

【本日の目次】

1. 市況情報

- ◆本日の株価指標等
- ◆ランキング情報
- ◆前・後場概況

2. 証券取引等監視委員会からの寄稿

=====
※ 以下については、証券取引等監視委員会のホームページ掲載にあたり、上記目次の2.を抜粋しております。
=====

2. 証券取引等監視委員会からの寄稿

平成 23 年度のインサイダー取引について(その 5)

証券取引等監視委員会事務局総務課長 寺田達史

前回は、監視委員会が、3月21日に行った、国際石油開発帝石株式会社の契約締結交渉先の社員からの情報受領者による内部者取引に対する課徴金勧告について概要を御紹介し、その事案の特色について触れさせていただきました。

すなわち、当該事案は、国際取引調査室による、当委員会の「市場のグローバル化への対応」として、

- (1) 大手の機関投資家である信託銀行が課徴金納付命令対象者である点
- (2) (1)の者が投資家、すなわち海外ファンドの資金を使ったインサイダー取引であった点

において初であること、更に、

- (3) 主幹事証券の営業担当者が業務の中でインサイダー情報を伝えた点
- においても初の事案であり、そうした側面における課題について、述べさせていただき旨申し上げたところである。

その前提として本件事案の構造を、整理することとしたい。

○ 国際石油開発帝石株式会社は、重要事実に該当する新株式発行及び売り出し(以下では「公募増資」という)、発行価格総額約5,072億円を平成22年7月8日に公表した。

○ この公募増資の実施に際しては、中心となって株式を引き受け、販売を行ういわゆる主幹事証券が必要となる。本事案においては、4社が、この主幹事証券となった。

○ 主幹事証券のうち、投資銀行部門・引受部門は、この契約締結及び締結後の引受け業務に直接携わることから、公表前から、公募増資に係る情報と接することとなる。このため、金商法上、証券会社において、こうした情報について、投資銀行部門・引受部門における適切な情報管理、なかんずく、他の部門、例えば、営業部門との情報遮断を行う情報管理体制の整備が求められている。ここでいう情報遮断のことを、「チャイニーズ・ウォール」と称している。

○ こうした体制整備の下で公募増資が行われるべきにもかかわらず、本件では、主幹事証券のうち1社の投資銀行・引受部門から営業部門に情報が漏れ、公表前の平成22年6月30日に、営業部門社員が、営業の一環として会った際に、中央三井アセット信託銀行の株式運用のファンドマネージャーに情報を伝えている。

○ これにより、中央三井アセット信託銀行のファンドマネージャーは、投資一任契約を結んでいた特定の海外ファンドの運用として、公表前の7月1日から7月7日までの間、210株を売りつけたものである。内訳は、90株売却、120株の空売りである。

○ これにより、ファンドは損失回避と空売りの利得で1,450万円程度の利得を得ているが、本件違法行為者は、第一次情報受領者である中央三井アセット信託銀行のファンドマネージャーであり、この者は、他人の計算で違法行為を行ったことから、ファンドの利得は帰属せず、課徴金は、運用報酬のうちインサイダー取引により得た不当獲得分を篡奪するとの考え方にに基づき計算され、5万円となったものである。

本件の問題点の第一は、当然のことながら、インサイダー取引を行った信託銀行の法令順守意識の低さにあると言えよう。

信託銀行のファンドマネージャーは、他人の資産を運用する、我が国市場における主要なプレーヤーの一角をなすものであり、いわゆるプロ投資家として、個人投資家等とは異なる高い法令順守意識が必要である。なぜなら、彼らの運用する資金量を勘案すると、違法行為のもたらす我が国市場への影響は、単に個人がインサイダー取引で不法利得を得た、というレベルにとどまらず、市場の資源配分機能、価格形成機能を阻害するものであり、ひいては、市場メカニズムの信任に大きな悪影響をもたらすものだからである。現に、本件国際石油開発帝石株式会社の新株発行等では、公表前の価格下落により、当該銘柄を保有していた既存の投資家に損害を与えたうえ、発行企業も所要の資金調達が行

えず、マーケットを通じた適正な価格形成、資源配分が阻害されている。我が国市場において、プロの市場参加者として、市場機能の発揮に寄与する立場の者においては、こうした視点からの高いレベルの法令順守態勢の整備が求められると考える。

第二は、主幹事会社の一角から、法人関係情報が漏れたことである。当然のことながら、こうした引受体制の問題が我が国市場仲介者において存在することは、金商法上も市場仲介者としてあってはならないこととしているところであり、この点については、事実関係を明らかにし、適正な対応が図られねば、我が国市場の信任に係わる問題となろう。従って、現在の時点で、決め付けた記載は差し控えたいが、営業部門には、いわば職業的な「性」として、顧客への便宜を図ることにより、継続的な取引関係を築きたいという動機が存在する。公募増資においても、顧客に事前に検討の時間を与えたり、空売りも含めた売却による利得の機会を与えたりすれば、募集手数料や売却の委託手数料を得ることができ、そうした情報提供が期待できる仲介者であると顧客が受け止めれば、次回も取引が期待できるであろう。しかし、だからこそ、「チャイニーズ・ウォール」の構築が必須とされているのである。

今一度、原点に立ち返り、我が国市場仲介者全体が、本件を他山の石として、態勢他整備に万全を期されることを願う次第である。

なお、蛇足かもしれないが、大型公募増資に関し、法令違反行為が明らかになれば、当委員会は、その都度、厳正に対応する所存であり、その対象は、内外を問わず、我が国市場の市場機能の発揮に責任を有するプロの投資家、仲介者、すべてに及ぶとともに、そのためには、必要な海外当局との連携の下、委員会の多くの機能を戦略的に行使していくこととなるものである。

*文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

・ 筆者紹介 寺田達史

岐阜県出身 1984年東大法学部卒業後、大蔵省(当時)に入省。金融庁総務企画局、証券取引等監視委員会、検査局勤務を経て、2009年金融庁総務企画局市場課長。2010年7月30日より現職(証券取引等監視委員会事務局総務課長)

■証券取引等監視委員会ホームページ

<http://www.fsa.go.jp/sesc/>

■証券取引等監視委員会では、新着情報やその活動状況を配信しております。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>