

誤発注処理および取引単位に係る論点

平成 18 年 3 月 24 日

神田秀樹

1. 誤発注の処理

- 証券会社が責任をもって誤発注の発生を防止する仕組みを構築・維持すべきことが基本である。
- 誤発注の証券会社によるシステムを通じた取消しが作動しないような場合には、システム外で取り消す道を確認すべきである（参加者・取引所間との契約において明記する等）。
- 明らかでかつ重大な誤発注〔注 2 参照〕の場合、取引所は、参加者の同意なしで、約定成立前に当該注文を取り消す権限を有すべきである（参加者・取引所間との契約において明記する等）。

（注 1）一部約定が成立した場合は、成立していない部分を取り消す。

（注 2）明らかでかつ重大な誤発注とは、たとえば、「明白かつ重大」な場合であって「取引所市場に悪影響を及ぼすおそれが高いと認められる場合」、さらに「参加者に確認する時間的余裕がないような場合」などと定義することが考えられるが、なお詰めた検討が必要である。

- 誤発注に基づき約定が成立した場合、いったん成立した取引（法的には売買契約）を事後的に取り消すのは妥当ではない。

（理由）当該取引の対象となった株式そのものについてさらに取引が成立している可能性が高く、かつ、それにより形成された価格に基づき発行会社の当該種類の株式について他の取引が成立している可能性も高いので、いったん成立した取引を事後的に取り消すことを認める（錯誤等による無効の主張を認めることを含む）と、その後の取引（別の多数の取引）の効力にどういった影響を与えるかという難問が生じる。もし、全部無効になるとすると混乱を生じる。他方、当該取引だけを無効とするならその旨の規定が必要であろう。かつ、そうする場合であっても、いったん成立した取引を事後的に取り消すことを認めるのは、競売買という方法を採用する株式市場取引の本質に反し、市場への信頼を損なうほか、決済リスクを高める。

- 諸外国の取引所の取扱いにかんがみると、異常な場合にかぎって、かつ、あらかじめ参加者・取引所間の契約に明記したうえで、成立した取引（当該取引に限る）を事後的に取り消す場合がありうることを認めることは考えられるかもしれないが、その場合でも、取消し可能な場合は限定し、取消しの手続を明定し（証券会社の申し出によるか、取引所が単独で取り消せるか等）、かつ、取り消されたことによって損失が発生したような場合についての負担者について明定しておくべき。

2. 売買単位

- 出資単位と売買単位（取引所市場における取引の単位）とは異なる。
- 商法（会社法）が定めているのは出資単位であり、平成13年改正でこれを一律に規制することを廃止し、各会社の任意にゆだねたこと（単元株制度）は、妥当である。
- 取引所は、取引所市場における取引の円滑・公正を確保する見地から、売買単位を設定できるようにすべきである。誤発注の防止そのものを売買単位の設定の理由とできるかは、なお検討を要する。

（注1）議決権の取扱いは、出資単位に関する法制にゆだねる（単元株制度）。

（注2）売買単位の設定を法で強制するのは妥当でないと思われるが、万が一そうするような場合であっても、商法（会社法）ではなく、特別法（証券取引法または上場会社法〔仮称〕）によるべきである。