

プレ・ヒアリングに関する証券会社行為規制府令の改正

制度調査部
金本 悠希

事前需要調査についてコンプライアンス部門の事前承認を要求へ

【要約】

上場会社が株式等を発行しようとする際、主幹事証券会社などが、発行情報が公表される前に、当該株式等の需要動向の調査（プレ・ヒアリング）を行うことがある。その過程で発行情報を入手した投資家が、その公表前にその発行体の普通株式を売り付けている例が見られた。

金融庁は、プレ・ヒアリングの過程で得られた発行情報がインサイダー取引を誘発しないよう、証券会社の行為規制府令等の改正を行っている。

それによると、コンプライアンス部門の事前承認や、プレ・ヒアリングの対象者にインサイダー取引を行わないよう約束させるなどの措置が求められることとなる。

1．証券取引等監視委員会の建議

2006年4月14日、証券取引等監視委員会は、「プレ・ヒアリング（事前需要調査）に係る情報管理体制の整備について」という文書で、金融庁長官に対して建議を行った。

上場会社が株式等を発行しようとする際、主幹事証券会社やその関連会社が、発行体による株式等の発行情報が公表される前に、機関投資家に対して当該株式等の需要動向の調査を行うことがある（これをプレ・ヒアリングという）。

上の文書によると、プレ・ヒアリングの過程で発行情報を入手した海外の投資家が、発行情報の公表前に、当該株式等の発行体に係る上場普通株式を売り付けている事例が認められたとのことである。

そこで、上の文書は、プレ・ヒアリング等において、証券会社が公表前の発行情報等を外部に伝達することによって、インサイダー取引が誘発されることを防止するため、適切な措置を講じる必要性を指摘している。

2．法人関係情報に関する禁止規定

証券取引法は、インサイダー取引規制の一環として、証券会社又はその役職員に対して、法人関係情報に関する以下の禁止規定を定めている。

法人関係情報を提供しての勧誘の禁止

法人関係情報に基づく自己の計算における売買の禁止

ここにいう法人関係情報とは以下のものである。

上場有価証券の発行会社の運営、業務又は財産に関する公表されていない重要な情報であって顧客の投資判断に影響を及ぼすと認められるもの

公開買付け又はこれに準ずる株券等の買集めの実施又は中止の決定に係る公表されていない情報

しかし、証券会社の行為規制府等に関する内閣府令では、プレ・ヒアリングの際に株式等の発行に関する法人関係情報を提供することについて、明示的に規制は行われていない。そのため、1.の文書にあったように、プレ・ヒアリングの過程で入手した発行情報を利用したインサイダー取引が誘発されたと考えられる。

3. プレ・ヒアリングに関する証券会社の行為規制府令の改正

(1) プレ・ヒアリングを行う際に求められる措置

金融庁は、1.で述べた証券取引等監視委員会の建議を受けて、証券会社の行為規制等に関する内閣府令について所要の改正を行って、公布している。

改正により、証券会社又はその役職員は、プレ・ヒアリングの対象者やプレ・ヒアリングを委託する第三者等に、募集に関する法人関係情報を提供する際には、それぞれ以下の措置を講ずることが求められる（証券取引法42条1項10号、証券会社の行為規制等に関する内閣府令4条18号（改正後））。

(A) 証券会社が自らプレ・ヒアリングを行う場合

法令遵守管理部門（コンプライアンス部門）から以下について事前承認を得ていること

調査（プレ・ヒアリング）を行うこと

調査対象者、提供される法人関係情報の内容、提供の時期と方法が適切であること

調査対象者に、以下の事項について約束させること

法人関係情報または募集を行うことが公表される等のときまで、インサイダー取引の対象となる特定有価証券等の売買を行わないこと（ 1 ）

法人関係情報を調査対象者以外の者に提供しないこと（ 2 ）

以下の事項を記載した書面を作成し、5年間保存すること

調査責任者・実際に調査を担当した者の氏名

調査対象者の氏名・住所

調査対象者に提供した法人関係情報の内容、提供の日時・方法

- (1) インサイダー取引規制の適用除外となるケースでは、これについての約束は不要である。
- (2) 弁護士・会計士など、法人関係情報を提供することが不可欠な者については、一定の条件の下で提供することが許容される。

(B) 第三者が委託等を受けてプレ・ヒアリングを行う場合

法令遵守管理部門（コンプライアンス部門）から以下について事前承認を得ていること
調査を行うこと

第三者・調査対象者、提供される法人関係情報の内容、提供の時期と方法が適切であること
第三者に、以下の事項について約束させること

法人関係情報または募集を行うことが公表される等のときまで、インサイダー取引の対象となる特定有価証券等の売買を行わないこと（ 1 ）

法人関係情報を調査対象者以外の者に提供しないこと（ 2 ）

以下の事項を記載した書面を作成し、5年間保存すること

調査責任者・実際に第三者に対する委託等を担当した者の氏名

第三者の氏名・住所

第三者に提供した法人関係情報の内容、提供の日時・方法

第三者に、「（ A ）証券会社が自らプレ・ヒアリングを行う場合」の に相当する措置を取らせること

- (1) インサイダー取引規制の適用除外となるケースでは、これについての約束は不要である。
- (2) 弁護士・会計士など、法人関係情報を提供することが不可欠な者については、一定の条件の下で提供することが許容される。

この規制に違反した場合、行政処分の対象となる。

(2) 施行日

この改正の施行日は、2006年11月1日の予定である¹。

¹ 金融庁ホームページ（<http://www.fsa.go.jp/news/18/20061004-1.html>）