

2008年11月20日 全4頁

空売り確認手続等に関する 内閣府令案

制度調査部
横山 淳

[要約]

- 2008年11月18日、金融庁は空売り確認手続などに関する内閣府令案を公表した。
- その中で、空売りがNaked Short Sellingに該当するか否かを確認するに当たって、証券会社等は顧客が空売りする株式等の調達先などを確認することが義務付けられている。
- 更に、証券会社等が預託を受けていない株式等を「実売り（long）」する場合、顧客に売却する株式等をどこで所有しているのかなどを確認することも義務付けられる。
- これらの確認事項について、証券会社等は、帳簿に記録し、7年間保存することも要求される。
- 金融庁は、内閣府令案について2008年11月25日まで意見募集を行い、その後、速やかに公布・施行することを予定している。

はじめに

○2008年11月18日、中川金融担当大臣は談話を発表し、次のような措置を講じることを明らかにした¹。

- (1) 自社株式取得に係るインサイダー規制に関し、上場会社が自社株を取得する際に信託や投資一任契約を利用した場合の規制の適用の有無について、明確化の要望が寄せられている。
これに対応するため、金融庁・証券取引等監視委員会連名のQ&Aを公表し、明確化を図ることとする。
- (2) 空売り規制に関しては、既に、空売りに係る確認義務や、株の手当てのない空売り禁止の措置が講じられているところであるが、これらについて一層の実効性を確保するため、証券会社における確認手続等について、法令上明確化を図ることとする。
- (3) 空売りに不可欠となる貸株の適正な運用等を確保するため、関係団体等を通じて、機関投資家等に対して、一連の空売り規制の強化に関し周知を図ることとする。

○これを受けて、同日、金融庁は次の一連の対応を発表した。

¹ 金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/common/conference/danwa/20081118.html>) に掲載されている。

- ①『自社株式取得に係るインサイダー取引規制に関するQ&Aについて』^{2 3}
- ②『「金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（案）」の公表について』⁴
- ③『機関投資家等による適切な貸株運用の確保等に向けた周知について』⁵

○本稿では、これらのうち空売り規制に関する②の「金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（案）」（以下、内閣府令案）の概要を紹介する。

○なお、③も空売り規制に関連して、2003年3月の「株式市場の適正な運営の確保について」や現行の監督指針の再確認、今回の空売り規制強化の周知などを通じて、機関投資家等に適切な貸株運用を求めるというものである。

1. 空売り受託に関する証券会社等の禁止行為

○証券会社等（厳密には、金融商品取引業者及び登録金融機関）又はその役員・使用人は、空売りに関連して次の行為が禁止される（金融商品取引業等に関する内閣府令改正案（以下、金融商品取引業等府令案）117条24号の2～5）。

- ①借入契約の締結その他の当該有価証券の受渡しを確実にする措置（以下、決済措置）に係る有価証券の調達先の確認をせずに、空売り又はその委託の取次ぎを行う行為
- ②あらかじめその有価証券を所有し、調達し、又は調達するための措置を講ずることなく、決済措置として有価証券の貸付けを約する行為
- ③一般信用取引（※1）に係る有価証券（※2）を所有し、調達し、又は調達するための措置を講ずることなく、その売付けの受託などを行う行為
- ④預託を受けていない有価証券の売付けの委託などを申し込む相手方に対し、次のことを確認することなく、金融商品取引所などに対して、その有価証券の売付けが空売りでないことを明らかにし、又はその売付けなどを行う行為
 - その売付けに係る有価証券の管理方法
 - その売付けが、空売りの明示確認義務の適用除外が認められる取引のいずれかに該当するものであること（※3）

（※1）信用取引のうち、信用取引の決済に必要な金銭又は有価証券を、金融商品取引所が開設する取引所金融商品市場などの決済機構を利用して貸付けを受ける取引以外のものこと。

（※2）金融庁長官が指定する有価証券に限る。現時点では「金融商品取引法施行令第二十六条の二の二第一項に規定する有価証券を指定する件」（2008年10月29日付）で、①上場有価証券、②店頭売買有価証券が指定されている。

（※3）厳密には、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」10条、11条各号に掲げられた取引。

○いずれも、2008年10月28日に施行された改正金融商品取引法施行令により、売付けの際に株の手当てがなされていない空売り注文（Naked Short Selling）を、証券会社等が受託することが禁止されたことと関連したものと考えられる。

² 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/20/syouken/20081118-6.html>）に掲載されている。

³ なお、①の『自己株式取得に係るインサイダー取引規制に関するQ&Aについて』は、堀内勇世「自己株式取得とインサイダー取引規制」（2008年11月20日付レポート）参照。

⁴ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/20/syouken/20081118-2.html>）に掲載されている。

⁵ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/20/syouken/20081118-3.html>）に掲載されている。

- 前記①では、(Naked Short Selling に該当するか否かを判断する) 株の手当ての確認に際して、証券会社等は発注者に株の調達先を確認することが義務付けられている。
- 前記②③では、証券会社等が顧客に貸株を行う場合や(②)、一般信用取引の相手方となる場合(③)など、証券会社等が株の調達先となるケースでは、証券会社等自身が株の手当てを行うことが義務付けられている。
- 前記④では、売り注文をいわゆる「実売り(long)」として処理する場合で、発注者名義口座に売却すべき株がないときには、証券会社等は発注者が株をどこで所有しているのか、あるいは「空売り(short)」の適用除外のうちどのような取引類型に該当するのか、といったことを確認することが義務付けられている。

2. 空売りに関する証券会社等の帳簿記録義務

- 前記1. の①④の確認義務などに関連して、証券会社等は次の帳簿書類を作成し、7年間保存することが義務付けられる(金融商品取引業等府令案157条1項3号の2~4、同2項、181条1項2号、同2項、184条1項2号、同2項)。

- (1) 決済措置の確認に係る記録
- (2) 決済措置適用除外取引の確認に係る記録
- (3) 金融商品取引業等府令(案)第117条1項24号の5の確認(売付けに係る有価証券の管理方法などの確認)に係る記録

- つまり、証券会社等は、空売りをを行う有価証券の調達先(1)、Naked Short Sellingの適用除外を受ける取引の内容(2)、「実売り(long)」として発注する有価証券の管理方法(3)などについて、顧客に確認をとるだけでなく、その内容を帳簿書類に記録しなければならないということである。

- 各帳簿書類の記載内容は次のように定められている(金融商品取引業等府令案158条の2~4)。

(1) 決済措置の確認に係る記録

- ◇顧客の氏名、名称
- ◇確認年月日
- ◇決済措置に係る有価証券の調達先の商号、名称、氏名
- ◇確認した決済措置の内容

(2) 決済措置適用除外取引の確認に係る記録(※)

- ◇顧客の氏名、名称
- ◇確認年月日
- ◇空売りに係る有価証券の銘柄
- ◇適用除外が認められる取引類型(※)のうちいずれに該当するかの別
- ◇その取引(※)の具体的な内容

(※) 帳簿書類への記録が義務付けられるのは、証券会社等において確認が義務付けられている「有価証券の取引等の規制に関する内閣

府令 9 条の 3 第 20～36 号（取引所金融商品市場の場合）及び同 9 条の 4 第 15～19 号（店頭売買有価証券市場の場合）の取引が対象とされている。なお、取引所金融商品市場のケースで該当する取引は具体的には次のものである。

- 新株予約権付社債、交換社債、取得請求権付株券などと対象株券との間の一定の裁定取引
- 新株予約権付社債、交換社債、取得請求権付株券などと対象株券との間の一定のヘッジ
- 有価証券指標先物取引に係る裁定取引に伴う一定の有価証券の売付け
- 有価証券指標先物取引のヘッジに伴う一定の有価証券の売付け
- 有価証券オプション取引に係る裁定取引に伴う一定の有価証券の売付け
- 有価証券オプション取引のヘッジに伴う一定の有価証券の売付け
- 同一指標を対象とした ETF 間の裁定取引
- ETF と対象指標との裁定取引を行う場合における一定の指標連動有価証券の売付け
- ETF のヘッジに伴う一定の指標連動有価証券の売付け
- ETF と有価証券指標先物取引などの裁定取引を行う場合における ETF 受益証券の売付け
- 有価証券指標先物取引などのヘッジに伴う ETF 受益証券の売付け
- ETF オプション取引と対象指標との裁定取引を行う場合における一定の指標連動有価証券の売付け
- ETF オプション取引のヘッジに伴う一定の指標連動有価証券の売付け
- 対象指標と平準化するために行われる ETF 受益証券等の売付け
- 合併等の比率を用いて行う合併会社等と被合併会社等の株式間の裁定取引
- 金融商品取引所が定める売買単位未満の数の有価証券の空売り
- 金融商品取引所間の価格平準化のための裁定取引に伴う売付け

(3) 金融商品取引業等府令（案）第 117 条 1 項 24 号の 5 の確認（売付けに係る有価証券の管理方法などの確認）に係る記録

◇顧客の氏名、名称
◇確認年月日
◇有価証券の銘柄
◇確認をした次の事項
—有価証券の管理方法
—空売りの明示確認義務の適用除外が認められる取引のいずれに該当するかの別及びその取引の具体的な内容

○これらの帳簿書類は、金融商品取引法に基づく証券会社等の法定帳簿として当局の検査の対象となり、不備があれば刑事罰（金融商品取引法 198 条の 6 第 3 号）や行政処分（同 52 条など）の対象となるものと考えられる。

3. 今後の予定

○金融庁は、今回の内閣府令案について 2008 年 11 月 25 日まで意見募集を行うこととしている。

○その後、速やかに最終的な内閣府令を公布・施行することを予定している。