

越田会長記者会見要旨

日 時：平成17年10月18日（火）午後4時～午後4時40分

場 所：フロンティア21記者会見場

出席者：越田会長、渡辺副会長、増井専務

冒頭、増井専務から証券戦略会議の議題、渡辺副会長から「登録制導入以降の証券会社の加入状況」について説明が行われた後、大要次のとおり質疑応答が行われた。

（記者）

2点伺いたい。まず最近の資本市場の話題、関心事として阪神電鉄株の村上ファンドによる大量保有あるいはTBS株の楽天による大量保有といった事象があるが、これらの経緯、見通しあるいは会長として注目している争点などあったら教えていただきたい。

（越田会長）

経緯・見通しというのは私には分かりかねる。争点というのは、最近報じられている、例の支配権を目的にした株主権を行使するファンドというものが、一般のファンドというのと同じでいいのかどうかということである。また、司法の判断になると思うが、新株予約権付の株式を取締役会の決議で発行することが妥当かどうかと言われている。これは、マスコミで言われていることである。

（記者）

先ほど言われたのは支配権を目的としたファンドへの規制が今のままでいいのか、つまり大量保有報告書の特例のことか。

（越田会長）

この件は、これから議論されることだろうと思う。

（記者）

2点目は、前回の会見で発表したテーマで、いわゆる注文訂正を頻繁に繰り返す見せ玉あるいは見せ玉まがいの取引急増に対して当局に対して踏み込んだ対応をとということを会長が言われたが、この点と併せて

IP0 銘柄の配分に対して前回の発表から現在に至るまでに対して進捗状況を伺いたい。

（越田会長）

前回記者会見で申し上げたのは見せ玉と言うことではなく、訂正・取消し注文が、あの時、ジャスダックの銘柄で4割に達したということである。今後またこういうことが広がっていけば、システムへの負荷が非常に大きくシステムダウンが起きる可能性があるという話をした。ご質問の見せ玉、IP0の両方とも協会内のワーキングで議論されているので、副会長からワーキングの進捗状況を説明してもらおう。

（渡辺副会長）

売買管理体制の問題とIP0の問題について、今のワーキングでの検討状況とその問題についての対応、考え方について説明する。

IP0については、だいぶ煮詰まっており、現在、エクイティ市場委員会での検討は終わっている。エクイティ市場委員会の手続きが済むと、来週中にもパブリックコメントを実施し、来月の自主規制会議に諮りたいと思う。今言ったようなスケジュール観で進むと来年の4月頃が施行の目途になるのではないかと考えている。

具体的な内容については、前回も申し上げたが、各社が定める配分の基本方針について、より具体的に配分方法が分かり易いように見直しを行う。個人向けの配分株数の10%以上を抽選に付す。一部抽選とそれ以外の配分の格差をできる限り小さくするため、各社における自主ルールを策定する。配分結果の報告・公表について、より分かり易く取りまとめた上で協会のホームページなどで発表する。この4点が骨格である。各社における配分方針をより明確化する、一部抽選制度を導入する、実施状況の公表ということで、どのやり方で配分を行って、その結果がどうであったかということについての透明性の向上を図ることがポイントである。したがって、投資家の方々は、はっきりした配分方針や配分状況をご覧になったうえで、どの証券会社で自分が投資をするということを自己責任で選択していただくという考え方である。以上がIP0についての説明である。

一方、売買管理体制の件についてもワーキングでの話が進んでいるが、必ずしも完全な合意に達しているわけではない。現在最後の調整を行っているところである。

元々売買管理体制の問題というが、ネット取引に対して一義的に問題意識を持っていたわけであるが、当然のことながらネット取引の審査をすると同時に対面取引についても同じような審査をしなければいけない。そのときに同じ基準を採用するのかということであるが、本来的に言うとダブルスタンダードでないほうが望ましい。しかし、ネット取引の売買審査基準に全部合わせて対面取引まで適用すると、例えば、機関投資家の売買等も同じ基準で審査しなければいけないという無駄が生じ、また、膨大な審査が必要となり、その結果、売買審査の質が低下してしまう。一種のトレードオフが考えられるので、ネット取引の基準とネット取引と併せて対面取引を行っている会社が、どのようなやり方で対面取引にその基準を応用して一緒に両方を同じようなレベルで、きちんと対応できるかといった最後の詰めを行っている。

これがまとめれば、来月の自主規制会議で決定したいと考えている。もし来月の自主規制会議で決定できれば、売買管理システム変更に6ヶ月くらいかかるというようなことなので、6ヶ月間くらいの猶予期間を設け施行するという段取りになる。

この問題、つまり売買審査管理には、見せ玉的なものに対する審査が当然含まれているということであるが、会長が申し上げた「システムの負荷の問題」と「見せ玉の問題」は必ずしも同一ではない、ということである。

システムに対する取引量の相対的な増大によって様々な問題が起こってくる背景には、いくつかの要因があると思う。ひとつは投資家サイドの正常な、つまり、景気がよくなって投資マインドが盛んになってどんどん取引をするということ、取引をしているうちに気が変わってどうしても自分のポートフォリオの調整の観点から直前になってキャンセルするという、一種の実需的なものについては、全く問題ない。取引所としては歯をくいしばっても自分たちのシステムを増強して正当なる取引に対しては対応しなければならない。

当然なことであるが、そのなかに仮に見せ玉というか、やや相場操縦的な行為をしてマーケットの秩序を乱す、ないしはその結果であるが、システムに対して過大な負担を与えるというようなことがあるとそれは非常に問題であり、この部分は取り除くのが筋でないかという観点である。

システム全体に対する負荷、全体をどう考えるかということと、その中に含まれている見せ玉についてどうコントロールするかというのは別の問題である。

正常な取引については当然どんどんやっていただくことで何の問題もないが、見せ玉については、何らかの措置を講ずるという観点からいくつかのことが考えられる。

今申し上げた売買管理規則にも、そういう部分が含まれているということは、紹介したとおりである。

さらに、いろんな方策を考える必要があるという観点から、私どもがこれから検討すべきだと考えている問題について多少紹介していきたい。

例えば、手数料の引き下げ競争が各社において行われているが、口座開設時の審査が非常に簡素になっているのではないかと指摘が一部にある。ネット証券等は、手数料の多寡にかかわらず厳重な口座開設時の顧客チェックを行うということで、ややイレギュラーな投資家が無秩序に参入してくるという点は、口座開設時の顧客チェックで防げるのではないかと考えている。

また、一種の精神論かもしれないが、「見せ玉」というのは厳に慎むべき行為であることを顧客サイドにも十分認識してもらうために、注文の発注や取消し・訂正の際に画面に注意喚起を行う仕組みをシステムに組み込むことや、大量のあるいは継続的に訂正取消しを繰り返す顧客からは、一定の注文修正料を取るなどといった方策も各社において検討されてもいいのではないかと考えている。

別の切り口であるが、見せ玉が相場操縦的行為であるが、現行証取法での相場操縦規制の条文がやや使いにくいという実態にあるようなので、より運用し易いような法改正を考えていただけないかということを行行政に要望していくことも検討課題ではないかと考えている。

さらに、証券取引所のシステム負荷という観点から申し上げますと、見せ玉や異常な注文訂正・取消はシステムに対して非常に負荷が重く、新規注文の何倍かの負荷がかかることからそこに係るコストやシステム負荷が高いことに着目して取引参加者手数料の体系を見直ししていただくこともひとつの検討の課題ではないかと考えている。

いろんな切り口の検討課題があるので、そういったことに対してでき

るだけ早急に検討し、関係各方面にお願いするとともに、自分たちが
できることは当然やっていかなければいけないと考えている。

（記者）

TBS の株式について、楽天が約 15% ということで TOB の対象にならないにしても大量の保有者が突如現れるという形でそれによって TBS の株価がグンと上がって、しかしその後にはその反動で今日などは大幅に下がって、株式市場がある意味乱高下ということで、一般投資家の中にはマイナスの影響を受けた方がいると思うが、このような動きについてはどのように思うか。

（越田会長）

株価が乱高下ということであるが、どちらの値段が企業価値に近いのかということだろうと思う。客観的に企業価値を反映した株価ということになれば、買収の対象にもなりにくいし、そういう意味では、PBR、PER、ROE、配当性向あるいはキャッシュフロー、その他遊休資産の活用等々、すべてを総合し、しかも IR も含めて客観的に企業価値に近い株価であれば買収の対象にはなりにくいということだろうと思う。来年になると、三角合併、株式交換というのが出てくるので、国内でも今後、こういう買収の案件は多くなり、海外からも増えてくる可能性がある。乱高下はないほうがそれに越したことはないというのが答えである。

（記者）

今日証券戦略会議で議論された会費制度の件であるが、今日の時点でどこまで固まったと理解すればいいのか。メンバー・コメントを募集するというプロセスはもう終わり、意見を集約しているということか。

（増井専務）

先の持ち回り理事会（平成 17 年 10 月 14 日開催）で同提案は承認された。基本的にはこれでいくと思う。ただ、これから細部、例えば特別会員間でどういうやり方でそれを分担していくのかなどというところをこれから決めなければいけない。基本的な考え方としてはこういうことで決まったということである。

（記者）

東証の自主規制委員会の特別委員会で委員会等設置会社の方向に自主規制の機能が纏まりつつあるが、これに対しての評価をお聞かせ願いたい。

（越田会長）

評価ということを私が語る立場でないと思う。これにより今後金融審議会で議論される予定であるので、その議論の経過をみないと、途中の段階でコメントしてもあまり意味がないのではないかと思う。

以　　上