

2012年6月29日

関係各位

野村ホールディングス株式会社
(東証・大証・名証第一部:コード番号8604)
野村證券株式会社

証券取引等監視委員会による勧告事案に関する調査委員会の報告 および当社としての改善策について

本年3月21日、5月29日、6月8日付で、証券取引等監視委員会から課徴金納付命令の勧告が出された内部者取引事案において、課徴金納付命令の対象者が当社社員から内部者情報を入手していたと認められたことから、当社においては、社外の弁護士からなる調査委員会による事実関係や要因の分析等に関する広範な調査を行っていただいております。

今般、上記事案における事実関係や、当社の機関投資家向け営業に内在する問題点や法人関係情報管理体制に関する問題点、および再発防止策等に関する報告書を受領いたしましたので、報告いたします。

調査委員会の報告書の要旨は別紙1のとおりですが、調査委員会から提言された再発防止策を踏まえるとともに、当社として認識している発生要因を踏まえて改善策(別紙2)を策定し、着実に実行してまいりますので、併せて報告いたします。

今般の当社の行為により、本邦証券市場に対する信頼が損なわれたことを心からお詫び申し上げるとともに、関係各方面に多大なご迷惑をおかけしたことを誠に申し訳なく存じます。

今後は改善策を徹底して実行することにより、信頼回復に努めるとともに、継続的な調査等を通じ、態勢の強化をはかってまいります。

以上

(別紙1)

平成24年6月29日

野村ホールディングス株式会社 御中

野村証券株式会社 御中

報告書（要旨）

調査委員会

弁護士 中込秀樹

弁護士 兼元俊徳

弁護士 奥田洋一

弁護士 菊地 伸

野村證券は、証券取引等監視委員会の平成24年3月21日付、平成24年5月29日付、及び平成24年6月8日付勧告（以下「3事案」という。）において野村證券社員が情報提供者として認定されたことについて、その事実を認め、これを深く反省し、当委員会に、こうした問題を引き起こした野村證券の機関投資家営業における営業態勢、執務態勢、コンプライアンス等における問題点を広く解明し、再発防止策を提言することを委嘱した。

当委員会は、この委嘱を受け、3事案の背景となった機関投資家向け営業の問題について、調査を実施し、報告書を取りまとめた。

以下は、その概要である。

第1 機関投資家営業部の業務概要

野村證券本社における機関投資家向けの株式等売買の営業は、平成22年当時、機関投資家営業一部、機関投資家営業二部に分かれていた。前者は主として国内機関投資家向けの営業を、後者は主として海外機関投資家及びヘッジファンド向けの営業を行っており、これら顧客からの株式等売買の注文執行はエクイティ・セールス・トレーディング部において行っていた。

第2 3事案の調査を通じて認識された営業態勢、執務態勢、コンプライアンス等における問題点

3事案の調査において実施したヒヤリング、メールチェック、平成23年7月以降の通話記録の確認などにより、野村證券の営業態勢、執務態勢、コンプライアンス等について、次に掲げる問題点が認識された。

1 営業姿勢における問題点

(1) 機関投資家営業部において責務に関する自覚が不十分であったこと

機関投資家営業部は、適確かつ迅速なリサーチ情報を提供して投資家の合理的な投資判断に資することが責務であるにもかかわらず、次のア、イという状況が見受けられた。

ア 収益至上主義へ過度に傾注したこと

機関投資家営業一部において見られたのが、収益について数値目標を掲げ、それを達成するためには、手段を選ばないという営業姿勢であった。

イ 早耳情報へ過度に傾注したこと

機関投資家営業二部を中心に、個別銘柄のファイナンス予想を行い、各人の情報発信に役立てることが当たり前のように行われていた。その際、予想の精度を高め

ようと未公表の重要情報（以下「イン情報」という。）を取得しようとする、本来の責務を忘れた社員が見られた。

（２）シンジケート部において責務に関する自覚の不十分な者がいたこと

シンジケート部はイン部署（業務上インサイダー情報を保有する部署）とアウト部署（機関投資家営業部等のイン部署以外の部署）との接点にある部であり、情報遮断（チャイニーズ・ウォール）の最前線に立って、厳格な情報遮断を果たすことが重大な責務であるにもかかわらず、この責務についての自覚に乏しく、セールスからの公募増資の予定を教えてほしいとの要求に対し、回答内容から銘柄名が伝わらなければよいという誤った考えに基づき、イン情報を伝達する者が見られた。

（３）一部のアナリストに責務に関する自覚の不十分な者がいたこと

アナリストは、レポート発行に当たって行う売買管理部への申請でチェックを受け、発行に規制がかかることにより、イン情報の存在を推察することができる場所、そうした情報がセールス等に知られないように細心の注意を払う責務があるにもかかわらず、セールスの要請に応じ、発行に規制がかかっているかを伝える者が見られた。

２ ブラックアウトの運用と TCS の法人関係情報管理の観点等の問題

野村証券のブラックアウトの実務は、事前勧誘禁止規制を念頭に導入されたものであるが、この実務が第三者にファイナンスに近いことを推知させる事象となることに対する意識が希薄であった。法人関係情報管理システムの TCS の運用においても同様であった。本件 3 案件当時作成されていた、銘柄毎に担当アナリスト名、目標株価、評価等を記載する一覧表（カバレッジ・リスト）にも同様の管理がなされ、この結果、セールスがイン情報を推知できる結果を作り出していた。

３ インーアウトの情報遮断を超えた情報の伝達

（１）部長及び募集担当者によるシンジケート部からの情報取得

機関投資家営業一部長及び募集担当者は、シンジケート部の一部の社員から公募案件の公表（以下「ローンチ」という。）前の公募に関する情報を取得することが半ば恒常的に行われていた。銘柄名を明示しないという暗黙のルールはあったものの、その他のルールはなく、回答内容のみで銘柄名が伝わらなければよいだろうといった誤った認識・基準で、伝達がなされていた。

（２）セールス側からアナリスト等への積極的アプローチによるイン情報取得

セールスの一部には、アナリストに頻繁に接触して、アナリストが制度上知りうるイン情報を推知せしめる情報を聞き出そうとする者やシンジケート部の社員に接触して情報を取得しようとする者等がいた。また、カバレッジ・リストやアナリスト作成の各種レポートから銘柄に関する情報が削除されていないかどうかをチェックする者

もいた。

4 アウト部署内部での情報の流布

(1) シンジケート部から取得した情報の伝達

ア 機関投資家営業一部の部課長等の社員間での情報伝達

上記3(1)によりシンジケート部から得た情報は部長に報告され、部長も、適宜、ポスト課長やあるいは比較的経験を有する社員にこれを伝えていた。

イ その他の若手社員への情報伝達

部課長等から、若手社員に対しても、営業上の必要性から、ローンチ前に情報が伝えられることもあった。また、部長等の間で情報伝達が行われる際、近くの席の若手社員にも漏れ伝わる可能性も認められる。さらに、ローンチの日朝、募集担当者から部員に対し、引け後待機の指示が出され、ローンチ前に公募案件が公表されることを知らせる結果となっていた。若手が得た情報は、メールやチャットを通じて部内で拡散されることもあった。

(2) 機関投資家営業二部を中心としたファイナンス銘柄予想の横行

機関投資家営業二部を中心に、次のファイナンス銘柄の予想が盛んに行われていたが、仲間内の会話において、カバレッジ・リストや各種レポートにおける特定銘柄の記載の有無、担当アナリストのコメントなどについて情報が共有された可能性がある。

5 アウト部署から顧客への情報伝達

(1) 顧客への情報伝達

銘柄さえ言わなければ(「噂ですが」とか「インではないのでわかりませんが」などとの前置きをすれば)、顧客に公募に関する情報を伝えても問題はないとの誤った認識の者がいた。機関投資家営業一部長もこうした認識をもっており、そうであるとすれば部員全員が同様の認識で営業活動をしていたと考えられてもやむを得ない。また、募集に応募してもらうためにあらかじめ顧客ファンドが保有する銘柄のウェイトを低下するように誘導したと疑われる事例もあった。

(2) 顧客への早耳情報の伝達

多くの営業担当者が多数の顧客に宛てたメールや、チャットを通じて、野村証券が主幹事となった公募銘柄についてローンチ前にショートのリコメンデーションを行っている。部内で「次にくるファイナンス銘柄予想」が横行し、イン情報の取得が試みられていた状況に鑑みれば、イン情報に基づき情報を発信していた者がいた可能性は否定できない。セールスの中には、顧客から様々な情報を取得することを求められて、それに必要以上に応えようとする者も見られた。

6 社会的常識に反するセールスの行動

特定の顧客に対してビジネス倫理に反する接待を行っていた例も散見された。また、顧客からポートフォリオ一覧を交付され、日々、運用成績を話題にするなど、顧客に異常に密着した営業活動が見られた。

7 管理上の問題

(1) 実態把握と対応の不足

機関投資家営業を所管する上席役員は、その職責上、当然機関投資家営業一部や機関投資家営業二部における営業実態を把握し、そこに内在するリスクも知り得たはずであるが、実施した改善策は、待機指示の廃止、募集担当者のイン登録の実施など、対症療法的な対応に留まっていた。シンジケート部においても、担当者がセールスにどのように情報伝達しているかを知り得たにもかかわらず、情報伝達の実態を把握し、是正しようとしなかった。売買管理部においては、ブラックアウト実務の運用において、事前勧誘規制への抵触に重点を置いた硬直的運用に終始し、法人関係情報が推知されるリスクを考慮せず、制度の改善を行わなかった。このように野村証券においては、直ちに組織全体で改善に取り組まなければならない重大な問題があることを、全社を挙げて認識する必要がある。

(2) 実効性のある教育・研修の不十分さ

上記1から6までを見れば、野村証券においては、実効性のある教育・研修が行われてこなかったと言わざるを得ない。すなわち、野村証券が資本市場で果たす公的使命を理解し、それを誇りとし、自ずと証券市場の公正に対して極めて重い責任を一人一人が負っていることを自覚できる研修が行われていなかった。

(3) 情報伝達ルールの不備

上記3(1)及び(2)のとおり、情報隔壁(チャイニーズ・ウォール)は、関係者の恣意的な情報伝達により遵守されなかった。シンジケート部から募集担当者に対する情報伝達についても明確なルールが定められていなかった。また、アナリストにセールスから照会があった場合の対応について、統一したルールやマニュアルが定められておらず、各人の判断に任されていた。

(4) モニタリング回避行為の放置

売買管理部等のモニタリング機能を担う部署に知られたくないような話があると、意図的に話を曖昧にしたり、「携帯で」などと述べ、モニタリングを回避しようとする事例が見られたが、モニタリング回避行為に対する対策がとられていなかった。

(5) 検査等のチェック・モニタリングの形骸化

検査等のチェック及びモニタリングについて責任のある部署において、機関投資家営業では法人関係情報を利用した営業が行われるというリスクがあることを認識すべ

きであったが、そのような認識の下にチェックやモニタリングを行った形跡は認められなかった。機関投資家営業一部に対する交際費・会議費のチェック、機関投資家営業部員及びシンジケート部員間の情報授受についてのモニタリング、機関投資家営業一部・二部等の実態のモニタリングが実効性をもって行われていれば、本報告書で指摘する問題は、早期に把握され、改善できた可能性があった。特に、情報授受に対するチェックやモニタリング機能は、チャイニーズ・ウォールの実効性を確認するために極めて重要であるにもかかわらず、十分に効力を発揮してこなかったと評価せざるを得ない。

(6) 人事制度上の問題

機関投資家営業在籍者が直接シンジケート部に配属されることで、なれ合いによる情報伝達の可能性の問題が生じうる。また、機関投資家営業一部において独自の文化が形成された要因として、人事面での問題も考えられる。

8 結語

これまでに野村証券の営業態勢、執務態勢、コンプライアンス等における問題として示してきたことは、証券会社としての信頼性に疑義を生じさせるような重大な制度上の欠陥であり、こうした制度的欠陥を放置すれば、資本市場の公正さ・信頼性の維持に重大な悪影響を及ぼすことは明らかであり、直ちに抜本的かつ徹底的な態勢の再構築がはからなければならない。

第3 みずほFG事案に関する調査結果

1 事案の概要

みずほFG事案は、公表日（平成22年6月25日）に先立ち、中央三井アセット信託のファンドマネージャーXが平成22年6月24日に、顧客の計算において、みずほFG株式を売り付けたという事案である。野村証券機関投資家営業一部におけるXの担当者はBであり、その上司がA部長であった。

2 調査結果

機関投資家営業一部長Aは、シンジケート部次長から公募増資に関する一定の情報（およその時期、およその規模、ジョイントか否か、リートか否か）を得ていた。Aによれば、銘柄名を伝えられることはなかったというが、新聞報道等の情報やシンジケート部次長に頻繁に連絡を取ることで得た断片的な情報と併せれば、どの銘柄がどの時期にどのくらいの規模で発行されるかをほぼ確実に推知することができ、Aは、これを適宜、ポスト課長であるBを含むベテラン社員に伝えていた。

A及びBとXとの関係の特別な緊密さを考えると、具体的な場面は特定できないまでも、ローンチ時期を含めた増資に関する情報の伝達はあったものと推認するのが相当で

ある。

なお、前記のA及びBとXの特別に緊密な関係等に鑑みると、みずほFG以外の銘柄の公募増資についても、未公表の重要情報がXに伝達された可能性があることは否定できない。

第4 INPEX事案に関する調査結果

1 事案の概要

INPEX事案は、中央三井アセット信託のファンドマネージャーYが公表日（平成22年7月8日）に先立つ平成22年7月1日に、ファンドの計算において、INPEX株式を売り付けたという事案である。野村証券機関投資家営業一部におけるYの担当者はCであった。

2 調査結果

Cの上司であるA機関投資家営業一部長は、シンジケート部次長からINPEXの公募スケジュールを入手していたものと認定できる。また、この情報を平成22年6月30日までに同一部内のポスト課長又はその経験者の全部又は一部に伝達していた可能性がある。また、同一部内のポスト課長の1人は、独自にカバレッジリストからINPEXの増資があることを認識していたことが確認されている。また、本件においても、第2に指摘したようなイン情報の取得を試みた者がいた可能性がある。Cは、これらの者から直接又は間接に、INPEXの公募増資決定に関する情報を知る可能性があった。

平成22年6月30日のYとの面談については、三井住友トラスト・ホールディングスの調査報告においてCがYに対しINPEXの公募増資の実施を伝えたと明確に認定しており、Yがその翌日にINPEX株式を売却したと併せ考えると、CがYに対し、イン情報を伝達した可能性は高い。

第5 東京電力事案に関する調査結果

1 事案の概要

東京電力事案は、公表日（平成22年9月29日）に先立ち、First New York Securities L.L.C.及びZが、First New York Securities L.L.C.においては平成22年9月27日に、Zにおいては平成22年9月27日から同月29日までの間に、自己の計算において、東京電力株式を売り付けたという事案である。なお、Zは野村証券の顧客のファンドマネージャーであったが、退職後も機関投資家営業二部のDにより野村証券の顧客扱いとされていた。

2 調査結果

Dは、平成22年9月初め頃、東京電力の中期経営計画公表後、渡欧中の担当アナリストに、同人が東京電力のファイナンスに関するコメントができるか否かを確認するため、

繰り返し接触を試み（帰国後の平成 22 年 9 月 21 日に同アナリストから「東京電力の増資は可能性が低いと考えるがその可能性を否定しない」旨のコメントを得ている）、公募増資の公表が行われる前週には、Zからの依頼を受けて公募増資の時期を探るために、隣席の募集担当者に休暇を取得しても業務上支障がないかを問い合わせるなど、積極的にイン情報を取得しようとした。くわえて、Dは、それ以外にも日頃からイン情報を取得するために様々な情報収集を行っており、本件においても、たとえばカバレッジ・リストから東京電力が削除された情報を直接又は間接に取得するなどの方法により東京電力の公募増資の実施に関するイン情報を取得し得ると認められた。

Dは、日頃から、Zに対し、極めて頻繁に携帯電話等で連絡をとりあっており、こうした緊密な関係に鑑みれば、Dが東京電力の公募増資に関するイン情報を知り、Zに対してそれを伝達した可能性が非常に高い。

第6 再発防止策

再発防止策として、以下の各事項を検討すべきである。

1 監視組織の新設

機関投資家向けのエクイティビジネスに関して、営業姿勢や情報管理等をモニタリングする専門部署を設置するものとする。

2 各部における業務遂行の改善

それぞれ次に定める施策を実施するものとする。

(1) 機関投資家への営業を担当する部門

- ① 私物である携帯電話の業務上の使用禁止（録音機能付き携帯電話の貸与）
会社の通信手段で連絡の途中で私物である携帯電話での会話に移行する例が散見されたが、モニタリングを確保するため、私物である携帯電話の利用を禁止することを明確化すると共に、録音機能付き携帯電話を貸与し、その使用を義務づけるものとする。
- ② ブルームバーグ・チャットの利用の必要な特定業務以外での利用禁止
勤務時間における私的利用が目立つと共に、相手方に伝える内容に業務に関する情報が含まれる事例が散見されたことから、ブルームバーグ・チャットについては業務上不可欠である場合に利用を限定するものとする。
- ③ アナリストへの売買管理部の管理状況の照会の禁止
セールスがアナリストに売買管理部による規制がかかっているかどうかを照会する事例が散見されたが、こうした行為は著しく不適切であることから、アナリストにはこうした照会を受けた場合に企業調査部を通じて上記1のモニタリング組織に通報することを義務づけると共に、通知を怠った場合には懲戒事由とすることを明確にするものとする。

- ④ 顧客等の外部に対しファイナンス情報に関する噂に類する会話を禁止
ファイナンスに関する情報については、アナリストレポート等の根拠を明示するものとして、顧客等の外部に対し、自分の憶測を話さないこととする。
- ⑤ 過度な接待・贈答の禁止、予算の適正化、領収書等の適正化
不適切な接待や贈答が行われていたことから、今後は、接待・贈答の明示的なガイドラインを定め、社内に周知徹底を行うと共に予算の見直しを図るものとする。また、領収書等の経費申請書類のチェックをはじめ、事後的なモニタリングを強化するものとする。
- ⑥ 募集担当業務の移管
シンジケート部から情報伝達を受けた募集担当者の言動により他の部員が法人関係情報を察知するリスクをなくすため、募集担当者の役割を新設のモニタリングのための組織に移管し、機関投資家営業部からシンジケート部に伝える必要のある情報について機関投資家営業部長から定期的に当該組織に提出させるものとする。

(2) シンジケート部

シンジケート部からアウト部署への情報伝達ルールを明文化し、これを厳格に遵守するよう措置するものとする。

(3) エクイティ・リサーチ部

- ① アナリストがセールスからファイナンスの可能性に関して照会を受けた場合に、どのように対応すべきかの意識付けのため明文のルールを定めるものとする。
- ② 顧客へのアナリスト外交のアレンジを他の専任部署に一元化するとともに、当該部署においてはローンチ公表により既存の予定をキャンセルできるようにあらかじめアレンジするものとする。
- ③ アナリストに対する法令遵守・職業倫理研修・教育の徹底を行うものとする。

(4) 売買管理部

アナリストレポートのブラックアウト実務の硬直的運用から、かえって法人関係情報の存在をアウト部署に察知されることとなった反省に鑑み、ブラックアウト期間の短縮やイン登録の実務の見直し等、法人関係情報の管理にかかる社内実務の抜本的見直しを図るものとする。また、いったん構築した制度及びその運用に関しては、比較法的再検証を継続的に行うと共に、適宜当局への照会を行うものとする。

3 内部管理の徹底

- 1) シンジケート部、機関投資家への営業を担当する部門に対しては、いずれもプロの取引であるがゆえに、問題が発生した場合のリスクが大きいことを認識し、深度ある内部監査を行うよう、監査手法や頻度の見直しを行うものとする。
- 2) 上記各部門の通話記録の保存期間は2週間となっているが、モニタリングの実効性を確保するため、この期間を相当程度延長するものとする。

- 3) 交際費等の使用状況についてのチェック態勢を強化し、発覚した不適切な使用については厳正に対処するものとする。

4 人事制度の改善

- 1) 金融商品取引法・日本証券業協会規則・アナリスト職務倫理・これらを遵守するための社内規程違反については就業規則に基づき厳罰に処すことを徹底するものとする。
- 2) 機関投資家への株式営業担当からエクイティシンジケート業務担当への直接的な異動を原則として禁止するものとする。
- 3) イン部署においても、アウト部署においても、新卒者及び異動対象者の適性の見極めを徹底するものとする。
- 4) 中途採用者の採用時の教育を徹底的に行うと共に、採用後定期的にモニタリングするものとする。
- 5) 人事評価においては、収益への貢献に偏った評価とならないよう、職業倫理やコンプライアンス等の定性的な評価も重視するよう改善を行うものとし、これらの評価の客観性が担保されるよう、人事部による適切かつ効果的なレビューのあり方を検討するものとする。

5 職業倫理の徹底

証券会社の社会的使命の認識を徹底させるため、全社的に研修を強化するほか、あらゆる機会をとらえて経営者から職業倫理の重要性について繰り返し強調し、全役職員に浸透させていくものとする。

また、これら研修に当たっては、諸外国のプラクティスがどのようになっているか、継続的に検証を行い、その検証を踏まえて、グローバルなベストプラクティスを追求したものとする。

第7 結語

当委員会は、野村証券に対して、報告書で指摘した問題点を厳粛に受け止め、提言した再発防止策を迅速かつ確実に実施することを求める。

(別紙 2)

改善策等について

I. 本件の発生に至る要因

本件の発生原因について、情報伝達の経路を点検し、イン部署（公募増資等のファイナンスや M&A 等の法人関係情報に関わる案件を取扱う部署）からアウト部署（機関投資家や個人投資家等に対してセールス活動を行う部署等、法人関係情報に関わる案件を取扱わない部署）への情報伝達、機関投資家営業部における情報管理、機関投資家営業部から顧客への情報伝達のそれぞれについて以下の問題点があったことを認識いたしました。また、これら情報伝達の経路に関して、管理部門における運用にも問題点があったことなどの問題点を認識しました。

さらに、これら運用における問題点に加え、役員、管理職員、従業員の間で高い職業倫理や法令遵守の意識が十分に徹底されていなかったことがあったために、本件事案が発生したと認識しております。

当社はこれらの問題点を踏まえ、後述する改善策を着実に実践することにより、健全な市場の発展に貢献するという社会的使命を全うすべく、十分な態勢を構築し、強化してまいりたいと考えております。

1. イン部署からアウト部署への情報伝達について

(1) シンジケート部社員の実務運用

- ・シンジケート部においては、顧客の投資動向等を把握するために必要な場合、機関投資家営業部（以下、旧「機関投資家営業一部」「機関投資家営業二部」の双方を指す。）員に対し、イン登録（アウト部署の役職員に情報管理を宣誓させた上で、インサイダー情報を伝達する手続き）を行っていない場合には銘柄が特定されないように留意しながらも増資案件の概要（スケジュール、規模、セクター等）を伝達していた。一方で、それらの情報と市場に存在する情報等を組み合わせることによって、プロであれば具体的な法人関係情報を推測できる状況となり、法人関係情報が機関投資家営業部に伝達された。
- ・このような法人関係情報を推測させうる情報を伝達することも禁止されるべきところ、社内ルールにおいてその取扱いが明確ではなかった。

(2) ブラックアウトの運用

- ・売買管理部を中心とした関連各部において、アナリストレポート・ブラックアウト（募集等の届出前にアナリスト・レポートの作成を制限する手続き）の運用が、発行決議前の事前勧誘防止に重きを置きすぎたため、法人関係情報を推測させる可能性があることについて認識が不足していた。また、管理

における柔軟性が欠如したところがあり、ルーティン化した実務の実効性を適宜見直す態勢になかった。

- ・その結果、ブラックアウトに起因する、カバレッジリストの運用やアナリストの言動において、法人関係情報を推測させる情報が機関投資家営業部などアウト部署に伝わった。

(3) アナリストの言動

- ・アナリストにおける法人関係情報の取扱いや営業員とのコミュニケーションに関するルール、教育・研修等が不十分であったことから、機関投資家営業部に法人関係情報を推測させる情報が伝わった。

2. 機関投資家営業部内における情報管理について

(1) 機関投資家営業部員の自覚

- ・主幹事証券としての会社の一員であるとの自覚が足りず、多くの増資案件において社内に未公表の重要情報が存在することについての認識が甘かった。断片的な情報であっても法人関係情報になり得ることへの思慮に欠き、不注意な情報の拡散があった。
- ・販売目標の達成を目指す過程において、高い職業倫理や法令遵守の本質といったことが十分に理解されておらず、チャイニーズウォールの穴を探るような行動をとる社員も存在していた。
- ・アウト部署である機関投資家営業部において、法人関係情報を推測させる情報が社員間の会話、チャット機能の利用、待機指示などの業務指示、部長の言動などによって拡散していた。そのため、機関投資家営業部の複数の部員において法人関係情報の不適切な取扱いがなされた。

(2) 機関投資家営業部におけるチェック機能

- ・機関投資家営業部において、内部管理責任者（日本証券業協会が定める規則により任命）や業務管理者（当社独自の制度として任命）は設置されていたものの、プロ同士の取引ということから、実効性のあるチェック機能が働かず、上記のような法人関係情報を推測させる情報の拡散や交際費の不適切な使用などが見過ごされた。

(3) 機関投資家営業部員のイン登録

- ・機関投資家営業部において任命された募集担当者は、正規の社内手続きを経てはいるものの、公表前に法人関係情報の伝達を受けていた。募集担当者の行動から他の部員に法人関係情報の存在を察知させた。
- ・機関投資家営業部においてイン登録を行う必要性についての精査が不足していた。

3. 機関投資家担当営業員から顧客への情報伝達について

(1) 顧客への情報提供に対する自覚

- ・多くの案件で主幹事を務める証券会社の一員であるとの自覚が足りず、当社が保有する法人関係情報の断片的な伝達(銘柄名を明示しない等)も、プロの投資家にとっては、完全な法人関係情報の提供となることを理解せず、顧客に対し法人関係情報を伝達した。また、発行登録を行っている銘柄においては、継続的な営業活動の過程において、プロの投資家であれば決議日を推測しうる情報を伝えることも法人関係情報の伝達となることを理解せず、顧客に対し情報を伝達した。
- ・機関投資家担当営業員は、日常的に機関投資家顧客と会話をする中で、市場の噂や自ら憶測した情報を提供しており、その中には顧客に法人関係情報を推測させてしまう情報も含まれていた。また、その重大性に関する認識が不足していた。
- ・機関投資家営業部等はプロを相手とする部署であることから、双方の法令遵守意識が高いという前提があり、また投資家保護に関する法制について研修を行う必要が小さかったことから、職業倫理・コンプライアンスに関する研修が十分には行われておらず、人事評価においても職業倫理・コンプライアンスは評価項目として挙げられていなかった。
- ・販売目標達成を追い求めるあまり、公募に係る有価証券届出書の提出前に、顧客との会食時等に、部長が率先して、事前勧誘とみなされるような言動をとることがあった。
- ・メールやチャット機能などのチェック機能が働いていなかった。

(2) 職業倫理意識

- ・業務目標の達成を目指す過程において、高い職業倫理や法令遵守の本質といったことが十分に徹底されておらず、販売などの業務遂行が最も優先される環境にあった。また、一部の人材が固定化し、部内の牽制機能が働きにくい状況にあり、部長が法人関係情報を伝播する状況が改善されなかった。
- ・顧客が投資アイデアとして法人関係情報に近いものを探求する風潮が強まる中、顧客の要請に応えることが法令遵守に先立つ風土が生まれた。
- ・機関投資家営業部において、社会常識から見て不適切な交際費の使用が見られ、これら不適切な使用が許容される状況にあった。また、このような不適切な交際費の使用によって顧客との間に親密に過ぎる関係が生じ、法人関係情報を示唆するような情報の提供に繋がった。
- ・職業倫理教育については、これまでも全社員に毎年「野村グループ倫理規程」の遵守を宣誓させるなどの取組みを行ってきたが、当社の社会的責任を具体的に理解させる工夫を伴った研修までは十分には行っていなかった。

4. 管理部門について

(1) ルールの運用

- ・人材配置が硬直化し、前例踏襲主義に陥りやすくなり、市場の変化に鑑み、物事の本質を捉えてベストプラクティスを追求する態勢が充分ではなかった。
- ・そのため、市場の状況変化に応じた社内ルールの柔軟な改廃や実効性のある運用への指導が十分になされていなかった。

(2) 社内検査

- ・野村証券におけるプロ相手のホールセール営業部門に対する検査手法が表層的検証に留まり、個人営業部門と比較すると緩い部分があった。

(3) 当局調査対応

- ・当局の調査の妨げにならない範囲において、野村証券における社内調査が行われていれば、より早期に当社の課題を発見することが可能であったと推測されるどころ、対応が遅れた。
- ・当局調査への対応に関して、より積極的に進めればこうした対応の遅れも避けることができたところ、記憶が曖昧なものを資料等を精査して思い出させる努力などを怠り不誠実な対応を行った。
- ・業務管理本部関連部署とコーポレート部門内の他部署との連携に緊密性を欠いたことから、当局が認識する問題点を多面的に分析・把握し、適切な対応を取る態勢が不十分だった。

5. 野村ホールディングスの子会社への管理態勢について

- ・証券取引等監視委員会に提出済みのメールおよびチャットデータ、通話録音等のチェックといった、社内調査を当局調査の妨げとならないという確認の下、野村証券に対して強く指示することにより、より早期の対応が可能であったと考えられる。

以上の諸要因を踏まえ、以下に記載する施策を講じてまいります。

なお、ブラックアウト制度やファイナンスにおけるアナリストへの法人関係情報伝達のあり方、増資におけるシンジケート団組成にかかる関係者の整理など、増資にかかる実務フロー、或いは業者間取引におけるチャット機能利用時の留意事項などについては、今後、業界の中でベストプラクティスを模索するよう努力してまいりたいと考えます。

II 改善策

1. イン部署からアウト部署への情報伝達について

- (1) 売買管理部ルール自主点検
- (2) 機関投資家営業部の募集担当者の業務を移管
- (3) 法人関係情報管理体制の見直し
- (4) 機関投資家向け営業担当部署とイン部署及びアナリストとの接触制限

2. 機関投資家とのエクイティビジネス関連部における情報管理体制の強化

- (1) 「エクイティ管理部」の新設
- (2) 機関投資家向け営業担当部署におけるチャット機能の制限
- (3) 通話録音機能付携帯電話の使用の義務化
- (4) 通話録音保存期間の延長

3. 機関投資家担当営業員から顧客への情報伝達

- (1) 機関投資家への情報提供に関するガイドラインの策定
- (2) 交際費・会議費等の適正使用

4. 採用・育成・評価の改善

- (1) 採用プロセスの充実
- (2) 研修の強化
- (3) 人事評価の改善

5. 職業倫理の徹底

- (1) 全役職員に対する職業倫理研修の定期的実施
- (2) 本社業務管理者の機能向上
- (3) 内部通報制度の周知・活用

6. その他

- (1) 機関投資家営業部およびシンジケート部の営業自粛および集中研修
- (2) 機関投資家営業向けのエクイティセールス関連組織の抜本的改組
- (3) 機関投資家営業担当者とシンジケート部の人事異動
- (4) 本件関連部署に対する集中研修
- (5) 持株会社と子会社のコンプライアンス・マネジメントの分離
- (6) アナリストの規律の策定
- (7) 公募増資公表前の株価下落の際の増資日程再検討
- (8) 役職員の責任の所在の明確化

改善策（要旨）

本件の縁由は、アウト部署である機関投資家営業部において主幹事証券会社の一員であることの自覚が欠如し、慎重さを要するエクイティ・ファイナンス関連情報の取扱いが不適切であったことにある。また管理部門においては、ルールの柔軟な改廃や実効性のある運用が十分になされていなかった点がみられた。

1. イン部署からアウト部署への情報伝達について

(1) 売買管理部ルール自主点検

ブラックアウトに関して、これまではアナリストをイン登録する前の段階でも、当社として法人関係情報を保有している場合にはレポートの発行を不可としていたが、原則としてアナリストをイン登録している場合のみレポートの発行を不可とすることとした。このような見直しを、売買管理部の「管理運用基準」全体について行い、ベストプラクティスとなっているかを自主点検する。

(2) 機関投資家営業部の募集担当者の業務を移管

機関投資家営業部において任命していた募集担当者を廃止し、募集担当者の業務を新設の「エクイティ管理部」に移管することとし、より厳格な管理体制とした。

(3) 法人関係情報管理体制の見直し

イン部署からアウト部署へ情報伝達する際の手順を見直し、アウト部署の社員が法人関係情報の伝達を受けることの重要性を明確に理解できるようにするとともに、イン部署からアウト部署に伝達することが制限される法人関係情報には、明示的な法人関係情報のみならず、それを推測させる情報が含まれることを明確化する。

(4) 機関投資家向け営業担当部署とイン部署及びアナリストとの接触制限

機関投資家向け株式営業担当部署からイン部署への問い合わせは原則として禁止する。また、機関投資家向け営業担当部署からアナリストへのファイナンス情報を含む法人関係情報を詮索する問い合わせを禁止する。

2. 機関投資家とのエクイティビジネス関連部における情報管理体制の強化

(1) 「エクイティ管理部」の新設

機関投資家に対するエクイティビジネスを担当する部署について、営業姿勢やコンプライアンスの観点から牽制するための部署として「エクイティ管理部」を設置する。「エクイティ管理部」はエクイティ本部担当役員と業務管

理本部担当役員が共同で担当することとする。

(2) 機関投資家向け営業担当部署におけるチャット機能の制限

法人関係情報を推測させる情報や不確実で不用意な情報が拡散することを防ぐために、機関投資家向け営業担当部署においては、コミュニケーションツールとしてのチャット機能の利用を制限する。

(3) 通話録音機能付携帯電話の使用の義務化

通話録音のモニタリングの実効性を確保するために、機関投資家向け営業担当部署の社員には、会社から通話録音機能付携帯電話を貸与するとともに、当該携帯電話の使用を義務化する。

(4) 通話録音保存期間の延長

通話録音によるモニタリングの強化のため、機関投資家向け営業担当部署の通話録音保存は現在2週間であるところ、これを2年間に延長する。

3. 機関投資家担当営業員から顧客への情報伝達

(1) 機関投資家への情報提供に関するガイドラインの策定

営業員が顧客へ情報提供するにあたっては、上場会社によるファイナンス実施を推測させる情報であると誤解を受けるような発言は行わないことをガイドラインとして定め、周知徹底した。

(2) 交際費・会議費等の適正使用

経費の適切な使用を担保するために、許容される使用方法を具体化したガイドラインを策定して周知徹底するとともに、不適切な使用に関しては、就業規則に従い、重い懲戒の対象とする。検査部による経費検査を強化し、交際費使用相手先の過度の集中や、不適切な使用先の有無を検証する。

4. 採用・育成・評価の改善

(1) 採用プロセスの充実

採用する場合において、コンプライアンス、倫理観を重視することとし、適性チェックまたは面接において特に重点的に確認する。

(2) 研修の強化

コンプライアンス意識を向上させるための研修を定期的で開催するとともに、情報管理等に関する誓約書を半期に一度提出させることとする。

(3) 人事評価の改善

人事評価において、「職業倫理・コンプライアンス」を重要視するとともに、日本証券業協会が行う「会員内部管理責任者資格試験」に合格しなければ、原則として管理職級に昇格できないこととする。賞与査定、昇給、昇格の判断にあたり、コンプライアンス、倫理観等の定性的要素の比重を大きくするものとし、報酬体系の見直しの検討を行っていく。また、法令諸規則違反については就業規則に基づき厳罰に処すことを徹底する。

5. 職業倫理の徹底

(1) 全役職員に対する職業倫理研修の定期的実施

全役職員の職業倫理に対する意識を一層浸透させるために、全役職員に対して年に一回（機関投資家営業を担当する営業員は半年に一回）、当社の社会的責任をより具体的に理解させるための職業倫理研修を行うとともに、職業倫理研修を大幅に強化する。

(2) 本社業務管理者の機能向上

本社各部において、現場レベルでの職業倫理意識の徹底を図るため、本社の業務管理者に対する研修を充実させる。

(3) 内部通報制度の周知・活用

イン部署社員、アナリスト、売買管理部に対して法人関係情報の存在を探るような不審な質問・照会があった場合には、積極的に当社の内部通報制度を活用するように周知する。加えて、通報があった場合には調査の上、顧客に伝達している疑いがある場合には、積極的に当局へ通報する。

6. その他

(1) 機関投資家営業部およびシンジケート部の営業自粛および集中研修

機関投資家営業部を7月2日から5営業日、シンジケート部エクイティシンジケート課の新規案件営業を7月2日から3営業日自粛する。（但し、日程等が既に確定し、変更による支障が著しい案件に付随する業務を除く。）また、信頼回復のための今後の営業のあり方、顧客との接触のあり方、職業倫理等に関する集中研修を行う。

(2) 機関投資家営業向けのエクイティセールス関連組織の抜本的改組

機関投資家営業部の業務を見直し、同部を廃止すると共に担当業務を他の複数の部署に移管する。新しい組織のもとで機関投資家向けのリサーチ営業の本旨を再認識の上、出直しを図る。あわせて、課徴金勧告事案発生時の平成22年当時に在籍していた主な社員の人事処分（後述）および他業務への配置転換を行う等により、人員を一新する。

(3) 機関投資家営業担当者とシンジケート部の人事異動

機関投資家への株式営業を担当した社員のイン部署への直接的な異動は原則禁止とする。異動を行う場合は継続的にモニタリングを行う。

(4) 本件関連部署に対する集中研修

本件の縁由に鑑み、エグゼキューション・サービス部、売買管理部に対しても、信頼回復のための今後の営業のあり方、顧客との接触のあり方、コンプライアンスのあるべき姿などをテーマとした集中研修を実施する。

(5) 持株会社と子会社のコンプライアンス・マネジメントの分離

持株会社のグループコンプライアンスと、野村証券におけるコンプライアンスのマネジメントを分離し、親会社からの牽制が、より実効性を持つものにする。

(6) アナリストの規律の策定

アナリストとして規律ある行動をとるための行動規範を策定する。

(7) 公募増資公表前の株価下落の際の増資日程再検討

公募増資の公表前から株価が下落し、情報漏えいが疑われる場合において、当社が主幹事証券会社である場合、発行体との間で、延期を含めて増資日程の再検討を行う。

(8) 役職員の責任の所在の明確化

今回の事案についての役職員の責任を厳粛に受け止め、以下のとおり処分を行うこととする。

・野村ホールディングスの経営責任

減給 グループ CEO 月例報酬の 50%、6 ヶ月、

減給 グループ COO 月例報酬の 50%、5 ヶ月

・野村証券の経営責任(事案発生時および現在の野村証券)

減給 執行役会長・執行役社長 月例報酬の 10%、2 ヶ月

・野村証券関係役員の管理責任 (事案発生時)

退任 機関投資家営業担当役員

退任 コンプライアンス担当役員

減給 エクイティ担当役員およびシンジケート担当役員

月例報酬の 10%~50%、1 ヶ月~3 ヶ月減給

・関係した社員およびその管理者は、社内規程にもとづき厳正に処分する。