

卸電力市場におけるインサイダー取引等について

平成28年4月11日（月）



電力・ガス取引監視等委員会
Electricity and Gas Market Surveillance Commission

本日の説明の概要

■ 第1部

「卸電力市場におけるインサイダー取引等について」

・・・「適正な電力取引についての指針」（平成28年3月7日付）（以下「適正取引ガイドライン」という。）に記載の卸電力市場におけるインサイダー取引及びインサイダー情報の公表に関する説明

■ 第2部

「発電情報公開システム（HJKS）の運用について」

・・・日本卸電力取引所からインサイダー情報の公開システムに関する説明

■ 第3部

「正当な理由」の報告について

・・・正当な理由があってインサイダー取引を行った場合、又は正当な理由があってインサイダー情報を適時に公表できなかった場合に、その正当な理由を電力・ガス取引監視等委員会に報告する際の具体的な報告内容及び報告方法に関する説明

適正取引ガイドラインの改定

- 適正取引ガイドラインを改定し、インサイダー取引等の卸電力市場における不公正取引に関する記載を盛り込んだ。
- 同指針では、(i) **インサイダー取引**及び(ii) **インサイダー情報の公表を行わないこと**を業務改善命令等の対象となる行為として位置づけている（下記参照）。

インサイダー取引（適正取引ガイドライン 2 3 頁より）

一部の電気事業者のみが、インサイダー情報を入手し、これに基づいて取引を行うことができるとすれば、当該情報を知る電気事業者のみが当該情報に基づいた取引により卸電力市場で利益を得て、他方で当該情報を知らない電気事業者が損失を被るおそれがある。このように、インサイダー情報を知る一部の電気事業者のみがインサイダー情報を知って取引を行うことは、卸電力市場における健全性と公正性を損なうおそれがあることから、電気事業法に基づく業務改善命令又は業務改善勧告の対象となり得る。

インサイダー情報の公表を行わないこと（適正取引ガイドライン 2 4 頁より）

卸電力市場の健全性と公正性を確保するためには、卸電力市場の価格に重大な影響を及ぼすインサイダー情報について、適時に公表を行うことが重要である。

上記のような適時の公表を行わないことは、電気事業法に基づく業務改善命令や業務改善勧告（電気事業法第 2 7 条の 2 9、第 2 7 条第 1 項、第 6 6 条の 1 1 第 1 項）の対象となり得る。

- インサイダー情報とは、電気の卸取引に関係があり、卸電力市場（相対契約を含む。）の価格に重大な影響を及ぼす以下の事実等をいう。

- (a) 認可出力 10 万キロワット以上の発電ユニットの計画外停止に係る事実（停止日時、ユニット名、当該発電ユニットが所在するエリア及び発電容量）
- (b) 上記 (a) の発電ユニットを保有する発電事業者が合理的に推測する当該ユニットの停止原因及び復旧見通し
- (c) 認可出力 10 万キロワット以上の発電ユニットの計画停止を決定した場合における当該決定の事実
- (d) 上記 (c) の決定を変更する決定を行った場合における当該変更決定の事実（当該変更決定を更に変更する場合も含む。）
- (e) 上記 (a) 又は (c) の発電ユニットの復旧予定日を決定した場合における当該決定の事実

JEPXの運営サイト（HJKS）で今後公表していただく事項

▶ 第二部でHJKSについて説明

- (f) 広域機関の系統情報公開サイトにおいて公表することとされる送電設備の運用容量や使用状況に関する事実等

広域機関のサイトで公表されている事項

上記にいう発電ユニットの「停止」とは、発電ユニットが電力系統から解列することを指し、そのうち「計画停止」とは発電事業者が意図して行うものをいい、「計画外停止」とは発電事業者の意図とは無関係に起こるものをいう。DSS（日々停止：Daily Start and Stop（電力需要の低い夜間に停止し、翌日の朝方に起動する運用））、ユニット差替え等の日常的な運用停止については、公表対象となる発電ユニットの「計画停止」には含まれない。

- 以下に掲げる行為は、インサイダー取引として問題となる（なお、ここでいう卸取引とは、物理的な電力の取引のみを指し、先物電力取引は含まない。）。
 - 業務上インサイダー情報を知った電気事業者又は当該電気事業者からインサイダー情報の伝達を受けた電気事業者が、インサイダー情報の公表前に、当該インサイダー情報と関連する卸取引をする行為
 - 業務上インサイダー情報を知った電気事業者又は当該電気事業者からインサイダー情報の伝達を受けた電気事業者が、インサイダー情報の公表前に、第三者に利益を得させ又は第三者の損失の発生を回避させる目的をもって、当該第三者に対しインサイダー情報を開示する、又は情報に関連する卸取引を勧める行為

例外（正当な理由のある場合）

ただし、以下の取引は、当該取引を行う正当な理由があるため、問題となる行為には該当しない。この場合、当該取引を行った電気事業者は、電力・ガス取引監視等委員会に対して、当該取引の後速やかに、当該取引の内容及び当該取引が正当化される理由（以下のいずれかの類型に該当する理由）について報告を行うことが適当である。

- ✓ 緊急の物理的な電力不足を補填する場合など、電力の安定供給のために、インサイダー情報の公表に先立って行うことが必要不可欠である取引
- ✓ インサイダー情報を知る前に締結していた契約又は決定していた計画に基づいて行われた取引
- ✓ 広域機関が実施する電気事業法第28条の44に基づく指示に関する電力取引として行う場合
- ✓ インサイダー情報を入手する電気事業者の内部において、実際にインサイダー情報を知る者と卸取引を行う者の間に適切な情報遮断措置（ファイアウォールの設置）が講じられている場合に、卸取引を行う者がインサイダー情報を知らされないで行った取引

▷ **第三部で「正当な理由」の報告について説明**

インサイダー情報の公表

(適正取引ガイドライン 2 4 ~ 2 5 頁より)

- インサイダー情報の公表内容とその時期は、以下のとおり。

計画外停止の場合

公表内容	公表時期
計画外停止に関する速報 ・ 発電事業者名 ・ 停止した発電ユニットの名称・容量、当該発電ユニットが所在するエリア ・ 停止の日時	計画外停止の発生後 1 時間以内
計画外停止に関する詳報 ・ 停止原因（不明である場合はその旨） ・ 復旧見通し（見通しが立たない場合はその旨）	計画外停止の発生後 4 8 時間以内 （公表した情報に変更・更新がある場合は、変更・更新についての決定後速やかに）
復旧時期の公表	復旧時期の決定後速やかに

計画停止の場合

公表内容	公表時期
計画停止の予定 ・ 発電事業者名 ・ 停止を予定する発電ユニットの名称、容量、当該発電ユニットが所在するエリア ・ 停止を予定する期間	計画停止の決定後速やかに
計画停止の予定の変更	変更についての決定後速やかに
復旧時期の公表 （公表済みの計画停止の予定どおりに復旧が行われる場合は不要）	復旧が行われる 4 8 時間前まで

例外（正当な理由のある場合）

例えば、大規模災害等により複数の発電ユニットが停止し、事故情報の把握や復旧操作等に人員を割く必要があり、1 時間以内の公表が実務的に困難な場合など、適時に公表できないことにつき正当な理由がある場合には、この限りでない。この場合、電気事業者は、適時に公表できなかったことについての正当な理由を、公表後速やかに電力・ガス取引監視等委員会に報告することが適当である。

▷ **第三部において「正当な理由」の報告について説明**

問合せ先

- インサイダー取引及びインサイダー情報の公表の詳細については、適正取引ガイドライン参照。
<http://www.meti.go.jp/press/2015/03/20160307003/20160307003-1.pdf>
- インサイダー取引及びインサイダー情報の公表に関する問合せ窓口は、以下のとおり。

経済産業省 電力・ガス取引監視等委員会事務局 取引監視課 卸取引監視室
電話 03-3501-1552 (直通)

(参考) 制度設計専門会合での検討 1 / 2

REMITにおける不公正取引の考え方

9

- 2011年、欧州委員会は、①卸電力市場に対する規制・監督の不統一、②不公正取引に関する明確な規制の不存在、③規制当局に対する報告形式の不統一等の問題を改善するため、卸電力市場の監視を目的として、REMIT (Regulation on Energy Market Integrity and Transparency : エネルギー取引市場の健全性と透明性に関する規則) を発効。
- 電力価格の上昇を背景として、市場における価格透明性や健全性を確保することを担保し、適切な市場監視の枠組みを整備するため、REMITでは、インサイダー取引や相場操縦を明示的に禁止している。

REMITの概要 (ガイドライン含む)

・インサイダー取引の禁止

- インサイダー情報を用いて、自己又は第三者のために、当該情報に関連した卸電力の取引を行うことを禁止
- 対象はインサイダー情報を持っている役員や従業員に限らず、株主や犯罪行為により当該情報を取得した者なども含む
- 発電所設備等に関する計画及び計画外の情報もインサイダー情報に該当する
- 計画外の設備故障等に起因する緊急の物理的な電力不足を補填するために発電事業者が行う調達取引、又は、安定供給を維持するために送配電事業者が行う電力取引に対しては、インサイダー取引規制の適用除外
- 緊急時ルールに基づき安定供給確保のために国が介入する場合には、適用除外

・インサイダー情報の公表義務

- 市場参加者に関連する事業や設備についてのインサイダー情報は、効果的かつ適時に開示しなければならない
- 具体的には、10万kW以上の電力消費設備、発電設備、連系線設備等の計画又は計画外利用停止に関する情報が開示対象に含まれる。
- 市場参加者はその正当な利益の保護のために、開示を遅らせることは可能だが、その正当性を説明することが必要

・相場操縦の禁止

- 卸電力市場における相場操縦の実施やその試みを禁止
- 相場操縦の定義としては、以下の事項を列挙
 - ・卸売電力商品の需給や価格に誤認や誤解を与える可能性のある虚偽情報 (誤解を誘発する情報を含む) を利用する行為
 - ・卸売電力商品の価格を人工的に維持する行為 (取引価格に正当性があり、市場価格として許容される範囲であるを除く)
 - ・卸売電力商品の需給や価格に誤認や誤解を与える可能性のある架空の措置その他の欺罔手段を試みる行為
 - ・インターネットなどのメディアを利用して、卸売電力商品の需給や価格に誤認や誤解を与える可能性のある情報を流布する行為 (当該情報が事実誤認又は誤解を招く可能性があることを知りうべきであった場合を含む)。ただし、報道や芸術目的の表現行為を除く。

・市場監視

- 各国の規制当局が相対取引も含め卸取引全般を監視
- 市場監視を行うため、卸売市場の評価及び監視のために必要なデータ (卸売商品、約定価格と数量、契約履行時、取引当事者に関する情報など) を収集
- 各国の規制当局は、上記データも活用しつつ、独自に国内の卸売市場を監視 (必要に応じて市場監視機関の設置、経済機関との連携)
- ACER (Agency for the Cooperation of European Regulators) は少なくとも年に1回、REMITに基づく業務活動に関する報告を行うことが必要

(参考) 制度設計専門会合での検討 2 / 2

インサイダー情報の公開に関する考え方

25

- 発電所の事故情報等のインサイダー情報については、下記のような理由に基づき、情報公開に関するルール整備が必要ではないか。
 - ① 卸電力市場の活性化を図っていくためには、市場の健全性と公正性を確保し、市場参加者の一層の信頼を得て、取引参加者の増加、取引量等の増大を図っていくことが有効である。このためには、インサイダー情報の公表ルール等を整備するなど、取引参加者にとって透明性の高い市場にする必要があること。
 - ② 平成28年4月から導入される1時間前市場においては、ザラバ取引が予定されており、インサイダー情報を有する取引参加者が情報を活用し、自社に有利な取引が行われる可能性があること。
- インサイダー情報の公開ルールを整備する際には、諸外国の状況、実務上の課題、日本の市場規模等を踏まえた検討が必要。具体的には、以下のような論点が考えられる。

今後議論が必要となる論点

- 公開対象とする情報範囲（インサイダー情報の定義をどうするか、対象となる設備をどうするか）
- 情報を公表する主体（インサイダー情報の公表は誰が行うか）
- 情報の公表時期（インサイダー情報をいつまでに公表する必要があるか）
- 情報開示ルールの例外（いかなる場合に例外を認めるか）
- 情報開示を行う機関・場所（どこに情報を開示すべきか。情報開示ポータルを設置するとすればどこの機関が適切か。）
- 情報公開ルールの示し方（新しいガイドラインの整備が必要か） 等

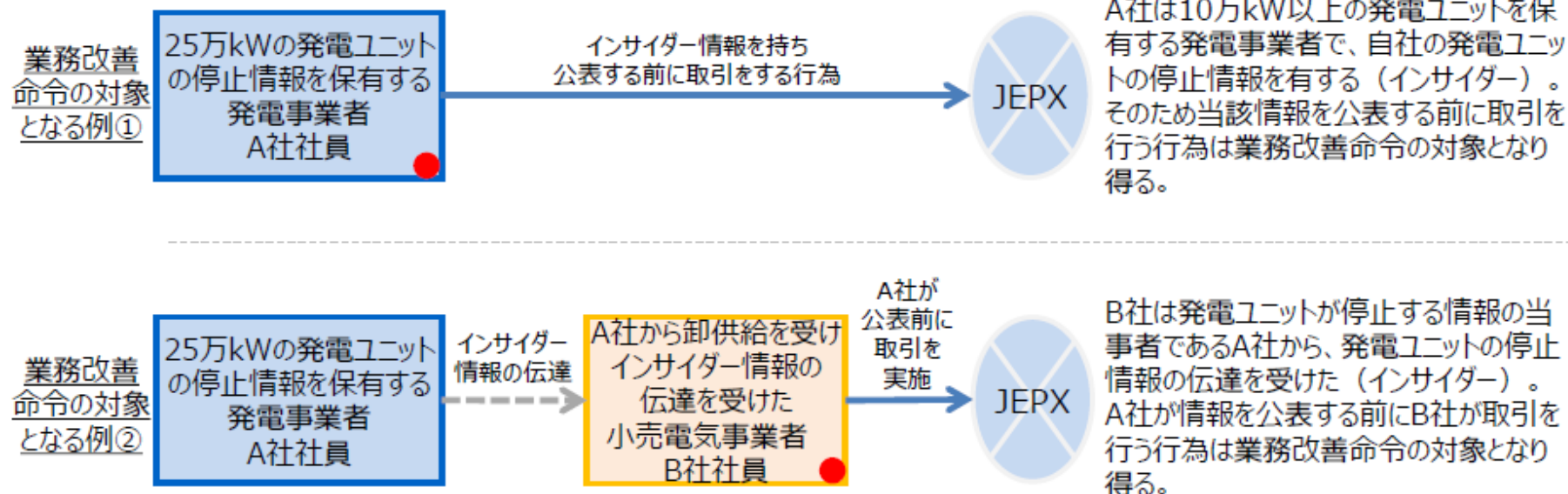
卸電力市場の透明性

インサイダー取引により業務改善命令の対象となり得る行為

- インサイダーとは、インサイダー情報の対象となる10万kW以上の発電ユニットを保有する発電事業者（当該事業者が小売を兼ねている場合には小売電気事業者も含む）及び当該事業者からインサイダー情報の伝達を受けた者、と定義してはどうか。
- 実際にインサイダー取引により業務改善命令の対象となり得る行為のパターンを①と②に分けて整理。

インサイダー取引により業務改善命令の対象となり得る行為の例

● : 業務改善命令の対象



※いずれの例においてもA社は情報の公表を行う必要性。

また、仮にA社が伝達した相手先に利益を得させる等の目的を持ってインサイダー情報を開示した場合は、業務改善命令の対象となり得る。

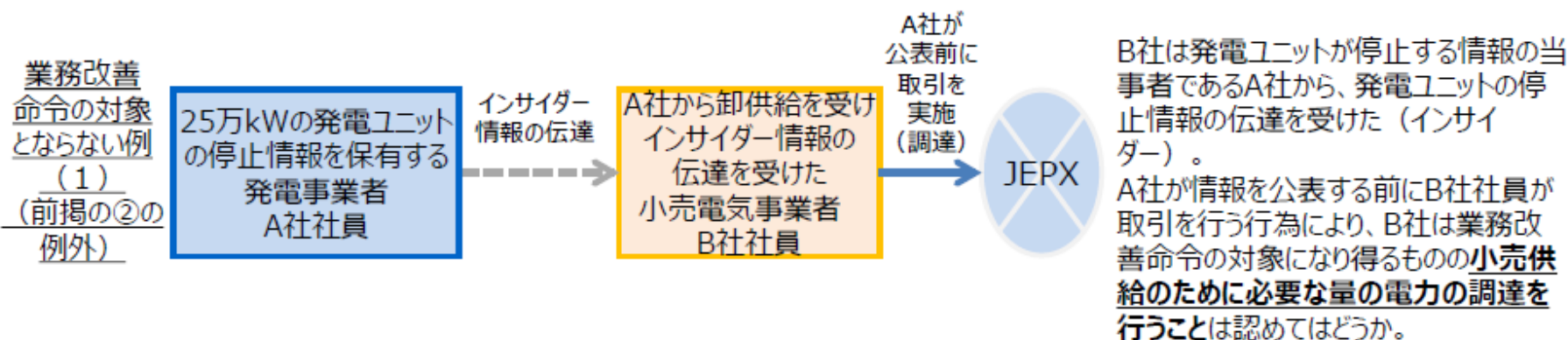
(参考) インサイダー取引に関する具体例 2 / 5

卸電力市場の透明性

業務改善命令の対象とならない行為の例 (1/4)

- 前掲の例のように発電事業者から情報の伝達を受けた小売電気事業者もインサイダーとなるため（発電・小売事業を同じ会社内で営む者を含む）、情報公表前に取引を行うと業務改善命令の対象となり得る。
- 必要な供給力が不足することが分かっている場合は、情報公表前であっても小売電気事業者として取引（電力の調達）を行い、当該供給力の不足分を補うことを認めてはどうか。

インサイダー取引により業務改善命令の対象とならない行為の例



※A社は情報の公表を行う必要性。

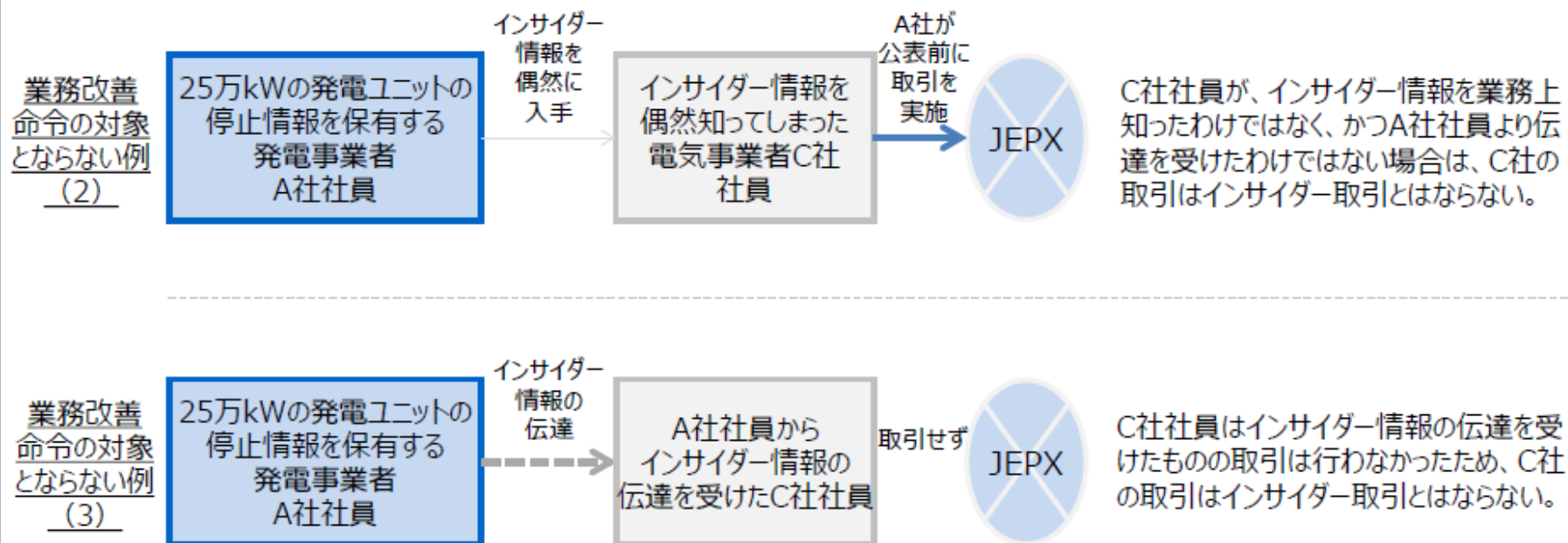
また、仮にA社が伝達した相手先に利益を得させる等の目的を持ってインサイダー情報を開示した場合は、業務改善命令の対象となり得る。

卸電力市場の透明性

業務改善命令の対象とならない行為の例 (2/4)

- インサイダーとは、10万kW以上の発電ユニットを保有する発電事業者（当該事業者が小売を兼ねている場合には小売電気事業者も含む）及び当該事業者からインサイダー情報の伝達を受けたもの、とした場合、たまたま知ってしまった電気事業者や事実を確認できない情報である場合は業務改善命令の対象とならないこととはどうか。
- またインサイダー情報の伝達を受けたとしても、その情報をもとに取引を実施しなければ業務改善命令の対象とならないとはどうか。

インサイダー取引により業務改善命令の対象とならない行為の例



※いずれの例においてもA社は情報の公表を行う必要性。

また、仮にA社が伝達した相手先に利益を得させる等の目的を持ってインサイダー情報を開示した場合は、業務改善命令の対象となり得る。

(参考) インサイダー取引に関する具体例 4 / 5

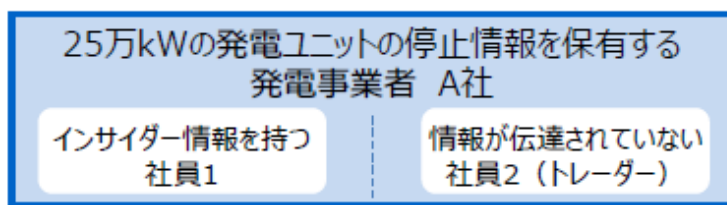
卸電力市場の透明性

業務改善命令の対象とならない行為の例 (3/4)

- インサイダー情報を持ち、実際に取引を行うのは個人であるため、仮に同一の組織の中においても情報の遮断が適切に行われており、公表前のインサイダー情報が伝達されていない社員による取引が行われても業務改善命令の対象とはならないとはどうか。

インサイダー取引により業務改善命令の対象とならない行為の例

業務改善
命令の対象
とならない例
(4)



A社が
情報公表前に
取引を実施



A社としては公表前のインサイダー情報を有しているものの、A社のトレーダーである社員2はインサイダー情報の伝達が行われていないため、社員2が情報公表前に取引を行ってもインサイダー取引とはならない。

※インサイダー情報が行き交うことの遮断
また、上記は小売電気事業者においても同様。

卸電力市場の透明性

業務改善命令の対象とならない行為の例 (4/4)

- インサイダー情報を知る前に締結・立案された契約や計画に基づく取引であれば、インサイダー取引規制を受けないとはどうか。
- 金商法においても、インサイダー取引規制に関する「知る前契約」、「知る前計画」は適用除外とされており、これと同様の考え方とってはどうか。

インサイダー取引により業務改善命令の対象とならない行為の例

