
課徴金事例集の公表について
(証券取引等監視委員会からの寄稿)

平成 23 年 8 月

平成 22 年 1 月より、証券取引等監視委員会から、個別の調査・検査事案から得られる問題意識を中心とした最新のトピックについて定期的に御寄稿いただいております。

第 15 回目のテーマは、「課徴金事例集の公表について」です。

課徴金事例集の公表について

証券取引等監視委員会 取引調査課課長補佐 嶋影 正樹

証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」という。）は、平成 23 年 6 月 21 日に、「金融商品取引法における課徴金事例集」を取りまとめ、公表した。証券監視委では、市場参加者に課徴金制度への理解を深めてもらうため、内閣総理大臣及び金融庁長官に対して課徴金納付命令勧告を行った事案の概要について、事案ごとの特色などの説明を加えて取りまとめ、平成 20 年 6 月以降毎年この時期に公表しているものであり、今回で 4 回目となる。

今回の事例集は、証券監視委の勧告に基づき、平成 22 年 5 月から平成 23 年 4 月までの間に課徴金納付命令が発せられ、取消しの訴えの出訴期間が経過した（取消しの訴えがあり、現在係争中のものを除く。）課徴金事例を紹介している。今回の事例集には、これまでの事例集と同様に、インサイダー取引、相場操縦、開示書類の虚偽記載といった違反行為の概要のほか、開示書類の提出義務違反（不提出）についても今回初めて事例として掲載している。

この稿では、こうした課徴金事例のうち、インサイダー取引に係る事案を中心に説明する。

インサイダー取引行為に対する課徴金勧告の件数は、平成 17 年 4 月の制度導入以降、6 年間（平成 22 年 3 月の勧告まで）で、106 件（納付命令対象者ベース）となった。

これまでの勧告案件から読み取ることのできるインサイダー取引事案の傾向は、以下のとおりとなる。

なお、本稿中の意見にわたる部分は、私見であることをあらかじめお断りしておく。

1. インサイダー取引に対する課徴金勧告事案の特色

違反行為に係る重要事実の多様化

勧告事案を勧告時点ごとに集計し、違反行為に係る重要事実別に分類したものが（表 1 - 1）である。勧告した事案をみると、違反行為に係る重要事実は多様化の傾向にある。平成 22 年度においては、制度導入以来、一度も勧告を行わなかった重要事実（自己株式取得・子会社異動を伴う株式譲渡等）について勧告を行った事案が見受けられた。また、前年度に引き続きバスケット条項が適用された事案（第三者割当増資の失権）が見受けられた。

（表 1 - 1）重要事実別勧告状況

年 度	17	18	19	20	21	22	計
新株等発行	2	3	3	1	4	6	19
自己株式取得	0	0	0	0	0	1	1
株式分割	0	2	0	0	0	0	2
株式交換	0	0	0	2	2	2	6
合併	0	0	2	1	0	0	3
業務提携・解消	3	0	5	8	0	3	19
子会社異動を伴う株式譲渡等	0	0	0	0	0	1	1
民事再生・会社更生	1	0	0	0	8	2	11
行政処分の発生	0	0	0	0	2	0	2
決算情報	0	5	3	3	2	1	14
バスケット条項	0	0	0	0	4	3	7
子会社の重要事実	0	1	0	0	3	0	4
公開買付け	0	0	3	3	13	2	21

うち公開買付けに準ずるもの	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)
合計	6	11	16	18	38	21	110
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	106

- (注) 1 年度とは、当年4月～翌年3月をいう。
2 件数は、納付命令対象者ベースで計上している。
(以上、(表2)(表3)(表4)において同じ)
3 異なる種類の重要事実を知って違反行為を行った者については、重要事実ごとに重複計上しているため、年度ごとの合計数と年度別勧告件数は一致しないものがある。

勧告事案を違反行為時点ごとに集計し、違反行為に係る重要事実別に分類したものが(表1-2)である。新株等発行、決算情報、公開買付けなどは、毎年度違反行為が見受けられ、インサイダー取引に利用されやすい重要事実といえる。企業の経営破綻が相次いだ平成20年度には、民事再生手続開始等の申立てを重要事実とした違反行為が多く見受けられる(民事再生手続開始等の申立てを行った会社としては3社)。

(表1-2) 重要事実別違反行為状況

年 度	17	18	19	20	21	計
新株等発行	5	5	2	4	3	19
自己株式取得	0	0	0	0	1	1
株式分割	2	0	0	0	0	2
株式交換	0	0	5	0	2	7
合併	0	2	1	0	0	3
業務提携・解消	5	5	7	0	3	20
子会社異動を伴う株式譲渡等	0	0	0	0	1	1
民事再生・会社更生	1	0	0	10	0	11
行政処分の発生	0	0	0	2	0	2
決算情報	6	6	4	1	1	18
バスケット条項	0	0	2	6	0	8
子会社の重要事実	1	0	0	3	0	4
公開買付け	5	12	11	9	2	39
うち公開買付けに準ずるもの	(0)	(0)	(1)	(0)	(0)	(1)
合計	25	30	32	35	13	135

- (注) 1 年度とは、当年4月～翌年3月をいう。
2 件数は、違反行為ベースで計上している。
3 違反行為者が複数の重要事実により行った違反行為をそれぞれ計上しているため、合計数は(表1-1)の件数(課徴金勧告時点)と一致しない。

インサイダー取引における違反行為者の属性

インサイダー取引を行った違反行為者は、会社関係者及び公開買付者等関係者(以下「関係者」という。)と、関係者から重要事実の伝達を受けた者である、第一次情報受領者(以下「情報受領者」という。)に大別できる。

平成20年度までの各年度においては、関係者が行った事案の件数が、情報受領者が行った事案の件数を上回っていたが、21年度に情報受領者が関係者を上回り、22年度においても同様に情報受領者が上回っている。

平成22年度においては、会社関係者に対する勧告が8件、公開買付者等関係者に対する勧告はなかった。このうち、発行会社又は公開買付者の役員及び社員(以下「役員及び社員」

という。)に対する勧告は3件である。これに対し、契約締結者等に対する勧告は5件であり、21年度よりも増加している。

この契約締結者等とは、発行会社と第三者割当増資について引受契約の締結又は交渉を行っていた者など、発行会社と契約を締結しているか、契約交渉の過程にあった者である。

(表2) 行為者属性(適用条項)別勧告状況

年 度	17	18	19	20	21	22	計
会社関係者(166条)	4	8	9	14	13	8	56
発行会社役員(1項1号)	0	1	1	2	4	1	9
発行会社社員(1項1号)	4	3	3	4	7	2	23
発行会社(175条9項による準用)	0	2	1	0	0	0	3
契約締結者等(1項4号・5号)	0	2	4	8	2	5	21
公開買付者等関係者(167条)	0	0	0	1	4	0	5
買付者役員(1項1号)	0	0	0	1	0	0	1
買付者社員(1項1号)	0	0	0	0	1	0	1
買付者との契約締結者等 (1項4号・5号)	0	0	0	0	3	0	3
第一次情報受領者	0	3	7	4	21	12	47
会社の重要事実(166条3項)	0	3	4	2	12	10	31
公開買付け事実(167条3項)	0	0	3	2	9	2	16
合計	4	11	16	19	38	20	108
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	106

(注)違反行為者が複数の違反行為を行った結果、属性(適用条項)を重複して計上しているものがある。
このため、年度ごとの合計数と年度別勧告件数は一致しないものがある。

情報受領者に重要事実を伝達した者(以下「伝達者」という。)の属性は、関係者と同じく、役員及び社員の伝達による件数は減少したが、契約締結者等の伝達による件数は増加した。

伝達者と情報受領者の関係は、仕事上の関係(株式取得交渉先、取引先、発行会社の監査法人等)とプライベートな関係(小中学校の同級生、元上司、元同僚、同業者、夫婦、交際相手等)とに大別され、依然として、内部情報を得た者が不用意に他者に当該情報を漏らしている事例が見受けられる。

会社の内部情報に接触する機会のある者は、当該情報に基づいて株取引を行わないことはもとより、当該情報を他人に漏らさない、他人を違反行為者にさせないことを心掛けることが必要である。また、取引先との契約関係において得た内部情報についても、同様に注意する必要がある。

(表3) 情報伝達者の属性(適用条項)別勧告状況

年 度	18	19	20	21	22	計
会社重要事実の伝達(166条)	3	4	2	12	10	31
発行会社役員(1項1号)	2	0	1	4	1	8
発行会社社員(1項1号)	0	1	0	5	1	7
発行会社の業務従事者(1項1号)	0	0	0	0	1	1
契約締結者等(1項4号・5号)	1	3	1	3	7	15
公開買付け事実の伝達(167条)	0	3	2	9	2	16
買付者役員(1項1号)	0	0	0	0	1	1
買付者社員(1項1号)	0	0	0	1	0	1
買付者の業務従事者(1項1号)	0	1	0	1	0	2
買付者との契約締結者等 (1項4号・5号)	0	2	2	7	1	12
うち 買付対象者役員・社員	0	0	2	3	1	6

(注) 同一の違反行為者について、異なる種類の重要事実について複数の伝達者からの伝達を受けているものを重複して計上している。

これまでの勧告事案において、違反行為に借名口座が使用された件数は、106件中27件である。借名による取引は、親族や知人などから、既設の口座を借り受けて行われることが多いが、違反行為者がインサイダー取引を行うため、知人に指示して証券口座を新規開設させた事例も見受けられた。(事例14)

(表4) 違反行為に使用された証券口座

年 度	17	18	19	20	21	22	計
自己名義口座	4	8	13	9	28	17	79
借名口座	0	3	2	7	7	2	21
自己名義口座と借名口座の 両方を使用	0	0	1	1	3	1	6
合計	4	11	16	17	38	20	106

市場において、より高いモラルを求められる者である税理士、公認会計士などによるインサイダー取引が見受けられた(事例5, 14)。

株式の発行会社に、自社株に係る取引の管理制度(届出制)が定められていたにもかかわらず、届出がなされておらず、役員によるインサイダー取引が行われた事案が見受けられた。

発行会社において、内部情報についての管理体制(内部者取引管理規定の作成、情報管理責任者の設置、関係者以外への情報規制等)がある程度構築されていたが、役職員が自社の内部情報を社外の者に伝えたことにより、インサイダー取引が行われた事例が見受けられた。

2. 事例集掲載の個別事例の概要

今回の事例集においては、インサイダー取引に係る課徴金納付命令勧告事例を14事例、相場操縦に係る勧告事例を5事例掲載している。本稿では、そのうち3事例を紹介する。

なお、詳しくは、証券監視委ウェブサイトに掲載されている事例集本体をご覧いただきたい。
(http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2011/2011/20100621-1.htm)

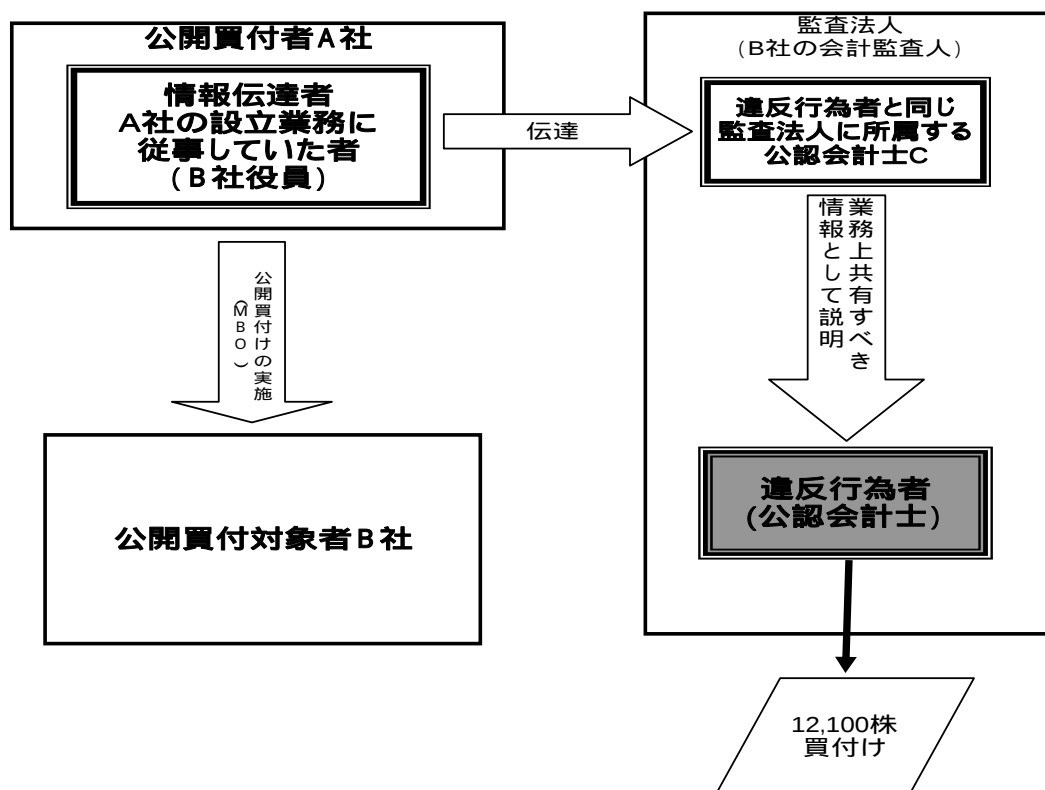
○ **公認会計士によるインサイダー取引事例（事例14）**

本件は、公認会計士である違反行為者が、公開買付者A社の設立業務に従事していた者（公開買付対象者B社の役員）が職務に関し知り、その後、同者から、違反行為者と同じ監査法人に所属する別の公認会計士Cが職務上伝達を受けた、A社がB社株式の公開買付けを行うことについて決定した旨の事実を、公認会計士Cから、業務上共有すべき情報として説明を受け知りながら、当該事実の公表前にB社の株式を買い付けたものである。

本件は、市場の公正性、透明性の確保という点で、大きな公共的役割を担っている公認会計士が、職務上知り得た公開買付け事実を利用して、インサイダー取引を行った大変遺憾な事例である。

また、公開買付けは、意思決定から実行までに時間を要すること、関係者が多くなりやすいこと、また、買付価格は、市場価格にプレミアムを上乗せして設定されることが多いため、あらかじめ買い付けておけば、利益を上げる可能性が高いということなどから、インサイダー取引として狙われやすい事案であり、公開買付者及び関係者には、一層の適切な情報管理が求められる。

なお、公認会計士が公開買付けに関する情報を知り得るのは、公開買付けに際しての財務デューディリジェンスや買付価格の算定業務への関与を契機とすることが多いと考えられるが、本件のように、公開買付けの実施による非上場化に伴い、監査業務を通じて知り得る場合もあることに留意していただきたい。

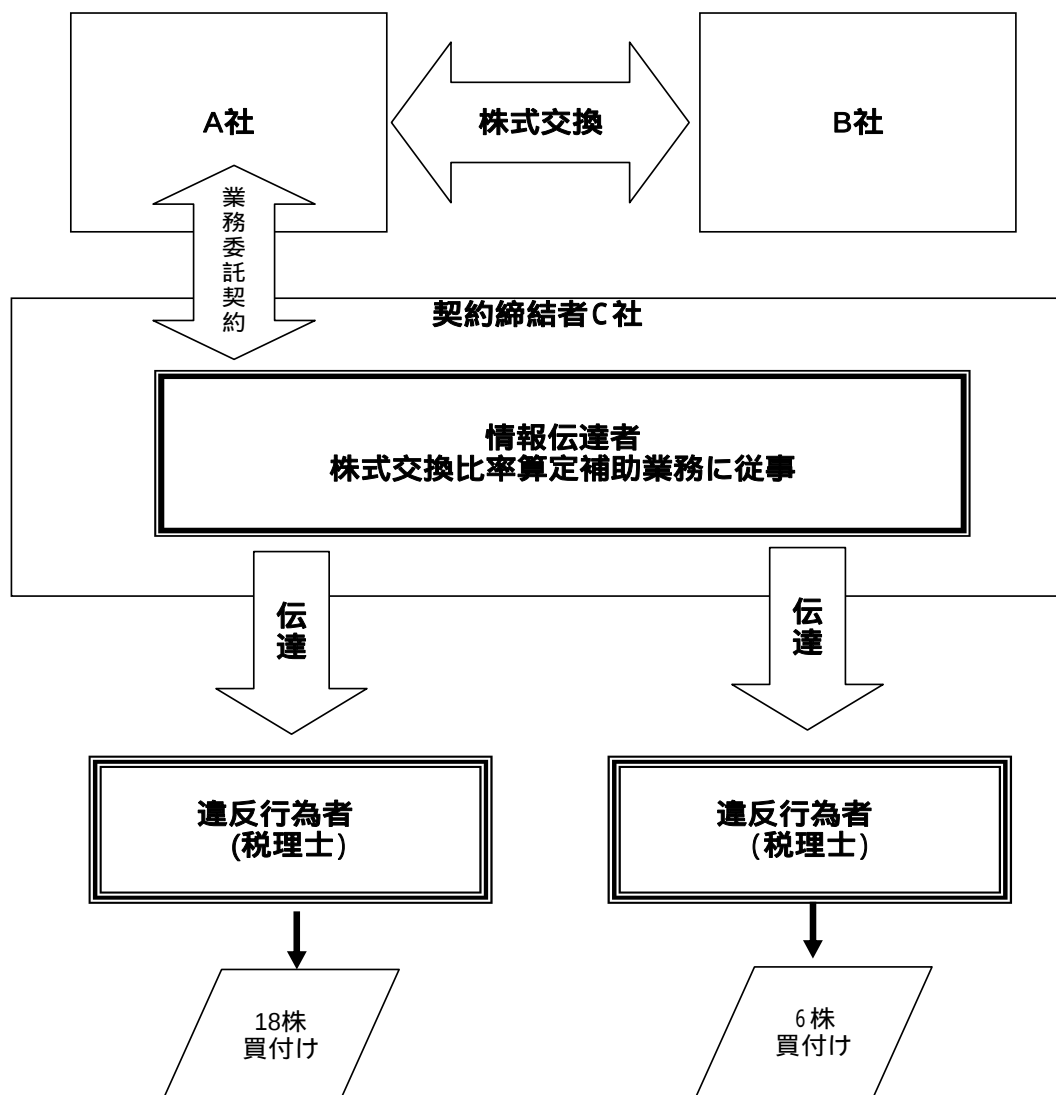


○ **税理士によるインサイダー取引事例（事例５）**

情報伝達者であるＣ社の社員は、株式交換比率算定の業務委託契約の締結の交渉に際し、Ａ社の担当者から、Ａ社がＢ社との間で株式交換を実施する旨の説明を受けた。その後、違反行為者である税理士（２名）が、Ｃ社社員との飲食中に当該事実の伝達を受けながら、当該事実の公表前に、Ａ社株式を買い付けた事例である。

本件は、税理士という、税務を通じて企業の内部情報に接する機会が多く、その情報管理について高い職業倫理、法令遵守意識を求められる者が、その職務に関してではないが、知ることとなった重要事実に基づいて、インサイダー取引を行った大変遺憾な事例である。

なお、税理士がインサイダー取引を行ったとして課徴金納付を命じられた事案は本件が３件目である。本件は、税理士全体への信頼にも関わるものであり、今後、一層の規律強化を求めたい。



○ **契約締結者が重要事実を伝達したインサイダー取引事例（事例８）**

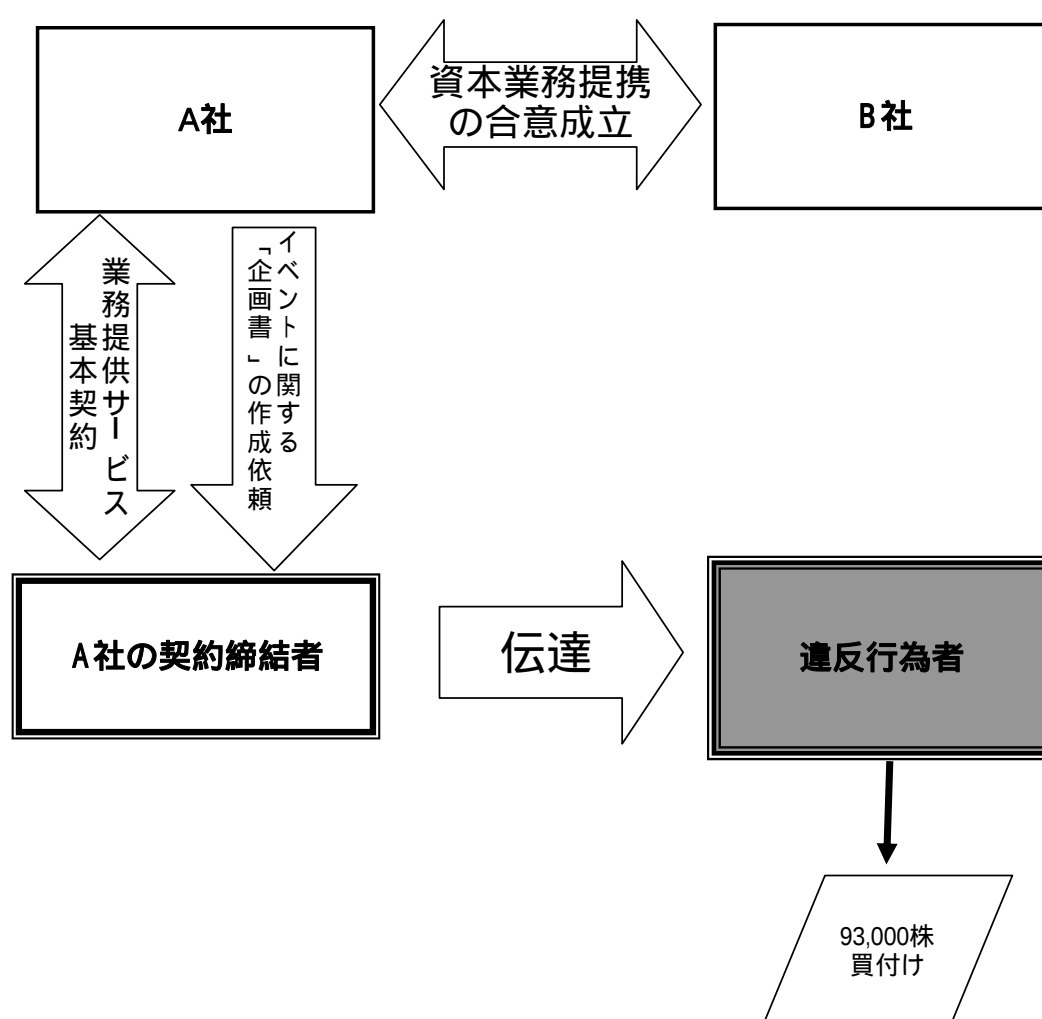
本件違反行為者は、上場会社Ａ社が上場会社Ｂ社と資本業務提携を行うことを決定した旨の重要事実について、Ａ社と販売促進等のイベント企画書の作成等を行う契約（業務提供サ

ービス基本契約)を締結していた会社の役員から伝達を受けながら、当該重要事実の公表前に、A社株式を買い付けたものである。

情報伝達者は、違反行為者と小中学校時代の同級生であったが、違反行為時においても仕事上の付き合いがあった。

このように、発行会社の契約締結者として内部情報を得た者が不用意に他者に情報を漏洩してインサイダー取引に結びつく事例が見受けられている。

会社の内部情報に接触する機会のある者は、当該情報に基づいて株取引を行わないことはもとより、当該情報を他人に漏らさないことを心掛けることが必要である。また、取引先との契約関係において得た内部情報についても、同様に注意する必要がある、知人を違反行為者にさせないことを心掛ける必要がある。



3. 終わりに

証券市場における取引の公正を確保していくためには、最前線で顧客と直接接している証券会社の役割に期待するところが大きく、これまでも各証券会社において、相場操縦の疑いがある取引を繰り返している者への注意喚起、新規注文取引の停止等の厳しい対応を行っていただいているところである。

監視委員会においても、証券会社と連携して不公正取引の未然防止のための取り組みを行っていくことは重要であると考えており、現在、証券会社の売買審査担当者の会合に参加させていただいて、課徴金勧告事案等について説明・意見交換することにより、証券市場に関する問題意識の共有等を進めているところである。

課徴金事例集については、各証券会社の売買審査担当が、営業担当に対して研修等を行い、営業担当から顧客に対して注意喚起等の取り組みを行っていただいていると聞いており、今回とりまとめた事例集についても、是非、未然防止の取り組みの教材として活用していただきたいと考えている。

なお、証券監視委としては、今後とも日本証券業協会や証券会社との間で様々な形で連携を強化したいと考えている。