
課徴金事例集の公表について(インサイダー取引等の現状)

(証券取引等監視委員会からの寄稿)

平成 24 年 9 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。

今回のテーマは、「課徴金事例集の公表について(インサイダー取引等の現状)」です。

課徴金事例集の公表について (インサイダー取引等の現状)

証券取引等監視委員会事務局取引調査課課長補佐 在津謙作

証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」という。）は、平成 24 年 7 月 6 日に、「金融商品取引法における課徴金事例集」を公表した。本事例集は、市場参加者に課徴金制度への理解を深めてもらうため、証券監視委が内閣総理大臣及び金融庁長官に対して行った勧告で、平成 23 年 5 月から平成 24 年 5 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。）課徴金事例について、その概要を取りまとめたものである。こうした事例集の公表は 5 回目となる。

今回の事例集では、これまでと同様に、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について事例を掲載しているが、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対する課徴金勧告事案の特色と個別事例について紹介したい。

なお、本稿中の意見にわたる部分は、私見であることをお断りしておく。

1. インサイダー取引に対する課徴金勧告事案の特色

① 違反行為に係る重要事実の多様化と公開買付け等事実に係るインサイダー取引の増加

勧告事案を勧告時点ごとに集計し、違反行為を重要事実別に分類したものが（表 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が多様化の傾向にある。平成 23 年度においては、依然として、新株等発行、業務提携、決算情報を重要事実とするインサイダー取引が見受けられたほか、制度導入以来、一度も勧告を行っていなかった重要事実（剰余金の配当・損害の発生）について勧告を行った事案が見られた。

また、公開買付け等事実に係るインサイダー取引に対する勧告事案については、7 件と最も多かった。

(表 1) 重要事実別勧告状況

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	計
新株等発行	2	3	3	1	4	6	3	4	26
自己株式取得	0	0	0	0	0	1	0	0	1
株式分割	0	2	0	0	0	0	0	0	2
剰余金の配当	0	0	0	0	0	0	1	0	1
株式交換	0	0	0	2	2	2	0	0	6
合併	0	0	2	1	0	0	0	0	3
業務提携・解消	3	0	5	8	0	3	2	0	21
子会社異動を伴う株式譲渡等	0	0	0	0	0	1	0	0	1
民事再生・会社更生	1	0	0	0	8	2	0	0	11
新たな事業の開始	0	0	0	0	0	0	0	1	1
損害の発生	0	0	0	0	0	0	1	0	1
行政処分の発生	0	0	0	0	2	0	0	0	2
決算情報	0	5	3	3	2	1	2	2	18
バスケット条項	0	0	0	0	4	3	1	0	8
子会社の重要事実	0	1	0	0	3	0	2	0	6
公開買付け	0	0	3	3	13	2	7	3	31
うち公開買付けに準ずるもの	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)	(0)	(2)
合計	6	11	16	18	38	21	19	10	139
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	15	10	131

(注) 1 年度とは、当年4月～翌年3月をいう。ただし、平成24年度は6月15日まで。

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。

② 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、平成21年度に情報受領者が関係者を上回り、以降も同様の傾向が見られている。

平成23年度においては、関係者が行った事案は3件（会社関係者2件、公開買付者等関係者1件）であるが、情報受領者が行った事案は12件であり、勧告事案全体に占める情報受領者の割合は8割と大きい。

(表2) 行為者属性(適用条項)別勧告状況

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	計
会社関係者(166条)	4	8	9	14	13	8	2	2	60
発行会社役員(1項1号)	0	1	1	2	4	1	0	0	9
発行会社社員(1項1号)	4	3	3	4	7	2	1	1	25
発行会社(175条9項による準用)	0	2	1	0	0	0	0	0	3
契約締結者等(1項4号・5号)	0	2	4	8	2	5	1	1	23
公開買付者等関係者(167条)	0	0	0	1	4	0	1	0	6
買付者役員(1項1号)	0	0	0	1	0	0	0	0	1
買付者社員(1項1号)	0	0	0	0	1	0	0	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	1	0	4
第一次情報受領者	0	3	7	4	21	12	12	8	67
会社の重要事実(166条3項)	0	3	4	2	12	10	6	5	42
公開買付け事実(167条3項)	0	0	3	2	9	2	6	3	25
合計	4	11	16	19	38	20	15	10	133
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	15	10	131

(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欄数は一致しないものがある。

③ インサイダー取引における情報伝達者の属性

平成23年度においては、インサイダー取引防止に向け、内部管理態勢の構築を積極的に推進すべき立場にある上場会社等の役員や当該会社の業務における重要な事項を職務上知り得る立場にある職員が、不用意に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。

特に、秘密保持の誓約書・確認書に署名・押印しているにもかかわらず、情報を伝達した事例があったことは、大変遺憾である。

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、当該情報を絶対に他人に漏らさない、他人を違反行為者にさせないことを心掛けなければならない。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、同様である。

(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	23	24	計
会社重要事実の伝達(166条)	3	4	2	12	10	6	5	42
発行会社役員(1項1号)	2	0	1	4	1	2	0	10
発行会社社員(1項1号)	0	1	0	5	1	0	1	8
発行会社の業務従事者(1項1号)	0	0	0	0	1	0	0	1
契約締結者等(1項4号・5号)	1	3	1	3	7	4	4	23
公開買付け事実の伝達(167条)	0	3	2	9	2	6	3	25
買付者役員(1項1号)	0	0	0	0	1	0	1	2
買付者社員(1項1号)	0	0	0	1	0	2	0	3
買付者の業務従事者(1項1号)	0	1	0	1	0	0	0	2
買付者との契約締結者等 (1項4号・5号)	0	2	2	7	1	4	2	18
うち 買付対象者役員・社員	0	0	2	3	1	3	2	11

(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。

④ 借名取引によるインサイダー取引の状況

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、131件中33件である。

借名口座による取引は、インサイダー取引の発覚を免れるため、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。

(表4) 違反行為に使用された証券口座(借名取引の状況)

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	計
自己名義口座	4	8	13	9	28	17	10	9	98
借名口座	0	3	2	7	7	2	5	1	27
自己名義口座と借名口座の 両方を使用	0	0	1	1	3	1	0	0	6
合計	4	11	16	17	38	20	15	10	131

⑤ 上場企業等の内部管理態勢の状況

発行会社に、自社株に係る取引の管理制度(許可制)が定められていたにもかかわらず、必要な申請がなされておらず、インサイダー取引が行われた事例が見られた。

また、インサイダー取引管理に関する規定が未整備であり、情報管理責任者も設置されていない等、情報管理に不備が認められる会社において、インサイダー取引が行われた事例が見られた。

⑥ 高い職業倫理、法令遵守意識を求められる者に係るインサイダー取引の状況

証券会社の顧問がその職務に関して知った重要事実に基づいてインサイダー取引を行った事例、税理士が、職務に関してではないが知ることとなった重要事実を伝達し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。

今後、一層の規律強化を求めたい。

2. 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13事例、掲載している。本稿ではそのうちの3事例を紹介する。

なお、上記のインサイダー取引に係る事例を含め、相場操縦、開示規制違反に係る事例も事例集（証券取引等監視委員会ウェブサイトに掲載：http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2012/2012/20120706-1/01.pdf）に載せているので、そちらも是非、参照されたい。

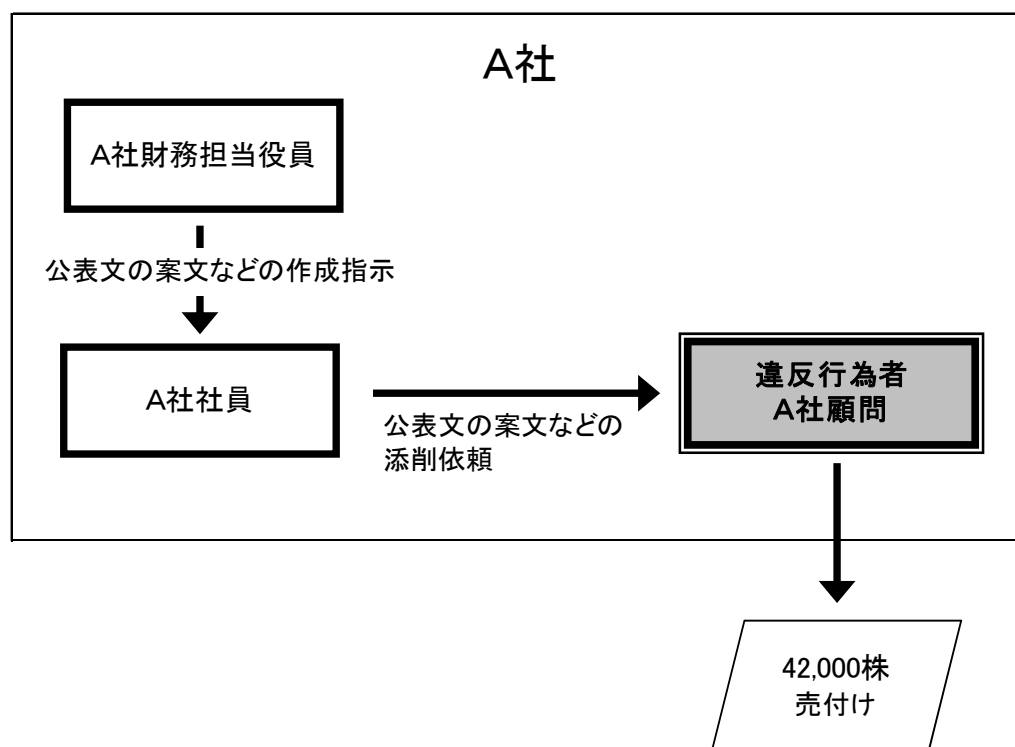
○事例2 証券会社顧問によるインサイダー取引事例

上場会社A社（証券会社）の顧問である違反行為者は、同社の中間決算において特別損失を計上することが確実にした旨の、同社の業務遂行の過程で損害が発生した旨の重要事実、同社が中間配当を無配とすることについて決定した旨の重要事実及び同社の期末配当予想値を下方修正する旨の重要事実を、その職務に関し知りながら、当該重要事実の公表前に、A社株式を売り付けたものである。

違反行為者は、A社財務担当役員に本件重要事実に係る公表文の作成を指示されたA社社員から、当該公表文の案文などの添削を依頼され、本件重要事実を知った。

（本事実について）

本件の違反行為者は、発行会社の経営に関する重要な情報に接する立場にあった証券会社の顧問であり、市場関係者として高い職業倫理、法令遵守意識を求められる者が、その職務に関し知った重要事実に基づいて、借名口座を用いて空売りにより内部者取引を行った大変問題のある事例である。



○事例5 会計監査人の異動にかかるインサイダー取引事例

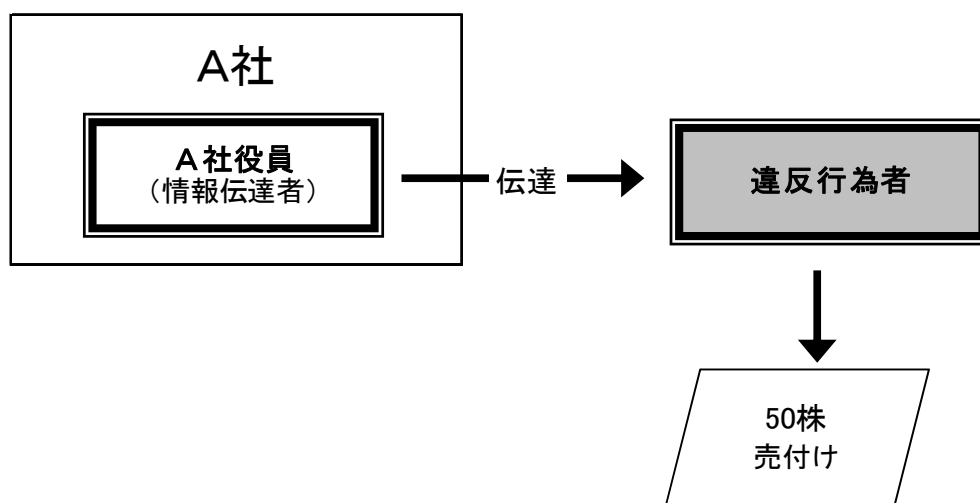
違反行為者は、上場会社A社の会計監査人の異動、それに伴い有価証券報告書の提出が遅延し、同社株式が監理銘柄に指定される見込みとなった旨の重要事実について、A社の役員から伝達を受けながら、当該重要事実の公表前に、A社株式を売り付けたものである。

違反行為者は、仕事を通じて知り合い、飲食を共にするような関係にあったA社の役員から、電子メールにより伝達を受け、公表前に本件重要事実を知った。

（本事案について）

有価証券報告書の提出期限直前における会計監査人の解任に伴い、有価証券報告書の提出が期限までに間に合わず、その結果、A社株式が監理銘柄に指定される見込みとなることは、A社の信用低下や上場廃止のおそれを惹起するものであり、通常の投資者が上記事実を知った場合、A社株式について当然に「売り」の判断を行うと認められることから、法第166条第2項第4号（「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実」で「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」）を適用したものである。

（注）A社の株価は、本件事実の公表日の翌日から3日連続でストップ安となった。



○事例7 公開買付に係るインサイダー取引事例

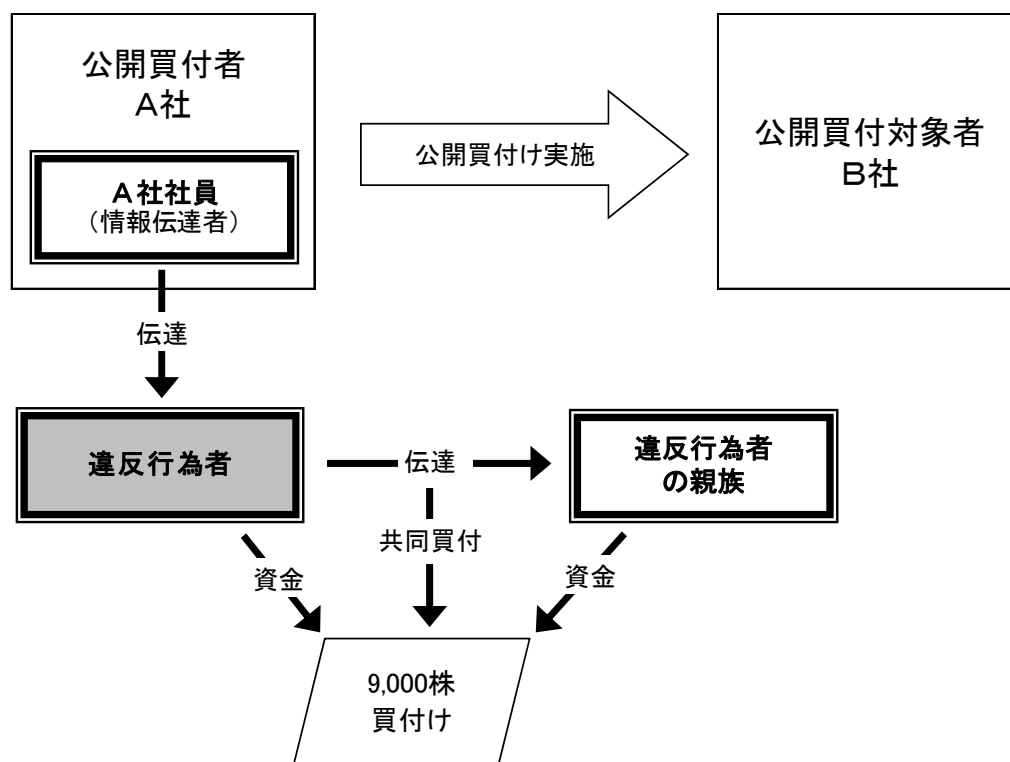
違反行為者は、公開買付者である上場会社A社が上場会社B社の株式の公開買付けを行うことについて決定した旨の事実について、A社の社員から伝達を受けながら、当該事実の公表前に、B社株式を買い付けたものである。

違反行為者は、子供であるA社社員から、電話により、本件公開買付け事実の伝達を受けた。

(本事案について)

本件は、違反行為者が、親族の証券口座を使用して、自己及び親族の資金で共同してB社株式を買い付けた例であった。

違反行為者は、親族に対し本件公開買付けの実施という事実を伝え、資金を出し合ってB社株式を買い付けようと誘った。その際、買付代金、売付代金、手数料を全て折半とすることとした。違反行為者は、買付けのタイミング、買付株数、買付単価等を親族に伝え、親族はそれに従って親族名義の証券口座で本件買付けに及んだ。本件では、違反行為者と親族はお互いの行為を利用し合って両者が共同して買付行為をしたものと評価できるため、親族の資金による買付けも、違反行為者が行ったものと認定した。



3. 最後に

証券会社は、日々、様々な投資家と直接のやりとりを行っているという点で市場の最前線にいるゲートキーパーとも言え、証券市場における取引の公正性確保のために期待される役割は大きく、一般の企業や投資家よりも高い職業倫理と法令順守意識が求められていることは言うまでもない。

そのような中、先に紹介した事例2のように証券会社顧問がその職務に関して知った同社に対する重要事実に基づいてインサイダー取引を行ったことは大変遺憾である。このような事例の発生は証券会社全体への信用にも関わるものであり、今後、一層の規律強化を求めたい。

また、インターネット取引が趨勢である現在でも、今回の事例集に掲載されている13のインサイダー取引のうち、半数以上の事例で電話、若しくは証券会社窓口により株式の売買が発注されている。つまり、各証券会社において違法行為の端緒を察知し得る機会は十分にあるということであり、今後ともそのような取引に目を光らせて頂き、疑義の窺われる取引については証券監視委へ通報される等、ご協力をお願いしたい。

証券監視委としても自主規制機関との間で証券市場に関する問題意識の共有等を進めてきているところで、特に日本証券業協会に対しては協会員に適用する各種自主規制ルールの制定、金融商品取引業の遂行の公正、円滑化等の重要な役割を期待しており、今後も様々な形で連携を強化していきたいと考えている。