
不公正取引に関する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 27 年 10 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、「不公正取引に関する課徴金事例集の公表について」です。

不公正取引に関する課徴金事例集の公表について

証券取引等監視委員会事務局 取引調査課 課長補佐 御園 一
証券取引等監視委員会事務局 取引調査課国際取引等調査室 課長補佐 金山 茂明

証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」という。）は、平成 27 年 8 月 28 日に、「金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～」を公表した。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いただくため、金融商品取引法違反となる不公正取引に関し勧告を行った事案について、事案ごとの特色などの説明を加えて取りまとめ、平成 20 年以降、毎年この時期に公表しているものである。

不公正取引を未然に防止するための参考としていただけるよう、今回の事例集では、

- （１）平成 26 年 6 月から 27 年 5 月までに勧告した全事例（内部者取引 14 事例、相場操縦 11 事例）の概要、特色
- （２）内部者取引の調査過程で把握された上場会社における内部者取引管理態勢の状況
- （３）更に、参考資料として、課徴金制度の説明、バスケット条項が適用された個別事例（7 事例）、バスケット条項に係る判例（3 例）、審判手続きの状況及び個別事例（5 事例）

を紹介している。

本稿では、平成 17 年 4 月の課徴金制度導入以来、勧告件数 255 件のうち、内部者取引に係る事案が 205 件と 8 割以上を占めている状況を踏まえ（表 1 参照）、平成 26 年度（26 年 4 月～27 年 3 月）に勧告した内部者取引事案の特色や、調査の過程で把握された上場会社の内部者取引管理態勢の問題点等について説明する。

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. 内部者取引に関する課徴金事案の特色

平成 26 年度の内部者取引に係る課徴金勧告の件数（納付命令対象者ベース、以下同様）は、前年度（32 件）並みの 31 件となり、依然として高水準が続いている。平成 26 年度の勧告事案から見られた内部者取引の傾向は、以下のとおりである。

（１）勧告事案に係る重要事実の状況（表 2 参照）

内部者取引 31 件のうち「公開買付け」を重要事実とするものが計 22 件（7 事案）となっており、前年度の 5 件（4 事案）と比べて大幅に増加している。特に、1 つの事案で課徴金納付命令対象者が 4 名以上となったものが 3 事案認められたことが大きな特徴として挙げられる。公開買付けは、①当事者である買付企業や対象企業の他に極めて多くの関係

者が関与すること、②当事者間での検討開始から最終的な合意・公表までにかかなりの時間を要すること、などから他の重要事実と比べて内部者取引が行われ易いといわれていることから、今後も引き続き、注視していく必要があるものと考えている。

（２）違反行為者の属性（表３参照）

違反行為者は、会社関係者、公開買付者等関係者（以下、両者を合わせて「関係者」という。）と、これら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に大別できる。

平成 21 年度以降、情報受領者を違反行為者とする勧告件数が、関係者を違反行為者とする勧告件数を上回る状況が続いている。平成 26 年度においても、勧告件数 31 件（納付命令対象者ベース）のうち、情報受領者を違反行為者とするものは 24 件（法 166 条違反が 4 件、法 167 条違反が 20 件）であり、勧告事案全体の 8 割近くを占めている。さらに、情報受領者の属性を詳細に見ると、取引先法人の役職員が 11 件、友人・同僚が 12 件となっている。

（３）内部者取引における情報伝達者の属性（表４参照）

会社関係者（法 166 条）を情報伝達者とする事案が 4 件あり、そのうち 3 件では、発行会社の役職員が情報伝達者となっていた状況が認められた。

また、公開買付者等関係者（法 167 条）を情報伝達者とする事案が 20 件あり、そのうち契約締結者等を情報伝達者とする事案が 17 件にのぼっており、大半を占めている。

（４）借名口座を用いた内部者取引の状況（表５参照）

内部者取引事案では、違反行為の発覚を免れるために、違反行為者が、知人等の証券口座（借名口座）を使って取引を行うといった例が散見され、課徴金制度導入以来の勧告件数（205 件）の 4 分の 1 程度にあたる 53 件が、借名口座を用いた内部者取引であった。

平成 26 年度においても、借名口座を用いた取引が全部で 6 件あり、全体件数の 2 割程度を占めている。

(表 1) 課徴金勧告の件数及び課徴金額

(内部者取引・相場操縦等)

年度	勧告件数(件)・課徴金額(円)					
			内部者取引		相場操縦等	
	件数	課徴金額	件数	課徴金額	件数	課徴金額
17	4	1,660,000	4	1,660,000	0	0
18	11	49,150,000	11	49,150,000	0	0
19	16	39,600,000	16	39,600,000	0	0
20	18	66,610,000	17	59,160,000	1	7,450,000
21	43	55,480,000	38	49,220,000	5	6,260,000
22	26	63,940,000	20	42,680,000	6	21,260,000
23	18	31,690,000	15	26,300,000	3	5,390,000
24	32	135,720,000	19	35,150,000	13	100,570,000
25	42	4,608,060,000	32	50,960,000	10	4,557,100,000
26	42	563,342,935	31	38,820,000	11	524,522,935
27	3	6,520,000	2	4,820,000	1	1,700,000
合計	255	5,621,772,935	205	397,520,000	50	5,224,252,935

(注 1) 「年度」とは、当年 4 月～翌年 3 月をいう。ただし、平成 27 年度は当年 4 月～5 月末をいう（以下表 2～表 5 において同じ）。

(注 2) 平成 25 年度の相場操縦等のうち、1 件（4,096,050,000 円）が偽計。

(表2) 重要事実の状況

(平成 17 年 4 月の制度導入以降、平成 27 年 5 月末までに勧告した全ての事案を年度毎に集計した上で、各事案において内部者取引の原因となった重要事実別に分類したもの)

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	計
新株等発行	2	3	3	1	4	6	3	6	10	1	0	39
自己株式取得	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	2
株式分割	0	2	0	0	0	0	0	0	1	1	0	4
剰余金の配当	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
株式交換	0	0	0	2	2	2	0	0	0	0	0	6
合併	0	0	2	1	0	0	0	0	3	0	0	6
新製品または新技術の企業化	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1
業務提携・解消	3	0	5	8	0	3	2	3	5	0	0	29
子会社異動を伴う株式譲渡等	0	0	0	0	0	1	0	1	0	2	0	4
民事再生・会社更生	1	0	0	0	8	2	0	0	0	0	0	11
新たな事業の開始	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
損害の発生	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
行政処分の発生	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	2
業績予想等の修正	0	5	3	3	2	1	2	3	6	4	3	32
バスケット条項	0	0	0	0	4	3	1	3	0	0	0	11
子会社に関する事実	0	1	0	0	3	0	2	0	2	0	0	8
公開買付け	0	0	3	3	13	2	7	5	5	22	0	60
うち公開買付けに準ずるもの	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(2)
合計	6	11	16	18	38	21	19	22	33	31	3	215
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	15	19	32	31	2	205

(注)「年度別勧告件数」とは、年度別に納付命令対象者の数を合算したものである。違反行為者が複数の重要事実を知り（あるいは伝達を受け）違反行為に及んでいる場合があることから、「合計」と「年度別勧告件数」は一致しないことがある。

(表3) 違反行為者の属性に係る状況 (違反行為者を属性別に分類したもの)

年 度		17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	計
166条違反に係る行為者	会社関係者	4	8	9	14	13	8	2	5	10	5	0	78
	発行会社役員	0	1	1	2	4	1	0	1	1	1	0	12
	取締役	0	1	1	※1 2	3	1	0	1	1	1	0	11
	監査役	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	発行会社社員	4	3	3	4	7	2	1	3	3	2	0	32
	執行役員	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
	部長等役席者	3	1	3	4	3	1	0	2	0	2	0	19
	その他社員	1	2	0	0	4	0	1	1	3	0	0	12
	発行会社	0	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	契約締結者	0	2	4	8	2	5	1	1	6	2	0	31
	第三者割当	0	1	0	0	0	5	0	0	2	0	0	8
	業務受託者	0	0	0	6	0	0	1	1	0	1	0	9
	業務提携者	0	1	1	0	2	0	0	0	0	0	0	4
	その他	0	0	3	※1 2	0	0	0	0	4	1	0	10
	第一次情報受領者	0	3	4	2	12	10	6	9	17	4	3	70
	取引先	0	0	1	※2 2	2	4	1	6	9	2	※1 2	29
	親族	0	0	0	0	6	1	0	1	3	0	0	11
	友人・同僚	0	3	0	0	0	4	2	1	3	1	1	15
	その他	0	0	3	0	4	1	3	1	2	1	0	15
小計		4	11	13	16	25	18	8	14	27	9	3	148
167条違反に係る行為者	公開買付者等関係者	0	0	0	1	4	0	1	0	0	2	0	8
	買付者役員	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	2
	取締役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1
	監査役	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
	買付者社員	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	執行役員	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	部長等役席者	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	その他社員	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	契約締結者	0	0	0	0	3	0	1	0	0	1	0	5
	証券会社	0	0	0	0	※3 1	0	0	0	0	0	0	1
	公開買付対象者	0	0	0	0	2	0	1	0	0	0	0	3
	役員	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	社員	0	0	0	0	※3 1	0	1	0	0	0	0	2
	その他	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	2
	第一次情報受領者	0	0	3	2	9	2	6	5	5	20	0	52
	取引先	0	0	0	※2 2	0	0	3	1	1	9	0	16
	親族	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	2
	友人・同僚	0	0	3	0	8	1	2	3	4	11	0	32
	その他	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	2
小計		0	0	3	3	13	2	7	5	5	22	0	60
第一次情報受領者 合計		0	3	7	4	21	12	12	14	22	24	3	122
合計		4	11	16	19	38	20	15	19	32	31	3	208

※1 一人の行為者が複数の違反行為を行っていることから、それぞれの違反行為毎に当該違反行為者の属性を計上している。

※2 一人の行為者が複数の重要事実（会社重要事実・公開買付け事実）の伝達を受

け、それぞれにつき違反行為を行っていることから、違反行為毎に当該違反行為者の属性を計上している。

※3 公開買付者との間で契約締結していた証券会社の社員が違反行為を行っていることから、それぞれの属性を計上している。

(表4) 情報伝達者の属性に係る状況(情報伝達者を属性別に分類したもの)

年 度	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	計
会社関係者(166条)	3	4	2	12	10	6	9	17	4	3	70
発行会社役員	2	0	1	4	2	2	0	3	2	3	19
取締役	2	0	※ ¹ 1	4	2	2	0	3	2	3	19
監査役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
発行会社社員	0	1	0	5	1	0	2	1	1	0	11
執行役員	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	2
部長等役席者	0	1	0	2	1	0	2	0	0	0	6
その他社員	0	0	0	2	0	0	0	0	1	0	3
契約締結者	1	3	1	3	7	4	7	13	1	0	40
引受証券会社	0	0	0	0	0	1	6	4	0	0	11
業務受託者	0	0	1	2	5	2	0	0	0	0	10
業務提携者	1	3	0	0	2	1	1	1	0	0	9
その他	0	0	0	1	0	0	0	8	1	0	10
公開買付者等関係者(167条)	0	3	2	9	2	6	5	5	20	0	52
買付者役員	0	1	0	0	1	0	1	0	3	0	6
取締役	0	1	0	0	1	0	1	0	3	0	6
監査役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
買付者社員	0	0	0	2	0	2	0	2	0	0	6
執行役員	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
部長等役席者	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	2
その他社員	0	0	0	2	0	0	0	1	0	0	3
契約締結者等	0	2	2	7	1	4	4	3	17	0	40
証券会社	0	0	0	※ ² 2	0	0	0	0	0	0	2
銀行	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
公開買付対象者	0	0	2	3	1	3	3	3	10	0	25
役員	0	0	※ ¹ 2	0	1	1	0	3	5	0	12
社員	0	0	0	※ ² 3	0	2	2	0	5	0	12
その他	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
合計	3	7	4	21	12	12	14	22	24	3	122

※1 一人の情報伝達者が一人の違反行為者に複数の重要事実(会社重要事実・公開買付け事実)を伝達していることから、それぞれ伝達した重要事実毎に情報伝達者の属性を計上している。

※2 公開買付者との間で契約締結していた証券会社の社員が伝達を行っていることから、それぞれの属性を計上している。

(表5) 借名取引の状況(違反行為に使用された証券口座の状況を示したもの)

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	計
自己名義口座	4	8	13	9	28	17	10	15	21	25	2	152
借名口座	0	3	2	7	7	2	5	3	11	6	0	46
自己名義口座と借名口座の両方を使用	0	0	1	1	3	1	0	1	0	0	0	7
合計	4	11	16	17	38	20	15	19	32	31	2	205

2. 上場会社における内部者取引管理態勢の状況について

内部者取引を未然に防止するためには、市場監視当局によるエンフォースメントの強化のみならず、市場に関わる全ての関係者が、それぞれの立場で適切な未然防止態勢を整備していくことが求められている。特に、重要事実の発生源となる上場会社においては、内部者取引未然防止のために必要となる規程や態勢を整備し、これを適正に運営していくことが求められている。

証券監視委においては、内部者取引の未然防止に向けた取組みの一環として、全国の各取引所で開催された上場会社コンプライアンス・フォーラムでの講演や各種広報媒体への寄稿等を通じて、上場会社等に対し、内部者取引管理態勢の構築の重要性について注意喚起しているほか、課徴金調査の過程においても、内部者取引が行われた上場会社の内部管理態勢等の実態把握に努めることとしており、仮に問題点が認められた場合には、当該上場会社との間で必要な意見交換を行い、問題認識を共有するよう努めているところである。

以下では、平成26年度の勧告事案における調査の過程で証券監視委が把握した上場会社の内部者取引管理態勢の状況等について、参考までに説明する。

(1) 内部者取引に係る管理規程の整備状況等

平成26年度において、内部者取引に係る課徴金調査の対象となった上場会社(16社)の内部者取引に係る管理規程の整備状況を確認したところ、いずれも各証券取引所の有価証券上場規程等に従い、内部者取引に係る管理規程が設けられていた。

しかしながら、当該規程の制定以降、長期間にわたり見直しが行われていない事例や、規程に違反した場合の処分規定が設けられていない事例、役員が規程の対象とされていない事例など、内部者取引の未然防止の実効性の観点から疑問のある状況が複数認められた。

(2) 情報管理責任者の設置や重要事実に係る情報の管理態勢の状況等

内部者取引管理態勢を有効に機能させるには、重要事実に係る情報を適正に管理する態勢を整備することが重要であると考えられるが、今回、課徴金調査の対象となった上

場会社においては、いずれも社内に情報管理責任者や情報を管理統括する部署（以下「情報管理部署等」という。）が設けられているなど、重要事実に係る情報を管理する仕組みは採られていた。

しかしながら、情報管理部署は設けられてはいるものの、その役割が社内で十分認識されておらず、組織的な管理を要する重要事実に係る情報が情報管理部署に的確に報告・管理されていない事例が認められるなど、情報管理部署等が形骸化し有効に機能していないと思われるものが複数認められた。

（３）社外に重要事実を伝達する場合の管理態勢等

業務の必要上、社外に重要事実を伝達せざるを得ない場合も想定されるが、内部者取引の未然防止の観点からは、重要事実に係る情報を単に社内で管理する場合よりも更に厳正な情報管理のための態勢整備等を行うことが求められるものと考えられる。特に、「公開買付け」に関しては、公開買付けの当事者である買付企業や買付対象企業のみならず、コンサルティング会社や金融機関など多くの関係者が関与することから、通常的重要事実に比べて内部者取引が行われやすいとの指摘があることを踏まえると、公開買付けに関わる関係者全てが厳正な情報管理に努めることが強く求められている。

こうした問題認識の下、証券監視委では、平成 22 年 6 月 21 日に「株式公開買付等に係る実務とインサイダー取引のリスク」とする報告書を公表しており、公開買付けに係る内部者取引のリスクを軽減し、事前に抑止するための対応策として、①フィナンシャル・アドバイザー（FA）による注意喚起の役割、②情報伝達範囲及び内容の限定、③各関係者の情報管理態勢の強化、④関係者同士による守秘義務契約締結の奨励、⑤証券取引所に提出される経緯報告書の内容の充実、を検討することが有益である旨を提案したところであり、関係者の間でも必要な対応策が検討・実施されているものと考えている。

平成 26 年度に勧告した「公開買付け等事実」に起因する内部者取引（7 事案、22 件）についてみると、公開買付者の契約締結先の役職員が情報伝達者となっているものが複数事案認められているが、いずれも、公開買付者と契約締結先との間では、公開買付け情報を含む重要情報に係る秘密保持に関して何らかの取り決めがなされていたにもかかわらず、契約の履行等に関して知った公開買付け等事実について、契約締結先の役職員が、学生時代からの友人や昔の職場での同僚、ゴルフ仲間などに対して伝達していたことが判明している。こうした状況を踏まえると、単に守秘義務契約を締結するだけでなく、契約締結先等の役職員による内部者取引を未然に防止するために必要な情報管理態勢の整備についても、最低限の確認や取り決め等を行うことが望ましいのではないかと考えられる。

また、公開買付対象会社の役職員が、その取引先に対し、自社が公開買付けの対象となったことを対外公表がなされる前に説明したため、多数の取引先が内部者取引規制に違反することとなった事案が認められている。この事案に関しては、役職員が職務の必要性に基づいて重要事実等を社外に伝達する場合の手順等が定められておらず、本件公開買付けに関する情報を取引先等に対して伝達する際にも特段の手続きが採られていな

かったことが判明している。また、役職員による情報伝達が安易に行われた要因として、①従来から取引先との関係を緊密に保つことを重視していたため、決算や人事に関する情報等について取引先に事前説明する企業風土があったこと、②役職員に対する内部者取引規制に関する教育が十分なものではなかったため、重要事実や公開買付けに関する事実に係る情報管理の重要性に対する役職員の認識が総じて乏しかったこと、などが確認されている。

このような状況を踏まえると、業務の必要上、社外に重要事実をその公表前に伝達せざるを得ない場合には、相手方に対し①当該情報が未公表の重要事実該当するものであること、②この情報を基に取引を行った場合には内部者取引規制に抵触する可能性があること、③監視当局から照会があった場合には情報提供を行った対象先名等を報告せざるを得ないことなどを十分に伝えるなど、伝達情報を基にした内部者取引が行われるリスクを念頭においた対応策を事前に検討しておくことが重要であると考えられるところであり、上記のような具体的な事例も踏まえながら、関係者において必要な対応策が検討・実施されることを期待している。

（４）職員による自社株取引に関する売買管理態勢の状況等

役職員による自社株取引の状況を社内で適正に把握・管理することも、内部者取引を未然に防止するための管理手法として考えられるが、多くの上場会社では内部者取引管理規程等において、自社株取引に係る事前届出や許可・承認といった手法で管理がなされていた。

しかしながら、このような売買管理態勢が採られている会社においても、適切な届出や許可を得ないまま売買がされており、その結果内部者取引が行われた事案が見られるなど、必ずしもこうした管理態勢が適正に運営されていない状況が確認された。

（５）研修等の実施状況等

内部者取引の未然防止のためには、重要事実に係る情報を適切に把握・管理するための内部者取引管理規程や情報管理部署等の整備に加え、役職員の規範意識を醸成していくための社内研修等を適切に開催することが重要である。

今回、課徴金調査の対象となった上場会社における研修等の実施状況等をみると、内部者取引に関する法規制の概要や社内の内部者取引管理規程を記載した冊子を全役職員に配布するとともに毎年社内研修を行っている会社や、年に一度、全役職員を対象とした研修等を実施している会社がある一方で、一定の役職に就任した者にのみ研修等を実施している会社、マニュアルを社内ＬＡＮで共有するにとどまる会社や、一時期掲示板に周知文を掲示したにとどまる会社も認められており、社内研修等の対象範囲や実施の方法には大きな差異が見られている。

金融商品取引法は毎年のように改正されており、内部者取引規制についても対象範囲が拡大していること、また、社内研修等を定期的実施していた上場会社においても役職員や役職員からの情報受領者による内部者取引が行われていること等を踏まえると、

内部者取引の未然防止の観点からは、社内研修の開催頻度や研修内容についても、適時、見直しを行うことが必要なのではないかと思われる。

特に、研修内容に関しては、内部者取引に係る規程や制度を形式的に紹介するだけにとどまらず、例えば、外部講師を招聘するなどして、内部者取引を行った場合に証券市場全体が受けるダメージや会社が被る信用リスク、さらには取引や情報伝達行為等を行った本人に対して刑事罰や行政罰が及ぶリスク等、についても説明するなど、役職員の規範意識を醸成させるものとなるように留意することが望ましいものと考えられる。

3. 個別事例の概要

前述のように平成 26 年 6 月から 27 年 5 月までに勧告した内部者取引事案は 14 事例であるが、本節では、公開買付対象会社の役職員が、その取引先に対し、自社が公開買付けの対象となったことを対外公表がなされる前に説明したため、多数の取引先が内部者取引規制に違反することとなった事案（事例 14、事例集 P54）を紹介する。なお、本事案は違反行為者が過去最多の 9 者（個人 7 名、法人 2 社）に上っている。

その他の事例については、証券監視委ウェブサイトに掲載している事例集本体もご覧いただきたい。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/torichou/20150828/01.pdf>

[事案の概要]

違反行為者らは、公開買付対象者 A 社の役職員から、X 社が A 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の伝達を受けながら、この事実が公表される前に、A 社株式を買い付けたものである。

上記事実は、A 社の役員甲が公開買付者である X 社の役員乙から伝達を受け、その後、A 社の役職員が職務に関し知ったものである。

[違反行為の内容等]

1 違反行為者等

（違反行為者）

違反行為者①～⑨ A 社役職員からの情報受領者（A 社の取引先法人及び取引先法人の役職員）

（情報伝達者）

A 社の役員甲から取引先に説明するよう指示を受けた A 社の役職員

（両者の関係）

取引先

2 重要事実（適用条文）

公開買付けの実施（法第 167 条第 2 項）

3 公開買付け事実の決定時期・決定機関

平成 25 年 11 月 8 日 X 社において、役員乙が公開買付けの実施に向けた作業を行う旨決定

4 公開買付け事実の公表

平成 26 年 5 月 13 日 午後 3 時頃 T D n e t により公表

5 公開買付け事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が公開買付け事実を知った経緯

A 社の役員甲は、X 社の役員乙らと会談した際、本件公開買付けの実施を伝えられ、本件公開買付け事実を知った。(法第 167 条第 1 項第 5 号)

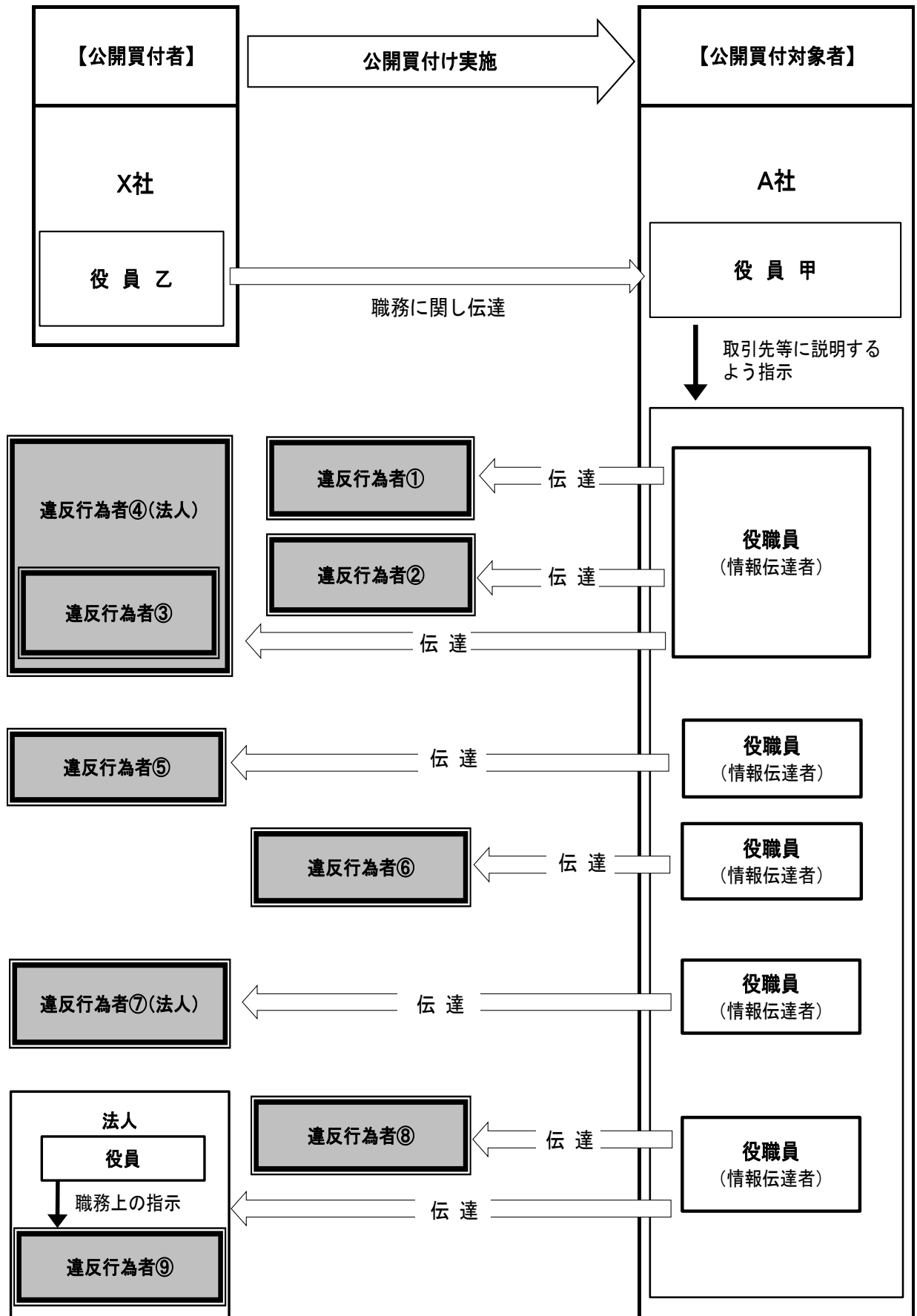
情報伝達者である A 社の役職員らは、A 社の役員甲から、本件公開買付けやそれに対する A 社の対応等について取引先に説明するよう指示を受け、本件公開買付け事実を知った。(法第 167 条第 1 項第 6 号)

(2) 違反行為者①～⑨が公開買付け事実を知った経緯

違反行為者①～⑨は A 社の取引先であり、平成 26 年 5 月上旬、情報伝達者である A 社の役職員らから、訪問又は電話等により、本件公開買付けやそれに対する A 社の対応についての説明を受け、本件公開買付け事実を知った。

6 発行会社 A 社の内部者取引管理態勢等

A 社の役員甲は、一部のマスコミから、本件公開買付け事実の公表より前に報道する旨の連絡を受け、取引先の混乱を防止する観点から、本件公開買付けやそれに対する A 社の対応等について取引先に説明することとしたものであるが、連絡する取引先、伝達方法やその内容は各役職員の判断に委ねられていたほか、取引先に対して本件が非公表の重要事実であることも十分に説明されていなかった。



4. 最後に

- (1) 内部者取引の未然防止の観点からは、各上場会社において、実効性のある内部者取引管理態勢等を整備することが重要であることはいうまでもないが、近年、多数の関係者が関与するため通常の重要事実に比べて内部者取引が行われ易いとの指摘がある公開買付け等の事案が増加していることを踏まえると、公開買付け等に関わる関係者全てが厳正な情報管理に努めることがこれまで以上に強く求められている。

特に、公開買付けの当事者からフィナンシャルアドバイザー業務等を受託する証券会社においては、公開買付けに関する内部者取引を事前に抑止するための対応策として、従前から、公開買付け等関係者から情報漏洩が行われないよう注意喚起等を行っているところであるが、今後も引き続き、こうした対応が的確に実施されることを期待しているところである。

- (2) また、証券会社は、市場仲介者として投資者と証券市場を結ぶゲートキーパーとしての役割を担っており、相場操縦行為等の不公正取引を早期に発見し、是正するための売買審査業務を迅速かつ的確に実施することが求められている。

しかしながら、事例集で紹介されている相場操縦事案の中には、一部のディーラーによる相場操縦の疑いがあるとして東証から注意喚起を受けたにもかかわらず相場操縦行為が継続されていた事例や、顧客の注文が見せ玉や仮装馴合売買の疑いがあるとして注意喚起しながら、この問題取引を長期間にわたって継続して受託している事例が認められた。

こうした状況を踏まえると、証券監視委としては、相場操縦行為の疑いのある者について調査を行うことは当然であるが、証券会社の売買審査体制が形骸化し問題取引を看過していないかどうかについてもしっかりと調査を行う必要があるのではないかと考えている。

また、近年の相場操縦事案を見ると、市場デリバティブ商品を用いた事案や、私設取引システム（PTS）を利用した事案、アルゴリズムを利用して極めて短時間で発注等を繰り返している事案など、その手口も多様化していることを踏まえ、こうした取引についても引き続き注視していく必要があると考えている。

- (3) 証券監視委においては、今後とも、市場の公正性・透明性の確保に向けて必要な監視活動を行うこととしているが、証券業界におかれても、市場のゲートキーパーとしての役割を一層自覚していただき、市場の公正性・透明性の確保にこれまで以上にご尽力いただければ幸いである。

(以上)