

金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～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 田中 賢次
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 海野 昌司

証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」という。）は、市場の公正性・透明性の確保と、投資者保護を図り、資本市場の健全な発展に貢献するとともに、国民経済の持続的な成長に寄与することを使命として、その職務の遂行に当たっている。その一環として、風説の流布・偽計や相場操縦、インサイダー取引といった不公正取引について事件関係人や参考人に対する質問調査や立入検査（取引調査）を実施しており、その結果、市場の公正性を害するような法令違反が認められれば、内閣総理大臣及び金融庁長官に対して課徴金納付命令を発出するよう勧告を行っている。

平成 29 年度においては、不公正取引の疑いのあるものに対して厳正な調査を実施し、法令違反が認められたものについて課徴金納付命令勧告を 26 件行った。

（※インサイダー取引及び相場操縦行為等に係る課徴金勧告の年度別件数、金額は表 1 参照）

今回紹介する「金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～」（以下「事例集」という。）は、証券監視委が、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、また不公正取引の未然防止という観点から、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例について、事例ごとの特色などの説明を加えて取りまとめたものであり、今年 6 月 28 日に公表したところである。

- （1） 勧告事案を分析した上で、事案の概要にとどまらず、事案の意義・特徴等をできるだけ記載する
- （2） 市場利用者の関心が高いと思われるテーマについて、昨年度の事例集で新設した「監視委コラム」を一層充実させる
- （3） 分かりやすさ、読みやすさを追求し、個別事例について、概要図内の情報の充実を図るとともに、1 事例を見開きページで掲載する
- （4） 相場操縦事案については、グラフ、表、株価チャートを活用し複雑化する取引手法の可視化に努める
- （5） 上場会社におけるインサイダー取引管理態勢の状況に関して、平成 29 年度に勧告したインサイダー取引事案のうち、上場会社の役職員による伝達や取引が行われた事案について、状況を整理し概要を分かりやすく記載する

などの工夫を行った。

本稿では、平成 29 年度（平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月）に勧告したインサイダー取引事案、相場操縦事案、さらに調査の過程で把握された上場会社のインサイダー取引管理態勢の問題点等について簡単にその特色を記載する。

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。

(表1) 課徴金勧告件数と課徴金額の推移

| 年度 | 勧告件数(件)・課徴金額(円) | | | | | |
|----|-----------------|---------------|----------|-------------|-------|---------------|
| | | | インサイダー取引 | | 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 | 35 | 191,835,000 | 22 | 75,500,000 | 13 | 116,335,000 |
| 28 | 51 | 371,400,000 | 43 | 89,790,000 | 8 | 281,610,000 |
| 29 | 26 | 168,960,000 | 21 | 60,830,000 | 5 | 108,130,000 |
| 合計 | 364 | 6,347,447,935 | 289 | 618,820,000 | 75 | 5,728,627,935 |

(注1) 「年度」とは当年4月～翌年3月をいう(以下表2～表7において同じ)。

(注2) 相場操縦等のうち平成25年度の1件(4,096,050,000円)及び平成27年度の1件(12,240,000円)が偽計。

1. インサイダー取引による課徴金勧告事案の特色

平成 29 年度の勧告件数は 21 件（14 事案）であり、前年度の 43 件（19 事案）に比べて大幅に減少したものの、事案数では前年度の 7 割超となっている。なお、1 事案で 3 件以上の勧告を行った事案数は、本年度が 1 事案であるのに対し、前年度は 7 事案であった。

平成 29 年度の課徴金額合計は 6,083 万円となっており、前年度（8,979 万円）を下回った。他方、平均課徴金額は 290 万円と前年度に比べ増加し、累計平均（214 万円）を上回る額で推移している。

なお、平成 26 年 4 月に導入された情報伝達・取引推奨規制に違反した者について、前年度の 5 件（4 事案）に引き続き、平成 29 年度も 4 件（4 事案）の課徴金勧告を行っている。

平成 29 年度の勧告事例におけるインサイダー取引の傾向は、以下のとおりである。

（1）重要事実等別の状況（表 2 参照）

平成 29 年度の勧告件数 21 件における重要事実等 21 件を分類すると、業務提携 7 件（33.3%）、公開買付け等事実 5 件（23.8%）、業績修正 3 件（14.3%）となっており、決定から公表までの期間が他の重要事実等に比べ長期化する傾向にある業務提携や公開買付け等事実の割合が多くなっている。

本年度は上場廃止の原因となる事実及び固定資産の譲渡を重要事実として初めて適用した事案がそれぞれ 1 件ずつあった。上場廃止の原因となる事実は、2 期連続の債務超過により発生した事実であり、固定資産の譲渡については、有利子負債等の債務圧縮を図るため本店土地等を売却することを決定したものである。これらの事象が重要事実としてインサイダー取引を招いた背景には、厳しい経営環境が考えられる。国内の企業収益は過去最高水準を更新しているものの、個別企業の状況は様々であり、今後も同様の事象が発生する可能性がある。

また、一般に、上場企業が固定資産の譲渡や取得を決定する場合、契約締結の交渉を行う相手以外に、譲渡等の仲介を行う不動産業者など関係者が多く存在する。そのため、譲渡等の決定をした上場企業だけではなく、譲渡等に関わる不動産業界等の関係者においても情報管理への注意が必要である。

（2）違反行為者の属性別の状況（表 3 及び図 1 参照）

違反行為者 18 名のうち、会社関係者等が 8 名（44.4%）、第一次情報受領者が 10 名（55.6%）となっている。

会社関係者等 8 名の内訳を見ると、役員 1 名（12.5%）、社員 5 名（62.5%）、契約締結者等 2 名（25.0%）となっており、社員の割合が高い。

第一次情報受領者 10 名の内訳を見ると、取引先 2 名（20.0%）、親族 2 名（20.0%）、友人・同僚が 4 名（40.0%）となっており、昨年度からは減少したものの、引き続き友人・同僚の割合が高くなっている。

（3）情報伝達者の属性別の状況（表 4 参照）

情報伝達者 10 名の内訳を見ると、役員 4 名（40.0%）、社員 2 名（20.0%）、契

約締結者等 4 名 (40.0%) となっている。

役員と契約締結者等がそれぞれ 4 割を占めており、役員の割合は昨年度から増加し、引き続き高い割合で推移している。

役員は、重要事実等を容易に知り得る立場にあり、インサイダー取引の未然防止の観点からも極めて重要な役割を担っているにもかかわらず、友人や取引先等に対して安易に重要事実等を伝達していた事例が少なからず判明している。

上場会社の経営陣等が、こうした状況を重く受け止め、自社でも同様の問題が生じる可能性がないかどうかについて再点検を行っていただくことを期待している。

(4) 「情報伝達・取引推奨規制」違反に係る勧告の状況

証券監視委においては、「情報伝達・取引推奨規制」が導入された平成 26 年 4 月以降、同規制に違反しているものがないかについても調査を行っている。これまで、他人に対して利益を得させる等の目的で情報伝達・取引推奨を行い、当該他人が伝達された重要事実等に基づいて取引を行っていたことが判明した者 12 名 (11 事案、情報受領者・被取引推奨者 17 名、表 3(d)) について、「情報伝達・取引推奨規制」違反による課徴金勧告を行ったところである。平成 29 年度においては、上記 (3) の情報伝達者 10 名のうち、4 名 (4 事案、情報受領者 4 名) について勧告を行った。

平成 28 年度に 1 件の勧告を行った「取引推奨行為」とは、重要事実等を知った者が、未公表の重要事実等の伝達まではしていないものの、他人に対して利益を得させる等の目的をもって取引を勧めることである。重要事実等を知った上で、数多くの友人等に取引を推奨すれば、取引推奨者自らは取引によって利益を得ていない場合であっても、推奨された者が行った取引によって相応の課徴金が課せられることになる。

自身のインサイダー取引だけではなく、情報伝達・取引推奨行為も課徴金納付命令の対象となることを十分ご理解いただきたい。

なお、「情報伝達・取引推奨規制」は、従来、公募増資インサイダー取引事案のように、情報伝達・取引推奨を行う会社関係者側に経済的な見返りがあり、そのため目的要件を満たすことが典型的に明らかである事案を適用場面の一つとしつつも、それにとどまらず、情報伝達・取引推奨を受けた他人に利益を得させ、あるいは損失の発生を回避させるという結果について積極的な意思が認められることが明らかな事案については、目的要件を満たすことから、その適用が認められるものである。そして、その目的要件については、実際に情報伝達・取引推奨を行った会社関係者等と情報伝達・取引推奨を受けた他人との関係性や、これらの者の間で交わされたやりとり等、事案に現れた様々な事情を総合的に勘案しながら、事案ごとに個別具体的に該当するかどうかを十分検討し、適用の可否を判断しているところである。

(5) 借名口座を用いたインサイダー取引の状況 (表 5 参照)

違反行為者 282 名 (表 3(c)) から複数の属性を持つ者 2 名を除いた 280 名が使用した口座を見ると、自己名義の口座のみを使用した者が 209 名 (74.6%)、借名

口座を使用した者が 71 名 (25.4%) となっており、平成 29 年度においてもおおむね同様の状況が認められた。

証券監視委は、重要事実等の公表前にタイミングよく売買している者を対象に調査を行っており、口座名義人のみならず、勤務先等の関係者に対しても幅広い調査を実施していることから、他人名義を用いたとしても容易に把握することが可能である。

(6) クロスボーダー事案の特色

平成 29 年度については、海外に居住する個人投資家によるクロスボーダー取引を利用したインサイダー取引 1 件について勧告を行った。違反行為者は、我が国の上場会社に業績予想値の修正（下方修正）が生じた旨の重要事実を、契約の履行に関し知り、公表前に保有していた当該上場会社株式を売り付けていたものである。

証券監視委においては、海外の市場監視当局との間で日常的に情報交換を行うなど緊密な協力・連携体制の構築に努めており、本件についても、海外当局の支援を得ながら厳正に対応したところである。

我が国の証券取引の過半数を海外投資家の売買が占めているほか、近年、我が国企業のグローバル化が著しいところである。このような情勢の中、海外子会社や海外支店などを通じたインサイダー取引が行われることを未然に防止する観点から、国内に限らず海外においても、情報管理には特に留意していただくことが必要であると思われる。

(表2) 重要事実等の状況

(平成17年4月の課徴金制度導入以降、平成29年3月末までに勧告した全ての事案を年度別に集計した上で、各事案においてインサイダー取引の原因となった重要事実等別に分類したものの)

| 年 度 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 計 |
|-----------------|----|----|----|----|-----|----|-----|----|----|----|----|-----|----|-----|
| 新株等発行 | 2 | 3 | 3 | 1 | 4 | 6 | 3 | 6 | 10 | 1 | 1 | 8 | | 48 |
| 自己株式取得 | | | | | | 1 | | | 1 | | | 2 | 1 | 5 |
| 株式分割 | | 2 | | | | | | | 1 | 1 | 1 | | 1 | 6 |
| 剰余金の配当 | | | | | | | 1 | | | | | | | 1 |
| 株式交換 | | | | 2 | 2 | 2 | | | | | | | | 6 |
| 合併 | | | 2 | 1 | | | | | 3 | | | | | 6 |
| 新製品又は新技術の企業化 | | | | | | | | | | 1 | | | | 1 |
| 業務提携・解消 | 3 | | 5 | 8 | | 3 | 2 | 3 | 5 | | 4 | 15 | 7 | 55 |
| 固定資産の譲渡又は取得 | | | | | | | | | | | | | 2 | 2 |
| 子会社異動を伴う株式譲渡等 | | | | | | 1 | | 1 | | 2 | | | 1 | 5 |
| 民事再生・会社更生 | 1 | | | | 8 | 2 | | | | | | | | 11 |
| 新たな事業の開始 | | | | | | | | 1 | | | | | | 1 |
| 損害の発生 | | | | | | | 1 | | | | 4 | | | 5 |
| 上場の廃止の原因となる事実 | | | | | | | | | | | | | 1 | 1 |
| 行政処分等の発生 | | | | | 2 | | | | | | | | | 2 |
| 業績予想等の修正 | | 5 | 3 | 3 | 2 | 1 | 2 | 3 | 6 | 4 | 8 | 8 | 3 | 48 |
| バスケット条項 | | | | | 4 | 3 | 1 | 3 | | | 3 | 1 | | 15 |
| 子会社に関する事実 | | 1 | | | 3 | | 2 | | 2 | | 1 | 1 | | 10 |
| うち子会社に係るバスケット条項 | | | | | | | | | | | | (1) | | (1) |
| 公開買付け等事実 | | | 3 | 3 | 13 | 2 | 7 | 5 | 5 | 22 | 4 | 10 | 5 | 79 |
| うち公開買付けに準ずるもの | | | | | (1) | | (1) | | | | | | | (2) |
| 合計 | 6 | 11 | 16 | 18 | 38 | 21 | 19 | 22 | 33 | 31 | 26 | 45 | 21 | 307 |
| 年度別勧告件数 | 4 | 11 | 16 | 17 | 38 | 20 | 15 | 19 | 32 | 31 | 22 | 43 | 21 | 289 |

(注1)「年度」とは、当年4月～翌年3月をいう（以下表2～表5において同じ）。

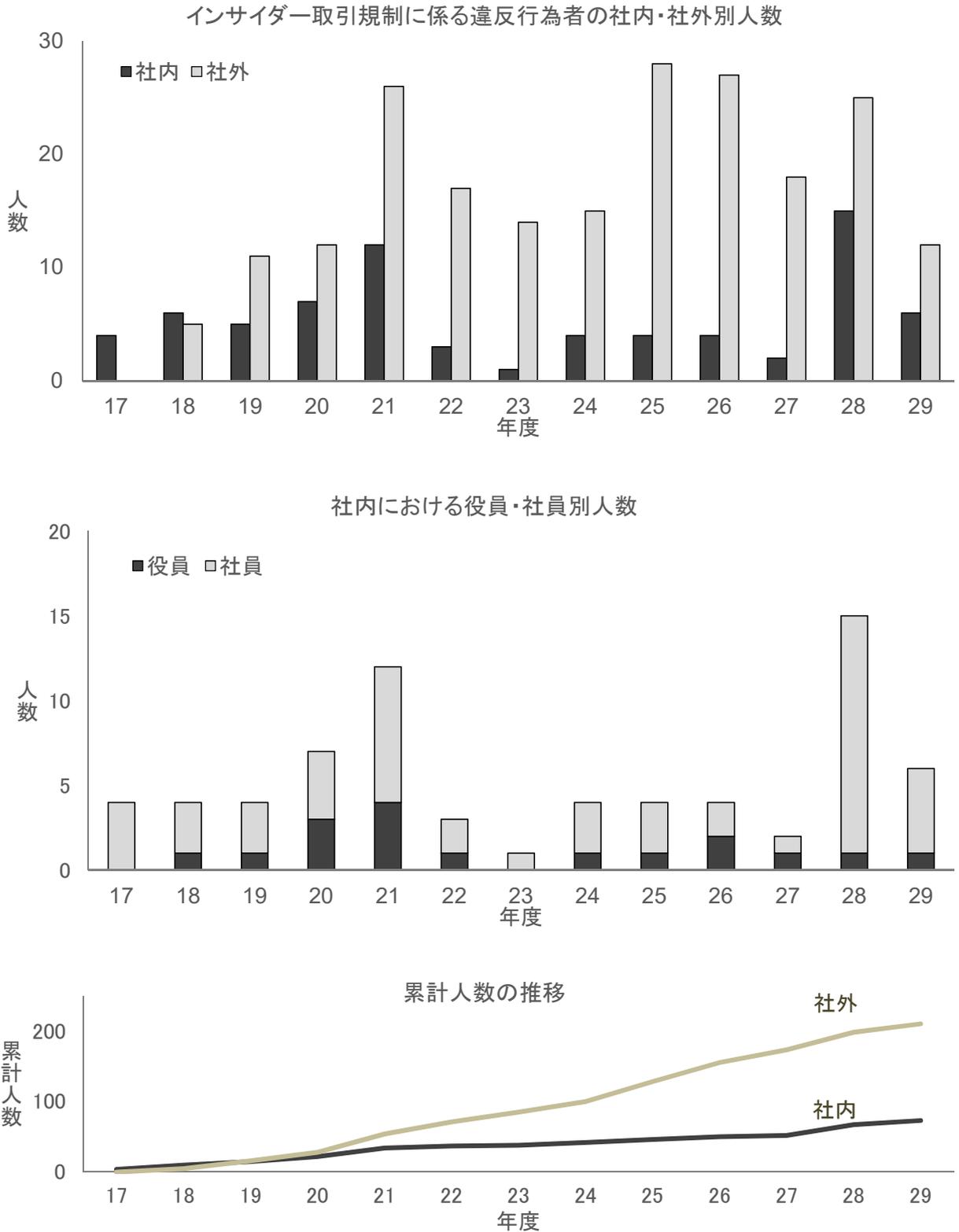
(注2)「年度別勧告件数」とは、年度別に違反行為者の数を合算したものである。違反行為者が複数の重要事実等を知り（あるいは伝達を受け）違反行為に及んでいる場合があり、また、情報伝達・取引推奨者に係る重要事実等は除いていることから、「合計」と「年度別勧告件数」は一致しないことがある。

(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 | 28 | 29 | 計 |
|-------------------------|---------------|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|-----|-----|
| 166条違反 | 会社関係者(a1) | 4 | 8 | 9 | 14 | 13 | 8 | 2 | 5 | 10 | 5 | 5 | 17 | 7 | 107 |
| | 発行会社 | | 2 | 1 | | | | | | | | | | | 3 |
| | 発行会社役員 | | 1 | 1 | 2 | 4 | 1 | | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 15 |
| | 取締役 | | 1 | 1 | 2 | 3 | 1 | | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 14 |
| | 監査役 | | | | | 1 | | | | | | | | | 1 |
| | 発行会社社員 | 4 | 3 | 3 | 4 | 7 | 2 | 1 | 3 | 3 | 2 | 1 | 12 | 4 | 49 |
| | 執行役員 | | | | | | 1 | | | | | | | | 1 |
| | 部長等役席者 | 3 | 1 | 3 | 4 | 3 | 1 | | 2 | | 2 | | 5 | 1 | 25 |
| | その他社員 | 1 | 2 | | | 4 | | 1 | 1 | 3 | | 1 | 7 | 3 | 23 |
| | 契約締結者等 | | 2 | 4 | 8 | 2 | 5 | 1 | 1 | 6 | 2 | 4 | 4 | 2 | 41 |
| | 第三者割当 | | 1 | | | | 5 | | | 2 | | | 2 | | 10 |
| | 業務受託者 | | | | 6 | | | 1 | 1 | | 1 | 1 | 1 | 1 | 12 |
| | 業務提携者 | | 1 | 1 | | 2 | | | | | | 2 | | | 6 |
| | その他 | | | 3 | 2 | | | | | | 4 | 1 | 1 | 1 | 13 |
| | 第一次情報受領者(b1) | | 3 | 4 | 2 | 12 | 10 | 6 | 9 | 17 | 4 | 10 | 13 | 6 | 96 |
| | 取引先 | | | 1 | 2 | 2 | 4 | 1 | 6 | 9 | 2 | | 1 | 2 | 30 |
| | 親族 | | | | | 6 | 1 | | 1 | 3 | | | 4 | 1 | 16 |
| | 友人・同僚 | | 3 | | | | 4 | 2 | 1 | 3 | 1 | 7 | 8 | 2 | 31 |
| | その他 | | | 3 | | 4 | 1 | 3 | 1 | 2 | 1 | 3 | | 1 | 19 |
| 小計(c1)=(a1)+(b1) | 4 | 11 | 13 | 16 | 25 | 18 | 8 | 14 | 27 | 9 | 15 | 30 | 13 | 203 | |
| 167条違反 | 公開買付者等関係者(a2) | | | | 1 | 4 | | 1 | | | 2 | 1 | 3 | 1 | 13 |
| | 買付者役員 | | | | 1 | | | | | | 1 | | | | 2 |
| | 取締役 | | | | | | | | | | 1 | | | | 1 |
| | 監査役 | | | | 1 | | | | | | | | | | 1 |
| | 買付者社員 | | | | | 1 | | | | | | | 2 | 1 | 4 |
| | 執行役員 | | | | | | | | | | | | | | |
| | 部長等役席者 | | | | | 1 | | | | | | | 2 | | 3 |
| | その他社員 | | | | | | | | | | | | | 1 | 1 |
| | 契約締結者等 | | | | | 3 | | 1 | | | 1 | 1 | 1 | | 7 |
| | 証券会社 | | | | | 1 | | | | | | 1 | | | 2 |
| | 公開買付対象者 | | | | | 2 | | 1 | | | | | | | 3 |
| | 役員 | | | | | 1 | | | | | | | | | 1 |
| | 社員 | | | | | 1 | | 1 | | | | | | | 2 |
| | その他 | | | | | 1 | | | | | 1 | | 1 | | 3 |
| | 第一次情報受領者(b2) | | | 3 | 2 | 9 | 2 | 6 | 5 | 5 | 20 | 3 | 7 | 4 | 66 |
| | 取引先 | | | | 2 | | | 3 | 1 | 1 | 9 | | 3 | | 19 |
| | 親族 | | | | | 1 | | 1 | | | | | | 1 | 3 |
| | 友人・同僚 | | | 3 | | 8 | 1 | 2 | 3 | 4 | 11 | 3 | 2 | 2 | 39 |
| | その他 | | | | | | 1 | 1 | 1 | | | 2 | 1 | 1 | 5 |
| 小計(c2)=(a2)+(b2) | | | 3 | 3 | 13 | 2 | 7 | 5 | 5 | 22 | 4 | 10 | 5 | 79 | |
| 会社関係者等合計(a)=(a1)+(a2) | 4 | 8 | 9 | 15 | 17 | 8 | 3 | 5 | 10 | 7 | 6 | 20 | 8 | 120 | |
| 第一次情報受領者合計(b)=(b1)+(b2) | | 3 | 7 | 4 | 21 | 12 | 12 | 14 | 22 | 24 | 13 | 20 | 10 | 162 | |
| 合計(c)=(a)+(b) | 4 | 11 | 16 | 19 | 38 | 20 | 15 | 19 | 32 | 31 | 19 | 40 | 18 | 282 | |
| 167条の2違反 | 情報伝達・取引推奨行為者 | | | | | | | | | | | | | | |
| | 会社関係者 | | | | | | | | | | | 3 | 5 | 4 | 12 |
| | 発行会社役員 | | | | | | | | | | | 2 | 4 | 2 | 8 |
| | 発行会社社員 | | | | | | | | | | | 1 | 2 | 2 | 5 |
| | 発行会社社員 | | | | | | | | | | | 1 | | | 1 |
| | 契約締結者 | | | | | | | | | | | | 2 | | 2 |
| | 公開買付者等関係者 | | | | | | | | | | | 1 | 1 | 2 | 4 |
| | 買付者役員 | | | | | | | | | | | | | | |
| | 買付者社員 | | | | | | | | | | | | | 1 | 1 |
| | 契約締結者等 | | | | | | | | | | | 1 | 1 | 1 | 3 |
| 公開買付対象者 | | | | | | | | | | | | 1 | 1 | 2 | |
| その他 | | | | | | | | | | | 1 | | | 1 | |
| 小計(d) | | | | | | | | | | | 3 | 5 | 4 | 12 | |

(注) 一人の行為者が複数の立場で違反行為を行っていたり、一人の行為者がインサイダー取引行為と情報伝達・取引推奨行為それぞれにつき違反行為を行っている場合等があり、その場合、それぞれの属性を計上していることから、「合計」と「年度別勧告件数」は一致しないことがある。

(図1)



(注1) 「社内」とは、会社関係者・公開買付者等関係者の合計から、契約締結者等の合計を差し引いたものである。

(注2) 「社外」とは、契約締結者等・第一次情報受領者の合計である。

(注3) 情報伝達・取引推奨規制の違反行為者数は含まない。

(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 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 計 |
|-----------------|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|-----|
| 会社関係者(166条) | | 3 | 4 | 2 | 12 | 10 | 6 | 9 | 17 | 4 | 10 | 13 | 6 | 96 |
| 発行会社役員 | | 2 | | 1 | 4 | 2 | 2 | | 3 | 2 | 6 | 6 | 4 | 32 |
| 取締役 | | 2 | | 1 | 4 | 2 | 2 | | 3 | 2 | 6 | 6 | 4 | 32 |
| 監査役 | | | | | | | | | | | | | | |
| 発行会社社員 | | | 1 | | 5 | 1 | | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 | | 14 |
| 執行役員 | | | | | 1 | | | | 1 | | | | | 2 |
| 部長等役席者 | | | 1 | | 2 | 1 | | 2 | | | 1 | | | 7 |
| その他社員 | | | | | 2 | | | | | 1 | 1 | 1 | | 5 |
| 契約締結者等 | | 1 | 3 | 1 | 3 | 7 | 4 | 7 | 13 | 1 | 2 | 6 | 2 | 50 |
| 引受証券会社 | | | | | | | 1 | 6 | 4 | | | | | 11 |
| 業務受託者 | | | | 1 | 2 | 5 | 2 | | | | | 4 | 2 | 16 |
| 業務提携者 | | 1 | 3 | | | 2 | 1 | 1 | 1 | | | | | 9 |
| その他 | | | | | 1 | | | | 8 | 1 | 2 | 2 | | 14 |
| 公開買付者等関係者(167条) | | | 3 | 2 | 9 | 2 | 6 | 5 | 5 | 20 | 3 | 7 | 4 | 66 |
| 買付者役員 | | | 1 | | | 1 | | 1 | | 3 | | | | 6 |
| 取締役 | | | 1 | | | 1 | | 1 | | 3 | | | | 6 |
| 監査役 | | | | | | | | | | | | | | 0 |
| 買付者社員 | | | | | 2 | | 2 | | 2 | | | | 2 | 8 |
| 執行役員 | | | | | | | | | 1 | | | | 1 | 2 |
| 部長等役席者 | | | | | | | 2 | | | | | | | 2 |
| その他社員 | | | | | 2 | | | | 1 | | | | 1 | 4 |
| 契約締結者等 | | | 2 | 2 | 7 | 1 | 4 | 4 | 3 | 17 | 3 | 7 | 2 | 52 |
| 証券会社 | | | | | 2 | | | | | | | | | 2 |
| 銀行 | | | | | 1 | | | | | | | | | 1 |
| 公開買付対象者 | | | | 2 | 3 | 1 | 3 | 3 | 3 | 10 | | 2 | 2 | 29 |
| 役員 | | | | 2 | | 1 | 1 | | 3 | 5 | | 2 | 1 | 15 |
| 社員 | | | | | 3 | | 2 | 2 | | 5 | | | 1 | 13 |
| その他 | | | | | | | | 1 | | | | | | 1 |
| その他 | | | 2 | | 2 | | 1 | 1 | | 7 | 3 | 5 | | 21 |
| 合計 | | 3 | 7 | 4 | 21 | 12 | 12 | 14 | 22 | 24 | 13 | 20 | 10 | 162 |

(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 | 28 | 29 | 計 |
|-------------------------|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|-----|
| 自己名義口座 | 4 | 8 | 13 | 9 | 28 | 17 | 10 | 15 | 21 | 25 | 15 | 31 | 13 | 209 |
| 他人名義口座 | | 3 | 2 | 7 | 7 | 2 | 5 | 3 | 11 | 6 | 3 | 7 | 3 | 59 |
| 自己名義口座と他人名義口座 の両方を使用 | | | 1 | 1 | 3 | 1 | | 1 | | | 1 | 2 | 2 | 12 |
| 合計 | 4 | 11 | 16 | 17 | 38 | 20 | 15 | 19 | 32 | 31 | 19 | 40 | 18 | 280 |

2. 相場操縦行為による課徴金勧告事案の特色

平成 29 年度の勧告件数は 5 件、課徴金額合計は 1 億 813 万円と、前年度の 8 件、2 億 8,161 万円から減少しているものの、平均課徴金額は 2,163 万円となっており、累計平均額並となっている。

個人に対する課徴金勧告を 4 件行っているが、最も高額な課徴金額は 208 万円となっており、個人に対する平均課徴金額は前年度より減少した。

個人による相場操縦としては過去最多となる 7 銘柄において相場操縦が行われた事案を勧告した。当該事案では、1 銘柄の課徴金額が 2 万円から 18 万円と比較的少額であったが、証券監視委としては、様々な調査手法により事案の全体像の把握に努めており、適正・厳正に対処しているところである。

機関投資家による相場操縦行為も引き続き認められており、法人 1 社（国内）に対して 1 億 341 万円の課徴金勧告を行っている。

(1) 違反行為の形態（表 6 参照）

最近 5 年間（平成 25 年度以降）の勧告事案（45 件）中で用いられた相場操縦手法は、対当売買 22 件、買い上がり買付け等 27 件、終値関与 12 件、見せ玉等 23 件となっている。

また、1 事案あたりに用いられた手法の数を見ると、1 手法が 18 件、2 手法が 15 件、3 手法が 12 件であり、全体の約 6 割の事案において、複数の手法を組み合わせた相場操縦が行われていた。

近年、相場操縦の手口は悪質・巧妙化してきており、平成 29 年度では、不公正取引の発覚を避けるために複数の証券会社の口座を利用する事案が引き続き見られたほか（図 3 のとおり全事案において 2 口座以上を使用）、引け条件付きの成行注文を見せ玉として利用する手法や、買付けと売付けの両局面において見せ玉を利用する手法、見せ玉と対当売買を組み合わせることにより他の投資者のアルゴリズム取引を誘引する手法などが見られた。また、機関投資家が売りポジションと引け後のブロックトレードを利用して売買利益を得るために、大引けにかけて上値抑えを行った事案も見られた。

(2) 違反行為者別の状況

平成 17 年 4 月の課徴金制度導入以降の累計勧告件数（73 件）を違反行為者別に分類すると、個人 61 名（国内 60 名、海外 1 名）、法人 12 社（国内 4 社、海外 8 社）となっており、違反行為者の大部分は国内の個人投資家となっているが、海外の機関投資家による違反行為も引き続き認められる。

平成 29 年度の勧告事案（5 件）を違反行為者別に分類すると、個人 4 名（国内 4 名、海外 0 名）、法人 1 社（国内 1 社、海外 0 社）となっている。

(3) 違反行為者が使用した証券口座の状況（個人による相場操縦事案）

① 借名取引の状況について（図2参照）

最近5年間の勧告事案（45件のうち違反行為者が個人である34件）についての状況を見ると、使用口座が自己名義のみであった事案が25件、借名口座を使用した事案が9件となっており、自己名義口座を利用した相場操縦が中心となっているが、借名口座を利用した相場操縦も2割強を占めている。

平成29年度の勧告事案（5件のうち違反行為者が個人である4件）では、3件が自己名義の口座のみ、1件は借名口座を利用して違反行為を行っていた。

② 使用された口座の数について（図3参照）

最近5年間の状況を見ると、1口座のみ使用された事案が11件、2口座の事案が8件、3口座の事案が8件、4口座以上使用された事案が7件となっており、7割近くの事案で複数の口座が使用されている。また、1事案で使用された口座数は最多9口座であった。

証券監視委の調査は、株価の変動に関与した口座における売買状況等を詳細に分析しており、複数の口座や他人名義口座を使って相場操縦を行ったとしても、実際の行為者を特定することが可能である。

(4) クロスボーダー事案の特色

平成29年度におけるクロスボーダー取引を利用した相場操縦事案は該当がなかった。

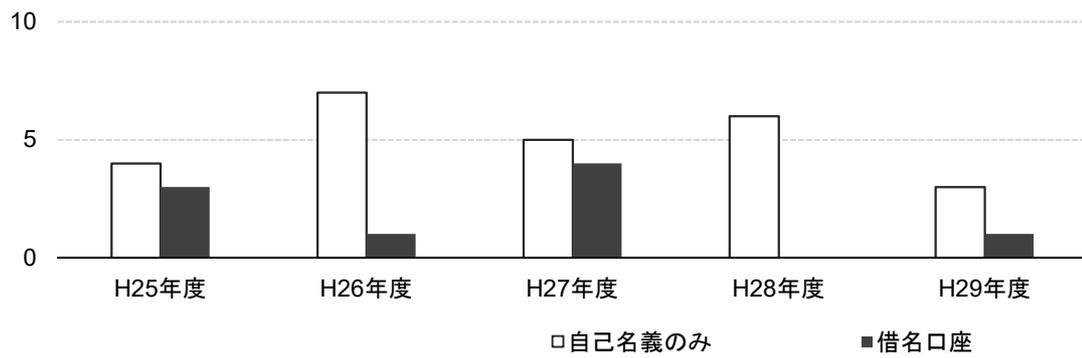
しかし、例年、数件勧告しているところであり、近年は投資運用を業とする海外の法人のような、いわゆるプロの海外投資家による事案が多くを占めているところである。また、相場操縦手法についても、複数人で多数の銘柄について見せ玉や買い上がり等様々な手法を組み合わせた相場操縦が行われる事案など複雑・多岐にわたる傾向にある。

証券監視委としては、海外当局を訪問しての協議等や情報交換を積極的に実施し、クロスボーダー取引に係る調査等についての意見交換を行うなど、各国当局との良好な関係を構築、維持している。海外当局との信頼関係醸成による一層の連携強化を図り、引き続き、適正・厳正に対処していく方針である。

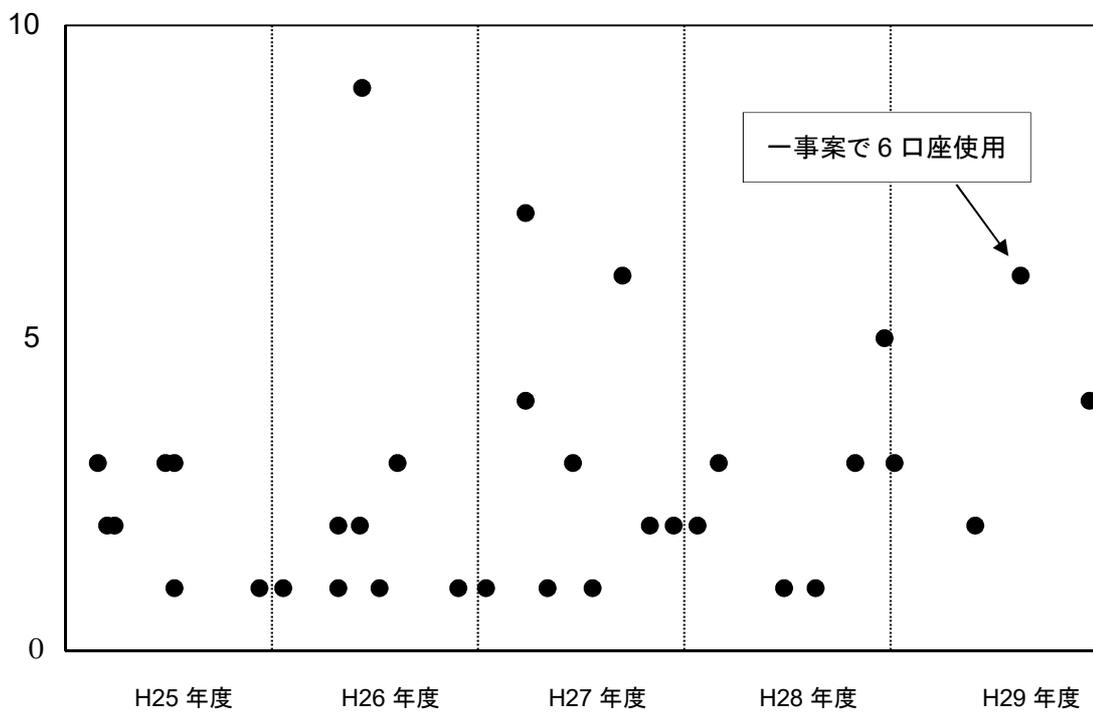
(表6) 相場操縦の手法の組合せ

| 勧告事案 | | 用いられた手法 | | | | | |
|-----------|-----------|---------|-----------------|--------|------|-------|----------|
| | | 対当売買 | 買い上がり買付 売り崩し | 終値関与 | 見せ玉等 | その他 | 手法 の数 |
| H25 年度 | 1 | ● | | ● | ●※ | ※下値支え | 3 |
| | 2 | ● | ● | ● | | | 3 |
| | 3 | ● | ● | ● | | | 3 |
| | 4 | | ● | ● | ● | | 3 |
| | 5 | ● | | ● | | | 2 |
| | 6 | | ● | | | | 1 |
| | 7 | | ● | ● | ●※ | ※下値支え | 3 |
| | 8 | | | | ● | | 1 |
| | 9 | ● | ● | | | | 2 |
| H26 年度 | 10 | ● | ● | | | | 2 |
| | 11 | | | | ● | | 1 |
| | 12 | | ● | | | | 1 |
| | 13 | | | | ● | | 1 |
| | 14 | | | | ● | | 1 |
| | 15 | ● | ● | | | | 2 |
| | 16 | | ● | | ● | | 2 |
| | 17 | ● | ● | ● | | | 3 |
| | 18 | | ● | | | | 1 |
| | 19 | ● | ● | ● | | | 3 |
| | 20 | ● | | | ● | | 2 |
| H27 年度 | 21 | ● | ● | | | | 2 |
| | 22 | | | | ● | | 1 |
| | 23 | | ● | | | | 1 |
| | 24 | | | | ● | | 1 |
| | 25 | ● | ● | | | | 2 |
| | 26 | ● | ● | | | | 2 |
| | 27 | ● | | | | | 1 |
| | 28 | | | | ● | | 1 |
| | 29 | ● | ● | | ● | | 3 |
| | 30 | | ● | | ● | | 2 |
| | 31 | ● | ● | ● | | | 3 |
| | 32 | ● | ● | ● | | | 3 |
| | H28 年度 | 33 | ● | ● | | | |
| 34 | | | | | ● | | 1 |
| 35 | | | | | ● | | 1 |
| 36 | | | ● | | ● | | 2 |
| 37 | | | | | ● | | 1 |
| 38 | | ● | ● | | | | 2 |
| 39 | | | | | ● | | 1 |
| 40 | | ● | ● | ● | | | 3 |
| H29 年度 | 41 | | ● | | ● | | 2 |
| | 42 | ● | ● | ● | | | 3 |
| | 43 | | | | ● | | 1 |
| | 44 | | | | ●※ | ※上値抑え | 1 |
| | 45 | ● | | | ● | | 2 |
| 合計 | | 22 | 27 | 12 | 23 | | |
| 用いられた手法の数 | | | | 1手法の事案 | | 18件 | |
| | | | | 2手法の事案 | | 15件 | |
| | | | | 3手法の事案 | | 12件 | |

(図2) 違反行為者(個人)が使用した口座の名義(単位:件)



(図3) 違反行為者(個人)が使用した口座数



(注) 横軸は勧告が行われた時期、縦軸は当該勧告事案において、違反行為者が使用していた口座の数を表している。

3. 上場会社におけるインサイダー取引管理態勢の状況について

課徴金事例集では、他の上場会社における事例がインサイダー取引の未然防止に役立つよう、平成 25 年度版から「上場会社における内部者取引管理態勢の状況について」の項を設け、証券監視委が各年度の勧告事案の調査の過程で把握した、上場会社のインサイダー取引管理態勢の状況等について記載している。

今般の事例集では、平成 29 年度の調査において把握した、上場会社のインサイダー取引管理態勢の状況等について紹介している。具体的には、平成 29 年度に勧告したインサイダー取引事案のうち、上場会社の役職員による伝達や取引が行われた 12 社について、インサイダー取引管理態勢の状況を整理の上、以下のポイントからその概要を取りまとめた（次頁表 7 参照）。

- ① 社内における情報管理
- ② 社内における自社株売買管理
- ③ 社外への職務上必要な伝達時の対応
- ④ 社外への職務上不要な伝達
- ⑤ インサイダー取引防止のための研修の実施状況

(表7) 平成29年度勧告事案における上場会社のインサイダー取引管理態勢

| 概要 | 社内 | | | | 社外への伝達 | | | インサイダー取引防止のための研修実施状況 |
|-----------------|------|---------------------------------|------|-------------------------------------|--------------|----------|--------|--------------------------------------|
| | 情報管理 | | 売買管理 | | 職務上必要な伝達時の対応 | 職務上不要な伝達 | 情報伝達違反 | |
| | 規程 | 態勢の不備等 | 規程 | 態勢の不備等 | | | | |
| A社役員が関係先に伝達 | 無 | | 無 | | 注意喚起(口頭) | | | 入社時のみ実施 |
| B社社員が友人に伝達 | 有 | | 有 | | | ✓ | ✓ | 入社時のみ実施 |
| C社社員が取引 | 有 | 最終改定は約10年前重要書類の一部が施錠可能な場所以外に保管 | 有 | 最終改定は約10年前担当者ではない部長が売買について問題ない旨回答した | — | — | — | 10年以上実施していない |
| D社役員が友人に伝達 | 有 | 役員自らが伝達 | 有 | | | ✓ | | 入社時及び年に一度全社員向けに実施 役員向けの研修は実施していない |
| E社社員が取引及び友人に伝達 | 有 | | 有 | | | ✓ | ✓ | 年に一度全社員向け及び一定の役職への昇進時に実施 |
| F社社員が取引 | 有 | | 有 | 売買管理の方法を変更したが、メールによる周知のみで規程を変更していない | — | — | — | 入社時は必須 全社員向けに任意で実施 |
| G社役員が契約締結交渉者に伝達 | 有 | 役員自らが伝達 重要書類の一部が施錠可能な場所以外に保管 | 有 | | 無 | | | 近年は入社時のみ実施 |
| G社役員が親族に伝達 | | | | | | ✓ | ✓ | |
| H社社員が親族に伝達 | 有 | | 有 | | | ✓ | | 一部の役職員向けに実施 |
| I社役員が取引 | 有 | 担当者が重要事実を知った時期が遅かった | 有 | 担当者が重要事実を知った時期が遅かったことから、役員が承認された | — | — | — | 年に一度コンプライアンス研修等で注意喚起 |

| 概要 | 社内 | | | | 社外への伝達 | | | インサイダー取引防止のための研修実施状況 |
|-------------------------|------|---------|------|----------------|--------------|----------|--------|---------------------------|
| | 情報管理 | | 売買管理 | | 職務上必要な伝達時の対応 | 職務上不要な伝達 | 情報伝達違反 | |
| | 規程 | 態勢の不備等 | 規程 | 態勢の不備等 | | | | |
| J社役員が子会社役員に伝達し、子会社役員が取引 | 有 | | 有 | | 無 | | | 年に一度新任の役員向けにコンプライアンス研修を実施 |
| K社役員が友人に伝達 | 有 | 役員自らが伝達 | 有 | | | ✓ | ✓ | 一部の役職員向けに実施 |
| L社従業者が取引 | 有 | | 有 | 非常勤の従業者に対し説明不足 | — | — | — | 入社時のみ社員研修で注意喚起 |

上場会社においては、管理規程や管理態勢の不備等がないか、事例集等を参考に適宜見直しの上、認識不足・理解不足等による不用意なインサイダー取引の防止に引き続き努めていただきたい。

一方で、どんなに規程を整備し、周知しても、役職員一人一人の規範意識が低ければ、意図的なインサイダー取引を防止することは難しい現状もある。インサイダー取引の防止研修等においては、単に法令や禁止事項の説明にとどまらず、証券監視委の勧告事例や事例集における記載等も活用の上、

- 少額の取引や友人に依頼した借名取引であっても違反行為が発覚していること
 - インサイダー取引が行われると、証券監視委による検査・調査の対象となり、違反行為者だけではなく、インサイダー情報の決定・発生経緯、社内における情報の伝達状況を調査するために、上司、同僚、部下までもが調査の対象となり、また、取引先へ伝達した場合には、取引先においても立入検査や質問調査が行われること
 - 社内規程等に基づき違反行為者に対して何らかの処分がされることがあること
 - インサイダー取引による利得額を上回る課徴金を課されている事例があること
- など、インサイダー取引によって失うものが決して小さくないことについて、全役職員に分かりやすく説明していただくことが有効であると考えられる。

研修等にはコストもかかるが、役職員が勧告の対象となった場合には、会社自身の情報管理態勢等について投資家や消費者から厳しい目が向けられる可能性があり、レピュテーションリスクを負うことにもつながる。

インサイダー取引から役職員を守ることが会社を守ることにもつながるとの意識を持って、実効性のあるインサイダー取引防止に努めていただきたい。

4. 個別事例の概要

本節では、個別事例の概要についてインサイダー取引事例及び相場操縦事例を各1例紹介する。

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を御覧いただきたい。

<https://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/torichou/20180628.htm>

(1) インサイダー取引事例

インサイダー取引の重要事実として固定資産の譲渡を適用した初の勧告事例を紹介する。

【事例の概要】

本件は、上場会社A社と不動産アドバイザー契約を締結していたB社の社員甲が、当該契約の履行に関し知った、A社が同社の本店土地等を入札方式により売却することについての決定をした旨の重要事実（以下「本件事実」という。）を、C社の社員乙（違反行為者①）に職務上传達し、

- ・伝達を受けた社員乙が、本件事実の公表前にインターネット注文で現物取引によりA社株式を買い付け、
- ・社員乙が職務上传達を受けた本件事実を、職務に関し知ったC社の社員丙（違反行為者②）が、本件事実の公表前にインターネット注文で現物取引によりA社株式を買い付けた

という事例である。

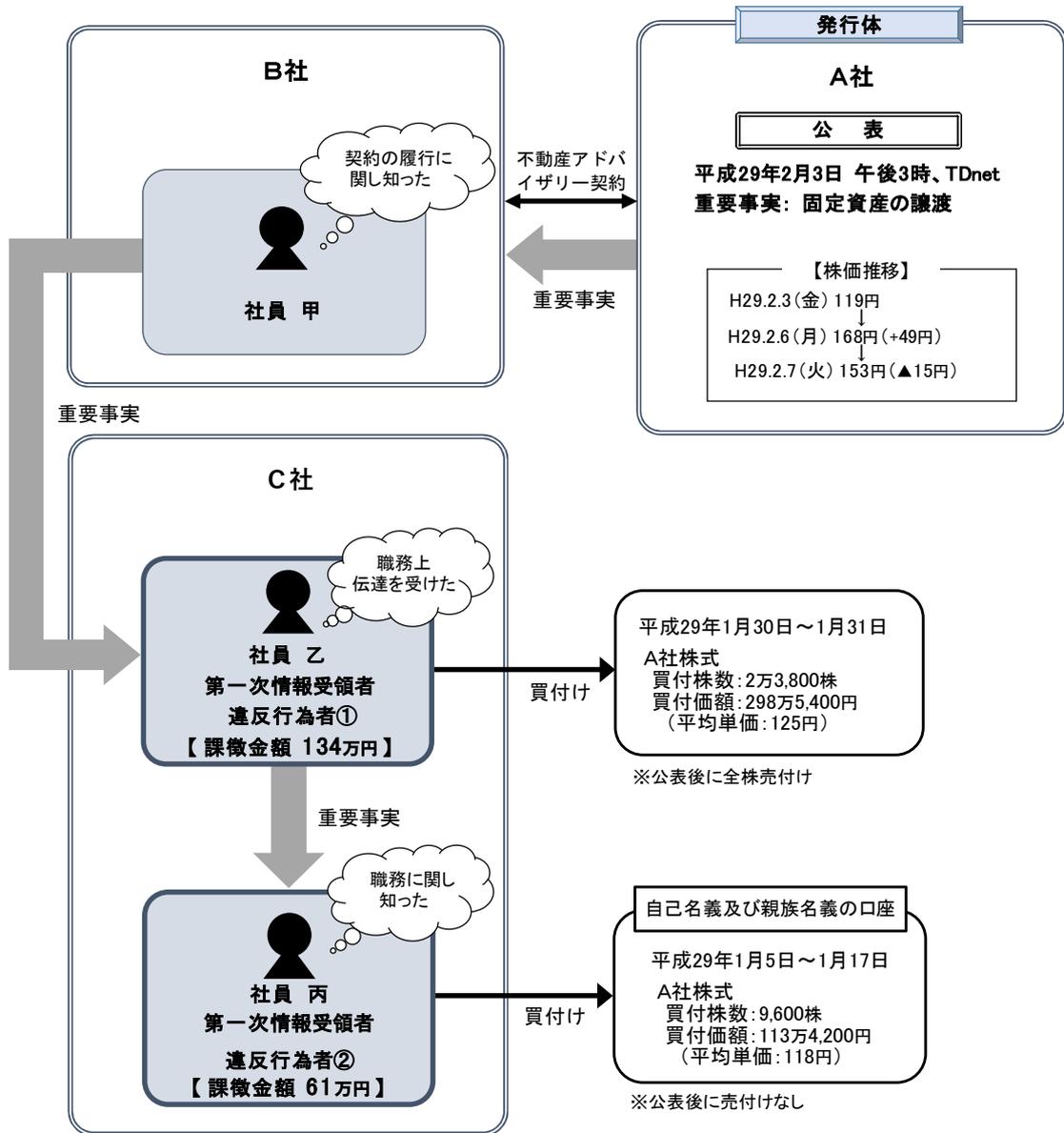
【事例の特色等】

本件は、インサイダー取引の重要事実として固定資産の譲渡を適用した初の勧告事案である。不動産業界等では、日常的に物件情報が多数やり取りされている中で、本件のように上場会社の経営や投資者の投資判断に重大な影響のある情報も少なくないと考えられる。こうした情報に触れる機会のある関係者がインサイダー取引を行わないためにも、不動産業界等においては、上場会社の重要事実該当し得る物件情報の管理体制等に十分留意していただきたい。

また本件は、違反行為者乙が職務上传達を受けた本件事実を、職場の同僚である違反行為者丙に対して共有したことで、職務に関し本件事実を知った違反行為者丙がインサイダー取引を行ったものである。職務上の必要から重要事実の伝達を受けた以上、情報管理を厳格に行うとともに、さらに当該情報を職務に関して社内の同僚等に伝える場合には、インサイダー取引を招くことがないように十分配慮する必要がある。

なお、事例集では、本事例を含め、インサイダー取引各事例に係る重要事実等の決定機関・決定時期、重要事実等を知った経緯についても記載しているので、併せて御覧いただきたい。

インサイダー取引事例【固定資産の譲渡】



(2) 相場操縦事例

相場操縦事例として、引け条件付きの成行注文（前場または後場の引けにおいてのみ有効となる成行注文のこと）を見せ玉として用いた初の勧告事例を紹介する。

【事例の概要】

本件は、インターネット取引により株取引を行っていた個人投資家が、A社株式外4銘柄の売買を誘引する目的をもって、株価を引き上げるために引け条件付きの成行（以下「引成」という。）買い注文を大量に入れる（いわゆる買い見せ玉）方法により、高値で売り付けるなどしており、上記各株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、上記各株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託を行い、利益を得ようとした事例である。

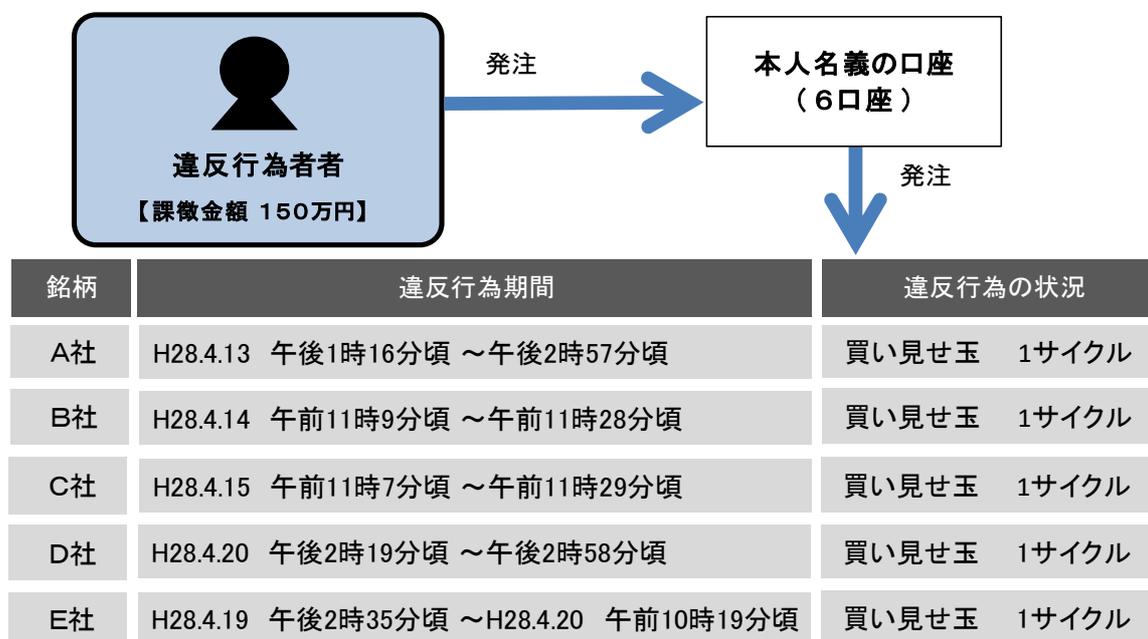
【事例の特色等】

違反行為者は、信用取引により安値で買い建てた後、引成買い注文を買い見せ玉として用いて、株価を人為的に引き上げたところで売り返済を行って、利益を確定していたものである。

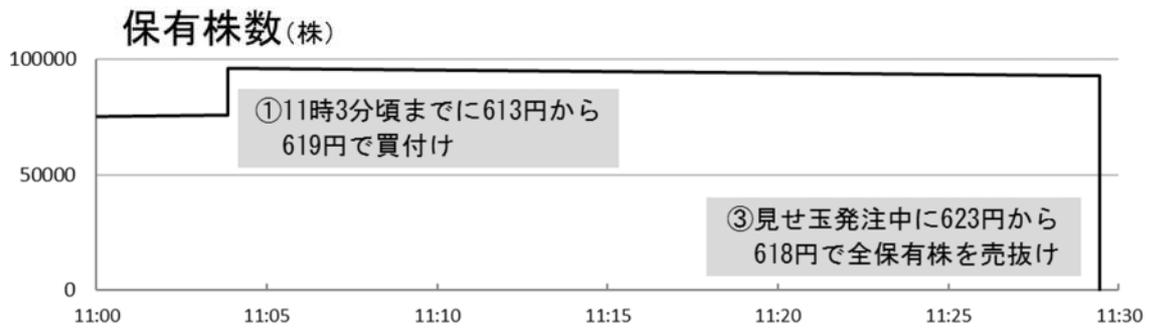
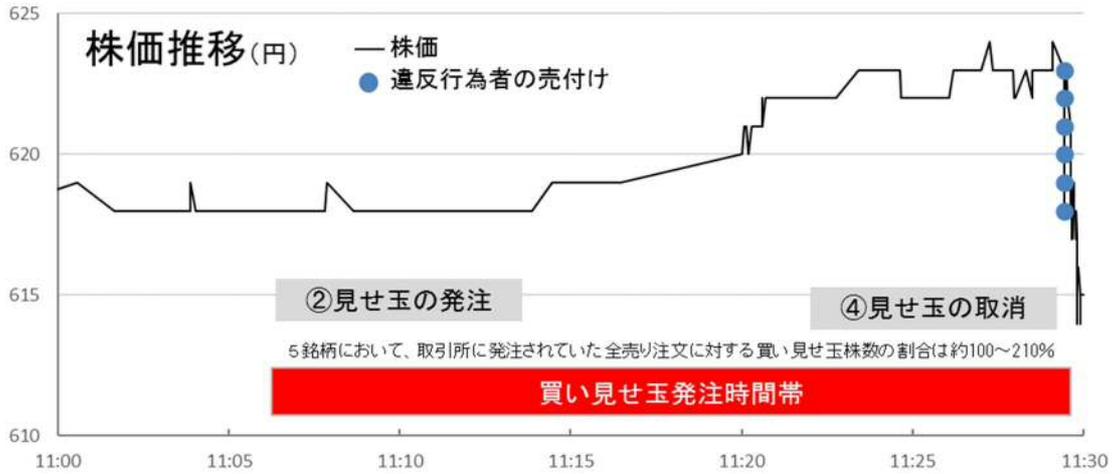
引成注文は、成行注文であることから誘引効果が高い一方、引けにおいてのみ有効となるため、場中に意図に反して約定する可能性がなく、引けまでに注文を取り消すことによって約定リスクを回避できる。

本件は、このような引成注文を見せ玉として用いた相場操縦について、課徴金勧告を行った初の事例である。

相場操縦事例【見せ玉】



違反行為の例 (一部を抜粋のうえ簡略化)



5. 監視委コラム

昨年度の事例集において新設した「監視委コラム」をより充実させ、本年度の事例集では、7つのテーマに広げ掲載した。いずれのテーマも読者に関心があると思われる題材を採り上げたものであるので、是非御覧いただきたい。

本年度の事例集で監視委コラムとして採り上げたテーマ

- ・重要事実等の決定・発生から公表までの日数
- ・課徴金額と利得額等との差額の状況
- ・情報伝達・取引推奨規制違反について
- ・第一次情報受領者について
- ・インサイダー取引が行われた日から重要事実等の公表までの日数
- ・インサイダー取引後の状況
- ・複数の国・証券会社等を経由して行われる不公正取引について



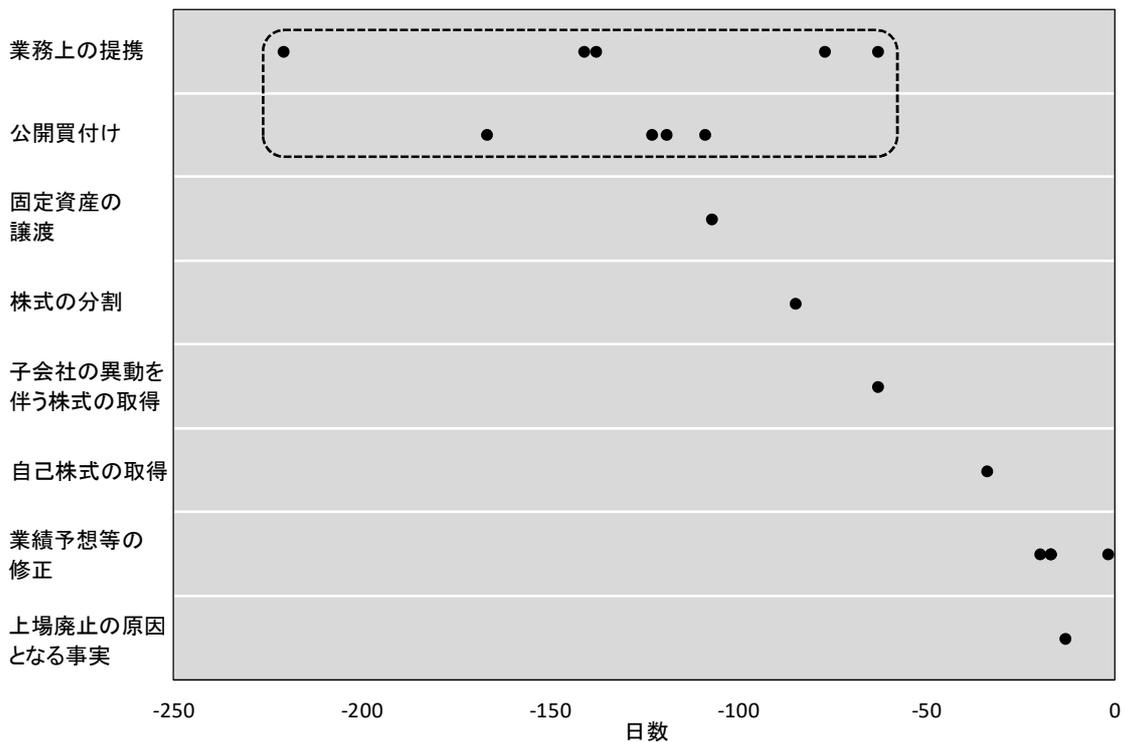
重要事実等の決定・発生から公表までの日数

以下のチャートは、平成 29 年度におけるインサイダー取引による勧告事案について、重要事実等の決定・発生から公表までの日数を、重要事実等毎に分類のうえ可視化したものである。

これをみると、「業務上の提携」や「公開買付け」など、社外との協議・合意等が必要な場合は、決定から公表までの日数が長くなる傾向にあり、逆に、主に社内で決定可能な「自己株式の取得」や「業績予想等の修正」などは、公表までの日数が短くなる傾向がみとれる。

当然ながら、重要事実等の決定・発生から公表までの日数が長いほど、インサイダー取引の規制期間が長くなり、重要事実等が拡散し、ひいてはインサイダー取引のリスクが高まることから、上場会社においては、その管理により一層の注意が必要である。

重要事実等の決定・発生から公表までの日数



課徴金額と利得額等との差額の状況

～インサイダー取引～

以下の表は、平成 29 年度におけるインサイダー取引の違反行為者 18 名（違反行為者 21 名から情報伝達・取引推奨規制のみの違反行為者 3 名を除いた数）のうち、インサイダー取引により違反行為者が獲得した利得額又は損失回避額（以下「利得額等」という。）の算出が可能な 15 名につき、違反行為者について算定された課徴金額との差額を水準毎に分類したものである。

これをみると、差額が 50 万円未満に収まっているものが約 5 割（8 名）を占めている一方、違反行為者が獲得した利得額等よりも高額な課徴金額が課されている事例もあり、最大では約 1,000 万円の差額が生じている。

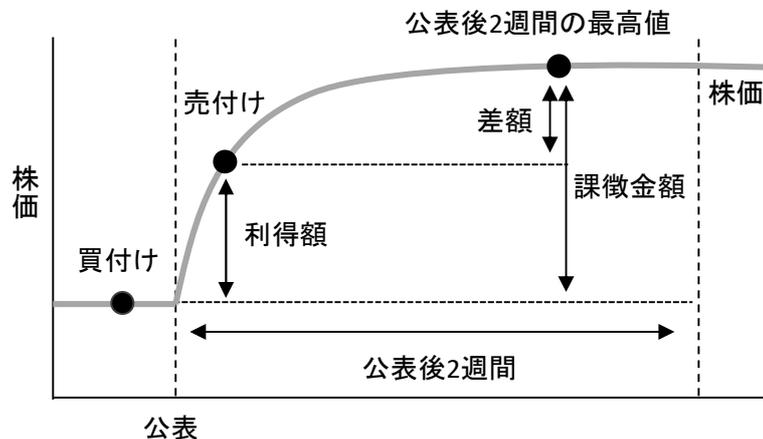
課徴金額と利得額等との差額

| 差額 | 買付け→公表→売付け (利得額) ※1 | 売付け→公表 (損失回避額) ※2 |
|---------------|------------------------|----------------------|
| ～▲50 万円 | 1 名 | - |
| ▲50 万円～0 円 | 3 名 | - |
| 0 円～50 万円 | 4 名 | 1 名 |
| 50 万円～100 万円 | 2 名 | 1 名 |
| 100 万円～200 万円 | - | - |
| 200 万円以上 | 2 名 | 1 名 |

※1 利得額は、違反行為者が、重要事実等公表後に売り付けた金額から、重要事実等公表前に買い付けた金額を控除して算出

※2 損失回避額は、違反行為者が、重要事実公表前に売り付けた金額から、重要事実公表翌日の始値で売り付けたと仮定して算出した金額を控除して算出

参考：課徴金額と利得額の差を簡略に示した図



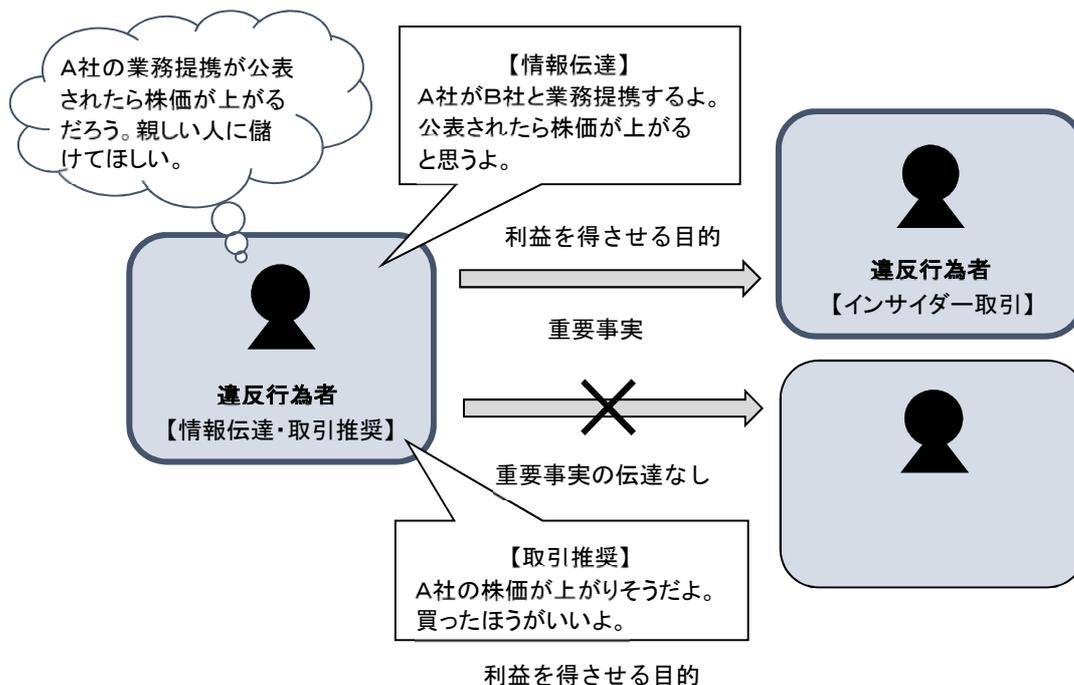
情報伝達・取引推奨規制違反について

情報伝達・取引推奨規制が導入された平成 26 年 4 月以降、同規制に違反した者 12 名（うち 1 名は情報伝達規制・取引推奨規制共に違反）の課徴金額合計は 2,175 万円、一人当たり平均は約 181 万円となっている。最高金額は 562 万円であるが、当該情報伝達者本人はインサイダー取引を行っておらず、情報伝達による謝礼等は認められなかった。

情報伝達者と情報受領者との関係は、親族、同級生、元同僚、交際相手など様々であり、「利益を得させる目的」の背景には、「情報通だと思われたい」「これまでの好意に報いたい」「過去に迷惑をかけたので挽回したい」など、親しい人と良好な関係を構築したい、継続させたいといった事情が垣間見える。しかし、インサイダー取引によって利益を得ることができたとしても、親しい人が証券監視委による調査の対象となり、双方に課徴金が課せられては意味がないであろう。

情報伝達・取引推奨規制違反者の課徴金額

| 課徴金額 | 情報伝達違反 | 取引推奨違反 |
|---------------|--------|--------|
| 0 円～50 万円 | 3 名 | 1 名 |
| 50 万円～100 万円 | 4 名 | |
| 100 万円～200 万円 | 1 名 | |
| 200 万円以上 | 4 名 | |



※「利益を得させる目的」の認定に当たっては、両者のやり取りだけではなく関係性等を総合的に判断している

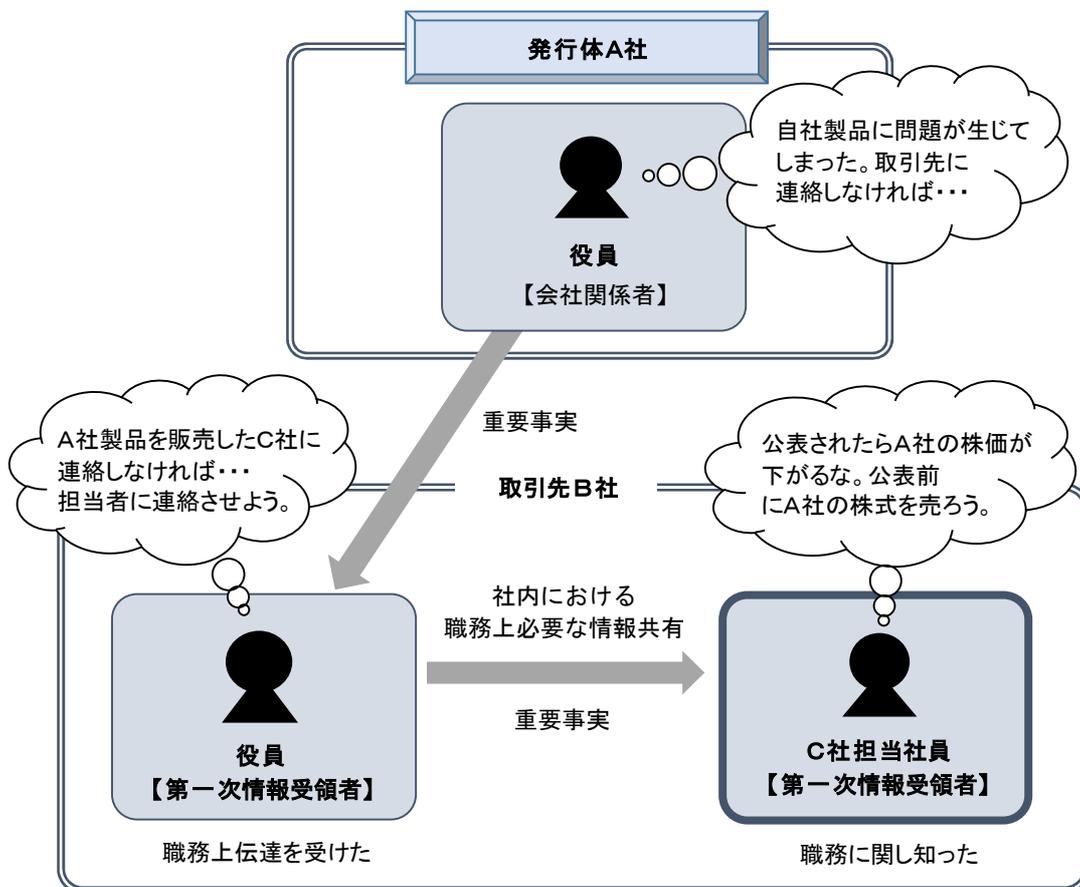
第一次情報受領者について

インサイダー取引規制において、会社関係者から重要事実の伝達を受けた者は第一次情報受領者となり、第一次情報受領者から重要事実の伝達を受けた者は、第二次情報受領者とされている。

しかし、第一次情報受領者について定めている金商法第166条第3項には前段と後段があり、前段では「会社関係者から・・・伝達を受けた者」と規定されているが、後段においては「会社関係者から・・・職務上伝達を受けた者が所属する法人の他の役員等であつて、その者の職務に関し・・・重要事実を知ったもの」と規定されている。

そのため、以下の事例のように、A社役員（会社関係者）から「職務上伝達を受けた」B社役員（第一次情報受領者）が、社内における職務上必要な情報共有としてB社社員に伝達した場合、B社社員は「職務に関し知った」ことになり、金商法第166条第3項後段が適用されて、第二次情報受領者ではなく第一次情報受領者としてインサイダー取引規制の対象となる。

会社関係者から直接重要事実を聞いていないからといって、ただちにインサイダー取引規制の対象から外れるわけではないのである。

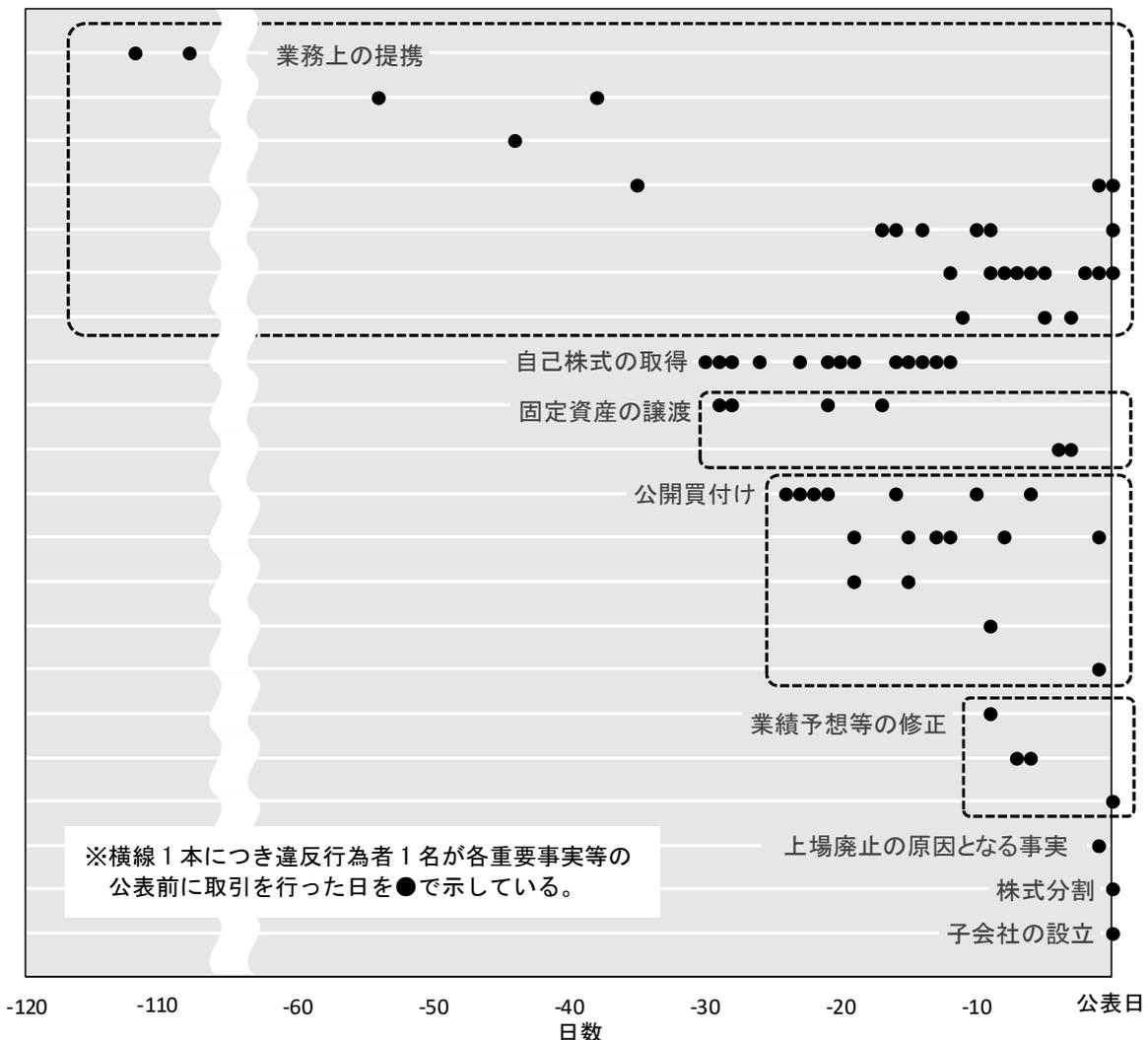


インサイダー取引が行われた日から 重要事実等の公表までの日数

以下のチャートは、平成 29 年度におけるインサイダー取引による勧告事案について、インサイダー取引が行われた日から重要事実等の公表までの日数を可視化したものである。

一般に、重要事実等の公表直前にタイミング良く取引を行うことが、典型的なインサイダー取引の特徴としてあげられ、公表前日や当日の取引もあるが、公表の 100 日以上前から取引を行っている事例もある。

公表直前のインサイダー取引は、成行注文であったり、指値注文であっても受託証券会社の営業員に対し「〇〇万円以内で買えるだけ買いたい」などと伝えながら買い付けるなど、買い急ぎの状況が認められることもあるが、公表数日前からゆっくりと買い集めるようなインサイダー取引もあり、買付形態は様々である。



インサイダー取引後の状況

～インサイダー取引により得るもの失うもの～

以下の表は、平成 26 年度から平成 29 年度におけるインサイダー取引の違反行為者（情報伝達規制違反を含む）のうち、違反行為当時の勤務先や役職が、辞任や退社等（以下「退社等」という。）により勧告日時点において異なっていたことを把握している事例をまとめたものである。

退社等の理由は承知していないが、インサイダー取引が理由であれば、課徴金を納付した上に退社等による将来的な経済的損失が生じ、インサイダー取引の利得額等をはるかに上回るのではないだろうか。

| 年度 | 違反行為当時の役職等 | 違反行為後 ※1 | 取引金額 | 利得額等 ※2 |
|--------|------------|-------------|--------------|------------|
| H26 年度 | 執行役 | 辞任 | 200～500 万円 | 100～200 万円 |
| | 税理士 | 退社 ※3 | 50 万円以下 | 30 万円以下 |
| | 取締役 | 辞任 | 50 万円以下 | 売付けなし |
| | 社外取締役 | 辞任 | 100～200 万円 | 一部売付け |
| H27 年度 | 取締役 | 辞任 | 500～1,000 万円 | 200～300 万円 |
| | システム部門 | 退社 | 200～500 万円 | 30～50 万円 |
| | 顧問 | 退社 | 1,000 万円超 | 500 万円超 |
| | 管理部門 | 退社 | (情報伝達者) | |
| | 取締役 | 辞任 | (情報伝達者) | |
| | 管理部門室長 | 退社 | 50～100 万円 | 一部売付け |
| H28 年度 | 取締役 | 辞任 | 200～500 万円 | 売付けなし |
| | 財務経理部長 | 退社 | 50～100 万円 | 30 万円以下 |
| | 管理部門 | 退社 | 100～200 万円 | 30～50 万円 |
| | 財務経理部門 | 退社 | 50～100 万円 | 30 万円以下 |
| H29 年度 | 財務経理部門 | 退社 | 50 万円以下 | 30 万円以下 |
| | 管理部門 | 退社 | 1,000 万円超 | 50～100 万円 |
| | 取締役 | 辞任 | (情報伝達者) | |
| | 顧問 | 退社 | 50～100 万円 | 30～50 万円 |
| | 顧問 | 退社 | 50～100 万円 | 売付けなし |

※1 退社等の理由は承知していない。

※2 利得額は、違反行為者が、重要事実等公表後に売り付けた金額から、重要事実等公表前に買い付けた金額を控除して算出し、損失回避額は、違反行為者が、重要事実公表前に売り付けた金額から、重要事実公表翌日の始値で売り付けた場合の金額を控除して算出している。なお、売付けなし、一部売付けについては、調査時点の状況である。

※3 税理士法人を退職。

複数の国・証券会社等を経由して 行われる不公正取引について

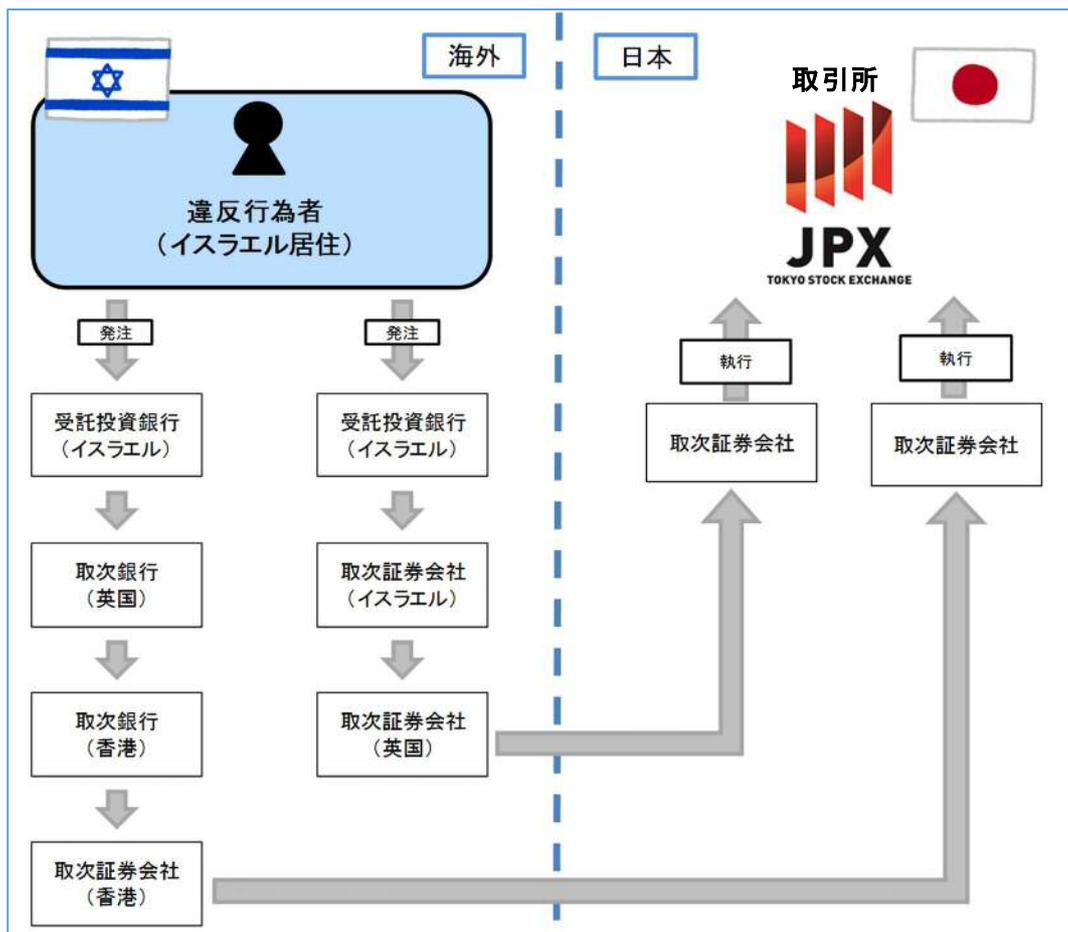
以下の図は、平成 29 年度に勧告した海外居住の者によって行われたインサイダー取引における注文の流れを示したものである。

違反行為者の注文は、実に国内外合わせて 4 カ国における 9 つの証券会社等が取り次ぎ、東京証券取引所において執行されている。

このように、海外からの発注については、国内の証券取引所に注文が到達するまでに複数の証券会社等が取次ぎを行うケースが数多く見受けられる。

一見すると、複数の国・証券会社等を経由していることから、元は誰が発注したのか分からなくなるのではないかとと思われる方もいるかもしれない。

しかし、そのようなことはなく、証券監視委では、当該ケースの様ないわゆるクロスボーダー取引についても、取次証券会社等の背後にいる真の発注者（原始委託者）を特定するなど、実態を解明し、厳正に対応している。



6. おわりに

証券監視委としては、不公正取引の未然防止という観点から、事例集を、

- ①重要事実等の発生源となる上場会社等におけるインサイダー取引管理態勢の一層の充実
- ②公開買付け等企業再編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・投資銀行等における重要事実等の情報管理の徹底
- ③証券市場のゲートキーパーとしての役割を担う証券会社における適正な売買審査の実施のためにそれぞれ役立てていただくことを期待するものである。

また、一般投資者におかれても、不公正取引の疑いがある場合には、証券監視委による調査等の対象となり、法令違反が認められた場合には課徴金が課されることを十分に御理解いただければ幸いです。

事例集が活用されることにより、全ての市場利用者による自己規律、市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護につながることを強く期待するものである。

(以上)