

●○○●○○●○○●○○●○○●○○●○○●

東証メールマガジン

CLUB CABU News No.2515

2010.6.23

<http://www.tse.or.jp/>

○○●○○●○○●○○●○○●○○●○○●○○

=====
【本日の目次】

1.市場トピックス

- ◆個別銘柄の信用取引に関する臨時措置の解除のお知らせ
- ◆日々公表銘柄の指定のお知らせ

2.市況情報

- ◆本日の株価指標等
- ◆ランキング情報
- ◆前・後場概況

3.スタンダード&プアーズ通信

4.その他

- ◆東証ホームページの更新情報
 - プログラム売買(6月14日～6月18日売買取引分)
 - 信用取引現在高(6月18日申込現在分)

5.証券取引等監視委員会からの寄稿

=====
※ 以下については、証券取引等監視委員会のホームページ掲載にあたり、上記目次の5.を抜粋しております。
=====

5.証券取引等監視委員会からの寄稿

投稿No12

「インサイダー取引への対応(その3):
最近のインサイダー取引の傾向と監視委の対応」

証券取引等監視委員会総務課長 佐々木清隆

前回のこの場では、5月末に公表された監視委の活動状況報告についてご紹介したが、今回はそれ以前に2度ご紹介したインサイダー取引の最近の傾向と監視委の対応についてご紹介したい。

前々回では、インサイダー取引の当事者について、会社の関係者以外の関係者、特に情報受領者によるインサイダー取引についてご紹介したが、今回は、まず、インサイダー取引の構成要件である、会社の未公表の「重要事実」の傾向について説明する。

インサイダー取引を構成する「重要事実」、すなわち未公表の事実で当該企業の株価や投資家の判断に影響を与える事実としては、金商法上、会社が決定する「決定事実」(例えば、企業の合併、民事再生等)と、企業のコントロ

ールの及ばない「発生事実」(例えば自然災害等等)の大きく二つがある。従来のインサイダーでも、これらのいずれかの「重要事実」に該当するものとして、業務提携、決算発表等についての未公開の情報を悪用したものが多かった。

しかし、この数年の経済環境を反映してか、インサイダー取引で悪用される重要事実にも、一定の傾向が見られる。まず、業績予想の修正、特に企業業績の悪化に伴う下方修正に関連するインサイダー取引が増加している。また、既にご紹介したが、子会社等の再編や企業再編でTOB(公開買付)の件数が増加していることを反映して、TOBに関連するインサイダー取引が増加していることも近年の傾向である。

(参考)重要事実別の勧告件数の推移

	21年度	20年度
株式等発行	4	1
合併・株式交換	2	3
業務提携	0	7
会社更生・民事再生	8	0
業績予想値の修正	2	3
バスケット条項	4	0
その他の重要事実	6	0
公開買付け	12	3

合計	38	17

(※)「年度」とは4月～翌年3月の期間をいう。

TOBに関連するインサイダー取引が増加している背景には、近年TOBの件数が増加しているということだけでなく、TOBに特有の事情もあると考えられる。すなわち、TOBの場合には、買付企業、対象企業の関係者に加え、双方にフィナンシャル・アドバイザー(FA)、弁護士、公認会計士、デューデリジエンス業者、税理士、印刷会社等多数の関係者が関与すること、また、TOBには一定期間が必要とされること等から、情報がリークされインサイダー取引が行われるリスクが高くなることが指摘できる。さらに、TOBでは、対象企業の株価に対してプレミアムが付くことが通常であり(一般的には時価の2割程度といわれる)、TOBの公表後の株価の上下に関わらず、公表前の時価に対してプレミアム分は確実に利得を得られる点もインサイダー取引の誘引になっていると考えている。

TOBに関連するインサイダー取引を含め、増加するインサイダー取引の監視を監視委として強化している。重要事実に対応するイベント等が公表される都度、公表の前後での株価の動き、投資家の動向を詳細に分析している。その上で、証券取引所による取引審査、売買審査部門と緊密な連携を取って

いるほか、個別証券会社による売買審査部門とも詳細な情報交換を行っているところである。どんな少額の取引であっても、また家族、友人、知人名義等の証券口座を利用した借名口座や海外証券会社を利用したものであっても、監視委としては、海外監視当局を含めた関係機関との連携、協調により、インサイダー取引の実態を解明することが可能であることを、是非認識していただきたい。

また、インサイダー取引の摘発の上で、課徴金調査の活用が有効な武器になっていることも指摘しておきたい。平成17年に導入された課徴金調査によるインサイダー取引の摘発件数は、平成17年度においては9件であったものが、その後着実に増加し、平成21年7月から22年3月の半年で既に29件のインサイダー取引が摘発されている通り、目覚ましい成果を挙げてきている。

インサイダー取引は、証券不正取引の中でも、最も件数が多く典型的なものであることから、監視委としては、迅速に対応することが重要であると考えており、課徴金制度の持つ効率性、迅速性を活用して、対応してきているところである。

この1年間で課徴金調査により摘発されたインサイダー取引の詳細、傾向については、この6月末に公表される「課徴金事例集」でも紹介しているので、是非参考にしていきたい。

・筆者紹介 佐々木 清隆

東京都出身。1983年東大法学部卒業後、大蔵省(当時)に入省。

金融監督庁(現金融庁)検査局、OECD(経済協力開発機構)、

IMF(国際通貨基金)等海外勤務を経て、2005年証券取引等監視委員会事務局特別調査課長。2007年7月より同委員会事務局総務課長。