

【本日の目次】

1. 新着情報

- ◆上場会社のアナリストレポート発行のお知らせ

2. 市況情報

- ◆本日の株価指標等
- ◆第一部前・後場概況

3. セミナー情報

- ◆+YOU ニッポン応援全国キャラバン開催予定

4. コラム

- ◆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ウェブサイト掲載にあたり、上記目次 4. コラムを抜粋しております。  
=====

証券取引等監視委員会からの寄稿

投稿 No. 127

最近の課徴金納付命令勧告の概要について

(26年11~12月分)

証券取引等監視委員会事務局 取引調査課長 下畑孝行

取引調査課では、昨年11月以降12月末までの間に、不公正取引事案5件（相場操縦事案1件、内部者取引事案4件、違反行為者5名）について課徴金納付命令勧告を行いました。

- ・H26.11.11 伊勢化学工業株式に係る相場操縦

([http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c\\_2014/2014/20141111-1.htm](http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2014/2014/20141111-1.htm))

公開買付関係者からの情報受領者による

テムニー株式の内部者取引

([http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c\\_2014/2014/20141111-2.htm](http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2014/2014/20141111-2.htm))

- ・ H26.12.5 公開買付関係者からの情報受領者による  
日立メディコ株式の内部者取引  
([http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c\\_2014/2014/20141205-1.htm](http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2014/2014/20141205-1.htm))
- ・ H26.12.12 ワイヤレスゲート役員からの情報受領者  
による内部者取引  
([http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c\\_2014/2014/20141212-1.htm](http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2014/2014/20141212-1.htm))
- ・ H26.12.19 日神不動産役員からの情報受領者による内部者取引  
([http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c\\_2014/2014/20141219-2.htm](http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2014/2014/20141219-2.htm))

当該期間中に勧告を行った5件の事案の概要と特色等は以下のとおりです。

(注) 昨年7月以降12月末までの課徴金納付命令勧告の合計件数は11件となりますが、7月以降10月末までの課徴金納付命令勧告6件の概要等については、11月5日付のメルマガを御覧ください。

#### 【相場操縦事案1件の特色】

##### 1 違反行為者の属性等

違反行為者は男性の個人投資家（会社員）1名でしたが、相場操縦の対象となった上場会社とは全く関係がない者でした。

##### 2 違反行為の概要

この相場操縦事案は対当売買（仮装売買）を用いたものであり、本人名義の証券口座と借名による証券口座を利用して買い上がり買付けを含む対当売買を複数回実施するとともに、終値にも関与していました。

具体的には、最良売り気配よりも上の値段に自己の売り注文を発注した直後に、同値に自己の売り注文を上回る数量の自己の買い注文を発注し、自己の売り注文及び当該売り注文に優先する他の投資家の売り注文を全て買い溜うことにより、新値を形成するなどの方法により本件違反行為を行っていました。

違反行為者は、財務状況が良いのに株価が低迷していると考える銘柄を事前に買い付け、その後、対当売買等により株価を引き上げれば、他の投資家の注目を集め、当該銘柄の売買が活発化することにより株価が更に上昇し、その状況で売付けを行えば儲かると考え、本件違反行為に及んだものです。

なお、違反行為者は、同じ証券会社の自己名義の証券口座のみを使って対当売買などを行えば、証券会社に気づかれ注意を受けてしまうと考え、複数の証券会社に設けた自己名義の証券口座や借名口座を交互に利用して対当売買等を行っていました。

私ども監視委や自主規制機関である金融商品取引所等は、日常的な市場監視業務の中で、株価が不自然な動きをしている銘柄等について審査・調査を行っています。本件は、仮に個別の証券会社の目を一時的に

ごまかすことができたとしても、市場全体を監視している監視委や取引所等の目をごまかすことまではできないことを認識して頂ける事案でもあると考えています。

### 3 受託証券会社の状況

証券会社は市場の公正性を確保するゲートキーパーとしての役割も担っており、受託した売買注文に不公正取引に該当するものがないかどうかを日常的に審査することが求められています。

今回、課徴金納付命令対象となった違反行為者の売買注文についても各証券会社において審査が行われており、必要に応じて顧客に対する注意喚起や注文の受託制限等の措置が講じられていました。

しかしながら、違反行為者が、証券会社から注意喚起を受けた後も同様の売買注文を繰り返していた状況が認められていることを踏まえると、売買審査の実効性の観点から更に改善すべき点がないかどうかについて、各証券会社において改めて検証頂くことも必要ではないかと考えています。

#### 【内部者取引事案 4 件の特色】

##### 1 違反行為者の属性等

違反行為者に伝達された重要事実は、株式分割 1 件、増配 1 件、公開買付け 2 件となっています。違反行為者 4 名は、いずれも会社関係者から重要事実の伝達を受けた「第一次情報受領者」に該当する者でした。

なお、当該重要事実を違反行為者に伝達した者は発行会社の役員 2 名、公開買付者との契約締結者 2 名となっています。

(注) 金融商品取引法の改正に伴い、昨年 4 月以降、情報伝達・取引推奨行為が禁止されており、「会社関係者等が、第三者に利益を得させる目的で職務に関して知った重要事実を伝達し、情報受領者が当該重要事実の公表前に取引を行った場合」には、情報伝達者も課徴金納付命令の対象となることにご留意頂く必要があります。なお、今回の伝達行為はいずれも改正法の施行前に行われたものであったことから、課徴金納付命令の対象とはなっていません。

##### 2 違反行為の概要

(1) 公開買付者との契約締結交渉者からの情報受領者による内部者取引  
公開買付者との間で公開買付けの条件交渉を行っていた者から「公開買付けの実施に関する事実」の伝達を受けた者が、当該重要事実の公表前に公開買付けの対象となった上場会社の株式を買い付けていたという事案が 2 件認められています。

調査の結果、違反行為者は、法令に違反する取引であることを認識しながらも「第三者名義の証券口座等を利用して取引をすればばれないだろう」などと安易に考え、本件違反行為に及んでいたことが判明しています。

## (2) 上場会社の役員からの情報受領者による内部者取引

上場会社の役員がその知人に対し、自社の「株式分割」や「増配」という重要事実を伝達し、この情報を基に知人が内部者取引を行ったという事案も2件認められています。

これは重要事実の公表により株価が急騰している銘柄を極めてタイミング良く売買している投資家を調査したところ、売買発注の方法に通常の実行と比較して特異な状況（買い急ぎ等）が見受けられたほか、当該投資家が上場会社役員と旧知の間柄にあり重要事実の公表直前にも飲食や懇談をしている状況が確認されたものです。

いずれの事案も違反行為者が、旧知の間柄にある上場会社の役員と飲食や懇談をする中で、重要事実を断片的に聞き出し、その情報を基に当該上場会社の株式を買い付けたというものです。

なお、当該役員には重要事実を伝達したとの明確な認識はなかったようですが、重要事実の公表直前に知人と会っており、話をする機会があったことが確認されています。

## (3) 上場会社等の管理体制

以前から指摘させて頂いているところですが、公開買付けについては極めて多くの関係者が関与することや検討の開始から最終的な合意・公表に至るまでかなりの時間を要すること等から、他の事案に比べてインサイダー取引が行われ易いという問題があります。

また、上場会社においては決算情報を含め、未公表の重要事実が常時発生している可能性もあることから、こうした情報を基に行われるインサイダー取引を未然に防止するための内部管理体制の構築・整備が必要とされています。

今回、内部者取引が行われた発行会社等の内部管理体制を検証したところ、いずれも内部者取引の未然防止のための規定等は整備されていましたが、こうした会社でも上記のような問題事例が発生していることを踏まえると、形式的な規定の整備だけではなく、当該規定が実効性あるものとするための対策についても十分に検討して頂く必要があるのではないのでしょうか。

私ども市場監視部門としては、市場参加者の皆様には「ルール違反は割に合わない」ことを明確に認識していただくことが重要と考えており、市場の公正性を害する不公正な取引に対しては、今後とも、厳正に対応してまいります。

※文中、意見にわたる部分は、筆者の個人的見解です。

■証券取引等監視委員会ウェブサイト

<http://www.fsa.go.jp/sesc/index.htm>

■証券取引等監視委員会では、その活動状況やウェブサイトの更新情報などを配信しています。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>