

上場会社コンプライアンス・フォーラム 2011 (大阪)

インサイダー取引に対する 当局の取組み

平成23年9月16日

証券取引等監視委員会事務局

構成

- I. 金融・資本市場の活性化・競争力強化と
インサイダー取引規制
- II. インサイダー取引の事後監視(エンフォース
メント)の状況
- III. 未然防止の重要性と関係者の取組み

I. 金融・資本市場の活性化・競争力 強化とインサイダー取引規制

(ポイント)

- 金融・資本市場の活性化等に向けた取組みは、国の経済政策上の重点課題のひとつ
- 株式市場の発展には、情報開示、不公正取引規制及びエンフォースメントも重要
- 我が国のインサイダー取引規制の概要
- 証券取引等監視委員会の市場監視活動(エンフォースメント)

金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン

～新成長戦略の実現に向けて～

金融庁
H22.12.24

金融の役割

- **実体経済を支えること**
 - ・適切な投資機会・多様な資金調達手段の提供
- **金融自身が成長産業として経済をリードすること**
 - ・1,400兆円を超える家計部門の金融資産や、成長著しいアジア経済圏への隣接等の好条件の活用

アクションプランの3本柱

- I. 企業等の規模・成長段階に応じた適切な資金供給
- II. アジアと日本とをつなぐ金融
 - ・アジアの主たる市場(メイン・マーケット)たる日本市場の実現
 - ・我が国金融機関のアジア域内での活動拡大の支援
- III. 国民の資産を有効に活用できる資産運用

⇒平成25年度までに実施する方策を取りまとめ(極力前倒して実施)

「金融・資本市場競争力強化プラン」の基本的な考え方

〔金融庁〕
H19.12.21

競争力強化の必要性

- 少子高齢化が進展する中で、我が国経済が今後も持続的に成長するためには、
→我が国金融・資本市場において家計部門の金融資産に適切な投資機会を提供すること
→内外の企業等に成長資金の供給を適切に行っていくこと、が求められている
- 国際的な市場間競争が一層激化する中、我が国金融・資本市場が内外の利用者のニーズに応え、その役割を十分に果たしていくためには、我が国市場の競争力を強化し、その魅力を向上させていくことが喫緊の課題
- 金融サービス業が高い付加価値を生み出す産業として日本経済に貢献することも期待

「金融・資本市場競争力強化プラン」の柱

I. 金融・資本市場の信頼と活力

→公正性・透明性を確保しつつ多様性・利便性を高める市場インフラを整備

II. 金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境

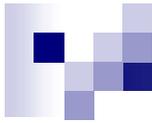
→多様で質の高いサービスの提供を可能とする、時代のニーズにマッチした競争環境を整備

III. より良い規制環境(ベター・レギュレーション)

→監督当局の行政手法の改善により、規制の実効性・効率性・透明性を向上

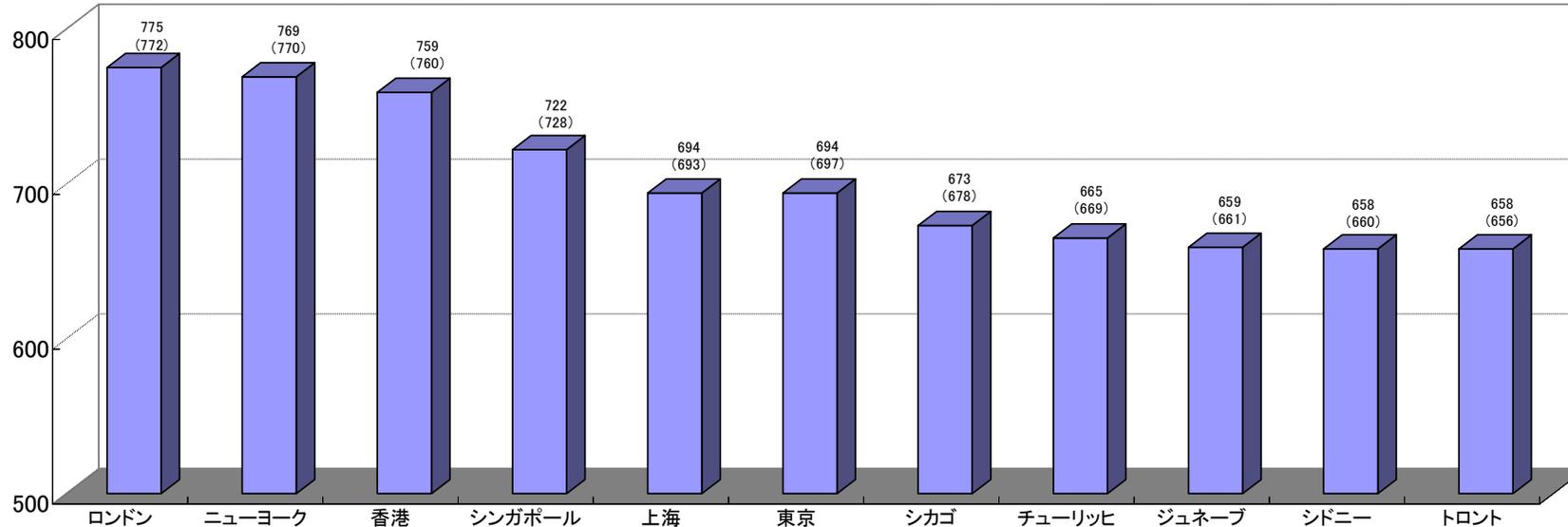
IV. 市場をめぐる周辺環境

→専門性の高い人材の確保、都市インフラの充実



(参考) 国際金融センターとしての競争力比較 (Financial Centre Futures “The Global Financial Centres Index 9”)

()内は前回調査GFCI8(10年9月)の指数



GFCI9 (11年3月)	1位	2位	3位	4位	5位		7位	8位	9位	10位	
GFCI8 (10年9月)	1位	2位	3位	4位	6位	5位	7位	8位	9位	10位	12位
GFCI7 (10年3月)	1位	1位	3位	4位	11位	5位	6位	7位	8位	9位	12位
GFCI6 (09年9月)	1位	2位	3位	4位	10位	7位	8位	6位	9位	11位	13位
GFCI5 (09年3月)	1位	2位	4位	3位	35位	15位	7位	5位	6位	16位	11位
GFCI4 (08年9月)	1位	2位	4位	3位	34位	7位	8位	5位	6位	10位	12位
GFCI3 (08年3月)	1位	2位	3位	4位	31位	9位	8位	5位	7位	10位	15位
GFCI2 (07年9月)	1位	2位	3位	4位	30位	10位	8位	5位	7位	11位	13位
GFCI1 (07年3月)	1位	2位	3位	4位	24位	9位	8位	5位	10位	6位	12位

<参考 ロンドン、ニューヨーク、東京の総合評価(要約)>

	GFCI9(11年3月)	GFCI8(10年9月)
ロンドン	過去9回連続1位。ニューヨーク、香港とともに金融取引の大部分を占め、互恵関係にある。産業セクターのサブ指標では、全6部門中、資産運用、政府・規制、プロフェッショナルサービス、プライベートバンキングの4部門で1位。競争力のサブ指標では、人材、ビジネス環境、市場アクセス、インフラ、総合競争力の全5部門で1位。EU域内においても、引き続き大きな影響力を誇る。一方で、報酬規制、法人税・オフィス賃料の増加、今後の規制の不確実性に起因する不安要素もある。	今回の格付において、ロンドンとニューヨークの間には大きな差はなく、両都市はハイレベルの金融センターとして認識されている。競争力のサブ指標(全5分野)の全てでロンドンとニューヨークは1位と2位を分け合っている。産業セクターのサブ指標においても、両都市は全ての分野で上位に位置している。 とはいえ、長期的に見ると、両都市の金融センターとしての競争力は緩やかに下落しており、07年9月の格付において815ポイントだったのが、現在では770ポイントにまで下降している。
ニューヨーク	北米1位。産業セクターのサブ指標では、銀行業で1位。競争力のサブ指標では、ロンドンに次いで全部門で2位。本調査では、上海に次いで2番目にReputationの高い金融センターとして位置づけられている。北米域内でも指導力を発揮している。	
東京	アジア3位。産業セクターのサブ指標では、全部門で上海を上回り、資産運用、銀行業、政府・規制で5位、保険、プロフェッショナルサービスで6位、プライベートバンキングで10位。競争力のサブ指標では、インフラ、総合競争力で上海を上回る5位、人材、ビジネス環境、市場アクセスで6位。他の金融センターとの関係の深さにつき、最も評価の高いグループに属することとなった。	前回より5ポイント上げているものの、東京は香港に大きな差をつけられ、上海には僅差にまで追い上げられている。産業セクターにおいては、プライベートバンキング部門(今回の格付において新設された部門)以外の全てのサブ指標において上位10位以内に位置し、競争力のサブ指標においても、多くの分野において上位に位置。

(出典) Financial Centre Futures “The Global Financial Centres Index 9” (2011年3月)、Financial Centre Futures “The Global Financial Centres 8” (2010年9月)。

(参考)国の経済政策において証券・先物市場の強化が重要であることについて

* マックス・ウェーバー「取引所」(1894年～96年)(中村・柴田訳 未来社 昭和43年)より抜粋

- 諸国民は、たとえ軍事上は平和にいらしていても、経済上は国民の生存と経済の権力のために容赦ない不可避の闘争をくりひろげる。
- 強力な取引所は『倫理的文化』のためクラブではありえない。大銀行の資本も『福祉施設』ではない。……この世の目標を追求する経済政策にとっては、強力な取引所や大銀行の資本は経済上の闘争における権力手段、これに尽きる。
- 外国の取引所に比べて自国の取引所の権力地位が高まる……これはまた自国の財政上のしたがって政治上の権力地位をいちじるしく高めることにもなる。
イタリアとかロシアとか資金を必要としている強国が債券売出しのチャンスをうかがっているとき、こうした強国に有利なチャンスを提供するのは、ベルリン取引所かそれともパリ取引所か、これは政治上どうでもよい問題ではない。
さらに、市場を支配するのは自国の商人かそれとも外国の商人か、自国の消費と自国の生産に重要な品目の世界市場取引が集中するのはどこか、これは自国の経済上の利害にとってどうでもよい問題ではない。

(参考)証券・先物市場は高度に組織化された 社会システムであることについて

- * 島本得一編集「堂島米会所文献集」(所書店 昭和45年)より抜粋
 - 従来世界最古の組織的証券市場として知られているのは、1773年(安永2年)にロンドンのコーン・ヒルにあったニュー・ジョナサンスという珈琲店に「証券取引所」の看板が掲げられ、一日6ペンスの入場料を払って、仲買が集合し、証券取引を行ったことであるが、わが日本では、それに先だつこと約半世紀の1725年(享保10年)に蔵米を対象とした証券市場が、大阪で第三者管理の下に組成され、次いで、5年後の1730年(享保15年)に幕府公許の会員組織「堂島米会所」に改組され、当時の新開地である堂島新地に市場を開設した。
 - 未だ外国の影響を受けない徳川鎖国時代に、町人独自の創意工風によって、世界最古の組織的証券市場が発生し、発展したことは、日本人の優秀性を示すものとして、驚歎すべきことと言わざるを得ないであろう。
 - 殊に当時既に50軒の遣操両替屋によって行われた、組織的売買清算業務は、1867年に欧州で始められたフランクフルト株式取引所よりも130余年前であり、更に、米国紐育株式取引所のそれは1892年で、我国よりは160余年後くれている。

世界の取引所のデリバティブ取引の規模

○2010年

	取引所名	国・地域	2010年中取引高
1	Korea Exchange	韓国	3,748,861,401
2	CME Group (includes CBOT and Nymex)	米国	3,080,492,118
3	Eurex (includes ISE)	ドイツ	2,642,092,726
4	NYSE Euronext (includes all EU and US markets)	米国	2,154,742,282
5	National Stock Exchange of India	インド	1,615,788,910
6	BM&F Bovespa	ブラジル	1,422,103,993
7	Chicago Board Options Exchange (includes CFE and C2)	米国	1,123,505,008
8	Nasdaq OMX Group (includes all EU and US markets)	米国	1,099,437,223
9	Multi Commodity Exchange of India (includes MCX-SX)	インド	1,081,813,643
10	Russian Trading Systems Stock Exchange	ロシア	623,992,363
11	Shanghai Futures Exchange	中国	621,898,215
12	Zhengzhou Commodity Exchange	中国	495,904,984
13	Dalian Commodity Exchange	中国	403,167,751
14	IntercontinentalExchange (includes US, UK and Canada markets)	米国	328,946,083
15	大阪証券取引所	日本	196,350,279
16	JSE South Africa	南アフリカ	169,898,609
17	Taiwan Futures Exchange	台湾	139,792,891
18	東京金融取引所	日本	121,210,404
19	London Metal Exchange	英国	120,258,119
20	Hong Kong Exchanges & Clearing	香港	116,054,377

(参考)

34	東京工業品取引所	日本	27,636,367
35	東京証券取引所	日本	26,875,977
46	東京穀物商品取引所	日本	2,866,588

○2009年

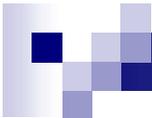
	取引所名	国・地域	2009年中取引高
1	Korea Exchange	韓国	3,102,891,777
2	Eurex (includes ISE)	ドイツ	2,647,406,849
3	CME Group (includes CBOT and Nymex)	米国	2,589,551,487
4	NYSE Euronext (includes all EU and US markets)	米国	1,729,965,293
5	Chicago Board Options Exchange (includes CFE and C2)	米国	1,135,920,178
6	BM&F Bovespa	ブラジル	920,377,678
7	National Stock Exchange of India	インド	918,507,122
8	Nasdaq OMX Group (includes all EU and US markets)	米国	814,639,771
9	Russian Trading Systems Stock Exchange	ロシア	474,440,043
10	Shanghai Futures Exchange	中国	434,864,068
11	Dalian Commodity Exchange	中国	416,782,261
12	Multi Commodity Exchange of India (includes MCX-SX)	インド	384,730,330
13	IntercontinentalExchange (includes US, UK and Canada markets)	米国	257,118,644
14	Zhengzhou Commodity Exchange	中国	227,112,521
15	JSE South Africa	南アフリカ	166,592,373
16	大阪証券取引所	日本	166,085,409
17	Boston Options Exchange	米国	137,784,626
18	Taiwan Futures Exchange	台湾	135,125,695
19	London Metal Exchange	英国	111,930,828
20	Hong Kong Exchanges & Clearing	香港	98,538,258

(参考)

22	東京金融取引所	日本	83,678,044
32	東京工業品取引所	日本	28,881,948
33	東京証券取引所	日本	26,201,383
42	東京穀物商品取引所	日本	4,829,183

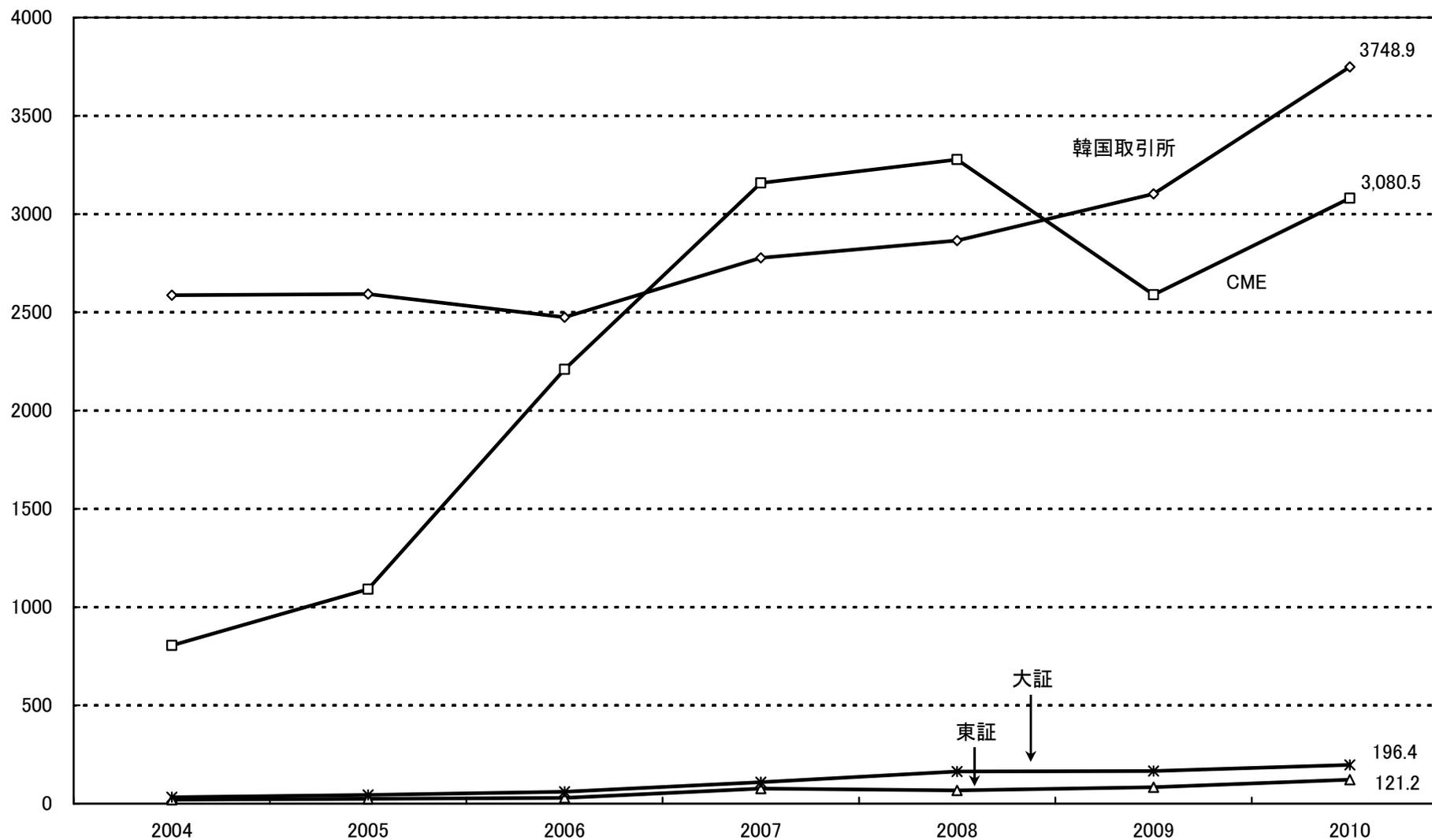
(出典) Futures Industry Association 「2010 Annual Volume Survey」

(注) 取引高の単位は、枚。



世界の取引所のデリバティブ取引の取引高の推移

(百万枚)



(注) 年末値。

(出典) Futures Industry Association

各株式市場の時価総額

(百万ドル)

	1996年		2001年		2006年		2007年		2008年		2009年		2010年		2011年 (7月末時点)		
1	NYSE	6,841,988	NYSE	11,026,587	NYSE Group	15,421,168	NYSE Group	15,650,833	NYSE Euronext (US)	9,208,934	NYSE Euronext (US)	11,837,793	NYSE Euronext (US)	13,394,082	NYSE Euronext (US)	12,420,524	1
2	東証	3,004,134	Nasdaq	2,739,675	東証	4,620,855	東証	4,305,677	東証	3,140,834	東証	3,308,748	NASDAQ OMX	3,889,370	NASDAQ OMX	4,031,372	2
3	大証	2,483,171	東証	2,254,208	Nasdaq	3,865,004	Euronext	4,222,680	NASDAQ OMX	2,396,344	NASDAQ OMX	3,239,492	東証	3,825,652	東証	3,806,922	3
4	シカゴ	1,763,428	ロンドン	2,164,716	ロンドン	3,794,310	Nasdaq	4,013,650	NYSE Euronext (Europe)	2,101,746	NYSE Euronext (Europe)	2,869,393	ロンドン	3,613,064	ロンドン	3,802,276	4
5	ロンドン	1,642,582	Euronext	1,889,455	Euronext	3,712,681	ロンドン	3,851,706	大証	2,029,743	ロンドン	2,796,444	NYSE Euronext (Europe)	2,930,072	NYSE Euronext (Europe)	3,085,387	5
6	Nasdaq	1,511,824	大証	1,614,119	大証	3,126,975	上海	3,694,348	ロンドン	1,868,153	上海	2,704,778	上海	2,716,470	上海	2,760,075	6
7	ドイツ	664,913	ドイツ	1,071,749	香港	1,714,953	大証	2,900,932	上海	1,425,354	香港	2,305,143	香港	2,711,316	香港	2,731,843	7
8	パリ	586,963	スイス	625,909	トロント	1,700,708	香港	2,654,416	香港	1,328,768	大証	2,128,082	大証	2,438,600	大証	2,316,542	8
9	トロント	486,978	トロント	611,493	ドイツ	1,637,610	トロント	2,186,550	ドイツ	1,110,580	トロント	1,676,814	トロント	2,170,433	トロント	2,210,263	9
10	香港	449,219	イタリア	527,467	スペイン	1,322,915	ドイツ	2,105,198	トロント	1,033,449	スペイン	1,434,540	ボンベイ	1,631,830	ドイツ	1,574,959	10

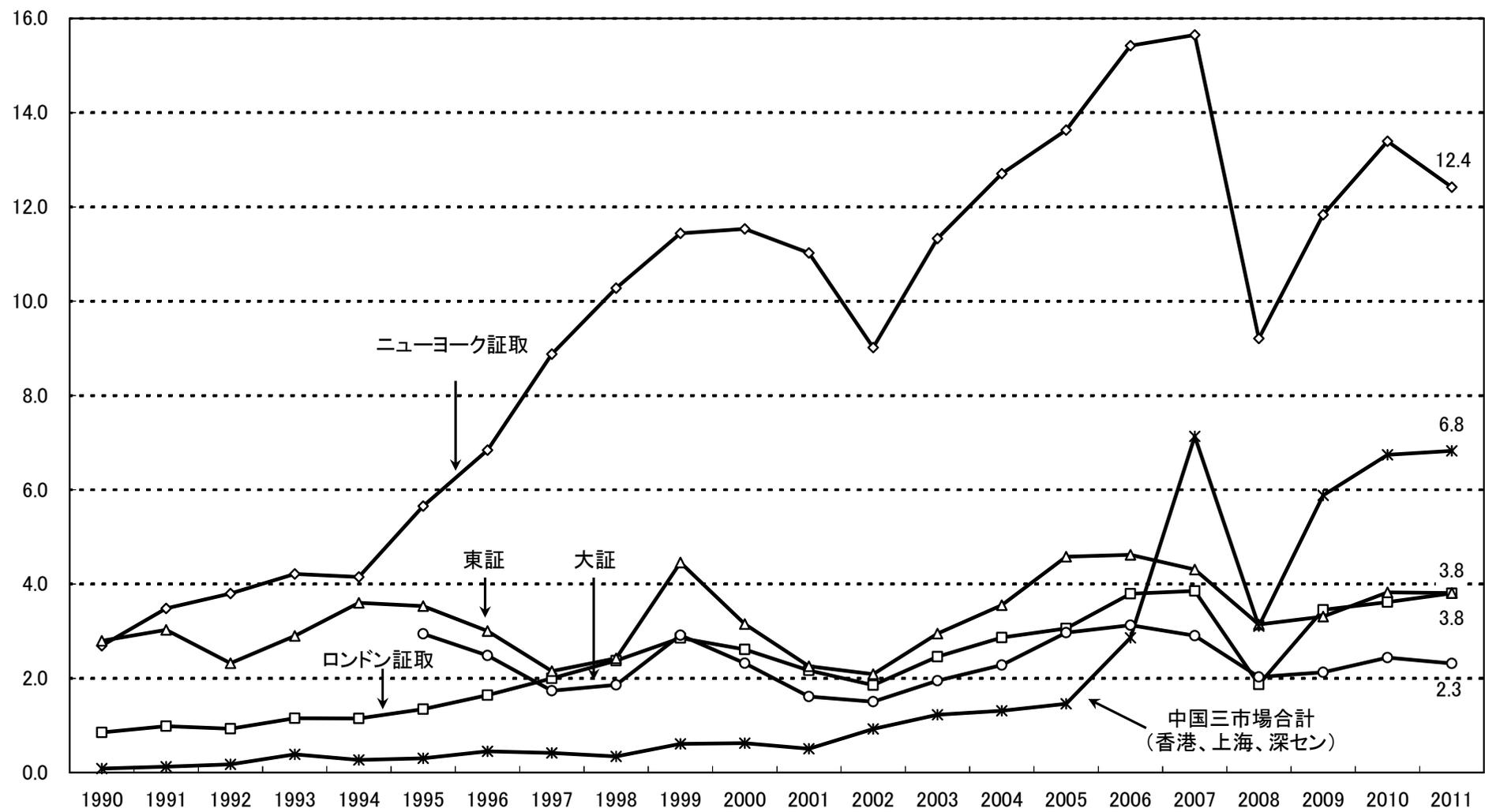
		香港	506,073														
上海	—	上海	—	上海	917,508												
深セン	—	深セン	—	深セン	227,947	深セン	784,519	深セン	353,430	深セン	531,940	深セン	1,311,370	深セン	1,331,848		
香港・上海・深セン合計	449,219	香港・上海・深セン合計	506,073	香港・上海・深セン合計	2,860,408	香港・上海・深セン合計	7,133,283	香港・上海・深セン合計	3,107,552	香港・上海・深セン合計	5,456,466	香港・上海・深セン合計	6,739,156	香港・上海・深セン合計	6,823,765		

(出典) World Federation of Exchanges

(注) 東証・大証については各取引所の統計月報より作成し、重複上場分を含む。

株式市場時価総額の推移

(兆ドル)



(出典) World Federation of Exchanges

(注1) 年末値(2011年は7月末時点)。中国三市場合計(1990年~2001年)については、香港取引所のみの時価総額。

(注2) 東証・大証については、各取引所の統計月報より作成し、重複上場分を含む。

(注3) 大証は、2010年4月にジャスダック証券取引所と合併し、同年10月に市場を統合。

(参考) 株式市場はどのようなときに発展するのか

* ラグラム・ラジャン、ルイジ・ジンガレス著「セイヴィング キャピタリズム」
(堀内他訳、18年1月、慶應義塾大学出版会) より抜粋(一部要旨)

○ 一般的に言えば、市場は真空の中に出現するのではない。市場が機能するためには、インフラストラクチャーを必要とする。

＜市場経済化を進めたポーランドとチェコの経験から＞

ポーランドとチェコ共和国がベルリンの壁崩壊後、株式市場をいかにして創設しようとしたか。同じ程度の経済発展の水準から出発した両国は異なる道を選んだ。

チェコは市場の自己組織化能力を強く信じていた。...市場の堅固なインフラを形成する前に、大規模な民営化を開始した。

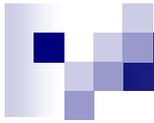
ポーランドは、対照的に、より漸進的に、最初に厳格な情報開示基準を導入した。ついで、米国SECと類似の機関を作り、少数株主保護のための規則や情報開示を確実に遂行させる仕事を担わせた。

民営化を進展させたのはポーランドのほうだった。
数年後の状況は、ポーランドにやり方が正しかったことを証明しているように思われる。

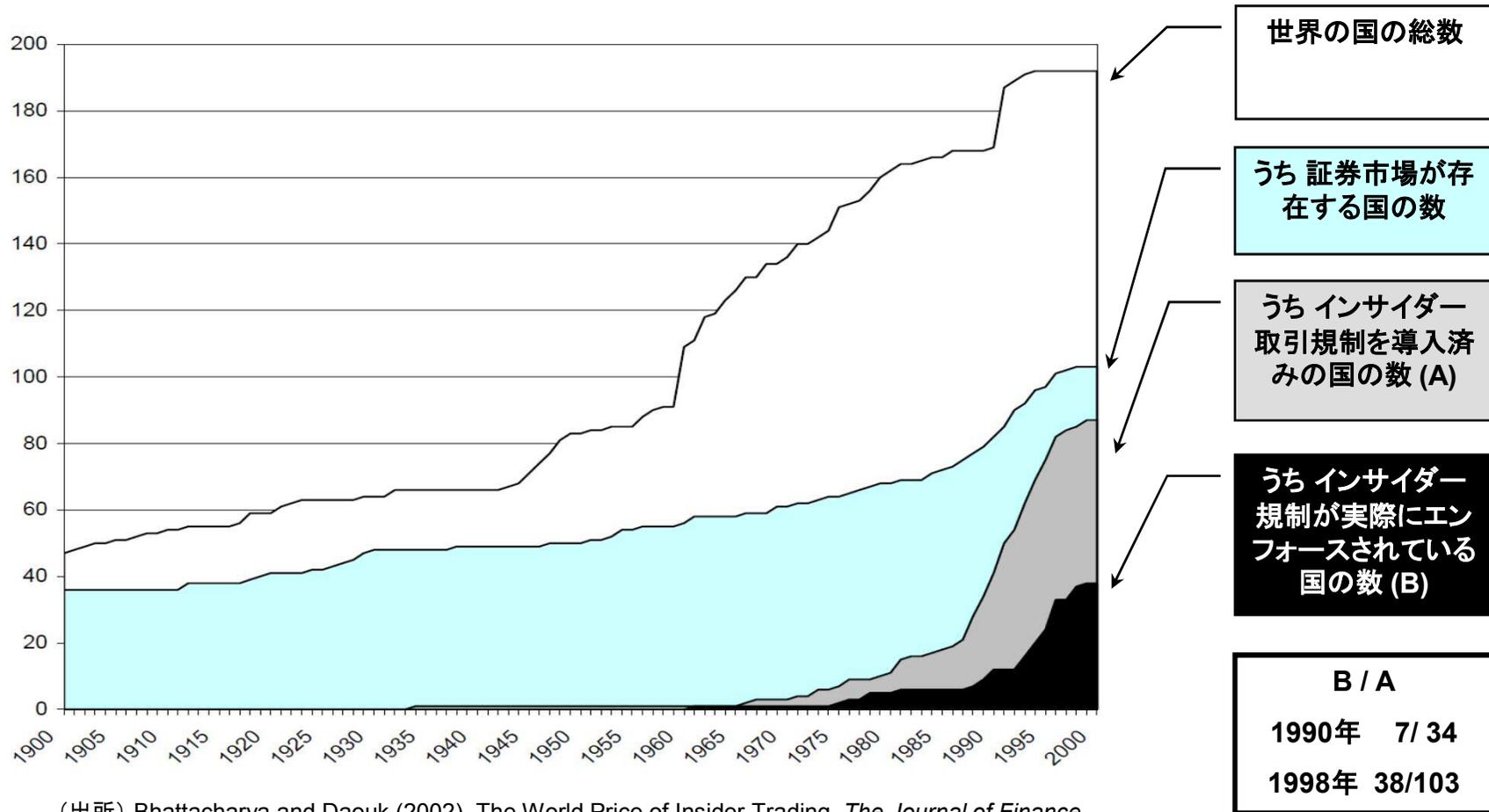
チェコの株式市場は開始時点では規模が大きかったが、小口投資家が有効に保護されていないことを理解し始めるにつれて、急速に勢いを失った。投資家がインサイダーによって騙されていたとか、少数株主に対して企業のインサイダーと大手の機関投資家が結託しているという話が当たり前になった。投資家が初期に不幸な体験をした結果、チェコの企業は資金調達の源泉を失った。1996年から98年の間、株式公募により資金調達を行った企業はなかったのである。

それと対照的にポーランド政府当局は、少数株主の権利の侵害を積極的に訴追する意志を示したので、開始当初は小さかったポーランド市場は、すぐにチェコを上回るようになった。自分たちの権利が有効に保護されていることを知って、投資家はポーランドの株式市場を信頼することができるようになり、その結果、新旧両企業は、1996－98年の間に25億ドルの資本を調達できた。

○ 多様な投資家にとって、証券取引委員会（SEC）のような、自分たちの利益を代表する組織や、自分たちを守る法律が必要。



(参考) 世界のインサイダー取引規制の歴史



(出所) Bhattacharya and Daouk (2002), The World Price of Insider Trading. *The Journal of Finance*.

インサイダー規制20年の歩み

- 昭和62年 9月 タテホ化学工業の財テク失敗を巡る一連の取引
- 63年 2月 大蔵省・証券取引審議会「内部者取引の規制の在り方について」**
- 平成 元年 4月 証券取引法改正(インサイダー規制 施行)**
- 2年 6月 日新汽船株式に関する規制違反・警視庁による摘発
⇒ インサイダー規制違反の初めての事例
- 3年 4月 マクロス株式に関する規制違反
⇒ 大蔵省による初の告発事例
- 4年 7月 証券取引等監視委員会が発足
- 6年10月 日本商事株式に関する規制違反
⇒ 証券取引等監視委員会による初の告発事例
- 17年 4月 証券取引法改正
(インサイダー規制違反に対する課徴金の導入 施行)

昭和63年2月 証券取引審議会

内部者取引の規制の在り方について（抄）

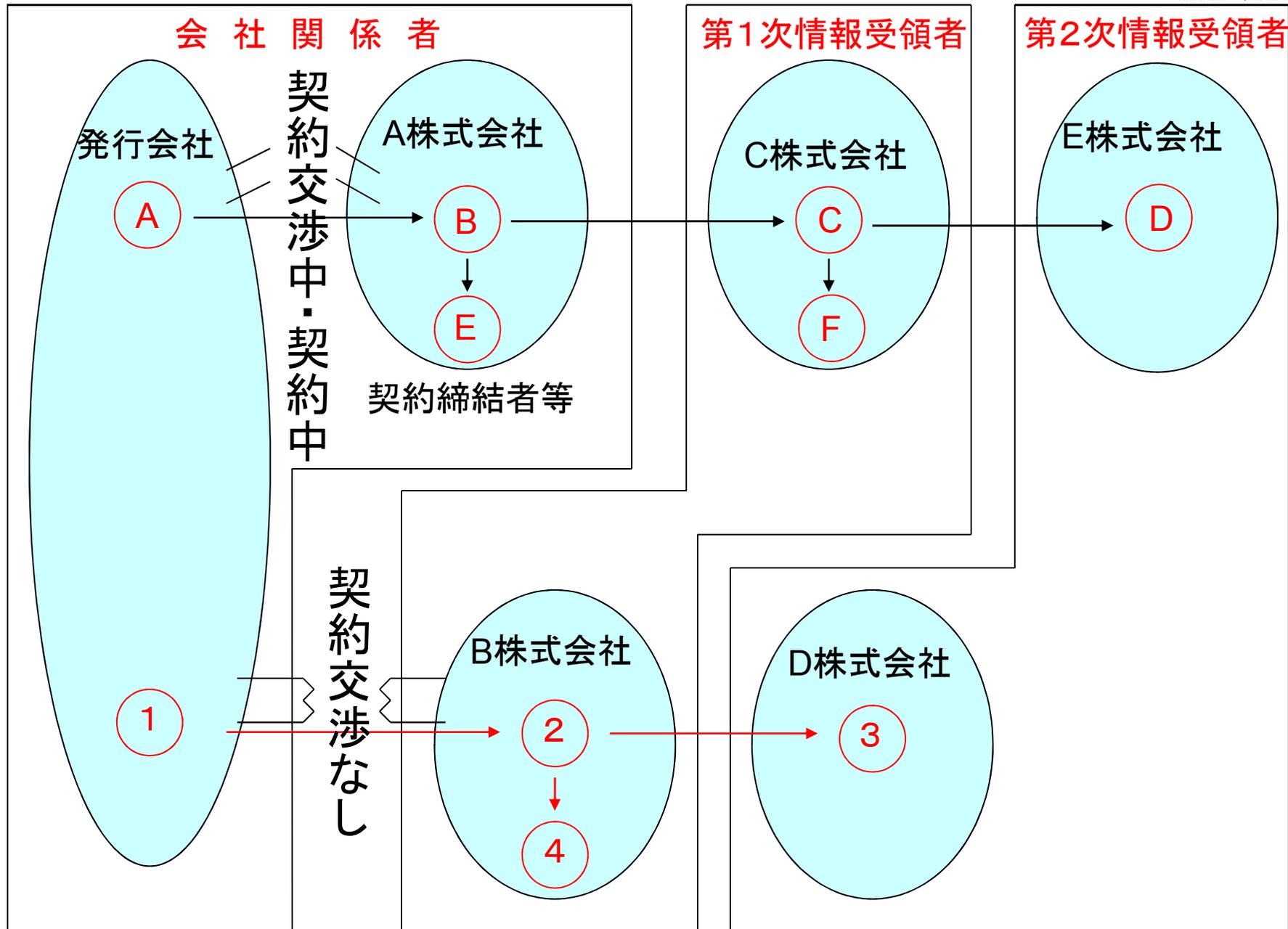
有価証券の発行会社の役員等は、投資家の投資判断に影響を及ぼすべき情報について、その発生に自ら関与し、又は容易に接近しうる特別な立場にある。これらの者が、そのような情報で未公開のものを知りながら行う有価証券に係る取引は、一般にインサイダー取引、すなわち内部者取引の典型的なものと言われている。こうした内部者取引が行われるとすれば、そのような立場にある者は、公開されなければ当該情報を知りえない一般の投資家と比べて著しく有利となり、極めて不公平である。このような取引が放置されれば、証券市場の公正性と健全性が損なわれ、証券市場に対する投資家の信頼を失うこととなる。

内部者取引の規制が必要とされる所以である。

… 当審議会としては、内部者取引の未然防止を図るとともに、これを規制する法制の整備を速やかに進めるべきであるとの結論に達した。

インサイダー取引規制(金融商品取引法166条・167条)

- ①誰が： 発行会社や公開買付け等の関係者が
- ・ 発行会社や公開買付け者の役職員
 - ・ 発行会社や公開買付け者との契約締結者等
 - ・ これらの者から、直接情報の伝達を受けた者 …
- } **会社関係者**
(公開買付け者等関係者)
- 情報受領者**
- ②どんな場合に： (職務等に関し) 重要事実を知って
- ・ 決定事実
 - ・ 発生事実
 - ・ 決算情報
 - ・ その他、投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの (バスケット条項)
- ③いつ： 公表前に
- ・ T D n e t を通じた適時開示
 - ・ 新聞等報道機関2社以上+12時間ルール
 - ・ 法定開示書類の公衆縦覧
- ④何を： 株式等を売買してはならない
- ・ 利得の有無は関係なし



重要事実（法166②、法167②）

（決定事実、発生事実、決算情報、バスケット条項）

- 投資判断に重要な影響を及ぼす情報
 - 新株等発行、株式交換、合併、業務提携、災害等による損害、主要株主の異動、業績予想修正、その他投資判断に著しい影響を及ぼす重要事実（バスケット条項）等
- 日常用語の「重要な事実」と同じではないのでルール理解は必要。一方で、バスケット条項の解釈には「プリンシプル」「常識」が重要。
- 子会社に生じた事実や公開買付も含まれる
- 重要事実の発生時期に注意
 - 会社の正式な機関決定（取締役会決議など）よりも相当早い時期に実質的な決定がされたと認定されるのが通常

インサイダー取引違反への制裁等

■ 違反者には、

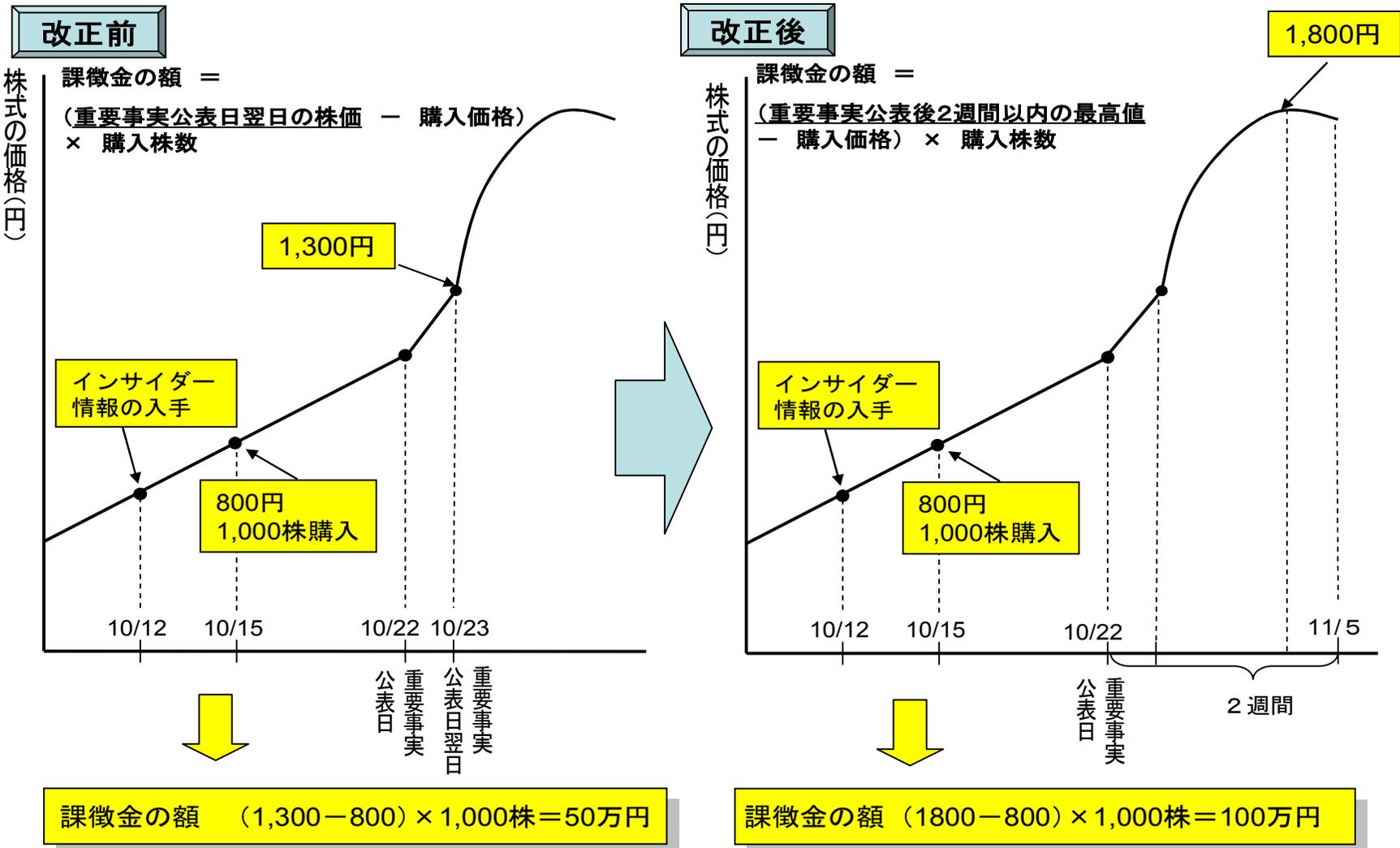
□ 刑事罰

- 5年以下の懲役、500万円以下の罰金(法197条の二十三)
- 法人両罰・重課規定=5億円以下の罰金刑(法207条①二)
- 没収・追徴(犯罪行為により得た財産)(法198条の2①一、②)

□ 課徴金(行政上の措置)

- 自己の計算でインサイダー取引を行った者は、「経済的利得相当額」の課徴金の納付が命じられる(法175条)。
- 「経済的利得相当額」の算定は実際の利得額ではなく法定の計算方法による。
 - * 重要事実公表後2週間の最高(安)値の株価×買(売)付株数－買(売)付価格
- 制度の運用に慎重を期する観点から、納付命令の事前手続きとして、審判手続きを経ることとされている。
- 課徴金は刑事罰と併科することができ、その場合は刑事罰(没収・追徴)の調整規定あり。

インサイダー取引に対する課徴金の見直し(平成20年金商法改正)



→ 過去の課徴金事案に当てはめると、おおむね改正前の2倍程度の課徴金額

証券取引等監視委員会とは

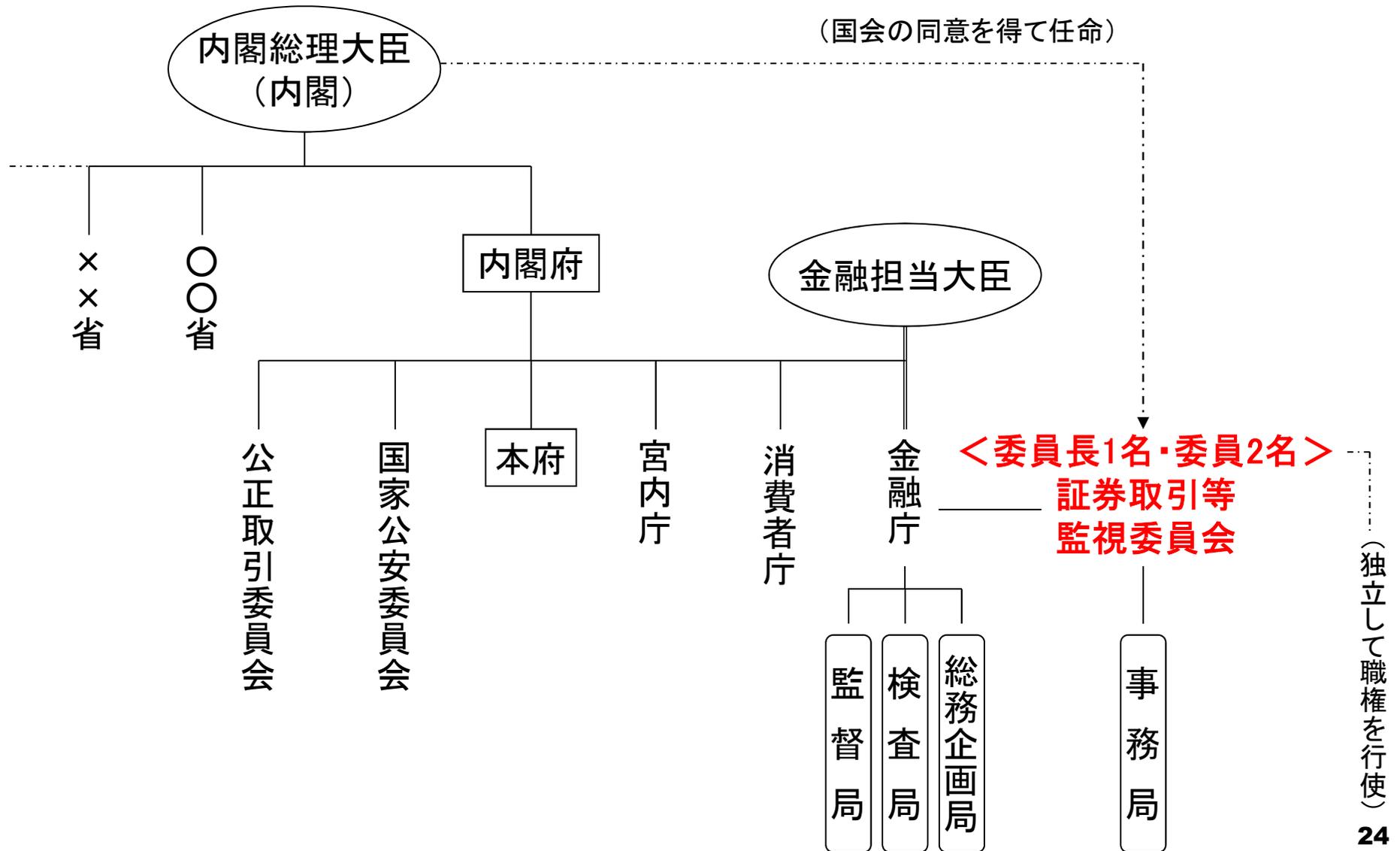
- 金融庁(内閣府の外局)に置かれた合議制の機関。
1992(H4)年発足。

- 委員長・委員(2名)は、衆・参両議院の同意を得て内閣総理大臣により任命。独立してその職権を行使。

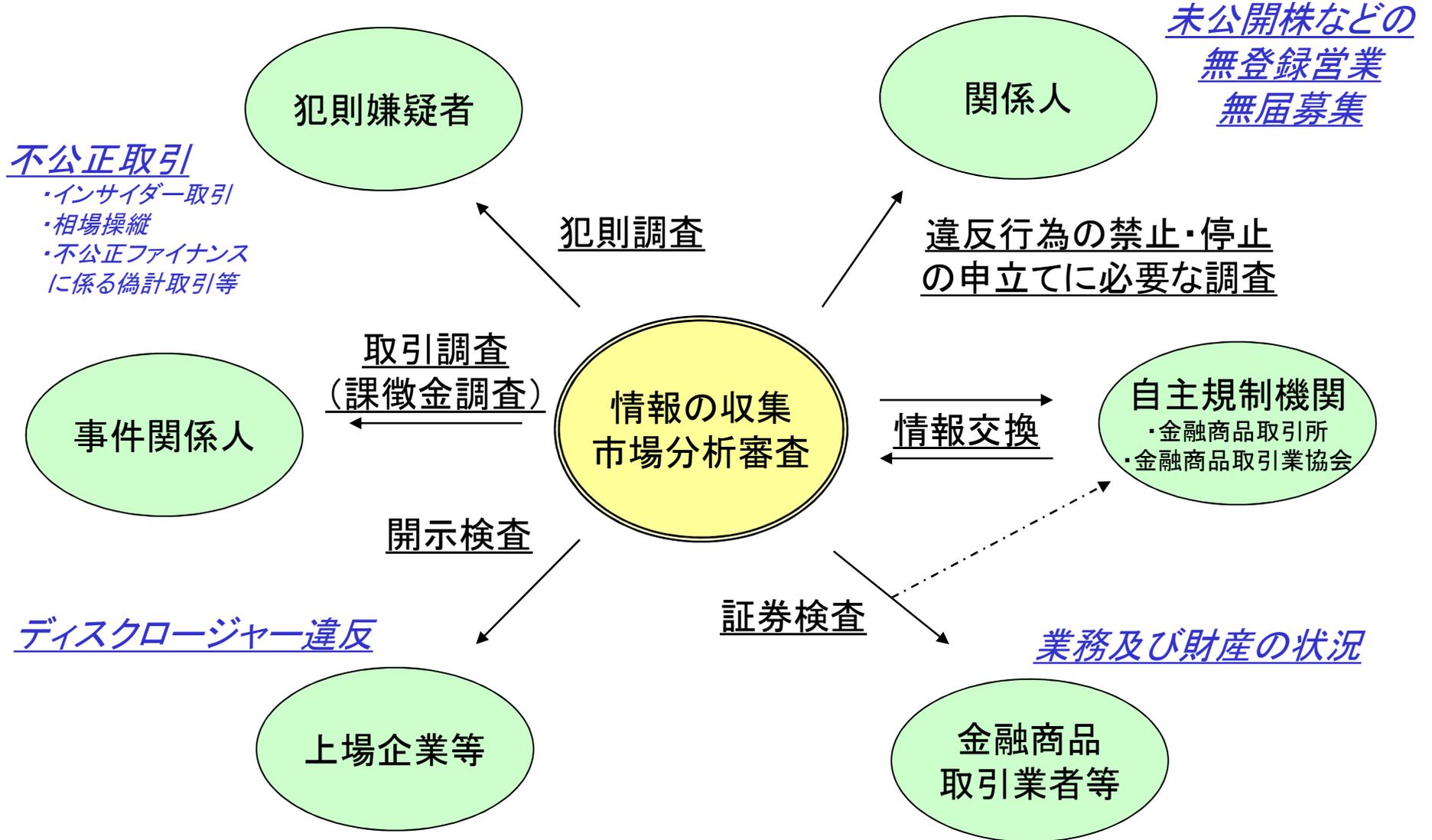
- 主な仕事:
 - ①証券検査
 - ②証券市場の市場監視
(インサイダー取引、相場操縦、粉飾等の調査・摘発)

- 事務局(含財務局)の職員数は704人(H23年度末定員)。
※ 202人(1992年度)→250人(2000年度)→704人

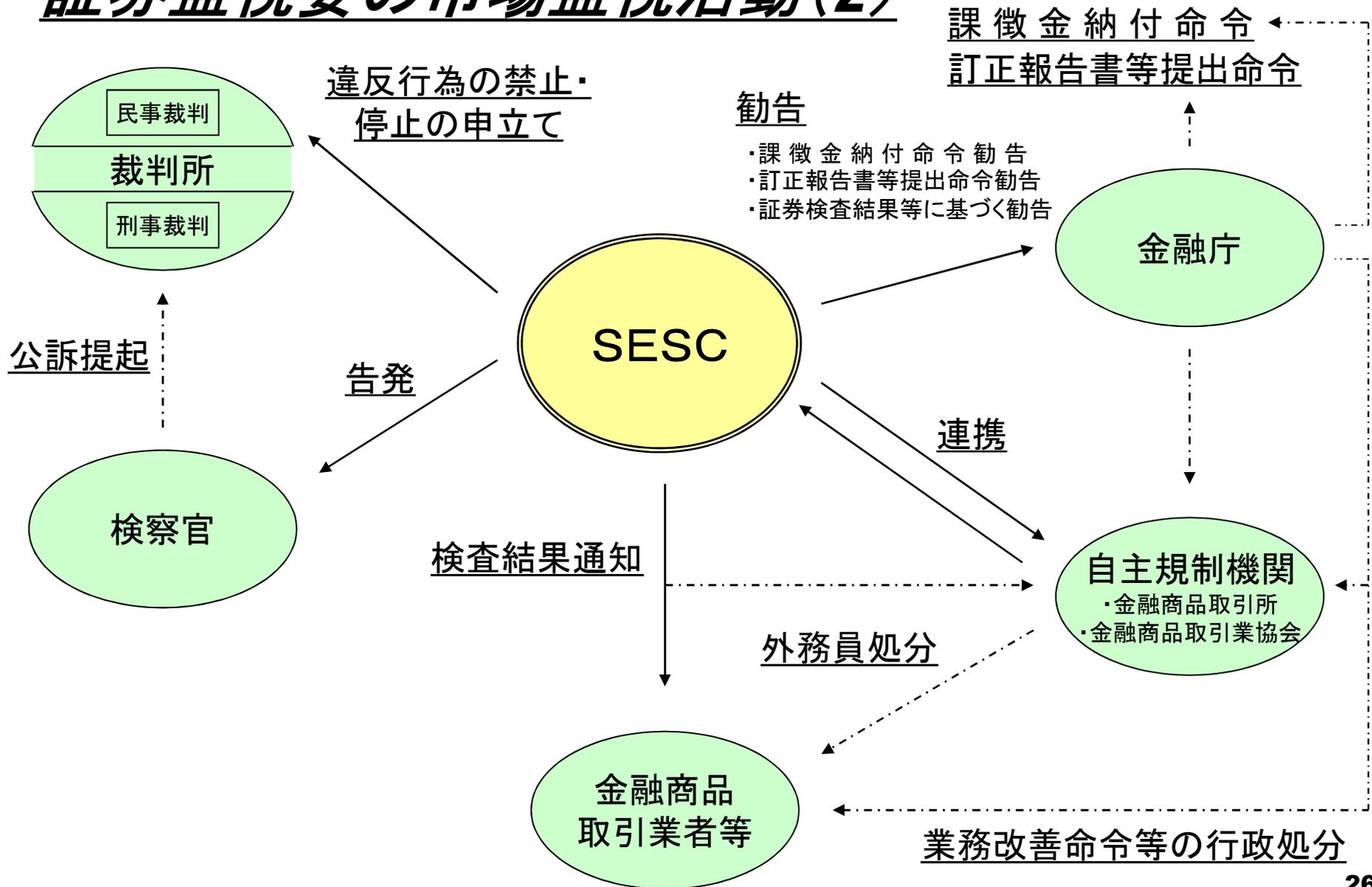
国の行政機構における証券監視委



証券監視委の市場監視活動(1)



証券監視委の市場監視活動(2)



歴代委員長・委員推移表

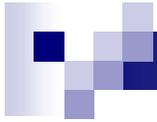
	H4. 7~H7. 7 (第1期)	H7. 7~H10. 7 (第2期)	H10. 7~H13. 7 (第3期)	H13. 7~H16. 7 (第4期)	H16. 7~H19. 7 (第5期)	H19. 7~H22. 12 (第6期)	H22. 12~H25. 12 (第7期)
委員長	水原 敏博 (元名古屋高検検事長)	水原 敏博 【再任】	佐藤 ギン子 【再任】	高橋 武生 【再任】	高橋 武生 【再任】	佐渡 賢一 (元福岡高検検事長)	佐渡 賢一 【再任】
委員	成田 正路 (元NHK解説委員)	成田 正路 【再任】	高橋 武生 (元福岡高検検事長)	川岸 近衛 【再任】	野田 晃子 【再任】	福田 眞也 (元監査法人トーマツ 代表社員)	福田 眞也 【再任】
委員	三原 英孝 (元会計検査院 事務総長)	佐藤 ギン子 (元労働省総務審議官) (元在ケニア駐節 特命全権大使)	川岸 近衛 (元読売新聞社 解説副委員長)	野田 晃子 (元中央青山監査法人 代表社員)	水城 武彦 (元NHK解説委員)	熊野 祥三 (元証券取引等監視委員会 委員長補佐官) (元野村ホールディングス 取締役)	吉田 正之 (元長島・大野・常松 法律事務所顧問)

証券取引等監視委員会 第7期活動方針(抄)

～公正な市場の確立に向けて～「市場の番人」としての今後の取組み～

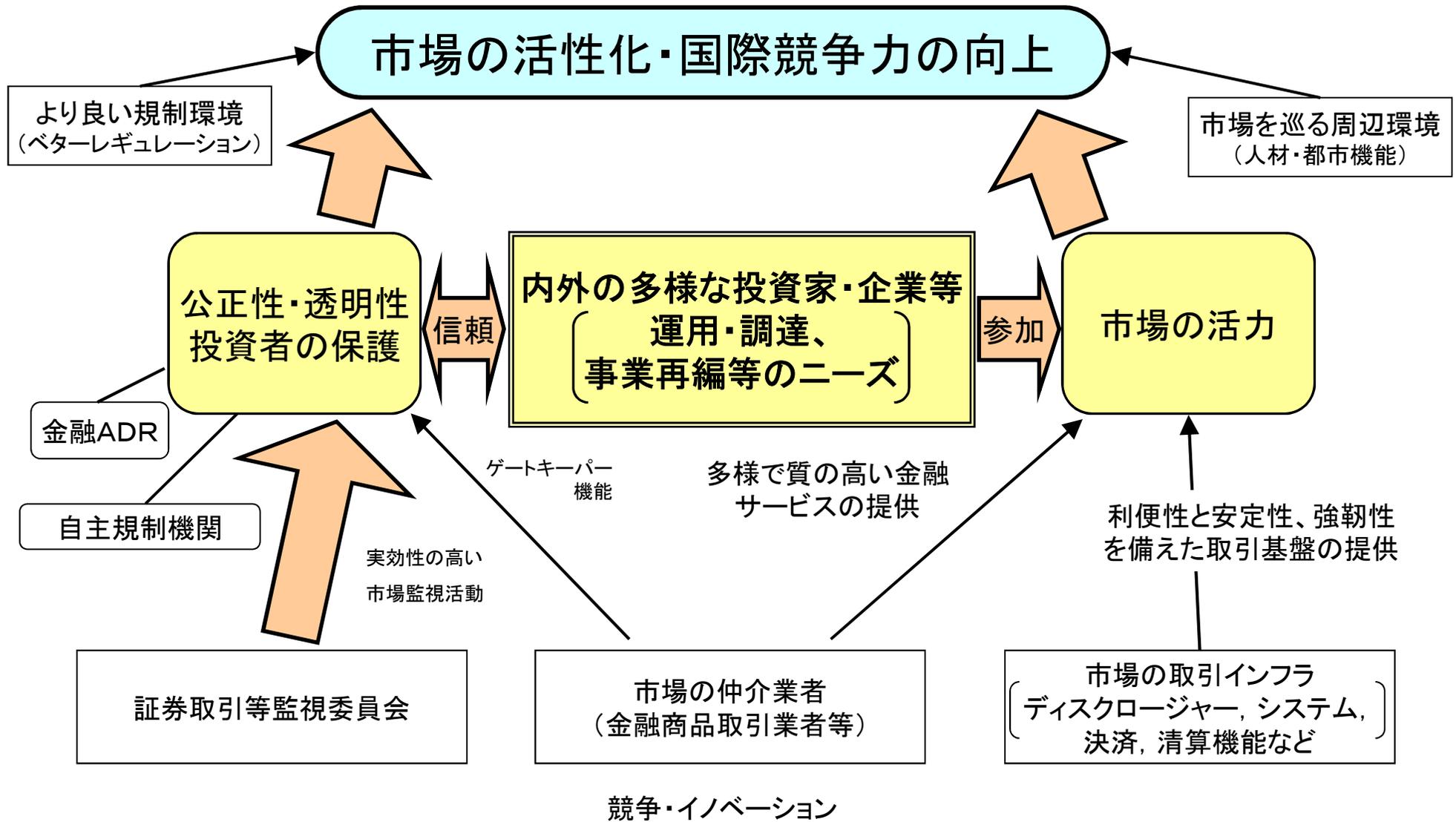
H23年1月28日

1. 証券監視委の使命 … 市場の公正性・透明性の確保と投資者の保護を目指して市場を監視
2. 基本的な考え方
 - (1) 機動性・戦略性の高い市場監視の実現
 - (2) 市場規律の強化に向けた働きかけ
 - (3) 市場のグローバル化への対応
3. 重点施策
 - (1) 包括的かつ機動的な市場監視
 - (2) 不公正取引や虚偽記載等への厳正な対応
 - (3) ディスクロージャー違反に対する迅速・効率的な検査・調査の実施
 - (4) 検査対象先の特性に応じた効率的かつ実効性ある証券検査の実施
 - (5) 自主規制機関などとの連携



証券監視委としては、このような考え方にに基づき、その総合力を発揮した実効性の高い市場監視を通じて公正・透明な質の高い市場を形成していくことが、我が国市場の活性化、国際競争力の向上に貢献するものと考えています。

(参考)証券監視委の市場監視活動と市場の活性化・国際競争力



II. インサイダー取引の事後監視 (エンフォースメント)の状況

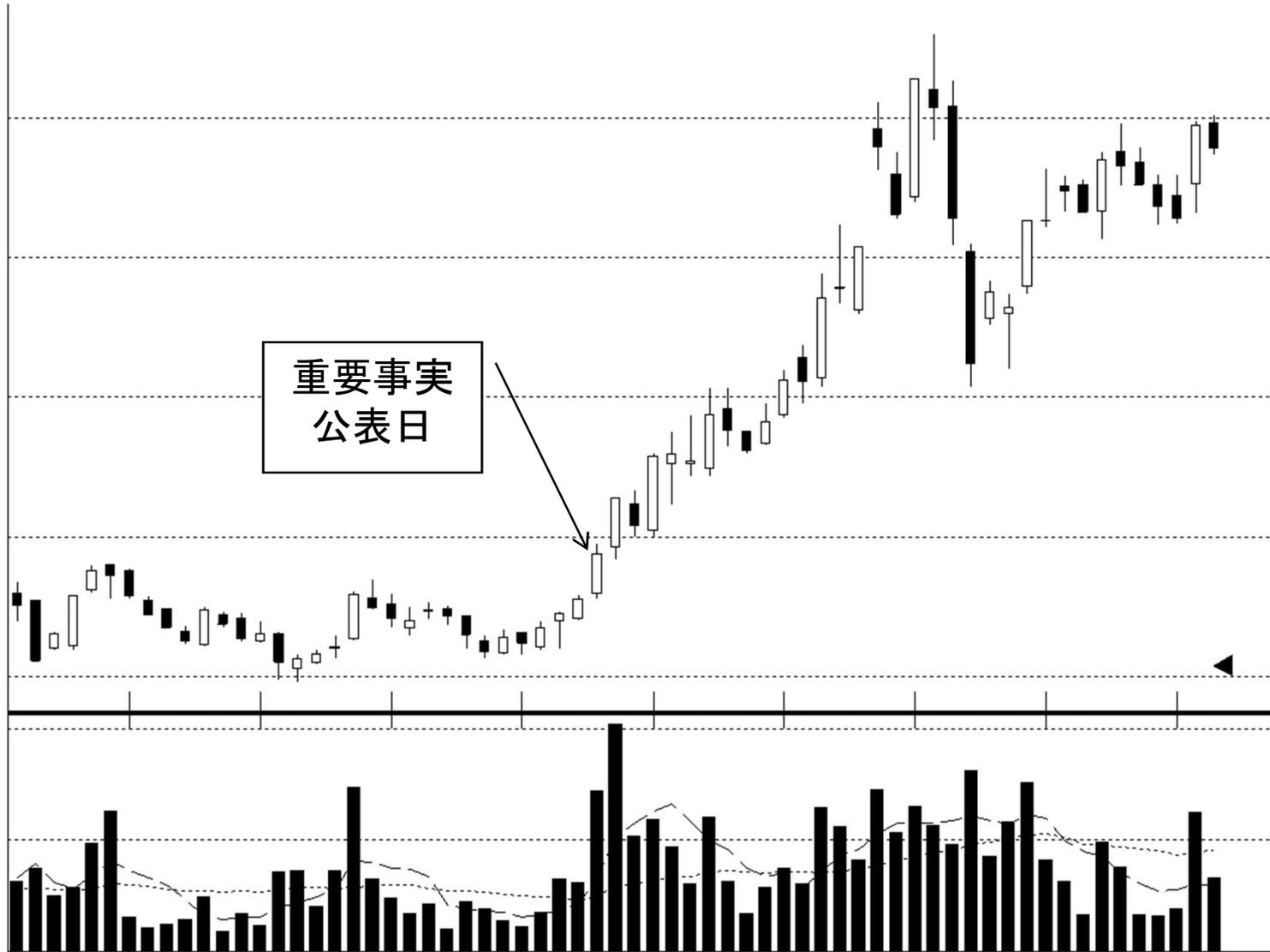
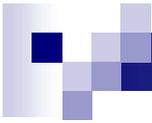
(ポイント)

- インサイダー取引監視の業務フロー
 - 証券監視委(含財務局)、証券取引所、証券会社等の連携によるきめ細かい監視

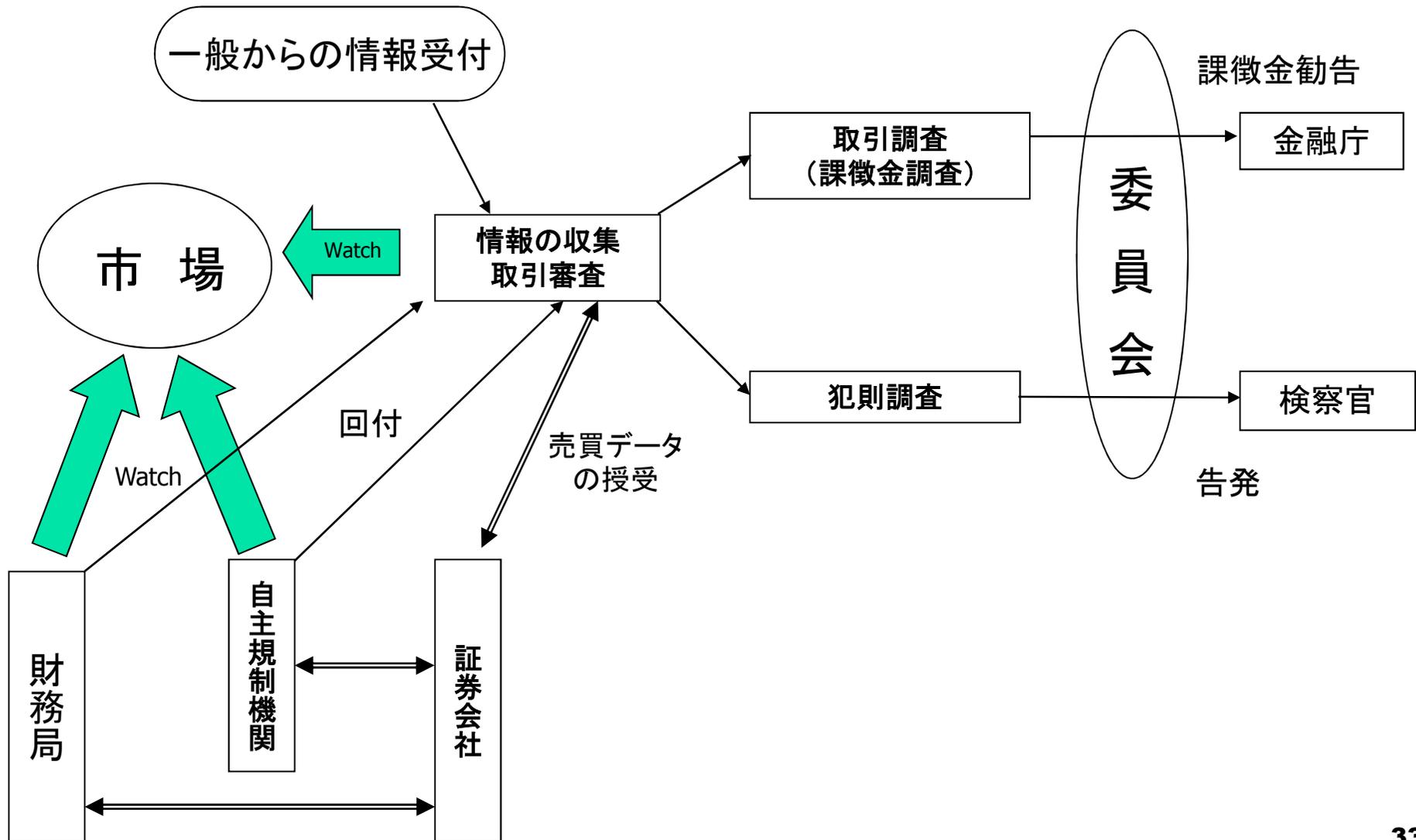
- 告発・課徴金勧告の実施状況
 - 刑事罰による制裁
 - 課徴金導入による規制の実効性の向上

- 最近のインサイダー事案の傾向
 - 課徴金事例集(23年6月)より—

- インサイダー事案の広がり



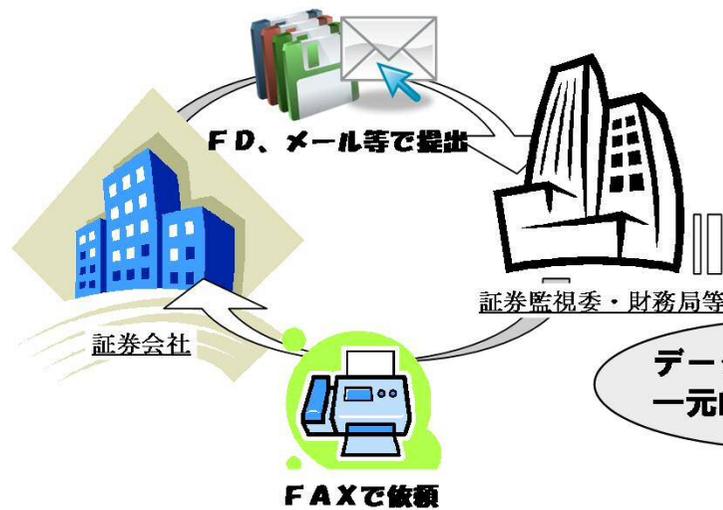
インサイダー取引監視の業務フロー



証券監視委・財務局等と証券会社との売買データ授受について

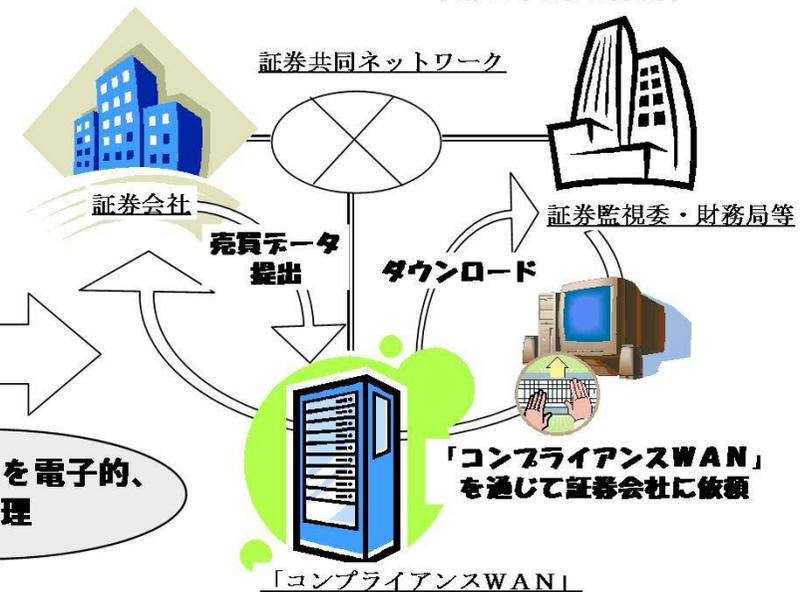
「コンプライアンスWAN」稼働前

平成21年1月25日まで



「コンプライアンスWAN」稼働後

平成21年1月26日以降



効果

- ・ データ授受にかかる時間の短縮
- ・ セキュリティレベルの向上

(注) 平成21年6月1日からは「コンプライアンスWAN」の個別メッセージ機能が稼働し、証券会社から売買明細以外のデータ授受が可能になるとともに、証券監視委・財務局等と証券取引所及び日本証券業協会との間でのデータのやり取りも可能となった。

取引審査の実施状況

(件)

	H18	H19	H20	H21	H22
価格形成	141	141	132 (49)	94	54
内部者取引	884	951	889 (224)	649	613
その他	14	6	10 (3)	6	24
合計	1,039	1,098	1,031 (276)	749	691
(証券監視委)	631	598	493 (132)	319	224
(財務局等)	408	500	538 (144)	430	467

(注1) 20年度まで「事務年度ベース」7月～翌年6月、21年度から「会計年度ベース」4月～翌年3月

(注2) 20年度()内書は「会計年度ベース」への移行のための21年度との重複期間(21年4月～6月)の件数

課徴金勧告・告発の状況

区分 (事務)年度	H17	H18	H19	H20	H21 (H21.4~H22.3)	H22
課徴金納付命令勧告	9	14	31	32 (15)	53	45
開示書類の虚偽記載等事案	0	5	10	12 (5)	10	19
相場操縦事案	0	0	0	2 (1)	5	6
インサイダー取引事案	9	9	21	18 (9)	38	20
告 発	11	13	10	13 (4)	17	8
開示書類の虚偽記載等事案	4	1	2	4 (2)	4	2
風説の流布・偽計事案	1	0	2	2 (0)	3	1
相場操縦事案	1	3	4	0 (0)	3	1
インサイダー取引事案	5	9	2	7 (2)	7	4

(注1)20年度までは「事務年度ベース」7月～翌年6月、21年度からは「会計年度ベース」4月～翌年3月。

(注2)20年度()内は「会計年度ベース」への移行のための21年度との重複期間(21年4月～6月)の件数。

インサイダー取引の事例

- **グッドウィル・グループ株式会社株券に係る巨額内部者取引事件** (H21.10.20告発)
 - 情報受領者による10億8,673万5,000円の買い付け
 - ⇒ 個人によるインサイダー取引事件としては、過去最大の買付金額
 - 重要事実＝株式の取得(子会社化)
 - 東京地裁判決(H22.2.4) (確定)
 - 懲役2年6月(実刑)
 - 罰金500万円
 - 追徴金15億3,180万円

課徴金勧告件数及び課徴金額

年度	勧告件数(件)・課徴金額(円)							
	合計		不公正取引				開示書類の虚偽記載等	
	件数	課徴金額	内部者取引		相場操縦		件数	課徴金額
件数			課徴金額	件数	課徴金額			
H17	4	1,660,000	4	1,660,000	-	-	-	-
H18	14	682,480,000	11	49,150,000	-	-	3	633,330,000
H19	24	106,449,997	16	39,600,000	-	-	8	66,849,997
H20	29	1,980,519,997	17	59,160,000	1	7,450,000	11	1,913,909,997
H21	53	766,959,998	38	49,220,000	5	6,260,000	10	711,479,998
H22	45	1,943,759,994	20	42,680,000	6	21,260,000	19	1,879,819,994
合計	169	5,481,829,986	106	241,470,000	12	34,970,000	51	5,205,389,986

(注) 1. 年度は、当年4月から翌年3月まで。

2. 「開示書類の虚偽記載等」には、公開買付開始公告の実施義務違反に関する事例1件を含む。

インサイダー勧告事案の課徴金額別件数

(件)

課徴金額	H17	H18	H19	H20	H21	H22
～10万円	0	2	3	1	2	1
～50万円	3	5	6	8	16	6
～100万円	1	2	3	2	7	4
～500万円	0	1	3	3	11	6
500万円超	0	1	1	3	2	3
合計	4	11	16	17	38	20

1. 年度は、当年4月から翌年3月まで。件数は、納付命令対象者ベースで計上。
2. 課徴金額は、違反行為の経済的利得を想定して、「重要事実公表後2週間の最高(安)値の株価×買(売)付株数－買(売)付価額」等の計算式により算定される。

課徴金事例集の公表

- 証券監視委は、課徴金納付命令勧告を行った事案の概要に、市場参加者が違反行為を起こさないよう参考となる内容を加えたものを課徴金事例集として取りまとめ、公表している。
- 本事例集が活用されることにより、市場監視行政の透明性の向上と市場参加者の自主的規律の促進が図られ、証券市場における取引の公正や適正開示の実現に資するものと期待。

http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2011/2011/20110621-1.htm

最近のインサイダー事案の傾向

一課徴金事例集(23年6月証券監視委公表)より

① 重要事実の特徴

勧告事案を勧告時点ごとに集計し、違反行為に係る重要事実別に分類したものが(表1-1)である。

6年間を通してみると、公開買付け、業務提携・解消、新株等発行(ファイナンス)、決算情報が多い。

経時的にみると、違反行為に係る重要事実は多様化の傾向にある。

平成22年度においては、制度導入以来、一度も勧告を行わなかった重要事実(自己株式取得・子会社異動を伴う株式譲渡等)について勧告を行った事案が見受けられた。

また、前年度に引き続きバスケット条項が適用された事案(第三者割当増資の失権)が見受けられた。

(表1-1)重要事実別勧告状況

年 度	17	18	19	20	21	22	計
新株等発行	2	3	3	1	4	6	19
自己株式取得	0	0	0	0	0	1	1
株式分割	0	2	0	0	0	0	2
株式交換	0	0	0	2	2	2	6
合併	0	0	2	1	0	0	3
業務提携・解消	3	0	5	8	0	3	19
子会社異動を伴う株式譲渡等	0	0	0	0	0	1	1
民事再生・会社更生	1	0	0	0	8	2	11
行政処分の発生	0	0	0	0	2	0	2
決算情報	0	5	3	3	2	1	14
バスケット条項	0	0	0	0	4	3	7
子会社の重要事実	0	1	0	0	3	0	4
公開買付け	0	0	3	3	13	2	21
うち公開買付けに準ずるもの	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)
合計	6	11	16	18	38	21	110
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	106

- (注) 1 年度とは、当年4月～翌年3月をいう。
 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。

<違反行為時点ごとにみると>

勧告事案を違反行為時点ごとに集計し、違反行為に係る重要事実別に分類したものが(表1-2)である。

新株等発行、決算情報、公開買付けなどは、毎年度違反行為が見受けられ、内部者取引に利用されやすい重要事実といえる。

企業の経営破綻が相次いだ平成20年度には、民事再生手続開始等の申立てを重要事実とした違反行為が多く見受けられる(民事再生手続開始等の申立てを行った会社としては3社)。

(表1-2)重要事実別違反行為状況

年 度	17	18	19	20	21	計
新株等発行	5	5	2	4	3	19
自己株式取得	0	0	0	0	1	1
株式分割	2	0	0	0	0	2
株式交換	0	0	5	0	2	7
合併	0	2	1	0	0	3
業務提携・解消	5	5	7	0	3	20
子会社異動を伴う株式譲渡等	0	0	0	0	1	1
民事再生・会社更生	1	0	0	10	0	11
行政処分の発生	0	0	0	2	0	2
決算情報	6	6	4	1	1	18
バスケット条項	0	0	2	6	0	8
子会社の重要事実	1	0	0	3	0	4
公開買付け	5	12	11	9	2	39
うち公開買付けに準ずるもの	(0)	(0)	(1)	(0)	(0)	(1)
合計	25	30	32	35	13	135

(注) 1 年度とは、当年4月～翌年3月をいう。

2 件数は、違反行為ベースで計上している。

3 違反行為者が複数の重要事実により行った違反行為をそれぞれ計上しているため、合計数は(表1-1)の件数(課徴金勧告時点)と一致しない。

② 内部者取引における違反行為者の属性

内部者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、21年度に情報受領者が関係者を上回り、22年度においても同様に情報受領者が上回っている。

平成22年度においては、会社関係者に対する勧告が8件、公開買付者等関係者に対する勧告はなかった。このうち、発行会社又は公開買付者の役員及び社員(以下「役員及び社員」という。)に対する勧告は3件である。

これに対し、契約締結者等に対する勧告は5件であり、21年度よりも増加している。

この契約締結者等とは、発行会社と第三者割当増資について引受契約の締結又は交渉を行っていた者など、発行会社と契約を締結しているか、契約交渉の過程にあった者である。

(表2) 行為者属性(適用条項)別勧告状況

年 度	17	18	19	20	21	22	計
会社関係者(166条)	4	8	9	14	13	8	56
発行会社役員(1項1号)	0	1	1	2	4	1	9
発行会社社員(1項1号)	4	3	3	4	7	2	23
発行会社(175条9項による準用)	0	2	1	0	0	0	3
契約締結者等(1項4号・5号)	0	2	4	8	2	5	21
公開買付者等関係者(167条)	0	0	0	1	4	0	5
買付者役員(1項1号)	0	0	0	1	0	0	1
買付者社員(1項1号)	0	0	0	0	1	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	3
第一次情報受領者	0	3	7	4	21	12	47
会社の重要事実(166条3項)	0	3	4	2	12	10	31
公開買付け事実(167条3項)	0	0	3	2	9	2	16
合計	4	11	16	19	38	20	108
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	106

(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 情報伝達者の属性

情報受領者に重要事実を伝達した者(以下「伝達者」という。)の属性は、関係者と同じく、役員及び社員の伝達による件数は減少したが、契約締結者等の伝達による件数は増加した。

伝達者と情報受領者の関係は、仕事上の関係(株式取得交渉先、取引先、発行会社の監査法人等)とプライベートな関係(小中学校の同級生、元上司、元同僚、同業者、夫婦、交際相手等)とに大別され、依然として、内部情報を得た者が不用意に他者に当該情報を漏らしている事例が見受けられる。

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る必要がある。

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、同様に注意する必要がある。

(表3) 情報伝達者の属性

年 度	18	19	20	21	22	計
会社重要事実の伝達(166条)	3	4	2	12	10	31
発行会社役員(1項1号)	2	0	1	4	1	8
発行会社社員(1項1号)	0	1	0	5	1	7
発行会社の業務従事者(1項1号)	0	0	0	0	1	1
契約締結者等(1項4号・5号)	1	3	1	3	7	15
公開買付け事実の伝達(167条)	0	3	2	9	2	16
買付者役員(1項1号)	0	0	0	0	1	1
買付者社員(1項1号)	0	0	0	1	0	1
買付者の業務従事者(1項1号)	0	1	0	1	0	2
買付者との契約締結者等 (1項4号・5号)	0	2	2	7	1	12
うち 買付対象者役員・社員	0	0	2	3	1	6

(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 違反行為に利用された証券口座

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、106件中27件である。

借名による取引は、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、違反行為者が内部者取引を行うため、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

年 度	17	18	19	20	21	22	計
自己名義口座	4	8	13	9	28	17	79
借名口座	0	3	2	7	7	2	21
自己名義口座と借名口座の 両方を使用	0	0	1	1	3	1	6
合計	4	11	16	17	38	20	106

(参考)「インサイダー取引は必ず発覚する」

- * 社員によるインサイダー取引が摘発されたX社特別調査委員会による調査報告書(H21年7月公表)より抜粋

「・・・元社員Aは、SESCによる事情聴取を通じて、SESCの調査力に舌を巻いたと述べている。その上で、元社員AはSESCの調査能力がそこまで高いと知っていたなら、本件インサイダー取引を行うことはなかったと述べており、借名取引であってもSESCの調査能力からすればインサイダー取引は必ず発覚することを周知・徹底することが肝要である。・・・」

個別参考事例【(i)～(vii)】

(i)業績予想の修正に係る重要事実の認定について

(事例集の事例11)

<重要事実の決定時期・決定機関>

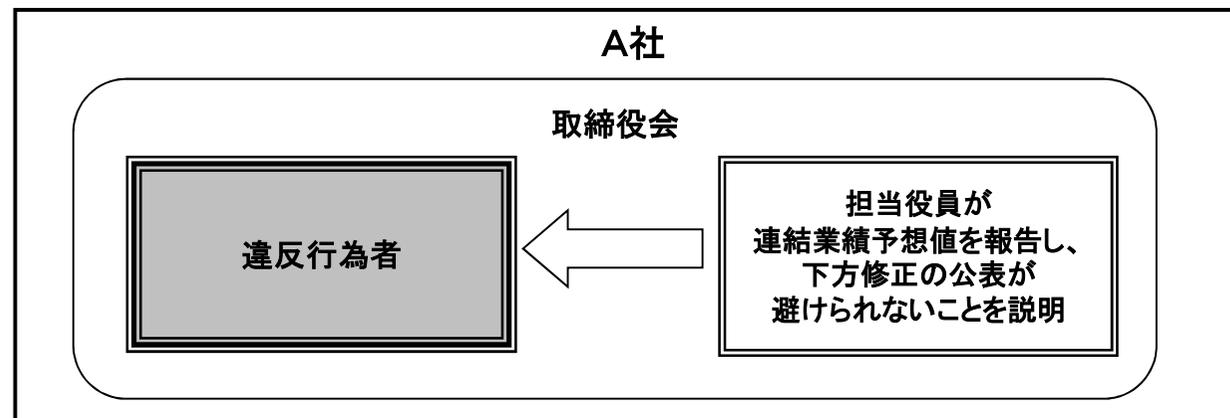
5月25日 A社取締役会において決定

(本取締役会において、業績予想値の大幅な下方修正の公表が避けられない状況になっていることが確認され、業績を下方修正することが了承されている。)

(業績予想値が最終的に確定した日は、7月10日の取締役会であるが、業績予想値の大幅な下方修正について実質的に決定した時期は、上記のとおりである。)

<本事例の特色>

業績予想値の修正を重要事実とする内部者取引事案においては、最終的な修正数値までは確定していなくても、投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすと認められるだけの大幅な業績予想の修正を行うことが決定されれば、重要事実の決定があったと認められる。

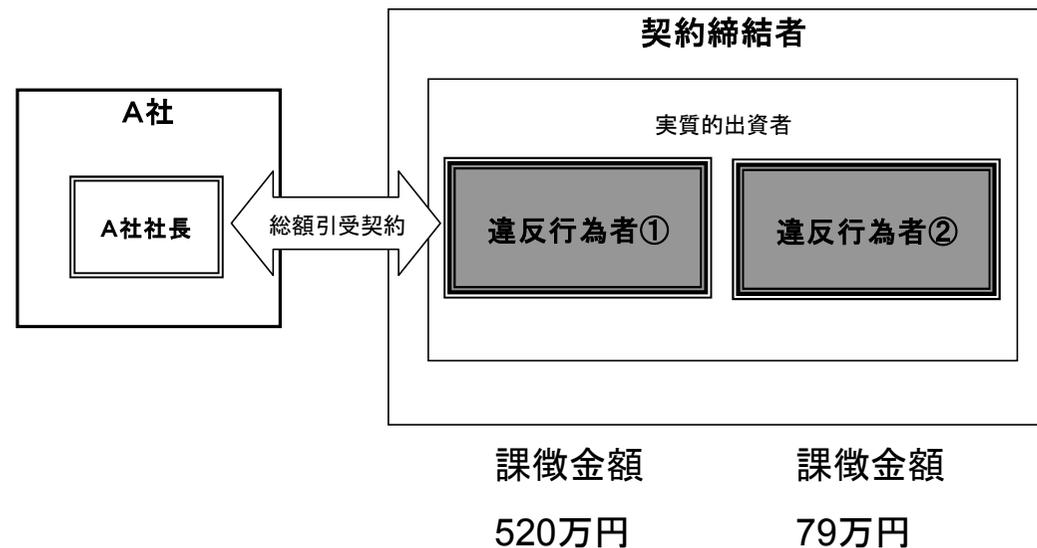


課徴金額 345万円

(ii) いわゆるバスケット条項適用例 (事例集の事例12)

上場会社A社が行う予定であった、第三者割当による転換社債型新株予約権社債の発行(本件増資)を、実質的出資者としてA社との間で総額引受契約を締結した者である違反行為者①及び②は、本件増資が失権となる蓋然性が高まり、継続企業的前提に関する重要な疑義を解消するための財務基盤を充実させるのに必要な資金を確保するのが著しく困難となった旨の重要事実(A社の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものとして、法第166条第2項第4号のいわゆるバスケット条項に該当する重要事実)を知りながら、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。

(注)その後、A社は上場廃止となっている。

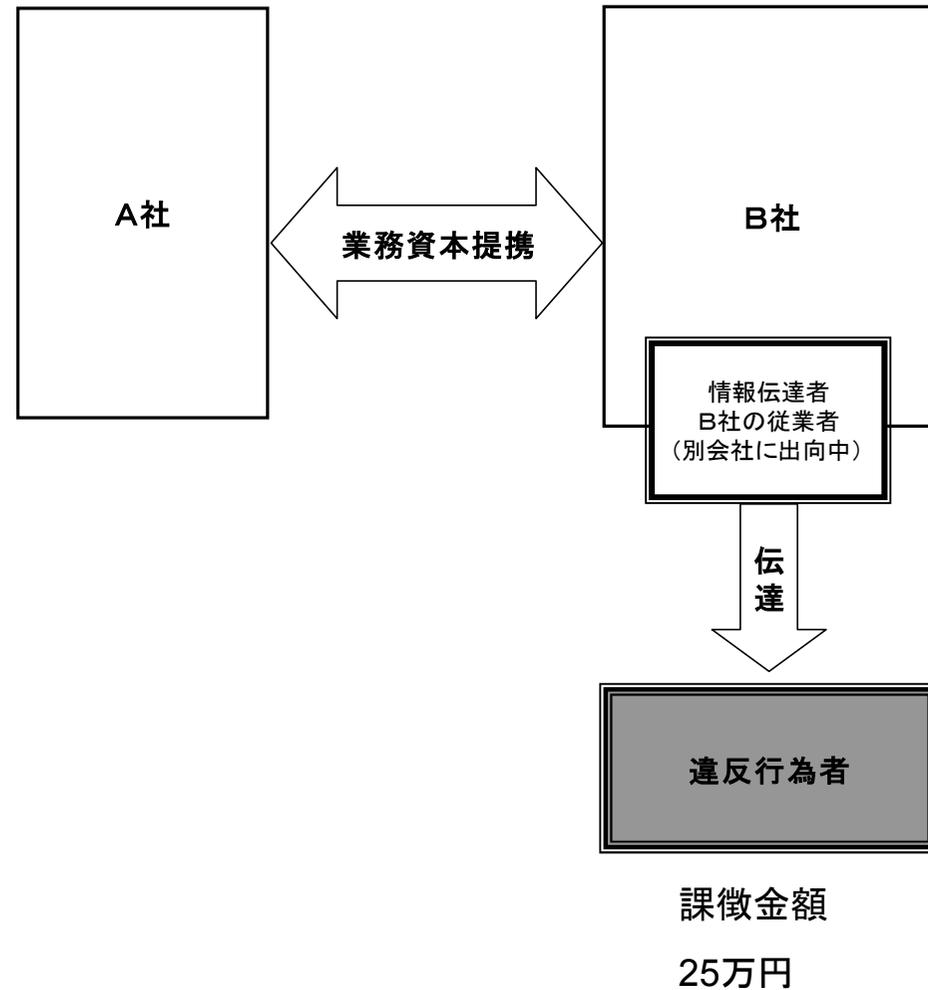


(iii)「会社関係者」とは (事例集の事例6)

＜本事例の特色＞

本件違反行為者に情報を伝達した者は、B社から別の会社に出向していた者である。

出向先の業務に従事している者であっても、出向元の情報を出向元の職務に関し知った場合には、出向元会社の「使用人その他の従業者」として、金融商品取引法上の会社関係者に該当し、当該者及び当該者からの情報受領者は、インサイダー取引規制の適用を受けることとなる。

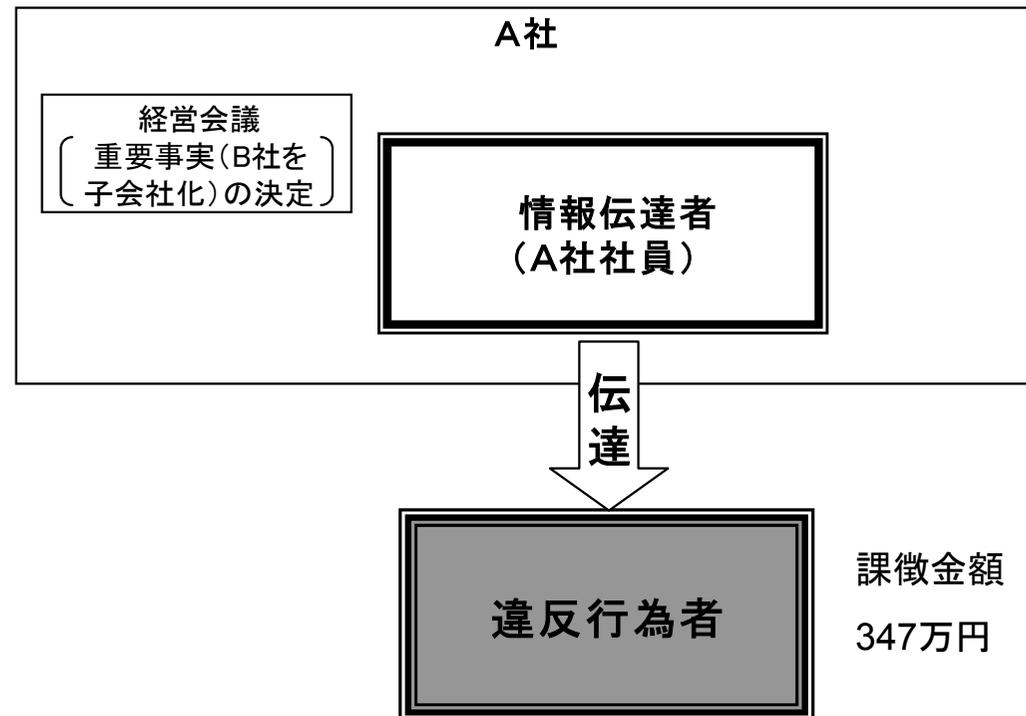


(iv)「職務に関し重要事実を知った」とは

(事例集の事例9)

<本事例の特色>

法第166条第1項に規定する「職務に関し知った」とは、職務と密接に関連する行為により知った場合を含み、職務とは、その者の地位に応じた任務として取り扱うべき一切の執務をいい、現に具体的に担当している事務であることを要しないと解され、本件情報伝達者は、A社がB社を子会社化するための業務に直接従事していた者ではなかったが、上記の点から、職務に関し本件重要事実を知った者に該当する。



(V) 契約締結者について

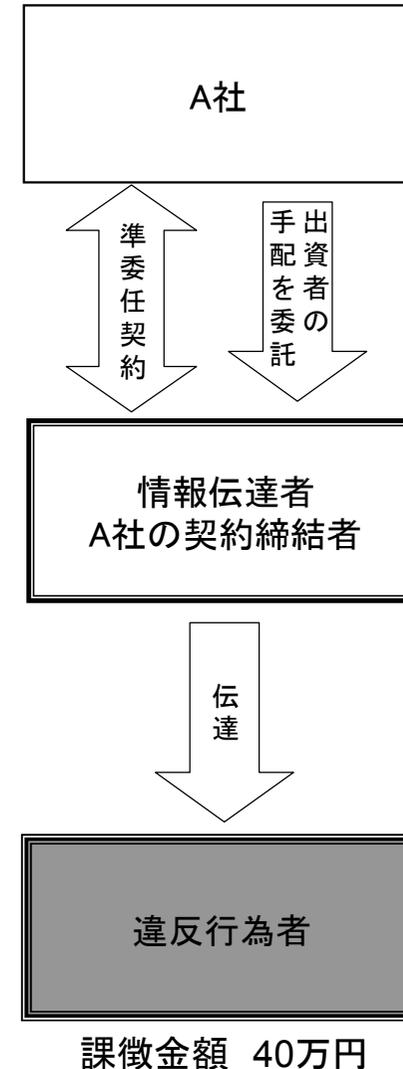
(事例集の事例1)

<本事例の特色>

本件の情報伝達者は、資金調達のための出資者を手配することを、A社の代表取締役から「口頭」で委託されていた。

法第166条第1項第4号の「契約」の範囲には、社会的に契約とみなされるものが幅広く含まれ、契約の締結とは書面によるものに限られるわけではなく、「口頭」によるものも含まれる。

上記のことから、A社の代表取締役が情報伝達者に対し、A社のために出資者を手配することを口頭で委託した行為は、両者間の準委任契約に該当する。

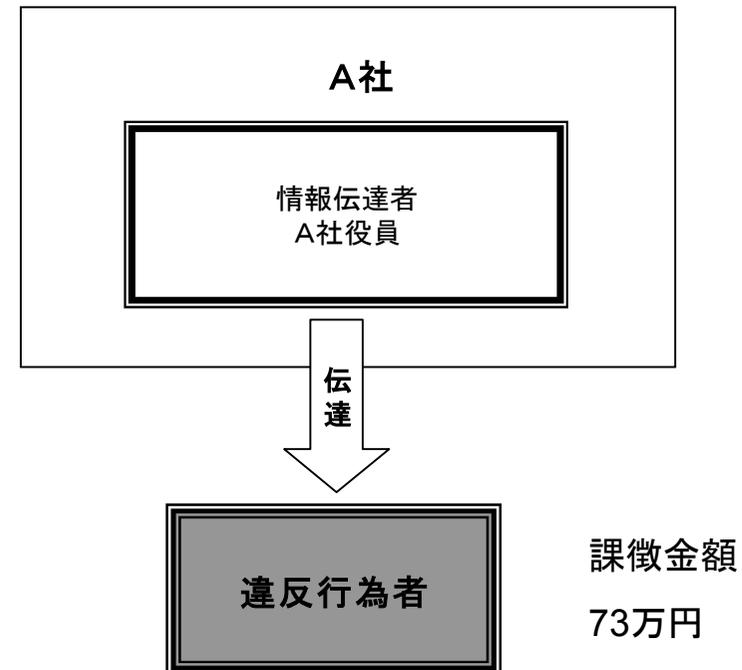


(vi)「自己の計算による売買」の範囲

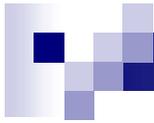
(事例集の事例4)

＜本事例の特色＞

本件の違反行為者は、違反行為者の親族名義口座において、親族の計算においてA社株式の買付けを行っていたものであり、法第175条第10項に規定する「次の各号に掲げる者の計算において第166条第1項に規定する売買等をした者」のうち、法第175条第10項第2号に規定されている「当該売買等をした者と生計を一にする者その他の当該売買等をした者と特殊の関係にある者として内閣府令で定める者」の計算において売買等をした者に該当することから、違反行為者本人の自己の計算において当該売買等をしたものとみなして、法第175条第1項の規定を適用した初めての事例である。

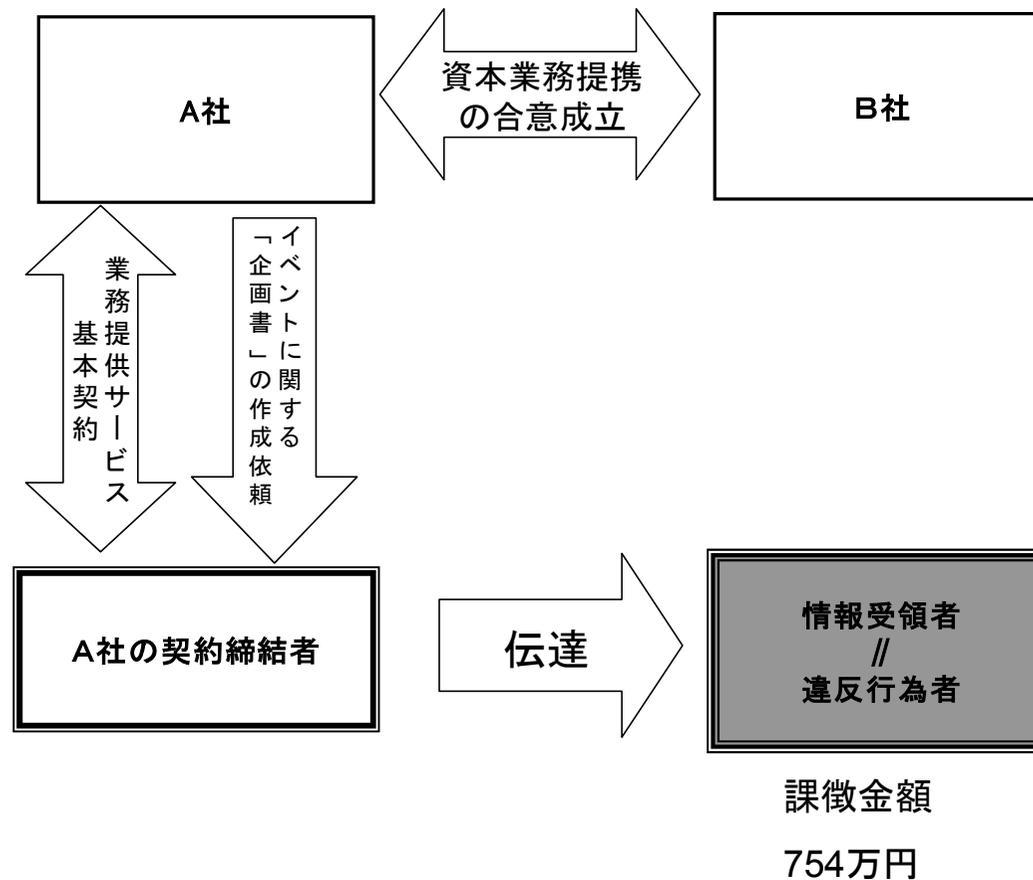


金融商品取引法においては、違反行為者本人の「自己の計算における売買」が、課徴金を課す上での要件であるが、平成20年の法改正により、本件のように、近親者等の計算による売買も、違反行為者本人の自己の計算において行った売買とみなされ、同人に課徴金が課せられることになる。



(vii) 契約締結先から得た情報を伝達した例

(事例集の事例8)



インサイダー事案の広がり

- 大口・クロスボーダー取引等への対応
 - 機関投資家、海外投資家、海外ファンド等の関与
 - 「黒目の外国人」の問題

- 複合的案件：単なるインサイダーにとどまらない問題
 - 粉飾、風説の流布、株価操縦等他の不公正取引との関連
 - 不公正ファイナンスとの関連

III. 未然防止の重要性と関係者の取組み

(ポイント)

- 未然防止の重要性(関係者による未然防止体制の整備は、インサイダー規制導入時の前提)
- 役員・主要株主の短期売買報告制度の運営状況
- 証券監視委の取組み(広報、課徴金事例集の公表、TOB関連のインサイダー取引の未然防止策を取りまとめ・公表等、市場規律の強化に向けた働きかけ)
- 証券取引所の取組み
(例 ー セミナー開催、内部者取引管理アンケート調査等)
- 市場関係者の取組み(例 ー J-IRISS)
- 発行企業の取組み

未然防止体制の意義

罰則の新設は、もとより新たな犯罪者をつくりだすことを目的とするものではなく、また、罰則を設けることによって直ちに不正行為が防圧されるというものでもない。刑罰は、できる限りの未然防止体制を整備した上でなお違反行為を行う者がある場合にこれに対して科すべきものであろう。証券市場の公正性と健全性に対する投資家の信頼を確保するという観点から重要なのは実際にインサイダー取引が行われないうことであり、そのためには未然防止体制の整備が不可欠であるとともに、そのような未然防止体制が整備され、内部情報の取扱いや内部情報を知った者の行動のルールが確立することによって、ひるがえって違反行為の「悪性」も浮き彫りにされることとなるように思われる。

(出典) 横畠 裕介「インサイダー取引規制と罰則」(商事法務研究会 平成元年)

証券取引法改正案に対する付帯決議

衆議院大蔵委員会における付帯決議（抄）

「政府は、次の事項について十分配慮すべきである。

- 一 内部者取引の規制に当たっては、行政当局、証券取引所等関係者において未然防止体制の整備に万全を期すること。
- 一 内部者取引の規制に当たっては、その規制の範囲が具体的かつ明確になるよう配慮すること。」（昭和63年5月13日 衆議院大蔵委員会議録第17号16頁）

参議院大蔵委員会における付帯決議（抄）

「政府は、次の事項について十分配慮すべきである。

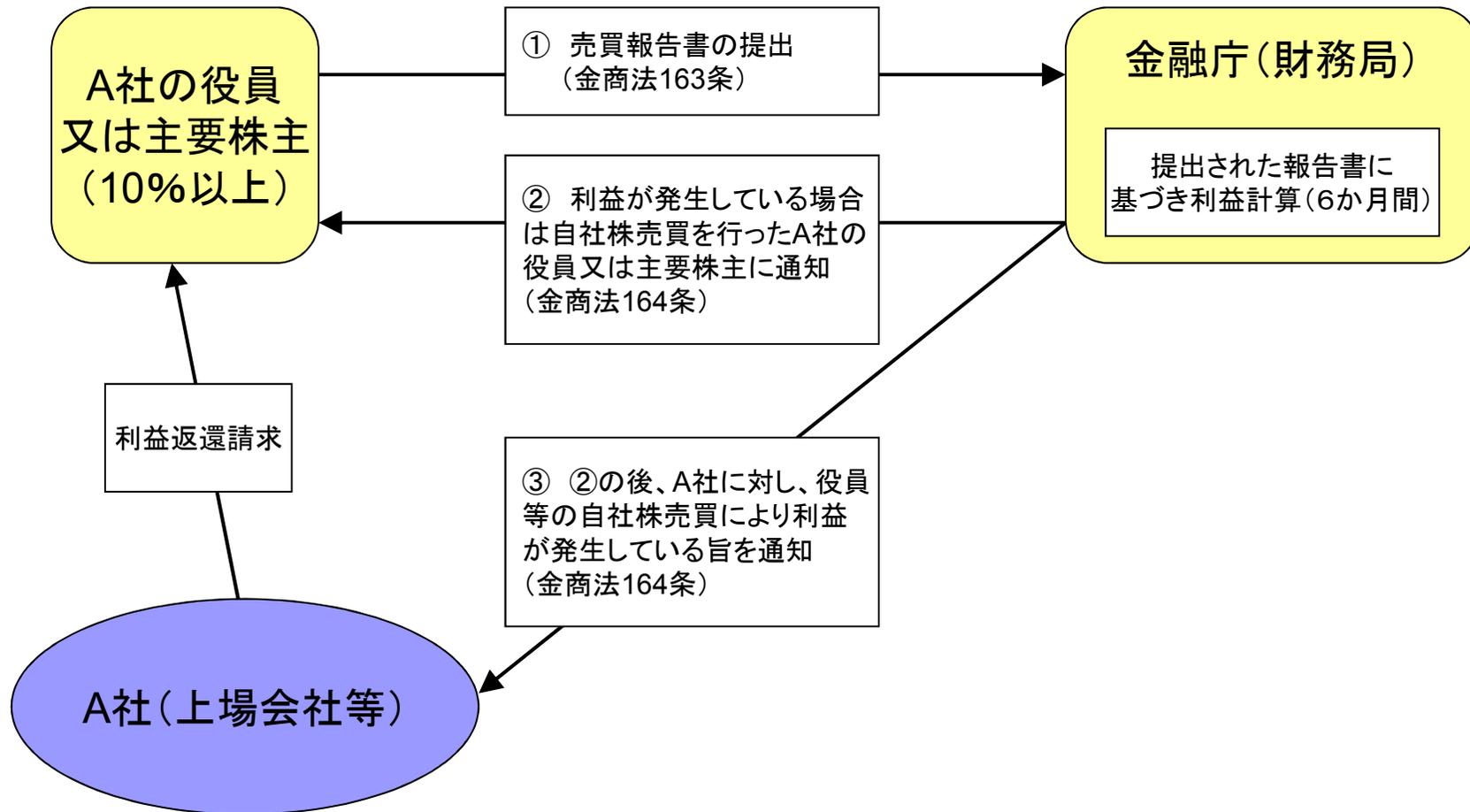
- 一 内部者取引の規制に当たっては、その規制の対象となる範囲が具体的かつ明確になるよう努めるとともに、行政当局、証券取引所等関係者において未然防止体制の整備、市場監視・検査体制の充実に万全を期すること。」
（昭和63年5月24日 参議院大蔵委員会会議録第16号2頁）

内部者取引の規制の在り方について（未然防止関係・要旨）

内部者取引の規制については、まず、その未然防止に万全を期すという考え方をとる必要がある。このため、重要な情報の発生源である発行会社、有価証券の取引が行われる証券取引所及び有価証券の取引を仲介する証券会社等が適切な未然防止体制を整備するほか、行政当局としても未然防止体制の整備を適切に指導するとともに、的確な対応を行うことが必要である（それに加えて、適切な刑事罰則を整備・運用）。

- ・ 発行会社
→重要な情報の管理の徹底、一般投資家へ適時適切に開示するよう特段の努力
- ・ 証券取引所
→上場会社に対する適時開示の指導強化、適切な開示前の売買取引の停止措置の運用
- ・ 証券会社、金融機関等
→法人関係情報の管理体制、情報隔壁（チャイニーズ・ウォール）の整備
- ・ 行政当局
→証券会社等への監督強化、監視体制の強化、取引所・証券会社との連携
- ・ 未然防止制度
→役員等の自社株短期売買報告制度の充実・強化

役員・主要株主の短期売買報告制度(163条)



短期売買報告制度に基づく公衆縦覧件数

年度	件数	縦覧後取下げ件数 ^(注)
平成17年度	2	0
平成18年度	19	0
平成19年度	38	9
平成20年度	9	5
平成21年度	9	1
平成22年度	5	1

(注) 公衆縦覧後、役員等が利益の提供に応じた数。

未然防止に向けての証券監視委の取組み

■ 広報活動の強化

(証券監視委ウェブサイト: <http://www.fsa.go.jp/sesc/index.htm>)

- 年次報告・課徴金事例集の充実
- 各種寄稿・講演
- 「告発の現場から」

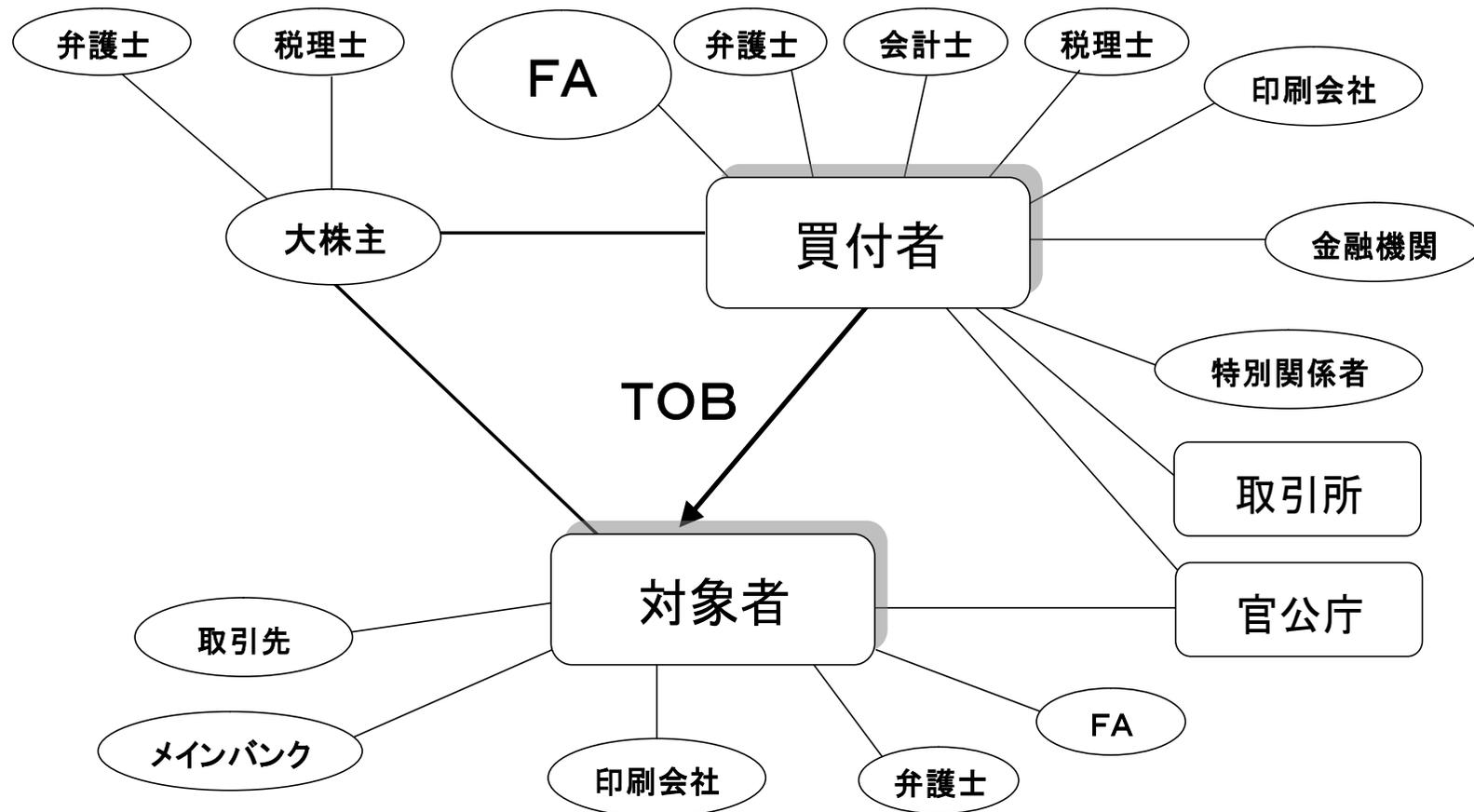
■ 市場関係者とのコミュニケーション

- 証券取引所、日証協、証券会社
- 日本弁護士連合会、日本公認会計士協会 等

⇒ 市場規律の強化に向けた働きかけ(第7期活動方針2(2))の一環として努力

TOBを取り巻く関係者

【TOB関係者相関図】



TOB関連のインサイダー取引 未然抑止のための対応策

- インサイダー取引のリスクを軽減し、事前抑止するための対応策として、以下の点を検討することが有益
 - FAの注意喚起等の役割
 - 情報伝達範囲・内容の限定
 - 情報管理態勢の強化
 - 守秘義務契約締結の奨励
 - 経緯書の内容の充実

TOB関連のインサイダー取引に関する詳細はこちらへ

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

未然防止に向けての証券取引所の取組み(例)

■ 内部者取引管理体制

- 第三回全国上場会社内部者取引管理アンケート調査報告書
(H23.8公表)

<http://www.tse.or.jp/sr/unfair/houkoku.html>

- アンケート回答の2,387社のうち

- ・ 97.0%の上場会社が内部者取引管理規程を整備(問1)
- ・ 「決定事実」を重要事実として管理開始する時点について、
4.6%の上場会社が「会社法所定の決定権限のある機関(一般的
には取締役会)による決定」時点から管理開始すると回答(問4)
←運用の改善の必要あり

- 東証COMLEC「内部者取引防止規程事例集」(H22.6公表)

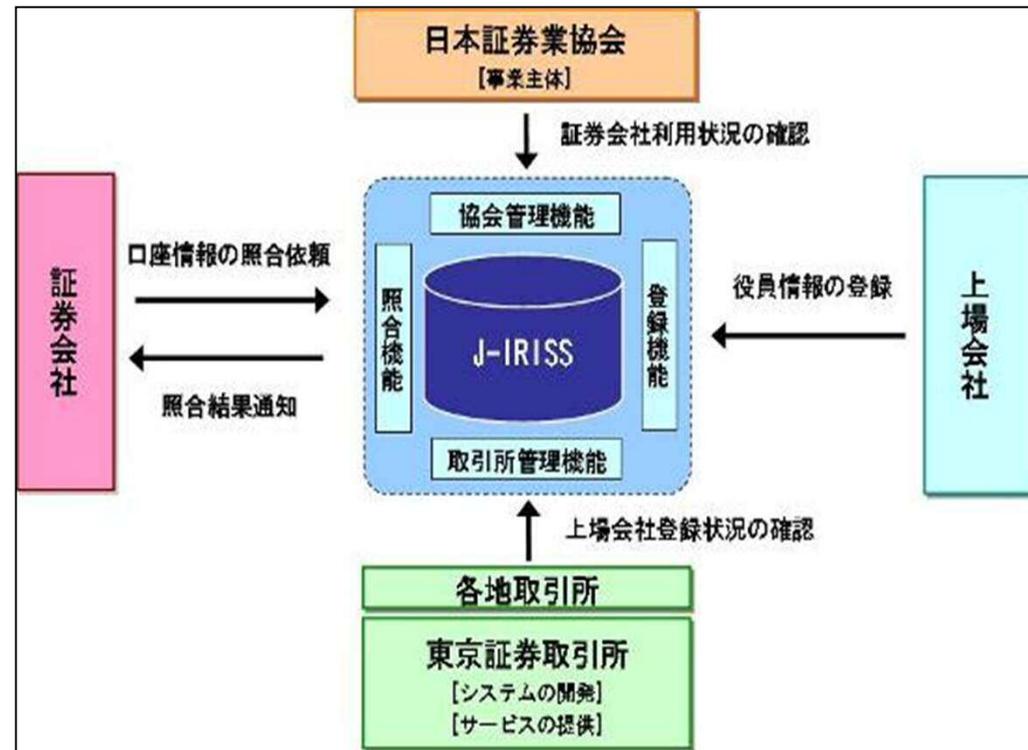
<http://www.tse.or.jp/about/books/torihikiboushi.html>

未然防止に向けての市場関係者の取組み(例)

■ J-IRISS <http://www.jsda.or.jp/html/j-iriss/index.html>

□ H21.5より稼動

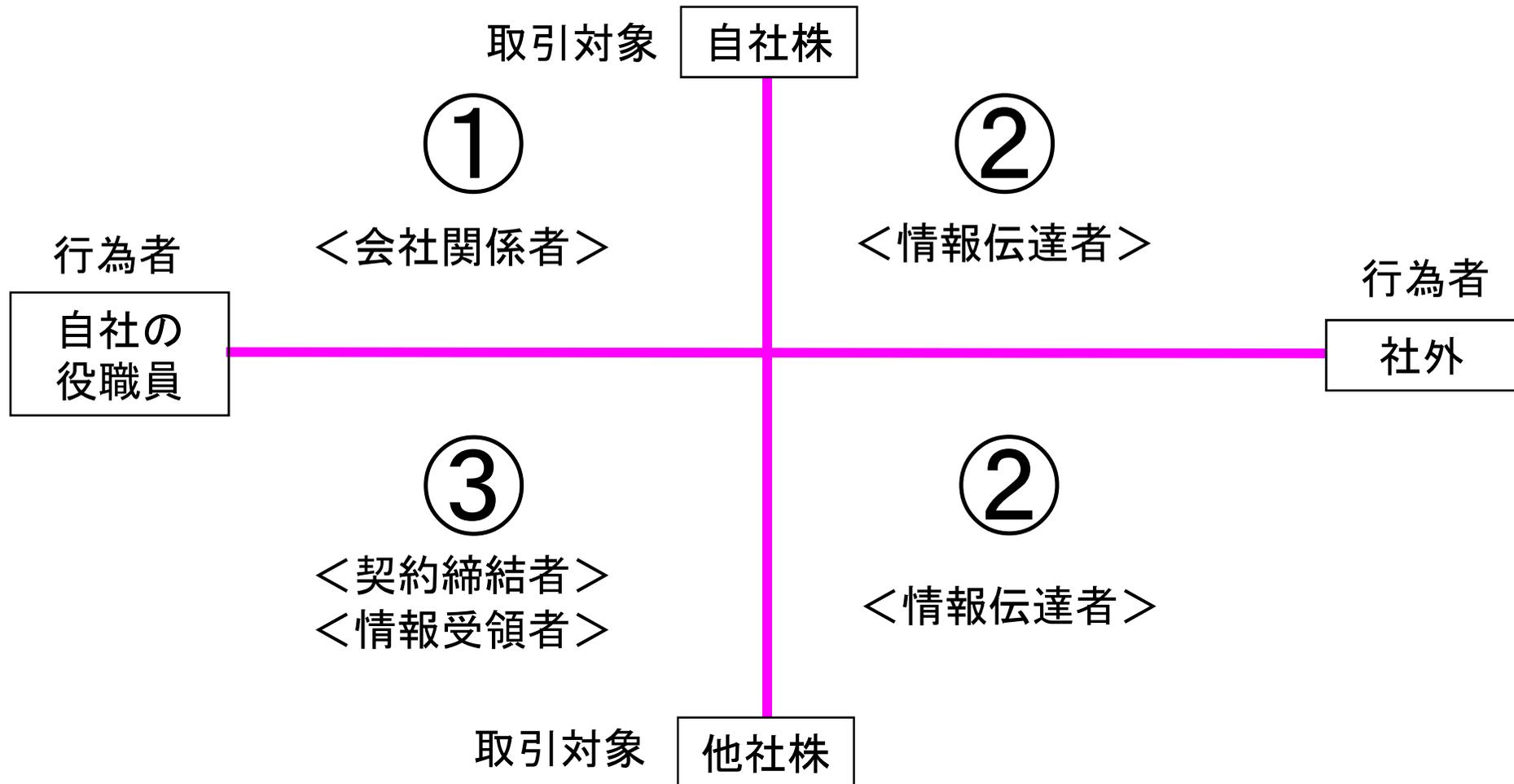
□ 参加上場企業数：
1,929社
(H23.8.31現在)



(注) 英国では法令上、上場企業に「内部者リスト」作成・保管・提出の義務あり。

未然防止に向けての発行企業の取組み

(ご検討いただく際の視点)



未然防止に向けての発行企業の取組み(つづき)

- ① 自社の役職員による自社株のインサイダー取引
 - 社内での研修・周知
 - ⇒ ルールの理解とともに、インサイダー取引規制の基本的理念、プリンシプルの理解を
 - 内部者取引管理体制の整備、J-IRISSへの役員情報の登録
 - 情報管理の徹底
 - (※ 自社の経営破綻や不祥事を「重要事実」とする事例も)
 - ⇒ 重要事実は正式な機関決定よりも相当早い時期に実質的な決定がなされたと認定されるのが通常であり、社内体制の整備もこれを前提に
 - 重要事実の公表の迅速化(タイムリー・ディスクロージャー態勢)

- ② 社外への情報伝達／漏えいによるインサイダー取引
 - 情報管理の徹底・重要事実の公表の迅速化
 - (安易な情報伝達の防止、情報伝達範囲・内容の限定 等)
 - 守秘義務契約の奨励
 - ⇒ TOB関連のインサイダー取引未然防止策を参考に

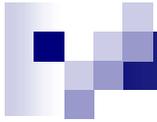
未然防止に向けての発行企業の取組み(つづき)

③ 自社の役職員による他社株のインサイダー取引

- 社内での職業倫理教育
- 自社の業務特性から生じるリスクの管理(情報管理、取引管理等)

※ 社員が他社株のインサイダー取引で摘発を受けた銀行の第三者委員会調査報告書(H21.11提出・H22.7公表)より抜粋

「…本件行為者は、法令違反(インサイダー取引)の可能性を認識し、かつ、当行のインサイダー取引防止ルール(現行ルール)に違反することを認識しながら、発覚を免れる目的で借名口座を利用して多数の株取引を反復継続的に行ったものであり、その行為態様は悪質である。また、本件行為者は多くの機微情報に日常的に触れ、他の企業の従業員よりも厳格な守秘義務を負うべき銀行員であるにもかかわらず、さしたる心理的抵抗もなく、常習的に当行の顧客に関連する業務上の情報を私的に利用した株取引を行っていたものである。したがって、本件は「単発的なインサイダー取引事件」ではなく、「銀行員が守秘義務に違反する取引を常習的に行い、その一部がインサイダー取引の疑いを招くに至った事件」と評価すべきであろう。…」



ご清聴ありがとうございました

**インサイダー取引の
未然防止体制の整備を
よろしく願いました**

証券監視委ウェブサイト

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

情報提供は

<http://www.fsa.go.jp/sesc/watch>

tel: 03-3581-9909