

▼ INDEX

- 1 新規上場銘柄の値動き
- 2 ◆本日締切！◆クイズに答えて京都ホテルペア宿泊券をゲットしよう！  
【ETF 入門クイズ】
- 3 新着アナリストレポートのご案内
- 4 上場会社動画配信情報
- 5 証券取引等監視委員会コラム

---

※ 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コラム

---

平成 23 年度のインサイダー取引について(その 3)

前回までは、23 年度(23 年 4 月から 24 年 3 月)の間のインサイダー取引による課徴金勧告、刑事告発のうち、特に「あってはならない」と考えられる事例、すなわち、インサイダー規制の対象者となる「会社関係者」(金商法第 166 条 1 項各号)に掲げる、

- (1)上場会社の役員、代理人、使用人その他従業者
- (2)会計帳簿等の閲覧請求権を有する株主・普通出資者・親会社社員
- (3)当該上場会社等に法令に基づく権限を有する者
- (4)当該上場会社と契約を締結している者または締結の交渉をしている者であって当該上場会社等の役員等以外の者
- (5) (2)又は(4)に掲げる者であって法人であるものの役員等

のうち、(3)に該当する経済産業省大臣官房審議官の事案の問題点と、(1)の者によるインサイダー取引について、過去の事例も含め、これらが資本市場の信任、そして上場企業の資質に関わる事案であることについて、述べさせていただいた。

この点については、前々回にも申し上げたが、課徴金勧告件数としては、第一次情報受領者に係る案件が多く、「会社関係者」は、発行体社員 1 件、契約締結者等 1 件に止まっている。しかし、犯則では、スルガコーポレーション事案で代表取締役ほか執行役員 2 名が、また黒崎播磨事案でも同社社員が告発されており、依然とし

て、上場会社の内部管理体制、情報管理体制に問題がある事案が摘発されている。

さて、会社関係者によるインサイダーと言っても、これまでに述べた、上場企業役員等によるものとは別の意味で、「あってはならない類型」があると考ええる。

前回ご紹介した、当委員会事務局が平成 22 年 7 月にとりまとめた、「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」

<http://www.fsa.go.jp/sesc/torikumi/20100715-1.pdf>においても述べているが、

公開買付を巡る関係者は、買付者の企業、対象者の企業を含め、多数、多様にわたる中で、インサイダー防止のための中心的役割、すなわち、法令の注意喚起、情報管理の限定等を行うのは、フィナンシャルアドバイザーたる仲介業者、端的には証券会社であると考ええる。つまり、市場における公開買付等の執行に際して、仲介者でありプロである証券会社が、法令に則った執行を確保すべく対応することは、市場仲介者としての責務と考えられるからである。

これは、逆に、市場で取引をする、一般投資家や、公開買付等に参加する企業からすれば、仲介者の専門的なアドバイス、コンプライアンスに係る正確な理解と指導に期待して、市場取引を執行する以上、この仲介者には、必然的に、未公開情報が提供されることとなり、これを悪用されるようなことがあれば、我が国市場で「誰を信用して取引をしてよいかわからない」ことになる訳である。

したがって、市場仲介者たる証券会社の、責務は重いと言わざるを得ない。

しかるに、昨事務年度、大変遺憾な事案が発生した。

東証・大証に上場する高木証券は、その顧問が、職務に関し、(1)同社の平成 23 年 3 月期第 2 四半期の決算において訴訟損失引当金繰入額として 55 億 9000 万円の特別損失を計上することが確実になった旨の、同社の業務執行の過程で損害が発生した旨の重要事実、(2)同社の業務執行を決定する機関が平成 23 年 3 月期の中間配当を無配とすることについての決定をした旨の重要事実、及び(3)同社の同期の期末配当について、平成 22 年 7 月 28 日に公表された予想値は 3 円であったのに対し、同社が新たに算出した予想値は 0 円となり、公表された直近の予想値と比較して、新たに算出した予想値において投資者の投資判断に及ぼす影響が重要なものとして内閣府令で定める基準に該当する差異が生じた旨の重要事実をいずれも知りながら、上記各事実の公表がされた同月 22 日午前 9 時 4 分ころから同月 26 日午後零時 32 分ころまでの間、自己の計算において、高木証券の株式合計 4 万 2000 株を売付価額合計 450 万 8000 千円で売りつけたものである。

この者は、以前当社の役員を務めていたところ、会計面等の知識経験を買われ顧問となった後に、今回の課徴金納付命令の対象となったが、重要事実の公表にあたり、

知識経験を生かしたアドバイスを行っており、そのための顧問契約を締結していた。本件について、真に残念でならないのは、

(1)先に述べたように、市場仲介者として、市場参加者に公正な取引をいわば指導する立場にある証券会社の元役員であり、経歴からみても、金融商品取引法に精通している者が違反行為を犯していること。ちなみに、この者は、借名口座を利用している。

(2)高木証券そのものの情報管理態勢としても、先に述べた「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」においても述べているが、重要事実に接する者は限定するとともに、接する者には、秘密保持契約を締結させるといった牽制体制を整備することが必要であり、証券会社は、上場会社に、そうした指導をする役割が期待される場所、高木証券は、会社そのものの情報管理態勢がずさんであり、この顧問と秘密保持契約すら締結していなかったこと。

という二つの側面にわたり、看過できない問題が発生していることである。

高木証券は、果たして、このような管理体制で、今後、上場企業の IPO や MBO のフィナンシャルアドバイザーや幹事証券、またリテールの参加証券として、顧客から信頼されると言えるであろうか。会社としての根本的な建て直しを期待したい。

同社は、プレスリリースでは、本件行為者の顧問への法的措置も検討する、と勧告直後に述べておられたが、単に、喉元過ぎれば熱さ忘れるではなく、厳正な反省と対応が求められると考える次第である。

今回は、より我が国の市場仲介者、資本市場の信任に関わる事案が昨年度に発生したので、当該事案について御紹介することとしたい。

\*文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

-----  
☆著者紹介 寺田 達史

岐阜県出身 1984年東大法学部卒業後、大蔵省(当時)に入省。金融庁総務企画局、証券取引等監視委員会、検査局勤務を経て、2009年金融庁総務企画局市場課長。2010年7月30日より現職(証券取引等監視委員会事務局総務課長)

■証券取引等監視委員会ホームページ

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

■証券取引等監視委員会では、新着情報やその活動状況を掲載したメールマガジンを配信しております。

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