

▼ INDEX

- 1 新規上場承認会社を公表しました
- 2 新着アナリストレポートのご案内
- 3 会社四季報 JASDAQ レポート 2012 年夏号 を公開しました
- 4 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 4 を抜粋しております。

4 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 4)

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」と考えられる事例として、いくつかの事例を御紹介させていただきました。

そのうち、前回は、市場仲介者自らにおける問題事例を指摘し、我が国資本市場の信頼を確保するうえで、こうした事案は再発してはならない旨申し上げたところであるが、今回ご紹介する事案は、より本質的な市場信任に関わる事案と考えられる。

すなわち、監視委員会は、本年 3 月 21 日に、国際石油開発帝石株式会社の契約締結交渉先の社員からの情報受領者による内部者取引に対する課徴金勧告を行った。当該事案は、中央三井アセット信託銀行株式会社(当時)が、その締結した投資一任契約に基づき、当該契約の相手方がその資産を管理するファンドの資産の運用を行っていたところ、当該運用を行っていた同社社員が、平成 22 年 6 月 30 日に、国際石油開発帝石株式会社と株式引受契約の締結に向けた交渉を行っていた証券会社の社員から、同人がその職務に関して知った、国際石油開発帝石株式会社の業務執行を決定する機関が株式の募集を行うことについての決定をした事実の伝達を受け、この事実が公表された平成 22 年 7 月 8 日より以前の同月 1 日から 7 日までの間、上記ファンドの計算において、国際石油開発帝石株式会社の株式合計 210 株を総額 1 億 124 万 1,498 円で売り付けたものである。

上記違法行為に対して、中央三井アセット信託銀行株式会社に対して、課徴金 5

万円の納付を勧告したところである。

さて、本件の背景については、若干の説明を要すると考える。上場企業が資金調達のために、公募増資を行う場合、株式数は増加するため、議決権や増資後の一株当たりの利益が減少し、その分資産価値は減少することとなる。これを、一般的に株式の希薄化と呼んでいる。このため、通常は、上場企業が公募増資を行うと、株価は、少なくとも一時的には希薄化効果により下落することとなる。

しかし、この情報を事前に特定の者が入手した場合、確実に利益を得る方法がある。それは、公募増資公表前に、当該上場企業の株を空売りするのである。そうすれば、増資後に低下した価格で買い戻すことが出来て、利益を得られる。

平成22年に我が国市場で行われた複数の大型の公募増資に際して、増資公表前に、大量の空売りが発生し、市場での価格が下落するという状況が見られ、内外の報道関係者や投資家から、公募増資を事前に知った者によるインサイダー取引があったのではないか、との指摘が相次いだ。

金融庁においては、こうした事態に対応し、昨年12月に、増資銘柄に空売りを出した投資家には新株の割当てを禁止する規制を開始した。また、当委員会としても、特に国際的な取引による不正行為について、専断的に調査を行う国際取引等調査室を取引調査課に設置し、事実関係の解明に努めてきたところである。

今回の事案は、同室の活動として、昨年香港SFCによるヘッジファンド処分(我が国市場での不公正取引に対し、ファンドの本国が処分を行った)という国際協力事案に続き、内外で大変大きな関心のあった大型公募増資事案に係る初の勧告事例となったものである。

すなわち、本事案は、中央三井信託銀行のファンドの運用を行っている営業社員がインサイダー取引を行ったものであり、しかも、その運用しているファンドは、海外(ケイマン諸島)にあるファンドである。そうした観点で、本事案は、

(1)大手の機関投資家である信託銀行が課徴金納付命令対象者である点において初であることも事実であるが、国際取引等調査室の活動として、
(2) (1)の者が海外ファンドの資金を使ったインサイダー取引であった点においても初であり、この側面において、国際取引等調査室が、国際取引を丹念に調査した成果であり、たとえ課徴金命令対象者が国内法人であるとしても、本事案は、海外ファンドの運用の中で発生した不公正取引を摘発したものであり、当委員会の第七期の活動方針の「基本的な考え方」のひとつである、「市場のグローバル化への対応」の一環として、ご理解いただければ幸いであると考えます。

しかし、本事案は、

(3)主幹事証券の営業担当者が業務の中でインサイダー情報を伝えた点においても初の事案であり、そうした側面においても、当委員会としても、我が国の市場の公正を確保する上で重視すべき論点がある。

次回は、本事案の構造をもう少し詳細に述べる中で、今後の課題と、当委員会の今後の取り組みについても、可能な限り言及することとさせていただきたい。

*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>