

1 最近の事例

(1) 事例1 会社従業員

金融庁、味の素社員によるインサイダー取引で公開審判手続。

勧告否認による初の公開審判手続き（平成21年9月3日）

味の素社員が、味の素とカルピスが株式交換契約をする事実をその職務に関し知り、公表前にカルピス株式2000株を買い付けた。

(2) 事例2 会社役員

証券取引委員会、原弘産役員のインサイダー取引で課徴金（284万円）納付命令を勧告。（平成21年9月15日）

原弘産の役員は、同社が転換社債型新株予約権付社債の発行を行うことを決定した事実をその職務に関して知り、この事実が公表された平成19年2月1日より前の平成18年11月8日から平成19年1月30日までの間に、同社株式の売買を行った。

(3) 事例3 契約締結者

証券取引委員会、PwCアドバイザー元従業員によるファーストリテイリングの公開買付実施に係るインサイダー取引で課徴金（129万円）納付命令を勧告。（平成21年10月23日）

PwCアドバイザーの元従業員は、同社がファーストリテイリングとのアドバイザーサービス業務の提携に関する業務委託契約の締結先であったことから、ファーストリテイリングがリンク・セオリー・ホールディングス株券の公開買付けを行うことを決定した事実を、同契約の履行に関して知り、この事実が公表された平成21年1月29日より前の28日にリンク・セオリー・ホールディングス株式合計20株を総額209万9000円で買い付けた。

(4) 事例4 情報受領者

証券取引委監視委員会、ウィーブ株券の公開買付者従事者からの情報受領者のインサイダー取引で課徴金（82万円）納付命令を勧告。（平成21年10月23日）

税理士は、公開買付者であるMCPシナジー1号投資事業有限責任組合の業務に従事していた者から、同組合がウィーブ株券の公開買付けを行うことを決定した事実を知り、この事実が公表された平成21年1月14日より前の同月9日及び同月13日に、同株式100株を総額77万7000円で買い付けた。

2 規制の趣旨

会社関係者・情報受領者は、投資判断に影響を及ぼす情報を容易に知りうる特別の立場にあり、当該事実を知って公表前に有価証券の取引を行えば、一般投資家との間で不公平を生じ、証券市場の公正性・信頼を損なうため。

3 インサイダー取引とは：

- ①上場会社等における役職員等の**会社関係者**等が、
- ②その上場会社等に関する**重要事実**の発生後、
- ③その重要事実の**公表前**に、
- ④その重要事実を知りながら、その上場会社等の**特定有価証券等の売買等**をすることを原則として禁止するもの（金商法 166①）。

会社関係者から業務等に関する重要事実の伝達を受けた**情報受領者**、または情報受領者が所属する法人等の役員等であって、その者の業務等に関しその業務等に関する重要事実を知ったときには、それが公表された後でなければ、その上場会社等の特定有価証券等を売買等することが禁止されている（金商法 166③）。

4 上場会社等

一定の、上場有価証券、店頭売買有価証券または取扱有価証券の発行者。（金商法 163 条 1 項、金商法施行令 27 条の 2）

5 会社関係者

会社関係者	規制の対象となる場合
1. 上場会社等の役員等（※）	その職務に関して重要事実を知ったとき
2. 上場会社等の帳簿閲覧権を有する者	帳簿閲覧権の行使に関して重要事実を知ったとき
3. 上場会社等に対して法令に基づく権限を有する者	その権限に行使に関して重要事実を知ったとき
4. 上場会社等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	その契約の締結・交渉または履行に関して重要事実を知ったとき
5. 上記 2，4 が法人の場合で、その法人の他の役員等	その職務に関して重要事実を知ったとき
6. 上記 1～5 の元会社関係者	その職務に関して重要事実を知ったとき

（※）その上場会社等（上場会社と親会社および子会社）の役員（会計参与が法人であるときはその社員）、代理人、使用者その他の従業者

子会社の役職員が親会社の重要事実を知った場合は、情報受領者として規制の対象となる。

6 情報受領者（金商法 166 条 3 項）

- ①会社関係者から、未公表の重要事実の伝達を受けた者

②職務上伝達を受けた者が所属する法人の他の役員等で、職務に関して未公表の重要事実を知った者

7 上場会社等の重要事実

①決定事実：会社の意思決定に係るもので、会社の業務、運営または財産に関するもの（金商法 166 条 2 項 1 号および金商法施行令 28 条）

②発生事実：会社の意思にかかわらず発生するもので、会社の業務、運営または財産に関するもの（金商法 166 条 2 項 2 号および金商法施行令 28 条の 2）

③決算情報：会社の決算情報または業績予想に関するもの（金商法 166 条 2 項 3 号）

④バスケット条項（金商法 166 条 2 項 4 号）：包括的な項目

(1) 決定事実（金商法 166 条 2 項 1 号）

上場会社等の業務執行を決定する機関が、金商法 166 条 2 項 1 号および金商法施行令 28 条に列挙する事項を行うことについての決定をしたこと、または当該機関が当該決定を行い公表された事項を行わない（中止する）ことを決定したこと。

●日本織物加工事件の最高裁判決（最高裁 H11.6.10）

事案：

日本織物加工の M&A に伴う新株の第三者割当発行の決定の公表前に、割当て先の監査役兼顧問弁護士が同社の株券を買い付けた事件。

判断：

商法所定の決定権限のある機関には限られず、**実質的に会社の意思決定と同視されるような意思決定を行うことのできる機関**であれば足りると判断し、第三者割当発行に関する同社取締役会の正式機関決定がなされる以前の同社社長による決定が「上場会社等の業務執行を決定する機関」による決定に該当するとされた。

(2) 発生事実（金商法 166 条 2 項 2 号）

上場会社等に、金商法 166 条 2 項 2 号および金商法施行令 28 条の 2 に列挙する事実が発生したこと。

(3) 決算情報（金商法 166 条 2 項 3 号）

上場会社等の売上高、経常利益もしくは純利益（売上高等。金商法 166 条 2 項 3 号）もしくは剰余金の配当または上場会社等の属する企業集団の売上高等（すなわち、連結ベースの売上高等）について、公表された直近の予想値（当該予想値がない場合は、公表された前事業年度の実績値）に比較して、**当該上場会社等が新たに算出した予想値**または当該事業年度の決算における数値につき、重要基準を満たす程度の差異が生じたこと（同号）。

●マクロス事件の東京地裁判決（H4.9.25）：

「算出した」ことになる時期について、「取締役会が算出主体である場合においては、・・・取締役会において予想値の修正公表が避けられない事態に立ち至っていることについての報告がなされてそれが承認されたことをもって、同号にいう数値の「算出」がなされたもと解するのが相当である。」として、取締役会決議での最終確定より早い段階で「算出」と解すべきとした。

(4) バスケット条項（金商法 166 条 2 項 4 号）

限定列挙は困難であることから、上場会社等の決定事実、発生事実および決算情報以外の事実で、「上場会社等の運営、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**」を重要事実として包括的に規定。（金商法 166 条 2 項 4 号）

「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」とは、**投資者であれば当然に売りまたは買いの投資判断をすると考えられるもの**と解されている。

●日本商事事件の最高裁判決（H11.2.16）：

事案：

日本商事株式会社が開発し販売していた新薬を投与された患者につき副作用とみられる死亡例が発生したところ、会社関係者からこの事実を知った医師が、当該事実の公表前に信用取引を利用して同社の株式を売りつけた事件。

争点：

新薬の副作用症例の発生が、発生事実としての「災害または業務に起因する損害」に該当しながら軽微基準により、結局重要事実には該当しないと判断される場合（※）に、改めてバスケット条項を適用することができるか。

判断：

①ある事実が、発生事実としての損害の発生に包括・評価される面とは異なる別の面を有している場合で、決定事実、発生事実、決算情報に該当しない場合には、これについてバスケット条項を適用することができるとの一般論を示した。

②本件について、前記新薬が同社が多額の資金を投じて実質上初めて開発したものであり、同社の株価の高値維持に寄与していたという事情や、同社の規模、当該新薬の売上目標の大きさなどにも照らすと、前記副作用症例の発生は、当該新薬の今後の販売に支障を来し、同社の製薬業者としての信用を低下させ、今後の業務展開および財産状態等に重要な影響を及ぼすことを予測させ、投資者の投資判断に著しい影響を及ぼしうる面があるとし、よって、これについては発生事実としての損害の発生として包摂・評価されえない性質の事実であり、バスケット条項を適用することができる判断した。

（※）発生事実の 1 つである「災害に起因する損害又は業務遂行の過程で生じた損害」（金商法 166 条 2 項 2 号イ）であるが、「損害の額が最近事業年度の末日における純資産額の 3%未満であ

ると見込まれる」という軽微基準（取引規制府令 50 条 1 号）に該当する。

8 子会社の重要事実

子会社の情報をインサイダー取引の重要事実とし、子会社に係る未公表の重要事実を知って親会社株式等を取引することもインサイダー取引として規制。

←子会社情報の重要性。

①決定事実、②発生事実、③決算情報、④バスケット条項

9 重要事実の公表

重要事実の公表がなされれば、当該重要事実に係る内部者取引規制は解除される。

重要事実の公表（金商法 166 条 4 項、施行令 30 条 1 項）：

- ①法定開示書類に記載され、それが公衆の縦覧に供されたこと
- ②日刊新聞紙での公表（重要事実を公開する権限を有する者が、その重要事実を、2 以上の報道機関に公開し、公開後 12 時間が経過）
- ③金融商品取引所または認可金融商品取引業協会への通知により公衆の縦覧に供されること

10 規制対象の有価証券・取引

上場会社等の「特定有価証券等」に係る「売買等」。（金商法 166 条 1 項前段）

「特定有価証券等」とは、「特定有価証券」（金商法施行令 27 条の 3）および「関連有価証券」（金商法施行令 27 条の 4）の総称。（金商法 163 条 1 項）

「売買等」とは、売買その他の有償の譲渡若しくは譲受けまたはデリバティブ取引をいう（金商法 166 条 1 項前段）

11 適用除外（金商法 166 条 6 項各号）

以下の場合、例外的に規制の対象とされない。（金商法 166 条 6 項各号）

- (1) 新株の割当てを受ける権利（会社法 202 条 1 項 1 号）を有する者がその権利を行使することにより株券を取得する場合（金商法 166 条 6 項 1 号）
- (2) 新株予約権を有する者が当該新株予約権を行使することにより株券を取得する場合（金商法 166 条 6 項 2 号）
- (3) 特定有価証券等に係るオプションを取得している者が当該オプションを行使することにより特定有価証券等に係る売買等をする場合（金商法 166 条 6 項 2 号の 2）
- (4) 会社法上の株式の買取請求権（会社法 116 条 1 項、469 条 1 項、785 条 1 項、797 条 1 項、806 条 1 項）又は法令上の義務に基づき売買等をする場合（金商法 166 条 6 項 3 号）
- (5) 当該上場会社等の株券等（第 27 条の 2 第 1 項に規定する株券等をいう。）に係る公開買付け

(同項本文により公開買付届出書の提出が必要な場合に限る) またはこれに準ずる行為(買集め行為。金商法施行令 31 条)に対抗するため当該上場会社等の取締役会が決定した要請に基づいて、当該上場会社等の特定有価証券等・特定有価証券等の売買に係るオプションの買付けその他の有償の譲受けをする場合(いわゆる防戦買いをする場合)(金商法 166 条 6 項 4 号)

- (6) 自己の株式の取得について株主総会・取締役会の決議(委員会設置会社では、執行役の決定を含む。)またはこれらに相当する外国の法令の規定に基づいて行う決議等について公表がされた後、当該株主総会決議等に基づいて当該自己の株式に係る株券等または株券等の売買に係るオプションの買付けをする場合(金商法 166 条 6 項 4 号の 2)
ただし、当該自己株式の取得についての機関決定以外の重要事実について公表がされていない場合には、適用除外とならない。
- (7) 安定操作(159 条第 3 項、金商法施行令 20 条)のために売買等をする場合(金商法 166 条 6 項 5 号)
- (8) 社債券(新株予約権付社債券を除く。)その他の政令で定める有価証券に係る売買等をする場合(内閣府令で定める場合を除く。)(金商法 166 条 6 項 6 号)
- (9) 重要事実を知っている会社関係者または情報受領者同士で売買等を取引所金融商品市場・店頭売買有価証券市場によらないでする場合(金商法 166 条 6 項 7 号)(知る者同士)
- (10) ①知る前契約の履行として売買等をする場合、②知る前計画の実行として売買等をする場合、または③その他これに準ずる特別の事情に基づく売買等であることが明らかな売買等をする場合として内閣府令に定める場合(金商法 166 条 6 項 8 号)
①または②については、内閣府令で規定がある。(取引規制府令 59 条 1 項各号)

12 刑事責任

懲役 5 年以下、罰金 500 万円以下、またはこれらの併科(金商法 197 条の 2 第 13 号)

法人の代表者や代理人、使用人その他の従業員が、法人の業務または財産に関して、内部者取引違反を犯した場合には、当該法人に対しても 5 億円以下の罰金刑を科す。(両罰規定)

行為者が得た財産については没収され(金商法 198 条の 2 第 1 項 1 号)、没収できないときは、その価額を追徴。(同条 2 項)

13 課徴金

金銭的負担を科す行政処分としての課徴金。

インサイダー取引として行われた有価証券売買等の価格と、重要事実公表後 2 週間における最高値(最安値)との差額が課徴金の額となる。