

「金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～」が公表されました

証券取引等監視委員会は、令和2年6月24日、「金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～」(以下「課徴金事例集」といいます)を公表しました。課徴金事例集は、金融商品取引法(以下「金商法」といいます)違反となる不公正取引(インサイダー取引や相場操縦等)について、証券取引等監視委員会が課徴金納付命令の勧告(以下「課徴金勧告」といいます)を行った事案の概要を取りまとめ、定期的に公表されているものです。今般の課徴金事例集は、令和元年度(平成31年4月から令和2年3月までの間)に課徴金勧告が行われた事案を対象としており、直近の課徴金勧告事案の特徴や上場会社におけるインサイダー取引管理態勢の留意点など示唆に富むものとなっています。

その詳細は、下記リンク先からご確認いただけますが、本稿では、直近のインサイダー取引に関する課徴金勧告事案の特徴等を簡潔にご説明します。

<https://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/torichou/20200624.htm>

1. 令和元年度のインサイダー取引に関する課徴金勧告事案の特徴

令和元年度のインサイダー取引に関する課徴金勧告事案については、いわゆるバスケット条項を適用した事案が複数存在すること、上場会社の役員自らが、情報伝達・取引推奨規制違反となる情報伝達・取引推奨を行った事案が複数存在することなどが特徴として挙げられています(課徴金事例集1頁)。

2. バスケット条項の適用について

平成29年度及び平成30年度においては、バスケット条項が適用された事案は1件もありませんでしたが、令和元年度においては、バスケット条項が適用された事案が2件あり、合計4名の会社関係者を違反行為者とする課徴金勧告が行われています(課徴金事例集46頁～49頁)。令和元年度の2事案は、不適切な会計処理など、いわゆる企業不祥事に関する事実について、バスケット条項が適用されたものであったと言えます。また、平成28年度においてバスケット条項が適用された事案も、企業不祥事に関する事実をインサイダー情報とするものであったと言え、近年においては、企業不祥事をきっかけとして行われるインサイダー取引が散見されます。

この点、上場会社は、自社に関わる不祥事又はその疑いを察知した場合は、速やかにその事実関係や原因を解明し、その結果に基づいて再発防止を図る必要がありますが、それにとどまらず、不祥事に関する情報開示を、その必要に即し、把握の段階から再発防止策実施の段階に至るまで迅速かつ的確に行うことが求められており(日本取引所自主規制法人「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」(2016年2月24日))、インサイダー取引を防止する観点からも、速やかな公表が重要になると言えます。

企業不祥事が発生し、あるいは、その疑いが生じた場合に、調査等に追われ、役職員等に

よるインサイダー取引を現実的なリスクとして検討できていないケースもあるように思われますが、上記のとおり、企業不祥事をきっかけとしてインサイダー取引が行われた事案も発生しています。このような事態は、企業不祥事により悪化した当該企業のレピュテーションをさらに悪化させることになりかねません。加えて、インサイダー取引の疑いが生じた場合には、インサイダー情報の発生源となる当該企業に対しても、証券取引等監視委員会による調査・検査等が行われ、それに係る人的・時間的な負担等も生じかねません。

インサイダー取引は、違反行為者の役職員等だけでなく、当該企業にも様々な不利益を生じさせかねないものであることを直視し、企業不祥事が発生した場合等においては、バスケット条項該当性を意識的に検討し、バスケット条項に該当し得る場合には、インサイダー情報としての情報管理や速やかな公表等、段階に応じた適切な対応を取ることが肝要です。

3. 情報伝達・取引推奨規制違反について

インサイダー取引規制における情報伝達・取引推奨規制は、平成 25 年の金商法改正により新設され、平成 26 年 4 月 1 日から施行された比較的新しい規制です。

令和元年度においては、上場会社の役員による情報伝達・取引推奨規制違反の事案が複数勧告されており（課徴金事例集 30 頁～31 頁、42 頁～43 頁、52 頁～53 頁）、そのうち 2 件が取引推奨規制違反の事案です。すでに平成 30 年度において、上場会社あるいは上場会社の子会社の役職員による取引推奨規制違反の事案が複数勧告されていましたが、さらに令和元年度においては、上場会社の役員による情報伝達・取引推奨規制違反が複数発生しており、各上場会社においては、改めて、情報伝達・取引推奨規制について、社内規程の見直しや社内研修の実施等による周知徹底を図る必要があると思われま

す。特に、平成 25 年の金商法改正以前から、不必要な情報伝達を禁止していた上場会社が多いと思われる一方で、取引推奨を規制していた上場会社は少ないように思われます。上記の金商法改正後も、情報伝達規制と取引推奨規制の違いを意識することなく、法改正への対応等が行われなかった結果、社内規程や社内研修等において取引推奨規制が反映されていない、といった事態に陥っている可能性も否定できません。

実際、令和元年度の取引推奨規制違反の事案では、いずれの上場会社も、社内規程に取引推奨規制を盛り込んでいなかったことが指摘されています。「インサイダー情報を伝えなくても、利益を得させる目的又は損失を回避させる目的で取引を推奨すれば、情報伝達と同様にインサイダー取引規制の対象になることを、社内規程に記載のうえ、社内研修等で着実に周知することが必要である」との指摘も踏まえ（課徴金事例集 23 頁）、上場会社においては、情報伝達・取引推奨規制も念頭に置いたインサイダー取引管理態勢を整備していくことが求められます（なお、取引推奨規制に関する上場会社としての対応策については、鍛治雄一ほか「平成 30 年度の課徴金勧告事案にみるインサイダー取引規制に係る留意点」商事法務 2201 号 4 頁以下もご参照ください）。

以上