

CY Newsletter

Vol. 2

金融商品取引法等の改正／インサイダー取引関連

弁護士 片山 典之
noriyuki.katayama@city-yuwa.com

近年の違反事案等を踏まえ金商法等が改正に

平成25年6月19日、金融システムの信頼性や安全性を高めることを目的に「金融商品取引法等の一部を改正する法律」が公布されました。

毎年のように様々な点に改正が加えられている金融商品取引法(以下「金商法」といいます)の改正に留まらず、預金保険法、銀行法、投資信託および投資法人に関する法律といった金融関連法制の改正が同時に行われることとなりました。

未発表のインサイダー情報の伝達行為等を禁止

「インサイダー取引」とは、会社の内部者情報に接する立場にある関係者などが、会社の株価に影響を与える「重要事実」を知り、その事実が公表される前に特定有価証券等の取引を行なうことをいい、金商法で規制されています。

もともと、現行金商法のもとでは、インサイダー取引そのものが規制対象となり、情報伝達行為や取引推奨行為はインサイダー取引の教唆犯または幫助犯に該当し得るものの、特別の規制はありません。

そこで、情報受領者によるインサイダー取引を防止するためには、不正な情報の伝達をいかに防止するかが重要になるとの意識が形成され、**図表1**のような情報伝達行為や取引推奨行為が規制の対象となりました。

これら行為により、実際に情報受領者による公表前の取引が行われた場合は、情報伝達行為と取引推奨行為は刑事罰、課徴金の対象となり、特に証券会社等の役職員が違反行為に関与した場合は当該役職員の氏名が公表されます。

図表1 インサイダー取引規制の適用範囲の拡大について

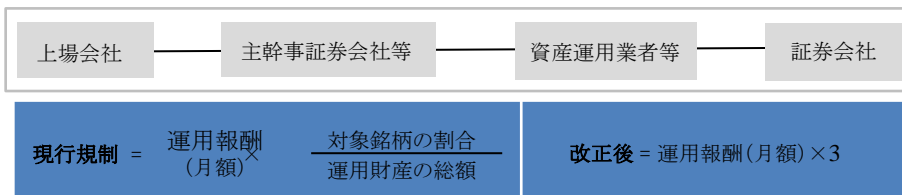
上場会社	主幹事 証券会社等	投資家 (資産運用 業者等)	証券会社
重要事実を知る		重要事実の漏えい	インサイダー取引
▼規制の対象となる情報伝達・取引推奨行為			
情報伝達・取引推奨行為が禁止される対象者		禁止される行為要件	
会社関係者・元会社関係者、公開買付等関係者・元公開買付等関係者		他人に対し、①「公表前に取引させることにより利益を得させる目的」をもって、②情報伝達・取引推奨行為を行うこと	
↓			
▼違反行為に対するペナルティ (上記の情報伝達・取引推奨行為により、情報受領者・被推奨者が公表前に取引を行った場合にのみ課される)			
	仲介関連業務に関し違反した場合(証券会社等)	左記以外の違反	
刑事罰	①行為者:5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金またはこれらの併科 ②法人(法人以下の団体で代表者または管理人の定めがあるものを含む):5年以下の罰金刑	同左	
課徴金	①取引を行なった情報受領者等からの仲介手数料(月額3倍) ②増資に係る売りさばき業務違反の場合は上記手数料(月額3倍) + 引受手数料の1/2	取引を行った情報受領者の利益の2分の1	
氏名公表	違反行為に関わった役職員の氏名公表		—

「他人の計算」による

図表2 「他人の計算」による取引の課徴金の改正(資産運用業者等)

違反行為の課徴金の改正

資産運用業者が顧客の計算で行った取引の課徴金(「他人の計算」による取引の課徴金)も引き上げられました。



平成21年から23年に日本企業で行われた上場企業の公募増資をめぐるでは、主幹事証券会社から事前に増資情報が漏れ、資産運用業者によりインサイダー取引が行われる事案が相次ぎました。

また、インサイダー取引によって得られた利益に対し、課徴金額が低額となっており、かねてより「課徴金を引き上げるべきではないか」という意見がありました。

インサイダーWG報告書において、現行規制の課徴金額の計算方法では違反行為への抑止効果が十分に期待できないとされ、図表2のように、「運用財産の総額に対する対象銘柄の割合」を勘案することをやめ、運用報酬月額3倍を基準として計算することとなりました。

インサイダー取引に関するその他の改正内容

●「公開買付者等関係者」の範囲の拡大

現行法では、公開買付対象者(被買付企業)の役職員は公開買付者との特段の契約(守秘義務契約等)がない限り、「公開買付者等関係者(金商法167条1項)と位置づけられていませんでした。

そこで、改正法では「公開買付者等関係者」の範囲が拡大され、公開買付対象者(被買付企業)およびその役職員は公開買付者との特段の契約がなくとも「公開買付者等関係者」に含まれるようになりました。

●公開買付け等事実の情報受領者に係る適用除外

現行法の公開買付者等関係者に係るインサイダー取引規制では、未公表の公開買付け等事実の情報受領者は、公開買付者等関係者がその事実を公表するまで、原則として被買付企業の株券等の買付けができないこととなっています(図表3)。

しかし、図表3というY社の役員等が他の潜在的な買収者(X社等)に対して未公表の公開買付け等事実を妨げることができてしまうなどの支障が生じていました。

そこで、以下の場合には情報受領者による買付けが可能となりました。

①情報の周知

情報受領者が自ら公開買付けを行うときに「公開買付届出書」等に伝達を受けた情報を記載した場合

②情報の陳腐化

情報受領者が伝達を受けてから6か月経過した場合

●重要事実を知っている者同士の取引の適用除外

現行法では、上場会社に係る未公表の重要事実を知っている一定の間で行われる相対取引(いわゆる「クロクロ取引」)をインサイダー取引規制の適用除外としています。

もともと、重要事実を知っている者同士の取引でも会社関係者と第一次情報受領者との取引は適用除外となりますが、第一次情報受領者と第二次情報受領者との取引は適用除外となりません。しかし、これでは第一次情報受領者が保有株式を売却する際に支障が生じます。

そこで、改正法では、第一次情報受領者と第二次情報受領者との取引を適用除外としました。

図表3 現行法の公開買付者等関係者に係るインサイダー取引規制

