

告発の現場から②—インサイダー取引の最近の傾向と対策—

1 インサイダー取引とは

まず、「インサイダー取引とは」というところからお話します。インサイダー取引については、金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）第166条に規定されていますが、（[参考資料1](#)）に書きましたように、その構成要件は、ざっくり言えば、上場会社等の会社関係者が、当該上場会社等の業務等に関する重要事実を、職務に関し知った上で、公表前に、当該上場会社等の株券等を売買することです。会社関係者から重要事実の伝達を受けた第一次情報受領者も対象となります。また、金商法第167条は、公開買付の場合のインサイダーについて規定しておりますが、基本構造は166条と同じです。

次に、「会社関係者とは」ということですが、（[参考資料2](#)）をご覧いただきたいのですが、まず、①第1号の「当該上場会社等の役員、代理人、使用人その他の従業者」が「その者の職務に関し知ったとき」ですが、これは素直に会社関係者とイメージできる典型的なインサイダーです。②第2号は、会社法第433条第1項の帳簿閲覧権を有する当該上場会社の株主等が、「当該権利の行使に関し知ったとき」、③第3号は、「当該上場会社等に対する法令に基づく権限を有する者」が「当該権限の行使に関し知ったとき」です。

問題は、④第4号の「当該上場会社等と契約を締結している者又は締結の交渉をしている者」が「当該契約の締結若しくはその交渉又は履行に関し知ったとき」も会社関係者に当たるところです。第4号には（ ）書があり、契約者が法人の場合、その役職員が契約の履行等に関し重要事実を知った場合に会社関係者になるとしています。つまり、①のように対象株券の発行会社の役員でなくても、発行会社と契約関係にある会社の役職員が、その契約の履行等に関し重要事実を知れば会社関係者になって、インサイダー取引規制の対象になるとということです。例えば、平成21年2月10日に大阪地検に告発した「IR専門家によるIR対象株券に係るインサイダー取引事件」（[平成20年度版年次公表](#)88頁をご参照ください。）においては、IRコンサルタントである犯則嫌疑者は、上場会社とIRコンサルティング契約を結んでいて、当社が業績予想を下方修正すると決め、この契約に基づいて「IRはどうしましょうか？」と相談してきたので、犯則嫌疑者は重要事実を知ったものです。それで下方修正の公表前に当社の株券を空売りして儲けたわけですが、この場合、犯則嫌疑者は第一次情報受領者ではなく第4号の会社関係者と整理されるわけです。

次に、⑤第5号ですが、④の契約締結者たる法人の役職員が「その者の職務に関し知ったとき」も会社関係者になるとしています。先ほどの④の（ ）書の会社関係者は、契約の履行等に関し知る必要があるため、例えばTOBの場合、TOBに関する守秘義務契約などの履行に関し知るということで、そんな人はTOBに関わっている役職員に限定されると思いますが、ひとたび当該契約者たる法人が会社関係者になると、その会社の役職員は、TOBとは直接関係ないところででも、その者の職務を行う過程でTOBを知れば会社関係者になってしまうので、会社関係者の範囲がグンと広がります。特に注意が必要なのは、発行会社から契約の履行に関し重要事実を知らされた当の役職員である④の第4号の会社関係者から直接情報の伝達を受けたのではなく、間に何人介在していても、また、社内LANを通じて知った場合でも、「その者の職務に関し知った」のであれば、会社関係者になるという点です。

会社関係者の範囲がこのように広がった場合、これらの会社関係者から重要事実の伝達を受けた

者も第一次情報受領者として、これまた規制対象となりますので、「この株券の発行会社の人から聞いた話じゃないから大丈夫だろう」と思ってやってしまうと後でインサイダー取引で摘発されてしまうということになりかねません。インサイダー取引規制の対象になるのかどうか自分ではわかりませんので、「うまい話には乗らずに、公開情報に基づいて投資判断をする」という基本姿勢が大事だと思います。

次に「重要事実とは」ですが、[\(参考資料2\)](#) にバスケットクローズを掲げました。金商法第 166 条第 2 項は、重要事実をこと細かく規定していますが、千変万化の経済社会で将来起こるであろうありとあらゆるケースを予め想定して、重要事実を全て書き切ることが不可能ですから、具体的に規定されたどの重要事実にも当てはまらないけれど、この場合はどうしてもインサイダー取引に当たるとして、その刑事責任を問わなければ市場の公正性を確保するという金商法の目的が達せられないというようなケースに備えてバスケットクローズが用意されているものですが、金商法第 166 条第 2 項第 4 号には「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」と規定されております。これが投資判断の材料が重要事実に当たるかどうか判断する一つの拠り所になると思います。

例えば、平成 21 年 3 月 27 日にさいたま地検に告発した「株式会社プロデュースに対する証券監視委の強制調査に係る公表前のインサイダー取引事件」([平成 20 年度版年次公表](#) 89 頁をご参照ください。)では重要事実¹にバスケットクローズを適用しました。プロデュースについては、同じくさいたま地検に証券取引法違反(虚偽有価証券届出書等提出(いわゆる粉飾))で告発しておりますが(同粉飾事件については、[平成 20 年度版年次公表](#) 105 頁をご参照ください。)、証券取引等監視委員会(以下「証券監視委」といいます。)は、平成 20 年 9 月、粉飾嫌疑で当社に強制調査に入りました。プロデュースは、証券監視委が強制調査に入るまでは市場で高く評価されており、株価も良い値が付いていましたが、実態は粉飾まみれだったわけです。それで、証券監視委が粉飾嫌疑で強制調査に入ったことを当社が公表すると、株価は暴落、その後、民事再生手続に入りました。それで、インサイダー取引についてですが、犯則嫌疑者はプロデュースの元役員ですが、証券監視委の強制調査が入ったということと同社社員から知らされ、自分が持っていた同社株券が公表後に紙くずになってしまう前に売り逃げしようとしてインサイダー取引を行ったものです。本件の重要事実²は証券監視委が粉飾嫌疑で強制調査に入ったということですが、証券監視委の強制調査などということは予め法律に列挙されている重要事実の種類の中にはありませんので、バスケットクローズを適用したものです。強制調査の公表後、株価は暴落しておりますので、これが「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」に当たることは明らかです。何が重要事実³に当たるのか、法律に列挙されていることを逐一覚えるのは大変なので、バスケットクローズを参考に、「この事実はまだ公表されていないけれど、これが公表されたら株価は上がる(下がる)だろうな」と思われる事実を知った上で株取引をするのはやめた方がいいということだと思います。

以上、「インサイダー取引とは」ということで、どのような取引がインサイダー取引に当たるのか、金商法の条文に即して見てきましたが、次に、具体例として、最近の告発事例について、見ていきたいと思えます。

2 告発事案の概要

- (1) 株式会社テレウェイヴ株券に係るインサイダー取引事件(平成 21 年 12 月 15 日、東京地方検察庁検察官に告発)

本件は、犯則嫌疑者が、株式会社テレウェイヴの社員から、業績予想の下方修正という同社の業務等に関する重要事実を聞き、他の犯則嫌疑者と共謀の上、これら犯則嫌疑者の名義を使って、同社株券を信用取引で売り付けたというインサイダー取引事件です。本件は、第一次情報受領者による内部者取引事件ですが、第一次情報受領者である犯則嫌疑者から更に情報伝達を受けた他の2人の犯則嫌疑者についても、共謀関係が認められるということで、共同正犯として告発したものです。

【告発の対象となった犯則事実】

犯則嫌疑者Aは、平成18年11月13日ころ、株式会社テレウェイヴ社員から、同人が自己の職務に関し知った、同社が新たに算出した平成18年4月1日から平成19年3月31日までの事業年度における同社が属する企業集団の売上高及び経常利益の予想値について、同社が平成18年5月29日に公表していた各予想値と比較して、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同社の業務等に関する重要事実の伝達を受けたもの、犯則嫌疑者B及び同Cは、その知人であるが

第1 犯則嫌疑者A及び同Bは、共謀の上、上記重要事実の公表前に信用取引により株式会社テレウェイヴの株券を売り付け、その公表後に買い戻して利益を得ようと企て、いずれも法定の除外事由がないのに、上記重要事実の公表前である平成18年11月15日から同月20日までの間、証券会社を介し、B名義で、同株券387株を代金合計7,068万9,000円で売り付け

第2 犯則嫌疑者A及び同Cは、共謀の上、上記重要事実の公表前に信用取引により株式会社テレウェイヴ株券を売り付け、その公表後に買い戻して利益を得ようと企て、いずれも法定の除外事由がないのに、上記重要事実の公表前である同月17日、証券会社を介し、C名義で、同株券250株を代金合計4,485万円で売り付け

たものである。

(2) 中外製薬株式会社株券の公開買付けに係るインサイダー取引事件

本件は、犯則嫌疑者が、中外製薬株式会社の社員から、同社と提携基本契約を締結していたロシュ・ファームホールディング・ビー・ヴィによる同社株券に係る公開買付事実の伝達を受け、当該事実の公表前に同社株券を買い付けたというインサイダー取引事件です。本件は、上記(1)と同様、第一次情報受領者によるインサイダー取引事件であり、また、TOBを重要事実とするインサイダー取引事件です。

なお、本件犯則嫌疑者は、上記(1)のインサイダー取引事件において、第一次情報受領者である犯則嫌疑者と共謀関係が認められるとして共同正犯として告発された2人の犯則嫌疑者のうちの1人です。

【告発の対象となった犯則事実】

犯則嫌疑者は、平成20年5月21日ころ、ロシュ・ファームホールディング・ビー・ヴィとの間で提携基本契約を締結していた中外製薬株式会社の社員から、同人が同契約の履行に関し知った、ロシュ・ファームホールディング・ビー・ヴィの業務執行を決定する機関が中外製薬株式会社の株券の公開買付けを行うことについての決定をした旨の公開買付けの実施に関する事実の伝達を受け、同事実の公表前に同株券を買い付け、その公表後に売り付けて利益を得ようと企て、法定の除外事由がないのに、同事実の公表前である同月22日、証券会社を介し、犯則嫌疑者名義で同株券38万2,900株を代金合計6億229万8,500円で買い付けたものである。

(3) あおぞら銀行行員によるインサイダー取引事件

本件は、大手銀行の融資審査を行う部署に勤務し、多数の企業の重要機密情報を扱う立場にあった犯則嫌疑者が、そのような立場を悪用して、融資先の業務等に関する重要事実に基づき複数の銘柄について常習的にインサイダー取引を行ったという悪質な事案です。

【告発の対象となった犯則事実】

犯則嫌疑者は、株式会社あおぞら銀行の審査第一部において融資案件の審査業務等に従事していたものであるが

第1 平成18年12月6日ないし同月7日ころ、株式会社東京証券取引所が開設する有価証券市場に株券を上場していた株式会社GDHとあおぞら銀行との間で締結していた融資契約の履行に関し、GDHの業務執行を決定する機関が、同社が発行する株式を引き受ける者を募集することについての決定をした旨の同社の業務等に関する重要事実を知り、法定の除外事由がないのに、同事実の公表前である平成18年12月11日から平成19年1月19日までの間、証券会社を介し、東京証券取引所において、犯則嫌疑者名義で、GDHの株券合計135株を代金合計1160万5100円で買い付けた

第2 平成20年5月28日ないし同年6月2日ころ、株式会社BCJ-2と融資契約締結の交渉をしていたあおぞら銀行の審査第一部に所属する職員から、同人が同契約の締結交渉に関し知った、BCJ-2の業務執行を決定する機関が、東京証券取引所が開設する有価証券市場に株券を上場していた株式会社ディーアンドエムホールディングスの株券の公開買付けを行うことについての決定をした旨の、公開買付けの実施に関する事実の伝達を受け、法定の除外事由がないのに、同事実の公表前である同月3日から同月20日までの間、証券会社を介し、東京証券取引所において、知人名義で、ディーアンドエムホールディングスの株券合計3万8000株を代金合計1701万円で買い付けた

第3 平成20年8月11日ないし同月14日ころ、エーエスホールディングス株式会社と融資契約締結の交渉をしていたあおぞら銀行の審査第一部に所属する職員が同契約の締結交渉に関し知った、エーエスホールディングスの業務執行を決定する機関が、東京証券取引所が開設する有価証券市場に株券を上場していた株式会社あきんどスシローの株券の公開買付けを行うことについての決定をした旨の公開買付けの実施に関する事実を、自己の職務に関して知り、法定の除外事由がないのに、同事実の公表前である同月20日から同年9月18日までの間、複数の証券会社を介し、東京証券取引所において、知人名義で、あきんどスシローの株券合計5200株を代金合計1021万8900円で買い付けた

第4 平成21年3月26日ころ、東京証券取引所が開設する有価証券市場に株券を上場している株式会社ベスト電器とあおぞら銀行との間で締結していた融資契約の履行に関し、ベスト電器が新たに算出した平成20年3月1日から平成21年2月28日までの事業年度における同社及び同社が属する企業集団の当期純利益の各予想値について、同社が平成21年1月19日に公表していた各予想値と比較して、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同社の業務等に関する重要事実を知り、法定の除外事由がないのに、その公表前である同年3月26日から同年4月10日までの間、証券会社を介し、東京証券取引所において、知人名義で、ベスト電器の株券合計1万2500株を代金合計350万5500円で売り付けた

ものである。

3 証券監視委における処理状況

次に、インサイダー取引についての証券監視委における処理状況について見たいと思います。証券監視委は日常的に市場をウォッチしていて、不公正取引が疑われるような怪しげな取引、例えば、インサイダー取引なら、TOBのように買い材料となる重要事実の公表前に買い付けたり、業績予想の下方修正のように売り材料となる重要事実の公表前に売り抜けたりといった、いかにもインサイダー取引臭いタイミングのいい取引があると、市場分析審査課が取引審査を開始します。そして、審査の結果、インサイダー取引の嫌疑で要調査というものについては、事案の性質に応じて、課徴金・開示検査課か特別調査課に引継ぎます。課徴金課や特調課は、審査課から引き継いだ事案を調査して、調査の結果、クロということであれば、課徴金課であれば課徴金納付命令という行政処分を行うことを金融庁に勧告し、特調課であれば刑事訴追を求めて検察官に告発いたします。つまり、個々の事案は、入口の審査課から入って行って、課徴金課による課徴金調査と特調課による犯則調査のダブルトラックに別れ、出口も課徴金納付命令勧告と刑事告発の2つあるという形で処理されていきます（[参考資料3](#)）。

その処理状況を示したのが（[参考資料4](#)）です。まず入口の審査件数については高水準で推移しており、昨事務年度は889件、今事務年度も3月末までで425件となっております（役所の人事は7月に大規模な定期異動があるので、それに合わせて毎年7月～翌年6月までを事務年度として業務のマネジメントをしております。）。

出口の方は上述のとおり勧告と告発がありますが、まず勧告については、課徴金制度は平成17年4月に導入されましたが、17事務年度9件、18事務年度9件と来て、19事務年度に21件と跳ね上がり、昨事務年度20件、今事務年度はこれまで30件とすさまじいペースできております。証券監視委の現委員長佐渡賢一氏は19事務年度初めに就任しましたが、課徴金制度を積極活用するという佐渡証券監視委のカラーが如実に出ているところだと思います（佐渡証券監視委は、平成19年9月、市場監視の基本方針として「[公正な市場の確立に向けて～「市場の番人」としての今後の取り組み～](#)」をとりまとめ公表しましたが、その中でも、「課徴金制度の一層の活用」を重点施策に掲げております。）。

特調課も頑張っております。平成20事務年度は初のクロスボーダー事案を含め7件、21事務年度もこれまでで6件となっております。

4 インサイダー取引の最近の傾向

上記2で取り上げた告発事例も含め、インサイダー取引の最近の傾向について見ていきたいと思っております。（[参考資料5](#)）をご覧ください。3の処理状況からも分かるように事案が増加しています。

その背景として、ネット取引の普及とM&Aの増加ということがあると思われまます。ネット取引の非対面性というものが、犯罪を犯す心理的ハードルを押し下げて、誰でもお手軽に大麻種子を買ってしまうなど簡単に犯罪に手を染めてしまうというようなおかしな風潮があると思っております。

また、最近の経済環境を反映して、TOBなど企業再編が増えていますが、TOB対象株券は通常プレミアムが付くので確実に大きく儲けることができますし、まさに2(3)の事案に見られるように買付資金を融資する銀行とか、あるいはFAとなる証券会社とか、資産をデューデューりするコンサルタント会社とか多数の様々な関係者が関与するので、どうしても情報が拡散しインサイダー取引が行われるリスクが高まってしまうわけです。

次に「事案の特徴」ですが、まず「契約締結者によるインサイダー取引」が最近目に付きます。これは、1でご説明した第4号又は第5号の会社関係者です。2(3)の事案は、犯則事実が4つあって、第1と第4の犯則事実については、銀行の審査部に所属する犯則嫌疑者が、自分が融資審査を担当する融資先の業務等に関する重要事実を、融資審査業務を行う過程で知ったということであり、これは、発行会社との間の融資契約の履行に関し知ったということになるので、犯則嫌疑者は第4号の会社関係者になるわけです。それに対して、第3の犯則事実については、重要事実はTOBですが、公開買付者は、TOBに係る株券の買付資金の融資を受けようと銀行と交渉に入ります。この融資案件については、犯則嫌疑者以外の審査部職員が審査を担当したので、犯則嫌疑者は第4号の会社関係者にはなりませんが、当該TOB情報については、犯則嫌疑者も審査部職員としての自己の職務に関し知ることとなったので、第5号の会社関係者と整理されるものです。そして、第2の犯則事実については、第3と同じくTOBに係る株券の買付資金の融資交渉に係るものですが、やはり第3と同じく犯則嫌疑者以外の審査部職員が審査を担当したので、犯則嫌疑者は第4号の会社関係者にはならず、また、この場合は第3と違い、犯則嫌疑者がTOB情報を職務に関し知ったわけでもないことから、審査を担当した審査部職員（第4号の会社関係者）から情報の伝達を受けた第一次情報受領者と整理されるものです。

そして「契約締結者」の中でも特に「非公表の重要事実を業として取扱う職業人によるインサイダー取引」が増えています。2(3)の事案の銀行員もそうですが、[\(参考資料5\)](#)に掲げたような職種の者によるインサイダー取引は、偶々うまい話を聞いてやってしまったというのと違って、本来高い職業倫理が期待され、であるが故に機密情報を取り扱う職務に就いている者が、その立場を悪用して自己の利得のために犯罪を犯すという職業倫理もかなぐり捨てた非常に悪質な事案であると思います。また、こういう職業人が情報伝達者になっているケースもあって、機密情報を扱うプロとして余りに脇が甘いと思います。

また、TOB等M&A関連の事案が多いというのは先にお話ししたとおりであり、また、第一次情報受領者による事案も増えております。

それから、これまでお話ししてきたこととはちょっと毛色の違う話ですが、クロスボーダー事案(「ジェイ・ブリッジ株式会社元取締役会長による同社株券に係る海外ダミー口座を利用したクロスボーダー・インサイダー取引事件」(平成21年4月22日、東京地検に告発([平成20年度版年次公表90頁参照](#))))とかファイナンス絡みの事案(「株式会社テークスグループの実質的経営者による自社株券に係るインサイダー取引事件」(平成22年3月16日、大阪地検に告発))など、単純なインサイダーでない複雑な事案も見られるようになっております。このような事案には、佐渡監視委員会の基本方針「[公正な市場の確立に向けて](#)」で重点施策として掲げた「発行市場・流通市場全体に目を向けた市場監視」が必要になってきます(「発行市場・流通市場全体に目を向けた市場監視」について、詳しくは「[告発の現場から①-不公正ファイナンスに係る偽計の告発について-](#)」をご参照ください)。

最近の告発事例については([参考資料6](#))に、最近の勧告事例については([参考資料7](#))に、一覧表として整理しましたが、上述のような最近のインサイダー取引の傾向が見て取れると思います。

5 インサイダー取引防止に向けた取組み

最後に、「傾向と対策」の「対策」ということで、インサイダー取引防止に向けた取組みについてお話させていただきます。[\(参考資料8\)](#)をご覧ください。インサイダー取引は、証券監視委だけで

なく、取引所やゲートキーパーたる証券会社や「疑わしい取引の届出」を受けた警察のF I Uなど関係機関が連携して、タイミングの良い取引を水も漏らさぬ態勢で監視していますし、監視の目にひっかかった取引については、3で述べたように、課徴金と犯則のダブルトラックで調査しておりますので、犯則調査・刑事告発の一本道しかなかった昔は、あるいは取り上げられなかったものもあるかもしれませんが、今ではまず見逃されることはありません。ここに社員によるインサイダー取引が摘発された某社「特別調査委員会」の報告書を抜粋しましたが、この報告書にも書かれておりますように、「インサイダー取引は必ず発覚することを周知・徹底することが肝要」です。証券監視委としても、インサイダー取引を事後的に摘発するだけでなく、その防止のために、「インサイダー取引は必ずばれる」、「借名を使っても無駄」、「ネットは監視されている」ということを周知徹底していきたいと考えております。

次に、上場会社における対応ですが、まずは、自社株取引について届出制とか許可制にしたり、あるいはインサイダー情報の管理についてルールを整備する必要がありますが、折角ルールを整備しても、絵に描いた餅になっては仕方ありませんので、ルールを運用する法務部とかコンプライアンス室に即時・的確な判断を下せる人材を配置したり、顧問弁護士に即時相談できるような態勢を作り、実効性の高い運用を行うことが重要です。また、定期的な監査により、運用の実効性を検証していく必要があります。そして、インサイダー取引については違反者個人の問題などと言ってられません、ひとたび事件が起きれば、情報管理態勢なり法令順守態勢なりが問われ、企業の信用を失うわけですから、レピュテーショナルリスク管理の一環として、「組織マネジメントの問題」としてしっかり対応すべきですし、またインサイダー取引で摘発されれば、違反者のその後の人生は大変厳しいものになるわけで、自業自得ではありますが、1億円の現金を社長の机の引き出しに鍵をかけずに入れておいて社員に盗まれて、「盗んだやつが悪い」と言ってもそれはひどい話で、犯罪の誘引を作ったのであれば、それで社員を犯罪に引きずりこむことのないよう「社員を守る義務」が会社にあるのだと思います。そして、第一次情報受領者によるインサイダー取引が多いという実情を踏まえると、社内から違反者を出さないだけでなく、社外に情報を漏洩させないような態勢整備が必要です。(上場会社における対応については、東証Rコンプライアンスセンターによる「上場会社コンプライアンス・フォーラム(福岡)」(平成21年11月20日)における[「インサイダー取引についての当局の取組み」](#)もご参照ください。)

また、2(3)の事案の銀行やF Aとなる証券会社など、未公表の重要事実を取扱う業界は取引先の機密情報の厳格な管理態勢を整備する必要があります。野村證券は、平成20年5月30日に証券監視委が告発した同社企業情報部社員らによるインサイダー取引事件([平成19年度版年次公表](#)86頁参照)を受け、特別調査委員会による調査結果報告を踏まえ、再発防止策を策定し、極めて厳格な情報管理等のインサイダー取引防止態勢を敷きました。同社特別委員会の報告書や再発防止策は、未公表の重要事実を業として取扱う業界において、大変参考になりますので、是非、目を通されることをお勧めいたします。あおぞら銀行についても、犯則嫌疑者が東京地検に逮捕され、証券監視委が東京地検と合同で強制調査・捜査を行った平成22年4月22日にニュースリリースを出しており、「外部有識者による第三者委員会を設置し、事実関係の解明や内部管理態勢の実態把握、再発防止策等を含む調査報告書の提出を受けて、再発防止に係る行規制改定並びに周知徹底、および人事処分を実施いたしました。」と公表しております。このように、社員がインサイダー取引事件を起こした会社では、個別に再発防止策を講じてきておりますが、機密情報を取り扱う業界におけるインサイダー取引については、単に個社の問題に留まらず、業界全体の信用に関わる問題であり、業界

一丸となった対応が必要です。日本公認会計士協会は、平成20年3月18日に証券監視委が課徴金納付命令勧告を行った公認会計士によるインサイダー取引事件（[平成20年3月18日プレスリリース](#)参照）を受け、「インサイダー取引に関するQ&A」を作りましたが、事件が起きてしまった業界は勿論、まだ事件が起きていない業界でも、危機意識を共有してもらって、しっかり対応していただきたいと思います。

また、M&Aの問題については、TOB等を進めていく上で、どこに情報漏洩のリスクがあるのかFAなどM&A関係者にヒアリングをして、どうしたらインサイダー取引を防止できるか、関係業界と連携してベストプラクティスを確立すべく鋭意検討しているところです。

第一次情報受領者の問題については、1で述べましたように、会社関係者の範囲は意外に広いし、「自分は第二次情報受領者だから大丈夫」と思っても、3(1)の事案のように、第一次情報受領者の共同正犯として摘発されることもありますので、発行会社の人から聞いた話じゃないからと安心しないで、「うまい話で儲けようとしなさい」という心構えが大事ですし、飲み会などで気楽に重要事実を漏らして友人を犯罪に導いてしまった事例もあるので注意していただきたいと思います。

特殊な事案への対応は、発行市場・流通市場全体の監視でということですが、これはちょっと別の話です（[「告発の現場から①-不公正ファイナンスに係る偽計の告発について-」](#)参照）。

そして、違反行為者には、刑罰や課徴金という法的制裁が待っているのは勿論、それだけでなく、会社から懲戒解雇されるとか、妻子との幸せな家庭が壊れてしまうとか、世間から厳しい批判を受けるとか、様々な社会的制裁を受けることになりますので、ほんの出来心でやってしまって、一生棒に振るのも馬鹿馬鹿しいので、本当に、「インサイダー取引は割に合わない」と思います。

最後に一言・・・

インサイダー取引は必ずばれる！
割に合わない！
それでもやりますか！？