

2014年3月12日 全12頁

情報伝達行為等に対する規制、4月1日施行

2013年金商法改正関連シリーズ

金融調査部 主任研究員
横山 淳

[要約]

- 昨年（2013年）の金融商品取引法の改正（1年以内に施行される部分）に関連して、2014年1月24日に政令、2月14日に内閣府令の改正が行われた。
- この中で、新たに導入される情報伝達行為等に対するインサイダー取引規制が、2014年4月1日から施行されることとなった。
- 情報伝達行為等に対する課徴金額を計算する上での計算方式の細目、ファンドなどの資産運用業者が「他人の計算」により不正取引を行った場合の課徴金額の見直し、情報伝達行為等を証券取引等監視委員会による犯則調査の対象とすることなどが盛り込まれている。

※本稿は、2013年10月31日付レポート「情報伝達行為等に対する規制、来春施行予定」及び2013年12月12日付レポート「情報伝達行為等に対する課徴金案」を、最終的な政令、府令等に基づき書き改めたものである。

はじめに（2013年金融商品取引法等の改正に係る政令・内閣府令）

2014年1月24日、金融商品取引法などに関連する次の政令が公布された¹。

金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行期日を定める政令（政令第14号）

金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備に関する政令（政令第15号）（以下、改正政令）

また、2月14日には、次の内閣府令が公布されている²。

¹ 2014年1月24日付官報（号外第15号）に掲載されている。なお、金融庁のウェブサイトにも新旧対照表などが掲載されている（<http://www.fsa.go.jp/news/25/20140124-6.html>）。

金融商品取引法第六章の二の規定による課徴金に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令（内閣府令第7号）（以下、改正府令）

金融商品取引法令に違反する行為を行った者の氏名等の公表に関する内閣府令（内閣府令第8号）

これらは、昨年（2013年）6月に成立・公布された「金融商品取引法等の一部を改正する法律」³（以下、2013年金商法等改正法）の一部について、その細目を定めるものである。2013年金商法等改正法のポイントを示すと次の通りである。

1. 公募増資インサイダー取引事案を踏まえたインサイダー取引規制の強化
2. 金融機関の秩序ある破綻処理の枠組みの整備
3. 銀行等の議決権保有規制（いわゆる5%ルール）の見直し
4. 投資信託・投資法人法制の見直し
5. A I J事案を踏まえた資産運用規制の見直し
6. その他

これらのうち、今回の改正政令、改正府令が主に取り上げているのは、「1. 公募増資インサイダー取引事案を踏まえたインサイダー取引規制の強化」の中の「情報伝達行為等に対するインサイダー取引規制」に関する部分、「4. 投資信託・投資法人法制の見直し」のうち「上場投資法人（REITなど）の投資口に対するインサイダー取引規制の導入」に関する部分、「5. A I J事案を踏まえた資産運用規制の見直し」に関連する「保険会社に対する運用実績連動型保険契約に関する運用報告書の交付義務」に関する部分である。

本稿では、改正政令、改正府令のうち「情報伝達行為等に対するインサイダー取引規制」に関する事項の概要を紹介する。

なお、ここでいう「情報伝達行為等に対するインサイダー取引規制」⁴とは、会社関係者・公開買付者等関係者が、重要事実・公開買付け等事実の公表前に情報受領者等に取引させることにより、利益を得させ、又は損失の発生を回避させる目的をもって（主観的要件）、情報伝達・取引推奨を行うことを禁止するという規制である（改正後の金融商品取引法167条の2）。

これは、近年、マスメディア等を通じて大きく報じられた、公募増資に関連したインサイダ

² 2014年2月14日付官報（号外第30号）に掲載されている。なお、金融庁のウェブサイトにも新旧対照表などが掲載されている（<http://www.fsa.go.jp/news/25/20140214-4.html>）。

³ 提出時の法律案は、金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>）に掲載されている。

⁴ 詳細については、拙稿「情報伝達行為等に対するインサイダー規制」（2013年5月15日付レポート）参照。
http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20130515_007165.html

一取引事案（いわゆる増資インサイダー事案）を受けて、2013 年金商法等改正法によって新たに導入される規制である。

1. 2014 年 4 月 1 日施行

2013 年金商法等改正法では、「情報伝達行為等に対するインサイダー取引規制」の施行期日を、公布日（2013 年 6 月 19 日）から 1 年以内の政令指定日と定めていた（2013 年金商法等改正法附則 1 条）。

今回、具体的な施行期日が、**2014 年（平成 26 年）4 月 1 日**と定められた（金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行期日を定める政令）。

2. 情報伝達行為等に対する課徴金

(1) 2013 年金商法等改正法による情報伝達行為等に対する課徴金

2013 年金商法等改正法の下では、「情報伝達行為等に対するインサイダー取引規制」の違反者（情報伝達・取引推奨者）は、その者から情報伝達・取引推奨を受けた情報受領者等が、実際に売買等を行った場合には（取引要件）、刑事罰（改正後の金融商品取引法 197 条の 2 第 14、15 号、同 207 条 1 項 2 号）や課徴金（同 175 条の 2）の対象とされる。

情報伝達行為等が課徴金の対象となった場合、その金額は、違反者が証券会社等の仲介業者（又はその役職員）か、それ以外の者かによって異なる取扱いがなされている。

(2) 証券会社等の仲介業者（又はその役職員）による違反の場合

2013 年金商法等改正法の下では、証券会社等の仲介業者（又はその役職員）が、その仲介関連業務に関して違反行為を行った場合の課徴金額は、情報受領者等からの**仲介手数料の 3 ヶ月相当額**とされている（改正後の金融商品取引法 175 条の 2 第 1 項 1 号、同 2 項 1 号）。

また、証券会社等の仲介業者（又はその役職員）が、増資に係る売りさばき業務に関して違反行為を行った場合の課徴金額は、情報受領者等からの**仲介手数料の 3 ヶ月相当額**に、**引受手数料相当額の半額**を加算した金額となる（改正後の金融商品取引法 175 条の 2 第 1 項 2 号、同 2 項 2 号）。これをまとめると図表 1 のように整理できる。

図表 1 情報伝達行為等に対する課徴金額の計算式（仲介業者の場合）

(a) 仲介関連業務（注1）に関し違反行為をした場合（次の(b)の場合を除く）

$$\text{課徴金額} = \text{情報受領者等から支払われる} \underline{\text{仲介関連業務の対価相当額（月額）}} \text{（注2）} \times 3$$

(b) 募集等業務（注3）に関し違反行為をした場合

$$\text{課徴金額} = X + Y$$

$$X = \text{情報受領者等から支払われる} \underline{\text{仲介関連業務の対価相当額（月額）}} \text{（注2）} \times 3$$

$$Y = \text{募集等業務及びそれに併せて行われる} \underline{\text{引受業務の対価相当額}} \text{（注4）} \times 1 / 2$$

（注1）具体的には、次の行為に係る業務が規定されている。なお、これらに付随する業務として内閣府令で定めるものを含むとされており、今回の改正府令では、具体的に、金融商品取引法 35 条 1 項 8 号の業務（有価証券に関連する情報の提供又は助言（投資顧問契約に基づく助言行為を除く））が定められている（改正府令による改正後の金融商品取引法第六章の二の規定による課徴金に関する内閣府令 1 条の 24）。

- ① 有価証券の売買等の媒介、取次ぎ又は代理（金融商品取引法 2 条 8 項 2 号に掲げる行為）
- ② 取引所金融商品市場における有価証券の売買などの委託の媒介、取次ぎ又は代理（同 3 号に掲げる行為）
- ③ 店頭デリバティブ取引の媒介、取次ぎ又は代理（同 4 号に掲げる行為（店頭デリバティブ取引を除く））
- ④ 有価証券の売買の媒介、取次ぎ又は代理であっていわゆる PTS 業務に該当するもの（同 10 号に掲げる行為（有価証券の売買を除く））
- ⑤ その他これらに類するものとして政令で定める行為に係る業務

（注2）違反行為をした日の属する月（2 以上ある場合は、これらの月のうち最後の月）の対価相当額。

（注3）具体的には、「有価証券の募集若しくは売出しの取扱い又は私募若しくは特定投資家向け売付け勧誘等の取扱い」（金融商品取引法 2 条 8 項 9 号に掲げる行為）に係る業務が規定されている。

（注4）同一の募集等業務に関して複数の違反行為が行われた場合の課徴金額の調整方法について、別途、規定が設けられている（改正後の金融商品取引法 185 条の 7 第 12、13 項）

（出所）2013 年金商法等改正法などを基に大和総研金融調査部制度調査課作成

今回の改正府令では、「図表 1 情報伝達行為等に対する課徴金額の計算式（仲介業者の場合）」における改正後の課徴金額の計算の基礎となる「仲介関連業務の対価相当額（月額）」、「引受業務の対価相当額」の判定・算定方法などの細目が定められている。

その概要をまとめると次のようになる（改正後の「金融商品取引法第六章の二の規定による課徴金に関する内閣府令」（以下、課徴金府令）1 条の 25）。

【仲介関連業務の対価相当額（月額）】

◇違反行為が行われた日の属する月（注1）について、情報受領者等から違反行為者に対し、仲介関連業務の対価として支払われ、又は支払われるべき金銭その他の財産（仲介関連業務報酬）の価額（注2）の総額

【引受業務の対価相当額】

◇次の「(a)－(b)」で算出される額

(a) 発行者から違反行為者に対し、募集等業務及びその募集等業務に併せて行われる引受行為

に係る業務の対価として支払われ、又は支払われるべき金銭その他の財産の価額の総額
 (b) 上記(a)の違反行為者が、その募集等業務に関して他の者に引受行為に係る業務をさせた
 場合において、違反行為者から（引受行為に係る業務をさせた）他の者に対し、その業務
 の対価として支払われ、又は支払われるべき金銭その他の財産の価額の総額

(注1) 複数月にまたがる場合には、これらの月のうち最後の月。

(注2) 仲介関連業務報酬の算定の基礎となる期間（算定期間）が、1ヶ月を超える場合は、仲介関連業務報酬を算定期間の月数で除す方法その他の合理的な方法により算出した額。

なお、2013年11月に公表された「平成25年金融商品取引法等改正（1年以内施行）等に係る内閣府令案等の公表について」⁵（以下、原案（府令））から大きな変更点はない。

(3) 証券会社等の仲介業者（又はその役職員）以外の者による違反の場合

他方、証券会社等の仲介業者（又はその役職員）以外の者が、不正な情報伝達・取引推奨行為を行った場合の課徴金額は、2013年金商法等改正法上、その者が情報伝達・取引推奨を行った相手方（情報受領者等）がインサイダー取引によって得た利得相当額の半額と定められている。具体的には、図表2のように計算される（改正後の金融商品取引法175条の2第1項3号、同2項3号）。

図表2 情報伝達行為等に対する課徴金額の計算式（仲介業者以外の者の場合）

$$\text{課徴金額} = \text{情報受領者等が取引によって得た利得相当額} \times 1/2$$

※情報受領者等が取引によって得た利得相当額の算式は下記の通り。

<情報受領者等による売付け等の場合>

$$\text{利得相当額} = (\text{売付価格} - \text{公表後2週間の最低価格}) \times \text{売付数量}$$

<情報受領者等による買付け等の場合>

$$\text{利得相当額} = (\text{公表後2週間の最高価格} - \text{買付価格}) \times \text{買付数量}$$

(出所) 2013年金商法等改正法などを基に大和総研金融調査部制度調査課作成

今回の改正政令では、「図表2 情報伝達行為等に対する課徴金額の計算式（仲介業者以外の者の場合）」中の「利得相当額」に関わる次の項目について定めている。これらは、基本的に、既存の（取引行為を行った者に対する）インサイダー取引規制違反についての課徴金額の計算方法に準じた取扱いとなっている。

⁵ 金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/news/25/20131121-2.html>) に掲載されている。

- ◇「売付け等」に該当する取引（改正政令による改正後の金融商品取引法施行令 33 条の 18、20）
 ……対象となる有価証券等についての売付けその他の有償の譲渡に加え、合併・会社分割により承継させること、一定のデリバティブ取引（例えば、オプション取引で、オプション（注）を付与する立場となるものなど）も含まれる
- ◇「買付け等」に該当する取引（同 33 条の 19、21）
 ……対象となる有価証券等についての買付けその他の有償の譲受けに加え、合併・会社分割により承継すること、一定のデリバティブ取引（例えば、オプション取引で、オプション（注）を取得する立場となるものなど）も含まれる
- ◇「売付け等」、「買付け等」に該当する一定のデリバティブ取引について、その「価格」の判定方法（同 33 条の 22 第 1 項）
 ……例えば
 ー金融指標先物取引の場合、その「約定数値」
 ーオプション取引の場合、その「オプションの対価の額」
 など
- ◇「売付け等」、「買付け等」に該当する一定のデリバティブ取引について、その「数量」の判定方法（同 33 条の 22 第 2 項）
 ……例えば
 ー金融指標先物取引の場合、その「約定数値と現実数値との差を乗ずることにより授受を約する金銭の額が算出されるもの又はこれに類似するもの」
 ーオプション取引の場合、その「オプションの対価の額を乗ずることにより授受を約する金銭の額が算出されるもの」
 など

（注）改正政令の文言上、コール、プットの別は区分されていないようだ。ちなみに、金融商品取引法施行令の文言上、両者が区分されている例として、同 6 条、33 条の 3、4 など、区分されていない例として、同 33 条の 7、8 などがある。

また、今回の改正府令では、前記図表 2 において「利得相当額」を算出する上で必要となる「最低価格」、「最高価格」などの判定・算定方法について、既存の（売買等による）インサイダー取引規制違反に対する課徴金（課徴金府令 1 条の 22）に準じた方法が定められている（改正後の課徴金府令 1 条の 26）。

なお、2013 年 10 月に公表された「平成 25 年金融商品取引法等改正（1 年以内施行）等に係る政令案の公表について」⁶（以下、原案（政令））、及び 2013 年 11 月に公表された原案（府令）と比較して、一部、語句の修正などがあるものの、大きな変更はなされていない。

⁶ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/25/20131028-2.html>）に掲載されている。

3. 他人の計算によるインサイダー取引等に対する課徴金額

(1) 2013 年金商法等改正法による他人の計算によるインサイダー取引に対する課徴金

今般のいわゆる増資インサイダー事案においては、違反行為を行った資産運用業者が運用するファンドは多額の利益を得ていながら、その資産運用業者に対して課される課徴金額は数万円～十数万円にとどまるといったケース⁷などが明らかとなり、論議を呼んだ。

このような状況が生じた理由の一つは、金融商品取引法上の課徴金制度の下では、課徴金額の水準について、「違反者が違反行為により得た経済的利得相当額が基準」⁸とされるという考え方が採用されている点にあると考えられる⁹。

例えば、資産運用業者が「他人の計算」でインサイダー取引を行った場合、そのインサイダー取引によって多額の利益が生じたとしても、それが帰属するのは違反者に運用の委託等を行った者（顧客など）である。違反者自身が得る「経済的利得相当額」は、あくまでも顧客などから受け取る（受け取った）手数料などの報酬相当額である。その結果、違反者に対する課徴金額の基準となるべき「経済的利得相当額」（＝報酬相当額）は、実際にインサイダー取引によって生じた利益と比較して、一般に、小さいものとならざるを得ないのである。

2013 年金商法等改正法では、課徴金額の水準を「経済的利得相当額」を基準とする考え方自体は、基本的に維持しつつ、従来の課徴金額の水準では、抑止効果が十分に期待できないとの指摘を踏まえて、「他人の計算」による違反行為に対する課徴金の水準を見直している。例えば、資産運用業者が、権利者（出資者等）のため運用を行う金銭その他の財産（運用対象財産）の運用として、インサイダー取引規制に違反する売買等を行った場合の課徴金額は、図表 3 のように引き上げている（改正後の金融商品取引法 175 条 1 項 3 号イ、同 2 項 3 号イ）。

つまり、改正前は、運用報酬のうち、あくまでもインサイダー取引に係わる報酬相当額のみを「経済的利得相当額」として抽出するため、運用報酬の 1 ヶ月分相当を、運用財産の総額に占める（インサイダー取引を行った）対象銘柄の割合で按分するという計算式が採用されていた。2013 年金商法等改正法では、これを改め、資産運用業者と顧客との間に継続的な契約関係が存在することなどを念頭に、運用報酬の 3 ヶ月分相当（全体）に引き上げたのである。

⁷ 平成 24 年 11 月 7 日開催金融審議会「インサイダー取引規制に関するワーキング・グループ」（第 4 回）「資料 2 参考資料」（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/insider_h24/sirvou/20121107/02.pdf）p. 1、p. 10。極端なケースだが、ファンドの得た利益が 6,051 万円で、課徴金は 13 万円という事例もあった。

⁸ 松尾直彦『金融商品取引法』（商事法務、2011 年）p. 596。

⁹ もちろん、このことから、直ちに、金融商品取引法上の課徴金制度が、（制裁よりも）不当利得の剥奪を目的とする制度だと結論付けられるわけではない。なお、金融商品取引法上の課徴金制度の本質を、「不当利得の剥奪」と考えるか、「制裁」と考えるか、を巡っては、様々な議論がある。大森泰人「課徴金（上）」（『金融法務事情』No. 1895（2010 年 4 月 10 日号）pp. 126-127）、同「課徴金（下）」（『金融法務事情』No. 1896（2010 年 4 月 25 日号）pp. 6-7）、岩原紳作・神作裕之・神田秀樹・武井一浩・永井智亮・藤田友敬・藤本拓資・松尾直彦・三井秀範・山下友信『金融商品取引法セミナー 開示制度・不公正取引・業規制編』（有斐閣、2011 年）pp. 425-430、松尾直彦『金融商品取引法』（商事法務、2011 年）pp. 595-596 など参照。

図表3 資産運用業者の「他人の計算」によるインサイダー取引に対する課徴金

【改正前】

$$\text{課徴金額} = \text{運用報酬（月額）} \times \text{運用財産の総額に占めるインサイダー取引を行った対象銘柄の割合}$$



【改正後】

$$\text{課徴金額} = \underline{\text{運用報酬（月額）}} \times 3$$

（出所）2013年金商法等改正法などを基に大和総研金融調査部制度調査課作成

(2) 改正府令のポイント

今回の改正府令では、前記図表3における改正後の課徴金額の計算の基礎となる「運用報酬（月額）」の細目が定められている。

「運用報酬（月額）」を判定・算定するに当たっては、まず、どの運用対象財産（ファンド）が問題となるのかを特定した上で（「運用対象財産のうち内閣府令で定めるもの」）、その運用対象財産の運用に関する対価のうち、どの部分が課徴金額の計算の基礎となるのか（「運用の対価の額に相当する額として内閣府令で定める額」）を明確にする必要がある。インサイダー取引規制違反を例に、その概要をまとめると次のようになる（改正後の課徴金府令1条の21）。

なお、原案（府令）と比較して、大きな変更はなされていない。

(A) 「運用対象財産のうち内閣府令で定めるもの」

◇違反者が相手方（顧客）から契約に基づき委託を受けるなどして運用を行う金銭その他の財産（ファンド）のうち、違反行為による売買等（算定対象取引）に係る利益・損失が帰属するもの（注1）（注2）

(B) 「運用の対価の額に相当する額として内閣府令で定める額」

①算定対象取引が行われた日の属する月（注3）について、違反者に上記の運用対象財産の運用の対価として支払われ、又は支払われるべき金銭その他の財産（注4）の価額（注5）の総額

②これが算出できない場合は、「算定対象取引をした価格×その数量÷10」

（注1）不当に課徴金の額を引き下げる目的で分割された財産その他の実質的に同一であると認められる財産を含む。

（注2）厳密には、課徴金の対象となる資産運用業者が実際に行っている業務の種類（投資一任契約に基づく運用など）ごとに区分して定められている。ここでは便宜上、全体をまとめて、そのポイントのみを示した。

（注3）算定対象取引が複数の月にわたって行われたものである場合には、これらの月のうち最後の月。

(注4) 運用が、投資信託の受益証券に表示される権利を有する者から拠出を受けた金銭その他の財産の運用である場合にあっては、その受益証券の募集の取扱い又は私募の取扱いの対価として、金融商品取引業者等に支払われ、又は支払われるべき金銭その他の財産を除く。

(注5) 運用報酬の算定の基礎となる期間（運用報酬算定期間）が、1ヶ月を超える場合は、運用報酬を運用報酬算定期間の月数で除す方法、運用報酬算定期間に係る運用実績に基づいて運用報酬が算定されるときには、その算定対象取引が行われた日の属する月の運用実績に基づいて算出する方法その他の合理的な方法により算出した額。

このうち、上記(B)②の取扱いは、金融審議会「インサイダー取引規制に関するワーキング・グループ」報告書『近年の違反事案及び金融・企業実務を踏まえたインサイダー取引規制をめぐる制度整備について』¹⁰（平成24年12月25日）による「違反事実が認められたにもかかわらず、課徴金額の計算のための計数が直接に把握できないような場合について、適切に課徴金額を計算することができるような計算方法を検討することが適当である」（同報告書p.7）との提言を受けたものと考えられる。

すなわち、「課徴金に関する調査を行っても、違反者の運用報酬の価額の総額に関する資料が得られないなどの理由により、当該総額が明らかにならない場合」（「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」¹¹（以下、「金融庁の考え方」）No.23）などについても、一定の計算式に基づいて算出された金額を運用報酬相当額と考えて、違反者に課徴金の納付を命ずることができるようにするものといえるだろう。

なお、ここでの「算定対象取引をした価格×その数量÷10」という計算式は、「違反行為（インサイダー取引）の取引金額の10%」を意味するものと考えられる。その根拠については、「ファンドのサンプル調査から得られた資産運用業者が受領する手数料の平均値等のデータに照らし、当該金額が、資産運用業者が受領する運用報酬の価額の近似値であると考えられるため」（「金融庁の考え方」No.23）と説明されている。

(3) 他人の計算によるインサイダー取引以外の不公正取引に対する課徴金

2013年金商法等改正法及び改正府令では、インサイダー取引規制違反以外の不公正取引に対する課徴金についても、前記(1)、(2)と基本的に同様の見直しが行われている。具体的には、次のものである。

◇風説の流布・偽計の禁止違反（改正後の金融商品取引法 173 条 1 項 4 号、改正後の課徴金府令 1 条の 10）

◇仮装取引・馴合取引等の禁止違反（改正後の金融商品取引法 174 条 1 項 4 号、改正後の課徴金府令 1 条の 13）

¹⁰ 金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20121225-1.html）に掲載されている。

¹¹ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/25/20140214-4/01.pdf>）に掲載されている。

- ◇現実取引による相場操縦の禁止違反（改正後の金融商品取引法 174 条の 2 第 1 項 2 号ニ、改正後の課徴金府令 1 条の 16）
- ◇安定操作取引等の禁止違反（改正後の金融商品取引法 174 条の 3 第 1 項 2 号ニ、改正後の課徴金府令 1 条の 19）

ただし、改訂府令のうち、前記(2)(B)②の部分（運用報酬の価額の総額が算出できない場合の計算方法）については、インサイダー取引規制違反についてのみ設けられており、それ以外の不正取引については設けられていない。

この点について金融庁は、「資産運用業者が運用対象財産の運用としてインサイダー取引以外の不正取引を行った場合については、上記のような計算式によって運用報酬の価額の近似値を合理的に算出することが困難である」（「金融庁の考え方」No.23）ためと説明している。

4. 金融商品取引業者等に対する規制

金融商品取引業者等（又はその役職員）は、以前から発行会社の法人関係情報を提供して勧誘する行為が禁止されていた（金融商品取引法 38 条 7 号、金融商品取引業等に関する内閣府令（以下、金融商品取引業等府令） 117 条 1 項 14 号）。

今回の改訂府令では、これに加えて、金融商品取引業者等（又はその役職員）による（法人関係情報そのものの提供を伴わない）いわゆる取引推奨行為も禁止される。すなわち、金融商品取引業者等は、有価証券の売買などにつき、その有価証券の発行会社の「法人関係情報について公表がされたこととなる前に当該売買等をさせることにより顧客に利益を得させ、又は当該顧客の損失の発生を回避させる目的をもって、当該顧客に対して当該売買等をするを勧めて勧誘する行為」が禁止される（改正後の金融商品取引業等府令 117 条 1 項 14 号の 2）。

ここで禁止されるのは、あくまで「勧誘する行為」であり、刑事罰や課徴金のケース（前記 2 (1) 参照）と異なり、「取引要件」は設けられていない。すなわち、仮に、金融商品取引業者等が勧誘を行った顧客が、実際には売買等を行わなかったとしても、その勧誘を行った金融商品取引業者等は、法令に違反し、行政処分の対象となり得るものと考えられる（金融庁「情報伝達・取引推奨規制に関する Q&A（金融商品取引法第 167 条の 2 関係）」¹²（以下、金融庁「Q&A」）（問 7）参照）。

今回、新設された部分は、原案（府令）では、当初、金融商品取引業者等（又はその役職員）が「法人関係情報に基づいて当該顧客に対し売買等をするを勧めて勧誘する行為」を禁止することとされていた（原案（府令）に基づく金融商品取引業等府令 117 条 1 項 14 号）。この

¹² 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/25/syouken/20130912-1/01.pdf>）に掲載されている。

原案（府令）に対して、「金融商品取引業者の正当な業務行為が不必要に制約されること」（「金融庁の考え方」No.25）を避けるべきとの意見が寄せられたことを受けて、最終的には、法律（改正後の金融商品取引法 167 条の 2）の規定に準じた「主観的要件」（「売買等をさせることにより顧客に利益を得させ、又は当該顧客の損失の発生を回避させる目的」）を設ける形に修正された模様である。

もともと、あくまで筆者の私見ではあるが、金融商品取引業者等が、その顧客に対して、「法人関係情報に基づいて当該顧客に対し売買等を行うことを勧めて勧誘する」以上、よほど特別な事情がない限り、その法人関係情報の公表前に「売買等をさせることにより顧客に利益を得させ、又は当該顧客の損失の発生を回避させる目的」以外の目的が存在するとは、通常、考えにくい。その意味では、両者の間に、実態としてそれほど大きな差異はないように、筆者には感じられる。

加えて、最終的な改政府令は、法律（改正後の金融商品取引法 167 条の 2）が、会社関係者が重要事実「に基づいて」取引推奨する行為ではなく、重要事実を「知った」会社関係者が取引推奨する行為を禁止していることとも整合的だと思われる。

なお、今回の改正政令、改政府令とは直接関係はないが、金融商品取引業者等（又はその役員）による情報伝達・取引推奨行為については、金融庁が、次のような見解を示していることにも留意する必要があるだろう。

（問 5）上場会社等の未公表の重要事実を知っている証券会社の営業部門の役職員が、顧客から当該上場会社等の評価を求められた場合、明示的に取引推奨を行わなければ取引推奨規制の違反とならないのでしょうか。

（答）

一般に証券会社等については、上場会社等の法人関係情報を提供して勧誘する行為が禁じられており（金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 1 項第 14 号）、証券会社等においては、上場会社等の内部情報が、本来知る必要のない営業部門の役職員に伝わることのないよう適切に情報管理することが求められます。こうした情報管理態勢が適切に確立されていれば、証券会社の営業部門の役職員について、ご指摘のような場面が生じるおそれは低いものと考えられます。

証券会社等の営業部門の役職員が上場会社等の未公表の重要事実を職務等に関し知っている場合でも、一般論としていえば、投資判断を示すものではない一般的な会社の評価に触れることは差し支えありません。しかしながら、取引推奨規制の違反に該当するのは明示的に取引推奨を行う場合だけに限られるものではなく、規制違反に該当するか否かは行為者の言動等によって実質的に判断されることに留意が必要です。したがって、**仮に明示的に取引推奨を行わなかったとしても、顧客に対して早期の、又は一定期間内の売買を促すような言動等を行った場**

合には、規制違反となるおそれがあると考えられます。

いずれにしても、証券会社の営業部門の役職員は、仮に未公表の上場会社等の重要事実を職務等に関し知っている場合には、より慎重な対応を行うことが求められるため、**顧客が取引推奨をされたら受け止めることのないよう、言動等に十分留意する必要があります。**

(出所) 金融庁「Q&A」(問5)。なお、下線・太字は筆者による。

5. 犯則調査の対象

証券取引等監視委員会は、犯則事件、すなわち、金融商品取引法に基づいて罰則が科される違反行為のうち、有価証券の売買その他の取引又はデリバティブ取引等の公正を害するものとして政令で定めるものに係る事件について、(犯則嫌疑者等に対する)出頭要求、質問、物件検査などの調査権限を有している(金融商品取引法 210 条)。

2013 年金商法等改正法により、「情報伝達行為等に対するインサイダー取引規制」の違反者に対する刑事罰が設けられたことを受けて、改正政令では、情報伝達行為等に係わる事件を、証券取引等監視委員会による犯則事件調査(犯則調査)の対象に加えている(改正後の金融商品取引法施行令 45 条 1 項 2 号)。

なお、原案(政令)と比較して、大きな変更はなされていない。

6. 施行日

前記 1 の通り、「情報伝達行為等に対するインサイダー取引規制」の施行日は、**2014 年 4 月 1 日**と定められている(金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行期日を定める政令)。

なお、前記 2 (2) (資産運用業者の「他人の計算」によるインサイダー取引に対する課徴金の計算方法)については、施行日以後に行われる取引について適用するものとされている¹³(改正府令附則 2 条 2 項)。

¹³ インサイダー取引以外の不公正取引(前記 2 (3))については、施行日以後に開始する違反行為について適用するものとされている(改正府令附則 2 条 1 項)。