

金商法 166 条 会社情報に関する内部者取引の禁止(その 1)

神戸大学 志谷匡史

金商法上の内部者取引規制は、166 条および 167 条の 2 類型からなる。166 条は会社関係者に対する内部者取引規制を課す規定であり、167 条(公開買付者等関係者に対する内部者取引規制)および 167 条の 2(情報伝達・取引推奨行為の禁止)と併せて、内部者取引を規制する中核的条文である。

1 金商法 166 条の意義

1 - 1 金商法 166 条の概要

金商法 166 条は、上場会社等の役員等の会社関係者、会社関係者でなくなった後 1 年以内のもの(=元会社関係者)、および第一次情報受領者等が、その業務等に関し未公表の重要事実を知って、当該上場会社等の特定有価証券等に係る売買その他の有償の譲渡・譲受け、合併もしくは分割による承継またはデリバティブ取引を行うことを禁じる(166 条 1 項柱書・3 項)。

金商法 166 条の違反に対しては、刑事罰および課徴金が課される(197 条の 2 第 13 号・175 条 1 項・207 条 1 項 2 号)。また、本条に違反して得た財産は没収あるいは追徴される(198 条の 2)。さらに、平成 25 年改正で、金商法令の違法行為を行った者に関する氏名等の公表規定が創設された(192 条の 2)。当該規定に基づき、証券会社や投資家に対する注意喚起の観点から、繰り返し違反行為を行う可能性が高いと考えられる者として、内部者取引等の不正取引を反復して行った者などの氏名等を公表することとしている。

1 - 2 内部者取引の意義・規制理由

有価証券の投資判断に影響を及ぼす重要な会社情報に接近できる特別の立場にある者が、その立場ゆえにかかる重要な情報を知って、その公表前に有価証券の取引またはデリバティブ取引を行うこと。

規制理由 : 証券市場の公正性・健全性に対する投資家の信頼の保護、ひいては効率的な資源配分を行う資本市場の機能を守ること

最大判平成 14 年 2 月 13 日民集 56 卷 2 号 331 頁

1 - 3 規制の沿革・特色

昭和 63(1988)年改正により、直接的には、昭和 62(1987)年に発生したタテホ

化学工業の内部者取引事件を契機に新設された(昭和63改正証取法190条の2)。

当時の改正方針：内部者取引規制の対象を明らかにする

規制者の側にとって規制を実効的に運用できるようにする

→ 明確性・形式性の重視

その後、数次の改正を経ているが、基本的には当初の規定を維持している。

金商法166条は、未公表の重要事実を知って取引することを形式的に禁止するものであると解されている。すなわち、会社関係者および重要事実を詳細に定義した上で、重要事実と取引との間には因果関係を要求せず、未公表の重要な情報の取得と無関係に取引を行った場合であり、また利益の獲得がないような場合であっても、適用除外事由に該当しない限りは同条に抵触する。

もっとも、同条の主体や対象は、徐々に拡大しており、また、違反の場合の法定刑などの制裁も一貫して強化の方向にある。

2 166条の構成要件

2-1 内部者取引の主体

特徴：会社関係者を中心に内部者取引の主体となり得る者の範囲を限定し、かつ、厳密に定義している。

①会社関係者(166条1項各号)、元会社関係者(166条1項柱書後段)

元会社関係者が規制対象とされる理由は規制漏れを防ぐため

1号 当該上場会社等の役員、代理人、使用人その他の従業者(役員等)

上場会社等：金融商品取引所に上場されている社債券・優先出資証券・株券・新株予約権証券、店頭売買有価証券または取扱有価証券に該当するものその他の政令で定める有価証券の発行者(163条1項)

上場会社等の親会社および子会社の役員等も含まれる。

←平成10年改正

→持株会社の解禁やそれに対応した株式交換、株式移転、連結重視の傾向の浸透などを反映するために含まれることとなった。

親会社：他の会社を支配する会社として政令で定めるもの(166条5項)

令29条の3第1項 他の会社が提出した直近の有価証券届出書・有価証券報告書等において親会社として記載・記録されたもの

子会社：他の会社が提出した直近の有価証券届出書・有価証券報告書等にお

いて当該他の会社の属する企業集団に属する会社として記載・記録されたもの(166条5項)

上場会社等の会社関係者は、その職務に関し上場会社等または上場会社等の子会社に係る未公表の重要事実を知って上場会社等の特定有価証券等を売買等することを禁止される。

上場会社等の親会社の会社関係者は、その職務に関し上場会社等または上場会社等の子会社に係る未公表の重要事実を知って上場会社等の特定有価証券等を売買等することを禁止される。

上場会社等の子会社の会社関係者は、その職務に関し当該子会社の未公表の重要事実を知って上場会社等の特定有価証券等を売買等することを禁止される。

→ 子会社関係者の規制範囲が狭い理由は、子会社の会社関係者がその地位ゆえに容易にアクセスできるのは子会社情報だとする整理がなされたため

平成25年改正により、上場投資法人等、その資産運用会社、特定関係法人(スポンサー企業を想定)の役員等が規制対象に追加された。→規制の穴を埋める

役員の定義は見当たらない。Cf.21条1項1号

常勤であるか否か、社内役員・社外役員を問わない。職務代行者や仮取締役も含まれる。顧問や相談役は?

代理人：支配人、代理権を付与された弁護士(4号にも該当する場合あり)

使用人その他の従業者

派遣社員・アルバイト・パートタイマーであっても該当する。

派遣社員が派遣先で派遣元の重要事実を知った場合は4号で処理

最決平成27・4・8刑集69巻3号523頁 大株主のケース

「まず、同号の文言及び会社関係者による内部者取引を規制する同条の趣旨等からすれば、同号にいう「役員、代理人、使用人その他の従業者」とは、当該上場会社等の役員、代理人、使用人のほか、現実に当該上場会社等の業務に従事している者を意味し、当該上場会社等との委任、雇用契約等に基づいて職務に従事する義務の有無や形式上の地位・呼称のいかんを問わないものと解するのが相当である。……上記のとおり、被告人は、A社の代表取締役と隨時協議するなどして同社の財務及び人事等の重要な業務執行の決定に関与するという形態で現実に同社の業務に従事していたものであり、このような者は、金融商品

取引法 166 条 1 項 1 号にいう「その他の従業者」に当たるというべきである。」

その者の「職務に関し」「知ったとき」に限り、内部者取引を禁止される。

職務：その者の地位に応じた任務として取り扱うべき一切の執務を指す。

役員等が職務自体により重要事実を知った場合に限定されないということでは異論はないが、その外延は……？

2号 当該上場会社等の会計帳簿等閲覧謄写請求権を有する株主・親会社社員

(2号の2 会計帳簿等閲覧謄写請求権を有する投資主・親法人の投資主)

会計帳簿等閲覧謄写請求権を有する株主は、この権利を行使して上場会社等の内部情報を入手できる立場にあるため、親会社社員は、子会社の会計帳簿等閲覧謄写請求権を行使して上場会社等の内部情報を入手できる立場にあるため、規制対象となる。これらの株主が法人である場合は、当該法人のみならず、その役員等も会社関係者に該当し、法人でない場合には、その代理人・使用人も会社関係者に該当する。

「当該権利の行使に関し」「知ったとき」に限り、内部者取引を禁止される。

共同行使の場合 そのようにして当該権利を行使した株主は、たとえ一議決権しか有していない場合であっても、当該権利の「行使に関し」重要事実を知ったものと解される。

会計帳簿等閲覧謄写請求権の行使それ自体で知った場合に限らず、当該権利の行使に密接に関連する行為により知った場合を含む。株主が当該権利を実際に行使したか否かは問わない。→ 会計帳簿等閲覧謄写請求権の行使のための準備・調査・交渉の過程で、上場会社等の役員等から聞いたり書類を提示されたりする等して重要事実を知った場合も含まれる。

3号 当該上場会社等に対する法令に基づく権限を有する者

法令に基づく権限を有する者は、当該権限の行使に関し上場会社等の内部情報を知りうる立場にあることから、上場会社等の内部者に準じるものとして、規制対象とされた(準内部者)。

「法令に基づく権限」の意義

行政権に属する権限、立法権に属する権限、司法権に属する権限、地方公共団体に属する権限、弁護士の照会権限、親会社監査役・会計監査人による子会社調査権がこれにあたる。

「権限を有する者」の意義

公務員、法令に委任を受けて検査等を行う民間団体の職員、法令によって直接権限を付与されている者に限らず、その者の部下・補助者として当該権限の行使に関与する立場にある者も含む。文書提出命令により、文書の提出を受けた訴訟当事者やその訴訟代理人弁護士も含まれる。

「当該権限の行使に関し」「知ったとき」に限り、内部者取引を禁止される。

当該権限の行使の結果として知った場合のほか、当該権限の行使と密接に関連する行為により知った場合も含まれる。たとえば許認可権限を背景に行政指導の過程で重要事実を知った場合も該当する。ただし、5号の適用はない。

4号 当該上場会社等と契約を締結した者・締結の交渉をしている者

契約の締結・履行・交渉に関して上場会社等の内部情報を知りうる立場にあることから、内部者に準じる者として規制対象とされた(準内部者)。もっとも、上場会社等の取締役は、上場会社等と委任契約を締結している者であるが、1号の規制対象となり、重ねて4号の規制対象とはならない。

上場会社等と契約を締結した者・締結の交渉をしている者が法人である場合は、当該法人のみならず、その役員等も会社関係者に含まれ、法人でない場合は、その代理人・使用人も会社関係者に含まれる。

「当該契約の締結もしくはその交渉・履行に関し」「知ったとき」に限り、内部者取引を禁止される。

契約は、重要事実と関連している契約である必要はなく、契約の種類・内容および形式は問わない。契約の締結・交渉・履行行為自体によって知った場合のみならず、これと密接に関連する行為により知った場合も含まれる。

→ 上場会社と関わるあらゆる契約関係の相手方が含まれる

最決平成15・12・3判時1845号147頁

「以上の事実関係によれば、Aの代表取締役専務であった被告人は、本件基本合意を締結したことによって、合併の決定等のCへの投資判断に影響を及ぼす情報を知り得る立場に立ったものであり、本件基本合意で予定されていたというべき独占的販売権を取得させる方法に関するC側との交渉を行う過程で、Cの代表取締役社長が両会社を合併する旨決定したという重要事実を知ったと認められるから、被告人において上記重要事実に関する情報を得たことが平成9年法

律第 117 号による改正前の証券取引法 166 条 1 項 4 号にいう「当該契約の履行に関し知つたとき」に当たるのは明らかである。所論は、同法 166 条 1 項 4 号にいう「当該契約」は重要事実を前提として締結される契約に限定されるべきである旨主張するが、そのように解すべき根拠はない。」

東京簡略式命令平成 7 年 3 月 24 日商事法務 1385 号 43 頁

上場会社と売買契約を締結し、目的物の引渡し等、自己の債務の履行はすべて完了し、後は当該上場会社から売買代金の支払いを待つばかりの状態であった者が、当該上場会社からその振出しの手形の不渡情報を入手し、その公表前にその者が保有する当該上場会社の株式を売り抜けた事例において、「当該契約の履行に関し」知つたものであるとされた。

契約締結者の役員が当該契約の締結等のために上場会社の社屋を訪問した際にたまたま社内の立ち話が耳に入って知つた場合はどうか？

上場会社等の主幹事証券会社(の役職員)が、具体的な引受契約等の締結等とは関係なく、上場会社から重要事実を聞いた場合はどうか？

アナリストや新聞記者が取材において上場会社から重要事実を聞いた場合はどうか？

5 号 2 号・2 号の 2・4 号に掲げる者であつて法人であるものの役員等

法人は一つの組織体であり、ある部門が取得した情報が他の部門に流れることは当然予想されることから、これを一体として捉え、情報受領者としてではなく、会社関係者として、規制対象とした。ただし、その者の「職務に関し」「知つたとき」に限り、内部者取引を禁止される。本号に該当する者は会社関係者となるため、同号に該当する者からさらに当該重要事実の伝達を受けた者は(第一次)情報受領者として規制の対象となる。

東京高判平成 29 年 6 月 29 日金融・商事判例 1527 号 36 頁

「したがって、上場会社等の契約締結の交渉中の法人等の他の役員等がその者の職務に関し重要事実を知つたとして法 166 条 1 項 5 号に該当するというためには、その者が職務に関し重要事実を構成する主要な事実を単に認識したというだけでは足りず、その者を会社関係者と位置づけることを正当化する状況、すなわち、その方法や態様等を問わないものの、当該契約の締結若しくはその交渉をする役員等が知つた重要事実が法人内部においてその者に伝播したもの(流れて、伝わったもの)と評価することができる状況のもとで重要事実を構成す

る主要な事実を認識した場合であることを要するものと解するのが相当である。」

②情報受領者(166条3項)

会社関係者(または元会社関係者)から重要事実の伝達を受けた者(166条3項前段)、および、職務上重要事実の伝達を受けた者が所属する法人の他の役員等で、その職務に関し重要事実を知った者(同項後段)は、情報受領者として、内部者取引の規制対象となる。

前者については、脱法的取引の規制として、また、情報受領者と会社関係者の間の特別な関係が考えられることに鑑み、規制対象とされた。もっとも、重要事実の伝達を受けた者であれば、実際に会社関係者との間に特別の関係がなくとも、規制の対象となる。会社関係者と元会社関係者が相当広範に捕捉されているのに対し、それらの者から重要事実の伝達を受けた者のうち内部者取引規制に服する者は第一次情報受領者に限られ、第二次以降の情報受領者は規制の対象外とされる。これについては、学説の批判が強い。

後者は平成10年改正で追加された。組織としての一体性が重視されたためと考えられる。その結果として、情報受領者からさらに重要事実の伝達を受けた第二次以降の情報受領者が規制対象となされていない問題に対して、一定の歯止めとなる。

第一次の情報受領者にあたるか否かは、個別具体的に実質的に判断される。

判断要素

- ・伝達する側の意図 → 166条の適用の成否に関連するか?
 - 新聞記者の取材を受けて重要事実を伝達したケース
 - 証券アナリストの取材を受けて重要事実を伝達したケース
- ・伝達の態様
 - 立ち話を偶然聞いた、遺失(盗んだ)書類から知ったケース → 対象外
 - 相手方が情報を知ることを認識し、これを認容したケース
- ・伝達される情報の中身
 - 情報の一部に止まる場合はどうか?
 - すでに知っていた重要事実の確認を得た場合はどうか?

2-2 内部者取引の対象

当該上場会社等の特定有価証券等に係る売買その他の有償の譲渡もしくは譲受け、合併もしくは分割による承継またはデリバティブ取引(=売買等)

◆特定有価証券等の定義(163条1項)　特定有価証券＋関連有価証券

特定有価証券＝社債券、優先出資証券、株券または新株予約権証券その他の政令で定める有価証券

国内の者が発行する証券は、上場されているかどうか、店頭売買有価証券もしくは取扱有価証券かどうか、国内で流通しているか外国で流通しているかを問わない。

関連有価証券＝上場会社等の特定有価証券に係るオプションを表示する証券
その他の政令で定める有価証券

◆「売買その他の有償の譲渡もしくは譲受け」の意義

株券等について有償でその所有権を移転することをいう。売買のほか、交換、代物弁済や現物出資なども「売買その他の有償の譲渡もしくは譲受け」にあたる。金融商品取引所を通じた取引に限らず、相対取引や外国の取引所を通じた取引も含まれる。もっとも、相続や贈与による取得は該当しない。

なお、自己の計算、第三者の計算を問わず、売買等を行うことが禁止される。

募集株式の発行による取得　該当しない

理由：会社法の手続や金商法の開示に関する規制の存在？

自己株式の取得・処分　該当する

質権・譲渡担保の設定　所有権の移転に着目すると前者は×、後者は○になりますが……？

貸株・借株　所有権の移転に着目すると該当するといえそうだが……？

取得条項付種類株式・取得条項付新株予約権の取得　該当する

◆合併もしくは会社分割による承継 ←平成24年改正で追加

「会社が保有する特定有価証券等について、その発行者に係る未公表の重要な事実を契約の締結等に関し知っている場合、合併や会社分割により当該特定有価証券等を承継させることによって、損失を回避し、または利益を得ることが可能となり得る。特に合併や会社分割によって承継を行う権利義務のうち特定有価証券等の割合が高いような場合には、インサイダー取引規制の

潜脱の可能性もあり得る。」（立案担当者の解説）

事業譲渡の場合と平仄を合わせて規制対象となつたが、事業譲渡の場合を含めて合併・会社分割といった組織再編行為を内部者取引の規制対象とすることは適切か？

◆デリバティブ取引 定義は2条20項 → 包括的

市場全体の動きを反映する指数先物取引は該当する？

特定有価証券等を参照資産とするクレジット・デリバティブ取引

現物決済型 適用除外(166条6項12号・取引規制府令59条1項3号)

現金決済型

トータル・リターン・スワップ

ペイサーがレシーバーに対して参考資産からのすべてのリターンを引渡し、レシーバーはその対価として、ペイサーに対して想定元本に基づいて計算された利息およびキャピタル・ロスを支払う旨の契約

2-3 重要事実

①決定事実、②発生事実、③決算情報、④バスケット条項、⑤子会社情報および⑥上場投資法人に関する事実

①決定事実(166条2項1号)

会社の業務執行を決定する機関が、同号に列挙された事項を行うことについて決定したこと、または公表されている決定に係る事項を中止することを決定したことが、重要事実とされる。これら「決定したこと」が投資家の投資判断に大きな影響を及ぼすと考えられた。

◆「会社の業務執行を決定する機関」

会社法所定の決定権限のある機関に限られず、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ができる機関であれば足りる。最判平成11年6月10日刑集53巻5号415頁

→ 当該会社における意思決定の実情に照らして個別に判断される。

そのため、外部の者から見て、わかりにくい場合もある。

◆「行うことについての決定」

166条2項1号に列挙された行為の実施それ自体やその実施に向けた作業等を会社の業務として行う旨を決定したことをいい、「決定」といえるためには、

その実現を意図して行ったことを要するが、確実に実行されることの予測が成り立つことを要しない。前掲最判平成11年6月10日

→ 166条2項1号に列挙された行為について多少なりとも具体的な作業に着手すれば、実現可能性がきわめて低い場合を除きただちに当該行為についての決定があるとされる

← 投資家の投資判断に影響を及ぼすと考えられる程度には具体的な内容をもつ決定でないと、決定事実にはあたらないといえるのではないか。したがって、一般的な調査研究に着手するという程度の決定は決定事実にはあたらないといえるのではないか。もっとも、事前予測可能性のある基準を示すことは難しい。

なお、投資家の投資判断に影響を及ぼすと考えられる決定である限り、法律上有効か否かを問わない。

いったん行うことについての決定がなされ、公表されると、当該決定の事実は市場に流布され株価に反映されると考えられるので、当該事項を行わないという決定がなされるとそれが投資家の投資判断に影響を及ぼすものと考えられる。

→ 中止の決定が重要事実とされる

事実上、情報として流布し株価に反映されている決定事実については、公表されていないと考えるしかなく、したがって中止の決定は重要事実にあたらない。この場合、会社関係者が中止の決定を知って取引を行っても、内部者取引にあたらない。

ある事項を行うことについての決定がなされたことを知ったが、それが公表される前に、当該決定事項を行わないことが決定されたことを知った場合に、内部者取引の規制が及ぶか？

会社が一度決定した事項の内容を変更した場合、そのような変更の決定は重要事実となるか？

当初の決定内容が重要事実に該当しない場合は、その変更決定も中止決定として重要事実にあたることはない。もっとも、変更の決定自体が新たな決定として、重要事実にあたる可能性はある。

当初の決定内容が重要事実に該当する場合、その決定が公表されていた限り、
当初の決定を変更する旨の決定が、中止の決定として重要事実にあたる可能性
がある。

◆個別列挙+政令指定

(個別列挙事項)

軽微基準(取引規制府令 49 条)に該当→重要事実に該当しない
内部者取引規制について明確性を重視し未然防止の態勢をとりやすくする
という基本方針に基づき、重要事実もまた形式的に規定されている。

◇株式・新株予約権の引受者の募集

払込金総額が 1 億円未満であると見込まれる場合を除く(届け出基準と平仄)。
普通社債の発行はここでは重要事実に含まれない(借入れと同視?)。

◇資本金の額の減少

→会社の欠損を貸借対照上解消することにより以後の利益配当を可能にする。

◇資本準備金または利益準備金の額の減少

→資本金額の減少と同様の法的効果に着目

◇自己株式の取得

→市場の需給関係の変動、株価への影響に着目

総会に議案を提出することについての決定や取締役会で個別具体的な取得
について決定したことが重要事実となる。166 条 6 項 4 号の 2 参照

◇株式・新株予約権の無償割当て

株式無償割当て 株価変動の要因となる?

割当て株式数が 1 株あたり 0.1 株未満の場合は除外

新株予約権の無償割当て ライツ・オファーリングにおいて利用される。

新株予約権行使時の払込金額の合計額が 1 億円未満、かつ、1 株に割り当
てられる新株予約権の目的である株式数が 0.1 株未満の場合は除外

◇株式分割

株価変動の要因となる?

1 対 1.1 未満の株式分割は除外

◇剰余金配当

→インカムゲインとして投資判断の本質的要素

1 株当たりの剰余金の配当の額を前事業年度の対応する期間に係る 1 株当

たりの剰余金の配当の額で除して得た数値が 0.8 超 1.2 未満の場合は除外

◇株式交換

→株主構成の変動(親会社)、株主の地位の変動(子会社)

完全親会社となる場合に軽微基準あり

資産(子会社の最近事業年度末日の総資産額が親会社の最近事業年度末日の純資産額の 30%未満)および最近事業年度の売上高(子会社が親会社の 10%未満)の点において完全子会社となる会社の規模が小さい場合は除外

子会社を完全子会社とする場合も除外

◇株式移転

→株主の地位の変動 軽微基準なし

◇合併

→会社の事業の基礎や今後の会社の経営方針に影響

存続会社となる場合に軽微基準あり

存続会社の資産増加額が当該会社の最近事業年度末日の純資産額の 30%未満、かつ、存続会社の売上高増加額が、合併予定日の属する事業年度および翌事業年度の各事業年度においていずれも、合併についての決定のあった日の最近事業年度売上高比 10%未満の場合は除外

存続会社とその完全子会社間の合併も除外

消滅会社となる場合は軽微基準なし

◇会社分割

→会社の事業の基礎や今後の会社の経営方針に影響

分割会社となる場合の軽微基準

最近事業年度末日において、分割に係る資産の帳簿価額が会社の純資産額の 30%未満であり、かつ、分割の予定日の属する事業年度および翌事業年度の各事業年度においていずれも、分割による当該会社の売上高の減少額が当該会社の最近事業年度売上高の 10%未満の場合は除外

承継会社となる場合の軽微基準

分割による会社の資産の増加額が最近事業年度末日の純資産額の 30%未満で、かつ、分割の予定日の属する事業年度および翌事業年度の各事業年度

においていずれも、分割による当該会社の売上高の増加額が当該会社の最近事業年度売上高の10%未満の場合は除外

◇事業の全部または一部の譲渡・譲受け

→会社の事業の基礎や今後の会社の経営方針に影響

会社分割と同様の軽微基準+完全子会社からの事業の全部または一部の譲受けを除外

◇解散 軽微基準なし

◇新製品または新技術の企業化 画期的なものであることを要しない

→会社の売上高等に影響

新製品：会社が新たに市場に投入する製品

新技術：会社において新たに開発・採用した技術

企業化：開発された新製品・新技術をコマーシャルベースに乗せること

財以外のサービス → 新たな事業の開始(令28条9号)

軽微基準

売上高基準+特別支出基準のいずれも満たす場合は除外

新製品の販売または新技術を利用する事業の開始予定日の属する事業年度開始の日から3年以内に開始する各事業年度において、いずれも売上高増加額が最近事業年度の売上高の10%未満

新製品の販売または新技術を利用する事業の開始のために特別に支出する額の合計額が当該会社の最近事業年度末日における固定資産の帳簿価額の10%未満

(政令指定事項 166条2項1号ヨ→令28号)

◇業務上の提携または業務上の提携の解消

→会社の事業の基礎や今後の会社の経営方針に影響

業務上の提携：会社が他の企業と協力して一定の業務を行うこと。

Ex. 仕入・販売提携、生産提携、技術提携、合弁会社の設立など

単なる資本提携や人事提携は該当しない

軽微基準

提携の場合

提携予定日の属する事業年度開始の日から 3 年以内に開始する各事業年度において、いずれも売上高増加額が最近事業年度の売上高の 10%未満

提携解消の場合

提携解消の予定日の属する事業年度開始の日から 3 年以内に開始する各事業年度において、いずれも売上高減少額が最近事業年度の売上高の 10%未満

◇子会社の異動を伴う株式等の譲渡・取得

→グループ経営に影響

子会社の異動：子会社でない会社が子会社になること、子会社が子会社に該当しなくなること、新たな子会社を設立すること

「譲渡」：特定承継。包括承継は含まれない。

「取得」：譲受け、原始取得いずれも含まれる。

軽微基準

子会社または子会社になる会社の最近事業年度末日における総資産の帳簿価額が会社の最近事業年度末日における純資産額の 30%未満で、かつ、子会社または子会社になる会社の最近事業年度の売上高が会社の最近事業年度の売上高の 10%未満

新たに設立する子会社の設立予定日から 3 年以内に開始する当該子会社の各事業年度の末日における総資産の帳簿価額がいずれも会社の最近事業年度の末日における純資産額の 30%未満で、かつ、各事業年度における売上高がいずれも会社の最近事業年度における売上高の 10%未満

◇固定資産の譲渡・取得

→会社が一定規模以上の固定資産を譲渡または取得することは、会社の資産構成に影響し、会社の活動の基礎に変更を生じさせうる。

固定資産：法人税法 2 条 22 号に掲げる固定資産

Ex. 土地、建物等の減価償却資産、電話加入権など

軽微基準

最近事業年度末日における当該固定資産の帳簿価額が会社の純資産額の 30%未満(譲渡の場合)

当該固定資産の取得価額が会社の最近事業年度末日における純資産額の 30%未満(取得の場合)

◇事業の全部・一部の休止・廃止

→会社の活動の基礎に変更を生じさせうる。

軽微基準

事業の全部・一部の休止・廃止の予定日の属する事業年度開始の日から3年以内に開始する各事業年度においていずれも会社の売上高減少額が会社の最近事業年度の売上高の10%未満

◇上場廃止・登録取消・指定取消の申請

→いずれも有価証券の流動性の喪失につながる。

◇破産手続開始等の申立て

→投資判断に重要な影響を及ぼす

会社自身が債務者として破産手続開始等の申立てを行う場合

これに該当しない場合であっても、バスケット条項の適用があり得る。

◇新たな事業の開始

→会社の事業の基礎に影響を及ぼす

売上高増加基準・特別支出基準のいずれも満たす場合は除外

◇防戦買いの要請

→株価上昇の要因

防戦買いに便乗して行われる取引への対処

◇預金保険法74条5項の申出

②発生事実(166条2項2号)

決定事実と異なり、上場会社等の意思によらない事実であるから、その中止や変更が問題となる余地はない。

個別列挙+政令指定

(個別列挙事項)

◇災害に起因する損害または業務遂行の過程で生じた損害

→会社の業務や財務等に影響を与え、投資家の投資判断に重要な影響を及ぼす。

逸失利益は損害に含まれるか？

財テク失敗による含み損は損害に当たるか？

損害額算定にあたり、保険金額を考慮するか？

軽微基準

損害額が会社の最近事業年度末日における純資産額の 3%未満

◇主要株主の異動

→会社の経営・支配への影響に鑑み、投資家の投資判断に重要な影響を及ぼす。

主要株主：自己または他人の名義をもって総株主の議決権の 10%以上の議決権を保有している株主

主要株主の異動：主要株主に該当していた者が主要株主に該当しなくなること、または主要株主でなかった者が新たに主要株主に該当することとなること。

◇特定有価証券または特定有価証券に係るオプションの上場廃止の原因となる事実

→流通性の損失が投資家の投資判断に重要な影響を及ぼす。

財務諸表等の虚偽記載 取引所の認定を待つて重要事実の発生と解する？

軽微基準

単に社債券・優先株のみに係る上場廃止の原因となる事実が生じたにすぎない場合

(政令指定事項 166 条 2 項 2 号ニ→令 28 条の 2)

◇財産権上の請求に係る訴えが提起されたことまたは当該訴えについて判決があつたこともしくは当該訴えに係る訴訟の全部もしくは一部が裁判によらず完結したこと →会社の財産に影響

訴え提起の段階で重要事実に該当する。

財産権上の請求に係る訴え→幅広い概念

軽微基準

訴訟の目的の価額が最近事業年度の末日における会社の純資産額の 15%未満で、かつ、当該請求が当該訴えの提起後ただちに訴えのとおり認められて敗訴したとした場合、当該訴えの提起された日の属する事業年度開始の日から 3 年以内に開始する各事業年度の売上高の 10%未満

訴えが提起された場合の軽微基準に該当する訴えの提起に係る判決等の場合、または、訴えが提起された場合の軽微基準に該当しない訴訟の一部が裁判によらずに完結した場合であって、判決等により会社の給付する財産額が会社の最近事業年度の末日における純資産額の3%未満で、かつ、当該判決等のなされた事業年度開始の日から3年以内に開始する各事業年度の判決等による売上高減少額が最近事業年度の売上高の10%未満

◇事業の差止めその他これに準ずる処分を求める仮処分命令の申立てがなされたことまたは当該申立てについて裁判があったこともしくは当該申立てに係る手続の全部もしくは一部が裁判によらずに完結したこと

→売上高等への影響の見地から重要事実になる。

Ex. 競業避止契約に基づく事業の差止めを求める仮処分、知的財産権侵害を理由とする製品の製造・販売の差止めを求める仮処分
取締役の職務執行停止の仮処分、新株発行差止めの仮処分？

軽微基準

仮処分命令が申立て後ただちに申立てのとおり発せられたとした場合、申立ての日の属する事業年度開始の日から3年以内に開始する各事業年度においていざれも仮処分命令による売上高減少額が最近事業年度の売上高の10%未満

仮処分命令の申立てについての裁判等があった場合は、裁判等の日の属する事業年度開始の日から3年以内に開始する各事業年度においていざれも裁判等による売上高減少額が最近事業年度の売上高の10%未満

◇免許の取消し、事業の停止その他これらに準ずる行政庁による法令に基づく処分

→売上高等への影響の見地から重要事実になる。

Ex. 銀行法27・28条による免許の取消し、道路運送法40条による事業停止、宅地建物取引業法65条2項による業務停止など
いつの時点で重要事実となるか？

行政指導は「行政庁による法令に基づく処分」に当たるか？

軽微基準

法令に基づく処分を受けた日の属する事業年度開始の日から3年以内に開始する各事業年度においていずれも処分による会社の売上高減少額が会社の最近事業年度の売上高の10%未満

◇親会社の異動

親会社の異動：親会社でない会社が新たに親会社に該当すること、親会社が親会社に該当しなくなること

→ 会社の経営、支配関係に影響

重要事実となる時点：親会社の異動となる株式の譲渡、合併等による移転があった時

◇債権者等による破産手続開始等の申立て等

→会社の財務内容の悪化を示唆、株価の下落要因

重要事実となる時点：破産手続開始等の申立てがなされた時

◇手形もしくは小切手の不渡りまたは手形交換所による取引停止処分

→会社の財務内容の悪化を示唆、株価の下落要因

「不渡り」の事由 支払資金不足に限定→会社の信用に直接関係

◇親会社に係る破産手続開始の申立て等

→会社の経済的信用、事業遂行能力への疑問

◇債務者または保証債務に係る主たる債務者について不渡り等、破産手続開始の申立て等その他これらに準ずる事実が生じたことにより、当該債務者に対する売掛金、貸付金その他の債権または当該保証債務を履行した場合における当該主たる債務者に対する求償権について債務の不履行のおそれが生じたこと

→債権回収できず、損害が生じるおそれ

求償権を取得しても、債権回収できず、損害が生じるおそれ

「その他これらに準ずる事実」：支払不能を客観的に裏付ける事実

物上保証の場合はどうか？

「債務の不履行のおそれ」の有無：単に担保を取得しているだけでは十分ではなく、債権回収の不安が全くないという事情がなければならない。

軽微基準

売掛金、貸付金その他の債権または求償権について債務不履行のおそれのある額が会社の最近事業年度末日における純資産額の 3%未満

◇主要取引先との取引の停止

→売上高の減少

主要取引先：前事業年度における売上高または仕入高が売上高総額または仕入高総額の 10%以上である取引先

取引停止の原因は問わない。

軽微基準

主要取引先との取引の停止の日の属する事業年度開始の日から 3 年以内に開始する各事業年度においていずれも取引停止による会社の売上高減少額が会社の最近事業年度の売上高の 10%未満

他の製品の販売増で売上高減少が吸収される場合であっても、「取引停止による会社の売上高減少」がある限り、軽微基準上考慮されない？

業務上の提携の解消にも該当する場合、別途業務上の提携の解消(=決定事実)に係る軽微基準も合わせて充たす必要がある。

◇債権者による債務の免除または第三者による債務の引受けもしくは弁済

→会社の再建に向けて好材料

債務の免除：債権を無償で消滅させる債権者の行為

第三者による債務の引受け：免責的債務引受け、並存的債務引受け

第三者による債務の弁済：債務の内容を実現させる第三者の行為

軽微基準

債務の免除額または債務の引受・弁済額が最近事業年度の末日における債務の総額の 10%未満

◇資源の発見

→売上高の増加

資源：鉱業法 3 条 1 項の鉱物、採石法 2 条の岩石等の鉱物資源

発見：会社において採掘・採取することができるものとして新たにその存在を認識すること

軽微基準

発見された資源の採掘・採集を開始する事業年度開始の日から3年以内に開始する各事業年度においていずれも当該資源を利用する事業による会社の売上高増加額が会社の最近事業年度の売上高の10%未満

◇特定有価証券または特定有価証券に係るオプションの取扱有価証券としての指定の取消の原因となる事実

→取扱有価証券の流通の喪失

軽微基準

優先株に係る取扱有価証券としての指定の取消しの原因となる事実

もっとも、日証協規則に該当する規定がない。

③業績の修正(166条2項3号)

会社の売上高、経常利益もしくは純利益(=売上高等)もしくは剰余金の配当またはその会社の属する企業集団の売上高等(=決算情報)について、公表がされた直近の予想値(当該予想値がない場合は、公表がされた前事業年度の実績値)に比較して当該会社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いて差異が生じたことは、重要事実となる。もっとも、投資家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ものに限られる。

→ 投資家は公表された数値を前提に投資判断をしていると思われるところ、公表された数値と比較して、新たな予想値または当事業年度の決算において差異が生じたことが投資家の投資判断に重要な影響を及ぼすと考えられる。

決定事実・発生事実を補完する役割 Ex. 新技術導入によるコスト削減

「売上高」：投資家に開示される財務計算書類上の「売上高」

「経常利益」：営業利益金額(営業損失金額)に、営業外収益・費用を加減

「純利益」：経常利益金額(経常損失金額)に、特別利益・損失を加減し、さらに、法人税・住民税・事業税等を加減した金額

◆ 「当該会社が新たに算出した予想値または当該事業年度の決算」

会社の判断として実質的に確定した予想値

→ 会社の具体的な予想値、決算の確定手続に即して判断される

マクロス事件(東京地判平成4年9月25日判例時報1438号151頁)

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いたっていることにつき報告がなされて承認されたことをもって算出されたものとした。

取締役会議の決議前であっても、「算出された」といえる場合は?

◆比較対象となる「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)」

ここでの「予想値」も今期の予想値に限られる。166条4項に定める方法によって公表されたものに限られる。

前事業年度の決算発表において、前事業年度の実績値(決算発表以前に公表された今期の予想値がない場合)と今期の予想値を同時に公表する場合で、両者の数値に重要基準を満たす差異が生じている場合

→前事業年度の実績値の公表と同一のタイミングで今期の予想値が公表されたので、同時に内部者取引規制が解除されることになり、内部者取引規制の対象にならない。

重要基準(取引規制府令 51 条)

売上高 : 10%以上の増減

経常利益 : 30%以上の増減かつ増減額が前事業年度末純資産額と資本金額の少ないほうの金額の 5%以上

純利益 : 30%以上の増減かつ増減額が前事業年度末純資産額と資本金額の少ないほうの金額の 2.5%以上

剰余金配当 : 20%以上の増減

重要基準に該当する差異が生じたが、その情報がすでに株価に組み込まれていた場合をどう考えるか?