

※1 クラス指定されている科目についてのみ記入すること。 ※2 記入しないこと。
※3 現在のページ/総ページ数で記入すること。 ※4 小問指定がある場合のみ記入すること。

問1

1 Aについて

AがDに副作用の事実を述べた行為は、金融商品取引法に反しない。

(この情報は既に公開)

(1) X社の役員であるAは上場会社の会社関係者であり、本問の新事実の副作用は業績に起因する損害と該事実の重要事実ではないとして、X社の信用の低下や今後の株価の下落に起因する事実として4号のディスクロージャーにおいて、重要事実としない。ここで、この事実の公表前に、Aは他人Dに対し、Dの権利回復等を目的として、その重要事実を伝えている。

また、Dは、副作用の事実の公表前にX社株を売却してしまっているため、処罰要件をみたしていない(2)金融商品取引法の趣旨は一般投資家間の情報の不平等による証券市場の不公平を、不正を防止の点にあると考え、従って、Aについては上記規制違反に反するが、実際に市場の動向が生じた場合に限り処罰を受けることになる。

2 Bについて

BがCに新事実の開示企業化の旨を述べた行為は、情報伝達行為規制に反しない。

(1) X社の役員Bは上場会社の会社関係者であり、新事実の開示と企業化という決意を、その公表前に他人Cに対し伝えている。

(2) Bは、この場の成り行きを踏まえてCに利益を得させようとする旨を述べた行為は、BがCに利益を得させようとする旨を述べた行為は、情報伝達行為規制に反しない。上記のような目的が重要と認められる場合は、情報伝達行為規制に反しない。従って、この場合は、規制違反は認められず、従って証券市場の不公平を招かないと認められる。

3 Cについて

Cが、Bからの上記情報をその翌日にX社株を個人に売却する行為は、会社関係者から個人への金融商品取引法に反しない。

(1) Cは、「会社関係者」Bからの「第一級情報受取者」であり、上記の重要事実を知った者である。Cは医師で、Bとの会食はBの職務自体であり、この職務と関係に起因する行為であり、このような行為は、金融商品取引法の趣旨をみたし、「職務に反しない」とあたるといえる。

(2) 従って、Cは、上記事実の公表前にX社株を個人に売却するが、上記規制に反しない。

4 Dについて

(1) DはAからの「第一級情報受取者」であり、そのX社株の売却を促している。

この行為は、上記要件をみたさない場合は、証券市場の公正性、健全性に対する信託は守られるため、金融商品取引法に反しない。また、証券取引法は、職務に起因する行為を規制する。

(2) 従って、Dは上記規制に反しない。

5 Eについて

1 (1) Eは情報受取者として、公表後に委員として、利益を得ているが、インサイダー取引規制に
 2 反しないか。この点については、実質的にEが他の株主の知らぬ上での事実を知って
 3 利益を得ていると見ると、Eがたまたま重要事実を知った者として情報受取者
 4 にあたるとして、証券市場の公平性を担保する上で考へられる。そして、インサイダー
 5 取引規制は会社の内部者として重要事実を知った者が意図的に、その市場を操
 6 用して取引を自らし、第三者に有利不利を及ぼすことが特に証券市場の公平を害するこ
 7 として禁止されており、法が職務関係や利益等の目的を要求するのは、そのような
 8 事実を知ったと考へられる。その上では、会社関係者A意図せずに情報を受け
 9 取ったEがたまたまの「情報受取者」にあたりかねない。

10 Bは、したがって、Eは情報受取者にあたり得る。しかし、Dとのように職務関係
 11 性も認めらる。

12 (2) おいて、Eはインサイダー取引規制に反してはいる。

問2

1 Yの行為は偽計に不正取引にあたりかねないか。
 2 (1) YのPに対する第三者割当てそのものは問題ない。さて、150億円のYの払い込み手帳は事実誤り。この点、Yが150億円の現金回送に成功し、財務の健全性を回復したという説明は形式的には事実と合致する。そのため、偽計は少なくとも人を錯誤に陥らせるといふものであり、真実と合致して、子帳払い偽計にはあたらないと考える。

2) (1) 偽計による不正取引を規制するのは、客観的事実を認識した投資者の判断を感心させることで合理的な価格形成が阻害されることがあり、そのような場合は不正取引をとして規制が必要とする。さて、偽計による不正取引にあたりかねない課徴金を課せよとかなるため、違反防止のインセンティブとなりうる。この点から、客観的に誤真実の誤理解を招く事実の公表等が偽計と存在を考へるべきである。

3) 確かに、Yは150億円の払い込みを受けたものの直ちにこれをPに100億円で戻す旨の旨を通知している。そのため、実質的には、Yは50億円の現金に加え、毎月10億円の返済金をPが受けるという期待があることである。この点で偽計を以てY社株主が確実に売却しよとしないから、Pの信用は77であり、相対的に、その毎月10億円の返済金が得られ期待が高めとはいえない。

この点から、Yの上記説明は、Yの財務健全性が回復したと評価が行われかねないからであり、客観的に真実と反し、Yが150億円を自己資金としてPから確保した旨の誤理解を招く事実を公表したものと偽計にあたる。

4) さて、Yは自らPと上記の旨の契約を結ぶ、77の期待の急激な業振悪化を認識していたといえる。

3) (1) から、Yは上記の旨の客観的に業振悪化を以てした虚偽の事実を公表し、偽計を用いて不正取引を行ったといえるから、Yの行為は、前記の点に於いて金融商品取引法上の偽計にあたる。

※1 クラス指定されている科目についてのみ記入すること。 ※2 記入しないこと。

※3 現在のページ/総ページ数で記入すること。 ※4 小問指定がある場合のみ記入すること。

枚数

※3 4 / 11

小問番号

※4 第3

問

問3

(会社法) 121

(1)は、又は別て他社株式の持少数(1人)の又は取引市場外に買付た場合にある。買付後に3/10以上起る株主の総持株可総額90%の議決権を行使しているが、公開買付規制が適用される。

これは取引所外への取引は、取引所内での取引と異なり、取引の透明性、公正性を確保していないため、この場合は規制がなされる。

(2)は、取引所市場立会外取引(オフ)での株式所有割合が50%を超えたり30%なり、かつ取引所立会内市場で8%を行使し、合計で3/10以上起る場合があるが、両取引を一連の取引とみなして公開買付の規制が適用される。

これは、(1)の場合の3/10ルールが適用され、後の取引については公開買付の規制が適用されるとして投資者の熟慮期間が等しくなるため、この場合はこの限りではないと見る趣意である。

Bは乙が同日中の取引所市場立会内取引でY社の発行済持可総額の55%の買付に成功したとあるが、これは公開買付規制は適用されない。公開買付規制違反は市場外での買付単独が他の株主との情報格差による不公平や権限行使の妨げとなること、これを規制する意にある。そこで、支配権の移転は市場への影響が大きいので、3/10ルールが定められている。

つまり、50%を超える議決権がある場合は単独で議決権行使し、普通決議の過半数とすることで、これは買付多数派の原則から定められている。

つまり、これが市場内で行われる場合は指し値や注文の注文が受け付けられないといえる。そのため、(3)の場合は公開買付規制が適用されない。

Aは所有割合が65%と3/10未満であり、他の少数株主となる株主の買付の見地から買付た全部買付義務は生じない。これ、T社の買付は取引所市場外に買付後に50%超と買付があるが、60日間以内以下の株主からの買付にのみから規制の対象となる。実質的に50%を獲得して3/10以上起るものではないが、支配権の移転や株主との不公平が生じ得るとはいえないため、このように結論となる。