

2025年5月1日

各位

三井住友トラストグループ株式会社
(証券コード:8309 東名)
三井住友信託銀行株式会社

三井住友信託銀行株式会社の元社員によるインサイダー取引に関する調査結果 および再発防止策や処分等について

2024年11月1日付プレスリリース「三井住友信託銀行株式会社の元社員によるインサイダー取引について」にて公表しましたとおり、三井住友トラストグループ株式会社傘下の三井住友信託銀行株式会社(以下、両社あわせて「当社」といいます。)の元社員がインサイダー取引を行っていたと疑われる事態が判明し、2025年3月25日に元社員は、金融商品取引法違反(インサイダー取引規制違反)で起訴されております。本件につきましては、上場会社その他の多くのお客さまや株主をはじめとする関係者の皆さまに多大なご迷惑・ご心配をおかけしておりますことを深くお詫び申し上げます。

今般、2024年11月12日付で設置した調査委員会(委員長:榊原 一夫、元大阪高等検察庁 検事長)より調査報告書を受領しました。当社は、調査委員会による調査結果と提言を真摯に受け止め、下記のとおり、調査報告書を踏まえた再発防止策を検討するとともに、責任の所在を明確化するべく役員報酬の減額を実施いたします。

高い倫理性と自己規律を要求される信託銀行として、信頼の回復は極めて重大な課題として受け止めております。今後、再発防止策の着実な履行を通じて、内部管理体制をより一層強化し、お客さまや株主をはじめとする関係者の皆さまからの信頼回復に全力をあげて取り組んでまいります。

記

1. 再発防止策について

再発防止策については、早期に実施可能な施策については着実に履行するとともに、調査委員会からの提言を踏まえた新たな施策についても真摯に検討いたします。

なお、2025年3月24日付プレスリリース「証券取引等監視委員会による三井住友信託銀行株式会社の元社員に係る告発について」にて公表いたしました「実施済または実施予定の主な取り組み」を含んでおります。

<主な再発防止策>

<p>① 役員・社員教育の再徹底</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・経営トップによるインテグリティ(誠実で真摯な倫理観)の重要性等の店部長向け研修の実施、部次長から社員への浸透の徹底 ・「性善説」を前提としない研修コンテンツへの見直し(インサイダー取引違反者の末路を事例として紹介し自身の問題として捉えられる内容にする、ルールの趣旨・背景に重点をおいた内容とする等) ・学習者の興味関心を惹きつけるため、動画研修・外部講師等の様々な研修形式の導入 ・インサイダー情報に接する可能性の高い部署に配属された社員(特に中途入社者、異動者)に対する研修の実施、強化
<p>② 牽制的施策の強化</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・役員、社員等の株式等の取引状況のモニタリング(定期的な取引残高報告書の確認等) ・人事処分事例の社内公表等による「信賞必罰」の姿勢の明示 ・内部通報制度の活用推進
<p>③ インサイダー情報の管理徹底</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・インサイダー情報を取得する機会の多い部署において、個別勉強会の実施等による情報管理の再徹底 ・インサイダー情報管理のシステム化とインサイダー情報への不必要なアクセスの有無等のモニタリングの実施
<p>④ その他</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・より分かりやすい社内ルール、ツール等の整備 ・多様な社員が多様な役割で活躍できる新人事制度にあたっての丁寧な説明及びキャリア相談制度(社内のコンサルタント資格保有者との1on1の相談制度)の活用 ・昇進時におけるコンプライアンスの観点からの評価を強化

2. 処分について

本事案の発生により、お客さまや株主をはじめとする関係者の皆さまに多大なご迷惑・ご心配をおかけした社会的影響の大きさを受け止め、以下のとおり責任の所在を明確化し、役員報酬の減額を実施いたします。

三井住友信託銀行株式会社^(*)

<p>大山 一也</p>	<p>取締役社長(代表取締役)</p>	<p>月例報酬30%減額・3か月相当</p>
<p>田中 茂樹</p>	<p>取締役副社長(代表取締役)^(*)2) 法人事業統括</p>	<p>月例報酬30%減額・3か月相当</p>

樋渡 哲也	常務執行役員 法人事業副統括(証券代行担当)	月例報酬30%減額・3か月相当
坂上 雄彦	常務執行役員 証券代行営業第二部担当	月例報酬20%減額・2か月相当
藤沢 卓己	常務執行役員 ^(*3) 人事部統括	月例報酬20%減額・2か月相当
高橋 宜久	常務執行役員 人事部統括	月例報酬20%減額・2か月相当
高田 由紀	取締役常務執行役員 コンプライアンス統括部統括	月例報酬20%減額・2か月相当

三井住友トラストグループ株式会社

高倉 透	取締役執行役社長(代表取締役) CEO	月例報酬20%減額・2か月相当
------	------------------------	-----------------

(*1) 役職、役割は本事案判明当時(2024年11月時点)のもの

(*2) 現在は三井住友信託銀行株式会社 エグゼクティブアドバイザー

(*3) 現在は三井住友信託銀行株式会社 取締役常務執行役員

3. 添付資料

- ・調査報告書(概要版)
- ・調査報告書(公表版)

以上

調査報告書 (概要版)

2025年4月30日

三井住友トラストグループ株式会社 調査委員会
委員長 榊原 一夫
委員 伊達 英文
委員 松山 遙

第1 調査の概要

1 調査委員会の設置経緯及び体制

(1) 経緯

2024年10月30日、三井住友トラストグループ株式会社（以下「TG」という。）及び三井住友信託銀行株式会社（以下「TB」という。）は、TB証券代行営業第二部長であった本件元社員から、TBが証券代行業務を提供する3銘柄（カッシーナ、サンウッド及びJTOWER。以下これらを総称して「本件3銘柄」という。）を対象として、自己名義でインサイダー取引を行っていたこと等を東京地検に自主申告する旨の報告を受けた。

同年11月1日、TBは、本件元社員を懲戒解雇した。

同日、TG及びTBは、本事態を厳粛に受け止め、今後の関係当局による捜査及び調査に全面的に協力するとともに、高度な客観性を確保した調査委員会を設置し、事実関係の確認や原因分析ほか徹底した調査を実施した上で、これを踏まえた再発防止策の策定を行う旨を公表した。

2024年11月12日、TGは、TG取締役会決議により本委員会を設置した。

(2) 調査委員会の体制

委員長	榊原 一夫（TG独立社外取締役、監査委員（元大阪高等検察庁 検事長））
委員	伊達 英文（TB独立社外取締役、監査等委員（委員長）（元株式会社三菱ケミカルホールディングス（現三菱ケミカルグループ株式会社）CFO））
委員	松山 遙（日比谷パーク法律事務所 弁護士）

2 本委員会への委託事項

- ① 本件元社員のインサイダー取引の事実調査
- ② 本件元社員の類似取引調査
- ③ 本件元社員以外の類似取引の有無調査
- ④ 発生原因の究明と分析（インサイダー取引の未然防止に関わる社内ルールの有効性調査を含む。）
- ⑤ 再発防止策の提言

3 調査方法

- ① 関係資料の精査
- ② 関係者に対するヒアリング（本件元社員ら対象者合計 59 名に対し、合計 65 回実施）
- ③ デジタル・フォレンジック（本件元社員ら証券代行部門の社員合計 16 名の電子データを対象）
- ④ 社内アンケート（対象者合計 8,757 名。回収率 100%。）
- ⑤ 情報提供窓口（ホットライン）の開設・運営
- ⑥ リスク銘柄の抽出
- ⑦ 取引先重要情報に接する機会が多い社員からの証券口座取引履歴の徴求

第 2 TB におけるインサイダー情報管理・取引防止態勢

1 インサイダー情報管理

TB において取引先重要情報¹を取得した場合、取引先重要情報管理票を作成し、コンプライアンス担当者及び店部長まで回覧するなどして管理している。店部内において当該インサイダー情報の伝達を受ける役員・社員等は業務上真に必要な範囲に限られている。

2 有価証券等の自己売買等の制限に関する社内ルールの概要

(1) 役員による自己売買等の制限（原則禁止）

¹役員・社員等がその業務に関して知った TG を除く上場会社等（現に TB との取引関係の有無を問わない。）に係る未公表の事実のうち、重要事実、法人関係情報及びこれらに準ずると判断される事実¹に該当するものであって、特定有価証券等について投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものをいう。

(2) 社員等による自己売買等の制限

様々な制限があるところ、本件元社員が所属していた証券代行営業第二部等の社員は、全ての上場会社等の特定有価証券等の自己売買等が原則禁止されている。

3 証券代行業務の概要

- ① 株主名簿管理人（株式会社に代わって株主名簿の作成及び備置きその他の株主名簿に関する事務）
- ② コーポレートガバナンス・コードの制定などに応じたガバナンス関連コンサルティング

第3 本件元社員のインサイダー取引の事実調査の結果

1 調査結果の概要

(1) 本件3銘柄の調査結果概要

2025年3月24日、SESCは本件元社員による本件3銘柄の取引につきインサイダー取引の嫌疑により告発し、同年3月25日、東京地検は本件元社員を本件3銘柄の取引に係る金融商品取引法違反（インサイダー取引）の事実により在宅起訴した。

本委員会としては、事実調査の結果、本件元社員が、本件3銘柄を対象として、特定の買付者が公開買付けを実施する旨の未公表の事実を営業担当職員から伝達を受けて知りながら、自己名義で株式の買付けを行ったインサイダー取引であると評価した。

本件3銘柄及び取引状況等は以下のとおりである。

	取引期間	売買回数	支払金額	受取金額	利益額
カッシーナ	2022.12.27～ 2023.2.13	28回	8,824,900円	11,571,000円	2,746,100円
サンウッド	2023.10.24～ 2023.11.9	10回	3,190,300円	4,859,790円	1,669,490円
JTOWER	2024.7.30～ 2024.8.19	18回	20,088,020円	45,000,000円	24,911,980円
本件3銘柄の利益額合計					29,327,570円

(2) 本件3銘柄以外の調査結果概要

本件元社員は、本件3銘柄以外にも、特定の買付者からA社を対象とす

る TOB の実施を検討している旨の未公表事実の伝達を受けて知りながら、自己名義で A 社の株式の買付けを行った。もっとも、結果として TOB は実施されず、本件元社員は 825,980 円の損失取引となった。

本件元社員による上記買付けはインサイダー取引に該当する可能性はあるが、SESC 及び東京地検は告発及び起訴の対象とはしていない。

(3) 本件元社員が自主申告に至った経緯

2024 年 8 月、本件元社員は、本件 3 銘柄の一部銘柄の FA である証券会社、東京証券取引所からの依頼を受けて、TB に対して TOB 情報認識者のリスト提出を求め、TB が本件元社員の氏名を含むリストを提出したことを認識した。

本件元社員は、知人の紹介を受けて弁護士に相談したところ、調査が入れば発覚する事柄であるとのアドバイスを受けた。

本件元社員は誤りを正すことを決め TB 及び関係当局に自主的に申告をすることを決心し、同年 10 月 30 日、TB に対して自主申告を行った。

2 本件元社員の経歴及び本件の動機等

(1) 本件元社員の主な経歴

年月	所属・役職
2016 年 12 月	TB 証券代行営業第二部 営業第一課 課長
2022 年 1 月	TB 証券代行営業第二部 次長（コンプライアンス担当者）兼営業第一課 課長
2023 年 4 月	TB 証券代行営業第二部 部長

(2) 本件の動機等

本件元社員は、本委員会のヒアリングにおいて、本件の動機等について以下のとおり述べた。

- 1999 年又は 2000 年頃から、資産形成の一貫として株取引を始めた。個別株取引は、その後の自己売買等に関する規程制定により TB の社内規程類に違反する行為となったが、個人の経済活動に制限を加える社内規程類の合理性に疑問を持ち、適法な取引を行っている限りにおいては問題ないと考えていた。
- 個別株取引などにより資産形成をしていく中で、50 歳、51 歳にな

った頃、当時、課長職が長く続いていたことから自身の TB 内でのキャリアに限界を感じ、55 歳以降の役職定年によって収入が大きく減少することを踏まえると、その頃『老後資金 2,000 万円』も話題になっていた時期であり、自分の計画する資金の形成は困難であると考えた。

- 個別株取引の銘柄を探していく中で、カッシーナに対する TOB に係る重要情報管理票が回ってきた際に、インサイダー取引により利益を上げられると考え、一線を越えてしまった。
- 市場の中で多くの取引が行われていると、一個人の取引はなかなか見つからないであろうと思った。

3 本件 3 銘柄のインサイダー取引について

(1) カッシーナに係る事実関係

2022 年 12 月 27 日、TB 証券代行営業第二部の社員は、カッシーナに係る TOB が実施される旨の伝達を受け、取引先重要情報管理票を作成した。同日、本件元社員は、次長等として同管理票を確認して押印し、当該重要情報を取得した。

本件元社員は、取引先重要情報を取得した当日の 2022 年 12 月 27 日から 2023 年 2 月 2 日までの間、カッシーナの株式 9,500 株（単価 886 円から 978 円）を合計 8,824,900 円で買い付けた。

本件元社員は、2023 年 2 月 9 日付けで当該 TOB 情報が公表され株価が上昇した後の同月 13 日、数回に分け、いずれも単価 1,218 円で売り付け、合計 11,571,000 円の売却代金の支払いを受け、合計 2,746,100 円の利益を得た。

(2) サンウッドに係る事実関係

2023 年 10 月 23 日、TB 証券代行営業第二部の社員は、サンウッドに係る TOB が実施される旨の伝達を受け、取引先重要情報管理票を作成した。翌 24 日、本件元社員は、部長として同管理票を確認して押印し、当該重要情報を取得した。

本件元社員は、取引先重要情報を取得した当日の 2022 年 10 月 24 日から 2023 年 11 月 1 日までの間、サンウッドの株式 3,900 株（単価 816 円から 832 円）を合計 3,190,300 円で買い付けた。

本件元社員は、2023 年 11 月 6 日付けで当該 TOB 情報が公表され、株価が上昇した後の同年 11 月 9 日、数回に分け、いずれも単価 1,246.1 円で売り付け、合計 4,859,790 円の売却代金の支払いを受け、合計 1,669,490 円の

利益を得た。

(3) JTOWERに係る事実関係

2024年7月29日夕刻頃、TB証券代行営業第二部の社員は、JTOWERに係るTOBが実施される旨の伝達を受け、取引先重要情報管理票を作成した。同日、本件元社員は、部長として同管理票を確認して押印し、当該重要情報を取得した。

本件元社員は、取引先重要情報を取得した翌日の2024年7月30日から同年8月1日までの間、JTOWERの株式12,500株（単価1,518円から1,683円）を合計20,088,020円で買い付けた。

本件元社員は、2024年8月14日付けで当該TOB情報が公表され、株価が上昇した後の同月19日、数回に分け、いずれも単価3,600円で売り付け、合計45,000,000円の売却代金の支払いを受け、合計24,911,980円の利益を得た。

第4 類似取引の調査結果

1 本件元社員による類似取引の調査

以下の各調査を実施したが、本件元社員による類似取引の存在を示唆する情報は発見されず、本件3銘柄及びA社以外の類似取引が存在する可能性は認められなかった。

- ① デジタル・フォレンジック
- ② 関係社員及び本件元社員からのヒアリング
- ③ 社内アンケート及び情報提供窓口（ホットライン）

なお、本件元社員によるインサイダー取引につき強制調査を行ったSESCの告発事実及び強制捜査を行った東京地検が起訴した公訴事実には本件3銘柄以外的事实は含まれていなかった。

2 TB等における本件元社員以外の類似取引の調査

本委員会は、TB等における本件元社員以外の社員による類似取引を探索するため、以下の各調査を実施したが、本件元社員以外によるインサイダー取引の可能性のある取引の存在は認められなかった。

- ① 社内アンケートの実施
- ② 情報提供窓口による情報収集
- ③ リスク銘柄の抽出
- ④ デジタル・フォレンジック
- ⑤ 関係社員からのヒアリング
- ⑥ 重要情報に接する機会が多い社員からの証券口座取引履歴の徴求
- ⑦ 外部からの重要情報の認識者照会が行われた銘柄の検証

第5 発生原因の究明と分析

本委員会は、本件元社員によるインサイダー取引の発生原因の究明・分析を行うに当たり、本件元社員の単独の行為か、あるいは、TBの組織性を有した行為として行われたものであったかを調査したが、結論として、本件取引にはTBの組織性は認められず、本件元社員の単独行為と判断した。

1 本件元社員本人の倫理観の不足

本件元社員は、動機については、社内規程類だけでなく法令に違反していると認識していながら、自身の年齢や今後想定される社内での処遇を踏まえ、将来の資産形成のために、インサイダー取引により利益を上げようと考えた旨の説明を行った。

本件元社員自身が、個人の利益のために法令違反であることを十分に認識していながら、反対動機を形成することなく、本件取引に及んだのは、本件元社員本人の倫理観の不足に大きな原因があると言わざるを得ない。

2 インサイダー取引防止研修によるけん制効果の課題

本件元社員は、法令違反と認識しつつも、関係当局がインサイダー取引についてどのような調査を行っているかについて無自覚であり、発覚の可能性について十分に考えていなかった旨説明した。

TBにおいては、インサイダー取引の防止のための研修が相当程度の頻度において実施されており、その内容も相当程度充実したもので、特段不備があったとまではいえないが、本件元社員の説明内容や本事案の発生を踏まえると、法令違反と認識していながら意図的にインサイダー取引を行おうとする者に対するけん制効果としては課題が認められ、改善を要する。

3 人事処分事例の社内非公表などのけん制的施策の不十分さ

TBにおいては、不祥事や社内での人事処分事例を社内で公表するという運用がなされておらず、不正行為等を行った場合の結果についての想像力が及んでおらず、人事処分の際のけん制効果が不足していた可能性がある。

個人のプライバシーなどに配慮する必要があるが、本件取引を含む不正行為の再発防止に当たっては、不正行為の概要やこれに対する処分等の結果を社内に周知することが有効であると思料されるので、周知方法を工夫しながら改善が望まれる。

4 意図的なインサイダー取引・社内規程類違反の有価証券等取引に対するけん制的施策の不十分さ

TBのインサイダー情報管理等に関する社内規程類の整備状況という観点においては、特段の不備は見受けられなかった。

もっとも、TBにおいては、社員がインサイダー取引及び社内規程類違反の有価証券等取引を行っていないことについては、誓約書による自己申告によってのみ担保されており、客観的な証拠である証券口座の取引履歴の確認まではなされていなかった。

5 取引先重要情報の管理体制の課題

TBにおける取引先重要情報管理票を用いた情報管理そのものは、基本的に厳格かつ適切に運用されていたものと考えられる。

しかし、本件取引の原因とまでは認められないが、取引先重要情報管理体制には、当該重要情報を知る者が誰であるかについて個人単位で証拠に残されていないという課題が認められた。

なお、この点については、2025年1月1日付けでインサイダー情報管理要領を改定し、重要情報管理票において、当該重要情報を知った者を全て記録する運用へと改められている。

6 人事制度・報酬体系における課題

本件元社員は、本委員会のヒアリングにおいて、30代から年間の資金繰りや60代くらいまでの長期計画を作成し、50歳を過ぎた自身の年齢や、

TB の制度である 55 歳での役職定年による収入減少などにより老後資金の不足を認識し、その不足を補うことも本件取引に及んだ背景である旨説明した。

本件元社員は次長及び部長に昇進して、これに対応する相応の処遇を受けており、年齢や処遇が本件の直接的な原因であるとは考え難いが、自己の行為を正当化する理由になっていた可能性がある。

本件取引の発生を踏まえ、重要情報を多く取り扱う証券代行部門において、このような不安にさらされる社員がいる状況にあると、取引先重要情報の取扱いに関するリスクが顕在化することを改めて認識し、部門の特殊性を踏まえた十分な配慮をすることが望まれる。

第 6 再発防止策の提言

本委員会は、再発防止策の提言を行う上で、既に TG、TB が本調査の期間中である 2025 年 3 月 24 日に自主的な 6 つの取組を公表しているため、まずは各取組の内容に関する検討及び評価を行った上で、考慮すべき観点や、今後の検討が望ましい取組の提言を行うこととした。

上記 6 つの取組は、①「私たちの行動指針」の改定、②個人の取引状況のモニタリング、③より分かりやすい社内ルール、ツール等の整備、④インサイダー情報管理のシステム化による管理の高度化、⑤役員・社員教育の再徹底、⑥内部通報制度の活用推進、である。

本調査の結果を踏まえた本委員会による各取組に関する評価としては、いずれも妥当であると評価する。その上で、考慮すべき観点、さらに今後の検討が望ましい取組は以下のとおりである。

1 倫理観及び教育研修に関する取組

(1) 倫理観に関する取組の重要性

① メッセージの発信の際に強調すべき観点

倫理観の向上を目的としたトップによるメッセージの発信や、実施する研修が、単なる不祥事対策ではなく、信託の受託者としての本質的な価値観である旨の強調も重要であると考えられる。

また、経営トップによるメッセージの発信に加え、それに続いて、多くの社員等にとって身近な存在である、店部における店部長、及び、コンプ

ライアンス担当の次長による同様のメッセージの発信も重要であると考えられる。一般の社員からみてより身近な人物による発信により、本事案を他人事として受け止める社員等をできる限り防ぐことが、組織全体として効果的な倫理観の向上に資する取組になると考えられる。

② 日常業務の中で実践することの重要性

倫理観の向上に向けた取組は、決して研修の時間だけの空疎な理想論や机上の空論であってはならず、日常業務の中で、悩みながら具体的に実践することがなにより重要である。日常業務において、受託者精神に基づき受益者のために最善を尽くすことを通じて倫理感が醸成されるのであり、日々の地道な取組が TG、TB の真の意味の信頼回復につながることを念頭に置きながら、各再発防止策を考慮すべきである。

(2) インサイダー取引防止研修の改善

① 研修の受講スタイル

e-ラーニングの方式に限らず、適切な講師を招いての受講など一定の受講時間をかけて研修内容を十分に理解させる仕組みに改善することを考慮すべきである。また、これらの研修スタイルに限らず、デジタル技術の急速な進展を踏まえ、ほかにも効果的な方法があれば、常に模索していくべきである。

② 研修の内容

研修内容については、本事案のように法令違反と認識していながら意図的にインサイダー取引を実行しようとする者に対して、それを思いとどませようとすることを目的とした、インサイダー取引を行った結果の多大な不利益を強調すべきである。インサイダー取引が経済的にも見合わないことなどを強調する内容を増やし、摘発されたときにどのような結果になるかといったことの現実感や、悲惨な未来を理解させる方法に改善することを考慮すべきである。

③ 研修の終了後の誓約書

インサイダー取引防止研修を終了する際に提出が義務付けられている誓

約書について、提出者に対する意識付けの効果を強くするため、意識付けの効果を維持する方策を考慮すべきである。

④ 採用者・異動者研修の実施・強化

新規採用・中途採用時の研修を強化するとともに、他の部署から証券代行部門など取引先重要情報を認識する機会のある部署に異動になった直後のタイミングで、異動者研修として特別な研修を実施し、インサイダー取引規制はもとより、取引先重要情報の管理方法や自己売買の制限に関する社内規程類の理解の徹底を図ることを考慮すべきである。

⑤ 次長及び部長の昇任時研修の際のインサイダー取引防止研修の追加

TBの証券代行部門など取引先重要情報に接する部署においては、コンプライアンス担当者に指定されると、非常に多くの情報に接する機会が新たに生じるため、インサイダー取引の機会も飛躍的に増大するといえることから、本件元社員のように自らインサイダー取引をしないように、規制の趣旨を研修で学習することが重要であると考えられる。

⑥ 決して他人事ではないことを強調すること

2012年インサイダー事案の再発防止策では、6つの対策の1つに、「受託者精神に立脚した自己規律の浸透のための全社的活動の実施」があり、「全店部において、「信託の受託者精神とはなにか」をテーマとした「ディスカッション The Trust Bank」を実施」したとあり、本件元社員も参加していた。本件元社員は2012年インサイダー事案を他人事として受け止めており、本件元社員自身の問題が大きいところではあるが、本事案が発生してしまったことを真摯に受け止め、社員等に同様の誤解をさせないようにする努力は必要である。

本事案を受けた取組も、受託者精神を強調したメッセージやディスカッション、研修について、証券代行部門以外の部門に属する役員・社員等にとっては、会社としての不祥事対策の一つに過ぎないと安易に認識されると、その効果は一時的かつ限定的なものに止まり、本事案から得られた苦い教訓を活かしきれず将来に禍根を残すこととなる。

本委員会も、本事案の発生原因は本件元社員の個人の倫理観によるもの

であり組織的な関与は無かったと認定しているが、それをもって、他の大多数の役員・社員等に対し本事案の再発防止策を決して他人事として受け止めさせてはならないのであり、自身も含め誰にでも起こり得ることとして、自身を律するのはもとより、組織の管理に当たる者にとっては、そういう意識で社員の指導・管理に当たるべきであることを強調するべきである。

(3) 人事処分事例の社内公表

本事案のように意図的に不正行為を行う者に対するけん制を強化するため、個人のプライバシーなどに配慮しつつ、不正行為の概要やこれに対する処分等の結果を社内に周知することにより、会社として法令違反等に厳しく対処する姿勢を示すとともに、強く倫理観に訴求することを考慮するべきである。

(4) 人事制度・報酬体系における課題への対応

① 55歳における給与の急激な減少に対する配慮の充実

TBにおいては、55歳になると「特別層」に分類され、給与が約66%になるという役職定年制、あるいはポストオフ制は、組織の新陳代謝を促し、世代交代を進めていくことは一定の合理性があり、その妥当性については異論を差し挟むものではない。

他方で、給与減のインパクトに曝される社員に対するケアが十分であったといえるかという点については、現在TBにおいて進められている人事制度改革の中で、他の要素と併せ、考慮及び検証の対象に取り込むことを考慮するべきである。

② 昇進時のコンプライアンスの観点の評価の強化

本件元社員は、次長に就任後に本件取引を開始し、法令違反のほか、会社が個人の財産に関与する社内規程類について自身の判断でプライバシーに対する干渉であり遵守する必要がないとして正当化し、更にその後、部長に昇進している。昇進時の評価において、意図的に違法行為や社内規程類違反をするものを想定していない、性善説に傾き過ぎていると考えられる態勢を修正し、インサイダー取引を行う者が存在することを前提に、

昇進時の考課において、コンプライアンスの観点の評価を強化するべきと考えられる。

③ 中途採用者、年代別、テーマ別のアンケートを通じた意識調査

問題が生じる前に、問題意識そのものを早期に持てるように広くアンテナを張ることが予防の観点で重要である。特に本件取引が TB の中で一定の評価を受けた、経営層といえる部長職にある人物によってなされており、ヒアリングの過程でショックを受けた役員・社員等が多数いることが確認できたことから、会社として自身の常識を疑い角度を変えてアンケートを試みる必要があると考えられる。そのため、例えば、中途採用者のみを対象としたアンケートを実施することや、本件元社員と同様の悩みを持っている可能性がある、50代の社員等を対象としたアンケートを実施すること、さらには、刑事裁判を通じて最終的に明らかになった真相も踏まえた特殊なテーマによる発生原因や再発防止策のディスカッションやアンケートなどによる意識調査の実施を考慮するべきである。

2 重要情報及び個人の自己売買の管理態勢に関する取組

(1) 取引履歴のサンプルチェック

取引履歴の提出も、あくまで自主申告を前提とするものであるが、取引履歴の徴求を行うことにより、一定のけん制効果が生じることは見込まれ、そのような取組がなされていれば、本件元社員が本件取引を思いとどまる一助となった可能性がある。

また、取引履歴の提出については、現在の社内規程類に基づく自己売買の事前許可制又は事前届出制と同様に、個人の私的な経済活動に対する制約となるため、研修によって、その制約目的と、目的達成のための手段として合理性があることを強調することを考慮するべきである。

役員・社員等に、この点の理解がないと、究極的にインサイダー取引をしない限り、取引履歴の提出は不当な制約であると独自に判断して自身の社内規程類違反を正当化し、真実は証券口座を有し取引を行っているにもかかわらず、それを隠匿し事前の許可申請や届出を行わず、取引履歴についても該当なしという報告を行って証券取引を継続し、本事案と同様、それが高じて、インサイダー取引に及ぶ可能性が生ずるためである。

(2) 個人単位で認識者を管理することの意識の徹底

TBは、取引先重要情報の認識者について、従来は店部単位で管理し、個人単位ではなかったが、個人単位で管理することにより、個人に対するけん制効果が増加すると考えられる。

特に 2025 年秋のシステムの導入を目指しているが、先んじて 2025 年 1 月から、物理的な紙である取引先重要情報管理票に追記する方法により、個人単位で認識している者を管理している。個人単位で管理する趣旨は、取引先重要情報を知っている人の範囲を限定し狭くすることにより、インサイダー取引の機会を限定する効果と、各個人に対するけん制効果を強化することが考えられる。

(3) 社内規程類及び研修資料の改善（ルールの趣旨の強調）

社内規程類や研修資料が細かい知識やルールを記載しすぎて複雑化し、なぜインサイダー取引が規制されているのかという趣旨の理解がおろそかになり大きな事故につながったのではないかと考えられる。

趣旨の理解を通じて、社員自身が考えることにより、細かいルールが逐一記載されていない場合でも自身で適切に導くことができるように、例えば、規程の冒頭に会社のパーパス実現のために会社ルールを制定せざるを得なかった背景の記述を加えること等により、趣旨の理解を促進させるような規程及びその要領を作成し、研修資料を作成することを考慮すべきである。

(4) 社内規程類の改善（必要に応じたより分かりやすい社内ルール）

アンケートによって得られた回答には、社内規程類が分かりにくい、不明確、周知不足というものが相当数寄せられた。社内規程類が分かりにくいことが、遵守意識の阻害ないしその低下につながるもので、分かりやすい社内規程類の実現に向けて常に努力を継続する必要がある。

3 今後の検討が望ましい取組

(1) 取引先重要情報の管理体制の合理化

現在は、内部及び取引先の重要情報の管理態勢について、物理的な紙を

使って、担当部のほか、審査各部と証券代行部にそれぞれ集約して管理しているところ、TBにおいては本事案の発生以前に決めた施策として、今後、情報管理についてシステムに登録して管理するシステム化が決定されている。

このシステム化の中で、店部単位から個人単位で情報認識者を管理する方向性を更に進めることを提言したい。また、登録した情報につきデータベース化を通じて一覧が可能になり、重要情報が公表されたことの確認が容易になり管理を遅滞なく解除することや、定期的な棚卸しによる合理的な期間の経過によって、管理を解除することにより、インサイダー取引又は法人関係情報に基づく取引の管理が過剰規制に至らないようにする施策の導入を提言したい。

(2) 取引先重要情報の管理下における社員の自己売買及び政策投資株の売買の承認体制の合理化に関する将来的な提言

自己売買の社内ルールに関する将来的な課題として、TG 及び TB は現在、法人関係部門においては原則禁止であり、やむを得ない理由がない限り許可されず、それ以外の部門では会社に対し届出・承認制を採用しているところ、ルールが厳格に過ぎる可能性があり、役員・社員等による証券投資を通じた資産形成、リテラシーの獲得の観点で過度な制約となっている懸念がある。

将来的には、重要情報の管理についてシステムなどを通じてできる限り合理化しつつ、厳格な管理を行った上で、役員・社員等による自己売買に対する承認やモニタリングを継続して行う態勢を整備し、適切な運用を確立するという大前提の下で、ある程度の自己売買の自由を認める余地を検討することを提言したい。

第7 結語

本調査の結果、本件元社員によるインサイダー取引は本件 3 銘柄及び A 社以外には発見されず、本件元社員以外による類似取引も認められなかった。また、本件元社員によるインサイダー取引は、あくまでも本件元社員の単独の行為として行われたものであり、TB の組織性は認められなかった。かかる調査結果を踏まえるならば、本件の最大の原因は、本件元社員の倫

理観・規範意識の弱さにあったと評価するのが相当である。

このような属人的要因に起因する不正類型は、いかに組織として不正を予防するための制度・体制を整えたとしても、完全に防ぎ切ることは難しい。本調査で判明した本グループにおけるインサイダー取引防止のための社内体制（制度・ルール）や教育・研修のレベルは、同業他社のそれと比較しても、特に劣っていたとは認められない。それにもかかわらず本件取引を予防できなかったという事実は、個人的なインサイダー取引などの属人的要因によるところが大きい不正行為を、組織的な取組をもって予防することの困難さを示している。

しかし、だからといって、本件元社員によるインサイダー取引を許容してしまったことに関して、本グループとして反省すべき点がなかったわけではない。今般のインサイダー取引は、悪意のある社員が社内ルールをいかくぐって不正に重要情報へアクセスして実行されたものではなく、証券代行部門という取引先の重要情報が集約される部署において業務として報告された重要情報をもとに行われていたものであり、TBの証券代行業業における顧客からの信頼を根底から揺るがすものである。それに加えて、かかるインサイダー取引を行ったのが部長という要職に就いていた者であったという事実を勘案すると、TBにおける幹部社員の登用に当たり、コンプライアンスやインテグリティという観点から適切な人事評価が行われているのかどうかという疑問のみならず、部門・拠点の長となる幹部社員に規範意識の弱い人物を登用することによって組織全体のコンプライアンスを低下させているのではないかという組織風土全体への懸念・不安をも生じさせると言わざるを得ない。本件では、幸いにして本件元社員以外にインサイダー取引の兆候が発見されなかったとはいえ、これを属人的な要因による不正行為として矮小化することなく、組織全体のリスクととらえ、経営トップのメッセージや教育・研修等を通じて役職員の倫理観・コンプライアンス意識の更なる強化を図るべきである。

また、本グループに限らず多くの日本企業について指摘できる点であるが、社内体制にせよ教育・研修にせよ、「性善説」に則って設計・構築されていることが多い。日本企業は終身雇用制を前提として役職員の処遇が決められており、同じ会社の仲間である役職員に対して「疑う」「けん制する」という視点で制度設計することに心理的な抵抗感があるのではない

かと推察される。しかし、不正防止のための社内体制を設計・構築する上では、「性悪説」とは言わないまでも「性弱説」に立つことが必要である。不正行為を行った人がすべて倫理観・コンプライアンス意識に問題を抱えていたわけではなく、ふとした瞬間に魔が差してしまった結果、一線を踏み越えてインサイダー取引などの不正行為に及んでしまうことはあり得る。自社の役職員がそのような気持ちの弱さに流されないことがないよう、けん制機能を効かせることを強く意識して、人事処分や管理態勢の運用を改めていくことが求められる。

さらに、特に本件で問題となったインサイダー取引に関しては、重要情報及び個人の自己売買の管理態勢の強化にしっかりと取り組んだ上で、役職員の資産形成方法として証券投資をどこまで許容すべきかという点についても検討を進めることが望ましい。本件元社員が本件の動機として語った内容（老後資金への不安、社員の経済活動を制限する社内規程類への疑問など）は、およそ汲むべき事情とは認められないものの、資産運用立国という我が国の政策や将来的なインフレリスクなどを勘案すると、業務の信頼性を確保しつつ自己売買に関する適切な社内ルールのあり方を検討しておくことは有益であろう。

本件は、金融機関に対する信頼を揺るがす重大な事案であり、本グループとしては、2012年インサイダー事案に続けてかかる不正事案を招いてしまったことを深く反省し、真摯に再発防止に取り組んでいただきたい。TG・TBにおかれては既に自ら再発防止策を検討・実施しているところであるが、再発防止に向けた取組には終わりが無いことを自覚し、本件を風化させることなく地道な努力を重ねることが重要である。

本委員会としては、本件を契機として、本グループにおける役職員の倫理観・コンプライアンス意識を一層強化し、より良い管理態勢を構築していただくことを強く期待する次第である。

以上

調査報告書

(公表版)

2025年4月30日

三井住友トラストグループ株式会社 調査委員会

本「公表版」は、調査委員会が2025年4月30日に三井トラストグループ株式会社に提出した「調査報告書」のうち、個人のプライバシーや金融機関として負う顧客情報に関する守秘義務などの観点から、そのまま对外公表することが適切ではないと思われる部分について、調査委員会の権限と判断において、一部削除、記載の変更等の編集を行ったものである。

三井住友トラストグループ株式会社 御中

三井住友トラストグループ株式会社 調査委員会

委員長 榑原 一夫

委員 伊達 英文

委員 松山 遙

目 次

第1章	調査の概要.....	1
第1	調査委員会を設置した経緯.....	1
第2	本委員会の調査体制.....	1
1	本委員会の構成.....	1
2	本委員会の運営体制.....	2
第3	本委員会への委託事項.....	3
第4	本委員会の運営方針.....	3
第5	調査期間.....	4
第6	留意事項.....	6
1	任意調査の限界.....	6
2	資料の真実性及び原本同一性を前提としていること.....	6
3	法的責任の有無や所在を検討する目的ではないこと.....	6
第2章	調査の方針・方法.....	7
第1	本委員会が採用した調査方針.....	7
第2	調査方法.....	8
1	関係資料の精査.....	8
2	関係者に対するヒアリング.....	8
3	デジタル・フォレンジック.....	9
4	社内アンケート.....	10
5	情報提供窓口（ホットライン）の開設・運営.....	11
6	リスク銘柄の抽出.....	12
7	取引先重要情報に接する機会が多い社員からの取引残高報告書の徴求.....	13
第3章	TBに関する基礎的な情報.....	14
第1	TBの会社概要.....	14

第2	TBの沿革及び組織体制	14
1	TBの沿革	14
2	TBの組織体制	15
第3	コーポレートガバナンス及びコンプライアンス態勢	17
1	コーポレートガバナンスの概要	17
2	コンプライアンス態勢	18
3	コンプライアンス・ホットライン制度.....	19
4	内部監査の実施体制	19
第4章	TBにおけるインサイダー情報管理・取引防止態勢	22
第1	インサイダー情報管理・取引防止に関する社内ルールの体系	22
第2	インサイダー情報管理	23
1	内部重要情報管理の社内ルールの概要.....	23
2	取引先重要情報管理の社内ルールの概要.....	24
第3	有価証券等の自己売買等の制限に関する社内ルールの概要	26
1	役員による自己売買等の制限（原則禁止）	27
2	社員等による自己売買等の制限	27
第4	証券代行業務の概要とインサイダー取引防止態勢	29
1	証券代行業務の概要	29
2	証券代行部門の組織体制	30
3	証券代行業務におけるインサイダー取引防止態勢.....	32
第5	証券代行部門以外が取得した取引先重要情報の管理体制について	36
1	法人営業部門において取引先重要情報を取得した場合のフロー.....	36
2	審査各部における管理体制	36
第6	管理体制	37
1	店部における管理体制	37

2	統括部署における管理体制	38
3	インサイダー取引の防止に関する研修の実施状況.....	38
第5章	精査対象関係会社におけるインサイダー情報管理・取引防止体制.....	41
第1	精査対象関係会社におけるインサイダー情報管理・取引防止体制の調査	41
1	調査の経緯	41
2	調査の方法	41
第2	精査対象関係会社におけるインサイダー情報管理・取引防止態勢の調査結果 ..	41
1	調査結果の概要	41
2	精査対象関係会社各社の調査結果.....	42
第6章	本件元社員のインサイダー取引の事実調査の結果.....	52
第1	調査結果の概要	52
1	SESCによる告発事実及び東京地検による公訴事実に関する事実調査の結果の概 要	52
2	上記1以外の事実調査の結果の概要.....	52
3	本件元社員が自主申告に至った経緯.....	53
第2	本件元社員の経歴等	53
1	経歴	53
2	資格関係	54
第3	本件元社員による個別株取引の状況及び本件の動機	54
1	本件元社員による個別株取引の状況.....	54
2	本件の動機	54
第4	カッシーナに係るインサイダー取引について	56
1	公開買付届出書提出時期及び株価等の推移.....	56
2	本件元社員の取引状況	56
3	TBにおける重要情報の取得及び管理状況	58
4	本件元社員の情報入手源	59

5	取引に至る経緯及び事実関係	59
第5	サンウッドに係るインサイダー取引について	60
1	公開買付届出書提出時期及び株価等の推移.....	60
2	本件元社員の取引状況	60
3	TBにおける重要情報の取得及び管理状況	61
4	本件元社員の情報入手源	62
5	取引に至る経緯及び事実関係	62
第6	JTOWERに係るインサイダー取引について	63
1	公開買付届出書提出時期及び株価等の推移.....	63
2	本件元社員の取引状況	63
3	TBにおける重要情報の取得及び管理状況	64
4	本件元社員の情報入手源	65
5	取引に至る経緯及び事実関係	65
第7	A社に係る取引について.....	66
1	株価等の推移	66
2	本件元社員の取引状況	66
3	TBにおける重要情報の取得及び管理状況	66
4	本件元社員が重要情報を取得した経緯等.....	68
5	取引に至る経緯及び事実関係	68
第7章	類似取引の調査結果.....	69
第1	類似取引調査の全体像	69
第2	本件元社員による類似取引の調査	69
1	実施した調査の概要	69
2	調査結果の概要	70
第3	TBにおける本件元社員以外の類似取引の調査.....	71

1	実施した調査の概要	71
2	調査結果の概要	76
第 4	調査対象関係会社における類似取引の調査	87
1	実施した調査の概要	87
2	調査結果の概要	90
第 5	TB による政策投資株式の売却取引	91
1	実施した調査の概要	91
2	調査結果の概要	92
第 8 章	発生原因の究明と分析.....	99
第 1	原因分析のアプローチ	99
1	本件元社員による本件取引の組織性の有無.....	99
2	本委員会の原因分析のための調査アプローチ.....	100
第 2	本委員会の原因分析	101
1	本件元社員本人の倫理観の不足	101
2	インサイダー取引防止研修によるけん制効果の課題.....	102
3	人事処分事例の社内非公表などのけん制的施策の不十分さ.....	105
4	意図的なインサイダー取引・社内規程類違反の有価証券等取引に対するけん制的施策の不十分さ	106
5	取引先重要情報の管理体制の課題.....	106
6	人事制度・報酬体系における課題.....	107
第 9 章	再発防止策の提言.....	110
第 1	概要	110
第 2	倫理観及び教育研修に関する取組	111
1	TG、TB が倫理観及び教育研修の観点で既に実施した取組.....	111
2	本委員会による評価及び考慮すべき観点.....	112
第 3	重要情報及び個人の自己売買の管理態勢に関する取組	118

1	TG、TB が重要情報及び個人の自己売買の管理態勢の観点で既に実施した取組及び予定する取組	118
2	本委員会による評価及び考慮すべき観点	119
第 4	今後の検討が望ましい取組	122
1	取引先重要情報の管理体制の合理化	122
2	取引先重要情報の管理下における社員の自己売買及び政策投資株の売買の承認体制の合理化に関する将来的な提言	122
第 10 章	結語	125
別紙 1	(「調査対象関係会社」及び「精査対象関係会社」一覧)	127
別紙 2	(「TB 社内アンケート質問項目」)	128

略語集

(略語はアルファベット、五十音の順である)

略語	正式名称等
RS 信託	上場会社とその役員・社員に対し、株式交付信託の仕組みを利用して譲渡制限付株式 (RS) を交付する制度をいう。「RS」とは、Restricted Stock の略称であり、上場会社の役員・社員に一定期間の譲渡制限を設けて自社の株式を交付するインセンティブプランをいう。
SESC	証券取引等監視委員会
TOB	Take Over Bid の略称で金融商品取引法 (昭和 23 年法律第 25 号) 第 27 条の 2 第 1 項及び同法第 27 条の 22 の 2 第 1 項に規定する公開買付けをいう。
金商法	金融商品取引法 (昭和 23 年法律第 25 号)
金商業等府令	金融商品取引業等に関する内閣府令 (平成 19 年内閣府令第 52 号)
グループ関係会社	三井住友トラストグループ株式会社 (以下「TG」という。) の財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則 (昭和 38 年大蔵省令第 59 号) 第 8 条第 3 項に規定する子会社及び同条第 5 項に規定する関連会社の総称をいう。
社員	会社の業務に継続して従事する者をいう (アルバイト、出向受入者、派遣社員を含む。)
社員等	社員、顧問等をいう。役員は含まず、役員を含むときは、「役員・社員等」 (略語集で後述) の略語を用いる。
重要事実	金商法第 163 条第 1 項に規定する「業務等に関する重要事実」及び同法第 167 条第 1 項に規定する「公開買付け等事実」を総称し、又は個別にいう。
純投資部署	三井住友信託銀行株式会社 (以下「TB」という。) 「インサイダー情報管理規程」第 13 条に基づき指定する上場会社等との取引関係に基づくことなく行う特定有価証券等の売買等に係わる部署をいい、TB 「インサイダー情報管理要領」別表 2 により指定する部署をいう。投資家事業、資産管理事業、マーケット事業から一定の部署が指定されている。
純投資部署等	純投資部署及び法人取引関係部署内に設置する純投資に準ずる受託財産、管理財産の運用及び処分を行う部署として、純投資部署に準じた取扱いをする部署をいい、TB 「インサイダー情報管理要領」別表 3 に定める部署をいう。

証券代行情報管理要領	TB「証券代行業務における取引先重要情報管理要領」をいう。
精査対象関係会社	三井住友トラスト TA ソリューション株式会社（トラスト TA）、日本株主データサービス株式会社（JaSt）、ジェイ・ユーラス・アイアール株式会社（J ユーラス）、三井住友トラスト・パナソニックファイナンス株式会社（トラストパナ）、三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社（TAM）及び日興アセットマネジメント株式会社（NAM）の合計 6 社を総称していう。
担当先	担当業務において直接的に取引先重要情報を取得する可能性の高い上場会社等をいう。
担当役員等	店部を統括又は担当する役員をいう。
調査対象関係会社	TG の国内の連結子会社 22 社に証券代行部門と密接な関連性を有する業務を行う日本株主データサービス株式会社（JaSt）の 1 社を加えた別紙 1（「調査対象関係会社」及び「精査対象関係会社」一覧）に定める合計 23 社をいう。
東京地検	東京地方検察庁
特定有価証券等	金商法第 163 条第 1 項に規定する社債券、優先出資証券、株券、新株予約権証券、投資証券、投資法人債券又はこれらに係るオプションを表示する証券等をいう。
取引先特定有価証券等	TG 以外の上場会社等が発行する特定有価証券等
法人関係情報	金商業等府令第 1 条第 4 項第 14 号に規定する「法人関係情報」をいう。
法人取引関係部署	TB「有価証券等の自己売買等に関する規程」第 12 条に基づき指定する業務に関して上場会社等の取引先重要情報を直接的に取得し得る部署及び当該部署が担当する上場会社等に係る情報を業務上共有する他の部署をいい、TB「インサイダー情報管理要領」別表 1 に定める部署をいう。
本委員会	TG が、2024 年 11 月 12 日開催の取締役会決議によって設置した調査委員会
本グループ	TG のグループ
本件 3 銘柄	株式会社カッシーナ・イクスシー、株式会社サンウッド及び株式会社 JTOWER の 3 銘柄
本件対象銘柄	株式会社カッシーナ・イクスシー、株式会社サンウッド、株式会社 JTOWER 及び A 社の 4 銘柄

本件取引	本件 3 銘柄を対象として、特定の買付者が公開買付けを実施する旨の未公表の事実を営業担当職員から伝達を受けて知りながら、自己名義で信用取引により行ったインサイダー取引
本事案	本委員会が調査する事案
本調査	本委員会による調査
役員・社員等	役員、社員、顧問等

第1章 調査の概要

第1 調査委員会を設置した経緯

三井住友トラストグループ株式会社（以下「TG」という。）及び三井住友信託銀行株式会社（以下「TB」という。）は、2024年10月30日、TB証券代行営業第二部長であったa氏（以下「本件元社員」という。）から、TBが証券代行業務を行う契約を締結している株式会社カッシーナ・イクスシー（以下「カッシーナ」という。）、株式会社サンウッド（以下「サンウッド」という。）及び株式会社JTOWER（以下「JTOWER」という。）の3銘柄（以下「本件3銘柄」という。）を対象として、特定の買付者¹が公開買付けを実施する旨の未公表の事実を営業担当職員から伝達を受けて知りながら、自己名義で信用取引によりインサイダー取引（以下「本件取引」という。）を行っていたこと等を東京地方検察庁（以下「東京地検」という。）に自主申告する旨の報告を受けた。同月31日、TBは、本件元社員が作成した犯罪事実申告書が東京地検に提出・受理された旨の報告を受け、翌11月1日、本件元社員を懲戒解雇した。そして、TG及びTBは、本件元社員がインサイダー取引を行っていると思われる事態が同年10月30日に判明したとして、同年11月1日、「三井住友信託銀行株式会社の元社員によるインサイダー取引について」として、本事態を厳粛に受け止め、今後の関係当局による捜査及び調査に全面的に協力するとともに、高度な客観性を確保した調査委員会を設置し、事実関係の確認や原因分析ほか徹底した調査を実施した上で、これを踏まえた再発防止策の策定を行う旨を公表した。

そして、TG及びTBは、2024年11月12日、「調査委員会の設置について」として、同日開催のTG取締役会決議により本委員会を設置した旨を公表した²。

第2 本委員会の調査体制

1 本委員会の構成

本委員会は、TG及びTBの業務執行機関から独立した体制を確保するため、下表のとおり、全て社外の委員長・委員により構成される調査委員会として組成された。

委員長	榊原 一夫（TG独立社外取締役、監査委員（元大阪高等検察庁
-----	-------------------------------

¹カッシーナについてはG社、サンウッドについてはH社、JTOWERについてはI社を指す。

²TBも2024年11月12日に取締役会を開催し、TGによる調査委員会の設置を報告するとともに、監査等委員である伊達英文取締役に調査委員会の委員の職務を委嘱する決議を行った。

	検事長))
委員	伊達 英文 (TB 独立社外取締役、監査等委員 (委員長) (元株式会社三菱ケミカルホールディングス (現三菱ケミカルグループ株式会社) CFO))
委員	松山 遙 (日比谷パーク法律事務所 弁護士)

本委員会は、TG と TB の独立社外役員の委員長・委員と、外部の弁護士で構成されている。本委員会は、日本弁護士連合会「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」(以下「日弁連第三者委員会ガイドライン」という。)に準拠した第三者委員会ではないが³⁴、榊原委員長及び伊達委員は、それぞれ TG と TB の独立社外役員として業務執行機関から独立した立場で職務を遂行する立場にあり、また、松山委員は、過去に TG 又は TB から業務を受任したことはなく、所属する法律事務所と TG 又は TB との間の顧問契約もないことから、利害関係のない委員として選任されており、客観性・中立性を確保した立場で調査ができる構成であるとして設置された。

本委員会は、本件取引に関する一連の事実関係を調査する目的に照らし、適切な範囲で日弁連第三者委員会ガイドラインの趣旨を尊重し、客観的・中立的な立場で調査を実施した。

2 本委員会の運営体制

本委員会は、調査の補助を目的として、外部弁護士であるアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業に所属する三宅英貴、渋谷武宏、大西良平、光木春太、向佐祐一、中川佳直、石川雅人、岡勇輝、天野尊仁、北泉隆之及び佐藤大来⁵の弁護士 11 名⁵(以下「調査支援弁護士」という。)を任命し、ヒアリングやデジタル・フォレンジックを含む調査の実施及び調査結果のとりまとめ等に当たさせた。

また、TG は、TG 及び TB の役員・社員によって構成され、コンプライアンス統括部統括役員が率いる調査プロジェクトチーム(以下「調査

³ 本委員会は客観性・中立性を確保しつつ、TG 及び TB における早期かつ円滑な再発防止策の確立を期すべく TG 及び TB 執行部門等との十分な連携を維持することなどを目的として組成されており、同目的との関係で日弁連第三者委員会ガイドラインには準拠していないが、本委員会の運営に当たっては、その趣旨を尊重して、客観性・中立性を十分に確保しつつ、独立した立場での調査等を実施した。

⁴ 日弁連第三者委員会ガイドラインにおいては、社外役員は直ちに「利害関係を有する者」に該当するものではなく、ケースバイケースで判断するとされている。

⁵ 全調査期間にわたり作業を行った弁護士と調査期間の一部において作業を行った弁護士を併せた人数である。

PT」という。)を設置したことから、本委員会は、調査支援弁護士を介して調査 PT を調査の実務的な作業等に活用した。また、本委員会は、デジタル・フォレンジック、社内アンケートの設計・回収、マーケットデータの分析などについては、外部専門業者である PwC リスクアドバイザー合同会社に委託して実施した。

本委員会は、本件取引については、TB の組織的関与の疑いが把握されておらず、本件元社員が業務上知り得たインサイダー情報を利用して個人の利益を得る目的で行った個人的な不正行為である可能性が高かったことから、調査の機動性を確保するため、実務的な作業等の範囲で、調査 PT を調査に活用することとした。

本調査において、調査 PT は、本委員会の独立性を尊重して、本調査を妨げるようなことはなく、本調査に全面的に協力した。

第 3 本委員会への委託事項

本委員会が、TG から委託を受けた事項は以下のとおりである。

- ① 本件元社員のインサイダー取引の事実調査
- ② 本件元社員の類似取引調査
- ③ 本件元社員以外の類似取引の有無調査
- ④ 発生原因の究明と分析（インサイダー取引の未然防止に関わる社内ルールの有効性調査を含む。）
- ⑤ 再発防止策の提言

以下、本件取引に関する一連の事実関係を指して「**本事案**」といい、本委員会の本事案に関する調査を「**本調査**」という。

なお、本調査の期間中に、TB において、取引先重要情報として管理中だった情報に関する上場会社について、政策投資としてその発行する株式を保有していたところ、その売却取引が発生した。同事案については、発生原因の究明と分析を行う上で、情報管理体制等を確認する必要性から調査対象とした。

第 4 本委員会の運営方針

本委員会は、本委員会の設置時点で証券取引等監視委員会（以下「**SESC**」という。）による本件元社員に対する犯則調査が既に開始されており、SESC による刑事告発と東京地検による捜査が見込まれていたことや、TG・TB が今後の関係当局による調査及び捜査に全面的に協力する方針を打ち出していることを踏まえ、関係当局の調査及び捜査に支

障が生じないように関係当局と調整を図りながら本委員会としても必要な調査を実施することとした。

なお、本件元社員については、本委員会の設置時点において既に TB を懲戒解雇されていたものの、本件元社員は、本委員会の調査に協力する意向を示していた。しかしながら、本件元社員に対するヒアリングの実施は、関係当局による調査及び捜査への障害とならないようにとの配慮及び係属している刑事事件への影響を避けるべきであるとの判断に基づき、関係当局の調査・捜査の進捗状況や本件元社員の弁護人の意向などを踏まえ、ヒアリングの実施時期・方法などを調整しつつ実施することとした。

第5 調査期間

本調査の期間は、2024年11月12日から2025年4月30日までの間である。本調査報告書における事実の認定及び法的評価等は、その間に本委員会が本調査の過程で認識・把握した事実のみに基づいている。

調査期間中、本委員会は、以下のとおり委員会を開催した。

回	日時	概要
第1回	2024年11月27日	・現状の認識共有及び調査方針の検討
第2回	2024年12月12日	・TBにおける業務及び法令遵守態勢の聴取並びに調査の方向性の検討
第3回	2024年12月25日	・調査の進捗状況の共有 ・本件元社員以外の類似取引の調査方針の検討
第4回	2025年1月16日	・調査の進捗状況の共有 ・本件元社員以外の類似取引の調査方針の検討 ・TB以外のグループ会社の調査方針の検討
第5回	2025年1月31日	・委嘱された各事項に関する調査の進捗状況の共有と今後の調査方針の検討 ・政策投資株売却問題の調査方針の検討
第6回	2025年2月14日	・委嘱された各事項に関する調査の進捗状況の共有と今後の調査方針の検討 ・TBが実施予定の改善策の検討
第7回	2025年2月27日	・委嘱された各事項に関する調査の進捗状況の共有と今後の調査方針の検討 ・金融業界の標準的な遵守態勢の検討
第8回	2025年3月6日	・委嘱された各事項に関する調査の進捗状況の共有と今後の調査方針の検討
第9回	2025年3月24日	・今後の調査方針の検討
第10回	2025年3月27日	・本件元社員に対するSESCによる告発及び東京地検による起訴を踏まえた今後の調査方針の検討
第11回	2025年4月3日	・委嘱された各事項に関する調査の進捗状況の共有と今後の調査方針の検討
第12回	2025年4月10日	・委嘱された各事項に関する調査の進捗状況の共有 ・本調査報告書の説明及び協議
第13回	2025年4月17日	・本調査報告書の説明及び協議
第14回	2025年4月20日	・本調査報告書の説明及び協議
第15回	2025年4月24日	・本調査報告書の説明及び協議
第16回	2025年4月25日	・本調査報告書の説明及び協議
第17回	2025年4月28日	・本調査報告書の説明及び協議
第18回	2025年4月30日	・本調査報告書の決議及びTGに報告

第6 留意事項

1 任意調査の限界

本委員会の調査は、法令上の権限に基づく直接強制又は間接強制の強制力を伴うものではなく、関係者の任意の協力の下で実施されたものであり、本委員会の調査結果は、SESC や東京地検といった関係当局が法令上の権限に基づいて調査・捜査を行って認定した事実関係及び東京地検の起訴を踏まえて裁判所が最終的に認定する事実関係とは異なる可能性がある。

2 資料の真実性及び原本同一性を前提としていること

本委員会は、調査に必要な資料を TG 及び TB（主に調査 PT）から提出を受け、その内容を精査したが、それらの資料の内容の真実性の検証や原本との同一性の確認を行っておらず、各資料の内容が真実であり、当該原本の正確な写しであることを前提としている。

3 法的責任の有無や所在を検討する目的ではないこと

本件元社員による本件取引について刑事事件が係属しており、本調査報告書は、第1回公判期日の開始前において全部又は一部が公表されることが想定されている。当該公表により本調査報告書の記載が係属中の刑事事件に事実上影響をする可能性は否定できないが、本調査の目的はあくまで、上記第3に記載された委託事項にとどまり、本事案に関する犯罪の成否の検討を目的とするものではなく、また、本事案に係る法人又は個人の法的責任の有無や所在を検討することを目的とするものではない。本調査報告書で関係者が一定の行為をすべきだった（行為をすべきでなかった）と認定する場合であっても、社会通念上の行為規範や期待可能性に基づいた認定を意味するものであり、そうした行為を行ったこと（行わなかったこと）をもって、直ちに関係者の法令・契約違反を構成するものではない。

なお、説明の便宜上、法令違反の該当の可能性について言及する部分もあるが、本委員会の当面の判断に過ぎず、最終的な法令違反の該当性は裁判所の判断によることを申し添える。

第2章 調査の方針・方法

第1 本委員会が採用した調査方針

本委員会は、上記運営方針に基づき、本件元社員に対するヒアリングは関係当局の調査・捜査等に支障が生じない段階で実施することとしたものの、本件元社員が本調査開始前の2024年10月30日にTBに提出した自主申告の内容をまとめた犯罪事実申告書の内容から、本件元社員のインサイダー取引の概要を把握することができた。同申告書によると、本件元社員は、2022年1月にTBの証券代行営業第二部次長に就任したときから、同部の営業担当者が職務上知った未公表の公開買付けに係る情報を職務上広く知り得る立場にあったところ、TBが証券代行業務を行う契約を締結している上場会社である本件3銘柄を担当する営業担当者から、それぞれの会社の株式に対する公開買付けを実施する事実の伝達を受け、その公表前の2022年12月27日から2024年8月1日までの間、自己名義で信用取引の方法によりそれらの株式の買付けを行ったことによるインサイダー取引（金融商品取引法（昭和23年法律第25号。以下「**金商法**」という。）第167条第1項、第3項違反）を自認していた。

また、同様に、本件元社員は、TBの証券代行業務を通じて知り合った上場会社の代表取締役から、上場会社であるA社の株式に対する当該上場会社による公開買付けの実施に関する事実の伝達を受け、その公表前の2024年1月11日から同年2月14日までの間、自己名義で信用取引の方法によりA社の株式の買付けを行ったが、結果として公開買付けは実施されなかったことを自認していた⁶。

そこで、本委員会は、本件元社員が自認していた本件3銘柄及びA社（以下「**本件対象銘柄**」という。）の取引の内容を踏まえ、その裏付けとなる資料やメールアドレスを確認するとともに本件対象銘柄の公開買付けの情報の入手・伝達経路に関与した営業担当者らのヒアリングを実施することとした。

また、これと並行して、三井住友トラストグループ（以下「**本グループ**」という。）内における他の役員・社員による類似取引調査やTBの社内ルール、研修などのインサイダー取引防止態勢の実効性を確認する調査も実施することとした。

その後、2025年4月11日に本件元社員に対するヒアリングを実施す

⁶本件元社員からヒアリングに協力を得られた結果、A社に対する公開買付けを検討している旨の情報を伝達したのはB社の代表取締役であるb氏であること及び同社からTBが証券代行業務を委託された契約関係にあることが判明した。この点は第6章第7を参照。

るとともに、更に事実関係の確認などを行った上、本件元社員が本件取引を行った動機等を踏まえ、原因分析や再発防止策の検討を行うこととした。

第2 調査方法

本委員会は、大要、以下の方法で調査を実施した。本委員会の設置以降、上記第1章第5のとおり合計18回の委員会を開催し、調査計画・方針の検討のほか、調査結果の協議等を行った。

1 関係資料の精査

本委員会は、本件元社員の人事記録、TBの組織図、本件元社員が所属した証券代行営業第二部の組織図、本件元社員が本件取引を自主申告した際の資料、本件3銘柄とTBとの証券代行取引に関する資料、TBにおけるインサイダー情報管理・取引防止態勢の社内ルールに関する資料、同ルールの運用状況に関する資料等の関係資料を調査PTから入手してその内容を精査した。

また、グループ関係会社のうち、TGの国内の連結子会社22社に証券代行部門と密接な関連性を有する業務を行う関連会社である日本株主データサービス株式会社（以下「JaSt」という。）⁷1社を加えた別紙1（「調査対象関係会社」及び「精査対象関係会社」一覧）に定める合計23社（これらを総称して以下「調査対象関係会社」という。）について、調査対象として設定し、後述するホットラインの対象とした。

さらに調査対象関係会社のうち、比較的、証券代行業務に近接性があり、かつ、取引先重要情報を取得する可能性がある精査対象関係会社の一部の会社（別紙1（「調査対象関係会社」及び「精査対象関係会社」一覧）に記載する6社をいい、以下「精査対象関係会社」という。）について、インサイダー情報管理・取引防止態勢の社内ルールに関する資料や同ルールの運用状況に関する資料等を調査PTから入手してその内容を精査した。

2 関係者に対するヒアリング

本委員会は、本件対象銘柄の営業担当者らを中心にTBの証券代行部

⁷JaStは、TBが50%、みずほ信託銀行株式会社が50%出資する合弁会社であり、株主名簿管理人である両社から証券代行事務の委託を受けて、決算事務等の証券代行事務や証券代行業務の基幹システムの開発・運営等を営んでいる。TBからの委託は、TBとJaStの間に三井住友トラストTAソリューション株式会社が入り、同社から再委託を受ける形態で業務を営んでいる。

門の社員に対するヒアリングを実施して事実確認を行うとともに、その他の類似取引の有無などに関する事実確認を行った。

また、本委員会は、任意の協力を得て、本件元社員の刑事弁護人同席の下、本件元社員に対するヒアリングを実施した。

これらのヒアリングは、本委員会の委員長・委員及び調査支援弁護士のみが参加して実施した。

また、本委員会は、こうした事実関係のヒアリング以外に下記第5章のとおり、精査対象関係会社の内部管理部門に対するヒアリングを実施しており、このヒアリングの一部には調査PTの事務局も同席した。

本委員会は、TB代表取締役社長の大山一也氏をはじめとするTBなどの関係する役員・社員合計59名に対し、合計65回のヒアリングを実施した。

3 デジタル・フォレンジック

本委員会は、本件元社員が自認する本件対象銘柄の公開買付けの情報の入手・伝達経路に係るコミュニケーションの有無・内容、さらには本件元社員の取引方法や動機等を確認するため、メールサーバに保存されていた本件元社員及びTBの証券代行部門の社員15名を加えた全16名の2019年12月から2024年11月までの期間の業務用メールのメールアドレス⁸を保全した上、キーワード検索により絞り込んだデータをレビューして関連するデータを抽出する方法によるデジタル・フォレンジックを実施⁹した。

また、上記のキーワード検索では、類似取引の調査の観点から、本件対象銘柄を示唆するキーワードに限定せず、上場会社が一般的に適時開示を行って株価が反応する可能性が相当程度認められる事象に関するキーワードを設定することにより、インサイダー取引を誘発するリスクの高い特定の銘柄と事象を抽出するアプローチのデジタル・フォレンジックを実施した。

⁸ TBでは、役員、社員及び顧問等（以下「役員・社員等」という。）に使用させるPCにつきシンクライアント端末を利用しており、PC実機にデータは保存されずTBが管理するサーバにネットワーク経由で接続して使用させるIT環境を構築していることから、本件元社員を含め、PC実機はデジタル・フォレンジックの対象としていない。

⁹ 本件元社員については2020年2月から2024年11月までの間のメールアドレスを保全し、2022年1月から2024年11月までの間のメールアドレスを解析した。TBの証券代行部門の社員15名については2019年12月から2024年11月までの間（ただし、社員それぞれについては、本件3銘柄との関わり合いがある期間に限る。）のメールアドレスを保全し、2020年8月から（ただし、j氏及びm氏については2022年1月から）2024年11月までの間のメールアドレスにき、各社員それぞれの本件3銘柄との関わり合いがある期間につき、解析を行った。

こうして抽出した本件元社員のメールデータ 36,061 件、それ以外の社員 15 名のメールデータ 76,221 件をレビューして検出された事項を踏まえ、本委員会は、追加でヒアリングを実施するなどして必要なフォローアップを行った。

なお、メールデータの確認については、保全したデータを対象としたデジタル・フォレンジックに限らず、ヒアリング対象者から関連するメールの任意提出を求める方法も活用して実施した。

4 社内アンケート

(1) TB を対象とした社内アンケート

本委員会は、TB における類似取引の調査やインサイダー取引の未然防止に関わる社内ルールの有効性調査を行うため、日本国内に在籍する TB の役員及び一定の部署¹⁰に所属する社員を対象として、本委員会、調査支援弁護士及び社内アンケートの回収等を委託した PwC リスクアドバイザー合同会社のみが結果を直接閲覧でき、TB 側は結果を確認できない形式でアンケート回答者に配慮した記名式の社内アンケート（Web 方式）を実施した¹¹。案内文には、回答内容は本委員会及び本委員会の調査を支援する事務局や外部専門家など必要最小限の範囲での共有に留めるなど厳格に管理するとともに、回答者に TB が不利益な取扱いをしないことを明記した。また、回答者より、法令や社内規程類の違反行為について自主申告がなされた場合、TB から懲戒処分等がなされる可能性があるものの、その場合においても、自主的に申告したことが懲戒処分等に当たって回答者に有利な事情として斟酌され得ることを明記した。

TB における社内アンケートは、2025 年 1 月 14 日から同月 24 日までの間、同月 28 日から同年 2 月 7 日までの間及び同年 3 月 11 日から同月 18 日までの 3 回に分けて実施され、対象者 8,388 名¹²のうち全員から回答を回収した（回答率 100%）。

本委員会が実施した社内アンケートの質問項目は、別紙 2（「TB 社内アンケート質問項目」）記載のとおりである。

¹⁰ 詳細は下記第 7 章第 3・1(1)参照。

¹¹ アンケートは記名式としたものの、回答者が他の役員・社員等による社内ルールの不遵守を回答する質問については、心理的安全性を確保するため、当該回答者が情報提供者であることを秘匿することを希望する場合にはそれを可能とする設定とした。

¹² 産休、育休、傷病、退職等による長期職場離脱者等は、社内アンケートの対象から除外した。また、出向者についても対象外としたが、出向先が国内子会社等を対象とした社内アンケートの対象となっている場合は当該社内アンケートの対象者として調査を実施した。

本委員会は、社内アンケートの回答内容を踏まえ、必要なフォローアップを実施した¹³。

(2) 精査対象関係会社の一部を対象とした社内アンケート

本委員会は、調査対象関係会社における類似取引の調査やインサイダー取引の未然防止に関わる社内ルールの有効性調査を行うため、一定のリスク評価¹⁴を行って調査対象関係会社の中から抽出した、精査対象関係会社の一部すなわち JaSt、三井住友トラスト TA ソリューション株式会社（以下「トラスト TA」という。）¹⁵及びジェイ・ユーラス・アイアール株式会社（以下「Jユーラス」という。）¹⁶の役員・社員合計 369 名を対象とした Web 方式の記名式の社内アンケートを実施した。案内文や社内アンケートの質問事項については、TB 社内アンケートと同様とした。

まず、JaSt 及びトラスト TA を対象とした社内アンケートは、2025 年 2 月 3 日から同月 14 日までの間、合計 353 名を対象として実施し、全員から回答を回収した（回収率 100%）。

次に、Jユーラスを対象とした社内アンケートは、2025 年 2 月 25 日から同月 28 日までの間、合計 16 名を対象として実施し、全員から回答を回収した（回収率 100%）。

本委員会は、社内アンケートの回答内容を踏まえ、必要なフォローアップを実施した¹⁷。

5 情報提供窓口（ホットライン）の開設・運営

(1) TB を対象とした情報提供窓口

本委員会は、TB における類似取引の調査やインサイダー取引の未然防止に関わる社内ルールの有効性調査を行うため、TB 全社を対象とした本委員会専用の情報提供窓口を開設・運営した。

情報提供窓口は、2025 年 1 月 14 日から同年 4 月 30 日までの間、調査支援弁護士が所属するアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法

¹³ フォローアップの結果については、下記第 7 章第 3・2(1)を参照。

¹⁴ リスク評価の内容については、下記第 7 章第 4・1(2)参照。

¹⁵ トラスト TA は、TB が 100%出資する TB の完全子会社であり、株主名簿管理人である TB から証券代行事務の委託を受けて決算事務、株主総会の招集通知の発送関連事務、株主優待関連業務、コールセンターの管理等を営んでいる。また、トラスト TA は、TB から委託を受けた証券代行事務の一部を JaSt に委託している。

¹⁶ Jユーラスは、TB が 100%出資する TB の完全子会社であり、IR コンサルティングや取締役会のガバナンス評価を営んでいる。

¹⁷ フォローアップの結果については、下記第 7 章第 4・2(2)等を参照。

共同事業に開設し、メールや匿名による書面や FAX による情報提供も可能な設定とした。また、上記 4 の社内アンケートと同様に、提供された情報については厳格に管理すること、自主申告された法令や社内規程類違反の懲戒処分等では自主申告が有利な事情として斟酌され得ること、情報提供自体を理由に不利益を課すことはないことも案内文に明記した。

上記期間中、TB を対象とした情報提供窓口には 2 件の情報提供（匿名の書面によるもの 1 件、電話によるもの 1 件）が寄せられ、本委員会は、必要なフォローアップを行った。

(2) 調査対象関係会社を対象とした情報提供窓口

本委員会は、調査対象関係会社における類似取引の調査やインサイダー取引の未然防止に関わる社内ルールの有効性調査を行うため、TB を対象として開設・運営していた情報提供窓口について、2025 年 1 月 31 日に調査対象関係会社 23 社を加えた合計 24 社に拡大し、同年 4 月 30 日までの間、これらの会社を対象とした提供窓口として開設・運営した。

上記期間中、情報提供窓口には 1 件の情報提供（電話によるもの）が寄せられ、本委員会は、必要なフォローアップを行った。

6 リスク銘柄の抽出

本委員会は、上記 4 のアンケートや上記 5 の情報提供窓口による情報収集といった役員・社員による自主的な申告に依拠する調査手法に加え、客観的データのリスク分析に基づく調査として、マーケットデータを活用して本件取引と類似するインサイダー取引を誘発する可能性があると考えられる銘柄を抽出して検証を行う調査を実施した。

まず、全ての上場銘柄の中から、2024 年中の適時開示に関する情報のうち、一定の重要情報の公表によって株価が大幅に変動しており、かつ TB の社員が取引先重要情報を取得している可能性がある、法人事業との取引関係がある銘柄として 117 社を抽出した。

その上で、役員・社員の特定有価証券等の取引履歴の確認が必要な場合にタイミングのよい取引の有無の確認に活用するほか、これらの 117 社について、取引先重要情報として取得の有無、及び取得している場合には、適切に管理されているかという観点でその取得・管理状況を確認することとした。

7 取引先重要情報に接する機会が多い社員からの取引残高報告書の徴求

TB における本件元社員以外の社員による類似取引の有無に関する調査については、上記 4 の社内アンケートによる有価証券等の自己売買規制¹⁸に違反した取引の検出及びフォローアップ（自己売買規制に違反した取引を行ったことがあると回答した社員からのヒアリング及び取引履歴の提出要請等）により、調査した。

しかし、後述のとおり、本件元社員は、証券代行営業第二部次長（後に同部部長）として、同部が取得した取引先重要情報に関する取引先重要情報管理票を確認及び管理する立場にあり、TB の社員の中でもとりわけ数多くの取引先重要情報を目にする立場にあったところ、そのような中で了知した取引先重要情報を用いて本件のインサイダー取引に及んだものと考えられた。

そこで、本委員会としては、本件元社員のように、TB の次長及び部長という幹部クラスであり、数多くの取引先重要情報に接し得る立場の者については、そうでない社員と比べても類似取引に及ぶリスクが比較的高いものと考え、これらの社員からはアンケートによる申告に加え、保有する証券口座の取引残高報告書を徴求し、その内容を検証することとした。

具体的には、第 1 回として、2022 年 1 月 1 日以降、証券代行部門（全 7 部署¹⁹）の部長及び各部のコンプライアンス担当者である次長として過去に所属していたか、又は現在所属している社員合計 31 名を対象とし、保有する証券口座の取引残高報告書の提出を求め、また、提出した取引残高報告書に係る証券会社以外での証券取引を行っていない旨の誓約書を徴求した。

また、第 2 回として、証券代行部門の課長又はチーム長として現在所属している社員並びに証券代行部門以外の部署が取得した取引先重要情報の集約部署である審査部の部長及び次長（コンプライアンス担当者）として現在所属している社員合計 31 名を対象とし、第 1 回と同様、取引残高報告書の徴求等を行った。

上記調査の結果、対象者 62 名全員から取引履歴及び誓約書の提出を受け、内容を確認したところ、インサイダー取引の可能性のある取引は発見されなかった。

¹⁸ 下記第 4 章第 3 参照。

¹⁹ 証券代行部、証券代行営業第一部、証券代行営業第二部、大阪本店証券代行営業部、名古屋証券代行営業部、成長企業支援部及びガバナンスコンサルティング部を指す。証券代行部は、TB における証券代行業の統括部であり、他の証券代行部門の部署が取得した取引先重要情報の集約部署でもある（下記第 4 章第 2・2 参照）。

第3章 TBに関する基礎的な情報

第1 TBの会社概要

2024年3月31日時点におけるTBの会社概要は下表のとおりである。

会社名	三井住友信託銀行株式会社 (英語表記: Sumitomo Mitsui Trust Bank, Limited)
本店所在地	東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
代表者	取締役社長 大山 一也
設立	1925年7月28日
総資金量	98兆1,471億円
総資産	73兆3,386億円
貸出金	33兆7,812億円 (元本補てん契約のある信託勘定含む)
資本金	3,420億円
従業員数	13,848人
拠点数	国内/147か所 (支店133、コンサルプラザほか14) 海外/支店5、駐在員事務所5

第2 TBの沿革及び組織体制

1 TBの沿革

1924年3月、信託業法に基づき三井信託株式会社 (その後の三井信託銀行株式会社) が設立された。翌1925年7月、同法に基づき住友信託株式会社 (その後の住友信託銀行株式会社) が設立された。また、1962年6月、中央信託銀行株式会社が設立された。

その後、2000年4月に、中央信託銀行株式会社と三井信託銀行株式会社は合併して中央三井信託銀行株式会社が発足した。同社は、2002年2月に、同社の株式移転により銀行持株会社である三井トラスト・ホールディングス株式会社を設立するとともに、三井トラスト・ホールディングス株式会社は、中央三井信託銀行株式会社の保有する三井アセット信託銀行株式会社の株式の譲渡を受けて、同社を持株会社の直接の子会社とした。2007年10月には、三井トラスト・ホールディングス株式会社は中央三井トラスト・ホールディングス株式会社に、三井アセット信託銀行株式会社は、中央三井アセット信託銀行株式会社にそれぞれ商号変更された。

住友信託銀行株式会社は、2011年4月、中央三井トラスト・ホールディングス株式会社との株式交換により経営統合し、三井住友トラスト・ホールディングス株式会社が発足した。

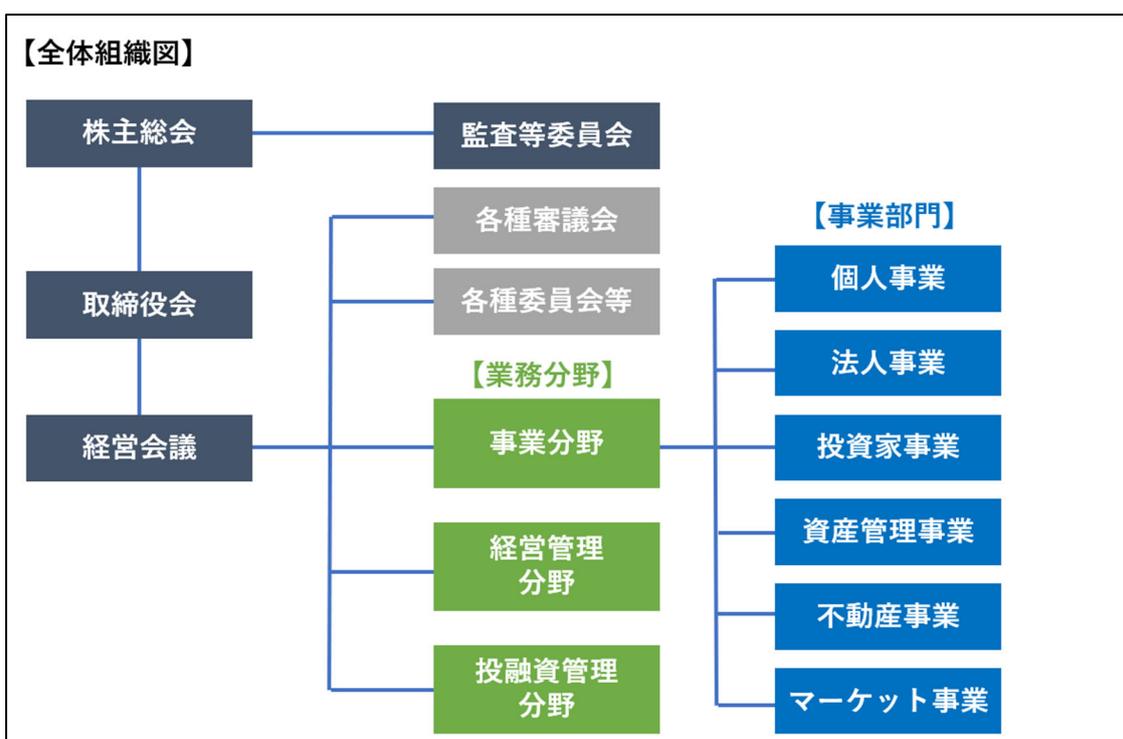
その後、2012年4月、三井住友トラスト・ホールディングス株式会社傘下の住友信託銀行株式会社、中央三井信託銀行株式会社及び中央三井

アセット信託銀行株式会社が合併し、三井住友信託銀行株式会社（TB）が発足した。

三井住友トラスト・ホールディングス株式会社は、2024年10月に三井住友トラストグループ株式会社（TG）に商号変更し、銀行、資産運用・資産管理、不動産業務関連など様々なグループ会社で構成される金融グループとしての本グループを形成している。TBは、本グループの中核をなす信託銀行として、統一されたグループ経営戦略に基づき、「個人事業」、「法人事業」、「投資家事業」、「不動産事業」、「マーケット事業」、「その他」の報告セグメントに分類される多様な事業を行っている。

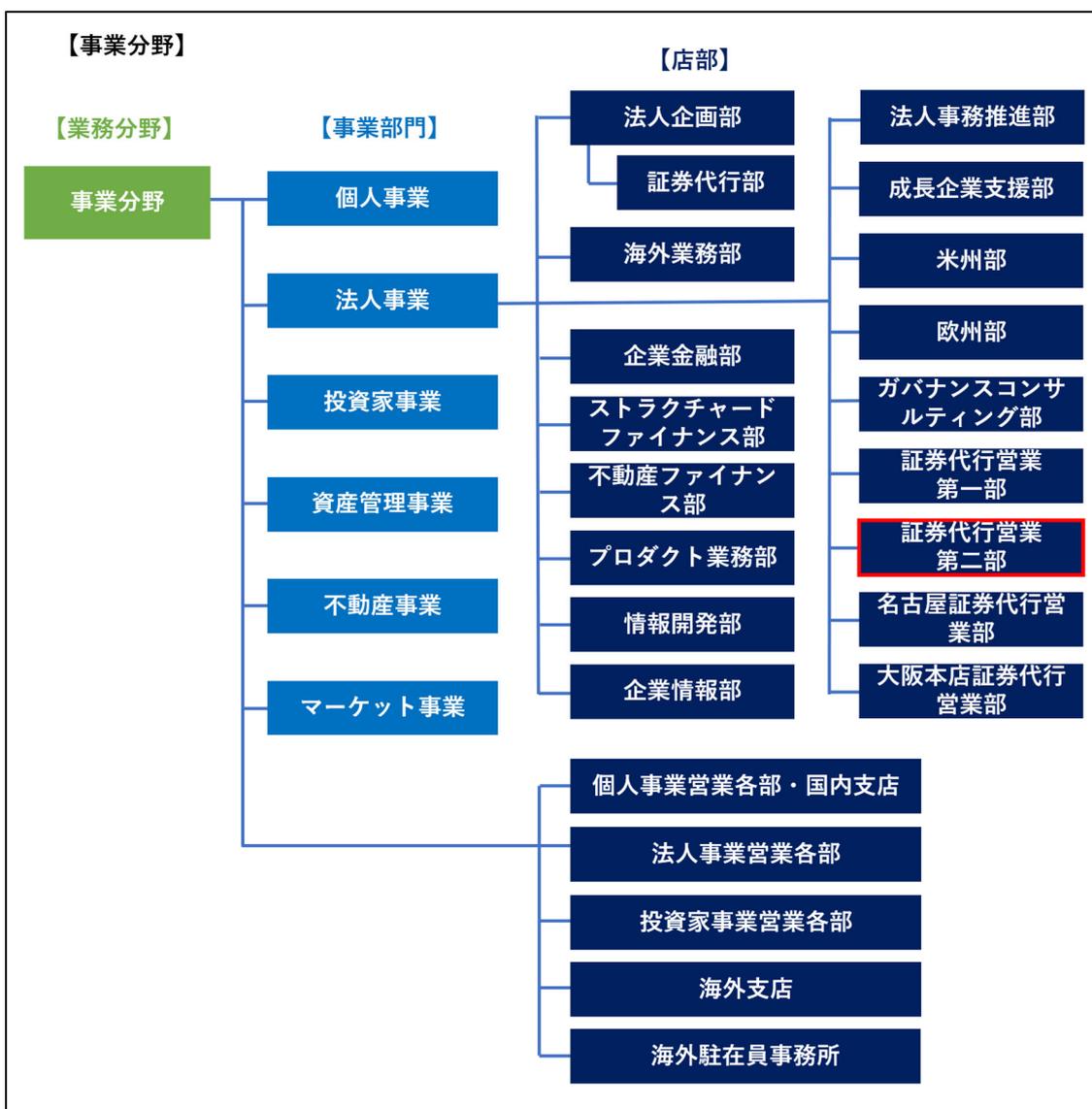
2 TBの組織体制

TB全体の組織図は、下図のとおりである²⁰。



TBは業務分野を経営管理分野、投融資管理分野及び事業分野の3つに区分しており、このうち事業分野には、個人事業、法人事業、投資家事業、資産管理事業、不動産事業及びマーケット事業の6つの事業部門がある。

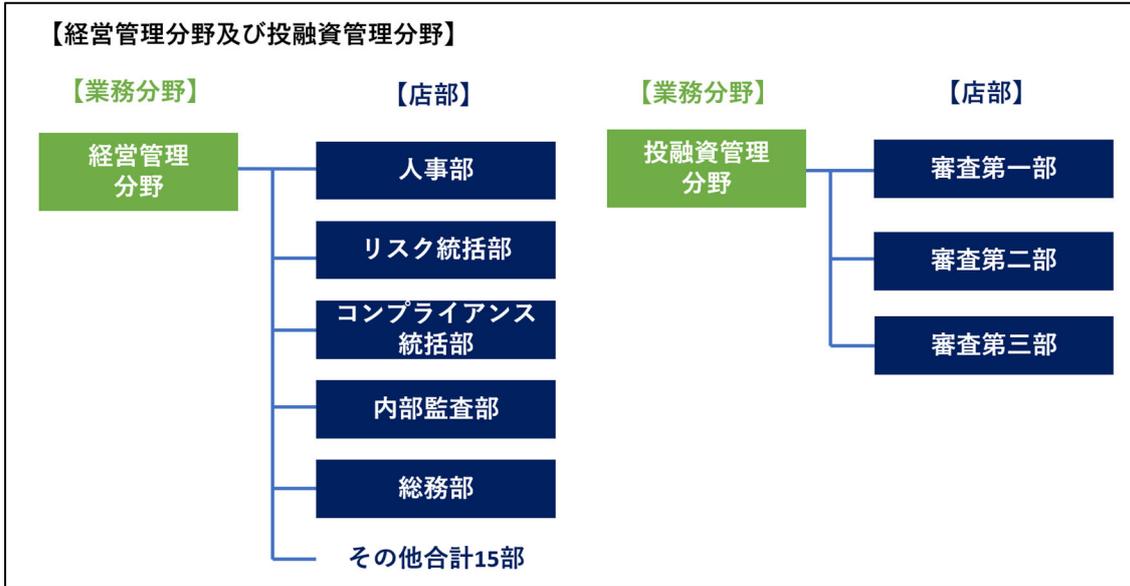
²⁰ 2024年6月末時点。以下、本項目内において同じ。



事業分野には、上記 6 つの事業部門のほかに、営業を担う店部として個人事業営業各部・国内支店、法人事業営業各部、投資家事業営業各部、海外支店及び海外駐在員事務所を設置している。

法人事業営業各部には、本店営業第一部から本店営業第十部、名古屋営業第一部及び名古屋営業第二部並びに大阪本店営業第一部から大阪本店営業第四部がある。

法人事業の事業部門には、本件元社員が所属していた証券代行営業第二部などの店部が設置されている。このうち法人企画部には証券代行部などが設置されており、米州部及び欧州部にも米州営業部などが設置されている。



経営管理分野には、店部として、人事部、リスク統括部、コンプライアンス統括部、内部監査部、総務部などが設置されている。

投融資管理分野には、店部として、審査第一部、審査第二部及び審査第三部が設置されている。

第3 コーポレートガバナンス及びコンプライアンス態勢

本調査を開始した2024年11月12日時点（以下「本調査開始時点」という。）における本グループのガバナンス及びコンプライアンス態勢の状況は以下のとおりである。

1 コーポレートガバナンスの概要

TBの親会社であるTGは、コーポレートガバナンス基本方針に従って、指名委員会等設置会社制度を採用しており、法定の委員会である指名委員会、報酬委員会及び監査委員会を設置するとともに、取締役会の諮問機関として、リスク委員会²¹と利益相反管理委員会を任意に設置している。

TBは、監査等委員会設置会社制度を採用しており、社外取締役が過半数を占める監査等委員会が設置され、TGの監査委員会と連携して監

²¹ リスク委員会は、①グループの経営を取り巻く環境、トップリスク及びマテリアリティに関する事項、②グループのリスクアペタイト・フレームワークの運営、リスク管理及びコンプライアンス管理に係る内部統制システムの実効性の監視に関する事項などに関して、取締役会からの諮問を受けて、その適切性などについて検討し、答申を行う。

査を行っている。

2 コンプライアンス態勢

TG は、コンプライアンスを統括する役員の下、コンプライアンス統括部²²を設置しており、本グループ全体の規程類の整備、コンプライアンスプログラム策定・実行に係る助言・指導を通じ、本グループにおけるコンプライアンス態勢を整備している。

TB のコンプライアンス態勢は、取締役会、経営会議、コンプライアンス委員会、コンプライアンス統括部及び各店部のコンプライアンス担当者²³を中心に運営されている。

グループ関係会社のうち国内グループ関係会社²⁴及び海外拠点²⁵は、コンプライアンス遵守状況等について TB コンプライアンス統括部に定期報告を行うとともに、重要なコンプライアンス上の問題等が発生した場合、TB コンプライアンス統括部及び業務所管部等に随時報告を行う。TB コンプライアンス統括部は、TB コンプライアンス委員会及び TB 経営会議に対し、関係会社や TB の事業のコンプライアンス遵守状況を報告する。また、グループ関係会社のうち TG 子会社等²⁶は、TG 「子会社等コンプライアンス等管理要領」に従い、TG コンプライアンス統括部に対して定期報告をする。

本グループのコンプライアンス態勢の全体像は下図²⁷のとおりである。

²² コンプライアンス統括部は、2025年4月1日付けで「FD・コンプライアンス統括部」に改称している。

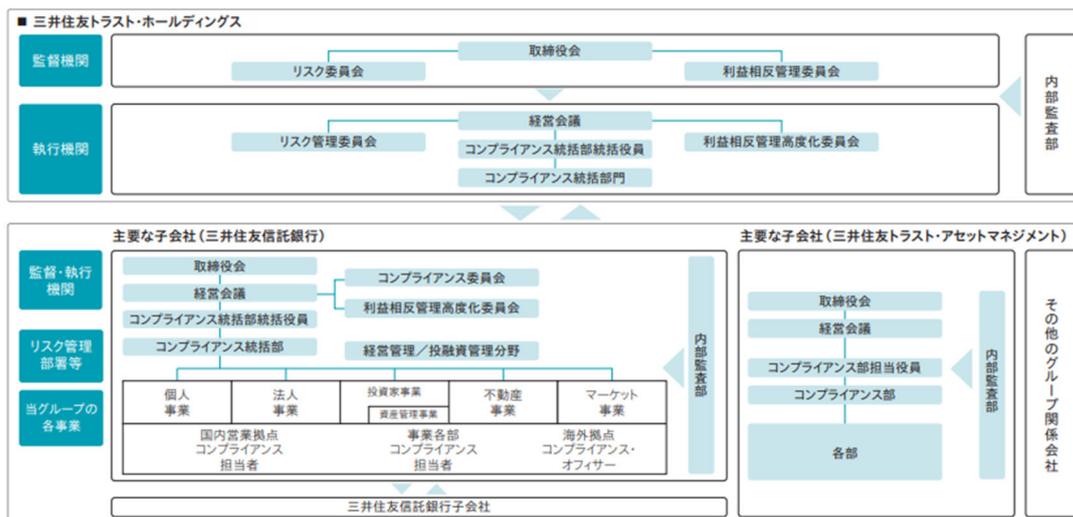
²³ 国内拠点に配置されるコンプライアンス担当者は、各拠点におけるコンプライアンスの実効性を確保するため、コンプライアンス統括部と連携し、具体的施策を実施・統括する。

²⁴ グループ関係会社のうち国内関係会社（TGの直接出資子会社・関連会社及びTBに業務所管部を設置しないグループ関係会社を除く。）であって、TB「国内グループ関係会社および海外拠点コンプライアンス等報告取扱要領」別紙1に定めるものをいう。

²⁵ 海外支店、海外駐在員事務所及びグループ関係会社のうち海外関係会社（TGの直接出資子会社・関連会社及びTBに業務所管部を設置しないグループ関係会社を除く。）をいい、TB「国内グループ関係会社および海外拠点コンプライアンス等報告取扱要領」別紙1に定めるものをいう。

²⁶ TGの直接出資子会社・関連会社及びTBに業務所管部を設置しないグループ関係会社をいう。

²⁷ TG「統合報告書2024」108頁から引用。図中の「三井住友トラスト・ホールディングス」は現TGである。



3 コンプライアンス・ホットライン制度

本グループでは、役員・社員等に対して業務運営に係る法令違反等について報告を義務付けるとともに、役員・社員等が社内・社外の窓口に直接通報できるコンプライアンス・ホットライン制度を設置している。同制度では、通報者保護のため、情報管理やプライバシー保護を徹底し、通報者に不利益な取り扱いを厳禁とするほか、電話（外部弁護士事務所）や Web システム（社内通報窓口（TB））などの簡易な通報手段も整備している。また、不適切な会計処理などについて通報可能な会計ホットラインも設置している。

また、TB をはじめとする主要なグループ関係会社にも独自のコンプライアンス・ホットライン制度が設置されており、同制度を利用して寄せられた通報内容についても、通報者等の保護を図りつつ、TG コンプライアンス統括部に報告される体制も整備されているが、グループ関係会社の役員・社員等は、TG の通報窓口を直接利用することも可能な制度となっている。

4 内部監査の実施体制

(1) TG の内部監査の状況

TG は、業務執行に係る部署から独立した内部監査部を取締役会の下に設置するとともに、内部監査部を監査委員会との直接の指示・報告関係に置くことで、経営及び業務執行部門への監督・けん制力を強化している。TG 内部監査部は、本グループの内部監査態勢整備の方向性を定めた内部監査基本方針及びグループ関係会社にまたがる重要

リスク項目を踏まえた内部監査計画を策定し、監査委員会の同意を得た上で、取締役会の承認を受ける。内部監査結果は、遅滞なく監査委員会及び執行役社長に報告するとともに、グループ関係会社も含めた内部監査結果などの分析を行い、定期的に取り締役に報告している。

(2) TB の内部監査の状況

TB においても業務執行に係る部署から独立した内部監査部門として内部監査部が設置されており、TG 内部監査部が定めた内部監査基本方針に沿って内部監査計画を策定し、TG 内部監査部との協議を経て取締役会にて承認している。内部監査の結果は、遅滞なく TB の社長、TB 監査等委員会及び TG 内部監査部に報告されている。TB の内部監査は、「内部監査規程」に基づいて実施される。内部監査運営における実務上の主要な事項及び基準を定める「内部監査の実施に関する規則」によると、内部監査実施計画は、以下の区分に基づいて作成される。

- ① 定例テーマ監査（法令等で実施を求められたテーマについて定期的に監査を実施）
- ② 特例テーマ監査（業務別リスクアセスメントによって析出した重要テーマ別のリスクアセスメントを行って残余リスクの評価に応じて監査を実施）

上記①の定例テーマ監査については、「定例テーマ監査一覧表」が整備されているところ、同表にはインサイダー情報管理・取引防止態勢は含まれていない。

一方、上記②の特例テーマ監査の前提となる業務別リスクアセスメントの評価の区分は、「リスクカテゴリー一覧表」を適用して、例えば、個人事業の個人ローン業務といった統制目的別業務ごとの切り口で実施される。そして、リスクカテゴリー一覧表には、コンプライアンス態勢の「コンダクトリスク/法令等遵守一般」に加え、コンプライアンス態勢の「不正管理」及び顧客保護管理態勢の「顧客情報管理/インサイダー情報管理」が含まれており、統制目的別業務として法人事業の「証券代行」の業務も規定されている。したがって、リスクアセスメントに応じて、証券代行業務における「コンダクトリスク/法令等遵守一般」や「コンプライアンス態勢/不正管理」、「顧客情報管理/インサイダー情報管理」について特例テーマ監査が行われる体

制が整備されている。2012年インサイダー事案²⁸の発生を踏まえ、「運用部門におけるインサイダー取引防止態勢の検証」を目的とするテーマ監査が2012年度から四半期ごとに実施され、態勢の定着が認められたことから2016年度から2017年度にかけては半期ごとに継続的に実施された。さらにその結果、インサイダー取引防止態勢の定着が認められたため²⁹、その後、インサイダー情報管理についてはリスクアセスメントによって重要テーマとして抽出されず、インサイダー情報管理に係る特例テーマ監査は実施されていない。

なお、2012年度から2023年度までは、原則3年に1回を目安とする部署別監査が実施されており、インサイダー情報管理に係る事務の検証を含む監査が行われていた。

²⁸ 旧中央三井アセット信託銀行株式会社の運用業務において、証券会社の社員から未公表の公募増資の情報の伝達を受けて株式の売付けを行ったインサイダー取引規制違反について、SESCが2012年3月21日付けで同社に対して勧告を行うとともに、金融庁が、同年4月1日に同社、旧中央三井信託銀行株式会社及び住友信託銀行株式会社が合併して発足したTBに対して同年6月27日付けでTBに対して課徴金納付命令の決定を行った事案をいう。

なお、TBは、2018年10月に資産運用機能を分割し、旧中央三井アセット信託銀行株式会社の運用業務は、三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社に譲渡している。

²⁹ 監査対象部署は、2012年インサイダー事案に関連する部署であり、証券代行部門は対象とされていない。

第4章 TBにおけるインサイダー情報管理・取引防止態勢

第1 インサイダー情報管理・取引防止に関する社内ルール の体系

TBでは、「コンプライアンス規程」を頂点にして法令・業務別にコンプライアンス関連の規程類が整備されている。同規程には、役員・社員等の遵守基準の1つとして、情報の不正利用の禁止、すなわち「役員・社員等は、その名義のいかんを問わず、未公表の重要情報や当社の業務上の機密事項等を、個人的利殖行為等の不正の利益を得る目的で、又は当社や他人に損害を加える目的等、不正な目的で利用してはならない。」と規定されている。また、コンプライアンス・マニュアルには、以下のような記載があり、インサイダー取引事件の影響について注意喚起している。

インサイダー取引は、社会から厳しい視線を向けられています。ひとたびインサイダー取引事件を引き起こすと、社会から厳しい批判を浴び、会社の信用も大きく失墜します。証券取引等監視委員会（SESC）や東京証券取引所は、各種の方法で不正有無を調査し、最近でも多数の事例が発覚しています。インサイダー取引は必ず発覚します。少額でも許されません。家族名義での少額の事件等でも課徴金納付命令が相次いでいます。

インサイダー情報管理・取引防止に関しては、インサイダー情報管理に係る社内ルール・手続を定めた「インサイダー情報管理規程」と「インサイダー情報管理要領」が整備されていることに加え、有価証券等の自己売買等に関する社内ルール・手続を定めた「有価証券等の自己売買等に関する規程」と「有価証券等の自己売買等に関する要領」が整備されている。

また、同規程及び同要領が定めているインサイダー情報管理ルール及び有価証券の自己売買等ルールに関する社員の理解を深めることを目的として、その内容を分かりやすく解説することを目的としたFAQとして、「取引先重要情報管理に関するQ&A（一般編）」や、「取引先重要情報管理に関するQ&A（法令解説編）」、「有価証券等の自己売買等に関するQ&A」が整備されており、社内イントラネットの「コンプライアンス統括部 情報サイト」で提供されている。

さらに、インサイダー取引防止ルールのうち、最低限理解すべき事項を要約した「インサイダー取引防止ハンドブック（当社のインサイダー取引防止態勢について）」と題する冊子が用意されており、各店部で適用される規制を記載して店部内で配布できるようになっている。当該冊

子には、「インサイダー取引は絶対に行ってはいけません!」「インサイダー取引については、証券取引等監視委員会等がモニタリングを行っており、必ず発覚します。」といった警告が記載されている。同ハンドブックは、新入社員又は中途入社社員に対する入社時の研修で配布しているほか、TBの全社員が閲覧可能なイントラネットに掲載されており、TBの全社員が内容を確認できるようになっている。

第2 インサイダー情報管理

TBにおいて「インサイダー情報」とは、内部重要情報及び取引先重要情報（これらの情報の詳細については後述する。）をいうところ、内部重要情報と取引先重要情報のそれぞれについて、異なる情報管理の社内ルールが整備されている。

なお、TBは、本調査報告に先立ち、既にインサイダー情報管理のシステム化に向けて移行作業を行っているところ、システム化前から取り組んでおくことが望ましく、インサイダー情報管理の強化にも資する取組として、情報受領部署からの二次伝達の廃止³⁰、公開者管理簿の導入³¹を主な目的として「インサイダー情報管理要領」を2025年1月1日付けで改定しているが、以下では、本件元社員によるインサイダー取引が行われた当時の改定前の社内ルール等について記載する。

1 内部重要情報管理の社内ルールの概要

(1) 「内部重要情報」の定義

「内部重要情報」とは、役員・社員等がその業務に関して知ったTG又はTGの子会社に係る未公表の事実のうち、重要事実³²、法人関係情報³³及びこれらに準ずると判断される事実³⁴に該当するものであって、特定有価証券等³⁴について投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものをいう。

³⁰ 二次伝達が必要な場合には、取得店部に対して、伝達が必要な部署への伝達を依頼することとなる。

³¹ コンプライアンス担当者は、自店部内で取引先重要情報の公開者（知り得る者）、公開日時及び公開事由等を「公開者管理簿」に記入し、店部長からの押印を得て、知り得る者を厳格に管理する。

³² 金商法第163条第1項に規定する「業務等に関する重要事実」及び同法第167条第1項に規定する「公開買付け等事実」を総称し、又は個別にいう。

³³ 金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号）第1条第4項第14号に規定する「法人関係情報」をいう。

³⁴ 金商法第163条第1項に規定する社債券、優先出資証券、株券、新株予約権証券、投資証券、投資法人債券又はこれらに係るオプションを表示する証券等をいう。

(2) 内部重要情報の管理

社員、顧問等（以下「社員等」という。）は、その業務に関して内部重要情報に該当する可能性のある情報を取得した場合は、直ちに所属店部長に報告しなければならない³⁵。内部重要情報としての管理が必要と店部長が判断した場合、当該内部重要情報の発生部は、内部重要情報管理票を作成し、速やかに総務部長に当該情報を伝達する。

役員・社員等は、業務上必要な場合を除き、内部重要情報又は示唆情報³⁶を他人に伝達してはならない³⁷。店部内における情報取得者の管理として、情報入手時以降、店部内において当該インサイダー情報の伝達を受ける役員・社員等は業務上真に必要な範囲に限るものとする。また、コンプライアンス担当者による集中管理として、同担当者は、内部重要情報管理簿などインサイダー情報管理関連書類の専用ファイルを作成の上、自身が施錠できる専用キャビネット等で管理・保管する。

(3) 内部重要情報の管理終了

内部重要情報として管理している情報が、公表された場合又は事情の変化等によりインサイダー情報に該当しないことが確定したことを店部長が判断した場合、情報を所管している店部は、管理票の閉鎖手続を行って自店部での管理を終了するとともに、伝達先の部署に管理終了を通知する。

2 取引先重要情報管理の社内ルールの概要

(1) 「取引先重要情報」の定義

役員・社員等がその業務に関して知った TG を除く上場会社等（現に TB との取引関係の有無を問わない。）に係る未公表の事実のうち、重要事実、法人関係情報及びこれらに準ずると判断される事実³⁸に該当するものであって、特定有価証券等について投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものをいう。

³⁵ 役員の場合は、直ちに総務統括役員に報告し、同役員が総務部長に連絡する。

³⁶ それ自体はインサイダー情報ではないが、他の情報と相まってインサイダー情報となり得る情報をいう。

³⁷ 内部重要情報を取得した役員・社員等は、他人に対し、持株会社特定有価証券等の売買等をさせることによって、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、当該内部重要情報を伝達し、又は当該売買等をするを勧めてはならない。

(2) 取引先重要情報の管理

社員等は、その業務に関して取引先重要情報に該当する可能性のある情報を取得した場合は、直ちに店部長等に報告しなければならない³⁸。取引先重要情報としての管理が必要と店部長等が判断した場合、取引先重要情報を取得した社員等は、直ちに取引先重要情報管理票を作成し、コンプライアンス担当者及び店部長まで回覧して取引先重要情報を報告する。

法人取引関係部署^{39,40}で取得した取引先重要情報については、取引先重要情報の集約部署に伝達する。ここで、「法人取引関係部署」とは、「有価証券等の自己売買等に関する規程」第12条に基づき指定する業務に関して上場会社等の取引先重要情報を直接的に取得し得る部署及び当該部署が担当する上場会社等に係る情報を業務上共有する他の部署をいい、「インサイダー情報管理要領」に定める部署をいう。

上記集約部署は法人事業証券代行業務関連各部の場合は証券代行部とされ、それ以外の部署の場合は、政策投資部署の執行指図部署である審査各部とされる。

後述するように、本件元社員は証券代行営業第二部に所属していたが、同部において取得した取引先重要情報は、証券代行部に集約される⁴¹。証券代行部は、法人事業の中の証券代行業務関連各部から集約

³⁸ 役員及び顧問が業務に関して取引先重要情報を取得した場合、役員及び顧問はその業務に関連する店部の店部長に取得した取引先重要情報の内容を連絡し、連絡を受けた店部長が取引先重要情報管理票を作成することとされている。

³⁹ 「法人取引関係部署」とは、TBにおける「有価証券等の自己売買等に関する規程」第12条に基づき指定する業務に関して上場会社等の取引先重要情報を直接的に取得し得る部署及び当該部署が担当する上場会社等に係る情報を業務上共有する他の部署をいい、TBにおける「インサイダー情報管理要領」に定める部署をいう。法人取引関係部署としては、営業店部（上場会社等との法人取引に係る部署を有する店部に限る）のほか、法人事業に関する部署、投資家事業に関する部署、資産管理事業に関する部署、個人事業に関する部署、不動産事業に関する部署、投融資管理分野に関する部署、経営管理各部などが定められている。

⁴⁰ ただし、法人取引関係部署内の純投資部署に準ずる部署、信託財産管理部署及び信託財産運用部署は除く。これらの部署の場合は、取引先重要情報を審査各部に伝達せず当該部署において自己管理する。グループ関係会社において上場会社等との取引関係に基づくことなく行う特定有価証券等の売買等を「純投資」といい、純投資に係わる部署を純投資部署という。

⁴¹ 集約の際には、次長（コンプライアンス担当者）が、部長までが確認等をした取引先重要情報管理票の写しを作成し、原本との間に割り印をした上で、自ら、当該取引先重要情報管理票の写しを証券代行部に持参して、同部の担当者（統括主任調査役又は副部長）に手交することによって行う。また、このような集約（取引先重要情報管理票の写しの手交）を行うことが、当該重要情報を取得した日の間に行うことが難しい場合（重要情報を取得したのが夕刻であった場合等）は、取引先重要情報を取得した部署の担当者等が、証券代行部の担当者に電話し、当該重要情報の取得について伝達する場合があります、これを「事前伝達」と呼称している。「事前伝達」がなされた場合には、取引先重要情報管理票の「事前伝達」欄に、伝達者や伝達先等を記載する。

された取引先重要情報について、取引先重要情報管理簿に記録して管理する。

社員等は、店部長が認める場合を除き、取引先重要情報又は示唆情報を他人に伝達してはならない⁴²。店部内における情報取得者の管理として、情報入手時以降、店部内において当該インサイダー情報の伝達を受ける役員・社員等は業務上真に必要な範囲に限るものとする。

また、コンプライアンス担当者による集中管理として、同担当者は、取引先重要情報管理簿などインサイダー情報管理関連書類の専用ファイルを作成の上、自身が施錠できる専用キャビネット等で管理・保管する。

(3) 純投資部署等との情報遮断（チャイニーズウォールの設置状況）

役員・社員等は、純投資部署及びグループ関係会社において法人取引関係部署内の純投資部署に準ずる部署として指定された部署には取引先重要情報を伝達してはならない。

法人取引関係部署内の純投資に準ずる部署では、「室」、「グループ」等を設けて組織的な分離、他の部署との間での必要な組織的・物理的情報遮断措置をとるとともに、業務に関して取引先重要情報を取得した場合は、室又はグループ内等で自己管理する。

(4) 取引先重要情報の管理終了

取引先重要情報として管理している情報が、公表された場合又は事情の変化等によりインサイダー情報に該当しないことが確定したとして店部長が判断した場合、情報を所管している店部は、管理票の閉鎖手続を行って自店部での管理を終了するとともに、伝達先の部署に管理終了を通知する。

第3 有価証券等の自己売買等の制限に関する社内ルールの概要

特定有価証券等の自己売買等について、以下のとおり、所属する部署・従事する業務等に応じて一定の制限が設けられている。

ここで「自己売買等」とは、役員・社員等が自己名義並びに名義のいかんを問わず自己の計算において行う売買等をいう。また、TG 以外の

⁴² 本文の規制に加え、取引先重要情報を取得した役員・社員等は、他人に対し、当該取引先重要情報に係る上場会社等の特定有価証券等の売買等をさせることによって、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、当該取引先重要情報を伝達し、又は当該売買等をすることを勧めてはならない。

上場会社等が発行する特定有価証券等を「取引先特定有価証券等」という。

1 役員による自己売買等の制限（原則禁止）

役員（退任後1年以内の者を含む。）は、原則としてTGを含む上場会社等の特定有価証券等の自己売買等を行ってはならない。役員がやむを得ない事由により自己売買等を行う場合には、事前に総務部統括役員に届け出て許可を得るものとする。

2 社員等による自己売買等の制限

(1) TGが発行する特定有価証券等（原則禁止又は事前許可制）

内部重要情報を取得する可能性が高い部署として別に指定する特定部署⁴³の社員等（その部署から異動後1年以内の者を含む。）は、原則としてTGの特定有価証券等の自己売買等を行ってはならない。やむを得ない事由によりTGの特定有価証券等の自己売買等を行う場合には、所属する店部の店部長及び総務部長に事前に届け出て許可を得るものとする。

特定部署の社員等（その部署から異動後1年以内の者を含む。）以外の社員等は、TGの特定有価証券等の自己売買等を行う場合には、総務部長に事前に届け出て許可を得るものとする。

(2) グループ関係会社が発行する特定有価証券等（原則禁止）

グループ関係会社の一定の部署⁴⁴の社員等は、原則として別に指定される範囲のグループ関係会社⁴⁵が発行する特定有価証券等の自己売買等を行ってはならない。やむを得ない事由により、自己売買等を行う場合には、所属する店部の店部長及び当該グループ関係会社の業務所管部長に事前に届け出て許可を得るものとする（グループ関係会社の部署から異動後1年以内の社員等が自己売買等を行う場合には、当該グループ関係会社の所属していた部署の部長及び当該グループ関係会社の業務所管部長に事前に届け出て許可を得るものとする。）。

⁴³ 内部重要情報を取得する可能性が高い部署として、経営管理分野を中心に「有価証券等の自己売買等に関する要領」において指定されている。

⁴⁴ 「グループ関係会社管理規程」に規定するグループ関係会社の取引先重要情報を取得する可能性が高い部署として、関連する経営管理分野及び業務所管部署が指定されている。

⁴⁵ 住信SBIネット銀行株式会社、エネクス・インフラ投資法人、日本ロジスティクスファンド投資法人が指定されている。

(3) 法人取引関係部署の社員等による取引先特定有価証券等の自己売買等（原則禁止）

法人取引関係部署の社員等（異動後 1 年以内の者を含む。）は、原則として、担当業務において直接的に取引先重要情報を取得する可能性の高い上場会社等（以下「**担当先**」という。）の取引先特定有価証券等の自己売買等を行ってはならない。やむを得ず自己売買等を行う場合には、事前に当該部署の店部長（店部長の場合は担当役員等（当該店部を統括又は担当する役員をいう。以下同じ。））に届け出て許可を得るものとする。

これに上乗せされた制限として、法人取引関係部署のうち指定した一定の部署に所属する社員等は、取引先特定の困難性及び取引先重要情報に接する可能性を勘案し、原則として、全ての上場会社等の特定有価証券等の自己売買等をしてはならない。やむを得ず自己売買等を行う場合には、事前に当該部署の店部長（店部長の場合は担当役員等）に届け出て許可を得るものとする。証券代行部、証券代行営業第一部、証券代行営業第二部、名古屋証券代行営業部及び大阪本店証券代行営業部に所属する所員等は、全ての上場会社等の特定有価証券等の自己売買等が原則禁止されている。

(4) 取引先重要情報を間接的に取得する可能性が高い部署の社員等による取引先特定有価証券等の自己売買等（事前許可制）

取引先重要情報を間接的に取得する可能性が高い部署として別に指定する部署の社員等（異動後 1 年以内の者を含む。）は、取引先特定有価証券等の自己売買等を行う場合には、当該部署の店部長に事前に届け出て許可を得るものとする。

(5) 純投資部署等及び法人関係部署のうち純投資部署に準ずる部署の社員等による自己売買等の制限（原則禁止）

純投資部署及び、TB が行う特定有価証券等の売買等に関して職務上特別の情報を知り得るその他の部署（併せて以下「**純投資部署等**」という。）の社員等は、原則として TG を含む上場会社等の特定有価証券等の自己売買等を行ってはならない。

また、法人取引関係部署のうち純投資部署に準ずる部署（上記第 2・2(3)参照）に所属する社員等は、原則として TG 含む上場会社等の特定有価証券等の自己売買等を行ってはならない。

(6) 登録金融機関業務従事者の制限等

登録金融機関業務を行う社員等については、上記(1)ないし(5)の制限に加え、各業界団体の自主規制の制限を受ける。例えば、日本証券業協会の外務員登録を受けている全ての役員・社員等は、一定の例外を除き、①信用取引、②有価証券関連デリバティブ取引（株式オプション取引、株式先物取引等）及び③特定店頭デリバティブ取引を行ってはならない。

(7) 制限を受けない場合の取引先特定有価証券等の自己売買等の届出

社員等は、上記(1)ないし(6)の規定に基づき許可を得て行う場合を除き、取引先特定有価証券等の自己売買等について、所属する店部長（店部長の自己売買等については担当役員等）に届け出なければならない。

第4 証券代行業務の概要とインサイダー取引防止態勢

本件元社員は証券代行部門に所属していたところ、同部門では固有のインサイダー取引防止態勢が構築されていたため、ここでは、証券代行業務の概要と証券代行部門固有のインサイダー取引防止態勢の概要を記載する。

1 証券代行業務の概要

会社法第123条は、株式会社が株主名簿管理人（株式会社に代わって株主名簿の作成及び備置きその他の株主名簿に関する事務を行う者をいう。）を置く旨を定款で定め、当該事務を行うことを委託することができる」と規定している。株主名簿管理人の設置は法的に義務付けられているものではないが、全国各証券取引所の上場規程において、取引所が承認する株式事務代行機関の設置が必須とされており、日本国内ではTBのほか、三菱UFJ信託銀行株式会社、みずほ信託銀行株式会社が上場企業の大部分の株主名簿管理人を務めている。伝統的に証券代行業務の中心を担うのは、こうした株主名簿管理人（株式事務代行機関）として株式会社から受託する株式関連業務である。2024年3月末時点において、TBは、上場会社受託社数で1,671社（シェア41.8%）、管理株主数も3,778万人（シェア42.4%）を数え、トップクラスのシェアを占めている。

一方、TBは、1992年の保管振替制度の開始、2002年の議決権行使の電子化、2006年の会社法施行といった関連制度の変遷に応じて、株主総

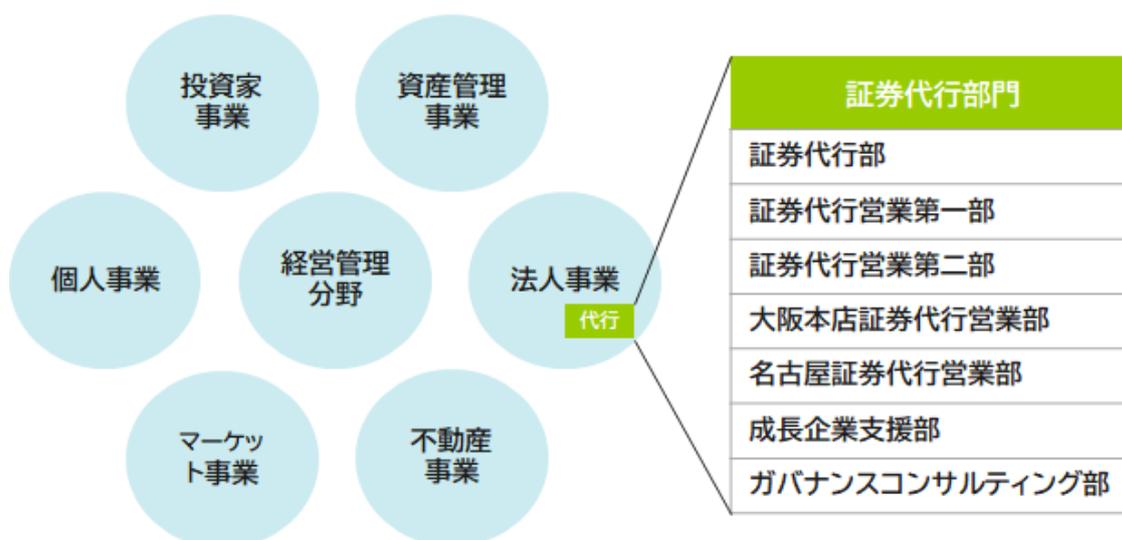
会・株式実務コンサルティング、IR・SR⁴⁶コンサルティングに業務内容を拡大した。また、2009年の株券電子化制度（振替制度）の開始により大幅に業務内容を拡大し、2015年のコーポレートガバナンス・コードの制定などに応じて近時はガバナンス関連コンサルティングも展開している。

証券代行業務全体としては、株主数の増加やコンサルティングのニーズ拡大を背景に増収基調にあるところ、証券代行業務全体の収益のうちの9割以上は証券代行収入が占めている。

2 証券代行部門の組織体制

TBの証券代行業務は、TB単体とグループ関係会社によって提供されている。

組織体制の概要は、下図のとおりである。



(1) TB内の組織体制

TB内では、証券代行業務を委託する法人顧客との関係で委託会社担当窓口を務める部署として、①証券代行営業第一部、②証券代行営業第二部、③大阪本店証券代行営業部、④名古屋証券代行営業部、⑤成長企業支援部が置かれている。

⁴⁶ IRとはInvestor Relationsの略であり、企業が自社の財務状況や経営戦略等について適切に開示し、投資家との信頼関係を築くことを指す。IR活動としては、決算説明会の実施や適時開示資料の作成及び発信などが挙げられる。SRとはShareholder Relationsの略であり、投資家の中でも特に株主に焦点を当てた活動を総称し、SR活動としては、株主総会における議案説明等を指す。

また、コンサルティング部門として、ガバナンスコンサルティング部門が置かれている。さらに、企画・営業推進、代行事務センター⁴⁷運営、制度対応、リスク管理・コンプライアンス等を担当する部署として、証券代行部が置かれている。また、2020年に判明したJaStにおける議決権行使の不適切集計問題（いわゆる先付処理問題）⁴⁸を受け、証券代行業業全般のリスク管理強化、特に先付処理問題の再発防止を目的とし、2021年1月にコンプライアンス・リスク管理室が設置され、部門内のコンプライアンス意識の醸成及び強化、JaSt及びトラストTAの業務プロセスの把握、検証及び指導並びにコンプライアンス・リスク管理委員会の事務局運営などを主たる業務として行っている。

証券代行部内には、コンプライアンス・リスク管理に関する事項全般を管理・統括する態勢構築を目的として「コンプライアンス・リスク管理委員会」が設置されている。コンプライアンス・リスク管理委員会は、証券代行部長、コンプライアンス担当者などによって構成され、原則毎月1回開催されて証券代行業務に関わるコンプライアンスプログラムの策定とその進捗・実施状況の確認などを行っている。

なお、TBは、その完全子会社として、本グループ内の証券代行専門会社である東京証券代行株式会社及び日本証券代行株式会社を介して株式実務や株主総会運営、コーポレートガバナンス全般にわたるコンサルティング等の各種サービスを提供してきたが、2025年1月1日を効力発生日として両社を吸収合併した。

(2) 代行事務センター

TBは、証券代行業務のコールセンター運営、TB営業店窓口支援、手数料計算請求業務などの事務をTBの完全子会社であるトラストTAに委託している。

また、トラストTAは、TBから委託を受けた業務のうち、株主名簿管理事務の受託業務やシステム開発・運営をJaStに再委託している（下図⁴⁹参照）。JaStは、TBとみずほ信託銀行株式会社との合併会社であり、両社の持分法適用会社である。

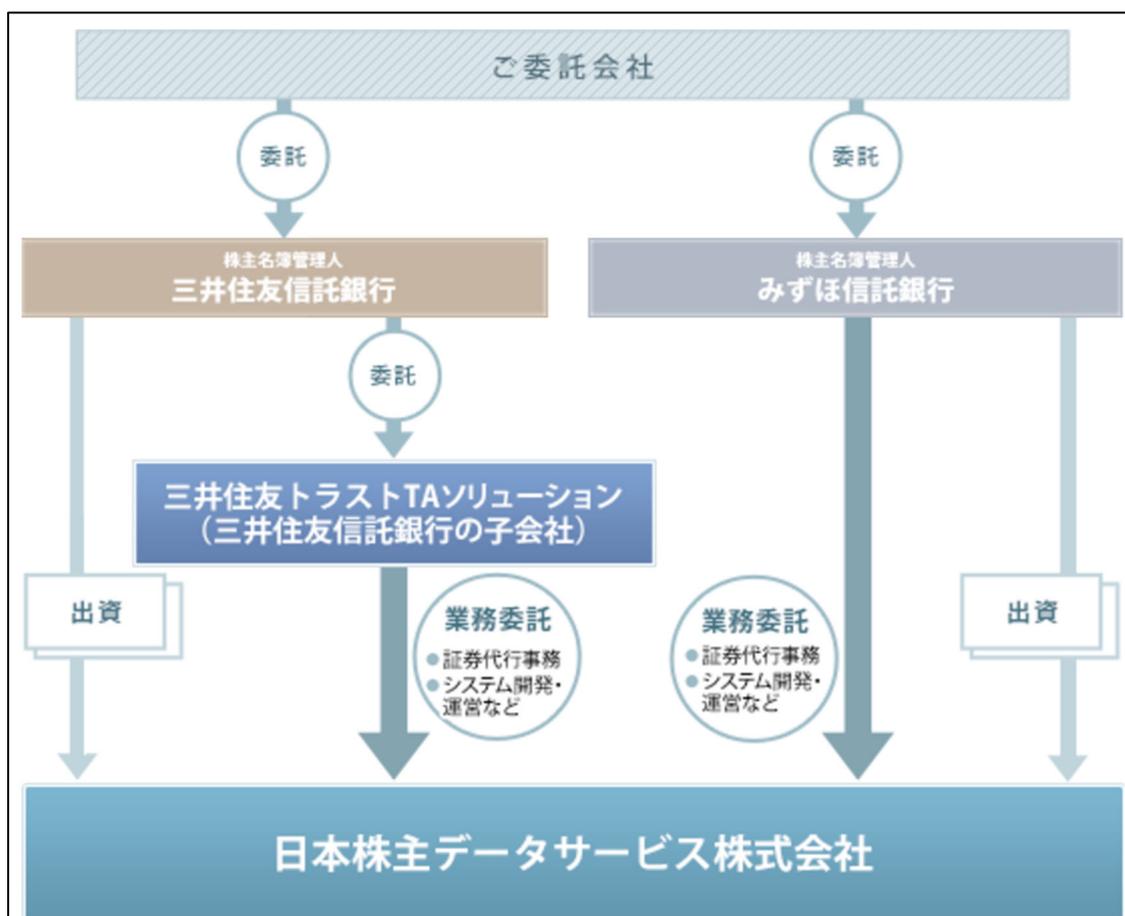
トラストTAとJaStは、総称して「代行事務センター」と呼ばれている。代行事務センターからは、一部の業務が本グループ外の会社に

⁴⁷ JaSt及びトラストTAを総称したものをいう。

⁴⁸ 本調査の対象ではないことから詳細は割愛するが、事案の内容についてはTBによる2020年9月24日付リリース（「当社取引先の議決権行使書集計に係る業務についての調査結果のお知らせ」<https://www.smtb.jp/-/media/tb/about/corporate/release/pdf/200924.pdf>）を参照。

⁴⁹ <https://www.jast-ds.co.jp/company.html>

再委託されている。



3 証券代行業務におけるインサイダー取引防止態勢

(1) 証券代行部門において取引先重要情報を取得した場合のフロー

証券代行部門に属する7部署が、取引先重要情報を取得した場合は、取得した部門が取引先重要情報管理票を起票する。

同取引先重要情報管理票は、課長による検印、次長（コンプライアンス担当者）による確認を経た上で、店部長（当該部門の部長）が確認する。

証券代行部門における情報集約部署は証券代行部であり、取引先重要情報を取得した証券代行部門の次長（コンプライアンス担当者）は、上記のとおり起票され、確認を経た取引先重要情報管理票の写しを作成し、紙媒体で、重要情報管理票を封入する専用の袋に入れ、証券代行部の次長に手交して伝達する⁵⁰。

⁵⁰ 次長（コンプライアンス担当者）自身が証券代行部の次長に手交する場合だけでなく、専用の袋に入れて事務アソシエイトから証券代行部の次長に手交する場合もある。

当該引先重要情報を取得した証券代行部門の次長においては、管理中の重要情報管理票を、部長及び次長のみが鍵を管理している専用のキャビネットに格納し、保管する。

(2) 証券代行部における管理体制

上記(1)のとおり、証券代行部門の各部から取引先重要情報管理票の写しを受領した証券代行部の次長は、取引先重要情報の管理のためのエクセルシートに取引先重要情報の内容を入力する。

このエクセルシートは、証券代行部の2人の次長と、同部部長のみがアクセス権限を有する。

その上で、当該証券代行部の部長による確認を経て、同重要情報管理票の写しを証券代行部の2人の次長だけがその鍵を管理する専用のキャビネットに格納し、保管する。

(3) 証券代行業務の固有の管理体制

証券代行業務についても、インサイダー情報管理規程・同要領が適用されるが、同要領に基づき、証券代行業務固有のインサイダー情報の管理に関する具体的な取扱事項や特例的扱いを定めた「証券代行業務における取引先重要情報管理要領」（以下「証券代行情報管理要領」という。）⁵¹が整備・運用されている。

ア 非定型的な取引先重要情報の取得

証券代行情報管理要領では、主に証券代行営業第一部、証券代行営業第二部、大阪本店証券代行営業部及び名古屋証券代行営業部の各営業課の担当者（以下「代行営業担当者」という。）が営業活動中に取得する可能性がある取引先重要情報を「非定型的な取引先重要情報の取得」と整理して、口頭（面談）、口頭（電話）及びEメールにより取得する以下の情報を例示している。

- 株式分割・株式併合
- 増資・新株式の発行
- 新株予約権の発行
- ストック・オプションの付与
- 買収防衛策の導入・更新・廃止

⁵¹ この要領は2013年8月に制定され、本調査開始時点においては、直近の2024年10月1日改定を含め合計11回改定されている。

- 合併・株式交換・株式移転
- 自己株式の取得
- 株主優待
- 資本準備金・利益準備金の額の減少

代行営業担当者が営業活動中に非定型的な取引先重要情報を取得した場合、「インサイダー情報管理要領」に従った取扱いを行う。

他方、証券代行情報管理要領では、特殊な取得経緯における特則として、出張先で取引先重要情報を取得した場合の手續、メールで取引先重要情報を取得した場合の手續を規定している。

イ 定型的な取引先重要情報の取得

証券代行情報管理要領では、特に証券代行営業第一部、証券代行営業第二部、大阪本店証券代行営業部及び名古屋証券代行営業部の各業務課の、営業担当ではない、事務の担当者（以下「代行事務担当者」という。）が反復・継続的に行われる定型的な業務において取得する可能性がある取引先重要情報を「定型的な取引先重要情報の取得」と整理して、下表の情報を例示している⁵²。

取得媒体	取得情報（例示）
指示書（配当金単価）	剰余金の配当
指示書（株主総会議案）	買収防衛策の導入・更新・廃止 新株予約権の発行 ストック・オプションの付与等
税額計算依頼書（配当金単価）	剰余金の配当
招集通知原稿（株主総会議案）	買収防衛策の導入・更新・廃止 新株予約権の発行 ストック・オプションの付与等
取締役会決議（中間配当等） ハガキ原稿	剰余金の配当

証券代行業務の決算事務においては、TB に株主名簿管理人業務を委託する多くの会社から、大量の指示書類が提出されるため、以下のような保守的なルールを定めている。

TB は受領の都度、当該書類に含まれる取引先重要情報の有無を

⁵² いずれの情報も代行事務担当者が取得する可能性があるとしてされているが、招集通知原稿（株主総会議案）については代行営業担当者も取得する可能性があるとしてされている。

確認する負担を軽減し、委託業務を遺漏なく遂行するため、上表記載の取得媒体は特例指示書類として、特例扱い（みなし管理ルール）の適用対象とし、特例指示書類に含まれている情報が、取引先重要情報に該当するか否かについて、受領の都度、その内容の確認をすることなく、取引先重要情報に該当するとみなして一括保管・管理する。

証券代行営業第一部、証券代行営業第二部、大阪本店証券代行営業部及び名古屋証券代行営業部のコンプライアンス担当者は、各決算基準日の翌営業日に決算事務開始銘柄全てに対し「取引先重要情報を取得する可能性がある銘柄」として、取引先重要情報管理票（明細を一覧表で添付）を起票して、基準日の3か月後の応答日を決算事務の終了日とし、それまでの間、「みなし管理銘柄」として管理する。

みなし管理銘柄として包括的な管理を行いつつ、他方で、特に政策投資における売買の際に確認対象となった銘柄、デリバティブ取引の一種であるトータルリターンズワップ⁵³取組時の確認対象となった銘柄及び自己売買等の届出の対象となった銘柄は、特例扱い（みなし管理ルール）の適用を除外し、個別判定銘柄として個別に、特例指示書類に含まれている情報について、その具体的な内容に即して、取引先重要情報の該当性の確認をする。確認の結果、取引先重要情報に該当した場合には、政策投資などにおける売買の対象とすることができないものとして取扱う。

(4) 外部委託先等への伝達の制限

証券代行情報管理要領では、証券代行事業の社員等が職務に関して入手した取引先重要情報は、委託業務の遂行のため真に必要な場合を除き、取引先重要情報をトラスト TA 又は JaSt 等に対して伝達してはならないという基本原則が規定されるとともに、伝達する場合の手順が規定されている。

また、外部委託先においては、情報受領責任者を通じて TB の「インサイダー情報管理要領」に規定するインサイダー情報の管理手続に準じた取引先重要情報の管理を行わせることとしている。この点、TB の完全子会社であるトラスト TA においては、TB に準じたインサ

⁵³ トータルリターンズワップとは、デリバティブ取引の一種であり、実際に株式や債券の現物を購入することなく、それらの価格変動に応じて購入した場合と同様の損益を授受することを内容とする契約を指すことが多い。

イダー情報管理の社内ルールが整備されている。一方、他社との合弁会社である JaSt においては、TB から委託を受けた業務に係る取引先重要情報に適用されるルールとして、TB に準じたインサイダー情報管理の社内ルールが整備されている。

(5) 自己売買等の制限（原則禁止）

上記第3・2(3)のとおり、証券代行部、証券代行営業第一部、証券代行営業第二部、名古屋証券代行営業部及び大阪本店証券代行営業部に所属する所員等は、全ての上場会社等の特定有価証券等の自己売買等が原則禁止されている。

代行事務センターとして証券代行業務を受託しているトラスト TA 及び JaSt においても、役員・社員等による特定有価証券等の自己売買等は原則禁止とされている。

第5 証券代行部門以外が取得した取引先重要情報の管理体制について

以下、証券代行部門以外が取引先重要情報を取得した場合の管理体制として、法人営業部門が取得した場合のフローについて記載する。

1 法人営業部門において取引先重要情報を取得した場合のフロー

法人顧客に対する融資等を担当する法人営業部門が取引先重要情報を取得した場合は、証券代行部門と同様、取引先重要情報管理票を起票する。

同取引先重要情報管理票は、課長による検印、次長（コンプライアンス担当者）によるチェックを経た上で、店部長（当該法人営業部部長）が確認する。

証券代行部門以外の法人営業部門における情報集約部署は審査部であり、当該法人営業部の次長（コンプライアンス担当者）は、上記のとおり起票され、確認を経た取引先重要情報管理票の写しを作成し、紙媒体で、重要情報管理票を封入する専用の袋に入れ、審査第一部から審査第三部までである審査各部の中の、当該法人営業部を担当する部の次長に手交して伝達する。

当該法人営業部においては、同部次長が管理中の重要情報管理票を、次長のみが鍵を管理している専用のキャビネットに格納し、保管する。

2 審査各部における管理体制

上記1のとおり、法人営業部等から取引先重要情報管理票の写しを受

領した担当する審査部の次長は、同審査部の担当審査役による当該重要情報管理票の写しの内容チェックを経て、取引先重要情報の管理のためのエクセルシートに取引先重要情報の内容を入力する。

その上で、当該審査部の部長による確認を経て、同重要情報管理票の写しを審査各部の次長及び部長がその鍵を管理する専用のキャビネットに格納し、保管する。

第6 管理体制

1 店部における管理体制

店部長は、研修等を通じ所属する役員・社員等に社内ルールの周知徹底を図るとともに、年に2回、全ての社員に対してインサイダー取引防止に関する研修（下記3参照）を実施する際、社員から誓約書等の提出を受け、自ら管理する内部重要情報及び取引先重要情報の管理状況、誓約書等の提出状況及び有価証券等の売買状況に基づき社内ルールの遵守状況を確認する。

上記誓約書等として、TG及びTB宛ての「インサイダー取引防止関連ルールの遵守に関する誓約書兼確認書」が利用されており、「私は、自らの職務遂行に関して、過去（入社以後）所属会社のルールを遵守してきました。特に、業務上・業務外で取得した情報か否かを問わず、インサイダー情報を利用した取引は一切行っていないこと、業務上必要な場合を除き、インサイダー情報の伝達は行っていないことを確認しました」との確認事項とともに、情報管理及び有価証券等の自己売買等についての一定の誓約事項が規定され、「この書面に反し、または社内規程類に違反する行為を行った場合は直ちにその旨を報告するとともに、社内規程類に従った処分を受けてもやむをえません」という一文も明記されている。

また、店部長は、社内ルールの遵守状況を統括部署であるコンプライアンス統括部に対し定期的に報告するものとする⁵⁴。なお、内部重要情報については、必要に応じて総務部にも報告するものとする。

さらに、店部長は、自らの店部の担当する上場会社等の特定に努力し、所属する社員にその内容を周知する⁵⁵。

⁵⁴ 店部長は、内部重要情報については、必要に応じて総務部にも報告する。

⁵⁵ 上記第3・2(3)のとおり、法人取引関係部署の社員等は、担当先の取引先特定有価証券等の自己売買等を原則禁止されていることに基づく措置である。

2 統括部署における管理体制

TB におけるインサイダー情報管理態勢を統括する部署及び有価証券等の自己売買等に係る管理態勢を統括する部署は、コンプライアンス統括部とされている。

コンプライアンス統括部長は、インサイダー情報管理規程・同要領及び有価証券等の自己売買等に関する規程・同要領を管理し、管理態勢の整備⁵⁶を行うとともに、店部長を指導し、社内ルールの周知徹底を図る。

また、コンプライアンス統括部長は、定期的に各店部長から受けたインサイダー情報等の管理状況、誓約書の提出状況及び有価証券等の売買状況に関する報告等の内容を確認し、社内ルールの遵守状況を確認する⁵⁷。そして、コンプライアンス統括部長は、社内ルールの遵守状況をコンプライアンス委員会等に定期的に報告する。

コンプライアンス統括部は、インサイダー情報管理及び有価証券等の自己売買等に関する研修（年 2 回）の企画・推進を行うとともに各店部に対し必要な指導を行う。

3 インサイダー取引の防止に関する研修の実施状況

TB では、5 月と 11 月の年 2 回、役員・社員等を対象とした e-ラーニングによる「インサイダー取引防止研修 守秘義務・情報管理研修」を実施している。2024 年下期は、基礎編（所要時間：約 10 分、本文 11 ページ）と応用編（所要時間：約 10 分、本文 9 ページ）が実施された。いずれも音声による解説はなく、受講者自身がスライドを通読して内容を理解する形式の e-ラーニングとなっている。

そのほか、TB においては、集合研修（新入社員向け、中途入社社員向け）等が実施されており、各研修においてもインサイダー取引防止に関する内容が盛り込まれている⁵⁸。

(1) 基礎編の概要

基礎編は、コンプライアンス統括部及び業務管理部の共催によるものであり、2024 年下期に実施された同研修では、①守秘義務と情報管理の重要度区分、②顧客情報の適切な利用、③営業秘密の適切な管理（不正競争防止法における留意点）、④インサイダー取引防止に係る

⁵⁶ インサイダー情報の管理態勢等の整備は、総務部長とともに行う。

⁵⁷ インサイダー情報管理規程・同要領の遵守状況の点検は総務部長の協力を得て行う。

⁵⁸ その他、TB においては、集合研修（新入社員向け、中途入社社員向け）等が実施されており、各研修においてもインサイダー取引防止に関する内容が盛り込まれている。

留意点、⑤自己が保有する株式等の売買に係る留意点を解説する内容となっている。

そして、上記④では、インサイダー取引規制の概要と趣旨が解説されるとともに、以下の注意喚起も行われている。

インサイダー取引は当局等が常時モニタリングしており、不審な取引は金額や口座名義を問わず必ず摘発されます。摘発されれば、行為者には課徴金勧告や刑事告発が行われて公表され、刑事罰、課徴金、社内処分（懲戒解雇）につながります。これに加え、使用者たる当社も計り知れない損失を受けます。

また、上記⑤では、TB における有価証券等の自己売買等の制限に関する社内ルールによって「役員・社員等の保有する株式・社債等を売買する際は、届出または許可取得を行う必要がある」ことに加え、自己売買等を行う場合のフローが解説されている。

研修終了後は、確認テストが実施され、上記 1 の誓約書兼確認書を提出する。確認テストは全 5 問で構成され、うち 3 問はインサイダー取引防止に関するものであり、いずれも有価証券等の自己売買等における社内ルールに沿った手続の要否を問うものである。

研修教材及び確認テストの内容は、直近で生じたオペレーション事故事案の内容などを踏まえ、コンプライアンス統括部、リスク統括部により適宜更新されている。

(2) 応用編の概要

応用編は、5 月の研修ではインサイダー取引規制を重点分野とし、11 月の研修では、有価証券等の自己売買等を重点分野としている。具体的には、2024 年下期に実施された同研修では、①インサイダー情報とは、②バスケット条項の判断基準、③インサイダー情報管理に関する留意点、④TB 持株会から引き出した TG 株式を売却する場合、⑤TB 社員に交付される RS 信託⁵⁹に基づく TG 株式の取扱い、⑥関係会社の株式又は投資口を自己売買等する場合の留意点、⑦守秘義務情報管理の基本ルールが解説されている。

研修終了後は、確認テストが実施される。確認テストは全 5 問で構成され、うち 3 問はインサイダー取引防止に関するものであり、イン

⁵⁹ 上場会社がある役員等に対し、株式交付信託の仕組みを利用して譲渡制限付株式（RS）を交付する制度をいう。「RS」とは、Restricted Stock の略称であり、上場会社の役員等に一定期間の譲渡制限を設けて自社の株式を交付するインセンティブプランをいう。

サイダー取引規制に係る法令の理解、重要情報該当性の判断及びインサイダー情報の適正な管理方法について問うものである。

第5章 精査対象関係会社におけるインサイダー情報管理・取引防止体制

第1 精査対象関係会社におけるインサイダー情報管理・取引防止体制の調査

1 調査の経緯

本委員会は、本件元社員以外の類似取引が調査対象関係会社においても存在する可能性があることや、発生原因の究明と分析及び再発防止策の提言を行うに当たっては、調査対象関係会社におけるインサイダー情報管理及び有価証券等の自己売買等に関する社内ルールの有効性の調査及び評価が必要であると判断し、以下の調査を行った。

2 調査の方法

まず、本委員会は、調査 PT を通じて、調査対象関係会社に対し、インサイダー情報管理及び有価証券等の自己売買等に関する社内ルールの有無やその運用状況（取引先重要情報の取得件数及び自己売買件数）の調査を行った。

次に、本委員会は、当該調査の結果や調査対象関係会社の証券代行業務への近接性、2012年インサイダー事案との関係性、事業内容等を考慮して、調査対象関係会社のうち、精査対象関係会社すなわちトラスト TA、JaSt、J ユーラス、三井住友トラスト・パナソニックファイナンス株式会社（以下「トラストパナ」という。）、三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社（以下「TAM」という。）及び日興アセットマネジメント株式会社（以下「NAM」という。）に対して、内部管理部門の担当者に対するヒアリングや社内ルールに係る資料の精査等を行い、社内ルールの有効性を評価した。

第2 精査対象関係会社におけるインサイダー情報管理・取引防止態勢の調査結果

1 調査結果の概要

調査の結果、精査対象関係会社におけるインサイダー情報管理・取引防止態勢に特段の不備は見受けられず、社内ルールの有効性に問題は認められなかった。

もともと、トラスト TA、JaSt 及び J ユーラスについては、下記第7章第4・1(2)のとおり、本章の調査結果に加えて証券代行業務との近接性といった観点からインサイダー取引のリスク評価を行った結果、社員に対するアンケートを実施することとした。

2 精査対象関係会社各社の調査結果

(1) トラスト TA

ア ガバナンス体制、コンプライアンス体制及び内部監査体制

トラスト TA⁶⁰は、TB が 100%出資する TB の完全子会社であり、株主名簿管理人である TB から証券代行事務の委託を受けて決算事務、株主総会の招集通知の発送関連事務、株主優待関連業務、コールセンターの管理等を営んでいる。また、トラスト TA は、TB から委託を受けた証券代行事務の一部を JaSt に委託している。

トラスト TA は監査役設置会社であり、効果的、効率的なリスク管理と内部統制の考え方である、いわゆる「3 つの防衛線」の概念に照らすと、第 2 線⁶¹として経営企画部、品質管理部及びコンプライアンス部が、第 3 線⁶²として内部監査部が置かれている。

イ 社内ルールの整備状況

トラスト TA においては、内部重要情報及び取引先重要情報の管理等に関する社内ルールとして、「インサイダー情報管理規程」及び「インサイダー情報管理要領」が整備されているほか、TB から受託した証券代行事務について特例扱い（みなし管理ルール）が適用される場合については、TB が定める証券代行情報管理要領に基づいて取り扱うこととされている。また、有価証券等の自己売買等に関する社内ルールとして、「有価証券等の自己売買等に関する規程」及び「有価証券等の自己売買等に関する要領」が整備されている。これらの社内ルールは、概ね TB の社内ルールに準じた内容になっており、社内ルールの整備状況に特段の不備は見当たらない。

ウ 社内ルールの運用状況

トラスト TA が取得する取引先重要情報は全て TB から伝達されたものであり、典型的な取引先重要情報は剰余金の配当関係の情報である。トラスト TA の 2020 年度から 2024 年度まで⁶³の間における取

⁶⁰ 設立日は 2002 年 8 月 2 日である。

⁶¹ 第 2 線は、第 1 線である業務執行部門から独立した立場で、リスク及びその管理状況の監視等を行う役割及び責任を持つ。

⁶² 第 3 線は、業務執行部門及びリスク管理部門等から独立した立場から、リスク管理機能及び内部統制システムについて取締役会に対し合理的な保証を与える役割及び責任を持つ。

⁶³ 2024 年 12 月の調査回答時点での件数。以下(4)を除き第 2・2 において同じ。

引先重要情報の取得件数は合計 9 件⁶⁴であった。また、トラスト TA の 2020 年度から 2024 年度までの間における自己売買件数は合計 15 件であった。

また、トラスト TA においては、正社員・派遣社員全てを対象とする年 1 回以上のコンプライアンス研修や半期ごとのコンプライアンス確認テストの中でインサイダー情報管理等に関する研修を実施している。

エ モニタリングの状況

トラスト TA においては、品質管理部が第 2 線として自己売買の届出の審査を行っているほか、内部監査部が第 3 線として部署別監査において取引先重要情報を取り扱う部署の情報管理の状況を確認している。

2021 年度においては自己売買ルールに係る事故が発生しているが、インサイダー取引に当たる可能性のある取引はなく、原因は新入社員の社内ルールの習熟不足による自己売買の届出漏れであり、当該事故の発生を受けて新入社員研修の強化などの再発防止策が講じられている。

(2) JaSt

ア ガバナンス体制、コンプライアンス体制及び内部監査体制

JaSt⁶⁵は、TB が 50%、みずほ信託銀行株式会社が 50% 出資する合弁会社であり、株主名簿管理人である TB から証券代行事務の委託を受けたトラスト TA から再委託を受けて、決算事務等の証券代行事務や証券代行業務の基幹システムの開発・運営等を営んでいるほか、株主名簿管理人であるみずほ信託銀行株式会社からも同様の事務の委託を受けている。また、JaSt は監査役会設置会社であり、第 2 線としてコンプライアンス部及び品質管理部が、第 3 線として業務監査部が置かれている。

イ 社内ルールの整備状況

取引先重要情報の管理等並びに有価証券等の自己売買等に関する

⁶⁴ 特例扱い（みなし管理ルール）の適用を受けていた銘柄が政策投資等における確認対象の銘柄となったため、取引先重要情報の有無を個別に確認したところ、取引先重要情報が確認された件数を含んでいる。

⁶⁵ 設立日は 2008 年 4 月 1 日である。

社内ルールとして、「内部者取引管理規程」及び「内部者取引管理要領」が整備されているほか、TB から受託した証券代行事務について特例扱い（みなし管理ルール）が適用される場合には、TB が定める証券代行情報管理要領に基づいて取り扱うこととされている。これらの社内ルールは、概ね TB の社内ルールに準じた内容になっており⁶⁶、社内ルールの整備状況に特段の不備は見当たらない。また、正社員、派遣社員等に対して年 2 回、コンプライアンス研修及びテストを実施する中でインサイダー情報管理等に関する研修を行っている。

ウ 社内ルールの運用状況

JaSt が取得する取引先重要情報は全て TB から伝達されたものであり、典型的な取引先重要情報は剰余金の配当関係の情報である。JaSt の 2020 年度から 2024 年度までの間における取引先重要情報の取得件数は合計 39 件⁶⁷であった。

また、JaSt の 2020 年度から 2024 年度までの間における自己売買件数は合計 5 件⁶⁸であった。

エ モニタリングの状況

JaSt においては、品質管理部が第 2 線として自己売買の届出の審査を行っているほか、業務監査部が第 3 線として情報受領部署や自己売買申請受領部署（品質管理部）に対して、実地監査として必要書類を提出させた上でヒアリングを行っている。

2024 年度においては TB から取得した取引先重要情報の情報集約部署への連携漏れや自己売買の届出の審査時におけるみなし管理ルール上必要な TB に対する重要情報の管理の有無の確認漏れといったオペレーション事故が発生しているが、インサイダー取引に当たる可能性のある取引はなく、適切に原因究明が行われ、社内ルールの改定や事務フローへの明記などの再発防止策が検討されている。

⁶⁶ JaSt における取引先重要情報の管理等に関する社内ルールのうち、TB の社内ルールに準じているのは TB から受託した証券代行事務において取得した取引先重要情報の管理等に関するルールに限られている。

⁶⁷ TB から受託した証券代行事務に係る取引先重要情報の取得件数である。特例扱い（みなし管理ルール）の適用を受けていた銘柄が政策投資等における確認対象の銘柄となったため、取引先重要情報の有無を個別に確認したところ、取引先重要情報が確認された件数を含んでいる。

⁶⁸ TB から受託した証券代行事務を担当する部署における自己売買件数である。

(3) Jユーラス

ア ガバナンス体制、コンプライアンス体制及び内部監査体制

Jユーラス⁶⁹は、TBが100%出資するTBの完全子会社であり、IRコンサルティングや取締役会のガバナンス評価を営んでいる。

Jユーラスは監査役設置会社であり、第2線・第3線としての機能全てを担う部署として管理本部が置かれているが、管理本部は管理本部長と経理スタッフ1名の2名体制である。

イ 社内ルールの整備状況

Jユーラスにおいては、内部重要情報及び取引先重要情報の管理等に関する社内ルールとして、「インサイダー情報管理規程」及び「インサイダー情報管理要領」が整備されている。また、有価証券等の自己売買等に関する社内ルールとして、「有価証券等の自己売買等に関する規程」及び「有価証券等の自己売買等に関する要領」が整備されている。これらの社内ルールは、概ねTBの社内ルールに準じた内容になっており、社内ルールの整備状況に特段の不備は見当たらない。

ウ 社内ルールの運用状況

Jユーラスにおいては、コンサルティングを行うディレクターが取引先からアクティビストや買収、決算に関する取引先重要情報を取得しており、取得した重要情報は基本的にプロパーのディレクターとTBからの出向社員で構成されるチーム全員で共有されている。Jユーラスの2020年度から2024年度までの間における取引先重要情報の取得件数は合計28件であった。また、Jユーラスの2020年度から2024年度までの間における自己売買件数は0件であった。Jユーラスにおいては、会社全体のミーティングやメールによって社員全員に対してインサイダー情報管理ルール等の周知を行っている。

エ モニタリングの状況

第2線・第3線としての機能全てを担う部署である管理本部において、社員に対してインサイダー情報管理に関する研修を実施しているが、そもそも自己売買の申請自体がなく、特段のモニタリングは実施していない。

⁶⁹ 設立日は2000年12月27日であり、2020年にTBに買収されている。

(4) トラストパナ

ア ガバナンス体制、コンプライアンス体制及び内部監査体制

トラストパナ⁷⁰は、TB が 84.9%、パナソニックホールディングス株式会社が 15.1%出資する TB の子会社であり、法人向けリースを中心とした総合ファイナンス業を営む。監査役会設置会社であり、第 2 線として企画部や法務コンプライアンス統括部、第 3 線として監査部が置かれている。

イ 社内ルールの整備状況

内部重要情報及び取引先重要情報の管理等に関する社内ルールとして、「インサイダー情報管理規程」及び「インサイダー情報管理要領」が整備されている。また、有価証券等の自己売買等に関する社内ルールとして、「有価証券等の自己売買等に関する規程」及び「有価証券等の自己売買等に関する要領」が整備されている。これらの社内ルールは、概ね TB の社内ルールに準じた内容になっており、社内ルールの整備状況に特段の不備は見当たらない。

ウ 社内ルールの運用状況

トラストパナにおいては、貸出先に対するモニタリングの中で業績の方向性に関する取引先重要情報を取得している。トラストパナの 2020 年度から 2024 年度⁷¹までの間における取引先重要情報の取得件数は合計 26 件であった。また、トラストパナの 2020 年度から 2024 年度までの間における自己売買件数は合計 35 件であった。トラストパナにおいては、全社員に対し、年 2 回の e-ラーニング形式のインサイダー情報管理等に関する研修を行っている。

エ モニタリングの状況

法務コンプライアンス統括部においては、第 1 線の営業部門から取引先重要情報該当性についての相談があった場合には、基本的に保守的に管理する方向で回答をしている。また、監査部による部署別監査において、取引先重要情報管理簿の確認を含む情報管理態勢のモニタリングが行われている。

⁷⁰ 創業は 1951 年 10 月であり、2010 年に旧住信・松下フィナンシャルサービス株式会社と旧住信リース株式会社が合併してできた会社である（2012 年に現在の社名に商号変更されている。）。

⁷¹ 2024 年度上期までに限る。以下ウにおいて同じ。

(5) TAM

ア ガバナンス体制、コンプライアンス体制及び内部監査体制

TAM⁷²は、TG の完全子会社であり、投資運用業、投資助言・代理業等を営む。監査等委員会設置会社であり、第 2 線としてコンプライアンス部及び運用監理部、第 3 線として内部監査部が置かれている。

2012 年インサイダー事案は旧中央三井アセット信託銀行株式会社の運用業務において発生しているところ、TAM は同運用業務を承継している会社である。

イ 社内ルールの整備状況

内部重要情報及び法人関係重要情報⁷³の管理等に関する社内ルールとして、「インサイダー情報管理規程」及び「インサイダー情報管理要領」のほか、証券会社の営業担当者等とインサイダー情報を取得するおそれのある不適切な接触や証券会社を禁ずる「証券会社等の接触等に関する要領」が整備されている。また、有価証券等の自己売買等に関する社内ルールとして、「有価証券等の自己売買等に関する規程」及び「有価証券等の自己売買等に関する要領」が整備されている。TAM における有価証券等の自己売買等に関する社内ルールの大枠は TB と同じだが、部門ごとに手続が分かれている。TG やグループ関係会社が発行する株式等については、社員及び役員は部門によらず原則として売買が禁止されているところ、TG やグループ関係会社以外の国内外の上場会社等が発行する株式等については、役員並びに運用部門及び運用監理部門等の社員は原則として売買が禁止されており、これら以外の部門（管理部門等）の社員は売買の事前届出をする必要がある⁷⁴。TAM の社内ルールは TB の社内ルールと異なる部分はあるものの、TB の社内ルールと比較しても遜色がなく、社内ルールの整備状況に特段の不備は見当たらない。

⁷² 設立日は 1986 年 11 月 1 日である。

⁷³ 「法人関係重要情報」とは、役員・社員がその業務に関して知った TG を除く上場会社等（現に TAM との取引関係の有無を問わない。）に係る未公表の事実のうち、重要事実、法人関係情報及びこれらに準ずると判断される事実当該事項に該当するものであって、特定有価証券等について投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものと定義されている（TAM「インサイダー情報管理規程」第 2 条第 9 号）。

⁷⁴ ただし、6 か月以上の保有目的が必要とされている。

ウ 社内ルールの運用状況

TAM においては、アナリストによる発行体へのリサーチの際などに法人関係重要情報を取得している。TAM の 2020 年度から 2024 年度までの間における法人関係重要情報の取得件数は合計 1 件であった。また、TAM の 2020 年度から 2024 年度までの間における自己売買件数は合計 123 件であった。TAM においては、全社員に対し、年 2 回（運用部門に対しては年 4 回）の e-ラーニング形式のインサイダー情報管理等に関する研修を行っている。

エ 2012 年インサイダー事案の再発防止策の実施・運用状況及びモニタリングの状況

TB は、2012 年インサイダー事案の発生を踏まえ、大要、以下の再発防止策（以下「**2012 年インサイダー事案の再発防止策**」という。）を対外公表している。

- ① 組織体制の強化・見直し（インサイダー取引防止に特化した内部監査の実施など）
- ② 業務運営の厳格化（証券会社等との接触に関するガイドラインの制定、コンプライアンス研修等の強化など）
- ③ 経営管理、各種管理態勢に係る対応（売買発注に係る証券会社評価の見直しなど）
- ④ コンプライアンス意識の醸成、企業風土の構築や倫理観の浸透（受託者精神に立脚した自己規律の浸透のための全社的活動の実施、内部通報制度の活性化など）
- ⑤ 再発防止策の進捗・定着状況のモニタリング

TAM においては、運用監理部及び内部監査部が 2012 年インサイダー事案の再発防止策の実施状況をモニタリングしているほか、再発防止策の実施状況は TG のコンプライアンス四半期報告においても報告されているが、特段の問題は発見されていない。

また、TAM においては、投資一任契約及び投資信託に基づく運用分野において、運用監理部が以下のモニタリングを実施している。

- ① 重要情報公表前取引モニタリング
 - ・ ファイナンス銘柄の売買モニタリング
 - ・ その他重要情報の公表前取引に関する売買状況モニタリング

- グ
- ・ 重要情報公表前の大量売買に関する取引状況モニタリング
 - ・ 内外債券取引における重要情報公表前取引に関する売買状況モニタリング
- ② ファンドマネージャーの対外通話及び外部メールのモニタリング
- ・ ファイナンス銘柄取引及び TOB⁷⁵銘柄取引の通話及び外部メール内容確認
 - ・ 重要情報公表前の大量売買に関する取引の通話及び外部メール内容確認
 - ・ デフォルト銘柄の通話及び外部メール内容確認
 - ・ ファンドマネージャーと証券会社との通話内容確認
 - ・ 証券会社営業担当者との接触状況モニタリング
 - ・ 売買禁止銘柄に関するモニタリング
- ③ 売買停止措置銘柄に係る他市場による売買実施状況モニタリング
- ④ アナリスト取材記録モニタリング及びエンゲージメント活動記録モニタリング
- ⑤ 大量売買モニタリング
- ⑥ 短期売買モニタリング

なお、コンプライアンス部においては、各部署からインサイダー情報管理等に関する相談を受け付けており、必要に応じて弁護士相談を実施するなどして法人関係重要情報該当性を判断している。

(6) NAM

ア ガバナンス体制、コンプライアンス体制及び内部監査体制

NAM⁷⁶は、TG の完全子会社であり、投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業を営む金融商品取引業者である。NAM は監査等委員会設置会社であり、第 2 線としてインベストメント・コンプライアンス部、第 3 線として監査部が置かれている。

イ 社内ルールの整備状況

⁷⁵ Take Over Bid の略称で公開買付けをいう。

⁷⁶ 設立日は 1959 年 12 月 1 日である。

法人関係情報等⁷⁷の管理等に関する社内ルールとして、「内部者（インサイダー）取引防止等に関する規程」が整備されている。また、有価証券等の個人取引に関する社内ルールとして、「日興アセットマネジメントグループ個人取引規程」及び「個人取引規程細則」が整備されている。NAM は、2009 年に旧住友信託銀行株式会社によって子会社化されており、これらの社内ルールは、TB の社内ルールとは相当異なる内容になっている。特に、個人取引規程は、その役員、社員、契約社員及び派遣社員のうちの一定の者を指す対象者（NAM において以下「**役社員**」という。）が適用対象となるだけでなく、それらの関係者、すなわち「対象者が主にその生計を支えている者、又は対象者と同居する者（直系尊属であってその投資判断につき対象者が影響を及ぼさない者を除く）」も適用対象とされており、基本的に、売買等の原則禁止ではなく、事前承認制が採用されている。それに伴い、口座開設・閉鎖時の報告義務、四半期毎・年次の個人取引の報告義務などが規定されている。

これらのルールは TB の社内ルールとは異なるものの、社内ルールの整備状況に特段の不備は見当たらない。

ウ 社内ルールの運用状況

NAM においては、アナリストが発行体に対する取材の中で主に業績に関する法人関係情報等を取得している。NAM の 2020 年度から 2024 年度までの間における法人関係情報等の取得件数は合計 38 件であった。また、NAM の 2020 年度から 2024 年度までの間における自己売買の申請件数は合計 2,610 件であった。

社内ルールを社内に周知・浸透させるため、全役社員を対象としたインサイダー取引防止及び個人取引に関する e-ラーニング形式の研修を年次で実施している。インサイダー情報の管理件数や運用部門の取引執行に対するモニタリング、個人取引の申請件数・人数や事後的なインサイダー取引の検証状況等については、コンプライアンス監督委員会に定期的に報告されている。

エ モニタリングの状況

運用部門による取引執行については、取引後に一定程度以上の値動きがあったものを抽出してインサイダー取引の問題がないかファ

⁷⁷ 「法人関係情報等」とは、法人関係情報又は法人関係情報に該当しないと明確に判断できない情報をいう（NAM 「内部者（インサイダー）取引防止等に関する規程」第 4 条 1 項）。

ンドマネージャーに照会を行ってモニタリングしている。

また、役社員による個人取引についても重要事実公表前の取引につき事後的な検証を実施しており、重要事実公表前の一定期間内に行われた個人取引で売買に有利に働いた取引については、重要事実を利用した取引の可能性を検証してモニタリングしている。

そのほか、NAM の役社員は雇用開始時及び年 1 回の保有証券の種類、数量等を含む口座情報の提出が義務付けられている。

第6章 本件元社員のインサイダー取引の事実調査の結果

第1 調査結果の概要

1 SESCによる告発事実及び東京地検による公訴事実に関する事実調査の結果の概要

SESCは、2025年3月24日付けで、本件元社員による本件3銘柄の取引につき、インサイダー取引の嫌疑により、東京地検に告発し、東京地検は、同告発を受け、同年3月25日、本件元社員を、本件3銘柄の取引に係る金商法違反（インサイダー取引）の事実により在宅起訴した。

上記告発及び公訴提起に関し、本調査報告書の提出日現在において本件元社員に対する第1回公判期日は開かれておらず、最終的に当該公訴事実が裁判所によって認められるかは確定していないものの、本委員会としては、事実調査の結果、本件元社員が、本件3銘柄を対象として、特定の買付者が公開買付けを実施する旨の未公表の事実を営業担当職員から伝達を受けて知りながら、自己名義での信用取引により本件3銘柄の株式の買付けを行ったこと、すなわち、インサイダー取引であると評価した。

本委員会は、これらの行為につき、法律上は、金商法第167条第1項に違反する行為であると評価した。

さらに、本委員会としては、これら行為は同時に、金商法第33条の2に基づき登録を受けた金融機関であるTBに関し、その使用人である本件元社員が、法人関係情報に基づいて、自己の計算において当該法人関係情報に係る有価証券の売買をする行為に該当するものと評価でき、金商法第38条第9号、金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「**金商業等府令**」という。）第117条第1項第16号に違反する行為であると評価した。

2 上記1以外の事実調査の結果の概要

本委員会は、本件元社員の供述から、上記1以外の事実として、本件元社員が、A社を対象として、特定の買付者（B社）が公開買付けを実施することを検討している旨の未公表の事実を、当該買付者であるB社の代表取締役b氏から伝達を受けて知りながら、自己名義での信用取引によりA社の株式の買付けを行ったと認めた。

B社は、TBと証券代行契約を締結しており、TBに株主名簿管理人を委託している。本件元社員は、本店営業第○部の担当者とともにB社のb氏を訪問し面談した際に、b氏から伝達を受けて上記の事実を知った。本件元社員による当該取引は、仮に、本件元社員がb氏から上記事実の

伝達を受けた時点において、B社の業務執行を決定する機関がA社に対するTOBを実施することを決定しており、また、上記事実の伝達がB社による当該決定を本件元社員に伝達するものであったといえるのであれば、b氏から上記情報を受領した本件元社員は公開買付者等関係者に該当する。したがって、本件元社員によるA社の株式の買付けはインサイダー取引に該当する可能性はあるものの、結果として、A社につき上記公開買付けは実施されなかった⁷⁸。

3 本件元社員が自主申告に至った経緯

本委員会は、本件取引は、本件元社員がTG及びTBに対して自主申告を行って発覚しているため、自主申告に至った経緯を確認した。本件元社員が自主申告に至った経緯は以下のとおりである。

2024年8月、本件元社員は、本件3銘柄の一部銘柄のファイナンシャル・アドバイザーであるP証券が、東京証券取引所からの依頼を受けて、TBに対し、同銘柄の公開買付けを知っている者の氏名のリストの提出を求めてきたこと、部下が本件元社員の氏名を含むリストを提出したことを知った。本件元社員は、知人の紹介を受けて弁護士に相談したところ、調査が入れば発覚する事柄であるとのアドバイスを受けた。本件元社員は、2024年9月頃に、誤りを正すことを決めTB及び関係当局に自主的に申告をすることを決心し、本件取引について、申告を行った。なお、本件元社員がTBに対して申告を行ったのは同年10月30日であった。

第2 本件元社員の経歴等

1 経歴

本件元社員の経歴は下表のとおりである。

年月	所属・役職
2016年12月	証券代行営業第二部 営業第一課 課長
2022年1月	証券代行営業第二部 次長（コンプライアンス担当者）兼営業第一課 課長
2023年4月	証券代行営業第二部 部長

⁷⁸ 本件元社員は、本件3銘柄に係るインサイダー取引について東京地検に対して自主申告する際、A社に係る取引についても自主申告していたため、当該事実はSESC及び東京地検も把握していたものと思われるが、SESC及び東京地検は、この取引をインサイダー取引として告発及び起訴しなかった。その理由は、不明である。なお、結果としてA社については公開買付けが実施されず、本件元社員は買い付けたA社の株式を売却したところ、総額で825,980円の損失取引となった。

なお、本件元社員は、1993年4月に当時の中央信託銀行株式会社に入社し、2012年4月の住友信託銀行との合併等を経てTBにおいて勤務していた。また、本件元社員が所属していた証券代行営業第二部は、法人事業に属する。

2 資格関係

本件元社員は、2005年7月から同年12月にかけて、TBが特別会員として加入する日本証券業協会の各種資格試験に合格している。まず同年7月に、金商法や有価証券、証券市場に関する基礎的知識を問う特別会員二種外務員資格試験に合格し、同年10月に、より高度の知識が求められる特別会員一種外務員資格試験に合格している。また、同年12月には、日本証券業協会から会員が、営業責任者及び内部管理責任者を任命するための要件として合格した職員の配置が求められる、内部管理責任者資格試験に合格している。

さらに、本件元社員は、2022年1月27日にコンプライアンス・オフィサー検定の資格を取得したほか、金融先物取引外務員などの資格を保有する。

第3 本件元社員による個別株取引の状況及び本件の動機

1 本件元社員による個別株取引の状況

本件元社員は、本委員会からのヒアリングに対し、「1999年又は2000年頃から、資産形成の一貫として株取引を始めた。当初は、現物取引のみを行っていたが、株取引を始めて7~8年経った頃から信用取引を行うようになった。それ以降も、2024年11月にTBを懲戒解雇されるまで、断続的に株取引を行っていた。」旨述べた。

2 本件の動機

本件元社員は、本委員会設置前にTBにおいて実施された面談において、本件の動機につき、

- 当初は軽い気持ちであった。証券代行事業は狭い部門で上もつかえていて、老後を見据えて昨今の経済環境も踏まえて蓄えを、という気持ちがあったかもしれない。
- 元々、30代くらいから年間の資金繰り、長期計画を作っていた。最近では60くらいまでの計画を立てていた。その計画の足らずを合わせにいった、ということもあるかもしれない。

と、証券代行部門における自身の将来への不安及び老後資金の貯蓄計画における不足を認識し、その不足を補うために本件取引によって利益を得ようとした旨述べ、自身の TB でのキャリアにおける不安、将来の経済的不安が本件の動機である旨を説明している。

また、本件元社員は、本委員会のヒアリングにおいて、概ね、上記面談時と同様の説明をした上で

- 1999 年又は 2000 年頃から、資産形成の一貫として株取引を始めた。個別株取引は、その後の自己売買等に関する規程制定により TB の社内規程類に違反する行為となったが、個人の経済活動に制限を加える社内規程類の合理性に疑問を持ち、適法な取引を行っている限りにおいては問題ないと考えていた。
- 個別株取引は、2024 年 11 月に TB を懲戒解雇されるまで、断続的に継続していた。信用取引を行ったのは単純に運用効率のためであり、投資額が元手の 3 倍近くで売買できるので、効率がよいためであった。
- TB から総合職の職員は全て日本証券業協会の外務員資格を取るようと言われて資格試験の勉強している際に、外務員は投機的利益を追求する行為が禁止されていて、信用取引が禁止されていることを社内研修か資格の更新の研修で聞いた。そこで、取引をしている証券会社に対して届出をしている勤務先を、TB から、別の会社に変更した⁷⁹。
- 個別株取引などにより資産形成をしていく中で、50 歳、51 歳になった頃、当時、課長職が長く続いていたことから自身の TB 内でのキャリアに限界を感じ、55 歳以降の役職定年によって収入が大きく減少することを踏まえると、その頃『老後資金 2,000 万円』も話題になっていた時期であり、自分の計画する資金の形成は困難であると考えた。
- 個別株取引の銘柄を探していく中で、カッシーナに対する TOB に係る重要情報管理票が回ってきた際に、インサイダー取引により利益を上げられると考え、一線を越えてしまった。
- 市場の中で多くの取引が行われていると、一個人の取引はなかなか見つからないであろうと思った。

と本件の動機を説明した。

本件元社員の動機に係る上記説明については、関係者ヒアリング等の中では、本件元社員が、一般的な給与水準に比べて好待遇であると評価

⁷⁹ 本件元社員が特別会員二種外務員資格試験に合格したのは 2005 年 7 月である。

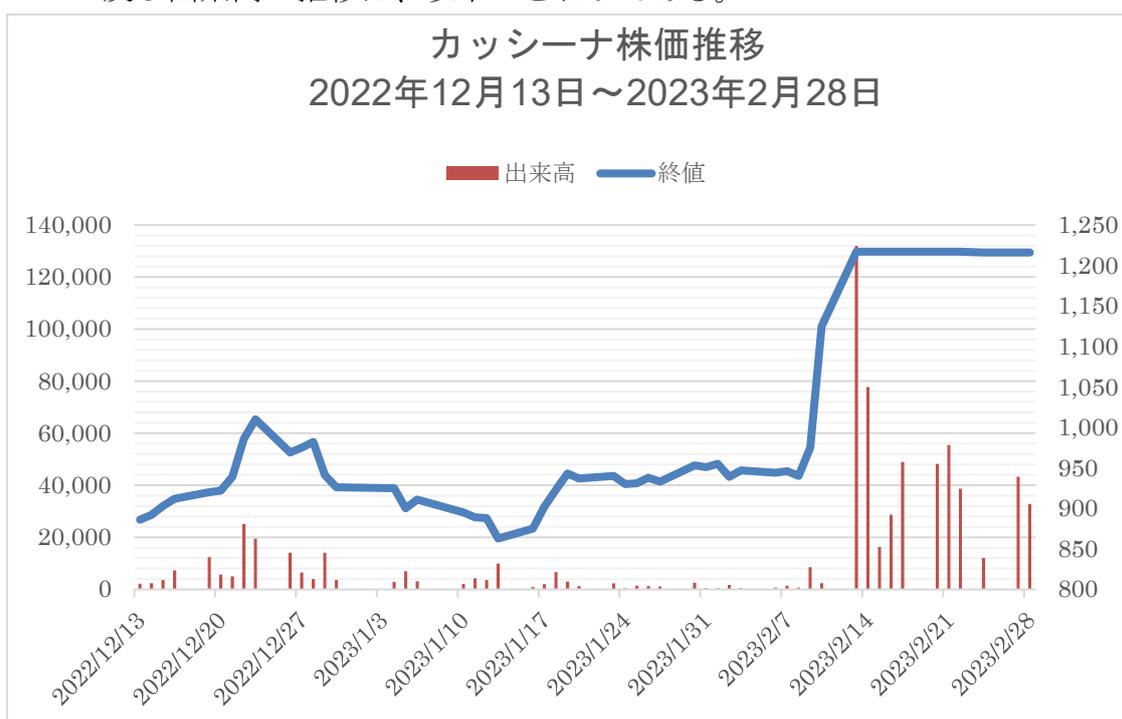
できる TB の部長職にあったことに照らして疑問視する声も散見された。

他方で、TB においては 55 歳を境に特別層に移行することで給与が 3 分の 2 に下がること、部長職にある間は当該引下げの対象にならないものの部長職を解かれた場合には同様の措置の対象になることが TB の人事制度上の事実として認められることや、本件元社員が 2022 年 1 月に次長に就任した 52 歳のときに、同年 12 月からカッシーナのインサイダー取引を開始していることから、同人なりの個人的な動機として否定できないものと認められる。

第 4 カッシーナに係るインサイダー取引について

1 公開買付届出書提出時期及び株価等の推移

カッシーナを対象とする公開買付届出書（公開買付価格 1,220 円）が提出されたのは 2023 年 2 月 9 日である。公開買付届出前後における株価及び出来高の推移は、以下のとおりである。



2 本件元社員の取引状況

本件元社員によるカッシーナに関する取引状況は以下のとおりである。

カッシーナに関する取引による利益額は、合計 2,746,100 円⁸⁰である。
 なお、取引に利用した証券口座はオンラインで発注を行うネット証券
 である C 証券に開設されたものである。

約定日	銘柄名	取引区分	数量	単価	支払金額	受取金額
2022/12/27	カッシーナ	買付	1,000	978	978,000	
2022/12/27	カッシーナ	買付	200	975	195,000	
2023/1/4	カッシーナ	買付	100	927	92,700	
2023/1/4	カッシーナ	買付	300	926	277,800	
2023/1/4	カッシーナ	買付	100	925	92,500	
2023/1/5	カッシーナ	買付	800	917	733,600	
2023/1/5	カッシーナ	買付	600	915	549,000	
2023/1/6	カッシーナ	買付	800	900	720,000	
2023/1/10	カッシーナ	買付	100	886	88,600	
2023/1/11	カッシーナ	買付	1,200	900	1,080,000	
2023/1/11	カッシーナ	買付	100	898	89,800	
2023/1/11	カッシーナ	買付	100	897	89,700	
2023/1/13	カッシーナ	買付	300	900	270,000	
2023/1/13	カッシーナ	買付	100	899	89,900	
2023/1/13	カッシーナ	買付	100	898	89,800	
2023/1/13	カッシーナ	買付	200	894	178,800	
2023/1/13	カッシーナ	買付	100	893	89,300	
2023/1/13	カッシーナ	買付	200	893	178,600	
2023/1/13	カッシーナ	買付	200	893	178,600	
2023/1/25	カッシーナ	買付	500	930	465,000	
2023/1/25	カッシーナ	買付	100	929	92,900	
2023/1/30	カッシーナ	買付	1,500	962	1,443,000	
2023/1/30	カッシーナ	買付	300	961	288,300	
2023/2/2	カッシーナ	買付	200	951	190,200	
2023/2/2	カッシーナ	買付	100	946	94,600	

⁸⁰ 下表における「支払金額」及び「受取金額」は、各取引の取引区分、数量及び単価を基に、単価に数量を乗じた数として計算しているため、実際の支払金額及び受取金額は、取引手数料分が上乘せ又は控除された金額となる。本文における「利益額」も上記のように乗じた数により算出した「受取金額」の合計から「支払金額」の合計を差し引いた金額であり、取引手数料等分を考慮していない（下記第 5（サンウッド）、第 6（JTOWER）及び第 7（A 社）についても同様である。）。

2023/2/2	カッシーナ	買付	100	946	94,600	
2023/2/2	カッシーナ	買付	100	946	94,600	
2023/2/13	カッシーナ	売付	9,500	1,218		11,571,000
合計					8,824,900	11,571,000

3 TBにおける重要情報の取得及び管理状況

カッシーナは、2017年8月からTBを株主名簿管理人に選任し、同社に証券代行業務を委託していたところ、2022年12月当時のカッシーナの担当者は証券代行営業第二部営業第〇課調査役のc氏であった。

c氏は、同月27日、カッシーナのd氏の往訪を受け、同社を店部長として担当していた証券代行営業第二部審議役のe氏とともに、同日午前10時00分から午前10時30分頃までの間、d氏と面談した。同面談において、c氏及びe氏は、d氏から、カッシーナについてD社によるTOBが実施され、非上場化する予定であることを聞き取った。

面談終了後、e氏は、c氏に対し、d氏から聞き取ったTOBの実施に係る情報について取引先重要情報管理票を起票するよう指示し、c氏は、取引先重要情報管理票を起票した。起票した具体的な内容は、「公開買い付け、非上場化の予定」、「2月9日にリリース予定」などであり、証券代行の事務の観点で必要な事項である最低限の内容と日程に限られ、買付者がD社であることや買付価格の記載などのより具体的な内容は、証券代行の事務の観点で不要であり記載しなかった。

c氏は、同取引先重要情報管理票につき、営業第〇課長のf氏に回付し、検印を受けた。その後、同取引先重要情報管理票はf氏から、当時の証券代行営業第二部次長（コンプライアンス担当）である本件元社員に確認及び管理のために回付され、本件元社員が同取引先重要情報管理票を閲読し、押印した。同取引先重要情報管理票は、その後、当時の証券代行営業第二部の部長であったg氏に回付されるルールとなっていたが、同日、g氏が不在であったことから本件元社員が代印した。なお、g氏が入社した後に追認の押印がなされた。

同取引先重要情報管理票は、同日の正午頃には本件元社員まで回付されたものと思われる。

本件元社員は、同日中に同取引先重要情報管理票の写しを作成し、原本との間に割り印をした上、証券代行部門における情報集約部署として定められている証券代行部に伝達するため、重要情報管理票を入れる専用の袋に入れ、同部の次長として伝達を受ける責任のある役職にいる、統括主任調査役のh氏又は同部副部長のi氏のいずれかに同写しを手交

した。本件元社員から同写しを受領した h 氏又は i 氏は、同写しに記載されていたカッシーナに係る TOB の実施に係る情報を管理用のエクセルシートに入力した上、同写しを証券代行部の専用のキャビネットに格納した。

一方、本件元社員は、証券代行営業第二部のコンプライアンス担当である次長として、同取引先重要情報管理票を同部の専用のキャビネットに格納した。

この取引先重要情報管理票の起票から格納までの一連の手続の流れは、TB における「インサイダー情報管理規程」及び「インサイダー情報管理要領」に基づくものである。

4 本件元社員の情報入手源

上記 3 のとおり、本件元社員は、証券代行営業第二部の次長として、コンプライアンス担当者を務めており、c 氏及び e 氏が取得したカッシーナに係る TOB の実施について起票された取引先重要情報管理票について、コンプライアンス担当者として確認及び管理のため閲読した際に当該重要情報を取得した。

5 取引に至る経緯及び事実関係

本件元社員は、上記 3 のとおり、2022 年 12 月 27 日の正午頃までに上記取引先重要情報管理票を閲読することによりカッシーナに対する TOB の実施に関する重要情報に接した際、同重要情報公表前にカッシーナの株式を信用取引によって買い付け、同重要情報公表後に株価が上昇したタイミングで売却することによって利益を得ようと考えた。

本件元社員は、回付を受けたカッシーナに関する重要情報管理票には TOB の記載はあったが TOB の買付者や買付価格などの具体的な情報の記載はなかったところ、カッシーナを調べてみると D 社という大きな親会社があることを知り、以前に保有していた上場株式について親会社からの公開買付けを受けて売却して儲かった記憶から、今回もカッシーナに TOB が公表されると同社の株価が上昇すると考えた。

そこで本件元社員は、同日（2022 年 12 月 27 日）から 2023 年 2 月 2 日までの間に、信用取引により、カッシーナの株式 9,500 株を単価 886 円から 978 円で、合計 8,824,900 円で買い付けた。

カッシーナは、2023 年 2 月 9 日付で「D 社による株式会社カッシーナ・イクスシー株式（証券コード 2777）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（買付け等の価格：普通株式 1 株につき、金 1,220 円）

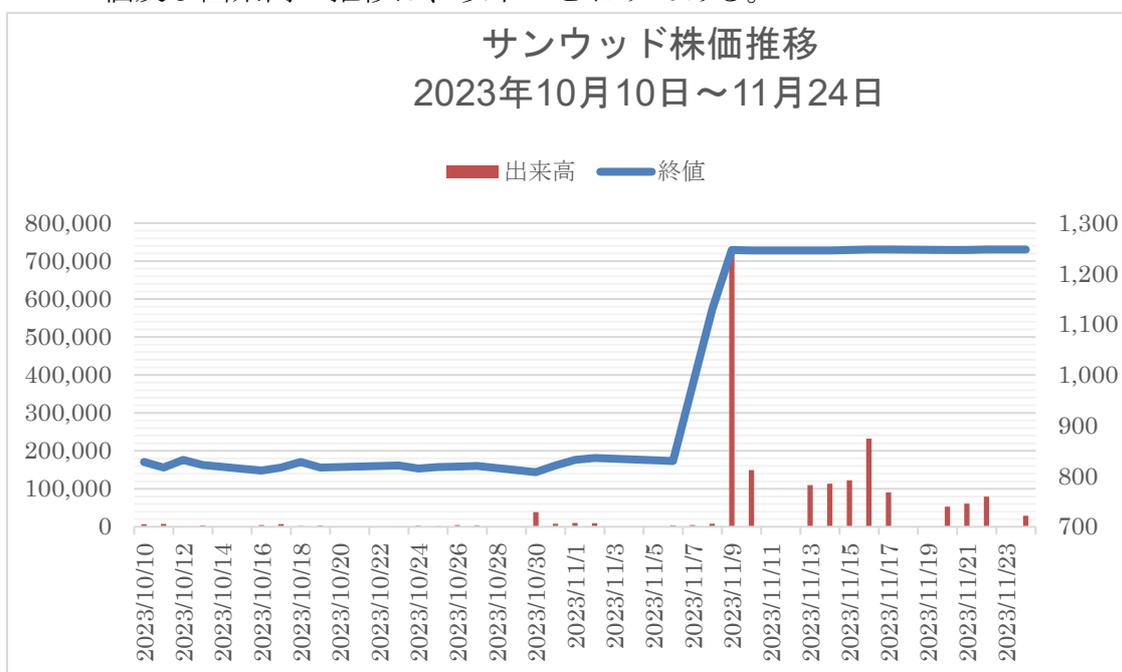
を適時開示情報閲覧サービスに掲載して公表し、カッシーナの株価は、上記1のとおり、上昇した。

本件元社員は、株価が上昇した後の2023年2月13日、上記のとおり買い付けたカッシーナの株式合計9,500株を、数回に分け、いずれも単価1,218円で売り付け、これにより合計11,571,000円の売却代金の支払いを受け、上記のとおり合計2,746,100円の利益を得た。

第5 サンウッドに係るインサイダー取引について

1 公開買付届出書提出時期及び株価等の推移

サンウッドを対象とする公開買付届出書（公開買付価格1,250円）が提出されたのは2023年11月6日である。公開買付届出前後における株価及び出来高の推移は、以下のとおりである。



2 本件元社員の取引状況

本件元社員によるサンウッドに関する取引状況は以下のとおりである。サンウッドに関する取引による利益額は、合計1,669,490円である。

約定日	銘柄名	取引区分	数量	単価	支払金額	受取金額
2023/10/24	サンウッド	買付	200	820	164,000	
2023/10/24	サンウッド	買付	100	819	81,900	
2023/10/24	サンウッド	買付	100	818	81,800	

2023/10/24	サンウッド	買付	300	816	244,800	
2023/10/30	サンウッド	買付	600	818	490,800	
2023/10/30	サンウッド	買付	700	818	572,600	
2023/10/30	サンウッド	買付	800	817	653,600	
2023/10/30	サンウッド	買付	900	816	734,400	
2023/11/1	サンウッド	買付	200	832	166,400	
2023/11/9	サンウッド	売付	3,900	1,246.1		4,859,790
合計					3,190,300	4,859,790

3 TBにおける重要情報の取得及び管理状況

サンウッドは、2008年12月からTBを株主名簿管理人に選任し、同社に証券代行業務を委託していたところ、2023年10月当時のサンウッドの担当者は証券代行営業第二部の営業第〇課で主務のj氏であった。

j氏は、同月23日の午後、ガバナンスサーベイ⁸¹のフィードバックのため、サンウッドのオフィスを訪問し、同社担当者のk氏らと会話する中で、E社からのTOBを受ける予定であり、同社も、これに賛同し非上場化する予定であることを聞き取った。

j氏は、同フィードバックが終了すると、すぐにTBの証券代行営業第二部の営業第〇課の課長である1氏に架電し、k氏から聞き取ったサンウッドに係るTOBに関する情報につき、口頭で伝達した。1氏は、社内ルール上は取引先重要情報管理票につき情報を認識した日のうちに起票して集約部署に写しを提出し管理を開始する必要があるが、同取引先重要情報管理票を起票して手続を行っていたのでは同日中に管理を開始するのに間に合わない場合には電話で伝達することになっているため、j氏からの電話を受けるとすぐに、集約部署のh氏に電話し、サンウッドに係るTOBに関する情報を口頭で事前伝達した。

また、j氏は、同日夕刻、上記のとおりk氏から聞き取った重要情報につき、取引先重要情報管理票を起票し、同日中に1氏に回付し、同課長が検印した。j氏は、同取引先重要情報管理票に、情報の内容について、「E社からのTOBに賛同し、未上場化を目指す方針であること」、公表予定日について「2023年11月6日に取締役会決議の上、開示の予定」と記載した。同取引先重要情報管理票は、1氏による検印の時点で証券

⁸¹ TBが実施しているコーポレートガバナンスの実態調査であり、(証券代行業務の受託先を含む)上場企業等に対してコーポレートガバナンスに関して重視している点や取組状況、今後の方針等に係るアンケート調査を行い、また、そのフィードバックを提供することにより、自社や他社の取組状況を把握することに資することを目的とするサービスである。

代行営業第二部の次長（コンプライアンス担当）である m 氏及び当時の証券代行営業第二部の部長であった本件元社員がいずれも退勤済みであったことから、翌日である同月 24 日に m 氏及び本件元社員に回付され、それぞれが閲読の上、押印した。

m 氏は、同日中に同取引先重要情報管理票の写しを作成し、原本との間に割り印をした上、同写しを情報集約のため、重要情報管理票を入れる専用の袋に入れて、h 氏（又は i 氏）に同写しを手交した。m 氏から同写しを受領した h 氏（又は i 氏）は、同写しに記載されていたサンウッドに係る TOB の実施に係る情報を管理用のエクセルシートに入力した上、同写しを証券代行部の専用のキャビネットに格納した。

m 氏は、証券代行営業第二部次長（コンプライアンス担当）として、同取引先重要情報管理票を証券代行営業第二部の専用のキャビネットに格納した。

4 本件元社員の情報入手源

上記 3 のとおり、本件元社員は、証券代行営業第二部の部長として、j 氏が取得した、サンウッドに係る TOB の実施について起票された取引先重要情報管理票を確認及び管理のため閲読した際に当該重要情報を取得した。

5 取引に至る経緯及び事実関係

本件元社員は、上記 3 のとおり、2023 年 10 月 24 日に上記取引先重要情報管理票を閲読することにより E 社によるサンウッドに対する TOB の実施に関する重要情報に接した際、同重要情報公表前にサンウッドの株式を信用取引によって買い付け、同重要情報公表後に株価が上昇したタイミングで売却することによって利益を得ようと考えた。

本件元社員は、回付を受けたサンウッドに関する重要情報管理票には E 社による TOB の記載があり、上記のカッシーナと同様に、株主に大きな会社が存在すること⁸²、及び以前に保有していた上場株式について親会社からの公開買付けを受けて売却して利益を得た記憶から、今回もサンウッドに対する TOB が公表されると、同社の株価が上昇すると考えた。

⁸² なお、2023 年 3 月期に関しサンウッドが提出した有価証券報告書によれば、第 1 位の株主は H 社であるが、その所有株式数の割合は約 21%に過ぎず、同社は親会社ではない。しかし、サンウッドは同社の関係会社であり、その影響を受ける立場にあるため、公開買付価格の算定に際しては考慮され得るものと考えられる。

そして本件元社員は、同重要情報を知った上で、同日（2023年10月24日）から2023年11月1日までの間に、信用取引により、サンウッドの株式3,900株を単価816円から832円で、合計3,190,300円で買い付けた。

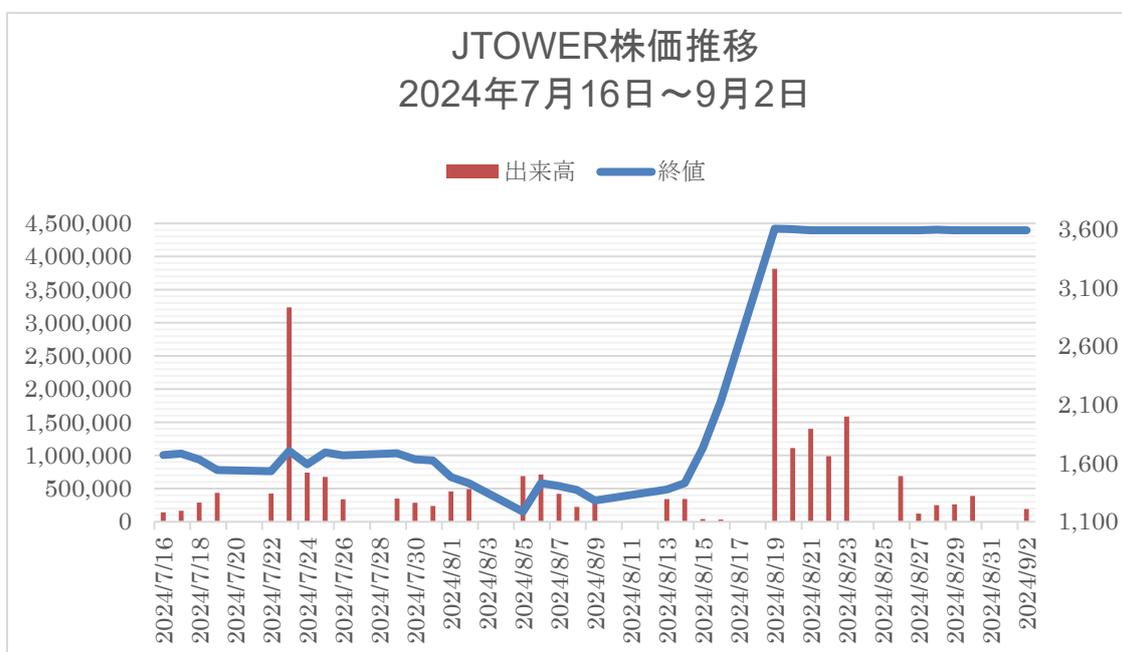
サンウッドは、2023年11月6日付けで「E社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（買付け等の価格は普通株式1株につき、1,250円）を適時開示情報閲覧サービスに掲載して公表し、サンウッドの株価は、上記1のとおり、上昇した。

本件元社員は、株価が上昇した後の2023年11月9日、上記のとおり買い付けたサンウッドの株式合計3,900株を、数回に分け、いずれも単価1,246.1円で売り付け、これにより合計4,859,790円の売却代金の支払いを受け、上記のとおり合計1,669,490円の利益を得た。

第6 JTOWERに係るインサイダー取引について

1 公開買付届出書提出時期及び株価等の推移

JTOWERを対象とする公開買付届出書（公開買付価格3,600円）が提出されたのは2024年8月14日である。公開買付届出前後における株価及び出来高の推移は、以下のとおりである。



2 本件元社員の取引状況

本件元社員による JTOWER に関する取引状況は以下のとおりである。

JTOWERに関する取引による利益額は、合計 24,911,980 円である。

約定日	銘柄名	取引区分	数量	単価	支払金額	受取金額
2024/7/30	JTOWER	買付	3,000	1,683	5,049,000	
2024/7/30	JTOWER	買付	500	1,636	818,000	
2024/7/30	JTOWER	買付	500	1,622	811,000	
2024/7/30	JTOWER	買付	500	1,608	804,000	
2024/7/31	JTOWER	買付	500	1,618	809,000	
2024/7/31	JTOWER	買付	500	1,614	807,000	
2024/7/31	JTOWER	買付	2,000	1,602	3,204,000	
2024/7/31	JTOWER	買付	2,000	1,591	3,182,000	
2024/8/1	JTOWER	買付	100	1,542.6	154,260	
2024/8/1	JTOWER	買付	100	1,542.3	154,230	
2024/8/1	JTOWER	買付	100	1,542.1	154,210	
2024/8/1	JTOWER	買付	100	1,541.9	154,190	
2024/8/1	JTOWER	買付	500	1,541.9	770,950	
2024/8/1	JTOWER	買付	100	1,541.8	154,180	
2024/8/1	JTOWER	買付	500	1,538	769,000	
2024/8/1	JTOWER	買付	1,000	1,534	1,534,000	
2024/8/1	JTOWER	買付	500	1,518	759,000	
2024/8/19	JTOWER	売付	12,500	3,600		45,000,000
合計					20,088,020	45,000,000

3 TBにおける重要情報の取得及び管理状況

JTOWERは、2019年6月からTBを株主名簿管理人として選任し、証券代行業務を委託していたところ、2024年7月当時の担当者は証券代行営業第二部営業第〇課の主任であるn氏であり、JTOWERに関する業務上の指示を行う上席者は同課の課長であるo氏であった。また、JTOWERを担当するのは、同部のライン部長ではないが、同格の審議役のp氏であった。

p氏は、2024年7月29日の夕刻頃、JTOWERのq氏から電話を受け、JTOWERについてTOBが実施され、上場廃止となる予定であることを聞き取った。

p氏は、o氏に対し、q氏から聞き取ったJTOWERに係るTOBに関する情報を口頭で伝えるとともに、取引先重要情報管理票の起票を指示し

た。なお、同日、n氏は不在であった。o氏は、取引先重要情報管理票を起票し、情報の内容について「TOB 実施し上場廃止予定」、公表予定日について「8/14 取締役会決議後に適時開示予定」と記載した。o氏は、h氏に架電し、JTOWERに係る TOB に関する重要情報を口頭で事前伝達した。また、o氏は、取引先重要情報管理票を起票した後、同日中に m 氏に回付した。m氏は、担当者不在時のルールに従って同取引先重要情報管理票の「検印」に押印した上で、さらに「コンプライアンス担当者印」の欄に押印し、同日中に同取引先重要情報管理票を部長である本件元社員に確認及び管理のために回付した。本件元社員は、同取引先重要情報管理票を閲読し、その「店部長印」欄に押印した。

m氏は、同日中に同取引先重要情報管理票の写しを作成し、原本との間に割り印をした上、同写しを情報集約のため、重要情報管理票を入れる専用の袋に入れて、h氏（又は i 氏）に同写しを手交した。m氏から同写しを受領した h 氏（又は i 氏）は、同写しに記載されていたサンウッドに係る TOB の実施に係る情報を管理用のエクセルシートに入力した上、同写しを証券代行部の専用のキャビネットに格納した。

m氏は、証券代行営業第二部の次長（コンプライアンス担当）として、同取引先重要情報管理票を証券代行営業第二部の専用のキャビネットに格納した。

4 本件元社員の情報入手源

上記 3 のとおり、本件元社員は、証券代行営業第二部長として、p氏が取得した JTOWER に係る TOB の実施について起票された取引先重要情報管理票を確認及び管理のため閲読した際に当該重要情報を取得した。

5 取引に至る経緯及び事実関係

本件元社員は、上記 3 のとおり、2024 年 7 月 29 日に上記取引先重要情報管理票を閲読することにより JTOWER に係る TOB の実施に関する重要情報に接した際、同重要情報公表前に JTOWER の株式を信用取引によって買い付け、同重要情報公表後に株価が上昇したタイミングで売却することによって利益を得ようと考えた。

JTOWER については、株主に特に大きな会社は存在しないが、以前に携帯電話の基地局を一時期に大量に買ったという報道などがあり、公開買付けにより株価が上昇すると考えた。

そして本件元社員は、同重要情報を知った上で、2024 年 7 月 30 日から同年 8 月 1 日までの間に、信用取引により、JTOWER の株式 12,500 株

を単価 1,518 円から 1,683 円で、合計 20,088,020 円で買い付けた。

JTOWER は、2024 年 8 月 14 日付で「F 社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（買付け等の価格：普通株式 1 株につき、金 3,600 円）を適時開示情報閲覧サービスに掲載して公表し、JTOWER の株価は、上記 1 のとおり、上昇した。

本件元社員は、株価が上昇した後の同月 19 日、上記のとおり買い付けた JTOWER の株式合計 12,500 株を、数回に分け、それぞれ単価 3,600 円で売り付け、これにより合計 45,000,000 円の売却代金の支払いを受け、上記のとおり合計 24,911,980 円の利益を得た。

第 7 A 社に係る取引について

1 株価等の推移

下記 2 記載の本件元社員による A 社の株式の取引時期（2024 年〇月〇日～同年〇月〇日）前後の株価及び出来高の推移は、以下のとおりである。【公表版では図は省略】

2 本件元社員の取引状況

本件元社員による A 社に関する取引状況は以下のとおりである。【公表版では表は省略】

A 社に関する取引による損失額は、合計 825,980 円である。

3 TB における重要情報⁸³の取得及び管理状況

TB は、A 社との間で証券代行業務に関する業務委託契約を締結していなかった。

他方、B 社は TB を株主名簿管理人に選任し、同社に証券代行業務を

⁸³ 後述のとおり、A 社に対する TOB に関する情報は社長の b 氏及び一部の社員が検討を始めた段階であるとの内容である。インサイダー取引の観点では、TOB について金商法第 167 条第 2 項の「業務執行を決定する機関」が、「公開買付け等を行うことについての決定をしたこと」の両方の要件の判断が問題となり、前者は形式的な決定機関に限らず、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のできる機関であれば足りると解釈されている（最高裁 1999 年 6 月 10 日判決）。この実質的判断は、B 社の内部における従前の意思決定の過程に係る詳細な調査と分析が必須となり外部の者が認識することはできない。そのため、金商法における公開買付け等の実施に関する事実の該当性を判断する材料がなく、本委員会においてその該当性の判断を行うことは困難である。しかし、A 社に係る法人関係情報の観点では、「公開買付け・・・の実施・・・の決定・・・に係る公表されていない情報」に該当する可能性が高いと考えられ、また、「これらに準ずると判断される事実」に該当するものと考えられる。さらに、TB においては当該情報を買付者の B 社の「重要情報」として取り扱っていることから、以下の記載では（本件 3 銘柄に係る重要情報と同様）A 社の「重要情報」と呼称して記述する。

委託していたところ、2023年12月当時のB社は、証券代行営業第二部営業第○課が担当していた。

B社の代表取締役社長b氏は、2023年12月、TBに年末挨拶等のため来訪し、TBの常務（法人営業店部等担当）であったr氏及びB社に対する融資事業について担当していた本店営業第○部の部長であるs氏が応対し、面談した。

同面談において、r氏及びs氏は、b氏から、A社に対する同意なきTOBを検討しているが、b氏と一部の社員が検討を始めた状況であり、意思決定機関である取締役会への付議予定は現状無いことを聞き取った。

r氏及びs氏は、b氏から聞き取った事実をTOB予定に係る重要情報として管理する必要があると認識し、翌日、本店営業第○部におけるB社の担当者であるt氏に対して当該重要情報に係る重要情報管理票の起票を指示し、t氏は、これを作成した。同重要情報管理票については、同部次長u氏が検印欄及びコンプライアンス担当者欄に押印した上で、s氏が店部長印欄に押印し、確認を経た。

u氏は、同日、同重要情報管理票の写しを作成し、s氏が原本との間に割り印をした上、本店営業第○部における情報集約部署として定められている審査第○部に伝達するため、同部のコンプライアンス担当者兼次長であったv氏又は同部のB社の担当審査役に同写しを手交した。審査第○部において受領された同写しは、B社の担当審査役、担当次長、v氏及び同部部長が押印し、担当次長が同写しに記載されていた、B社によるA社に対するTOBの実施予定に係る情報を管理用のエクセルシートにB社の重要情報として入力した上、同写しを審査第○部の専用のキャビネットに格納した。

また、u氏は、コンプライアンス統括部からの指示を受け、利益相反該当確認のために法人企画部に当該重要情報を伝達するため、同日、同様に作成及び割り印をした同重要情報管理票の写しを法人企画部に手交し、当該重要情報を同部に伝達した。

その後、2024年1月、b氏は、年始の挨拶としてTBに来訪した。s氏らTB社員がb氏に應對し、その際には証券代行営業第二部長であった本件元社員やm氏が同席した場面もあったが、本件元社員が同席している場面において、b氏は、上記A社に係るTOBを検討しているという案件について、話題に出した。本件元社員らは、この際、B社がA社のTOBを検討している旨を了知した。u氏は、本件元社員ら証券代行営業第二部所属の社員が上記重要情報を知るに至ったことから、本件元社員が所属する証券代行営業第二部にも当該重要情報が伝達されているもの

とする必要があると考え、同日、上記と同様に作成及び割り印をした同重要情報管理票の写しを証券代行営業第二部次長 m 氏に手交し、同部に当該重要情報を伝達した。

4 本件元社員が重要情報を取得した経緯等

本件元社員は、上記3のとおり、2024年1月にb氏との面談に同席した際、A社に係るTOBの実施を検討している旨聞き取り、当該重要情報を取得した。

5 取引に至る経緯及び事実関係

本件元社員は、上記3のとおり、2024年1月にb氏との面談に同席した際、A社に係るTOBの実施予定があるとの重要情報に接し、当該重要情報公表前にA社の株式を信用取引によって買い付け、当該重要情報公表後に株価が上昇したタイミングで売却することによって利益を得ようと考えた。

本件元社員は、同重要情報を知った上で、2024年○月○日から同年○月○日までの間に、信用取引により、A社の株式16,500株を合計22,137,980円で買い付けた。

しかし、実際にはA社に係るTOBは実施されず、株価は上がらなかった。

本件元社員は、2024年○月○日頃、本店営業第○部から当該重要情報管理の閉鎖につき連絡を受けたことにより、A社に係るTOBが実施されないことを知ると、市況を見計らい、2024年○月○日、同年○月○日及び同月○日に、上記のとおり買い付けたA社の株式合計16,500株を売り付け、合計21,312,000円の支払いを受け、合計825,980円の損失を被った。

第7章 類似取引の調査結果

第1 類似取引調査の全体像

本委員会は、上記第1章第3の委託事項を踏まえ、本件元社員による類似取引と本件元社員以外の類似取引の調査を行った。また、後者については、TBにおける類似取引の調査に焦点を当てつつ、調査対象関係会社における類似取引を視野に入れた調査も行った。

第2 本件元社員による類似取引の調査

1 実施した調査の概要

本委員会は、本件元社員による類似取引（上記第6章で記述した本件対象銘柄である4銘柄に係る取引以外のインサイダー取引及び法人関係情報に基づく取引をいう。以下同じ。）を探索するため、以下の各調査を実施した。

(1) デジタル・フォレンジック

上記第2章第2・3のとおり、本件元社員については、同人が証券代行営業第二部次長に就任した2022年1月1日から同人が懲戒解雇された2024年11月1日までの間に同人が送受信した業務用メールのメールデータにつき、デジタル・フォレンジックを実施した。

デジタル・フォレンジックにおいては、下記観点から関連する情報を含むメールデータを抽出することができるキーワードを設定した。

- 本件元社員自身による本件対象銘柄である4銘柄以外の株取引（本件元社員が本件取引に利用したC証券やその他の証券会社での取引）に関する情報
- 本件元社員の家族や近親者の口座における株取引に関する情報
- 本件元社員による4銘柄以外のTOBや重要情報（自己株式、新株発行、業績予想の変更、増資等）に関連する不適切なコミュニケーション
- 本件元社員による上記以外のインサイダー取引を伺わせる情報
- 本件元社員による、インサイダー情報を知ったにもかかわらずインサイダー情報として社内ルールに従った適正な管理をしていなかったことを伺わせる情報
- 本件元社員による、有価証券等の自己売買等の制限に係る社内ルールに違反した株取引を示唆する情報

(2) 関係社員及び本件元社員からのヒアリング

本委員会は、上記第2章第2・2のとおり、証券代行営業第二部及び証券代行部に所属する関係社員からのヒアリングを実施するに際して、本件元社員による類似取引の把握の有無や類似取引の存在を示唆するエピソード（例えば、本件元社員が特定銘柄の重要情報につき関心を示していたことがあったか、本件元社員が経済的に窮しており、あるいは、金遣いが荒くなった時期があったかなど）の有無についても聞き取りを行った。

(3) 社内アンケート及び情報提供窓口（ホットライン）

上記第2章第2・4のとおり、本委員会はTB及び精査対象関係会社の一部を対象とした社内アンケートを実施し、同アンケートの質問項目の中では回答者が知る、他の社員による有価証券等の自己売買等の規制に関する社内ルールに違反した特定有価証券等の売買等に関する情報についても回答を求めた。

また、上記第2章第2・5のとおり情報提供窓口（ホットライン）を設置し、インサイダー取引に関する問題について、広く情報提供を呼び掛けた。

(4) 過去の取引履歴の調査

本委員会は、本件元社員に対し、本調査の初期から調査期間を通じて過去の全ての取引履歴の説明及び証券会社から取得する取引履歴の開示を繰り返し要請したが、本件元社員からは、本件対象銘柄の4銘柄に関する本報告書記載の取引以外の取引の詳細を提供することについては協力を得られなかった⁸⁴。

2 調査結果の概要

上記各調査を実施した結果、以下のとおり、本件元社員による類似取引の存在を示唆する情報は発見されず、本件元社員による本件対象銘柄である4銘柄以外の類似取引が存在する可能性は認められなかった。

- デジタル・フォレンジックにおいては、上記1(2)に列挙した観点

⁸⁴ 本件元社員は、本委員会が実施したヒアリングにおいて、提供を拒む理由として①東京地検等が過去の取引履歴を精緻に分析した上で、本件元社員に対する詳細な取調べを実施した結果として、本件3銘柄のみ告発及び起訴されているのであるから、他に類似取引は存在しないことは明確になっていること、②個人のプライバシーに関することや事実と反する内容が報道されたりしたことがあり、家族を含め嫌な思いをしているので疑心暗鬼になっていることを挙げた。

において関連する情報を含むメールアドレスは発見されなかった。

- 関係社員によるヒアリングにおいては、いずれの対象者からも、本件元社員による類似取引の存在を伺わせるエピソードは述べられなかった。
- 本件元社員は、本委員会からの質問に対し、「4 銘柄以外のインサイダー取引や法人関係情報を用いた取引は行っていない。」と述べた。
- 社内アンケート及び情報提供窓口（ホットライン）には、本件元社員による類似取引の存在を示唆する情報は寄せられなかった。

なお、上記第 1 章第 6・1 のとおり、強制力を有しない本委員会による調査にはおのずから任意調査としての限界があるところ、本件元社員によるインサイダー取引につき強制調査を行った SESC の告発事実には本件 3 銘柄に係るインサイダー取引以外の事実は含まれず、また、強制捜査を行った東京地検が起訴した公訴事実も同様であった。

第 3 TB における本件元社員以外の類似取引の調査

1 実施した調査の概要

本委員会は、TB における本件元社員以外の社員による類似取引を探索するため、以下の各調査を実施した。

(1) TB 社内アンケートの実施

本委員会は、上記第 2 章第 2・4(1)のとおり、TB における類似取引の調査やインサイダー取引の未然防止に関わる社内ルールの有効性の調査を行うため、TB の役員・社員を対象とした記名式の社内アンケートを実施した。

社内アンケートの対象範囲については、本件取引が証券代行部門において発生したことを踏まえ、取引先重要情報を取得する可能性を勘案し、TB の役員に加え、上記第 4 章第 3 の有価証券等の自己売買等が制限される部署に 2012 年以降所属した経歴のある社員⁸⁵を対象とした。具体的には、証券代行部門、法人事業の各営業店部・本部、審査各部、経営管理各部、法人事業以外の法人顧客の各営業店部・本部、純投資

⁸⁵ 上記第 4 章第 6 の誓約書の提出を求める範囲を踏まえ、部署内の社員全員（アソシエイト社員及び派遣社員を含む。）を対象とし、アルバイトは対象外とした。

部署⁸⁶及び法人取引関係部署内の純投資部署に準ずる部署を対象部署とした。

アンケートの質問事項は、TB が 2012 年インサイダー事案等を契機として同年からインサイダー情報管理・取引防止に関する社内ルールを強化してきたことを踏まえ、2012 年 7 月以降の TG を含む特定有価証券等の売買等を行ったことの有無の確認から開始し、自己売買等の制限の社内ルールへの遵守状況やインサイダー情報管理の社内ルール（利益を得させ、又は損失を回避させる目的によるインサイダー情報の伝達や取引推奨の禁止のルールを含む。）への遵守状況に加え、インサイダー取引の未然防止に実効性を確保するために改善すべき事項についての質問を含めて設定した。

また、社内ルールの遵守状況については、回答者自身に加え、他の役員・社員等による不遵守の有無も質問項目に加えたが、回答者の心理的安全性を確保するため、当該回答者が情報提供者であることを秘匿することを希望する場合にはそれを可能とする設定とした。

(2) 情報提供窓口による情報収集

本委員会は、上記第 2 章第 2・5(1)のとおり、TB における類似取引の調査やインサイダー取引の未然防止に関わる社内ルールの有効性調査を行うため、TB 全社を対象とした本委員会専用の情報提供窓口を開設・運営した。

情報提供窓口では、情報提供者自身が過去に行ったインサイダー取引に関する情報、情報提供者が見聞きした他の役員・社員等（本件元社員を除く。）により行われたインサイダー取引に関する情報のほか、インサイダー情報管理・取引防止に関する社内ルールの違反・不遵守に関する情報を案内文に例示して情報提供を求めた。

(3) リスク銘柄の抽出

ア リスク銘柄の抽出

本委員会は、上記(1)のアンケートや上記(2)の情報提供窓口による情報収集といった役員・社員による自主的な申告に依拠する調査手法に加え、マーケットデータを活用して本件取引と類似するインサイダー取引が発生する可能性があると考えられる銘柄を抽出して検

⁸⁶ 純投資部署及び法人取引関係部署内の純投資部署に準ずる部署については、取引先重要情報の取得は通常想定されないものの、投資事業に関して 2012 年インサイダー事案が発生したことを踏まえて対象に含めた。

証を行う調査を実施した。

具体的には、マーケットデータ（SPEEDA）から抽出して作成した2024年1月1日から同年12月31日までの間⁸⁷の上場している全株式の日別株価（終値・最高値）データをベースにして、以下の工程によって、一定の重要情報⁸⁸の公表によって公表前から株価が大幅に上昇した銘柄を抽出した。

- ① 他社株の公開買付け⁸⁹、増資・新株式の発行、自己株式の取得⁹⁰、業務提携又は業績予想の修正を公表した銘柄と公表日を特定
- ② 公表日の前営業日の終値と公表後5営業日以内の最高値を比較して、他社株の公開買付けと増資・新株式の発行については20%以上、それ以外の事象については50%以上株価が増加したものを抽出
- ③ 2024年1月時点においてTBとの法人取引⁹¹がある会社を抽出

その結果、一定の重要情報の公表によって株価が大幅に変動しており、かつTBとの法人取引がある銘柄として117社が確認された（この117社について、インサイダー取引が行われるリスクがあると仮定して、以下「リスク銘柄」という。）。

イ リスク銘柄の検証方法

本委員会は、上記117社のリスク銘柄については、TBの役員・社員が取引先重要情報に接している可能性があることを踏まえ、インサイダー情報管理の社内ルールに従って適切に管理されているか調査を行った。

具体的には、以下の手順（A、B-1及びB-2）で、不適切な重要情報管理を行っていないか否かを確認した。

⁸⁷ 本件元社員のように取引先重要情報に基づく取引は継続的に行われる可能性が高いと考えられることから、インサイダー取引を誘発するリスクの高い開示を行った銘柄・事象の抽出は、直近の2024年の1年間のマーケットデータを活用して実施した。

⁸⁸ ここでの重要情報は、本件取引で問題となった他社株の公開買付け、2012年インサイダー事案で問題となった増資のほか、SESCの過去の摘発事例で頻発している重要情報を参考にリスクが極めて高いと考えられる事象を選定した。

⁸⁹ 公開買付けを行った銘柄と公開買付けの対象となった銘柄の双方を含む。

⁹⁰ 件数が多いことから、これから買付けを開始するという将来情報に限定して抽出した。

⁹¹ 法人取引とは、TBに個別の担当を置いて「法人番号」を発番する法人顧客との取引をいい、証券代行、年金、貸出及び預金等の大口取引は原則として含まれる。

A 業務日誌上における重要情報に関連し得る情報の存否

本委員会は、取引先重要情報としての管理に不備がないかを明らかにすべく、各社員が作成する業務日誌⁹²上において、各銘柄の重要情報に関連し得る情報が記載されているか否かを確認した。その結果、39社については、重要情報に関連し得る情報が業務日誌に記載されていることが確認された。

B-1 業務日誌に重要情報に関連し得る情報が存在する場合

上記39社については、具体的な業務日誌上の記載内容の精査、各社の適時開示内容との照らし合わせ、取引先重要情報の管理状況の確認等を行った上で、うち33社については、重要情報には該当せず問題がない等の整理を行った。

もともと、残る6社については、業務日誌の記載だけでは重要情報の該当性や不備の存否は判然としなかったことから、上記客観的検証のみではリスクが否定できないとして、個別に担当社員に対するヒアリングを実施した。

B-2 業務日誌に重要情報に関連し得る情報が存在しない場合

業務日誌に重要情報に関連し得る情報が存在しなかった残る78社については、社員が重要情報を取得したにもかかわらず、意図的に業務日誌にも取引先重要情報管理票にも記載をせずに、インサイダー取引を行っているリスクが否定できないとの観点から、接触回数が多く取引先との親密度が高いほど重要情報を取得する機会が多いとの考慮から、問題があるようであれば順次拡大していくこととし、当面、接触回数が特に多かった上位4社を抽出した上で、個別に担当社員に対するヒアリングを実施した。

(4) デジタル・フォレンジック

上記第2章第2・3のとおり実施したデジタル・フォレンジック（本件元社員及び関係社員のメールアドレスを対象とするもの）においては、下記観点から関連する情報を含むメールアドレスを抽出することができるキーワードを設定した。

- 本件元社員以外によるTOBや会社の重要情報（自己株式、新株

⁹² 業務日誌については法人事業等の営業担当者等にアクセス権が付与されているため、社内規程類上は、重要情報等の記載は行ってはならないとされている。

発行、業績予想の変更、増資等)に関連した不適切なコミュニケーション

- 本件元社員以外による、上記以外のインサイダー取引を伺わせるコミュニケーション
- 本件元社員以外による、有価証券等の自己売買等の制限に係る社内ルールに違反した株取引を示唆する情報
- 本件元社員以外の、業務上のプレッシャーや強い不満を伺わせるコミュニケーション（インサイダー取引の動機となり得る心情等）
- 本件元社員以外による、インサイダー情報を知ったにもかかわらずインサイダー情報として社内ルールに従った適正な管理をしていなかったことを伺わせる情報

(5) ヒアリング

上記第2章第2・2のとおり実施した関係社員からのヒアリングを実施するに際して、本件元社員以外による類似取引の把握の有無等についても質問を行った。

(6) 重要情報に接する機会が多い社員からの取引残高報告書の徴求

上記第2章第2・7のとおり、重要情報に接する機会が多い社員から取引残高報告書の徴求等を行った。

また、その過程において1名の社員から有価証券等の自己売買等の制限に係る社内ルールに違反した株取引を行っていた旨の自主申告が情報提供窓口（ホットライン）に対してなされたことから、同社員からのヒアリング及び取引残高報告書の徴求、検証を行った。

さらに、提出された取引残高報告書を検証した結果、1名の社員について社内ルールに違反した特定有価証券等である指標連動証券（ETN）の取引が認められたため、取引残高報告書の精査や同社員からの聞き取り等を行った。

(7) 外部からの重要情報の認識者照会が行われた銘柄の検証

本委員会は、本調査の過程において、2024年8月、証券会社からTBに対して、本件3銘柄の一部銘柄に関して、東京証券取引所宛に提出する社内外の関係者で重要情報を認識している人物情報の提供依頼を受けていたことを把握した。

同様に、外部から重要情報を認識している人物情報の提供依頼を受

けた事象を確認したところ、2024年11月に取引先から同様の照会を受けた事象が存在することが判明した。

そのため、本委員会においては、同照会の経緯や重要情報を把握していた社員による類似取引の有無を確認した。

2 調査結果の概要

本委員会は、以下の調査を実施したが、本件元社員以外による類似取引の可能性のある取引の存在は認められなかった。

(1) TB 社内アンケートの結果

TB 社内アンケートの結果、自ら又は家族名義で特定有価証券等の取引を行ったことがあり、かつ、当時に所属店部長などに対する届出し、あるいは許可を得ていない旨の回答者が8件あった。

本委員会は、これらの回答者の回答内容について精査し、また、電話での聴き取り又はヒアリングを実施した。

その結果、上記8件の回答については、いずれもインサイダー取引である可能性は認められない（あるいは可能性は無い）ものと判断された。

- 2件は、回答者としても、そもそも社内ルールの適用対象とならない取引であり、届出も許可の取得も必要ないものであると理解した上で、それらの手続を経ずに行った取引ではあったことから、念のため回答したというものであった。
- 2件は債券の購入に関する回答であったところ、インサイダー取引規制が適用されるのはいわゆるネガティブ情報と呼ばれる、会社の解散（合併によるものを除く）、破産手続開始、民事再生手続開始、又は会社更生手続開始を知りながら債券を売却する行為のみであり、また、2022年6月の金商業等府令改正前の取引で、法人関係情報に基づく取引の規制は銀行に適用されない時期の取引であったため、金商法違反の取引である可能性は否定された。なお、これらの取引がなされた時期において、TBがこれらの債券の発行体に係る重要情報を保有していなかったことも確認された。
- 1件は既にTBのオペレーション事故として捕捉済みの取引であり、オペレーション事故報告に係る記録を精査したところ、当時、TBには取引対象銘柄に係る重要情報の保有はなく、インサイダー取引の可能性はないものと判定されており、当該判定に

不合理な点は見受けられなかった。

- 1件は相続に伴う被相続人が保有していた株式の売却（換金）であったところ、社内ルールにおける「特定有価証券等の取引」に該当することが明白な事案とまではいえず、当該回答者が意図的に無届での取引を行ったとは言い切れない案件であった。また、上記事情に鑑みれば、仮に社内ルールに沿った申請がなされていれば許可されていた可能性が高い取引であった。さらに、当該売却の当時、TBが対象銘柄の重要情報を保有していなかったことが確認された。
- 残る2件については、それぞれ、ヒアリングを実施し、また、取引残高報告書を徴求してその内容を確認した。
 - 1件については、株主優待を受けることを目的とした売買であり、取引時においてTBが対象銘柄の重要情報を保有していなかったこと及び保有期間において対象銘柄の株価が下降傾向であり、売却した銘柄については損失取引となっていたことが確認された。また、取引残高報告書等を確認したところ、アンケート回答において申告された以外の株取引は行われていないことが確認できた。当該回答者は、ヒアリングにおいて、インサイダー取引は行っていない旨供述した。
 - 1件については、社内ルールの理解が不十分なまま、6か月以上保有するのであれば規程違反にならないと誤解した上での売買であり、取引対象の5銘柄のうち4銘柄については保有期間においてTBに重要情報の保有がなく、また、1銘柄については当該回答者の保有期間とTBにおける重要情報を保有していた期間との間に重なり合いが見られるものの、当該回答者の所属部署が保有していた重要情報ではないことに加え、情報取得日から買付日までの間に約半年の期間が空いており、結果として損失取引になっていたことが確認された。また、取引残高報告書を確認したところ、アンケート回答において申告された以外の株取引は行われていないことが確認できた。当該回答者は、ヒアリングにおいて、インサイダー取引は行っていない旨供述した。

また、TB社内アンケートにおける、回答者が見聞きした他の社員による社内規程類違反の特定有価証券等の取引に関する情報に関する

質問等に関し、数件の回答が寄せられたが、詳細事情の聴取等のフォローアップを実施した⁹³結果、その多くが既に TB におけるオペレーション事故として把握済みの案件であったことが判明し、また、各案件においてはインサイダー取引ではなかったとの判定がされているところ、当該判定につき不合理な点は見当たらなかった。

したがって、本委員会は、これらの回答についても、本件元社員以外による類似取引の存在を伺わせるものではないと判断した。

(2) 情報提供窓口（ホットライン）による情報収集による調査結果

情報提供窓口には、TB における本件元社員以外の類似取引に関する情報提供（自主申告及び他の社員による類似取引に関する情報提供）は寄せられなかった⁹⁴。

なお、上記 1(6)の重要情報に接する機会が多い社員からの取引残高報告書の徴求等の実施に伴い、有価証券等の自己売買等の規制に関する社内規程類に違反した取引に関する自己申告 1 件がなされ、当該案件についてはホットラインに対する通報として取り扱い、当該通報者

⁹³ ただし、回答のうち 1 件については、社内規程類違反の特定有価証券等の取引の存在を伺わせる情報であるものの、回答者（通報者）が氏名秘匿を希望しており、かつ、当該情報を知る社員が極めて限定的であると考えられるため、本委員会が当該取引を行ったとされる社員（被通報者）へのヒアリング等を実施することによって回答者が推知されるおそれがあるというものであった。当該回答については、次の①ないし③の理由により、インサイダー取引が存在するリスクは低いものと評価できると判断した。すなわち、①当該情報自体が裏付けのないものであり、実際に社内規程類違反の取引が行われたかが判然としない内容であること、②仮に、社内規程類違反の取引を行っていたとしても、当該情報によれば、インサイダー取引は行っていないとのことであったこと、③当該取引を行ったとされる社員（被通報者）の当時の所属店部に鑑み、業務上、取引先重要情報に頻繁に接する立場にあったとはいえないことに照らし、回答者保護の要請にも鑑みて、当該取引を行ったとされる社員（被通報者）からのヒアリング等を実施せずとも、インサイダー取引が存在するリスクは低いものと評価できると判断した。

⁹⁴ なお、類似取引に関する情報提供とは異なる性質のものであるが、調査期間中、情報提供窓口（ホットライン）に対して匿名での書面による情報提供が 1 件あった。その内容は、証券代行事業部門における業務の複雑性や非効率性、証券代行事業部門のマネジメント層への不審を指摘し、本件の背景の一つではないかと指摘するものであった。本委員会は、当該指摘について検討の上、アンケート結果の分析やヒアリングにおける視点として取り込み、本調査における原因分析及び再発防止策に係る検討において活用した。

⁹⁵ また、社内規程類の違反、不遵守に関する情報提供として、上場株式に関する自己売買につき、事前許可が必要なところ、事前の届出をすれば足り許可は不要であると誤信し、売買の申請書を提出した後で許可を受ける前に、ある銘柄の買付けを行ったという情報提供が 1 件あった。調査の結果、行為者は申請書を提出し隠蔽する意図はないこと、当該銘柄に係る取引先重要情報の管理中であったがその管理に不備はなく厳格であり、行為者が認識していた可能性は認められず、その取引先重要情報の内容からして、この情報を利用して買付けをした可能性も低いと考えられ、インサイダー取引の可能性のある取引とは認められなかった。本調査の原因分析及び再発防止策に係る検討において、社内規程類の分かりやすさの向上が必要である事情として活用した。

からのヒアリング、取引残高報告書の徴求及び分析等のフォローアップを行った。これらのフォローアップの結果は以下のとおりである。

- 当該通報者は、自己売買規制に係る社内ルールの内容を認識していたものの、無届での個別株取引を行ったとしても TB に発覚することはないだろうと安易に考え、給与を元手にした自己資金を利殖したいと考え、個別株取引を行った。
- 当該通報者は、信用取引は行っていなかった。
- 当該通報者は、売買の銘柄選定に当たっては各銘柄の PBR（株価純資産倍率）を参照し、企業価値に対して割安と考えられる銘柄を選定した。
- 他方、TB の株主名簿管理人の受託銘柄を避けて売買を行っていた。なお、当該通報者による取引対象銘柄は、いずれも、TB の受託銘柄ではなかったことが確認されている。
- 当該通報者による各取引時点において、TB はそれぞれの対象銘柄につき重要情報を保有していなかった。
- 当該通報者は、取引に当たっては業務上で知したものであるか否かにかかわらず、インサイダー情報を用いた取引は行ってないと供述した。

以上の結果に照らし、本委員会は、当該通報者についてインサイダー取引が存在する可能性は認められないと判断した。

(3) リスク銘柄に関する調査結果

ア リスク銘柄の調査結果の概要

本委員会は、上記 1(3)記載のとおり、リスク銘柄に関する調査を実施したが、社員による重要情報管理の回避や、重要情報と認識した上で敢えての業務日誌への記載などの意図的に不適切な重要情報管理を行っている事例は確認できなかった。

業務日誌に開示前の重要情報が記載された事例も存在するが、ヒアリング結果等からは、重要情報に該当するとの認識不足によるものであると認められ、類似のインサイダー取引の存在を示唆するに足りるものではなかった。

各類型及び銘柄に関する調査結果は以下のとおりである。

イ 業務日誌に重要情報に関連し得る記載の存在する要確認銘柄（B-1 類型：6 社）

(ア) G社

G社については、2024年〇月〇日付け業務日誌において、株式分割に関する記載が認められた。

G社に関しては、2024年〇月〇日時点で取引先重要情報管理票は作成されていなかったが、2024年〇月〇日付けで「2024年〇月〇日基準で〇:〇の割合で株式分割を実施。〇/〇(〇)に開示予定。」との情報を入手したとして取引先重要情報管理票が作成された。

そして、2024年〇月〇日付けでG社から株式分割に関する適時開示がなされた。

本委員会は、2024年〇月〇日時点で重要事実として認識しながら重要情報管理を回避した可能性の有無を確認すべく、担当社員に対するヒアリングを実施した。同ヒアリング結果によれば、同時点では、G社においては株式分割を検討中という段階であったとのことであり、時間的にも約2か月の間があることから、重要情報として管理すべきであると判断しなかった点に不合理な点があったとまでは認められなかった。

(イ) H社

H社については、2024年〇月〇日付け業務日誌において、新株予約権の無償割当に関する記載が認められた。

H社に関しては、2024年〇月〇日時点で取引先重要情報管理票は作成されていなかった。

そして、2024年〇月〇日付けでH社から全株主に対する新株予約権の無償割当に関する適時開示がなされた。

本委員会は、2024年〇月〇日時点で重要情報として認識しながら重要情報管理を回避した可能性の有無を確認すべく、担当社員及び上司に対するヒアリングをそれぞれ実施した。各ヒアリング結果によれば、同時点では、H社からは上記無償割当の検討を行っているとのことで相談を受けていたもので、重要情報として管理する段階になかったと判断したが、担当社員の繁忙等により業務日誌は約1か月後の作成となってしまう、2024年〇月〇日付けの適時開示に伴って証券代行業務を受注するTBに対して事務依頼があったところ、事後的に業務日誌を作成する中でし、検討段階の相談であったものを事務依頼があったと内容を誤って2024年〇月〇日の業務日誌に記載したとのことであった。担当社員及

び上司の供述内容が一致していること、業務日誌の作成遅延という自己に不利な内容について真実味をもって説明していることなどから、2024年〇月〇日時点では重要情報として管理すべき段階にあったとまでは認められなかった。

なお、本委員会は、上記経過に照らして、念のため、担当社員及び上司から任意に2年分の証券口座の取引明細の提出を受けたが、個別株式等の売買は存在しなかった。

(ウ) I社

I社については、2024年〇月〇日付け業務日誌において、株式分割に関する記載が認められた。

I社に関しては、2024年〇月〇日時点で取引先重要情報管理票は作成されていなかった。

そして、2024年〇月〇日付けでI社から株式分割に関する適時開示がなされた。

本委員会は、2024年〇月〇日時点で重要情報として認識しながら重要情報管理を回避した可能性の有無を確認すべく、担当社員2名に対するヒアリングをそれぞれ実施した。各ヒアリング結果によれば、同時点では、I社においては株式分割を検討中という段階であるという話であったとのことであり、重要情報として管理すべき段階にあったとまでは認められなかった。

なお、本委員会は、適時開示と時間的に近接することから、念のため、担当社員2名から任意に2年分の証券口座の取引明細の提出を受けたが、個別株式等の売買は存在しなかった。

(エ) J社

J社については、2024年〇月〇日付け業務日誌において、重要な固定資産（不動産）の売却に関する記載が認められた。

J社に関しては、2024年〇月〇日時点で取引先重要情報管理票は作成されていなかった。

そして、2024年〇月〇日付けでJ社から重要な固定資産（不動産）の売却及び通期業績予想の修正に関する適時開示がなされた。

上記不動産の売却については、J社経営陣の意向として、上記不動産売却に向けた方針だけでなく、売却に関する具体的な情報も含めて伝達されており、J社又はその子会社の実質的な決定権限を有する機関によって、不動産の譲渡に向けた作業を行うこと

が実質的に見て決定されたと考えられる。また、2024年〇月〇日に公表されたJ社の有価証券報告書によれば、2023年〇月末における連結純資産額が約〇億〇万円であり、上記不動産の帳簿価格は約〇億〇万円であるため、30%未満ではなく軽微基準にも該当しない。よって、上記不動産の売却に関する情報は、2024年〇月〇日時点で、重要事実には該当する可能性が高い。

本委員会は、2024年〇月〇日時点で重要情報として認識しながら重要情報管理を回避した可能性の有無を確認すべく、担当社員及び上司に対するヒアリングをそれぞれ実施した。各ヒアリング結果によれば、固定資産（不動産）の売却が重要情報に該当し得るという認識が全くなかったとのことであり、具体的な金額確定前であったことなどを踏まえると、意図的に重要情報管理を回避したとは認められなかった。

なお、本委員会は、念のため、担当社員2名から任意に2年分の証券口座の取引明細の提出を受けるなどしたが、個別株式等の売買は存在しなかった。

(オ) K社

K社については、2024年〇月〇日付け業務日誌において、翌期売上等に関する記載が認められた。

K社に関しては、2024年〇月〇日時点で取引先重要情報管理票は作成されていなかった。

そして、2024年〇月〇日付けでK社から翌期の業績予想に関する適時開示がなされた。

翌期売上の予想値は、前年度実績の約〇億〇万円から約〇%増加しており、かつ、取締役会決議済みと機関決定もなされている旨の記載となっているため、2024年〇月〇日時点で、重要事実には該当する可能性が高い。

本委員会は、2024年〇月〇日時点で重要情報として認識しながら重要情報管理を回避した可能性の有無を確認すべく、担当社員に対するヒアリングを実施した。ヒアリング結果によれば、重要基準（全事業年度実績から10%以上の増減）に該当する銘柄を扱うケースは多くないため、重要情報に該当する可能性の認識がなかったとのことであり、同時点では未だ法人取引がなかったことを踏まえると、意図的に重要情報管理を回避したとは認められなかった。

なお、本委員会は、念のため、担当社員から任意に2年分の証券口座の取引明細の提出を受けたが、個別株式等の売買は存在しなかった。

(カ) L社

L社については、2024年〇月〇日付け業務日誌において、〇社の株式が「公表はしていないがペニー株」となっている旨の翌期売上等に関する記載が認められた。

L社に関しては、2024年〇月〇日時点で取引先重要情報管理票は作成されていなかった。

「〇社」とは、外国に本社を置く会社であり、L社は発行済み株式の一部を保有している。

本委員会は、業務日誌の記載内容の趣旨を確認すべく、担当社員に対するヒアリングを実施した。ヒアリング結果によれば、「公表はしていないがペニー株」の趣旨は、L社として保有する有価証券の価格下落を公表していないとの意味にとどまり、何らかの非公表の情報を入手したわけではないため、そもそも、当該記載は重要情報には該当しないことが確認された。

ウ 接触回数上位銘柄 (B-2 類型 : 4 社)

本委員会は、接触回数上位銘柄として、上記 B-2 類型の4社に関して、各担当社員のヒアリングを実施した。

各ヒアリング結果によれば、各銘柄とも、他行との間で具体的な競争状況にあり、いずれも営業的観点から積極的な接触を重ねていることなどから接触回数が多くなっているとのことであり、頻繁な接触が発生していること自体に特段不自然な点はなく、また、具体的に適時開示前の重要情報を入手しつつ重要情報管理を回避していることはうかがわれなかった。

(4) デジタル・フォレンジック

デジタル・フォレンジックの結果、TBにおける本件元社員以外の類似取引を示唆するメールアドレスは発見されなかった。

他方で、取引先重要情報につき、関係社員間においてメールでのやり取りをしていると思われるメールアドレス1件が発見されたことから、本委員会は関連するメールアドレスであると判断し、当該やり取りの受

発信者双方からのヒアリングを実施した。

ヒアリングの結果、これらのやり取りは、当該取引先の担当ラインにある上司から部下に対し、後続する事務の発生や内容について確認するために当該重要情報について確認したものであり、業務上必要な重要情報の伝達であったと心得ることが確認された。

なお、このような業務上必要な重要情報の伝達は口頭でされることが通常であるが、当該メールの受発信の際には上司の不在により口頭での伝達が未了になっていたところ、業務上の対外的なやり取りをBCCで確認していた当該上司が重要情報の伝達を察知し、当該部下に対して確認し、当該部下が応答したというものであった。本来であれば、重要情報は、重要情報管理票によって管理するべきであるとの原則に従えば、やや軽率で不適切なやり取りであったとも評価できるところ、ヒアリング対象者2名も同様の認識を示した。

その上で、本委員会は、念のため、外形上、取引先重要情報を聞き出す形となった当該上司に対して個別株取引の経験があるかを尋ね（当該上司は、個別株取引をしたことはない旨回答した。）、上記1(6)と同様、当該上司から取引残高報告書（当該上司は、株式インセンティブプラン以外の株取引を行っていないとの回答であったことから、その旨の誓約書）を徴求し、受領した。

(5) ヒアリング

ヒアリング対象者は、いずれも、インサイダー取引等を行ったことはない旨回答し、その他、TBにおける本件元社員以外による類似取引の存在を示唆する供述はなかった。

(6) 取引残高報告書の徴求及び検証による調査結果

本委員会は、取引先重要情報に接する機会が多い社員合計62名から提出された取引残高報告書等を検証した。その結果、本件元社員以外によるインサイダー取引の可能性のある取引の存在は認められなかった。

なお、このうち以下の2名の社員については、電話での聞き取り又はヒアリングを実施して、個別具体的な検証を行った結果として、社内規程類違反には該当するものの、いずれもインサイダー取引である可能性は認められないものと判断された。

- 1名の社員については、TBに対して無届で行われた、上場して

いる指標連動証券（ETN）の売買が認められたところ、そもそも当該 ETN の価格が原油先物や東証マザーズ（当時）の全体の指標に連動する商品性であり、実質的な発行会社が外国法人でありその情報を同社員が認識する可能性が小さいことから、インサイダー取引である可能性は認められないものと判断された。なお、同社員の聞き取り結果によれば、売買当時、ETN に有価証券等の自己売買等の規制に関する社内規程が適用され事前申請が必要となることを知らずに行った取引であったとのことであった。

- 1名の社員については、上記(2)のとおり、第1回の取引残高報告書の徴求等を実施するに当たり、有価証券等の自己売買の規制に関する社内ルールに違反した個別株取引に係る自主申告⁹⁶がなされ、情報提供窓口（ホットライン）への通報事案として取り扱い、フォローアップを実施したが、インサイダー取引である可能性は認められないものと判断された。

(7) 外部からの重要情報の認識者照会が行われた銘柄の検証

ア 対象銘柄

本委員会において、本件 3 銘柄の一部銘柄以外に、外部から TB に対して重要情報の認識者に関する照会が行われた銘柄の有無を確認したところ、2024 年〇月に M 社から、2024 年〇月に適時開示がなされた TOB に関する重要情報の認識者について照会を受けていたことが判明した。

イ 重要情報の管理状況等

本委員会において、M 社の取引先重要情報管理票等の各種資料や担当社員のヒアリングを実施したところ、重要情報の管理状況等は以下のとおりである。

2024 年〇月〇日、TB 証券代行営業第二部に所属する担当社員は、M 社の法務担当者から、電話で、「TOB を経て、上場廃止手続実施予定」であるとの情報伝達を受けるとともに、TB が M 社の株主名簿管理人を務めていたことから、TOB に必要な事務作業として、

⁹⁶ 当該通報者はヒアリングにおいて、「社内アンケートにおいては特定有価証券等の自己売買を行っていない旨の虚偽回答をしていたが、本委員会において一部の社員からの取引残高報告書の徴求が行われることを知り、当該徴求についても証券口座を有していない旨の虚偽申告を行えば社内規程類違反の個別株売買の発覚を免れることもできるとは考えたものの、良心の呵責から自主申告することにした。」旨述べている。

2024年〇月〇日時点の株主名簿上の株主の宛名ラベル（タックシール）の作成依頼を受けた。

同日、担当社員は、本件元社員に対して一報を入れるとともに、直ちに取引先重要情報管理票を作成して、証券代行営業第二部のコンプライアンス担当者等の押印を受けた。同取引先重要情報管理票は、取引先重要情報の集約のために証券代行部に回付され、コンプライアンス担当者及び部長の押印を受けた。なお、同取引先重要情報管理票の作成時には不在であった本件元社員は事後的に同取引先重要情報管理票に押印した。

証券代行営業第二部においては、M社からの依頼事項である宛名ラベルの作成については業務課において対応しているが、TB内の適切な重要情報管理として、業務課に対しては、あくまでも宛名ラベルの作成依頼のみが行われており、宛名ラベルの作成理由である上記TOBに関する重要情報は伝達されなかった。そのため、TB内で、上記TOBに関する重要情報を把握していたのは、証券代行営業第二部の担当社員、同部の次長であるコンプライアンス担当者、部長（本件元社員）、証券代行部のコンプライアンス担当者及び部長の5名であった。

2024年〇月〇日、M社は、親会社によるM社に対するTOB実施に関する適時開示を行った。同日、TBにおいて上記重要情報管理が解除された。

ウ 取引先からの照会の経緯及び回答状況

本委員会において、社内報告内容を確認するとともに、担当社員のヒアリングを実施したところ、取引先からの照会の経緯及び回答状況は以下のとおりである。

2024年〇月〇日、M社の上記法務担当者から、TB証券代行営業第二部に所属する上記担当社員に対して、電話で、上記TOBに関する重要情報のTBへの伝達時期及び重要情報を把握していたTB社員の範囲に関する照会を受けた。

担当社員は、直ちに上司と相談の上、伝達日及び重要情報を把握していたTB社員の範囲を確認して、同日、M社の法務担当者にして、上司とともに電話にて、伝達日及び重要情報把握者の範囲を回答した。

なお、照会の趣旨を確認したところ、M社が独自に重要情報把握者の範囲を確認しているのではなく、M社も外部からの照会を受け

て確認をしているとのことであった⁹⁷。

エ 類似取引の有無に関する確認結果

本委員会において確認したところ、上記 TOB に関する重要情報を把握していた社員は、証券代行営業第二部の担当社員、同部の次長であるコンプライアンス担当者、部長（本件元社員）、証券代行部のコンプライアンス担当者及び部長の5名であった。

本件元社員については、SESC による告発事実及び東京地検による公訴事実には M 社に関する事実が含まれていない上に、本件元社員に対するヒアリング実施等により、M 社に関するインサイダー取引は行われていないことを確認した。

また、証券代行営業第二部及び証券代行部において上記 TOB に関する重要情報を把握していた他の4名の社員については、取引残高報告書の徴求を行って、各取引履歴を確認したところ、M 社の銘柄はもとより個別株式等の売買を行っている社員は存在しなかった。

よって、M 社については取引先からの重要情報の認識者照会が行われているものの、重要情報を把握していた社員による類似取引は認められなかった。

第4 調査対象関係会社における類似取引の調査

1 実施した調査の概要

本委員会は、以下の調査を実施したが、調査対象関係会社における類似取引の可能性のある取引の存在は認められなかった。

(1) 情報提供窓口（ホットライン）による情報収集

本委員会は、上記第2章第2・5(2)のとおり、調査対象関係会社における類似取引の調査やインサイダー取引の未然防止に関わる社内ルールの有効性調査を行うため、調査対象関係会社を対象とした本委員会専用の情報提供窓口を開設・運営して情報収集を行った。

(2) 調査対象関係会社のリスク評価

本委員会は、本件取引が証券代行業務に関係して入手された取引先

⁹⁷ 上記照会は取引先からの TB に対する照会であり、照会元と考えられる関係当局や証券会社から直接照会を受けたものではなく、かつ、電話での口頭回答で足りているため、少なくとも TB 社員に関する具体的な疑義の存在を前提とした照会ではない可能性がある。

重要情報を利用して発生したことを踏まえ、調査対象関係会社 23 社⁹⁸について、①保有する取引先重要情報の件数、②証券代行業務への近接性の観点からリスク評価を行って追加的な対応の必要性を判断した。

具体的には、(A) 保有する取引先重要情報の件数が 2020 年度から 2024 年度までの 5 年間で累計 10 件以上であること、(B) 証券代行業務を実施していることを基準として設定した上で、調査対象関係会社の中から当該基準に該当する会社として精査対象関係会社を選定し、第 2 線部門へのヒアリング等を実施してリスク評価を行ったところ、トラスト TA 及び JaSt の 2 社については、取引先重要情報の管理等並びに有価証券等の自己売買等に関する社内ルールの整備状況や運用状況、モニタリングの状況に特段の不備等は見当たらず社内ルールの有効性に問題は認められなかったものの、代行事務センターとして証券代行業務の一部を担っていることに加え、証券代行業務における取引先重要情報のみなし管理ルールが適用されるものを含めると多数の取引先重要情報を保有しており、いずれの基準も充足することから、社内アンケートを実施することとした。

この 2 社以外では、下表の 4 社について、上記の基準への充足性やその他の考慮事項を勘案し、第 2 線部門に対するヒアリングを実施してインサイダー取引のリスク評価を行って追加的な対応の必要性を判断した結果、Jユーラスについては社内アンケートを実施した。

精査対象関係会社名	基準への充足性等	その他の考慮事項
Jユーラス	証券代行業務との近接性はある (B)、取引先重要情報の取得件数は 28 件 (A)	<ul style="list-style-type: none"> IR・ガバナンスに関するコンサルティングサービスを提供しており、証券代行業務には直接関与していない。 Jユーラスが取得する取引先重要情報にはアクティビスト、買収等のインサイダー取引を誘発するリスクが高いと考えられる情報が含まれているものの、管理部門の人員が不足している可能性があるために、そのようなリスクに見合ったモニタリングの実施状況を確認する必要がある。
トラストパ	証券代行業務との近	トラストパナにおいては、取引先

⁹⁸ 2025 年 1 月に TB が吸収合併した東京証券代行株式会社及び日本証券代行株式会社を含む。

ナ	接性はないものの (B)、取引先重要情報 の取得件数は 26 件 (A)	重要情報の取得機会が多いとはいえない中で保守的に管理をしていると認められる。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 加えて、取得する取引先重要情報の内容としても TOB に関する情報等株価に大きな影響を与える可能性があるものは含まれていない。
TAM	証券代行業務との近接性はなく (B)、取引先重要情報の取得件数は 1 件 (A)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2012 年インサイダー事案が発生した旧中央三井アセット信託銀行株式会社の運用業務を承継しているが、2012 年インサイダー事案に対する改善策の仕組みは維持されている。 ・ TAM の社内ルールの整備状況は TB と比較しても遜色がなく、法人関係重要情報該当性についても弁護士相談を実施するなどして適切に判断している。 ・ ファンドマネージャーやアナリストと発行体との接触状況の記録が第 2 線の部署によって適切にモニタリングされている。
NAM	証券代行業務との近接性はないものの (B)、取引先重要情報 の取得件数は 38 件 (A)	<ul style="list-style-type: none"> ・ TAM と類似する運用業務を営む。 ・ NAM は、アナリストが発行体に対する取材活動を行う過程で決算情報などの法人関係情報を取得する場面があり、取引先重要情報の取得件数は比較的多いものの、発行体が重要情報として管理していないものも保守的に管理する方針で運用しており、適切に管理されている。 ・ また、自己売買申請件数は他の精査対象関係会社と比較して非常に多いものの、重要事実の利用可能性の検証をはじめとしたモニタリングが適切に実施されている。

(3) 精査対象関係会社の一部を対象とした社内アンケート (JaSt、トラスト TA 及び J ユーラス)

上記(2)のリスク評価結果に鑑み、JaSt、トラスト TA 及び J ユーラス

の全社員を対象として上記第2・1(4)と同様の内容の社内アンケートを実施した。

2 調査結果の概要

本委員会は、以下の調査を実施したが、調査対象関係会社における類似取引の可能性のある取引の存在は認められなかった。

(1) 情報提供窓口（ホットライン）による情報収集の結果

情報提供窓口（ホットライン）に対して、調査対象関係会社の社員1名から、所属会社のルールに沿った手続を失念した上での個別株取引を行っていた旨の自主申告があった。

本委員会は、フォローアップとして、当該通報者から電話による詳細事情の聴取及び対象銘柄に関する情報の精査等のフォローアップを実施した。フォローアップの結果は、以下のとおりである。

- 当該通報者の所属会社の所属部署においては、個別株取引をするには事前の届出をする必要がある旨の社内規程類が定められていた。
- 当該通報者は、上記社内規程類を認識していたものの、失念し、届出の手続を行わずに当該銘柄の株式を買い付けた。
- 当該通報者は、株主優待を得ることを目的として当該株式を買い付けたが、買い付けた当該株式を現在も保有している。
- 当該通報者による取引時点において、当該通報者の所属会社は取引対象銘柄の重要情報を保有していなかった⁹⁹。
- 当該通報者は、インサイダー取引は行っていない旨供述した。

以上を踏まえ、本委員会としては、当該通報者によるインサイダー取引が存在する可能性は認められないと判断した。

(2) 精査対象関係会社の一部を対象とした社内アンケートの結果

社内アンケートの結果、1名の精査対象関係会社の社員から有価証券等の自己売買等の制限に関する社内規程類に違反した取引を行っていた旨の回答があり、本委員会は、当該社員からのヒアリング、取引残高報告書の徴求及び分析等のフォローアップを行った。フォローアップの結果は、以下のとおりである。

⁹⁹ そもそも、当該通報者の所属会社においては、過去5年間（当該通報者による取引時期を含む。）において取引先重要情報を取得した履歴がなかった。

- 当該回答者は、従前から老後のための資産形成として個別株取引を行っていたところ、2012年12月に所属会社において有価証券等の自己売買等の制限に関する社内規程類が規定されたことに伴い、社内規程類に従い、個別株取引を差し控えていた。しかし、今後の自身の給与体系等について不安を生じさせる情報に接したことから、資産形成を再開する必要があると考え、社内ルールに違反していることを認識していながらも違法行為をしているわけではないと考え、2022年11月から個別株取引を再開した。
- 当該回答者は業務上、取引先重要情報に接する機会を有さない立場にあり、また、各取引を行った時期において、当該回答者の所属会社においては取引対象銘柄の重要情報を保有していなかったことが確認された。
- 当該回答者から提出された取引残高報告書を確認したところ、当該回答者から申告された以外の個別株取引は存在しないことが確認された。
- 当該回答者は、ヒアリングに対し、インサイダー取引は行っていないと供述した。

本委員会は、以上の結果を踏まえ、当該回答者につきインサイダー取引が存在する可能性は認められないと判断した。

第5 TBによる政策投資株式の売却取引

1 実施した調査の概要

(1) TBによる政策投資株式の売却取引の概要

TBは、政策投資株式として、取引先であり上場会社であるQ社の発行する普通株式（以下「Q社株式」という。）を〇株保有していた。

TBは、下記に述べるとおり、2025年〇月〇日、Q社株式〇株を、Q社に係る取引先重要情報を知りながら売却した（以下「本売却」という。）。

このため本売却について、本件元社員以外の類似取引の検証及びその発生原因に関しインサイダー情報管理やインサイダー取引規制の遵守の意識の希薄化のおそれなど、本件取引との発生原因の共通性の有無を確認するため、本売却を調査対象として調査を開始した。

(2) **TB の政策投資株式の売却取引の実行に至るまでの社内資料の調査**

本委員会は、本売却が、取引先である Q 社に関する取引先重要情報の存在を看過して発生したことを踏まえ、本売却に至るまでに TB 社内の関連部署において作成された各資料及び本売却に関連する TB 社内の関係者の電子メール等について、TB から提供を受けることにより情報収集をした。

(3) **関係者に対するヒアリング**

本委員会は、調査の結果入手できた社内資料を検討した上で、本売却の稟議、決定及び実行に関与した担当者らを中心に、TB の社員に対するヒアリングを実施して事実確認を行った。

2 調査結果の概要

(1) **Q 社による取引先重要情報の TB への伝達**

2024 年〇月〇日、TB 本店営業第〇部の主任の w 氏において、Q 社の x 氏から電話を受け、取引先重要情報（以下「本当初取引先重要情報」という。）の伝達を受けた。

当該伝達を受けた w 氏は、これが取引先重要情報に該当すると認識したため、同日、審査第〇部に架電し、情報の伝達を行った。

同月〇日、w 氏は、当該連絡に関し、取引先重要情報管理票（以下「本取引先重要情報管理票」という。）を作成した。

w 氏は、本取引先重要情報管理票の担当者欄に押印し、コンプライアンス担当者の同部の当時の次長に提出した。同次長は内容を確認し検印欄に押印したほか、コンプライアンス担当者欄にも押印した。同次長はこれを本店営業第〇部の部長の y 氏に提出し、y 氏が押印した。

同日、本店営業第〇部は、関係部署として、審査第〇部などに本取引先重要情報管理票の写しを交付することにより情報を伝達し、当該情報について、各部において、取引先重要情報としての管理を開始した。

(2) **Q 社による本当初取引先重要情報の適時開示**

同年〇月〇日、Q 社は、本当初取引先重要情報を適時開示情報閲覧サービスを通じて開示した（以下「本導入開示」という。）。

(3) **政策保有株式会社である Q 社株式の売却の売却合意に至る経緯について**

て

TG は、2015 年 6 月の「コーポレートガバナンス基本方針」¹⁰⁰の中で、従来型の安定株主としての政策保有株式は原則全て保有しない方針を定め、政策保有株式の削減に取り組んでいる。この取組の下、TB の本店営業第〇部は、2024 年夏以来、Q 社との間で TB が保有する政策保有株式について売却の合意を得るべく交渉に取り組んでいた。

そして、2024 年〇月〇日に、Q 社本社において、Q 社と TB のとの間で面談が行われた。この面談において、TB が政策保有株式として保有する Q 社株式の売却に関する具体的な方法が合意された。

(4) 本取引先重要情報の修正

2024 年〇月〇日、本取引先重要情報の内容が修正され、確定した（以下確定後の取引重要情報を「**本確定取引先重要情報**」という。）。

この時点では、本確定取引先重要情報と、本導入開示により既に公表されていた本当初取引先重要情報の相違点については、Q 社によって公表はなされていない（TB の社員が認識した、この未公表の相違点に関する事実を、以下「**本認識事実**」という。）。

(5) 本店営業第〇部における本売却に関する稟議の状況

本店営業第〇部の w 氏は、2024 年〇月〇日に Q 社から政策投資株の売却方法についても同意を得たことを受けて、売却のための稟議をするため、「株式等（処分）稟議書」と題する本売却に係る稟議をシステム上で起案した。w 氏は、システム上で起案する稟議は、取引先重要情報がない場合に限られており、取引先重要情報がある場合は、稟議書を紙媒体にして回付する必要があることは認識していたが、稟議を得る内容それ自体が取引先重要情報に該当しない限り、システム上で起案することが可能であると考えていた。「株式等（処分）稟議書」の内容は、〇株を市場売却するというものであり、売却開始時期は、本売却の稟議に関与する部署が問題ないと認めたらすぐに行うというものであった。

w 氏は、Q 社について本確定取引先重要情報が存在することが、Q 社株式を売却することの障害になるとの認識がなかった。また、w 氏は、体調不良で欠勤が続いていたことにより、担当業務が山積していたことから、目の前の仕事を早く片付けることに気を取られ、本確定

¹⁰⁰ TG「コーポレートガバナンス基本方針」（2015 年 6 月 26 日）（https://www.smtg.jp/-/media/tg/about_us/management/governance/policy.pdf、2025 年 2 月 24 日最終閲覧）

取引先重要情報と Q 社株式の売却との間に関連性があることに気が付くことができなかつた。w 氏は、このような状態のまま、「株式等（処分）稟議書」の起案及び本店営業第○部内における回付を進めてしまった。

また、w 氏は、本店営業第○部に異動する以前に、政策保有株式の売却の経験があつたため、政策保有株式の売却に関する社内マニュアルが存在することは認識していた。しかし、w 氏は、今回、以前に政策投資株式の売却経験があつたため、社内マニュアルを読み返すことはせず、本確定取引先重要情報が存在する状態で Q 社株式の売却ができないことに気が付かなかつた。

システム上の稟議ではパソコン上に、稟議が求められている旨の表示がなされ、同日、本店営業第○部の第○課の z 氏が w 氏が作成したシステム上の稟議書に電子印鑑で承認を行った。w 氏と z 氏との間で、取引先重要情報の存在について特段の会話は行われていない。z 氏は、政策投資株売却の取引進行のための煩瑣な業務に意識が集中していたこと、政策投資株売却に関する社内規則上、審査部が重要情報管理中の有無を確認する決まりになっていたため、その確認を審査部に任せきりにしていたこと、及び、本店営業第○部で Q 社株式の売却稟議をしたとしても、売却執行時に再チェックがあり、その再チェック時に問題があれば売却執行がなされないだろうと考えていたことから、管理している取引先重要情報に関する意識が希薄になっており、本売却との関係について意識することがなかつた。

さらに、z 氏から y 氏に対して稟議が回付された。y 氏は、年間 500 件に至る稟議承認をしていたこと、2025 年○月頃、同時に 20 数件の政策投資株式売却案件が並行していたこと、及び、取引先重要情報管理中の案件の稟議書は紙媒体で回付されてくることになっているところ、Q 社株式の売却に係る稟議書はシステム経由で回付されてきたために、重要情報への意識が希薄になっていたことから、取引先重要情報管理中であることを想起できず、Q 社について取引先重要情報管理中であることを失念し電子印鑑により稟議承認を行った。

2025 年○月○日付けの Q 社株式の売却に係る稟議書は、本店営業第○部からシステム上で、本店営業第○部の案件を担当する審査第○部に回付された。

審査部は、上場株式の売買に際して、市場取引、市場以外の取引によらず、所管審査部が重要情報の有無を確認する役割を負っている¹⁰¹。

¹⁰¹ TB「政策投資事務取扱要領」第 4 章 4(1)「重要情報の有無確認」より。

(6) 証券代行部における取引先重要情報の回答

2025年〇月〇日、本店営業第〇部から「株式等（処分）稟議書」の回付を受けた審査第〇部の次長のaa氏は、審査部が社内ルールである政策投資事務取扱要領により重要情報の有無を確認する役割を負っているため、まずTBにおいて審査部と並ぶもう一つの情報集約部署である証券代行部のh氏に対し、Q社に関する取引先重要情報の有無について、照会を行った。

照会の方法は電子メールにより、次の記載により行われた。「取引先名：Q社 証券コード：〇」である。当日の証券代行部において管理する「取引先重要情報管理簿（受領時用）」では、Q社について本当初取引先重要情報の記載がされていた。

照会を受けたh氏は、証券代行部内で代々引き継がれているエクセル形式の取引先重要情報管理簿（以下、紙媒体の重要情報管理票をファイルしたものと区別して、このエクセルを「重要情報管理データ」という。）を用いて、Q社に係る取引先重要情報の有無を検索した。具体的には、h氏が、重要情報管理データの中の検索用のエクセルタブ（以下「照会用シート」という。）にQ社の証券コードを入力した。その結果、複数のデータが表示され、この複数のデータには、本確定取引先重要情報のほか、Q社に関する取引先重要情報としての管理が終了した複数のデータも含まれていた。そして、本確定取引先重要情報が一番上に表示され、管理が終了したデータがその1行下に複数表示されていた。

この際、h氏は、照会用シート上で、本確定取引先重要情報が表示された行を確認しようと、解除日の列まで右に目を動かすうちに、1行下の別の取引先重要情報としての管理が解除された情報を見てしまった。その結果、h氏は、本確定取引先重要情報を、取引先重要情報としての管理が解除された情報と見誤った。

しかし、h氏は当該照会用シートの見間違いに気が付かず、照会メール発信の約1時間半後の電子メールにより、取引先重要情報は「無」との回答を行った。

(7) 本売却に係る審査第〇部における審査

2025年〇月〇日、審査第〇部のaa氏は、証券代行部から取引先重要情報は「無」との報告をメールで受けたことを受け、審査第〇部として重要情報の有無の確認を行った。

その当時、審査第〇部において管理する「取引先重要情報管理簿（受領時用）」では、Q社について本当初取引先重要情報といった特定の重要情報の内容を示す文字の記載はないものの、取引先重要情報が存在する旨、並びに伝達元の店部は「本営〇部」、原取得日、事前伝達日、被伝達者」及び受領日が記載がされていた。

審査第〇部のaa氏は、審査部としての確認について、システム上で回付されたQ社株式の売却に係る稟議書を確認するとともに、「取引先重要情報管理簿（受領時用）」を用いて、取引先重要情報があるかどうかを検索する作業をした。

しかし、審査第〇部のaa氏は、当該検索作業において、Q社の正式名称ではなく、通称を打ち込んで検索をした上、証券コードを用いて再度検索することもしなかったため、Q社が検索結果に現れなかった。そこで、審査第〇部のaa氏は、Q社については取引先重要情報がないものと誤解した。

さらに、本店営業第〇部がQ社株式の売却の可否を確認した後にシステム上で売却稟議書を回付してきたことや、取引先重要情報が存在する場合は、稟議書はシステム経由でなく紙媒体で回付されてくるはずであったことから、審査第〇部のaa氏は、取引先重要情報の存在を強く意識できておらず、自身が行った「取引先重要情報管理簿（受領時用）」上の検索結果にQ社がヒットしなかったことに対しても疑念を抱かなかった。

そして、同年〇月〇日、審査第〇部のaa氏は、本売却を認可する旨のシステム上の処理を行い、TBが政策保有株式として保有するQ社株式の売却が承認された。

(8) 本売却の実行

同年〇月〇日、審査第〇部は、本店営業第〇部のw氏に対し、本売却に係る「有価証券（上場店頭銘柄）売却執行指図書（兼 貸株停止指図書）」（以下「**執行指図書**」という。）の確認依頼を電子メールで行った。

これに対し、本店営業第〇部のw氏は、Q社について取引先重要情報が有り管理中であることを認識していたが、それが政策保有株式の売却の障害になるという関係性を認識していないことから、「内容確認し、違和感ございません」との回答を行った。

同日、この回答後に審査第〇部から、政策投資株の売却を執行する部署に対し、執行指図書が送付された。

同月○日、同部署から O 証券に対し、TB が保有する Q 社株式に係る売却執行指図が行われた。

同日、審査第○部の aa 氏は、同部署から、審査部全員宛ての、同日の株式売買の執行計画に関するメールを受領した。

同日、上記メールに Q 社の記載があったことから、審査第○部の aa 氏は、Q 社の件について気になり、改めて自身で取引先重要情報管理簿にて検索作業をした。すると、Q 社の銘柄が検索結果に現れた。そこで、審査第○部の aa 氏は、直ちに Q 社株式の売却執行を止めるよう政策投資株の売却を執行する部署に電話し、さらにメールでも連絡をした。これを受けた同部署は、同日、O 証券に対し、Q 社株式に係る売却の執行を停止するよう連絡を行った。もっとも、売却執行の停止前において、一部の売却が約定していた。

同日、政策投資株の売却を執行する部署が、審査第○部に対し、執行停止が完了した旨及び執行停止前に一部の売却が執行された旨のメール連絡をした。

(9) Q 社による本確定取引先重要情報の公表

同年○月○日、Q 社が、本確定取引先重要情報を適時開示情報閲覧サービスを通じて公表した。

(10) Q 社株式の株価に影響を与える事実について

2024 年○月○日から 2025 年○月○日までに発表された、Q 社株式に関する証券会社 3 社による評価情報を合計 13 件収集し確認したところ、いずれも本当初取引先重要情報及びその公表をした本導入開示に言及するものはなく、関連する産業の成長を考慮した業績に着目して投資分析が行われている。

(11) 小括

本委員会は、以上の事実調査の結果、本認識事実は、マーケットの評価であるアナリストの分析の対象とされていないことなどから金商法第 166 条第 2 項に規定する未公表の重要事実（バスケット条項。金商法第 166 条第 2 項第 4 号）には当たらないことから、本売却が金商法第 166 条第 1 項に規定するインサイダー取引に該当しないものと認められる。

また、インサイダー取引規制に加え、TB が金商法に基づき登録を受けた金融機関として負う義務である、いわゆる法人関係情報に基づ

く取引の禁止の観点では、本認識事実が、Q社に関する法人関係情報に該当しないか、仮に該当すると考えた場合でも、条文上、本売却に至る経緯に照らし、法人関係情報に「基づく取引」、すなわち法人関係情報の利用を要件とする解釈に鑑みて、TBは政策投資株の減少それ自体を目的に本売却を決定しているのであり、本認識事実を理由に売却を決定しているものではないことなどから、法人関係情報に基づく取引に該当しないものと認められる（金商法第38条第9号、金商業等府令第117条第1項第16号）。

また、本売却に至る経緯には、3つの部署が関係しているが、いずれの部署の社員も上記のとおり法令や社内規程類に違反しても政策投資株式の売却を行う動機は見当たらず、社員同士の間で意思の連絡の下に違反した事実も認められず、単純な過失が偶然に重なったことに基づくものであった。

したがって、本売却に関しては、法令や社内規程類に対する故意の不遵守とは認められず、本件元社員が自己の利益を図る目的で重要情報を利用して法令や社内規程類を故意に遵守しなかったこととの共通性は認められなかった。

第8章 発生原因の究明と分析

第1 原因分析のアプローチ

1 本件元社員による本件取引の組織性の有無

本委員会は、本件元社員によるインサイダー取引の発生原因の究明・分析を行うに当たり、まず、本件取引が本件元社員の単独の行為として行われたものであったか、あるいは、TBの組織性を有した行為として行われたものであったかを判断した。

ここでいう組織性とは、本件元社員が他の社員と意を通じて、又は、他の社員の協力を得て本件取引を行っていたという意味での組織性（いわば他の社員との共謀）のみを指すものではなく、他の社員において本件元社員による本件取引を知っていながら隠蔽したり、又は、知っていながら見て見ぬふりをするることによって本件元社員がインサイダー取引を行うことを物理的、心理的に容易にしたりといった事実（いわば他の社員による黙認）があったかということも含む趣旨である。

結論として、本委員会は、本調査の結果、本件取引にはTBの組織性は認められないと判断した。

本件3銘柄について、証券代行営業第二部が取得した各取引先重要情報が本件元社員に伝達されたのは、社内規程類に基づく取引先重要情報管理票を用いる管理体制の下で、当該社内規程類に従った情報の取扱いによるものであり、また、本件元社員の同部部長等としての職務に鑑みても、業務上必要な情報伝達であったといえる。また、本件3銘柄以外の銘柄においても、証券代行営業第二部が取得する年間約150件の取引先重要情報が、本件3銘柄と同様に本件元社員に伝達されており、本件3銘柄に係る重要情報の伝達はごく通常的行為であったと認められ、伝達それ自体に特別の事情は認められない。また、このように伝達された重要情報が、本件元社員個人によりインサイダー取引に用いられることを他の社員が想定していたことを示す事情は認められなかった。

また、A社に係る重要情報は、公開買付けの実施を検討していた会社（B社）の代表取締役社長が年末年始の挨拶周りのためにTBを来訪した際に本件元社員が応対した際、同社長との面談の中で偶発的に本件元社員が伝達を受けたものであり、当該伝達についても、TBとしての業務の中で伝達されたものであり、本件3銘柄と特段異なる事情は認められない。

その上で、本件元社員によるインサイダー取引はもとより、個別株の取引を行っていること知り、あるいは、予見していたと考えられる他の社員は見当たらない。

以上から、本件元社員によるインサイダー取引に TB の組織性は無く、本件元社員が個人として単独で行った行為であると認めた上で、以下の調査アプローチにより、原因究明及び分析を行った。

2 本委員会の原因分析のための調査アプローチ

(1) 分析の視点

本委員会は、分析の視点として、いわゆる不正のトライアングル理論の3要素（動機、機会、正当化）を踏まえつつ、以下の調査を実施した上で、本件元社員によるインサイダー取引の原因を分析した。

(2) 本件元社員のヒアリング

本委員会は、本件元社員のヒアリングを実施するに当たり、原因究明・分析のため、本件の動機等についても聴き取りを行った。

(3) アンケート調査結果の分析

本委員会は、アンケートの質問事項において本件の発生原因を問う質問を設定した。設問に当たっては、原因として想定される複数の選択肢をあらかじめ設定して複数回答を可能とした。また、原因等に関する自由記載欄を設けた。

本委員会は、回答数を集計するとともに、自由記載欄の記載内容を分析した¹⁰²。

(4) 関係社員のヒアリング

本委員会は、本件対象銘柄の担当者等の関係社員のヒアリングを実施するに当たり、本事案の発生原因についての各自の見解を聴取した。

¹⁰² アンケートにおいては、別紙2のとおり、①社内ルールに対するコンプライアンス意識に関する自由記載欄及び②（今後改善すべき事項に対する）回答に対する補足、委員会に伝えたい事項に関する自由記載欄を設けた。TBにおける社内アンケートの集計結果について述べると、①について、「不十分と感じている」と回答した上で自由記載欄にコメントした回答者は全体の2%未満であり、回答内容には、社内ルールの整備・運用に関する意見や研修・eラーニングに対する否定的な意見、組織風土や組織としてのコンプライアンス意識に関する意見、個人の意識面に関する意見などが見受けられた。②について記載した回答者は全体の6%程度であり、内容は組織体制やルールの在り方や運用に関する記載、研修・eラーニング等に関する記載、個人の意識面に対する記載、組織風土や組織としてのコンプライアンス意識に関する記載が見受けられた。これらの自由記載欄の記載につき、以下の原因分析に関係すると思料される記載については、その都度、脚注で触れることとしたい。

(5) 原因分析・再発防止ヒアリング

本委員会は、再発防止・原因分析ヒアリングとして、各実務担当者（内部監査部、証券代行部コンプライアンス・リスク管理室、コンプライアンス統括部（インサイダー担当）、人事部）のヒアリングを実施した。

また、同趣旨のヒアリングとして、TB の経営陣（大山一也取締役社長、藤沢卓己常務執行役員（人事担当）、高田由紀取締役常務執行役員（コンプライアンス担当）、樋渡哲也常務執行役員（証券代行事業部門担当）、坂上雄彦常務執行役員（証券代行事業部門担当）及び米山学朋取締役常務執行役員（IT・システム担当））のヒアリングを実施した。

第 2 本委員会の原因分析

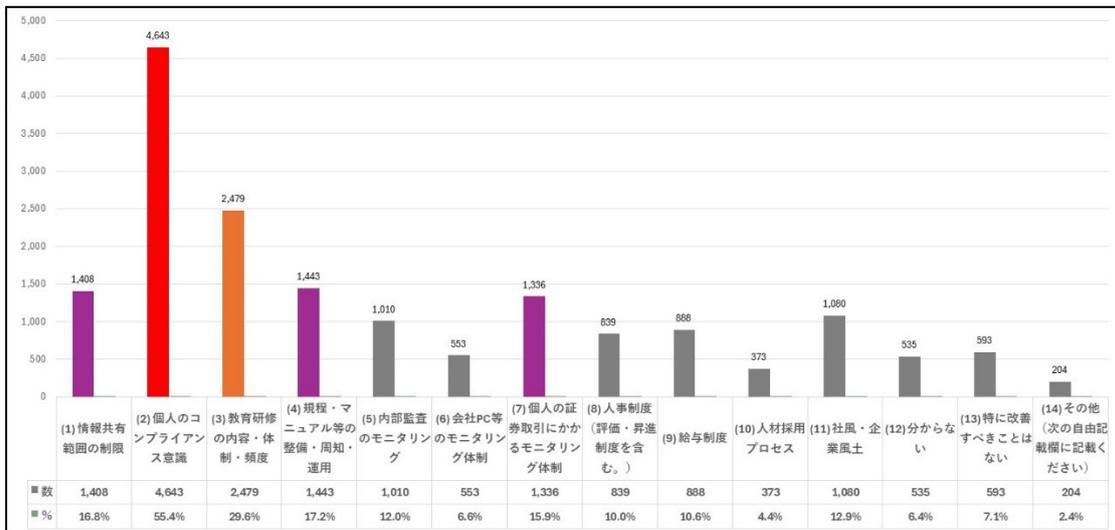
1 本件元社員本人の倫理観の不足

本件元社員は、上記第 6 章第 3・2 のとおり、本委員会のヒアリングにおいて、動機については、社内規程類だけでなく法令に違反していると認識していながら、自身の年齢や今後想定される社内での処遇を踏まえ、将来の資産形成のために、インサイダー取引により利益を上げようと考えた旨の説明を行った。

本件元社員自身が、個人の利益のために法令違反であることを十分に認識していながら、反対動機を形成することなく、本件取引に及んだのは、本件元社員本人の倫理観の不足に大きな原因があると言わざるを得ない。

本委員会が実施した上記第 1・2(1)のアンケート結果においても、インサイダー取引を未然に防止するための改善策として「個人のコンプライアンス意識」を挙げるものが最大の回答数を示した。

下図は、TB 社内アンケートの集計結果であり、TB 社員の 55.4%が「(2)個人のコンプライアンス意識」を挙げている。



また、各ヒアリング（上記第 1 の 2(4)記載の関係社員のヒアリング及び同(5)記載の原因分析・再発防止ヒアリング）においても、TB においてインサイダー取引の発生を防止するための各種の措置が取られていることを前提にした上で、本件の原因は本件元社員本人の倫理観であると指摘する意見が多数であった。

これらの結果に加え、本調査の結果、本件元社員以外にインサイダー取引を行っている者の存在は認められず、本件元社員がインサイダー取引を行っていることを知りながら情報提供に協力した者や、知りながら又は疑わしいと思いつつ放置し内部通報を行わなかった者も認められなかったことからしても、本件の動機形成が TB の全社的なコンプライアンス意識の低下や弛緩に基づくものとは認められない。

本件取引を行うに当たり、本件元社員はそれが法令違反であることを十分に認識し、規範に直面していながらも、個人的な利益を追求するため、その行為を思いとどまるための反対動機を形成することなく、本件取引に及んだものである。

そこには、個人的な利益追求以外の動機は認められないため、本件取引の主たる原因は、本件元社員個人の倫理観の不足であると指摘せざるを得ない。

2 インサイダー取引防止研修によるけん制効果の課題

本件元社員は、本委員会のヒアリングにおいて、法令違反と認識しつつも、関係当局がインサイダー取引についてどのような調査を行っているかについて無自覚であり、発覚の可能性について十分に考えていなか

った旨説明しており、インサイダー取引の悪性やその罪責の嚴重さ、関係当局においてこれを厳しく取り締まっているという現状に対する認識が不足していたと供述している¹⁰³。

この点に関して、TB においては、インサイダー取引の防止のための研修（インサイダー取引防止研修）が実施されていた（上記第 4 章第 5・3）。同研修は、相当程度の頻度において実施されており、その内容も相当程度充実したものであったと考えられ、特段不備があったとまではいえないが、本件元社員の説明内容や本事案の発生を踏まえると、以下のような課題が認められた。

まず、研修の方式における課題として、インサイダー取引防止研修は、受講生が自らスライドを読み進めるいわゆる e-ラーニングの方式で実施されていたが、研修を受ける社員が各スライドの内容をどの程度の時間、どの程度十分に読み込んでいるかについては把握することができない方式で実施されていた。

研修を受ける社員の態度によっては、各スライドを十分に読み込むことなく、クリック操作をすることで短時間のうちに研修を進め、簡易な確認テストに合格しさえすれば、研修を速やかに終えることが可能な仕組みであり、そのような研修の受け方をする社員においては、十分な教育効果を得ることができないものであった。

また、各インサイダー取引防止研修を終了する際に提出が義務付けられている誓約書は詳細な内容となっているが、毎回の研修ごとに同じ内容の誓約書を機械的に提出することとなって提出者に対する意識付けが弱くなっていた可能性は否定できない¹⁰⁴。

次に、研修内容については、「基礎編」「応用編」に分けられ、それぞれ必要な知識が習得できるよう工夫されたものであったと評価できるが、敢えて言えば、知識の習得に重きが置かれていた印象であり、インサイダー取引を行った結果がどうなるか、どのような悲惨な未来が待っているか、上司・同僚・部下や取引先等のステークホルダーにどのような迷惑を掛けることになるかといった、インサイダー取引を思いとどまるためのけん制、あるいは極論すれば、「脅し」の要素や、悲惨な結果を招

¹⁰³ 本件元社員が関係当局の調査による発覚の可能性を甘く見ていたことについては、本件元社員が仮名・借名口座ではなく、本件元社員自身の名義の証券口座で本件取引を行っていたという客観的事実に端的に表れている。

¹⁰⁴ 社内規程類違反の個別株取引を行っていないことについても誓約書の内容に含まれているが、本委員会がヒアリングを実施した社内規程類違反の個別株取引を行ったことがある社員の中には、同誓約書に個別株取引を行っていない旨が含まれていることを認識していなかったと述べる者もあった。

くことのリアリティが十分に感じられる内容とはなっていなかった。しかも、関係当局による監視についても記載はされているものの、具体的な摘発事案については表層的な内容にとどまっている。

本委員会によるヒアリングにおいて、研修内容につき、全体として「性善説」に基づく内容となっていることを指摘する意見もあった。

有価証券等の自己売買等の規制ルールに関する研修は、ルールの理解を通じて、ルールの認識不足によって偶発的に社内規程類違反に該当する取引を行わないようにすることに重点が置かれている印象があり、いわば、過失によってインサイダー取引と疑われる取引を行うことを予防するという点では充実した研修内容であるといえるが、法令違反と認識していながら意図的にインサイダー取引を実行しようとする者に対して、それを思いとどまらせようとする内容を狙いとする内容が乏しい研修となっていた面がある。

さらに、役職に応じた研修という観点からは、それまでの役職に比べて業務上、重要情報を目にする機会が増えることとなる新任次長に対する研修が特に重要と考えられる。しかし、TBにおける新任次長研修では、次長として、場合によってはコンプライアンス担当者として、重要情報をはじめとする機微にわたる情報を数多く取り扱うことになることに伴う責任の重大さや、そのような情報の悪用は許されないことについての明示的な指摘又は警告がなされているとは言い難い¹⁰⁵。

なお、2012年インサイダー事案を受けてTBは、再発防止策の6つの対策の1つに、「受託者精神に立脚した自己規律の浸透のための全社的活動の実施」があり、研修を実施していた。本件元社員も当時この研修に参加していたが¹⁰⁶、2012年インサイダー事案は投資運用業に関するインサイダー取引の問題であり、自分のこととして受け止めていなかったと述べている。投資運用業自体はTBから分社化されており、TBで実施されていた研修は投資運用業に特化したものではないため、本件元社員

¹⁰⁵ TBの「新任次長研修」においては、「近時の不適切事案（当社事案）」として「金銭の立て替え、書類の代筆・改ざん等に管理者が関与」した事案の紹介があり、「部下の不適切行為を容認するケースに加えて、管理者としての地位・権限を悪用し、自ら主導するケースもあり。」との指摘がなされているが、当該指摘は「新任課長・チーム長研修」においてもなされており、受講者として目新しさを感じるものではないと思われる。

¹⁰⁶ 本件元社員が、インサイダー取引が関係当局に発覚すれば、厳重な罪責を問われることになることはもとより、TBにおける自らの地位や上司、同僚、部下からの信頼をはじめ、あらゆるものを失うことになるにもかかわらず、そのことに想像が及ばず、本件取引に及んだことについては、2012年インサイダー事案を当時在籍して経験しており、証券代行営業第二部次長及び部長でもあった本件元社員の立場に鑑み、不可思議であるとの指摘が各ヒアリング過程でなされた。

が他人事と受け止めてしまったのは、本件元社員自身の問題である。もっとも、本件元社員による本事案を発生させてしまったという結果からは、本件取引のような個人のインサイダー取引を防止するけん制効果としては課題があったといえる。

以上のように、法令違反と認識しながら意図的にインサイダー取引を行おうとする者に対するけん制効果としては課題が認められ、改善を要する¹⁰⁷。

3 人事処分事例の社内非公表などのけん制的施策の不十分さ

TB においては、不祥事や社内での人事処分事例を社内では公表するという運用がなされていなかった。

このような運用は、過失によって法令違反や社内規程類違反を行ってしまった者に面目を失する事態を回避させ、いわゆる居心地の良さを生み長期的な雇用関係や組織に対する帰属意識の涵養には相応の意味があるが、他方、悪意を持って不正を行おうとする者に対しては甘えを生じさせることになり、けん制が不足していた可能性がある。

すなわち、不正を思いとどまらせるためには、上司・同僚・部下といった他者の視線を認識させ、当該者が視野狭窄に陥ることを防ぎ、中長期的かつ俯瞰的な目線において自らにとって真に利益になる行為を選択させる（すなわち不正行為をやめさせる）ことが有益と思われるが、不祥事案等の社内周知方法の現行の制度運用においてそのような観点不足していた可能性がある（ヒアリング過程において、これも「性善説」に基づく制度運用の傾向を示すものであると指摘する者もあった。）。

また、処分事例が公表されなければ、TB 社員において社内ルールが実際に適用され、人事処分等がなされていることを知ることはできない。さらに、処分事例を公表することは、それ自体が、TB が社員による社内ルールの違反を許しておらず、厳しい態度で臨んでいるということのシグナルとしての意味も持つ。このような社内ルールの適用、処分の実態に関する情報や TB としての社内ルール違反に対する姿勢の発信に触れない状態が続けば、TB 社員において、社内ルールの実効性（実際に適用、処分がされているか）を疑問視したり、場合によっては、社内ルールそのものを軽視するといった風潮を生じさせたりすることも懸念される。

¹⁰⁷ アンケートの自由記載欄においても、e-ラーニングという研修実施方法の限界や形骸化に対する指摘や、SESC の監視体制や情報収集の仕組みを含め、インサイダー取引は必ず発覚する極めて割りの悪い犯罪であることを周知する内容とすべきとの指摘が見られた。

個人のプライバシーなどに配慮する必要があるが、本件取引を含む不正行為の再発防止に当たっては、不正行為の概要やこれに対する処分等の結果を社内に周知することが有効であると思料されるので、周知方法を工夫しながら改善が望まれる。

4 意図的なインサイダー取引・社内規程類違反の有価証券等取引に対するけん制的施策の不十分さ

TB のインサイダー情報管理及びインサイダー取引防止のための有価証券等の自己売買等の制限に関する社内規程類は、いずれも TB 並びに TB の社員及び役員によるインサイダー取引を防止するための実効的なルールを規定しており、社内規程類の整備状況という観点においては、特段の不備は見受けられなかった。

しかし、TB においては、社員がインサイダー取引及び社内規程類違反の有価証券等取引を行っていないことについては、誓約書による自己申告によってのみ担保されており、第三者である証券会社によって作成される客観的な証拠である取引履歴（証券口座の取引残高報告書等）の確認まではなされていなかった。

すなわち、TB においては、誓約書において虚偽の申告をすれば、それ以上個々の社員の株取引等の状況を確認することができず、仮に社内規程類違反の有価証券等取引を行っていたとしても、TB（会社）には発覚しないとの認識を有する者が発生することを防げない状況であった。

もとより、従前は実施されていなかった取引履歴の確認も、あくまで自主申告を前提とするものであり、本当は特定の証券口座を持っているにもかかわらず、その存在自体を明かさず、取引履歴を提出しない社員が現れば、全ての株取引等の状況を把握できるものではないという意味で、インサイダー取引を行う機会は完全に排斥できないという限界は内在する。

しかしながら、取引履歴の徴求を行うことにより、一定のけん制効果が生じることは見込まれ、そのような取組がなされていれば、本件元社員が本件を思いとどまる一助となった可能性はある。

5 取引先重要情報の管理体制の課題

TB における取引先重要情報管理票を用いた情報管理そのものは、基本的に厳格かつ適切に運用されていたものと考えられる。

しかし、本件取引の原因とまでは認められないが、取引先重要情報管

理体制には、以下のような課題が認められた¹⁰⁸。

取引先重要情報管理票は、当該重要情報を知った者が漏れなく記載されるものではなく、あくまで部署単位で把握している重要情報を管理し、また、それを集約部署に集めることによって、TBとして政策投資株の売買や社員の自己売買におけるインサイダー取引（と疑われる取引）を行うことがないよう、予防するための仕組みとして運用されていた側面がある。

そのためか、重要情報を取得した者自身が、自ら重要情報管理票を起票せず、部下等に指示して起票させる場合や、重要情報管理票に記載がない者に対しても報告ライン上の者であれば（業務上の必要性に鑑み）口頭等で重要情報を伝達することがあり得、また、それ自体は特段、問題視されていなかった（ただし、それはあくまで部署内での伝達に関するものであり、部署をまたいだ伝達を行う際には、重要情報管理票の写しの交付という紙媒体での伝達が履践されていた。）。

このような管理体制は、上記のインサイダー取引の予防という観点からはある程度合理的なものであったと評価できるが、他方で、当該重要情報を知る者が誰であるかについて個人単位で証拠に残されていないという状況であったことを意味し、社員が重要情報を目にし、仮にインサイダー取引を行ったとしても、当該情報を知ったことを立証することは必ずしも容易ではないとの認識を生じ得る状況であったとも言える。

なお、この点については、上記第4章第2のとおり、2025年1月1日付けでインサイダー情報管理要領を改定し、重要情報管理票において、当該重要情報を知った者を全て記録する運用へと改められている。

6 人事制度・報酬体系における課題

本件元社員は、本委員会のヒアリングにおいて、30代から年間の資金繰りや60代くらいまでの長期計画を作成し、50歳を過ぎた自身の年齢や、TBの制度である55歳での役職定年による収入減少などにより老後資金の不足を認識し、その不足を補うことも本件取引に及んだ背景であ

¹⁰⁸ なお、本件の発生原因としての指摘ではないものの、アンケートの自由記載欄においてはTBにおける取引先重要情報の管理体制に関する指摘が少なからず見られた。主なものとして、インサイダー情報管理要領の分かりづらさや、何がインサイダー情報に当たるかの判断基準が明示されていないといった社内規程類の改善点に関する指摘、紙媒体での管理・伝達につき、事務の複雑さを招来していることや、改めるべきであるといった運用に関する指摘、インサイダー情報の取扱いにつき意識が不足している社員が見受けられる、他の社員がどのようなインサイダー情報を持っているかがどうしても聞こえてくる職場環境（ミーティングルームの不足など）になっているといったソフト面（個人面）及びハード面におけるルール遵守の不徹底に関する指摘などがあった。

る旨説明した。しかしながら、本件元社員は次長及び部長に昇進して、これに対応する相応の処遇を受けているところ、全ての社員が次長や部長に昇進できるわけではないことからしても、本件元社員が本件取引の背景として挙げた年齢や処遇が本件の直接的な原因であるとは考え難い¹⁰⁹。

もともと、上記説明について、老後に備え資金の不足を補うことは、インサイダー取引という違法行為を行う上で動機であるのみならず、違法行為もやむを得ないという自己の行為を正当化する理由になっていた可能性があるため、人事制度・報酬体系に関する検討を行うこととした。

上記の役職定年に関し、TB においては 55 歳になると「特別層」に分類され、給与が約 66%になるという給与体系が取られている。課長・次長・部長職にあるうちは同制度の対象とならない（あるいは、減給率が緩和される）ものの、職が外れると上記の対象となることから、大幅な給与減となる仕組みとなっている。

このような人事制度は、金融機関においてはある程度一般的なものと考えられ、また、社会の一般水準と比べれば必ずしも給与が少ないとは評価できないものではあるものの、一般論として、このような給与減が生活に不安を覚えさせるものであったことは否定し難い。特に、TB においては若手（調査役クラス）の処遇は他の同種金融機関と同水準であるが、管理職クラスの処遇は低水準にとどまっているとのことである。

このような制度は、あらかじめ制定した年齢に達した際に役職から退任させること（いわゆる役職定年制、あるいはポストオフ制）による組織の新陳代謝を促し、世代交代を進めていくという観点からは一定の合理性があり、その妥当性については異論を差し挟むものではない。

他方で、給与減のインパクトにさらされる社員に対するケアが十分であったといえるかという点については、現在 TB において進められている人事制度改革の中で、他の要素と併せ、考慮及び検証の対象に取り込む余地はある。

なお、本件元社員が所属していた証券代行部門は、TB 内においても専門性の高い業務を担っており、他部門との間での人材流動性は低い。その中で、TB 内の多くの重要情報を取り扱っているという特殊性がある。

本件取引の発生を踏まえ、重要情報を多く取り扱う証券代行部門にお

¹⁰⁹ また、本委員会は、本件元社員の取引履歴の提供を求めたが、本件元社員からは提供を断られたため、証券取引に関する資産の全貌を把握しておらず、この点からも、上記説明については一定の留保が必要である。

いて、このような不安にさらされる社員がいる状況にあると、取引先重要情報の取扱いに関するリスクが顕在化することを改めて認識し、部門の特殊性を踏まえた十分な配慮をすることが望まれる。

第9章 再発防止策の提言

第1 概要

有効な再発防止策を提言するためには、それが発生原因の究明と分析に即した内容であることが必須であるところ、調査の結果、本委員会は本事案における主な発生原因として第8章において述べた6つの原因を認定した¹¹⁰。第8章第1・1において認定したとおり、本件取引は本件元社員の単独の行為として行われ、TBの組織性を有した行為ではない。したがって、6つの原因のうち、本件の最大の原因は「1」として挙げた「本件元社員本人の倫理観の不足」であると言わざるを得ず、「2」から「6」の各原因は、いずれも本件の背景ないし遠因として位置づけられるべき性質のものと思われる。

このように、個人のインサイダー取引という不正類型は、属人的要因によるところが大きいと認め、完全に防ぎ切ることは困難ではある。

しかし、それをけん制するための研修・教育や制度・体制を構築することにより、インサイダー取引を犯す属人的な要因を持った社員が、一線を踏み越えてインサイダー取引に至ってしまうことを予防することが重要であり、他のTG、TBを始めとする本グループの役員・社員等は、決して本件を他人事として受け止めてはならない。

なぜなら、本件元社員が入社後間もない、社歴の浅い者であれば格別であるが、本件元社員は大学卒業後1993年にTBに入社し、約30年の長きにわたり継続して大過なく勤務し、営業課長を経て、更に周囲から相応の評価を得て同期入社のうち誰もがなれるわけではない部長まで務めた人物である。本件元社員は証券代行営業第二部の部長として、総勢50数名からなる部を任されており、管理職として部下の監督や指導に従事しており、部下から見れば見習うべき能力、人格を備えた者と見えたはずである。そして本件元社員は長い銀行員生活の中で法令や社内規程類を遵守する重要性や、違反した場合に生じる未来を深く理解しているはずであった。しかしながらこのような者であっても本事案が生じてしまったことは、他の者においても同じ境遇にあれば同じことを起こし得ることを示唆するものであり、決して他人事として受け止めてはならないと考える。

二度と本件元社員のような者が現れないように、TG、TBの役員・社

¹¹⁰ 6つの原因は次のとおりである。1.本件元社員本人の倫理観の不足、2.インサイダー取引防止研修によるけん制効果の課題、3.人事処分事例の社内非公表などのけん制的施策の不十分さ、4.意図的なインサイダー取引・社内規程類違反の有価証券等取引に対するけん制的施策の不十分さ、5.取引先重要情報の管理体制の課題、6.人事制度・報酬体系における課題。

員等は再発防止策を他人事ではなく、誰にでも起こり得るものとして謙虚に受け止め、事件を風化させることなく、真摯に改善に取り組むことを期待する。

本委員会は、再発防止策の提言を行う上で、既に TG、TB が本調査の期間中である 2025 年 3 月 24 日に自主的な 6 つの取組を公表しているため、まずは各取組の内容に関する検討及び評価を行った上で、考慮すべき観点や、今後の検討が望ましい取組の提言を行うこととした。

上記 6 つの取組は、①「私たちの行動指針」の改定、②個人の取引状況のモニタリング、③より分かりやすい社内ルール、ツール等の整備、④インサイダー情報管理のシステム化による管理の高度化、⑤役員・社員教育の再徹底、⑥内部通報制度の活用推進、である。

これらの取組は、次の 2 つの種類に分けられるといえる。(1) 主に本人の倫理観及び教育研修に関するもので、違法行為の動機の形成を抑制ないし反対動機の形成を促すもの（①及び⑤）、(2) 違法行為の機会の抑制の観点で、重要情報及び個人の自己売買の管理態勢に関するもの（②、③、④、⑥）である。

かかる取組の概要と、本調査の結果を踏まえた本委員会による各取組に関する評価及び考慮すべき観点、さらに今後の検討が望ましい取組は以下のとおりである。

第 2 倫理観及び教育研修に関する取組

1 TG、TB が倫理観及び教育研修の観点で既に実施した取組

TG、TB は、業務執行上の必要なルールを整備しており、判断に迷った際に適切な行動が取れるよう基本的な考え方を示した「私たちの行動指針」を策定している。今回の事案を踏まえて同指針を見直し、改定したものを研修等で周知し、社員の意識向上を図った（取組①）。

また、本事案を受け、改めて全ての役員・社員等を対象として、臨時研修を実施した。また、経営トップの大山社長自らが臨時研修に先駆け、店部長を招集し、受託者精神に基づく高い倫理性と自己規律に基づく一貫性ある行動によるパーパスの実現についてメッセージを発信するとともに、店部長同士のディスカッションを促す研修を実施した。その後、各店部長は、各拠点の所属員全員にその内容のフィードバックを行うことにより、全社員への周知を実施した（取組⑤前段）。

TG、TB は従来から、全役員・社員を対象として年 2 回 e-ラーニングを実施し、インサイダー情報の管理や株式等の売買に関する法令及び社内規程類の遵守に係る誓約書を徴求しているが、今後、研修のコンテン

ツ見直し等、研修の実効性を高め、社員教育の再徹底を図る予定である（取組⑤の後段）。

2 本委員会による評価及び考慮すべき観点

本委員会は、上記の取組について妥当であると評価する。

取組の実行に際して考慮すべき観点として、以下の各項目が挙げられる。

(1) 倫理観に関する取組の重要性

① 対応する発生原因

この点は、本委員会が第8章第2の発生原因の冒頭で述べたものであり（1.本件元社員本人の倫理観の不足）、本事案の最大の発生原因であるため強調してもし過ぎることではない。

② メッセージの発信の際に強調すべき観点

そして倫理観の向上を目的としたトップによるメッセージの発信や、実施する研修が、単なる不祥事対策ではなく、信託の受託者としての本質的な価値観である旨の強調も重要であると考えられる。

また、経営トップによるメッセージの発信に加え、それに続いて、多くの社員等にとって身近な存在である、店部における店部長、及び、コンプライアンス担当の次長による同様のメッセージの発信も重要であると考えられる。本委員会は、役員・社員等に対する多くのヒアリングを通じて、店部長、及び店部におけるコンプライアンス担当者の役割が大きいことを実感しており、一般の社員からみてより身近な人物による発信により、本事案を他人事として受け止める社員等をできる限り防ぐことが、組織全体として効果的な倫理観の向上に資する取組になると考えられる。

さらに、この観点の再発防止策としては、インサイダー取引という個別の法令違反をするしないというレベルの意識ではなく、より高い次元で、信託の受託者として受益者のために最善を尽くすという倫理観を醸成することに努めることが挙げられる。

特に、本件元社員は、約30年の勤務経験を有し、部長という要職にあったが、本事案を起こしたことの意味、深刻さを役員・社員等は深く認識する必要が高く、倫理観の向上に向けた取組は、全ての役員・社員等が自分のこととして、その行動原理となるように手を替え品を替えて継続的に繰り返して実行していくことが必要である

といえる。

③ 日常業務の中で実践することの重要性

さらに、倫理観の向上に向けた取組としては、次項に述べる研修が重要であるが、決して研修の時間だけの空疎な理想論や机上の空論であってはならず、日常業務の中で、悩みながら具体的に実践することがなにより重要である。各部署において、社員の指導に当たる店部長や、コンプライアンス担当として配置される次長に期待される役割は大きく、日常業務において、受託者精神に基づき受益者のために最善を尽くすことを通じて倫理感が醸成されるのであり、日々の地道な取組が TG、TB の真の意味の信頼回復につながることを念頭に置きながら、各再発防止策を考慮するべきである。

(2) インサイダー取引防止研修の改善

① 対応する発生原因

研修の改善は、本委員会が第 8 章第 2 の発生原因の 2 番目で述べたものであり (2. インサイダー取引防止研修によるけん制効果の課題)、倫理観の向上を目指す上で重要な事項である。本件元社員は、法令違反と認識しつつも、関係当局がインサイダー取引についてどのような調査を行っているかについて無自覚であり、発覚の可能性について十分に考えていなかったと供述している。

② 研修の受講スタイル

そこでまず、研修の受講スタイルの観点から述べると、現状は受講生が自らスライドを読み進めるいわゆる e-ラーニングの方式であるところ、受講生が研修資料の各スライドの内容をどの程度の時間、どの程度十分に読み込んでいるかについては把握することができない方式であり、研修効果が限定的である懸念を軽減するため、e-ラーニングの方式に限らず、適切な講師を招いての受講など一定の受講時間をかけて研修内容を十分に理解させる仕組みに改善することを考慮するべきである。

また、これらの研修スタイルに限らず、デジタル技術の急速な進展を踏まえ、ほかにも効果的な方法があれば、常に模索していくべきである。

③ 研修の内容

次に研修内容については、本事案のように法令違反と認識しながら意図的にインサイダー取引を実行しようとする者に対して、それを思いとどませようとすることを目的とした、インサイダー取引を行った結果の多大な不利益を強調するべきである。例えば、インサイダー取引は必ず発覚することや、発覚して刑事事件として立件され裁判で有罪判決を受けた場合、インサイダー取引によって得た株式を保有していたときには、当該株式は含み益にかかわらず没収され、公表後に売却していたときには、売却代金から買付代金を控除して得た利益額ではなく、売却代金全額に相当する追徴金が課されることになる。すなわち、インサイダー取引による差益のみならず、自身が保有していたか、あるいは借りてきて投資した買付代金も含めて、全てはく奪されることを意味する。このようにインサイダー取引が必ず発覚することや、経済的にも見合わないことなどを強調する内容を増やし、摘発されたときにどのような結果になるかといったことの現実感や、悲惨な未来を理解させる方法に改善することを考慮するべきである。

④ 研修の終了後の誓約書

また、インサイダー取引防止研修を終了する際に提出が義務付けられている誓約書について、毎回同じ内容であり、提出者に対する意識付けの効果を強くするため、研修内容や、誓約の入力方法を定期的に変更することなどの工夫により、意識付けの効果を維持する方策を考慮するべきである。

⑤ 採用者・異動者研修の実施・強化

証券代行部門に限らず取引先重要情報を認識する「機会」のある社員は、インサイダー取引に対するリスクがあると考えられる。このリスクに対応するため、新規採用・中途採用時の研修を強化するとともに、他の部署から証券代行部門など取引先重要情報を認識する機会のある部署に異動になった直後のタイミングで、異動者研修として特別な研修を実施し、インサイダー取引規制はもとより、取引先重要情報の管理方法や自己売買の制限に関する社内規程類の理解の徹底を図ることを考慮するべきである。

⑥ 次長及び部長の昇任時研修の際のインサイダー取引防止研修の追加

TB の証券代行部門など取引先重要情報に接する部署においては、次長への昇進などにより、コンプライアンス担当者に指定されると、取引先重要情報管理の職務が加わるため、部署によっては非常に多くの情報に接する機会が新たに生じる。

そのため、インサイダー取引の機会も飛躍的に増大するといえることから、本件元社員のように自らインサイダー取引をしないように、規制の趣旨を研修で学習することが重要であると考えられる。

また、自身の研鑽のみならず、部下に対する法令遵守意識を高めるためのメッセージの発信などの啓もうや、指導、監督をする役割も果たす必要があることも、研修の中で学習することが重要であると考えられる。

このような意識改革を必要とする研修は、講師の気持ちを受講生に伝える必要性が高いこと、及び受講生同士の間でディスカッションを通じて自身で考えることにより身に着けるものであるため、オンラインではなく、対面で実施することも検討するべきである。

⑦ 決して他人事ではないことを強調すること

2012 年インサイダー事案の再発防止策では、6 つの対策の 1 つに、「受託者精神に立脚した自己規律の浸透のための全社的活動の実施」があり、「全店部において、「信託の受託者精神とはなにか」をテーマとした「ディスカッション The Trust Bank」を実施」したとあり、本件元社員も参加していた。この精神の下で業務を遂行していれば、取引先の上場企業等に関する情報を利用して私腹を肥やし、証券市場の公正性に対する社会の信頼を阻害するような暴挙は信託銀行の社員であれば実行してはならないことは容易に分かるはずであるにもかかわらず、本件元社員が 2012 年インサイダー事案を他人事として受け止めていたという供述をみると、本件元社員自身の問題が大きいところではあるが、本事案が発生してしまったことを真摯に受け止め、社員等に同様の誤解をさせないようにする努力は必要である。

本事案を受けた取組も、受託者精神を強調したメッセージやディスカッション、研修について、証券代行部門以外の部門に属する役員・社員等にとっては、会社としての不祥事対策の一つに過ぎないと安易に認識されると、その効果は一時的かつ限定的なものに止まり、本事案から得られた苦い教訓を活かしきれず将来に禍根を残すこととなる。

本委員会も、本事案の発生原因は本件元社員の個人の倫理観によるものであり組織的な関与は無かったと認定しているが、それをもって、他の大多数の役員・社員等に対し本事案の再発防止策を決して他人事として受け止めさせてはならないのであり、自身も含め誰にでも起こり得ることとして、自身を律するのはもとより、組織の管理に当たる者にとっては、そういう意識で社員の指導・管理に当たるべきであることを強調するべきである。

(3) 人事処分事例の社内公表

① 対応する発生原因

この点は、本委員会が第8章第2の発生原因の3番目で述べたものであり（3.人事処分事例の社内非公表などけん制的施策の不十分さ）、違反した場合の不利益を示すことにより、本人の合理的な判断を通じて法令違反や社内規程類違反の防止を図るものである。

② 人事処分事例の社内公表

本事案のように意図的に不正行為を行う者に対するけん制を強化するため、個人のプライバシーなどに配慮しつつ、不正行為の概要やこれに対する処分等の結果を社内に周知することにより、会社として法令違反等に厳しく対処する姿勢を示すとともに、強く倫理観に訴求することを考慮するべきである。

(4) 人事制度・報酬体系における課題への対応

① 対応する発生原因

この点は、本委員会が第8章第2の発生原因の6番目で述べたものであり（6.人事制度・報酬体系における課題）、証券代行部門は、高い専門性が求められ、TB内の半分以上の重要情報を取り扱っているという特殊性がある。その中で、人事制度・報酬体系から、将来について不安にさらされる社員がいれば、リスクが顕在化するおそれがあった。

② 55歳における給与の急激な減少に対する配慮の充実

TBにおいては、55歳になると「特別層」に分類され、給与が約66%になるという役職定年制、あるいはポストオフ制は、組織の新陳代謝を促し、世代交代を進めていくことは一定の合理性があり、その妥当性については異論を差し挟むものではない。

他方で、給与減のインパクトにさらされる社員に対するケアが十分であったといえるかという点については、現在 TB において進められている人事制度改革の中で、他の要素と併せ、考慮及び検証の対象に取り込むことを考慮するべきである。

この点、TB は「人材育成 No.1 金融グループ」を標ぼうし、自律的なキャリア型人材の育成に注力することを述べ、専門性の向上の各種メニューやキャリア支援、ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン (DE&I) に関する様々な支援を実施している。

しかしながら、給与減の対象となる社員に対するケアが十分ではなかった可能性があり、例えばセカンドキャリアに関する支援の充実を図るべきであると考えられる。

ここで、長年一つの会社に勤務した者がセカンドキャリアに関して転職活動を勧められても、本人にとって心理的なハードルが高く現実的な選択肢として想定されにくいものである。

しかし、その対応として違法なインサイダー取引に及ぶことは刑事罰及び懲戒解雇を受けることになり、本人にとって合理的な選択肢でないことは明らかであり、そのような暴挙に及ぶとは通常想定外ではあるが、本件取引の発生を踏まえると、このようなリスクを放置することは会社にとって望ましくないと考えられる。

したがって、会社は従来の対応策をより充実させることが望ましいと考えられる。

③ 昇進時のコンプライアンスの観点の評価の強化

本件元社員は、次長に就任後に本件取引を開始し、法令違反のほか、会社が個人の財産に関与する社内規程類について自身の判断でプライバシーに対する干渉であり遵守する必要がないとして正当化し、更にその後に、部長に昇進している。昇進時の評価において、意図的に違法行為や社内規程類違反をするものを想定していない、性善説に傾き過ぎていると考えられる態勢を修正し、インサイダー取引を行う者が存在することを前提に、昇進時の考課において、コンプライアンスの観点の評価を強化するべきと考えられる¹¹¹。

④ 中途採用者、年代別、テーマ別のアンケートを通じた意識調査

TB は 2012 年インサイダー事案の改善策の一つとして、社員の意

¹¹¹ その他、社員の中途採用時においてもコンプライアンスの観点の評価を強化することが考えられる。

識に関するアンケート調査を毎年行っており、例えばコンプライアンス・リスク文化に関し、店部別スコア、上司と部下のギャップ、不正検知の質問、実務と乖離する業務ルールなど多岐に渡る項目について調べている。

しかし、上記①から③で述べた問題が生じる前に、問題意識そのものを早期に持てるように広くアンテナを張ることが予防の観点で重要である。特に本件取引が TB の中で一定の評価を受けた、経営層といえる部長職にある人物によってなされており、ヒアリングの過程で会社内でショックを受けた役員・社員等が多数いることが確認できたことから、会社として自身の常識を疑い角度を変えてアンケートを試みる必要があると考えられる。そのため、例えば、中途採用者のみを対象としたアンケートを実施することや、本件元社員と同様の悩みを持っている可能性がある、50代の社員等を対象としたアンケートを実施すること、さらには、刑事裁判を通じて最終的に明らかになった真相も踏まえた特殊なテーマによる発生原因や再発防止策のディスカッションやアンケートなどによる意識調査の実施を考慮するべきである。これにより、会社にとって不都合な意見が多数寄せられる可能性があるが、本事案の発生に鑑み、いかなる問題が潜在的に生じているのか、その問題の中で取り組むべき優先順位や配慮するべき事項の具体的な内容の決定を行い、効果的な再発防止策を立案し、及び実行するため、アンケート項目に応じた結果に対し耳を傾ける必要性が高いと考えられる。このように、広く社員・役員の声を聞き取り、業務及び職場の改善につなげていくことは、TB において従前からその浸透・実践に取り組んでいる「Listen up（上司や同僚は周りの声を積極的に聴く）」、「Follow up（改善に向けてともに行動する）」及び「Speak up（おかしいと感じることがあれば、声を上げる）」の施策とも軌を一にするものであると思われる。

第3 重要情報及び個人の自己売買の管理態勢に関する取組

1 TG、TB が重要情報及び個人の自己売買の管理態勢の観点で既に実施した取組及び予定する取組

TG、TB は従来、インサイダー情報等を取得する機会の多い部署に所属する社員については、社内ルールにおいて、株式等の取引を原則禁止としている。かかる部署に所属する社員に対しては、今回の事案を踏まえ、定期的な株式等の取引履歴等のモニタリングを導入する予定である。

また、上記以外の部署に所属する社員については従来、社内ルールにおいて、株式等の取引を行う際は事前に届出を必要としているが、加えて、本件元社員が管理職であったことを踏まえ、所属部署を問わず、一定以上の管理職に対して、同様に定期的な株式等の取引履歴等のモニタリングを導入する予定である。これにより、社内ルールの実効性向上に努める予定である（取組②）。

TG、TB はインサイダー取引規制を社員が正確に理解できるよう、改めて社員の目線に立ち、社内ルールの点検を行い、必要に応じたより分かりやすい社内ルール、ツール等の整備を行う予定である（取組③）。

TG、TB は従来、限定された者以外は、取得したインサイダー情報等にアクセスできないこととしていたが、今後更に厳格な運営をするべく、インサイダー情報管理について、新たに専用の管理システムを構築する予定である。このシステムの導入により、不必要なアクセスの有無等のモニタリングを行い、管理の高度化を図る予定である（取組④）。

TG、TB は既に本グループにおいて、内部通報（ホットライン）制度を整備・運用しているところ、改めて制度の再周知を行うとともに、社員等がより声を上げやすい風土を醸成する予定である（取組⑥）。

2 本委員会による評価及び考慮すべき観点

本委員会は、上記の取組について妥当であると評価する。

考慮すべき観点として、以下の各項目が挙げられる。

(1) 取引履歴のサンプルチェック

① 対応する発生原因

この点は、本委員会が第8章第2の発生原因の4番目で述べたものであり（4. 意図的なインサイダー取引・社内規程類違反の有価証券等取引に対するけん制的施策の不十分さ）、誓約書において虚偽の申告をすれば、それ以上個々の社員の株取引等の状況を確認することができず、仮に社内規程類違反の有価証券等取引を行っていたとしても、TB（会社）には発覚しないとの認識を助長し、違法行為の発生を防げない状況であった。

② 取引履歴の確認と、提出を受けた履歴のモニタリング

第三者である証券会社によって作成される客観的な証拠である取引履歴（証券口座の取引残高報告書等）の提出を求めて会社が確認を行う。

この定期的な株式等の取引履歴等のモニタリングを導入することに加え、収集した取引履歴に関して、取引の直後に重要事実が公表された事案の有無などのサンプルチェックを行い、必要に応じて社員に取引動機をヒアリングするなどによるけん制を図る。

特に、一定の重要情報に接する立場にある者や、責任のある管理職にいる者については、そのような立場にある者によるインサイダー取引は、たとえ個人の取引であっても、会社の信用や業務遂行に多大な損害をもたらすため、このような者に対しては証券会社作成の取引履歴の提出を求める合理性が認められると考えられる。

もとより、取引履歴の提出も、あくまで自主申告を前提とするものであるが、取引履歴の徴求を行うことにより、一定のけん制効果が生じることは見込まれ、そのような取組がなされていれば、本件元社員が本件取引を思いとどまる一助となった可能性がある。

また、取引履歴の提出については、現在の社内規程類に基づく自己売買の事前許可制又は事前届出制と同様に、個人の私的な経済活動に対する制約となるため、研修によって、その制約目的と、目的達成のための手段として合理性があることを強調することを考慮すべきである。

役員・社員等に、この点の理解がないと、究極的にインサイダー取引をしない限り、取引履歴の提出は不当な制約であると独自に判断して自身の社内規程類違反を正当化し、真実は証券口座を有し取引を行っているにもかかわらず、それを隠匿し事前の許可申請や届出を行わず、取引履歴についても該当なしという報告を行って証券取引を継続し、本事案と同様、それが高じて、インサイダー取引に及ぶ可能性が生ずるためである。

(2) 個人単位で認識者を管理することの意識の徹底

① 対応する発生原因

この点は、本委員会が第8章第2の発生原因の5番目で述べたものであり（5. 取引先重要情報の管理体制の課題）、本件取引の原因とまでは認められないが、店部の範囲で所属する役員・社員等を全て重要情報の認識者として管理をする現状の仕組みは、個人に対するけん制の観点では効果が限定的である。

② 取引先重要情報の管理のシステム化及び当該取引先重要情報を知った個人の登録

TB は、取引先重要情報の認識者について、従来は店部単位で管理し、個人単位ではなかったが、個人単位で管理することにより、個人に対するけん制効果が増加すると考えられる。

特に 2025 年秋のシステムの導入を目指しているが、先んじて 2025 年 1 月から、物理的な紙である取引先重要情報管理票に追記する方法により、個人単位で認識している者を管理している。個人単位で管理する趣旨は、取引先重要情報を知っている人の範囲を限定し狭くすることにより、インサイダー取引の機会を限定する効果と、各個人に対するけん制効果を強化することが考えられる。取引先重要情報を認識し、又は管理する店部長及びコンプライアンス担当者の次長は、この趣旨に従って、日常業務における会話やメールの受発信、社内外の会議、業務日誌の記載など、個人単位で管理することになった趣旨を理解し、一朝一夕に変わるものではないが、粘り強く自身の意識を変革し、部下を指導するよう考慮すべきである。

(3) 社内規程類及び研修資料の改善（ルールの趣旨の強調）

取引先重要情報の管理態勢は、インサイダー取引や法人関係情報に基づく取引という不公平な取引を防止し、証券市場の公正に対する信頼を保護するという社会的法益を保護法益とする。

社内規程類や研修資料が細かい知識やルールを記載しすぎて複雑化し、なぜインサイダー取引が規制されているのかという趣旨の理解がおろそかになり大きな事故につながったのではないかと考えられる。特に政策投資株の売却の事故は、取引先重要情報の管理中の銘柄は当該情報に係る株式の売買ができない理由を理解していないことが発端となって生じており、法令及び社内規程類の趣旨を理解することの強調を考慮すべきである。

また、法令や社内規程類、研修資料は、業務で生じる全ての場合について規定し尽くすことは不可能であり、法令や社内規程類の趣旨を社員自身が自分で考えて解釈するという、社員にケースバイケースで適切な判断を委ねざるを得ないものであることを強調することが重要である。

そして、趣旨の理解を通じて、社員自身が考えることにより、細かいルールが逐一記載されていない場合でも自身で適切に導くことができるように、例えば、規程の冒頭に会社のパーパス実現のために会社ルールを制定せざるを得なかった背景の記述を加えること等により、

趣旨の理解を促進させるような規程及びその要領を作成し、研修資料を作成することを考慮すべきである。

(4) 社内規程類の改善（必要に応じたより分かりやすい社内ルール）

アンケートによって得られた回答には、社内規程類が分かりにくい、不明確、周知不足というものが相当数寄せられた。社内規程類が分かりにくいことが、遵守意識の阻害ないしその低下につながるので、分かりやすい社内規程類の実現に向けて常に努力を継続する必要がある。

第4 今後の検討が望ましい取組

1 取引先重要情報の管理体制の合理化

現在は、内部及び取引先の重要情報の管理態勢について、物理的な紙を使って、担当部のほか、審査各部と証券代行部にそれぞれ集約して管理しているところ、上記第1・2(2)で取り上げたように、TBにおいては本事案の発生以前に決めた施策として、今後、情報管理についてシステムに登録して管理するシステム化が決定されている。

このシステム化により、個人単位で重要情報を認識する人物の登録や管理が予定されており、また、紙の印刷や押印、持ち運びによる授受、保管及び誤廃棄のリスクなどが軽減され、重要情報の管理は相当程度合理化されると考えられるため、そのシステム化については役員・社員等個人に対するインサイダー取引のけん制策としても再発防止策としても有意義である。このシステム化の中で、店部単位から個人単位で情報認識者を管理する方向性を更に進めることを提言したい。

また、管理開始後に、重要情報がいつまでも解除されず、放置される問題についても、登録した情報につきデータベース化を通じて一覧が可能になり、重要情報が公表されたことの確認が容易になり管理を遅滞なく解除することや、定期的な棚卸しによる合理的な期間の経過によって、管理を解除することにより、インサイダー取引又は法人関係情報に基づく取引の管理が過剰規制に至らないようにする施策の導入を提言したい。

2 取引先重要情報の管理下における社員の自己売買及び政策投資株の売買の承認体制の合理化に関する将来的な提言

上記のシステム化により、役員・社員等による自己売買に対するモニタリングは今までよりも効率的に実施可能になると考えられる。

ここで自己売買の社内ルールに関する将来的な課題として、TG及びTBは現在、法人関係部門においては原則禁止であり、やむを得ない理

由がない限り許可されず、それ以外の部門では会社に対し届出・承認制を採用しているところ、ルールが厳格に過ぎる可能性があり、役員・社員等による証券投資を通じた資産形成、リテラシーの獲得の観点で過度な制約となっている懸念がある。特に日本政府による資産運用立国の政策の下では、企業価値の向上に向けて、コーポレートガバナンス・コード、及びスチュワードシップ・コードの策定を踏まえた政策動向があり、TB においてもガバナンスコンサルティング部を創設するなどして資産運用立国の政策を背景に各種のビジネスを展開している。しかし、役員・社員等が証券投資を通じた資産形成が制約されているという事態は、役員・社員等において社内規程類の合理性に対して疑念を生じさせ、会社の管理の外側で、自由に証券取引をする誘因につながり、それが高じて、職務上で認識した重要情報を利用したインサイダー取引に至る懸念すら生じさせる¹¹²。本委員会は、本調査の過程で社員から、従来の自己売買のルールについて、例外的に売買が承認される条件である「やむを得ない」場合の運用が判断権限者である店部長によって異なり、厳格に過ぎる場合があるとの意見や、再発防止・原因分析を目的としたヒアリングを通じて、複数の管理職からも、厳格に自己売買を制限するだけのルールがアンダーグラウンドの証券取引に社員を追いやってしまう懸念があるのではないか、という意見を受けた。

このような会社の管理外の取引を生じさせるリスクがあることを考慮すると、会社により把握される下で、隠すことなく正々堂々と証券取引ができる仕組みを構築することは、社員等にとっても会社にとってもメリットであると考えられる。

もちろん、本事案を踏まえて厳格に自己売買を管理することやモニタリングは重要であり、相応の管理体制を構築することが大前提ではあるが、それに要する費用との比較考量の上で、メリットとデメリットを検討した上で自己売買を認める範囲を検討する必要があると考えられる。

その検討の際には、社員個人による証券取引は、個人の私的財産というプライバシーに属するものであるから、会社として把握する場合でも、関与する社員を最低限に限定することや、申請や承認の手続についてシステムを通じて情報が厳格に保持できるようにするなど、目的の達成の観点から手段の合理性が認められる必要があり、その具体的なプロセスについて各種の配慮は欠かせないものといえる。

¹¹² なお、自己売買等が制限される役員・社員等については、社債、国内株式、国内 REIT、ETN の売買はできないが、一部例外を除き、国債・地方債、投資信託・ETF、為替取引等の取引は可能である。

今後の日本において証券投資を通じた資産形成は、繰り返しになるが優秀な人材獲得の観点でも重要な要素であり、TG、TB においても RS 信託を通じてこれまで証券投資に関心がなかった多くの社員が証券口座の開設を行っている。将来、譲渡制限が解除された際には、TG の株式の売買に関する大きな需要も生じると考えられる。

本委員会は、TG、TB における本事案の再発防止に向けた真摯な取組を強く期待するものであるが、その一方で正当な証券取引行為の重要性も同時に理解しており、証券取引が過度に制約される事態になれば、少子・高齢化社会を迎えている日本における重要な政策である資産運用立国の潮流に反する弊害が生じ、主要行として日本の金融システムの一角を支える TG、TB の役員・社員等に倫理観やモチベーションの低下など、望ましくない事態が生じることも懸念するものである。

この懸念が現実化することのないよう、将来的には、重要情報の管理についてシステムなどを通じてできる限り合理化しつつ、厳格な管理を行った上で、役員・社員等による自己売買に対する承認やモニタリングを継続して行う態勢を整備し、適切な運用を確立するという大前提の下で、ある程度の自己売買の自由を認める余地を検討することを提言したい。

この自己売買の承認の仕組みの合理化の下で、TB が行う政策投資株式の売却に関する手続についても、単純な過失の連鎖が生じ得るような仕組みそのものを回避し、適切な手続の仕組みを構築することを期待する。

第10章 結語

本調査の結果、本件元社員によるインサイダー取引は本件対象銘柄（本報告書で記載した4銘柄）以外には発見されず、本件元社員以外による類似取引も認められなかった。また、本件元社員によるインサイダー取引は、あくまでも本件元社員の単独の行為として行われたものであり、TBの組織性は認められなかった。かかる調査結果を踏まえるならば、本件の最大の原因は、本件元社員の倫理観・規範意識の弱さにあったと評価するのが相当である。

このような属人的要因に起因する不正類型は、いかに組織として不正を予防するための制度・体制を整えたとしても、完全に防ぎ切ることが難しい。本調査で判明した本グループにおけるインサイダー取引防止のための社内体制（制度・ルール）や教育・研修のレベルは、同業他社のそれと比較しても、特に劣っていたとは認められない。それにもかかわらず本件取引を予防できなかったという事実は、個人的なインサイダー取引などの属人的要因によるところが大きい不正行為を、組織的な取組をもって予防することの困難さを示している。

しかし、だからといって、本件元社員によるインサイダー取引を許容してしまったことに関して、本グループとして反省すべき点がなかったわけではない。今般のインサイダー取引は、悪意のある社員が社内ルールをかいくぐって不正に重要情報へアクセスして実行されたものではなく、証券代行部門という取引先の重要情報が集約される部署において業務として報告された重要情報をもとに行われていたものであり、TBの証券代行業における顧客からの信頼を根底から揺るがすものである。それに加えて、かかるインサイダー取引を行ったのが部長という要職に就いていた者であったという事実を勘案すると、TBにおける幹部社員の登用に当たり、コンプライアンスやインテグリティという観点から適切な人事評価が行われているのかどうかという疑問のみならず、部門・拠点の長となる幹部社員に規範意識の弱い人物を登用することによって組織全体のコンプライアンスを低下させているのではないかという組織風土全体への懸念・不安をも生じさせると言わざるを得ない。本件では、幸いにして本件元社員以外にインサイダー取引の兆候が発見されなかったとはいえ、これを属人的な要因による不正行為として矮小化することなく、組織全体のリスクととらえ、経営トップのメッセージや教育・研修等を通じて役職員の倫理観・コンプライアンス意識の更なる強化を図るべきである。

また、本グループに限らず多くの日本企業について指摘できる点で

あるが、社内体制にせよ教育・研修にせよ、「性善説」に則って設計・構築されていることが多い。日本企業は終身雇用制を前提として役職員の処遇が決められており、同じ会社の仲間である役職員に対して「疑う」「けん制する」という視点で制度設計することに心理的な抵抗感があるのではないかと推察される。しかし、不正防止のための社内体制を設計・構築する上では、「性悪説」とは言わないまでも「性弱説」に立つことが必要である。不正行為を行った人が全て倫理観・コンプライアンス意識に問題を抱えていたわけではなく、ふとした瞬間に魔が差してしまった結果、一線を踏み越えてインサイダー取引などの不正行為に及んでしまうことはあり得る。自社の役職員がそのような気持ちの弱さに流されることがないように、けん制機能を効かせることを強く意識して、人事処分や管理態勢の運用を改めていくことが求められる。

さらに、特に本件で問題となったインサイダー取引に関しては、重要情報及び個人の自己売買の管理態勢の強化にしっかりと取り組んだ上で、役職員の資産形成方法として証券投資をどこまで許容すべきかという点についても検討を進めることが望ましい。本件元社員が本件の動機として語った内容（老後資金への不安、社員の経済活動を制限する社内規程類への疑問など）は、およそ汲むべき事情とは認められないものの、資産運用立国という我が国の政策や将来的なインフレリスクなどを勘案すると、業務の信頼性を確保しつつ自己売買に関する適切な社内ルールのあり方を検討しておくことは有益であろう。

本件は、金融機関に対する信頼を揺るがす重大な事案であり、本グループとしては、2012年インサイダー事案に続けてかかる不正事案を招いてしまったことを深く反省し、真摯に再発防止に取り組んでいただきたい。TG・TBにおかれては既に自ら再発防止策を検討・実施しているところであるが、再発防止に向けた取組には終わりが無いことを自覚し、本件を風化させることなく地道な努力を重ねることが重要である。

本委員会としては、本件を契機として、本グループにおける役職員の倫理観・コンプライアンス意識を一層強化し、より良い管理態勢を構築していただくことを強く期待する次第である。

以上

別紙1（「調査対象関係会社」及び「精査対象関係会社」一覧）

○国内の連結子会社

	調査対象関係会社（注1）	うち精査対象関係会社
1.	ジェイ・ユーラス・アイ・アール（注2）	○
2.	ジャパン・エクステンシブ・インフラストラクチャー	
3.	投信・保険ビジネス総合研究所	
4.	Trust Base	
5.	日興アセットマネジメント	○
6.	三井住友トラスト・アセットマネジメント	○
7.	三井住友トラスト・インベストメント	
8.	三井住友トラスト・ウェルスパートナーズ	
9.	三井住友トラスト・カード	
10.	三井住友トラスト基礎研究所	
11.	三井住友トラスト・キャリアパートナーズ	
12.	三井住友トラストクラブ	
13.	三井住友トラスト・システム&サービス	
14.	三井住友トラスト総合サービス	
15.	三井住友トラストTAソリューション	○
16.	三井住友トラスト・パナソニックファイナンス	○
17.	三井住友トラスト・ビジネスサービス	
18.	三井住友トラスト不動産	
19.	三井住友トラスト不動産投資顧問	
20.	三井住友トラスト保証	
21.	三井住友トラスト・ライフパートナーズ	
22.	三井住友トラスト・ローン&ファイナンス	

○関連会社

	調査対象関係会社	うち精査対象関係会社
23.	日本株主データサービス	○

（注1）TGの国内の連結子会社22社に証券代行部門と密接な関連性を有する業務を行う日本株主データサービスを加えたもの。

（注2）「株式会社」の表記を省略している。以下同じ。

別紙 2 (「TB 社内アンケート質問項目」)

1. 三井住友信託銀行では、インサイダー事案等を踏まえ 2012 年からルールを強化してきました。あなたは、2012 年 7 月以降、TG を含む特定有価証券等（株式、債券、上場 REIT 等。）の売買等を行ったことがありますか。なお、2012 年以降に入社の場合、入社時以降の経験をご回答ください。以下同じです。
2. (質問 1 の回答が「はい」だった場合) 特定有価証券等の売買等を行ったときに、所属する部署に適用される社内ルールに従い、届出をし、または、許可を受けていますか。
[参考]
 - ①原則売買禁止の部署：法人取引関係部署（総合店を含む）、純投資部署、純投資部署に準ずる部等
 - ②売買届出が必要な部署：個人営業店（総合店を除く）等
3. (質問 2 の回答が「いいえ」だった場合) 売買等をした特定有価証券等の銘柄および取引日、売買等当時の所属部署名並びに届出または許可を受けなかった理由を記載してください。
4. あなたは、親族、知人を含むあなた以外の人（以下「親族等」といいます。）の名義で自ら特定有価証券等の売買等を行ったことがありますか。
「親族等の名義で自ら特定有価証券等の売買等を行う」とは、あなたが投資判断又は売買の指示を行い、その売買の結果をあなた自身に帰属させる意思をもって行うことを指します。親族が自らの財産を自らの判断で売買を行った場合は「いいえ」を選択ください。親族が売買しているかあなたが認識できない状況だった場合も「いいえ」を選択してください。
5. (質問 4 の回答が「はい」だった場合) 親族等の名義で特定有価証券等の売買等を行った時に、あなたが所属する部署に適用される社内ルールに従い、届出をし、または、許可を受けていますか。
6. (質問 5 の回答が「いいえ」だった場合) 売買等をした特定有価証券等の銘柄および取引日、売買等当時の所属部署並びに届出または許可を受けなかった理由を記載してください。
7. 他の役員、社員等が、所属部署の店部長等に対して必要な届出をせず、または、必要な許可を得ずに、特定有価証券等の売買等を行っているのを見聞きしたことはありますか。
8. (質問 7 の回答が「はい」だった場合) 時期・銘柄・売買等の金額・経緯等の具体的な内容をご存じの範囲でご記載ください。
9. (質問 8 に回答いただいた場合) 本質問を含め、回答内容については、調査委員会および調査委員会の調査を支援する事務局や外部専門家など必要最小限の範囲で管

理します。事務局には、三井住友トラストグループ株式会社のコンプライアンス統括部の限られた者が含まれます。

質問 7 および質問 8 の情報提供について、情報提供者があなたであることを、事務局に対して秘匿されることを希望する場合は、「はい」を選択してください。

10. あなたは、インサイダー情報（内部重要情報および取引先重要情報）について社内ルールに従った適正な管理を行わなかったことや重要情報の伝達等の制限に関する社内ルールに従わなかったことはありますか。例えば、次のような行為が含まれます。
- ① インサイダー情報を取得したにもかかわらず、重要情報管理票を作成して提出しなかったこと
 - ② インサイダー情報の伝達範囲を業務上真に必要な範囲に限定せず、あるいは、その伝達を重要情報管理票の写しの交付以外の方法で行ったこと
 - ③ 当該情報に係る特定有価証券等の売買等をさせることによって、利益を得させ、または損失の発生を回避させる目的をもって、当該情報を親族等に伝達したこと
 - ④ ③と同じ目的をもって、当該情報は伝達しないものの、当該売買等を行うことを勧めたこと
11. （質問 10 の回答が「はい」であった場合）その時期・当時の所属部署・インサイダー情報の内容と、社内ルールに従った管理をしなかった理由を教えてください。
12. 他の役員、社員等が、インサイダー情報（内部重要情報および取引先重要情報）を取得した際に、社内ルールに従った適正な管理を行わなかったことや重要情報の伝達等の制限に関する社内ルールに従わなかったことを見聞きしたことはありますか。例えば、次のような行為が含まれます。
- ① インサイダー情報を取得したにもかかわらず、重要情報管理票を作成して提出しなかったこと
 - ② インサイダー情報の伝達範囲を業務上真に必要な範囲に限定せず、あるいは、その伝達を重要情報管理票の写しの交付以外の方法で行ったこと
 - ③ 当該情報に係る特定有価証券等の売買等をさせることによって、利益を得させ、または損失の発生を回避させる目的をもって、当該情報を親族等に伝達したこと
 - ④ ③と同じ目的をもって、当該情報は伝達しないものの、当該売買等を行うことを勧めたこと
13. （質問 12 の回答が「はい」であった場合）その時期・インサイダー情報の内容と、社内ルールに従った管理をしなかった理由をご存じの範囲で教えてください。
14. （質問 13 に回答いただいた場合）前項の情報提供について、情報提供者があなたであることが秘匿されることを希望する場合は、「はい」を選択してください。
15. これまで、インサイダー取引の未然防止のための特定有価証券等の自己売買等の制限に関わる社内ルールに対するコンプライアンス意識が不十分と感じたことはありますか。ある場合には、具体的なエピソードをご記載ください。

16. 今後、インサイダー取引の未然防止に関わる実効性を確保するため、改善すべきと思うことがあれば指摘してください（複数選択可）。

- (1) 情報共有範囲の制限
- (2) 個人のコンプライアンス意識
- (3) 教育研修の内容・体制・頻度
- (4) 規程・マニュアル等の整備・周知・運用
- (5) 内部監査のモニタリング
- (6) 会社 PC 等のモニタリング体制
- (7) 個人の証券取引にかかるモニタリング体制
- (8) 人事制度（評価・昇進制度を含む。）
- (9) 給与制度
- (10) 人材採用プロセス
- (11) 社風・企業風土
- (12) 分からない
- (13) 特に改善すべきことはない
- (14) その他（次の自由記載欄に記載ください）

17. その他、質問 16 の回答の補足説明や本件が発生した原因についてのご意見など調査委員会に伝えたい事項があればご記載ください。

以上

※ WEB方式での社内アンケートでは、「前項の回答が「はい」だった場合」等と表示されるが、本調査報告書に記載するに当たって、便宜上、「前項」の部分は対応する質問項目の番号に置き換えている。

※ J ユーラスの役員・社員に対する社内アンケートの質問事項については、上記質問項目 16 の選択肢を整理するなど若干の変更を行ったが、TB 社内アンケートの質問項目とほぼ同じ内容である。