



平成 30 年 3 月 20 日

各 位

会 社 名 あんしん保証株式会社  
代表者名 代表取締役社長 雨坂 甲  
(コード：7183、東証マザーズ)  
問合せ先 取締役管理部担当 中西 光明  
電話番号 03-3566-0440

### 特別調査委員会による調査報告書の受領について

当社は、平成 30 年 1 月 26 日付「証券取引等監視委員会による当社役員・他 2 名に対する課徴金納付命令の勧告について」においてお知らせいたしましたとおり、(1) 当社との家賃決済サービスに係る契約の締結交渉先の役員及び(2) 当社役員からの情報受領者並びに(3) 当社役員の 3 名に対して、金融商品取引法違反の事実が認められたとして、内閣総理大臣及び金融庁長官に対して、課徴金納付命令を発出するよう勧告を行った旨の公表を受け、平成 30 年 2 月 7 日付で「特別調査委員会設置のお知らせ」でお知らせ致しましたとおり、外部専門家で構成される特別調査委員会を設置し、調査を進めてまいりました。

本日、特別調査委員会から本件調査に関する「調査報告書」を受領いたしましたので、下記のとおりご報告いたします。

#### 記

##### 1. 特別調査委員会調査報告書の内容

特別調査委員会の調査結果につきましては、別添「調査報告書」をご参照ください。

なお、当該報告書につきましては、プライバシー及び機密情報保護等の観点から部分的な非開示措置を施しております。

##### 2. 再発防止策について

当社は、調査報告書記載の特別調査委員会が認定した事実と原因分析に基づいた「再発防止策についての提言」を真摯に受け止め、今回の提言を再発防止策として速やかに実行し、法令の遵守態勢の強化に努めてまいります。

このたびは、株主・投資家の皆様及びお取引先様など、ステークホルダーの皆様には大変なご迷惑とご心配をおかけいたしましたことを、深くお詫び申し上げます。

なお、この度の「証券取引等監視委員会による当社役員・他 2 名に対する課徴金納付命令の勧告について」は、平成 30 年 3 月期の当社業績に与える影響はございません。

以 上

平成30年3月20日

あんしん保証株式会社 御中

# 調査報告書

あんしん保証株式会社 特別調査委員会

委員長 本村 健

委員 高山 梢

委員 伊藤菜々子

## 目 次

第1	調査の概要	5
1	証券取引等監視委員会による勧告	5
(1)	法令違反の事実関係	5
(2)	課徴金の額の計算	6
(3)	その他	7
2	特別調査委員会設置の経緯及び調査の目的	7
3	本委員会の構成	7
第2	調査の方法・範囲	7
1	調査の方法・期間	7
2	調査の範囲	7
3	調査の限界	8
第3	調査によって判明した事実	8
1	イオン側との業務上の提携の内容	8
2	本件業務提携に至る事実関係	9
3	重要事実の決定時期に対する役員認識	10
4	本件業務提携に関する情報の伝達範囲	10
(1)	取締役に対する伝達	10
(2)	従業員に対する伝達	10
(3)	マーケットリサーチの相手方に対する情報伝達	11
(4)	役職員からその親族に対する伝達等	12
5	当時のインサイダー取引防止体制	13
6	本件マーケットリサーチにおける体制	13
第4	判明した事実に対する評価	14
1	本件業務提携に関する重要事実の発生時期	14
(1)	適用法令及び解釈	14
(2)	本件業務提携の決定時期の検討	14
(3)	重要事実の決定時期に対する役員認識に対する評価	15
2	本件業務提携に関する情報の伝達の適切性の評価	15

(1) 本件マーケットリサーチによる、本件業務提携に関する情報の伝達について ...	15
(2) 役職員からその親族に対する情報伝達について .....	16
(3) マーケットリサーチの相手方から役職員の親族に対する情報伝達について .....	17
第5 原因分析 .....	17
1 原因分析の視点 .....	17
2 マーケットリサーチを行う際の情報管理の重要性に対する意識の乏しさ .....	17
3 役職員のインサイダー取引規制に対する理解・認識の不足 .....	18
4 インサイダー取引規程等の整備及び運用面の不備 .....	19
第6 再発防止策についての提言 .....	19
1 マーケットリサーチを行う際の情報開示の範囲の制限 .....	19
2 役職員のインサイダー取引規制に対する教育の再徹底 .....	20
3 インサイダー取引規程類の整備及び運用面の充実 .....	21
(1) 運用面の充実に向けた検証 .....	21
(2) 規程類の改定への対応 .....	21
4 情報管理等を徹底する経営トップの姿勢及びメッセージの発信 .....	21
第7 結語 .....	21

主な略語一覧（本調査報告書における登場順）

正式名称	略語
証券取引等監視委員会	S E S C
あんしん保証株式会社	あんしん保証
特別調査委員会	本委員会
イオンクレジットサービス株式会社等	イオン側
あんしん保証とイオン側との業務上の提携	本件業務提携
不動産の賃貸人及び賃借人に対し、イオンカードによる家賃決済とあんしん保証による家賃保証を組み合わせたサービス	本件サービス
あんしん保証が行ったマーケットリサーチ	本件マーケットリサーチ

## 第1 調査の概要

### 1 証券取引等監視委員会による勧告

平成30年1月26日、証券取引等監視委員会（以下「SESC」という。）は、内閣総理大臣及び金融庁長官に対して、3名に課徴金納付命令を発出するよう勧告を行った。

上記3名に関するSESCの勧告の内容は以下のとおりである。なお、具体的な人物名については本委員会が認定したものである。

#### (1) 法令違反の事実関係

##### ア 課徴金納付命令対象者（1）（a氏）

a氏は、不動産賃貸管理等の事業を営む会社の役員であるが、あんしん保証株式会社（以下「あんしん保証」という。）と株式会社A社との家賃決済サービスに係る契約の締結交渉に関し、あんしん保証の業務執行を決定する機関が、イオンクレジットサービス株式会社等（以下「イオン側」という。）との業務上の提携を行うことについての決定をした旨の重要事実を知らながら、上記事実の公表がされた平成28年7月29日午後3時より前の同年6月24日から同年7月29日午前11時10分頃までの間、自己の計算において、あんしん保証株式合計9300株を買付価額合計980万3900円で買い付けたものである。

a氏が行った上記の行為は、金融商品取引法第175条第1項に規定する「第166条第1項又は第3項の規定に違反して、同条第1項に規定する売買等をした」行為に該当すると認められる。

##### イ 課徴金納付命令対象者（2）（b氏）

b氏は、あんしん保証の役員であり親族である課徴金納付命令対象者（3）から、同人がその職務に関し知った、あんしん保証の業務執行を決定する機関が、イオン側との業務上の提携を行うことについての決定をした旨の重要事実の伝達を受けながら、上記事実の公表がされた平成28年7月29日午後3時より前の同年7月12日から同月29日午前9時31分頃までの間、自己の計算において、

あんしん保証株式合計2万4000株を買付価額合計2952万5500円で買い付けたものである。

b氏が行った上記の行為は、金融商品取引法第175条第1項に規定する「第166条第1項又は第3項の規定に違反して、同条第1項に規定する売買等をした」行為に該当すると認められる。

#### ウ 課徴金納付命令対象者（3）（c氏）

c氏は、あんしん保証の元役員（社外役員）であるが、同人がその職務に関し知った、あんしん保証の業務執行を決定する機関が、イオン側との業務上の提携を行うことについての決定をした旨の重要事実を、上記事実の公表がされる前にあんしん保証株式の買付けをさせることによりb氏に利益を得させる目的をもって、伝達したものである。

b氏は、上記事実の公表がされた平成28年7月29日午後3時より前の同年7月12日から同月29日午前9時31分頃までの間、自己の計算において、あんしん保証株式合計2万4000株を買付価額合計2952万5500円で買い付けたものである。

c氏が行った上記の行為は、金融商品取引法第175条の2第1項に規定する「第167条の2第1項の規定に違反して、同項の伝達をし、又は同項の売買等を行うことを勧める」行為に該当すると認められる。

## (2) 課徴金の額の計算

上記の違法行為に対し、金融商品取引法に基づき納付を命じられる課徴金の額は、それぞれ下記のとおりである。

a氏：554万円

b氏：1007万円

c氏：503万円

### (3) その他

本件については、日本取引所自主規制法人より提供された情報も参考として、実態解明を行ったものである。

## 2 特別調査委員会設置の経緯及び調査の目的

あんしん保証は、SESCによる勧告が公表されたことを受け、外部専門家で構成される特別調査委員会（以下「本委員会」という。）を設置した。

本委員会の目的は、本件に関して独立の立場から、①事実関係を調査すること、②再発防止策についての調査及び提言を行うこと、の2点である。

## 3 本委員会の構成

本委員会の構成は以下のとおりである。なお、各委員及び調査補助者並びにそれぞれが所属する組織は、いずれもあんしん保証との間に顧問契約等の特別な利害関係はなく、本委員会の独立性及び中立性は確保されている。

委員長 本村 健 （弁護士 岩田合同法律事務所）

委員 高山 梢 （弁護士 真和総合法律事務所）

委員 伊藤 菜々子（弁護士 岩田合同法律事務所）

## 第2 調査の方法・範囲

### 1 調査の方法・期間

本委員会は、平成30年2月8日から同年3月16日の間、あんしん保証から提供を受けた関係資料の検討に加え、あんしん保証の役職員（過去に役職員であった者を含む。）9名及び課徴金納付命令対象者3名（a氏、b氏、c氏）に対するヒアリングによる調査を行った。

本委員会は調査にあたり、3名の調査メンバー（弁護士齋藤弘樹、弁護士羽間弘善、弁護士佐々木智生。いずれも岩田合同法律事務所所属の弁護士）を任命し、調査の補助に従事させた。

### 2 調査の範囲

本委員会は、可能な限り効率的に作業を進める観点から、ある程度限定された範囲、



程度及び方法によって実行されたものであり、あんしん保証が保有すると思われる資料を網羅的に検討する形では行っていない点に留意されたい。

### 3 調査の限界

本委員会は、本調査を行うに当たり、上記1及び2に記載のとおり、開示を受けた書類及びデータの確認を行い、また、関係者に対しヒアリングを実施する際は、対象者の供述態度を慎重に観察するとともに、客観的証拠や経験則に照らし合わせながら、矛盾点や不自然な内容の有無等、供述の信用性を吟味しつつ事実の聞き取りを行った。また、対象者の記憶が曖昧な場合には、記憶喚起を促し、あるいは供述内容が合理的でない場合にはその点を指摘する等して、より真実に近い供述を引き出すべく、最大限の努力を行った。

しかし、本調査は、いわゆる捜査機関が行う捜査と異なり、搜索・差押え等の強制処分を行うことはできず、これらを用いた、あるいはこれらを背景とした調査は行われていない。

また、ヒアリングにおいては、社外の人物である課徴金納付命令対象者（a氏、b氏、c氏）についても、ヒアリングの依頼に対して協力的かつ紳士的に対応いただき、かつ課徴金納付命令に対して不満な意思を表明しつつも、本委員会からの質問に対して回答いただき、そのことに対しては本委員会からも感謝の意を示したい。しかし、社内の人物、課徴金納付命令対象者（a氏、b氏、c氏）を問わず、本委員会によるヒアリングにおいては、訴訟における証言と異なり、偽証に対する制裁はなく、対象者が真実を供述する客観的な担保はない。その意味で、本調査において、対象者からの任意の協力の有無及びその程度並びに対象者の誠実性の程度等により影響を受けざるを得ない部分が少なからずあったことは否定できない。

## 第3 調査によって判明した事実

### 1 イオン側との業務上の提携の内容

あんしん保証とイオン側との業務上の提携（以下「本件業務提携」という。）の内容は、不動産の賃貸人及び賃借人に対し、イオンカードによる家賃決済とあんしん保証による家賃保証を組み合わせたサービス（以下「本件サービス」という。）の提供を行う、というものだった。同サービスは、不動産賃貸借における賃借人の賃料等につい

て、場合により、あんしん保証が連帯保証人として一部支払うことにより明渡完了までの賃料等支払いをサポートする保証商品であった。

同サービスの対価（手数料）は、あんしん保証の同種サービスより高く設定された上、その手数料負担者も、従来提供していたサービスとは異なっていた [1]。

## 2 本件業務提携に至る事実関係

本件業務提携に至るまでの事実関係として、以下のものが認められる。

- ① あんしん保証は、平成27年11月19日に東京証券取引所マザーズ市場に上場する以前から、新たに業務提携をすべく、数社との間で交渉を行っていたところ、イオン側はそのうちの一家であった。
- ② イオン側との交渉は次第に具体化し、平成28年3月11日の時点では、同月中にはあんしん保証とイオン側との間で本件業務提携のため何らかの契約を締結する可能性が出てきた。また、同年4月にはあんしん保証がシステム利用に関する利用料をイオン等に支払うことでほぼ話がまとまり始めていた。
- ③ 平成28年3月11日、あんしん保証の定例取締役会において、「イオングループとの業務提携について」と題する議案が決議事項として上程され、本件業務提携の交渉を進めていくことにつき、出席取締役全員により異議なく承認可決された。  
なお、c氏も同日の取締役会に出席していた。
- ④ 同取締役会において、同議案の説明を行ったd氏から、本件サービスの売れ行き予想につき具体的な数値に言及しつつ試算も示された上で、d氏から、本件業務提携は、インサイダー情報に該当するので取扱いに注意されたい旨の発言があった。
- ⑤ 平成28年7月14日の時点では、本件業務提携に係る契約締結予定日が定まっており、契約締結予定日及びニュースリリース予定日も同月29日に決まっていた。なお、その旨記載した取締役会の議案書が、同月11日、c氏を含む取締役全員にメールで送付された。

---

<sup>1</sup> あんしん保証とイオン側との間で検討されていた家賃保証のスキームは、あんしん保証がそれ以前に提供していた家賃保証のスキームと異なるが、その具体的内容は、本調査報告書において言及が必須ではないため、この程度の記載に留めるものである。

⑥ 平成28年7月14日、あんしん保証の定例取締役会において、「イオンクレジットサービスとの業務提携の件」と題する議案が決議事項として上程され、イオン側と業務提携契約を締結する予定であること及びニュースリリースを行う予定であることにつき、出席取締役全員により異議なく承認可決された。なお、c氏も同日の取締役会に出席していた。

⑦ 平成28年7月29日、あんしん保証及びイオン側は、本件業務提携に係る業務提携契約を締結し、あんしん保証は「イオンカードの家賃決済とあんしん保証株式会社の家賃保証を組み合わせたサービスの提供開始について」と題するニュースリリースを行った。

### 3 重要事実の決定時期に対する役員認識

第4、1に記載のとおり、本件業務提携に関して、遅くとも、平成28年3月11日の取締役会決議が承認可決された時点では、重要事実の決定があったとみるのが相当である。

また、重要事実の決定時期につき、同日の取締役会決議の時点であったと認識していた役員も複数名いた一方、同年7月14日であったと認識していた役員も存在した。また、本委員会のヒアリングに対して、一部役員には、同年3月11日の取締役会時点では、本件業務提携の実施は確実ではなく、売上に対する影響も明確ではなかったとの認識を示す者もいた。

### 4 本件業務提携に関する情報の伝達範囲

#### (1) 取締役に対する伝達

本件業務提携に関する交渉を担当していた取締役とそうではない取締役の間で、本件業務提携に関する交渉の存在を知った時期は異なるものの、遅くとも平成28年3月11日の取締役会において、全ての取締役が、本件業務提携に関する交渉の存在を知った。

#### (2) 従業員に対する伝達

あんしん保証の取締役会にはオブザーバーとして従業員が参加することがあり、平成28年3月11日の取締役会には管理部部長及び管理部総務人事課課長が（な

お、このときコンプライアンス室室長（当時）は代表取締役が兼ねていた。）、同年7月14日の取締役会には管理部部長、コンプライアンス部部長、管理部総務人事課課長が、オブザーバーとして参加していた。これらの者については、本件業務提携の交渉の状況及びあんしん保証における取締役会の決議の内容を知ることができた。

また、本件業務提携に関する交渉においては、一部の役員だけでなく、営業部部長等も交渉の席に同席していた。これらの者は本件業務提携に関する交渉の状況を知ることができた。

### (3) マーケットリサーチの相手方に対する情報伝達

あんしん保証は、本件業務提携に関する交渉を行う以前から、クレジットカードの家賃決済とあんしん保証の家賃保証を組み合わせたサービスを提供しており、同サービスは同社の主力商品となっていた。しかし、あんしん保証は、上記のサービスが同社の主力商品となっているという事実だけを以て、本件サービスが同じようによく売れる商品になると判断してよいとは考えていなかった。

上記の従来からあるサービスと本件サービスを比較すると、本件サービスの手数料は、従来のサービスより高い手数料が予定されており、その手数料負担者も両方で異なっていた。したがって、上記のサービスと当時の本件サービスを比較すると、一見、賃貸人にとって不利なサービスとなっていた。したがって、あんしん保証としては、本件サービスが受け入れられない可能性（売れ行きが伸びない可能性）が否定できなかったため、本件サービスの需要がどれくらい見込めるか、リサーチが必要であると考えた。

そして、あんしん保証は、本件サービスが受け入れられるものであるか否かについてのリサーチを行うにあたっては、自社所有の不動産の賃貸と他人の所有する不動産の賃貸借における家賃等の収納管理等を行う、不動産管理会社に対して、マーケットリサーチを行うことが必要であると考え、リサーチを行った（なお、あんしん保証は、上場以前はマーケットリサーチを多数行ってきたが、上場以降、マーケットリサーチを実施したのは下記の1件だけである。）。

あんしん保証が行ったマーケットリサーチ（以下「本件マーケットリサーチ」という。）の方法は以下のとおりである。

- ① あんしん保証は、日ごろから付き合いがあり、かつ、全国の各地域において事業の規模が大きい不動産管理会社約10社をマーケットリサーチの相手方として選別し、これらの不動産管理会社の実質的な判断権者（会社によって社長、専務、常務等がこれに該当する。）に対してマーケットリサーチを行った。この中には、a氏も含まれていた。
- ② 本件マーケットリサーチの担当者は、本件業務提携の相手がイオン側であることは不動産管理会社の本件サービスに対する評価に対して大きな影響を持ち、これを明かさずして有効なマーケットリサーチを行うことはできないと判断し、不動産管理会社に対して、本件サービスの仕組みや手数料率等の条件の数値だけでなく、「イオン」という具体的な企業名に言及した上で、イオン側との提携に基づくサービスであることを説明した。そのため、本件マーケットリサーチの相手方となった不動産管理会社は、あんしん保証の本件業務提携の相手方及びその内容を事前に知る又は推知することができた。
- ③ 本件マーケットリサーチは、一部の役員を中心とする非常に限られた人数が担当し、また、本件マーケットリサーチを実施すること及びその方法（相手方、説明内容、情報開示の程度等）につき、取締役会に対して事前に相談や報告を行わず、また事後にも報告していなかった。また、マーケットリサーチに関して、取締役会への事前事後の相談や報告の体制整備は、特に行われていなかった。
- ④ 本件マーケットリサーチの担当者は、不動産管理会社に対し、本件業務提携及びそれに関する交渉の存在がインサイダー取引規制上の重要事実に該当する旨を伝えず、また、本件マーケットリサーチによって知った内容につき第三者に開示しないよう要請しなかった。

#### (4) 役職員からその親族に対する伝達等

あんしん保証の取締役及び従業員のうち、本件業務提携に関する交渉の状況を知っていた者については、いつでも、それを自らの親族に対して伝達することが可能であった。

また、b氏は、親族である役員の子c氏から本件業務提携に関して情報を入手する前に、別の経路で情報を入手し、その情報に基づきあんしん保証の株式を購入した旨主張しているところ、以下のとおり、当該経路で情報を入手することができる可

能性は存在していた。

すなわち、(3)に記載のとおり、あんしん保証によるマーケットリサーチの相手方となった不動産管理会社をはじめとする有力な不動産管理会社においては、業務に関連する情報を交換することがあるところ、本件サービス等、機関保証のサービス内容も、家賃の収納管理業務に関連する情報として、情報交換される可能性があった。また、b氏は、複数の有力な不動産管理会社の役員たちと平成28年以前から面識があり、かつ同年6月下旬にこれらの者と会っていた。

## 5 当時のインサイダー取引防止体制

あんしん保証の当時のインサイダー取引防止規程及びインサイダー取引防止規程取扱細則によれば、重要事実該当性に関する定めの内容は、以下のとおりであった。

- ・ 重要事実は、情報開示担当役員が判断する。重要事実該当するか疑わしい場合は、コンプライアンス部が関係部署と協議のうえ、取締役会により決定する。
- ・ 重要事実に関しては、管理部及びコンプライアンス部に情報を共有する。
- ・ 役職員は、職務に関して知り得た重要事実を業務上不要な者に伝達してはならない。
- ・ 重要事実が記載された資料の作成、印刷等を外部委託する場合の秘密保持に関する定めがあった。

あんしん保証では、上場申請が控えた平成27年9月以降、年1回、証券会社から外部講師を招き、日本取引所自主規制法人の作成した資料を用いて、インサイダー取引防止のための研修を実施した。当該研修には、役員、従業員を問わず参加していた。

## 6 本件マーケットリサーチにおける体制

前記4(3)に記載のとおり、本件マーケットリサーチの担当者は、本件マーケットリサーチにつき、取締役会に対して事前及び事後に相談や報告を行わなかったことから、本件業務提携の交渉に関与していた役職員以外、本件マーケットリサーチの存在自体、知らない役員もいた。したがって、取締役会において本件マーケットリサーチに関する話が行われることはなかった。

## 第4 判明した事実に対する評価

### 1 本件業務提携に関する重要事実の発生時期

#### (1) 適用法令及び解釈

金融商品取引法166条2項1号ヨによれば、上場会社等の業務執行を決定する機関が業務上の提携を行うことについての決定をしたことは、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして内閣府令で定める基準（軽微基準）に該当する場合を除き、重要事実には該当する。

そして「行うことについての決定」の解釈については、その実現を意図して行っている場合には、実施が確実でない場合であっても「決定」に当たると考えるのが最高裁判例（最判平成11年6月10日刑集53巻5号415頁等）である。

なお、適用除外となる上記の軽微基準とは、当該業務上の提携の予定日の属する事業年度開始の日から3年以内に開始する各事業年度においていずれも当該業務上の提携による会社売上高の増加額が当該会社の最近事業年度の売上高の10パーセントに相当する額未満であると見込まれる場合である（有価証券の取引等の規制に関する内閣府令49条1項10号イ柱書）。

#### (2) 本件業務提携の決定時期の検討

本委員会は、上記の適用法令及び解釈に基づき、本件業務提携に関する重要事実の決定時期を検討するに、遅くとも平成28年3月11日の取締役会の決議がなされた時点で重要事実の決定があったとみるのが相当であると考えます。

すなわち、同日の時点では、前記第3、2②及び③記載のとおり、本件業務提携の交渉は相当程度進んでおり、あんしん保証とイオン側との間で本件業務提携のため何らかの契約を締結する具体的な可能性や、あんしん保証がシステム利用に関する利用料をイオン等に支払う具体的な予定が存在した。これらのことを会社の業務として実現することを意図しつつ、取締役会において「本件業務提携の交渉を進めていくこと」につき承認可決したのであれば、上場会社等の業務執行を決定する機関による決定に該当すると考えるのが合理的であるし、業務提携を行うことについての決定がなされたと考えるのが合理的である。

また、軽微基準の該当性について検討するに、本調査の過程ではあんしん保証の役員から、本件業務提携に基づき提供される本件サービスは支持を受けられず売上

高の増加が見込まれなかったことから重要事実該当するか否かにつき疑いを持っていた、との指摘があった。しかし、前記第3、2④記載のとおり、平成28年3月11日の取締役会では、「本件業務提携の交渉を進めていくこと」議案を説明した取締役から、本件サービスの売れ行き予想につき、具体的な数値に言及しつつ、試算が示された。仮に示された具体的な数字が希望的観測という側面を持っていたとしても、当時、「当該業務上の提携の予定日の属する事業年度開始の日から3年以内に開始する各事業年度においていずれも当該業務上の提携による会社売上高の増加額が当該会社の最近事業年度の売上高の10パーセントに相当する額未満であると見込まれ」ていた、すなわち適用除外となる軽微基準に該当していた、と認定すべき事情は見当たらなかった。

したがって、本件業務提携に関する重要事実の決定は、遅くとも平成28年3月11日に取締役会決議がなされた時点であったといえる。(なお、SESCは、本件業務提携に関して、少なくとも平成28年6月24日以前に重要事実の決定があったと判断していることは明らかである。)

### (3) 重要事実の決定時期に対する役員認識に対する評価

前記第3、3記載のとおり、本件業務提携に関する重要事実の決定時期につき、平成28年7月14日であったと認識していた役員も存在しており、役員の中には重要事実の決定時期につき認識が不十分な者もいた。

## 2 本件業務提携に関する情報の伝達の適切性の評価

### (1) 本件マーケットリサーチによる、本件業務提携に関する情報の伝達について

前記第3、4(3)記載のとおり、あんしん保証が本件マーケットリサーチを行ったのは、本件サービスが、従前、同社が提供してきたサービスと比較して、手数料率及びその負担者という重要な要素につき不利であり、どの程度の売れ行きが見込まれるか判断しづらいと考えたからであった。また、本件マーケットリサーチの担当者は、本件業務提携の相手がイオン側であることを隠すことなく調査を行ったが、これは業務提携の相手方の社名や業務形態により、不動産管理会社の本件サービスに対する評価が大きく左右される可能性があり、これを明かさずして有効なマーケットリサーチを行うことはできないと判断したからであった。



これらの事情を踏まえれば、本件マーケットリサーチを実施したこと、そして、リサーチ先を今後本件サービスの需要が見込まれる不動産管理会社と設定した上で、具体的な業務提携先の名前を出して調査を行ったことについては、業務上の必要性及び合理性があったと評価できるものである。かつ、本件マーケットリサーチの担当者は、マーケットリサーチの相手方を、本件サービスの需要が見込まれる業者のうち、全国の各地域において事業の規模が大きい会社を選別してマーケットリサーチを行っていることから、業務上不要な者への情報伝達とは認められず、かかる行為の禁止を定める当時のインサイダー取引防止規程に違反している、とはいえない。

また、本件マーケットリサーチの担当者が、本件マーケットリサーチを実施すること及びその方法（相手方、説明内容等）につき、取締役会に対して事前及び事後の報告等を欠いていたこと、本件マーケットリサーチの相手方に対してインサイダー取引防止のための注意喚起等を行わなかったことは、いずれもインサイダー取引防止の観点からは望ましくないが、少なくとも当時のあんしん保証におけるインサイダー取引防止規程に明確に違反する行為ではなかった。

本件マーケットリサーチの一環として行われた a 氏に対するマーケットリサーチ及び本件業務提携に関する情報の伝達自体についても、同様に業務上不要な者への伝達とはいえ、インサイダー取引防止体制に違反するものでなかったといえる。なお、a 氏に対する本件業務提携に関する情報の提供について、利益を得させるための情報伝達・取引推奨行為であった、と判断すべき事情は、本委員会の調査でも一切見当たらなかった。

## (2) 役職員からその親族に対する情報伝達について

役職員からその親族に対する情報伝達については、当時のインサイダー取引防止規程（重要事実を業務上不要な者に伝達してはならない旨の定め）に違反するものであった。そして、第 3、2④記載のとおり、平成 28 年 3 月 11 日の取締役会において本件業務提携の交渉に関する情報はインサイダー情報に該当するので取扱いに注意されたい、との注意喚起がなされていた。

この点 b 氏は、c 氏から情報伝達を受けるより前に、他のルートからの情報に接し、かかる情報に基づき株式を購入した旨主張しており、また c 氏も、b 氏が情報に接した経緯につき b 氏と同様の主張をしている一方で、b 氏及び c 氏が親族であ

るという両者の関係性、連絡状況及びb氏の株式購入の時期（本件業務提携の契約締結予定日及びニュースリリース予定日を記載した取締役会の議案書が平成28年7月11日にc氏にメールにより送付された一方で、b氏が同月12日からあんしん保証の株式を購入していること）等に鑑みると、c氏からb氏に対して、法に抵触すると判断されうる情報伝達があった可能性も相当程度認められるが、前述のとおり本委員会は捜査機関等ではなく調査の限界があり、明確に認定しうるところではない。

もつとも、仮に、そのような情報伝達行為があったとすれば、それは禁止されている行為を取って行ったものといえる。

### (3) マーケットリサーチの相手方から役職員の親族に対する情報伝達について

本件については、マーケットリサーチの相手方から役職員の親族であるb氏に対する情報伝達の可能性も否定しえないが、情報伝達の当事者はいずれも社外の人間であるから、その情報伝達の適切性は、当委員会の調査範囲に含まれない。

## 第5 原因分析

### 1 原因分析の視点

前記第3及び第4記載の事実関係及びその評価によれば、本件の主たる原因は、a氏、b氏及びc氏の遵法意識を欠いたことによるインサイダー取引規制違反ないし情報伝達・取引推奨規制違反であり、あんしん保証の管理体制の不備に直接起因するものではないと認められる。

しかしながら、本委員会は、本件を発生させた背景にはあんしん保証の組織上の問題点があることも否定できないと考えている。そこで以下では、あんしん保証の情報管理体制の視点から原因分析を行った。

### 2 マーケットリサーチを行う際の情報管理の重要性に対する意識の乏しさ

あんしん保証において行われていたマーケットリサーチは、具体的な企業名や条件の数値等を開示したうえで行われていたが、マーケットリサーチを実施する役員及び営業担当者は、本件業務提携のような重要事実に該当する可能性のある情報についても、どの取引先に対してどの程度の情報を開示するか等を事前に検証せず、また開示

先及び開示状況について社内で共有しないまま各自の判断でマーケットリサーチを実施していた。

さらにマーケットリサーチの相手方に対しても、開示する情報が重要事実該当する可能性がある等の注意喚起を行うことのないまま不用意に情報を開示していた。

以上からすれば、あんしん保証の役職員においては、マーケットリサーチを行う際の情報管理の重要性の意識に乏しく、業務上必要な部外者に情報を開示することに対するリスクへの配慮が不十分であったものと認められる。このような配慮に欠けたマーケットリサーチにより、その相手方にも開示した情報に係る管理の重要性が伝わらなかった結果、契約締結交渉をしていた a 氏によるインサイダー取引事案を発生させる原因となった可能性も否定できない。

### 3 役職員のインサイダー取引規制に対する理解・認識の不足

前記第4、1(2)記載のとおり、本委員会では、本件業務提携に係る重要事実の決定は遅くとも平成28年3月11日の取締役会決議でなされたものと考えているが、本調査の過程では、同年7月14日の取締役会決議でなされたものとする役員もおり、役員間の認識に齟齬があることが確認された。後者の認識を有する役員は、平成28年3月11日の時点では、本件業務提携の実施が確実でなかったことを理由として述べるが、重要事実を「決定」（金商法166条2項1号）したというためには、その実現を意図して行っている場合は確実に実行されるとの予測が成り立つことまでは要しないと解するのが最高裁判例（最判平成11年6月10日刑集53巻5号415頁、最判平成23年6月6日刑集65巻4号385頁）の考え方である。

本件において、少なくとも平成28年3月11日の時点で本件業務提携の実現可能性が全く又はほとんどないといった事情は認められないことから、実現可能性の低さを理由として「決定」に該当しないと判断することは困難である。また、同日の取締役会では、担当取締役より、本件業務提携はインサイダー情報に該当するので取扱いに留意すべき旨の注意喚起があったことも踏まえると、後者の認識を有していた役員においては、金商法上のインサイダー取引規制に関する認識が不十分であったものと認められる。

#### 4 インサイダー取引規程等の整備及び運用面の不備

本件発生時のあんしん保証のインサイダー取引防止規程及びインサイダー取引防止規程取扱細則によれば、重要事実は主に情報開示担当役員が判断することが定められているものの、そもそも情報開示担当役員が重要事実をいかなる経路で把握し、また重要事実の存在を把握した後の具体的な情報管理体制については明確な定めがなく、確立した運用実態も認められなかった。また、重要事実を業務上不要な者に対して伝達することは原則として禁止されているものの、役員においてもその原則が徹底されていたとはいえ、例外的に業務上必要な部外者に重要事実を開示する場合の手順についての定めもなかった。そのため、マーケットリサーチにより業務上必要な外部者への重要事実の伝達が行われた場合であっても、情報開示担当役員がこれを把握する経路がなく、情報開示担当役員による情報管理の機会を得ないまま、重要事実が外部者に共有される状態となっていた。

もっとも、あんしん保証では、本件を受けて平成29年10月に上記の点を踏まえたインサイダー取引防止マニュアルを作成しており、同種事案発生の未然防止という観点からは一定の効果があると評価できる。

### 第6 再発防止策についての提言

本委員会は、前記第5に記載した原因分析に基づき、以下の再発防止策を提言するものである。なお、以下の提言は、あんしん保証において再発防止策を講じるために有用であると考えられる検討項目を示しているものに過ぎず、再発防止策の具体的な構築については、あんしん保証の経営陣において、十分な議論が継続的になされることが望ましい。

#### 1 マーケットリサーチを行う際の情報開示の範囲の制限

本委員会は、あんしん保証がマーケットリサーチを実施すること自体を否定するものではないが、マーケットリサーチは社内の情報を部外者に開示して行われるため、重要事実又はこれに該当する可能性のある情報が社外に拡散されるリスクを孕んでいる。そのため、マーケットリサーチを実施する際は情報管理を徹底すべきである。具体的には、以下の情報管理を行うことが考えられる。

- (1) マーケットリサーチを実施する場合、マーケットリサーチの目的、調査対象となるサービスの内容、規模等を考慮のうえ、実施する相手方及び内容は必要最小限の範囲に限定する。
- (2) マーケットリサーチを実施する担当者や相手方は社内で共有し、実施状況を明らかにするとともに、部外者に開示する情報の範囲や内容の程度については、情報開示担当役員や必要に応じて顧問弁護士等の有識者を適宜関与させて不必要な情報の開示を避ける。
- (3) マーケットリサーチの相手方に対し、開示する情報が重要事実該当する可能性がある場合にはその旨を予め伝え、相手方が情報の開示自体を拒んだ場合には従来の方法でのマーケットリサーチを行わないことは勿論のこと、相手方が情報の開示を了承した場合には、相手方によるインサイダー取引事案の発生を未然に防止すべく、情報管理に留意されたい旨の注意喚起や、場合によっては秘密保持契約書の締結等により相手方にも情報管理の徹底を求める。

## 2 役職員のインサイダー取引規制に対する教育の再徹底

あんしん保証では、平成27年9月以降、年1回外部講師を招いて全役職員を対象としたインサイダー取引防止に係る研修を実施し、欠席者には事後的にフィードバックも行われていたことから、役職員に対する教育への取組みは一定程度行われていたと認められる。

しかしながら、前記第5、3を踏まえると、インサイダー取引防止に係る研修が十分であったとまでは言い切れない。また、前記第5、4記載のとおり、重要事実を業務上不要な者に対して伝達してはならないという原則が徹底されていたとは言い難い。そこで、役職員の遵法意識の向上のためにインサイダー取引規制に対する教育を再度徹底して行うことが必要である。具体的には以下のような方法が考えられる。

- (1) 全役職員に対し一律の内容の研修を実施することのみならず、役員や従業員の職務の特殊性に応じた階層別・業務別研修を定期的で開催する。
- (2) あんしん保証の事業内容を踏まえた具体的事例や、近年のインサイダー取引規制違反の事例に基づく研修を実施する。
- (3) あんしん保証のインサイダー取引規程類については、役職員に効果的に印象づける方法で改めて周知徹底する。

### 3 インサイダー取引規程類の整備及び運用面の充実

#### (1) 運用面の充実に向けた検証

前記第5、4記載のとおり、あんしん保証では、本件の発生を受けてインサイダー取引防止マニュアルを策定しているが、その運用面に着目すると、策定後まだ日が浅く決算情報以外の重要情報を管理する場面が少ないことから、その運用実態は明らかではない。今後は、同マニュアルが実効的に運用されているかを継続的に検証し、必要があれば実態に合わせ内容を見直す等、していくことが期待される。

#### (2) 規程類の改定への対応

インサイダー取引防止規程は、平成25年改正により導入された情報伝達・取引推奨規制に合わせた改訂がなされていないため、速やかに改正内容を反映した規程にする必要があるとともに、今後も改正が行われた際には適時・適切に改正内容を反映させ、これを周知すべきである。

### 4 情報管理等を徹底する経営トップの姿勢及びメッセージの発信

本件を発生させた原因にあんしん保証の組織上の問題点がある以上、組織として実効的な再発防止策を実施していくことは必須であるが、あんしん保証において、前記1ないし3で提言した再発防止策を実効性あるものとするためには、まず、経営トップである代表取締役社長自らが、適切な情報管理を重視し、徹底する姿勢を会社の内外に示すべきである。例えば以下のような方法が考えられる。

- (1) 代表取締役社長から全役員に対してコンプライアンス、特にインサイダー情報管理を徹底する旨のメッセージを定期的に（繰り返し）電子メール等で発信する。
- (2) 会社の行動規範にインサイダー情報の管理を徹底する旨を追加する。

## 第7 結語

本件は、社外の関係者によるインサイダー取引を契機に、SESCから平成30年1月26日付で三者に対して課徴金納付命令にかかる勧告がなされた、という事象だけを捉えれば、あんしん保証にとっては関係者によるインサイダー取引の舞台になったに過ぎないとも評価できよう（もっとも、前述のとおり、各課徴金納付命令対象者

は、本委員会によるヒアリングに対しては極めて協力的であった。)

しかしながら、かかる事態が発生してしまった原因の一端に、会社の管理体制等に起因する、という側面があることを否定することはできないであろう。

本件発覚後、あんしん保証は、インサイダー取引防止マニュアルを制定するとともに同種又は類似事案の再発防止のため、社内の管理体制についても徹底的に分析・調査する必要があるとして、本委員会を設置した。これは、あんしん保証が再発防止のために、管理体制の改善・向上を図ろうとする強い姿勢、そしてコンプライアンス意識・体制の整った企業にならんとする強い姿勢の表明であるとして評価できるものである。

本委員会としては、あんしん保証に対して、本調査報告書で記載した事実関係及び原因分析を受け止め、本件のような事態を再度生じさせないという代表取締役社長の強いメッセージのもとで役職員の意識改革を断行し、再発防止策を速やかに実施することを求めるとともに、本件を契機に社会から求められる企業へとさらに成長することを期待するものである。

以 上