



2025年1月30日

各位

会社名 株式会社 日本取引所グループ
代表者名 取締役兼代表執行役グループ CEO 山道 裕己
(コード 8697 プライム市場)
問合せ先 広報・IR部長 高田 雅裕
(TEL (03)3666-1361)

独立社外取締役による調査検証委員会の調査報告書の公表について

当社は、2024年10月29日「独立社外取締役による調査検証委員会の設置について」にありますとおり、証券取引等監視委員会より株式会社日本取引所グループ傘下の株式会社東京証券取引所の社員に対し、インサイダー取引規制違反の疑いで調査が行われていた事案について、発生した原因の究明とそれを踏まえた再発防止策等の実効性を高めるために、2024年9月27日に「独立社外取締役による調査検証委員会」（以下「調査検証委員会」という。）を設置し、社員への教育研修体制、業務プロセスや情報管理体制などの検証及び再発防止策の評価を進めてまいりました。本日、調査検証委員会から、別添の調査報告書を受領しましたので、お知らせいたします。

投資者及び上場会社をはじめ関係者の皆様に多大なご迷惑・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。

当社グループは今後、調査検証委員会にて検証いただいた再発防止策の着実な履行を通じて、全役職員への法令遵守の徹底、内部管理体制の一層の強化を図り、投資者及び上場会社をはじめ関係者の皆様からの信頼回復に全力をあげて取り組んでまいります。

以上

調 査 報 告 書

2025 年 1 月 30 日

株式会社日本取引所グループ

独立社外取締役による調査検証委員会

2025年1月30日

株式会社日本取引所グループ 取締役会 御中

独立社外取締役による調査検証委員会

委員長 竹野 康造

委員 釜 和明

委員 住田 清芽

委員 松本 光弘

目次

第 1. 調査検証委員会による調査の概要	1
1. 調査検証委員会設置の経緯.....	1
2. 本調査の目的.....	1
3. 調査体制.....	1
4. 本調査の概要.....	2
(1) 調査期間.....	2
(2) 調査方法.....	3
ア 関連資料等の閲覧及び検討.....	3
イ インタビュー.....	3
ウ 委員会による視察.....	4
エ アンケート.....	4
(3) 調査の前提・留保.....	4
第 2. 本件事案に関する事実	5
1. 本件事案の概要.....	5
2. JPX におけるインサイダー取引防止体制の概要.....	6
(1) 企業理念・企業行動憲章.....	6
(2) 社内規則.....	6
(3) 研修・教育体制.....	7
(4) エンゲージメントサーベイの概要.....	8
3. 上場部の概要.....	9
(1) 組織の概要.....	9
ア 上場部.....	9
イ 上場部開示業務室.....	9
(2) 適時開示業務の概要.....	10
ア 事前相談がない場合（一般的なケース）.....	10
イ 事前相談がある場合（一部のケース）.....	10
(3) 上場部における情報管理体制.....	11
ア 情報管理ルール.....	11
イ 上場部内における公表前情報の連携.....	11
ウ 関係部署との公表前情報の連携.....	12
4. 調査対象者の状況.....	14
(1) 採用時の状況.....	14
(2) 入社後の経歴.....	14
(3) 担当業務及び勤務の状況.....	14

第 3. 発生原因の究明	15
1. 動機に関する検討	15
2. インサイダー情報管理体制に係る検討	15
(1) 検討の視点	15
(2) JPX におけるインサイダー情報管理体制	16
ア 上場部開示業務室上場会社グループの同一チーム内の情報共有	16
イ 上場部内での情報共有	16
ウ 他部署との情報連携	16
(3) 検討	17
3. JPX の価値・理念の共有に係る検討	18
(1) 検討の視点	18
(2) 価値・理念の共有、社内規則及び研修・教育体制等	18
(3) 検討	18
4. 社内規則に係る検討	19
(1) 検討の視点	19
(2) 社内規則	19
(3) 検討	19
5. 教育・研修体制に係る検討	20
(1) 検討の視点	20
(2) 教育・研修体制	20
(3) 検討	20
第 4. 再発防止策に関する評価	21
1. 情報管理の厳格化に係る検証	21
(1) 提案された再発防止策の内容	21
ア 適時開示業務のための共有範囲の絞り込み	21
イ 関連業務のための共有範囲の絞り込み	21
ウ 情報管理に関する部内統制の厳格化	22
エ 関係部署における共有範囲の絞り込み	22
(2) 当委員会による評価	22
2. 社内規則の明確化等に対する検証	22
(1) 提案された再発防止策の内容	22
(2) 当委員会による評価	23
3. 社員（部員）教育の実施・強化等に係る検証	23
(1) 提案された再発防止策の内容	23
ア JPX の全社員に向けた内容	23
イ 上場部の社員に向けた内容	24

(2) 当委員会による評価.....	25
4. コミュニケーションの促進に係る検証.....	25
(1) 提案された再発防止策の内容.....	25
(2) 当委員会による評価.....	26
5. 未来への承継・風化の防止に係る検証.....	26
(1) 提案された再発防止策の内容.....	26
(2) 当委員会による評価.....	26
6. 社員の選考・異動に関する対応に係る検証.....	27
(1) 提案された再発防止策の内容.....	27
(2) 当委員会による評価.....	27
7. 再発防止策の実施状況と適切性の継続確認に係る検証.....	28
(1) 提案された再発防止策の内容.....	28
(2) 当委員会による評価.....	28
8. JPXにおいて採用しなかった再発防止策に係る検証.....	28
(1) 株式取引規制の強化に係る検証.....	28
ア JPXによる検討の内容.....	28
イ 当委員会による評価.....	29
(2) 役職員の社内メールチェック等に係る検証.....	29
ア JPXによる検討の内容.....	29
イ 当委員会による評価.....	29
(3) スマートフォン等の通信機器の持込み禁止に係る検証.....	30
ア JPXによる検討の内容.....	30
イ 当委員会による評価.....	30
第5. 結語.....	31

第1. 調査検証委員会による調査の概要

1. 調査検証委員会設置の経緯

2024年9月中旬、株式会社日本取引所グループ（以下「JPX」という。なお、その子会社を含める場合がある。）の子会社である株式会社東京証券取引所（以下「TSE」という。）の上場部に当時所属していた元社員¹（以下「調査対象者」という。）のインサイダー取引規制違反（以下「本件事案」という。）の嫌疑に基づき、TSEに対して証券取引等監視委員会（以下「SESC」という。）による立入がなされた。

JPX取締役会は、JPXとしてSESCによる調査に全面的に協力するとともに、証券市場を開設し運営するTSEの社員にインサイダー取引規制違反の疑いがかけられているという事態は、日本の資本市場に対する信頼を損ないかねないものであると深刻に受け止め、SESCによる調査の障害とならないよう配慮しつつ、かかる調査の終結を待たずにJPXとしてもできることから実施していくべきであると判断した。

そして、JPX取締役会は、本件事案について、発生した原因の究明とそれを踏まえた再発防止策等の実効性を高めることが肝要であり、そのためには独立・中立・公平な立場からの検証及び評価が重要である、とのリスクポリシー委員会による提言を受け、2024年9月27日に「独立社外取締役による調査検証委員会」（以下「当委員会」という。）を設置し、本件事案に関する調査検証（以下「本調査」という。）を委嘱することとした。

なお、2024年12月23日、SESCは、本件事案に関し、調査対象者を含む2名を金融商品取引法違反（内部者取引、情報伝達）の嫌疑で東京地方検察庁に告発した。

2. 本調査の目的

本調査の目的は、以下のとおりである。

- ① 本件事案の発生原因の究明
- ② 再発防止策に関する評価

なお、本調査は、SESCによる調査及び刑事司法手続が継続している中で行われたため、それらの障害とならないように配慮する必要があるとあり、また、かかる状況下では事実の解明は刑事司法手続に委ねるべきと考えられた。そのため、本件事案に係る事実関係については、SESCによる調査結果としての告発内容を前提とすることとし、当委員会において独自の調査検証は行わないこととした。

3. 調査体制

当委員会は、以下のとおり、JPXのリスクポリシー委員会及び監査委員会の委員である独立社外取締役により構成されている。当委員会は、日本弁護士連合会の定める「企業不祥事等における第三者委員会ガイドライン」に準拠した第三者委員会ではないが、本調査

¹ 2024年12月23日付で懲戒解雇されている。

の目的に照らして、適当な範囲で同ガイドラインの趣旨を尊重し、金融商品取引所という資本市場のインフラを提供する JPX として、全ステークホルダーに対し説明責任を果たせるように中立的な立場で調査を実施した。

委員長	竹野 康造	(指名委員会委員、リスクポリシー委員会委員長)
委員	金 和明	(報酬委員会委員長、監査委員会委員)
委員	住田 清芽	(監査委員会委員、リスクポリシー委員会委員)
委員	松本 光弘	(監査委員会委員、リスクポリシー委員会委員)

JPX 取締役会が第三者委員会の形式を採らずに独立社外取締役で構成される当委員会に本調査を委嘱したのは、JPX の独立社外取締役は専門性が多岐にわたり経験が豊富であるため、本調査を実施するために必要な知見を有するメンバーを選定することが可能であると判断したことに加えて、独立社外取締役は JPX の業務内容・ビジョンをすでに理解しているため、短期間においても効率的かつ充実した調査を期待することができると判断したことによる。

当委員会としては、本調査が、本件事案に係る詳細な事実認定を主目的とするものではなく、本件事案に係る事実関係は基本的に SESC による告発内容を前提とした上で、その発生原因を究明し、また、JPX が実施する再発防止策に関する評価を行うことを目的とするものであることを踏まえて、当委員会が調査を行うことが適切であると判断した。

なお、当委員会は、JPX 取締役会決議に基づき、以下の弁護士を法律顧問として選任し、本調査の補佐をさせた。

弁護士	藤津 康彦	(森・濱田松本法律事務所外国法共同事業)
弁護士	宮田 俊	(森・濱田松本法律事務所外国法共同事業)
弁護士	岡 朋弘	(森・濱田松本法律事務所外国法共同事業)

また、当委員会は社外取締役が自ら調査を行うことでコストを最小限に抑制した。委員の取締役は通常の取締役としての業務には含まれない業務を行うことになったが、当委員会の手当では、全員総額で 1,000 万円とした。また、法律顧問に関する費用は 1,500 万円程度を予定している。

4. 本調査の概要

(1) 調査期間

当委員会は、2024 年 9 月 27 日から 2025 年 1 月 30 日まで本調査を実施した。

なお、調査期間中、当委員会は、以下のとおり委員会を開催した。

回	日時	概要
第1回	2024年10月8日	・ JPXにおける現状の体制や整備状況の聴取及び協議
第2回	2024年10月29日	・ 本件事案に関する報告後のJPXの対応及び現時点で考えられる改善策の聴取及び協議
第3回	2024年11月21日	・ JPXの改善策の検討及び実施状況の聴取及び協議 ・ 本調査報告書の骨子案の説明及び協議
第4回	2024年11月29日	・ TSEの各部署の業務フロー及びJPXの改善策の検討及び対応状況の聴取及び協議 ・ 社員エンゲージメントサーベイの結果の聴取及び協議
第5回	2024年12月6日	・ JPXの改善策の検討及び実施状況の聴取及び協議
第6回	2024年12月13日	・ 本調査報告書の説明及び協議
第7回	2024年12月19日	・ 本調査報告書の説明及び協議
第8回	2025年1月15日	・ 本調査報告書の説明及び協議
第9回	2025年1月22日	・ 本調査報告書の説明及び協議
第10回	2025年1月30日	・ 本調査報告書の内容等について決議

(2) 調査方法

本調査の具体的な方法は、以下のとおりである。

ア 関連資料等の閲覧及び検討

当委員会は、JPXに対して、インサイダー取引規制違反防止に関する社内規則、社員に対する教育及び研修体制の概要並びにその実施状況等に関する資料の提出を求め、また、TSEにおける業務運営体制等に関する報告等を求め、提出を受けた資料及び報告等を検討した。

イ インタビュー

当委員会は、以下の関係者に対してインタビューを実施した。

日付	対象者	役職
12月5日	A氏	TSE 上場部長
12月5日	B氏	TSE 上場部開示業務室長
12月5日	C氏	TSE 上場部開示業務室統括課長

日付	対象者	役職
12月5日	長谷川 勲 氏	JPX 専務執行役 TSE 取締役専務執行役員
12月5日	山道 裕己 氏	JPX 取締役兼代表執行役グループ CEO TSE 取締役
12月5日	青 克美 氏	TSE 取締役常務執行役員
12月6日	岩永 守幸 氏	JPX 取締役兼代表執行役グループ COO TSE 代表取締役社長

ウ 委員会による視察

当委員会は、2024年11月21日、調査対象者が所属していた TSE 上場部を視察し、実際の業務運営状況等を確認した。

エ アンケート

当委員会は、JPX 全役職員を対象として、本件事案に類する行為（日本取引所グループ社員の行動規範（以下「**行動規範**」という。）で禁止される株式取引等を含む。）又は職務上知った秘密の漏えい若しくは目的外使用を行っていないかを確認するとともに、本件事案の受け止めや再発防止に関する意識を調査するためのアンケート（以下「**本件アンケート**」という。）の実施を JPX に要請した。

本件アンケートは、JPX の全役職員合計 1,368 名を対象として 2024 年 11 月 11 日から同月 15 日にかけて実施され、長期休業中の社員等 11 名を除き、全員から回答を得た。

なお、本件アンケートの結果、これらの行為を行ったことがあるとの回答は検出されなかった。

(3) 調査の前提・留保

上記 2.のとおり、SESC による調査及び刑事司法手続への障害とならないようにとの配慮並びに事実の究明は刑事司法手続に委ねるべきとの判断に基づき、調査対象者に対して当委員会が直接インタビューを実施して事実関係や動機等を確認するという手続は実施していない。本件事案の事実関係については、基本的に SESC による告発内容を前提としている。

第2. 本件事案に関する事実

SESCによれば、本件事案の概要は下記1.のとおりである。また、JPXによれば、インサイダー取引防止体制の概要、上場部の業務運営の概要及び調査対象者の概要は下記2.から4.までのとおりである。

1. 本件事案の概要

SESCによる告発の対象となった調査対象者に係る犯則事実は以下のとおりである。

A（調査対象者）は、TSE 上場部開示業務室に勤務していた同社の従業員であり、B は、A の実父であるが、

- ① A は、2024 年 1 月 25 日頃及び同月 26 日頃、その職務に関し、TSE の従業員らが、KDDI 株式会社（以下「**KDDI**」という。）が TSE と締結した株券上場契約の履行に関し知った、KDDI の業務執行を決定する機関が、TSE が開設する有価証券市場に株券を上場していた株式会社ローソン（以下「**ローソン**」という。）の株券の公開買付けを行うことについての決定をした旨の公開買付けの実施に関する事実を知り、あらかじめローソンの株券を買い付けさせて利益を得させる目的をもって、同月 29 日頃から同月 30 日頃までの間に、B に対し、同公開買付けの実施に関する事実を伝達したものであり、これにより伝達を受けた同人が、法定の除外事由がないのに、同公開買付けの実施に関する事実の公表前である同日から同年 2 月 2 日までの間、証券会社を介し、東京証券取引所等において、同人名義で、ローソンの株券合計 1,200 株を代金合計約 1,020 万円で買い付け
- ② A は、同年 3 月 25 日頃、ヒューリック株式会社（以下「**ヒューリック**」という。）が TSE と締結した株券上場契約の履行に関し、ヒューリックの業務執行を決定する機関が、TSE が開設する有価証券市場に株券を上場していた株式会社リソー教育（以下「**リソー教育**」という。）の株券の公開買付けを行うことについての決定をした旨の公開買付けの実施に関する事実を知り、あらかじめリソー教育の株券を買い付けさせて利益を得させる目的をもって、同月 28 日頃、B に対し、同公開買付けの実施に関する事実を伝達したものであり、これにより伝達を受けた同人が、法定の除外事由がないのに、同公開買付けの実施に関する事実の公表前である同月 29 日及び同年 4 月 1 日、証券会社を介し、東京証券取引所等において、同人名義で、リソー教育の株券合計 11,000 株を代金合計約 244 万円で買い付け
- ③ A は、同年 3 月 29 日頃、その職務に関し、TSE の従業員らが、株式会社 NTT データ（以下「**NTT データ**」という。）の親会社である株式会社 NTT データグループが TSE と締結した株券上場契約の履行に関し知った、NTT データの業務執行を決定する機関が、TSE が開設する有価証券市場に株券を上場していた株式会社ジャステック（以下「**ジャステック**」という。）の株券の公開買付けを行うことについての決定

をした旨の公開買付けの実施に関する事実を知り、あらかじめジャステックの株券を買い付けさせて利益を得させる目的をもって、同日頃、B に対し、同公開買付けの実施に関する事実を伝達したものであり、これにより伝達を受けた同人が、法定の除外事由がないのに、同公開買付けの実施に関する事実の公表前である同日及び同年 4 月 1 日、証券会社を介し、東京証券取引所等において、同人名義で、ジャステックの株券合計 3,000 株を代金合計約 442 万円で買い付けたものである。

2. JPX におけるインサイダー取引防止体制の概要

(1) 企業理念・企業行動憲章

JPX では、同社の企業理念で謳われている内容を実現するために、倫理・道德面においてどのような企業行動が求められているのかという観点から「企業行動憲章²」を制定している。同憲章では、高品質なサービスの提供、安定したシステムの維持と危機管理の徹底、自然環境に配慮した企業活動、人権尊重及び差別禁止、会社資産の有効活用と保護等の行動の指針に加えて、インサイダー取引の未然防止、関連法令の遵守、秘密情報の管理徹底についても示されている。

具体的には、インサイダー取引規制に抵触する行為は市場の公正性及び健全性を著しく失墜させる行為であることから、疑いを持たれるような行為も厳に慎まなければならない、取引先等の社外関係者にも規制の趣旨に関して一層の周知徹底を図ることを定めるとともに、JPX 社員等が業務を行う上で関係する金融商品取引法（同法の規定する秘密保持義務³を含む。）及び会社法等のあらゆる法令を正しく理解し、これを遵守することが規定されている。

同憲章の実施をはじめとする JPX のコンプライアンス・プログラムは、内部統制の重要な一角を担うものであるため、JPX の経営者は、JPX に対する社会の負託に応えるべく、同憲章の精神の実現に向けて率先垂範して努力し、同憲章の周知徹底と実効性のある社内体制の整備を行い、万一、同憲章の精神に反するような事態が発生した場合には、JPX の経営者は、責任の所在を明確にして厳正な態度で臨むことも規定されている。

(2) 社内規則

上記(1)の理念に基づき、JPX では、社員の具体的な行動指針として行動規範を定めている。

JPX の社員が市場を利用した不正行為を行った場合、JPX の事業運営に致命的な損害を及ぼすことになりかねないとともに、投資者をはじめとする市場利用者の支持や信頼を裏

² <https://www.jpx.co.jp/corporate/governance/charter/>

³ 金融商品取引法第 87 条の 8。違反した場合は 1 年以下の懲役又は 50 万円以下の罰金が課される（同法第 204 条）。

切ることになりかねないため、行動規範において、社員による株式取引等は、いかなる名義を用いるかを問わず、原則として禁止されている⁴。さらに、JPX の社員が行動規範に違反した場合、就業規則に基づき懲戒処分の対象となることがあるため、記載事項を十分に理解し、JPX の社員として、社会及び市場利用者からの信頼を損なうことのないよう日頃から適切な行動を心がけるよう、行動規範に定められている。

また、JPX の就業規則では、「社員は、在職中及び退職後を通じて、職務上知り得た機密を他に漏らしたり、当社の業務外の目的に使用してはならない」と定められた秘密保持義務の違反や、「不正な行為により、著しく当社の信用を失墜し名誉を汚したとき」には、懲戒処分の対象になる旨が定められている。

さらに、JPX では、企業行動憲章や行動規範の内容等を、図解や具体的な Q&A を用いて分かりやすく解説した「コンプライアンスハンドブック」(2005 年 10 月発行、2022 年 11 月最終改正)を作成し、JPX 社員に冊子として配布している。

上記の企業行動憲章、行動規範及びコンプライアンスハンドブックは、就業規則と同様に社内ポータルに掲載され、JPX 社員はいつでも閲覧できる状態になっている。加えて、JPX 社員は、内定時、入社時及び入社後約 3 年に 1 回の頻度で、企業行動憲章や行動規範等の社内ルールを遵守し、違反した場合には JPX 及び関係者に重大な損害を与えるおそれがあり、就業規則に基づく懲戒の対象となりうることを理解している旨の誓約書を提出している⁵。

(3) 研修・教育体制

JPX では、新卒で入社する新入社員に対して、入社直後である 4 月に 1、2 週間程度の導入研修を集中的に実施している。当該研修では、JPX の社員として求められる法令遵守の精神を理解、浸透させることを目的として、コンプライアンス関係の内容を特に重視し、企業行動憲章、行動規範及び就業規則に関する事項の説明や、インサイダー取引等の不公正取引の具体例等も含めた金融商品取引法の講義や確認テストを実施している。この金融商品取引法の講義では、合計 9 時間のうち、不公正取引全般に関しては約 3 時間、うちインサイダー取引規制については約 1 時間を充てており、具体的な過去の判例上の事案等を用いながら、インサイダー取引を規制する意義・必要性、会社関係者・情報受領者・重要事実等、公開買付関係者によるインサイダー取引、インサイダー取引に対する制裁（刑事制裁・課徴金）、情報伝達行為・取引推奨行為に対する規制等について、説明がなされていた。

また、JPX では、毎年秋頃に新入社員に対して各部署による業務研修を実施し、日本取引所自主規制法人（以下「自主規制法人」という。）売買審査部からの研修では、インサイダー取引等の不公正取引に対する審査業務のフロー等について説明がなされ、多様なシス

⁴ 社員持株会を通じた JPX 株式の取引等は、事前の届出等一定のルールに則り可能である。

⁵ 直近では 2022 年 5 月において、JPX 全社員が誓約書を提出した。

テムを用いながら、顧客情報、取引情報等の客観的なデータ等を分析することで発覚に至るものである旨の説明がなされている。

内定者に対しては、入社前の内定時において、コンプライアンスハンドブックを配布してその概要を説明し、入社時までに行動規範等に関する研修(e-ラーニング)の受講を求めている。同研修では、インサイダー取引を含めた株式取引等の取扱いについて、詳しい説明を受けるほか、e-ラーニング形式での確認テストを実施している。また、キャリア採用の社員についても、入社時にコンプライアンスハンドブックを手交し、具体的な内容を個別に説明している。

さらに、JPXでは、入社後の社員に対するコンプライアンス関係の教育研修も継続的に実施し、年に1回、株式取引等の制限を含めた社員の行動規範に関する研修等をe-ラーニング形式で実施している。また、受講後に確認テストを実施し、知識の確認のみならず、コンプライアンスハンドブックや関連する社内ルールを読み返す機会を設けている。加えて、機密情報の取扱い等の情報セキュリティに関する研修やリスク管理全般に関する研修も、毎年1回e-ラーニング形式で実施している。

上記の研修以外にも、JPXの企業理念等の理解やコンプライアンス意識等の醸成・浸透を図るために、社内のコンプライアンス・ホットラインの利用方法等に関する社員の意識調査の実施、JPXのCEOによる「コンプライアンスの徹底について」と題する社員向けメッセージ(メール)の発信、JPXの企業理念の文言の部室内ポスター掲示等の取組みを実施している。

また、JPXでは、社員間のコミュニケーションを促進するため、これまでも様々な取組みを実施してきた。特にコロナ禍においては、一部の社員において、出社できず在宅での勤務の状況が長く続いたことも踏まえ、社員間のコミュニケーション不足を補うべく、より一層社員間のコミュニケーションを促進するための追加的な取組みを実施した。具体的には、若手社員に対して先輩社員のメンターを選定し、定期的に業務・業務外の相談を行うことができる関係性を構築するメンター制度を刷新することや、他部署間での社員交流を図るべく、特定のテーマで一定の人数を募り、座談会や交流会を継続的に実施するなどの対応を行っている。

(4) エンゲージメントサーベイの概要

JPXでは、社員のエンゲージメントスコアを把握し、人事関連施策の改善に繋げるために、毎年社員のエンゲージメントサーベイを実施している。2024年8月から9月にかけて実施したサーベイの結果として、仕事に対する活力・熱意・没頭に関するワークエンゲージメント・スコアは、他社比較で高い水準となっており、中でも、JPX社員の仕事に対する意識の高さ、社会貢献意識や企業理念等への理解を示す、「自分の仕事に誇りを感じる」、「自分の仕事は社会課題の解決に繋がっていると感じている」、「私は当社が示している理念や指針に基づいて行動している」の設問に対するスコアは、他社比較で高い水準となっ

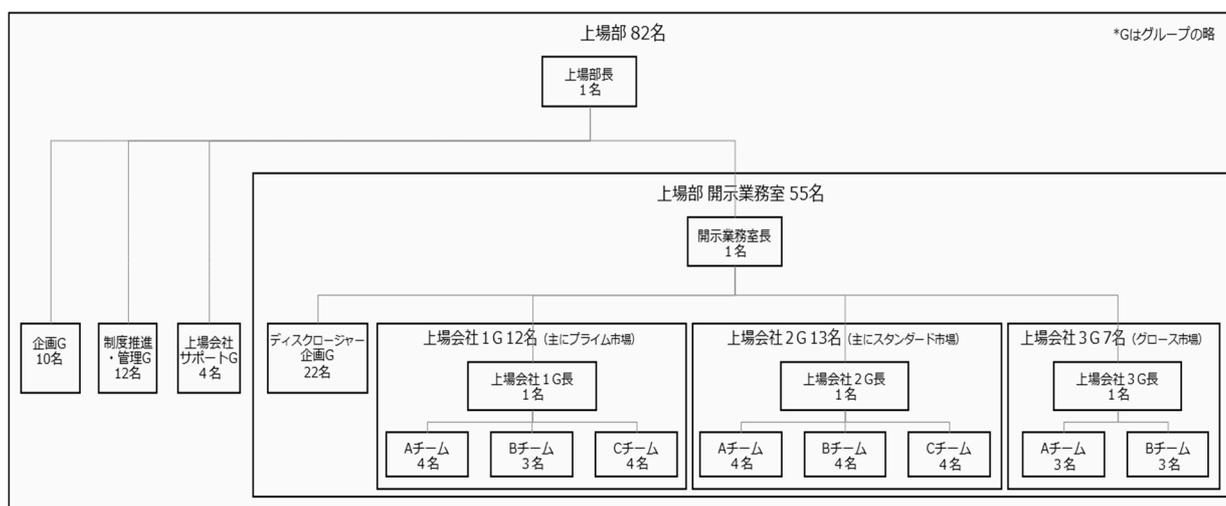
ている。

3. 上場部の概要

(1) 組織の概要

TSEの上場部は、その中に開示業務室を設置しており、上場部に直属する3つのグループと開示業務室に属する4つのグループの計7グループから構成されている。人員構成は、2024年10月1日時点で、正社員77名、受入出向社員5名の計82名であり、うち開示業務室の所属が55名である。部の運営は上場部長が統括し、担当部長1名、開示業務室長1名、グループ統括課長9名が上場部長を補佐している。

(2024年10月1日現在上場部体制図)



ア 上場部

上場制度全般の企画立案等を担当する企画グループ（10名）、上場会社のIR活動の支援等を担当する上場会社サポートグループ（4名）、上場株式数等の管理、上場料金の請求等を担当する制度推進・管理グループ（12名）の3つのグループが存在する。

イ 上場部開示業務室

適時開示制度の企画立案、上場会社1グループから3グループ（以下「上場会社グループ」という。）の上場会社対応への支援、監理銘柄・整理銘柄への指定等の公表の実施等を担当するディスクロージャー企画グループ（22名）、主にプライム上場会社の適時開示の受付及び助言等を担当する上場会社1グループ（12名）、主にスタンダード上場会社の適時開示の受付及び助言等を担当する上場会社2グループ（13名）、グロース上場会社の適時開示の受付及び助言等を担当する上場会社3グループ（7名）の4つのグループが存在する。

(2) 適時開示業務の概要

上場会社の適時開示は、TSE が運用する TDnet（適時開示情報伝達システム）を通じて行うことが義務付けられており、上場会社グループに所属する担当者⁶（以下「**上場部担当者**」という。）が、上場会社の適時開示の対応を行っている。業務の流れは次のとおりである。

ア 事前相談がない場合（一般的なケース）

上場会社は、適時開示の公表日当日に適時開示資料（主に PDF ファイル）を公表予定時刻等とともに TDnet に登録する。上場部担当者は、TDnet に登録された適時開示資料について、記載すべき事項の抜け漏れや形式的な不備がないことなどを確認し、上場会社の開示担当者に対して、開示内容に関する質問や、必要に応じて記載の一部修正の要請を電話で行い⁷、上場会社が回答又は対応する。

適時開示資料の確認・修正が完了すると、担当者は TDnet を操作し、適時開示を実施するためのシステム処理を行う。システム処理された適時開示資料は、公表予定時刻になると、JPX ウェブサイト内の「適時開示情報閲覧サービス」に掲載されることで一般に公表され、上場会社の適時開示が完了する。

イ 事前相談がある場合（一部のケース）

TSE では、上場会社が一定の類型に該当するコーポレートアクション⁸に関して適時開示を予定している場合、原則として公表予定日の 10 日前までに TSE へ事前相談を行うことを要請している。

通常、事前相談は、上場会社が適時開示資料のドラフト（以下「**開示ドラフト**」という。）を上場部担当者宛てにメールで送付することにより開始し、開示ドラフトを受領した上場部担当者は、事前相談案件の類型ごとにあらかじめ定められている上場部内及び上場部外の部署の情報連携先に対して開示ドラフトを連携した上で、開示ドラフトに記載すべき事項等の確認を行う。

上場部担当者は、自分の意見又は開示ドラフトの情報連携先からの意見を、上場会社への確認事項や開示ドラフトの記載の一部修正を要請する事項として、上場会社へ電話、メール又は面談等の方法により伝え、上場会社はこれらに回答又は対応する。

上場会社は、公表日当日に完成した適時開示資料を TDnet に登録し、上場部担当者がその内容を改めて確認した上で、TDnet を操作しシステム処理を行う。システム処理された

⁶ 2024 年 10 月 1 日時点で 29 名である。

⁷ 事前相談を必要としない案件でも、上場部担当者による適時開示資料のドラフトの内容確認を早期に行うために、上場会社が適時開示資料のドラフトを上場部担当者へあらかじめ送付して、上場部担当者がその内容を確認することは頻繁に行われている。

⁸ 公開買付けの実施、公開買付けに関する意見表明、第三者割当による株式発行、合併等の組織再編行為、買収への対応方針の導入等である。

適時開示資料は、JPX ウェブサイト内の「適時開示情報閲覧サービス」に掲載され、適時開示が完了する。

(3) 上場部における情報管理体制

上場部の社員を含む金融商品取引所の役職員等は、法令上の秘密保持義務として、業務に関して知り得た秘密を漏らしたり、盗用したりしてはならないこととされている⁹。JPX の就業規則上も社員に秘密保持義務が課されており、違反した場合は懲戒処分の対象になる旨が定められている。なお、1989年のインサイダー取引規制の導入以来、JPX の役職員がインサイダー取引規制違反で刑事罰又は行政処分を受けた事例は、存在しない。

また、JPX では、半期に1回の頻度で社員の業務用の電子メールのモニタリングを、四半期に1回の頻度でインターネット利用状況のモニタリングをそれぞれ実施しており、モニタリングに際しては外部への情報漏えいの事実だけでなく、正当な理由なく上長承認を回避して外部に情報を送信していないかなどの利用の適切性についても確認している。加えて、外部との通話を録音・記録し、通話内容の検証が可能な環境を構築している。

このような法令及び社内規則の存在、並びに研修の実施状況等を前提として、上場部では以下の情報管理体制を構築している（下記第 4.1.の本件事案に係る再発防止策としての情報管理の厳格化の実施前）。

ア 情報管理ルール

JPX では、重要性に応じて情報を機密区分Ⅰから機密区分Ⅲまでに分類して管理しており、最重要の管理区分である機密区分Ⅰの情報については、許可された者以外には原則として提供してはならず、社外への持ち出しも原則禁止されるなど、厳格な管理が求められている。上場部における情報管理は、JPX における情報管理に係る各種規則に従って実施されており、上場会社の公表前の適時開示情報（以下「公表前情報」という。）は、機密区分Ⅰの情報として取り扱われている。

また、上場部では、機密情報の漏えいを防止する観点等から、社外メール送信等に関して独自の情報管理ルールを設けて実施している。このような上場部独自の情報管理ルールは、社員の上場部への配属時に研修において説明されるほか、半年ごとに当該情報管理ルールの実施状況の点検が行われている。

なお、JPX において、共有フォルダのアクセス権限の付与等の運用は各部署に委ねられている。

イ 上場部内における公表前情報の連携

事前相談において各上場部担当者が受領した上場会社の公表前情報は、以下の要領で上場部内において連携又は共有される。

⁹ 金融商品取引法第 87 条の 8、第 204 条。

(ア) 所属チームにおける共有

上場部担当者は、上場会社グループの中で数名のチームに所属し、自らが不在の際のバックアップやチーム内での開示ドラフトへの助言内容の均質化、事務ミス防止を図るために、上場会社が任意で事前相談を行う場合などの軽微な案件を除き、事前相談を受けた公表前情報を自らが所属するチーム内で全て共有している。

(イ) 所属グループにおける共有

上記(1)イのとおり、上場会社グループは、プライム・スタンダード・グロースの3つの市場区分に対応して、上場会社1グループから上場会社3グループまで3つのグループから成り、1つのグループは2つ又は3つのチームで構成されている。各グループでは、上場会社と調整中の事前相談案件の進捗管理や対応方針の協議のため、定例会議を開催し、上場部担当者は、自らが担当する主な案件の概要をまとめた資料を作成し、同じグループのメンバーに共有している。かかる資料の電子ファイルは、上場部の共有フォルダ内に保管されており、当該フォルダのアクセス権は、全ての上場部の社員に付与されている。

(ウ) 上場会社グループ以外のグループへの共有

適時開示の内容をきっかけとして上場廃止基準に該当するおそれが発生し、その事実を投資者に周知するために監理銘柄への指定を行う場合など、上場会社グループ以外の上場部の関係グループ（ディスクロージャー企画グループ、企画グループ、制度推進・管理グループ）に対しても、それぞれの所管業務において上場会社の公表前情報を利用することがある。そのため、上場部担当者は、各グループにそれぞれの業務の運用上必要な公表前情報を共有している。

なお、ディスクロージャー企画グループでは、業務の進捗管理や対応方針の協議のため定例会議を開催しており、主な案件の概要をまとめた資料を作成している。かかる資料の電子ファイルは、上場部の共有フォルダ内に保管されており、当該フォルダのアクセス権は、全ての上場部の社員に付与されている。

ウ 関係部署との公表前情報の連携

事前相談において各上場部担当者が受領した上場会社の公表前情報は、以下の要領で上場部以外の関係部署に連携又は共有される。

(ア) 株式部への共有

TSEの株式部は、株式等の売買制度・売買停止等の市場運営や信用取引制度の企画・立案、株式等の売買のリアルタイム監視、銘柄情報の更新等を担当している。上場部担当者は、適時開示の内容をきっかけとして行う売買停止や制度信用・貸借銘柄の選定を目的として、それぞれの業務の運用上必要な公表前情報を株式部における情報連携先として登録

された株式部の社員 18 名に連携している。

上場部では、売買停止の可能性があるコーポレートアクションの情報を株式部に連携するため、公表前情報の概要をまとめた資料を作成している。かかる資料の電子ファイルは、上場部共有フォルダ内に保管されており、当該フォルダのアクセス権は、全ての上場部の社員に付与されている。

(イ) 自主規制法人上場管理部への共有

自主規制法人の上場管理部（以下「**上場管理部**」という。）は、上場会社株式の投資対象物件としての適格性に関する審査等（不適正開示、企業行動規範違反、上場廃止基準への該当性の審査）を担当している。上場部担当者は、上場管理部による審査業務での利用を目的として、必要な公表前情報を上場管理部における情報連携先として登録された上場管理部員 25 名¹⁰に連携している。

なお、一定の銘柄に関する共有については、かかる銘柄の公表前情報の概要を記載した資料の電子ファイルを用いても行われている。かかる資料の電子ファイルは、上場部、上場審査部及び上場管理部の共有フォルダ内に保管されており、上場部、上場審査部及び上場管理部の全部員がアクセスすることが可能になっている。

(ウ) 自主規制法人上場審査部への共有

自主規制法人の上場審査部（以下「**上場審査部**」という。）は、東証市場への上場を申請した会社の審査等を担当している。新規上場後間もない上場会社の適時開示の確認を目的として、上場部担当者は、必要な公表前情報を上場審査部における情報連携先として登録された上場審査部員 12 名に連携している。

なお、**上記(イ)**と同様に、一定の銘柄に関する共有については、かかる銘柄の公表前情報の概要を記載した資料の電子ファイルを用いても行われている。かかる資料の電子ファイルは、上場部、上場審査部及び上場管理部の共有フォルダ内に保管されており、上場部、上場審査部及び上場管理部の全部員がアクセスすることが可能になっている。

(エ) 自主規制法人売買審査部への共有

自主規制法人の売買審査部（以下「**売買審査部**」という。）は、東証市場における不正取引（相場操縦及びインサイダー取引）に関する審査等を担当している。上場部担当者は、不正取引の未然防止の観点から、あらかじめ定められた種類の公表前情報を売買審査部における情報連携先として登録された売買審査部員 5 名に連携している。

¹⁰ 上場管理部長を除く全ての上場管理部員が含まれる。

4. 調査対象者の状況

(1) 採用時の状況

調査対象者から JPX の新卒採用ホームページを通じて応募があり、書類選考を通過した後、計 5 回の面接・面談（人事部・リクルーター等）及び性格等に関する適性検査を受検し、内定に至った。調査対象者は、上記 2.(3)のとおり、内定後入社前において、コンプライアンスハンドブックの説明や行動規範についての研修に参加したほか、内定時において、社内ルールを遵守することや、違反した場合には JPX 及び関係者に重大な損害を与えるおそれがあり採用取消しも含めた対応が取られうることを理解している旨の誓約書を提出した。

(2) 入社後の経歴

調査対象者は、大学卒業後 2021 年 4 月 1 日に JPX に入社し、人事部付で新入社員研修を経た後、同月 12 日付で大阪取引所市場管理部取引管理室（大阪勤務）に配属された。その後、2022 年 9 月に同室の東京勤務となり、2023 年 9 月にはジョブローテーションの一環で、TSE 上場部開示業務室（東京勤務）に異動した。

(3) 担当業務及び勤務の状況

調査対象者は、大阪取引所市場管理部取引管理室では、デリバティブ市場に関する取引の監視業務や取引システムのメンテナンスなどのマーケット運営業務を担当した。また、TSE 上場部開示業務室では、上場会社に対する情報開示の受付や助言等の業務を担当した。

調査対象者は、クレジットカード会社に対する債務の返済遅延（返済済み）がみられたものの、入社以降、無断欠勤等はなく、日常の勤務状況において問題は見られなかった。

また、調査対象者は、入社後の新入社員研修を全て受講しており、毎年 1 回、JPX の全社員が受講するコンプライアンス関連の e-ラーニング研修も全て受講していた。

第3. 発生原因の究明

本件事案は、**上記第 2.1.**のとおり、全上場会社のインサイダー情報（未公表情報のうち、金融商品取引法第 166 条第 2 項に定める「業務等に関する重要事実」及び同法 167 条第 2 項に定める「公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実」を総称していう。以下同じ。）が集中する TSE 上場部の社員である調査対象者が、自身が直接担当する TOB 案件 1 件、自身が所属するチームで担当する TOB 案件 1 件、自身が所属するグループ内の他チームで担当する TOB 案件 1 件の合計 3 件に係るインサイダー情報を、自身の親族（実父）に利益を得させる目的で伝達し（以下「**情報伝達行為**」という。）、当該親族がインサイダー取引を行ったという前代未聞の事案である。

会社の業務から離れて行われる情報伝達行為又はインサイダー取引は、当然ながら個人の犯罪であり、その完全な抑止はいかなる体制であっても困難である。しかし、これらは我が国の資本市場を運営する JPX の本質的な価値・理念と全く相容れない行為であり、しかも、全上場会社のインサイダー情報が集中する TSE の上場部の社員が行ったという事実を鑑みて、JPX における従来のインサイダー取引防止のための諸施策に何らかの改善すべき点がなかったかという観点で、組織としての発生原因を以下のとおり検討する。

1. 動機に関する検討

上記第 1.4.(3)のとおり、当委員会は調査対象者に対して直接インタビューするという手続を実施しなかったため、調査対象者が情報伝達行為を行った動機の解明は今後の刑事手続を待つしかない。したがって、調査対象者の動機との関係で JPX として何らかの対策が取れたのではないかという観点での原因分析は行っていない。

2. インサイダー情報管理体制に係る検討

(1) 検討の視点

インサイダー取引は、インサイダー情報を知った者がその公表前に有価証券の売買等を行うことにより成立する犯罪であり、また、情報伝達行為は、インサイダー情報を知った者が、他人に利益を得させ又は損失を回避させる目的で、当該インサイダー情報を当該他人に伝達することにより成立する犯罪である。そして、JPX 社員にせよその親族にせよ、業務外において故意に犯罪行為を行う者について、その行為自体を社内規則で実効的に抑止することは困難である（社内規則に基づいて社員の株式取引等を制約することは可能であり、実際に JPX においても**上記第 2.2.(2)**のとおり役職員の株式取引等は原則として禁止されている。）。したがって、インサイダー取引規制違反が生じる機会を最小化するためには、インサイダー情報を知る者の範囲を必要最小限に限定することが重要となる（いわゆる Need to Know 原則）。他方で、業務運営における安定性や質の維持・向上という観点からは、インサイダー情報も含む公開前情報を一定範囲で共有すべき必要性（いわゆる

Need to Share) も存在する。そこで、当委員会は、TSE における情報管理体制が、知る範囲の限定と共有の必要性という要請の調和という観点において、改善する余地がなかったかを検討する。

(2) JPX におけるインサイダー情報管理体制

上場部は、上場会社の適時開示を取り扱う部署であることから、恒常的に上場会社のインサイダー情報を保有することとなる。上記第 2.3.(3)アのとおり、インサイダー情報はあらかじめ設定された機密区分に基づき管理されているが、具体的な情報管理のルール設定は TSE の上場部に委ねられていた。

ア 上場部開示業務室上場会社グループの同一チーム内の情報共有

上記第 2.3.(3)イ(ア)のとおり、TSE においては、上場部担当者が、事前相談の過程で担当する上場会社から公表前情報を受領した際、自らが不在の際のバックアップやチーム内での開示ドラフトへの助言内容の均質化、事務ミス防止を図るために、担当者が所属するチームの他のメンバーにも当該情報は共有される体制になっていた。

イ 上場部内での情報共有

また、上記第 2.3.(3)イ(イ)及び(ウ)のとおり、上場部では、グループの定例会議での情報共有のために、上場部担当者が案件の概要をまとめた資料を作成しているが、上場部内ではかかる資料へのアクセス制限を設定しておらず、上場部員であれば誰でも、かかる資料を閲覧することにより、インサイダー情報を知ることが可能な状況にあった。

また、ディスクロージャー企画グループの定例会議での情報共有のために作成される資料についても、上場部内においてはアクセス制限は設けられていないため、上場部員であれば誰でも、かかる資料を閲覧することにより、インサイダー情報を知ることが可能な状況にあった。

なお、本件事案 3 件のうち 2 件は、調査対象者自身及び自身の所属するチームの者が担当する TOB 案件に係るインサイダー情報について、残り 1 件は自身の所属するグループの別チームの者が担当する TOB 案件に係るインサイダー情報について、情報伝達行為を行っていた。

ウ 他部署との情報連携

さらに、上記第 2.3.(3)ウのとおり、上場部では、①株式部との間では、適時開示後の売買停止等に関して連携するため、公表前情報を情報連携先として登録された株式部の社員 18 名に共有しており、②上場管理部及び上場審査部との間では、それぞれとの連携対象となる情報を、情報連携先として登録された上場管理部員 25 名及び上場審査部員 12 名にそれぞれ共有するとともに、一定の銘柄については、かかる銘柄の公表前情報の概要が記

載された資料を作成し、かかる資料の電子ファイルには上場部、上場審査部及び上場管理部の全部員がアクセスできるようにしており、また、③売買審査部との間では、あらかじめ定められた類型の公表前情報を、情報連携先として登録された売買審査部員5名に対して共有しており、その内容やタイミングは異なるものの、上場部以外の部署に対してもインサイダー情報が公表前に共有されることとなっている。

(3) 検討

上記(2)ア及びイのとおり、本件事案が発生した当時の上場部の情報管理体制としては、上場部員が自分の担当外の案件に関する情報を知ろうと思えば、各種資料にアクセスすることで、容易に知ることができる状況にあったといえる。

この点、同一チーム内の情報共有の範囲について、直接の担当者（及びその上長）のみに限定する体制とすることも理論上はあり得るものではないが、チーム制の採用理由及びチーム内での情報共有の理由には合理性があるものと考えられる。

他方、同一グループ内他チームとの間の情報共有については、同じ市場を担当するグループ内部での業務の質の維持・向上の観点では情報共有の必要性は認められるものの、事例検討又は類似問題への均質的な対応などのためには、公表後情報の共有又は匿名化した情報の共有では決定的に不足するということはないはずであり、公表前にインサイダー情報を共有すべき積極的な必要性があるとまでは言えない。さらに、他グループとの情報共有については、担当する市場も異なるため、公表前にインサイダー情報を共有すべき合理的な必要性までは見出し難い。

また、上記(2)ウのとおり、複数の他部署においても一定の範囲の者が公表前にインサイダー情報を知り得る状況にあった。上場部と他部署との連携の趣旨に鑑みれば、情報共有の必要性は認められるものの、共有範囲及び方法についてさらに改善する余地はあるものと考えられる。

以上からすると、上場部内においては、情報管理体制のバランスが、知る範囲の限定よりも情報共有の必要性に傾いていたものと言わざるを得ない。

このような情報管理体制となっていたのは、TSE社員は金融商品取引法上の守秘義務を負っていることを背景として、上場部に限らずTSEにおいて、そもそも社員がインサイダー取引規制違反を犯すようなことをする訳がない、というTSE社員のコンプライアンス意識や倫理観に対する信頼があったからであると考えられる。さらにその背景には、JPXにおいて、我が国の資本市場の運営者としての高い使命感を社員は共有しているという意識があったものと考えられる。これを裏返してみれば、積極的な理由にせよ消極的な理由にせよ、インサイダー取引規制に違反する行為をしてしまう社員が在籍し得ることをJPXが現実問題として想定できていなかったことが、インサイダー情報に係る情報管理体制のバランスが傾いていたことの根本的な原因といえる。

3. JPX の価値・理念の共有に係る検討

(1) 検討の視点

市場運営者である JPX の役職員がインサイダー取引規制に違反すれば、JPX 又はその運営する市場そのものへの信頼が失われるおそれがあり、JPX の価値・理念と相容れないことは自明である。調査対象者が JPX の価値・理念を十分に共有していたならば、インサイダー取引規制違反行為を行うことに対する高い規範的障害となっただけである。

調査対象者が直面したであろう規範的障害を乗り越えて情報伝達行為を行ってしまった理由については、当委員会は調査対象者本人に直接確認することはできなかったが、結果として調査対象者が規範的障害を乗り越えてしまった以上、少なくとも調査対象者には、JPX の本質的な価値・理念が十分に共有されていなかったということであるから、改善すべき点がどこにあるかを検討する。

(2) 価値・理念の共有、社内規則及び研修・教育体制等

上記第 2.2.(1)のとおり、JPX においては、企業行動憲章において JPX の企業理念を定め、経済活動を支える公共インフラとしての社会的使命を果たすべく行動することを謳い、インサイダー取引規制に抵触する行為はもちろん、その疑いを持たれるような行為も厳に慎むべきであることも定めている。また、上記第 2.2.(2)のとおり、社員の行動規範としても、市場を利用した不正行為（その疑念や誤解を招くおそれのある行為を含む。）を行うことが JPX の業務運営に致命的な損害を及ぼすことになりかねないこと、株式取引等に関して社員の立場を利用して不正利得を得ている又は第三者に不正利得を得させているとの疑念や誤解を、いささかでも招くおそれのある取引は厳に慎まなければならないことを謳い、インサイダー取引規制の対象となる株式取引等を原則として禁止し、また、就業規則では秘密保持義務についても明記し、社員からはこれらを遵守する旨の誓約書の提出を受けている。また、企業行動憲章及び行動規範の内容等をより分かりやすく伝えるためのコンプライアンスハンドブックを全役職員に配布している。さらに、上記 2.2.(3)のとおり、JPX では入社前の研修から継続的に各種研修が実施されており、インサイダー取引に特化した研修を含むコンプライアンス研修も相応の頻度で行われている。加えて、これらの制度的な取組みを補完するものとして、CEO メッセージの送信やポスター掲示等の取組み、社員間のコミュニケーション促進のための取組みも行われている。

(3) 検討

これらの諸施策の結果として、上記第 2.2.(4)のとおり、JPX が実施している社員エンゲージメントサーベイにおいても、JPX 社員の仕事に対する意識の高さ、社会貢献意識や企業理念などへの理解を示す、「自分の仕事に誇りを感じる」、「自分の仕事は社会課題の解決に繋がっていると感じている」、「私は当社が示している理念や指針に基づいて行動している」の設問に対するスコアは、他社比較で高い水準となっており、全体的には、JPX の

価値・理念は社員に浸透していることがうかがわれる。

しかしながら、企業の価値・理念が、社内の規範や規則として認知されるというだけでなく、真に共有されるためには、企業内での公式又は非公式なコミュニケーションの中で、当該企業の価値・理念、それらに基づく行動様式が個々の役職員に染み込んでいくというプロセスが重要である。JPXの役職員の多くは、そうしたプロセスを経て、公共インフラとしての社会的使命を自覚し、高い社会貢献の意欲、コンプライアンス意識及び倫理観を身に着けていることがうかがわれるが、それがゆえに、JPXの他の役職員に対しても、自身と同等の価値・理念を共有しているという信頼感を持っていることもうかがわれる。

それ自体は決して問題がある訳ではなく、むしろ望ましいことではあるが、その裏返しとして、積極的な理由にせよ消極的な理由にせよ、インサイダー取引規制に違反する行為をしてしまう社員が在籍し得ることをJPXが現実問題として想定できず、いかなる場合でもインサイダー取引規制違反を犯すことは絶対にできないという強い意識を調査対象者に持たせるまでには価値・理念を繰り返し浸透させることができなかった可能性がある。特に調査対象者がJPXに入社した2021年からは、コロナ禍の中で、JPX役職員間のコミュニケーションのレベルが低下していたことは否めず、そのような状況が、ほとんどの者が当然と感じているJPXの価値・理念を調査対象者に十分には共有できなかった一因となっていた可能性がある。

4. 社内規則に係る検討

(1) 検討の視点

上記2.(1)のとおり、インサイダー取引規制違反の行為自体を社内規則で実効的に抑止することは困難である。しかし、社内規則には、会社の理念を浸透させる又は社員の意識に働きかけるという効果はあるので、JPXとしていかなる行為を許容しないのかは明確にし、その周知を図る必要がある。ただし、過度に厳しい内容の社内規則としても、その実効性の確保は難しく、法令に違反しようとする社員への抑止効果は限られるのに対して、法令も社内規則も遵守しようとする社員の制約や負担は増えるという面もあるので、合理的な内容となっていることも重要である。かかる観点から、社内規則に不備がなかったかを検討する。

(2) 社内規則

JPXにおけるインサイダー取引防止に関する社内規則の概要については、上記3.(2)のとおりである。

(3) 検討

以上からすると、JPXの社内規則としては、相応のレベルでインサイダー取引規制違反

行為の禁止を明確にしているのみならず、予防的に社員の株式取引等自体を原則として禁止しており（この点は法令への上乗せであるが、我が国の資本市場を運営する JPX の特殊性に鑑みれば合理的な内容であると考えられる。）、また、その周知及び理解の促進も相応のレベルで図っていると言うことができる。したがって、社内規則自体に大きな不備があるとは認められない。

5. 教育・研修体制に係る検討

(1) 検討の視点

我が国の資本市場の運営者である JPX においては、個々の社員が高いレベルでコンプライアンス意識を維持することが必須であり、特に上場会社のインサイダー情報が集中する TSE 上場部においては、インサイダー取引規制に関する高いレベルでのコンプライアンス意識の確保が必須である。JPX は、市場を運営し監督する立場にこそあれ、基本的には外部から指摘される立場には晒されてこなかったのであるから、自らを厳しく律し、市場参加者の模範になるべき最高水準の施策を常に実施することが期待されているといえる。かかる観点から、インサイダー取引防止に関する教育・研修体制に改善する余地がなかったかを検討する。

(2) 教育・研修体制

JPX における教育・研修体制の概要は上記 3.(2)のとおりである。

(3) 検討

以上からすると、JPX の教育・研修体制について、大きな不備があったとまでは認められないが、従前のインサイダー取引規制に関する教育・研修は、結果的には、当該調査対象者に対しては、いかなる場合でもインサイダー取引規制違反を犯すことは絶対にできないという強い意識を植え付けるには十分ではなかったこととなる。

特に、インサイダー取引は有価証券の売買を伴う取引であるため、必然的に証拠が残る犯罪であり、自主規制法人の売買審査や SESC の調査により、不自然なタイミングでの取引は発覚しやすい犯罪である。短期間に 3 件ものインサイダー取引を同じ名義で行えば摘発される可能性が高いことは認識し得たはずである。それにもかかわらず情報伝達行為を行ったということは、調査対象者において、そうしたインサイダー取引の摘発体制や手法に関する理解が十分ではなかった可能性がある。摘発体制等に関する研修は新入社員に対して毎年実施される売買審査部による研修にも含まれていたものの、調査対象者の血肉となるまでには浸透させることができなかった。

これらを踏まえれば、積極的な理由にせよ消極的な理由にせよ、インサイダー取引規制に違反する行為をしてしまう社員が在籍し得ることを現実問題として想定した質・量ともにより充実した教育・研修体制とする余地があったということができる。

第4. 再発防止策に関する評価

JPX が本件事案の発生を踏まえて実施し又は実施予定である再発防止策の概要と、かかる再発防止策に関する当委員会の評価は以下のとおりである。

なお、本件事案のように、業務上インサイダー情報に触れる必要がある社員による業務外での故意のインサイダー取引規制違反に関して、いわゆる不正のトライアングル分析における「動機」については基本的に JPX の支配領域外にあり、また、インサイダー情報に接する者の範囲を限定することにより「機会」を少なくすることは重要であるが限界があり、JPX が取引自体を実効的に制約することはできない。したがって、最終的には、「正当化」を許さないこと、「正当化」させない環境を整備することが極めて重要であるということを目頭に指摘しておきたい。

1. 情報管理の厳格化に係る検証

(1) 提案された再発防止策の内容

インサイダー情報を取り扱う上場部の社員及び上場部以外の JPX 社員を可能な限り限定し、インサイダー取引規制の違反行為が行われ得る機会を減少させるため、以下の対応を 2025 年 1 月から実施している。

ア 適時開示業務のための共有範囲の絞り込み

適時開示業務を行うための公表前情報の共有範囲を、業務上必要最小限の人員に制限することを徹底する。具体的には、これまでは上場部担当者が上場会社から受領する公表前情報に基づいて作成された資料は当該上場部担当者の所属グループの担当者及び管理職に共有され、また、かかる資料の電子ファイルへのアクセス権は全ての上場部の社員に付与されていたが、2025 年 1 月からはこれらの共有先やアクセス権は、その所属チームの担当者及びその管理職のみに絞り込んでいる。

イ 関連業務のための共有範囲の絞り込み

関連業務を行うための公表前情報の共有範囲についても、業務上必要最小限の人員に制限することを徹底する。具体的には、上場部担当者が上場会社から受領した公表前情報の連携先を、上場部内の関係グループ又は上場部外の関係部署におけるそれぞれの業務上、必要最小限の範囲のみとする。例えば、これまでは案件の類型に関わらず、ディスクロージャー企画グループの全ての担当者に対して情報を共有していたが、2025 年 1 月からは案件の類型ごとに定められた担当者及び管理職に対してのみ情報を共有している。また、上場部担当者から情報連携を受ける他部署の担当者の人数は、株式部 15 名、上場管理部 7 名及び上場審査部 7 名にそれぞれ絞り込んでいる（売買審査部は 5 名で変更なし）。

ウ 情報管理に関する部内統制の厳格化

上記ア及びイの再発防止策の実施を確実なものとするため、上場部における公表前情報の取扱いについて上場部内で新たにルールを策定し、情報管理に関する部内の統制を強化する。具体的には、2025年1月から、公表前情報の共有の範囲をあらかじめ上場部内のルールで特定し、その共有範囲の変更に上場部長の承認を必要とすること、これらのルールの遵守状況について定期的に点検することなどの内容を規定している。

エ 関係部署における共有範囲の絞り込み

関係部署における公表前情報の共有範囲についても、業務上必要最小限の人員に制限することを徹底する。具体的には、2024年11月から2025年1月までの間に、上場部担当者から関係部署の担当者が受領した公表前情報の当該関係部署内での連携先について、それぞれの業務上、必要最小限の範囲とするため、具体的な業務の担当者等に絞り込むとともに、一定の銘柄について情報共有のために用いられていた上場部、上場管理部及び上場審査部の全部員がアクセスできる資料の作成を取りやめている。

(2) 当委員会による評価

上記第3.2.(3)では、従前のTSEにおける同一グループ内他チームとの間の情報共有や他グループとの情報共有並びに関係部署との間の情報共有については、TSE社員が金融商品取引法上の守秘義務を負うことを背景として、情報管理体制のバランスが共有の必要性に傾いていたことを指摘した。

今回提案された上記の再発防止策は、現状の業務フロー、情報の内容、共有範囲等を整理した上で、Need to Know原則に基づき、業務上の必要最小限という視点で、上場部内外において、情報の内容に応じて共有範囲を絞るというアプローチがとられた。いずれも徹底的に共有範囲を絞っていると評価でき、必要最低限を志向した方法となっていることに加え、共有範囲の変更に上場部長の承認を要する旨の新ルールの策定も、共有範囲の限定を維持することを目的としたものといえ、当委員会の指摘に合致する。

ただし、上場部の執務スペースは、他グループ又は他チームとの間で、物理的なウォールがあるわけではない。実際の上場部の執務スペースに物理的なウォールを立てることは現実的ではないと考えられることから、現在の職務環境を踏まえて、これらのルールが実効的なものとなるように運用することが肝要である。

2. 社内規則の明確化等に対する検証

(1) 提案された再発防止策の内容

本件事案の発生を受け、JPXの社内規則の一部を改訂し、違反行為の内容等を今まで以上に分かりやすく明確化し、2025年第1四半期中に施行する。現在では、上記第2.2.(2)のとおり、行動規範において、社員による株式取引等は、いかなる名義を用いるかを問わ

ず、原則として禁止されているが、より具体的に、JPX 社員によるインサイダー取引は、家族や知人も含めたいかなる名義であっても規制の対象になる旨や、社員自らが取引を行う場合のみならず他人に伝達したり取引推奨する行為も規制の対象である旨などについて、改めて分かりやすく定める。なお、親族に対して情報伝達行為を行っていたという本件事案を踏まえて、JPX の役職員については、社内規則改正の意味について親族とも話し合うことを要請する。

また、社内規則の改訂に伴い、社員が提出する誓約書の内容も改訂し、2025 年第 1 四半期に改めて全社員に対して新しいフォーマットで書面による誓約書の提出を求め、毎年継続して誓約書の提出を求める。

(2) 当委員会による評価

上記第 3.4.(3)のとおり、JPX の社内規則では相応のレベルでインサイダー取引の禁止を明確にしており、社内規則自体に大きな不備があるとは認められない。

今回提案された上記の再発防止策においては、その上で、家族や知人の名義による取引でも規制対象になることや、社員が他人に対して未公表の重要事実を伝達する又は取引推奨する行為も規制対象であることを分かりやすく定めることにより、明確性や理解のしやすさが向上することが期待され、望ましいものと考えられる。

なお、下記 3.とも関連するが、社内規則がどんなに立派なものであっても役職員においてそれを自ら正確に理解し意識しなければ、画餅に帰すことになる。社内規則の改訂の際には、今回に限らず、改訂の度に社員への周知を徹底されたい。

3. 社員（部員）教育の実施・強化等に係る検証

(1) 提案された再発防止策の内容

ア JPX の全社員に向けた内容

上記第 2.2.(3)のとおり、JPX では、インサイダー取引規制を含めた各種のコンプライアンス教育を目的として、新卒社員の入社時に導入研修を行っているほか、入社後の社員に対しても継続的にコンプライアンス研修を実施している。

これらの研修プログラムに加えて、インサイダー取引規制に関する知識や認識等を改めて確認し、理解を深めるために、売買審査部の担当者を講師として、全社員に対して、インサイダー取引規制に特化した内容の研修を、2024 年 12 月に、東京拠点で 3 回、大阪拠点で 2 回実施した。当該研修では、対面での参加を原則とし、対面参加が困難な場合にはオンライン（中継）で参加する形式を取った。業務の都合上等でいずれの回にも参加できない社員は後日のアーカイブ録画での受講を行った。また、当該研修の受講後には、全社員に対して確認テストを実施した。

当該研修は、インサイダー取引規制の規制対象者や行為類型等についての基本的な事項から、インサイダー取引規制に関する調査や摘発された場合の罰則等について説明するも

のであるとともに、少額や単発の取引であったとしても違反行為として発覚するものであり、万一発覚した場合には就業規則に定める厳重な処分の対象となる旨を強調した内容となっている。今後も上記のような JPX の全社員に対するインサイダー取引規制に特化した内容の研修を毎年継続する。

さらに、新卒の新入社員に対して入社時に現状実施しているコンプライアンス研修及び金融商品取引法（インサイダー取引規制等の不公正取引についても含む。）の研修に加え、売買審査部によるインサイダー取引規制に特化した内容の研修を 2025 年 4 月から追加的に実施する。また、中途採用の新入社員に対しては、入社時にインサイダー取引規制に関する事項を強調して説明し、その後売買審査部によるインサイダー取引規制の研修の受講を 2025 年 1 月入社分から実施した。

加えて、社員への教育の一環として、インサイダー取引規制に関する売買審査部作成のリーフレットを全社員に対して配布した。当該リーフレットの内容等を用いて、社員からその家族に対して、インサイダー取引規制の内容や、JPX の社員はその立場上未公表の情報を知りうる立場にあることなどを説明する。

イ 上場部の社員に向けた内容

全上場会社のインサイダー情報が集中する上場部の社員については、上記アの研修等に加えて、以下の対応を行う。

(ア) インサイダー取引規制遵守の意識付けの強化

上場部の社員に対して、インサイダー取引規制に特化した対面形式での研修を定期的実施し、その遵守について更なる意識付けを図る。その際には、情報伝達行為や取引推奨行為を含むインサイダー取引規制は、SESC 及び自主規制法人等により厳重に監視されており不自然な取引は発覚しやすいものであること、インサイダー取引規制の違反行為は社内処分を受けるだけでなく、刑罰や課徴金等の極めて厳しい制裁があること、上場部の社員は業務上公表前情報を取り扱うため特に注意する必要があることを説明し、上場部の社員の意識付けを図る。2024 年 12 月に JPX 全体で上記の趣旨の研修を実施しており、次年度以降も上場部向けの研修を定期的実施する。

(イ) 倫理観・規範意識の醸成

上場部の社員として高い倫理観・規範意識を醸成するため、上場部への配属時及び定期的に上場部長からその重要性を明確に指導する。その際には、業務上公表前情報を恒常的に取り扱う立場にある上場部の社員によるインサイダー取引規制の違反行為は、市場への信頼を著しく毀損するものであること、インサイダー取引規制や取引所役職員の秘密保持義務等、上場部員として特に意識すべきルールの内容を理解し遵守することが重要であること、これらのルールに違反する又は違反するおそれのある行為を発見した場合や自ら行

ってしまった場合は速やかに報告することを明確に指導する。2024年12月にTSEの上場部において、計11回に分けて上記の研修を対話形式（スモールミーティング）で実施しており、次年度以降も上場部向けの研修を定期的実施する。

また、上場部の社員として高い倫理観・規範意識が求められることについて自覚を促すために、上場部への配属時及び定期的に、上場部の社員から、上記の指導内容に関する誓約書の提出を求める（2025年1月までに初回の誓約書を取得済）。

(2) 当委員会による評価

上記第3.5.では、インサイダー取引規制に関する高いレベルでのコンプライアンス意識の確保が必須であること、JPXの教育・研修体制について大きな不備があったとまでは認められないものの、インサイダー取引規制に関して質・量ともにより充実した教育・研修体制とする余地があったことを指摘した。

これに対して、今回提案された上記の再発防止策は、インサイダー取引規制やその摘発可能性についての研修を複層的に実施するものであり、また、上場部の社員として高い倫理観・規範意識の醸成に資するものと考えられる。したがって、これらの再発防止策は、当委員会の指摘を咀嚼して、さらに手厚い教育・研修体制を検討したものと評価できる。

他方で、研修・教育の類は、有事の高い意識下では継続が期待できる一方で、実施にあたってその負担も相応にあるため、将来にわたり継続していくことの難しさや形骸化のおそれも想定される。特に経営陣や管理職において、これらの施策を軽視し、あるいは劣後させてよいという雰囲気を与すと、直ちに実施されなくなるおそれがある。経営陣においては、こうした指摘にも応えられるよう、その強いリーダーシップの下でこれらの施策を継続し、真に定着をさせていくことを期待したい。

4. コミュニケーションの促進に係る検証

(1) 提案された再発防止策の内容

上記第2.2.(3)のとおり、JPXでは、若手社員に対して先輩社員のメンターを選定し、定期的に業務・業務外の相談を行える関係性を構築するメンター制度を刷新することや、他部署間での社員交流を図るべく、特定のテーマで一定の人数を募り、座談会や交流会を継続的に実施するなどの対応を行ってきた。

2025年4月の新年度からは、さらに社員間のコミュニケーションを促進していくために、特に若手の社員に対しては、配属部署においても一定期間必ず先輩社員など指導役を設定し、さらなるメンター制度の活用促進を図っていく。

また、本件事案を踏まえ、各部署において少人数のグループを設定し、あらためてJPXで働くことの意味や、社員に求められる遵法精神や倫理観等について、また、JPXの企業理念や社員の行動規範に基づいた行動を励行するには日頃からどのような意識付けを行うべきなのかなどについて、社員間で話し合う場を設け、具体的な意見を全社的に集約する

ことを 2025 年 1 月に実施した。

(2) 当委員会による評価

上記第 3.3.(2)では、企業の価値・理念が、社内の規範や規則として認知されるというだけでなく、真に共有されるためには、企業内での公式又は非公式なコミュニケーションの中で、当該企業の価値・理念、それらに基づく行動様式が個々の役職員に染み込んでいくというプロセスが重要であることを指摘した。

今回提案された上記の再発防止策では、メンター制度の活用や少人数でのディスカッションを実施することにより、JPX の企業の価値・理念の定着に資するものと評価できる。また、社員間の心理的安全性を高めてスピークアップしやすい環境を提供するものでもある。例えば、親族や知人から情報伝達行為を強く要求されたりするなど、巻き込まれそうになった場合の対応について相談できるような環境を作ることも重要と考えられる。そのような場合にも自ら毅然と断ることが求められるが、要求を固辞することに悩みが生じるような場合において、身近に相談できる環境を構築することは再発防止の観点から有効と考えられ、メンター制度を活用する意義は大きいと言える。

ただし、これらの施策が単発の施策となったり、形骸化しないように、継続的かつ実効的に実施するための仕組みづくりも必要である。こうした観点から定期的な効果測定や不断の見直し及び改善を図り、また、下記 5. で述べる内容も踏まえて継続的な取り組みとして定着させていくことを期待したい。

5. 未来への承継・風化の防止に係る検証

(1) 提案された再発防止策の内容

JPX は、本件事案を今後風化させることなく、将来に向けてしっかり承継していくことが必要だと認識し、その取組みの一環として、2025 年 4 月から、新しい事業年度が始まる毎年 4 月を「JPX 企業理念の確認月間（仮称）」と位置づけ、今後は当該確認月間において、JPX 社員としての使命感やコンプライアンス意識の醸成等を目的とした有識者による講演会や、社員と JPX の CEO による車座会議の実施等を通じて、JPX の企業理念などの理解・浸透や社員としての自覚をさらに高める機会を提供する。また、当該確認月間においては、同時に JPX の企業価値の向上に向けた社員の取組みなどを表彰する前向きな場としても活用する。

加えて、インサイダー取引規制等を啓蒙する資料を社内で掲示するなどの対策を、準備が整い次第実施する。

(2) 当委員会による評価

上記 1. から 4. までの各施策の検証においては、施策の継続の重要性について触れた。日頃の業務が繁忙になれば、本件事案の再発防止策の優先順位が落ちることも考えられ得る

が、より簡潔かつ実効的な施策へと進化させていくことはあっても、形骸化させてはならない。今回提案された上記の再発防止策は、各施策を形骸化させずに継続させていくという観点から重要と考えられる。本件事案が発生した当時の記憶や社会的インパクトを振り返り、学び継いでいくことを期待したい。

また、実施予定である再発防止策の中には、これにより JPX 社員の活動を制限したり、これまでになかった時間的拘束を生じさせるものもある。情報管理の厳格化や、社員教育の強化のための施策等がこれにあたる。本件事案のような行為を自身が行うことはあり得ないと考えている JPX 社員からは、これらの施策は負担を増やすものとしてネガティブな印象を持たれてしまうことも予想できる。しかし、JPX 社員としての使命感を醸成し、JPX の企業理念の理解・浸透を高める活動は、二つの側面で効果が期待できると考える。一つは JPX が本来担う市場の安定的運営及び関連業務の展開に対して貢献しようとする意識を高めるという積極的な側面であり、もう一つは、かかる意識を高めることにより、結果的に違法行為を行おうとする意図からより遠ざけるという側面である。したがって、JPX 社員の負担には配慮しつつ、JPX の価値・理念を確かと未来に承継する施策を継続することが肝要である。

6. 社員の選考・異動に関する対応に係る検証

(1) 提案された再発防止策の内容

JPX では、社員の採用に向けた選考の過程において、履歴書等の書類審査、複数回にわたる面接に加えて、性格等についての適性検査を行っている。今後の JPX の社員の採用プロセスにおいては、浪費傾向や情報漏えいのおそれに関連する傾向等のコンプライアンス意識における更なる厳しい基準を設けるなどの対応を実施する。

また、入社後において、金銭トラブル等を抱えた社員に対しては、その内容等に応じて、JPX で特に非公開情報や金銭を取り扱う業務には従事させないなどの配慮を行う方針を改めて徹底する。

(2) 当委員会による評価

上記第 3.1. のとおり、当委員会は、調査対象者の動機との関係で JPX として何らかの対策が取れたのではないかという観点での原因分析は行っていない。そのため、上記第 2.4.(3) の債務の返済遅延が本件事案に何らかの関係するのかが評価はできない。しかし、提案された上記の施策は、一般論として、JPX 社員のインサイダー取引規制違反のリスクの程度に応じてより厳格に対応しようとするものであり、また、インサイダー取引規制違反をする動機となり得る要因を有する社員をその機会から遠ざけるものであり、一般的な予防策として意義はあるといえる。

7. 再発防止策の実施状況と適切性の継続確認に係る検証

(1) 提案された再発防止策の内容

JPX は、上記 1. から 6. までの再発防止策の実施状況等については、年に 1 回、上場部や人事部、その他関係部室にてそれぞれ確認を行ったうえで、その結果をリスク管理委員会事務局へ報告するとともに、当該事務局にてルールの遵守状況と適切性を確認する。また、本件事案に係る再発防止策の遵守状況の確認のため、来年度に上場部、人事部及びその他関係部室に内部監査を実施するとともに、その後も定期的に実施される内部監査において各部室の実施状況について確認する。更に、それらの結果を取締役会及び監査委員会に報告を行うことで、所要の改善を図る。

なお、今後の刑事司法手続等の中で新たな事実が判明した場合には、必要に応じて更なる要因分析や再発防止策の検討を行うとともに、その再発防止策等を取締役会に報告する。

(2) 当委員会による評価

上記でも述べたとおり、再発防止策は、施策を継続的に実施することが重要である。JPX から提案された施策は、再発防止策の実施状況を関係部室のみならず内部監査においても定期的に確認し、取締役会及び監査委員会に報告することで、所要の改善を図るというものであるから、再発防止策の継続的な実施に資するものである。

また、当委員会が調査の基礎とした事実関係と異なる事実関係が判明した場合には、再発防止策の見直しが必要となる可能性もあるため、そのような場合には、状況に応じて適切な検討を行うことが必要である。

8. JPX において採用しなかった再発防止策に係る検証

JPX において、検討の結果、再発防止策として採用しなかった案について、当委員会の評価は以下のとおりである。

(1) 株式取引規制の強化に係る検証

ア JPX による検討の内容

上記第 2.2.(2) のとおり、JPX では、行動規範において、役職員による株式取引等は、いかなる名義を用いるかを問わず、原則として禁止されている。他方、その親族による株式取引等については特段の制約は設けられておらず、また、JPX の役職員又はその親族が証券口座を開設することは制限されていない。

JPX としては、再発防止策としてこれらについて変更すべきかを検討したが、実効性が乏しいため、変更はしないこととした。

イ 当委員会による評価

上記2.(1)のとおり、基本的に、インサイダー取引規制違反のように会社の業務外において故意で行われる犯罪行為に対して、社内規則において当該行為を禁止したとしても、それをもって直ちに抑止をすることができるわけではない。仮にJPX 役職員に対して株式取引等の禁止だけではなく、証券口座を開設すること自体を社内規則で制限したとしても、インサイダー取引を防止する実効性に乏しいのに対して、本来制限する必要のない証券取引をもJPX が制限することになり、JPX の役職員でありながら証券取引のリテラシーの向上を妨げる結果になりかねないといった弊害も生じうる。

また、JPX 役職員の親族であるという理由で、JPX の社内規則により、証券口座の開設を禁止すること又は株式取引等を禁止すること（JPX 役職員をして、その親族に証券口座の開設をさせない義務又は株式取引等をさせない義務を負わせること）は、さらに実効性に乏しいとともに、過剰と言わざるを得ない。そのような社内規則に基づく規制を設けたとしても、適切に管理運営することは困難であろう。

以上からすれば、これらの対策を採用しないからといって、本件事案の再発防止策が不十分なものになるとは言えない。

(2) 役職員の社内メールチェック等に係る検証

ア JPX による検討の内容

上記第2.3.(3)のとおり、JPX では、社員の業務用の電子メール及びインターネット利用状況のモニタリングをそれぞれ実施しており、かかるモニタリングに際しては外部への情報漏えいの有無だけでなく、正当な理由なく上長承認を回避して外部に情報を送信していないかなどの利用の適切性についても確認している。また、外部との通話を録音・記録し、通話内容の検証が可能な環境を構築している。

これらは、現状、事務手続のミスを防止する観点から実施されているものである。再発防止策として、不正行為の発見という観点でもこれらを利用することも検討したが、インサイダー取引規制違反との関係では実効性が乏しいため見送った。

イ 当委員会による評価

インサイダー取引規制に違反する行為は、業務上知ったインサイダー情報を利用するものではあっても、業務外で行われるものである。一般に、会社の業務外において不正行為を行おうとする場合に、会社資産である電子機器等が使用されることはあまり想定されない。したがって、インサイダー取引規制違反行為を発見することを目的として、業務用の電子メール及びインターネット利用状況又は外部との通話等を積極的にチェックする実益は乏しいといえる。

このような状況を鑑みると、インサイダー取引規制違反行為の発見という観点から、業務用の電子メール、インターネットアクセス、通話のチェックを行うという対策を採用し

ないことをもって、本件事案の再発防止策が不十分なものになるとは言えない。

(3) スマートフォン等の通信機器の持ち込み禁止に係る検証

ア JPX による検討の内容

情報漏えいを徹底的に防ぐという観点からは、上場部の社員が、その勤務中に上場部の勤務場所にスマートフォン等の私物の通信機器を持ち込むことを禁止するという方法も考えられるが、JPX では、現在このような持ち込みの制限はしていない。

JPX は、再発防止策として勤務場所への通信機器の持ち込み禁止も検討したが、実効性に乏しく弊害も大きいため見送った。

イ 当委員会による評価

情報伝達行為における外部との連絡又はインサイダー取引における取引注文等は、勤務時間中でなくとも可能であることから、職場への通信機器の持ち込みを禁止したとしても、これらを防止するには実効性に乏しいと言わざるを得ない。他方で、現代ではスマートフォン等の通信機器は生活に深く根付いており、非常時の連絡手段としても機能しており、例えば社員が子どもに関する緊急の連絡を受けることなども想定されるので、持ち込みを禁止することにより社員に生じる不利益と均衡しないと考えられる。

したがって、通信機器の持ち込み禁止を採用しないことをもって本件事案の再発防止策が不十分なものになるとは言えない。

第5. 結語

① 本件の特殊性

そもそもインサイダー取引は有価証券の売買による違法行為である。したがって、必然的に証拠が残る犯罪であり、自主規制法人の売買審査や SESC の調査により、発覚しやすい犯罪である。JPX において、このような摘発可能性に関する研修はすでに行われていた。しかも、JPX の社員でありながらインサイダー取引や情報伝達行為で摘発された場合、今後の社会生活において致命的な汚点となることも、常識的に考えれば容易に判断できることである。にもかかわらず、調査対象者は、いかなる理由があったにせよ、短期間に3件もの情報伝達行為を行ってしまっていた。上記第 3.2.(3)、3.(3)及び 5.(3)のとおり、このような不正行為を行う社員が在籍し得ることを現実問題として想定できなかったことが、本件事案の根本的な原因であると考えられる。このような社員の存在を想定できなかったことは、1989年のインサイダー取引規制の導入以来、JPX 役職員が本件事案のようなインサイダー取引規制違反を一度も起こしていなかったことも背景として考えられる。重要なことは、想定できなかったから避けられなかったという判断に逃げ込むことなく、今後は、インサイダー取引規制という規範的障害を乗り越えようとする心理的要因を持ちうる社員が存在し得ることを想定して、再発防止策を検討すべきという点である。

JPX は、取引所という重要な社会インフラを安定して運用するという使命を担うとともに、日本の取引所を将来に向けて発展させるという使命もまた担っている。そのため、JPX は、本件事案のように市場の信頼を失うような事案の再発を防止することに真摯に取り組みつつ、また他方で取引所の運用を誤謬なく進め、将来の発展に貢献する創造性を持った人材を確保しなければならない。本件の再発防止策を検討するにあたっては、このような JPX が負う社会的使命も考慮に入れつつ、考察した。

② 正当化に対する対策の重要性

上記第 1.4.(3)のとおり、当委員会は調査対象者に対して直接インタビューを実施して事実関係や動機等を確認するという手続は実施していないため、調査対象者が本件事案を引き起こすにあたってどのような動機によるものであったかを本人の口から聴取し、その心の奥底にある感情や意識までを論ずることはできない。動機がいかなるものであったにせよ、調査対象者は、本件事案を引き起こす動機を持ち、これを正当化して行ってしまった。したがって、いかなる動機によるものであったとしても、本件事案に類似する事案に対する再発防止策としては、このような不正行為を合理化する思考（上記第 4.冒頭で記載した正当化）を阻止することが最も重要であり、実効性を有する。

上記第 4.3.で検証した社員（部員）教育の実施・強化等、及び上記第 4.4.で検証したコミュニケーションの促進がまさにこの正当化を防ぐための肝である。

③ 将来志向の指導

JPX 社員にとってインサイダー取引規制違反行為を行うことがいかに個人にとって非合理的で多大な損害を与えるものかを周知すると同時に、JPX 社員の職務が社会に貢献し、やりがいがあり、経済的にも安定した将来につながるものであるかを説き、将来に目を向けるよう導くことも、重要である。将来に目を向けることにより、JPX 社員の一般的な職務の質もより向上することが期待でき、不正行為を正当化する思考から遠ざけるという意味でも実効性の高いものといえる。

④ 魂をいれた実行

上記のような、JPX の価値・理念の共有及びそのための教育・研修は、そのための制度だけを作ったのでは効果が薄いのではないかという疑問が生じうる。このような価値・理念の共有及びそのための教育・研修は、これを行う JPX 社員の上位者、管理職、経営層が、真剣に社員と向き合い、社員がこれらの理念に腹落ちしているかを確認しながら、真摯に、いわば制度に魂を入れて行う必要があることを、強く指摘したい。JPX 各社の経営層も、再発防止策に積極的に取り組むことが必須であることも付言する。

⑤ DX の推進

JPX は、取引所という重要な社会インフラを運営する企業として、常に業務の正確性を追求しなければならない使命がある。上記第 4. のような再発防止策、特にインサイダー情報管理体制の強化の副作用として情報共有が目詰まりしてしまうことなどにより、業務の正確性に隙が生じるようなことがあってはならない。JPX での人的資源を適正に管理する一助として、DX 化を推進することも有効であると考ええる。

当委員会の委員は独立社外取締役として広く JPX 社員と触れ合う機会があったが、触れ合った社員は皆例外なく、JPX の理念を共有し、まじめに職務に向き合う人材であった。このような社員の顔を思い浮かべると、本報告書で述べた再発防止策を真摯に実行したならば、再発を防ぎきるという戦いにも勝機があるものと考ええる。

以上