



平成 27 年 5 月 15 日

各 位

会 社 名 大陽日酸株式会社
代表者名 代表取締役社長 CEO 市原 裕史郎
(コード：4091 東証第一部)
問合せ先 広報・IR 部長 国谷 将之
(TEL. 03-5788-8015)

第三者委員会の調査報告書について

平成27年3月27日付「第三者委員会の設置について」において公表いたしましたとおり、株式会社三菱ケミカルホールディングスによる当社株式に対する公開買付け決定の情報（以下「本件インサイダー情報」といいます。）を当社役員または社員から受領した者が、当該情報に基づいて金融商品取引法違反をした事実が認められたとして、平成27年3月27日に、証券取引等監視委員会から、内閣総理大臣及び金融庁長官に対して課徴金納付命令の勧告がなされたことを受けて*、当社は、外部の弁護士からなる第三者委員会を設置し、調査を進めてまいりました。

当社は、平成27年4月24日に第三者委員会から「調査報告書」（以下、「本報告書」という。）を受領し、本報告書を受けた当社の対応を検討してまいりましたが、本日、当社の対応等を取りまとめましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 第三者委員会の調査報告書の内容

第三者委員会の調査結果の概要につきましては、別添「調査報告書（公表版）」をご参照下さい。
なお、調査報告書（公表版）におきましては、社内外の個人名及び社外の取引先に関しては、個人情報等を考慮し、一部を除き匿名としております。

2. 当社の今後の対応等

当社は、第三者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の提言を真摯に受け止め、別紙1「第三者委員会の提言への対応について」のとおり、当社の実行すべき対応策を策定いたしました。

また、当社は、当社のインサイダー情報の管理体制の問題が、インサイダー取引規制違反を招いたことを重く受け止め、別紙2「役員報酬の減額及び関係者の処分について」のとおり役員報酬の減額及び関係者の処分を行うことといたしました。

当社は、本報告書の提言に沿った対応策を実施することにより、インサイダー情報の管理とインサイダー取引の防止に一層努めてまいります。

以 上

*金融庁は、平成27年4月23日、勧告に基づいて2法人7名に対する課徴金納付命令を決定し、翌24日に公表しています。

第三者委員会の提言への対応について

平成 27 年 4 月 24 日付で第三者委員会から出された調査報告書で再発防止策として提言されたものに対する当社の対応を以下のとおりとする。

提言	対応
<p>1. 情報管理を徹底する旨の経営トップの宣言及び大陽日酸の企業風土の変革</p> <p>① 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、徹底する姿勢を社の内外に示すべき。</p> <p>② ユーザーや特約店ら取引先に対する人事情報なども含めた重要情報の伝達の在り方、さらには、ユーザーや特約店ら取引先との信頼関係の構築の手法を見直すべき。</p> <p>③ 特定個人を特別扱いするような状況を作り出さないよう努めるべき。</p>	<p>1. 情報管理を徹底する旨の経営トップの宣言及び大陽日酸の企業風土の変革</p> <p>① 社長から全役職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電子メールで発信する。また、大陽日酸グループ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。</p> <p>② 今後は、インサイダー取引を誘発するような情報を外部者に伝達しない。</p> <p>③ コーポレートガバナンス・コード（補充原則 2-5①）にもとづき、ヘルプラインの窓口を現在の管理本部から、経営陣から独立した窓口（例えば、社外取締役と監査役による合議体）に移すことを検討する。</p>
<p>2. 金融商品取引法に関する教育及び社内規程の内容の周知</p> <p>① 管理職以外の従業員には階層別研修以外にはコンプライアンス研修が行われておらず、また執行役員クラスへのコンプライアンス研修がほとんど行われていない。研修の内容及びその頻度も含めた研修のあり方そのものを見直す必要がある。</p> <p>② 法令の改正及び社内規程の改訂が行われた場合の役職員に対する周知の方法に関して改めて見直し、役職員に対してその内容を効果的に印象付けるという観点から、周知の仕方を検討する必要がある。</p>	<p>2. 金融商品取引法に関する教育及び社内規程の内容の周知</p> <p>① (i)5月11日に東証から講師を招いて、経営会議メンバーに対するインサイダー取引規制に関する研修を行った。(ii)経営会議メンバー以外の従業員に対してはインサイダー取引規制に関するeラーニングを実施する。(iii)コンプライアンス研修の対象者、内容、方法(eラーニングも含む)、頻度を見直し、インサイダー取引規制のみでなく、コンプライアンス全般に対する意識と知識の向上を図る。</p> <p>② 重要な法令の改正があった場合は、経営会議等の場所で紹介を行うとともに、それ以外の従業員に対しても社内報等を通じて周知を行う。</p>

提言	対応
<p>3. 情報管理に関する手順の明確化</p> <p>以下の点を踏まえて当社のインサイダー情報管理の規程である「内部情報管理及び内部取引規制に関する要領」（以下、「要領」）の改訂をおこなうべきである。</p> <p>① 要領で情報管理に関する職務を統括するとされている「情報管理責任者」の職務内容を明確にする。</p> <p>② 例外的に職務上の必要性に基づいてインサイダー情報を外部者に伝達する場合の手順に関する定めを設ける。</p>	<p>3. 情報管理に関する手順の明確化</p> <p>① 「要領」を改訂し、「情報管理責任者」の職務内容を明確にする。</p> <p>② 例外的に職務上の必要にもとづいてインサイダー情報を外部者に伝達する場合の手順に関する定めを「要領」に記載する。</p>
<p>4. 法務部に係る組織体制の変更等によるコンプライアンス強化</p> <p>法務部を会社のすべての部署に対して公平かつ公正に権限を行使できる組織形態である社長直轄の組織とし、以下の取組みを行うべきである。</p> <p>① コンプライアンスに関わる情報が適切に法務部に伝わる仕組みを構築する。</p> <p>② 役職員がコンプライアンスに関する疑問や問題意識を有した場合に速やかに法務部に相談することのできる仕組みを構築する。</p> <p>③ 役職員のコンプライアンスの重要性に関する意識を高め、コンプライアンス違反を生じさせること、あるいはそれに適切に対処しないことは会社全体の危機に直結し得ることを認識させるための取組みを行う。</p> <p>④ 社長がコンプライアンス上問題のある事象については何でも法務部に相談するという姿勢を示す。</p>	<p>4. 法務部に係る組織体制の変更等によるコンプライアンス強化</p> <p>コンプライアンスへの対応については、「コンプライアンスの推進に関する業務」の担当事項を「法務部」より切り出し、社長直轄の「内部統制推進室」を新たに設置し、移管することでその機能強化を図る。</p> <p>一方、「法務部」を管理本部より独立し、社長直轄の組織とする。</p> <p>また新たにチーフコンプライアンスオフィサー（CCO）を任命し、内部統制委員会の下部組織であるコンプライアンス部会の部長はCCOがその任に当たり、各事業本部、管理本部、人事部、技術本部、監査室、法務部等関係部署と連携し、当社グループのコンプライアンスの確保に努めコンプライアンス違反を生じさせない体制を整える。</p> <p>一方、当社グループ全役職員のさらなるコンプライアンス意識向上に向け、行動規範ガイドブックの作成、階層別や部門別等の各種教育研修、各種講習会、業務監査などを実施・継続する。</p>

役員報酬の減額及び関係者の処分について

1. 役員報酬の減額について

当時の社長及び副社長 3 名の報酬を、平成27年 6 月より 3 ヶ月間20%減額する。

2. 関係者の処分

関係者 3 名に対し、懲戒処分（譴責）を行う。

調 査 報 告 書
(公 表 版)

平成 27 年 4 月 24 日

弁護士 三浦 正晴

弁護士 片山 典之

弁護士 大森 一志

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
2	第三者委員会設置の経緯及び調査の目的	5
3	本委員会の構成	5
第 2	調査の方法・範囲	6
1	調査の方法	6
2	調査の範囲	6
第 3	調査によって判明した事実	6
1	役職員が公表前に本件公開買付けに関する情報を伝達した外部者の数	6
2	パートナー会(パートナー会員)とエクセレントパートナー	7
3	外部者に対する情報伝達に関する従前からの取扱い	7
4	大陽日酸の会議体	8
(1)	経営会議	8
(2)	代表権者会議	8
(3)	船中十策会議	9
5	大陽日酸の役員らが本件インサイダー情報を知った時期	9
(1)	役員 A、役員 C、役員 D 及び役員 E が知った時期	9
(2)	役員 F が知った時期	9
6	事務局による事前伝達の検討	10
7	役員 A が事前伝達が必要であると考えに至った経緯	10
8	金融機関に対する事前伝達の経緯	12
9	ユーザーに対する事前伝達の経緯	13
(1)	ユーザーに対する情報伝達が始まった経緯	13
(2)	役員 A による事前伝達	14
(3)	役員 C による事前伝達	14
(4)	副本部長 I による事前伝達	14
(5)	中部支社による事前伝達	15
(6)	ユーザーに対する事前伝達のまとめ	16

10	特約店に対する事前伝達の経緯	16
	(1) 2014年(平成26年)5月7日までの経緯(役員Aの主導的な関与)	16
	(2) 特約店に対する事前伝達に関する社長及び他の副社長の認識	18
	(3) 5月7日支社長説明会	19
	(4) 本社役員等による事前伝達	20
	(5) 各支社による事前伝達等	21
11	同業者に対する情報伝達の経緯	25
12	上記の情報伝達の結果インサイダー取引が行われたこと	25
13	大陽日酸におけるインサイダー取引の防止に向けた取組み	25
第4	評価	26
1	金融商品取引法の規制について	26
2	インサイダー取引の防止に関する社内規程について	27
3	金融機関に対する情報伝達について	28
4	取引先に対する情報伝達について	28
	(1) 情報伝達の必要性について	28
	(2) 情報伝達の方法について	31
5	同業者に対する情報伝達について	32
6	各役職員の責任	32
	(1) 役員A	32
	(2) 役員C	33
	(3) 役員F	33
	(4) 役員D	33
	(5) 役員E	34
	(6) 副本部長I	35
	(7) 各支社長	35
第5	原因分析	36
1	大陽日酸の企業風土	36
2	役員Aを取り巻く雰囲気	37
3	金融商品取引法及び本規程の内容に対する理解・認識の不足	38
4	コンプライアンス担当部署としての法務部の機能が弱いこと	39

第6	再発防止策	39
1	情報管理を徹底する旨の経営トップの宣言及び大陽日酸の企業風土の 変革	40
2	金融商品取引法に関する教育及び社内規程の内容の周知徹底	40
3	情報管理に関する手順の明確化	41
4	法務部に係る組織体制の変更等によるコンプライアンス強化	41

第1 調査の概要

1 証券取引等監視委員会による勧告

2015年(平成27年)3月27日に、証券取引等監視委員会は、株式会社三菱ケミカルホールディングス(以下「**三菱ケミカルホールディングス**」という。)の業務執行を決定する機関が大陽日酸株式会社(以下「**大陽日酸**」という。)株式に対する公開買付け(以下「**本件公開買付け**」という。)を行うことについての決定をした旨の情報(以下「**本件インサイダー情報**」という。)を大陽日酸の役職員から伝達された者が、当該情報が公表された2014年(平成26年)5月13日午後3時より前に、大陽日酸株式又は三菱ケミカルホールディングス株式を買い付けたという金融商品取引法違反(インサイダー取引規制違反)をした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、2法人及び7名に課徴金納付命令を発出するよう勧告を行った¹。

2 第三者委員会設置の経緯及び調査の目的

大陽日酸は、証券取引等監視委員会の勧告が公表されたことを受け、第三者委員会(以下「**本委員会**」という。)を設置し、大陽日酸の役職員による本件インサイダー情報の伝達行為が多数のインサイダー取引規制違反を招いたことに関する調査(以下「**本調査**」という。)を依頼した。本調査の目的は、①大陽日酸における本件インサイダー情報の管理について不適切な点があったか否かを検証すること、及び②大陽日酸における本件インサイダー情報の管理に不適切な点があった場合は、その原因の分析を行うとともに問題改善のための提言を行うこと、の2点である。

3 本委員会の構成

本委員会の構成は次のとおりである。

委員長	三浦 正晴	(弁護士 元福岡高検検事長)
委員	片山 典之	(弁護士)
委員	大森 一志	(弁護士)

¹ 金融庁は、2015年(平成27年)4月23日、勧告に基づいて2法人7名に対する課徴金納付命令を決定し、翌24日に公表した。

第2 調査の方法・範囲

1 調査の方法

本委員会は、大陽日酸から提供を受けた関連資料の検討に加え、大陽日酸の役職員21名へのヒアリングを中心とする調査を行った。

なお、現在は異なる役職となっている者もいるが、以下の記載は、2014年(平成26年)5月当時の役職を前提としている。

2 調査の範囲

本調査は、可能な限り効率的に作業を進める観点から、相当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、大陽日酸社内には存在すると思われるデータ等を詳細に検討する形では行っていない点に留意されたい。

第3 調査によって判明した事実

1 役職員が公表前に本件公開買付けに関する情報を伝達した外部者の数

大陽日酸の役職員は、2014年(平成26年)4月18日から同年5月13日にかけて、本件公開買付けに関する情報²を、その公表(同日午後3時)前に多数の外部者に伝達した。伝達先の数は合計94社であり、その内訳は以下のとおりである。なお、以下に記載する「ユーザー」とは大陽日酸から直接に、又は特約店を通して産業ガスを購入して利用している者を、「特約店」とは大陽日酸との間で特約店契約を締結した上で、大陽日酸からガス製品の供給を受けてユーザーに販売している者をそれぞれ指す。

金融機関	4社
取引先	
ユーザー	15 ³ 社
特約店	65 ⁴ 社
同業者	8社

² 本報告書において「本件公開買付けに関する情報」とは、後記9(1)に定義するとおり、本件公開買付けに関する情報を広く含む語として用いており、その情報の中には、「本件インサイダー情報」も含まれている。

³ 伝達された法人の数である。このほか、同一法人の2事業所に対しても伝達されているが、これは同一法人であることからカウントしていない。

⁴ 伝達された法人の数である。

2 パートナー会(パートナー会員)とエクセレントパートナー

大陽日酸は、全国各地の顧客のニーズに対して的確に対応することができるように、全国の特約店をいくつかの特約店会として組織化しており、特約店会に加盟している企業に対しては、営業支援、技術支援、経営相談などの様々なサービスを提供してサポートしている。

特約店会の中で中心的な位置付けをされているものがパートナー会(以下「**パートナー会**」という。)であり、特約店の中でも大陽日酸との関係が深い会社が加盟している。そして、パートナー会は、東北、北関東、関東、中部、関西、中四国及び九州の7地区で構成されている。

また、パートナー会に加盟する企業(以下「**パートナー会員**」という。)のうち、売上規模が大きい等の条件を満たしたところは、「エクセレントパートナー」と称されている。

2014年(平成26年)4月時点における各地区のパートナー会員の数及びエクセレントパートナーの数は、下表のとおりである。

地区	東北	北関東	関東	中部	関西	中四国	九州	合計
パートナー会員数	18	29	55	40	37	36	24	239
エクセレントパートナー数	2	6	15	11	8	6	7	55

3 外部者に対する情報伝達に関する従前からの取扱い

大陽日酸では、従前から、営業戦略上、ユーザー及び特約店との関係を緊密に保つことを重視しており、その観点から、大陽日酸に関する重要な情報については、金融機関、大陽日酸が直接取引をしている大口のユーザー、重要な特約店等に対して、それを公表する前に説明していた。

その説明の対象となる情報は、決算に関するものや会長、社長ら経営トップの人事に関するものがほとんどであったようであるが、直近でその他の情報を事前に説明したものとしては、2012年(平成24年)9月28日に公表した、特殊材料ガス共同製造事業撤退に伴う特別損失発生のあることであった。

大陽日酸において重要な情報を公表前に外部者に説明するとの運用がいつ頃から始まったのかは判然としないが、本委員会が行ったヒアリングにおいて、「自分が入社した時には、大株主や重要な取引先に対して、決算や人事について公表する前に報告する習慣があった。」旨の説明をする者がいたことからすると、金融機関、大口のユーザー等に対する公表前の説明は30年以上前から行われていたことがうかがわれ

る。

役員Aは、2012年度(平成24年度)頃、大陽日酸の大株主を増やす必要性を感じ、取引関係のある大口のユーザーやパートナー会員に対し、大陽日酸の株式を買い増すよう積極的に働きかけた。その結果、大陽日酸にとって安定株主であると考えられる者による株式保有比率は上昇したが、それに伴い、役員Aは、大陽日酸の株式を多く保有している大口のユーザーやパートナー会員に対する公表前の情報提供をより積極的に行う必要があると考えたようである。

4 大陽日酸の会議体

大陽日酸においては、取締役会以外の公式の会議体として経営会議及び代表権者会議が、非公式の会議体として船中十策会議がそれぞれ開催されている。これらの会議体の概要は、次のとおりである。

(1) 経営会議

経営会議に関しては、経営会議規程が策定されている。

経営会議は、非常勤を除く取締役、本部長、常勤監査役及び社長が指名する者で構成され(規程第3条)、取締役会の定める基本方針に基づいて社長が業務を執行するにあたり、経営上必要とされる事項の審議・決裁を行うとされている(規程第2条)。

開催は毎月2回月曜日であり(規程第4条第1項)、付議事項の決裁は、出席した構成メンバーにおいて審議の上、会長・社長がこれを決するとされている(規程第8条)。

(2) 代表権者会議

代表権者会議に関しては、代表権者会議規程が策定されている。

代表権者会議は、代表権を有する役員で構成され(規程第3条)、取締役会の定める経営方針に基づいて社長が業務を執行するにあたり、機密保持を必要とする事項、その他経営上必要な事項の審議・決裁を行うとされている(規程第2条)。

代表権者会議は、原則として第1、第3月曜日に開催される経営会議終了後に必要に応じて開催され(規程第5条)、付議された案件は、出席した構成メンバーにおいて審議の上、会長及び社長がこれを決するとされている(規程第8条第1項)。

なお、代表権者会議の事務局は国際・経営企画本部長及び経営企画部長が務めるとされ、事務局は会議に出席して議事録を作成するとされている(規程第10

条)。また、代表権者会議には、既に代表権を有していない元役員Bも出席していた。

(3) 船中十策会議

船中十策会議は非公式の会議体であることから、これに関する社内規定は策定されていない。

船中十策会議は、2012年(平成24年)10月以降、役員Aが、それまでの経営陣による経営の反省を踏まえ、経営に携わる役員らが自由闊達に意見交換を行い情報の共有を図ることを目的として開催するようになった会議体であり、その名称も役員Aが名付けた。

船中十策会議は毎月2回前後、不定期に開催されており、それには、専務取締役以上が出席する通常版と、それに加えて執行役員である本部長が出席する拡大版とがあった。船中十策会議において議論する内容に特段の制限はない。

なお、2014年(平成26年)6月以降、船中十策会議は開催されていない。

5 大陽日酸の役員らが本件インサイダー情報を知った時期

(1) 役員A、役員C、役員D及び役員Eが知った時期

大陽日酸においては、2013年(平成25年)11月頃から、役員Eが本件公開買付けに関する三菱ケミカルホールディングスとの交渉を担当していた。役員Eは、船中十策会議等の場において、役員Aから交渉の進捗状況の報告を求められた場合には、出席者に対してその状況の概要を報告していた。

そして、2014年(平成26年)4月14日頃には大陽日酸と三菱ケミカルホールディングスとの交渉は本件公開買付けの買付価格につき合意目前の状態になっていたところ、同月16日、大陽日酸において、役員A、役員C、役員D及び役員Eが出席する会議が開かれた。この会議において、役員Eが本件公開買付けに関する交渉状況を説明し、出席者は、買付価格を含む本件公開買付けの条件について了承した。

したがって、役員A、役員C及び役員Dは、遅くとも2014年(平成26年)4月16日までには、役員Eを通じて、本件インサイダー情報を知った。

(2) 役員Fが知った時期

役員Fが本件インサイダー情報を知った時期については判然としない。しかし、役員Fは、後記のとおり、役員Aの指示に従い、2014年(平成26年)5月8

日に中部地区及び関西地区のエクセレントパートナーをそれぞれ中部支社及び関西支社に集めて本件公開買付けに関する情報の事前伝達を行っているところ、どのエクセレントパートナーを集めるかについては、部長Gが2014年(平成26年)4月23日午前8時44分に発信した電子メールに記載されている。したがって、役員Fは、遅くとも2014年(平成26年)4月23日頃までには、役員Aからエクセレントパートナーへの伝達を指示され、それまでには本件インサイダー情報を知ったと考えられる。

6 事務局による事前伝達の検討

大陽日酸においては、本件公開買付けに関し、本部長Hを責任者とするプロジェクト事務局(以下「**本件事務局**」という。)が設置されており、本件事務局が、本件公開買付けに係る合意書の検討や本件公開買付けに関する立案、準備等を行っていた。

本件事務局は、本件公開買付けが円滑に実施される観点から、本件公開買付けに関する情報を事前に伝達しておくべき先の検討を行い、大株主や金融機関などの計7社に事前伝達を行う必要があると判断した。これらの会社の選定は、前記3の大陽日酸における従前からの慣行を踏まえたものであった。

7 役員Aが事前伝達が必要であると考えに至った経緯

役員Aは、本委員会によるヒアリングにおいて、本件公開買付けに関する情報の事前伝達を行う必要があると判断した経緯について、概ね次のように説明している。

役員Aは、2014年(平成26年)4月15日頃から、日本経済新聞社の記者から本件公開買付けに関して取材に応じるように求められていた。役員Aが同記者と話をしたところ、同記者は既に本件公開買付けに関する大部分の事実を知っており、2014年(平成26年)5月12日⁵の日本経済新聞の朝刊に記事を掲載する予定であるとのことであった。これを聞き、役員Aは、同日に新聞に掲載されるよりも前に、本件公開買付けに関する情報を取引先等の外部者に伝達しなければならないと考えた。

以上の役員Aの説明内容については、客観的な資料によって確認することができないことから、その真偽を判断することはできないが、少なくとも、役員Aが取引先等の外部者に対する事前伝達を行うことを考え始めた時期が2014年(平成26年)4月15日頃であるとの点については、その後の事前伝達に関する準備状況と矛盾しない。

⁵ 2014年(平成26年)5月12日は、大陽日酸において2014年(平成26年)3月期決算及び中期経営計画に関する意思決定を行う取締役会の開催が予定されていた日である。また、日本経済新聞朝刊への掲載予定日については、その経緯は判然としないものの、その後、2014年(平成26年)5月13日に変わり、掲載予定日が同日に変わったことは役員Aも把握していた。

役員Aが事前伝達が必要であると判断した取引先等の外部者の類型は、大きく分けて、①大口のユーザー、②株式の持合をしている会社、③エクセレントパートナーをはじめとするパートナー会員及び④同業者であった。役員Aが①から④の外部者に本件公開買付けに関する情報の事前伝達が必要であると考えた理由は、類型によって多少異なるものの、全体に共通する理由は、本件公開買付け以降も大陽日酸の経営体制に大きな変更はないということを伝え、これらの取引先等の外部者に安心してもらう必要があるというものであった。

なお、役員Aは、本委員会が2015年(平成27年)3月30日に実施したヒアリングにおいては、役員Aら役員は、船中十策会議やその他の集まりの際に、毎週のように本件公開買付けに関して話し合いをしており、そのような場で、本件公開買付けに関する情報を取引先等の外部者に事前に伝達することが決まったこと、これに対しては誰も異を唱えなかったと説明していた。ところが、その後、役員Aから本委員会に対して改めて話をしたい旨の要請があり、本委員会が2015年(平成27年)4月20日に再度ヒアリングを実施したところ、役員Aは、2014年(平成26年)4月22日に大陽日酸本社で行われた第4四半期決算説明会の後に、役員A、元役員B、役員C、役員D、役員E及び役員Fの6名(以下単に「6名」と述べることもある。)が残って話し合い、取引先等の外部者に事前に伝達すること及び事前伝達の役割分担として、役員Eが金融機関を、役員Cが大口のユーザーを、役員A、役員D及び役員Fが主要なパートナー会員をそれぞれ担当することが決まり、その時は、その場にいた誰からも異論が出なかったこと等を説明するに至った。

そして、役員Aと時を同じくして、役員Fからも本委員会に対して改めて話をしたい旨の要請があったことから、本委員会が2015年(平成27年)4月20日に再度ヒアリングを実施した。役員Fは、本委員会が同年3月30日に実施した最初のヒアリングにおいては、役員が集まる船中十策会議やその他の会議において取引先等の外部者に対する事前伝達の実施を話し合っただけでなく、役員Aと2人で話して決めたことである旨を明確に説明していたのに対し、再度のヒアリングにおいては、2014年(平成26年)4月22日に経理から決算に関する説明が行われた後に、役員A、元役員B、役員C、役員D、役員E及び役員Fの6名が残って、取引先等の外部者に対する事前伝達を行うこと、役割分担として役員Eが金融機関を、役員Cが大口のユーザーを、役員Aと役員Fが主要な特約店をそれぞれ担当することを決めた旨、役員Aとほぼ同様の説明に転じた。役員Fの2回のヒアリングにおける説明内容は相互に明らかに矛盾することから、本委員会が役員Fに説明が変遷した理由を尋ねたものの、役員Fは、最初のヒアリングではそのことを説明するのを忘れたと繰り返すのみで、合理的な理由の説明はなかった。

なお、金融機関に対する事前伝達は役員Eが2014年(平成26年)4月18日から開始

しており、大口のユーザーに対する事前伝達は役員Aが同月 21 日から開始し、同月 23 日以降も役員Cによる事前伝達が予定されていたところ、これらの金融機関及び大口のユーザーとの面会の約束は 1 週間程度前に取り付けるのが通常とのことであり、それを考えると、金融機関及び大口のユーザーに対する事前伝達とその役割分担は、役員Aらが主張する同月 22 日の時点では既に決まっていたものと推察され、同日に改めて金融機関及び大口のユーザーを含めた事前伝達の役割分担を話し合う必要性は乏しいようにも思われる。

本委員会は、上記のような役員A及び役員Fからの要請を受けた再度のヒアリングを受けて、さらに、2015 年(平成 27 年)4 月 20 日、役員D及び役員Eに対する再度のヒアリングを実施したところ、役員Dは、役員A及び役員Fとほぼ同様の説明をし、役員Eは、そのような事実はないとこれを強く否定した。役員Cは、2015 年(平成 27 年)4 月 20 日の時点で海外出張中で、本調査を終えるまでに再度のヒアリングを実施する予定は立てられなかった。また、本委員会は、元役員Bに関しては、高齢であること等を勘案し、ヒアリングを実施していない。

以上のように、2014 年(平成 26 年)4 月 22 日に役員A、元役員B、役員C、役員D、役員E及び役員Fの 6 名がいる場において、本件公開買付けに関する情報を主要な特約店を含めた取引先等の外部者に事前に伝達することが決まったとの事実については、本委員会によるヒアリングにおいて役員Aや役員Fからその説明がなされるに至った経緯に不自然な点があるだけでなく、そのような話し合いがなされたことを裏付ける議事録やメモ等が存在せず、さらに、その説明内容にも不合理な点が見られることから、本委員会は、かかる事実があったと断定するには至らなかった。しかし、2014 年(平成 26 年)4 月 22 日に第 4 四半期決算説明会が開かれ、その場上記 6 名が揃っていたことは認められる一方、その後取引先等の外部者に事前伝達することが話し合われた可能性を完全に否定する証拠を認めることもできないことからすると、同日取引先等の外部者に対する事前伝達の実施が話し合われた可能性を否定することはできない。

8 金融機関に対する事前伝達の経緯

大陽日酸の役員が本件公開買付けに関する情報を事前に伝達した金融機関は 4 社である。伝達者はいずれも役員Eであり、事前に面会の約束を取り付け、先方の応接室において伝達した。この 4 社に対する説明は、前記 6 のとおり、本件事務局が検討したところに従って行われたものである。

これらの事前伝達により、インサイダー取引規制違反を招いた事実は認められない。

9 ユーザーに対する事前伝達の経緯

大陽日酸の役職員が本件公開買付けに関する情報を事前に伝達したユーザーは 15 社であるが、加えて同一法人の 2 事業所にも事前伝達をしていることから、事業所数としては 17 となる。

伝達者は、役員 A、役員 C 及び副本部長 I 並びに中部支社の課長及び担当課長である。

(1) ユーザーに対する情報伝達が始まった経緯

ユーザーに対して最初に本件公開買付けに関する情報の事前伝達が行われたのは 2014 年(平成 26 年)4 月 21 日のことであるが、それまでの経緯は次のようなものであると認められる。

前記 7 のとおり、役員 A は、2014 年(平成 26 年)4 月 15 日頃から取引先等の外部者に対する事前伝達が必要であると考えていたところ、同日頃から同月 18 日頃までの間に、役員 C と相談し、主要なユーザーに対する事前伝達につき役割分担を行った。その結果、甲株式会社ほか 1 社については関係が深い役員 A が伝達することとなり、その他の主要なユーザーのうち、6 社については役員 C が伝達することとなった。

2014 年(平成 26 年)4 月 18 日頃、役員 A は甲株式会社に対する事前伝達の準備のため、本件公開買付けの背景、今後の大陽日酸の経営のあり方、2014 年(平成 26 年)6 月の株主総会後の大陽日酸の役員人事等を記載した手書きのメモを作成し、本部長 H に渡して、そのメモに基づいて資料を作成するように指示した。本部長 H は、そのメモに基づき、「三菱ケミカルホールディングスによる大陽日酸に対する公開買付(TOB)の実施について」と題する資料(以下「**事前伝達用資料**」という。)を作成した。

事前伝達用資料には、概要、次の内容が記載されている。この資料は、役員 A 用の手持ち資料として作成されたが、その後、役員 C、役員 D、役員 F らにも渡され、同人らによる取引先等の外部者に対する伝達の際の手持ち資料として使用されていた。したがって、本報告書において、役職員による伝達の内容として、「**本件公開買付けに関する情報**」と記載している場合は、概ね事前伝達用資料の記載内容を指しているが、これは、三菱ケミカルホールディングスによる本件公開買付けの実施を前提とするものであり、本件インサイダー情報を含んでいる。

- ① 三菱ケミカルホールディングスが大陽日酸株式の 51%を取得する予定であること。
- ② 国内資本による事業存続を目指すこと。

- ③ 今後も上場を維持し、自主独立経営を行うこと。
- ④ 社名は変更しないこと。
- ⑤ 代表取締役社長については今後も大陽日酸から選出されること。
- ⑥ 代表取締役会長として三菱ケミカルホールディングスの取締役を迎え入れること。

なお、事前伝達用資料は、エクセレントパートナーに対する説明会において説明者の手持ち資料となったが、本件事務局はそのことを全く想定していなかった。

(2) 役員 A による事前伝達

役員 A は、2014 年(平成 26 年)4 月 21 日から同年 5 月 8 日にかけて、3 社に対して事前伝達を行った。このうち 2 社は、従前より、大口のユーザーとして、大陽日酸が重要な情報を事前に説明していた会社である。他方残りの乙株式会社は、産業ガスの取引先ではあるものの、大陽日酸が重要な情報を事前に説明していた会社ではなく、役員 A が自らの判断で伝達先に加えたところである。

役員 A は、取引先等に大陽日酸の株式を買い増すよう働きかけていたところ、乙株式会社は、それに応じ、大陽日酸の株式を買い増していた。役員 A は、この経緯を踏まえ、本件公開買付けに関する情報を伝えるべきだと判断して、乙株式会社を事前伝達先に加え、しかも、自らが伝達に赴いた。

役員 A は、これら 3 社に対する事前伝達にあたっては、事前伝達用資料を用い、その内容に沿って伝達した。

(3) 役員 C による事前伝達

役員 C は、2014 年(平成 26 年)4 月 23 日から同年 5 月 13 日にかけて、6 社 2 事業所に対して事前伝達をした。このうち、1 社は大株主として、本件事務局が事前に本件公開買付けに関する情報を伝達すべき先としてあげていた会社である。

役員 C は、これら 6 社 2 事業所に対する事前伝達にあたっては、事前伝達用資料を用い、その内容に沿って伝達した。

(4) 副本部長 I による事前伝達

副本部長 I は、2014 年(平成 26 年)5 月 9 日から同月 12 日にかけて、5 社に対して事前伝達をした。これらはいずれも、副本部長 I が選定した会社であるが、その経緯は以下のとおりである。

副本部長 I は、後記 10(3)のとおり、2014 年(平成 26 年)5 月 7 日に行われた支社長説明会に出席して、役員 A による本件公開買付けに関する情報の説明を聞き、さらには役員 A が全国のエクセレントパートナーや大口のユーザーに本件公開買付けに関する情報を事前に伝達する予定であるとの説明を受けた。これらの説明を聞いた副本部長 I は、役員 A が事前に伝達する会社以外の取引先、特に、大陽日酸の株式を持ってきている取引先についてはどのような対応をすべきであるのか検討したところ、役員 A からその他の取引先に対しては伝達をしていけないとの指示がなかったばかりではなく、むしろ、わざわざ全国から全支社長を呼び集めて説明したということは、その他の取引先に対して支社や関係部署の判断で伝達をしてもよいと理解した。

そこで、副本部長 I は、大陽日酸の株式を持ってきている取引先の中から、5 社を選び出した。なお、副本部長 I は、本委員会によるヒアリングにおいて、事前伝達先を選ぶにあたっては、上司の役員 D に報告し、了承を得た旨を説明しているが、役員 D は 2014 年(平成 26 年)5 月 7 日から海外出張に行っており、大陽日酸本社には出社していないことが確認されている。したがって、副本部長 I による事前伝達先の選定が上司の了承を得ていたか否かは判然としない。

副本部長 I は、支社長説明会において、2014 年(平成 26 年)5 月 13 日の朝の新聞に本件公開買付けに関する報道がなされるかもしれないとの説明を役員 A から聞いていた。そのため、5 社に対する事前伝達は、その前日の 2014 年(平成 26 年)5 月 12 日にしようと考えた。副本部長 I は、各社に面会の約束を取り付け、同日の都合がつかなかった 1 社には 2014 年(平成 26 年)5 月 9 日に訪問し、その余の 4 社には同月 12 日に訪問した。

副本部長 I は、5 社に対する事前伝達においては、支社長説明会で説明を受けた本件公開買付けに関する情報を伝えた。また、5 社すべてに対し、本件公開買付けに関する情報については公表されるまでは内密にするようにとの要請を行った。

(5) 中部支社による事前伝達

中部支社においては、支社長 J の指示を受けた中部支社の課長及び担当課長が、2014 年(平成 26 年)5 月 12 日に、1 社に対して事前伝達を行った。

支社長 J は、後記 10(3)のとおり、2014 年(平成 26 年)5 月 7 日に行われた支社長説明会に出席して、役員 A による本件公開買付けに関する説明を聞き、さらには役員 A が全国のエクセレントパートナーや大口のユーザーに本件公開買付けに関する情報を事前に伝達する予定であるとの説明を受けた。

これらの説明を聞いた支社長 J は、中部支社では翌 8 日に役員 F が中部地区のエクセレントパートナーの 5 社を集めて事前伝達を行う予定となっていたことか

ら、中部支社から他のエクセレントパートナーに事前伝達を行う必要はないと考えた。もっとも、中部支社は、丙株式会社から重要な事項については可能な範囲で早く知らせていただけると有り難いと言われていたため、これまでも丙株式会社には重要な情報を事前に説明していた。そのため、支社長 J は、役員 A からはその他の取引先に対しては伝達をしていけないとの話がなかったことから、自身の判断で、丙株式会社に本件公開買付けに関する情報を事前伝達することを決め、課長及び担当課長に対し、2014 年(平成 26 年)5 月 7 日に行われた支社長説明会で役員 A から説明を受けた本件公開買付けに関する情報を伝えるとともに、その情報を丙株式会社に伝達するよう指示した。

課長及び担当課長は、2014 年(平成 26 年)5 月 12 日午後 1 時 30 分頃、丙株式会社を訪れ、同社の社員に対し、本件公開買付けに関する情報を伝達した。

なお、中部支社による丙株式会社に対する事前伝達は、本件事務局には把握されていなかった。

(6) ユーザーに対する事前伝達のまとめ

これらの事前伝達により、インサイダー取引規制違反を招いた事実は認められない。

10 特約店に対する事前伝達の経緯

(1) 2014 年(平成 26 年)5 月 7 日までの経緯(役員 A の主導的な関与)

前記 7 のとおり、役員 A は、2014 年(平成 26 年)4 月 15 日頃から、取引先等の外部者に対する事前伝達が必要であると考えていたところ、その頃は同年 5 月 12 日の日本経済新聞朝刊に記事が掲載される可能性があるとして認識しており、それより前の同月 7 日からパートナー会員に対する事前伝達を始めるべきであると判断した。本委員会によるヒアリングその他の調査の結果、パートナー会員に対する事前伝達の実施が取締役会、経営会議、代表権者会議又は船中十策会議の場で決められたと認めることはできない。また、役員 A、元役員 B、役員 C、役員 D、役員 E 及び役員 F の 6 名が集まった場において、パートナー会員に対する事前伝達の実施が話し合われた可能性は否定できないが、その実施を提案した者が役員 A であることは関係者の説明が一致しており、役員 C、役員 D 及び役員 F のいずれも、取引先等の外部者に対する事前伝達を積極的に行うべきであるとは考えていなかった旨述べていることから、本委員会は、パートナー会員に対する事前伝達の実施は、役員 A が主導的な立場に立って決めたものと判断した。

役員 A は、パートナー会員のうち、大陽日酸との関係が特に深く、役員 A と近

しい関係の会社については、自らが直接伝達することとし、関東地区及び北関東地区のパートナー会員を大陽日酸本社に集めて口頭で伝達し、その他の地区の親しいパートナー会員には電話で伝達することに決めた。そして、役員Aが直接伝達しないパートナー会員に対しては、役員Aの指示により、役員Dと役員Fが事前伝達を担当することとなった。

各地区のどのパートナー会員に対して事前伝達をするかについては、役員Fが役員Aの意向を踏まえつつ選定し、役員Aの了承を得て最終的に確定した。その結果、役員Aは、関東地区のエクセレントパートナー8社及び北関東地区のエクセレントパートナー2社を2014年(平成26年)5月7日午後3時に大陽日酸本社に集めて口頭で伝達し、中四国地区のエクセレントパートナー2社及び九州地区のエクセレントパートナー3社には電話で伝達することとなった。そして、役員Fは、中部地区のエクセレントパートナー5社及び関西地区のエクセレントパートナー7社を、それぞれ2014年(平成26年)5月8日に中部支社及び関西支社に集めて口頭で伝達することとなった。東北地区、中四国地区及び九州地区のパートナー会の残りの主要メンバーに対しては、役員Dと役員Fが電話で伝達することとなった。

2014年(平成26年)5月7日の関東地区及び北関東地区のエクセレントパートナー向け説明会並びに同月8日の中部地区及び関西地区のエクセレントパートナー向け説明会については、部長Gが同年4月23日午前8時44分に各支社宛に発信した電子メールにおいてその開催及び出席を要請するエクセレントパートナーの名称が明記されていた。また、当該電子メールには、併せて、「東北、中四国、九州の主要メンバーには、役員より電話にてご報告いたします」とも記載されていた。したがって、遅くとも、2014年(平成26年)4月22日頃には、パートナー会員に対する事前伝達の実施だけでなく、伝達先も決まっていたと認められる。

なお、役員Aは、本委員会によるヒアリングに対し、「パートナー会員に関しては、事前伝達の対象は、エクセレントパートナーだけに限定することを考えていた。しかし、エクセレントパートナー以外のパートナー会員、さらにはパートナー会員ではない特約店に関しては、伝達しることも伝達するなども何も指示をしなかった。」と説明している。この点については、役員Aから直接指示を受けた役員Fが電話での事前伝達先としてエクセレントパートナーではない中部地区パートナー会員及び中四国地区パートナー会員を選定している上、後記(5)キのとおり、九州支社ではパートナー会員にとどまらず、パートナー会員ではない特約店にも事前伝達を行っていることから、役員Aが事前伝達先をエクセレントパートナーに限定するという事実を他の役員に指示した事実は認められない。そして、役員Aが自ら伝達したエクセレントパートナーは全55社中15社だけであるところ、役員Aがエクセレントパートナーだけに限定して事前伝達をしよう

と考えていたのであれば、その余に対する伝達を他の役職員に指示する際に、その旨を明確にしているはずである。それにもかかわらず、役員Aが、その旨を明確にせずに伝達先の範囲を曖昧にしたまま指示していたことからすると、事前伝達先をエクセレントパートナーに限定すると考えていた旨の役員Aの説明を直ちに信用することはできない。

(2) 特約店に対する事前伝達に関する社長及び他の副社長の認識

ア 役員C

役員Cは、2014年(平成26年)4月15日頃から同月18日頃までの間に、役員Aと主要なユーザーに対する事前伝達の役割分担につき話し合っているところ、その際に、役員Aらが特約店に事前伝達を行う予定であることを聞いた。また、役員Cは、2014年(平成26年)5月7日に関東地区及び北関東地区のエクセレントパートナーを大陽日酸本社に集めて本件公開買付けに関する情報につき事前伝達を行うことも聞いて知っていたが、どの会社が集まるのかまでは知らなかった。

しかし、役員Cは、大陽日酸におけるこれまでの職務では特約店と接することがあまりなかったことから、特約店に対する関心がほとんどなく、特約店に事前伝達を行うことの妥当性についても何ら疑問を抱くことはなかった。そのため、役員Cは、役員Aに対して疑問を呈したり、注意を促したりするようなことを一切していない。他方、役員Cは、特約店に対して積極的に事前伝達を行うべきであるとの考えも持っていなかった。

なお、役員Cは、特約店に対する事前伝達を一切行っておらず、また、他の役員による事前伝達の場面にも立ち会っていない。

イ 役員D

役員Dは、2014年(平成26年)4月25日頃、役員Aらが特約店に事前伝達を行う予定であること、及び東北地区のエクセレントパートナー1社に対する事前伝達が自分の分担とされたことを知った⁶。

それを知った役員Dは、本件公開買付けに関する情報がインサイダー情報に当たると認識していたことから、そのような情報を特約店に事前に伝達することの妥当性につき疑問を持ったが、役員Aらに注意を促すなどの事前伝達を止めるための行為をしなかった。

⁶ もっとも、役員Dは、2015年(平成27年)4月20日の再度のヒアリングにおいては、2014年(平成26年)4月22日に大陽日酸本社で行われた第4四半期決算説明会の後に、6名が話し合いをした場で、特約店に事前伝達を行うことが決まった旨の説明をするに至っている。

ウ 役員E

役員Eは、本委員会によるヒアリングにおいて、役員Aらが特約店に対して事前伝達を行うことを誰からも知らされていなかった旨の説明をしている。

他方、前記7のとおり、2014年(平成26年)4月22日に役員A、元役員B、役員C、役員D、役員E及び役員Fの6名が集まった場において、パートナー会員に対する事前伝達の実施が話し合われた可能性を完全に否定することまではできない。

そこで、かかる話し合いが行われていたのであれば、役員Eも、パートナー会員に対する事前伝達が行われることを認識していたこととなるので、その前提で更なる検討を加えておくと、再度のヒアリングにおける役員Fの説明によれば、2014年(平成26年)4月22日の6名による話し合いの場では、具体的な伝達先や、パートナー会員を本社や中部支社等に集める日程の話までは出ていなかったかもしれないとのことである上、部長Gが同月23日に発信したパートナー会の主要メンバーを本社等に集める旨の電子メールの送信先に役員Eは入っていない。これらの点に照らすと、役員Eの認識の程度は低いと考えられる。

(3) 5月7日支社長説明会

2014年(平成26年)5月7日午後1時から、大陽日酸本社において、各支社長及び一部の本部長が集められ、役員Aが本件公開買付けに関する説明を行う会合(以下「**5月7日支社長説明会**」という。)が開催された。出席者は、役員A、役員F、副本部長I、支社長J、部長K、支社長L、支社長M、支社長N、支社長O及び支社長Pほか取締役3名及び執行役員3名の計16名であった。部長Kは、支社長Qの代理として出席していた。

5月7日支社長説明会では、役員Aが、事前伝達用資料に基づき、本件公開買付けの概要、その背景、本件公開買付け後の役員人事等について説明した。そして、役員Aは、買付価格については未定であるとして説明せず、また、本件公開買付けの実施時期については半年ほど先になるが、2014年(平成26年)5月13日に公表予定であること、同日の日本経済新聞の朝刊での掲載が見込まれることを説明した。さらに、役員Aは、その場で説明した情報は正式に公表されるまではインサイダー情報に当たる旨を述べて、出席者に対して注意を促したと本委員会によるヒアリングにおいて説明した。

しかし、その一方で、役員Aは、5月7日支社長説明会の後からエクセレントパートナーへの事前伝達を始める旨も説明した。この説明に関し、役員Aは、本

社が直接伝達するエクセレントパートナー以外の特約店への対応について、事前伝達をしてはいけないとも、各支社において事前伝達をするようにとも説明しなかった。このことが、後記(5)のとおり、役員Aの説明に対する出席者の受け止め方が分かれる原因となった。

なお、本委員会によるヒアリングにおいて、5月7日支社長説明会の場で、おそらく役員Fから「その他の特約店のうちどこに事前伝達するかについては支社長の判断に任せる」旨の発言があった記憶があると説明する者が複数いる。他方、役員Fのそのような発言を聞いた記憶がないと説明する者も複数いる。そのため、5月7日支社長説明会の場における発言としてそのようなものがあったか否かについては判然としないが、説明会終了後の個別の対応の中で、役員Fからそのような発言があった可能性はあるものと考えられる。

(4) 本社役員等による事前伝達

ア 関東地区及び北関東地区のエクセレントパートナーに対する説明会

2014年(平成26年)5月7日午後3時から、大陽日酸の本社に関東地区のエクセレントパートナー8社及び北関東地区のエクセレントパートナー2社が集められた。大陽日酸からの出席者は役員A、役員Fらであった。

この場において、役員Aは、本件公開買付けに関して5月7日支社長説明会のときと同様の内容を出席者に話し、事前伝達を行った。

これらの事前伝達により、インサイダー取引規制違反を招いた事実は認められない。

イ 中部地区及び関西地区のエクセレントパートナーに対する説明会

2014年(平成26年)5月8日午前11時から、大陽日酸中部支社に中部地区のエクセレントパートナー5社が集められた。大陽日酸からの出席者は、役員F、支社長J及び中部支社の部長の3名であった。

次いで、同日午後3時から、大陽日酸関西支社に関西地区のエクセレントパートナー7社が集められた。大陽日酸からの出席者は役員F及び支社長Nの2名であった。

これらの場において、役員Fは、5月7日支社長説明会のときに役員Aが説明していたのと同様の内容を出席者に話し、事前伝達を行った。

ウ 電話説明

本社からは、2014年(平成26年)5月7日から同月9日にかけて、役員A、元役員B、役員D及び役員Fが特約店計13社に対して電話による事前伝達を行った。

役員Aは、2014年(平成26年)5月7日の午前中に、中四国地区のエクセレントパートナー2社及び九州地区のエクセレントパートナー3社に電話し、本件公開買付けに関する情報の事前伝達を行った。

役員Dは、2014年(平成26年)5月12日に、東北地区のエクセレントパートナー1社に電話し、本件公開買付けに関する情報の事前伝達を行った。

役員Fは、2014年(平成26年)5月8日及び同月9日の2日で、エクセレントパートナー4社及びその他のパートナー会員2社に電話し、本件公開買付けに関する情報の事前伝達を行った。

元役員Bは、遅くとも、本件公開買付けに関する議題が審議された2014年(平成26年)4月25日開催の代表権者会議の時には、本件インサイダー情報を知っていたところ、同年5月9日に、九州地区のエクセレントパートナー1社に電話し、本件公開買付けに関する情報の事前伝達を行った。

エ 小括

本社役員等による事前伝達のうち、役員Fが行った事前伝達により、1社3名のインサイダー取引規制違反が行われたものと考えられる。

(5) 各支社による事前伝達等

ア 東北支社

支社長Qに代わって5月7日支社長説明会に出席した部長Kは、本委員会によるヒアリングに対し、5月7日支社長説明会で、役員Aから、各地区のパートナー会の会長会社と副会長会社に対して本件公開買付けに関する情報を事前に伝達するようにとの指示があったと記憶しているが、もしかすると、すべてのエクセレントパートナーに事前伝達するようにとの指示であったかもしれない旨説明している。東北地区のエクセレントパートナーは会長会社と副会長会社だけであったことから、すべてのエクセレントパートナーと言われて、会長会社と副会長会社という記憶になったのかもしれないと説明している。また、部長Kは、管内にある重要な子会社に対しては各支社の判断で本件公開買付けに関する情報を伝達してもよいとの指示があったが、その他の特約店についてどの範囲の相手に説明すべきかという点についての指示はなかったと記憶しているとも説明している。

部長Kは、役員Aの指示を受け、東北地区パートナー会の副会長会社に対しては役員Dが伝達することになっていたことから、会長会社に対してのみ伝達すればよいと理解した。そこで、2014年(平成26年)5月8日の朝、部長Kは、支社長Qに対し、パートナー会の会長会社と副会長会社に伝達すべきこと、重要な子会社には支社の判断で伝達してよいこと等について役員A

から指示を受けた旨、そして、会長会社に伝達する必要がある旨を報告した。

支社長Qは、その日のうちに会長会社に電話し、本件公開買付けに関する情報を伝達した。

また、2014年(平成26年)5月9日、大陽日酸が90%以上を出資し、社長も派遣している重要な子会社の社長が別件で東北支社を訪ねてきたことから、支社長Qが面談した。その際、支社長Qは、同社長に対し、本件公開買付けに関する情報を伝達した。

これらの事前伝達により、インサイダー取引規制違反を招いた事実は認められない。

イ 北関東支社

支社長Lは、本委員会によるヒアリングに対し、5月7日支社長説明会で、役員A又は役員Fから、特約店に対して支社の判断で事前説明をするか否かということに関する話があった記憶はないと説明している。支社長Lは、北関東地区については、本社から指定されたエクセレントパートナーが本社に集まって役員Aから直接伝達を受けることとなっていたことから、北関東支社が独自の判断で他の特約店に伝達をする必要はないと判断した。

そのため、北関東支社は、特約店に対する事前伝達を行っていない。

ウ 関東支社

支社長Mは、本委員会によるヒアリングに対し、5月7日支社長説明会の終わりの方で、役員Fから、どの特約店に対して本件公開買付けに関する伝達を行うかについては支社長の判断に委ねる旨の話があったと記憶していると説明している。この話を聞いた支社長Mは、本件公開買付けに関する情報は重要なものであるから、主な特約店には事前に伝達した方がよいと考えていたところ、5月7日支社長説明会の後に本社で開かれた関東地区及び北関東地区のエクセレントパートナー向け説明会に招かれていないエクセレントパートナーやその他のパートナー会員がいることを知り、特約店の中でも重要なパートナー会の会員で、同説明会に招かれていない、関東地区パートナー会の理事、監事等に対しては、自らの判断で、事前に本件公開買付けに関する情報を伝達することとした。

支社長Mは、2014年(平成26年)5月9日及び同月12日の2日で、関東地区のエクセレントパートナー3社及びその他のパートナー会員2社を訪問し、本件公開買付けに関する情報の事前伝達を行った。

これらの訪問において、支社長Mは、本件公開買付けに関し、5月7日支社長説明会において役員Aから説明を受けた内容の範囲内で事前伝達を行っ

た。

これらの事前伝達により、1名のインサイダー取引規制違反が行われたものと考えられる。

エ 中部支社

支社長Jは、本委員会によるヒアリングに対し、5月7日支社長説明会で、役員A又は役員Fから、特約店に対して支社の判断で事前説明をするか否かということに関する話があった記憶はないと説明している。支社長Jは、中部地区については、本社から指定されたエクセレントパートナーが中部支社に集められて役員Fから直接伝達を受けることとなっていた上、本件公開買付けに関する情報は非常に重要性が高いものであり、本社もその守秘に配慮して事前伝達をする特約店の範囲を限定したのであらうと考えたことから、中部支社が独自の判断で他の特約店に伝達をすべきではないと判断した。

そのため、中部支社は、特約店に対する事前伝達を行っていない。

オ 関西支社

支社長Nは、本委員会によるヒアリングに対し、5月7日支社長説明会で、役員A又は役員Fから、特約店に対して支社の判断で事前説明をするか否かということに関する話があったかどうかは覚えていないと説明している。しかし、支社長Nは、本件公開買付けに関する情報はインサイダー情報であり、本来誰にも伝えるべきものではないと理解したことから、関西支社が独自の判断で他の特約店に伝達をすべきではないと判断した。

そのため、関西支社は、特約店に対する事前伝達を行っていない。

カ 中四国支社

支社長Oは、本委員会によるヒアリングに対し、5月7日支社長説明会において、エクセレントパートナー向けの説明会に呼ばれていない特約店に対してはどのような対応をすべきかとの出席者からの質問に対し、役員Aが、その対応は支社に任せる旨の回答をしていたことを記憶していると説明している。しかし、支社長Oは、本件公開買付けに関する情報がインサイダー情報に該当することから、それを事前に伝達した場合には、伝達を受けた特約店が公表前に株式の売買を行う誘惑にかられるかもしれないと懸念したため、他の特約店に対する事前伝達はしない方がよいと判断した。

ところが、支社長Oは、5月7日支社長説明会を終えて羽田空港から飛行機で広島空港に到着したところ、中四国地区のパートナー会員の社長と偶然出会い、その勧めに応じて、同人の車に同乗して中四国支社に帰ることと

なった。その車中で、支社長〇は、同人に対し、本件公開買付けに関する情報を伝達してしまった。

支社長〇が本件公開買付けに関する情報の事前伝達をしたのは1社だけであり、中四国支社は、その他の特約店に対する事前伝達を行っていない。

支社長〇が行った事前伝達により、1名のインサイダー取引規制違反が行われたものと考えられる。

キ 九州支社

支社長Pは、本委員会によるヒアリングに対し、5月7日支社長説明会で、本社から、本社が伝達をしない特約店に対して本件公開買付けに関する情報を伝達するか否かについては支社長の判断に任せる旨の説明があり、それを聞いた支社長Pは他の特約店に対しても支社長が必要であると判断すれば事前伝達をするようにとの指示であると受け止めたと説明している。

そして、支社長Pは、本社役員において九州地区のエクセレントパートナーのうち5社に対しては電話による事前伝達が行われる以上、特約店の中でもパートナー会員の横の繋がりで情報が漏れる可能性があり、その場合には事前伝達を受けたパートナー会員と受けていないパートナー会員とがいることが明らかになってしまい、そのことは今後の支社におけるパートナー会員管理に支障を生じるおそれがあると考えた。そのため、支社長Pは、九州地区の全パートナー会員に本件公開買付けに関する情報を事前伝達することを決めた。そこで、支社長Pは、5月7日支社長説明会から九州支社に戻った2014年(平成26年)5月7日午後6時頃、部長R、部長S及び課長Tの3名を支社長室に集め、5月7日支社長説明会の概要を伝えた上、九州支社の判断として九州地区の全パートナー会員に本件公開買付けに関する情報を伝達するよう指示し、伝達の役割分担については部長Rらに任せた。

指示を受けた部長R、部長S及び課長Tは、2014年(平成26年)5月7日中に相談した結果、九州地区の全パートナー会員31社から本社役員が伝達する5社及び他の支社の地区内に本社があり九州地区には出先機関を置いているに過ぎない会社7社の計12社を除外した19社に、パートナー会員ではないものの九州支社と繋がり比較的深い特約店4社を加えた合計23社を事前伝達先として選び出した。調整の結果、部長Rが7社、部長Sが7社及び課長Tが9社を担当することとなった。

部長R、部長S及び課長Tは、2014年(平成26年)5月8日及び翌9日の2日間で、電話連絡により、23社に対する事前伝達を終えたようである。

九州支社が行った事前伝達により、1社2名のインサイダー取引規制違反が行われたものと考えられる。

11 同業者に対する情報伝達の経緯

このほか、役員A、役員D及び役員Fの3名が、同業者8社に対して、本件公開買付けに関する情報を事前に伝達しているところ、そのうちの1社は大陽日酸の完全子会社であり、2社は大陽日酸の持分法適用関連会社である。その余の5社はいずれも上場会社であるが、内2社は大陽日酸が出資している先である。

これらの事前伝達により、インサイダー取引規制違反を招いた事実は認められない。

12 上記の情報伝達の結果インサイダー取引が行われたこと

上記の大陽日酸役職員による本件公開買付けに関する情報の事前伝達の結果、当該情報の公表前に、その伝達を受けた2社及び個人7名が大陽日酸株式を購入し、インサイダー取引を行うに至った。そのうち1名は、三菱ケミカルホールディングス株式会社も購入し、それについてもインサイダー取引を行ったものと推測される。

なお、事前伝達を行った役職員のいずれの者についても、金融商品取引法第167条の2第2項に定める「他人に利益を得させる目的をもって」事前伝達を行ったとは認められない。

13 大陽日酸におけるインサイダー取引の防止に向けた取組み

大陽日酸は、1999年(平成11年)10月1日付けで、「内部情報管理及び内部者取引規制に関する要領」(以下「**本規程**」という。)を制定した。本規程の主管部署は、管理本部法務部とされている。

本規程は、「当社等または他の会社が、上場会社の株式等に対する公開買付または上場会社の総株主の議決権の5%以上に係る株式等を買集める行為を行うことを決定したことまたは行うことを公表した後に行わないことを決定したこと」を「公開買付情報」と定義し(第10条第1項)、「役職員が未公表の公開買付情報を知ったときは、職務上必要な場合を除き、これを役職員その他の第三者に伝達または漏洩してはならないものとする。」として(第11条)、公開買付情報の伝達を原則として禁止している。

2013年(平成25年)に金融商品取引法が改正され、情報伝達規制(同法第167条の2等)が導入された際には、大陽日酸の法務部が改正内容を解説する同年12月13日付け「法務ニュース」を作成し、大陽日酸で使用されているグループウェアのデータベースに掲載するとともに、その旨の案内を掲示板に掲載した。また、その改正に伴い、本規程も改正され、金融商品取引法の規定と同様の定めが設けられた(第12条)。もともと、本規程の改正に関しては、大規模な改訂の場合は社長決裁とし、小規模な

改訂の場合は管理本部長決裁とする運用がされていたところ、この改正については、管理本部長の決裁で実行され、取締役会に付議されることはなかった。

さらに、本規程は、第 14 条(教育)において、「管理本部法務部は本要領の目的を達成するため、役職員に対し、内部情報管理に関する教育を行い、内部情報管理の重要性及び内部者取引禁止に関する関係法令の趣旨を社内に徹底するとともに、本要領の目的及び趣旨が関係会社にも周知徹底されるよう必要な措置を講ずるものとする。」と定めている。この点、大陽日酸における役職員向けの教育プログラムとしては、本部長以下の管理職を対象に毎年行われているコンプライアンス研修と新入社員、新任主事及び新任管理職を対象とする階層別研修が行われている。しかしながら、コンプライアンス研修は、2011 年(平成 23 年)に大陽日酸が公正取引委員会から受けた排除措置命令への対応として行われているという経緯もあり、2013 年度(平成 25 年度)までは独占禁止法のみを内容とし、2014 年度(平成 26 年度)にインサイダー取引規制等が内容に加えられたばかりであった。また、階層別研修は、インサイダー取引規制も内容に含んでいたが、それを受けるのは入社時、主事への昇任時及び管理職への昇任時のみであった。そのため、本委員会によるヒアリングにおいて、本規程の存在を認識していなかった旨の説明をする者及びインサイダー取引規制に関する研修を受けたことがない旨の説明をする者が少なからずいた。

このように、大陽日酸において役職員に対するインサイダー取引規制に関する教育が十分なものではなかったこと、そして、情報伝達規制に関する金融商品取引法の改正に対応する本規程の改訂が行われていながら、取締役会に上程されることがなく、また役職員に対する周知もなかったことなどから、重要事実及び公開買付けに関する事実に係る情報管理の重要性に対する意識が希薄になっていた役職員が少なからずいたであろうことは容易に推察される。

第 4 評価

1 金融商品取引法の規制について

情報伝達規制(金融商品取引法第 167 条の 2 等)の導入をその内容の一つとする「金融商品取引法等の一部を改正する法律」(平成 25 年法律第 45 号)は、2013 年(平成 25 年)6 月 12 日に成立し、情報伝達規制を導入する改正は、2014 年(平成 26 年)4 月 1 日に施行された。

金融商品取引法第 167 条の 2 第 2 項は、同法第 167 条第 2 項の定める「公開買付け等の実施に関する事実」を知った公開買付け等関係者が、他人に対して、その公表前に当該事実を伝達することを禁止しているが、すべての伝達行為を一律に禁止するのではなく、他人に株式の買付けをさせることにより「利益を得させる目的をもって」伝達する場合のみを禁止している。したがって、伝達者がそのような目的を持っていな

い場合には、情報伝達行為は法令違反にはならない。

前記第 3 の 12 のとおり、本調査の結果、事前伝達を行った大陽日酸の役職員のいずれの者についても、かかる目的を認めることはできなかった。

もっとも、そもそも情報伝達行為が規制されるに至った背景には、「上場会社の未公表の重要事実に基づく取引を助長する情報伝達行為は、未公表の重要事実に基づく取引が行われる蓋然性を高めるとともに、内部者に近い特別の立場にある者にのみ有利な取引を可能とする点等で、証券市場の公正性・健全性に対する投資家の信頼を損なうおそれがあり、適切な抑止策を設ける必要がある。」との考えがあった⁷。このような背景を踏まえれば、「利益を得させる目的をもって」行われたのではない情報伝達行為は、法令違反にはならないとしても、重要事実を知った会社の役職員が果たすべきコンプライアンスの観点からは、常に容認されると考えるべきではなく、「企業の正当な業務行為として通常行われるもの」であると合理的に認められる場合に限って容認されると考えるべきであろう。

2 インサイダー取引の防止に関する社内規程について

前記第 3 の 13 のとおり、まず、大陽日酸の本規程は、金融商品取引法の情報伝達規制と同様の定め(第 12 条)を設けているが、本件においては、伝達行為者に「利益を得させる目的」が認められない以上、同条に違反する行為があったと評価することはできない。

次に、本規程は、「役職員が未公表の公開買付情報を知ったときは、職務上必要な場合を除き、これを役職員その他の第三者に伝達または漏洩してはならないものとする。」としていることから(第 11 条)、本件における伝達行為が「職務上必要な場合」に該当しないのであれば、伝達行為者は同条に違反する行為を行ったと評価されることとなる。ここにおける「職務上必要な場合」とは、抽象的には、企業の正当な業務行為として通常行われるものであると合理的に認められる場合であると言い換えることができるが、その具体的な範囲は、個別具体的な事情によって変わり得るものであると考える。

今回、本委員会によるヒアリングを実施した役職員からは、インサイダー取引を行った特約店を含む取引先等の外部者に対して本件公開買付けに関する情報の事前伝達をしたことに関しては、それが職務上必要な場合に該当すると判断した理由につき、取引先等の外部者と大陽日酸あるいは三菱ケミカルホールディングスとの関係を踏まえた一応の説明があった。本委員会としては、「職務上必要な場合」に該当するかどうかについては、大陽日酸と取引先等の外部者との関係を初めとする個別具体的な事

⁷ 「近年の違反事案及び金融・企業実務を踏まえたインサイダー取引規制をめぐる制度整備について」(平成 24 年 12 月 25 日・インサイダー取引規制に関するワーキング・グループ)2 頁

情を総合的に勘案して判断すべきであると考え、その一般的な判断基準を示すことは困難である。

3 金融機関に対する情報伝達について

本件において事前伝達が行なされた金融機関 4 社は、いずれも大陽日酸に対して融資を行っているところである。これらに事前伝達を行った役員 E は、金融機関に本件公開買付けに関する情報を事前に伝達する必要性について、本件公開買付けについて金融機関の理解を得ることは、事業会社にとって重要な資金繰りの観点から不可欠なことである上、本件では三菱ケミカルホールディングスの子会社として三菱グループに入ることから、特に三菱グループではない金融機関の理解を得る必要があった旨の説明をしている。我が国における主力金融機関と企業との関係に照らせば、役員 E の説明は十分に合理的に理解することができる。したがって、本委員会は、本件における金融機関に対する事前伝達は、職務上必要な場合に該当すると判断する。

4 取引先に対する情報伝達について

(1) 情報伝達の必要性について

本件においては、合計で 80 社の取引先に本件公開買付けに関する情報が伝達されているところ、その取引先の属性も様々である。そのため、本委員会によるヒアリングにおいても、大陽日酸の役職員からは、以下のように、取引先に本件公開買付けに関する情報を事前に伝達する必要性について様々な説明が行なされた。

ア 大口のユーザーについて

本委員会によるヒアリングにおいて行なされた説明の概要は、以下のとおりである。

大陽日酸の取引先の中には、それ単体での取引量が大きいだけでなく、そのグループ会社も含めると大量の取引となる大口のユーザーがいる。また、大陽日酸は、大口のユーザーである大型製鉄所や石油化学コンビナートに対し、その敷地内又はその隣接地に空気分離装置を設置してパイプラインを通じてガス供給を行ったり、半導体や液晶の製造工場に対し、工場に隣接してトータル・ガス・センターを設置して各種ガスの供給を行っている。これらは、大陽日酸にとっては多額の設備投資が必要となる取引形態であり、それらの大口ユーザーとの間で信頼関係を醸成し、継続的な取引の確保を目指すという必要性があった。

本件においては、このような必要性があると判断したことから大口のユーザーに対して本件公開買付けに関する情報の事前伝達を行った旨の説明がなされた。

かかる説明は、大陽日酸の重要な情報をその公表前に伝達することによって、相手からの信頼を得ることができるという考え方を前提とするものである。確かに、企業が取引先との間で信頼関係を構築することが非常に重要であることは、本委員会としても理解することができ、そのような必要性に基づく伝達が「職務上必要な場合」には該当しないと直ちに判断することはできない。ただし、重要情報の公表直後に、公表前に伝達できなかった事情とともに伝達を行うことで、そのような信頼関係を構築することが可能な場合もあるように思われることから、公表前の伝達が必須であったかどうかは、慎重な検証が必要である。

イ 大陽日酸の大株主について

本委員会によるヒアリングにおいてなされた説明の概要は、以下のとおりである。

2012年(平成24年)頃の産業ガス業界は世界的な企業買収が盛んに行われており、大陽日酸に関しても、外資系の大手産業ガス会社による買収の噂が絶えず出ていたようである。そのため、役員Aは、安定株主を増やすため、それ以降、取引先を回り、大陽日酸の株式を買い増すよう積極的に働きかけていた。それに応じてくれた取引先も少なからずあり、そのような取引先に対しては、本件公開買付けによって大陽日酸が三菱ケミカルホールディングスの子会社となることについて理解を得る必要があった。

本件においては、このような必要性があると判断したことから取引先に対して本件公開買付けに関する情報の事前伝達を行った旨の説明がなされた。

企業の活動に関して株主の理解を得るために、経営者が株主に対する事前説明を行うこと自体は、一般論としては理解できるものである。そして、本件においては、買収による脅威から会社を守るために株式の買増しを依頼していたにも関わらず、それから程なくして他社の子会社となることを受け入れるという決断がされるのであるから、株式を買い増してくれた取引先に対して丁寧な説明をしたいという心情も理解できなくはない。しかしながら、これは、相手方が「大株主」であるか否かを基準としているのではなく、自らが積極的に働きかけて株式の買増しをしてもらったという経緯を基準としているものであり、その働きかけと必ずしも整合しない他社の子会社となるという決断に対する言い訳を行っているに過ぎないとも考えられる。

また、本件では、「大株主」に該当するか否かの判断基準を定めて伝達先が選定されているのではなく、各役職員が思い思いにその該当性を判断して伝

達先を決めていた。このことは、事前伝達先の対象が無秩序に拡散することにも繋がってしまうのであり、情報の管理という観点からも妥当とはいえない。

さらに、相手が大株主であるからといって、本件公開買付けに関する情報のような重要な事実をその公表前に伝達してよいとは、直ちに認めることはできない。大株主との関係や伝達すべき情報の内容によっては、大株主であることを理由として事前伝達を行う合理性が認められる場合もあるのかもしれないが、公表前の伝達が必須であったかどうかは、慎重な検証が必要である。なお、本件においては、本件事務局が、本件公開買付けを円滑に実施する必要性の観点から、本件公開買付けに関する情報を事前に伝達しておくべき「大株主」として選定していた先は、金融機関を除く事業会社としては1社だけである。

このような実態を見るに、事前伝達をした役職員が述べる、大陽日酸の大株主であるから事前伝達したという理由は、十分な検討の結果として出てきたものではなく、各役職員が情報の事前伝達をしたい相手を先に決め、そこに伝達する理由を後付けしているに過ぎないように思われる。

ウ パートナー会員その他の特約店について

本件における事前伝達を発案・主導した役員Aは、本委員会によるヒアリングにおいて、エクセレントパートナーをはじめとするパートナー会員に事前伝達をする理由を次のように説明している。

大陽日酸の売上のうち4割から5割はパートナー会員を通じたものであり、大陽日酸にとってパートナー会員は大切な存在であった。また、大口のユーザーに対して販売しているパートナー会員もいるところ、そのようなパートナー会員が、ユーザーから大陽日酸の資本関係やトップ人事について質問を受けるであろうことは明らかであり、その時に何も答えられないというのではパートナー会員の存在意義が問われることになってしまう。したがって、パートナー会員には、大陽日酸の重要情報は事前に知らせておく必要があることから、本件公開買付けに関する情報も事前に伝達した。

これは、50年以上にわたって産業ガス事業に携わり、大陽日酸とパートナー会員、ユーザーとの関係も熟知する役員Aの説明であり、このことから、役員Aがパートナー会員を大陽日酸の仲間であると考えていることも十分にうかがい知ることができる。大陽日酸がユーザーに対するガスの直売だけでなく、パートナー会員その他の特約店を通じた販売を行っており、それによる売上高が相当額に及んでいるという事実を照らせば、役員Aが説明するような必要性が一定程度存在するであろうことは、完全には否定できない

ようにも思われる。

しかしながら、実際に事前伝達を行うパートナー会員の範囲を決めるにあたり、役員Aの説明する理由を当てはめようとする、その外縁を決めることは非常に難しい。また、どこかで線を引こうとすると、大陽日酸にとって大切な仲間であるパートナー会員の中で、事前伝達を受けるところと受けないところが生じてしまい、それが明らかになった場合にはパートナー会員の間で不公平感や不信感が生じるなど、その管理において少なからぬ影響が生じることも懸念される。このような懸念はパートナー会員の窓口である支社において特に大きく、現に、九州支社のように、そのことを懸念して事前伝達先がパートナー会員でない特約店にまで大幅に拡大してしまったところもある。

他方、ユーザーから質問を受けた場合にパートナー会員が対応できるようにしておくためとの点については、ユーザーから質問を受けるのは公表後であろうから、事前に伝達をしておくべき理由としては合理性がない。

これらのことを考えると、役員Aの説明する理由については、一定の理解はできるものの、必要な範囲が明確でなく、その範囲を超えて伝達先が拡大していくことを許容するものであることに照らせば、直ちに「職務上必要な場合」に該当すると評価することはできない。

また、本委員会によるヒアリングにおいて、役員Aの説明する理由と同様の説明をする役職員も多くいたが、その理由を詳しく尋ねてみると、「事前に説明していないと、後から水くさいというようなことを言われる。」と述べる者がほとんどであり、本件において、本件公開買付けに関する情報を事前に伝達しておくべき必要性があると合理的に認めるに足る理由を述べる者はいなかった。他方、事前伝達を行わなかった支社において、その後通常の業務活動に支障が生じたことはなく、事前の伝達を行った支社においても「仮に事前に説明しなかったとしても、その後の取引に影響はなかったと思う。」とほぼすべての者が述べていた。つまり、本件インサイダー情報の公表直後に、公表前に伝達できなかった事情とともに伝達を行うことでも、特段の問題は生じなかったと思われる。

(2) 情報伝達の方法について

本件において、役員Aらが取引先等の外部者に対して本件公開買付けに関する情報を事前に伝達するにあたり、本件事務局に相談されることはなく、また、役員間で十分な検討がなされることもなかった。そのため、伝達先の範囲や伝達の方法等について慎重な検討がなされることなく、取引先等の外部者に対する事前伝達が始まってしまった。また、伝達者が本社の一定の役員に限定されずに支社

長にまで広げられ、伝達先の範囲や伝達方法も明確に定められなかった。その結果、本件インサイダー情報を含む本件公開買付けに関する情報が、本社の役員のみならず、本部長や支社長、さらには各支社の部課長らにまで伝わり、これらの者が伝達者となっただけでなく、伝達先も、支社長らの判断で広げてしまい、大口のユーザーや主要なエクセレントパートナーに止まらず、特約店にまでなし崩し的に拡大することとなってしまった。

このような情報伝達の方法は、インサイダー情報の管理という観点からも、非常に問題があったと言わざるを得ない。

5 同業者に対する情報伝達について

本委員会によるヒアリングにおいても、同業者に対する事前伝達の必要性を認めるに足る合理的な説明は一切なく、同業者に対する事前伝達は「職務上必要な場合」には該当しないと判断する。

6 各役職員の責任

(1) 役員A

本件において、特約店に対して本件公開買付けに関する情報を事前に伝達することを考え出したのは役員Aであるが、役員Aは、本件事務局と相談せず、かつ、他の役員とも十分な検討をせず、特約店に対する事前伝達の実施を主導した。本調査の結果、役員C、役員D及び役員Fのいずれも、特約店に対する事前伝達を積極的に行うべきであるとは考えていなかったと述べていることからすれば、役員Aの発案・主導がなければ、取引先等の外部者のうち、特約店に対する事前伝達が行われていなかった可能性は非常に高い。本件においてインサイダー取引規制違反を行った者がすべて特約店及びその役職員であることに照らすと、この点を重大視せざるを得ない。また、役員Aが主導した事前伝達の手法にインサイダー情報の拡散を防ぐための配慮が全く欠けていたことが、伝達先の範囲がなし崩し的に拡大する原因となったと認められる。

仮に、前記第3の7で指摘したように、取引先等の外部者に対する事前伝達の実施が役員Aら6名で話し合われている事実が存在していたとしても、特約店に対する事前伝達において役員Aが主導的な役割を果たしていた事実は揺らぐものではない。

以上に述べたことに照らせば、本委員会は、本件に関しては役員Aの責任が他に比して最も重く、きわめて重大であると判断する。

(2) 役員C

役員Cは、役員Aの指示に従って大手ユーザー6社2事業所に対する伝達をしたものの、特約店に対する事前伝達をしておらず、役員C自身が情報管理の点で重大な問題のある行為を行った事実は認められない。また、役員Cの伝達先がインサイダー取引規制違反をした事実も認められない。

しかし、役員Cは、2014年(平成26年)4月中旬頃、役員Aから、特約店に対する事前伝達を知らされたにも関わらず、特約店について関心を持っていなかったこともあり、そのことの妥当性に何ら疑問を抱かず、役員Aらを止めることをしなかった。役員Cは、大陽日酸の業務を統括する立場にあったのであるから、情報管理の重要性を意識し、特約店に対して本件公開買付けに関する情報を事前に伝達する必要性にも配慮すべきであった。

したがって、役員Cは、その責任を免れることはできない。

(3) 役員F

役員Fは、2014年(平成26年)5月7日の支社長説明会に同席して、役員Aとともに支社長に伝達の指示を行った上、役員Aの指示を受け、本件公開買付けに関する情報がインサイダー情報に該当し、それを取引先等の外部者に伝達することは行うべきではないことであると認識したものの、自ら説明会の開催又は電話によりエクセレントパートナーやその他のパートナー会員への事前伝達という情報管理の点で問題のある行為を行った。その結果、1社3名のインサイダー取引規制違反を招いたと考えられる。

他方、役員Fは、特約店制度の運営に関する業務を統括する立場にあり、特約店との関係を良好に保つ職責を有していたところに役員Aの指示を受けたこと、役員Aの指示には逆らいがたい雰囲気醸成されていたこと、大陽日酸にはユーザーや特約店ら取引先との間に緊密な関係を築き、それを維持することを非常に重視するという企業風土があったこと、役員Fは、本件のような重大な結果を引き起こした点を反省していることなどの事情も認められる。

したがって、役員Fに対しては、上記の諸般の事情を踏まえた上で、適切な責任が問われるべきである。

(4) 役員D

役員Dは、役員Aの指示に従ってエクセレントパートナー1社及び大陽日酸が出資している同業者4社に対する事前伝達という情報管理の点で問題のある行為を行ったが、それらの伝達先がインサイダー取引規制違反をした事実は認められ

ない。しかし、役員Dは、2014年(平成26年)4月25日頃には役員Aらが特約店に対して事前伝達を行うことを知り、本件公開買付けに関する情報がインサイダー情報に該当することから特約店に事前に伝達することは妥当なことではないとの認識を持ちながらも、役員Aらに注意を促すなど事前伝達を止めるための行為を何もしなかった。

他方、役員Dは、産業ガス事業の営業面を統括する立場にあり、営業先である特約店との関係を良好に保つ職責を有していたところに役員Aの指示を受けた上、役員Aの指示には逆らいがたい雰囲気が醸成されていたこと、大陽日酸にはユーザーや特約店ら取引先との間に緊密な関係を築き、それを維持することを非常に重視するという企業風土があったこと、役員Dは、2014年(平成26年)4月27日から5月11日までの間、続けて海外出張に行っていたことから本社に出勤しておらず、特約店に対する事前伝達への関与が比較的少ないことなどの事情も認められる。

したがって、役員Dに対しては、上記の諸般の事情を踏まえた上で、適切な責任が問われるべきである。

(5) 役員E

役員Eは金融機関に対する事前伝達をしているが、これは本件事務局の進言に基づくものであり、前記3記載のとおり金融機関への事前伝達は「職務上必要な場合」に該当すると認められるから、情報管理の点において落ち度はなく、伝達先がインサイダー取引規制違反をした事実も認められない。そして、特約店に対する事前伝達が行われることの認識を有していたことについては、役員Eは否定しているものの、仮に、前記第3の7で指摘したように、取引先等の外部者に対する事前伝達の実施が役員Eを含めた6名で話し合われている事実が存在していたとしても、役員Eは、伝達先の決定や情報共有からも外されていた事実が認められるので、その認識の程度は低いと考えられる。

他方、役員Eは、インサイダー取引の防止のための措置を講じるべき立場にあった。大陽日酸では、インサイダー取引の防止に関する社内規定が作成され、公開買付けに関する情報の管理についても定められていたこと、役員Eが代表権者会議や船中十策会議等の場においてインサイダー取引規制に関する注意喚起を頻繁に行っていたことが認められるものの、役職員に対するインサイダー取引規制に関する研修及び周知が不十分であったことは明らかである。もっとも、これまでに、役職員に対する研修及び周知について、不十分であるとの指摘もなく、また、不十分であることをうかがわせる事態も生じていなかったことからすると、この点について重い責任を問うことは酷に過ぎると思われる。

したがって、役員Eの責任に関しては、上記の諸般の事情を踏まえた上で、そ

の責任を問うことの当否も含めて慎重に検討されるべきである。

(6) 副本部長 I

副本部長 I は、5 月 7 日支社長説明会における役員 A の話を指示と受け止め、それに従い、自らユーザー 5 社に対する事前伝達を行ったが、伝達先がインサイダー取引規制違反を行った事実は認められない。

役員 A からの指示と受け止めた以上、それに従わないとの判断をすることは容易でなかったのであろうが、本件公開買付けに関する情報の重要性を理解していたのであるから、副本部長 I としては、それを外部者に伝達する必要性を十分に検討した上で、慎重に対応すべきであった。それにもかかわらず、ユーザー 5 社に事前伝達を行った点については、問題があったと言わざるを得ない。

他方、副本部長 I は、役員 D を補佐すべき立場にあり、営業先である特約店との関係を良好に保つ職責を有していたところに、役員 A から指示を受けたと理解し、ユーザーに対する事前伝達に至っていること、大陽日酸にはユーザーや特約店ら取引先との間に緊密な関係を築き、それを維持することを非常に重視するという企業風土があったこと、伝達時期を公表が見込まれていた 2014 年(平成 26 年)5 月 13 日の前日にしようとの配慮を行っていることなどの事情も認められる。

したがって、副本部長 I の責任に関しては、上記の諸般の事情を踏まえた上で、その責任を問うことの当否も含めて慎重に検討されるべきである。

(7) 各支社長

各支社長の責任に関しては、下記の支社長毎の諸般の事情を踏まえた上で、その責任を問うことの当否も含めて慎重に検討されるべきである。

ア 支社長 L 及び支社長 N

支社長 L 及び支社長 N は、取引先等に対する事前説明を一切していないことから、本件に関して責任はない。

イ 支社長 J

支社長 J は、5 月 7 日支社長説明会の役員 A の話を聞き、特約店に対する事前説明は必要ないと判断したものの、自らの判断で、丙株式会社に対する事前伝達を部下に指示し、行わせた。これは、丙株式会社が大口のユーザーであり、かつ、同社とのこれまでの関係を踏まえて判断されたものである。なお、伝達先がインサイダー取引規制違反を行った事実は認められない。

ウ 支社長Q

支社長Qは、5月7日支社長説明会に代理出席した部長Kの報告を聞き、役員Aからの指示により、パートナー会の会長会社及び副会長会社に本件公開買付けに関する情報を事前に伝達すべき必要があると理解した。

そのため、自ら東北地区パートナー会の会長会社及び重要な子会社の計2社に事前伝達を行ったが、伝達先がインサイダー取引規制違反を行った事実は認められない。

エ 支社長O

支社長Oは、5月7日支社長説明会において役員Aからパートナー会員に対する事前伝達については支社に任せる旨の説明があったと認識していたものの、自己の判断で、管内の特約店には説明しないと決めていた。ところが、支社長説明会の帰り道にパートナー会員の社長と会い、同乗した車中で本件公開買付けに関する情報をつい漏らしてしまったというものである。

この経緯に照らせば、支社長Oの伝達は偶発的なものであったといえるが、インサイダー取引規制違反を招くという結果を生じさせたと考えられる。

オ 支社長M及び支社長P

支社長M及び支社長Pは、5月7日支社長説明会における役員Aの話を指示と受け止め、それに従い、自ら又は部下に指示して、特約店に対する事前伝達を行った。それらの結果、インサイダー取引規制違反を招くという結果を生じさせたと考えられる。

第5 原因分析

1 大陽日酸の企業風土

大陽日酸においては、営業上の観点から、ユーザーや特約店ら取引先との間に緊密な関係を築き、それを維持することを非常に重視していた。これは、取引先等を同じ業界の仲間、身内として捉える意識とも相まって、大陽日酸の情報を取引先等に提供して共有しようとする考えとなり、さらには、大陽日酸の重要な情報であればなおさら事前に提供した方がよく、提供しなければ水臭いと思われるだろうとの考え方にも繋がっていった。この考えは、特約店をパートナーと呼び、地区毎にパートナー会を組織していること、パートナー会員のうち売上規模が大きい等の条件を満たした特約店をエクセレントパートナーと呼んでいる企業文化にも端的に表れている。これらの

考え方にに基づき、大陽日酸においては、相当以前から、大陽日酸の役員の人事異動に関する情報を中心に、その公表前に、金融機関や大株主だけでなく、大口のユーザーや主要な特約店に対しても説明することが常となっていた。このような考え方は、役員Aにおいて特に強く見られたが、営業に携わる他の役職員においても、程度の差はあれ、同様の考え方が見られた。

もっとも、本委員会によるヒアリングの結果からは、このような意識は、大陽日酸だけのものではなく、我が国の産業ガス業界全般に広まっていたという印象を受けた。

これらの考え方があったことから、元々、大陽日酸の営業に携わる役職員においては、ユーザーや特約店ら取引先に対して自社の重要な情報を公表前に説明することに、それほど抵抗感がなかった。事前に説明する情報の内容が、例えば、単なる経営トップの人事情報に止まらず、本件における公開買付けに関する情報のように、インサイダー情報に該当するものであり、かつ、そのことを認識しているにもかかわらず、営業上の観点から、自己の「仲間」であるユーザーや特約店ら取引先に対し、広く事前に伝達してしまうという意識は、インサイダー情報の管理に対する意識が極めて低いと言わざるを得ない。このような意識の低さの一因として、ユーザーや特約店等を「仲間」と考える風土があったことは明らかである。

2 役員Aを取り巻く雰囲気

また、本委員会によるヒアリングにおいては、役員Aから指示を受けた際に、本件公開買付けに関する情報がインサイダー情報に該当するものであることを認識し、それを公表前に取引先等の外部者に伝達することに疑問を持ちながらも、役員Aの指示に異を唱えることはしなかったと述べる者が少なからずいた。このことは、大陽日酸の特に営業に関わる部門において、役員Aに対して意見を述べるできないような雰囲気が醸成されていたということの意味するものである。確かに、役員Aは、50年以上にわたって大陽日酸で勤務を続けており、大陽日酸では、その経歴もさることながら、この業界における見識において役員Aの右に出る者はいないという状況になっており、これが、役員Aに対して意見や異見を述べにくい雰囲気につながっていたものと思われる。このような雰囲気は、役員Aが意図的に作り出したものと言うよりは、役員Aの性格、周囲の評価、実際の功績などが相まって、自然と醸成されていたものなのであろう。

本件においては、役員Aに対して意見や異見を言いにくいという雰囲気が原因となって、本件公開買付けに関する情報の事前伝達が拡大することに繋がったものと認められる。

3 金融商品取引法及び本規程の内容に対する理解・認識の不足

インサイダー情報をその公表前に他人に伝達する行為に関しては、2014年(平成26年)4月1日に施行された改正金融商品取引法によって、株券等に係る取引をさせることにより当該他人に利益を得させ、又は損失の発生を回避させる目的をもって行うことが禁止された(金融商品取引法167条の2)。かかる規制が導入されたのは、「最近のインサイダー取引事案を見ると、会社関係者や公開買付者等自身によるインサイダー取引よりも、それらの者からの情報受領者によるインサイダー取引が多く生じており、上場会社等の内部者からの情報漏洩がインサイダー取引の契機となっている状況が顕著となってきている。」との背景があったことによるものである⁸。しかも、2012年に証券取引等監視委員会が課徴金納付命令の勧告を行った一連の公募増資に関連したインサイダー取引事案では、上場会社の公募増資に関し、引受証券会社の営業部門等の職員が、機関投資家等に対して公募増資に関する内部情報を漏洩し、機関投資家等によるインサイダー取引を誘発したことが認められているのであり、これらの事案においては引受証券会社による情報伝達行為が社会的な耳目を集め、大きな批判を受けていた。

このような内部情報の発生及び受領は、引受証券会社のような一部の企業にしか生じないというものではなく、企業活動を行っているすべての会社に生じ得るものであるから、特に上場会社の役職員においては、他社の事案であったとしても情報を集め、それを社内に周知して改めて情報管理について注意喚起を行うなどの行動が採られて然るべきである。

しかし、大陽日酸においては、情報伝達に関する金融商品取引法の改正に合わせて本規程を改正し、それを社内で誰もがいつでも見られる状態に置いたものの、その内容を周知するための措置が講じられることはなかった。また、大陽日酸においては、毎年、本部長以下の管理職を対象とするコンプライアンス研修並びに新入社員、新任主事及び新任管理職を対象とする階層別研修が行われ、それらの中でインサイダー取引規制に関する内容が採り上げられているものの、その内容が役職員の記憶にほとんど残っておらず、効果的な教育措置が講じられているとは言い難い。その結果、情報伝達規制の内容や情報管理の重要性に関する役職員の意識は、役職員個人間に著しい差異が生じるに至っており、これらの意識が低い役職員が少なからず存在していた。本委員会は、本件においては、このような意識の低さが情報管理よりも営業上の関係の維持を重視する考えに繋がり、多数の外部者に対する事前伝達に行うに至った原因の一つになっていると判断する。

⁸ 齊藤将彦他「公募増資に関連したインサイダー取引事案等を踏まえた対応」(2012年・旬刊商事法務2012号24頁)

4 コンプライアンス担当部署としての法務部の機能が弱いこと

本規程上、管理本部法務部が本規程の主管部署とされ、管理本部担当取締役が情報管理責任者として重要事実を統括管理するものとされている(本規程第4条第3項)。そして、内部情報管理に関する教育や、内部情報管理の重要性等に関する関係法令の趣旨の周知・徹底は、法務部の責務とされている(本規程第14条)。これらの定めを踏まえれば、本件においても、法務部が、管理本部担当取締役の指揮の下、本件公開買付けに関する情報を適切に管理すべきであり、外部者への伝達は必要最小限度にすべきこと、その情報の伝達を受けた外部者がその公表前に三菱ケミカルホールディングス又は大陽日酸の株式の取引を行うことがインサイダー取引に該当することを、大陽日酸の役職員に周知する等、本件公開買付けに関する情報の管理において積極的な役割を果たすことが望ましかった。

しかし、本件においては、法務部を所管する管理本部長の地位にあった役員U及び法務部のスタッフらに対し、本件公開買付けに関する情報を公表前に特約店等に伝達することが一切知らされず、役員Uらがそのことを一切認識することができなかった。

また、本規程においては、情報管理責任者の職責を「重要事実を統括管理すること」としか定めていない上、重要事実及び公開買付け情報が職務上の必要性に基づいて外部者に伝達される場合の手順も何も定められていない。そのため、本件公開買付けに関する情報が取引先等の外部者に伝達されるにあたって、特段の手續が採られず、そのことが情報管理責任者である管理本部担当取締役にも伝わらなかった。

以上のことが原因となって、法務部が本件公開買付けに関する情報の管理に関し、適切な役割を果たすことができなかった。

本件において、法務部が適切な役割を果たすことができなかった事態を招いた原因の一つには、法務部が管理本部の下に位置づけられているという大陽日酸における組織構成が挙げられる。このような組織体制の場合には、法務部は、法務部が直接関与していない役員間の決定事項等については、管理本部長を経由して認識することになり、役員が管理本部長に伝達していない事項又は管理本部長が法務部に伝達していない事項については、認識し得ないことになるためである。

第6 再発防止策

本委員会は、前記第5に記載した原因分析に基づき、大陽日酸においては、以下の再発防止策が講じられるべきであると考え、これらを提言するものである。なお、本調査については緊急性を要するものであり、時間的な制約もあったことから、以下の提言は、本委員会が本調査の過程で気付いた点をもとにして、大陽日酸において再発防止策を講じるために有用ではないかと考えられる検討項目を示しているものに過ぎ

ず、今回のようなことの再発を防止する方策の具体的な構築については、大陽日酸の経営陣において今後、十分な議論が継続的になされるべきである点、充分にご留意いただきたい。

1 情報管理を徹底する旨の経営トップの宣言及び大陽日酸の企業風土の変革

大陽日酸においては、情報管理よりも営業上の関係の維持を重視する風土が広まっていたが、このような風土は改められるべきである。もっとも、この点は、大陽日酸だけの問題ではなく、ユーザーや特約店ら取引先にも関わるものであることからすると、現場任せにすることは適切ではなく、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、徹底する姿勢を社の内外に示すべきである。

大陽日酸は、役職員による本件インサイダー情報の事前伝達の結果多数のインサイダー取引規制違反を引き起こしたことを踏まえ、今後は、ユーザーや特約店ら取引先に対する人事情報なども含めた重要情報の伝達の在り方、さらには、ユーザーや特約店ら取引先との信頼関係の構築の手法も見直すなど、行き過ぎた企業風土の変革を目指すべきである。

また、役員Aに対して意見や異見を言えない雰囲気があったことにかんがみると、今後は特定個人を特別扱いするような状況を作り出さないよう努めるべきであり、例えば、役職員が、上司等に意見や異見を伝えることのできる窓口を設けるなどの工夫も必要である。

2 金融商品取引法に関する教育及び社内規程の内容の周知徹底

大陽日酸は、以下のとおり、役職員に対して、インサイダー取引の防止及び情報管理の重要性に関する意識を高めるため、効果的な教育システムを早急に導入し、実施に移すべきである。

インサイダー取引規制に違反するリスクはすべての役職員にあり、その意識を高めるための教育は管理職や一般の社員に対して行えば足りるというものではない。然るに、大陽日酸における毎年のコンプライアンス研修は管理職だけを対象としており、その他の職員に対しては入社時並びに初めて主事及び管理職になる時の階層別研修が行われているだけである。さらに、執行役員クラスに対しては研修が行われること自体がほとんどないという状態である。これらの現状からすると、研修の内容だけではなく、その頻度も含めた研修のあり方そのものを見直す必要がある。

また、2014年(平成26年)4月1日に施行された金融商品取引法における情報伝達規制に関しては、それに合わせた本規程の改訂がなされているものの、役職員に対する周知の方法が必ずしも十分ではない。この点は、金融商品取引法分野に限らず、大陽日酸の役職員がその業務に関して適用を受ける法令の改正が行われた場合にも当

てはまることからすれば、法令の改正及び社内規程の改訂が行われた場合の役職員に対する周知の方法に関しても改めて見直し、役職員に対してその内容を効果的に印象付けるという観点から、周知の仕方を検討する必要がある。

3 情報管理に関する手順の明確化

大陽日酸は、その社内規定において、重要事実及び公開買付情報等の事実に係る情報管理の在り方について具体的に定めるべきである。

現在の本規程においては、情報管理に関する職務を統括すべき情報管理責任者の職務内容が明確にされていないことから、情報管理責任者が選任されているものの、その者が果たすべき役割が非常に不明確になっているだけでなく、その活動実態も見えてこない。また、重要事実及び公開買付情報等の事実の伝達は原則として禁止されているものの、例外的に職務上の必要性に基づいて外部者に伝達する場合の手順に関する定めが何もないことから、重要事実等が外部者に伝達されたとしても、情報管理責任者がそのことを把握する術がなく、無秩序に重要事実等が拡散するおそれのある状態となっており、これは、情報管理の観点からは適切とは言えない。これらの点を踏まえた本規程の改訂がなされるべきである。

4 法務部に係る組織体制の変更等によるコンプライアンス強化

大陽日酸は、コンプライアンス担当部署としての法務部の機能を強化するために、法務部を管理本部に置いている現在の組織体制を改め、法務部を代表取締役社長直轄の部門とするとともに、効果的なコンプライアンスを確保するための措置を講じるべきである。

会社においてコンプライアンス違反が生じるのは営業部門や製造部門等に限られるものではなく、経理部門等が属する管理部門においてもコンプライアンス違反は起こり得る。例えば、経理部門においてコンプライアンス違反が生じた場合を想起すれば明らかなように、仮にコンプライアンス担当部署が違反部署と同じ本部に所属していた場合には、違反部署を所管する本部長の監督を受けるコンプライアンス担当部署が適切かつ効果的な対応を採ることは難しいというリスクが残るし、仮に十分な対応がとられたとしても、外部からは、その対応の公正性に疑義を持たれるおそれが残る。また、コンプライアンスに関わる情報が部門長を経由して法務部に伝わることとなるため、適時に適切な情報が伝わらないというリスクもある。これらのリスクを払底するためには、コンプライアンス担当部署は、内部監査部門と同様に、社長直轄の組織とし、会社のすべての部署に対して、公平かつ公正に権限を行使できる組織形態が望ましい。

もつとも、コンプライアンス担当部署である法務部を社長直轄の部門とするだけ

で、法務部の機能が効果的に発揮されるものではない。効果的なコンプライアンスを確保するためには、まずは、コンプライアンスに関わる情報が適切に法務部に伝わる仕組みを構築する必要がある。次に、役職員がコンプライアンスに関する疑問や問題意識を有した場合に速やかに法務部に相談することのできる仕組みを構築するとともに、役職員のコンプライアンスの重要性に関する意識を高め、コンプライアンス違反を生じさせること、あるいはそれに適切に対処しないことは会社全体の危機に直結し得ることを認識させるための取組みも必要である。かかる仕組みは、コンプライアンス上の問題意識を持った役職員が、上司に対して直接に意見や異見を言えないような場合に、特に効果を発揮するものと思われる。さらに、社長がコンプライアンス上問題のある事象については何でも法務部に相談するという姿勢を示すことも重要である。かかる社長の姿勢は、他の役職員の意識改革に繋がることとなろう。

以 上