

第5回 全国上場会社 インサイダー取引管理 アンケート

調査報告書

2024年3月

日本取引所自主規制法人（株式会社東京証券取引所）

株式会社名古屋証券取引所

証券会員制法人福岡証券取引所

証券会員制法人札幌証券取引所

目 次

はじめに	3
報告書要旨	4
Ⅰ. 調査方法.....	7
Ⅱ. 調査結果.....	9
1. インサイダー取引管理の概況.....	9
【 問 1. インサイダー取引管理規程の有無 】	9
【 問 2. インサイダー取引管理規程の見直しの機会 】	11
【 問 3. 情報伝達規制・取引推奨規制への対応状況 】	13
【 問 4. 役職員の自社株売買に係る管理手続の類型 】	15
【 問 5. 役職員の他社株売買に係る管理手続の類型 】	19
2. 重要事実の性質に応じた情報管理体制.....	21
【 問 6. 決定事実・決算情報の認識・管理開始時期 】	21
【 問 7. 情報管理に係る具体的な施策 】	25
3. インサイダー取引管理に係る特定時期の対応.....	29
【 問 8. 自社株売買に係る特定時期の対応 】	29
【 問 9. 特定時期の設定状況 】	32
【 問 10. 特定時期の対応を行う役職員の範囲 】	34
4. 重要事実への該当性判断の適切性.....	38
【 問 11. 情報管理の対象と重要事実の区別 】	38
【 問 12. 重要事実への該当性判断の適切性確保に向けた取組み 】	40
【 問 13. 株価への影響が明らかな場合の対応 】	43
5. 役職員への啓発活動と社内ルールへの理解.....	45
【 問 14. 役職員への啓発活動の方法 】	45
【 問 15. 社内研修の頻度 】	48
【 問 16. 法令の規制以上に厳しい社内管理を行う理由の説明 】	53
6. 役職員による自社株売買機会の確保.....	56
【 問 17. 新しい「知る前契約・計画」の利用に関する検討状況 】	56
【 問 18. 「知る前契約・計画」の利用に関する対応状況 】	59
【 問 19. 「知る前契約・計画」の利用実績 】	60
7. 自己評価.....	62
【 問 20. 現在の情報管理・売買管理についての自己評価 】	62

はじめに

日本取引所自主規制法人（旧東京証券取引所自主規制法人）、旧株式会社大阪証券取引所、株式会社名古屋証券取引所、証券会員制法人福岡証券取引所、証券会員制法人札幌証券取引所では、これまで2007年、2009年、2011年、2016年と4回にわたり、上場会社におけるインサイダー取引の未然防止体制の整備状況を把握するとともに、各社の社内体制のセルフチェックを行う機会を提供することでインサイダー取引に関する法令順守意識の向上を促すことを目的として、全国の上場会社を対象としたインサイダー取引管理に関するアンケートを実施してまいりました。

5回目となる今回は、前回のアンケートから一定期間が経過したことから、前回と同様のアンケート内容に対する回答の変化をとらえ、上場会社のインサイダー取引管理における趨勢を把握することを主な方針としております。特に、2015年にいわゆる「知る前契約・計画」が導入されてから一定期間が経過したことを受け、改めて上場会社における役職員による自社株売買機会の確保に繋がる「知る前契約・計画」の活用に向けた取組状況を確認するとともに、2013年の金融商品取引法改正により「情報伝達・取引推奨行為に対するインサイダー取引規制」が導入されてから一定期間が経過した後も同規制への違反事例が後を絶たないことから、同規制への対応状況についても改めて確認しております。

上場会社各社におかれましては、アンケートへの回答を契機に、インサイダー取引の未然防止体制のセルフチェックを行っていただき、役職員による自社株売買に係る社内ルールが過剰に厳しいものとなっていないかを点検し、必要に応じた見直しを行っていただくことで、今後の未然防止体制の整備促進を図っていただく機会となれば幸甚です。

今回のアンケートの調査結果等を参考に、改めてインサイダー取引の未然防止をコンプライアンス上の重要課題の一つとご認識いただき、役職員によるインサイダー取引及び情報伝達・漏えいの未然防止の徹底をお願いするとともに、役職員による自社株売買機会の確保についてもご配慮いただくようお願いする次第です。

各社におかれましては、御多忙中のところ、詳細に御回答いただき、誠にありがとうございます。ここに謹んで御礼申し上げます。また、引き続き、全国証券取引所の運営に御理解と御協力を賜りますようお願い申し上げます。

2024年3月

日本取引所自主規制法人
常務理事 市本 博康
株式会社名古屋証券取引所
取締役
証券会員制法人福岡証券取引所
専務理事
証券会員制法人札幌証券取引所
専務理事

報告書要旨

東京、名古屋、福岡、札幌の4つの証券取引所は、2023年10月2日現在、各取引所に株式、不動産投資信託証券を上場する4,075社の国内上場会社を対象に、各社におけるインサイダー取引の未然防止に係る取組みを調査するとともに、各社におけるインサイダー取引規制に対する一層の認識の向上や取組みの促進を目的として、「第5回全国上場会社インサイダー取引管理アンケート」を実施しました。

アンケートに対する回答を得た2,261社（重複上場除く）の上場会社のデータを分析した結果、概ね次のような調査結果が得られました。

1. インサイダー取引管理の概況

インサイダー取引管理の基礎となる社内規程の整備状況については、前回アンケートと同様ほとんどの上場会社で規程を定め運用している状況が見られました。【問1】

インサイダー取引管理規程の改訂状況については、事業規模、組織体制、業務形態の変化や法令改正等の都度行っていると回答した会社は38.9%と、前回の28.1%から大きく増加する結果となりました。しかしながら、直近の規程改訂時期については、制定以来1度も改定を実施していない会社や直近の改訂から5年以上経過している会社も2割程度あり、適時に改訂がなされていないと思われる会社もありました。【問2】

情報伝達規制・取引推奨規制については、情報伝達規制・取引推奨のいずれも禁止されることを規程で明示した会社が56.0%と前回の29.7%から大幅に増加したほか、情報伝達についてのみ禁止、取引推奨についてのみ禁止、あるいは情報伝達・取引推奨に係る社内への注意喚起を実施するなど何らかの対応を行った会社は全体の9割以上となり、同規制に対する対応状況が前回と比べて大きく改善していることが伺えます。【問3】

役職員の自社株売買の管理については、前回と同様、役職員と重要情報との距離を踏まえて、インサイダー取引のリスクに応じた管理方法を採用しようとする傾向がうかがわれ、役職員のカテゴリーに応じて管理手続に差異を設けている会社が多数ありました。特に、役員やより重要情報に接する可能性の高い部門や役職員を中心に、「許可型」を採用している会社が前回アンケートより増加傾向にありました。【問4】

2. 重要事実の性質に応じた情報管理体制

「決定事実」では前回アンケート結果と同様、全上場会社の約6割が、「決算情報」では約7割が、経営トップへの報告や経営会議、常務会といった上級の会議体での検討が開始される前の段階で、重要事実が発生している可能性を認識し、社内管理を開始していました。【問6】

また、情報管理に係る具体的な施策についても、社内での注意喚起を実施している会社が前回アンケート結果と同様約8割でしたが、情報の重要度に応じた管理や伝達範囲の制限、手続きの記録・文書化、情報管理に係る責任者による伝達状況の把握といった体制を構築している会社は前回アンケート結果と比較して5%以上増加しており、より多くの企業が情報管理の重要性を意識して業務を行っている傾向がうかがわれました。【問7】

3. インサイダー取引管理に係る特定時期の対応

自社株売買に関して、役員やより重要事実に接する可能性の高い部門や役職者を中心に、通常管理とは別に一定期間売買禁止または一定期間に限って売買を認めるような、売買の時期を特定する対応（以下、「特定時期対応」という。）をしている会社は前回と比べてやや増加傾向にあり、特に決算期を中心に約 6 割の会社で一定期間売買を禁止しているという結果となりました。【問 8、問 9】

また、特定時期対応を行う対象役職員の範囲は、上場会社の事業活動内容や規模、組織形態などによってさまざまであり、特定の役職・部門の役職員、本社や持株会社の役職員、重要な案件や情報を扱う会議体に参加する役職員等といった回答が寄せられました。一方、規模の観点や業務連携への支障、情報管理の難しさを踏まえて、特定時期対応を行っていない、あるいは全社的に特定時期を設定している会社もありました。【問 10】

4. 重要事実への該当性判断の適切性

上場会社で行っている情報管理の対象と自社株売買の許可との関係について、情報管理の対象に重要事実（その可能性が高い情報を含む。以下、報告書要旨における「重要事実」について同様。）に限定している会社（これらの情報を知る者の自社株売買は認めない）が 33.0%、情報管理の対象に重要事実以外にも広く含めるが重要事実を知る者以外の自社株売買については認めている会社が 31.0%、情報管理の対象に重要事実以外にも広く含めるとともに情報管理の対象情報を知る者の自社株売買は認めない会社が 36.0%となり、前回の結果とほぼ同様の傾向でした。【問 11】

一方、重要事実への該当性については、情報管理に関して責任を持つ部署や当該部署に所属する特定の責任者が、集約される情報の重要事実への該当性を判断し、自社株売買に係る事前許可申請や届出の窓口となっている会社が前回よりやや増加し 76.9%となりました。その他、従業員数や事業所数の多い会社を中心に重要事実への該当性の一次的な判断を各部署で研修等を積んだ者に行わせている会社が 9.7%あったほか、インサイダー取引規制に関連する啓発活動、重要事実の該当性を判断する会議体や委員会の設置または法律専門家に判定を依頼するといった取組みをしている会社もありました。【問 12】

また、2014 年 6 月に金融庁・証券取引等監視委員会より公表された「インサイダー取引規制に関する Q&A」に係る『「会社関係者」が未公表の「重要事実」を知った後に売買等を行ったとしても、当該売買等が「重要事実」を知ったことと無関係に行われたことが明らか』である場合の対応については、全体の 3 割近い上場会社が、「重要事実」を知ったことと無関係に行おうとする自社株売買については許容するという結果となり、全体の 2 割程度となっていた前回のアンケート結果と比較して、社内ルールの見直しをする会社が増加傾向にあります。【問 13】

5. 役職員への啓発活動と社内ルールへの理解

具体的な役職員への啓発活動の方法として、規程等の社内掲示板への掲載が引き続き主な社内周知・啓発の手段となっていますが、社内の担当者や社外の専門家が講師として行う集合研修や外部研修への参加も継続的に行われています。また、e ラーニングや動画視聴などの時間と場所の制約を受けずに受講可能な研修・啓発手段については、それぞれ 32.6%、10.3%と前回より大きく増加していました。【問 14、問 15】

社内ルールに関する役職員への理解や啓発に係る自由記載の回答では、インサイダー取引が発生した場合の社会的影響の大きさやレピュテーションリスクもさることながら、うっかり等意図しな

いインサイダー取引の防止や同取引と疑われることのないよう自社の役職員を守るために、また、上場会社としてコンプライアンスへの高い意識や倫理観が社内的にも求められているとの認識に立ち、厳格な社内管理ルールを規定している旨、役職員に説明しているといった内容が多くありました。一方、過度の制限（自社株売買の禁止期間・対象者の設定等）を課すことになってしまっている現在の社内ルールについて見直しの必要性を感じていたり、内容を再検討しているという会社も多くありました。【問16】

6. 役職員による自社株売買機会の確保

2015年に新たに設けられた「知る前契約・計画」制度の利用については、制度導入から8年が経過した現在においても、73.6%の会社がインサイダー取引の未然防止体制において特段の対応を行っていないことが判明しました。「知る前契約・計画」に関する社内ルールの整備等何らかの対応を行った会社が増加している状況も伺えますが、多くの会社においては、制度の必要性を感じていないなどの理由で導入が見送られていました。【問17・問18】

「知る前契約・計画」の利用については、71.2%の会社で実績がなく、理由としては「ニーズがない」という回答が多かったほか、「制度が認知されていない」「制度が難しく利用に至っていない」といった回答も見られました。【問19】

7. 自己評価

インサイダー取引管理についての自己評価では、「情報管理」、「売買管理」いずれも、70%超の会社が適切な水準と認識している結果となりました。一方で、各設問の回答では、社内ルールについて、対象者の適正化や売買可能または禁止期間の再検討、管理する情報に関する整理が必要との認識にあり、「知る前契約・計画」の利用に関する検討と合わせて、改めてインサイダー取引防止体制を整備、継続的に点検、見直すことの意義を再確認し、各社の状況に応じた適切な管理・運用を実践していこうとする各社の姿勢が見られました。【問20】

I. 調査方法

今回のアンケート調査は、2023年10月2日時点において東京、名古屋、福岡、札幌の各取引所に上場していた、以下の条件に合致する上場有価証券の発行者等 4,075 社を対象として、web アンケートフォームで実施しました。このうち回答のあった 2,261 社¹（有効回答率 55.5%²）の回答内容を分析し、本調査報告書にとりまとめています。

【調査対象とする上場有価証券の発行者】

- ① 東京、名古屋、福岡、札幌の各証券取引所に上場するいわゆる普通株式、種類株式（優先株式を除く）の発行者のうち外国籍を除く発行者
- ② 東京証券取引所または福岡証券取引所に上場する不動産投資信託証券（J-REIT）の発行者

【上場取引所市場区分別アンケート回答状況】

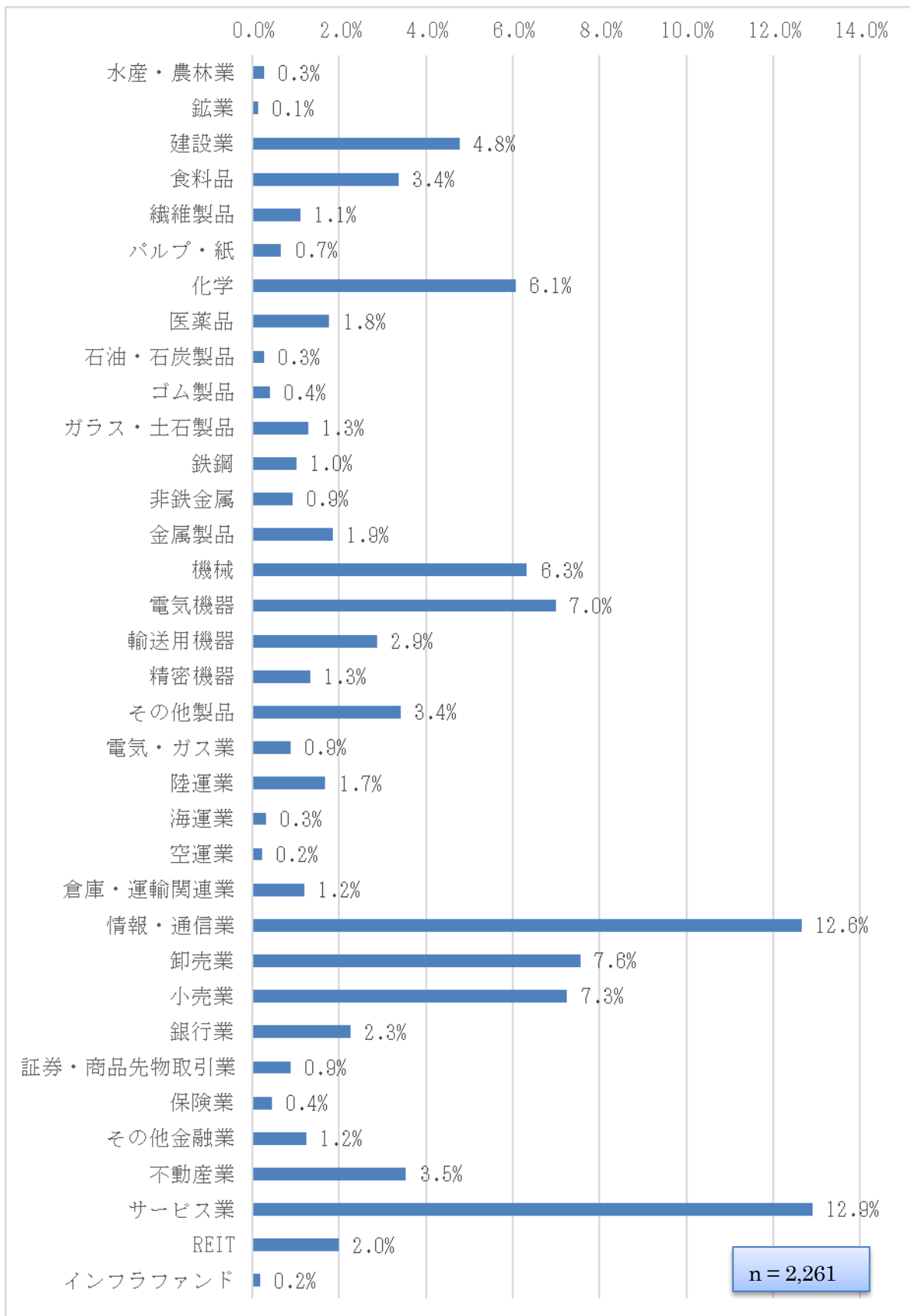
取引所	市場区分	回答社数	取引所計	回答率 ¹
東京	プライム	1,096	2,230	56.1%
	スタンダード	787		
	グロース	268		
	TOKYO PRO Market	31		
	REIT ²	43		
	インフラファンド ²	5		
名古屋	プレミア	94	123	43.8%
	メイン	26		
	ネクスト	3		
福岡	本則市場	35	44	40.7%
	Q-Board	8		
	REIT	1		
札幌	本則市場	23	29	46.8%
	アンビシャス	6		
合計			2,261	55.5%

※市場区分ごとの回答社数は重複上場銘柄を含む。

¹ 特に断りのない限り、本資料における小数点对応は小数第2位を四捨五入しています。

² 資産運用会社を含めた取扱いについて回答していただいています。なお、本資料中、特に不動産投資信託証券（J-REIT）について個別表記する必要のない場合は「上場会社」と記載し、資産運用会社を含むものとします。

【業種別回答状況】



II. 調査結果

本アンケートの目的は、現在の上場会社各社がインサイダー取引を未然に防止するために、どのような施策を講じているかを把握するほか、各社が自らの取組みについてセルフチェックを行う機会を提供し、インサイダー取引についての注意喚起を促すことにあり、各社における今後の一層の取組みを期待するものです。

このため、本アンケートは、上場会社が回答について社内で検討する過程で、自社の情報管理や役職員による自社株売買の手続き・ルールといった売買管理を中心とする内部管理体制を見直すうえでの一つのチェックシートとして利用されることを意図した設問構成となっています。

特に、今回で5回目となる本アンケートでは、2015年に「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」が改正され、インサイダー取引規制の適用除外（いわゆる「知る前契約・計画」に係るセーフハーバー）の範囲が拡大されましたので、上場会社における役職員による自社株売買機会の確保のための「知る前契約・計画」の活用に向けた取組状況に関して設問し、役職員による自社株売買に係る現状の社内ルールが過剰に厳しいものとなっていないかを点検し、各社の状況に応じた見直しを促進することをねらいとしています。

以下、本アンケートの結果について解説します。なお、回答対象となる上場会社が無回答とした項目については「不明」としてデータを集計しています。

1. インサイダー取引管理の概況

【問1. インサイダー取引管理規程の有無】

上場会社役職員等によるインサイダー取引を未然に防止するためには、上場会社において重要事実となる情報の管理や役職員等による自社株売買等の取扱いを明確にすることが重要です。

そして、それらの内容を社内ルールとして定めたインサイダー取引管理規程（名称の如何を問わず、インサイダー取引を防止するために定めた社内規程のことを指すものとします。また、規程は1つに集約されたものに限らず、インサイダー取引の防止に関連した規程類、ディスクロズを含めた情報管理に関連した規程類、自社株売買の管理に関連した規程類を含めたものとしてご回答ください。以降同様。）を設けることも有効な対策です。

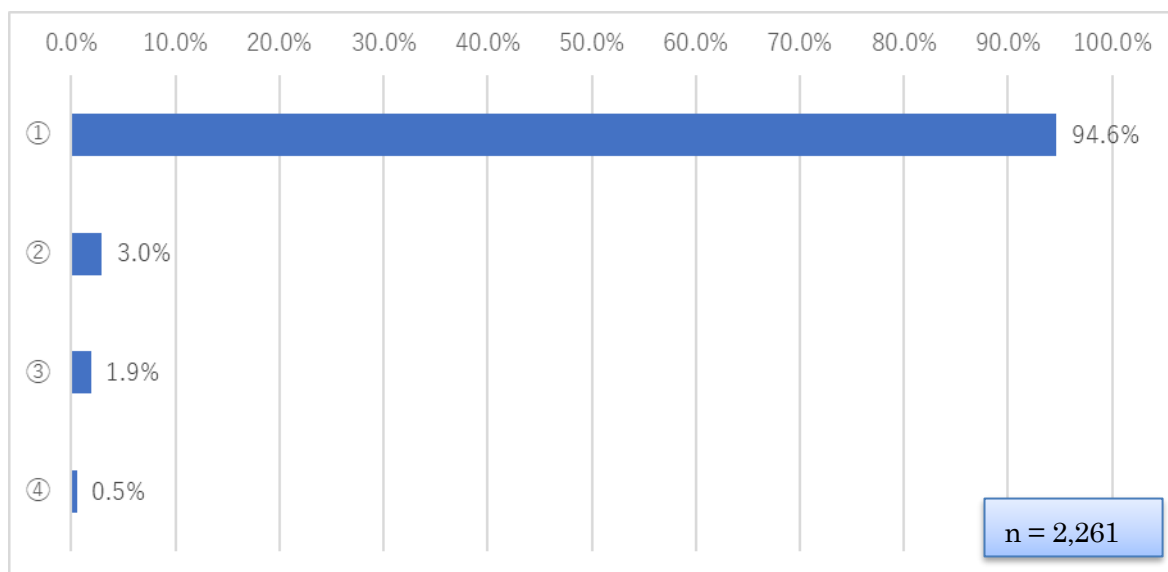
このような規程の整備について、貴社ではどのような対応をしていますか？

- ① インサイダー取引管理規程を定め、具体的な情報管理、売買管理の手続を定めている
- ② インサイダー取引管理規程を定めているが、具体的な情報管理、売買管理の手続は定めていない
- ③ インサイダー取引管理規程は定めていないが、インサイダー取引管理規程を定めることの代替措置として以下の措置を講じている
()
- ④ インサイダー取引管理規程を定めておらず、インサイダー取引管理規程を定めることの代替措置も特に講じていない

インサイダー取引は基本的に個人による犯罪ではあるものの、上場会社において自社の役職員等がインサイダー取引を行うことは、上場会社自身の信頼やブランドイメージを大きく傷つけ、ひいては経営に重大な影響を及ぼすおそれがあります。このため、経営者の立場からは、役職員等によるインサイダー取引の未然防止を図るため、適切な社内管理体制を整備することが求められます。

このような観点から、まず、上場会社においては、必要な社内ルールを定め、それを役職員に十分に周知徹底することが重要です。この点については、既に多くの上場会社において、インサイダー取引管理規程の整備が進められている状況にあります。

【問1 回答状況】



- ① インサイダー取引管理規程を定め、具体的な情報管理、売買管理の手続を定めている
- ② インサイダー取引管理規程を定めているが、具体的な情報管理、売買管理の手続は定めていない
- ③ インサイダー取引管理規程は定めていないが、インサイダー取引管理規程を定めることの代替措置を講じている
- ④ インサイダー取引管理規程を定めておらず、インサイダー取引管理規程を定めることの代替措置も特に講じていない

アンケートでは、94.6%が「①インサイダー取引管理規程を定め、具体的な情報管理や売買管理の手続を定めている」、3.0%が「②インサイダー取引管理規程を定めているが、具体的な情報管理、売買管理の手続は定めていない」と回答し、合計で97.6%の上場会社がインサイダー取引を防止するための社内規程を定めているとの結果となりました。7年前の前回アンケートにおいても社内規程を定めているとの回答が93.1%となっており、2007年の第1回アンケートでは社内規程を定めている上場会社が89.8%であったことからすると、各社におけるインサイダー取引管理規程の整備が引き続き浸透している状況がうかがわれます。

もっとも、情報管理や自社株売買等の場面において、何を遵守すべきか具体的な手続を明示しておくことは自社の役職員がインサイダー取引規制に抵触することを防ぐ上で重要なポイントとなることから、前回の3.7%から割合は低下しているものの、②の具体的な手続は定めていないと回答した上場会社においては、今後の課題として、できる限り手続を明確化しておくことが望まれます。

一方、「④インサイダー取引管理規程を定めておらず、インサイダー取引管理規程を定めることの代替措置も特に講じていない」と回答した上場会社は前回より減少したものの、依然として0.5%

(前回は0.9%)存在しました。こうした上場会社の多くは、就業規則や企業倫理に関連する規程において法令違反を犯してはならない旨の規定を定めているところやインサイダー取引を禁止する旨を規定していますが、実際にインサイダー取引を行わないためにどのような情報管理を行う必要があるか、あるいは自社株を売買するうえでどのような社内手続きを踏む必要があるかなどを具体的に定めた規程の整備を早急に行うことが望まれます。

また、「③インサイダー取引管理規程は定めていないが、インサイダー取引管理規程を定めることの代替措置を講じている」との回答が1.9%存在しました。

代替措置の具体的な内容については、別途情報管理や適時開示、リスク管理、コンプライアンス関係の規程に内包されている等、実質的にはインサイダー取引管理規程を定めているのと同様の状況にある上場会社がある一方で、規程は設けず自社株売買について許可制としている、持株会を通じた自社株売買に限定している、重要事実が発生する都度、重要な会議体等で当該重要事実についての情報管理を徹底し、関係者にインサイダー取引規制について周知・注意喚起していると回答した会社がありました。上場会社の事業形態や意思決定方法、組織体系にも拠りますが、インサイダー取引規制上の重要事実にはさまざまな類型があり、特に発生事実については上場会社のコントロールの及ばないところで発生することもあります。そのような場合、事前に重要事実発生後の速やかな情報管理やインサイダー取引規制の社内周知に係る社内ルール及び具体的手続が定められていないことで、社内が混乱し手遅れになるおそれがありうることから、あらかじめインサイダー取引管理規程の整備を検討することが望ましいと考えられます。

【 問2. インサイダー取引管理規程の見直しの機会 】

※問1. で①又は②と回答した場合にご回答ください。

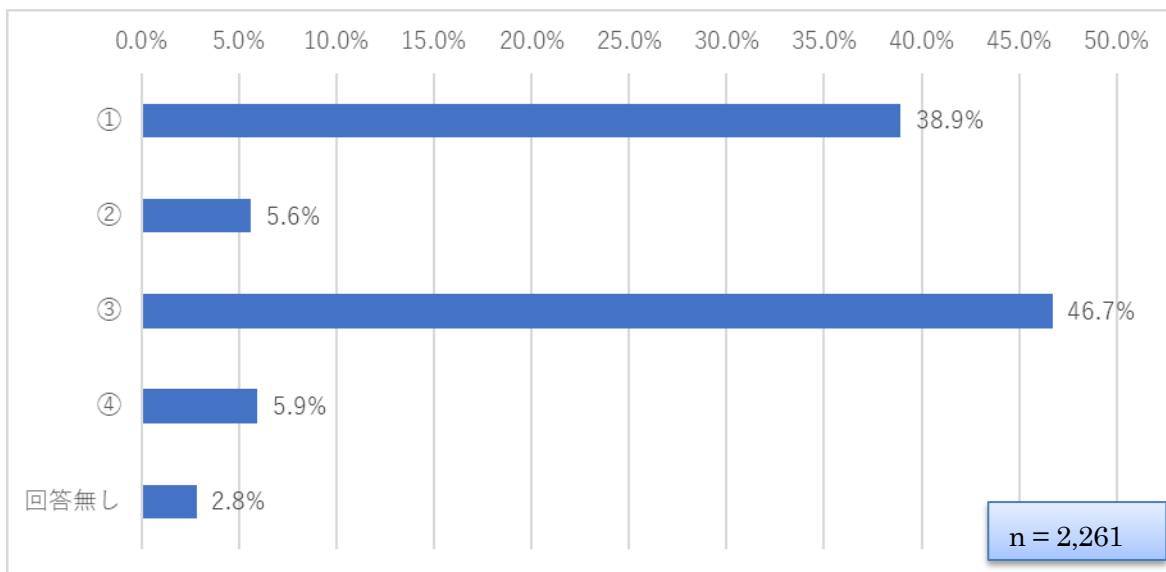
インサイダー取引管理規程を実際に運用するためには、規程の内容が上場会社の事業規模、組織体制、業務形態に則した内容であることや、関係する法令の改正を正しく反映していることが求められます。貴社ではどのような機会に規程の見直しを行っていますか？

見直しの機会	直近の見直し・規程制定時期
① 事業規模、組織体制、業務形態の変化や法令の改正の都度行っている	[西暦] 年見直し
② 事業規模、組織体制、業務形態の変化や法令の改正の時期とは関係はないが、定期的に行っている	[西暦] 年見直し
③ 定期的ではないが、適宜行っている	[西暦] 年見直し
④ 制定以来行っていない	[西暦] 年制定

インサイダー取引管理規程またはそれに類する規程を設けていたとしても、その規程が役職員に正しく遵守されなくては情報管理や自社株売買等の管理を安定的に行うことができません。上場会社においては、事業の規模拡大、組織体系の変化、業務形態や内容に伴う重要な情報の発生ルートや意思決定プロセスの変化、従業員数の増加など、さまざまな要因で求められる規程の内容・レベルが異なることから、インサイダー取引管理規程の運用の実効性を確保するためには、各社の状況

の変化に適切に対応して内容の検証や見直しを行うことが求められます。

【問2回答状況】



- ① 事業規模、組織体制、業務形態の変化や法令の改正の都度行っている
- ② 事業規模、組織体制、業務形態の変化や法令の改正の時期とは関係ないが、定期的に行っている
- ③ 定期的ではないが、適宜行っている
- ④ 制定以来行っていない

アンケートでは、38.9%が「①事業規模、組織体制、業務形態の変化や法令の改正の都度行っている」、5.6%が「②事業規模、組織体制、業務形態の変化や法令の改正の時期とは関係ないが、定期的に行っている」、46.7%が「③定期的ではないが適宜行っている」と回答し、合計で91.2%の上場会社がインサイダー取引管理規程について一定の見直しを行っている状況がうかがわれる結果となりました。

しかしながら、③の定期的ではないが、適宜行っていると回答した会社であっても、直近の見直しが相当古い時期である会社が少なからず見受けられました（③と回答した1056社の中で、直近の見直しが2013年以前と10年以上見直されていない会社が134社、直近の見直しが2014年から2018年の間と5年以上見直されていない会社が273社ありました。）。これらの会社においては規程の内容が会社の現状や最新の法令に合致していないおそれがあることから、定期的に検証することが望ましいと考えられます。

また、「④制定以来行っていない」と回答した会社についても、③と同様、制定時期が相当古い会社が少なからず見受けられました（④と回答した145社の中で、制定の時期が2013年以前であると回答した会社が33社、2014年から2018年の間であると回答した会社が30社ありました。）。これらの会社においても、規程の内容について改めて検証をすることが望ましいと考えられます。

証券取引所及び日本取引所自主規制法人による売買審査の過程でも、インサイダー取引管理規程に係る法令改正等のアップデートが適切に行われていないケースが実際に散見されており、こうした会社においては、重要事実への該当の有無の判断を誤るおそれもあることから、できる限り事業規模、組織体制、業務形態の変化や法令の改正の都度、見直しを行うことが望まれます。

【問3. 情報伝達規制・取引推奨規制への対応状況】

2013年に行われた金融商品取引法の改正により、2014年4月1日から、いわゆる情報伝達規制・取引推奨規制が導入され、重要事実等を知る会社関係者等が、他の者に対し、公表前の取引により利益を得させる目的または損失を回避させる目的で、その情報を伝達する行為や取引を推奨する行為が禁止されました。これに違反し、相手方が取引を実行した場合には罰則等の対象となります。（参考：情報伝達・取引推奨規制に関するQ&A（金融庁）

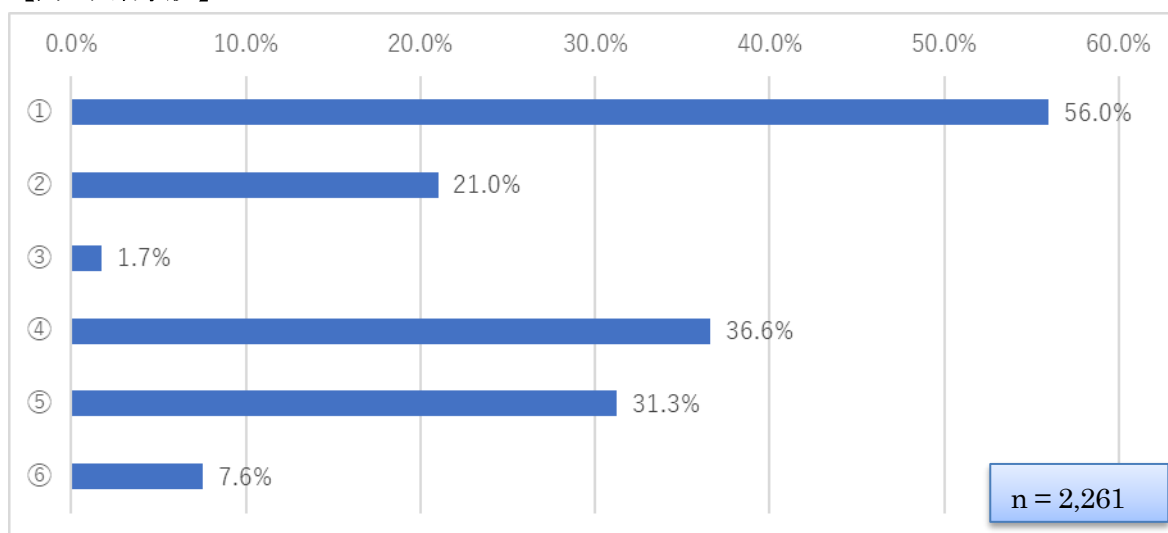
<http://www.fsa.go.jp/news/25/syouken/20130912-1/01.pdf>

改正前から、情報伝達については従前より不必要な情報伝達を禁止するなどの対応をされていた上場会社が多いとみられますが、取引推奨を規制していた上場会社はほとんどなく、また、情報伝達規制が設けられたことは、各役職員に対して情報管理を一層注意して行うべきと指導するきっかけとなるものだったと思われます。

この改正が施行されてから10年弱が経過しましたが、貴社ではどのような対応をされましたか？（複数選択可）

- ① 情報伝達・取引推奨のいずれも禁止されることをインサイダー取引管理規程で明示した
- ② 一定の目的での情報伝達についてのみインサイダー取引管理規程で禁止した
- ③ 一定の目的での取引推奨についてのみインサイダー取引管理規程で禁止した
- ④ 情報伝達について、それ自体が違法となる場合があることなどの注意喚起を行った
- ⑤ 取引推奨について、違法とされる場合があることなどの注意喚起を行った
- ⑥ 特段の対応は行わなかった

【問3回答状況】



- ① 情報伝達・取引推奨のいずれも禁止されることをインサイダー取引管理規程で明示した
- ② 一定の目的での情報伝達についてのみインサイダー取引管理規程で禁止した
- ③ 一定の目的での取引推奨についてのみインサイダー取引管理規程で禁止した
- ④ 情報伝達について、それ自体が違法となる場合があることなどの注意喚起を行った
- ⑤ 取引推奨について、違法とされる場合があることなどの注意喚起を行った
- ⑥ 特段の対応は行わなかった

アンケートでは、56.0%が「①情報伝達・取引推奨のいずれも禁止されることをインサイダー取引管理規程で明示した」と回答しており、前回のアンケートにおける29.7%から大幅に増加しました。「②一定の目的での情報伝達についてのみインサイダー取引管理規程で禁止した」との回答も、前回の14.1%から21.0%へと増加しています。また、「⑥特段の対応は行わなかった」との回答は、前回の24.2%から7.6%へと大幅に減少しています。

情報伝達・取引推奨規制が導入されて約10年が経過しましたが、近年もこれに違反した摘発事例が後を絶たず、これらの規制について更なる周知が望まれているところです。こうした動きをとらえ、社内規定を改定した上場会社が多数あることがアンケート結果から伺えます。

また、1.7%が「③一定の目的での取引推奨についてのみインサイダー取引管理規程で禁止した」、36.6%が「④情報伝達について、それ自体が違法となる場合があることなどの注意喚起を行った」、31.3%が「⑤取引推奨について、違法とされる場合があることなどの注意喚起を行った」と回答しています。会社にとって重要な情報を、業務に無関係な者に対して伝達しないということは当然のことですが、法令改正等のタイミングとあわせて規程に明示することは、インサイダー取引の未然防止につながる有効な施策と考えられます。社内への注意喚起も有効な対応ではありますが、注意喚起が一過性のものとならないよう研修等による継続的な役職員等への啓蒙活動を行っていくなど留意が必要です。

【 問 4 . 役職員の自社株売買に係る管理手続の類型 】

役職員等によるインサイダー取引を防止するためには、上場会社において、自社の役職員による自社株売買について、一定の管理手続を設けておくことが有効な方策の一つと考えられます。

多くみられるケースとしては、上場会社が役職員等の自社株売買を事前に申請させ、インサイダー取引に該当しないことを確認した上で売買を「許可」する方式や、自社株売買についての判断は役職員に委ねるものの、予定する売買の内容を「事前届出」させる又は「事後届出」させる方式等があります。

この点について、貴社ではどのような方策を採用していますか？（ただし、事前届出制と呼ばれる制度であっても、上場会社が売買の可否を判断する制度である場合は、実質的に①の許可制と考えられます。）。

（ア）～（キ）の役職等の別に、末尾の表（省略。【回答状況】参照。）の①～⑥の管理方法のいずれかに○を記入してください。

- ① 上場会社が事前に許可した場合に限り自社の役職員等による自社株式等の売買を認める「許可型」
- ② 自社株式等の売買についての最終的な判断は役職員等に委ねるものの、事前に予定する売買の内容を届出させる「事前届出型」
- ③ 上場会社が役職員等による自社株式の売買動向の把握のみを目的として売買の実行後にその状況を役職員に届出させる「事後届出型」
- ④ 役職員等の自社株等の売買を一切認めない「禁止型」
- ⑤ 上場会社自身は役職員等の自社株売買に一切関知しない「無関知型」
- ⑥ その他（

役職員の自社株売買に係る管理方法としては、これまでのアンケート結果からも、主に「許可型」、「事前届出型」を中心として、事後届出や禁止などを組み合わせた仕組みを採用する上場会社が見られます。上場会社においては、それぞれの仕組みがもつ特徴をよく理解した上で、自社の規模や業態等に応じて、実際の運用に無理のない仕組みを採用することが重要となります。

例えば、「許可制」とは、典型的には、当該役職員が重要事実を含む情報を知っているか否かにかかわらず自社の役職員による自社株式等の売買を原則として禁止し、会社が事前に許可した場合に限り、自社の役職員による自社株式等の売買を認めるものです。一般的には、インサイダー取引規制に詳しく、かつ社内における重要事実を含む情報の発生状況を管理する者が、申請があった売買について、インサイダー取引規制違反の有無またはこれに違反すると疑われるおそれの有無等を検討した上で、当該申請を許可するか否かを判断することになります。

次に、「事前届出制」とは、典型的には、自社株式等の売買を行うか否かについての最終的な判断は会社の役職員に委ね、このような売買を行うこと自体を会社が制限することはしないものの、売買を実行する日の一定期間前に、インサイダー取引規制に詳しく、かつ社内における重要事実を含む情報の発生状況を管理する者に対して、予定する売買の内容（銘柄、時期、数量、売買の方法等）を届け出るべき義務を自社の役職員に課す制度です。会社が事後届出ではなく事前届出を要求する趣旨は、一般的には、予定される売買の内容を事前に把握することにより、届出を受理した者が、

届出のあった売買について、インサイダー取引規制違反の有無またはこれに違反すると疑われるおそれの有無等を検討した上で、必要に応じて当該届出者に売買の中止を勧告することを可能とする点にあります。

会社が役職員による自社株式の売買動向の把握を目的として売買管理制度を設ける場合には、売買の実行後にその状況を役職員に把握させる「事後届出制」が用いられる例もあります。

役職員による自社株式等の売買管理制度を設けることは法令によって直接要求されているわけではなく、これらを設けるか否か、設ける場合にどのような内容とするかについては各社の判断に委ねられています。しかしながら、自社の役職員が法令の理解不足等に起因して不注意によりインサイダー取引規制に違反することを未然に防止するという観点からは、許可制や事前届出制に有用性が認められることから、各上場会社の実情に応じてこれらの制度を設けることの可否を検討することが望まれます。

また、許可制や事前届出制については、自社役職員が制度に則って許可申請・事前届出を行って初めて有効に機能する制度であることから、意図的なインサイダー取引規制違反に対する未然防止効果には限界があることに留意が必要です。インサイダー取引の未然防止という観点からは、会社の役職員に対してインサイダー取引規制の内容を正確に理解させるとともに、仮にこれに違反した場合には当該役職員自身や上場会社等に重大な不利益が生じることを十分に自覚させることが重要であり、許可制や事前届出制はこれを補完するものに過ぎません。したがって、許可制や事前届出制を設ける場合であっても、これらの制度は法令の理解不足等に起因したインサイダー取引規制への抵触を防止するものに過ぎないという限界を踏まえた上で、当該制度の内容がこのような機能・目的との関係において過剰な制約を自社の役職員に課すものとなっていないかどうか、十分に検討することが必要です。

特に、決算期末等の自社株売買を禁止する場合や役職等に応じて自社株売買を禁止する場合には、それらの限界に加えて、過度に保守的な運用により役職員の資産形成の自由を不当に害することのないよう社内管理体制を整備することが求められます。また、「知る前契約・計画」を社内制度に取り入れることによって、自社株売買を禁止しなければならないような期間や重要事実等を知っている状況であっても、当該重要事実の公表後の売買を予定した「知る前契約・計画」を作成し、証券会社に提出することにより売買が可能となり、役職員による自社株売買機会を確保することにもつながります。「知る前契約・計画」は売買機会が十分に確保されていないことを理由または口実とする社内規程違反を防止する効果もあることから、社内管理の実効性を高めるためにも有効であるため、上場会社による積極的な利用が期待される所であり、社内制度への導入について検討することが望まれます。

【問4 回答状況】

役職等の別	① 許可型	②事前 届出型	③事後 届出型	④ 禁止型	⑤無 関知型	⑥ その他
(ア) 役員	75.4%	13.1%	1.2%	5.6%	0.6%	4.1%
(イ) 一定の管理職	75.7%	14.4%	0.4%	1.5%	2.7%	5.4%
(ウ) 重要情報に接する 可能性の高い部署の職員	76.2%	13.7%	0.3%	2.7%	2.1%	5.1%
(エ) 上記以外の職員	66.3%	14.7%	0.5%	0.9%	10.0%	7.6%
(オ) 派遣社員、 パート・アルバイト	58.5%	11.9%	0.4%	1.3%	17.6%	10.3%
(カ) 退職後1年以内の者	38.6%	8.7%	0.3%	4.7%	26.8%	20.9%
(キ) 配偶者・同居家族	21.8%	5.5%	0.7%	1.4%	54.5%	16.2%

- ① 上場会社が事前に許可した場合に限り自社の役職員等による自社株式等の売買を認める「許可型」
 ② 自社株式等の売買についての最終的な判断は役職員等に委ねるものの、事前に予定する売買の内容を届出させる「事前届出型」
 ③ 上場会社が役職員等による自社株式の売買動向の把握のみを目的として売買の実行後にその状況を役職員に届出させる「事後届出型」
 ④ 役職員等の自社株等の売買を一切認めない「禁止型」
 ⑤ 上場会社自身は役職員等の自社株売買に一切関知しない「無関知型」
 ⑥ その他

アンケートでは、前回の結果と同様、「(キ) 配偶者・同居家族」以外のいずれの役職等の別についても、最も多いのは「①許可型」で、「(キ) 配偶者・同居家族」については、引き続き「⑤無関知型」が最も多くなっています。

さらに各役職等の別ごとに具体的に見ると、「(ア) 役員」については、「①許可型」、「②事前届出型」の合計で 88.5%の会社が役員の本社株売買の前に一定の確認を行う仕組みを採用しています。また、「④禁止型」が 5.6%と他のカテゴリーと比較して多いという比率を含め、管理方法としては前回のアンケート結果と同傾向にあります。また、「⑥その他」の回答として、役員の本社株売買について社内規程上の制度を設けた上で、取締役会での承認または報告を必要としたり、売買結果の報告を求める例も見られ、一段と厳しい管理がなされている状況が伺われました。

「(イ) 一定の管理職」、「(ウ) 重要情報に接する可能性の高い部署の職員」についても役員と同様の傾向が見られ、「①許可型」、「②事前届出型」の合計で、「(イ) 一定の管理職」では 90.1%の会社が、「(ウ) 重要情報に接する可能性の高い部署の職員」では 89.9%の会社が、本社株売買の前に一定の確認を行う仕組みを採用しています。「⑥その他」の回答として、「(ウ) 重要情報に接する可能性の高い部署の職員」に対して「①許可型」または「②事前届出型」を採用した上で、個別に売買禁止期間や売買後の短期（6 か月以内）での反対売買を禁止している例も見られ、他の一般役職員より厳しい管理がなされている状況がうかがわれたほか、「知る前契約・計画」の提出を前提に売買を認める例も見られました。

「(エ) 上記（役員・一定の管理職・重要情報に接する可能性の高い部署の職員）以外の職員」については、「①許可型」、「②事前届出型」の合計で 81.0%の会社が、本社株売買の前に一定の確認を行う仕組みを採用しており、事前確認を要する仕組みの比率は「(ア) 役員」、「(イ) 一定の管理職」及び「(ウ) 重要情報に接する可能性の高い部署の職員」と比べて若干低く、「⑤無関知型」の

比率も 10.0%と若干高くなっています。

「(オ) 派遣社員、パート・アルバイト」については、「①許可型」、「②事前届出型」の合計で 70.4%の会社が、自社株売買の前に一定の確認を行う仕組みを採用しており、いわゆる社員と比較して低い傾向にあり、「⑤無関知型」の比率も 17.6%と社員より高くなっています。

「(カ) 退職後 1 年以内の者」については、社内自治の延長として一定の管理の対象としている例が見られます。事前関与のある「①許可型」、「②事前届出型」の管理方法を採用する上場会社は合計で 47.3%あった一方で、「⑤無関知型」の比率も 26.8%となっており、上場会社の対応にばらつきが見られます。また、「⑥その他」の回答として、在職時の役職に応じて「①許可型」、「②事前届出型」または一定期間は「④禁止」の対応をしている例、退職時に重要事実を含む情報を知っているかどうか確認し、その確認結果によって対応を違えている例、退職時に誓約書を徴求している例、一般の役職員については「⑤無関知型」というように細かく対応を分けている例が見られました。

「(キ) 配偶者・同居家族」については、役職員から重要事実を含む情報の伝達を受けた場合に、情報受領者としてインサイダー取引規制の対象となる場合があります。こうしたケースを想定して一部の上場会社においては配偶者・同居家族までを自社株売買の際の管理対象とするケースが見られますが、基本的には会社とは業務上は直接の関係がないことから、多くの会社は「⑤無関知型」を採用しています。一方で、2013 年の金融商品取引法改正によって、情報伝達・取引推奨行為に対する規制が導入され、会社関係者であって重要事実を知った者が、他人に対し、当該重要事実の公表前に取引をさせることにより利益を得させる等の目的をもって、当該重要事実を伝達し（情報伝達行為）、又は取引を勧めること（取引推奨行為）が禁止され、当該違反行為により情報を受領し又は取引を推奨された者が公表前に取引をした場合、当該情報伝達・取引推奨行為者も課徴金納付命令又は刑事罰の対象となりましたが、「①許可型」、「②事前届出型」の合計は 27.3%と前回より 1.8%高くなっています。これは、情報伝達・取引推奨行為に対する規制が導入された後もこれに違反する事例が後を絶たず、報道等でもたびたび取り上げられていることから、各上場会社において管理を厳しくする傾向があるものとも考えられます。なお、「⑥その他」の回答として、役員の配偶者・同居家族のみを「①許可型」や「②事前届出型」の対象とするなど、役職に応じて制度を違えている例も前回に引き続き見られました。

以上のように、アンケートの結果から、上場会社の多くが、各役職員等の重要情報に接する可能性に応じて対応を分けている状況がうかがわれました。一部の上場会社では、実際に重要な情報に触れる機会がない広範な役職員を「①許可型」や「②事前届出型」の管理対象とし、許可申請や事前届出がなされないままに自社株売買が行われている状況も散見されることから、特に、役職員等の自社株売買に際しては、運用の実効性を確保できるよう、自社の規模や業態等に応じて実際の運用に無理のない仕組みを採用することが重要となります。画一的な対応により、重要な情報に触れる可能性のほとんどない者の自社株売買機会までも制限してしまうことのないよう、各役職員等の重要情報に接する可能性、重要な情報の発生ルートや意思決定プロセスなどを踏まえて、社内の実情に適したルールを構築、社内周知し、適切に運用していくことが望まれます。

【問5. 役職員の他社株売買に係る管理手続の種類】

上場会社の事業内容によっては、他社の経営に関する重要情報を容易に知り得る立場になることが想定されますが、そのような場合にも、自社の役職員等に対して、他社株の売買の取扱いを一定程度定めておくことが考えられます。この点について、貴社ではどのような方策を採用していますか？

前問同様、(ア)～(キ)の役職等の別に、末尾の表(省略。【回答状況】参照。)の①～⑥の管理方法のいずれかに○を記入してください。

- ① 上場会社が事前に許可した場合に限り自社の役職員等による他社株式等の売買を認める「許可型」
- ② 他社株式等の売買についての最終的な判断は役職員等に委ねるものの、事前に予定する売買の内容を届出させる「事前届出型」
- ③ 上場会社が役職員等による他社株式の売買動向の把握のみを目的として売買の実行後にその状況を役職員に届出させる「事後届出型」
- ④ 役職員等の他社株等の売買を一切認めない「禁止型」
- ⑤ 上場会社自身は役職員等の他社株売買に一切関知しない「無関知型」
- ⑥ その他 ()

取引先からの情報伝達などにより、他社株売買についても会社関係者となる可能性があることから、一定の規制を設けておく合理性が認められるものの、過度な規制にならないよう注意が必要です。例えば、外部の取引先の重要事実を当初からすべての役職員等が知るわけではないことから、特定の重要事実に関連のあるプロジェクト(決算集計、新商品開発、コンサルタント)等に参加している者に対してのみ一定の規制をかけるなど、重要情報に接する可能性に応じてレベルを変えた対応を講じることが考えられます。

【問5回答状況】

役職等の別	① 許可型	②事前 届出型	③事後 届出型	④ 禁止型	⑤無 関知型	⑥ その他
(ア) 役員	15.5%	3.5%	0.7%	8.1%	42.0%	30.2%
(イ) 一定の管理職	14.7%	3.4%	0.4%	7.6%	43.3%	30.6%
(ウ) 重要情報に接する 可能性の高い部署の職員	15.3%	3.3%	0.5%	8.0%	42.5%	30.3%
(エ) 上記以外の職員	12.7%	3.2%	0.4%	6.9%	46.4%	30.4%
(オ) 派遣社員、 パート・アルバイト	11.6%	2.4%	0.4%	6.3%	49.4%	29.9%
(カ) 退職後1年以内の者	7.8%	1.9%	0.4%	5.8%	56.3%	27.8%
(キ) 配偶者・同居家族	6.1%	1.3%	0.3%	2.4%	69.8%	20.2%

- ① 上場会社が事前に許可した場合に限り自社の役職員等による他社株式等の売買を認める「許可型」
- ② 他社株式等の売買についての最終的な判断は役職員等に委ねるものの、事前に予定する売買の内容を届出させる「事前届出型」
- ③ 上場会社が役職員等による他社株式の売買動向の把握のみを目的として売買の実行後にその状況を役職員に届出させる「事後届出型」
- ④ 役職員等の他社株等の売買を一切認めない「禁止型」
- ⑤ 上場会社自身は役職員等の他社株売買に一切関知しない「無関知型」
- ⑥ その他

アンケートでは、問4の役職員の自社株売買に係る管理手続と比べ、「⑤無関知型」の比率が高く、役職員等による自主的な管理に委ねる傾向が見られました。なお、この傾向は第4回のアンケート結果と同じですが、全体的に「⑥その他」の回答が多く、各上場会社において、取引先等との業務上の関係、情報連携等の状況を踏まえて、個別の対応をしていることがうかがわれます。

各役職等の別ごとに具体的に見ると、「(ア) 役員」については、「⑤無関知型」が最も多く42.0%、次いで⑥「その他」が30.2%、「①許可型」が15.5%と続く結果となりました。「⑥その他」の具体例では、主に取引先等、資本関係・業務上関係のある他社の株式を売買する場合は、「禁止」や「事前届出」とするものが多く見られ、加えて、研修等を通じて、例え他社株であっても重要事実を知得している場合については、その事実が公表されるまでの間に売買することはインサイダー取引に該当する旨周知徹底しているというコメントが多くありました。この傾向は(イ)～(カ)の各役職等の別でも同様で、「(イ) 一定の管理職」、「(ウ) 重要情報に接する可能性の高い部署の職員」及び「(エ) 上記以外の職員」では、「⑤無関知型」、「⑥その他」、「①許可型」の順に比率を含め、役員と同様の傾向となっています。

一方で、(オ) 派遣社員、パート、アルバイトについては、(ア)～(エ)の社員である役職員と比べて「⑤無関知型」が49.4%と高くなりますが、いわゆる社員と同程度の管理の「①許可型」としている会社も11.6%あります。「(カ) 退職後1年以内の者」及び「(キ) 配偶者・同居家族」についても、「⑤無関知型」が50%以上となっている一方で、「①許可型」、「②事前届出型」の合計でそれぞれ9.7%、7.4%が事前の確認を要する手続を採用し、「④禁止型」としている会社もありました。取引先や検討案件の対象会社など、業務上特別な関係のある企業の株式売買を制限することには一定の合理性が認められますが、対象企業・社員の範囲が広範になり得ることから、制度の構築・見直し・運用に当たっては各役職員の業務上の職責等も鑑みつつ、過度に保守的なものとならないよう注意が必要です。特に、退職後1年以内の者、配偶者・同居家族のインサイダー取引を未然に防止するための方策としては、売買管理に留意することも必要ですが、情報管理の徹底がそれ以上に重要となりますので、不必要に売買管理の範囲を拡大することのないよう注意が必要です。

2. 重要事実の性質に応じた情報管理体制

【 問6. 決定事実・決算情報の認識・管理開始時期 】

インサイダー取引を未然に防止するためには、発生した情報をどの時点から重要事実として管理するかが重要なポイントとなります。

そこで、貴社では、実際の運用において、決定事実・決算情報のそれぞれについて、どの時点から重要事実として管理しているか、末尾の表の①～⑩のタイミングのいずれかに○を記入してください。

<決定事実>

例えば、ある重要プロジェクト（インサイダー取引規制上の軽微基準にはおよそ該当しないと予想されるものであり、いわゆるトップダウン型のプロジェクトではないものとします。）の実行について、以下の①～⑧の経緯を経て、会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）で決定された場合、貴社では通常はどのタイミングから重要事実として管理しますか？

<決算情報>

例えば、決算の大幅な上方修正（インサイダー取引規制上の軽微基準にはおよそ該当しないと予想されるものであるとします。）について、以下の①～⑧の経緯を経て、会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）で決定された場合、貴社では通常はどのタイミングから重要事実として管理しますか？

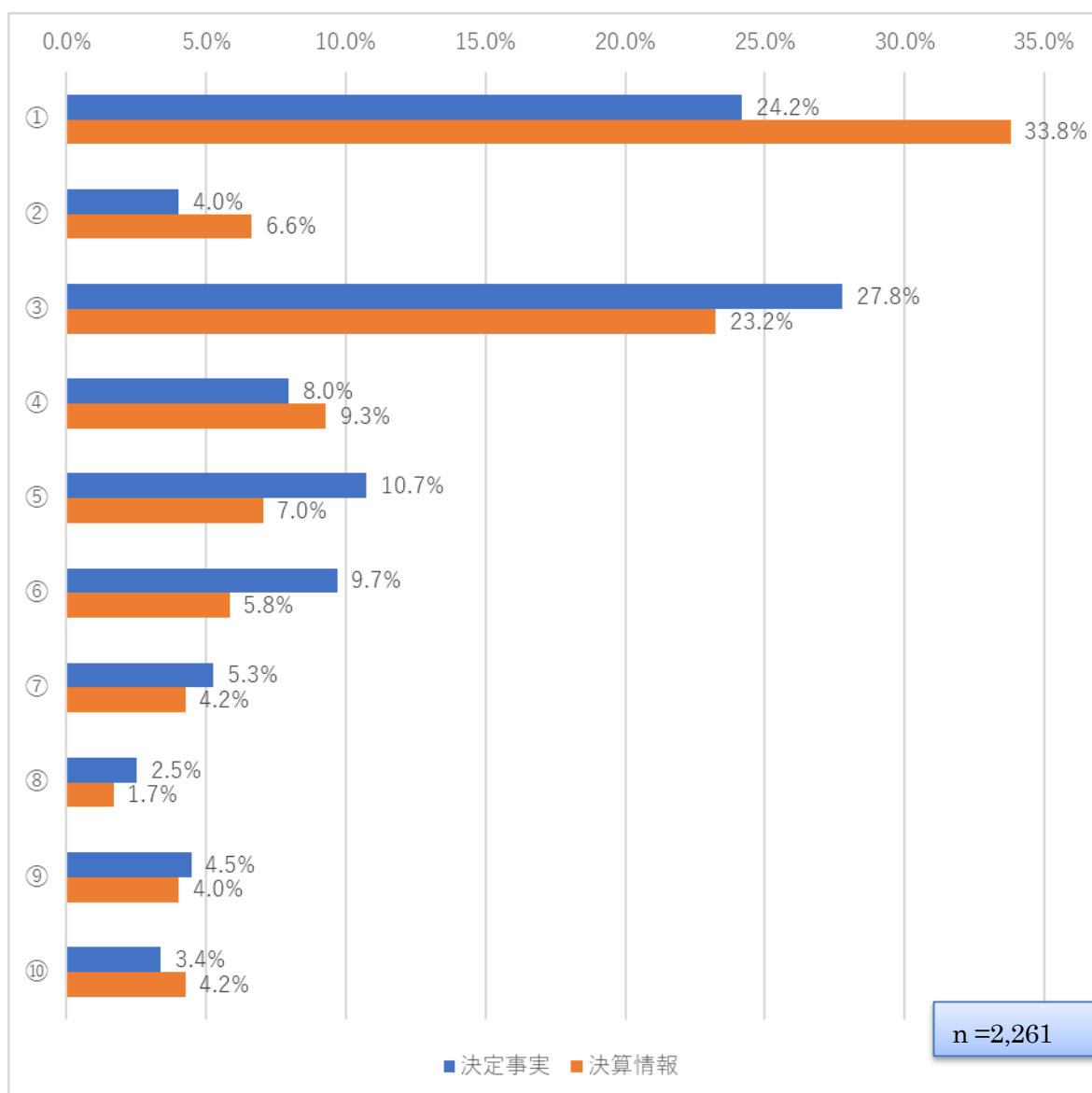
タイミング	決定 事実	決算 情報
① 担当部門（担当役員を含まない）における検討の開始		
② 担当部門（担当役員を含まない）における決定		
③ 担当部門（担当役員を含む）における検討の開始		
④ 担当部門（担当役員を含む）における決定		
⑤ 経営トップ（いわゆる社長・CEO）による了承・決定		
⑥ 上級の会議体（例えば経営会議、常務会等。会社法所定の決定権限のある機関ではない）による検討の開始		
⑦ 上級の会議体（例えば経営会議、常務会等。会社法所定の決定権限のある機関ではない）による決定		
⑧ 会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）による検討の開始		
⑨ 会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）による決定		
⑩ その他（ ）		

実際に重要事実となる可能性のある情報を管理する場面では、どのようなタイミングで重要事実が発生・決定したものと認識すべきかが重要になります。この点について、過去の判例では、上場会社等の決定事実として、取締役会等の正式な機関決定を経ない状態であっても、実質的に会社の意思決定と同視されるようなものについては、既に重要事実該当していると解されています。このため、正式な機関決定を行う前であっても、実質的に社内で方向性を決定する段階から情報の管理を行うことが重要です。

なお、経営判断として機関決定する事象以外にも、資源の発見、大規模なリコール、薬の副作用、事故・災害、昨今の企業不祥事にみられるような会計情報を含む数値やデータの改ざんなどの現場で最初に認識するような事象（発生事実）についても、その事象が重要事実該当するおそれがある場合は、ただちに情報管理担当部署に報告し、適切な管理を行えるようにしておくことも重要です。

また、決算情報についても一定の基準（金融商品取引法第 166 条第 2 項第 3 号等、軽微基準関係）を超えるものはインサイダー取引規制上の重要事実となりますが、決定事実と同様にどのようなタイミングで重要事実が発生したものと認識すべきかが重要であり、取締役会等の正式な意思決定機関での決議によって最終的に公表数値が具体的に確定する前から、決算情報に関する情報管理を行っていくことも重要となります。

【問6 回答状況】



- ① 担当部門（担当役員を含まない）における検討の開始
- ② 担当部門（担当役員を含まない）における決定
- ③ 担当部門（担当役員を含む）における検討の開始
- ④ 担当部門（担当役員を含む）における決定
- ⑤ 経営トップ（いわゆる社長・CEO）による了承・決定
- ⑥ 上級の会議体（例えば経営会議、常務会等。会社法所定の決定権限のある機関ではない）による検討の開始
- ⑦ 上級の会議体（例えば経営会議、常務会等。会社法所定の決定権限のある機関ではない）による決定
- ⑧ 会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）による検討の開始
- ⑨ 会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）による決定
- ⑩ その他

アンケートでは、決定事実については、「③担当部門（担当役員を含む）における検討の開始」時点を重要事実の管理のタイミングとしている会社が27.8%と最も多く、次いで「①担当部門（担当

役員を含まない)における検討の開始」時点が24.2%となっています。決算情報については、「①担当部門(担当役員を含まない)における検討の開始」時点としている会社が33.8%と最も多く、次いで「③担当部門(担当役員を含む)における検討の開始」時点が23.2%となっています。決定事実、決算情報いずれにおいても、「⑤経営トップ(いわゆる社長・CEO)による了承・決定」時点の前までに、重要事実が発生している可能性があるものとして認識し、社内で管理を開始している状況がうかがわれます。また、決定事実については全上場会社の約6割が、決算情報については約7割が、経営トップへの報告や会社の意思決定機関となるような会議体での検討が開始される前の段階で、重要事実が発生している可能性を認識し、社内管理を開始しており、前回のアンケートと同様の傾向にあります。

今回のアンケートでは、ある重要プロジェクトの実行という決定事実について、重要事実が発生している可能性の認識、社内管理を開始するタイミングについて確認する設問であるため、実際の場面では、「⑧会社法所定の決定権限のある機関(一般的には取締役会)による検討の開始」や「⑨会社法所定の決定権限のある機関(一般的には取締役会)による決定」のタイミングまで、決定の方向性が定まらず重要事実の発生について認識することが難しい状況も想定されます。しかしながら、過去の判例においても、重要プロジェクトの実現可能性があることが具体的に認められることを要件とせず、重要プロジェクトの実現を意図し、実現に向けた業務を行っていく旨の決定がされていることをもって重要事実認定される可能性もありますので、重要プロジェクト内容と業務の進捗に応じて、重要事実の発生の可能性について認識するとともに、社内管理していくことを判断していくことが望まれます。

◆ **最高裁平成23年6月6日第一小法廷判決 平成21年(あ)第375号証券取引法違反被告事件判旨(村上ファンド事件)**

「公開買付け等の実現可能性が全くあるいはほとんど存在せず、一般の投資者の投資判断に影響を及ぼすことが想定されないために、同条2項の『公開買付け等を行うことについての決定』というべき実質を有しない場合があり得るのは別として、上記『決定』をしたというためには、上記のような機関(実質的に会社の意思決定と同視されるような意思決定を行うことのできる機関)において、公開買付け等の実現を意図して、公開買付け等又はそれに向けた作業等を会社の業務として行う旨の決定がされれば足り、公開買付け等の実現可能性があることが具体的に認められることは要しないと解するのが相当である。」

なお、本設問ではトップダウン型ではないプロジェクトに関するものを例に挙げていますが、一方で、代表取締役社長らの一部の経営トップを中心に検討されるトップダウン型のプロジェクトでは、検討の初期段階において情報管理担当部署や責任者に必ずしも情報が伝達されないケースが想定されます。このようなトップダウン型のプロジェクトに関する情報を会社として円滑に管理するための取組みについては、第2回アンケートの調査報告書、問12をご参照ください。

特に決定事実については、いかなる時点でインサイダー取引規制における重要事実が発生したと判断されるかは、各社における意思決定の実情等に鑑みて個別具体的に判断されるものであるため、一義的な回答があるものではありません。上場会社各社においては自社の意思決定の実情等を十分に考慮し、適切なタイミングから情報を把握、管理できる体制整備することが求められます。

また、決算情報については、決定事実と異なり、比較的早い時点で重要事実が発生している可能性があるものとして認識し、社内管理していく必要があると考えられます。アンケート結果からも、決定事実より決算情報の方が、経営トップへの報告や会社の意思決定機関となるような会議体での

検討が開始される前の段階で、重要事実としての認識や社内管理が開始されている結果となっていますが、「⑨会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）による決定」時点との回答も4.0%あり、重要事実としての管理時期が遅いと思われる会社もありました。証券取引等監視委員会が公表している課徴金事例集においても、取締役会決議以前にインサイダー取引規制上の「決定」があったと認定された事例も多数紹介されていますので、⑨と回答した会社においては運用を改善する必要があると考えられます。

【 問7. 情報管理に係る具体的な施策 】

社内において情報管理を徹底するため、また、自社株売買規制が広範囲の役職員に及び、過剰な規制にならないようにするためにも、把握した情報の伝達範囲を限定し、情報を伝達する場合にはその手続を明確に定めておくことが望ましいといえます。

また、何らかの問題が発生した場合に、事後的に情報の伝達経路を検証し、必要に応じて証券取引所や当局に報告できる仕組みを設けておくことも情報管理を行う上で重要なポイントとなります。

このような情報管理の方策として、現在、貴社が行っている取組みにはどのようなものがあるかお答えください。(複数選択可)

- ① 情報に重要度区分を付けて重要度に応じた管理をしている
- ② 情報の伝達可能な範囲を規程上明示している
- ③ 情報伝達時に情報管理の責任者（上長等）に報告している
- ④ 情報伝達経路を文書にして記録している
- ⑤ 事後検証が可能なように重要な情報は文書にして伝達している
- ⑥ 文書の作成、配布、保管、検索、廃棄等について社内ルールを設けている
- ⑦ 情報隔壁（チャイニーズウォール）を設けて情報の流出を制限している
- ⑧ 伝達情報に重要事実が含まれていることを相手に伝えている
- ⑨ 役職員に対して情報の不用意な流出に繋がる行為を行わないよう注意を呼びかけている
- ⑩ 役職員に対して情報の取扱いに係る守秘義務規定を設けている
- ⑪ 役職員から情報の取扱いに係る守秘義務誓約書を徴している
- ⑫ 情報を管理システムに登録して一元管理している
- ⑬ 内部監査を利用して情報管理に係る取組みの事後検証を行っている
- ⑭ 情報管理の徹底について役職員同士で相互チェックしている
- ⑮ 特定のプロジェクトについて、検討開始時点から管理している
- ⑯ その他（)

情報管理を適切に行うためには、情報を取り扱う各段階においてできる限り具体的な手続を定め、誰もが情報を正しく取り扱えるようにしておくことが重要です。

例えば、重要事実が発生した場合に、その情報が無関係な部署に伝わらぬよう情報の重要度に応じて伝達範囲を制限することや、重要事実が伝達された場合に、その情報がどこにどのように伝わ

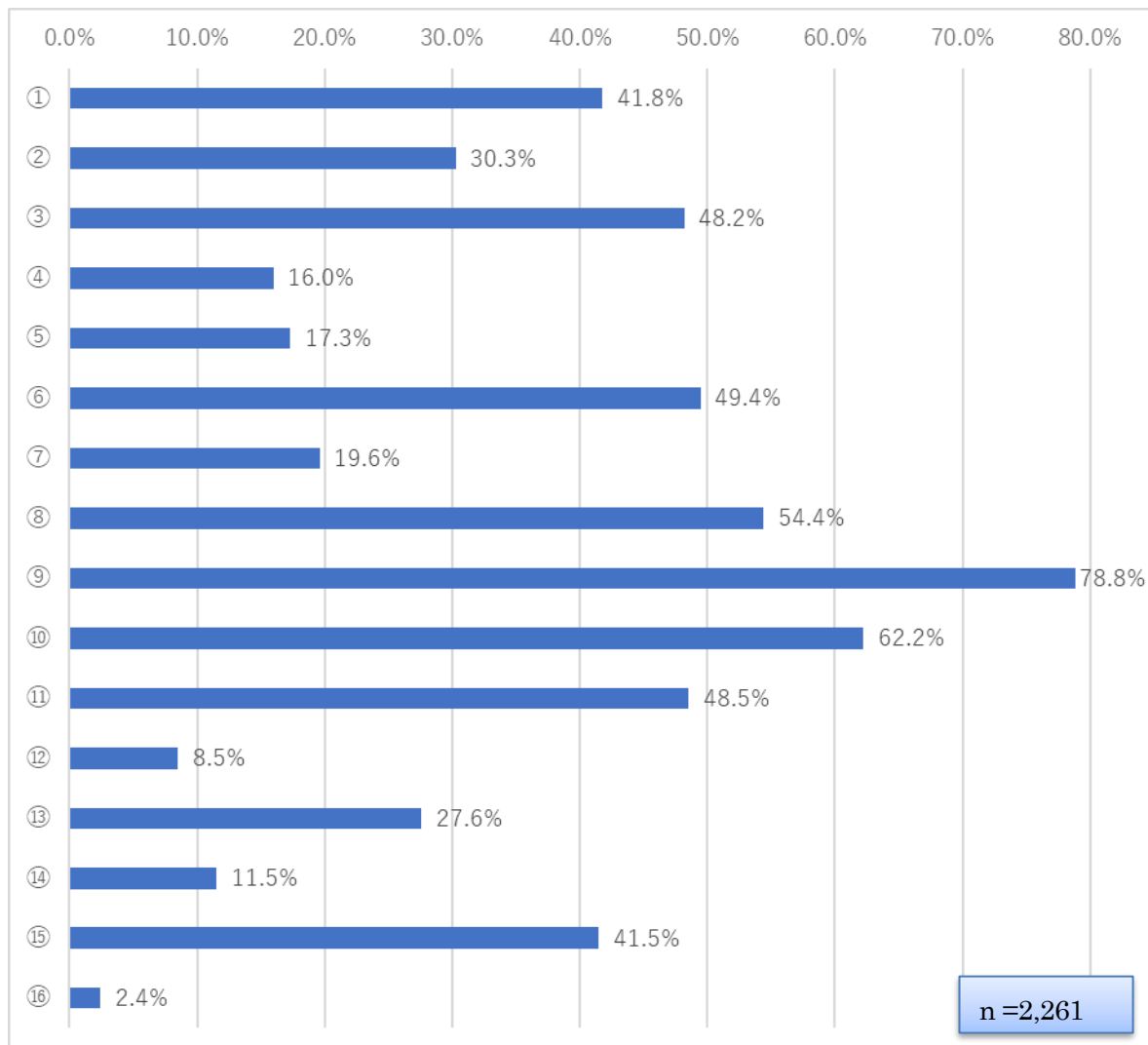
ったのかを事後検証できるよう、重要事実となる情報の伝達は文書で行うということも情報管理の観点からは有効な方策だと考えられます。社内での情報管理や情報共有を社内のネットワークシステムの中で行うケースが多くなっていますが、最近の課徴金事例にも見られるように、ネットワークシステムのアクセス権などの管理が機能しておらず、本来情報を知得することのない役職員が情報にアクセスできるような状況も見受けられたことから、社内規程等とあわせて社内ネットワークシステムへのアクセスコントロールについても定期的に点検・見直すことが重要と考えます。

また、社外との関係においても、業務委託先などの他社に重要事実を含む情報を伝達する場合には、当該情報の取扱いに十分に注意してもらうよう、守秘義務契約を締結する、あるいは重要事実を含む情報を伝達していることを明示する等の工夫が求められます。

◆ **課徴金事例集：市場監視行政の透明性を高め、市場参加者の自主的な規律付けを促すため、これまでに金融行政によって課徴金納付命令決定がなされた事例について、その概要をまとめたものです。**

課徴金事例集は、証券取引等監視委員会のホームページ (<http://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/>) に掲載されており、「金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～」にインサイダー取引に関する規制、課徴金勧告事案の特色、上場会社におけるインサイダー取引管理態勢の状況、個別事例が掲載されています。

【問7回答状況】



- ① 情報に重要度区分を付けて重要度に応じた管理をしている
- ② 情報の伝達可能な範囲を規程上明示している
- ③ 情報伝達時に情報管理の責任者（上長等）に報告している
- ④ 情報伝達経路を文書にして記録している
- ⑤ 事後検証が可能なように重要な情報は文書にして伝達している
- ⑥ 文書の作成、配布、保管、検索、廃棄等について社内ルールを設けている
- ⑦ 情報隔壁（チャイニーズウォール）を設けて情報の流出を制限している
- ⑧ 伝達情報に重要事実が含まれていることを相手に伝えている
- ⑨ 役職員に対して情報の不用意な流出に繋がる行為を行わないよう注意を呼びかけている
- ⑩ 役職員に対して情報の取扱いに係る守秘義務規定を設けている
- ⑪ 役職員から情報の取扱いに係る守秘義務誓約書を徴している
- ⑫ 情報を管理システムに登録して一元管理している
- ⑬ 内部監査を利用して情報管理に係る取組みの事後検証を行っている
- ⑭ 情報管理の徹底について役職員同士で相互チェックしている
- ⑮ 特定のプロジェクトについて、検討開始時点から管理している
- ⑯ その他

アンケートでは、「⑨役職員に対して情報の不用意な流出に繋がる行為を行わぬよう注意を呼びかけている」との回答が 78.8%であり、前回までのアンケート結果と同様に約 8 割という高い割合を占めています。多数の者に情報が伝達された後では適切な情報管理が困難となるおそれが高まることから、「情報の上流での管理」を意識した対応をとることが求められます。

一方、その他多くの手続に係る施策については、これまでのアンケート結果と同様にまだ採用している会社が多くあるといえる状況にはなく、重要事実を含む情報を扱う業務や部署等ごとに必要性を検討し、各社の必要に応じて対応を講じることが望まれます。

また、上場会社においては、会社法や金融商品取引法等に基づき、内部統制が強化されているところですが、⑬の回答のように、内部監査を通じたインサイダー取引の未然防止や情報管理が適切になされている体制・状況にあるかという観点を盛り込むことも有効な手段であると考えられます。

なお、総じて、前回のアンケート結果と同じ傾向が見られ、10%以上の差違が生じた項目はありませんでしたが、「①情報に重要度区分を付けて重要度に応じた管理をしている」、「②情報の伝達可能な範囲を規程上明示している」、「③情報伝達時に情報管理の責任者（上長等）に報告している」、「⑧伝達情報に重要事実が含まれていることを相手に伝えている」、「⑩役職員に対して情報の取扱いに係る守秘義務規定を設けている」、「⑮特定のプロジェクトについて、検討開始時点から管理している」がそれぞれ 5%以上増えていることから、各上場会社において情報管理の重要性を役職員に認識してもらうための取組みや、情報の重要性に応じた伝達・管理方法の導入、後に重要事実になり得る可能性の高いような特定のプロジェクトにおいて早期の段階から情報管理をするなど、より多くの企業が情報管理の重要性を意識して業務を行っている傾向がうかがわれます。

「⑯その他」としては、社内のネットワークシステムや情報セキュリティを意識したコメントとして、情報の内容に応じたアクセス権限の設定、特定プロジェクトに関するファイルの暗号化・開封パスワードの設定、アクセスログの取得といった対応をしている会社が多くありました。それ以外の情報管理に係る具体的な施策は、これまでのアンケートと同様ですので、第 2 回アンケートの調査報告書、問 1 3 をご参照ください。

【問8 回答状況】

役職等の別	①	②	③	④	⑤	⑥
(ア) 役員	60.3%	8.0%	23.6%	4.7%	1.2%	17.0%
(イ) 一定の管理職	57.9%	8.5%	22.5%	4.2%	1.3%	19.7%
(ウ) 重要情報に接する 可能性の高い部署の職員	59.9%	8.7%	22.7%	4.5%	1.3%	17.5%
(エ) 上記以外の職員	47.9%	9.0%	18.2%	4.4%	1.5%	30.6%
(オ) 派遣社員、 パート・アルバイト	42.7%	7.7%	16.2%	3.8%	1.6%	38.6%
(カ) 退職後1年以内の者	32.7%	3.4%	11.3%	3.8%	1.4%	53.7%
(キ) 配偶者・同居家族	18.6%	2.7%	6.9%	2.8%	1.3%	72.0%

- ① 一定期間、役職員等の自社株売買等を禁止する
 ② 一定期間、役職員等に対する注意喚起の頻度を増やす
 ③ 一定期間のみ役職員等の自社株売買等を認める
 ④ その他一定期間規制・管理レベルを引き上げる（具体的内容について括弧内に記載してください。）
 ⑤ その他一定期間規制・管理レベルを緩和する（具体的内容について括弧内に記載してください。）
 ⑥ 特に行っていない

アンケート結果では、役員及び社員（カテゴリーの（ア）から（エ））については、「①一定期間、役職員等の自社株売買等を禁止する」と回答した会社が各カテゴリーを通じて前回よりやや増加しており、特定の時期に対応した施策を講じている会社が若干ながら増加していることがうかがえます。また、その比率については「（イ）一定の管理職」、「（ウ）重要情報に接する可能性の高い部署の職員」、「（ア）役員」と、重要事実に触れる可能性が高い役職になるにつれて、「①一定期間、役職員等の自社株売買等を禁止する」施策を講じている比率が高くなるという前回同様の傾向が見られます。

一方で、「（オ）派遣社員、パート・アルバイト」、「（カ）退職後1年以内の者」、「（キ）配偶者・同居家族」と、会社の業務から距離のある立場になるにつれて、一定の売買禁止期間を設ける対応をしている会社は少なくなり、「⑥特に行っていない」と回答した会社の比率が高くなる傾向にあります。

問4. 役職員の自社株売買に係る管理手続の類型に関する回答状況からは、禁止型を採用している会社の割合はそれほど高くないことから、恒常的に「売買禁止」などの過度に保守的な自社株売買のルールを設定しているのではなく、決算期末など社内に重要情報が発生している可能性の高い時期に限定して一時的に自社株売買の管理レベルを引き上げるといった対応をとっている会社が多いことがうかがわれます。

なお、「④その他一定期間規制・管理レベルを引き上げる」、「⑤その他一定期間規制・管理レベルを緩和する」、では、概ね以下のような具体的対応が取られています。

◆ 「④その他一定期間規制・管理レベルを引き上げる」

- ・ 特定時期（例えば、四半期末から各決算発表日まで）を相対的に厳しい規制対象（禁止）としている。
- ・ 特定時期について、役職等に応じて売買管理のレベルを引き上げている（役員は原則売買禁止。役員以外は所属部署に応じて禁止や許可制、財務及び経理担当部署・重要情報に接しやすい部署の職員・支店長等は禁止など）。
- ・ 規制対象とする部署・役職を規定したうえで管理している。時期ではなく業務に応じた「人」本位で管理している。
- ・ 特定時期について、役職員の努力義務として、配偶者・同居家族にも役職員と同様の規制を課している。

◆ 「⑤その他一定期間規制・管理レベルを緩和する」

- ・ 特定時期（例えば、本決算・四半期決算発表後4営業日、約2週間、特定月、定時株主総会の直後一定期間）に（役員）持株会の入会・拋出額の増減（口数変更）を認めている。
- ・ 自社株を売買する場合は、決算発表後1～2週間の間を推奨している。
- ・ 役員や特定の部署の役職員について、特定時期（例えば本決算発表後4営業日）に限って許可制にて売買を認めている。
- ・ 原則として自社株の売買を禁止しているが、特定時期に限って取引を許可している。
- ・ 一定期間（重要事実公表済、社内に決定事実、決算情報に係る重要事実がない状態）については、事前許可を得ることなく自社株売買を可能としている。

役職員の自社株売買等に関して一定の制限を課すことは、インサイダー取引の未然防止や社内自治の観点から一定の合理性が認められますが、役職員の資産形成の自由を必要以上に妨げることのないよう、バランスのとれた社内ルールを設定することが重要です。上場会社においては、役職員の自社株売買の管理方法を検討する際に、このような特定時期に特化して管理手続を強化または緩和するような方法を組み合わせることで、柔軟に対応することも必要と考えられます。

【 問 9 . 特定時期の設定状況 】

※問 8 . でいずれかの役職員について①～⑤の回答をした場合にご回答ください。

自社株売買に関するルールを設ける場合には、過度な規制にならないように配慮した仕組み作りが求められます。このため、一定期間規制を強化する場合、または、一定期間のみ規制を緩和する場合、その期間の設定の仕方にも配慮をすることが求められますが、貴社ではどのような期間の設定をしていますか？

どの期間について相対的に厳しい規制をしているか（一定期間のみ規制を緩和する場合、緩和をしていない期間）について、前問同様、（ア）～（キ）の役職等の別ごとに、末尾の表に以下の例のようなかたちでお答えください。

例：

- ・ 事業年度ごとに、決算発表日の〇週間前から、決算発表日の〇日後までを相対的に厳しい規制の対象としている。
- ・ 半期ごとに、決算発表日の〇か月前から、決算発表日の〇か月後までを相対的に厳しい規制の対象としている。
- ・ 四半期ごとに、決算発表日の〇週間前から、決算発表日の〇週間後までを相対的に厳しい規制の対象としている。
- ・ 通期決算発表日の〇週間前から、決算発表日の〇日後までと、その他の四半期決算発表日の〇週間前から、決算発表日の〇日後までを相対的に厳しい規制の対象としている。

役職等の別	具体的な規制期間
(ア) 役員	
(イ) 一定の管理職	
(ウ) 重要情報に接する可能性の高い部署の職員	
(エ) 上記以外の職員	
(オ) 派遣社員、パート・アルバイト	
(カ) 退職後 1 年以内の者	
(キ) 配偶者・同居家族	

問 8 のアンケート結果からも、将来インサイダー取引規制上の重要事実となり得るような重要な情報が発生する早期の段階で当該情報に触れる可能性の高い「(ア) 役員」、「(イ) 一定の管理職」、「(ウ) 重要情報に接する可能性の高い部署の職員」は、自社株売買について一定期間の禁止、一定期間に限って許容など何らかの規制をかけている割合が高い状況が認められました。問 9 ではそれら規制について、例えば各四半期を含む決算期末や重要事項についての意思決定機関による機関決定等を起点として、どの程度遡って規制をかけているのか、またはどの程度経過した後に緩和しているのかを確認することで、各上場会社の取組みや傾向について紹介することをねらいとしました。

アンケート結果から、具体的な規制期間としては、各四半期の決算作業開始時が多く、最も長い期間としては各四半期末の 1 か月半程度前から決算公表の翌営業日まで売買禁止規制をかけている上場会社があり、緩和についても決算公表後最短で 7 日、長くて公表後 1 か月程度の間実施してい

る上場会社が多くありました。また、具体的な役職等の別による傾向としては、(ア) から (ウ) の役職員については大きな違いは見られず、それ以外の職員については、売買禁止規制が短く、緩和期間が長くなる状況がうかがわれました。

具体的な規制期間の回答状況については、各上場会社の回答を集約した以下の内容をご確認ください。

【問9回答状況】

- ・以下の期間について規制（売買禁止、規制対象）

(いつから)

四半期ごとに最終営業日の5~7営業日前、10日前、10営業日前から

四半期ごとに決算発表日の1週間前、10営業日前、2週間前、4週間前、6週間前、約1か月前、1か月半前から

通期決算発表日の7週間前から

四半期末日から、四半期末翌日から

(いつまで)

当該四半期の決算が発表されるまで

当該四決算発表日の当日・翌日まで

本決算については有価証券報告書提出日まで

- ・以下の期間“以外”は規制（売買禁止、規制対象）

(いつから)

四半期ごとに決算発表日、発表日翌日、発表日の2日後から

(いつまで)

7日間、10日間、2週間、15営業日、30日間、1か月間まで

- ・月例会議から月次業績開示日まで規制対象
- ・通期決算発表日後7日以外は売買禁止
- ・重要情報登録（社内で重要事実と認定した）後、その発表日まで売買禁止
- ・決定事実については公表内容を決議する取締役会の1週間程度前より規制し、発生事実については公表前日より規制
- ・規制強化、緩和の売買期間を設けていない（通年対応として売買管理を行っており特定時期対応を講じることまではしていない）
- ・具体的な規制強化期間はないが常に注意喚起を実施
- ・役員の数による売買後6か月以内の反対売買禁止

上場会社においては、業態等に応じて情報管理・売買管理を特に徹底しなければならない特定の役職員がいることと思われませんが、そうした役職員に対しても、過度に保守的な運用となり過ぎないように、自社の社内管理が現実的に可能となる範囲を十分に踏まえた上で、社内ルールを設定、整備していくことが重要です。

【 問 10. 特定時期の対応を行う役職員の範囲 】

※問8. で(イ)又は(ウ)の役職員のいずれかについて①～⑤の回答をした場合にご回答ください。

上場会社のインサイダー取引管理が過度な規制にならないように配慮するにあたっては、対象となる役職員の属性に応じて、それぞれ異なる規制とすることも選択肢となります。また、広範囲の役職員について特定時期の対応を行っている場合、情報管理のあり方を見直すことによって、特定時期の対応を行う範囲を限定することも選択肢となります。そこで、貴社では特定時期の対応を行う役職員の範囲は具体的にどのように定められているかお答えください。

- ① (イ) と (ウ) の役職員とその他の役職員とで異なる扱いとしている場合
→ 「一定の管理職」、「重要情報に接する可能性の高い職員」と整理している役職・所属部署の範囲をそれぞれお答えください。
()
- ② (イ) と (ウ) の役職員とその他の役職員について同じ扱いとしている場合
→ 「一定の管理職」、「重要情報に接する可能性の高い職員」を他の役職員と同列に扱っている理由をお答えください。
()

上場会社では、一般的に情報管理や開示の観点から、将来インサイダー取引規制上の重要事実となり得るような重要な情報を特定の部門・部署に集約して管理する体制を構築していることが多いと思われます。会社の事業内容に限らず、規模（特に従業員数）や会社形態（持株会社かどうか）、グループ傘下の会社数、事業所数など、事業活動をしていくうえでの組織形態によって情報管理のあり方もさまざまです。画一的に適正と考えられる管理体制や一律の正解があるものではありません。決算情報等については、「(ア) 役員」よりも、当該業務に関わっている「(イ) 一定の管理職」、「(ウ) 重要情報に接する可能性の高い部署の職員」の方がより早期の段階で重要な情報に接していることもあります。

自社株の売買を中心とするインサイダー取引管理に係る特定時期の規制や緩和について、全社員一律の制度とするなど広範囲の役職員を対象としている場合には、各社の情報管理のあり方とともに、特定時期の対応を行う役職員の範囲を見直していただき、その結果過度に自社株の売買を制限しているような社内ルールとなっている場合には、緩和することも検討していただければと思います。

【問10回答状況】

①「一定の管理職」、「重要情報に接する可能性の高い職員」と整理している役職・所属部署の範囲

※アンケートでは多くの上場会社で、「(ア) 役員」に相当する取締役、執行役、監査役、執行役員、理事などについても区分して管理しているとの回答がありましたが、以下の回答状況の記載対象からは除いています。

※「役職例」、「所属部署例」については、ある程度類似している部門についてまとめて記載しているほか、傘下のグループ会社名など固有名詞等については、以下の回答状況の記載対象からは除いています。

◆ 役職（いわゆる部門長や管理職以上といった役職を対象としている）例

- ・各事業部門の上級管理職（本部長、統括部長、部長、部署長、グループ長）、課長（、課長補佐、主管、主任・副主任、係長）、専門職（研究員等）
- ・〇〇（グループ、エリア、シニア）マネージャー、〇〇リーダー
- ・〇等級・〇レベル（会社での職位に関する等級・レベル付け）以上の社員
- ・店長、副店長、支店長、副支店長
- ・社長秘書、役員秘書

◆ 所属部署例

以下の部門の所属者のうち管理職など一定以上の職位にある者、あるいは部門の所属者全員を対象としている例。

- ・財務・経理部門：財務部、経理部、主計部
- ・総務系部門：総務部、社長室、秘書室・課
- ・広報系部門：広報部、IR部
- ・企画・管理系部門：〇〇（経営、業務等）企画部、〇〇（経営、販売、業績等）管理部、
〇〇（営業、業務等）推進部、〇〇（店舗等）開発部、
〇〇（海外事業等）統括部、
その他ビジネスソリューション、マーケティング関係部門
- ・監査系部門：監査役会事務局、監査部、内部監査部、内部統制室、
システム・セキュリティ監査部
- ・法務系部門：法務部、知的財産部、法務特許部、コンプライアンス部
- ・技術系部門：〇〇研究所・室、〇〇（製商品、技術、研究等）開発部、技術管理部
- ・システム系部門：情報システム部（社内系のシステムを統括・管理している部門）
- ・その他部門：人事部、人事総務課、採用部、教育訓練部、CSR関連部

※〇〇課、〇〇室、〇〇グループ、〇〇本部、〇〇統括部など類似と思われる部門について〇〇部と記載を集約している部門があります。

※部門によっては、派遣社員、パート、アルバイトも対象としている会社がありました。

※対象部門から対象外部門に人事異動した対象役職員について、異動後1年以内は対象者となる旨規定している会社がありました。

・拠点や所属会社で区分して対象といる例

- ・持株会社所属の全役職員（傘下の事業会社の役職員との区分）
- ・本社管理職以上、本社全社員、本社管理部門全役職員

- **重要な案件や情報を扱う会議体参加者を対象としている例**（会議運営のための事務局メンバーを含みます）
 - 予算進捗管理関係の会議出席者全員
 - 経営会議出席者全員
 - リスク管理委員会メンバー
- **業務内容で区分して対象とする例**
 - 決算関連業務に係る作業を担当する全役職員
 - 重要事実になり得るようなプロジェクト（新規事業や業務提携など）チームメンバー全員
- **その他**
 - J-IRISS の登録者
 - 都度、対象部署・プロジェクトメンバーを指定

② 「一定の管理職」、「重要情報に接する可能性の高い職員」を他の役職員と同列に扱っている理由

◆ **情報管理の点から**

- 決算情報（月次損益）を全管理職に周知しているため
- 業績に関する情報は社内の広範囲で共有されているため
- 全社員に対し未公表の決算情報の重要性を認識させるため
- 実務（作業）担当者も重要情報を取り扱うことがあるため
- 全役職員が重要情報に接触可能な環境にあるため
- 役職によって重要情報を知得する機会に差がないため
- 重要情報に接する機会を役職で定義すること（範囲の整理）が困難なため
- 情報管理を厳格に行っており、役職や所属部署で区分する必要性を感じないため
- 区分することで部署間の情報連携に支障が出る、横断的な業務連携がしにくくなるため

◆ **上場会社の（人員）規模から**

- 役職・所属部署別に管理するほどの事業規模・役職員数ではない（役員を除きほとんど役職層がないフラットな組織である）ため
- 同じ拠点・フロアで業務を行っているあるいは部署が隣接している役職員について、役職や所属部署で区分することは難しいため

◆ **運用上の理由から**

- （役職・所属部署別に）バスケット条項に該当する可能性のあるような情報までの管理ができないため
- 担当者レベルであっても重要情報に接する可能性があるため
- 重要情報を知っているかもしれない、重要情報の入手経路が特定できないため
- 念のため全社員同様の規制をかけておいた方が安全であると考えため
- 単一規則にすることにより、全社的にルールの徹底を図りやすいため
- 保守的・厳格に運用したいため
- 重要情報、特に発生事実については発生部署や内容が流動的で予め特定・限定できないため
- 重要情報に接する役職員と接しない役職員の区別・見極めが困難なため
- 役職員の昇格・人事異動・ジョブローテーションが不定期に発生し管理が難しいため
- 事案ごとに重要情報の取扱いが違うことから、区分すると管理が煩雑になってしまうため

◆ その他の理由から

- ・ 役員以外の役職員については自社株の売買機会が公平となるような体制がよいと考えるため（比較的少数組織の会社に多くあった回答）
- ・ 重要情報に接することの（少）ない役職員にとっては厳しい社内ルールなのかもしれないが、それでも一定の売買可能期間（年間のうち半年以上）があるので、インサイダー取引の未然防止という観点からは問題ないと考えているため
- ・ 全社員に法令諸規則・社内ルールの遵守（インサイダー取引を行わないよう教育）を徹底しているため
- ・ （社内における）情報漏えいを完全に防止することはできないと考えるため
- ・ 自社株売買について事前許可・届出制としており、都度個別に判断している

なお、②を回答している上場会社のなかには、現在の社内ルールや運用では「一定の管理職」、「重要情報に接する可能性の高い職員」を他の役職員と同列に扱っている一方で、役職員の自社株売買頻度もみながら、自社株売買についてより多くの役職員により多くの機会をもってもらえるよう、規制期間、対象者等社内ルールの変更について検討している、あるいはその必要性を感じているとの回答もありました。

4. 重要事実への該当性判断の適切性

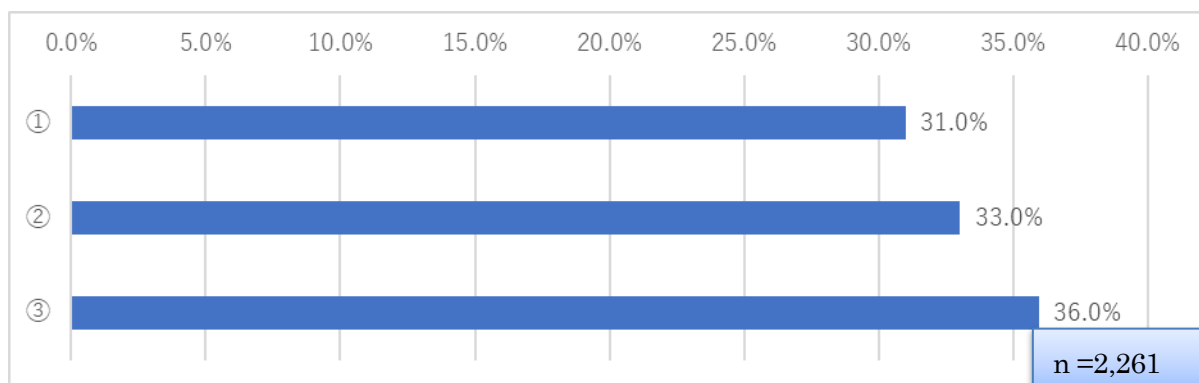
【問11. 情報管理の対象と重要事実の区別】

情報管理については、重要事実に該当することが明らかな情報のほか、現に重要事実に関連する可能性のある情報や、将来重要事実に関連することとなる可能性のある情報なども含め、ある程度重要な内部情報については広く対象とすることが望ましいといえます。他方で、そのように情報管理の対象を広くとっている場合、管理の対象としている情報の全てについて重要事実に関連するものとして、その情報を知る者の売買を制限することは、重要事実を知らない役員に対する過剰な規制となる可能性が否定できません。

そこで、上場会社では、情報管理の対象と重要事実に関連する情報を区別してインサイダー取引管理を行うことも考えられます。以下の選択肢から貴社の実際の運用に最も近いものを選択してください。

- ① 情報管理の対象であっても、重要事実に関連しない情報や重要事実に関連する可能性の低い情報を知る者の自社株売買については許容している
- ② 情報管理の対象を、重要事実に関連する情報またはその可能性が高い情報に限定している
- ③ 情報管理の対象には重要事実に関連する可能性のある情報を広く含め、その情報を知る者の自社株売買は許容していない

【問11回答状況】



- ① 情報管理の対象であっても、重要事実に関連しない情報や重要事実に関連する可能性の低い情報を知る者の自社株売買については許容している
- ② 情報管理の対象を、重要事実に関連する情報またはその可能性が高い情報に限定している
- ③ 情報管理の対象には重要事実に関連する可能性のある情報を広く含め、その情報を知る者の自社株売買は許容していない

アンケートでは、31.0%が「①情報管理の対象であっても、重要事実に関連しない情報や重要事実に関連する可能性の低い情報を知る者の自社株売買については許容している」、33.0%が「②情報管理の対象を、重要事実に関連する情報またはその可能性が高い情報に限定している」、36.0%が「③情報管理の対象には重要事実に関連する可能性のある情報を広く含め、その情報を知る者の自

社株売買は許容していない」と、会社の対応が分かれる結果となりました。

重要な情報、特に発生事実に関する情報については、開示の観点からも情報取扱責任者³が在籍する特定の部署に集約したうえで全社的な管理を行っている会社が多いと考えられますが、最近のインサイダー取引に係る課徴金事例（「課徴金事例集」については問7参照。）でも、重要事実としてバスケット条項が適用されている事例が出てきていることから、バスケット条項が適用されるか否かについて過度に神経質になる必要まではないものの、将来重要事実該当することとなる可能性のある情報なども含め、ある程度広めに重要な内部情報を集約・管理するとともに、将来の影響について予見していくことが望ましいといえます。

多様な業態、組織体制の上場会社があり、①～③の選択肢についてどれが正解ということはありませんが、①を選択した会社においては、役職員からの自社株売買の許可や届出について管理・確認する部署や担当者によるチェックがきちんと機能していることが重要です。②を選択した会社においては、インサイダー取引規制上の重要事実の範囲より適時開示項目の範囲の方が広いため、管理すべき情報に不足がないか、開示漏れや公表のタイミングが遅延することがないか留意することが重要です。③を選択した上場会社においては、広く内部情報を集約・管理することで多くの役職員が管理された情報に接することになり、結果として情報のなかには管理を開始した段階では重要事実該当しないような内容も含まれるため、必要以上に多くの役職員の自社株売買の機会を制限することにもなりかねないので、自社株売買の管理が過度に厳しいものとなっていないか留意するとともに、必要に応じて集約・管理する情報の範囲について見直しを行っていくことが重要です。

³ 上場会社の取締役若しくは執行役又はこれらに準じる役職の者から選定し各取引所に届け出している1名以上の者で、各取引所からの照会に対する報告その他会社情報の開示に係る連絡を掌る者をいいます。

【問12. 重要事実への該当性判断の適切性確保に向けた取組み】

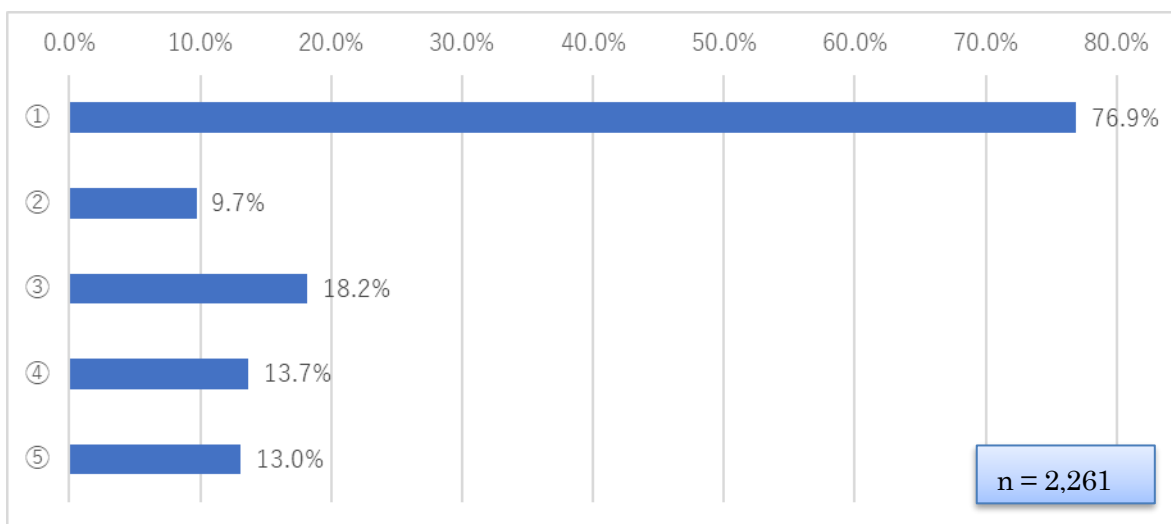
情報管理の実際の運用においては、情報管理について責任を持つ部署（責任者）が正しく法令を理解し、発生した情報が重要事実へ該当するかを適切に判断できなくてはなりません。上場会社において、重要事実への該当性判断の適切性確保に向けた取組みを行うことは、インサイダー取引管理を適切に行うためにも重要です。

ただ、そのような取組みが行われている場合であっても、重要事実への該当性について少しでも懸念がある場合に責任部署（責任者）に問い合わせる運用が徹底されていなければ、インサイダー取引管理が過剰あるいは不十分な体制となる可能性があります。特に、売買の可否を判断するにあたっては、責任部署への負担軽減などの観点から、多くの役職員について一次的には上長の決裁を必要としている上場会社も見受けられますが、そのような場合には上長の判断の適切性確保に向けた取組みも必要となります。もちろん、広く役職員全体の重要事実に関する理解を促進することは、情報管理・インサイダー取引管理のいずれの観点からも有用ですが、重要事実への該当性の判断は必ずしも容易ではなく、これを適切にできる人材の育成も、インサイダー取引管理を継続的に行っていく上での重要な課題です。

以上のような観点を踏まえ、重要事実への該当性判断の適切性確保のため、責任部署（責任者）への取組みのほか、貴社で行っている取組みがあればお答えください。（複数選択可）

- ① 重要事実への該当性については責任部署（責任者）に確認する運用を徹底している
- ② 重要事実への該当性の一次的な判断は各部署の一定の者に行わせているが、そのような地位にある者に対しては他の役職員とは別に研修等を実施している
- ③ 売買をする本人以外の複数人による確認を必ず行わせている
- ④ 自社で生じる典型的な重要事実や実際に生じた重要事実について、説明資料等を作成して各部署、役職員に配布している
- ⑤ その他（ ）

【問12回答状況】



- ① 重要事実への該当性については責任部署（責任者）に確認する運用を徹底している
- ② 重要事実への該当性の一次的な判断は各部署の一定の者に行わせているが、そのような地位にある者に対しては他の役職員とは別に研修等を実施している
- ③ 売買をする本人以外の複数人による確認を必ず行わせている
- ④ 自社で生じる典型的な重要事実や実際に生じた重要事実について、説明資料等を作成して各部署、役職員に配布している
- ⑤ その他

アンケートでは、76.9%が「①重要事実への該当性については責任部署（責任者）に確認する運用を徹底している」と回答し、情報管理について責任を持つ部署や当該部署に所属する特定の責任者が、集約される情報の重要事実への該当性を判断し、自社株売買に係る事前許可申請や届出の窓口となっている上場会社が多いという状況がうかがえます。

「②重要事実への該当性の一次的な判断は各部署の一定の者に行わせているが、そのような地位にある者に対しては他の役職員とは別に研修等を実施している」との回答は 9.7%となっていますが、回答の多くは従業員数や事業所数の多い上場会社でした。従業員数が多い場合には、事前許可申請数や届出数が多く、重要事実への該当性について判断する責任部署や責任者の負担も多くなるため、一次的な判断は一定の各部署の責任者に行わせ、事後的に全社的な責任部署や責任者がインサイダー取引防止に係るチェックを行うまたは権限委譲した一定の各部署の責任者から個別に相談・確認を受け判断していくという運用がなされているケースが多いと思います。その他、複数の事業について海外を含む広い地域で行っている場合、換言するならば複数の事業セグメントや地域セグメントに分けて全社的な業務を管理していく会社においては、集約された情報が現在または将来においてインサイダー取引規制上の重要事実該当するかどうかについて適切に判断することが難しい場合があると考えられることから、そのような理由で一次的な判断は一定の各部署の責任者に行わせているという背景もあると考えられます。

「④自社で生じる典型的な重要事実や実際に生じた重要事実について、説明資料等を作成して各部署、役職員に配布している」との回答が 13.7%となっていますが、これは、現在各役職員がふれている情報が重要事実該当するかどうかを各役職員に個別に判断させているということではなく、他の①～③や⑤のその他の取組みと合わせて、自社で生じる典型的な重要事実や実際に生じた重要事実を示すことで、ある情報が重要事実該当する可能性があるのか日常業務を行っていくなかで役職員に留意してもらうことであったり、各部署で発生した情報が速やかに情報管理を行う部署に連携されることを意図した取組みとして行われているものと考えられます。

「⑤その他」の回答も 13.0%ありましたので、そのうちのいくつか参考となる取組みについて以下に列挙しました。なお、社内で情報共有・連携することの必要性から自社株売買を一律に制限・管理する運用としている会社においては、会社の事業内容や組織形態等も考慮したうえで、不必要に重要事実接することのない役職員の自社株売買までを制限することのないような社内規程・ルールという観点で適宜見直しすることも検討していただければと考えます。また、必要以上に重要事実を共有することで、自社株売買の機会を逸するだけでなく、インサイダー取引が行われてしまう可能性が高くなるほか、インサイダー取引規制上の情報伝達が生じる可能性もありますので、情報管理の徹底に留意する必要があります。

◆「⑤その他」の具体的取組み

- ・新たな検討事項、直近の取組み、業務進捗等を報告する定例会議等において、情報管理部署の者も同席し重要事実の該当性を判断している。
- ・内部情報に係る検討会、判定会、委員会を設置して重要事実の該当性を判断している。
- ・内部情報に係る重要事実の判定を法律専門家に依頼している。
- ・その他④に近い取組みとして、さまざまな研修・啓発を行っているというコメントが多くありました。

例：社内イントラネット等にインサイダー取引関連の資料（社内規程・マニュアル類、自社・各証券取引所及び日本取引所自主規制法人が作成したQA、重要事実一覧）を掲載
全社員向け研修会、eラーニング・テストの実施
インサイダー取引規制の対象となる情報に関するハンドブックや重要事実の判断基準表の作成・配布
インサイダー取引規制・防止等に関する社内通達やポスターの社内掲示による役職員への意識付け
社内規程・ルール遵守を徹底

【問13. 株価への影響が明らかな場合の対応】

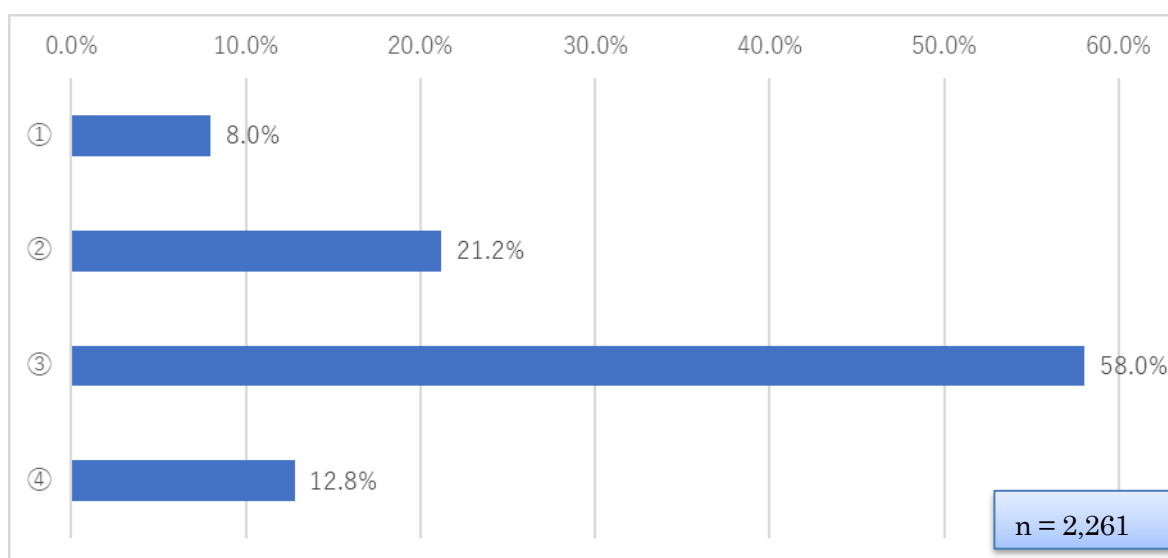
2014年6月27日、金融庁・証券取引等監視委員会の公表する「インサイダー取引規制に関するQ&A」の問3が追加され、『「重要事実」が、その公表により株価の上昇要因となることが一般的に明白なときに、当該株式の売付けを「重要事実」の公表前に行っている場合』など、取引の経緯等から「重要事実」を知ったことと無関係に行われたことが明らかであれば、インサイダー取引規制違反として課徴金納付命令等の対象とされることにはならないとの考え方が示されました。（参考：「インサイダー取引規制に関するQ&A」の追加について（金融庁）<http://www.fsa.go.jp/news/25/syouken/20140627-12.html>）

社内管理において、このような場合についてまで売買を禁止することは過剰な規制となるおそれがあります。他方で、「株価の上昇要因となることが一般的に明白」（またはその逆）と言えるかどうかは個別の事案の具体的状況により、上場会社としてそのような判断を行った場合には、その過程について当局等へ適切に説明できるような体制をあわせて整えることが望ましいと考えられます。

そこで、貴社でこのQ&Aの内容に応じた対応を行われたかについて、実際の状況に最も近い選択肢でお答えください。

- ① 社内規程で自社株売買を許容する場合として明記するなどの対応をした
- ② 社内規程は改正していないが、運用上、該当する場合には売買を許可することとした
- ③ 特段の対応は行わなかった
- ④ Q&Aの存在を今回のアンケートによって初めて知った

【問13回答状況】



- ① 社内規程で自社株売買を許容する場合として明記するなどの対応をした
- ② 社内規程は改正していないが、運用上、該当する場合には売買を許可することとした
- ③ 特段の対応は行わなかった
- ④ Q&Aの存在を今回のアンケートによって初めて知った

アンケートでは、8.0%が「①社内規程で自社株売買を許容する場合として明記するなどの対応をした」、21.2%が「②社内規程は改正していないが、運用上、該当する場合には売買を許可することとした」と回答し、全体の3割近い上場会社は、「重要事実」を知ったことと無関係に行おうとする自社株売買については許容する対応が行われています。

一方で58.0%が「③特段の対応は行わなかった」、12.8%が「④Q&Aの存在を今回のアンケートによって初めて知った」という結果になりました。

「金融・資本市場活性化有識者会合」のなかで、「投資に資金を振り向ける余力とリテラシーがありながら、インサイダー取引規制との関連で、上場会社の役職員等が持株保有に過度に慎重になっているとの指摘もみられる。社内ルールの見直しの働きかけや、インサイダー取引規制の見直し等が必要と考えられる。」との提言がなされたことを踏まえて、金融庁・証券取引等監視委員会より「インサイダー取引規制に関するQ&A」の問3が追加されています。Q&A問3では、『「会社関係者」が未公表の「重要事実」を知った後に売買等を行ったとしても、当該売買等が「重要事実」を知ったことと無関係に行われたことが明らか』である例として、『「重要事実」が、その公表により株価の上昇要因となることが一般的に明白なときに、当該株式の売付けを「重要事実」の公表前に行っている場合』や『「重要事実」を知る前に、証券会社に対して当該株式の買付けの注文を行っている場合』の2つが挙げられています。業績の上方修正等であっても、必ずしも「株価の上昇要因となることが一般的に明白」といえるかの判断が難しく、多くの上場会社が「③特段の対応は行わなかった」と躊躇された結果と考えられます。上場会社が「過度に慎重」という背景を踏まえて、一定の規制緩和の考え方が示されていますので、自社の役職員が未公表の重要事実に関連する情報を知って売買等を行うことで一般の投資家と比べて著しく有利あるいは不公平であるかについて、過去に自社や同業他社で同じような情報を公表したときの株価の反応はどうであったか、当該情報が業界や投資家から注目されているテーマや内容であるかどうか、といった観点から判断していくことが重要と考えます。

また、今回のアンケートによってQ&Aの存在を初めて知った会社におかれては、Q&Aの追加について各証券取引所や日本取引所自主規制法人からも周知の通知等がなされていますので、今回を機に、通知を参照のうえ、Q&Aの趣旨・内容をご理解いただき、社内ルールの見直し・検討の参考としていただければ幸いです。

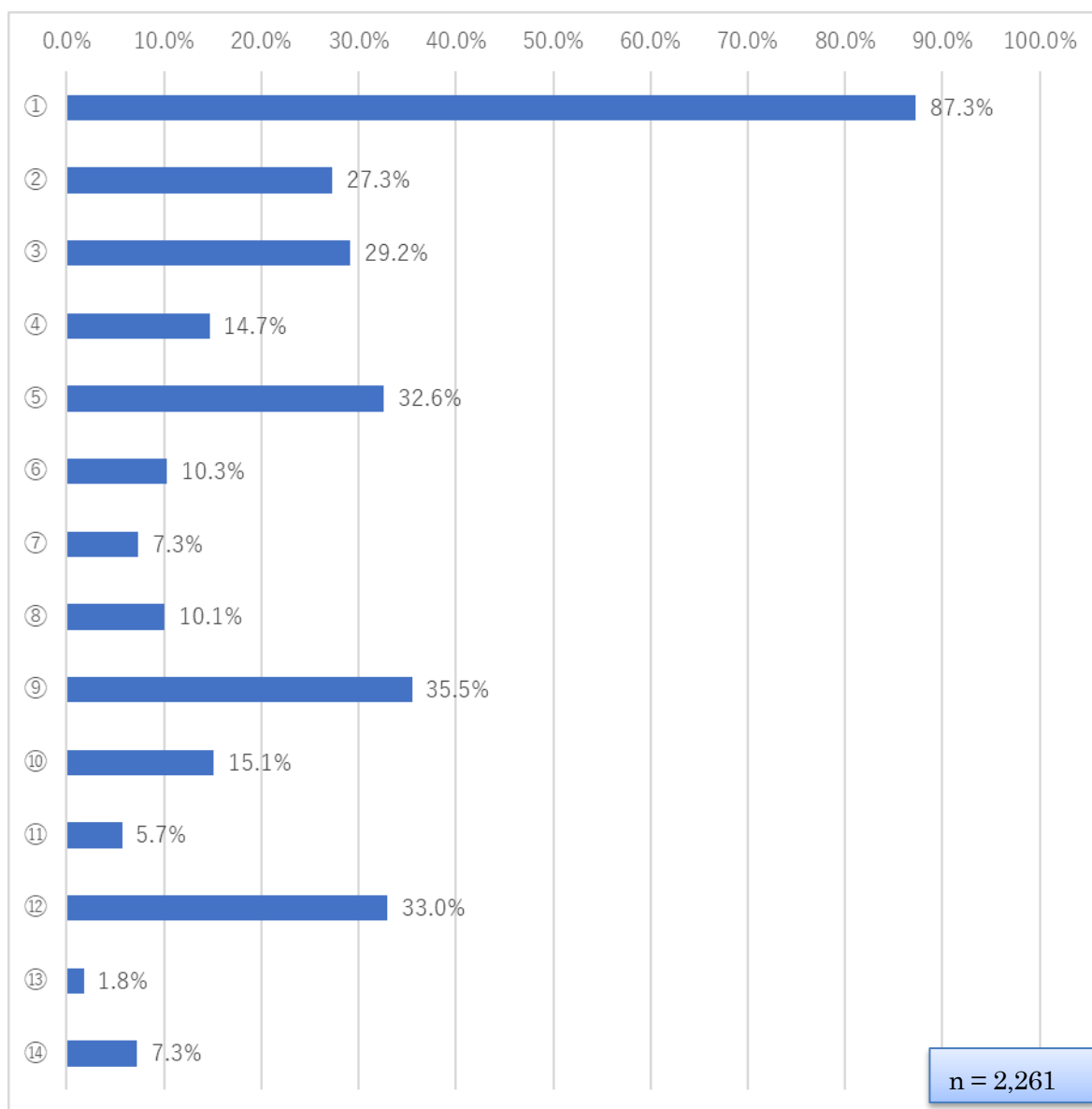
5. 役職員への啓発活動と社内ルールへの理解

【 問 1 4. 役職員への啓発活動の方法 】

役職員等によるインサイダー取引を未然に防止するためには、情報管理や売買管理に関する社内規程を策定するのみならず、策定した規程の内容やインサイダー取引規制の趣旨などを役職員に正しく理解してもらうことが重要です。このような役職員への啓発活動として、貴社が実施しているものにはどのようなものがありますか？（複数選択可）

- ① 社内掲示板に規程等を掲載していつでも閲覧できるようにしている
- ② メール、社内刊行物等で規程等を定期的に周知している
- ③ 社内の担当部署（責任者）が講師となって集合研修を行っている
- ④ 外部の専門家（弁護士、証券取引所担当者等）を招聘して集合研修を行っている
- ⑤ eラーニングを用いて個別研修を行っている
- ⑥ インサイダー取引規制に関する動画（DVD、ビデオ等）の視聴を義務付けている
- ⑦ インサイダー取引規制に関する解説本を配布している
- ⑧ インサイダー取引防止のための啓発用ポスターを社内に掲示している
- ⑨ インサイダー取引管理規程のみならず、社内の企業行動規範、倫理規定等の中にもインサイダー取引防止を啓発する旨の条項を挿入している
- ⑩ 社内の担当者を外部研修に参加させている
- ⑪ 経営トップが年頭挨拶、朝礼、メールなどで会社全体にメッセージを発信している
- ⑫ 役職員の自社株売買等の際の疑問に対して専門窓口を設けて答えている
- ⑬ 特に行っていない
- ⑭ その他（)

【問14 回答状況】



- ① 社内掲示板に規程等を掲載していつでも閲覧できるようにしている
- ② メール、社内刊行物等で規程等を定期的に周知している
- ③ 社内の担当部署（責任者）が講師となって集合研修を行っている
- ④ 外部の専門家（弁護士、証券取引所担当者等）を招聘して集合研修を行っている
- ⑤ eラーニングを用いて個別研修を行っている
- ⑥ インサイダー取引規制に関する動画（DVD、ビデオ等）の視聴を義務付けている
- ⑦ インサイダー取引規制に関する解説本を配布している
- ⑧ インサイダー取引防止のための啓発用ポスターを社内に掲示している
- ⑨ インサイダー取引管理規程のみならず、社内の企業行動規範、倫理規定等の中にもインサイダー取引防止を啓発する旨の条項を挿入している
- ⑩ 社内の担当者を外部研修に参加させている
- ⑪ 経営トップが年頭挨拶、朝礼、メールなどで会社全体にメッセージを発信している
- ⑫ 役職員の自社株売買等の際の疑問に対して専門窓口を設けて答えている
- ⑬ 特に行っていない
- ⑭ その他

インサイダー取引管理規程を設け、情報管理体制や売買管理体制を構築した場合でも、当該社内体制を支える個々の役職員に相応の法令諸規則に関する知識やコンプライアンスの意識がなくては、実際に機能させることができないことは言うまでもありません。

アンケートでは、啓発活動の方法として、「①社内掲示板に規程等を掲載していつでも閲覧できるようにしている」との回答が87.3%と前回に続き最も多く、役職員が日常業務の中で容易に目にするのできる媒体を通じて社内ルール等の周知を図っていることが分かります。また、社内研修の実施または外部研修への参加、またはeラーニング等を通じた啓発活動も多く会社において行われています。

インサイダー取引規制上の重要事実のうち発生事実に相当する情報を最初に把握するのは、情報管理や売買管理を主管する部署ではなく、発生した事実に関連する業務を担当している部署であることが一般的であるため、個々の業務担当部署やそこでの責任者が情報の適切な取扱いや自社株売買等の可否に係る判断の方向性に間違いのないよう、全社的な取組みとして、社内ルールや法規制等に関する研修を行うことも重要なポイントとなります。問12で「②重要事実への該当性の一次的な判断は各部署の一定の者に行わせているが、そのような地位にある者に対しては他の役職員とは別に研修等を実施している」と回答した9.7%の会社では、そのような点も考慮されて社内ルールを構築されているものと考えられます。

問12の「重要事実への該当性判断の適切性確保に向けた取組み」でも「⑤その他」の回答として多くの会社が研修等の啓発活動を積極的に行っている状況がうかがわれましたが、会社の規模・業態等によっては、一定規模の役職員を一定箇所に集めての集合研修を実施することが困難なケースが想定されます。また、定期的に集合研修を行っている場合、既に研修を受講されている役職員については、例えば毎回集合研修を受けるのではなく、定期的に改正されたインサイダー取引規制の内容や社内ルール・制度の説明を受け、あとは継続的な役職員への意識付けの観点からeラーニングや研修内容の動画を視聴させる等の方法により、各社のおかれている状況に応じ工夫しながら全社的な研修体制を構築することが望まれます。

アンケートの結果でも、32.6%が「⑤eラーニングを用いて個別研修を行っている」、10.3%が「⑥インサイダー取引規制に関する動画(DVD、ビデオ等)の視聴を義務付けている」と回答しており、いずれも前回アンケートの結果より増加しており、上場会社各社においてインサイダー取引を未然に防止するための啓発活動がより一層進められていることが明らかとなりました。

なお、「③社内の担当部署(責任者)が講師となって集合研修を行っている」が29.2%と前回の33.6%より若干減少していますが、上場会社の規模・業態等によって、発生する重要情報も異なり、必然的に適切と考えられる情報管理体制、売買管理体制も異なってきますので、社内のインサイダー取引防止に係る社内ルールの見直しや研修等の対応について、自社の状況に応じて検討、推進していけるような人材を育成していくことも重要と考えます。その際には、全国の証券取引所及び日本取引所自主規制法人でも、インサイダー取引規制に関する研修やセミナー、上場会社によるインサイダー取引の未然防止のための各種啓発活動や冊子、eラーニングを提供させていただいておりますので、必要に応じてそれらをご活用ください。

【 問 1 5 . 社 内 研 修 の 頻 度 】

役職員等によるインサイダー取引を未然に防止するためには、単にインサイダー取引規制や社内規程が存在することを周知するのみではなく、その内容を正しく理解してもらうことが必要であり、そのためには社内外の講師による集合研修やeラーニング、動画視聴等の研修を行うことが有効です。貴社では、役職員に対して、具体的にどのような研修を、どの程度の頻度で行っていますか？

実際に行っている研修につき、該当する①～⑥を選択してください（行っていない研修については回答不要です。）。（複数選択可）

役職等の別	(ア) 社内担当者による講義	(イ) 外部専門家による講義
役員	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 新任役員が就任する都度 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 新任役員が就任する都度 ⑥ その他 ()
一定の管理職	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 一定の管理職に昇進する都度 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 一定の管理職に昇進する都度 ⑥ その他 ()
重要情報に接する可能性の高い職員	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 ⑥ その他 ()
上記以外の職員	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 入社時 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 入社時 ⑥ その他 ()
派遣社員、パート・アルバイト	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 入社時 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 入社時 ⑥ その他 ()

役職等の別	(ウ) eラーニング	(エ) 動画視聴
役員	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 新任役員が就任する都度 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 新任役員が就任する都度 ⑥ その他 ()
一定の管理職	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 一定の管理職に昇進する都度 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 一定の管理職に昇進する都度 ⑥ その他 ()
重要情報に接する可能性の高い職員	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 ⑥ その他 ()
上記以外の職員	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 入社時 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 入社時 ⑥ その他 ()
派遣社員、パート・アルバイト	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 入社時 ⑥ その他 ()	① 半年に1回程度 ② 1年に1回程度 ③ 2年に1回程度 ④ 不定期 ⑤ 入社時 ⑥ その他 ()

役職員等によるインサイダー取引を未然に防止するためには、単にインサイダー取引防止や自社株等売買に係る社内規程が存在することを周知するのみではなく、その内容を正しく理解してもらうことが必要であり、そのためには適時に適切な研修の機会を設けることが望まれます。

そして、研修を実施するにあたっては、実際のインサイダー取引発生リスクの大小を検討した上で、例えば、社内で接する情報の内容、重要度や頻度に応じた役職員ごとに、研修の内容や頻度も決定することが効果的かと思われます。

前回アンケート結果と同様に、今回のアンケートでも、いずれのカテゴリーの役職員についても、(ア)～(エ)の研修方法の中では「(ア) 社内担当者による講義」を実施していると回答した会社が最も多く約6割という結果となりました。

また、「役員」、「一定の管理職」、「重要情報に接する可能性の高い職員」については30%以上の会社が「(イ) 外部専門家による講義」を実施していると回答しました。これらの役職員はその他の職員に比べて重要事実を知得する機会も多く、インサイダー取引発生リスクも大きいことから、

より充実した啓発活動を実施しようという姿勢の表れであると考えられ、有効な取組みであると評価できます。

「(ア) 社内担当者による講義」、「(イ) 外部専門家による講義」については、前回アンケートと同傾向でしたが、前回のアンケートでは役職員のカテゴリーごとにバラツキのあった、「(ウ) eラーニング」、「(エ) 動画視聴」を実施しているとの回答結果について、今回のアンケートでは、「(ウ) eラーニング」を実施していると回答した会社はいずれの役職員のカテゴリーでも 20%超となり、「(エ) 動画視聴」を実施していると回答した会社もいずれの役職員のカテゴリーでも 10%超と、研修形態の1つとして定着してきていることが明らかとなりました。

全体として、(ア)～(エ)のいずれの研修方法についても、前回より高い割合で研修実施されており、上場会社におけるインサイダー取引を未然に防止しようという意識の高さがうかがわれます。また、入社時、役員就任時ほか継続的に講義形式での研修をしている会社では、定期的に講義形式の研修を行いつつ、継続性の観点からeラーニングや動画視聴等も有効に活用している例もあるようです。また、eラーニングや動画視聴は講義形式の研修と異なり、役職員を一ヶ所に集合させることなく実施できることから、従業員数や事業所数の多い会社においても実施が容易であり、また、啓発活動としても効果も高いと考えられていることから、今後も必要に応じて活用することが有効であると考えられます。

一方、研修の頻度については、不定期に実施していると回答した会社が多かったものの、1年に1回程度実施しているとの回答も相当の比率を占め、半年に1回程度実施と合わせて、毎年何らかの形で研修が行われていると考えられる結果となりました。特にeラーニングでの研修については、実施のしやすさからも年1回以上実施されている割合が高い状況にあることがわかりました。

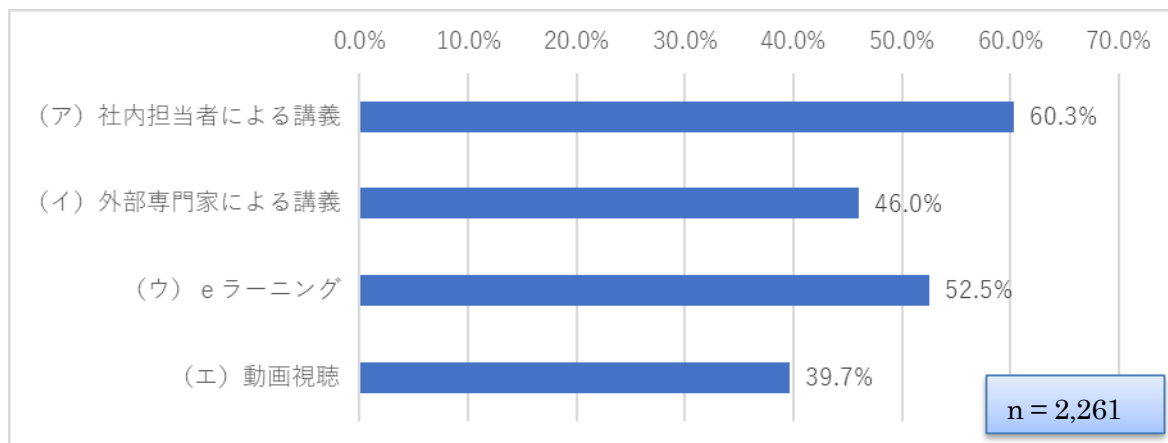
また、役員については新任時、一定の管理職や重要情報に接する可能性の高い職員については昇進や異動の都度、社員については入社時に実施しているとの回答も相当の比率を占め、またその際には社内担当者による講義形式での研修が実施されている傾向にあり、重要な情報に接する可能性が高くなるタイミングでより丁寧な研修が実施されている状況がうかがわれました。

新任時・入社時にまず研修を実施し、その後も1年に1回程度実施し、社内啓発・啓蒙していくことはインサイダー取引防止のために非常に有効な取組みであると評価されます。

【問15回答状況】

- ※ 役職員のカテゴリー別に、まず(ア)～(エ)の研修の実施の有無を集計し(グラフ)、次に、当該研修を実施している会社はどの程度の頻度で当該研修を実施しているかを集計している(表)。すなわち、表については当該研修を実施している会社数を分母として比率を算出している(2,261社を分母とはしていない)。

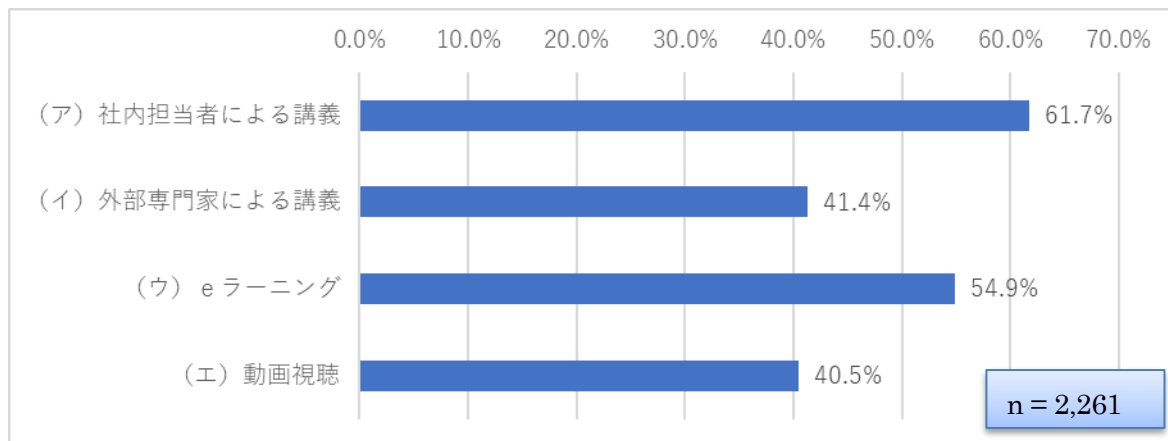
【役員】



	①	②	③	④	⑤	⑥
(ア) 社内担当者による講義	2.4%	22.7%	2.2%	45.4%	21.2%	6.2%
(イ) 外部専門家による講義	0.7%	12.1%	2.3%	67.7%	8.9%	8.3%
(ウ) eラーニング	3.1%	32.7%	2.9%	44.9%	4.3%	12.0%
(エ) 動画視聴	1.4%	16.1%	1.4%	59.9%	5.4%	15.8%

- ①. 半年に1回程度 ②. 1年に1回程度 ③. 2年に1回程度 ④. 不定期
 ⑤. 新任役員が就任する都度 ⑥. その他

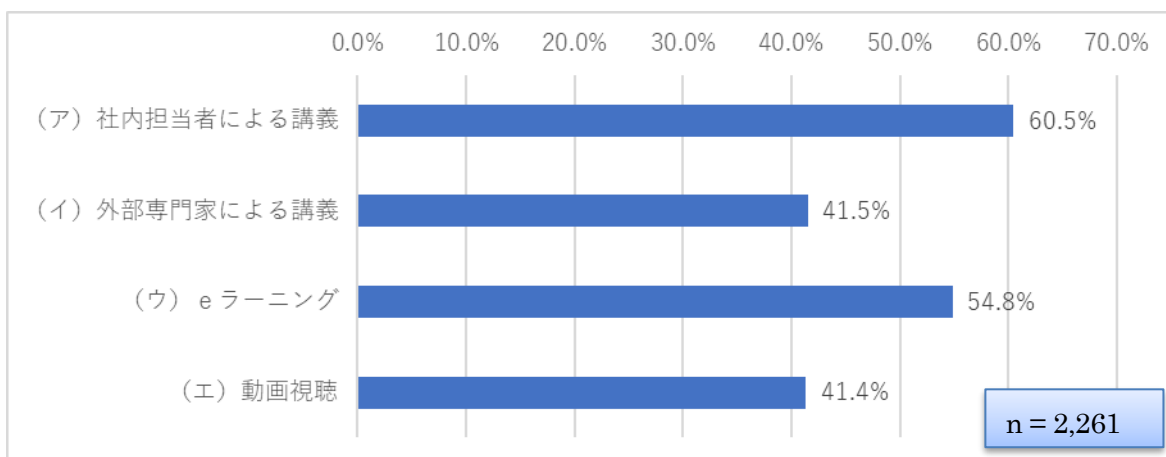
【一定の管理職】



	①	②	③	④	⑤	⑥
(ア) 社内担当者による講義	3.1%	27.8%	3.1%	48.0%	12.9%	7.5%
(イ) 外部専門家による講義	0.4%	9.7%	2.8%	65.6%	1.3%	10.0%
(ウ) eラーニング	3.8%	37.6%	3.9%	44.3%	2.4%	12.5%
(エ) 動画視聴	1.6%	17.8%	2.3%	60.9%	2.7%	16.8%

- ①. 半年に1回程度 ②. 1年に1回程度 ③. 2年に1回程度 ④. 不定期
 ⑤. 一定の管理職に昇進する都度 ⑥. その他

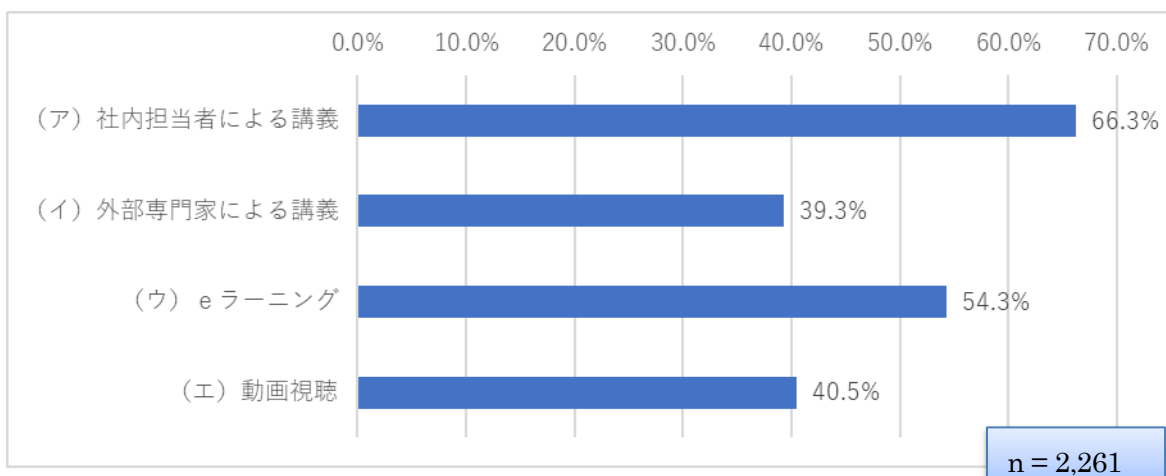
【重要情報に接する可能性の高い職員】



	①	②	③	④	⑤	⑥
(ア) 社内担当者による講義	3.1%	27.0%	2.9%	49.9%	9.5%	7.9%
(イ) 外部専門家による講義	0.6%	9.4%	2.2%	65.6%	2.3%	10.0%
(ウ) eラーニング	4.2%	37.4%	3.3%	45.1%	1.9%	12.5%
(エ) 動画視聴	1.4%	18.2%	2.1%	62.5%	2.9%	17.1%

① . 半年に1回程度 ②. 1年に1回程度 ③. 2年に1回程度 ④. 不定期
 ⑤. 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 ⑥. その他

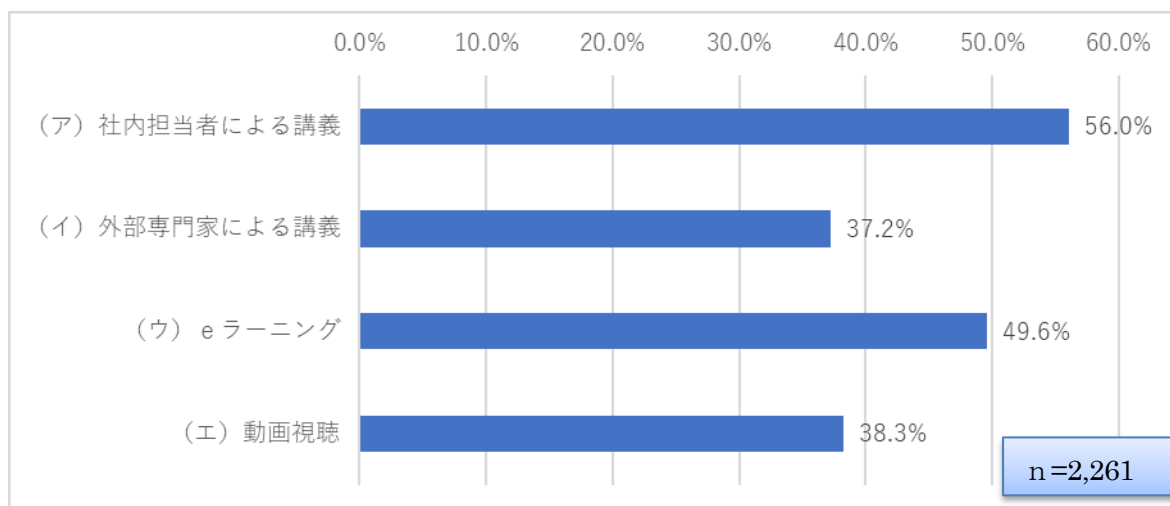
【上記以外の職員】



	①	②	③	④	⑤	⑥
(ア) 社内担当者による講義	2.2%	24.9%	2.2%	36.3%	36.4%	7.9%
(イ) 外部専門家による講義	0.3%	8.0%	1.9%	59.8%	2.8%	12.5%
(ウ) eラーニング	3.5%	36.4%	3.2%	42.8%	4.5%	12.7%
(エ) 動画視聴	1.3%	16.5%	2.2%	56.1%	8.5%	17.4%

①. 半年に1回程度 ②. 1年に1回程度 ③. 2年に1回程度 ④. 不定期
 ⑤. 入社時 ⑥. その他

【派遣社員、パート・アルバイト】



(%)

	A	B	C	D	E	F
(ア) 社内担当者による講義	1.5%	12.8%	3.4%	64.3%	8.1%	9.9%
(イ) 外部専門家による講義	3.7%	19.1%	2.8%	34.0%	35.5%	4.9%
(ウ) eラーニング	6.7%	29.4%	5.6%	35.9%	7.1%	15.4%
(エ) 動画視聴	2.1%	10.1%	3.0%	56.5%	7.6%	20.7%

- ①. 半年に1回程度 ②. 1年に1回程度 ③. 2年に1回程度 ④. 不定期
 ⑤. 入社時 ⑥. その他

【問16. 法令の規制以上に厳しい社内管理を行う理由の説明】

多くの上場会社では、インサイダー取引防止のため、法令の定めるインサイダー取引に該当する取引よりも広い範囲の取引について社内管理が行われています。そのような内容の社内管理体制を実効性あらしめるためには、役職員に対し、インサイダー取引規制や社内規程の内容を正しく理解してもらうことも重要ですが、さらに法令以上に厳格な社内管理を行う理由についても可能な限り説明し、理解・納得を求めていくことが必要です。

この際、社内管理体制は厳しければよいというものでもないことには留意が必要です。例えば、許可制や事前届出制を採用することには有用性がありますが、本来これらの制度は、法令の理解不足等に起因したインサイダー取引規制への抵触を防止するものに過ぎず、意図的なインサイダー取引規制違反に対する未然防止効果には限界があります。このような限界を踏まえた上で、自社の制度の内容がこのような機能・目的との関係において過剰な制約を自社の役職員に課すものとなっていないかどうか、十分に検討することも必要です。

以上のような観点から、法令の規制以上に厳しい社内管理を行う理由について役職員の理解・納得を得るための方策として、貴社で実施されているものがあればお答えください。(自由記載)

アンケートでは、上場会社としてコンプライアンスへの高い意識から厳格な社内管理ルールを規定して、上場会社としての社会的影響の大きさやレピュテーションリスクもさることながら、うっかり等意図しないインサイダー取引の防止、同取引と疑われることのないよう自社の役職員を守るための対応という意見が多くありました。

特に、銀行や証券会社等の金融機関業者にあつては法人関係情報管理の観点からも厳しい運用をとっており、REIT 投資法人及びその運営会社においても投資口売買の一律禁止等、厳しい社内管理を行っている状況がうかがわれる意見がありました。

そのほか、インサイダー取引規制上のバスケット条項や軽微基準への該当性について、各上場会社で判断することの難しさから、重要情報や機密情報に関する厳しい社内管理を行っているという意見がありました。

過去のアンケート結果からも、会社を守るため、役職員を守るため、市場の公正を守るために上場会社としてインサイダー取引防止体制を整備すべきという結果が得られています。一方で、インサイダー取引を防止するための運用面では、上場会社各社がインサイダー取引の未然防止体制を整備するなかで、情報管理や売買管理などのさまざまな場面で苦慮されている状況で、売買管理についてはより厳格な運用を徹底したいと考えている旨の回答が一定数見受けられましたが、一方で過度に制限（自社株売買の禁止期間の設定、禁止対象者の設定等）を課すことになってしまっている状況も認識していて、その点の見直しの必要性を感じている会社もあり、今回のアンケートを機に、社内ルールについて見直し・再検討しているとのコメントも多くありました。

上場会社においては、社内管理体制の構築、見直し等に当たって、事業活動の内容や規模、組織体制等の状況の変化を踏まえて、現在の管理水準が過度に厳しい内容となっていないか、また一方で、不備・不足がないか、機会を捉えて再検証することが重要と考えられます。

【問16 回答状況】

◆ 厳しい社内管理を行う理由、社内に理解・納得を得るための方策

- ・インサイダー取引を行わない、行わせないため（会社だけでなく役職員をも守るため、意図せずインサイダー取引をしてしまうリスク低減のため）。
- ・インサイダー取引が発覚した場合の会社のレピュテーションに与える影響、ブランド力失墜のリスク、当事者及び会社が被るペナルティの大きさ等を踏まえての対応。
- ・法令違反は絶対に起こしてはならないとの意識から。
- ・上場会社（「投資運用会社」を含む。以下同様。）の役職員としてより高いレベルで情報管理することでインサイダー取引の疑義を持たれることのないようにという意識から。
- ・上場企業に勤務する者としての自覚を促すため、高い倫理観を持つことが期待されているため。
- ・インサイダー取引規制の遵守に加え、法人関係情報管理の重要性について研修等を通じて徹底することが会社としての責務と考えている。【金融商品取引業者】
- ・証券市場のゲートキーパーであるとの自覚を持つ及び規範となるよう教育している。【金融商品取引業者】
- ・リスクマネジメントや情報管理の観点から、重要情報に接する可能性の高い役員、管理部門所属者や管理職には、より厳しい社内管理が課せられるべきと考えるため。
- ・（事業規模が小さく多くの役職員が）重要情報に接する可能性が高いため。
- ・インサイダー取引規制に関する教育・研修だけでは役職員の理解度を図ることができないため。
- ・（上場からの日が浅いので）訓練・習熟化のために厳しめの基準にて運用している。

- ・投資法人に関する情報はすべて重要事実として扱う運用としているため。【REIT】
- ・インサイダー取引規制に係る法令解釈や実態があいまいだから（特に、バスケット条項への該当性関連の意見が多くありました）。
- ・軽微基準への該当性を正確に判断することが難しく、意図しないインサイダー取引の発生を誘発する可能性もあるため、（全役職員）一律の売買禁止期間を設けて対応していることを理解してもらっている。
- ・インサイダー取引の嫌疑をかけられると、インサイダー取引ではないことを証明することは困難であると聞いていて、役職員を守るためには厳しい管理が必要と考えるため。
- ・自社株売買に関する相談窓口を設置して対応、理解を求めている。
- ・持株会設置による自社株売買機会の提供ということで理解してもらっている。

◆ 説明の機会・タイミング

- ・研修を通じて理解を求めている（特に、外部講師からの説明を機に役職員に理解を求めている旨の意見が多くありました）。
- ・自社株売買の許可申請・届出の都度、個別に説明。
- ・社内通達、イントラネット等への社内規程の掲示、ハンドブックへの記載・明示、役職員向けリーフレットを作成・配布する等の施策を通じて。
- ・入社時、重要情報に接する可能性の高い管理部署への異動・着任時。
- ・インサイダー取引に対する感度が鈍ることのないように定期的に説明するよう努めている。

◆ その他

- ・今回のアンケートを機会に社内ルールが過度に厳しいものとなっていないか検証、見直し予定。
- ・これまで管理強化の施策、社内規程の改正が多かったことから、緩和についても検討中。
- ・過剰規制とならないように留意しながら運用している。
- ・自社の社内管理が過剰規制な状況にあるとは考えていない。

6. 役職員による自社株売買機会の確保

【 問 17. 新しい「知る前契約・計画」の利用に関する検討状況 】

「知る前契約・計画」に係る内閣府令改正の背景には、金融・資本市場活性化有識者会合がまとめた提言（2013年12月）において、上場会社の役職員が持株保有に過度に慎重になっている（との問題提起やインサイダー取引規制の見直しの必要性の訴え、各上場会社における社内ルールが過剰に厳しい内容となっている傾向にあるとの指摘がなされたことや、上場会社の皆様、特に経営者の皆様からの規制緩和の要請がありました。また、各取引所からも、新しい「知る前契約・計画」の活用に係る検討と併せ、各上場会社における社内ルールが過剰に厳しいものとなっていないか点検をお願いする通知をさせていただきました（2015年9月「役職員による自社株売買機会の確保に向けて」）。さらに、2019年に改訂された金融庁・証券取引等監視委員会の「インサイダー取引規制に関するQ&A」（<https://www.fsa.go.jp/news/30/shouken/20190729.html>）においても、インサイダー取引に該当しない例が明記されるなど、社内規則が過剰な規制とならないことが肝要であると考えられます。

貴社における社内ルールの点検及び見直しの状況については、前回のアンケートでもお尋ねしましたが、前回の御回答以降の状況について、それぞれお答えください。（複数選択可）

- ① 「知る前契約・計画」の利用に関する見直しを実施あるいは実施予定
- ② ルールの対象者（重要事実を知り得る者＝問10. 特定時期の対応を行う役職員）の範囲の見直しを実施、あるいは実施予定
※ ②を選択された場合の具体的な見直し（予定）内容について括弧内に記載してください。
()
- ③ 売買可能または禁止期間（重要事実が存在することが少ない時期の売買までの一律に制約していないか＝問8. 問9. における特定時期）に関する見直しを実施または実施予定
※ ③を選択された場合の具体的な見直し（予定）内容について括弧内に記載してください。
()
- ④ 管理の対象とするインサイダー情報（重要事実には該当しない情報を知っている場合まで制約していないか）に関する見直しを実施または実施予定
※ ④を選択された場合の具体的な見直し（予定）内容について括弧内に記載してください。
()
- ⑤ 規制の態様（重要事実を知らない役職員の売買まで過度に制約していないか＝問4. における自社株売買に係る管理手続、事前許可・届出などの対象範囲など）に関する見直しを実施または実施予定
※ ⑤を選択された場合の具体的な見直し（予定）内容について括弧内に記載してください。
()
- ⑥ その他（例えば、自社株の売買管理に関する事務手続、インサイダー取引規制や社内手続、持株会入会に係る研修・周知・説明など）に関する見直しを実施または実施予定
※ ⑥を選択された場合の具体的な見直し（予定）内容について括弧内に記載してください。
()
- ⑦ 現時点において、役職員による自社株売買機会の確保に関する社内ルールは適切な水準にあり、見直すべき事項はない

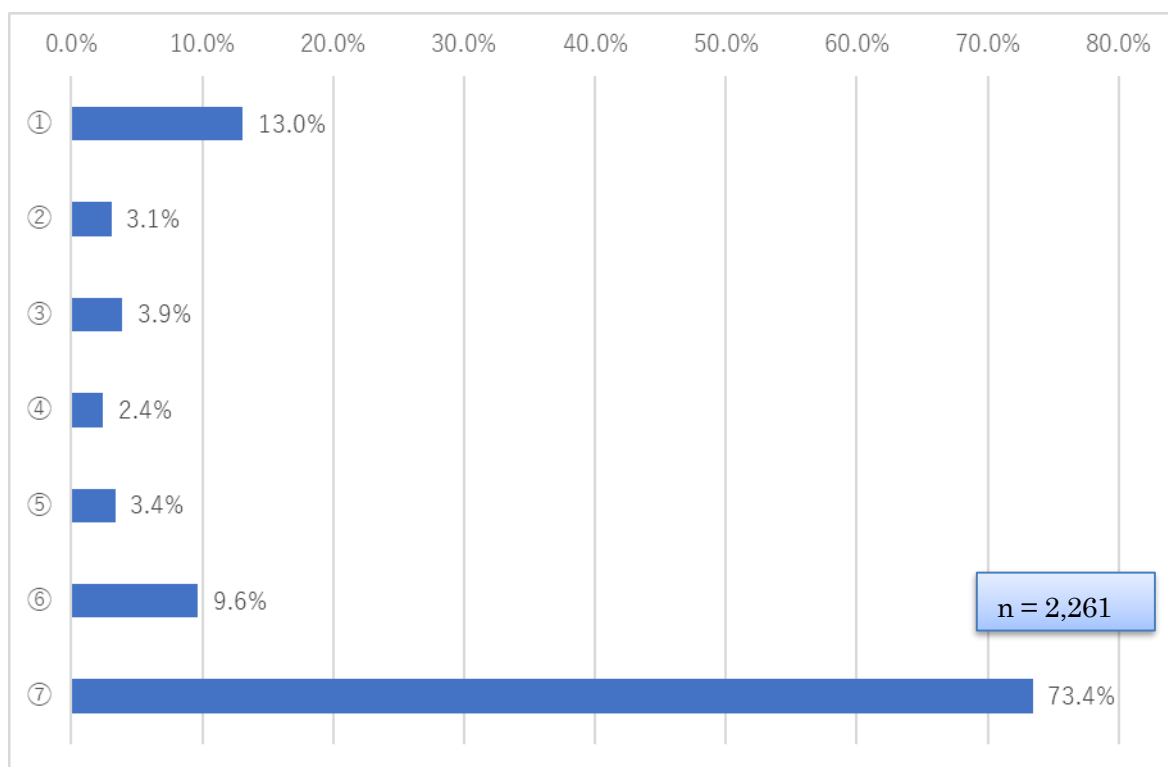
アンケートでは、「知る前契約・計画」の利用に関する検討状況（問17）について、13.0%が「①「知る前契約・計画」の利用に関する見直しを実施あるいは実施予定」である一方、73.4%が「⑦現時点において、役職員による自社株売買機会の確保に関する社内ルールは適切な水準にあり、見直すべき事項はない」と回答し、多数の会社が現行の社内ルールの見直しについて検討していないという状況であることがわかりました。

前回のアンケートにおいては、「知る前契約・計画」制度の導入から間もなかったこともあり、利用について検討を開始していない会社が74.6%ありましたが、その後一定期間が経過した現時点においても、引き続き多数の会社が「知る前契約・計画」の利用を検討していない状況が継続しています。

一方で、社内ルールについて「② ルールの対象者の範囲の見直し」「③売買可能または禁止期間に関する見直し」「④管理の対象とするインサイダー情報の見直し」「⑤規制の態様に関する見直し」「⑥その他に関する見直し」を実施または実施予定の会社が合計22.4%ありました。

インサイダー取引防止のために必ずしも「知る前契約・計画」の枠組みを利用しなければならないということではありませんが、各社の状況に応じて定期的にインサイダー取引規制に関する社内ルールについて点検、見直しの機会を設けるとともに、あわせて「知る前契約・計画」の利用についても検討することが望まれます。

【問17回答状況】



- ① 「知る前契約・計画」の利用に関する見直しを実施あるいは実施予定
- ② ルールの対象者（重要事実を知り得る者＝問10．特定時期の対応を行う役職員）の範囲の見直しを実施、あるいは実施予定
- ③ 売買可能または禁止期間（重要事実が存在することが少ない時期の売買までの一律に制約していないか＝問8．問9．における特定時期）に関する見直しを実施または実施予定
- ④ 管理の対象とするインサイダー情報（重要事実に関連しない情報を知っている場合まで制約していないか）に関する見直しを実施または実施予定
- ⑤ 規制の態様（重要事実を知らない役職員の売買まで過度に制約していないか＝問4．における自社株売買に係る管理手続、事前許可・届出などの対象範囲など）に関する見直しを実施または実施予定
- ⑥ その他（例えば、自社株の売買管理に関する事務手続、インサイダー取引規制や社内手続、持株会入会に係る研修・周知・説明など）に関する見直しを実施または実施予定
- ⑦ 現時点において、役職員による自社株売買機会の確保に関する社内ルールは適切な水準にあり、見直すべき事項はない

【 問 1 8 . 「知る前契約・計画」の利用に関する対応状況 】

2015年9月に施行された内閣府令の改正により、いわゆる「知る前契約・計画」に係る包括的な適用除外規定が設けられ、インサイダー取引規制のセーフハーバーが拡大されました。

一方で、「知る前契約・計画」は、重要事実等を知っている状況でも利用可能な制度である反面、そのような状況で利用する場合には、要件を満たさなければインサイダー取引に該当することとなるおそれがあることには注意が必要です。そのため、役職員による利用を推進あるいは許可するにあたっては、インサイダー取引の未然防止体制について見直しの検討をすることが有用です。

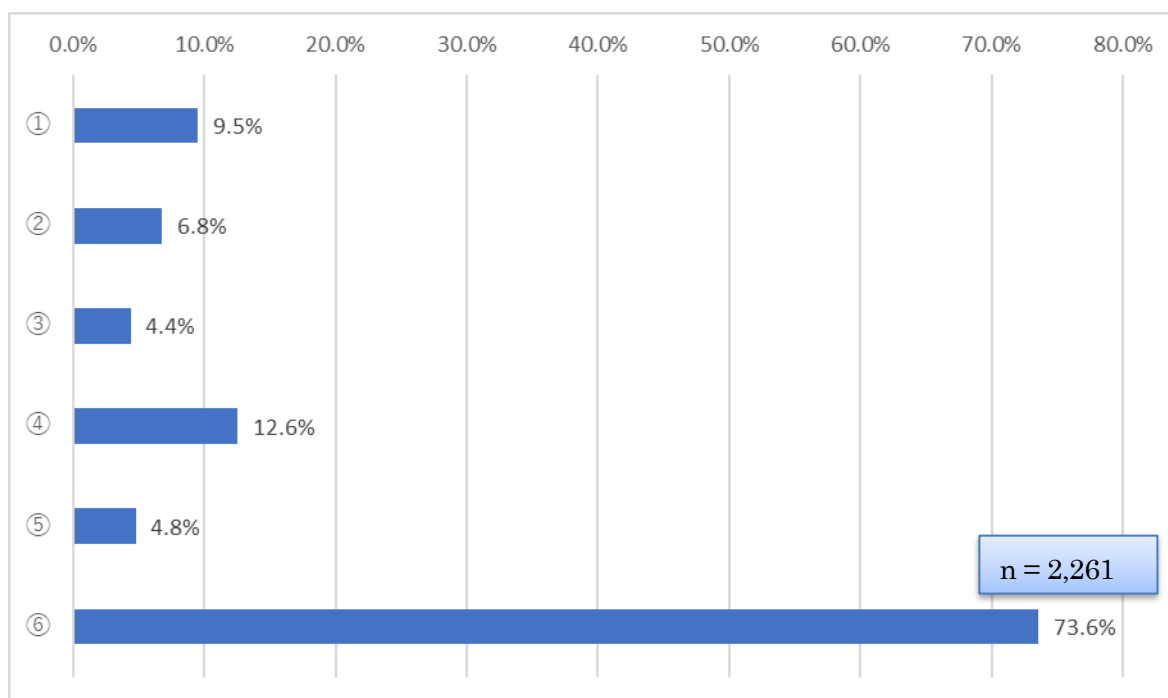
そこで、この「知る前契約・計画」に関する社内管理体制の見直しについて、貴社では、現時点でどのような対応をされたか、お答えください（複数選択可）。

- ① 「知る前契約・計画」について作成時に届け出させることとした
 - ② 「知る前契約・計画」の様式・ひな形等を作成した
 - ③ 「知る前契約・計画」として役職員が利用可能な類型を整理した
 - ④ 「知る前契約・計画」の制度について正確な理解がなされるよう、必要な情報を周知した
 - ⑤ 「知る前契約・計画」の制度について正確な理解がなされるよう、研修等を実施した
 - ⑥ 特段の対応は行っていない（その理由・今後の検討方針等について括弧内に記載してください）
- ()

「知る前契約・計画」の利用に際しては、役職員にその利用が推進され、また作成、提示された「知る前契約・計画」の内容（売買の期日や数量が当該契約・計画によって裁量の余地なく決まる）が内閣府令に沿ったものであって、かつ導入時にあっては「知る前契約・計画」の内容や契約・計画に基づく自社株の売買執行について適切に確認していけるようなインサイダー取引の未然防止体制を構築する必要があるため、現在の社内ルールの見直しが必要になってきますが、「知る前契約・計画」の利用に関する対応状況（問18）については、依然として73.6%が「⑥特段の対応は行っていない」と回答しています。その理由としては、「必要性を感じない」「現行制度で特に問題を感じていない」という回答が多くありました。また、インサイダー取引について保守的に対応するため、対応を見送っているという回答も見られました。

一方で、既に「知る前契約・計画」について具体的な検討や実際に利用されている上場会社では、9.5%が「①「知る前契約・計画」について作成時に届け出させることとした」、6.8%が「②「知る前契約・計画」の様式・ひな形等を作成した」、4.4%が「③「知る前契約・計画」として役職員が利用可能な類型を整理した」、12.6%が「④「知る前契約・計画」の制度について正確な理解がなされるよう、必要な情報を周知した」、4.8%が「⑤知る前契約・計画」の制度について正確な理解がなされるよう、研修等を実施した」と回答しており、前回のアンケートと比較すると、何らかの対応を行った会社が若干ながら増えてきた状況も伺えます。

【問18 回答状況】



- ① 「知る前契約・計画」について作成時に届け出させることとした
- ② 「知る前契約・計画」の様式・ひな形等を作成した
- ③ 「知る前契約・計画」として役職員が利用可能な類型を整理した
- ④ 「知る前契約・計画」の制度について正確な理解がなされるよう、必要な情報を周知した
- ⑤ 「知る前契約・計画」の制度について正確な理解がなされるよう、研修等を実施した
- ⑥ 特段の対応は行っていない

【問19. 「知る前契約・計画」の利用実績】

「知る前契約・計画」について、貴社ではすでに利用実績がありますか。該当する項目を選択してください（複数選択可）

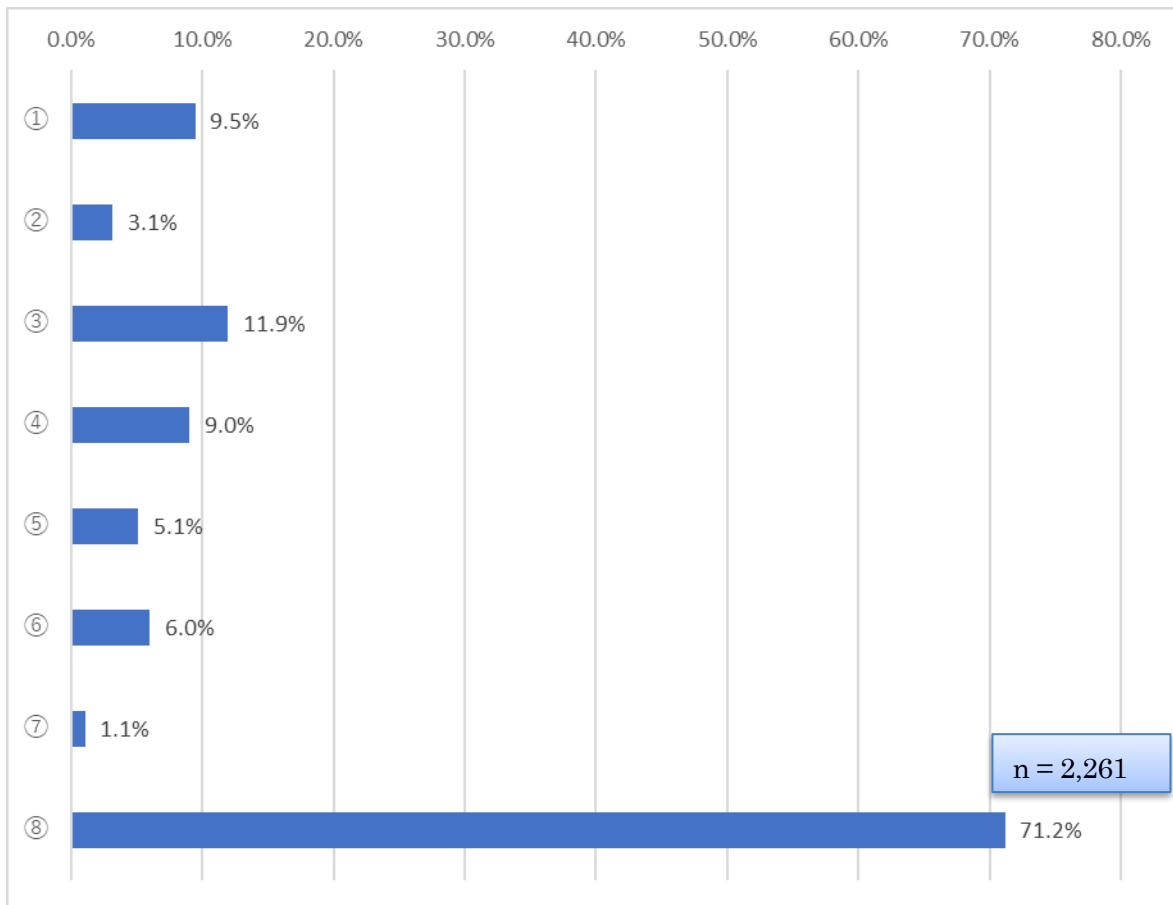
- ① ストックオプションなど株式報酬制度により取得した自社株の売却
- ② 役員就任時等の自社株購入
- ③ 持株会の新規入会・口数変更
- ④ 持株会の退会処理
- ⑤ その他役職員個人による利用
- ⑥ 自己株式の取得
- ⑦ その他上場会社による利用
- ⑧ まだ利用実績はない（その理由として考えられるものについて括弧内に記載してください）
()

「知る前契約・計画」の利用実績（問19）については、問17、問18と同様の傾向であり、「⑧まだ利用実績はない」と回答した会社が71.2%と多数を占めました。理由としては、問18と

同様「ニーズがない」という回答が多くありましたが、「制度が認知されていない」「制度が難しく利用に至っていない」といった回答も見られました。これについては、問18の設問にもあるような、様式・ひな形の作成や必要な情報の周知・研修の実施などにより改善されることが望まれます。

一方で、利用実績がある会社の回答の中では、「①ストックオプションなど株式報酬制度により取得した自社株の売却」や「③持株会の新規入会・口数変更」「④持株会の退会処理」における利用が比較的多くみられましたが、「②役員就任時等の自社株購入」における利用は進んでいないなどの状況も見受けられました。

【問19回答状況】



- ① ストックオプションなど株式報酬制度により取得した自社株の売却
- ② 役員就任時等の自社株購入
- ③ 持株会の新規入会・口数変更
- ④ 持株会の退会処理
- ⑤ その他役職員個人による利用
- ⑥ 自己株式の取得
- ⑦ その他上場会社による利用
- ⑧ まだ利用実績はない

7. 自己評価

【 問 20. 現在の情報管理・売買管理についての自己評価 】

現在の貴社におけるインサイダー取引に関する社内管理について、どのようにお考えですか？
情報管理、売買管理それぞれについての自己評価をお答えください。

<問20-1. 情報管理>

- ① 適切なのでこのままの水準を維持していきたい
- ② 管理が不十分な部分が多くあり強化していきたい
- ③ 一部過剰な部分もあるが全体としては管理が不十分な面があり強化していきたい
- ④ 一部管理が不十分な部分もあるが全体として過剰傾向にあるので若干緩和していきたい
- ⑤ 過剰傾向にあるので緩和していきたい

<問20-2. 売買管理>

- ① 適切なのでこのままの水準を維持していきたい
- ② 管理が不十分な部分が多くあり強化していきたい
- ③ 一部過剰な部分もあるが全体としては管理が不十分な面があり強化していきたい
- ④ 一部管理が不十分な部分もあるが全体として過剰傾向にあるので若干緩和していきたい
- ⑤ 過剰傾向にあるので緩和していきたい

各社においてインサイダー取引の未然防止を考えるうえで、「情報管理」と「売買管理」は相互に関係するものであり、円滑に業務を遂行するための情報連携は必要不可欠ですが、“Need To Know”の原則に立って「情報管理」に係る社内体制を整備し運用を徹底することも重要であり、必要以上に多くの役職員や会社関係者が情報を知得することはそれだけ自社株に係る「売買管理」が難しくなってくる可能性があります。重要情報に接する可能性のある役職員等が広範になればなるほど、場合によっては、未公表の重要情報を知得しない役職員や会社関係者が少数となることなどから、少人数組織の会社は別として、全社員一律に「売買管理」をしていく運用や、売買禁止期間が長期化（売買可能期間が短縮）されるなどの影響も出てくる可能性があります。一方で、厳格な「情報管理」体制を整備することで、自社株に係る「売買管理」の対象となる部署や役職員の範囲を絞るなど「売買管理」がしやすくなる反面、情報連携の対象範囲を絞り込みすぎると円滑な業務遂行に支障が生じる可能性がありますので、各社の状況に応じて「情報管理」と「売買管理」のバランスをとることが重要となります。

アンケートでは、「情報管理」、「売買管理」いずれについても、70%超の会社が「①適切なのでこのままの水準を維持していきたい」と回答しており、前回のアンケート問21では、「情報管理」については64.0%、「売買管理」については62.4%の会社が適正水準にあるとの回答でしたので、さらに適正化が進んだとの認識にある会社が増えている状況がうかがわれます。

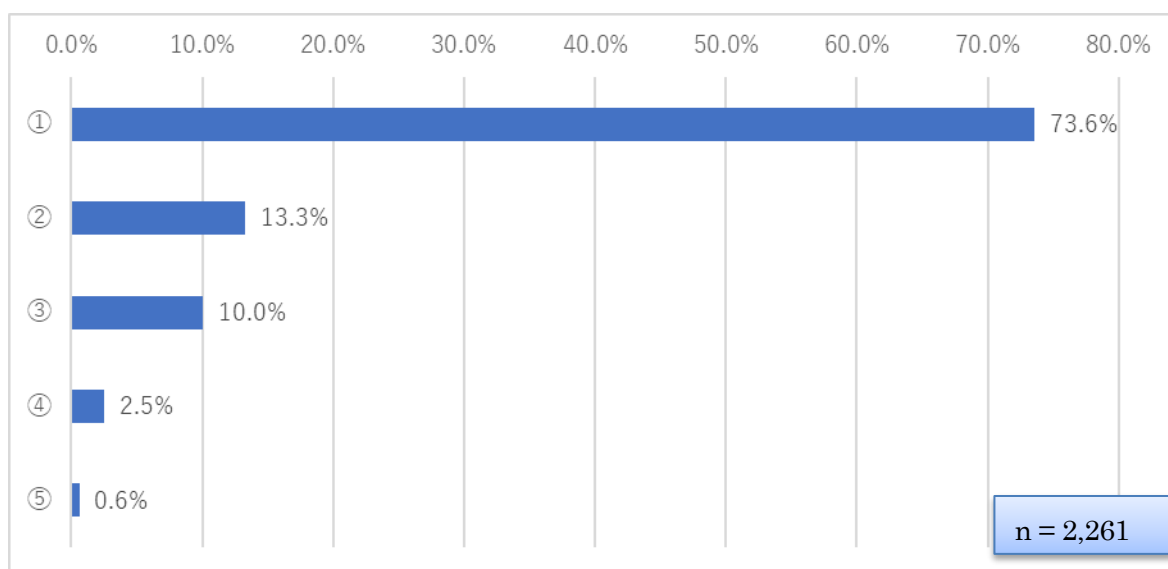
一方で、「②管理が不十分な部分が多くあり強化していきたい」、「③一部過剰な部分もあるが全体としては管理が不十分な面があり強化していきたい」との回答は、「情報管理」についてはそれぞれ13.3%、10.0%、「売買管理」についてはそれぞれ7.7%、8.4%となりました。前回アンケートでは、「情報管理」についてはそれぞれ14.3%、13.4%、「売買管理」についてはそれぞれ7.7%、10.8%

となっていたことから、今回のアンケート時点では、前回アンケート時から社内ルールの見直し及び適正化が進んだといえるかと思えます。

また、「情報管理」、「売買管理」に関する社内ルールの緩和の方向性については、「④一部管理が不十分な部分もあるが全体として過剰傾向にあるので若干緩和していきたい」、「⑤過剰傾向にあるので緩和していきたい」との回答が、「情報管理」ではそれぞれ2.5%、0.6%、「売買管理」ではそれぞれ8.4%、2.4%という結果となりました。前回アンケートでは、「情報管理」ではそれぞれ5.5%、1.4%、「売買管理」ではそれぞれ11.2%、4.1%となっていました。今回のアンケートの他の設問への回答結果からも、社内ルールについて緩和の方向で見直し・検討を行っている、あるいは見直しを実施した会社が多い状況がうかがわれました。

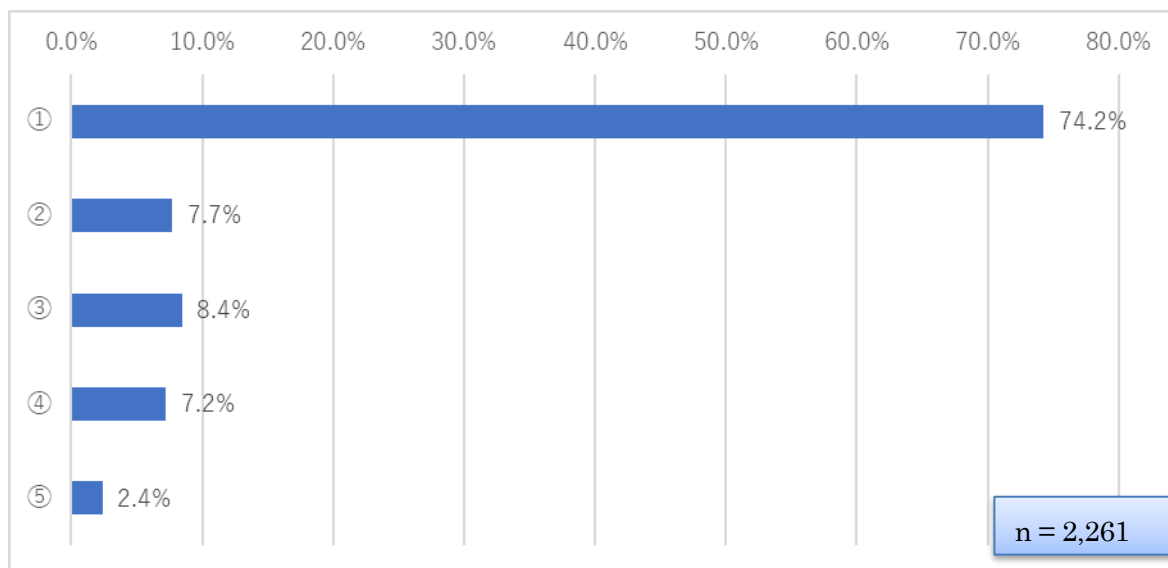
「情報管理」、「売買管理」どちらも同様の傾向にありますが、敢えて言うならば、「情報管理」については管理が不十分との認識から強化の方向性で再整備していく必要があると考えている会社が多く、「情報管理」に対して過剰性を感じている会社は少数といえるかと思えます。一方、「売買管理」については、「情報管理」ほど管理が不十分であるという認識にはなく、他方で一部「売買管理」について過剰性を感じている会社が一定程度あるという結果になりました。

【問20-1回答状況】



- ① 適切なのでこのままの水準を維持していきたい
- ② 管理が不十分な部分が多くあり強化していきたい
- ③ 一部過剰な部分もあるが全体としては管理が不十分な面があり強化していきたい
- ④ 一部管理が不十分な部分もあるが全体として過剰傾向にあるので若干緩和していきたい
- ⑤ 過剰傾向にあるので緩和していきたい

【問20－2回答状況】



- ① 適切なのでこのままの水準を維持していきたい
- ② 管理が不十分な部分が多くあり強化していきたい
- ③ 一部過剰な部分もあるが全体としては管理が不十分な面があり強化していきたい
- ④ 一部管理が不十分な部分もあるが全体として過剰傾向にあるので若干緩和していきたい
- ⑤ 過剰傾向にあるので緩和していきたい

インサイダー取引を未然に防止していくということは、上場会社を守る、会社関係者を含む役員等を守る、上場会社株式等の価格の適正性・市場の公正性を守ることにつながることは言うまでもありません。ついては、上場会社各社におかれては、改めてインサイダー取引防止体制を整備、継続的に見直し・点検することの意義を再確認していただきますとともに、各社が適正水準と認め設定した運用・取組みを実践していくことが重要となります。

体制整備にあたっては、必要に応じて証券会社や各社が上場している取引所等の自主規制機関、弁護士等の専門家のアドバイスを活用するとともに、本アンケート報告書に記載した各社の回答結果や取組み内容等も参考にしながら、各上場会社の担当部門のみならず役員等の経営層を交えながら取り組んでいただきますよう、よろしくお願いいたします。

アンケート調査に関する問合せ先

日本取引所自主規制法人 売買審査部

全国上場会社インサイダー取引管理アンケート事務局

電話：03-3666-0431（代表）

株式会社名古屋証券取引所 自主規制グループ 上場監理担当

電話：052-262-3174

証券会員制法人福岡証券取引所 自主規制部

電話：092-741-8231（代表）

証券会員制法人札幌証券取引所 自主規制部

電話：011-241-6171（代表）

本資料の一部又は全部を無断で転用・複製することは固くお断りしています。

本資料は、上場会社等のインサイダー取引の未然防止活動を推進する目的で作成されたものであり、法令等の正式な見解を示すものではなく、本資料に基づき発生した損失等については一切責任を負いかねますので、御利用の場合はあらかじめ御承知おきください。