

全国上場会社内部者取引管理アンケート

- 調査報告書 -

平成19年5月

株式会社 東京証券取引所
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
株式会社 ジャスダック証券取引所

目次

はじめに.....	4
報告書要旨.....	6
. 調査方法.....	10
. 調査結果.....	12
1. 内部者取引管理規程の整備状況等	12
問1. 内部者取引管理規程の有無	12
問2. グループ会社の情報管理方法.....	13
問3. 内部者取引管理規程の改訂状況.....	15
2. 重要事実となる情報の管理体制	18
問4. 社内の情報管理体制	18
問5. 情報管理担当部署(責任者)と情報開示担当部署(責任者)との関係.....	19
問6. 情報管理担当部署(責任者)の判断の適切性確保に向けた取組み.....	20
問7. 重要事実の認識・管理時期.....	22
問8. 情報管理担当部署(責任者)の権限.....	25
問9. 日常の情報管理の具体的手法	27
問10. 代理人・派遣社員・アルバイト・外部委託先等の情報管理方法	29
問11. 取引先の情報管理方法.....	30
問12. その他情報管理上取り組んでいる施策.....	32
3. 役職員の自社株売買に係る手続き	33
問13. 役職員の自社株売買に係る手続きの類型	33
問14. 自社株売買に係る手続きの対象範囲.....	34
問15. 役職員の他社株売買に係る手続きの類型	36
問16. 他社株売買に係る手続きの対象範囲.....	38
問17. 自社株売買に係る届出部署と情報管理担当部署の関係.....	39
問18. 役職員による自社株売買の禁止期間の有無.....	40
問19. 自社株売買の禁止期間の開始・終了時期.....	42

問20. 自社株売買に係る社内ルールの実効性確保に向けた取組み	43
問21. その他自社株売買管理のために取り組んでいる施策	45
4. 役職員への啓発活動	46
問22. 役職員への啓発活動の方法	46
問23. 内部者取引に係る社内研修の頻度	47
問24. その他役職員の啓発のために取り組んでいる施策	48
5. 自己株取得の際の事故防止策	50
問25. 上場会社が行う自己株取得の際の事故防止策	50
6. 従業員・役員持株会に係る管理手続き	53
問26. 従業員・役員持株会に係る管理手続き	53
7. スtockオプションに係る管理手続き	55
問27. スtockオプション行使後の株式売却に係る管理手続き	55
8. その他	57
問28. 現在の内部者取引管理に対する認識	57
問29. その他内部者取引管理上の課題	58

はじめに

昨今の証券市場では、個人投資者による証券投資の活発化や、ストックオプションへの対応、機動的な資本政策といった観点からの自己株取得の増加に伴い、上場会社の役職員による株式売買についても増加の傾向にあります。こうした中、平成 17 年 4 月に課徴金制度が導入されて以来、上場会社役職員による自社株売買等に絡む内部者取引が多数摘発されており、また、昨今、全国の証券取引所で行われている売買審査の結果、上場会社において内部者取引の未然防止のための内部管理体制が十分機能していないとして、各取引所から注意喚起がなされるケースも散見されています。

このような状況を踏まえ、株式会社東京証券取引所、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、株式会社ジャスダック証券取引所からなる全国の 6 つの証券取引所（以下、「全国証券取引所」）では、今般、上場会社における内部者取引の未然防止体制の現状を把握するとともに、上場会社各社に社内体制のセルフチェックを行う機会を提供し、内部者取引に対する法令順守意識の向上を促すことを目的として、全国証券取引所の上場会社を対象として「全国上場会社内部者取引管理アンケート」を実施いたしました。

アンケート調査からは、総じて多くの上場会社が内部者取引管理規程の整備や役職員に対する注意喚起・啓発などに積極的に努めているなど、役職員による内部者取引の未然防止を図るために様々な対応を講じている状況が伺われる結果となりました。しかしながら、一方で、上場会社各社の取組みにも相当程度のばらつきがあり、内部者取引の未然防止のための対応としては十分でないと考えられる上場会社も少なからず見受けられる結果となっています。

多数の投資者・株主を擁し、我が国経済社会の中で重要な社会インフラである証券市場を構成する一員としての責務を担う上場会社にとって、役職員から内部者取引規制に違反する者を出してしまうことは、仮にそれが意図せぬ行為であったとしても、上場会社の信用の失墜とともに企業価値を毀損させるおそれがあることから、経営上の課題として積極的に未然防止のための対応に取り組むことが求められます。

上場会社におかれましては、今回のアンケート調査を契機として、改めて内部者取引の未然防止をコンプライアンス上の最重要課題の一つと認識していただき、重要な会社情報の適時適切な開示に加えて、これまでも増して、より積極的に役職員に内部者取引規制の意義・内容の周知徹底を図り、社内規程の整備及びその適切な運用に努めていただくこ

とにより、役職員による内部者取引の未然防止の徹底を図っていただくようお願いする次第であります。

また、その際には、本アンケート結果などを参考に、上場会社各社が採用する様々な施策と比較しつつ、自社に適した仕組みを御検討いただき、より効率的で実効性の高い内部管理体制の構築に努めていただければ幸いです。

全国証券取引所といたしましては、本アンケート調査を第1回として、今後とも、継続的に同様の調査を行い、上場会社各社の取組状況の推移を注視するとともに、その内容を分析し、皆様方にフィードバックすることを通じて、上場会社各社の取組みのお役に立てればと考えております。

最後に、上場会社各社におかれましては、決算期末に際して御多忙中のところ、詳細なアンケート調査に御協力いただき、誠にありがとうございました。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。

平成 19 年 5 月

株式会社 東京証券取引所
常務取締役 長友 英資
株式会社 大阪証券取引所
常務取締役 藤倉 基晴
株式会社 名古屋証券取引所
取締役副社長 西川 聡
証券会員制法人 福岡証券取引所
専務理事 福田 秀俊
証券会員制法人 札幌証券取引所
専務理事 定 登
株式会社 ジャスダック証券取引所
代表執行役会長 藤原 隆

報告書要旨

東京、大阪、名古屋、福岡、札幌、ジャスダックの6つの全国証券取引所は、平成19年2月1日現在、各取引所に上場する3,915社（重複除く）の上場会社を対象に、各社の内部者取引の未然防止に係る取組みを調査するとともに、上場会社各社における内部者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、「全国上場会社内部者取引管理アンケート」を実施しました。

アンケート調査に対する回答を得た3,317社（重複除く）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. 内部者取引管理規程の整備状況

内部者取引管理の基礎となる規程の整備状況については、約9割の上場会社が内部者取引管理規程を設けており（問1）、その情報管理の方法としては76.7%の上場会社が子会社情報も一元的に報告させ、企業グループをベースとした情報管理を行っているとの結果となりました（問2）。また、制定した規程の検証・見直しについては、約半数の上場会社が適宜実施、37.6%が事業の変化・法改正等に応じて実施となり、定期的に検証・見直しを行っている上場会社は1.5%にとどまりました（問3）。

大多数の上場会社では内部者取引管理規程を定めているものの、一部には未だ規程を設けておらず早期に対応が望まれる上場会社も5.2%（172社）みられ、また、上場会社全体としても、定期的に規程の見直しを行っている上場会社はごく少数にとどまるなど、一段の取組みが求められる結果となりました。

2. 重要事実となる情報の管理体制

内部者取引の未然防止の基礎となる情報管理の具体的な方策については、79.1%の上場会社が社内で一元的に情報管理を行っており、一部の上場会社では、情報管理委員会や情報取扱責任者などの専任の部署・責任者を設置して積極的に取り組んでいる上場会社もみられました（問4）。

重要事実となる情報を管理するタイミングとしては、取締役会等の機関決定をもって管理を開始するとの上場会社が40.0%と最も多く、その他、部長会や幹部会等の取締役会の下部組織、又はさらに現場に近い部署で認識した時点から管理を行うとする上場会社も合計で約4割を占め、上場会社によって、重要事実となる情報として管理を始めるタイミングにばらつきがあることが伺われる結果となりました（問7）。これについては、現実に重

要事実の決定時期について法令の理解が不十分なまま自己株取得を実施したことにより、内部者取引規制に抵触し課徴金納付命令勧告を受けた事例もみられており、多くの上場会社において改めて情報管理時期の再点検が求められる結果となりました。

その他、自社の役職員以外に係る情報管理について、代理人・派遣社員・外部委託先等との間や、相手先の重要事実を知る可能性のある取引先との間については、それぞれ約6割の上場会社が守秘義務契約を締結しており、約5割の上場会社がそれらの者に対して情報の取扱いに係る注意を呼びかけるなどの対応を行っていることが判りました(問10、問11)。

3. 役職員の自社株売買に係る手続き

内部者取引管理のもう一つの柱である役職員による自社株売買の管理については、74.2%の上場会社が事前に売買の可否を判断する「許可型」、16.0%が役職員にセルフチェックを働きかける「届出型」の手続きを課しており(問13) その対象範囲は全役職員としている上場会社が72.9%を占める結果となりました。また、上場会社によっては、退職1年以内の役職員や同居家族等にまで対象範囲を拡大するなど、対象範囲に工夫を設けている上場会社も少なからずみられています(問14)。

役職員による他社株売買については、62.0%の上場会社が役職員の自己責任に委ねる「自己リスク型」を採用しており、「許可型」又は「届出型」を採用している上場会社は合計で16.9%にとどまる結果となりました(問15)。

また、決算期等の特定時期の自社株売買に禁止期間を設けている上場会社も多く、本決算期末・中間決算期末・四半期決算期末のいずれかに売買停止期間を設けている上場会社が約半数を占めています(問18)。

なお、役職員による自社株売買の管理の実効性を高めるための取組みも行われており、具体的には社内手続きの存在を周知徹底するものが82.4%と大多数を占め、一部の上場会社においては、株主名簿等の確認により事後検証を行っている事例もみられます(問20)。

アンケート結果では、既に多くの上場会社が、役職員の自社株売買について一定の管理を行っていることが伺われますが、上場会社においては、社内手続きを定める際に、上場会社の規模等に応じて実際の運用に無理のない仕組みを採用するとともに、それぞれの仕組みがもつ特徴をよく理解した上で運用することが求められます。また、自社の役職員を意図せぬ法令違反から守るためにも、現在、特段の取組みも行っていない上場会社においては、上場会社のコンプライアンス上の最重要課題の一つとして、より積極的な取組みが求められます。

4. 役職員への啓発活動

内部者取引管理に係る制度上の手当てのほか、個々の役職員の法令順守意識の向上や法令諸規則の知識習得は、社内ルールを安定的に運用していく上での基礎になるものであります。この点、52.0%の上場会社が社内LAN等の媒体を用いての周知、33.5%の上場会社が内部者取引規制の解説本を配布するなどの対応を図っています（問22）。

また、約半数の上場会社が様々な形態で社内研修を行っており、そのうち合計37.1%の上場会社が毎年1回以上定期的に研修を行っているとの結果となりました（問23）。

最近の上場会社役職員による内部者取引規制違反の事例では、上場会社役職員が法令を十分に理解しないまま自社株売買を行ったことによって発生したものが多くみられることから、上場会社においては、今まで以上にこういった啓発活動に積極的に取り組んでいくことが求められます。また、専門の取引相談窓口を設置している取引所もありますので、上場会社においては、これらの専門窓口を積極的に活用することなどを通じて、適時適切な運用に努めることが求められます（取引相談窓口の連絡先は巻末を御覧ください）。

5. 自己株取得の際の事故防止策

最近の証券市場では、上場会社による自己株取得が積極的に行われる傾向がありますが、同時に、自己株取得の際に内部者取引規制に抵触し、課徴金納付命令勧告を受けるケースも散見されています。この点、信託銀行や証券会社に個別の買付けを一任することや、社内の自己株取得執行部署とそれ以外の部署との間に情報障壁を設ける等の対策を講じている上場会社も多くみられる一方、自己株取得を決定する際に他の重要事実が発生していないかを確認している上場会社は46.2%にとどまりました（問25）。

上場会社においては、自己株取得を行う際に他の重要事実の有無を適切に確認することが必要ですので、そのための運用・体制整備にこれまで以上に取り組むことが求められます。

6. 従業員・役員持株会に係る管理手続き

現在、多くの上場会社において従業員・役員持株会が設置されていますが、それらを通じた自社株売買については、25.0%の上場会社が特段の措置も講じていないとの結果となりました（問26）。しかし、内部者取引規制の適用除外行為は「定時」「定額」の「買付け」に限られ、申込口数の変更などについては対象となりません。申込口数の変更を特定の時期に限定している場合でも、申込口数の変更自体は「定額」ではないため、内部者取引規制の対象となります。上場会社においては、持株会を通じた買付けについても誤解のないように適切な管理が求められます。

7. ストックオプションに係る管理手続き

内部者取引規制の適用除外行為にはストックオプションの権利行使が含まれますが、発生した株券の市場での売却は適用除外行為に含まれません。しかしながら、9.8%の上場会社がストックオプションの権利行使後の自社株の売却について特段何の対策も講じていないとの結果となっており（問 27）、これらの上場会社においては早期に一定の対応を講じることが求められます。

8. その他

各社の社内管理体制の現状に対しては、31.3%の上場会社が適切、59.8%が部分的に修正を要すると認識、3.9%が管理不足なため全面的に厳格化する方針との結果となり、約6割以上の上場会社が少なからず現在の社内管理体制に改善が必要との認識であるとの結果となっています（問 28）。

本アンケート調査では、多くの上場会社において、内部者取引の未然防止に向けた取組みが進められている状況が確認されましたが、他方、項目によっては、上場会社の間で大きな差異があることも浮き彫りになりました。上場会社各社においては、今回のアンケート結果を踏まえ、他社の取組み等を参考にしつつ、今後より一層、内部者取引の未然防止の徹底を図っていくことが期待されます。

調査方法

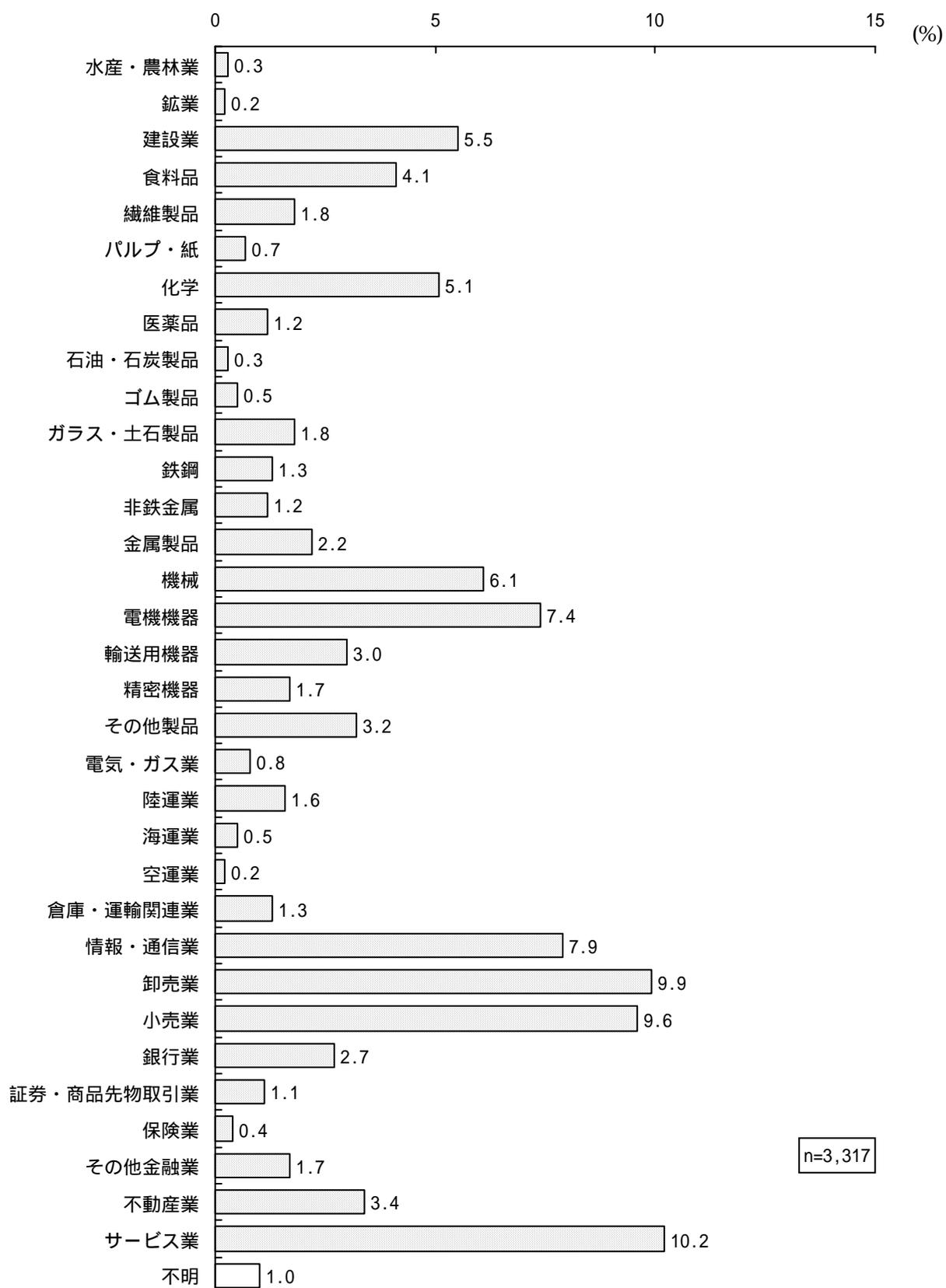
今回のアンケート調査は、平成 19 年 2 月 1 日時点において全国の証券取引所に上場しているすべての上場内国会社 3,915 社（重複上場除く）を対象として、調査票を郵送する形式で実施しました。このうち回答のあった 3,317 社（有効回答率 84.7%、延べ 4,272 社）のデータを分析し、本調査報告書にとりまとめています。

【上場市場別アンケート回答会社数】

取引所	市場区分	回答社数
東京	一部	1,472
	二部	410
	マザーズ	153
大阪	一部	547
	二部	170
	ヘラクレス	95
名古屋	一部	217
	二部	91
	セントレックス	26
福岡	本市場	103
	Q-Board	8
札幌	本市場	66
	アンビシャス	6
ジャスダック	-	906
不明	-	2
合計	重複上場除く	3,317
	重複上場含む	4,272

市場区分ごとの回答社数は重複上場銘柄を含む。

【業種別回答上場会社】



・調査結果

上場会社内部者取引管理アンケート（以下「アンケート調査」）では、現在の上場会社各社の役職員等による自社株売買に絡む内部者取引を防止するために、どのような施策を講じているかを把握するほか、上場会社自身が自らの取組みについてセルフチェックする機会を提供し、内部者取引についての注意喚起を促すとともに、上場会社各社における今後の一層の取組みを期待するものであります。

このため、本アンケート調査は、上場会社が回答について検討する過程で、自社の内部管理体制を見直す上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。

以下、本アンケート調査の結果について解説します。

1. 内部者取引管理規程の整備状況等

【問1. 内部者取引管理規程の有無】

上場会社役職員等による内部者取引の未然防止の徹底を図るためには、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し、役職員に十分に周知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内部者取引管理規程を設けることも有効な対策の一つと考えられます。このような規程の整備について、御社ではどのような対応をしていますか？

内部者取引管理規程を定めている

特に定めていない

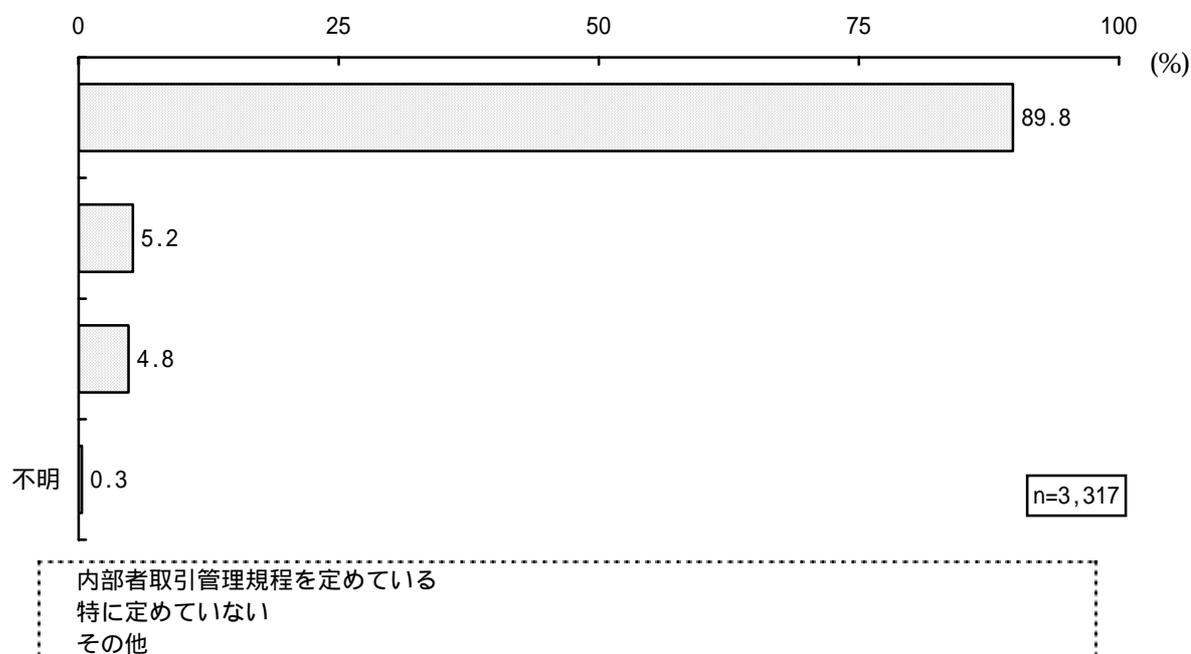
その他

内部者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内部者取引を行うことは、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、役職員等による内部者取引の未然防止を図るため、適切な社内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しておくことが重要です。この点については、既に、上場会社の多くが、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について内部者

取引管理規程として定めているところであります。

【問1 回答状況】



アンケート結果では、既に 89.8%の上場会社が内部者取引管理規程を設けており、上場会社の対応が広範に行われていることを示しています。しかしながら、未だ 5.2%の上場会社においては規程の整備が行われていない状況にあり、早期の改善が求められます。

その他を選択した上場会社の内訳をみると、倫理規程やインサイダー取引防止規程、社員行動規範、コンプライアンス・マニュアル等の他の社内規程の中で役職員の内部者取引の禁止を規定しているケースが多くみられますが、内部者取引の未然防止のためには、役職員による株式売買に係る規制だけでなく、重要事実となる社内情報の管理体制及び管理方法についても定めておく必要があります。また、現在、内部者取引管理規程を策定中と回答のあった上場会社も多くみられる結果となりました。

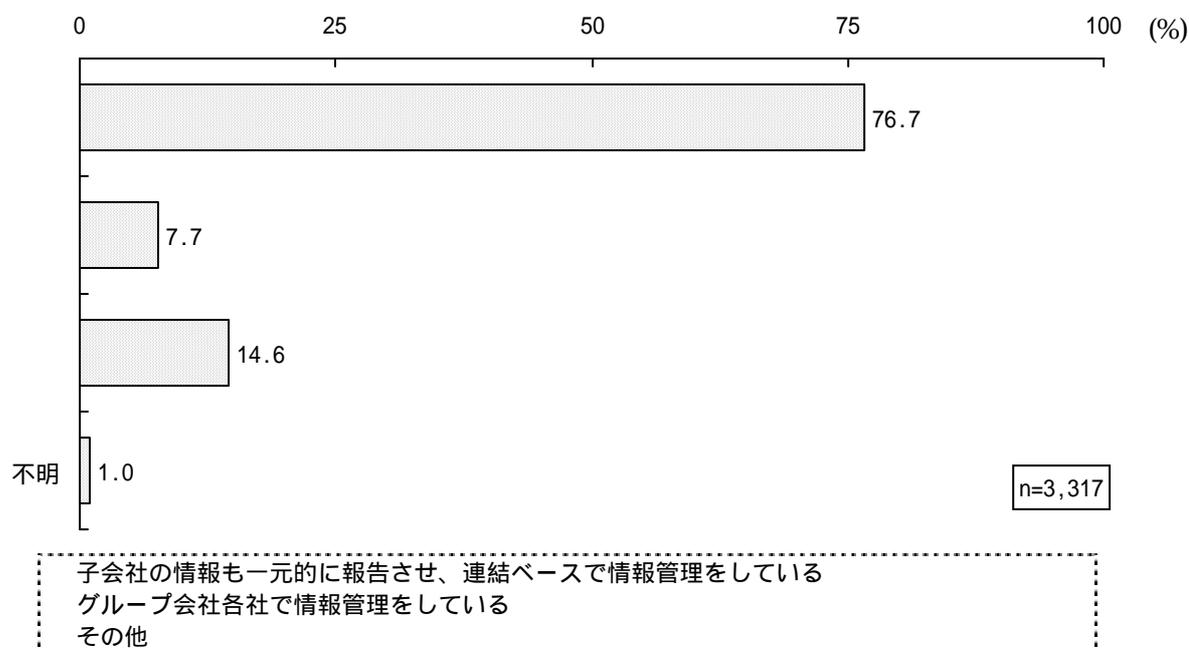
【問2 . グループ会社の情報管理方法】

内部者取引規制では、平成 12 年 7 月の証券取引法の改正によって、子会社の情報が重要事実を追加され、それが重要事実該当するかどうかについて連結財務数値ベースで軽微基準に該当するかどうかを判断する制度になっています。この点に関して、現状、御社ではどのような情報管理を行っているか教えてください。

子会社の情報も一元的に報告させ、連結財務数値ベースで情報管理をしている

グループ会社各社で情報管理をしている
その他

【問2 回答状況】



内部者取引規制では、上場会社又はそのグループ全体の経営に大きな影響を与える情報を重要事実として定めています。そのため、親会社単体での情報管理にとどまらず、子会社を含めたグループ全体でどのような情報が発生しているのか総合的に管理することが求められます。

76.7%の上場会社が連結財務数値ベースで情報管理を行っていますが、まだ 7.7%の上場会社においてグループ会社各社が単体ベースで情報管理を行っている結果となりました。内部者取引規制においては、上場会社単体での重要事実への該当の有無に加えて、連結財務数値ベースでの重要事実の判定が必要となる場合がありますので、未対応の上場会社においては連結財務数値ベースでの情報管理についても円滑に行うことのできる社内体制の構築が求められます。

又は と回答した上場会社の多くは、自社以外に連結対象会社を有しないとの理由により単体ベースでの情報管理を行っているものでありますが、一方で、連結対象会社を有しながらも単体ベースで情報管理を行っている上場会社において、連結対象会社の規模・社数がグループ全体に及ぼす影響が明らかに小さいために親会社だけの管理を行っているとの回答が複数みられています。しかしながら、例えば、子会社の解散、破産手続の開始及び更生手続開始の申立て等については内部者取引規制上の軽微基準がないため、このような重要事実については、子会社の規模に関係なく重要事実に該当する可能性があること

から、連結ベースでの情報管理ができる体制を整備することが求められます。

一方、連結対象会社ではないものの、関係のある子会社・関係会社にも親会社と同様の内部者取引管理規程を適用しているケースや、関連のある会社との間で一定のルールを設けてグループ内の情報管理を積極的に行っている事例もみられます。

【問3 . 内部者取引管理規程の改訂状況】

(問1で 又は で内部者取引管理規程(又はそれに類する規程)があると回答をした場合)内部者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や業務形態に則した内容であることや、関係する法令等の改正内容を正しく反映していることが継続的に求められますが、御社ではどのような機会に規程の検証や見直しを行っていますか？

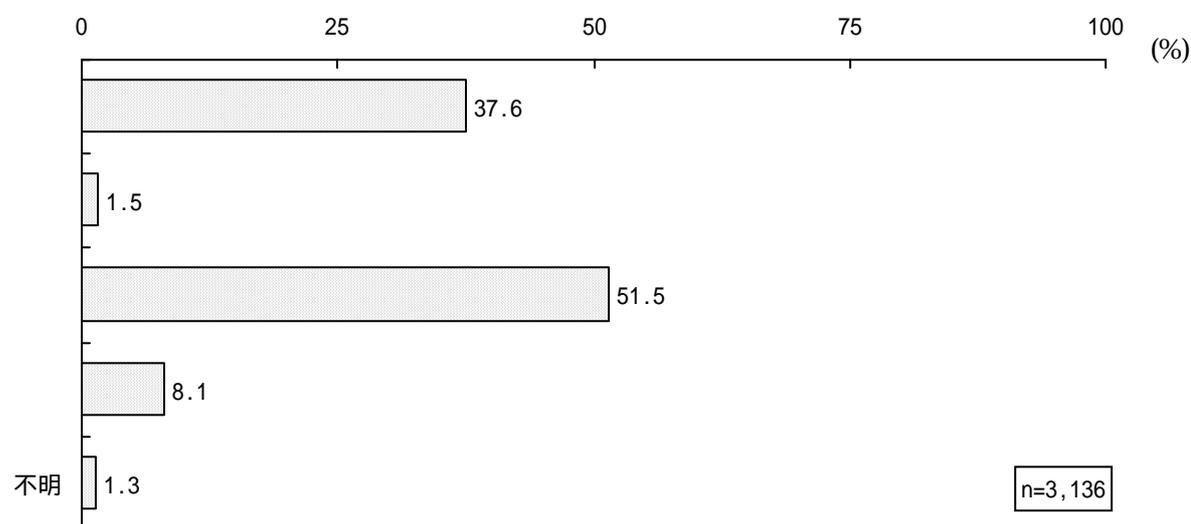
事業の変化や法改正等に応じて常に行っている

事業の変化や法改正等の時期とは関係はないが、定期的に行っている

定期的ではないが適宜行っている

制定以来行っていない

【問3 回答状況】



事業の変化や法改正等に応じて常に行っている
事業の変化や法改正等の時期とは関係はないが、定期的に行っている
定期的ではないが適宜行っている
制定以来行っていない

内部者取引管理規程又はそれに類する規程を設けている場合、その規程が正しく遵守さ

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・内容変化や従業員数の増加など、様々な要因で運用の実効性等に変化が生じます。このため、内部者取引管理の実効性を確保するためには、それらの変化に適切に対応して規程の内容の検証や見直しを行うことが求められます。また、その際には、現実の運用に当たって無理のない仕組みにしておくことに留意が必要です。さらに、近年、会社法の制定や証券取引法の改正に伴い、内部者取引に関する規定の改正も行われていますので、それらの変更点についても着実にフォローアップすることも求められます。

アンケート結果では、事業の変化や法改正等に応じて常に行っている、定期的ではないが適宜行っている、の両方で8割を超えていますが、の定期的に見直しを行っている上場会社の比率が1.5%と低くなっています。毎年のように法改正が行われていること、また、会社の事業内容や規模は、経営環境に応じて絶えず変化していくものであることから、上場会社においては、できる限り定期的に現状を検証し、必要な見直しを行っていくことが求められます。

なお、と回答した上場会社の多くは、毎年1回見直しを行っているとの結果でしたが、なかには毎月改訂の必要性を検討している上場会社や、半年に1回見直しを行っている上場会社も見受けられます。

参考 内部者取引規制に係る最近の主な法令改正の概要(平成16年～)

「公表」の定義の改正(平成16年2月)

従来「公表」として、会社の代表取締役等が、重要事実をいわゆる一般紙やNHK等の法令に定められている2以上の報道機関に公開してから12時間の周知期間を経過すること、又は重要事実に係る事項が記載された有価証券報告書等が公衆縦覧に供されることとされていましたが、新たに、上場会社等が上場する証券取引所等に対して重要事実を通知し、証券取引所等における電子開示システムにより公衆縦覧に供されることが「公表」の定義に含まれることとなりました。

課徴金制度の導入に伴う改正(平成17年4月)

証券市場への信頼を害する違法行為の抑止を図り、規制の実効性を確保するという行政目的を達成するため、新たな手段として、これまでの刑事罰に加え、行政上の措置として違反者に対して金銭的負担を課す課徴金制度が導入されました。

会社法施行に伴う改正(平成18年5月)

会社法が施行されたことに伴い、会社関係者に新たに会計参与を追加、また、上場

会社の決定事実のうち、重要事実として株式無償割当を追加、剰余金の配当の額の変動率を算出する際の比較を、「直近」の配当額から「前事業年度の対応する期間」における配当額との比較に変更する等の改正に加え、内部者取引に係る罰則が「3年以下の懲役若しくは300万円以下の罰金」から「5年以下の懲役若しくは500万円以下の罰金」に強化されました。

2. 重要事実となる情報の管理体制

【問4. 社内の情報管理体制】

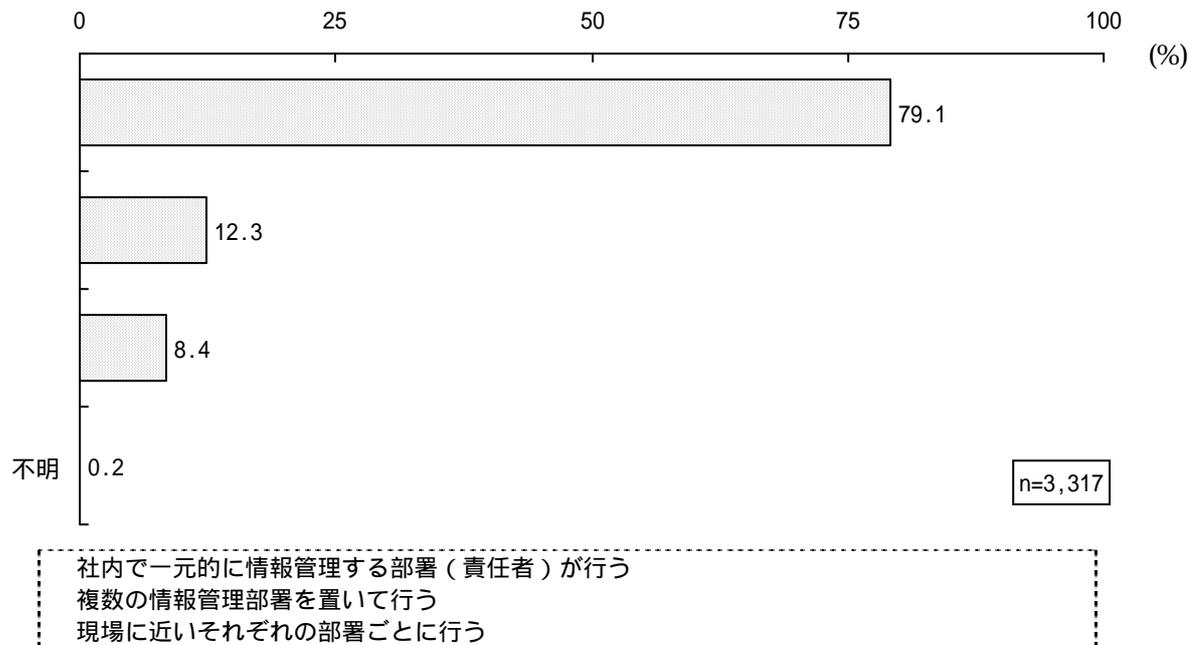
内部者取引を未然に防止するためには、社内でいつどのような重要事実が発生しているのかを適時適切に把握し、その後の情報管理を行う必要があります。この点に関して、御社ではどのような体制で情報管理を行っているか教えてください。

社内で一元的に情報管理する部署（責任者）が行う

複数の情報管理部署を置いて行う

現場に近いそれぞれの部署ごとに行う

【問4 回答状況】



企業グループでの情報管理を着実に遂行するためには、当然ながら、個々の上場会社等における適切な情報管理が不可欠です。そのため、上場会社等においては、まずは、個々の上場会社等の内部で、重要事実に該当する可能性のある情報が発生した場合に、それを適時適切に把握し、管理する体制を整備することが求められます。

アンケート結果では、上場会社のうち、79.1%が一元的な情報管理部署（責任者）において情報管理を行う、12.3%が複数の情報管理部署で行う、8.4%が現場に近いそれぞれの部署ごとに行うとの結果となりました。

情報管理のための組織形態には、それぞれの形態ごとに特性があるため、上場会社においては、それらの特徴を十分に理解した上での対応が求められます。

例えば、全社的な情報管理を一元的に行う部署を設置している場合は、重要事実に該当するかどうかの判断を行い易い反面、情報管理部署が情報発生部署と離れることから、情報管理部署に情報が到達するまでに時間を要する可能性があることなどに注意が必要です。逆に、情報発生部署ごとに情報管理を行う場合は、情報を早く認識できる反面、全社的に重要事実に該当するかどうかの判断に時間を要する、あるいは他部署で重要事実が発生しているかどうかの把握が難しい可能性があることなどにも注意が必要です。したがって、いずれの形態を採る場合であっても、情報が適切に情報管理部署に到達するよう、全社的な連携が可能となる体制整備を図ることが求められます。また、M & Aなどの一部の経営者のみで検討が行われるような案件であっても、それを情報管理部署が適切に把握できるような体制整備を図ることが不可欠です。

なお、一元的に情報管理を行う場合の具体的な部署として、総務部、管理部、経営企画部等において一元的に情報管理を行っているとの回答が多くみられました。中には、社長や取締役会等、会社内の上位の機関が行うような回答もみられますが、このような場合には、情報が円滑に伝わるような工夫と、報告された情報を適時適切に管理することができる機動性の確保が求められます。また、情報管理体制に関する意欲的な事例として、情報管理（開示）委員会、最高情報責任者（CIO）、情報取扱責任者など、情報管理のために専任の部署・担当者を設置しているケースもみられます。

【問5. 情報管理担当部署（責任者）と情報開示担当部署（責任者）との関係】

（問4で と回答した場合）情報管理を行う部署（責任者）は情報開示を行う部署（責任者）と同一ですか？

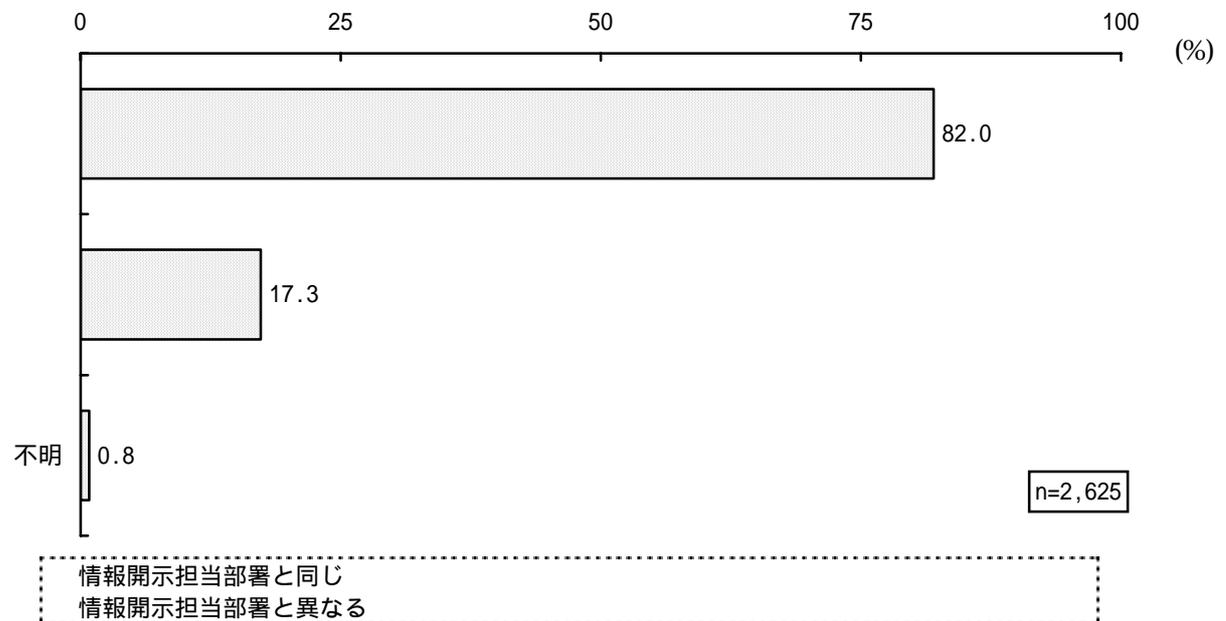
情報開示担当部署（責任者）と同じ

情報開示担当部署（責任者）と異なる

情報開示は証券市場に株式を上場していることに伴う投資者に対する責務として、タイムリーに行うべきものである一方、内部者取引管理に関する情報管理については、将来的に重要事実につながる可能性のあるものなど検討段階の情報も含めた幅広い情報の管理が求められます。

アンケート結果では 82.0%の上場会社が情報開示と内部者取引管理上の情報管理を同一の部署で行っているとの結果となりました。ただし、同一の部署で行っている場合であっても、内部者取引管理上の管理を要する情報と、適時開示を行うべき情報とは必ずしも一致しないことから、情報の性質に応じた管理を行うことが求められます。また、別々の部署でそれらの情報管理を行う場合には、社内でどのような情報が発生しているのかをそれぞれの部署において適時適切に把握できる仕組みを構築することが求められます。

【問5 回答状況】



【問6 . 情報管理担当部署(責任者)の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該当するかを適切に判断できなくてはなりません。この点について、御社では、当該部署（責任者）が内部者取引規制について適切な判断ができるよう何らかの取組みを行っていますか？（例えば、情報管理を担当する部署（責任者）に法律の専門家を配置している、内部者取引規制に係る専門的な研修を受講させている、複数の担当者で確認する、外部の専門家に問い合わせる等。）

【問6 主な回答】

< 研修・書籍情報誌の活用 >

- ・ 外部の専門的な研修会に積極的に参加している
- ・ 外部専門家（証券会社、取引所、弁護士等）を講師として招いて研修を受講している
- ・ 内部者取引規制に関する書籍を整備し、判断の際の参考としている
- ・ 内部者取引規制に関するeラーニングの受講を義務付けている

< 専門知識をもつ社員の配置 >

- ・ 情報管理を担当する部署に法律に詳しい担当者を配置している

- ・ 情報管理を行う部署に内部管理責任者の資格を有する者を配置している

< 外部機関の活用 >

- ・ 顧問弁護士や監査法人との連携を密にしている
- ・ 内部者取引規制に関する疑義が生じた場合は取引先の証券会社に問い合わせている
- ・ 証券取引所の専門家に照会している
- ・ 外部専門家とコンサルタント契約を結んでいる

< その他 >

- ・ 重要事実の判断は常に複数の担当者、複数の部署を経由して行っている
- ・ 重要事実のチェックリストに照らして判断している
- ・ 専門部署の判断を顧問弁護士がレビューしている

内部者取引管理を適切に行うためには、情報管理担当部署（責任者）が、把握した情報が重要事実¹に該当するかどうかを的確に判断できなくてはなりません。このため、情報管理担当部署（責任者）は、内部者取引規制に関する十分な知識を備える必要があり、専門知識を有する者を配置する、担当者に特別の研修を受講させるなど、重要事実が生じた場合に、適時適切に判断が下せる体制整備を図ることが求められます。

アンケート結果では、多くの上場会社において、重要事実の判断の際に、複数の担当者や複数の部署により確認を行っている例がみられるほか、情報管理担当部署の担当者に専門的な研修を受講を義務付けている上場会社もみられます。

実際にあった最近の事例として、把握した情報が重要事実であるとの認識のないまま株式を売買したために、結果として内部者取引規制に違反し、課徴金納付命令勧告を受けた事例もありますので、漏れのない確認ができるよう、ダブル・チェック等の確認体制を設けることも有効であると考えられます。

また、それぞれのチェックの段階において、十分な法令知識を有する者による判断がなされるよう、取引所、証券会社、弁護士等の社外のアドバイスや研修等を活用することも有効と考えられます。

一方、担当者の知見に委ねられている、人員の制約により法律の専門家を配置することができない、特に取組みをしていないなどと回答しているケースも少なからずみられます。確かに、上場会社によっては、専門家を配置することが難しい場合もあると思われませんが、内部者取引に該当するか否かを適切に判断する者がいなければ、どのような規程や体制を整備していても有効に機能しませんし、結果として問題が発生すれば、上場会社の信頼問題にも繋がってきます。したがって、そのような場合であっても、研修等を通じたスタッフの育成、外部の専門家等を積極的に活用することなどを通じて、上場会社のコンプライアンス上の重要課題として役職員による内部者取引の未然防止に取り組むことが求められます。

参考 最近の事例紹介1

上場会社Aの法務課員であった社員は、同社の純利益及び配当について同社が新たに算出した予想値が、直近に公表された予想値との比較において差異が生じた事実を取締役会資料の準備の際に知り、当該事実が公表される以前に保有していた自社株の損失を回避するため売付けたものの、当該売却行為は重要事実が公表される前に行われたものであり、内部者取引規制に違反するものでありました。

この結果、これらの行為は、証券取引法第175条第1項に規定する「第166条第1項又は第3項の規定に違反して、自己の計算において同条第1項に規定する売買をした」行為に該当すると認められるものとして、証券取引等監視委員会より5万円の課徴金納付命令勧告を受けました。

内部者取引規制においては、例え、それが少額や1株であったり、あるいは損失が発生する場合であったとしても、規制の対象となりますので十分な注意が必要です。また、役員員においては、このような事件により社内処分の対象となるケースも少なくありませんので、自社株売買の際には慎重な対応が求められます。

【問7.重要事実の認識・管理時期】

発生した情報が重要事実該当するかを判断する上で、どの時点から重要事実と認識するかが重要なポイントとなります。決定事実については業務執行を決定する機関が を行うことについての決定をした場合に重要事実該当することとなりますが、この点については、平成11年6月10日の最高裁判決(日本織物加工事件)において、「業務執行決定機関」の意義について、『証券取引法で定める「業務執行を決定する機関」は、商法所定の決定権限のある機関には限られず、実質的に会社の意思決定と同視されるような意思決定を行うことのできる機関であれば足りる』とされています。また、重要事実の「決定」の意義について、『「 」を行うことについての「決定」とは、 それ自体や に向けた作業等を会社の業務として行う旨を決定したことをいい、 が確実に実行されるとの予測が成り立つことは要せず、××に関する問題が最終決着をみていなかったとしても、 を行うことについて決定したというに妨げない』と述べられています。御社では、実際の運用において、決定事実についてどのタイミングから重要事実となり得る情報の管理を行っているか教えてください。

重要事実となる情報を特定の機関で決定したとき

重要事実となり得る可能性・蓋然性が高いと特定の機関が認識したとき

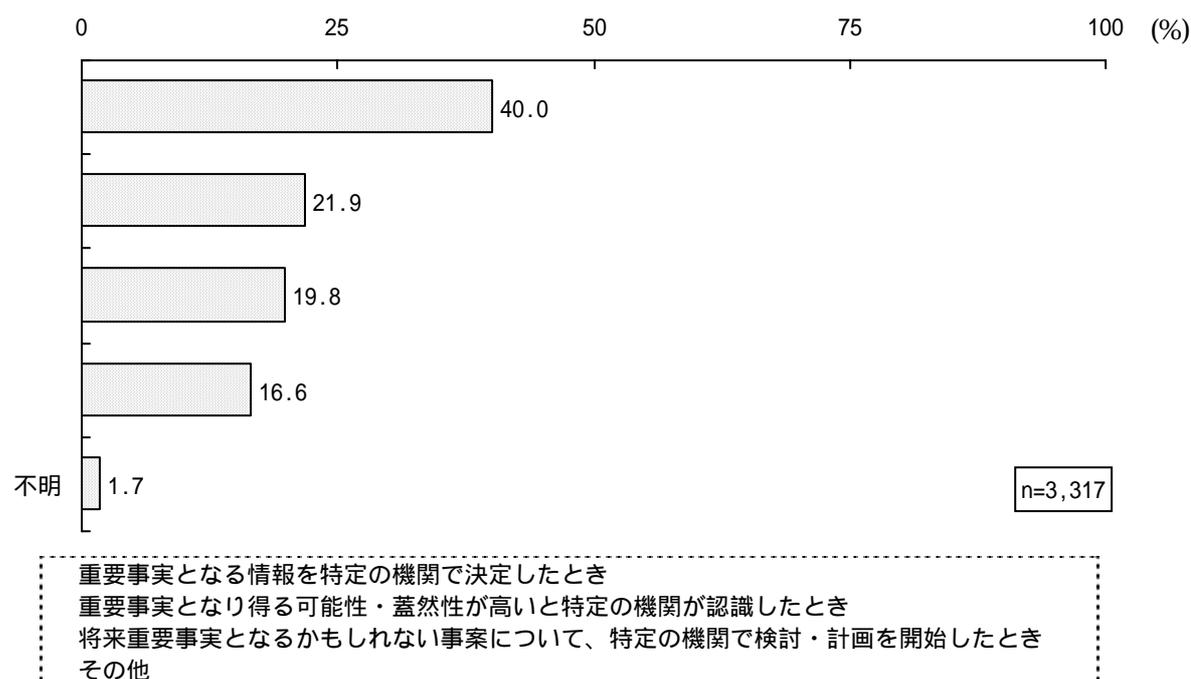
将来重要事実となるかもしれない事案について、特定の機関で検討・計画を開始したとき

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てい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も、既に重要事実_{に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。

また、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・災害などの現場で最初に認識するような事象についても、その事象が重要事実_{に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、適切な管理が行えるようにしておくことも重要です。}

【問7 回答状況】



アンケート結果では、40.0%もの上場会社が取締役会等のいわゆる機関決定を重要事実の決定のタイミングとしていることが明らかになっています。

この点について、判例^(注)によると、重要事実の決定には、いわゆる会社法上の機関決定を経ることを要していません。このため、の回答のように、取締役会等の上位機関で重要事実の決定を行った時には、既に重要事実が発生している場合も多いことから、重要事実_{に該当する可能性のある情報については、検討段階からの早期の情報管理が不可欠です。}

一方、又はと回答のあった上場会社においては、一部に取締役会の決定としている上場会社もみられますが、多くの上場会社で取締役会よりも下部組織（執行役員会、幹部会、部長会、各プロジェクト等）を指定し、比較的早期に情報管理を開始しているケースがみられます。また、発生する情報の内容に応じて、～を組み合わせ、例えば、企業統合等のトップダウン型の情報については取締役会や社長、新製品の開発等のボトムアップ型の情報については部長や各プロジェクトといったような役割分担をしている例もみられます。

上場会社においては、経営会議、部長会、プロジェクトチーム等の社内における実質的な業務執行決定機関において、実現に向けた作業の開始を決定した段階では、情報管理の対象とすることが求められるとともに、事案の内容によっては、それ以前から重要事実が発生する可能性のあるものとして、早期の情報管理が求められる場合があることに注意が必要です。

（注）最高裁平成 11 年 6 月 10 日第一小法廷判決 平成 10 年（あ）第 1146 号、第 1229 号証券取引法違反事件（日本織物加工事件）

「証券取引法 166 条 2 項 1 号の『業務執行を決定する機関』は、商法 260 条に定められている決定権限のある機関には限られず実質的に会社の意思決定と同視されるような意思決定を行うことのできる機関であれば足りる。」

「証券取引法 166 条 2 項 1 号にいう株式の発行を行うことについての『決定』をしたとは、業務執行を決定する機関において、株式の発行それ自体や株式の発行に向けた作業等を会社の業務として行う旨を決定したことをいい、右機関において株式の発行の実現を意図して行ったことを要するが、当該株式の発行が確実に実行されるとの予測が成り立つことは要しない。」

参考 最近の事例紹介2

上場会社 B は、自己株取得の買付けを一任する内容の契約を証券会社との間で締結して自己株取得を行いました。その際、既に社内において重要事実にあたる配当予想値の修正を決めていたものの、当該配当予想値の修正について取締役会で正式に決議されていないことから、そのまま自己株取得を実施しました。

しかしながら、問 7 でも述べたとおり、重要事実の「決定」とは、取締役会等の会社法（商法）所定の決定権限のある機関でなくとも、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機関が決定したことを意味することから、上場会社 B のケースは、取締役会で正式決議される前であっても、実質的に重要事実が決定されているものと解されます。したがって、当該重要事実が開示される前に自己株取得を行ったことは内部者取引に該当するものであります。

このため、上場会社 B が行った行為は、証券取引法第 175 条第 7 項において準用する同条第 1 項に規定する「第 166 条第 1 項又は第 3 項の規定に違反して、自己の計算において同条第 1 項に規定する売買等をした」行為に該当するものとして、証券取引等監視委員会

より 3044 万円の課徴金納付命令勧告を受ける結果となりました。

本件は、上場会社 B における法令の認識不足から生じたものでありますが、問 7 の回答結果からも、取締役会等の機関決定をもって情報管理を行う上場会社が多数みられることから、そのような上場会社においては同様の違反を犯さぬよう十分な注意が必要です。

【問 8 . 情報管理担当部署 (責任者) の権限】

情報管理を円滑に行うためには、問 4 で回答した情報管理に責任を持つ部署 (責任者) が、当該業務に関連して一定の権限を持っていることが必要になります。この点について、御社ではこれらの責任部署 (責任者) にどのような権限を付与しているか教えてください。
(複数選択可)

- 重要事実か否かの判断
- 情報の伝達禁止、伝達可能範囲の指定
- 公表の時期・方法等の決定
- 情報伝達ルート of 指定
- 文書・書類・データ等の管理方法の指定
- 取材への対応
- 自社株売買に関する疑義・問合せ
- 取引の届出・許可
- 教育・研修
- 内部者取引管理規程の改廃
- その他

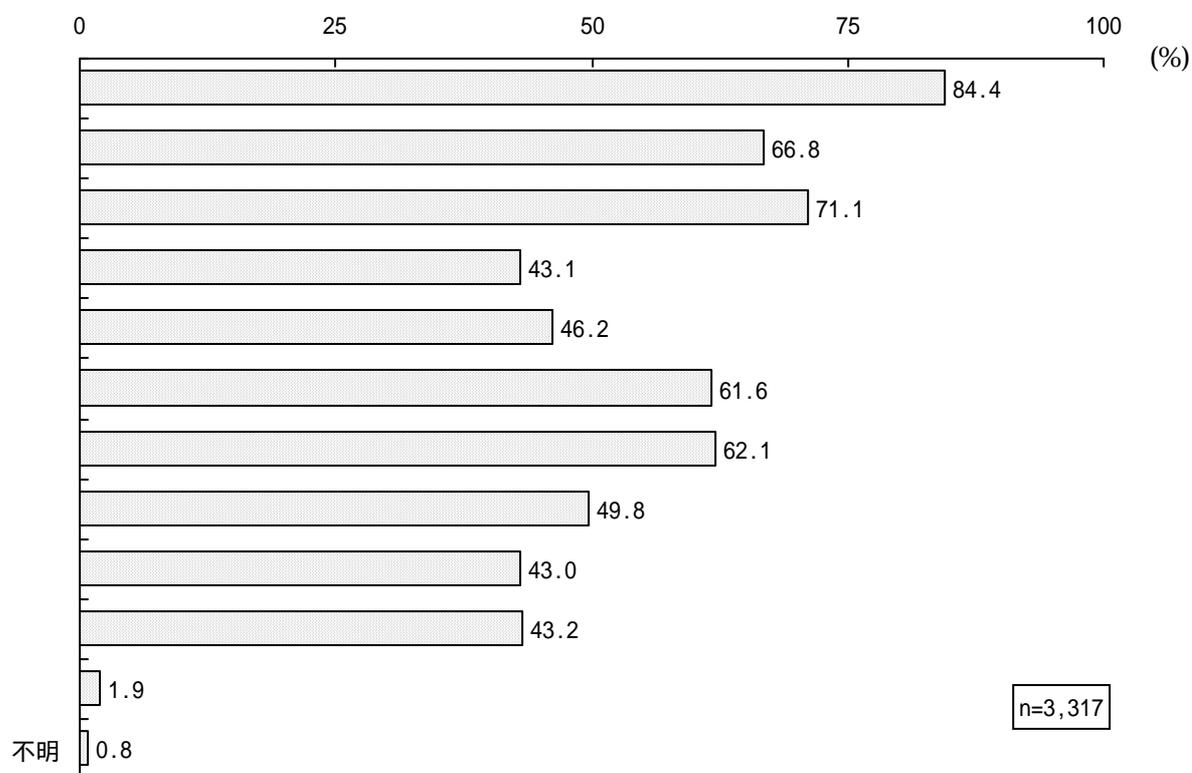
重要事実となる可能性のある情報の報告を受けた部署がその後の情報管理を適切に遂行するためには、情報管理責任部署 (責任者) に一定程度の権限を付与しておくことが円滑な情報管理業務を行う上で重要になります。各社の組織体制の違いにより付与すべき権限は異なることが想定されますが、一般的には、情報管理責任部署 (責任者) が、必要な情報の収集を円滑に行い、迅速に対処することを可能とするための一連の権限が付与されていることが望まれます。また、体制整備に関するもの以外にも、個々の役職員に対する法令・社内規程等の周知徹底に関するものについても大変重要な権限であると考えられます。

アンケート結果では、～ に掲げる各種権限のほか、それらの改廃に関する取締役会への提案権や、内部者取引管理に必要なその他委員会の招集権等を付与している例もみられています。

情報管理責任部署 (責任者) が重要事実を含む情報の管理を行う際には、一般の従業員から報告を受ける性質の情報と、役員等から報告を受ける性質の情報の両方があるため、

それぞれから円滑に情報を収集できるよう、必要な権限を持たせておくことが重要です。

【問 8 回答状況】



- 重要事実か否かの判断
- 情報の伝達禁止、伝達可能範囲の指定
- 公表の時期・方法等の決定
- 情報伝達ルート
- 文書・書類・データ等の管理方法の指定
- 取材への対応
- 自社株売買に関する疑義・問合せ
- 取引の届出・許可
- 教育・研修
- 内部者取引管理規程の改廃
- その他

【問9. 日常の情報管理の具体的手法】

社内において情報管理の徹底を図るためには、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きを明確に定めておくことが肝要です。また、何らかの問題が発生した場合に、事後的に情報の流れを検証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、御社が行っている取組みにはどのようなものがあるか教えてください。（複数選択可）

- 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
- 情報の伝達可能な範囲を規程上明示している
- 情報伝達時に情報管理の責任者（上等等）に報告する
- 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
- 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
- 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
- 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
- 役職員等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
- 役職員等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
- その他

情報管理を行う上では、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も有効であると考えられます。また、万が一、重要事実が漏れ伝わってしまった場合に、その情報がどこに伝わったのかを事後的に検証できるよう、重要事実となる情報を伝達する際にはできる限り文書化する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。

さらに、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おうよう、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。

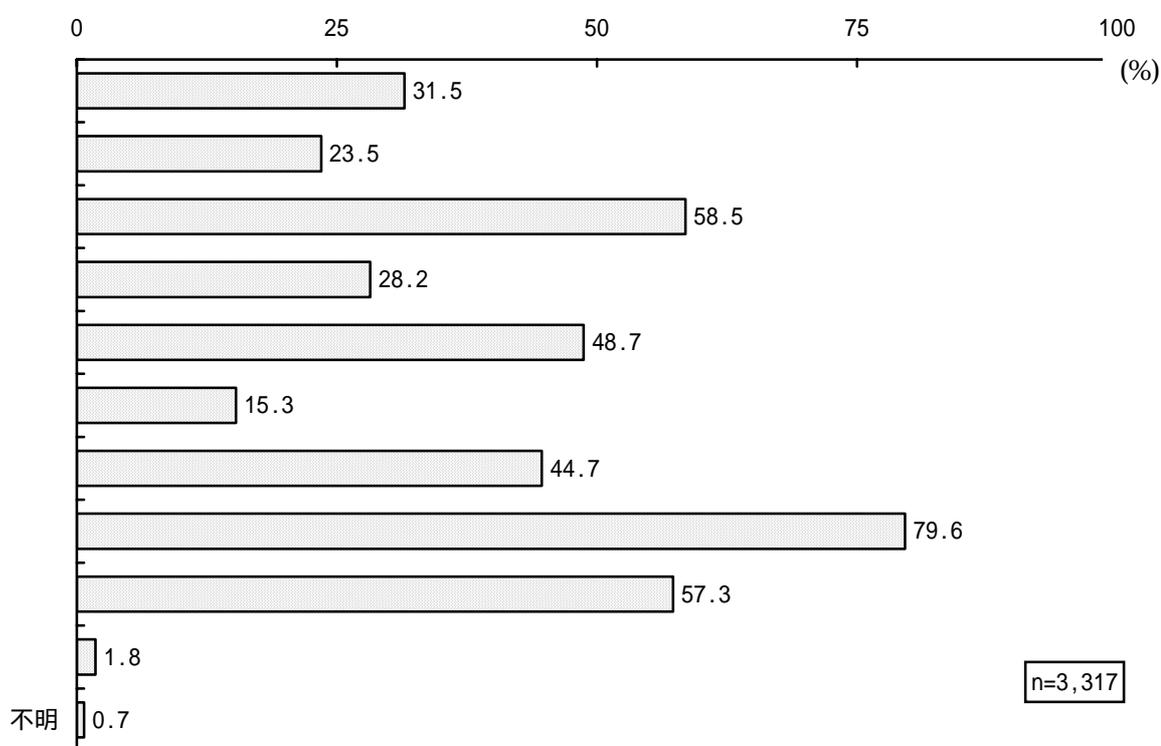
例えば、業務の性質によっては、親会社から委託された業務を孫会社や外部委託業者等に再委託するケースがありますが、そのような場合にも、親会社との間のみの情報管理だけでは足りず、業務の委託先等親会社から受け取った情報の伝達先との間にも同様の情報の取扱いを求める仕組みとしていなければ、実質的に情報の管理がなされないまま他社に情報が伝達されていくことになりかねないため、注意が必要です。

アンケート調査では、役職員等による不用意な情報の流出を禁止する規定があると回答した上場会社が 79.6%もの多数に及びましたが、一方で、情報に重要度を明示しそれに応じた管理を行う等、情報管理のための具体的な取組みを行っているとは回答した上場会社の割合は低位にとどまりました。

実際に情報管理を行う際には、役職員が具体的にどう行動すればよいのか明示されていなければ、情報管理の実効性を確保することは困難であると考えられます。このため、上場会社においては、より具体的な情報管理上の手続きについても、必要に応じて定めておくことが求められます。

なお、その他 ~ 以外の取組みとしては、情報の発生日時・内容や情報伝達者の名前等を記録する「内部情報受領簿」等のリストを設け、情報受領者に注意喚起を求めるケースや、公表を必要とする情報の伝達を受けた者を登録したり、秘密保持等に係る誓約書の提出を義務付ける制度を設けている例もみられます。

【問9 回答状況】



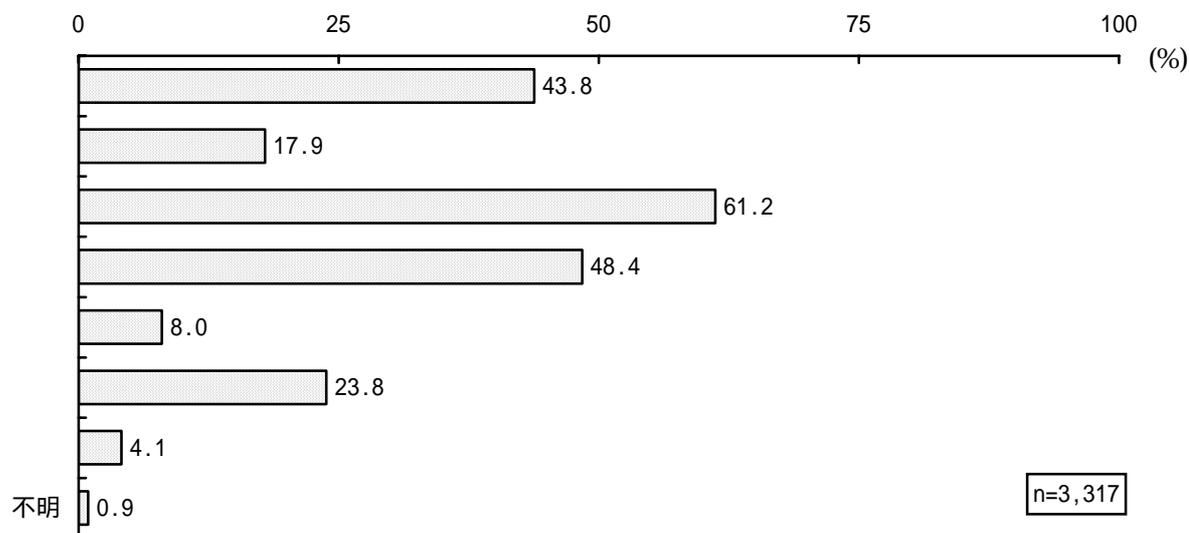
- 情報に重要度区分を付けて重要度に応じた管理をしている
- 情報の伝達可能な範囲を規程上明示している
- 情報伝達時に情報管理の責任者（上司等）に報告する
- 事後検証が可能なように重要な情報は文書にして伝達している
- 文書の作成、配布、保管、検索、廃棄等について社内ルールを設けている
- 情報隔壁（チャイニーズウォール）を設けて情報の流出を制限している
- 伝達情報に重要事実が含まれていることを相手に伝えている
- 役職員等に対して情報の不用意な流出に繋がる行為を禁止する規定がある
- 役職員等に対して情報の取扱いに係る守秘義務規定を設けている
- その他

【問10. 代理人・派遣社員・アルバイト・外部委託先等の情報管理方法】

役職員以外にも、代理人（弁護士、会計士等）、派遣社員、アルバイト、出入業者、外部委託先など会社と契約関係にある者や、退職後1年以内の元役職員についても内部者取引規制の対象となります。このため、それらの者についても、社内の重要事実の漏洩・伝達禁止などの対策を講じておくことが考えられますが、御社では、このような役職員以外の会社と一定の契約関係にある会社関係者についてどのような管理をしていますか？（複数選択可）

- 役職員と同様に内部者取引管理規程の対象としている
- 特定の者のみ管理の対象としている
- 守秘義務契約を締結している
- 内部者取引規制の対象となる旨周知し、情報の取扱いについて注意を促している
- 外部委託先に再委託を禁止している
- 外部委託先が再委託する場合にも守秘義務契約を締結させている
- その他

【問10 回答状況】



- 役職員と同様に内部者取引管理規程の対象としている
- 特定の者のみ管理の対象としている
- 守秘義務契約を締結している
- 内部者取引規制の対象となる旨周知し、情報の取扱いについて注意を促している
- 外部委託先に再委託を禁止している
- 外部委託先が再委託する場合にも守秘義務契約を締結させている
- その他

内部者取引規制における会社関係者の範囲には、自社の役職員以外にも、業務を通じてその会社と一定の関係を有する者が重要事実を知った場合には、当該関係者についても会

社関係者の範囲に含まれることとなります。

アンケート結果では、代理人、派遣社員、アルバイト、外部委託先等との間の守秘義務契約については上場会社の 61.2%が締結しているものの、外部委託先の再委託の禁止や外部委託先と再委託先との間の守秘義務契約に対応している上場会社の比率は低くなっています。このような外部の関係者についても、自社の役職員と同様に内部者取引規制の対象となる場合があるため、適切な情報管理を行えるような工夫が求められます。特に、法定公告やプレスリリースの英訳等、重要事実となる情報を外部委託先に伝達する場合には、その取扱いを含めた十分な情報管理が求められます。

【問11.取引先の情報管理方法】

会社の取引先との間で、業務上、相手の重要事実を知った場合や、逆に自社の重要事実を伝えた場合は、それぞれ内部者取引規制上の会社関係者となり規制の対象となるため、それらの情報の取扱いについて一定の対策を講じることが考えられます。この点について、御社ではどのような取組みをしていますか？（複数選択可）

取引先と守秘義務契約を締結している

自社において取引先の株売買を禁止又は自粛する

自社において、取引先と関係の深い部署（担当者）のみ、当該取引先の株売買を禁止又は自粛する

取引先に伝えた情報が重要事実であることを示し、情報の取扱いに注意を促す

取引先に自社の株売買を禁止又は自粛させる

その他

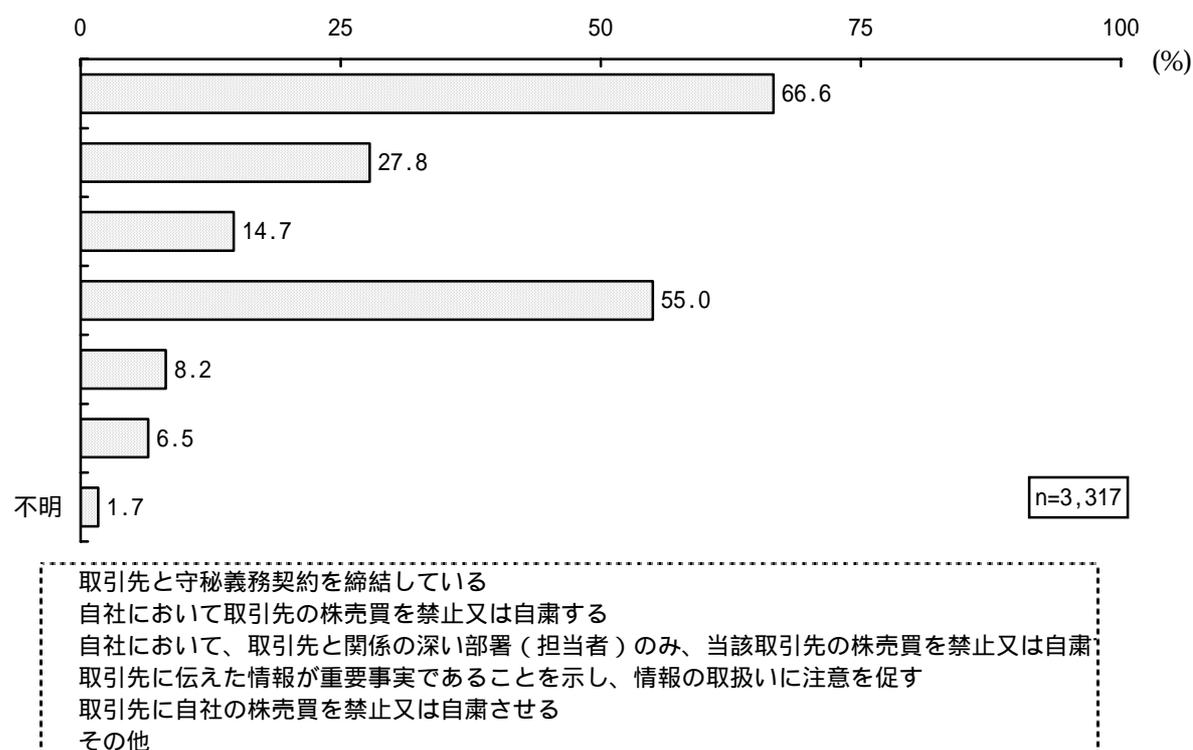
自社の役職員や問10に掲げる代理人、派遣社員、アルバイト等以外に、取引先についても、業務を通じて重要事実となる情報を知り得た場合には、内部者取引規制上の会社関係者に該当することとなります。この点、アンケート結果では、66.6%の上場会社が、取引先との守秘義務を設け、取引先を含めた情報管理を行っています。

また、取引先の財務内容等の情報を得やすい業種の場合、取引先から重要事実の伝達を受けるケースが多いものと想定されますので、そのような立場にいる者については、自社株売買とともに取引先株式の売買についても注意を促す必要があると考えられます。しかしながら、アンケート結果によると、取引先に伝えた情報の取扱いに注意を促す、を選択した上場会社は 55.0%にとどまっており、取引先株式の売買を禁止・自粛させているケースや取引先に自社の株売買を禁止・自粛させるケースは、全体的に低位にとどまっています。

上場会社の業務において、他社との関係は不可欠であり、業務上他社から重要事実を含

む情報を得るようなケースは十分に想定されることから、上場会社においては、それらの情報の取扱いについて、注意喚起や内部者取引管理規程の対象とする等、一定の対応が求められます。

【問 1 1 回答状況】



参考 最近の事例紹介3

上場会社Cと業務提携契約を締結している非上場会社Dの役員は、上場会社Cの株式を非上場会社Dの計算で継続的に買い付けていたところ、上場会社Cが株式の発行を行うことを決定した事実を契約の履行に関して知り、その情報を知っての売買が内部者取引規制の対象となるとの認識のないまま買付けを継続しました。

重要事実に該当する情報を上場会社Cとの間の業務上知った場合は、例え、従前から市場で買付けを行っていたものであっても、当該重要事実が公表された後でなければ売買を行ってはなりません。

このため、非上場会社Dが行った行為は、証券取引法第175条第1項に規定する「第166条第1項又は第3項の規定に違反して、自己の計算において同条第1項に規定する売買等をした」行為に該当するものとして、証券取引等監視委員会より39万円の課徴金納付命令勧告を受けました。

本件については、他社株売買に際して、非上場会社Dの役員が内部者取引規制を十分に

認識しないまま行ったものであり、また、同社内でのダブル・チェック等の管理体制がなされていなかったこと等により発生したものと考えられます。自社株・他社株を問わず、株式の売買を行う際には、それが内部者取引規制に抵触しないよう十分に注意することが求められます。また、どのような場面で重要事実に触れたとしても適切な対応ができるよう、普段から法令に対する理解を深めておくことが重要です。

【問12.その他情報管理上取り組んでいる施策】

その他、情報管理上、特に取り組んでいることがあれば記載してください。

【問12主な回答】

<啓発・注意喚起>

- ・ 重要事実を含む情報を取り扱う可能性の高い部署に対して、定期的に情報管理の徹底を呼びかける注意喚起メールを送信している
- ・ 情報管理に関する認証の取得により、役職員の情報管理に対する意識を向上する
- ・ 日々の定例会議の中で情報取扱いについて注意を呼びかけている
- ・ 会議で重要事実を含む情報を扱う場合にはその旨通告する
- ・ 取引先や問題発生企業の事例を参考としてタイムリーに社内講習会を行う

<制度・規定の整備>

- ・ コンプライアンス基本方針・コンプライアンス行動規範の策定・遵守
- ・ コンプライアンス・カード、セキュリティ・ハンドブックを全社員に配布する
- ・ 情報セキュリティ関連外部認証の取得による情報管理の徹底

<情報のアクセス制限等>

- ・ 配布資料に重要事実が含まれるか明記するとともに、取締役会以外では配布資料を回収している
- ・ 重要事実となる情報を含む文書を配布する際は、配布台帳を設けて受領者の確認を行う
- ・ 社内端末へのアクセス権限の設定、入退室管理の実施
- ・ 認証機能付PCを利用するようにしている
- ・ 機密書類は専門業者を使って一斉廃棄する

上場会社におけるその他の取組みとしては、日々の業務の中での啓発・注意喚起が多くみられました。特に、社内LANに情報管理に係る手続きや規則を掲載している例が多く、中には、メールを利用して役職員に対して注意喚起を行っている例もみられます。このような日々の取組みを通じて役職員の意識向上を図ることは、上場会社のコンプライアンスを確保する上での基礎となるもので、大変重要です。また、内部者取引規制違反により告発や課徴金納付命令勧告を受けた事例、取引所の売買審査の結果注意喚起を受けた事例など、他社の事例を参考に自社の社内体制の強化に繋げることも有効な対策であると考えられます。

なお、その他にも、ISMS (ISO27001) 等の情報管理に関する外部認証を受けることにより一定の情報管理レベルを維持する試み等も意欲的な例として見受けられます。

3. 役職員の自社株売買に係る手続き

【問13. 役職員の自社株売買に係る手続きの種類】

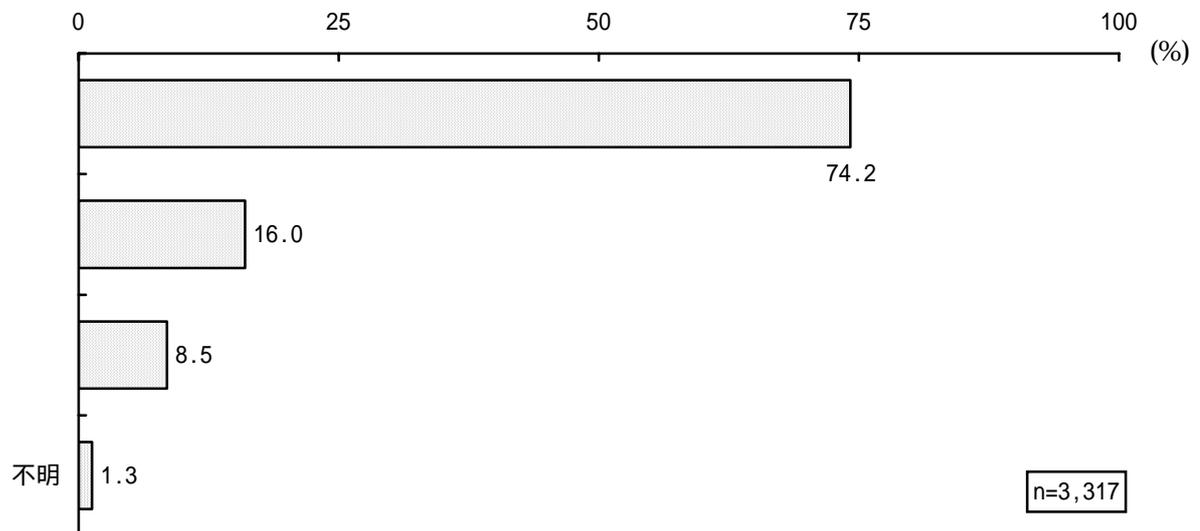
役職員等による内部者取引を防止するためには、上場会社において、自社の役職員による自社株売買について、一定の手続きを設けておくことが有効な方策の一つと考えられます。多くみられるケースとしては、上場会社が役職員等の自社株売買を事前に申請させ、内部者取引に該当しないことを確認した上で売買を「許可」する方式、上場会社は、役職員等が行う自社株売買について事前又は事後に届出をさせることで、売買を行おうとする役職員等自身にセルフチェックを促す方式、の2つがあります。この点について、御社ではどのような方策を採用しているか教えてください。(ただし、事前届出制と呼ばれる制度であっても、上場会社が売買の可否を判断する制度である場合は、実質的に「許可制」と考えられます。)

上場会社が役職員等の自社株売買の可否を判断する「許可型」

上場会社は役職員等の売買動向の把握のみを行い、役職員等にセルフチェックを働きかける「届出型」

役職員等の自己責任に委ね、上場会社自身は特に関知しない「自己リスク型」

【問13回答状況】



上場会社が役職員等の自社株売買の可否を判断する「許可型」

上場会社は役職員等の売買動向の把握のみを行い、役職員等にセルフチェックを働きかける「届出型」

役職員等の自己責任に委ね、上場会社自身は特に関知しない「自己リスク型」

最近の証券投資に対する投資者層の拡大を背景に、上場会社等においても個人投資者として役職員が自社株やその他の株式の売買を行うケースが増加している状況にあります。

このため、役職員による株式売買が内部者取引規制に違反することのないよう、上場会社においては、個々の役職員の規制に対する理解の促進と、役職員による自社株売買を適切に管理できる仕組みを構築する必要があります。また、その際の具体的な方法としては主に上記の3つの類型がありますが、上場会社の規模等に応じて実際の運用に無理のない仕組みを採用するとともに、それぞれの仕組みがもつ特徴をよく理解した上で運用することが大切です。

の「許可型」を選択している上場会社は74.2%もの大多数に及びますが、この方式を採用する上場会社においては、上場会社自身が売買の可否を判断することから、そのための情報収集や手続き自体に時間や労力を要する点や、運用が保守的になり過ぎると過剰な規制になってしまうおそれがあることに注意が必要です。売買の可否の判断に際しては、例えば、自社株売買の許可を求めてきた役職員が重要事実を知り得るか否か、重要事実決定の過程において当該役職員が情報を知り得る立場にいたかどうかを確認することや、本人が重要事実を知らないことを書面で確認させること等を通じて、画一的に売買を禁止することのないような取組みが求められます。

の「届出型」を選択している上場会社は16.0%ありますが、この場合は、上場会社自身が売買の可否を判断しない分、個々の役職員が何をチェックする必要があるのかが明確に判るよう、重要事実を知らないことを確認するためのチェックシート等を用意すると効果的であると考えられます。ただし、完全にセルフチェックに委ねるのではなく、上場会社においても、重要事実が発生しているかどうかを全社的に認識している立場として、届出の内容を積極的にチェックすることも効果的です。

の「自己リスク型」を選択した8.5%の上場会社においては、完全に個人の自己責任に委ね、上場会社自身は役職員による自社株売買の実態を把握することができないことから、常日頃から役職員のコンプライアンス意識向上のための取組みを怠らないことが必要です。

なお、自社の役職員を意図せぬ法令違反から守るためにも、役職員が自社株売買を行なう際に、事前に許可・届出を求め一定程度関与することは合理的であると考えられます。したがって、現在「自己リスク型」を採用している上場会社においては、上場会社のリスク管理の一環として、今後、より積極的な取組みを行うことが求められます。

【問14. 自社株売買に係る手続きの対象範囲】

(問13で 又は と回答をした場合) 手続きの対象となる役職員等の範囲をどのように定めていますか? (複数選択可)

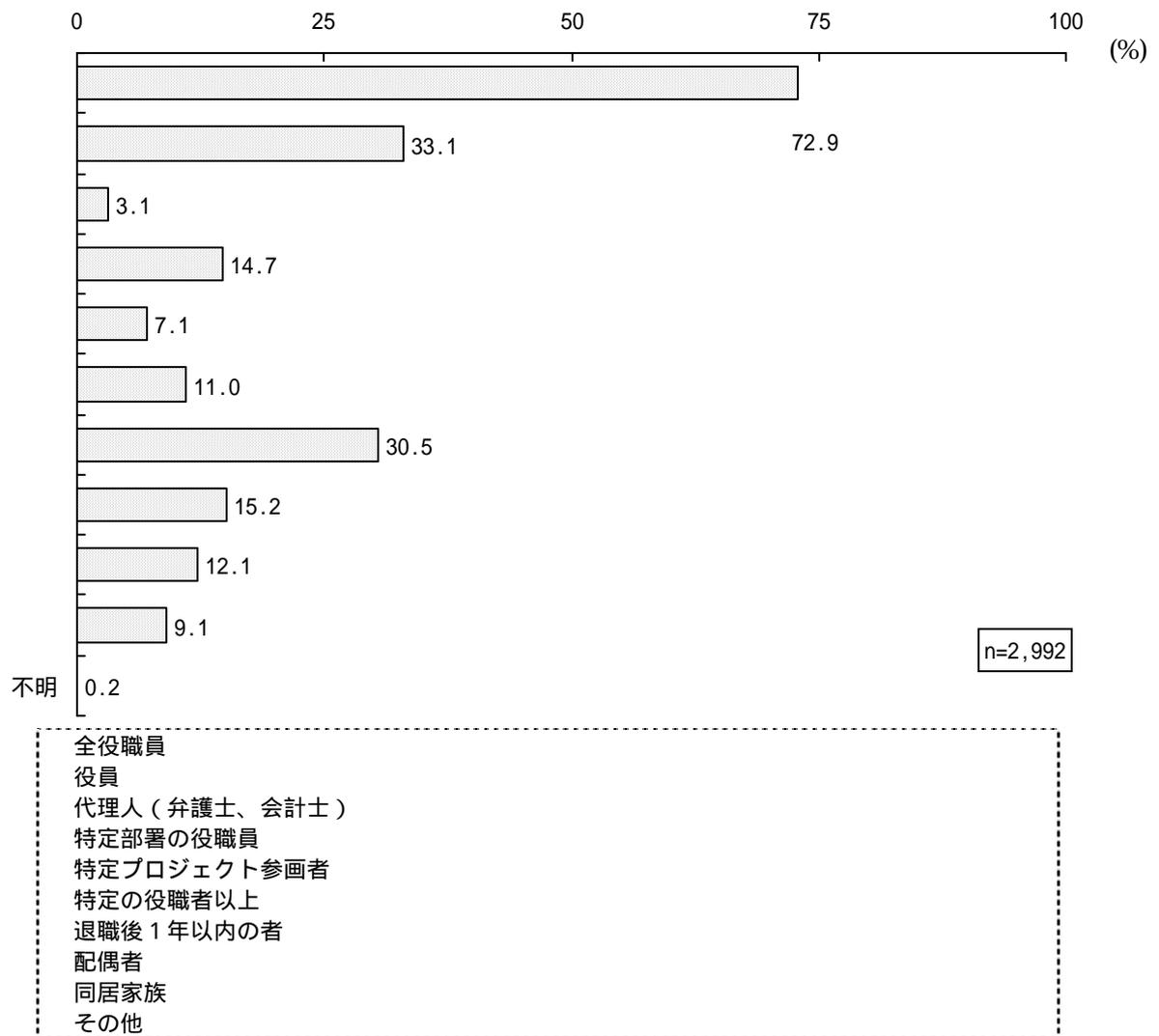
全役職員

役員

代理人(弁護士、会計士)

- 特定部署の役職員
- 特定プロジェクト参画者
- 特定の役職者以上
- 退職後1年以内の者
- 配偶者
- 同居家族
- その他

【問14回答状況】



許可制・届出制のいずれの方式を採用する場合であっても、その実効性が確保されなくては意味がありません。また、一方では、過度な規制にならないような配慮も必要です。上場会社においては、これらのバランスを十分に勘案した社内ルールとなるよう、組織の

規模や業態等を踏まえ、規制の対象範囲を定めることが求められます。

例えば、許可制を採用している場合、同居家族や取引先などの幅広い範囲までを対象とすることは、内部者取引規制上の会社関係者や情報受領者となる可能性のある者を幅広くカバーでき、より厳格な管理が可能となると考えられますが、一方で、過度な規制になってしまい、結果的に自社株売買を萎縮させるおそれがあることに留意が必要です。

また、規制の範囲を役員のみに限定しているケースもありますが、この場合は、現場が先に重要事実に接するようなケースにおいて、重要事実に接した従業員等が管理の対象とならないなど、適切な管理を行うことができなくなることが懸念されます。

このため、上場会社の規模や業態によっては、規制の範囲を検討する際に、重要事実を含む情報に接する可能性の度合いに応じて規制の範囲を設けるなどの工夫を講ずることにより、より効果的に管理を行うことが可能となるものと考えられます。

具体的な事例としては、 の特定部署の役職員の場合、管理本部、経営企画部、総務部、財務部、内部監査室等の管理部門のほか、事業所を多く有する上場会社等においては、支店長、工場長、研究・開発部門の管理職などに範囲を広げているケースもみられます。また、 の特定の役職者以上の場合、部・課長級の管理職以上とする例が多く、複数事業所のある上場会社では、本社の役職員に範囲を限定しているケースもみられます。その他の具体例としては、役員や特定部署の社員の二親等以内の血族や同居家族にまで範囲を広げているケースや、パート・アルバイトも対象にしている上場会社があります。

【問15. 役職員の他社株売買に係る手続きの種類】

上場会社の事業内容によっては、他社の経営に関して重要な情報を容易に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、御社ではどのような仕組みを採用しているか教えてください。

上場会社が役職員等の他社株売買の可否を判断する「許可型」

上場会社は役職員等の他社株売買の動向把握のみ行い、役職員等にセルフチェックを働きかける「届出型」

役職員等の自己責任に委ね、上場会社自身は特に関知しない「自己リスク型」

役職員に関係先の他社株の売買を禁止する「禁止型」

その他

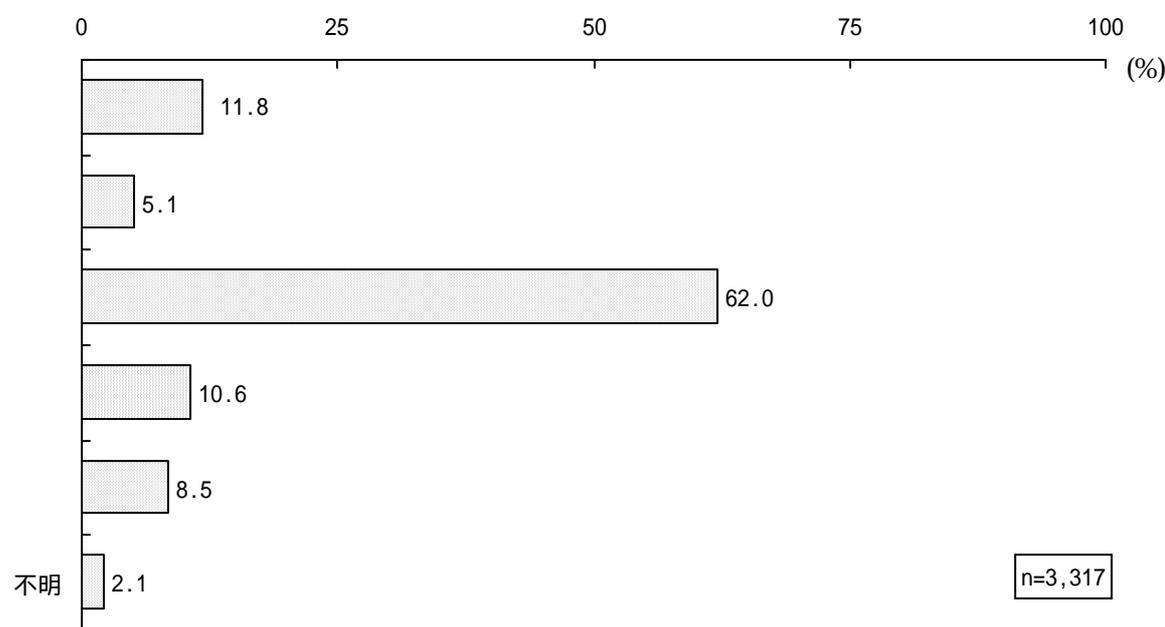
前問同様、他社株売買についても会社関係者となる可能性があることから、一定の規制を設けておく必要があるものの、過度な規制にならないよう注意が必要です。例えば、外部の取引先の重要事実を当初からすべての役職員等が知るわけではないことから、特定の

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、重要事実を含む情報に触れる可能性に応じて管理レベルを変えることも考えられます。

アンケート結果によると、62.0%と大部分の上場会社において、原則、役職員の自己責任に委ねる方策が採られています。先に述べたような業務の内容によっては、自社の財務部門に関する者と同様に他社の財務情報に接するケースが想定されることから、一定程度の規制を設けることも検討が必要であると思われる。

なお、その他の主な具体例としては、取引先の重要事実が公表されるまで売買禁止を役職員に義務付けているケースが多くみられました。また、グループ会社株の売買については許可型、その他の上場会社株の売買については届出型のように、投資対象の違いによって管理の程度に差を設けるケースや、上場会社の役員が他社株の売買を行う場合には「許可型」、一般の社員が行う場合は「届出型」のように、投資する側の立場によって管理レベルに差を設けているケースなどもみられます。さらに、一部の上場会社においては、役職員の保有株の内容を年1回会社に報告させるケース、他社株の短期売買を禁止しているケース等もみられます。

【問15 回答状況】



上場会社が役職員等の他社株売買の可否を判断する「許可型」
 上場会社は役職員等の他社株売買の動向把握のみ行い、役職員等にセルフチェックを働きかける「届出型」
 役職員等の自己責任に委ね、上場会社自身は特に関知しない「自己リスク型」
 役職員に関係先の他社株の売買を禁止する「禁止型」
 その他

参考 最近の事例紹介4

上場会社Eと取引関係のあるF社の社員は、上場会社Eが第三者割当による新株発行を行うことを決定した事実を、F社と上場会社Eの間の契約の履行に関して知り、当該事実が公表される前に、上場会社E株式を買い付けました。

また、同社員から伝達を受けて当該重要事実を知った友人も、当該事実が公表される前に上場会社Eの株式を買い付けました。

これら2名が行った行為は、証券取引法第175条第1項に規定する「第166条第1項又は第3項の規定に違反して、自己の計算において同条第1項に規定する売買等をした」行為に該当するものとして、証券取引等監視委員会より、F社の社員については82万円、友人については46万円の課徴金納付命令勧告を受けました。

なお、本件において、情報受領者である友人の行為は、自社株の重要事実公表前の売買については禁止されている旨の認識があったものの、他社株の重要事実公表前の売買が内部者取引に該当する旨の認識が欠如していたことに起因するものであります。

上場会社においては、役職員に内部者取引に係る注意喚起を行う際には、会社関係者としての自社株売買だけでなく、情報受領者として内部者取引規制の対象となる株式売買などについても、十分な注意喚起を行うことが求められます。

【問16. 他社株売買に係る手続きの対象範囲】

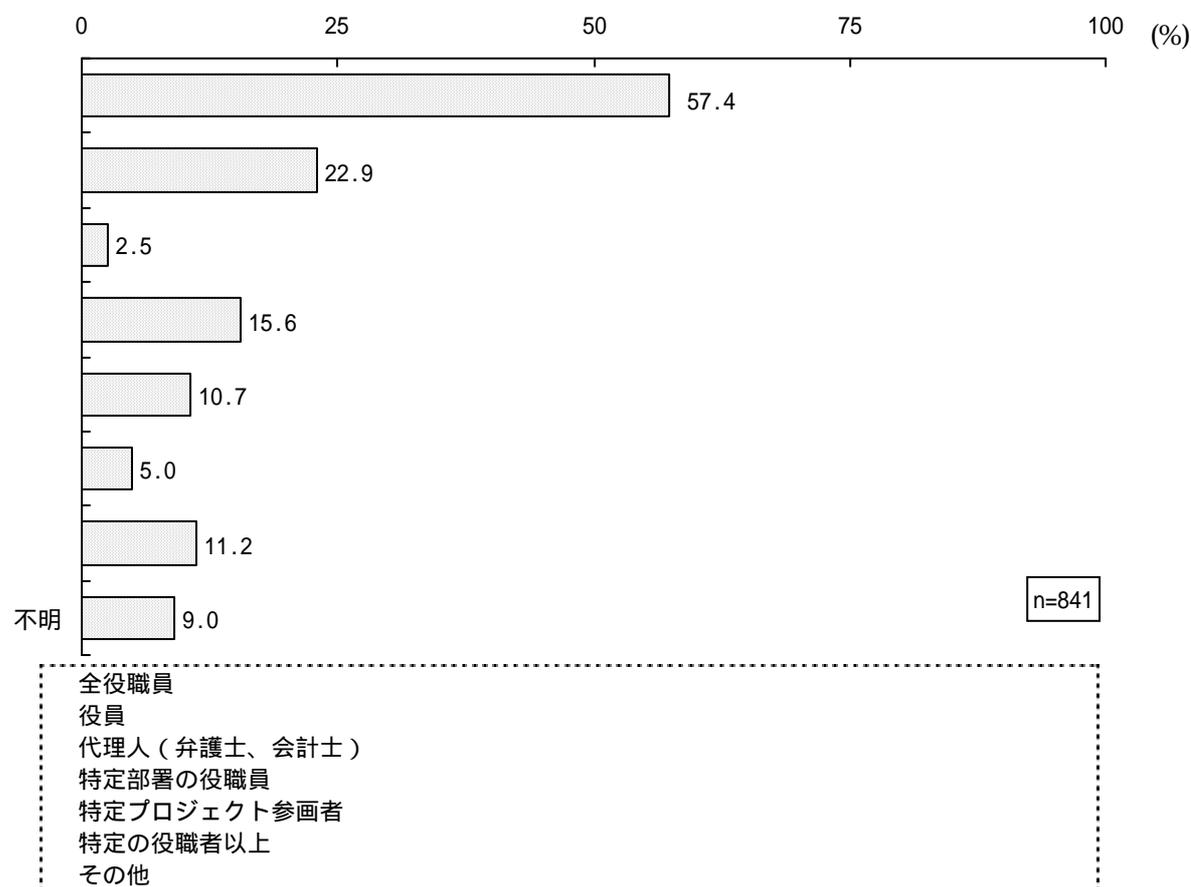
(問15で ・ 又は で類似の回答をした場合) 他社株売買などのように、規制対象が広範にわたる場合には、他社の重要事実などの情報を知り得る部署・人を具体的に指定し、対象者を絞ることで実効性を確保する方策も考えられます。この点について、御社ではどのように規制の対象範囲を定めているか教えてください。(複数選択可)

- 全役職員
- 役員
- 代理人(弁護士、会計士)
- 特定部署の役職員
- 特定プロジェクト参加者
- 特定の役職者以上
- その他

アンケート結果では、自社株売買と同様、役職員を規制の対象としているケースが多くみられますが、比率は全体的に低位にとどまっています。 の特定部署の役職員としては、総務・財務等の管理部門や取引先の情報に接する法人取引関係部門、証券引受部門等に限定した規制を設けている上場会社が多くみられます。しかしながら、他社株売買について

は問 15 の回答結果のとおり、役職員の自己責任に委ねて上場会社としては特段の規制の対象としていないケース多く見られます。

【問 16 回答状況】



【問 17 . 自社株売買に係る届出部署と情報管理担当部署の関係】

自社株売買 (又は他社株売買) に係る届出・許可を行う部署 (責任者) は問 4 で回答した情報管理を担当する部署と同じですか?

同じ

異なる

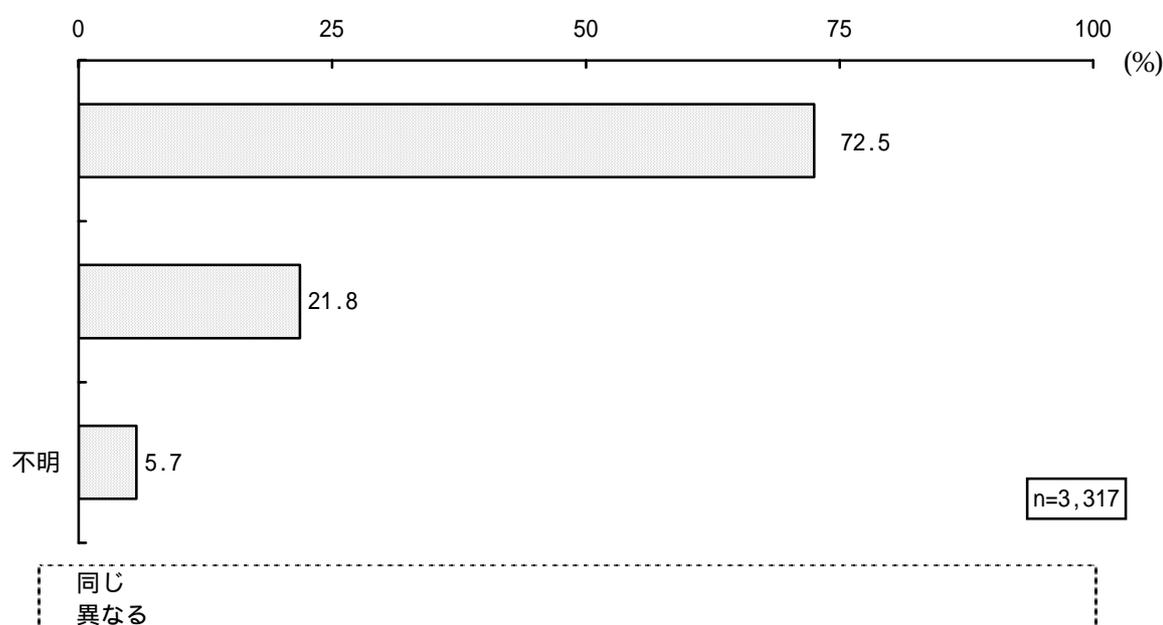
自社株売買に係る届出の受付・許可を行う部署 (責任者) は、社内でどのような情報が発生しているのかを十分に把握した上で、役職員からの届出・許可の申請に応じることが求められます。特に、役職員による意図せぬ内部者取引を未然に防止するためにも、届出の受付・許可を行う部署 (責任者) が、自社内でいわゆる「信号機」としての役割を適切

に果たすことが重要です。

このため、自社株売買に係る届出の受付・許可を行う部署（責任者）が、問4の情報管理担当部署（責任者）と同一であることが望まれますが、それらの部署（責任者）が異なる場合であっても、それらの部署間で円滑に連携できる仕組みを設け、いわゆる「信号機」が適切な判断を下せる体制とすることが必要です。

なお、届出の受付・許可を行う部署（責任者）と情報開示担当部署（責任者）が同じ場合も想定されますが、内部者取引管理の対象となる情報と、適時開示の対象となる情報は性質が異なることから、後者について伝達を受けた場合には、これを滞留させることなく速やかに開示する必要があることにも留意が必要です。

【問17回答状況】



【問18. 役職員による自社株売買の禁止期間の有無】

自社株売買に係る規制がある場合、決算期末など特定の時期には重要事実が発生する可能性が高いことから、一時的に規制を強化する等の方策をとることも考えられます。この点について、御社ではそのような特定の時期に焦点を当てた規制を設けていますか？

本決算期末に焦点を当てた規制を設けている

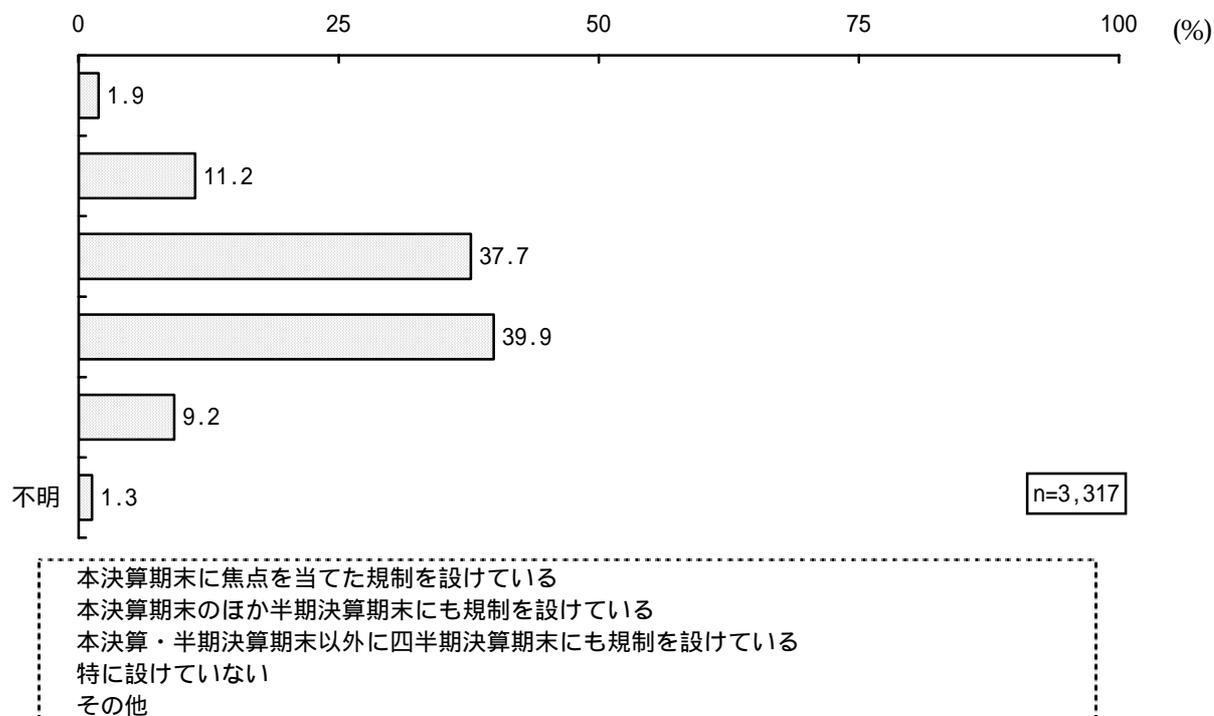
本決算期末のほか中間決算期末にも規制を設けている

本決算・中間決算期末以外に四半期決算期末にも規制を設けている

特に設けていない

その他

【問18 回答状況】



一般的に、上場会社において発生するさまざまな重要事実のなかでも、決算に関する事実は特に多くみられる重要事実の一つです。特に、決算集計の時期には、財務データの集計や事業戦略の見直し等の過程において、幅広い部署・役職員が重要な情報に触れる可能性が想定されるため、上場会社の社内自治の観点からこのような特定の時期に通常より厳格な情報管理を行うケースがあり、一定の効果があるものと考えられます。

アンケート結果では、～ と回答した約半数の上場会社において、本決算・中間決算期末・四半期決算期末に一定の規制を設けているとの回答となりましたが、一方で、39.9%の上場会社は、特別な規制を設けていないとの結果となりました。自社株売買を過剰に規制しないための留意は必要ですが、事前に重要事実となる可能性のある情報が発生しやすい特定の時期に注意喚起を強める等の追加的な対策を講じることは、自社のリスク管理を強化する上で有効な方策の一つであると考えられます。

なお、特に設けていないと回答した上場会社の多くは、平時から「許可型」・「届出型」の自社株売買の手続きを義務付けているものでありますが、問13で「自己リスク型」を選択し、かつ本問についても特に設けていないと回答のあった上場会社は、190社、全体の5.7%にのぼりました。このような上場会社においては、上場会社のリスク管理の一つの手段として、自社株売買の管理に向けた一層の取組みが求められます。

【問19. 自社株売買の禁止期間の開始・終了時期】

(問18で ~ 又は で類似の回答をした場合) 自社株売買に関するルールを設ける場合には、過度な規制になり過ぎ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は、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、御社ではどのような期間の設定をしていますか？

規制開始

決算期末の1か月前から

決算期末の2週間前から

決算期末の1週間前から

その他

規制終了

決算公表日まで

決算公表日の翌日まで

決算公表日の1週間後まで

その他

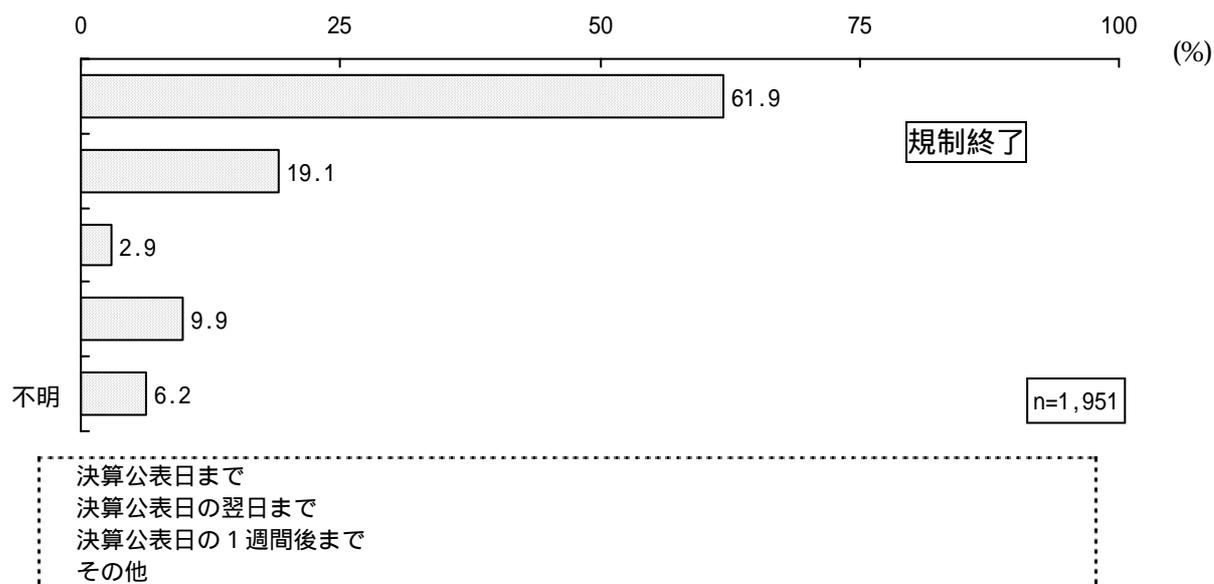
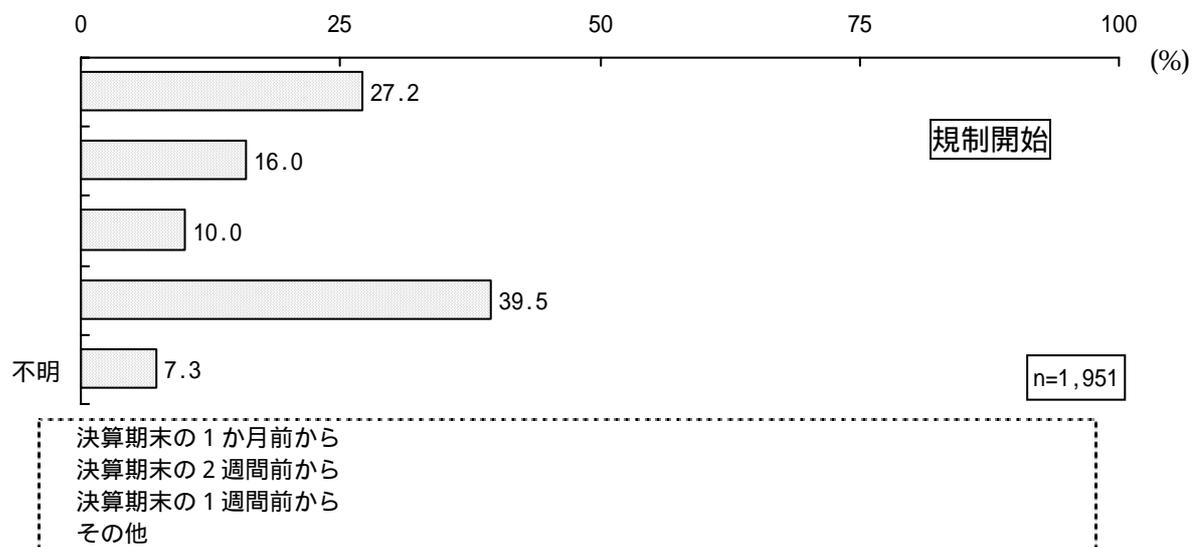
アンケート結果では、規制開始時期の その他として、決算日(又はその翌日)とする回答が最も多く、次いで、 の決算期末の1か月前とする上場会社が多くみられました。また、その他の具体例として、より重要事実が発生する可能性ある時期を包含するよう決算集計業務を開始したときとする事例や、過度な規制になり過ぎないように、部署・役職間で規制時期に差を設けた事例も工夫された例としてみられています。

一方、規制終了時期としては、 決算公表日までとする回答が最も多く、次いで 決算公表日の翌日が多い結果となりました。

なお、規制終了時期を決算公表日と回答している上場会社が多くみられますが、公表前に重要事実を知り得る立場の会社関係者が、重要事実の開示直後に自社株の売買を行うことは、一般の投資者に対して著しく公平を欠くものとして、社会的な批判を惹起する可能性があることに留意が必要です。このため、自社株売買の再開のタイミングを検討する際には、決算情報が市場に広く周知され、株価に織り込まれた後に再開するものとして、具体的には決算公表日の翌日からとしている上場会社も19.1%と多くみられます。

上場会社においては、自社株売買を再開するタイミングを検討する際には、決算情報の公表時期のみならず、平時における重要事実の公表時期についても十分に配慮することが必要です。

【問19 回答状況】

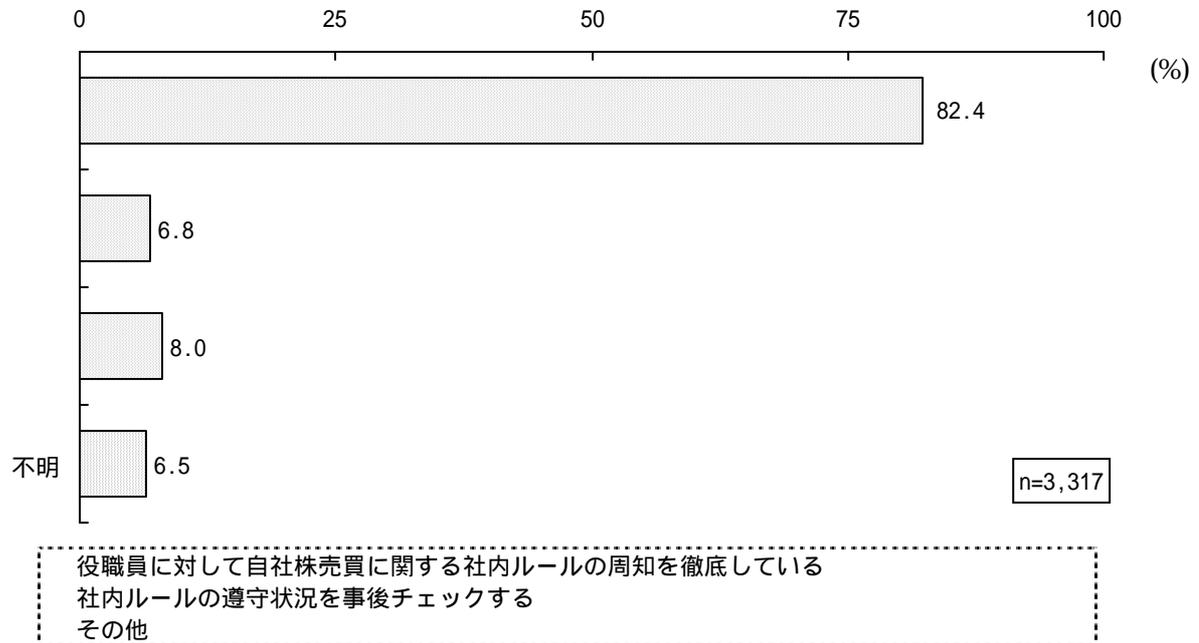


【問20. 自社株売買に係る社内ルールの実効性確保に向けた取組み】

自社株売買に関する社内ルールがある場合、その実効性を継続的に高めていくことが望まれますが、この点について、御社ではどのような取組みをしていますか？

役職員に対して自社株売買に関する社内ルールの周知を徹底している
 社内ルールの遵守状況を事後チェックする
 その他

【問20 回答状況】



自社株売買に関する社内ルールを設けている場合、そのルールの周知徹底や継続的な検証・見直しを行っていくことが実効性を確保する上で大変重要です。特に、株式の売買を常日頃行わない役職員にとっては、自社に株式売買に関するルールがあるか、内部者取引とは一体何なのか等といった基本的な知識のないまま売買を行うケースが少なくありません。このため、常日頃から、自社の役職員に対して社内ルールや法規制の存在を周知徹底しておくことは極めて重要です。また、役職員による社内ルールの遵守状況のチェックだけでなく、そもそもの制度設計が実態に則して行われているかについて、定期的に検証・見直しを行っていくことも、制度の実効性を高めていく上で効果的です。

アンケート結果では、 を選択した上場会社が 82.4%と多数を占め、多くの上場会社において社内ルールの周知徹底に取り組んでいることが伺われる結果となりました。

また、社内ルールの遵守状況を事後チェックしている上場会社も 6.8%みられました。具体的には、半期毎に（又は年1回）役職員から提出のあった自社株売買に係る届出書（承認申請書）と実際の株主名簿とを比較して売買状況を確認する方法が多くみられます。また、 その他として回答のあった取組みとしては、自社株売買の実施後に取引報告書など実際に事前の申告どおりの売買が行われたことを証明する書類の提出を求めるケースや、社内監査による社内ルールの遵守状況のチェックを行うケース等がみられます。

【問21.その他自社株売買管理のために取り組んでいる施策】

その他、役職員による自社株売買の管理について、特に取り組んでいることがあれば記載してください。

【問21主な回答】

< 売買規制・制度整備 >

- ・ 内部者取引管理規程、社員行動規範等の策定
- ・ 自社株売買後の実績報告（約定通知、取引報告書等の提出）
- ・ 株主名簿の異動状況の確認による自社株売買の実態調査
- ・ 自社株売買を行う場合の役員・従業員持株会の利用の奨励
- ・ 内部者取引を行わない旨の誓約書の徴求
- ・ 情報管理部門に自社株売買に係る相談窓口を設置
- ・ 情報管理の保守的運用（軽微な情報でも報道されたものは保守的に扱う等）

< 注意喚起 >

- ・ 社内研修や定例会議を通じた注意喚起
- ・ 電子メール、社内通知、社内報等を利用した注意喚起
- ・ 役員・従業員持株会からの株券引出し時、ストックオプションの権利行使時の注意喚起
- ・ 退職後の自社株売買に関する注意喚起

自社株売買の管理を行う上で上場会社が取り組んでいる具体的な施策としては、内部者取引管理規程の整備に加え、注意喚起を中心としたものが多くみられます。特に、役職員を対象とした社内研修の実施や法令・社内ルールを掲載した資料の配布等が一般的な例として行われており、このような一般的な啓発のほかにも、一部の上場会社においては、特に注意を要する期間に電子メールや社内通知等を用いて注意喚起を行ったり、持株会から株券を引き出す際、役職員が退職する際、ストックオプションの権利を行使する際等にも注意喚起を行う事例がみられます。また、役職員が自社株を売買する場合には、個別に売買するのではなく、役員・従業員持株会を通じた売買を推奨する上場会社や、新聞・テレビ等で報道された情報については、例えそれが重要事実に該当するものではない場合であっても、社会的に注目度が高く投資判断に影響するものとして保守的に情報管理を行う上場会社もみられます。

4. 役職員への啓発活動

【問22. 役職員への啓発活動の方法】

役職員による内部者取引を防止するためには、情報管理や自社株売買などの社内規程を策定した上で、策定した規程の内容や内部者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、御社が行っ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）

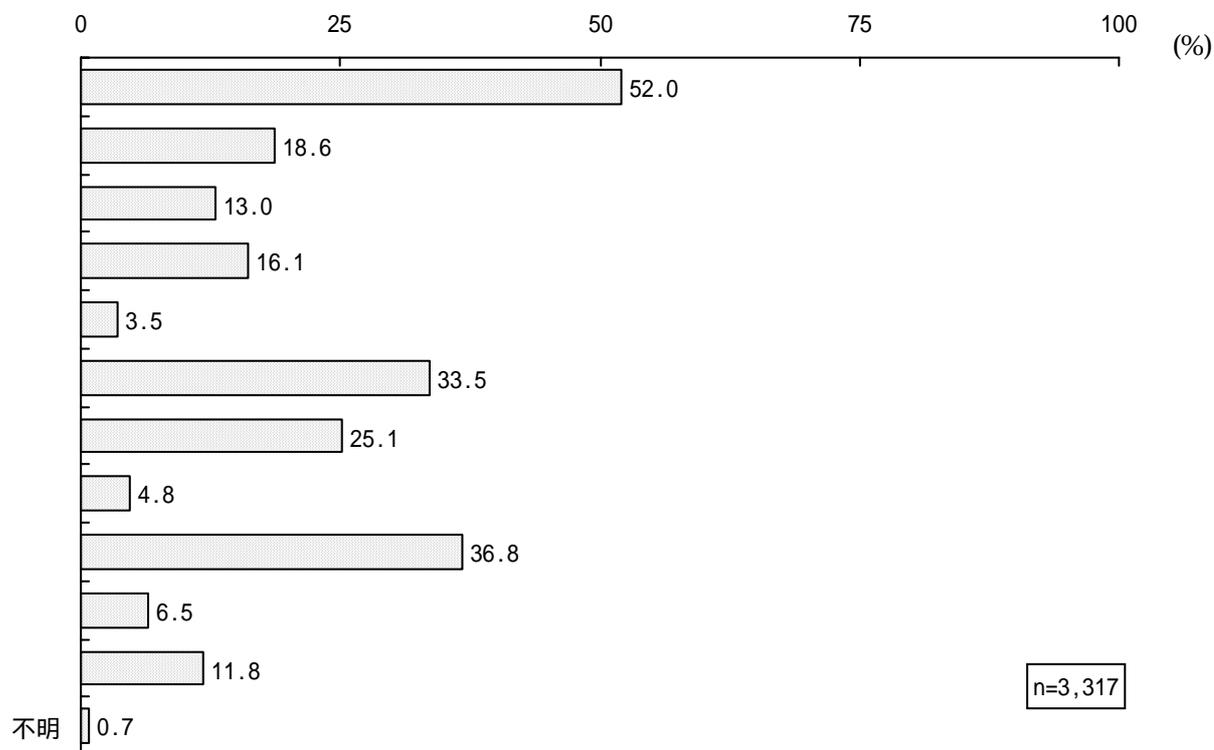
- 社内LAN等を通じて全役職員に周知している
- 社内の担当部署（責任者）が講師となって全役職員に研修を行っている
- 外部の専門家を招聘して社内研修を行っている
- 役員が新たに就任する都度、研修を行っている
- eラーニングを用いて役職員に研修を行っている
- 内部者取引規制に関する解説本を役職員に配布している
- 社内の担当者を外部研修に参加させている
- 社長の年頭挨拶で内部者取引の防止について全役職員に呼掛けている
- 役職員の自社株売買の際の疑問に対して専門窓口を設けて答えている
- 特に行っていない
- その他

問20でも述べましたが、役職員への啓発は、法規制の理解とコンプライアンス意識を高め、社内ルールを安定的に運用していく上での基礎となるものであり、大変重要です。

この点、アンケート結果からは、役職員が通常業務の中で接する機会の多い媒体（社内LAN、電子メール、ポスター、定例の配布物等）を通じての周知徹底に努めている、特別な時間を設けての専門家による研修や取引所等で開催される研修会・講師派遣等の活用により専門的な知識の習得に努めているとする上場会社が多くみられます。

また、役職員の自社株売買の際の疑問に対して専門窓口を設けて対応している上場会社も36.8%と多くみられます。実際に役職員が自社株売買を考える際には、役職員自身の法令に対する理解や知り得た情報の重要度等を確認する場面が想定されますので、このような取組みは、役職員が内部者取引規制を適切に遵守していく上でも有効な取組みであると考えられます。

【問22 回答状況】



- 社内LAN等を通じて全役職員に周知している
- 社内の担当部署（責任者）が講師となって全役職員に研修を行っている
- 外部の専門家を招聘して社内研修を行っている
- 役員が新たに就任する都度、研修を行っている
- eラーニングを用いて役職員に研修を行っている
- 内部者取引規制に関する解説本を役職員に配布している
- 社内の担当者を外部研修に参加させている
- 社長の年頭挨拶で内部者取引の防止について全役職員に呼掛けている
- 役職員の自社株売買の際の疑問に対して専門窓口を設けて答えている
- 特に行っていない
- その他

【問23. 内部者取引に係る社内研修の頻度】

（問22で社内研修（外部研修の受講も含む）を行っている場合）どれくらいの頻度で開催していますか？

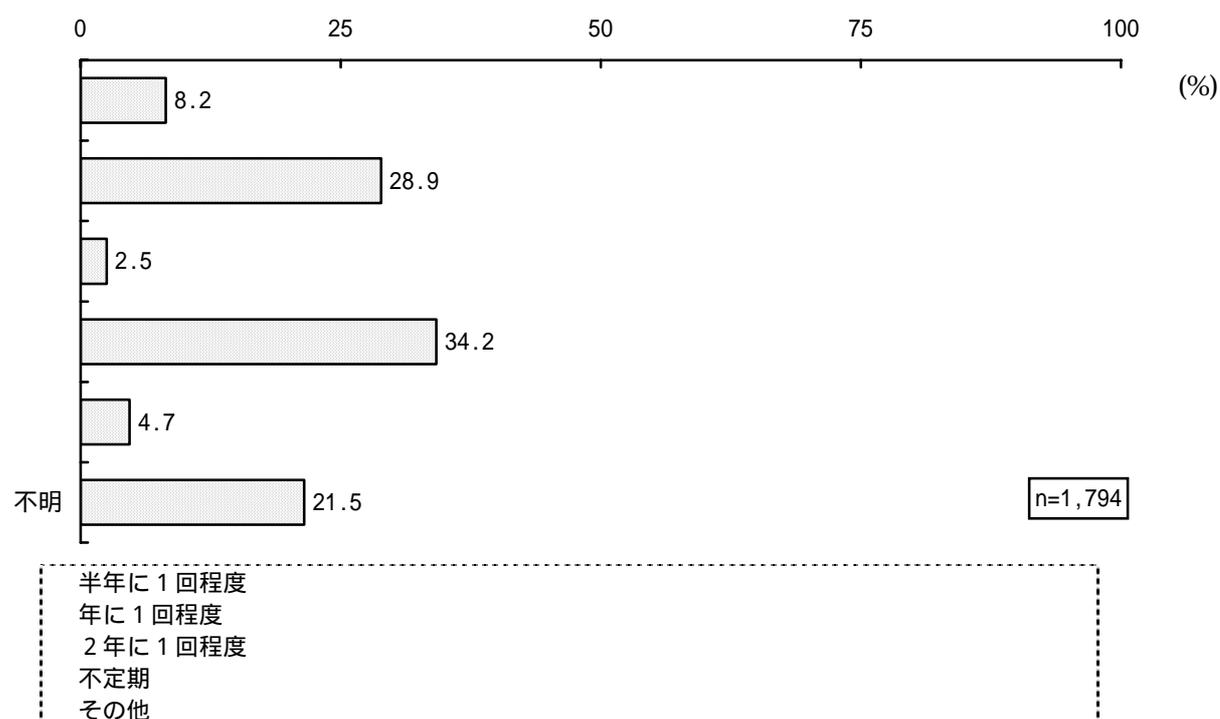
- 半年に1回程度
- 年に1回程度
- 2年に1回程度
- 不定期

その他

研修については、数次にわたる法改正により、内部者取引規制についても部分的に改正されている状況を踏まえ、少なくとも毎年実施し、最新の内容を適切にフォローすることが求められます。新入社員や中途採用者などの新たに社員が加わる場合や、異動や昇格に伴い重要事実を含む情報に触れ易い立場に置かれるような場合には、実際の業務に当たる前に必要な法令知識と情報の取扱いを身につけておく必要があります。

なお、アンケート結果では、研修を定期的に行っていると回答した上場会社が4割程度となっている一方、不定期と回答している上場会社も34.2%と多くみられます。上場会社においては、法令等の変化を適時適切に把握するとともに、その内容を役職員に十分に周知できる体制作りが求められます。

【問23 回答状況】



【問24. その他役職員の啓発のために取り組んでいる施策】

その他、内部者取引規制に関する役職員への啓発活動として、特に取り組んでいるものがあれば記載してください。

【問 2 4 主な回答】

- ・ 内部者取引の解説本の配布、社内 LAN 掲載
- ・ 啓発ビデオ、e ラーニング等の研修ツールの利用
- ・ 全社員を対象にした内部者取引規制に係る研修
- ・ 新人研修、新任管理職研修、新任役員研修等を通じた教育
- ・ 取引所、証券会社等の外部専門家の活用
- ・ 告発・課徴金納付命令勧告事例の紹介
- ・ 子会社への研修ツールの貸出し
- ・ コンプライアンス委員会等、専門部署の設置による啓発体制の整備

アンケート結果では、具体的な啓発の方法として、内部者取引規制に係る解説本（冊子）を役職員に配布する、又はその内容を社内 LAN 等の電子媒体に掲載するというものが最も多くみられ、次いで、上場会社の規模等に応じて、全社員又は特定の者のみを対象とした社内研修を行っているケースも多くみられます。

また、注意喚起を兼ねた施策として、他の上場会社において告発・課徴金納付命令勧告等の事例が発生した際に、その内容をタイムリーに役職員に紹介するという意欲的な例もみられました。なお、取引所や証券会社等においては、内部者取引規制に係る啓発セミナーを開催している場合や、上場会社等に講師を派遣している場合もあります。このような外部の機関や専門家を活用することも、研修を効果的に行う上で有効です。

なお、外部機関を利用する際の具体例の一つとして、法令諸規則や他社の運用事例などの知識を持つ証券会社、取引所、弁護士等の外部機関のアドバイスを積極的に活用することも有効な方法であると考えられます。特に、役職員の自社株売買の可否を検討する際や、上場会社自身の自己株取得等の運用において疑義が生じた場合等には、その場で疑義を解消し、適切な運用に努めなくてはなりません。この点、取引所においては、専門の取引相談窓口を設置しているケースもありますので、上場会社においては、これらの専門窓口を積極的に活用することなどを通じて、適時適切な運用に努めることが求められます。（取引相談窓口の連絡先は巻末を御覧ください。）

5. 自己株取得の際の事故防止策

【問25. 上場会社が行う自己株取得の際の事故防止策】

上場会社が自己株取得を行う際、他の未公表の重要事実が発生している中で買付けを行うと、内部者取引規制に抵触することになってしまいます。このような事故を防止するため、新たな重要事実が発生した場合の取扱いや、重要事実が伝わらないようにする等の対応が重要になりますが、御社ではどのような取組みを行っていますか？（複数選択可）

取締役会等で自己株取得に係る買付けを決定する際に、他の未公表の重要事実が発生していないか必ず確認している

買付けは信託銀行や証券会社に一任し、個別の買付けについて上場会社自身が知り得ないようにしている

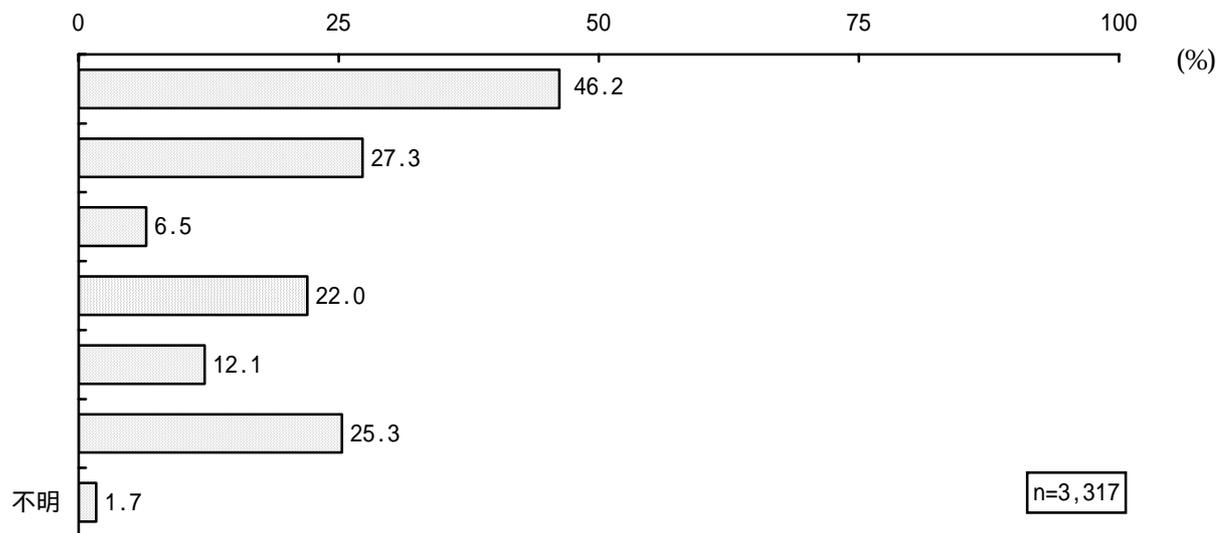
買付けを自社で行うが、社内に情報障壁を設け、自己株買付けを行う部署とその他の部署間において情報が行き来しないようにしている

新たな重要事実が発生した場合には、実施中の自己株買付けを一時的に停止するようにしている

特別な取組みはしていない

その他

【問25 回答状況】



取締役会等で自己株取得に係る買付けを決定する際に、他の未公表の重要事実が発生していないか必ず確認している
 買付けは信託銀行や証券会社に一任し、個別の買付けについて上場会社自身が知り得ないようにしている
 買付けを自社で行うが、社内に情報障壁を設け、自己株買付けを行う部署とその他の部署間において情報が行き来しないようにしている
 新たな重要事実が発生した場合には、実施中の自己株買付けを一時的に停止するようにしている

特別な取組みはしていない
その他

役職員による内部者取引の未然防止に対する活動のほか、会社行為として自己株取得を行う際にも十分に注意が必要となります。このため、上場会社においては、自己株取得を行う担当者が法令を十分に理解していることや、実際の買付け時のチェック体制の整備等が求められます。

具体的には、取締役会で自己株取得の実施を決議する際に、他の重要事实在存在しないことを確認し、存在する場合には、当該重要事実の公表の後に実際の買付けを実施することが求められます。

そして、個別の買付けに際しては、自己株取得を行う部署とその他の部署との間に厳格な情報障壁を設け、自己株取得に係る個別の買付けに係る情報が他の部署に伝わらないようにすることや、他の部署で発生した重要事実が自己株取得の担当部署に伝わらないようにすることが、内部者取引を防止する上での一つ的手段と考えられます。

また、信託銀行や証券会社に個別の執行を一任し、上場会社とそれらの機関との間で情報障壁を設ける方策も、自己株取得を契機とした上場会社自身や役職員による内部者取引を防止する上で有効な手段と考えられますが、そのような場合であっても、当該一任契約に基づく買付けの委託の都度、他の重要事实在存在しないことを適切に確認することが求められます。

アンケート結果では、取締役会等で自己株取得に係る買付けを決定する際に他の重要事实在発生していないか確認を行っているという回答のあった上場会社は全体の 46.2%にとどまる結果となりました。仮に、信託銀行等を利用した買付けを行う場合であっても、その委託を行う際に重要事実の有無を正しく確認しなければ意味がありません。

最近、実際に課徴金納付命令勧告を受けた事例では、ある上場会社において自己株取得の執行を信託銀行に一任するスキームを利用していたものの、その委託に際し、自己株取得担当部署（者）によって、重要事实在存在しているかどうかの十分な確認がなされなかったために、内部者取引規制に抵触することとなったケースが報告されています。

参考 最近の事例紹介5

上場会社Gは、自己株取得を行う際、財務部が自己株式取得の主管部署になり、信託銀行に対し自己株式取得の買付けの委託を行っていましたが、その際、同社の海外子会社の解散に係る決定事実を知りながら、そのことを重要事実と認識しないまま、当該重要事実が開示されるまでの間に自己株式の買付けを行い、日々その買付状況について信託銀行から報告を受けていました。

この結果、上場会社Gは、他の重要事实在発生し未公表の状況下で自己株取得を行ったものとして、証券取引法第175条第7項において準用する同条第1項に規定する「第166

条第 1 項又は第 3 項の規定に違反して、自己の計算において同条第 1 項に規定する売買等をした」行為に該当するものとして、証券取引等監視委員会より 4378 万円の課徴金納付命令勧告を受けました。

本件は、財務担当執行役員が、未公表の重要事実を知って自己株取得を行うと内部者取引規制に違反することを認識しつつも、海外子会社の解散が内部者取引規制上の重要事実

に該当すると認識していなかったこと及び当該重要事実を含む情報の管理において社内の確認体制が十分に機能しなかったことから生じたものと考えられます。

法人による自己株取得に関連して課徴金納付命令勧告が下された事例のほとんどは、法令の認識不足やチェック体制の不備等の不作為によるものです。しかしながら、理由の如何に関らず、法人として内部者取引規制に違反した場合の企業イメージの低下は避けられないため、このような自己株取得の際にも、自社内で他の重要事実の有無の確認を確実に
行うことができる内部管理体制を整えておくことが重要です。

6. 従業員・役員持株会に係る管理手続き

【問26. 従業員・役員持株会に係る管理手続き】

従業員（役員）持株会等による「定時定額の買付け」については、内部者取引規制の適用除外に該当します（「会社関係者の特定有価証券等の取引規制に関する内閣府令」第6条）が、一方で、従業員（役員）持株会を通じた売却や買付け数量の変更などは、この「定時定額の買付け」には該当しないものと解されるため、通常の自社株売買と同様、一定の手続きを定めておくことが考えられます。この点について、御社では、このような従業員（役員）持株会を通じた売却や買付け額の変更に際して、どのような管理・取組みを行っていますか？

自社株売買と同様の手続きを課している

重要事実を知らないことを書面で確認してから行っている

売却・数量変更は適用除外にならないことを周知して、役職員によるセルフチェックを促している

特に何もしていない

その他

内部者取引規制では、一定の条件を満たす行為について適用除外が認められておりますが、そのうちの一つに、役員持株会・従業員持株会による定時・定額の買付けがあります。ただし、それら持株会による行為すべてが適用除外になるわけではありません。あくまで「定時」かつ「定額」の「買付け」のみが規制対象外となるため、例えば、持株会が臨時に行う買付けや、申込口数の変更（変更時期が限定的であっても）、持株会を通じた売却などはこの規制の適用除外に含まれないと解されます。したがって、上場会社においては、持株会を通じた自社株の売買についても、一定程度のチェック体制を設けておくことが望まれます。

なお、内部者取引規制において適用除外となる行為には、持株会を通じた定時・定額の買付け以外に、以下のような行為が含まれます。

新株予約権（ストックオプション）の行使により株券を取得する場合

会社法の規定による株式買取請求又は法令上の義務に基づき売買等をする場合

重要事実を知る前に締結された契約の履行として売買をする場合など特別の事情に基づく売買等であることが明らかな場合

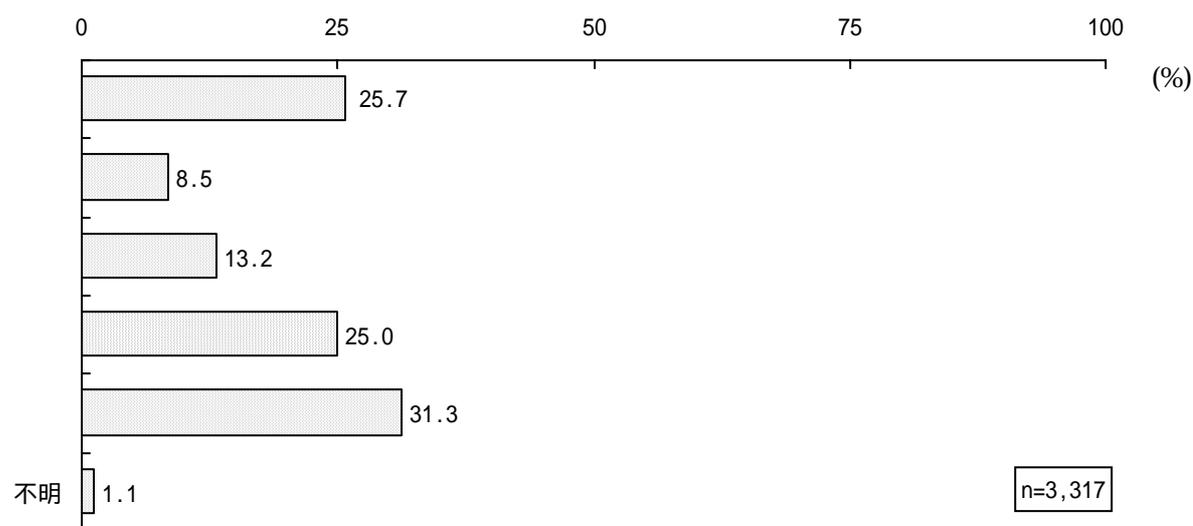
アンケート結果では、特段何もしていないが 25.0%みられましたが、その他と回答のあった上場会社のうち、申込口数の変更は年1回又は2回に限定している、売却につい

では特段何も講じていない等と回答のあった上場会社についても、実質的には特段の措置を講じていないと解されるものが多く、これらを合計すると約半数の上場会社が持株会を通じた売買についてチェック体制を設けていないとの結果となりました。単元未満株の売買であっても内部者取引規制の対象外となっていないことに加え、持株会の申込口数の変更が一定時期に限られている場合でも数量の変更自体は「定額」の定義から外れ、「定時」であっても規制の対象となることから、持株会を通じた売買についても一定の注意が必要となります。

アンケート結果からは、申込口数の変更のタイミングを年1回又は2回に制限することが「定時」であり、規制の対象にならないとの認識を有していると思われる上場会社がみられるようですので、そのような誤解のないよう注意が必要です。

上場会社においては、少なくとも、申込口数の変更等が規制の対象となる旨役職員に対して周知徹底するとともに、重要事実を知らないことをセルフチェックさせるなどの一定程度の管理体制を設けておくことが望まれます。

【問26 回答状況】



自社株売買と同様の手続きを課している
 重要事実を知らないことを書面で確認してから行っている
 売却・数量変更は適用除外にならないことを周知して、役職員によるセルフチェックを促している
 特に何もしていない
 その他

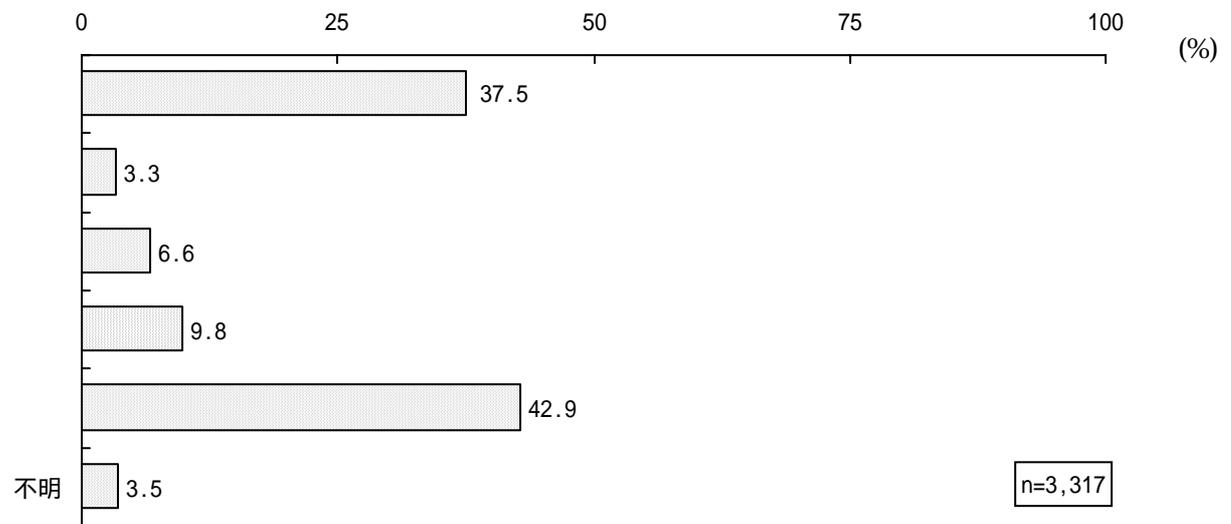
7. ストックオプションに係る管理手続き

【問27. ストックオプション行使後の株式売却に係る管理手続き】

問26と同様、内部者取引規制においては、上場会社が役職員等に付与したストックオプションの権利行使は規制の対象となりませんが、権利行使により取得した株式の売却については通常の規制の対象となります。この場合の株式の売却について、御社ではどのような管理を行っていますか？

- 自社株売買と同様の手続きを課している
- 重要事実を知らないことを書面で確認してから行っている
- ストックオプションの権利行使により取得した株式の売却は適用除外にならないことを周知して、役職員によるセルフチェックを促している
- 特に何もしていない
- その他

【問27回答状況】



自社株売買と同様の手続きを課している
 重要事実を知らないことを書面で確認してから行っている
 ストックオプションの権利行使で発生する株式の売却は適用除外にならないことを周知して、
 役職員によるセルフチェックを促している
 特に何もしていない
 その他

前問同様、ストックオプションの権利行使によって付与された株式の売却は、通常の内部者取引規制の対象となりますので、上場会社においては、一定の手続きを定め、内部者取引の未然防止に努めることが求められます。

アンケート結果では、その他と回答した上場会社が 42.9%みられ、このほとんどはストックオプションを導入していないとの回答でした。したがって、実際にストックオプションを導入済みの上場会社においては、少なくとも何らかの対応をしている 又は と回答のあった上場会社が 40.8%ある一方、特に何もしていないと回答のあった上場会社が 9.8%となっています。

ストックオプションの権利行使後に付与された株式の売買は、通常の自社株売買と違いがありませんので、特に何もしていないと回答のあった上場会社においては、早期に一定の対策を講じることが望まれます。また、現在ストックオプション制度を導入していない上場会社においても、今後、導入を検討する場合には、こうしたことを念頭に置いた制度設計が求められます。

8. その他

【問28.現在の内部者取引管理に対する認識】

現在の御社における内部者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？

適切なのでこのままの水準を維持していきたい

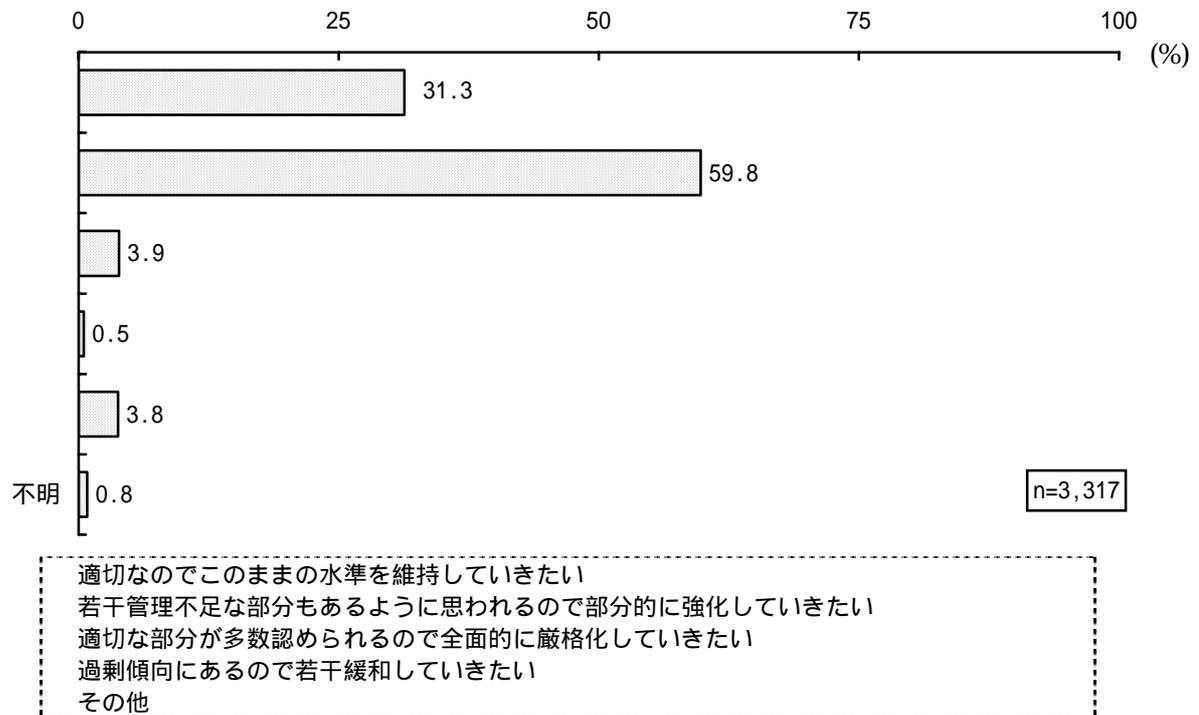
若干管理不足な部分もあるように思われるので部分的に強化していきたい

不適切な部分が多数認められるので全面的に厳格化していきたい

過剰傾向にあるので若干緩和していきたい

その他

【問28回答状況】



アンケート結果では、又は と回答した上場会社が合計で 63.7%みられ、少なからず自社の社内管理について改善の必要性を感じている上場会社が多いことが伺われます。実際、アンケート結果では、上場会社の間で相当程度、内部者取引管理の方法に差異がみられました。当然ながら、上場会社の規模・業態等に応じてこれらの制度に違いが生じることは自然なことでありますが、一方で、意欲的な取組みをしている上場会社や、役職員自身の意識に相当程度依存している上場会社などの間で大きく差がみられるのも事実であります。

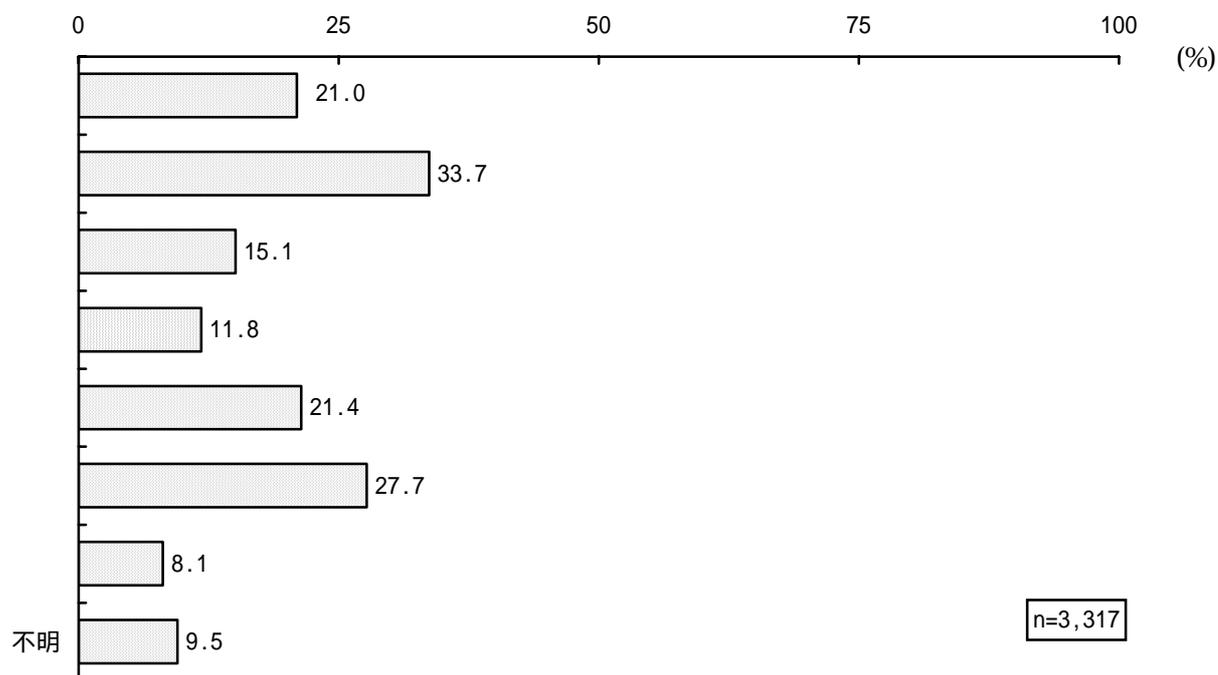
上場会社においては、本調査報告書の留意点や他社の意欲的な取組みを参考にしつつ、今後、より効率的で実効性のある社内体制の整備に努めることが期待されます。

【問29. その他内部者取引管理上の課題】

内部者取引に関する社内管理において、現在お困りになっている点は何ですか？

- 重要事実か否かの判断
- 重要事実発生の認識のタイミング
- 自社株売買に係る「届出」の実効性の確保
- 自社株売買に係る「許可」の判断基準
- 内部者取引規制の役職員への周知
- 情報管理や自社株売買に関する水準（厳格化の程度）
- その他

【問29回答状況】



- 重要事実か否かの判断
- 重要事実発生の認識のタイミング
- 自社株売買に係る「届出」の実効性の確保
- 自社株売買に係る「許可」の判断基準
- 内部者取引規制の役職員への周知
- 情報管理や自社株売買に関する水準（厳格化の程度）
- その他

アンケート結果では、上場会社各社が内部者取引管理を進める様々な場面で苦慮している様子が伺われます。特に、重要事実の発生の認識のタイミングや情報管理・自社株売買に関する厳格化の程度等について高い比率となっています。また、その他と回答のあった上場会社のうち、主な回答の中には、重要事実を含む情報が情報管理責任者に適切に報告されているか、社内教育が形骸化するおそれ等が懸案事項として挙げられています。

上場会社においては、社内管理体制の構築等に当たって、今回のアンケート結果に記載のある他社の事例を参考にさせていただくとともに、必要に応じて証券会社や取引所等外部の機関や専門家のアドバイスを活用しながら、自社の役職員等による内部者取引の未然防止の徹底に向けて、継続的に努力することが期待されます。

以 上

【アンケート調査に関する問合せ先 及び 取引相談窓口】

株式会社 東京証券取引所 売買審査部

全国証券取引所上場会社内部者取引管理アンケート事務局 (tel:03-3666-0141 (代))

取引相談窓口 (tel:03-3665-2729、03-3665-2769)

株式会社 大阪証券取引所 自主規制本部 取引審査グループ

(tel:06-4706-0880)

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

(tel:052-262-3174)

証券会員制法人 福岡証券取引所 自主規制部

(tel:092-741-8231 (代))

証券会員制法人 札幌証券取引所 業務部 売買審査グループ

(tel:011-241-6171 (代))

株式会社 ジャスダック証券取引所 売買監理部 総務チーム

(tel: 03-3669-1090)

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いたします。

本資料は、上場会社の内部者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。