

第三回 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23年8月

東京証券取引所自主規制法人

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

Compliance

目次

はじめに	1
報告書要旨	3
I. 調査方法	6
II. 調査結果	8
1. 内部者取引管理規程の整備状況	8
問1. 内部者取引管理規程の有無	8
問2. 内部者取引管理規程の改訂状況	10
問3. 内部者取引管理規程の改訂の具体的内容	13
2. 重要事実となる情報の管理体制	16
問4. 「決定事実」の認識・管理時期	16
問5. 「決算情報」の認識・管理時期	19
問6. 重要情報の管理手法	21
問7. 情報管理担当部署（責任者）の権限	23
問8. 情報管理に係る具体的な施策	25
3. 役職員の自社株売買等の管理手続	28
問9. 自社株売買の管理手続	28
問10. 他社株売買の管理手続	33
問11. 社内ルールの実効性確保に向けた取組み	36
コラム①「自社株売買を山登りに例えると…」	38
4. 役職員への啓発活動	40
問12. 役職員への啓発活動の方法	40
問13. 効果的な啓発活動	43
問14. 社内研修の頻度	45

問 15. 社内研修の時間	50
問 16. 社内研修の内容	52
問 17. 内部者取引防止体制の整備のための費用	54
問 18. 役職員の啓発活動に関する苦労点・工夫点等	54
コラム②「インサイダー取引は情報悪用取引？」	57
5. 子会社の内部者取引防止体制の整備	58
問 19. 子会社の内部者取引管理規程の整備状況	58
問 20. 国内子会社の内部者取引防止に係る啓発活動	60
問 21. 海外子会社の内部者取引防止に係る啓発活動	62
問 22. 子会社の内部者取引防止体制整備に関する苦労点・工夫点等	63
コラム③「うっかりインサイダーとうっかり強盗の違い」	65
6. その他	66
問 23. 現在の情報管理・売買管理についての自己評価	66
問 24. その他内部者取引管理に関する苦労点・工夫点等	68
問 25. 内部者取引防止体制を整備すべき理由	70

■ はじめに

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内部者取引（インサイダー取引）が数多く摘発されており、昨今、当局及び自主規制機関による市場監視体制が強化されるに伴い、その件数は高水準で推移しています。

また、平成21年5月からは、日本証券業協会の自主規制規則として定められている内部者登録制度の実効性を高めるためのシステムJ-IRISS（Japan-Insider Registration & Identification Support System：ジェイ・アイリス）の運用も開始され、意図せぬ内部者取引を未然に防止するための体制整備が進められています。

こうした中、東京証券取引所自主規制法人、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からなる全国の5つの証券取引所（以下「全国証券取引所」といいます。）は、上場会社における内部者取引の未然防止体制の整備状況を把握し、さら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、内部者取引に関する法令順守意識の向上を促すことを目的として、今般、平成19年の第一回、平成21年の第二回に引き続き「第三回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。

今回の調査結果からは、内部者取引管理規程の整備や役職員に対する啓発活動がさらに積極化していることがわかれてきましたが、未だ重要事実の認識時期が遅いと思われる上場会社や子会社における体制整備に苦勞されている上場会社も散見されるなど、今後の体制整備を進める上での課題も改めて明らかになりました。

我が国証券市場の構成員として重要な責務を担う上場会社としては、万が一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と、その信用が失墜し、企業価値が毀損するおそれがありますので、経営上の課題として積極的に未然防止に努める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ご認識いただき、重要な会社情報の適時適切な開示に加えて、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、社内体制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。

その際には、本アンケートの調査結果等を参考に、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甚です。

また、上述のJ-IRISSに登録されていない上場会社におかれましては、未然防止の徹底のため、積極的に登録をご検討いただきますようお願い致します。J-IRISSの詳細については日本証券業協会のホームページ（<http://www.jsda.or.jp/katsudou/j-iriss/index.html>）をご参照く

ださい。

全国証券取引所といたしましては、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。

上場会社各社におかれましては、御多忙のところ、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。

本年3月11日に発生した東日本大震災は、東北地方を中心に甚大な物的・人的被害をもたらしましたが、全国証券取引所では被災企業や被災地域の復興を支援し、もって我が国経済の発展に寄与するとの観点から引き続き対応を図ってまいりますので、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23年8月

東京証券取引所自主規制法人

常任理事 武田 太老

株式会社大阪証券取引所

副社長執行役員 藤倉 基晴

株式会社名古屋証券取引所

取締役副社長 竹田 正樹

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

報告書要旨

東京、大阪、名古屋、福岡、札幌の5つの証券取引所は、平成23年1月1日現在、各取引所に株式を上場する3,648社（重複上場除く）の内国上場会社を対象に、各社における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、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、「第三回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。

アンケートに対する回答を得た2,387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. 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社内規程の整備状況については、情報管理・売買管理の具体的手続まで含めて定めていると回答した会社が91.0%、具体的手続は定めていないものの規程を整備していると回答した会社が6.0%であり、合計97.0%の会社が内部者取引管理のための社内規程を定めているとの結果となり、前回から2.1%の増加がみられました（問1）。

内部者取引管理規程の改訂状況については、事業規模や法令改正等の都度行っていると回答した会社は39.1%であり、前回の39.4%と同様の結果となりましたが、今回は直近の改訂時期がいつであるかを具体的に問う形式の設問としたところ、直近の改訂時期が平成10年以前であると回答した会社も散見され、適時に改訂がなされているとは思われない会社も存在することが明らかとなりました（問2）。

2. 重要事実となる情報の管理体制

重要事実となる情報をどのタイミングから重要事実として管理するかについての設問では、いわゆる「決定事実」に関して、担当役員を含めた担当部門における検討の開始時点と回答した会社が30.0%と最も多くなりましたが、一方で、会社法所定の決定権限のある機関による決定時点と回答した会社が依然として4.6%存在し、管理時点が遅すぎると思われる会社も存在することが明らかとなりました（問4）。

「決算情報」については、担当役員を含めない担当部門の認識時点と回答した会社が38.3%、担当役員を含めた担当部門の認識時点と回答した会社が36.7%であり、合計で75.0%の会社が、担当部門から上級の会議体（経営会議、取締役会等）に報告する前の時点から重要事実として管理を開始していることが明らかとなりました。一方で、会社法所定の決定権限のある機関による決定時点と回答した会社が3.1%存在し、「決定事実」と同様、管理時点が遅すぎると思われる会社も存在することが明らかとなりました（問5）。

また、投資判断に特に著しい影響を与える重要事実について、その他の重要事実と異なる情報管理を行っているかどうかについては、51.9%の会社がその他の重要事実よりも早い時点から情報管理の対象としていると回答し、10.6%の会社が、その他の重要事実よりも徹底した秘

密保持体制をとっていると回答しました（問6）。

3. 役職員の自社株売買等の管理手続

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、内部者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る会社が多数を占めました。

具体的には、役員、重要情報に接する可能性の高い職員については、最も多いのが「許可型」、次に多いのが「事前届出型」、三番目に多いのが「禁止型」でした。

上記以外の職員については、最も多いのが「許可型」、次に多いのが「事前届出型」である点は役員等と同様でしたが、三番目に多いのは「無関知型」でした。

派遣社員、パート・アルバイトや退職後1年以内の者については、最も多いのが「許可型」である点は同様でしたが、次に多いのが「無関知型」でした。

そして、役職員の配偶者や同居家族については、最も多いのが「無関知型」でした（問9）。

一方、他社株売買の管理については、いずれの役職員のカテゴリーについても無関知型が最も多い結果となりました（問10）。

4. 役職員への啓発活動

具体的な役職員への啓発活動の方法としては、規程の社内掲示板への掲載やメールでの周知、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、eラーニング等の様々な方法がありますが、これらの啓発活動を行っている上場会社の比率は前回より概ね増加していることが明らかとなりました（問12）。

各種啓発活動の効果については、集合研修や研修動画の視聴など、会社が役職員に積極的に働きかけるものの方が効果が高いと感じられていることが明らかとなりました（問13）。

役職員のカテゴリー別の社内研修の頻度については、不定期との回答が最も多い結果となりましたが、いずれのカテゴリーの役職員についても入社時（役員については新任時）に実施しているとの回答や1年に1回程度実施しているとの回答も相当比率見受けられました（問14）。

1回あたりの研修の時間については、社内担当者による講義やeラーニング、動画視聴は30分以内、外部専門家による講義は30分超～1時間以内との回答が最も多い結果となりました（問15）。

情報管理や売買管理等の社内管理体制を機能させるためには、役職員に法令や社内ルールを理解させ、法令順守意識を向上させることが重要となり、既に多くの上場会社において内部者取引規制等に関する啓発活動が進められていますが、引き続き積極的に未然防止のための啓発活動を行うことが望まれます。

5. 子会社の内部者取引防止体制の整備

子会社の内部者取引防止体制の整備に関する設問は今回初めて設けたものでしたが、全体的

な傾向としては、一定程度整備されているものの、整備にあたって相当の苦労を伴っていることが明らかになりました。

具体的には、子会社の内部者取引管理規程の整備状況について、子会社でも親会社と同様の規程を整備していると回答した会社が42.3%と最も多かったものの、子会社には規程は存在しないとの回答も14.3%存在しました（問19）。

子会社の啓発活動については、国内子会社では、親会社で実施しているのと同様の啓発活動を実施しているとの回答が43.6%と最も多かったものの（問20）、海外子会社では、当該海外子会社に任せており、親会社では実施状況までは管理していないとの回答が41.7%と最も多く、次に多いのが海外子会社では啓発活動は特に行っていないとの回答で24.8%を占めました（問21）。

6. その他

現在の内部者取引管理についての自己評価に関する設問では、売買管理については前回と同様、適切であるとの回答が50.2%と最も多く、部分的に強化が必要との回答の45.1%を上回る結果となりました。

一方、情報管理については部分的に強化が必要との回答が55.0%と最も多く、適切であるとの回答の39.7%を上回る結果となり、また、適切であると回答した比率が前回よりも6.6%低下し、情報管理の適切性に不安を感じるに至った会社が増加していると思われる結果となりました（問23）。

最後の設問として、上場会社各社が役職員による私的な株取引における内部者取引のような個人の犯罪についてまで内部者取引防止体制を整備すべき理由はどこにあるかという問いを設けましたが、これに対しては、大きく分けて、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という三種類の回答が寄せられました。これらはいずれも極めて大きな意義を有するものであると考えられ、上場会社各社が、内部者取引防止体制の整備は大きな意義を有する活動であると捉えて体制整備を進めていることが明らかとなりました（問25）。

I. 調査方法

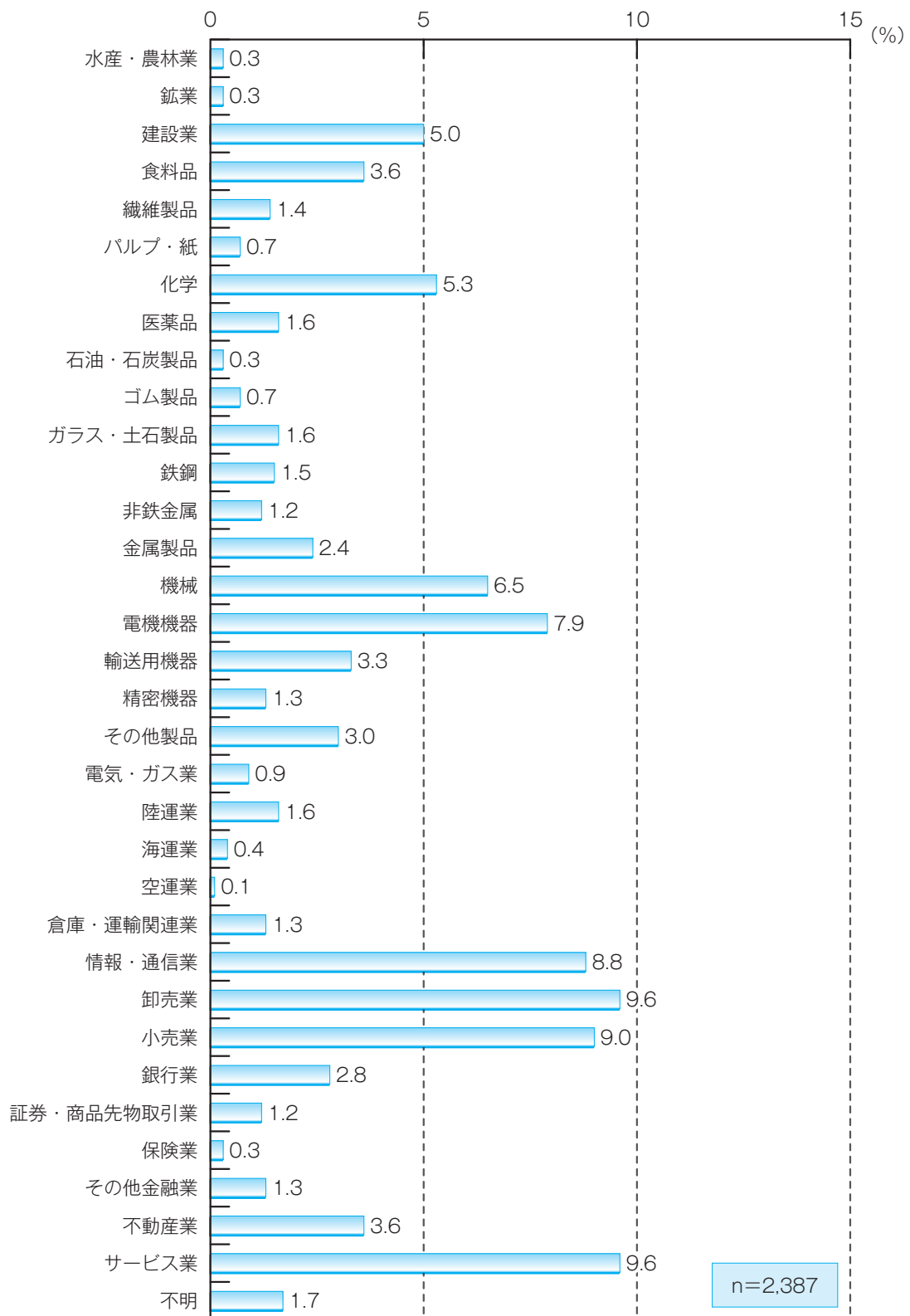
今回のアンケート調査は、平成23年1月1日時点において全国の証券取引所に上場しているすべての上場内国会社3,648社（重複上場除く）を対象として、調査票を郵送する形式で実施しました。このうち回答のあった2,387社（有効回答率65.4%、延べ3,023社）のデータを分析し、本調査報告書にとりまとめています。

【上場企業別アンケート回答会社数】

取引所	市場区分	回答社数	取引所計	回答率
東京	一部	1,174	1,581	69.3%
	二部	287		
	マザーズ	120		
大阪	一部	365	1,072	61.4%
	二部	118		
	JASDAQスタンダード	562		
	JASDAQグロース	27		
名古屋	一部	156	239	70.1%
	二部	67		
	セントレックス	16		
福岡	本市場	75	82	63.6%
	Q-Board	7		
札幌	本市場	40	49	64.5%
	アンビシャス	9		
合計	重複上場除く		2,387	65.4%
	重複上場含む		3,023	65.9%

※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】



II. 調査結果

本アンケートの目的は、現在、上場会社各社が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、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ことにあります。

このため、本アンケートは、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. 内部者取引管理規程の整備状況

【問 1. 内部者取引管理規程の有無】

上場会社の役職員等による内部者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化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（名称の如何を問わず、内部者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。以下同じ。）を整備することも有効な対策です。

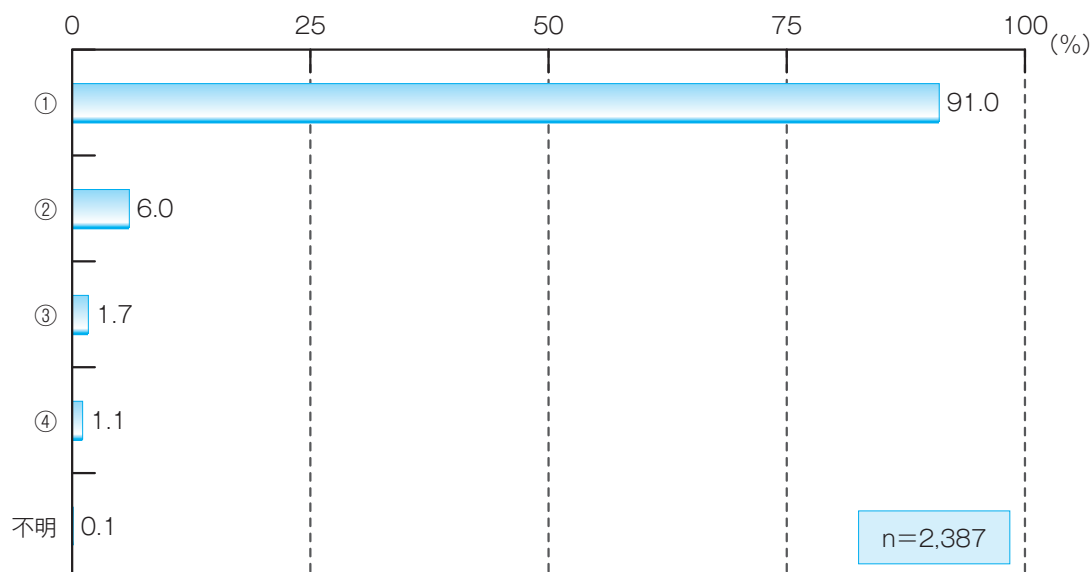
このような規程の整備について、御社ではどのような対応をしていますか？

- ① 内部者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 内部者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 内部者取引管理規程は定めていないが、内部者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 内部者取引管理規程を定めておらず、内部者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

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、内部者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内部者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内部者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内部者取引管理規程は定めていないが、内部者取引管理規程を定めることの代替措置を講じている
- ④内部者取引管理規程を定めておらず、内部者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、91.0%が①内部者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、6.0%が②具体的な手続は定めていないものの内部者取引管理規程を定めていると回答し、合計で97.0%の上場会社が内部者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。前回のアンケートにおいては、内部者取引管理規程を定めているとの回答が合計で94.9%であったことから、各社における内部者取引管理規程の整備がさらに進められ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内部者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、②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内部者取引管理規程を定めておらず、内部者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の回答が依然として1.1%存在しました。こうした上場会社においては早急に規程の整備に努めることが望まれます。

また、③内部者取引管理規程は定めていないが、内部者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1.7%存在しました。代替措置の具体的な内容については、重要事実が発生する都度、当該重要事実についての情報管理を徹底し、関係者に内部者取引規制を周知していると回答した会社が存在しましたが、内部者取引規制上の重要事実には様々なタイプがあり、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（例えば、工場の火災による損害の発生等）。そのような場合、重要事実発生後に速や

かに情報管理や内部者取引規制について周知しようとしても、それが困難であったり、時機を逸したものになったりするおそれがありますので、やはり内部者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. 内部者取引管理規程の改訂状況】

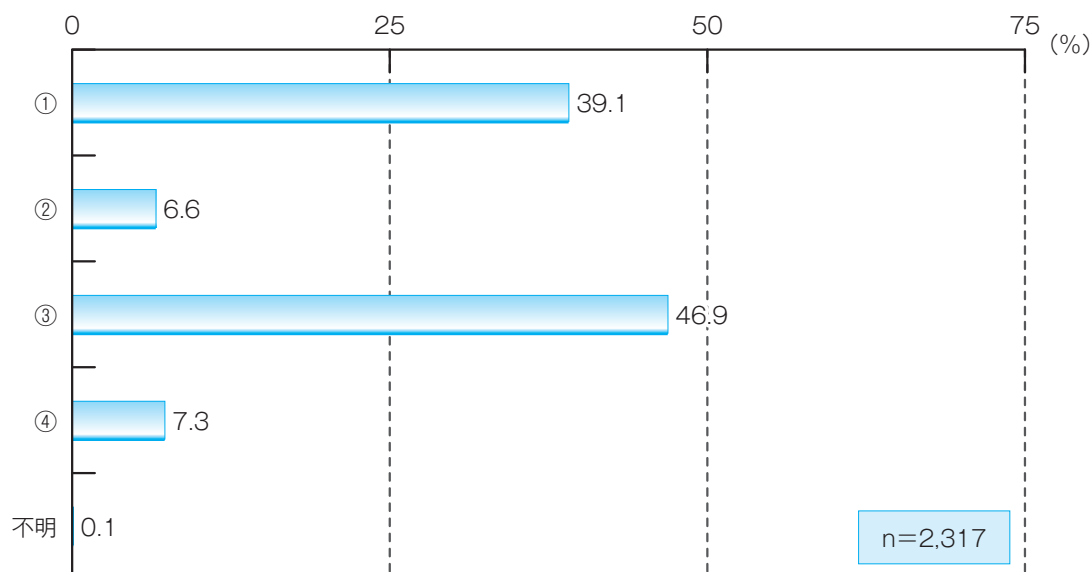
【問1で①又は②と回答した場合に回答してください。】

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、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。御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？

- 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はないが、定期的に行っている
(直近に見直しを行った時期は、 昭和 / 平成 年)
- ③ 定期的ではないが、適宜行っている
(直近に見直しを行った時期は、 昭和 / 平成 年)
- ④ 制定以来行っていない
(制定した時期は、 昭和 / 平成 年)

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、様々な要因で求められる規程の内容・レベルが異なることから、内部者取引管理規程の運用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はないが、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、39.1%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、6.6%が②それらの時期とは関係ないが、定期的に行っている、46.9%が③定期的ではないが適宜行っていると回答し、合計で92.6%の上場会社が内部者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、直近の見直しの時期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1,087社の中で、直近の見直しが平成10年以前であると回答した会社が20社、平成11年から平成15年であると回答した会社が50社存在しました。）。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改めて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時期である会社が少なからず見受けられました（④と回答した169社の中で、制定の時期が平成10年以前であると回答した会社が39社〔うち平成元年と回答した会社が12社〕、平成11年から平成15年であると回答した会社が22社存在しました。）。これらの会社においても、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改めて検証することが望ましいと考えられます。

証券取引所による売買審査の過程では、内部者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。

なお、内部者取引防止規程事例集が東京証券取引所自主規制法人から発刊されていますので、必要に応じてご利用下さい (<http://www.tse.or.jp/about/books/torihikiboushi.html>)。

《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、①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、②重要事実として株式無償割当を追加、③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が行われました。

◆金融商品取引法施行に伴う改正（平成19年9月30日）

証券取引法が金融商品取引法に改められ、関連法令の名称が変更されるとともに、証券取引所や証券業等に係る用語の整理が行われました。

また、法人の信用状態を対象としたクレジットデリバティブ取引についても法律で定める「デリバティブ取引」に含まれることとなり、上場有価証券等に関するクレジットデリバティブ取引を行うことも内部者取引規制の対象となったほか、内部者取引規制の適用除外行為として、「未公表の重要事実を知る前にクレジットデリバティブ取引の契約を締結して、その契約の履行として当事者間での金銭の授受・有価証券の移転を行う場合」と「取引先持株会による定時・定額の買付け」が追加されました。

また、当該改正に先立ち、平成18年7月には、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。

◆課徴金制度の強化等に伴う改正（平成20年12月12日）

内部者取引に係る課徴金の算定基準が、重要事実公表日翌日の終値から、公表後2週間の最高値・最安値に変更されました。また、違反行為者が過去5年以内に課徴金納付命令等を受けたことがある場合に課徴金額が1.5倍に加算される制度や、法人による自己株式取得に係る内部者取引に際して、当局による調査着手前に違反行為を当局に申告した場合は課徴金額が半額に減算される制度が導入されたほか、3年であった除斥期間が5年に延長されるなどの改正がなされました。

また、内部者取引規制における「上場会社等の子会社及び連動子会社の解散」に係る重要事実について軽微基準が新設されました。

◆ライツ・オフリングに係る制度整備に伴う改正（平成23年5月25日公布）

ライツ・オフリングに係る制度整備に伴い、新株予約権無償割当てについての決定を内部者取引規制上の重要事実として明記する旨の改正がなされました（施行日は公布日から1年以内の日）。

【問3. 内部者取引管理規程の改訂の具体的内容】

御社において過去に事業規模、組織体制、業務形態の変化等（例えば、新事業への進出、M & Aによる規模拡大、持株会社制への移行、経営陣の体制変更、社内又は同業他社における違反事例の発生、運用が過度に保守的であるという苦情の受付等）に即した改訂を行ったことが実際にある場合、どのような変化に即してどのような改訂を行ったかを教えてください。（具体的な事例がある場合にのみ回答してください。なお、金融商品取引法の制定・施行その他関係法令の改正に即した改訂は除きます。）

金融商品取引法等の法令の改正があった場合に内部者取引管理規程を改訂することは当然ながら重要ですが、それ以外にいかなる場合に内部者取引管理規程を改訂しているかについては、以下のような回答が存在しました。

内部者取引管理規程の運用の実効性を確保するためには、規程が各社の実情に即した内容であることが求められるため、上場会社においては今後も適時適切な規程のアップデートに努めることが望まれます。

主な自由回答

【事業規模・組織体制の変化等を契機とした改訂】

- 事業規模が拡大し、内部者取引規制に抵触するおそれが高まったことから、自社株売買について事後届出制から事前届出制に改訂した。
- 当社では業務上重要な内部者情報を取扱う部門を「特定部門」と指定し、自社株売買について一段厳しい規制を設けているので、組織改正時の部門の名称変更・機能変更の都度、「特定部門」の指定の見直しを行っている。
- 役員の所掌変更があった際に改訂を行った。
- 各支店における取引先との交渉経過等の情報を本店や他支店においてもネットワークを通じて把握できることとしたため、当該情報の取扱い等に関して情報管理体制を強化する改訂を行った。

【M & A等の組織再編を契機とした改訂】

- 他社と資本業務提携をすることになった際、当該提携先の株式についても内部者取引管理規程の管理対象に加えた。
- 他社とのM & Aを実施した際、重要事実チェックリストを新設した。
- 上場会社の連結子会社になったタイミングで、株式売買事前届出制の対象範囲を自社株のみならず、親会社グループの上場株式にまで拡大した。
- 新たに子会社を設立した際、当該子会社の役職員等を「内部者」の定義に加えた。
- 上場会社を子会社化した際、当該上場子会社の株式等の売買に関する規定を追加した。
- クロスボーダーM & Aの増加により、海外子会社の従業員による自社株式・取引先株式等に関する内部者取引発生の現実的なリスクが出てきたことから、内部者取引防止に関するグローバルポリシーを制定することとした。

【業務形態の変化を契機とした改訂】

- 上場会社をクライアントとする業務が大幅に増加したので、上場会社をクライアントとして担当している役職員が当該上場会社株式を売買することについて規制対象に含めた。

【自社役職員の意見に基づく改訂】

- 管理規程において自社株売買の禁止期間を定めていたが、役職員から禁止期間の定めが過度に厳格であるとの意見があったので、検討の上、禁止期間の定めを緩和した（具体的には、各四半期末日の15日前から当該決算発表日までと定めていた売買禁止期間を、各四半期の末日から当該決算発表日までとした。）。
- 規程の内容について理解が容易でないとの指摘があったことから、全役職員にとって理解が容易となるよう、表現を改める等の見直しを行った。

【その他】

- J-IRISSに役員に関する情報を登録することに伴い、J-IRISSへの登録に関する手続規定を新設した。
- 過去の全国上場会社内部者取引管理アンケートの調査報告書を確認したところ、他社の管理状況、管理レベルと比較して自社では不足している部分があったので、運用の実効性、管理可能性を考慮しながら規程の改訂を行った。
- 証券取引所から内部者取引の未然防止体制に関する注意喚起を受けたことに伴い、その改善措置の一環として、内部者取引管理規程に職員の自社株売買についての手続を明記した。
- 内部者取引規制違反事例がマスメディア等でも大きく取り上げられるようになり、事件を起こした際に、会社の体制や管理体制が問われる等、社会的信用・評判を著しく失墜するおそれがあることを認識したので、社内ルールをより厳しく改訂することとし、四半期決算発表前の一定期間の当社株式の売買を禁止し、また株式売買の事前届出制の対象者の範囲の拡大等を行った。

2. 重要事実となる情報の管理体制

【問4. 「決定事実」の認識・管理時期】

内部者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、御社では、実際の運用において、決定事実についてどの時点から重要事実として管理しているか教えてください。

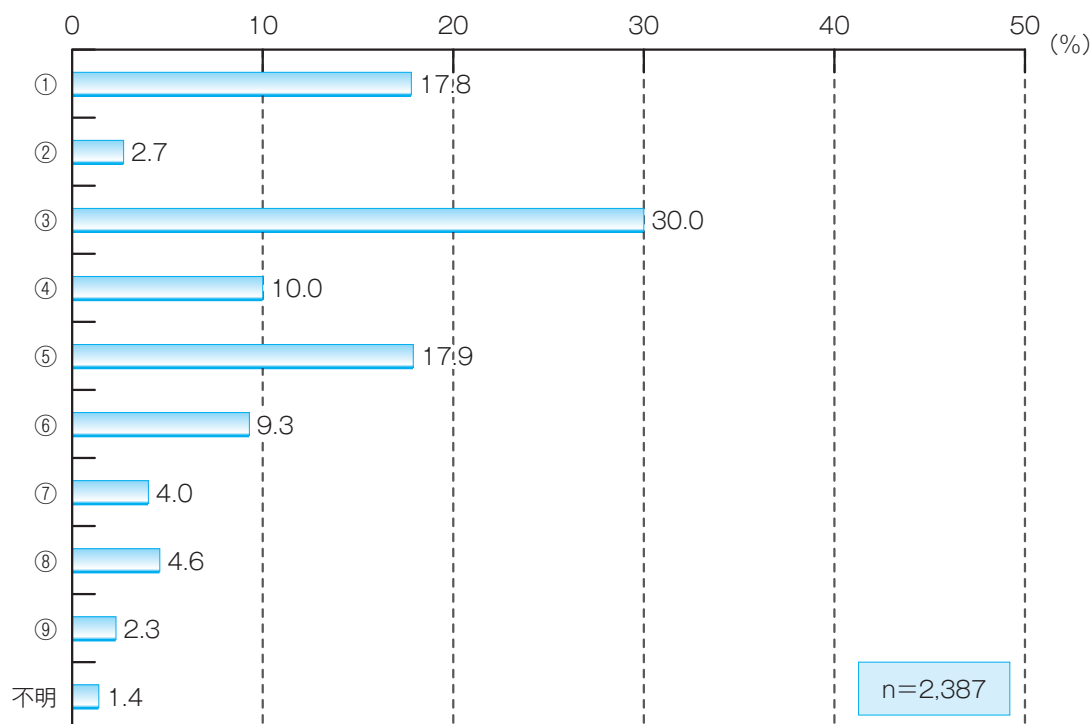
例えば、ある重要プロジェクト（内部者取引規制上の軽微基準にはおよそ該当しないと予想されるものであり、いわゆるトップダウン型のプロジェクトではないものとします。）の実行について、以下の①～⑧の経緯を経て、会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）で決定された場合、御社では通常はどのタイミングから重要事実として管理しますか？

- 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 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
- 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）による決定
- ⑦ 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
- 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）による決定
- ⑨ 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には重要事実として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。

【問4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
- 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）による決定
- ⑦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
- 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）による決定
- ⑨その他

アンケートでは、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30.0%と最も多く、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17.8%、②担当部門（担当役員を含まない）における決定時点としている2.7%と合計すると過半数に達する結果となり、比較的早いタイミングから重要事実として管理している会社が多いことが明らかになりました。

一方で、4.6%の会社が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）による決定を重要事実の管理のタイミングとしており、社数にして100社を超える上場会社において重要事実としての認識・管理時期が遅いと思われる結果となりました。証券取引等監視委員会が公表している課徴金事例集では、取締役会決議の数か月前に内部者取引規制上の「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、⑧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。

決定事実について、いかなる時点で内部者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、体制整備をすることが求められます。

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（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、第二回アンケートの調査報告書・問12をご参照ください（第二回アンケートの調査報告書は全国証券取引所のホームページに掲載しています）。

（ご参考）

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号証券取引法違反被告事件判旨（日本織物加工事件）

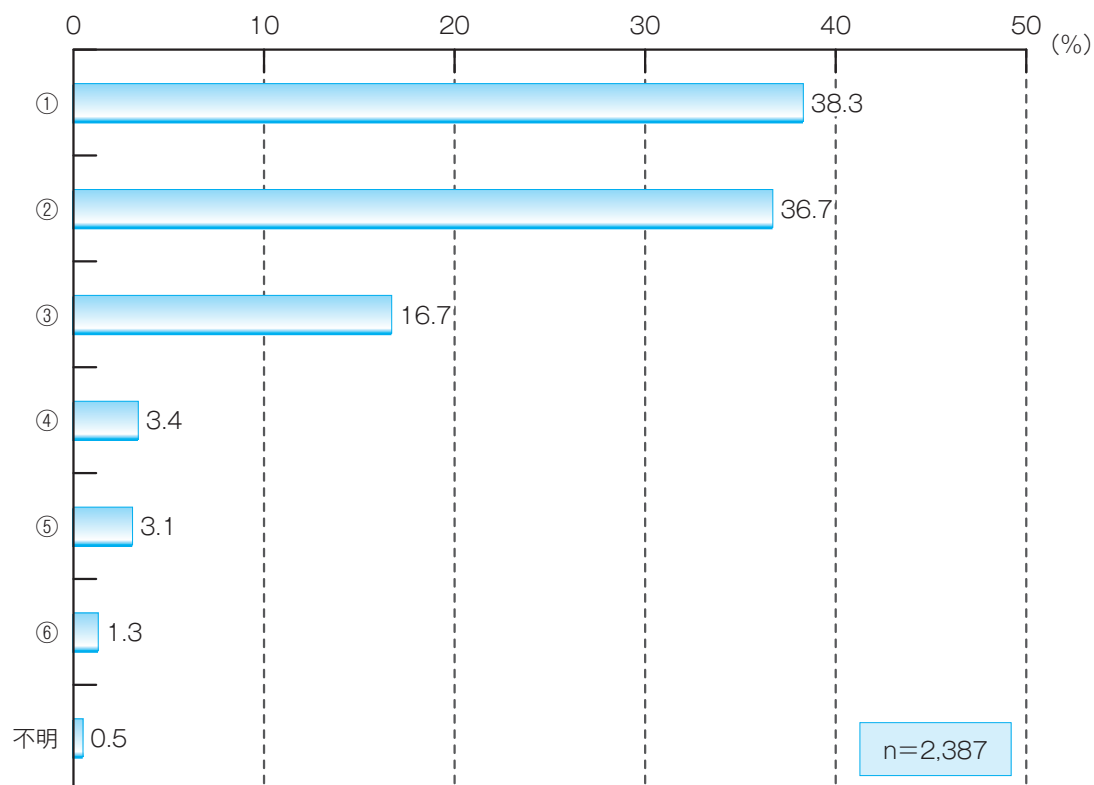
「証券取引法166条2項1号にいう『業務執行を決定する機関』は、商法所定の決定権限のある機関には限られず、実質的に会社の意思決定と同視されるような意思決定を行うことのできる機関であれば足りる。」

「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、右のような機関において、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うものであり、右決定をしたというためには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。」

最高裁平成23年6月6日第一小法廷決定 平成21年（あ）第375号証券取引法違反被告事件決定要旨（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。」

【問5回答状況】



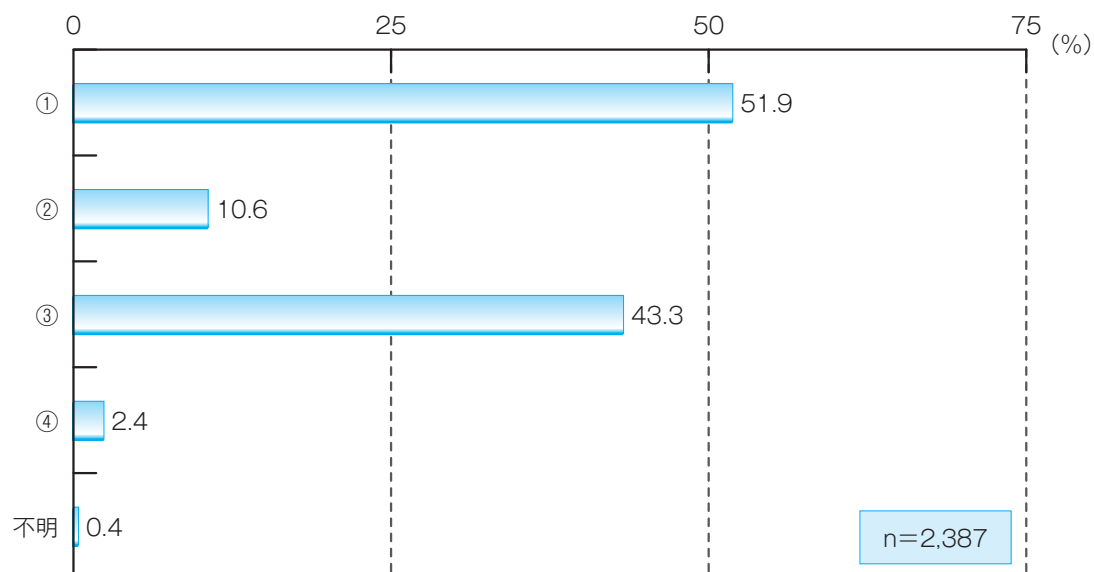
- ①担当部門（担当役員を含まない）の認識
- ②担当部門（担当役員を含む）の認識
- ③上級の会議体（例えば、経営会議、常務会等。会社法所定の決定権限のある機関ではない）の認識
- ④会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）の認識
- ⑤会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）の決定
- ⑥その他

アンケートでは、決算情報を重要事実として管理するタイミングを①担当部門（担当役員を含まない）の認識時点とした会社が38.3%、②担当部門（担当役員を含む）の認識時点とした会社が36.7%であり、比較的早いタイミングから管理されていることが明らかとなりました。

一方で、⑤会社法所定の決定権限のある機関（一般的には取締役会）の決定時点とした会社が3.1%存在し、上記裁判例等に照らすと、重要事実としての管理時期が遅いと思われる結果となりました。

決算情報についても前問の決定事実と同様、いかなる時点で重要事実が発生したと判断されるかは、各社における決算確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決算確定の実情等を十分に考慮し、体制整備をすることが求められます。

【問6回答状況】



- ①投資判断に特に著しい影響を与える事実については、その他の重要事実よりも早い時点から重要事実として情報管理の対象としている
- ②投資判断に特に著しい影響を与える事実については、当該事実に接する従業員から秘密保持誓約書を改めて徴する等、その他の重要事実よりも徹底した秘密保持体制をとっている
- ③内部者取引規制上の重要事実該当のものについて、投資判断に与える影響の大小によって情報管理の程度に差異を設けるような運用は行っていない
- ④その他

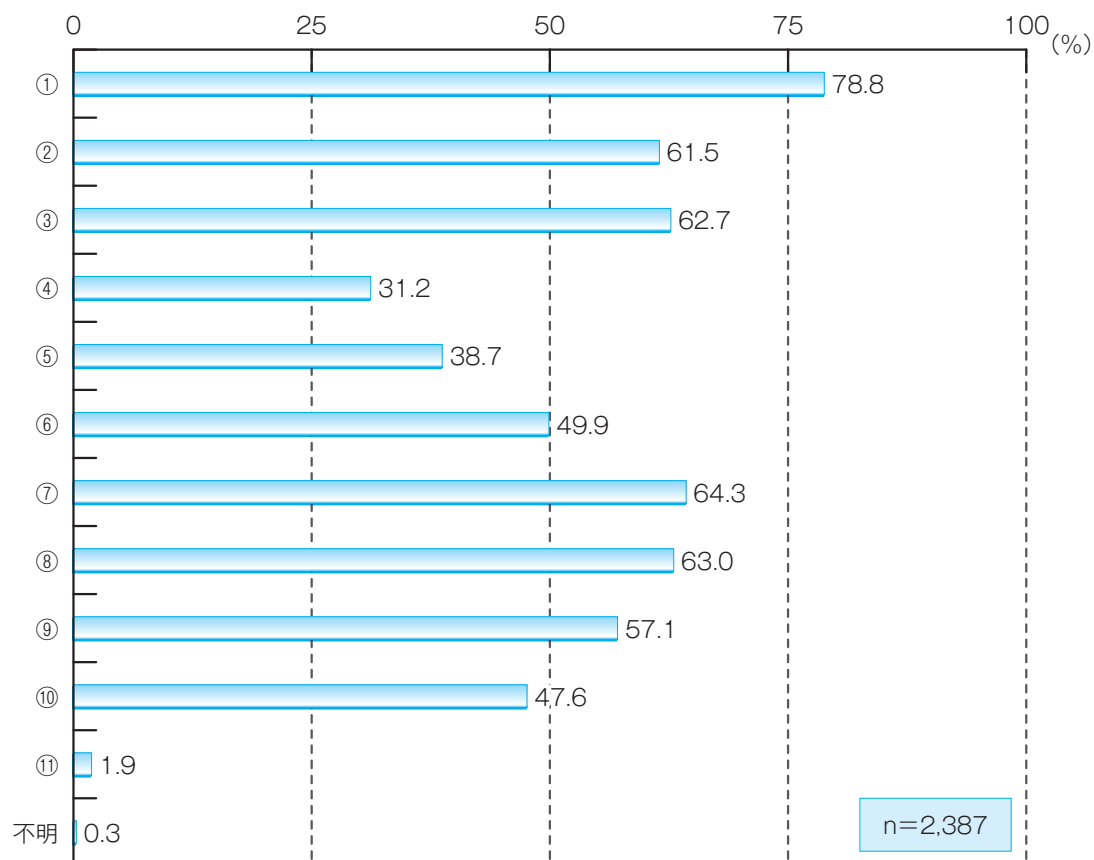
アンケートでは、①投資判断に特に著しい影響を与える事実については、その他の重要事実よりも早い時点から重要事実として情報管理の対象としていると回答した会社が51.9%と過半数を超えた一方、③内部者取引規制上の重要事実該当のものについて、投資判断に与える影響の大小によって情報管理の程度に差異を設けるような運用は行っていないと回答した会社も43.3%と半数に近い結果となりました。③と回答した会社においても、例えば公開買付けや公募増資等のように検討期間が長期にわたり、関係者も広範囲に及ぶ案件についてはさらに徹底した情報管理を行うことは検討に値するものと思われます。

また、その他の回答として、投資判断に特に著しい影響を与えられとされる事実については、

- ・情報管理について改めて徹底した注意喚起を行っている
- ・情報が伝達された範囲を記録化している
- ・プロジェクトメンバーをリスト化し、メンバーそれぞれに当該リストへの署名押印を求めて情報管理に関する意識を高めている
- ・会議で配布した資料を全て回収している

等の回答がありましたが、いずれも情報管理の徹底のための有効な方策であると考えられます。

【問7回答状況】

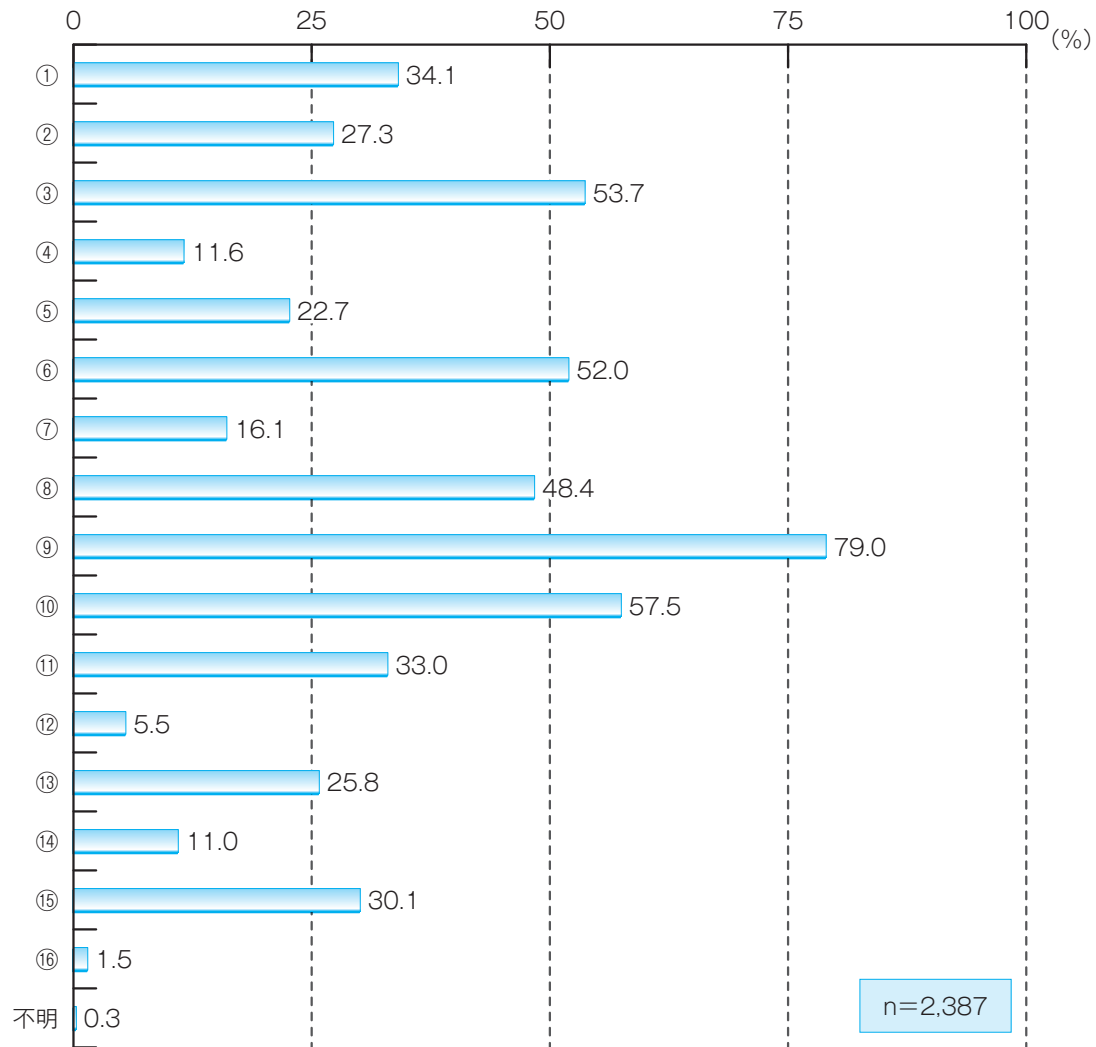


- ①内部者取引規制上の重要事実該当するかどうかの判断
- ②情報の伝達禁止、伝達可能範囲の指定
- ③公表の時期・方法等の決定
- ④情報伝達経路の指定
- ⑤文書・書類・データ等の管理方法の指定
- ⑥取材への対応
- ⑦自社株売買に関する疑義・問合せ
- ⑧取引の届出受理・許可
- ⑨内部者取引未然防止のための教育・研修
- ⑩内部者取引管理規程の改廃
- ⑪その他

アンケートでは、⑧自社株売買等の際しての届出の受理・許可に係る権限を付与していると回答した上場会社が前回の53.8%から63.0%に増加しました。自社株売買等の際の管理手続が整備され、それに伴い情報管理担当部署（責任者）に当該手続に係る権限を与える上場会社の比率が高まってきたものと考えられます。

また、⑨内部者取引未然防止のための教育・研修に係る権限を付与していると回答した会社も前回の44.1%から57.1%に増加しました。内部者取引を未然に防止するためには役職員に対する教育・研修が必要不可欠であるとの認識の下、責任部署が主体となって教育・研修を実施

【問8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（上司等）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ぬ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。

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。

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79.0%であり、前回の80.9%に引き続き高い比率を占めています。多数の者に情報が伝達されてしまっただけ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、①②④⑤等の手続に係る施策については、まだ採用している上場会社が必ずしも多く無い状況にありますが、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、内部監査に内部者取引防止の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、派遣社員・アルバイト・外部委託先等の情報管理方法、取引先の情報管理方法については第二回アンケートの調査報告書・問10～11をご参照ください。

また、その他情報管理全般についての上場会社の取組みについては第二回アンケートの調査報告書・問13をご参照ください（第二回アンケートの調査報告書は全国証券取引所のホームページに掲載しています。）。

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です。

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、内部者取引規制に詳しく、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、内部者取引規制違反の有無、又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、内部者取引規制に詳しく、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、内部者取引規制違反の有無、又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内部者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要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、意図的な内部者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。内部者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内部者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内部者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。

【問9回答状況】

(%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	不明
(ア) 役員	69.4	18.1	1.1	6.5	1.0	3.7	0.2
(イ) 重要情報に接する可能性の高い職員	69.6	17.9	0.8	3.7	3.1	4.8	0.1
(ウ) 上記以外の職員	56.5	19.9	0.7	0.7	13.4	8.0	0.8
(エ) 派遣社員、パート・アルバイト	47.1	14.6	0.5	0.8	25.6	8.2	3.2
(オ) 退職後1年以内の者	34.9	11.5	0.6	3.6	33.0	12.4	4.0
(カ) 配偶者・同居家族	28.8	9.6	1.1	1.2	44.7	8.2	6.3

- 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の売買を認める「許可型」
- ②自社株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、売買の実行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の売買動向の把握のみを目的として売買の実行後に実行した売買の内容を届出させる「事後届出型」
- ④役職員等の自社株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の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、(ア) 役員、(イ) 重要情報に接する可能性の高い職員、(ウ) その他の職員については、最も多いのは①許可型で、次に多いのは②事前届出型でした。(エ) 派遣社員等、(オ) 退職後1年以内の者については、最も多いのは①許可型でしたが、次に多いのは⑤無関知型でした。一方、(カ) 配偶者等については⑤無関知型が最も多くなっています。

さらに具体的に見ると、(ア) 役員については、①許可型・②事前届出型の合計で87.5%の会社が役員の自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6.5%みられ、他のカテゴリーと比較して多くなっています。

また、「その他」の回答として、役員の自社株売買について社内規程上の制度を設けた上で、さらに役員に関する情報をJ-IRISSに登録することで役員による内部者取引の未然防止を図っているという回答がみられました。役員の自社株売買について禁止型をとっている会社においても、役員が社内規程を看過して自社株売買を行う可能性は否定できません。そのような場合であっても仮にJ-IRISSに登録していれば、証券会社が自社株売買を行おうとする役員に対し、当該自社株売買は法律上の内部者取引規制に違反するものではないか確認を行うことによって、いわゆる「うっかりインサイダー取引」を防止することが可能となりますので、役員に関する情報をJ-IRISSに登録することは非常に有効な取組みであると考えられます。

(イ) 重要情報に接する可能性の高い職員についても役員と同様の傾向がみられ、①許可型・②事前届出型の合計で87.5%が職員の自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。「その他」の回答として、重要情報に接する可能性の高い部署の職員については①許可型を採用した上で、当該部署から異動後1年間は引き続き許可型の適用対象とする例もみられました。

(ウ) その他の職員については、①許可型・②事前届出型の合計が76.4%であり、事前確認を要する仕組みの比率は役員などと比べて若干低く、⑤無関知型の比率が高くなっています。④禁止型の比率が低いことも特徴的です。

(エ) 派遣社員、パート・アルバイトについても、⑤無関知型の比率が比較的高くみられません。

(オ) 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みられます。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46.4%であり、一方で⑤無関知型の比率も33.0%であり、上場会社の対応にばらつきがみられます。また、「その他」の回答として、在職時の役職に応じて①②又は④の対応を講じているという例がみられました。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もみられました。

(カ) 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、情報受領者として内部者取引規制の対象となります。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みられますが、基本的には会社とは直接の関係がないことから、多くの会社は⑤無関知型をとっており、一部に①許可型や②事前届出型を採用しているケースもみられています。また、「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が多くみられました。

このように上場会社の多くが、各役職員等の重要情報に接する可能性の高低に応じて対応を分けている状況がうかがわれます。特に、役職員等の自社株売買に際して、過度に保守的な運用とならぬよう、また画一的な対応により無関係な者に対して不必要な制限をかけぬよう、こうした施策の使い分けを積極的に取り入れることが望まれます。また、上場会社の規模別に当該データを分類すると、事業規模が大きい上場会社ほど役職等により対応を違えている傾向が強く表れており、画一的な対応を避けようとする上場会社各社の工夫がうかがわれます。

《参考》 自社株売買の管理手続に係る従業員数（単体）別クロス集計データ

(%)

	回答社数 (社)	①許可	②事前 届出	③事後 届出	④禁止	⑤無関知	⑥その他	不明
(ア) 役員								
100人未満	374	72.7	16.3	1.9	4.3	2.4	1.9	0.5
100人以上1,000人未満	1,266	70.0	19.1	1.0	6.5	0.7	2.4	0.2
1,000人以上10,000人未満	667	67.3	17.2	1.0	7.5	0.7	6.1	0.0
10,000人以上	66	60.6	18.2	0.0	9.1	0.0	12.1	0.0
(イ) 重要情報に接する可能性の高い職員								
100人未満	374	73.8	16.3	1.3	2.9	3.5	2.1	0.0
100人以上1,000人未満	1,266	70.6	19.0	0.7	3.6	2.4	3.5	0.2
1,000人以上10,000人未満	667	67.5	16.9	0.7	4.3	3.3	7.2	0.0
10,000人以上	66	50.0	15.2	0.0	4.5	13.6	16.7	0.0
(ウ) (イ) 以外の職員								
100人未満	374	68.7	18.2	1.3	0.8	7.8	2.7	0.5
100人以上1,000人未満	1,266	59.7	21.2	0.7	0.9	11.0	5.8	0.6
1,000人以上10,000人未満	667	46.0	19.3	0.4	0.4	19.8	12.6	1.3
10,000人以上	66	28.8	9.1	0.0	0.0	28.8	31.8	1.5
(エ) 派遣社員、パート・アルバイト								
100人未満	374	57.5	14.4	1.6	1.3	18.2	2.9	4.0
100人以上1,000人未満	1,266	48.9	15.2	0.3	0.8	25.6	6.1	3.1
1,000人以上10,000人未満	667	40.2	14.4	0.3	0.6	28.3	13.2	3.0
10,000人以上	66	21.2	6.1	0.0	0.0	40.9	28.8	3.0
(オ) 退職後1年以内の者								
100人未満	374	43.6	12.3	1.1	4.0	28.1	6.4	4.5
100人以上1,000人未満	1,266	36.1	12.1	0.6	3.9	33.0	10.6	3.7
1,000人以上10,000人未満	667	29.7	10.6	0.4	2.8	34.9	17.2	4.2
10,000人以上	66	15.2	3.0	0.0	4.5	39.4	31.8	6.1
(カ) 配偶者、同居家族								
100人未満	374	35.3	9.6	1.6	2.4	38.0	6.7	6.4
100人以上1,000人未満	1,266	29.9	11.5	1.1	1.1	43.8	6.9	5.8
1,000人以上10,000人未満	667	23.7	6.4	0.7	0.9	50.7	10.6	6.9
10,000人以上	66	22.7	6.1	1.5	0.0	43.9	16.7	9.1

【問10回答状況】

(%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	不明
(ア) 役員	19.2	7.2	1.2	8.0	39.6	23.6	1.1
(イ) 重要情報に接する可能性の高い職員	19.1	7.1	0.8	7.8	40.5	23.6	1.0
(ウ) 上記以外の職員	15.2	6.7	0.6	5.7	46.6	24.0	1.1
(エ) 派遣社員、パート・アルバイト	12.9	5.0	0.4	5.2	51.7	22.0	2.8
(オ) 退職後1年以内の者	10.8	4.2	0.3	4.7	56.8	19.3	3.9
(カ) 配偶者・同居家族	9.3	4.1	0.4	2.9	64.4	13.0	5.9

- 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の売買を認める「許可型」
- ②他社株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、売買の実行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の売買動向の把握のみを目的として売買の実行後に実行した売買の内容を届出させる「事後届出型」
- ④役職員等の他社株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の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9の自社株売買の際の役職員等に対する管理方法と比べ、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みられました。

個別に見ると、(ア)役員については、⑤無関知型が最も多く39.6%みられ、次いで⑥「その他」が23.6%、次いで①許可型が19.2%となりました。「その他」の内訳については、主に取引先等、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」とするものが多くみられました。この傾向は(イ)～(カ)のカテゴリーも同様です。

(イ)重要情報に接する可能性の高い職員についても、役員と同様の傾向がみられます。

一方で、(ウ)上記以外の職員については、役員や重要情報に接する可能性の高い職員と比べて⑤無関知型の比率が高くなりますが、④禁止型も5.7%と一定程度存在しました。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、制度化に当たっては過度に保守的なものとならないよう注意が必要です。

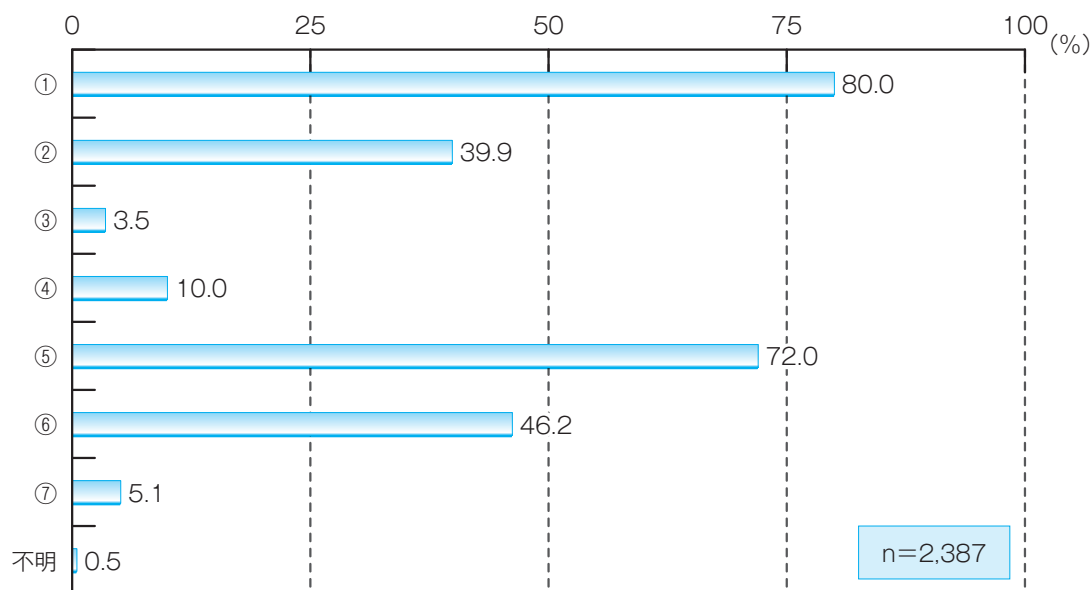
(カ)配偶者等については、①許可型・②事前届出型の合計で13.4%が事前の確認を要する手続を採用し、2.9%が④禁止型を採用していることが分かりますが、配偶者・同居家族の内部者取引を未然に防止するための方策としては情報管理の徹底がまず重要であり、不必要に売買管理の範囲を拡大することのないよう注意が必要です。

《参考》他社株売買の管理手続に係る従業員数（単体）別クロス集計データ

（％）

	回答社数 (社)	①許可	②事前 届出	③事後 届出	④禁止	⑤無関知	⑥その他	不明
（ア）役員								
100人未満	374	21.4	7.8	2.7	8.8	39.0	19.5	0.8
100人以上1,000人未満	1,266	18.7	7.7	1.0	8.5	41.2	21.4	1.5
1,000人以上10,000人未満	667	19.0	6.0	0.7	7.3	37.8	28.5	0.6
10,000人以上	66	18.2	4.5	0.0	3.0	34.8	37.9	1.5
（イ）重要情報に接する可能性の高い職員								
100人未満	374	21.9	8.3	2.7	8.0	38.8	20.1	0.3
100人以上1,000人未満	1,266	18.6	7.7	0.6	7.9	42.5	21.2	1.5
1,000人以上10,000人未満	667	19.0	5.5	0.4	8.1	38.2	28.0	0.6
10,000人以上	66	16.7	3.0	0.0	3.0	36.4	40.9	0.0
（ウ）（イ）以外の職員								
100人未満	374	19.8	7.5	1.9	6.1	44.1	20.1	0.5
100人以上1,000人未満	1,266	15.6	7.4	0.5	6.2	47.6	21.3	1.4
1,000人以上10,000人未満	667	12.6	5.4	0.1	5.1	46.5	29.4	0.9
10,000人以上	66	7.6	0.0	0.0	1.5	47.0	43.9	0.0
（エ）派遣社員、パート・アルバイト								
100人未満	374	16.8	5.9	1.3	5.9	47.1	19.3	3.7
100人以上1,000人未満	1,266	12.9	5.5	0.2	5.3	54.3	18.9	3.0
1,000人以上10,000人未満	667	11.4	4.0	0.1	4.9	49.8	27.4	2.2
10,000人以上	66	6.1	0.0	0.0	1.5	50.0	40.9	1.5
（オ）退職後1年以内の者								
100人未満	374	13.6	3.7	0.8	5.1	56.4	15.8	4.5
100人以上1,000人未満	1,266	10.7	4.8	0.2	4.8	58.6	16.9	3.9
1,000人以上10,000人未満	667	10.0	3.4	0.1	4.6	54.0	24.4	3.3
10,000人以上	66	4.5	0.0	0.0	1.5	56.1	34.8	3.0
（カ）配偶者、同居家族								
100人未満	374	11.0	4.0	1.6	3.2	62.6	11.8	5.9
100人以上1,000人未満	1,266	9.6	4.8	0.3	3.1	64.6	11.8	5.8
1,000人以上10,000人未満	667	7.8	3.0	0.0	2.4	65.7	15.4	5.7
10,000人以上	66	10.6	0.0	0.0	1.5	63.6	16.7	7.6

【問11 回答状況】



- ① 役職員に対して自社株売買等に関する社内ルールの周知を徹底している
- ② 株主名簿と比較して実際の売買状況を確認している
- ③ 役職員に対して定期的に自社株売買について報告を求めている
- ④ 内部監査を利用して自社株売買等に関する社内ルールの周知状況、遵守状況等をチェックしている
- ⑤ 持株会を利用した買付けを推奨している
- ⑥ 自社の役員情報をJ-IRISSに登録している
- ⑦ その他

アンケートでは、①役職員に対して自社株売買等に関する社内ルールを周知徹底しているとの回答が80.0%と最も多く、次いで⑤持ち株会を利用した買付けを推奨しているとの回答が72.0%となりました。

また、⑥自社の役員情報をJ-IRISSに登録しているとの回答も46.2%存在しました（なお、平成23年8月5日現在、J-IRISSへの登録を申込み済みの上場会社は1,894社に上ります。）。自社の役員情報をJ-IRISSに登録しておけば、役員が自社株売買を行うにあたって証券会社が当該役員に対し、当該自社株売買は法律上の内部者取引規制に違反するものではないか確認を行うこととなりますので、役員にセルフチェックの機会が提供されることとなり、結果として社内規程の確実な遵守にも資すると考えられます。また、J-IRISSは退任した役員の情報も退任後1年間保有する仕組みになっていますので、J-IRISSは退任した役員による意図せぬ内部者取引の未然防止にも有効です。このように自社の役員情報をJ-IRISSに登録することは内部者取引の未然防止のために非常に有効な取組みであると考えられます。

他には、②株主名簿と比較して実際の買付状況を確認するが39.9%、④内部監査を利用して社内ルールの遵守状況をチェックするが10.0%となりました。

売買管理の方法については、上場会社各社の規模・業態等に応じて自社に適した仕組みを採用することが求められますが、自社に最適な管理方法を直ちに見出すことが難しい場合もあります。このため、上場会社においては、自社の社内管理体制を定期的に検証し、制度の適切性

を確認するとともに、その結果をより適切な制度構築に活かしていくことも重要です。例えば役職員による社内規程の遵守状況等について内部監査による事後的なチェックを行い、違反事例が認められた場合には違反した役職員に対して原因のヒアリング等を行うことによって、そもそも制度が適切であるか否かの検証も可能となると考えられます。このように内部監査を活用することは実情に即した制度を構築するためにも有効であると考えられます。

コラム1「自社株売買を山登りに例えると…」



新たに法務部に配属されたトレニーのTさんは、ある日、ベテラン法務マスターのM法務部長からインサイダー取引防止規程の見直しを指示されました。

しかし、Tさんとしては、インサイダー取引が金商法で禁止されている以上、わざわざ社内オリジナルの規程を整備せずとも、役職員に金商法の研修を行ってインサイダー取引が禁止されていることを周知すれば十分ではないかと考え、M部長に相談することにしました。

T M部長、規程なんか無くても、インサイダー取引を防止するためには、社内研修でインサイダー取引が禁止されていることを理解してもらえばそれで十分じゃないですか？

M T君は山登りが趣味だと言っていたな。登山道には登山客が崖から落ちないようにガードレールがあるだろう。自社株売買を山登り、インサイダー取引を崖から落ちることに例えるとすれば、規程はガードレールみたいなものだ。社員が崖から落ちることのないよう、会社がガードレールを作って守ってやる必要があるんだよ。

T ガードレールなんて無くても、社員一人一人が崖から落ちないように注意すればいいじゃないですか。

M T君は法務部に配属されて法律への抵抗も無くなってきているだろうが、他の社員はそうではない。ましてや金商法は刑法なんかと比べると分かりにくい。通れると思った道の先が実は崖だった、なんてこともあるんだ。

T そう言われてみれば、僕も法務部に来て初めて、どういう場合にインサイダー取引になるのかを正確に理解しました。

M もし崖から落ちてしまうと激痛を伴う。刑事罰や課徴金納付命令、社内の懲戒処分を受けるということだ。一生癒えない後遺症、前科が残ることもある。崖から落ちる瞬間は一瞬の心地良さを感じるかも知れないが、地面に叩きつけられた瞬間、そんな心地良さはすべて吹っ飛んでしまう。

T 規程の必要性が分かった気がします。では、万が一にも社員が崖から落ちることのないよう、崖ぎりぎりではなく、崖からできるだけ離れた所にガードレールを作るようにしますね。

M いや、必ずしも崖から離れた所に作ればいいというものではない。ガードレールの位置次第では登山道が狭くなって渋滞が起こってしまい、山登り自体を楽しめなくなる。せっかく山登りに来てくれているのにそれではいけない。

T なるほど。でも、だからといって崖ぎりぎりだと危ないですね。うまくバランスをとれるように考えてみます。

M そうだな、バランスは重要だ。ちなみに、荷物の量によって山登りの危険性が異なるので、両手に大量の荷物を持っている人には別の道を通ってもらうという手もある。重要情報に接することの多い社員にはやや厳しい制限を課すということだ。そういう人は山登り自体を禁止してしまうことも考えられるが、むやみに禁止するのも可哀想だ。

T 山登りファンとしては禁止されてしまうのは寂しいですね。

M 別の安全な登山道として、エスカレーターを作ることも考えられる。

T エスカレーター…？ あ、従業員持株会とか役員持株会ですね。検討してみます。でも人によって別の道を設定するのなら、誰がどの道を使うべきなのか、きちんと周知しないとイケませんね。

M そうだな、規程の内容を社内に周知することは非常に重要だ。けもの道から山に入ってしまう人がいないよう、道案内をしっかりと行わなくてはならない。

T でも、いくら道案内もしてもガードレールを見過ごしてしまう人がいるかも知れないですが、それは会社としてはさすがに諦めざるを得ないですね。

M いや、そんなときでも崖から落ちる寸前に、最後に警報を鳴らしてくれるシステムがあると聞いている。二重のガードレールというか、保険みたいなものだな。そのシステムを作動させるには事前に登録しておく必要があるそうだが、登録料は無料なので登録しない手は無いと思う。

T J-IRISSですね！ 最近、日本証券業協会のHPで見ました。早速登録しましょう。

M これで万全だな。役職員全員に快適で安全な山登りを楽しんでもらおう。

T あー、なんだかまた山登りに行きたくなくなってきました。

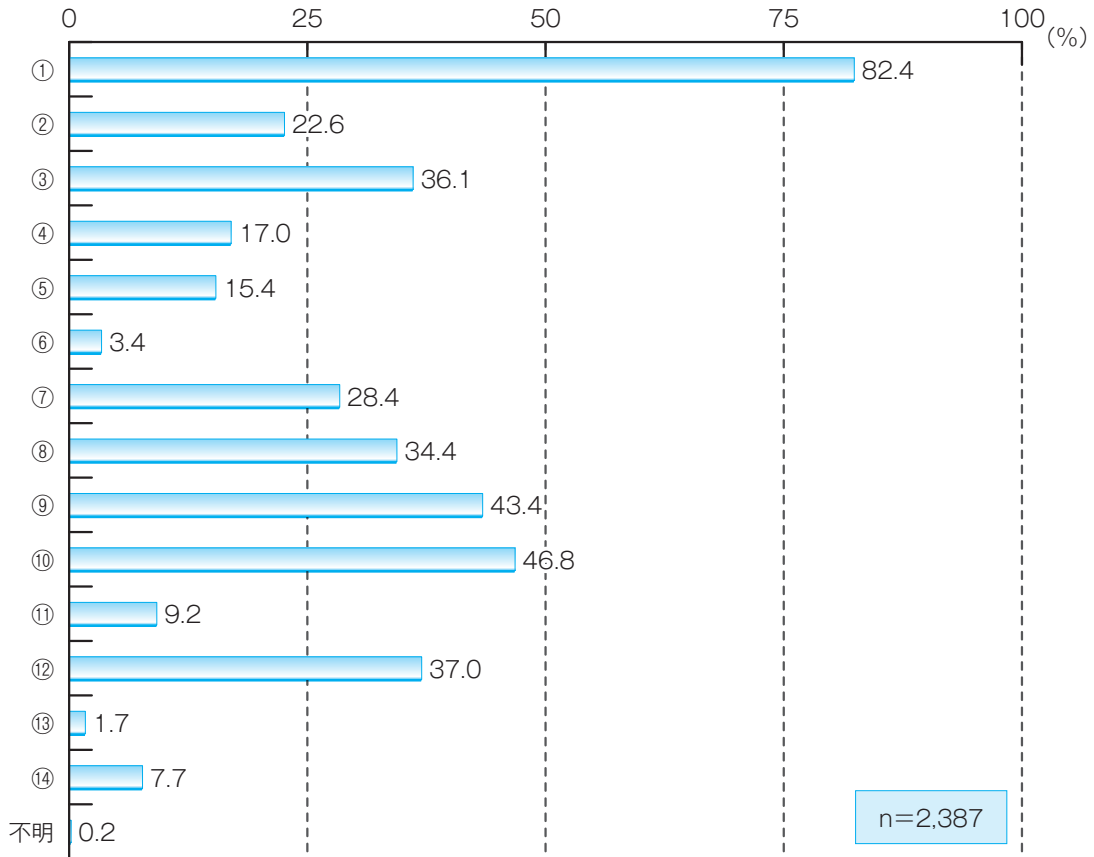
M よし、じゃあ週末にでも一緒に行くか。ガードレールが道のどの辺りに作られているか、参考までに見に行こうじゃないか。

T いえ、別の友人と行きますので、それは結構です…。

M ……。そうか。

なお、アンケート結果を前回と比較すると、①～⑫の啓発活動のうち⑦、⑪以外のすべてに関して、実施している会社の比率が前回より増加しており（ただし、⑥・⑧・⑨は今回新設した選択肢）、上場会社各社において内部者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。

【問12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
- ⑤eラーニングを用いて個別研修を行っている
- ⑥内部者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内部者取引規制に関する解説本を配布している
- ⑧内部者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内部者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内部者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

なお、全国の証券取引所では、上場会社コンプライアンスフォーラムの開催をはじめとし、上場会社による内部者取引の未然防止のための各種啓発活動の支援を行っていますので、必要に応じてご利用ください。

東京証券取引所自主規制法人の支援活動 <http://www.tse.or.jp/sr/comlec/program.html>

大阪証券取引所の支援活動 http://www.ose.or.jp/self_regulation/687

《参考》啓発活動の方法に係る事業所数・従業員数別クロス集計データ

事業所数・従業員数の多い会社の方が②、⑨、⑩、⑫の比率が高く、一方で、事業所数・従業員数の少ない会社の方が④、⑪の比率が高いという傾向が見られました。

事業所数 (単体)	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦
1	78.4	14.1	32.0	20.4	14.9	6.3	26.8
2~5	82.9	20.4	36.6	16.2	12.8	5.8	24.9
6~20	83.0	21.1	36.6	16.7	14.7	1.9	29.3
21~50	82.6	24.9	33.7	14.3	19.7	1.4	32.6
51~	83.0	30.0	38.2	18.4	16.4	2.8	31.2

事業所数 (単体)	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭
1	30.1	34.9	36.4	13.0	27.9	2.2	8.9
2~5	30.5	38.5	44.4	11.2	37.7	1.5	7.4
6~20	37.6	47.5	48.0	7.3	36.3	1.4	6.8
21~50	37.7	46.0	50.9	9.1	41.1	2.6	6.9
51~	34.8	45.9	51.3	7.1	38.0	2.0	10.5

従業員数 (単体)	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦
~99	76.5	15.0	32.6	18.2	11.5	5.3	26.5
100~999	80.3	20.5	34.2	13.9	11.6	3.2	28.2
1,000~9,999	87.9	29.5	40.6	21.4	23.4	2.8	30.1
10,000~	97.0	34.8	43.9	21.2	28.8	0.0	30.3

従業員数 (単体)	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭
~99	25.9	32.6	40.1	12.6	31.0	2.4	6.7
100~999	33.2	39.6	43.8	9.4	34.8	1.8	7.1
1,000~9,999	41.7	55.6	54.3	7.2	42.4	1.3	9.1
10,000~	37.9	53.0	65.2	6.1	56.1	0.0	10.6

【問 13. 効果的な啓発活動】

御社において実施している役職員への啓発活動（問12で○をつけた啓発活動）のうち役職員への啓発の効果が高いと感じておられるものはどれですか？ 問12で○をつけた啓発活動の中から3つまで選択して数字を記載してください。

(. .)

役職員に対する啓発活動の方法には問12で挙げたもの等様々なものが考えられますが、実施する啓発活動は当然ながら効果的である必要があります。

本問では、実際に当該啓発活動を実施している会社の何%が当該啓発活動の効果が高いと感じているかを集計したところ（例えば、問12で①を選択した会社の何%が本問で①を選択したかを算出している）、③社内担当者による集合研修、④外部専門家による集合研修、⑥動画視聴、⑩経営トップによるメッセージ発信といった役職員に対して能動的に働きかけることのできる啓発活動の効果が高いと感じられている実態が明らかとなりました。

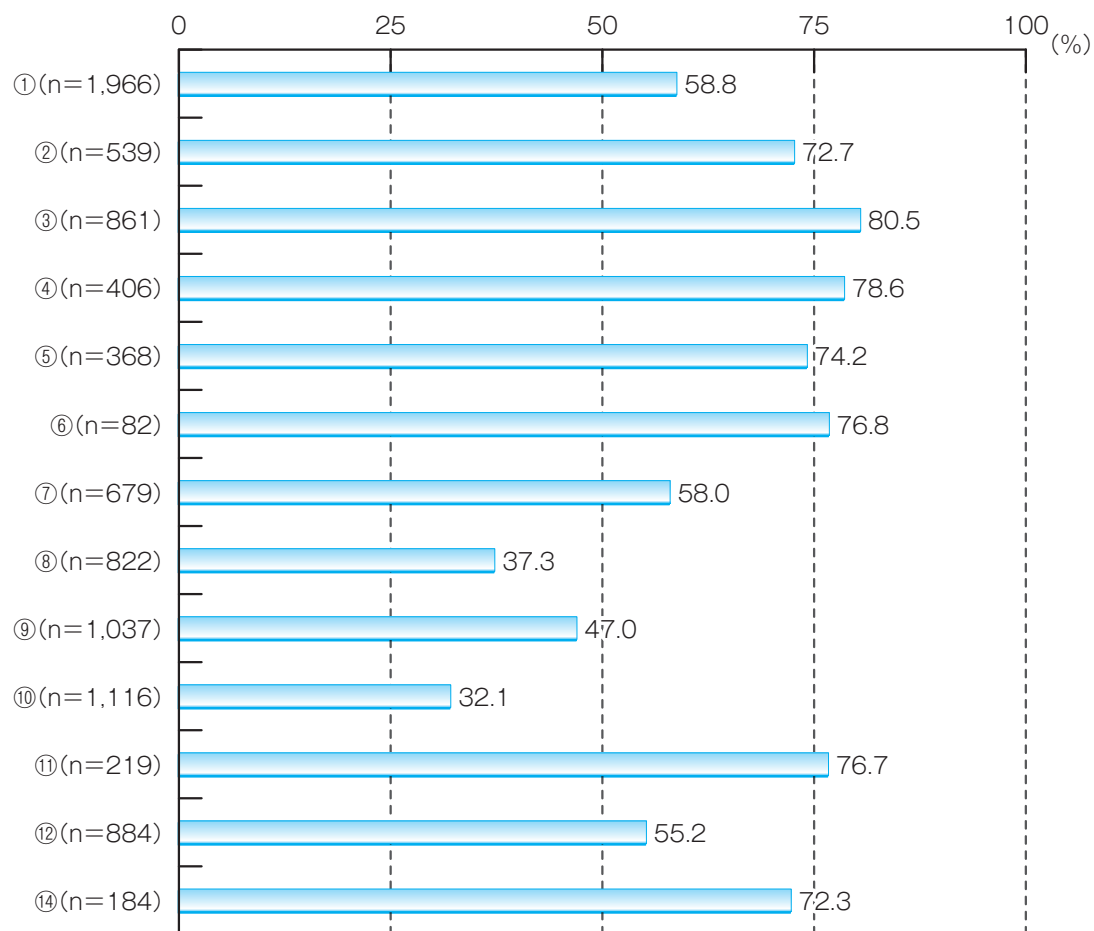
具体的にいかなる啓発活動を行うかは各社の実情に応じて決定すべきものですが、単に社内掲示板に規程等を掲載するのみでは、役職員が当該規程の内容を十分に理解していないという状況も考えられますので、会社としては適時に適切な研修の機会を設けることが望まれます。

実際には、役職員が自社株売買や内部者取引等について疑問を持った際には自ら情報にアクセスできる体制を整えた上で（①、⑦、⑨、⑫等）、それに加えて、会社が役職員に対して内部者取引防止のために有用な情報を得ることのできる機会を提供する（②、③、④、⑤、⑥、⑩、⑪等）ことが有効な取組みであると考えられます。

なお、⑧に関連して、内部者取引防止のための啓蒙ポスターが東京証券取引所自主規制法人のホームページに掲載されていますので、役職員への注意喚起等のために必要に応じてご利用ください。

<http://www.tse.or.jp/sr/comlec/b7gje60000011cyc-att/b7gje60000016u8p.pdf>

【問13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
- ⑤eラーニングを用いて個別研修を行っている
- ⑥内部者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内部者取引規制に関する解説本を配布している
- ⑧内部者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内部者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内部者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その他

※問12で選択した数を母数としてグラフ化している。母数は各選択肢番号に記している。

【問 14. 社内研修の頻度】

役職員等による内部者取引を未然に防止するためには、単に内部者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。御社では、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、該当するアルファベット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）

役職の別	③社内担当者による講義	④外部専門家による講義
役員	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 新任役員が就任する都度 F その他（ ）	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 新任役員が就任する都度 F その他（ ）
重要情報に接する可能性の高い職員	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 重要情報に接する可能性の高い役職に昇進する都度 F 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 G その他（ ）	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 重要情報に接する可能性の高い役職に昇進する都度 F 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 G その他（ ）
上記以外の職員	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 入社時 F その他（ ）	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 入社時 F その他（ ）
パート・アルバイト・派遣社員	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 入社時 F その他（ ）	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 入社時 F その他（ ）

役職の別	⑤eラーニング	⑥動画視聴
役員	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 新任役員が就任する都度 F その他 ()	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 新任役員が就任する都度 F その他 ()
重要情報に接する可能性の高い職員	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 重要情報に接する可能性の高い役職に昇進する都度 F 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 G その他 ()	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 重要情報に接する可能性の高い役職に昇進する都度 F 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 G その他 ()
上記以外の職員	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 入社時 F その他 ()	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 入社時 F その他 ()
パート・アルバイト・派遣社員	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 入社時 F その他 ()	A 半年に1回程度 B 1年に1回程度 C 2年に1回程度 D 不定期 E 入社時 F その他 ()

役職員等による内部者取引を未然に防止するためには、単に内部者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、実際の内部者取引発生リスクの大小を検討した上で、研修の内容や頻度を決定することが有効です。

アンケートでは、いずれのカテゴリーの役職員についても、③～⑥の研修方法の中では③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い結果となりました。

また、役員や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④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る機会も多く、内部者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。

また、いずれのカテゴリーの役職員についても、⑤eラーニングを実施していると回答した会社は20%程度、⑥動画視聴を実施していると回答した会社は10%程度でした。⑤・⑥は③・④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（問13参照）、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。

なお、③や④を実施していると回答した会社の中には⑤や⑥についても実施していると回答した会社が多数あり、各社において様々な研修を組み合わせ実施していることが明らかとなりました。

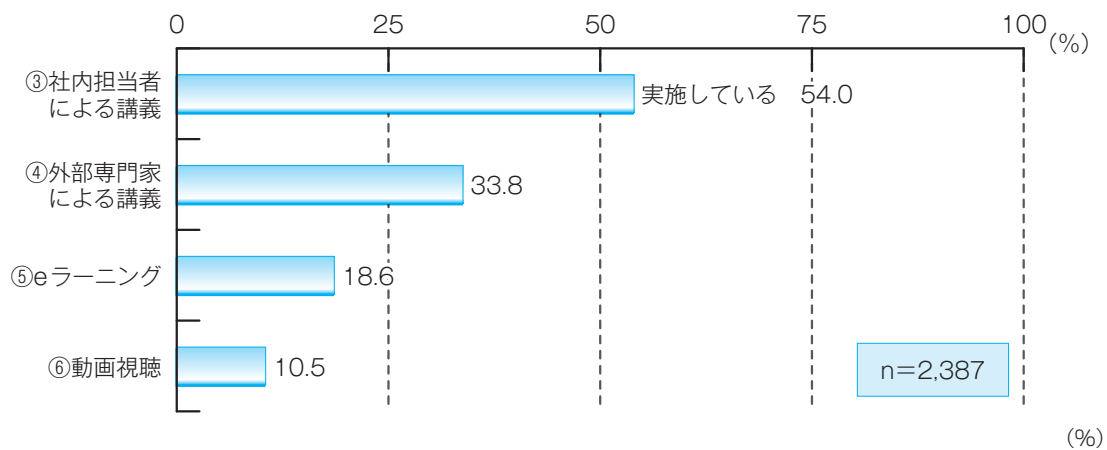
一方、研修の頻度については、不定期に実施していると回答した会社が多かったものの、1年に1回程度実施しているとの回答も相当比率を占め、また、役員については新任時、職員については入社時に実施しているとの回答も相当比率を占めました。

新任時・入社時にまず研修を実施し、その後も1年に1回程度実施して注意喚起をすることは内部者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14回答状況】

※ 役職員のカテゴリー別に、まず③～⑥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。

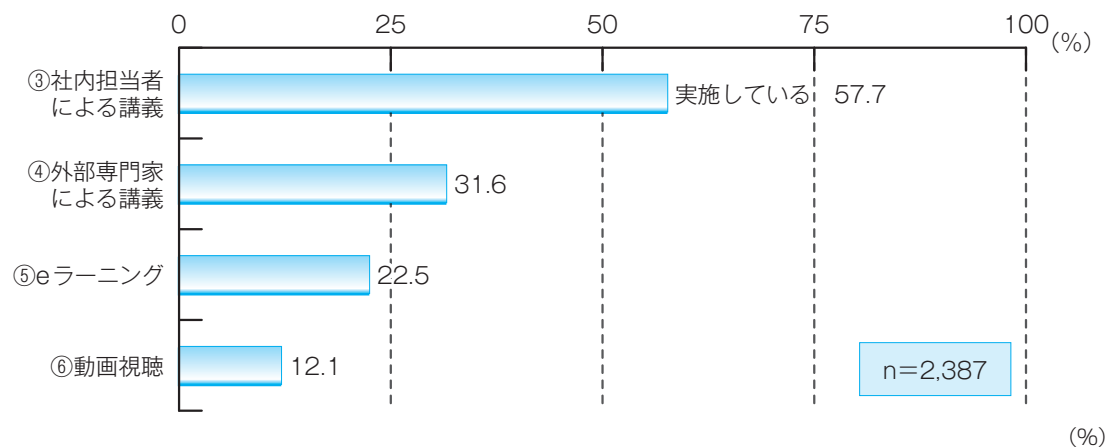
【役員】



	A	B	C	D	E	F
③社内担当者による講義	3.7	19.7	2.4	52.1	27.0	2.4
④外部専門家による講義	1.0	15.0	6.2	65.1	13.9	2.0
⑤eラーニング	3.4	28.2	4.3	55.8	3.4	6.8
⑥動画視聴	1.2	9.6	1.6	74.8	7.2	7.2

A. 半年に1回程度 B. 1年に1回程度 C. 2年に1回程度 D. 不定期 E. 新任役員が就任する都度 F. その他

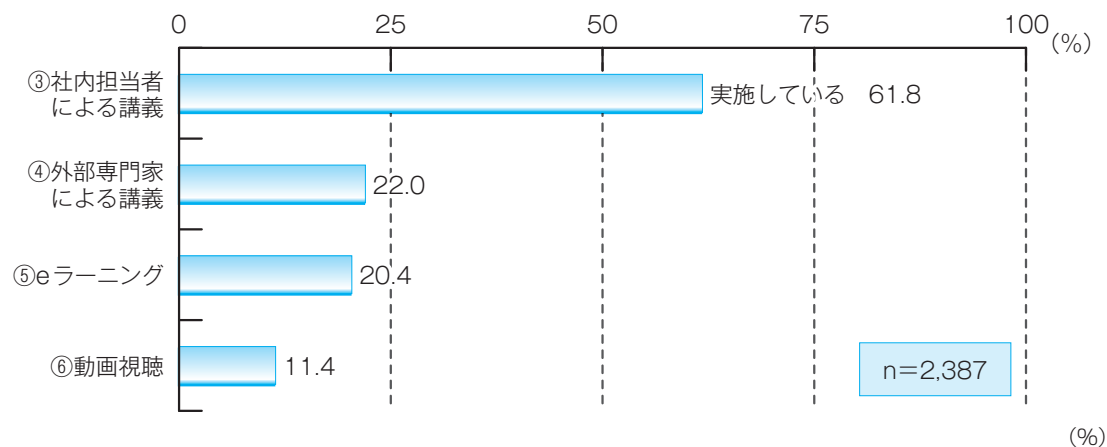
[重要情報に接する可能性の高い職員]



	A	B	C	D	E	F	G
③社内担当者による講義	5.7	24.6	3.2	55.8	10.0	8.2	4.3
④外部専門家による講義	2.5	17.4	6.6	69.8	2.5	2.9	1.7
⑤eラーニング	4.3	30.4	4.1	52.2	1.5	2.4	6.7
⑥動画視聴	1.0	12.1	3.4	72.1	2.1	2.8	8.3

A. 半年に1回程度 B. 1年に1回程度 C. 2年に1回程度 D. 不定期 E. 重要情報に接する可能性の高い役職に昇進する都度 F. 重要情報に接する可能性の高い部署に異動する都度 G. その他

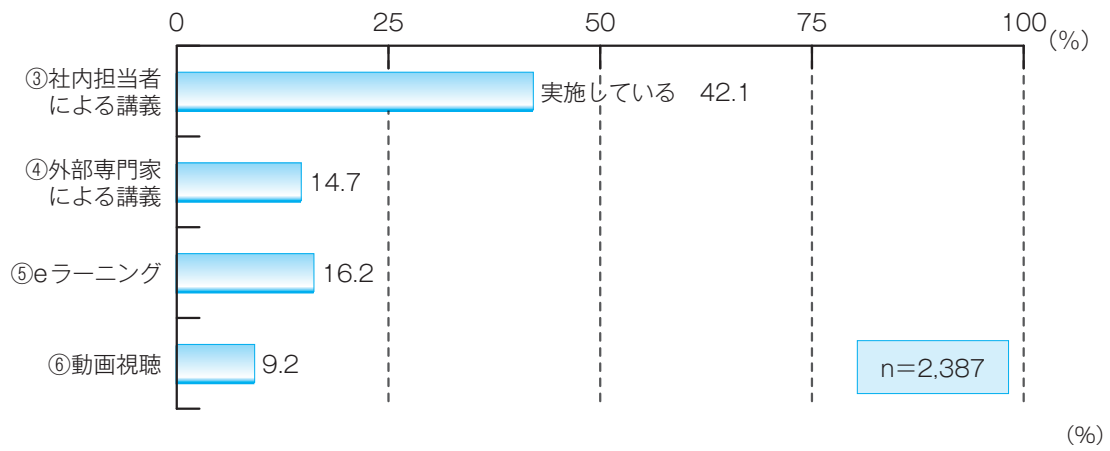
[上記以外の職員]



	A	B	C	D	E	F
③社内担当者による講義	4.0	20.1	3.2	40.9	47.7	4.4
④外部専門家による講義	1.1	12.8	4.8	73.1	12.8	2.3
⑤eラーニング	4.5	30.5	4.3	48.6	10.9	6.6
⑥動画視聴	0.7	11.8	2.2	65.3	18.1	6.6

A. 半年に1回程度 B. 1年に1回程度 C. 2年に1回程度 D. 不定期 E. 入社時 F. その他

[パート・アルバイト・派遣社員]



	A	B	C	D	E	F
③社内担当者による講義	4.0	17.7	2.5	42.0	40.5	3.8
④外部専門家による講義	0.6	8.5	4.0	75.2	12.8	3.4
⑤eラーニング	4.4	26.9	5.4	48.8	10.1	8.3
⑥動画視聴	0.5	9.1	1.4	71.2	12.3	8.7

A. 半年に1回程度 B. 1年に1回程度 C. 2年に1回程度 D. 不定期 E. 入社時 F. その他

【問 15. 社内研修の時間】

社内外の講師による集合研修やeラーニング、動画視聴等の研修は、1回あたりどの程度の時間をかけて実施していますか？ 該当するアルファベットを選択してください。

(問 14 で実施している旨回答した研修についてのみ回答してください。例えば、問 14 で「役員」と「重要情報に接する可能性の高い職員」にのみ④外部専門家による講義を実施している旨回答した場合には、「役員」欄及び「重要情報に接する可能性の高い職員」欄の④外部専門家による講義の欄にのみ回答してください。)

役職の別	③社内担当者による講義	④外部専門家による講義
役員	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超
重要情報に接する可能性の高い職員	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超
上記以外の職員	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超
パート・アルバイト・派遣社員	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超

役職の別	⑤eラーニング	⑥動画視聴
役員	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超
重要情報に接する可能性の高い職員	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超
上記以外の職員	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超
パート・アルバイト・派遣社員	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超	A 30分以内 B 30分超～1時間以内 C 1時間超～2時間以内 D 2時間超

アンケートでは、いずれのカテゴリーの役職員についても、③社内担当者による講義、⑤eラーニング、⑥動画視聴は30分以内、④外部専門家による講義は30分超～1時間以内とする会社の比率が最も高い結果となりました。

一方で、役員と重要情報に接する可能性の高い職員については、③社内担当者による講義は30分超～1時間以内、④外部専門家による講義は1時間超～2時間以内とする会社も相当比率存在しました。内部者取引発生リスクの高いカテゴリーの役職員に対してより充実した内容の研修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。

【問15回答状況】

※ 役職員のカテゴリー別に、③～⑥の研修を実施している会社が、どの程度の時間をかけて当該研修を実施しているかを集計している。すなわち、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。

【役員】

(%)

	A 30分以内	B 30分超～1時間以内	C 1時間超～2時間以内	D 2時間超	不明
③社内担当者による講義	43.7	34.6	4.9	0.2	16.6
④外部専門家による講義	12.2	39.5	30.8	1.5	16.1
⑤eラーニング	42.0	35.4	6.8	0.5	15.3
⑥動画視聴	39.2	28.4	6.0	0.0	26.4

【重要情報に接する可能性の高い職員】

(%)

	A 30分以内	B 30分超～1時間以内	C 1時間超～2時間以内	D 2時間超	不明
③社内担当者による講義	41.2	38.3	6.5	0.0	13.9
④外部専門家による講義	9.7	38.1	33.2	2.8	16.2
⑤eラーニング	41.2	37.1	8.4	0.6	12.7
⑥動画視聴	37.2	31.0	7.9	0.0	23.8

【上記以外の職員】

(%)

	A 30分以内	B 30分超～1時間以内	C 1時間超～2時間以内	D 2時間超	不明
③社内担当者による講義	44.1	35.1	5.4	0.0	15.4
④外部専門家による講義	12.4	40.5	23.9	0.8	22.5
⑤eラーニング	43.4	35.0	7.0	0.4	14.1
⑥動画視聴	40.6	26.6	6.6	0.0	26.2

【パート・アルバイト・派遣社員】

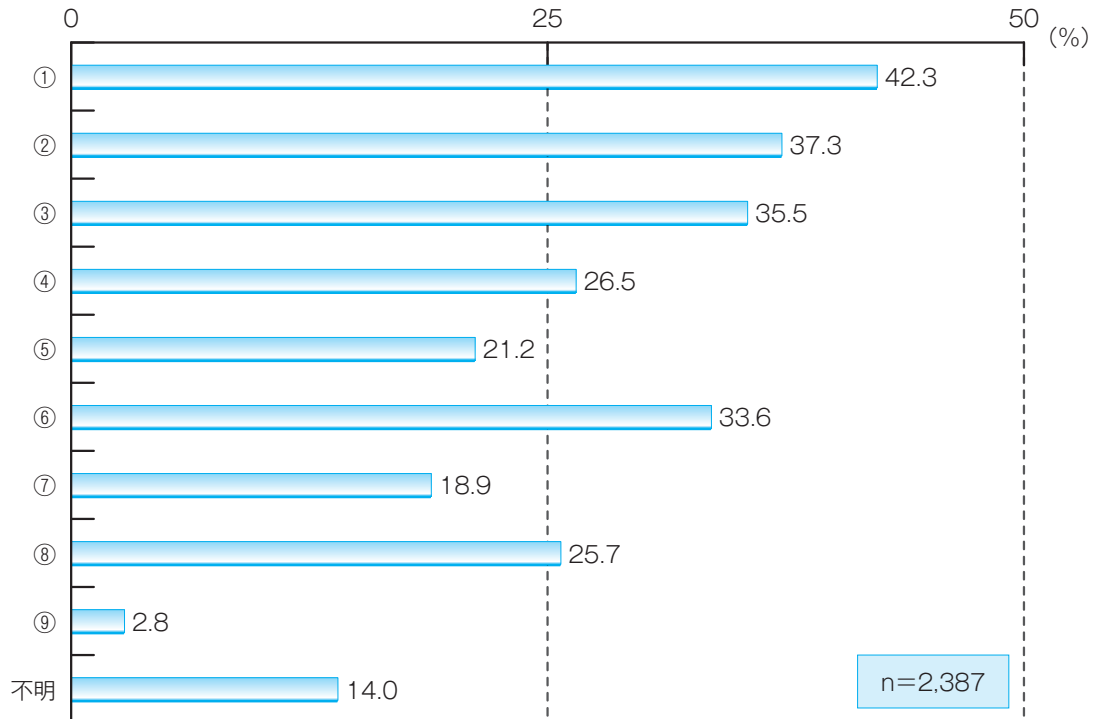
(%)

	A 30分以内	B 30分超～1時間以内	C 1時間超～2時間以内	D 2時間超	不明
③社内担当者による講義	47.3	29.2	4.6	0.0	19.0
④外部専門家による講義	15.1	37.9	17.7	0.6	28.8
⑤eラーニング	43.2	30.7	5.7	0.3	20.2
⑥動画視聴	37.9	26.5	3.7	0.0	32.0

ます。

このように自らは株取引を行う予定のない役職員であっても、情報を漏洩することによって内部者取引に関与してしまうこととなるため、内部者取引防止体制整備の一環として、全役職員に対して情報の漏洩が内部者取引を誘発することを周知し、情報管理について徹底した意識付けを行うことは重要であると考えられます。

【問 16 回答状況】



- ①内部者取引についての法規制の趣旨（なぜ内部者取引が法令で規制されているのか）
- ②内部者取引についての法規制の内容（いかなる取引が法令で規制されているのか）
- ③内部者取引規制違反についての具体例（他社の実例等）
- ④情報管理の重要性
- ⑤情報管理についての社内規程・体制
- ⑥売買管理についての社内規程・体制
- ⑦内部者取引は必ず発覚するということ
- ⑧内部者取引が発覚した際の不利益
- ⑨その他

【問 17. 内部者取引防止体制の整備のための費用】

内部者取引防止体制の整備や内部者取引防止のための教育・研修には、研修資料やコンテンツの作成・購入費用、講師費用、その他必要な物品の購入費用など一定の費用を要することが一般的ですが、御社ではこれらの内部者取引を防止するための活動にどの程度の費用をかけていますか？ 概算で結構ですので差し支えなければ教えてください。

年間（ ）万円程度

内部者取引防止体制を整備するには一定の費用を要すると思われませんが、アンケートでは、年間にかかる費用は50万円未満である旨回答した会社が多かったものの、50万円以上である旨回答した会社も100社以上存在し、ばらつきが見られる結果となりました。

なお、費用に関しては、次の設問（問18）等において、啓発活動に関する苦労点として予算面の悩みを挙げている会社も見受けられました。万が一役職員の内部者取引が発生した場合には、内部者取引に及んだ当該役職員が不利益を受けるのみならず、上場会社自身の信頼やブランドイメージも大きく傷つけられ、経営に重大な影響を及ぼすおそれがありますので、このようリスクも勘案した上で適切な社内管理体制を整備することが求められます。

【問 18. 役職員の啓発活動に関する苦労点・工夫点等】

現在、御社で行っている内部者取引防止のための啓発活動に関して、苦労されている点、工夫されている点、改善すべきと考えておられる点等があれば教えてください（なお、子会社に関することは問22に記載してください。）。

主な自由回答

【苦勞している点】

- 重要事実に接する可能性の低い職員や株取引を行う予定のない職員は、内部者取引未然防止の重要性について意識が低い。
- 人材の流動化が激しく、当社にも中途入社した者が相当数存在するが、担当者のマンパワーが限られているため、十分な啓発活動を実施できていない。
- パート・アルバイトなどの臨時職員に対する教育に苦勞している。教育に要する時間は正社員でも臨時職員でも大きな違いはないが、臨時職員に対してどの程度の教育を実施すべきか苦慮している。
- 社内で先頭に立って教育できるだけの人材がいない。
- eラーニングが効果的だと考えているが、工場の職員等パソコンの環境のない社員に対してはeラーニングも実施できず、十分な教育ができていない。
- 毎回同じ研修資料を使っているため、研修がマンネリ化してきている。
- 当社独自の研修コンテンツを作成することが有効だと考えているが、それにかかる費用を捻出できない。
- 営業担当者が、業務多忙を理由として研修を受講することに抵抗する（研修の日程調整をしようとしても、研修の優先順位を低く扱う者がいる。）。
- 職種に応じて勤務時間帯に違いがあり、集合研修が困難である。
- 総務部門の数少ない担当の人数で様々な業務を兼務しているため、内部者取引未然防止のための啓蒙活動に十分な時間を割くことができていない。
- 多くの法律を啓蒙していかなければならない中で、どの程度の時間・費用を内部者取引未然防止のための活動に充てるのが難しい。

【工夫している点】

- 新入社員の研修プログラムに内部者取引の未然防止について必ず盛り込んでいる。
- 各地に分散している役職員が自分のペースで学習できるよう、eラーニングを実施している。
- 外部講師を招くことによって役職員の意識を高めている（社内の担当者による研修よりも印象に残りやすい。）。
- 毎年同じ研修ではマンネリ化するので、啓発活動の手法（集合研修、Eラーニング、動画視聴等）を適宜変更している。
- 他社で内部者取引違反事例が発生した際には、社内に通知して注意喚起を図っている。
- 研修では、当社オリジナルの資料を利用し、具体的な説明を行っている。
- 内部者取引に及んだ場合の不利益の大きさを具体的に伝えている。
- 研修実施後には理解度を測る小テストを実施している。

【改善すべき点】

- 新入社員の入社時に研修を行っているが、その後のフォローができていない。
- 中途入社社員に研修を実施できていない。
- パートタイム社員の研修を行うことができていない。
- 定期的に研修を実施しようと考えているが、実際はできていない。
- 研修の効果測定ができていない。

アンケートでは、啓発活動に関して苦勞している点・工夫している点等として上記のような回答が寄せられました。上記の回答内容の多くは必ずしも内部者取引未然防止のための教育に限られるものではなく、コンプライアンス教育一般に妥当するものと考えられます。

各社のコンプライアンス教育の方法・内容は各社の規模・業態等に応じて様々であると思いますが、内部者取引の未然防止は全上場会社が取組むべきものですので、今後も各社においてより効果的な啓発活動を検討し、確実に実施していくことが望まれます。

なお、証券取引等監視委員会や全国証券取引所では、内部者取引に係る市場監視活動として、重要事実が公表された銘柄すべてを対象に個々の売買に内部者取引が無いか詳細な調査を行っています。また、当該調査はインターネット取引経由であっても、売買金額が少額であっても対象となる上、課徴金制度の導入や昨今の人員体制の強化に伴い、以前にも増して着実に摘発されるようになっていきます。上場会社においては、役職員が安易な気持ちで内部者取引に関わることをないよう、「内部者取引は犯罪行為である」「内部者取引を行うと必ず摘発される」という認識を役職員の中に十分に根付かせるよう、常日頃からの啓発に努めることが求められます。

コラム2 「インサイダー取引は情報悪用取引？」



法務部トレイニーのTさんは、インサイダー取引の未然防止について学ぶために証券取引所主催の「上場会社コンプライアンスフォーラム」に参加し、その内容をベテラン法務マスターのM法務部長に報告に行きました。

T M部長、先日、証券取引所主催のコンプライアンスフォーラムに行ったのですが、講師の方が「誘発型インサイダー」というものに注意するようおっしゃっていました。情報管理体制の不備から不意な情報漏えい起きてしまい、その情報を聞いた人がインサイダー取引を行ってしまうケースが多いので注意するように、ということでした。

M なるほど。情報漏えいさえ無ければ発生しなかったインサイダー取引は多いからな。情報を聞いてしまったがために出来心を起こしてしまったというケースでは、出来心を起こした側にももちろん責任があるのだが、情報を漏らした側も非難されるべき対象だ。

T 現在の日本の法律では情報を漏らした側は処罰されないんですね。

M 共犯者という認定をされない限り、処罰はされないな。ただし、社内のルールで秘密保持義務が課されている場合は多いだろうから、そのルールに違反したことによって懲戒処分を受けることは当然あり得るだろう。社内に居づらくなって自主退職するケースもあるんじゃないか。

T 別の講師の方は、業務上得た情報を私的な経済活動に利用すること自体が問題であり、そのような行為が許されないことをしっかり教育することが重要だ、とおっしゃっていました。

M そのとおりだな。社内の情報を私的に利用するという事は、会社の物を自宅に持ち帰ってプライベートで使うようなものだ。

T なるほど、会社のボールペンとかトイレットペーパーを持ち帰って自宅で使ってはいけないですね。

M おいおい、情報というものの価値を考えると、その程度の話では済まないだろう。もっと深刻に捉える必要があるぞ。

T おっしゃるとおりですね、すみません。

M さらに言うと、インサイダー取引のことを「情報悪用取引」と呼ぶことができるかも知れないな。

T 「情報悪用取引」と呼んだ方がインサイダー取引より悪質な感じがしますね。

M インサイダー (insider) という言葉は日本語では単に「内部者」という意味で、それ自体がマイナスイメージを持つ言葉ではないからな。

「サービス残業」という言葉があるが、これを「賃金不払残業」という言葉に置き換えることで、そのような残業が減るという考え方があるそうだ。「サービス」という言葉にはプラスイメージが含まれているが、「賃金不払」というのはどう考えてもマイナスイメージの言葉だからな。

T なるほど。社内研修ではインサイダー取引のことを「情報悪用取引」と呼ぶことにしましょうか。

M 法律上は情報を「悪用」することはインサイダー取引の成立要件とされておらず、単に情報を「知って」いれば成立要件を満たすのだが、社内研修では「情報悪用取引」と呼ぶのも一つの手だな。情報を悪用してはいけないのは当然として、さらに情報は悪用され得るものだという事も肝に銘じてもらって、情報管理を徹底させることが重要だ。しかし、コンプライアンスフォーラムというのは非常に参考になりそうだな。今年は俺も行ってみたいとするか。

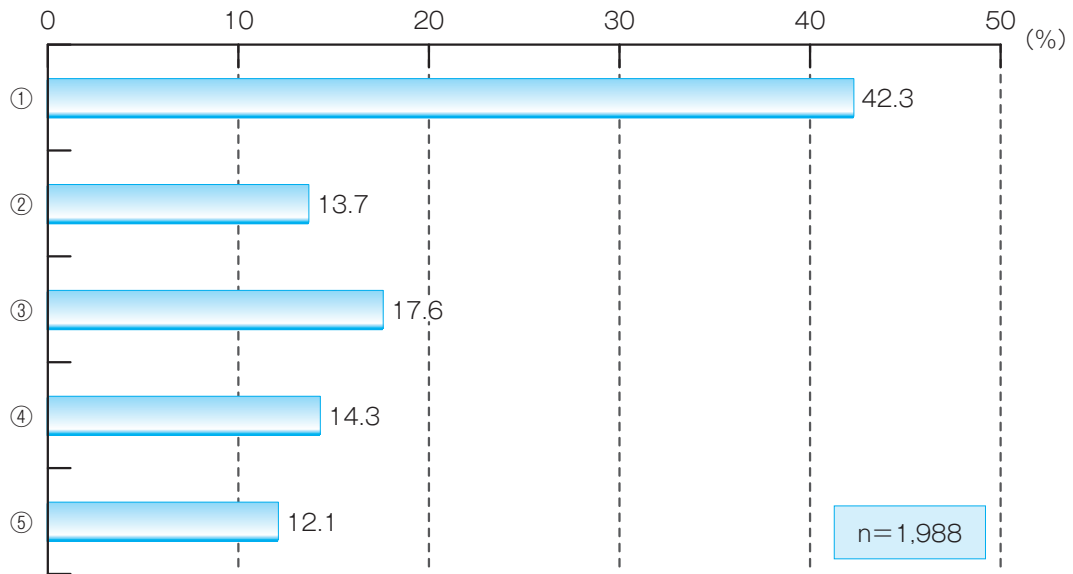
T 証券取引所主催で毎年開催されているそうなので、是非行ってみてください。おもしろい話があれば教えてください。

M せっかくなので、一緒に来てはどうだ。

T 部長は教えるのがすごく上手なので、部長から教えていただければ十分ですよ。

M ……そうか。

【問19回答状況】



- ①子会社においても親会社と同様の内部者取引管理規程を整備している
- ②子会社における内部者取引管理規程の整備は子会社に任せているが、親会社において整備状況について管理している
- ③子会社における内部者取引管理規程の整備は子会社に任せており、親会社において整備状況について管理していない
- ④子会社には内部者取引管理規程は存在しない
- ⑤その他

※問19は子会社が無い場合には無回答となるため、これを除いて比率を算出している。

【問20. 国内子会社の内部者取引防止に係る啓発活動】

(国内に子会社を有する場合のみ回答してください。)

前述のとおり、内部者取引規制においては子会社の役職員等や子会社の重要情報についても規制の対象となっており、内部者取引防止体制を整備するにあたっては、子会社の役職員に対しても啓発活動を実施することが望ましいといえます。そこで、御社が国内に子会社を有する場合、当該国内子会社の役職員等に対する啓発活動はどのように行っていますか？

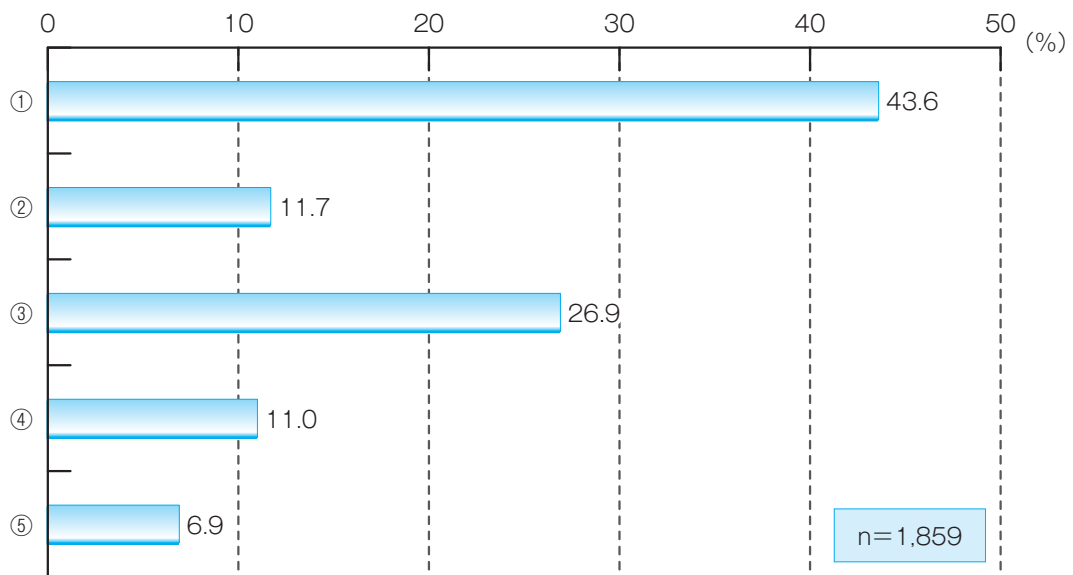
- ① 国内子会社の役職員に対しても親会社で実施している啓発活動と同様の啓発活動を行っている
- ② 国内子会社の役職員に対する啓発活動は当該国内子会社に任せているが、親会社において国内子会社での啓発活動の実施状況について管理している
- ③ 国内子会社役職員に対する啓発活動は当該国内子会社に任せており、親会社において国内子会社の啓発活動の実施状況までは管理していない
- ④ 国内子会社では役職員に対する啓発活動は特に行っていない
- ⑤ その他 ()

問19で述べたとおり、上場会社の子会社においても、内部者取引の未然防止体制を整備することが望ましいところですが、体制整備にあたって一定の啓発活動が必要となることは親会社の体制整備と同様です。

アンケートでは、体制整備のための啓発活動として、①国内子会社の役職員に対しても親会社と同様の啓発活動を行っているとの回答が43.6%と最も多くなりました。

親会社と同様の啓発活動を実施している会社の中には、親会社で実施している集合研修に子会社役職員も参加するよう呼びかけているという会社もあり、参考になります。

【問20回答状況】



- ①国内子会社の役職員に対しても親会社で実施している啓発活動と同様の啓発活動を行っている
- ②国内子会社の役職員に対する啓発活動は当該国内子会社に任せているが、親会社において国内子会社での啓発活動の実施状況について管理している
- ③国内子会社役職員に対する啓発活動は当該国内子会社に任せており、親会社において国内子会社の啓発活動の実施状況までは管理していない
- ④国内子会社では役職員に対する啓発活動は特に行っていない
- ⑤その他

※問20は国内子会社が無い場合には無回答となるため、これを除いて比率を算出している。

【問21. 海外子会社の内部者取引防止に係る啓発活動】

(海外に子会社を有する場合のみ回答してください。)

御社が海外に子会社を有する場合、当該海外子会社の役職員に対する啓発活動はどのように行っていますか？

- ① 海外子会社の役職員に対しても親会社で実施している啓発活動と同様の啓発活動を行っている
- ② 海外子会社の役職員に対する啓発活動は当該海外子会社に任せているが、親会社において海外子会社での啓発活動の実施状況について管理している
- ③ 海外子会社の役職員に対する啓発活動は当該海外子会社に任せており、親会社において海外子会社の啓発活動の実施状況までは管理していない
- ④ 海外子会社では役職員に対する啓発活動は特に行っていない
- ⑤ その他 ()

日本の内部者取引規制は行為者の国籍を問わず適用され、また、行為者が国外にいる場合であっても、内部者取引規制違反を構成する事実の一部が国内にあるときは、その違反行為は国内で行われたものと解されます（刑法第1条第1項等参照）。したがって、国内の証券取引所で執行される取引を国外から発注した場合であっても、それが日本の内部者取引規制に違反するものであれば処罰等の対象となります。

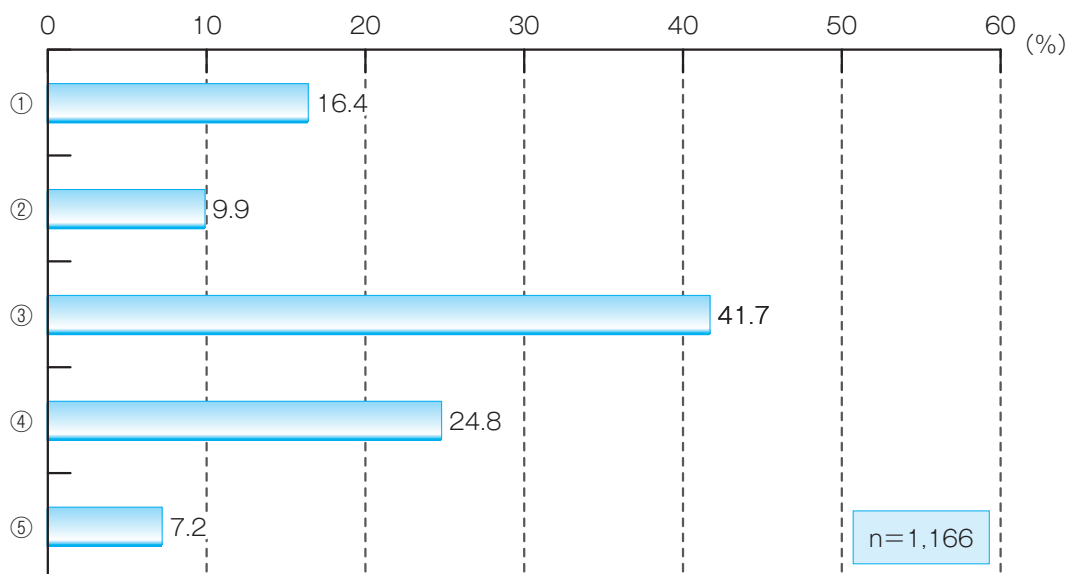
よって、海外子会社の役職員であったとしても日本の内部者取引規制に無関心でよいものではなく、上場会社としては海外子会社の役職員についても一定の啓発活動を実施することが望ましいといえます。

アンケートでは、③海外子会社での啓発活動は当該海外子会社に任せており、親会社は当該海外子会社での啓発活動の実施状況までは管理していないと回答した会社が41.7%と最も多く、④海外子会社では啓発活動は特に行っていないと回答した会社が次に多い24.8%となりました。

海外子会社における啓発活動は言語や文化等の問題もあり、相当の苦勞を伴うと思われませんが、内部者取引の未然防止のための対応を検討することが望まれます。実際の取組み例として、既に外国語の規程や研修資料を整備している会社も存在します。また、外国語の規程等の整備まではできていない会社においても、まずは内部者取引規制について少しでも疑義がある場合には国内の本社に問い合わせをするよう役職員に周知している会社もあり、参考になります。

企業活動がグローバルする中、海外子会社の役職員が未公表の重要情報に接する可能性も決して低くないと思われしますので、上場会社各社において実情に沿った体制整備が望まれるところです。

【問21 回答状況】



- ① 海外子会社の役職員に対しても親会社で実施している啓発活動と同様の啓発活動を行っている
- ② 海外子会社の役職員に対する啓発活動は当該海外子会社に任せているが、親会社において海外子会社での啓発活動の実施状況について管理している
- ③ 海外子会社の役職員に対する啓発活動は当該海外子会社に任せており、親会社において海外子会社の啓発活動の実施状況までは管理していない
- ④ 海外子会社では役職員に対する啓発活動は特に行っていない
- ⑤ その他

※問21は海外子会社が無い場合には無回答となるため、これを除いて比率を算出している。

【問22. 子会社の内部者取引防止体制整備に関する苦労点・工夫点等】

御社が子会社を有する場合、当該子会社の役職員に対する内部者取引防止のための体制整備、啓発活動等に関して、苦労されている点、工夫されている点、改善すべきと考えておられる点等があれば教えてください。

アンケートでは、子会社の内部者取引未然防止体制の整備に関して相当の苦労をされている実態が明らかになりましたが、一方で、できる限りの工夫をして着実に体制を充実させようとする取組みも多々見受けられ、参考になります。

主な自由回答

【苦勞している点】

- 子会社毎に内部者取引未然防止の責任者を置くことが困難であるため、親会社がフォローしないとイケないとは考えているが、実際は十分なフォローができていない。
- 子会社の営業所等が各地に点在し、集合研修を行うのが困難なので、規程等の周知方法が社内掲示板のみとなっている。
- 子会社の職員は一度も研修を受けたことが無い者も多く、研修の機会を設ける必要があると考えているが、いまだ実行できていない。
- 子会社職員への啓発活動は子会社役員が行っているが、意識の違いがあるのか親会社ほどの効果は上がっていないと感じられる。
- 子会社はあくまで別法人であり、親会社としてどこまで介入すべきか苦慮している。
- 親子会社間の情報管理について明確なルールを作成できていない。
- 規程の類は整備したものの、子会社の実情に合っているか検証できていない。
- 親会社においても不十分な状況であり、正直なところ子会社まで手がまわっていない。
- 海外子会社の役職員向けの研修資料が不十分である。
- 海外子会社に関して、現地職員が日本の制度について理解を示してくれない。

【工夫している点】

- 親会社で内部者取引防止の集合研修を行う場合は、子会社の主要な役職員に参加を呼びかけている。
- 子会社の役職員は内部者取引に関する意識が低くなりがちなので、親会社からの出向者等が啓発活動を行っている。
- 子会社の役員情報をJ-IRISSに登録することを検討している。
- 子会社の役職員にもeラーニングを受講させている。
- 親会社から定期的に啓発のためのメールを送付している
- 情報管理の手法を親子会社間で統一し、周知している。
- 子会社の支店の新入社員には、講義の代わりに講義DVDと資料を配布し、視聴を義務付けている。
- 子会社の内部者取引管理業務を親会社が受託し、子会社の体制整備、子会社役職員への啓発活動を親会社と同じレベルで実施している。
- グループの役職員が親会社株式の売買をする場合は、親会社の情報管理責任者の許可を得ることとしている。
- 海外子会社の役職員が自社株売買に関して疑問をもったときのために、本社に問い合わせ窓口を設置し、その問い合わせ窓口について周知している。

【改善すべき点】

- 子会社の体制整備が不十分であることは自覚しており、まずは国内子会社、次いで海外子会社の体制整備に努めたい。
- 啓発活動の方法がマニュアルの配布、ポスターの掲示のみに留まっており、啓発活動として十分ではないと考えている。講義形式などの啓発活動も順次実施していきたい。

コラム3 「うっかりインサイダーとうっかり強盗の違い」

インサイダー取引についての社内研修用資料を作っていた法務部トレイニーのTさんは「うっかりインサイダー」という言葉を耳にし、ベテラン法務マスターのM法務部長に質問に行きました。

T M部長、「うっかりインサイダー」という言葉があるようですが、インサイダー取引が犯罪だということは既にほとんどの人が知っているはずですが、それでも「うっかりインサイダー」が起きてしまうのはなぜでしょう？

M インサイダー取引とは平たく言うと、①会社関係者が、②未公表の重要事実を知りながら、③株式等を売買することだ。この①～③が同じタイミングで起こると犯罪になってしまうわけだが、一つ一つは倫理的には何ら悪いことではない。これが「うっかり」の原因になっていると考えられる。

T 一つ一つが悪いことではない、というのはどういう意味ですか。

M T君は晴れて我が社に入社したわけだが、上場会社に入社して①会社関係者になることは、当然ながら何ら悪いことではない。

仕事を頑張る上で②未公表の重要事実を知ることになったとしても、これも何ら悪いことではない。もちろん不用意に情報を漏らしてはいけないが、業務上必要な範囲で情報を共有するのは当然だろう。

そして、③自社株の売買を行うことも、これ自体は何ら悪いことではない。悪いどころか、当社としては積極的に奨励したいと思っている。

しかし、これらが同じタイミングで起こると犯罪になってしまうわけだ。

T なるほど。インサイダー取引の成立要件を分解してみると、一つ一つは倫理的に非難されるようなものではないということですね。

M 例えば強盗罪なんていう犯罪と比較すると分かりやすい。強盗罪は、①人の反抗を抑圧するに足りる程度の暴行又は脅迫を加えて、②人の財物を奪取することだといわれているが、これは成立要件を分解してもなお一つ一つが悪いことだ。

T 人に暴力を振るってはいけない、人の物をとってはいけない、なんてことは小さい頃から教えられていますもんね。

M そうだ、だから「うっかり強盗」なんてものは起きないんだ。

T 「うっかりインサイダー」が起きてしまう理由が分かった気がします。強盗なんかと違って、倫理的な歯止めがかかりにくいということですね。

M もちろん重要事実についての単なる理解不足が原因になっているケースもあるだろうが、根本的には今話したことが理由になっていると思う。だからこそ会社としては、新入社員研修や定期研修を行って、インサイダー取引についてきちんと理解を深めてもらう必要があるんだよ。

T もし日本でも義務教育の頃から投資教育のようなものが盛んに行われて、インサイダー取引が倫理的に許されないという感覚を誰もが持つようになれば、インサイダー取引についての社内研修の必要性は小さくなるのかも知れないですね。

M そういう考え方もできるかも知れないな。そのためには国民全員が正しい証券投資のあり方について理解を深め、次の世代に伝えていく努力をする必要があるんだろうな。よし、一度、証券取引所に見学に行ってみるか。

T いえ、僕は大学生のときに行ったことがあるので、結構です。でも社会人の方でも楽しめるようになっていたので、M部長も楽しめると思いますよ。

M ……そうか。

6. その他

【問23. 現在の情報管理・売買管理についての自己評価】

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？ 情報管理、売買管理それぞれについての自己評価を教えてください。

【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 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
- ③ 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
- ④ 過剰傾向にあるので若干緩和していきたい

【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 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
- ③ 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
- ④ 過剰傾向にあるので若干緩和していきたい

(情報管理)

情報管理について、アンケートでは、②若干管理不足なので部分的に強化していきたいと回答した会社が55.0%と最も多く、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た会社の39.7%を上回る結果となりました。

今回は、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た会社が46.3%でしたので、今回は前回よりも管理水準が適切だと考えている会社の比率が6.6%減少する結果となりました。

①の比率が減少した原因は必ずしも明らかでないものの、企業の情報漏洩事件が後を絶たない中で、自社の情報管理の適切性に不安を感じるに至った会社が一定程度増加したものと思われます。

また、各種情報技術が発展を続けていますが、かかる情報技術を利用することによって企業活動が効率的になる一方、重要な情報が漏洩する危険性が高まる場面もあり得ると考えられますので、その点は留意が必要と考えられます。

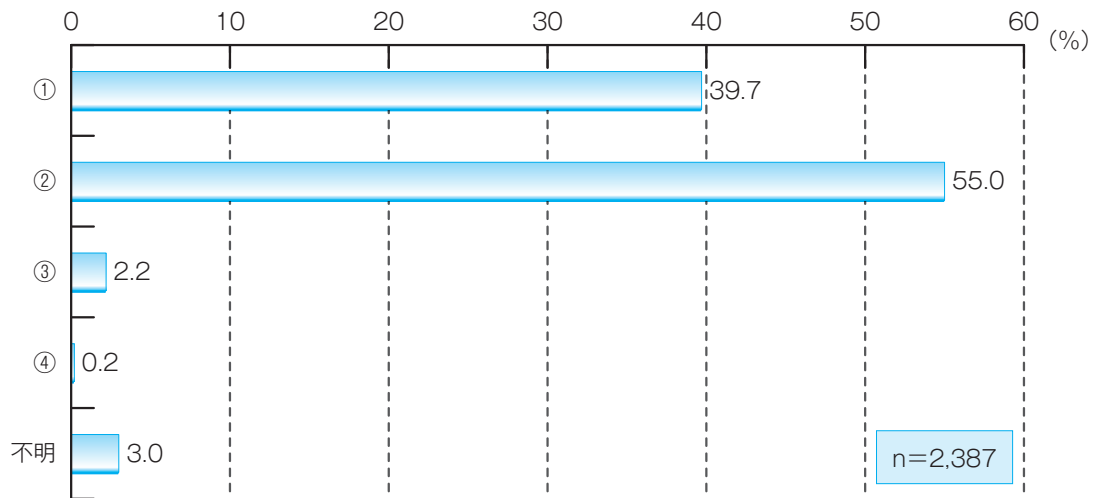
(売買管理)

売買管理については、アンケートでは、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た会社が50.2%と最も多く、②若干管理不足なので部分的に強化していきたいと回答した会社の45.1%を上回る結果となり、前回とほぼ同様の結果となりました。

内部者取引の未然防止のために適切な売買管理が必要であることはいまでもありませんが、管理水準が適切だと考えている会社の中には、会社の規模拡大や役職員の増加等の変化に

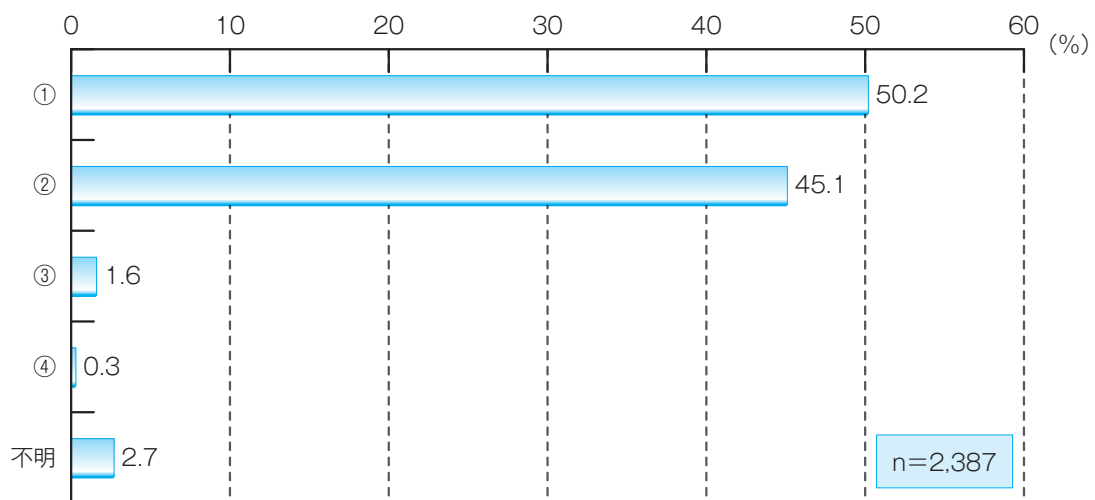
照らして現在の管理水準が過度なものとなっているケースも考えられますので、機会を捉えて再検証することが望まれます。

【問23 (情報管理) 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 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
- ③ 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
- ④ 過剰傾向にあるので若干緩和していきたい

【問23 (売買管理) 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 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
- ③ 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
- ④ 過剰傾向にあるので若干緩和していきたい

【問24. その他内部者取引管理に関する苦労点・工夫点等】

内部者取引防止体制の整備に関して、御社で工夫されている点（情報管理・売買の方法、研修方法等）、改善すべきと考えておられる点（重要事実の認識が遅い、運用が保守的になり過ぎる等）等があれば教えてください。情報管理に関すること、役職員の自社株売買に関すること、役員持株会や従業員持株会に関すること、ストックオプション制度に関すること、御社による自社株買いに関すること等ご自由にご記載ください。

アンケートでは、上場会社各社が内部者取引の未然防止体制を整備する中、情報管理や売買管理などの様々な場面で苦慮している様子がうかがわれる結果となりました。

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、一方で過度の制限（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がために、その点の見直しの必要性を感じている会社も見受けられたのが特徴的でした。

なお、役職員の啓発活動に関する苦労点や工夫点等については問18、子会社の体制整備に関する苦労点や工夫点等については問22をご参照ください。

主な自由回答

【情報管理、重要事実の管理】

- 重要事実に接する者を最小限にして、情報管理の徹底に努力している。
- 重要事実となる「決定事実」の管理開始時期を見直したい（早める必要がある）。
- バスケット条項に該当するかどうかを判断する際に保守的になりすぎている。
- 重要な情報を多くの職員と共有することによって、職員にも経営的な視点を持ってもらいたいと考えているが、一方で情報管理の徹底という要請もあり、悩ましい。
- 重要事実の伝達を受ける可能性のある取引先をリストアップし、情報管理に役立てている。

【売買管理】

- 自社株売買については事前許可制をとっているが、許可申請が必ずしも徹底されておらず、管理不足の感が否めない。
- 他社の重要事実を知り得る立場にある役職員が当該他社株売買をすることについて、何らかの制限を設ける必要性を感じている。
- 退職してから1年以内の者の自社株売買について事実上管理できていない。
- 会社の規模拡大に伴って重要事実が年々多くなっており、いつなら売買を許可してよいかの判断が難しくなっている。
- 1名の担当者に情報管理・売買管理業務が集中しており、当該担当者が長期に休んだ場合には、かかる業務のすべてが中断してしまう状況にあり、改善の必要があると考えている。
- 未公表の重要事実を知り得る者は非常に限定されているにもかかわらず、全社的に自社株売買の禁止期間を設定しているため、役職員からこの点を見直すべきとの声が出ている。
- 自社株の売買管理体制について過剰な規制であるという意見が出ており、緩和を検討中である。
- 管理体制について独善的にならないよう、外部の専門家のチェックを定期的に受けることを検討している。

【その他】

- 役員持株会・従業員持株会を通じた取引を推奨している。
- 従業員持株会を通じて取得した自社株を引き出す際には、その後の売却に係る社内手続きについて併せて案内している。

【問25. 内部者取引防止体制を整備すべき理由】

御社では内部者取引防止体制の整備に向けて尽力されていることと存じますが、役職員による私的な株取引における内部者取引のような個人の犯罪についてまで、会社がその防止体制を整備すべき理由はどこにあると考えておられますか？ ご自由にご記載ください。

アンケートでは、上場会社が内部者取引防止体制を整備すべき理由について様々な回答が寄せられました。

主要な回答は、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、の三つに分類される結果となりましたが、これらはいずれも極めて大きな意義を有するものであると考えられます。

上場会社各社においては、改めて内部者取引防止体制を整備することの意義を再確認し、そのための最適の取組みを検討し、実践していくことが求められます。

そして、体制の整備にあたっては、必要に応じて証券会社や証券取引所等の外部機関や弁護士等の専門家のアドバイスを活用するとともに、本報告書記載の各社の取組み等も是非参考にさせていただきますよう、宜しくお願い致します。

主な自由回答

【会社を守るため】

- 「役職員の内部者取引＝会社の情報管理体制の不備」と捉えられる傾向にあり、役職員が内部者取引に及んでしまうと会社がブランドイメージの低下など社会的な制裁を受ける。
- 事件が発生した場合には個人のみならず会社名も公表され、会社として大きな損害を被る可能性がある。
- 昨今、私的な株取引における内部者取引違反事例が多く報道されているが、皆、会社から得た情報をもとに行為に及んでいる。その防止のために会社が体制を整備することは当然である。
- 内部者取引の疑惑が生じた段階でマスコミ等に報じられ、企業の管理体制を疑われる。さらに会社としても事実関係の調査に多大な労力が必要となる。
- 他社の未公表の情報を多数取り扱うという当社の業務の性質上、万が一そのような情報を利用した内部者取引が発生すれば、信用が著しく低下し、企業存亡の危機となる。

【役職員を守るため】

- 役職員が安心して適正な株取引を行える環境を整備するため。
- 役職員が意図せず法に触れてしまうのを防ぐのは会社の役割である。
- 故意による犯罪行為まで会社が完全にコントロールすることはできないが、少なくとも無知や誤解による内部者取引規制違反については、会社として啓発する義務があると考ええる。
- 内部者取引に及んだ者は国家から処罰され、会社から処分を受け、時には家庭まで崩壊する。役職員をそのような状況に陥らせないように、会社として体制整備が必要であると考ええる。

【市場の公正を守るため】

- 内部者取引を未然防止することによって、企業の社会的責任を果たし、証券市場の秩序維持を果たすことが出来る。
- 証券市場を公正に保ち、適切な資金調達を行える環境を維持するため。
- 資本市場はフェアな取引が前提で成立しており、上場会社として投資に影響を与える重要情報を確実に管理し、不適切な内部者取引が起こらないようにするのは義務であると考ええる。
- 日本の株式市場の安全性、信頼性を世界に発信し、世界中からの投資を促進することで国内株式市場、経済の活性化を図るため。

アンケート調査に関する問合せ先

東京証券取引所自主規制法人 売買審査部

全国上場会社内部者取引管理アンケート事務局

TEL. 03-3666-0431 (代)

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 自主規制部

TEL. 011-241-6171 (代)

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。

がんばろう! 日本