第二回全国上場会社内部者取引管理アンケート

ー　調査報告書　ー

平成21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
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**

Ⅰ．調査方法 **9**

Ⅱ．調査結果 **11**

1．内部者取引管理規程の整備状況等 11

【問1．内部者取引管理規程の有無】........ 11

【問2．グループ会社の情報・売買管理】........ 13

【問3．情報管理対象とする子会社の範囲】........ 15

【問4．内部者取引管理規程の改訂状況】........ 16

2．重要事実となる情報の管理体制 19

【問5．社内の情報管理体制】........ 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】........ 24

【問9．情報管理に係る具体的な施策】........ 26

【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】........ 28

【問11．取引先の情報管理方法】........ 30

【問12．トップダウン型の重要事実の管理方法】........ 31

【問13．その他情報管理について取り組んでいる事項】........ 32

3．役職員の自社株売買に係る管理手続 33

【問14．役職員の自社株売買に係る管理手続の類型】........ 33

【問15．他社株売買に係る管理手続の類型】........ 38

【問16．自社株売買に係る特定時期の対応】........ 41

【問17．規制・管理レベル変更の時期】........ 43

【問18．自社株売買可能期間の長さ】........ 44

【問19．社内ルールの実効性確保に向けた取組み】........ 45

【問20．その他売買管理に係る取組み】........ 47

4．役職員への啓発活動 48

【問21．役職員への啓発活動の方法】........ 48

【問22．内部者取引に係る社内研修の頻度】........ 50

【問23．その他役職員の啓発のために取り組んでいる施策】........ 51

5．上場会社の自己株式取得に係る管理体制 52

【問24. 上場会社が行う自己株取得の実施状況】.. 52
【問25. 上場会社が行う自己株取得の際の事故防止策】... 54
【問26. 自己株式取得の際の事後チェック体制】.. 57
6. その他
【問27. ストックオプション行使後の売買に係る管理体制】... 58
【問28. 持株会の利用状況】... 59
【問29. 現在の情報・売買管理に対する自己評価】.. 60
【問30. その他内部者取引管理に係る問題点等】.. 61

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、その件数はさらに増加しています。

また、昨年 12 月に改正金融商品取引法により課徴金制度が強化されるとともに、本年 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、内部者取引に対する法制度、監視体制の両方で強化が図られるなど、大きく環境が変化しています。

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、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」）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、内部者取引に対する法令順守意識の向上を促すことを目的として、今般、一昨年に続き「第二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注意喚起・啓発などの対応が積極化していることが伺われましたが、未だ重要事実の認識時期が遅いと思われる上場会社や、自社株売買等の管理において過度に保守的な対応がとられていると思われる事例も散見されており、今後の体制整備を進める上での課題も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、上場会社としての信用が失墜したり、企業価値が毀損するおそれがあり、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重要課題の一つと認識いただき、重要な会社情報の適時適切な開示に加えて、これまでにも増して、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。

また、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。

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。

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 21 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
専務取締役　藤倉 基晴
株式会社名古屋証券取引所
取締役副社長　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
株式会社ジャスダック証券取引所
代表執行役常務　小林 繁治

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 21 年２月１日現在、各取引所に株式を上場する 3,865 社（重複除く）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、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、「第二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。

アンケート調査に対する回答を得た 3,066 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等

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、情報管理・売買管理の手続まで含めて定めていると回答した上場会社が 88.3%、具体的手続は定めていないものの社内規程を整備している上場会社が 6.6%、合計で 94.9%の上場会社が内部者取引管理のための社内規程を整備しているとの結果となり、前回調査時から 5.1%の増加がみられました（問１）。

また、内部者取引管理規程の改訂状況については、事業変化や法令改正等の都度行っていると回答した上場会社が前回調査時の 37.6%から 39.4%に増加している一方、制定以来行っていないと回答した上場会社は前回の 8.1%から今回 5.6%に減少しており（問４）、上場会社において、内部者取引管理規程の整備が前回調査時と比べてより一層進められている状況が伺わ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

内部者取引を未然防止するための情報管理体制の整備状況について、73.7%の上場会社が一元的な情報管理部署を置き（問５）、その情報管理部署（責任者）が適切な判断を下せるよう、担当者に社内外の専門的な研修の受講を義務付ける、弁護士や証券会社等の専門家のアドバイスを活用する、法律知識を有する担当者を配属する等の取組みが多くみられます（問６）。

一方、重要事実となる情報を管理するタイミングとしては、取締役会等の特定の機関決定をもって管理を開始すると回答した上場会社が 33.4%に上り、前回調査時の 40.0%から 6.6%減少したものの、引き続き、重要事実となる情報の管理を開始するタイミングが遅いと思われる上場会社が多数存在することが明らかとなりました（問７）。内部者取引規制上想定される重要事実決定のタイミングは、実際には取締役会等の正式な機関決定の前であることが多く、そうした認識のないまま情報管理を行っている上場会社が多いことを示しており、そのような上場会社においては、取締役会等の前段階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情報管理の対象とする

など、今後早期の対応が期待されます。

情報管理の具体的な方法としては、役職員に情報の不用意な流出に繋がる行為を行わぬよう注意喚起している上場会社が 80.9%と多くみられ、また、特定のプロジェクトなど重要事実になる可能性のある案件を早い段階から情報管理の対象としている上場会社も 23.8%みられます（問９）。

なお、代理人や派遣・アルバイト等に対する情報管理については、内部者取引管理規程の対象とする上場会社が前回 43.8%から 49.0%に増加（問 10）するとともに、取引先情報の管理についても守秘義務契約を締結して行うと回答した上場会社が前回 66.6%から 68.9%へと増加するなど、情報管理の対象範囲が拡大している傾向が伺われる結果となりました（問 11）。

３. 役職員の自社株売買等に係る管理手続

内部者取引管理のもう一つの柱である役職員の自社株売買の管理については、役職の別に応じて上場会社各社の対応に大きなばらつきがあり、例えば、役員、社員、特定部署・プロジェクトの役職員に対しては「許可型」が多く（役員 67.9%、社員 57.0%、特定部署・プロジェクト 63.7%）、続いて「事前届出型」が広く採用されています（役員 18.7%、社員 20.2%、特定部署・プロジェクト 17.7%）。また、弁護士・会計士等の代理人や同居家族等については上場会社が関与しないケースが多く（代理人 51.1%、同居家族等 38.9%）、役職等の別による偏りがみられます（問 14）。

また、自社株売買の管理手法の一つとして、役員、社員、特定部署・プロジェクト等の役職員に対して決算期末等の特定の時期に規制を強化するといった施策も多くの上場会社で採用されるとともに（役員 52.2%、社員 38.4%、特定部署・プロジェクト 47.0%）（問 16）、平常時は自社株売買を禁止する等の保守的な規制を課すものの決算発表後一定期間は規制を緩和するといった方策で役職員の自社株売買を可能とする制度を採用する上場会社もみられます（問 18）。

なお、他社株売買の管理については、すべてのカテゴリーの役職員において、上場会社は関与しないと回答した割合が高く（役員 30.7%、社員 35.3%、特定部署・プロジェクト 32.2%、代理人 57.4%）、自社株売買と比べて役職員の自主的な管理に委ねる傾向が強くみられました（問 15）。

役職員の自社株売買等に対する管理手続については、前回調査時と比べ、多くの上場会社において一層の制度整備が進められており、また、各社の制度整備に当たっては、会社の規模や役職員の重要情報への近さ等を踏まえ、リスクに応じた管理方法を採用しようとする傾向が伺われる結果となりました。

４. 役職員への啓発活動

情報管理や売買管理などの社内管理体制を機能させるためには、それを支える役職員の法令順守意識の向上や法令・社内ルールの知識習得が重要となることから、多くの上場会社において、内部者取引規制等に係る教育・啓発活動が積極的に進められています。

具体的には、73.9％の上場会社が内部者取引規制や社内ルールを社内掲示板に掲載する、40.0％が社内の担当者を外部の専門的な研修に参加させる、35.1％が社内相談窓口を設ける等の施策を講じて対応しています（問 21）。

また、役職や部署等に応じてレベルの異なる社内研修を実施し、そうした研修に弁護士、証券会社、取引所等の外部機関を活用するケースも多くみられます（問 23）

こうした取組みは、役職員のコンプライアンス意識を高め、意図的な内部者取引を防止するとともに、自社株売買等の前に事前相談を習慣付けることは、内部者取引規制違反の未然防止にも有効であると考えられ、上場会社において一層の取組みが期待されます。

5. 上場会社の自己株式取得に係る管理体制

上場会社における資本政策の多様化に伴い、上場会社自身による自己株式取得が行われる機会が増えており、同時に、こうした自己株式取得に際して内部者取引規制に抵触し、課徴金納付命令勧告を受ける事案も散見されています。

この点、平成 20 年度に自己株式取得を実施した上場会社は 36.5％に上ることが分かりました。（問 24）

また、上場会社が自己株式取得を行う際に、内部者取引規制に抵触しないよう買付けを信託銀行や証券会社に一任したり、社内の買付け部署と他の部署の間に情報障壁を設たりする等、何らかの取り組みを行っている上場会社が多くみられる反面、特別な取組みをしていないと回答した上場会社も 15.0％ありました。特別な取組みをしていない上場会社には早期に適切な対応を講じることが求められます。（問 25）

6. その他

このほか、ストックオプションの権利行使後の自社株の売却時に係る管理体制として、通常の自社株売買と同様に管理していると回答した上場会社が 41.3％ありましたが、一方で自社株売買に対する管理ほどの対応がなされていないと思われる上場会社も少なからずみられました（問 27）。また、社員持株会を設置している上場会社 93.8％、役員持株会を設置している上場会社が 66.2％あり、それらを内部者取引防止の観点から活用している上場会社も多くみられます（問 28）。

なお、各社の現在の内部者取引管理に対する認識として、情報管理について若干の強化が必要と感じている上場会社が 51.2％と、現在の管理レベルが適切と回答した上場会社の割合を上回り、売買管理については、現在の管理レベルが適切と回答した上場会社が最も多く 49.4％となりました（問 29）。

本アンケート調査では、多くの上場会社において前回調査時と比べ、内部者取引管理規程の整備をはじめとする体制整備が進められている状況が確認されました。加えて、実際の売買管理などの面において対応が過剰となることを避けるため、各社とも役職や企業規模などに応じた対応を講じようとする傾向が伺われる結果となりました。

Ⅰ. 調査方法

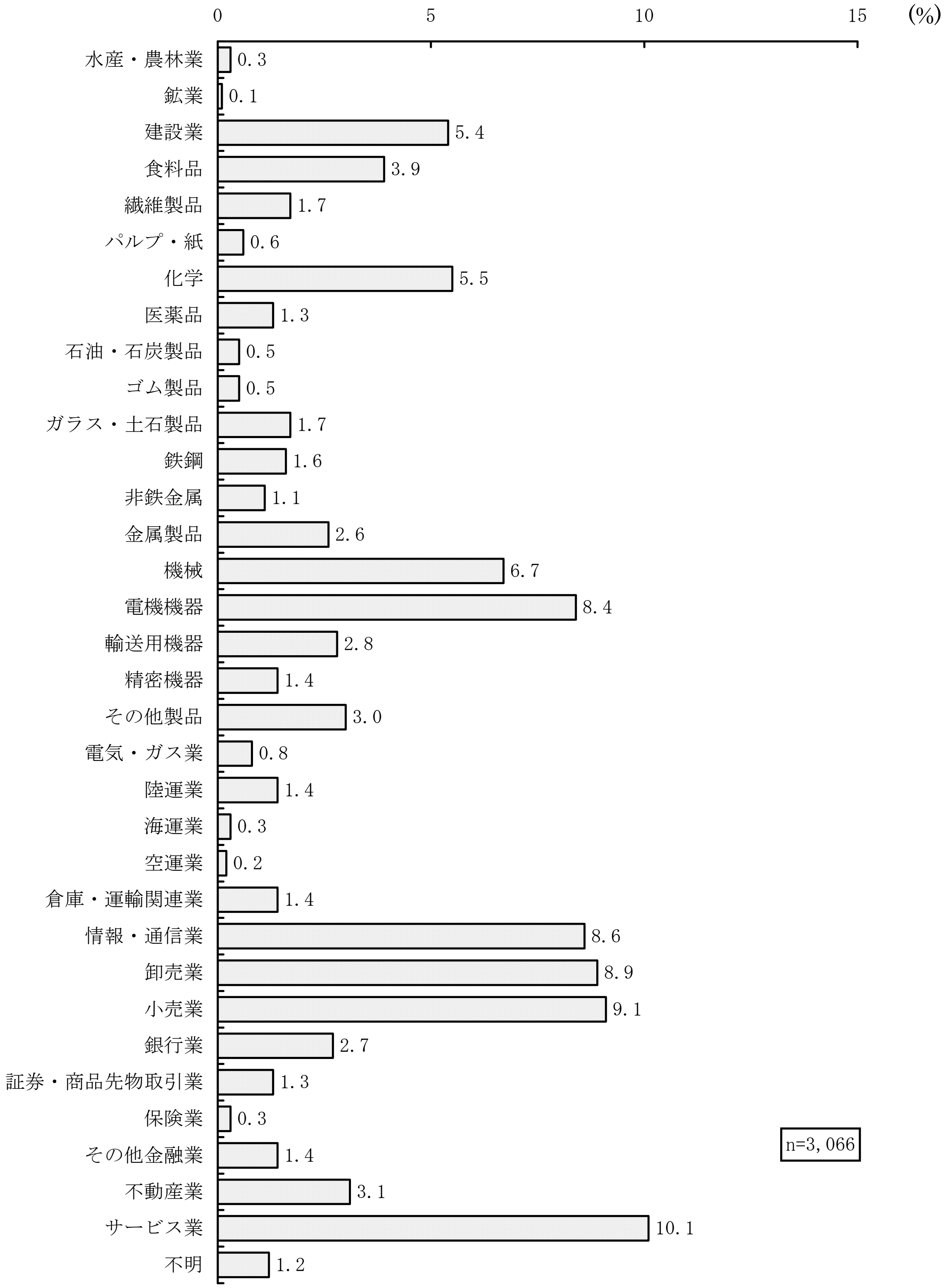
今回のアンケート調査は、平成 21 年 2 月 1 日時点において全国の証券取引所に上場しているすべての上場内国会社 3,865 社（重複上場除く）を対象として、調査票を郵送する形式で実施しました。このうち回答のあった 3,066 社（有効回答率 79.3%、延べ 3,897 社）のデータを分析し、本調査報告書にとりまとめています。

【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	取引所計	回答率
東京	一部	1,434	1,941	81.8%
	二部	363		
	マザーズ	144		
大阪	一部	491	780	75.6%
	二部	180		
	ヘラクレス	109		
名古屋	一部	195	290	75.9%
	二部	77		
	セントレックス	18		
福岡	本市場	90	97	69.3%
	Q-Board	7		
札幌	本市場	55	65	76.5%
	アンビシャス	10		
ジャスダック	ジャスダック市場	697	702	76.3%
	ジャスダック NEO 市場	5		
不明	―		22	―
合計	重複上場除く		3,066	79.3%
	重複上場含む		3,897	79.0%

※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】


0
5
10
15
(%)
水産・農林業 0.3
鉱業 0.1
建設業 5.4
食料品 3.9
繊維製品 1.7
パルプ・紙 0.6
化学 5.5
医薬品 1.3
石油・石炭製品 0.5
ゴム製品 0.5
ガラス・土石製品 1.7
鉄鋼 1.6
非鉄金属 1.1
金属製品 2.6
機械 6.7
電機機器 8.4
輸送用機器 2.8
精密機器 1.4
その他製品 3.0
電気・ガス業 0.8
陸運業 1.4
海運業 0.3
空運業 0.2
倉庫・運輸関連業 1.4
情報・通信業 8.6
卸売業 8.9
小売業 9.1
銀行業 2.7
証券・商品先物取引業 1.3
保険業 0.3
その他金融業 1.4
不動産業 3.1
サービス業 10.1
不明 1.2
n=3,066

Ⅱ．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。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？

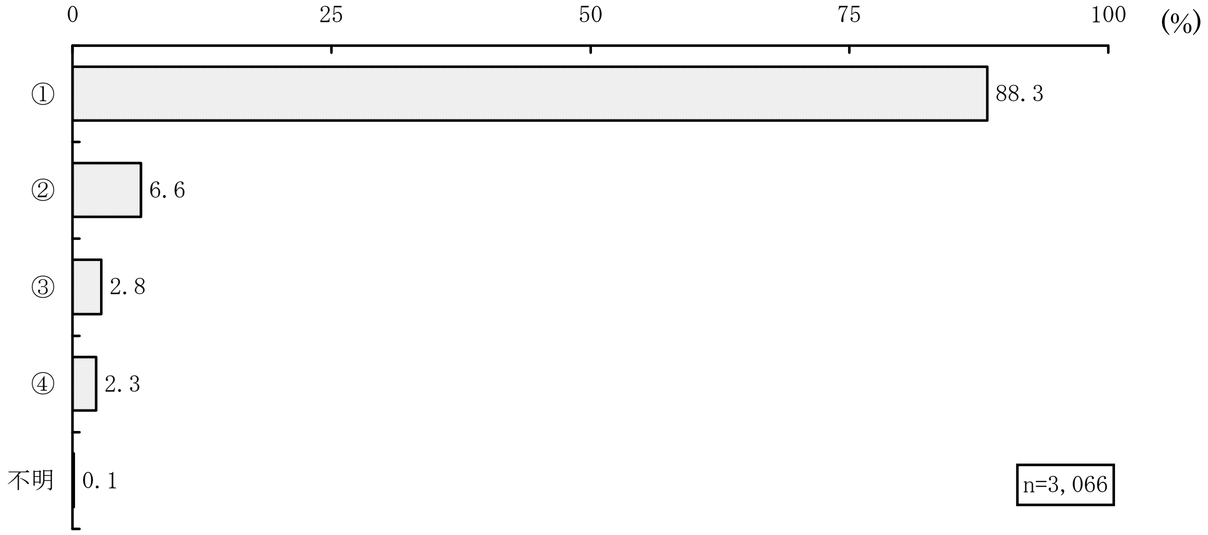
① 内部者取引管理規程を定め、具体的な情報管理、売買管理の手続を決めている
② 内部者取引管理規程を定めているが、情報管理、売買管理の具体的な手続は決めていない
③ 内部者取引管理規程に該当するものを特に定めていない
④ その他

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、売買管理の手続を決めている
②内部者取引管理規程を定めているが、情報管理、売買管理の具体的な手続は決めていない
③内部者取引管理規程に該当するものを特に定めていない
④その他

アンケート結果では、88.3%の上場会社が内部者取引管理規程を定め、情報管理や売買管理についての具体的な手続を定めている、6.6%が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の回答がみられ、合計で 94.9%の上場会社が内部者取引管理に係る何らかの社内規程を整備しているとの結果となりました。前回のアンケート調査において内部者取引管理規程を整備していると回答のあった上場会社は 89.8%であったことから、上場会社各社における内部者取引管理規程の整備がより一段と進められている状況が伺われます。

一方、③内部者取引管理規程を定めていないと回答した上場会社は、前回の 5.2%から 2.3%へと減少したものの、未対応の上場会社も少なからず認められることから、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、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も、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内部者取引管理規程を定めているものの、具体的な手続を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。

なお、全国の証券取引所では、取引所の定める企業行動規範において、上場会社に対して内部者取引の未然防止に向けた体制整備を努力義務として求めるなどの対応を行ってお

り、さらに、東京証券取引所では今般の上場制度整備の対応として、上場会社による内部者取引の禁止を企業行動規範の一項目として明示的に追加することとしています。全国の証券取引所においても同様の対応が順次進められていることから、上場会社においては、こうした状況を十分に踏まえ、内部者取引の未然防止体制を構築することが求められます。

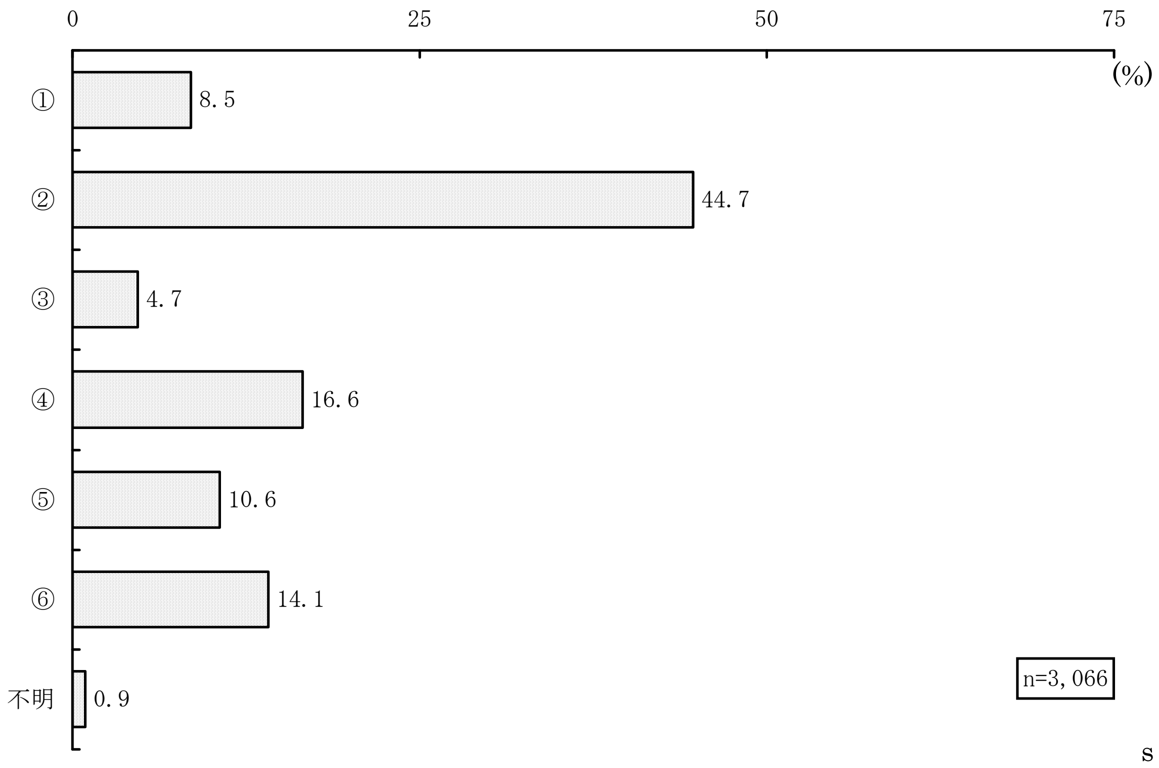
【問2. グループ会社の情報･売買管理】

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に追加され、それが重要事実に該当する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否かを判断する制度になっているため、内部者取引管理規程の整備に当たっては企業グループをベースにした視点が必要と考えられます。この点に関して、現状、御社では当該規程（情報管理、売買管理）の対象範囲をどのように定めていますか？①～⑥のうち最も当てはまると思われる回答を選択ください。

① 一部の子会社との間で、情報管理、売買管理の両方を連携している（重要情報の報告、自社株売買に係る届出等が上場会社（親会社）に集約される）
② すべての子会社との間で、情報管理、売買管理の両方を連携している（重要情報の報告、自社株売買に係る届出等が上場会社（親会社）に集約される）
③ 一部の子会社との間で、情報管理を連携している（自社株売買に係る届出等の集約は子会社独自に行うが、重要情報の報告は行う）
④ すべての子会社との間で、情報管理を連携している（自社株売買に係る届出等の集約は子会社独自に行うが、重要情報の報告は行う）
⑤ グループでの連携はなく独自に整備している（情報管理、売買管理ともに子会社が独自に行う）
⑥ その他

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を総合的に管理することが求められます。

【問２回答状況】



①一部の子会社との間で、情報管理、売買管理の両方を連携している
②すべての子会社との間で、情報管理、売買管理の両方を連携している
③一部の子会社との間で、情報管理を連携している
④すべての子会社との間で、情報管理を連携している
⑤グループでの連携はなく独自に整備している
⑥その他

アンケート結果では、すべての子会社との間で情報管理の連携を行っていると回答のあった上場会社が、②④の合計で 61.3%に上りました。このように多くの上場会社がグループ子会社の情報管理について連携している一方で、⑤グループでの連携ではなく独自に整備している、と回答のあった上場会社も 10.6%みられています。

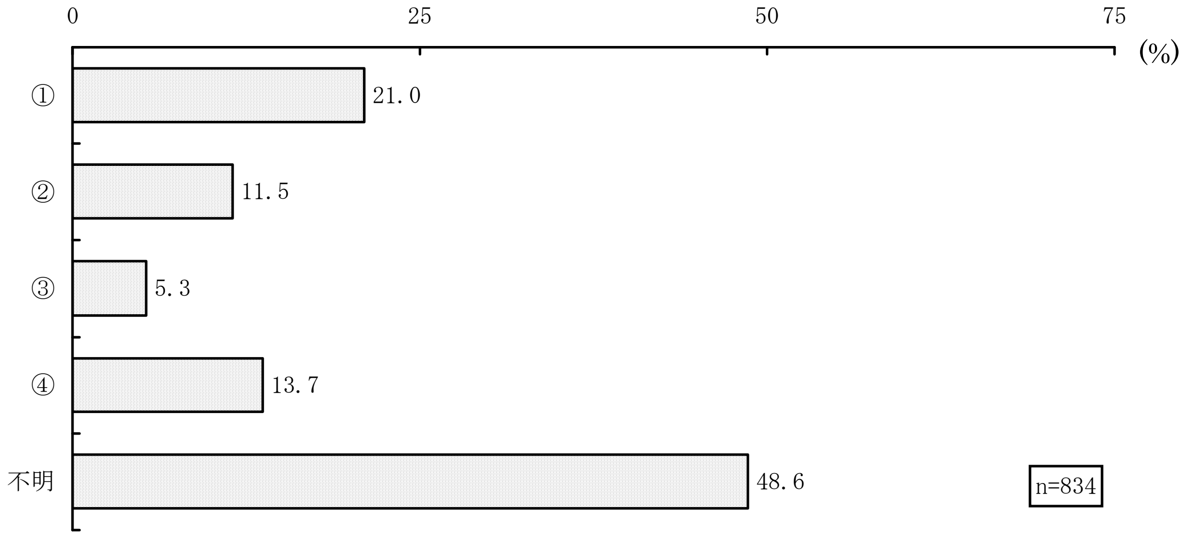
内部者取引規制では、連結財務数値ベースで重要事実への該当の有無を判断すべき項目が多くあることから、グループ子会社と情報管理を連携していないと回答した上場会社においては、今後の体制整備上の課題として対応されることが期待されます。

【問3．情報管理対象とする子会社の範囲】

> 問２で①③及び⑥で「一部の子会社」と回答した場合、具体的な対象範囲をどのように定めているかお答えください。
> ①　主に、有価証券報告書に「子会社」として名前を記載している会社
> ②　主に、グループ収益全体に占める比率が高い会社
> ③　特段、規則性はない
> ④　その他

問２のとおり、内部者取引規制上の重要事実への該当の有無を判断する場合には、その数値を連結財務数値ベースで判断することが必要となります。その際、グループ子会社と情報連携して重要事実への該当の有無を判断することになりますが、子会社の規模が非常に小さいためグループ全体に与える影響が軽微であり管理の必要性が乏しいなどの理由により、すべての子会社との間で情報管理の連携を行うことが合理的でない場合が考えられます。こうした上場会社においては、適切に連結財務数値ベースでの重要事実の判定を行えるよう、情報管理の対象となる子会社の範囲を定め、グループ全体の情報管理体制を構築することが求められます。

【問３回答状況】



①主に、有価証券報告書に「子会社」として名前を記載している会社
②主に、グループ収益全体に占める比率が高い会社
③特段、規則性はない
④その他

アンケート結果では、問２で①及び③「一部の子会社」並びに⑥で「その他」と回答した上場会社のうち、問３で①有価証券報告書に名前の記載がある子会社、②グループ収益全体に占める割合が高い子会社と回答のあった上場会社が合計で 32.5％みられました。し

かしながら、③特段規則性はないと回答のあった上場会社も 5.3%みられます。なお、「不明」の大部分は、問２で対象となる子会社がないことから⑥「その他」と回答した会社となっています。

③特段規則性はないと回答した上場会社においては、重要事実への該当の有無を判断するために必要な情報が十分に集約されない可能性があることから、内部者取引規制上の重要事実の判定のために必要な情報が収集できるよう、情報管理の対象となる子会社の範囲を定めたうえで、取得すべき情報の種類を区別し、重要事実への該当の有無が判断できる情報管理体制を構築すべきことに留意が必要です。

《参考》「子会社」の範囲について

金融庁は平成 20 年 12 月 25 日、法令解釈に係る照会手続の回答の中で金融商品取引法第 166 条第５項に定める「子会社」への該当状況に対する考え方の一例を示しています。

URL： http://www.fsa.go.jp/common/noact/kaitou/index.html

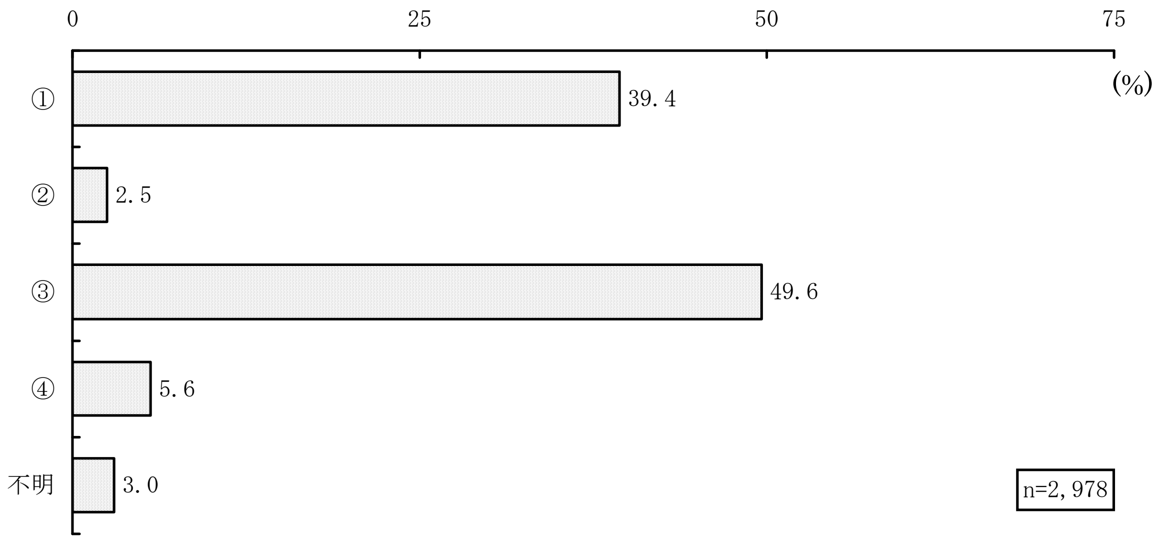
【問4. 内部者取引管理規程の改訂状況】

問１で①②又は④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？

① 事業の変化や法改正等の都度行っている
② 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
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

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４回答状況】



①事業の変化や法改正等の都度行っている
②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
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

アンケート結果では、①事業の変化や法改正等の都度行っているが、前回の 37.6%から 39.4%に増加している一方、③定期的ではないが適宜行っているが、前回 51.5%から 49.6%へ、④制定以来行っていないが、前回 8.1%から 5.6%へとそれぞれ減少しており、これまで規程の見直しを行ってこなかった、あるいはタイムリーに見直しを行ってこなかった上場会社が積極的に見直しを行う方向にシフトしている状況が伺われる結果となりました。

その一方で、取引所による売買審査の過程で、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散見されており、こうした上場会社においては、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、できる限り事業の変化や法改正等の都度見直しを行うことが望まれます。

≪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、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いて、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。

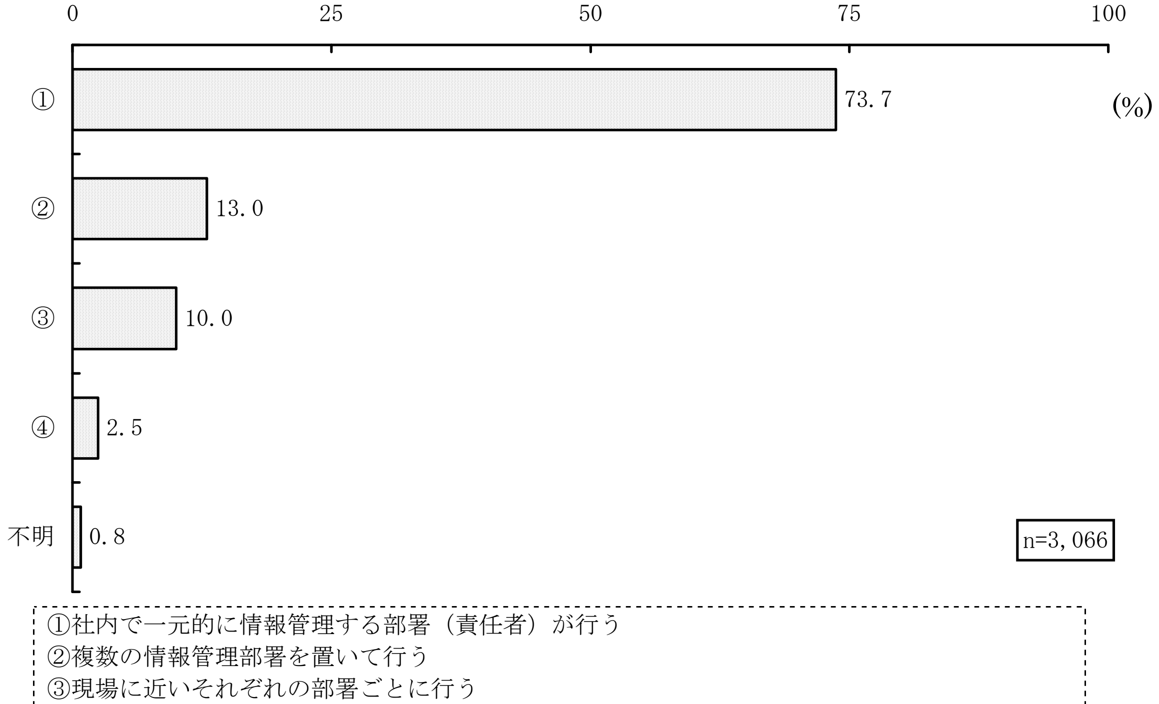
２．重要事実となる情報の管理体制

【問5．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。
① 社内で一元的に情報管理する部署（責任者）が行う
② 複数の情報管理部署を置いて行う
③ 現場に近いそれぞれの部署ごとに行う
④ その他

内部者取引を未然に防止するためには、当然ながら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、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。また、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。

【問５回答状況】



①社内で一元的に情報管理する部署（責任者）が行う
②複数の情報管理部署を置いて行う
③現場に近いそれぞれの部署ごとに行う
④その他

アンケート結果では、上場会社のうち、73.7%が①社内で一元的に情報管理する部署（責任者）が行う、13.0%が②複数の情報管理部署を置いて行う、10.0%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よる特性の違いとしては、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場合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場合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。

なお、①一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、経営企画部、財務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が、重要事実となる情報の種類には、業務提携やM＆Ａ等の経営トップが決定する情報やリコールや災害等の現場において把握される情報もあることから、上場会社においては、その両方が円滑に報告・管理される仕組みを設けることが求められます。

【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に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等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。）

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、担当者に専門的な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。一方、社内に専門知識を有する担当者を配置することが難しい場合も想定されますが、そのような場合でも、適切な判断が下せるよう、社外の専門家や相談窓口を活用するなどにより、同様に適切な判断ができる工夫が求められます。

主な自由回答

＜研修・書籍情報誌等の活用＞
- 担当者を社外の専門的なセミナーに参加させている。
- 内部者取引規制の解説冊子を担当者・部署に配布している。
- 社内報、定期的なメール送付による注意喚起を徹底している。
- 組織的な研修と個別研修を併行して行う。
- グループディスカッションにより担当部署の意識・知識の向上を図る。
- 担当部署のスタッフ用に専門性の高い内容ののｅラーニングを活用している。

＜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務に詳しい人員を配置している。
- 情報を取り扱う広報・IR 室以外にも、企画部門、経理部門、総務部門にそれぞれ重要事実かどうか判断できるスタッフを配置する。
- コンプライアンス統括部署に社内弁護士を配置している。
- 情報管理責任部署に内部管理に関する資格を有する社員を配置する。

＜外部機関の活用＞
- 監査法人の確認を行っている。
- 顧問弁護士の確認を行っている。
- 幹事証券会社にアドバイスを受けている。
- 証券取引所の取引相談窓口を利用している。

＜確認方法の工夫等＞
- 重要事実への該当の有無を複数の担当者で確認する。
- 社内での確認に加えて外部の専門家による確認をとる。
- 重要事実のチェックリストに照らして該当の有無を確認している。

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、複数の担当者や部署による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の受講を義務付けている事例がみられます。

また、社内のチェック体制の整備のほか、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、本問に対して、担当者の知見に委ねられている、人員の制約により法律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上場会社も少なからずみられます。確かに、上場会社によっては、法律専門家を配置することが難しい場合もあると思われますが、重要事実であるか否かを判断できる者がいなければ、どのような規程や体制を整備していても有効に機能しない上、結果として問題が発生すれば上場会社の信用失墜にも繋がることから、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や外部専門家を積極的に活用することなどを通じた体制整備に努めることが重要です。

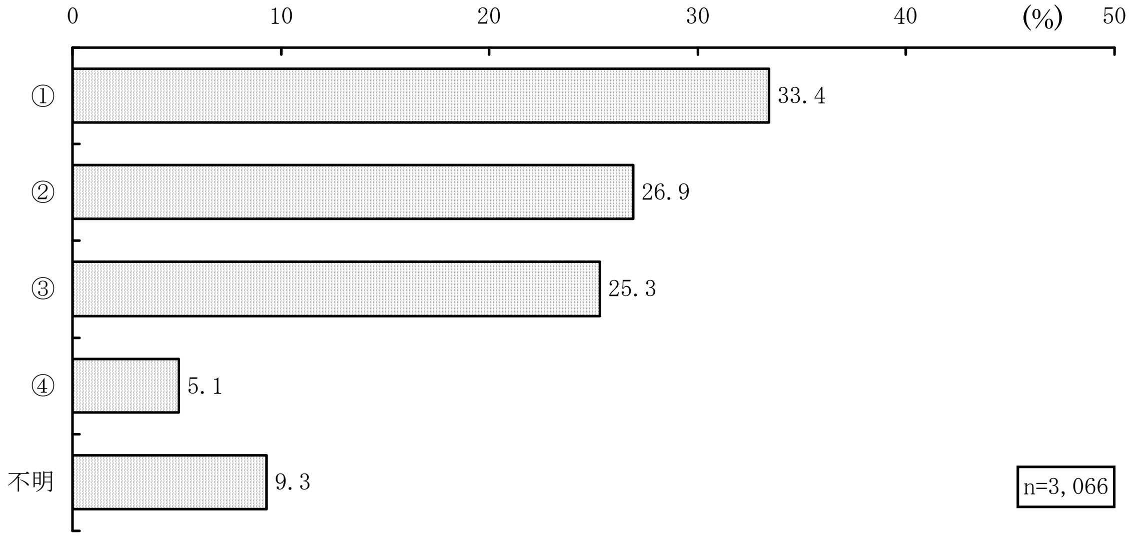
【問7. 重要事実の認識･管理時期】

発生した情報が重要事実に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に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。 ① 重要事実となる情報を特定の機関で決定したとき ② 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 ③ 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 ④ 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】



①重要事実となる情報を特定の機関で決定したとき
②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
③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
④その他

アンケート結果では、33.4%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。前回の 40.0%から多少の改善がみられるものの、未だ社数にして約 1,000 社もの上場会社において、重要事実の認識・管理時期が遅いと思われる結果となりました。

内部者取引規制における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、①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、より早い段階から重要事実に該当している可能性のあるものとして認識することが求められます。

一方、②又は③と回答し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、①～③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、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。」

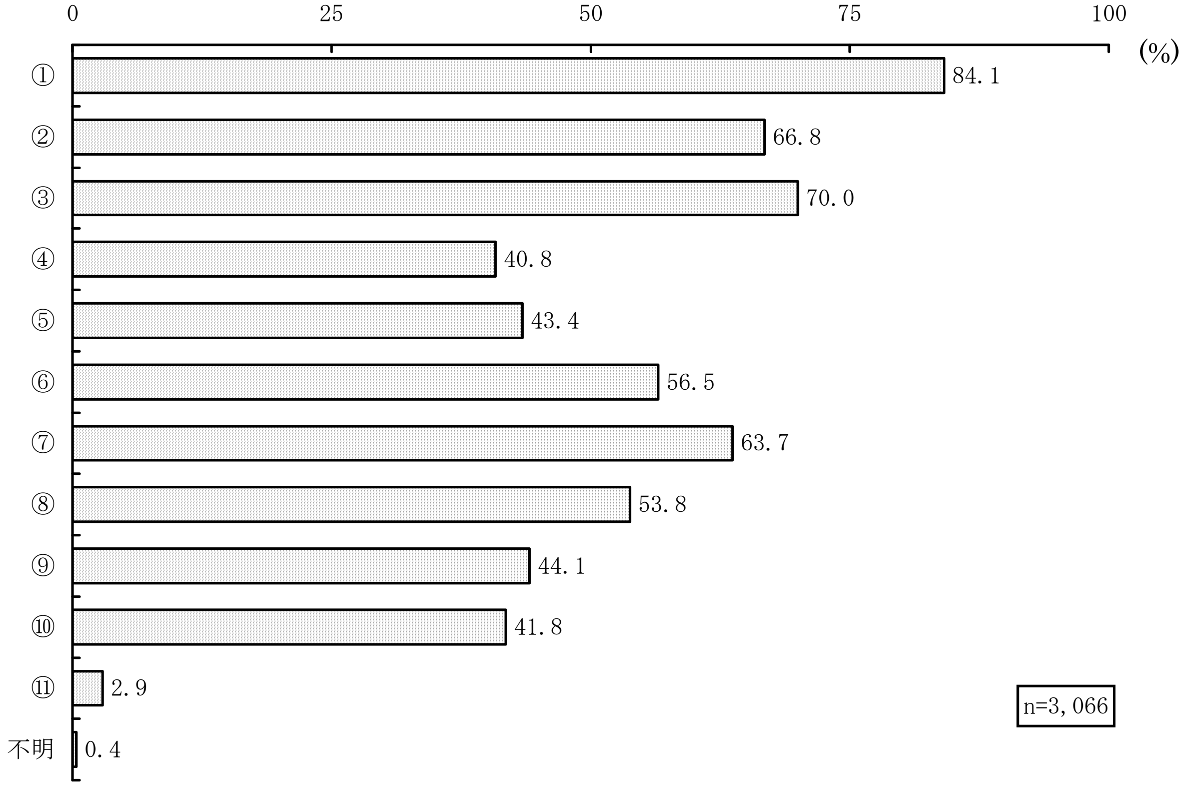
【問8．情報管理担当部署（責任者）の権限】

情報管理を円滑に行うためには、問５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）

①　重要事実か否かの判断
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　情報伝達ルートの指定
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・許可
⑨　教育・研修
⑩　内部者取引管理規程の改廃
⑪　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。

【問８回答状況】



①重要事実か否かの判断
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情報伝達ルートの指定
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・許可
⑨教育・研修
⑩内部者取引管理規程の改廃
⑪その他

アンケート結果では、⑧自社株売買等に際しての届出の受理・許可に係る権限があるとして回答のあった上場会社の比率が前回の 49.8%から 53.8%に上昇しており、内部者取引管理規程とともに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。これらの権限は、各社の規模・業態等に応じて必要となる権限が異なることが想定されることから、他社の採用事例等を参考に、自社に適した体制を整備する上で、どのような権限が必要かを改めて再確認することが求められます。

【問9．情報管理に係る具体的な施策】

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を明確に定めておくことが肝要です。また、何等かの問題が発生した場合に、事後的に情報の流れを検証し、必要に応じて取引所や当局に報告できる仕組みを設けておくことも情報管理を行う上で重要なポイントとなります。このような情報管理の方策として、現在、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)

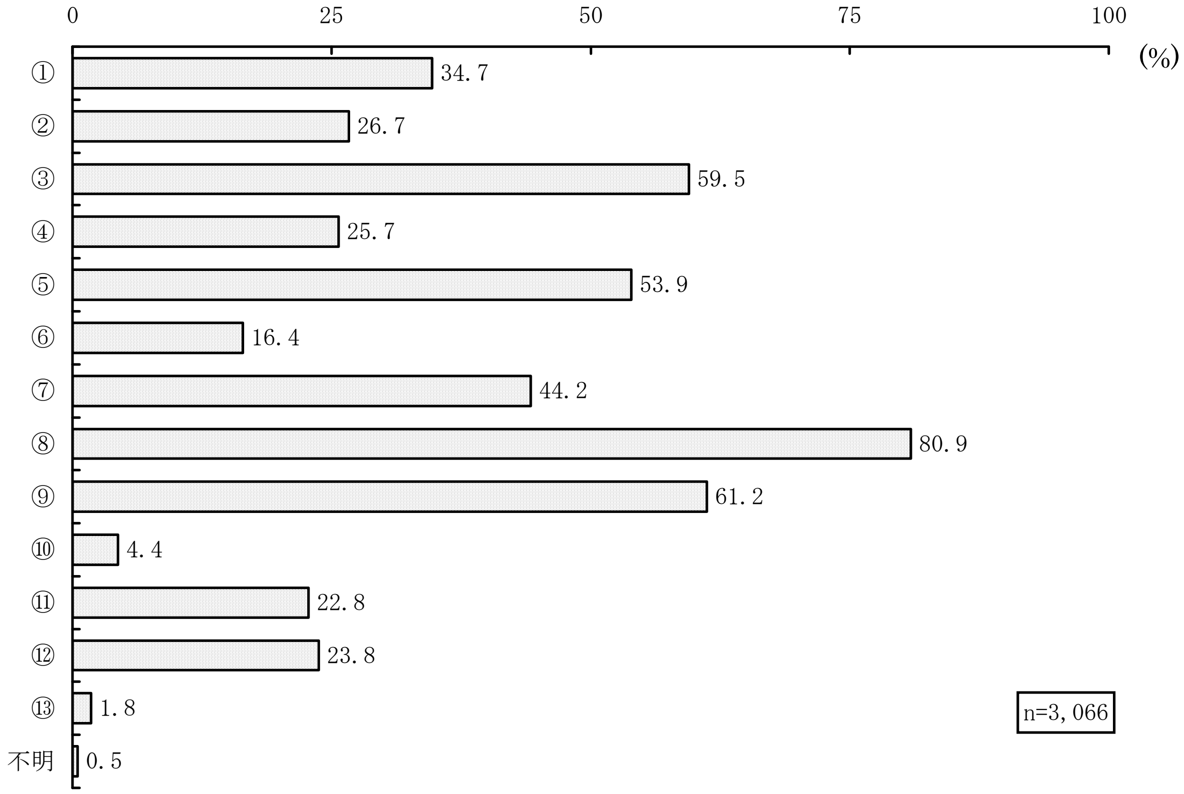
① 情報に重要度区分を付けて重要度に応じた管理をしている
② 情報の伝達可能な範囲を規程上明示している
③ 情報伝達時に情報管理の責任者（上司等）に報告する
④ 事後検証が可能なように重要な情報は文書にして伝達している
⑤ 文書の作成、配布、保管、検索、廃棄等について社内ルールを設けている
⑥ 情報隔壁（チャイニーズウォール）を設けて情報の流出を制限している
⑦ 伝達情報に重要事実が含まれていることを相手に伝えている
⑧ 役職員等に対して情報の不用意な流出に繋がる行為を行わぬよう注意を呼びかけている
⑨ 役職員等に対して情報の取扱いに係る守秘義務規定を設けている
⑩ 情報を管理システムに登録して一元管理している
⑪ 内部監査を利用して制度の事後検証を行っている
⑫ 特定のプロジェクトについて、検討開始時点（重要事実になる前）から管理している
⑬ 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るほか、業務の性質によっては、親会社から委託された業務や孫会社や外部委託業者等に再委託するケース等においても、親会社との間のみの情報管理だけでなく、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することも考えられます。

【問９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）に報告する
④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
⑤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
⑥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
⑦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
⑧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
⑨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
⑩情報を管理システムに登録して一元管理している
⑪内部監査を利用して制度の事後検証を行っている
⑫特定のプロジェクトについて、検討開始時点（重要事実になる前）から管理している
⑬その他

アンケート結果では、⑧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前回 79.6%から 80.9%と、引き続き高い割合を占めています。情報管理を適切に行うためには、ある程度の人数に情報が伝達されてしまってからでは十分な管理が行えなくなる可能性が高まることから、「情報の上流での管理」を意識した施策を積極的に利用することが求められます。このため、⑫特定のプロジェクトを検討開始時点から管理するといった施策についても、まだ 23.８％と採用している上場会社の比率は少ないものの、早期の情報管理を可能とする施策として有効であると考えられます。

なお、①②④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少ない状況

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。

なお、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、⑪の回答のように，内部統制の事後的検証機能に、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。

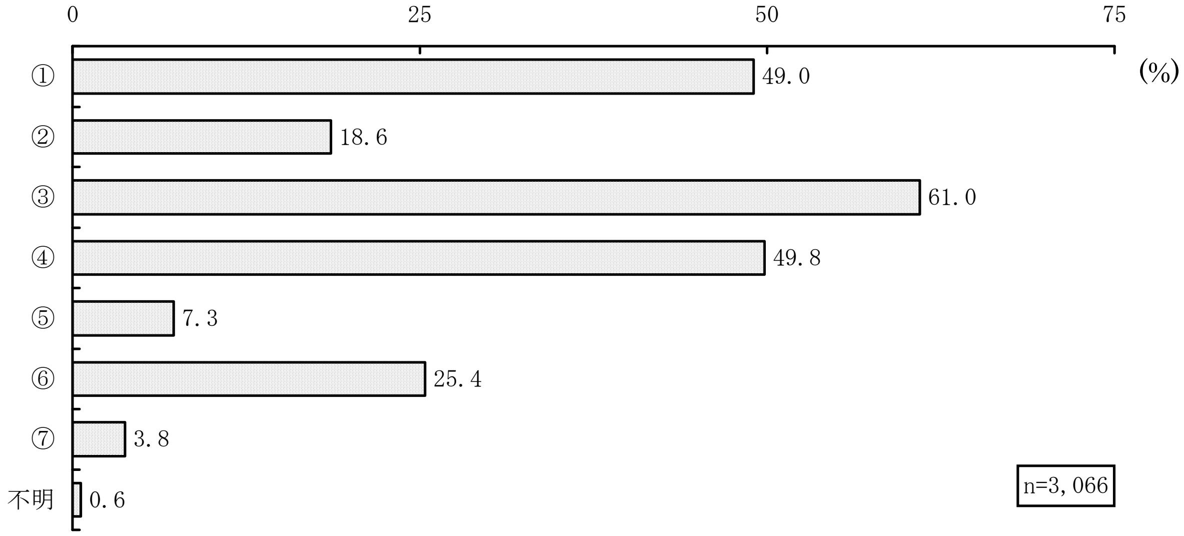
【問10. 代理人・派遣社員・アルバイト・外部委託先等の情報管理方法】

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）

① 役職員と同様に内部者取引管理規程の対象としている
② 特定の者のみ管理の対象としている
③ 守秘義務契約を締結している
④ 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
⑤ 外部委託先に再委託を禁止している
⑥ 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
⑦ その他

内部者取引規制における会社関係者には、自社の役職員以外にも、業務を通じてその会社の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。また、内部者取引が発生した場合、それが外部委託先の役職員等、一定程度上場会社と距離のある者であったとしても、上場会社自身の情報管理の適切性に対して疑いの目が向けられることは避けられないものと思われます。このため、上場会社においては、自社の役職員以外に対しても、情報の取扱い等に関して一定の対策を講じることが求められます。

【問 10 回答状況】



①役職員と同様に内部者取引管理規程の対象としている
②特定の者のみ管理の対象としている
③守秘義務契約を締結している
④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
⑤外部委託先に再委託を禁止している
⑥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
⑦その他

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 61.0%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、法定公告や英文開示資料のための翻訳等、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。

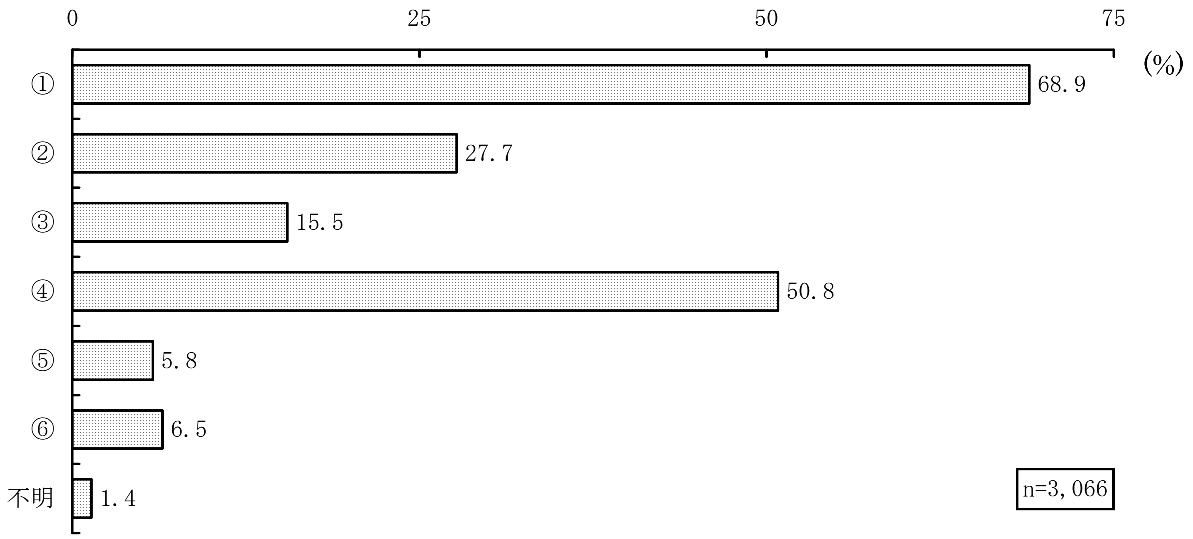
なお、①役職員と同様に内部者取引管理規程の対象としていると回答した上場会社が前回 43.8%から 49.0%に上昇していることから、代理人・派遣社員・アルバイト等の関係者についても、情報管理の対象としていく上場会社が増えていることが伺われます。

【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）

① 取引先と守秘義務契約を締結している
② 自社において取引先の株売買を禁止又は自粛する
③ 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
④ 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
⑤ 取引先に自社の株売買を禁止又は自粛させる
⑥ その他

【問 11 回答状況】



①取引先と守秘義務契約を締結している
②自社において取引先の株売買を禁止又は自粛する
③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
④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
⑤取引先に自社の株売買を禁止又は自粛させる
⑥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。

アンケート調査では、①取引先と守秘義務契約を締結していると回答した上場会社が前回 66.6%から 68.9%と、引き続き高い割合を占めていますが、④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と回答した上場会社は、前回 55.0%

から 50.8%に減少しています。上場会社の業務において、他社との関係は不可欠であり、業務上他社との関係で重要事実を含む情報を授受する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、社内及び取引先等への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12. トップダウン型の重要事実の管理方法】

内部者取引規制上の重要事実のうち、M＆Aや業務提携など経営がトップダウンで決定する案件は、検討の初期段階において情報管理担当部署（責任者）に情報が知らされにくいケースが想定されます。このような一部の役員が中心となって検討するトップダウンの案件情報を会社として円滑に管理するために、御社ではどのような取組みをしていますか？

主な自由回答

＜情報管理責任者への報告＞

- 経営企画会議に情報管理担当者を必ず出席させている。
- 役員を情報管理責任者に選任し、経営トップの情報にアクセスし易くしている。
- 情報管理担当者を各部に配置し、情報の早期把握に努めている。
- 重要事実に該当するおそれのある情報は、直ちに情報管理担当部署に報告することを義務にしている。

＜情報の一元管理＞

- 重要情報を情報管理責任部署が関係先企業に関する情報も含めて一元管理する。
- グループウェアにより、自社役員及び子会社役員から週次で重要な情報を報告させている。
- M＆A、業務提携等のトップダウン案件は、特定の部署のみで調査・検討を行う。
- 内部統制システムの構築・維持を通じて役員の業務遂行状況を確認している。

＜研修や注意喚起＞

- 役員を対象とした注意喚起、研修を行う。
- どのような案件が重要事実に該当するのかを、役職員に十分に周知徹底する。

＜情報公開の範囲制限＞

- トップダウン案件は一部の役員のみで取り扱うようにしている。
- 情報伝達範囲を限定し、情報伝達がある場合にはその履歴を保存している。
- 検討に携わる関係者から守秘義務に係る覚書をとっている。
- 検討場所やツール等、物理的に情報の遮断が図られるようにしている。

内部者取引規制違反の典型例として、M＆Aや業務提携など、一部の経営トップを中心に検討される情報を知って自社株や相手先企業の株式を売買するケースがあります。特に、M＆Aや業務提携等の案件が検討される場合、検討開始時点では案件として成熟していないために適時開示できる状態にない上、一般的にそうした案件は一部の経営トップのみで検討されることが多く、組織的な情報管理の対象とされていない場合が考えられますが、こうした案件は、多くの場合において関係する企業の株価に大きな影響を与えることから、

適切な情報管理を行い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、トップダウン型の案件に関する情報を、早期に情報管理担当部署が把握できるよう組織的な協力体制が採られている事例や、役員間であっても案件に応じて必要最低限の関係者のみにしか情報を伝達しないといった情報の拡散防止に関する取組みなどがみられます。

【問13. その他情報管理について取り組んでいる事項】

その他、情報管理について、特に取り組んでいることがあれば記載してください。

主な自由回答

＜教育・研修＞

・ 役職員に対し、情報管理の重要性、情報漏洩によるリスク、会社経営に対する影響を認識させる。
・ 社内共用スペースに内部者取引規制に関するポスターを掲示するなど、日常的な注意喚起を行っている。
・ 取引所発行の内部者取引規制に関する小冊子を各事業部の管理者に配付している。
・ 全社員を対象としたｅラーニングを四半期に一度実施している。

＜制度・規程の整備＞

・ 情報管理委員会を設置し、社内情報を一元的に管理し、重要事実への該当の有無を確認している。
・ 重要事実に該当する可能性のある案件のステータスをチェックシートを用いて管理している。
・ グループ会社全体で連携する内容の情報管理規程を制定している。
・ 内部統制や内部監査の仕組みを用いて情報管理体制の適切性を確認している。
・ 社内規程の中で情報管理に関する具体的な手続を定め、役職員に遵守を促している。
・ 社内相談窓口を設け、重要事実と思われる情報の連絡や、自社株等の売買に際しての事前照会を役職員に義務化している。
・ 情報セキュリティ規程を設け、紙・電子データを問わず社外への持ち出しに制限を加えている。
・ 情報の取扱いや株式売買等に際して不審な点があれば、顧問弁護士を窓口とする通報窓口に連絡させている。
・ ISO27001／ISMS 認証を取得し、情報セキュリティマネジメントを徹底している。

＜社内での情報へのアクセス制限＞

・ 重要事実を主に扱っている部署を他部署と物理的に隔離している。
・ 役職でアクセス制限を設けている。
・ 機密書類は専門業者による機密廃棄とする。
・ ID カードを用いて社内各部室の入退室管理を徹底している。
・ 情報資産の内容に応じて社内端末や書庫等へのアクセス権限を設定している。
・ 重要な情報を含む社内端末はインターネットへの接続を制限している。
・ 社内端末から外部メディア（FD、CD、USB メモリ等）への情報のコピーを制限している。
・ 重要な情報を含む電子データは、パスワードと暗号化処理を用いて取り扱っている。
・ 社内端末からの外部送信メールを監視し、必要に応じて追跡調査している。

上場会社における情報管理上のその他の取組みとしては、社内メール・掲示、定例会議等の場での注意喚起など、常日頃から役職員の身近なところで、法令諸規則の理解促進

やコンプライアンス意識の向上に努めている上場会社が多くみられます。内部者取引管理規程の整備や情報管理に関する具体的な手続の明確化などの体制整備も必要ですが、作られた制度やルールを最終的に遵守・運用できるかどうかは個々の役職員の意識によることから、上場会社においては、形式上の体制整備にとどまることなく、すべての役職員に対して継続的に働きかけていくことが重要です。

なお、最近の内部者取引規制違反に伴う課徴金・告発事例の中には、重要な社内情報に容易にアクセスできたために内部者取引が発生したと思われるケースもあることから、上場会社においては、悪意のある内部者取引を防止するためにも、情報管理を徹底し、こうした事件の発生を防ぐよう努めていくことが求められます。

3. 役職員の自社株売買に係る管理手続き

【問14. 役職員の自社株売買に係る管理手続の類型】

役職員等による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、一定の管理手続を設けておくことが有効な方策の一つと考えられます。多くみられるケースとしては、上場会社が役職員等の自社株売買を事前に申請させ、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」する方式や、自社株売買についての判断は役職員に委ねるものの、予定する売買の内容を「事前届出」させる又は「事後届出」させる方式等があります。この点について、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①の許可制と考えられます）。以下の役職等の別に①～⑥の管理方法を選択してください。

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

役職等の別
（ア）役員
（イ）社員
（ウ）特定部署・プロジェクト・役職の役職員
（エ）代理人（弁護士、会計士）
（オ）派遣社員、パート・アルバイト
（カ）退職後１年以内の者
（キ）配偶者・同居家族

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

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のみ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。

なお、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、設けるとして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、自社役職員が自主的に許可申請・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、重要事実が発生し易い決算期末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 14 回答状況】

(%)

役職等の別	①	②	③	④	⑤	⑥	不明
（ア）役員	67.9	18.7	1.2	4.5	1.5	5.3	0.9
（イ）社員	57.0	20.2	1.7	0.4	9.7	9.1	2.0
（ウ）特定部署・プロジェクト・役職の役職員	63.7	17.7	1.0	3.3	4.1	6.3	4.0
（エ）代理人（弁護士、会計士）	14.2	6.1	0.8	2.3	51.1	9.5	16.0
（オ）派遣社員、パート・アルバイト	43.6	13.4	1.3	0.6	23.0	10.4	7.7
（カ）退職後１年以内の者	34.1	11.2	1.2	2.4	28.9	13.6	8.7
（キ）配偶者・同居家族	24.5	9.1	0.8	0.7	38.9	13.4	12.6

①上場会社が事前に許可した場合に限り自社の役職員等による自社株式等の売買を認める「許可型」
②事前に予定する売買の内容を届出させる「事前届出型」
③売買の実行後にその状況を役職員に把握させる「事後届出型」
④役職員等の自社株等の売買を一切認めない「禁止型」
⑤上場会社自身は役職員等の自社株売買に一切関知しない
⑥その他

アンケート結果では、役職員等の別に応じて上場会社各社の対応に大きなばらつきがあることが分かりました。例えば、役員、社員、特定部署・プロジェクト等の役職員などでは①許可型を採用する上場会社が最も多く、続いて②事前届出型を採用する会社が多くみられます。一方、弁護士・会計士等の代理人や配偶者・家族等においては、⑤上場会社は自社株売買に関与しない比率が高くなっています。

個別に見ると、（ア）役員については、①許可型、②事前届出型の合計で 86.6%の上場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が採用されています。また、④禁止型が 4.5%みられ、他のカテゴリーの役職員等を比較して若干高くなっています。また、同様の傾向は（ウ）特定部署・プロジェクト等の役職員の項目でもみられます。

次に（イ）社員については、①②の合計が 77.2%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の比率が高い傾向がみられます。また、④禁止の比率が低いことも特徴的です。

（エ）代理人（弁護士・会計士）については、51.1%の上場会社が⑤を採用しており、①②のような事前関与を設けている上場会社の比率は 20.3%にとどまります。最近の課徴金

事案の中には、担当企業の内部情報を利用して内部者取引を行った事例も散見されており、上場会社においては改めてそうした代理人の利用形態に応じて、一定の関与が必要かどうか検討することが望まれます。また、（オ）派遣社員等についても、⑤の比率が比較的高くみられますが、社員同様の情報に接する可能性がある場合は、社員同様、事前確認の対象とすることが考えられます。

（カ）退職後1年以内の者については、内部者取引規制において、上場会社の役職員であったものが退職後1年間は規制の適用を受けることから、社内自治の延長として一定の管理の対象としているケースがみられます。事前関与のある①②の管理方法を採用する上場会社は合計で 45.3%になり、一方で、⑤関知しない上場会社の比率も高く 28.9%あり、上場会社の対応にばらつきがみられています。⑥その他を選択した上場会社の多くは、在職時の役職に応じて一部の役職者のみに①②又は④の対応を講じている、あるいはその組合せを採用しているケースがみられます。

（キ）配偶者・同居家族については、役職員から重要事実を含む情報の伝達を受けた場合に、情報受領者として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、基本的には上場会社とは直接の関係がないことから、多くの上場会社は⑤の関知しない立場をとっており、一部に①や②を採用しているケースもみられています。本問についても、（カ）同様、⑥その他を選択した上場会社に、役員の配偶者・同居家族のみを①又は②の対象とするなど、特定の役職に応じて制度を設けているケースが多くみられます。

いずれのカテゴリーの役職員等においても、上場会社の多くが、各役職員等の重要情報への近さ等に応じて対応を分けている状況が伺われます。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伺われます。

《参考》自社株売買の管理手続に係る従業員数別クロス集計データ

（ア）役員							
	①許可	②事前届出	③事後届出	④禁止	⑤関知せず	⑥その他	不明
100人未満	**71.5**	17.9	0.6	2.5	1.6	4.4	1.6
100人以上1,000人未満	**67.7**	18.9	1.2	4.5	1.5	5.2	0.9
1,000人以上10,000人未満	**68.0**	18.2	1.2	5.1	1.3	5.8	0.4
10,000人以上	**59.2**	24.0	1.6	6.4	2.4	4.8	1.6
（イ）社員							
100人未満	**68.3**	18.8	0.9	0.3	4.7	5.0	1.9
100人以上1,000人未満	**59.6**	21.5	1.8	0.5	7.8	6.7	2.1
1,000人以上10,000人未満	**51.1**	19.0	1.7	0.1	13.6	12.7	1.8
10,000人以上	**34.4**	14.4	1.6	0.8	19.2	27.2	2.4
（ウ）特定部署							
100人未満	**68.3**	15.4	0.3	1.9	2.2	5.3	6.6
100人以上1,000人未満	**64.1**	19.0	1.1	3.2	3.3	5.2	4.0
1,000人以上10,000人未満	**63.5**	16.7	1.0	3.7	5.2	7.0	2.9
10,000人以上	**48.0**	12.8	0.8	4.8	11.2	17.6	4.8
（エ）代理人							
100人未満	19.1	6.9	0.9	1.6	**46.1**	9.4	16.0
100人以上1,000人未満	15.4	7.1	0.6	2.7	**48.4**	9.1	16.7
1,000人以上10,000人未満	11.2	4.4	1.0	2.2	**56.9**	9.8	14.5
10,000人以上	4.8	4.0	1.6	0.0	**60.0**	13.6	16.0
（オ）派遣パート							
100人未満	**53.6**	12.9	1.6	0.6	14.1	7.8	9.4
100人以上1,000人未満	**45.2**	13.5	1.4	0.6	23.1	8.1	8.1
1,000人以上10,000人未満	**39.7**	13.7	1.0	0.4	24.9	13.6	6.5
10,000人以上	**27.2**	12.0	0.8	0.8	**27.2**	25.6	6.4
（カ）退職者							
100人未満	**40.4**	13.5	1.9	3.8	23.5	9.4	7.5
100人以上1,000人未満	**35.9**	11.5	1.2	2.3	28.8	11.0	9.3
1,000人以上10,000人未満	**30.6**	10.5	1.0	2.2	30.3	17.7	7.6
10,000人以上	14.4	5.6	1.6	1.6	**35.2**	29.6	12.0
（キ）同居家族							
100人未満	32.0	11.0	0.9	0.9	**32.9**	10.0	12.2
100人以上1,000人未満	25.9	10.1	1.1	0.8	**36.8**	12.7	12.7
1,000人以上10,000人未満	20.6	7.2	0.3	0.3	**44.0**	15.2	12.3
10,000人以上	13.6	4.8	0.8	0.8	**47.2**	19.2	13.6

【問15. 他社株売買に係る管理手続の類型】

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。前問同様、役職等の別ごとに①～⑥の管理方法でお答えください。

役職等の別
（ア）役員
（イ）社員
（ウ）特定部署・プロジェクト・役職の役職員
（エ）代理人（弁護士、会計士）
（オ）派遣社員、パート・アルバイト
（カ）退職後１年以内の者
（キ）配偶者・同居家族

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

【問 15（ア）役員 回答状況】

役職等の別	①	②	③	④	⑤	⑥	不明
（ア）役員	21.3	8.2	1.3	10.5	30.7	21.3	6.7
（イ）社員	17.2	8.3	1.1	8.7	35.3	22.2	7.3
（ウ）特定部署・プロジェクト・役職の役職員	18.8	7.7	0.8	10.0	32.2	20.5	10.1
（エ）代理人（弁護士、会計士）	5.0	3.5	0.5	3.2	57.4	12.6	17.8
（オ）派遣社員、パート・アルバイト	13.6	5.8	0.8	6.8	41.2	19.9	11.8
（カ）退職後１年以内の者	11.3	5.3	0.8	5.6	45.1	18.7	13.1
（キ）配偶者・同居家族	8.7	4.3	0.6	3.3	51.4	15.8	15.9

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式等の売買を認める「許可型」
②事前に予定する売買の内容を届出させる「事前届出型」
③売買の実行後にその状況を役職員に把握させる「事後届出型」
④役職員等の他社株等の売買を一切認めない「禁止型」
⑤上場会社自身は役職員等の他社株売買に一切関知しない
⑥その他

アンケート調査では、問 15 の自社株売買の際の役職員等に対する管理方法と比べ、相当程度役職員等による自主的な管理に委ねる傾向がみられます。

個別に見ると、（ア）役員については、⑤上場会社が関知しない形態が最も多く 30.7%み

られ、次に①許可型と⑥その他が 21.3%と同じ比率になりました。

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す。この傾向は（イ）～（キ）のカテゴリーも同様です。

（イ）社員については、役員と比べて⑤上場会社は関知しない形態の割合が高くなりますが、一方で④禁止型も 8.7%とかなりの数に上ります。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。

（ウ）特定部署・プロジェクト等の役職員について、全体的なデータの分布状況は（イ）社員と同様ですが、①許可、④禁止などの項目で厳格な対応を採る上場会社が多くみられます。

（エ）代理人（弁護士・会計士）については、⑤が 57.4%と過半数を占めており、自社株売買に関する売買管理の場合同様、ほとんどの上場会社が関与していないことが伺われます。

一方（キ）配偶者・同居家族については、①②合計で 16.9%が事前の確認を要する手続を採用し、3.3%が④禁止型を採用していることが分かりますが、原則、自社役職員に対する情報管理の徹底が最も重要であり、業務上の関係のない者に対する管理範囲の拡大は必要最低限にする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別クロス集計データ

（ア）役員							
	①許可	②事前届出	③事後届出	④禁止	⑤関知せず	⑥その他	不明
100人未満	23.5	9.1	1.6	9.4	**27.0**	20.7	8.8
100人以上1,000人未満	22.4	8.6	1.2	10.6	**30.5**	20.0	6.7
1,000人以上10,000人未満	18.7	7.8	1.4	11.6	**31.9**	22.4	6.1
10,000人以上	16.8	3.2	0.8	5.6	32.0	**35.2**	6.4
（イ）社員							
100人未満	22.6	8.5	1.6	9.1	**29.2**	19.7	9.4
100人以上1,000人未満	18.5	8.9	1.0	8.8	**35.0**	20.5	7.2
1,000人以上10,000人未満	13.2	7.3	1.0	9.0	**38.4**	24.4	6.8
10,000人以上	12.8	4.0	0.8	4.8	33.6	**37.6**	6.4
（ウ）特定部署							
100人未満	20.7	8.5	1.3	9.4	**27.6**	19.1	13.5
100人以上1,000人未満	19.6	8.4	0.8	10.0	**32.0**	19.0	10.3
1,000人以上10,000人未満	17.1	7.1	0.6	10.8	**34.4**	21.8	8.3
10,000人以上	15.2	3.2	0.8	7.2	29.6	**33.6**	10.4
（エ）代理人							
100人未満	6.9	5.6	1.3	2.5	**52.0**	13.2	18.5
100人以上1,000人未満	5.7	3.8	0.4	3.2	**56.5**	12.0	18.4
1,000人以上10,000人未満	3.3	2.7	0.4	3.5	**61.0**	12.7	16.3
10,000人以上	3.2	0.8	0.8	0.8	**59.2**	17.6	17.6
（オ）派遣パート							
100人未満	17.6	6.3	1.9	6.9	**33.5**	17.9	16.0
100人以上1,000人未満	14.5	6.0	0.6	6.9	**41.7**	18.1	12.2
1,000人以上10,000人未満	10.8	5.8	0.9	7.2	**43.8**	22.1	9.5
10,000人以上	12.0	3.2	0.8	2.4	**35.2**	**35.2**	11.2
（カ）退職者							
100人未満	13.5	6.9	1.9	5.3	**40.4**	16.3	15.7
100人以上1,000人未満	12.4	5.8	0.5	5.8	**44.9**	16.9	13.6
1,000人以上10,000人未満	9.2	4.4	0.9	6.0	**47.5**	21.0	11.1
10,000人以上	4.8	1.6	0.8	2.4	**44.0**	32.0	14.4
（キ）同居家族							
100人未満	10.7	5.6	1.3	4.4	**45.1**	15.4	17.6
100人以上1,000人未満	9.3	5.0	0.5	3.2	**50.3**	15.4	16.2
1,000人以上10,000人未満	6.9	3.0	0.4	3.3	**55.7**	15.9	14.9
10,000人以上	8.0	1.6	1.6	1.6	**52.0**	20.0	15.2

【問16. 自社株売買に係る特定時期の対応】

自社株売買に係る規制がある場合、社内のリスク管理の観点と過剰な運用を防ぐ取組みのバランスが重要と考えられますが、御社では、決算期末など特定の時期に規制・管理レベルを引き上げる又は緩和する等、特定の時期に焦点を当てた対策を講じていますか？役職等の別ごとに①～⑦の規制・管理方法でお答えください。（複数選択可）

① 一定期間、役職員等の自社株売買等を禁止する
② 一定期間、役職員等の自社株売買等を自粛させる
③ 一定期間、役職員等に対する注意喚起の頻度を増やす
④ 一定期間のみ役職員等の自社株売買等を認める
⑤ その他一定期間規制・管理レベルを引き上げる
⑥ その他一定期間規制・管理レベルを緩和する
⑦ 特に行っていない

役職等の別
（ア）役員
（イ）社員
（ウ）特定部署・プロジェクト・役職の役職員
（エ）代理人（弁護士、会計士）
（オ）派遣社員、パート・アルバイト
（カ）退職後１年以内の者
（キ）配偶者・同居家族

社内で自社株売買に一定の規制を設けている場合、規制により役職員の資産形成の自由を制限することとなることから、当該制度や運用が社内自治とのバランスで合理的な範囲で行われることが望まれます。このため、問 14 や問 15 のような売買管理に係る手続を設ける一方で、決算情報の開示後など比較的に重要事実が社内に存在するリスクが低いと考えられる期間に管理レベルを緩和する、あるいは、通常時は事前届出等の確認を要することにしておき、決算情報の集計期間中など特定のリスクの高い時期に限り禁止型の売買管理体制に管理レベルを変化させるといった方策も、過度に保守的な運用になることを避ける方法の一つとして有効であると考えられます。

【問 16（ア）役員 回答状況】

役職等の別	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	不明
（ア）役員	52.2	10.7	4.4	10.8	3.7	0.8	19.6	3.5
（イ）社員	38.4	16.0	5.9	6.9	4.5	0.5	28.8	4.4
（ウ）特定部署・プロジェクト・役職の役職員	47.0	12.8	4.6	8.5	4.0	0.6	21.9	6.1
（エ）代理人（弁護士、会計士）	10.6	4.5	2.0	2.1	3.1	0.4	63.9	14.6
（オ）派遣社員、パート・アルバイト	27.6	9.8	4.8	5.2	4.2	0.5	42.6	9.0
（カ）退職後１年以内の者	20.9	7.9	2.5	4.0	3.4	0.3	53.4	10.3
（キ）配偶者・同居家族	18.2	7.2	2.5	3.8	3.6	0.4	55.6	11.7

①一定期間、役職員等の自社株売買等を禁止する
②一定期間、役職員等の自社株売買等を自粛させる
③一定期間、役職員等に対する注意喚起の頻度を増やす
④一定期間のみ役職員等の自社株売買等を認める
⑤その他一定期間規制・管理レベルを引き上げる
⑥その他一定期間規制・管理レベルを緩和する
⑦特に行っていない

アンケート結果では、役員、社員、特定部署・プロジェクト等の役職員について、①一定期間、役職員等の自社株売買を禁止すると回答した上場会社が最も多く、特定の期間に対応した施策を講じている上場会社が多数あることが分かりました。また、その比率は役員が最も高く、特定部署・プロジェクト等の役職員、社員などの順に低くなる一方で、⑦の特に行っていないと回答した上場会社の比率が高くなる傾向がみられます。

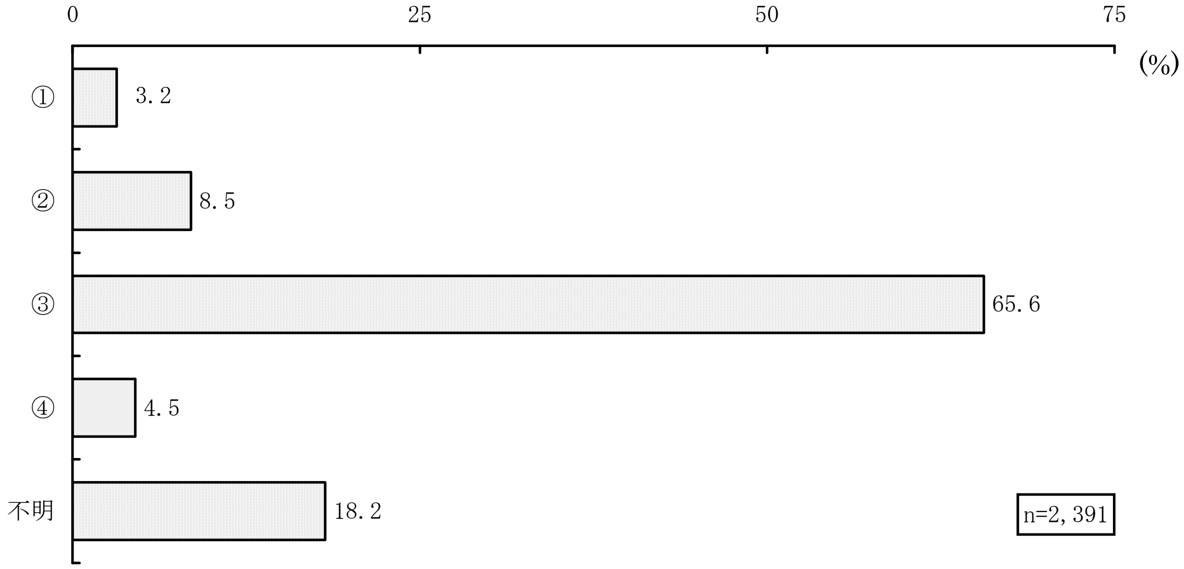
問 14 の自社株売買に係る管理方法の回答状況からは、禁止型を採用している上場会社の割合はあまり高くありませんが、恒常的にではなく決算期末など社内に重要情報が発生しやすい時期に限定して一時的に管理レベルを高めている上場会社は相当数あることが分かります。

役職員の自社株売買等に対して一定の制限を課すことは、社内自治の観点から一定の合理性が認められますが、役職員の資産形成の自由を必要以上に妨げることのないよう、バランスのとれた社内ルールとすることが重要です。上場会社においては、役職員の自社株売買の管理方法を検討する際には、こうした特定時期に特化した管理手法を組み合わせることで、過度に保守的な制度とならないよう配慮が必要です。

【問17. 規制・管理レベル変更の時期】

問１６でいずれかの役職員等に関して①～⑥一定期間の規制・管理レベルを引き上げる又は緩和すると回答した場合、その運用を実施する時期はいつですか？ ①　本決算期末に焦点を当てた規制を設けている ②　本決算期末のほか中間決算期末にも規制を設けている ③　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 ④　その他

【問 17 回答状況】



①本決算期末に焦点を当てた規制を設けている
②本決算期末のほか中間決算期末にも規制を設けている
③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
④その他

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中でも、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、決算期末などの時期には、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、65.6%の上場会社が③本決算・中間決算・四半期決算期末に規制を設けているとの回答があり、前回の回答状況に比べて、より四半期決算を意識した対応を講じる上場会社が増えている状況が伺われます。ただし、四半期決算に伴い、自社株売買の規制機会が増加することにより、実質的に自社株売買が可能な期間が非常に限られてし

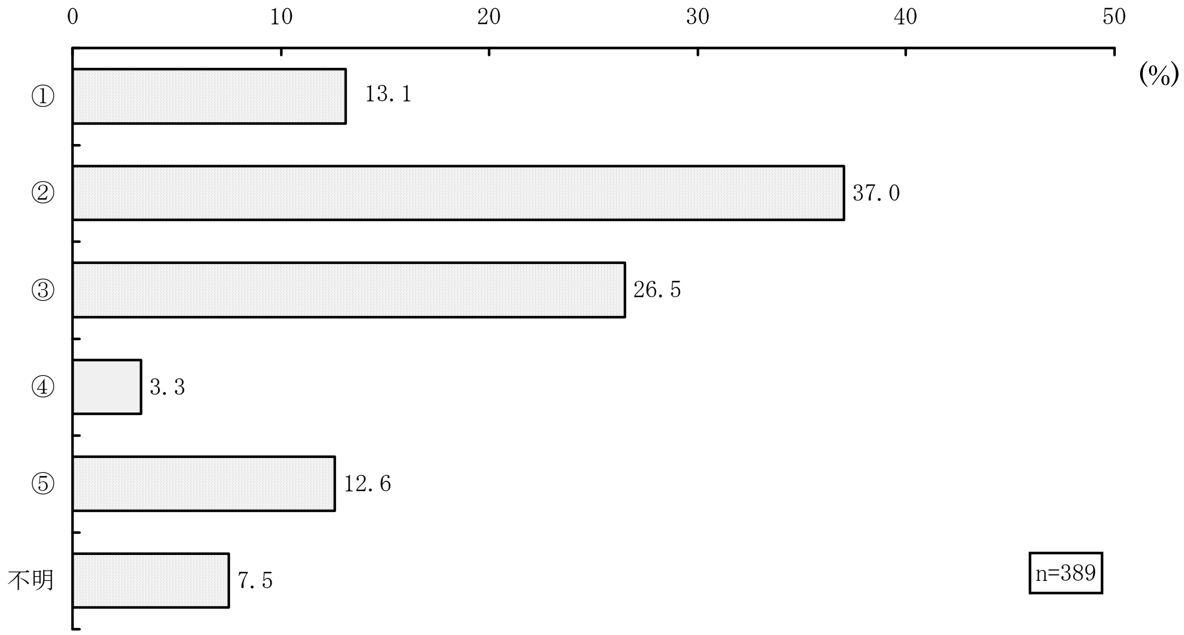
まうことから、一部の上場会社においては第一四半期・第三四半期決算期末については、本決算・中間決算期末に比べて規制・管理レベルを引き上げる期間を短くする等の差別化を図ることによって、対応が過剰とならないよう工夫をしている事例もみられます。

【問18. 自社株売買可能期間の長さ】

問１６で④自社株売買等を一定期間のみ認める、又は⑥で類似の制度を採用していると回答した場合、その期間はどれくらいの長さですか？

① 決算発表等の情報公表日から１週間程度
② 決算発表等の情報公表日から２週間程度
③ 決算発表等の情報公表日から１か月程度
④ 決算発表等の情報公表日から次の決算期末まで（３か月程度）
⑤ その他

【問 18 回答状況】



①決算発表等の情報公表日から１週間程度
②決算発表等の情報公表日から２週間程度
③決算発表等の情報公表日から１か月程度
④決算発表等の情報公表日から次の決算期末まで（３か月程度）
⑤その他

上場会社の規模・業態又は特定の役職・部署の役職員等、比較的重要な情報に普段から接する可能性の高い役職員に対しては、常日頃から厳格な情報管理・売買管理の対象とするものの、決算発表後などの重要な情報が公表された後の一定期間について、通常禁止している自社株売買を事前届出又は許可により認めるといった措置が講じられる場合があります。

アンケート結果では、37.0％の上場会社が②決算発表等の情報公表日から２週間程度、26.5％が③１か月程度、との回答結果となりました。上場会社においては、業態等に応じて情報管理・売買管理を特に徹底しなければならない特定の役職員がいることと思われますが、そうした役職員に対しても、過度に保守的な運用となり過ぎぬよう、自社の社内管理が現実的に可能となる範囲を十分に踏まえた上で、個々の役職員の資産形成の自由とのバランスを図ることが重要です。

【問19．社内ルールの実効性確保に向けた取組み】

自社株売買等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？（複数選択可）

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
② 株主名簿と比較して実際の売買状況を確認する
③ 売買明細の提出を求める
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
⑤ 持株会を利用した買付を推奨している
⑥ 保守的な運用を心がける
⑦ 売買管理の対象者・期間などを広げ過ぎないようにする
⑧ その他

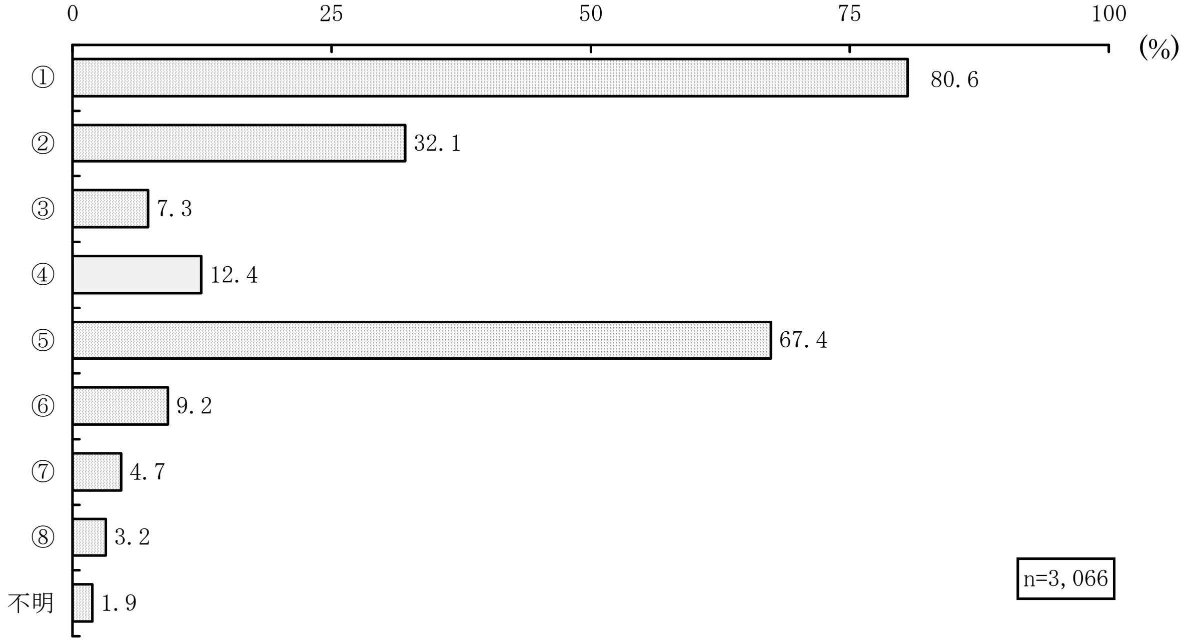
自社株売買に関する社内ルールを設けている場合、当該社内ルールの周知徹底や継続的な検証・見直しを行っていくことが実効性を確保する上で大変重要です。特に、株式の売買を常日頃行わない役職員にとっては、自社に株式売買に関するルールがあるか、内部者取引とは一体何なのか等といった基本的な知識のないまま売買を行うケースが少なくありません。このため、上場会社においては、常日頃から役職員に対して社内ルールや法規制等の周知徹底を行うとともに、社内ルールの遵守状況の確認や社内制度そのものの適切性を定期的に検証・見直しすることも重要です。

アンケート結果では、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が 80.6％と最も多く、以下、⑤持ち株会を利用した買付けを推奨しているが 67.4％、株主名簿と比較して実際の買付状況を確認するが 32.1％、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 12.4%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も現実的にはなかなか難しい場合があります。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。例えば内部監査による事後的なチェックを通じて、制度の適切性を確認し、その改善に活かしていくことも考えられます。

【問 19 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を周知徹底している
②株主名簿と比較して実際の売買状況を確認する
③売買明細の提出を求める
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
⑤持株会を利用した買付を推奨している
⑥保守的な運用を心がける
⑦売買管理の対象者・期間などを広げ過ぎないようにする
⑧その他

【問20. その他売買管理に係る取組み】

その他、役職員による自社株・他社株売買（現物、信用取引など）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。

主な自由回答

＜売買規制・制度整備＞

- 社内グループウェア上に自社株式売買の申請フォームを置き、申請を容易にしている。
- 決算発表前の社員向け郵送物に取引自粛を要請する旨の通知文を同封している。
- 役職員の口座開設先を原則、主幹事証券会社１社に限定している。
- 役員が自社株売買を行おうとする場合は、幹事証券に事前相談している。
- 内部者取引を行わない旨の誓約書の徴求している。
- 自社株売買の後に売買報告書の写しと異動報告書を提出させている。
- 売買管理の対象として信用・貸借取引も含めている。
- 各職場において売買管理に係る手続が遵守されているか自主点検させている。

＜教育・注意喚起＞

- 社内報に定期的に内部者取引防止に係る啓蒙文を掲載している。
- コンプライアンスブックを全役職員に配布している。
- 内部者取引規制に関する解説ビデオの貸出しを行っている。
- 社内 LAN に売買禁止期間の周知や注意喚起等の案内を掲示している。
- コンプライアンス月間を設け、取引所職員を講師とした研修会を開いている。
- 社外の内部者取引規制セミナーに参加させている。
- 入社、異動、昇進等のタイミングで研修を行っている。
- 退職時に改めて内部者取引規程の内容説明を行っている。
- 内部者取引事件の報道の都度、役職員に周知し注意を呼びかけている。

自社株売買等の管理に関するその他の取組みとしては、特定期間の自社株売買等の自粛を呼びかけるものや、上場会社が役職員の自社株売買を事後的に検証するための仕組みなど、売買の規制や制度作りに関する取組みとともに、セミナー開催等による社員教育や社内 LAN 等を通じた注意喚起などの施策が多くみられます。

また、最近の課徴金事案の中には、役職員が事前に社内の情報管理担当部署に相談すれば回避できたのではないかと思われる事案も散見されることから、自社株売買等を行おうとする役職員が容易に相談できるような窓口や社内の雰囲気作りも重要であると考えられます。その点、自社株売買等に関する申請書が容易に入手できる、社内規程や自社株売買等に係る手続がすぐに確認できるよう身近な媒体に掲載されている、普段から内部者取引に対する注意喚起がなされているなどの対応も有効な施策の一つと考えられます。

そのほか、本年５月には、日本証券業協会の自主規制ルールである内部者登録制度の実行性を高め、上場会社役職員の内部者取引規制違反を未然に防止することを目的として、上場会社役員情報に係るデータベース『Ｊ－ＩＲＩＳＳ（Japan-Insider Registration & Identification Support System：ジェイ・アイリス）』が稼動しており、上場会社が自社役員等の氏名・住所等の情報を当該システムに登録し、証券会社が注文を受託した際に当該

委託者が内部者取引規制上の会社関係者に該当しないかどうかを当該データとマッチングして確認することで、上場会社各社が設けている自社株売買に係る事前届出制などの内部者取引の未然防止措置とともに、内部者取引規制違反を未然に防止する効果が大いに期待されています。上場会社においては、自社役員等の氏名・住所等の情報を積極的に当該システムに登録することが望まれます。

4. 役職員への啓発活動

【問21. 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、情報管理や売買管理に関して社内規程を策定したうえで、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）

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）が講師となって研修を行っている
④ 外部の専門家を招聘して社内研修を行っている
⑤ e ラーニングを用いて研修を行っている
⑥ 内部者取引規制に関する解説本を配布している
⑦ 社内の担当者を外部研修に参加させている
⑧ 社長の年頭挨拶、朝礼など社員が集まる場で内部者取引の防止を呼掛けている
⑨ 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
⑩ 特に行っていない
⑪ その他

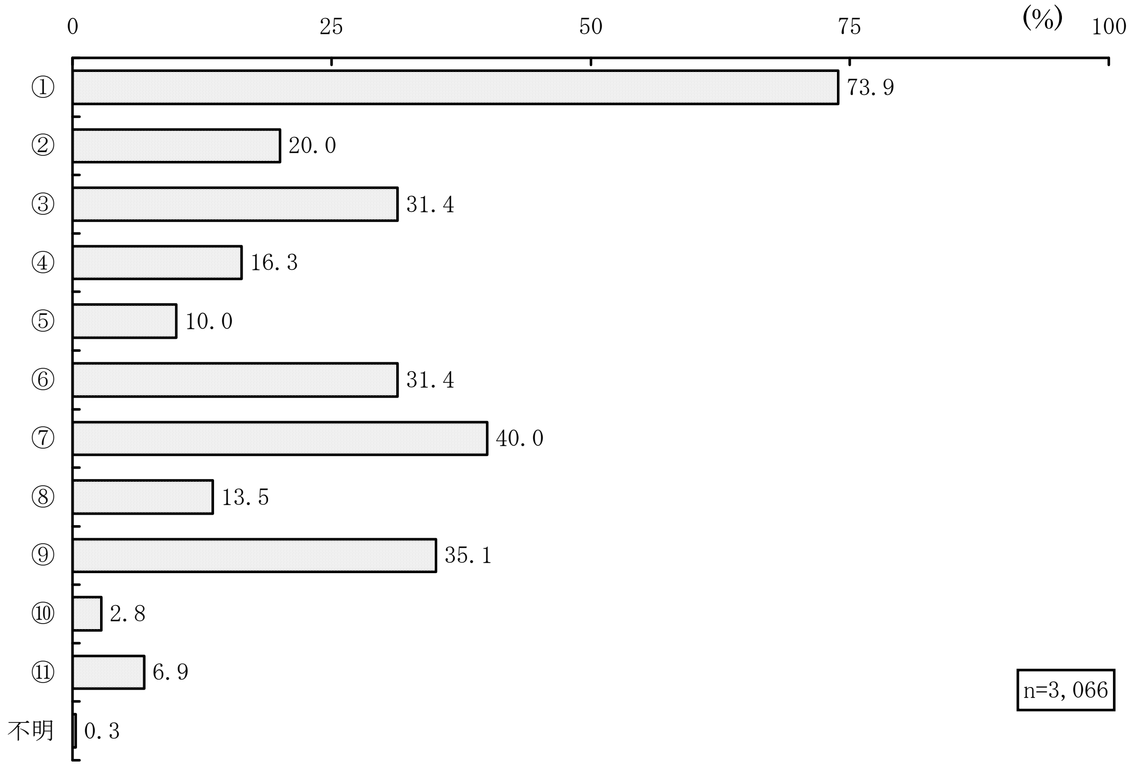
内部者取引管理規程を設け、情報管理体制や売買管理体制を構築した場合でも、当該社内システムを支える個々の役職員に相応の法令諸規則に対する知識やコンプライアンス意識がなくては、実際に機能させることは困難です。

アンケート結果では、①社内掲示板に規程等を掲載していつでも閲覧できるようにしていると回答のあった上場会社が 73.9％と最も多く、役職員が日常業務の中で容易に目にすることのできる媒体を通じて社内ルール等の周知を図っていることが分かります。また、社内研修の実施又は外部研修への参加等を通じた教育活動も多くの上場会社において行われています。

内部者取引規制上の発生事実に係る重要事実、例えば、リコールや災害の発生等の情報は現場が最初に当該情報を把握することとなるため、個々の現場においても情報の適切な取扱いや自社株売買等の可否に係る判断の方向性に間違いのないよう、全社的な取組みと

して、社内ルールや法規制等に関する研修を行うことが重要です。上場会社の規模・業態等によっては集合研修の実施が困難なケースが想定されますが、そうした場合には e ラーニング等の IT 技術を活用するなど、複数の研修方法を組み合わせて全社的な研修体制を構築することが望まれます。

【問 21 回答状況】



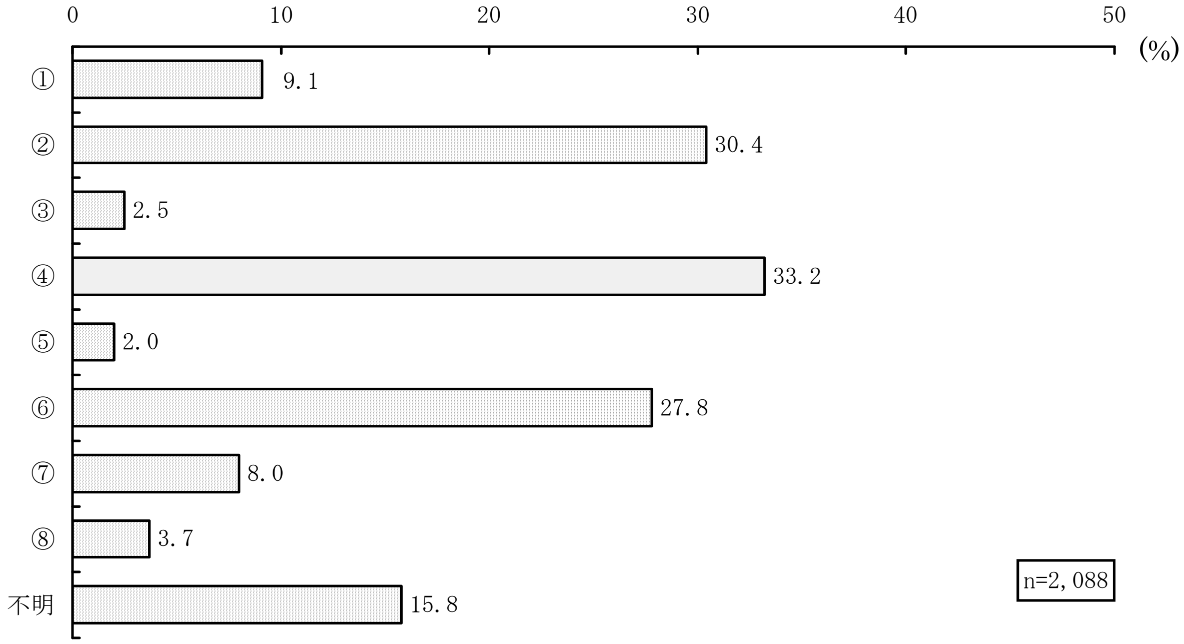
①社内掲示板に規程等を掲載していつでも閲覧できるようにしている
②メール、社内刊行物等で定期的に周知している
③社内の担当部署（責任者）が講師となって研修を行っている
④外部の専門家を招聘して社内研修を行っている
⑤e ラーニングを用いて研修を行っている
⑥内部者取引規制に関する解説本を配布している
⑦社内の担当者を外部研修に参加させている
⑧社長の年頭挨拶、朝礼など社員が集まる場で内部者取引の防止を呼掛けている
⑨役職員の自社株売買等の際の疑問に対して専門窓口を設けて答えている
⑩特に行っていない
⑪その他

【問22. 内部者取引に係る社内研修の頻度】

問２１で社内研修（外部研修の受講も含む）を行っていると回答した場合、どれくらいの頻度で開催していますか？（複数選択可）

① 半年に１回程度
② 年に１回程度
③ ２年に１回程度
④ 不定期
⑤ 異動の都度
⑥ 新入社員、中途採用社員等の採用の都度
⑦ 役員就任の都度
⑧ その他

【問 22 回答状況】



①半年に１回程度
②年に１回程度
③２年に１回程度
④不定期
⑤異動の都度
⑥新入社員、中途採用社員等の採用の都度
⑦役員就任の都度
⑧その他

内部者取引規制については、その制定以来、数次の改正を経て現在の制度になっており、昨年 12 月にも、改正金融商品取引法の施行に伴い「上場会社等の子会社及び連動子会社の解散」の重要事実に軽微基準が設けられるなど新たな制度改善がなされています。また、

新入社員の採用や社内異動等などによっても内部者取引規制や社内ルール等について新たに知識を要する場合があることから、上場会社においては、法令改正のフォローアップや社内環境の変化に応じて適切に教育・啓発が行えるよう、研修体制を設けることが望まれます。

アンケート結果では、研修の頻度について、②年に１回程度が 30.4%、⑥新入社員、中途採用社員等の採用の都度が 27.8%と、一定程度規則的に社内研修を行っている上場会社がみられる一方、④不定期と回答した上場会社が 33.2%あり、こうした上場会社においては、法令改正のフォローアップが適切になされていなかったり、社内ルールが十分に周知されていない等の状況になる危険性が高いことから、少なくとも定期的に研修を行うこととするなど、研修体制の充実にも取り組むことが望まれます。

【問23．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。

主な自由回答

- 役員単位や部門単位に分けてレベルに応じた研修を実施している。
- 内部者取引規制に関する通信教育を実施している。
- 内部者取引事件が報道される都度社内に情報発信している。
- 役員会やグループ会社間のミーティング等で注意喚起する。
- コンプライアンス研修の１コンテンツとして内部者取引規制を含めている。
- 社員手帳に内部者取引の禁止の項を設け、注意すべきポイントを記載している。
- 新聞記事を回覧する際はコンプライアンスに関する記事を必ず含めている。
- 内部者取引に関する教育用 DVD の視聴会開催。
- 「社員行動指針」に内部者取引防止の項を設け、自己点検させている。
- 決算期末前にコンプライアンス強化月間を設け、内部者取引規制を含む行動規範の読み合わせを全社員で実施している。
- 取引所を通じて重要情報を開示後、速やかに全役職員に開示内容をメール送信し、情報開示・内部者取引規制についての意識付けを行っている。
- セルフチェックシートを用いて全役職員に定期チェックを行わせている。
- 社内 LAN を用いて全役職員に e ラーニング研修を実施している。
- 持株会からの引出しの際、「株式売買の際の留意事項・事前届出書の提出義務」に関する説明文及び事前届出書を同封し注意を呼びかけている。
- 半期毎に内部監査を行い、情報管理・売買管理の遵守状況を毎回チェックしている。

アンケート結果では、具体的な啓発方法として、内部者取引規制の解説冊子、規制の概要や注意すべきポイントなどを記載した社員手帳、コンプライアンスガイドブック、社員行動規範など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などの方法によるものが多くみられます。また、研修を実施している上場会社においては、役員単位、部門単位など必要とされる知識レベルに応じた研修を行っているケースや、それ

らを重要情報の発生する決算期末前に行うなど、研修の対象や時期を工夫している事例もみられます。

なお、証券取引等監視委員会や全国の証券取引所では、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のないよう、「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。

5. 上場会社の自己株式取得に係る管理体制

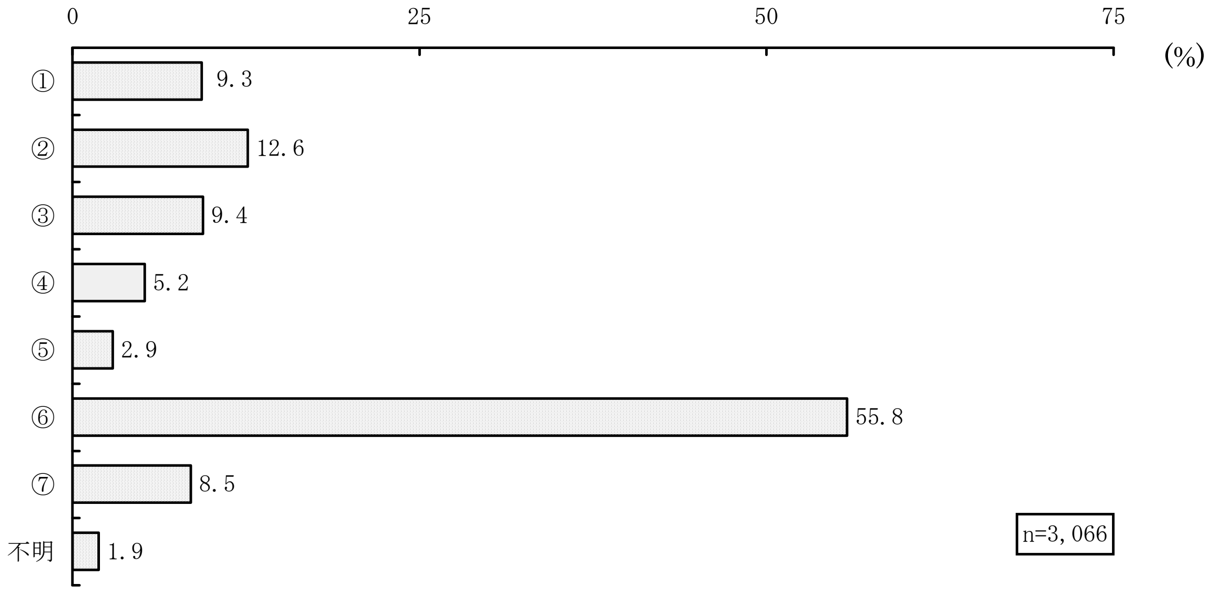
【問24. 上場会社が行う自己株取得の実施状況】

上場会社としての自己株式取得の実施状況について教えてください。御社は平成２０年４月～２１年３月までの間に法人として自己株式取得を実施しましたか？自己株式取得の実施の有無と、実施有の場合は利用したスキームの別をお答えください。（複数選択可）

① 信託方式を利用して自己株式取得を実施した
② 証券会社個別発注方式による立会内取引（通常の市場買付）で自己株式取得を実施した
③ 証券会社個別発注方式による立会外取引（ToSTNeT、J-NET、N-NET 等）を利用して自己株式取得を実施した
④ 証券会社の投資一任方式を利用して自己株式取得を実施した
⑤ 授権決議は行ったが自己株式取得を実施しなかった
⑥ 授権決議も含めて自己株式取得は行わなかった
⑦ その他

平成 13 年の商法改正に伴い、上場会社が自社株式を市場で買い付けるいわゆる自己株式取得が可能となりました。昨今の市場環境の影響もあり、上場会社が資本政策の一つとして自己株式取得を行うケースも増えてきています。一方、上場会社の自己株式取得の増加に伴い、上場会社自身が内部者取引規制違反に問われるケースもあり、実際の取得に際しては内部者取引規制を十分に意識した上で行うことが求められます。

【問24回答状況】



①信託方式を利用して自己株式取得を実施した
②証券会社個別発注方式による立会内取引（通常の市場買付）で自己株式取得を実施した
③証券会社個別発注方式による立会外取引（ToSTNeT、J-NET、N-NET等）を利用して自己株式取得を実施した
④証券会社の投資一任方式を利用して自己株式取得を実施した
⑤授権決議は行ったが自己株式取得を実施しなかった
⑥授権決議も含めて自己株式取得は行わなかった
⑦その他

アンケート結果では、平成20年4月～21年3月までの間に自己株式取得を行った上場会社が①～④合計で36.5%に上りました。また、その実施方法は、②証券会社個別発注方式による立会内取引が12.6%、③証券会社個別発注方式による立会外取引が9.4%、①信託銀行の信託方式を利用した買付けが9.3%みられました。個々の買付け方法の違いにより、内部者取引を防止する上で注意すべきポイントが異なるため、上場会社においては、各方法の違いとそれぞれの留意点を十分に理解した上で自己株式取得を行うことが重要です。

【問25. 上場会社が行う自己株取得の際の事故防止策】

> 上場会社が自己株式取得を行う際、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）
> ① 取締役会等で自己株式取得に係る取得枠の決議をする際に、他の未公表の重要事実がないか必ず確認している
> ② 取締役会等で個別の買付け条件を決定する際に、他の未公表の重要事実がないか必ず確認している
> ③ 買付けは信託銀行や証券会社に一任し、個別の買付け状況について上場会社自身が知り得ないようにしている
> ④ 買付けを自社で行うが、社内に情報障壁を設け、自己株式取得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
> ⑤ 新たな重要事実が発生した場合には、実施中の自己株式取得を一時的に停止するようにしている
> ⑥ 特別な取組みはしていない
> ⑦ その他

自己株式取得に際して内部者取引規制に抵触することのないよう、上場会社においては、自己株式取得の実施に当たって、まず自社の内部で重要事実の有無の確認や情報管理体制の整備などを行うなど、十分な対応を図る必要があります。

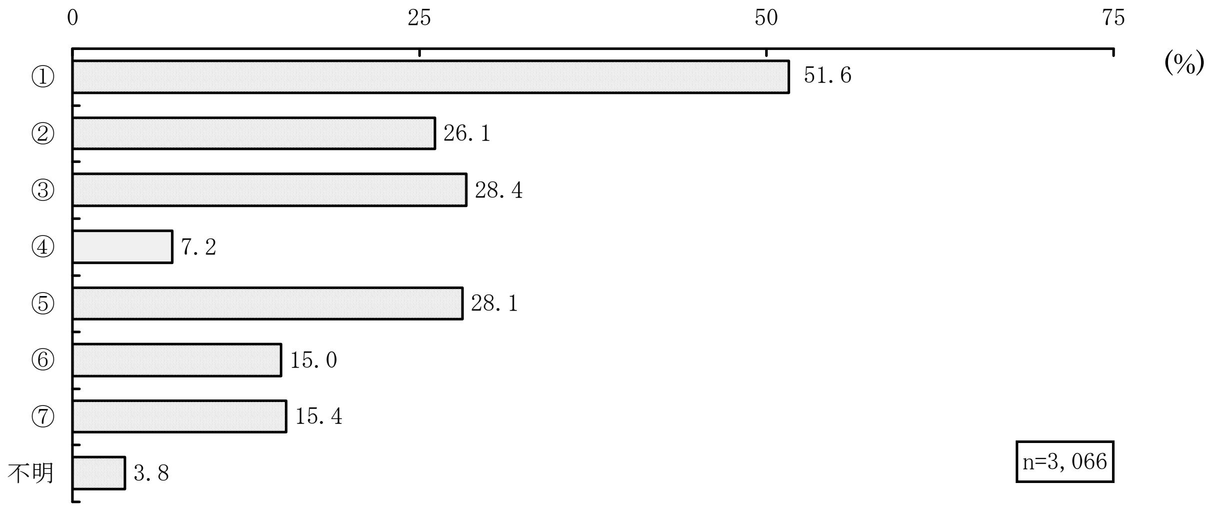
具体的には、上場会社の役職員が、重要事実を含む情報を知りながら自己株式取得の意思決定（自己株式の取得を実行することを決定する取締役会決議や、代表取締役等による個別の買付けの意思決定など）又は当該意思決定に基づく実行手続（証券会社への発注行為など）に関与した場合において、当該重要事実が買付けの約定が成立する前までに公表されなかったときは、当該役職員及び当該上場会社について内部者取引規制違反が成立する可能性があります。そのため、上場会社が自己株式を取得しようとする場合には、自己株式取得の意思決定又は当該意思決定に基づく実行手続を行おうとするそれぞれの時点で、これらに関与する上場会社の役職員が重要事実を知らないことを確認することが求められます。これらの各段階で関与する上場会社の役職員が重要事実を含む情報を知っていた場合には、当該重要情報の公表後に実際の自己株式取得の買付けを行う必要があります。

なお、自己株式取得の意思決定又は当該意思決定に基づく実行手続に関与する者が重要情報を知ってしまうと当該情報が公表されるまでの間自己株式の取得を行うことができなくなりますので、他の部署で発生した重要情報が自己株式取得の担当役職員に伝わることのないように、自己株式取得の担当部署と他の部署との間に厳格な情報障壁を設ける試みも行われています。

また、個別の自己株式取得に関する具体的な取得予定日、取得予定数量、取得方法等が決定された場合には、その決定の事実は、重要事実に該当し得ると解釈されています。したがって、これらの情報を知った役職員がその公表前に当該会社の特定有価証券等を売買

等したときは、内部者取引規制違反が成立し得ることになることから、自己株式取得を行う場合、その担当部署と他の部署との間に厳格な情報障壁を設け、自己株式取得に係る個別の買付けに関する情報が他の部署に伝わらないようにすることが、内部者取引規制違反を未然防止するために重要となります。

【問25回答状況】



①取締役会等で自己株式取得に係る取得枠の決議をする際に、他の未公表の重要事実がないか必ず確認している
②取締役会等で個別の買付け条件を決定する際に、他の未公表の重要事実がないか必ず確認している
③買付けは信託銀行や証券会社に一任し、個別の買付け状況について上場会社自身が知り得ないようにしている
④買付けを自社で行うが、社内に情報障壁を設け、自己株式取得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
⑤新たな重要事実が発生した場合には、実施中の自己株式取得を一時的に停止するようにしている
⑥特別な取組みはしていない
⑦その他

アンケート結果では、①取締役会等で自己株式取得に係る取得枠を決議する際に他の未公表の重要事実がないかを必ず確認しているが 51.6%、②取締役会等で個別の買付け条件を決定する際に他の未公表の重要事実がないか必ず確認しているが 26.1%、③買付けは信託銀行や証券会社に一任し、個別の買付け状況について上場会社自身が知り得ないようにしているが 28.4%などと、何らかの対応を図っている上場会社が多いことが伺われます。

しかしながら、⑥特別な取組みはしていないと回答した上場会社も少なからず認められ、これらの上場会社においては、未公表の重要事実があった場合に内部者取引規制違反となる可能性が考えられることから、早急に社内体制の確認と整備に努めることが求められます。

《参考》金融庁インサイダー取引に係るＱ＆Ａ（自己株式取得関係）

（問）

上場会社が信託方式又は投資一任方式によって自己株式取得を行う場合において、インサイダー取引規制に違反しないためには、どのような配慮が必要でしょうか。

（答）

金融商品取引法第 166 条においては、「会社関係者」であって、上場会社に係る業務等に関する「重要事実」を知った者は、その事実が公表された後でなければその会社の有価証券等の売買等をしてはならない旨が規定されています。（インサイダー取引規制）

上場会社が信託方式又は投資一任方式によって自己株式取得を行う場合、実際には第三者である信託銀行等が買付主体となるところ、上記の会社関係者が重要事実を知って売買等を行う場合に該当するかどうかが問題となります。

この点については、例えば、

(1) 信託契約又は投資一任契約の締結・変更が、当該上場会社により重要事実を知ることなく行われたものであって、

(2) ① 当該上場会社が契約締結後に注文に係る指示を行わない形の契約である場合、

又は、

② 当該上場会社が契約締結後に注文に係る指示を行う場合であっても、指示を行う部署が重要事実から遮断され、かつ、当該部署が重要事実を知っている者から独立して指示を行っているなど、その時点において、重要事実に基づいて指示が行われていないと認められる場合、

においては、一般に、上記の会社関係者が重要事実を知って売買等を行う場合に該当しないと考えられることから、基本的にインサイダー取引規制に違反しないものと考えられます。

【問26. 自己株式取得の際の事後チェック体制】

昨年 12 月 12 日に施行された改正金融商品取引法において、上場会社による自己株式取得等の際に内部者取引規制に違反したことを自ら発見し、当局の調査の前に自ら申告した場合には、課徴金額が減額される制度が導入されましたが、御社では、自己株式取得を実施した場合に、事後的にその適切性をどのように確認されますか？（例えば、内部監査を利用する、自己株式取得担当部署によるセルフチェックなど）

上場会社による自己株式取得については、自己株取得の際に内部者取引規制に違反したことを上場会社自ら発見し、それを当局の調査の前に自ら申告した場合には、課徴金の額が減額される仕組みが導入されました。自己株式取得の際には、他の重要事実の有無を適切に確認することが重要ですが、同時に、自己株取得の後に内部者取引規制に抵触したことが発覚した場合には、市場における信用やブランドイメージ等の毀損を最小限にとどめる手段として、こうした課徴金の減算制度を活用することが有効であり、そうした制度が活用できるような社内体制を構築しておくことが重要となります。

アンケート結果では、主に内部監査室等の内部監査担当部署が自己株式取得の実施後に確認を行う、あるいは、情報管理担当部署が自己株取得担当部署に対して事後的にヒアリングを行うとの回答が多くみられました。上場会社においては、自己株式取得等の実施前の確認はもとより、これらの例にみられるような、事後的な確認体制の有用性にも着目して体制整備を進めることが大切です。

主な自由回答

- 自己株式取得担当部署がセルフチェックした後、財務担当役員及び内部監査室が確認している。
- 事後的には情報開示責任者が買付けと情報管理の事後チェックを行う。
- 自己株式取得担当部門における部門長へ結果報告によるセルフチェックを実施するとともに情報管理責任者へ取得内容の報告を実施している。
- 週間の上限株数を確認し、値段と株数を証券会社に指示するが、買付は証券会社に一任している。又発注や売買報告書は情報障壁を設けて担当者以外には情報はもれない様にしている。
- 内部監査部による内部監査を利用する。
- 情報管理担当者が各部署責任者に対しヒアリング調査を行う。
- 自己株式取得担当、情報管理担当、内部監査担当部署によるトリプルチェック。
- 自己株式取得の実施前に証券会社等専門家のアドバイスを得ている。
- 内部監査室が事後調査を行い、不適切な行為が発見された場合は、懲罰委員会事務局が罰則等の有無の検討を行う。

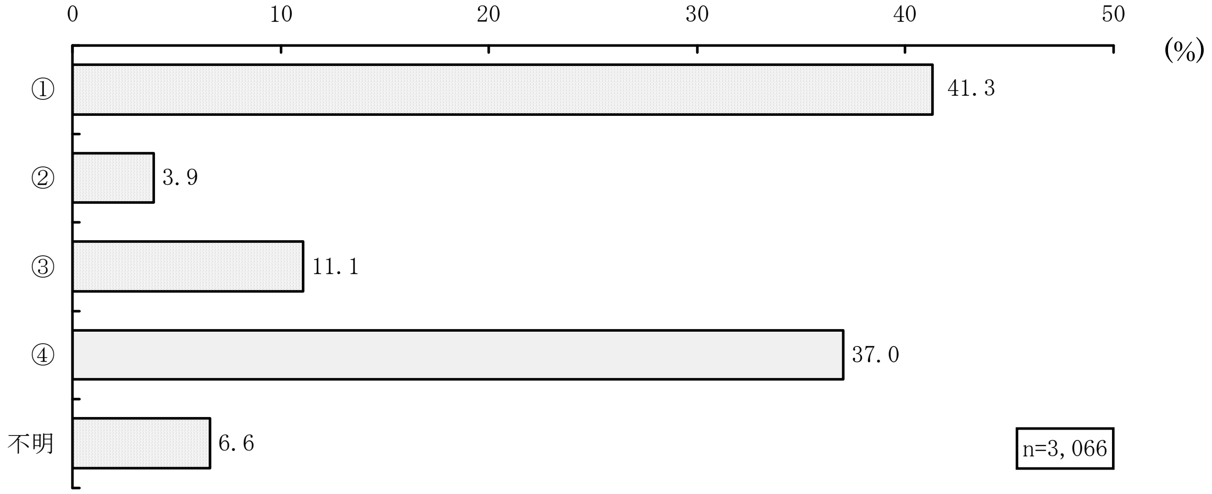
6. その他

【問27．ストックオプション行使後の売買に係る管理体制】

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？

① 自社株売買と同様の管理手続（許可又は届出）を課している
② 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
③ 特に何もしていない
④ その他

【問 27 回答状況】



①自社株売買と同様の管理手続（許可又は届出）を課している
②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
③特に何もしていない
④その他

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。

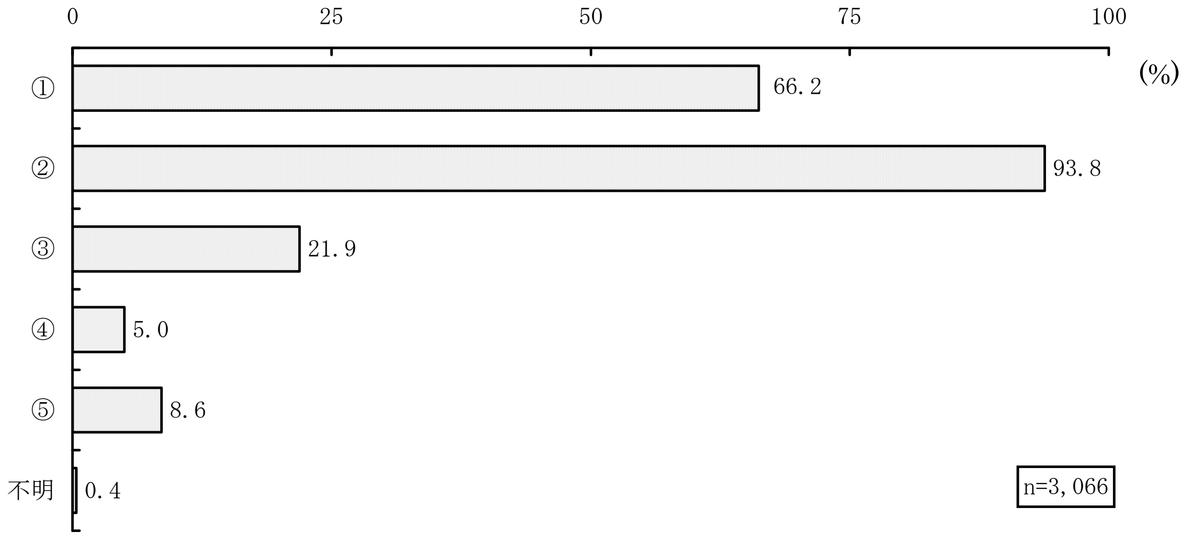
アンケート結果では、①自社株売買と同様の管理手続を課している、と回答のあった上場会社が 41.3%、④その他と回答のあった 37.0%の大部分はストックオプションを利用していない上場会社によるものでした。③特に何もしていないと回答のあった 11.1%の上場会社や、自社株売買に係る管理手続を課しているものの、ストックオプションの権利行使

後の株式売買については何も手続を課していない上場会社においては、通常の自社株売買と同様に内部者取引規制の対象となることを十分に理解した上で、対策を講じる必要があると考えられます。

【問28．持株会の利用状況】

持株会を利用した一定の買付についても内部者取引規制の適用除外に定められていますが、御社では、持株会をどの程度利用していますか？（複数選択可）
① 役員持株会を設けている
② 社員持株会を設けている
③ 関係会社持株会を設けている
④ 持株会を設けていない
⑤ その他

【問28回答状況】



①役員持株会を設けている
②社員持株会を設けている
③関係会社持株会を設けている
④持株会を設けていない
⑤その他

上場会社においては、役職員の自社株売買を容易にするため、役員持株会や社員持株会等を設置し、積極的に活用している例がみられます。

アンケート結果では、66.2%の上場会社が①役員持株会を設けている、93.8%が②社員持株会を設けている、21.9%が③関係会社持株会を設けている、と多くの上場会社が既に持株会を積極的に活用している様子が伺われる結果となりました。また、平成19年９月の改正金融商品取引法施行に伴い、取引先持株会による買付けも内部者取引規制の適用除外とし

て定められており、内部者取引の未然防止の観点からは、持株会がより利用し易い環境になりつつあります。

上場会社においては、安定株主層の確保や役職員の労働意欲向上などの施策の一環として、役職員による自社株式の保有を推進する場面があるものと思われますが、役職員個人が証券会社を通じて個別の買付けを行う場合と比べ、売買のタイミングや買付け金額などが会社として把握できるとともに、持株会を通じた定時・定額の買付けは内部者取引規制の適用対象とならないことから、上場会社役職員による内部者取引規制違反発生の可能性を低減するための施策の一つとしても活用することが可能であると考えられます。

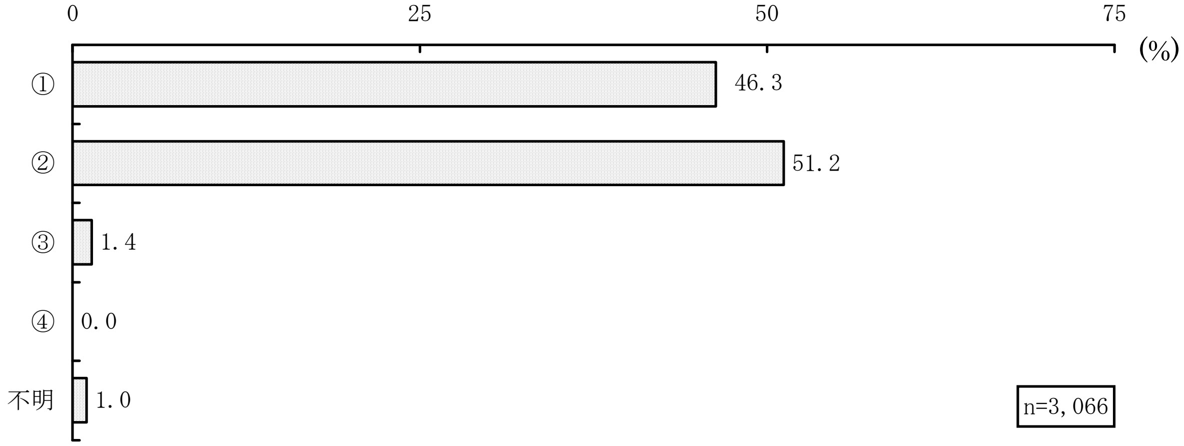
【問29. 現在の内部者取引管理に対する認識】

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？情報管理、売買管理それぞれについての自己評価①～④とその具体的な理由を教えてください。

【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

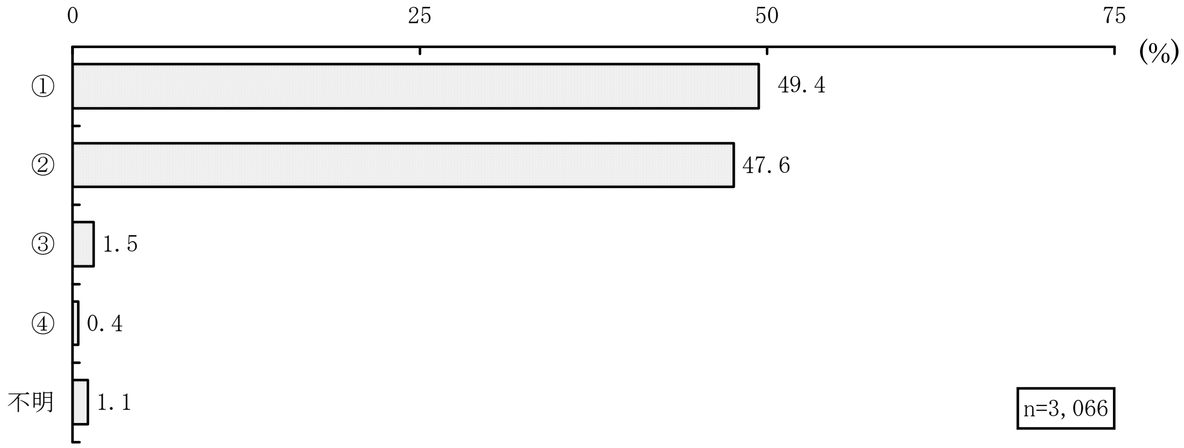
【売買管理】
① 適切なのでこのままの水準を維持していきたい
② 若干管理不足な部分もあるように思われるので部分的に強化していきたい
③ 不適切な部分が多数認められるので全面的に厳格化していきたい
④ 過剰傾向にあるので若干緩和していきたい

【問 29（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 29（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

アンケート結果では、情報管理の水準について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のあった上場会社が 46.3%、売買管理については 49.4%となりました。前回のアンケート調査では、これら両者を合わせた問いに対して同様にこのままの水準を維持していきたいと回答のあった上場会社の割合が 31.3%であったことから、多くの上場会社において、前回のアンケート調査実施時に比べて管理水準が適切になってきたと感じている上場会社が増えていることが伺われる結果となりました。

内部者取引の未然防止のためには、適切な情報管理、売買管理が必要であることはいうまでもありませんが、管理水準が適切と回答した上場会社においても、成長する会社の規模や役職員の増加等の状況の変化を踏まえ、現在の管理水準が過度なものとなっていないか、機会を捉えて再検証することが望まれます。

【問30. その他内部者取引管理に係る問題点等】

内部者取引に係る社内管理に関して、現在、改善を要すると考えている問題点は何ですか？（例えば、重要事実の認識時期が遅い、運用が保守的になり過ぎる等、それらの考えられる要因を含めてお答え下さい。社内管理体制以外についてもご自由に記載ください。）

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、内部者取引規制上の重要事実への該当の有無の判断及び情報の管理時期をめぐり、重要事実としての判断のタイミングが遅くなりがちである、あるいは、必要以上に早い時期から自社株等の売買に制限を課す結果となっていると回答した上場会社が多くみられました。

また、役職等の違いによるコンプライアンスに対する意識の差や取引先株式に係る内部

者取引に対する認識の違いなど、役職員に対する教育・啓発に関する問題点などを回答する上場会社が多くみられます。

上場会社においては、社内管理体制の構築等に当たって、前回及び今回のアンケート結果に記載のある各社の事例等を参考にしていただくとともに、各社の必要に応じて証券会社や取引所等の外部機関や専門家のアドバイスを活用しながら、自社の役職員による内部者取引の未然防止の徹底に努めていただけますよう、宜しくお願いいたします。

主な自由回答

- 重要事実か否かの判断が難しく、管理のタイミングが遅くなりがち。
- 一元的に情報管理責任者に情報が集まる仕組み作り。
- 情報管理や売買管理に関する具体的手続が明示的に規定されていない。
- 取引先の重要情報に係る情報管理が難しい（営業担当が取得した情報をどう管理するか）。
- 自社株売買に係る事前届出の実効性の確保（届出漏れの有無）。
- 事前届出と実際の売買との比較手段が十分でない（株主名簿のみ）。
- 退職後に行われた自社株売買の管理方法。
- 売買管理の運用が過度に保守的になり易い。
- ストックオプション付与によるインセンティブと内部者取引防止のバランスが難しい。
- 取引先の株式売買についての内部者取引に対する意識が希薄。
- 関係会社の役職員や派遣社員等に対する教育・啓発の不足。
- 役員・社員間や部署間の内部者取引に対する認識度合いに温度差がある。
- 社内教育が形骸化するおそれがある。
- 役職等のレベルに応じた社内教育体制の整備。
- グループ全社への効率的かつ効力のある教育方法。

【アンケート調査に関する問合せ先 及び 取引相談窓口】

東京証券取引所自主規制法人 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:03-3666-0431（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 自主規制部

（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

（tel: 03-3669-1100（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。