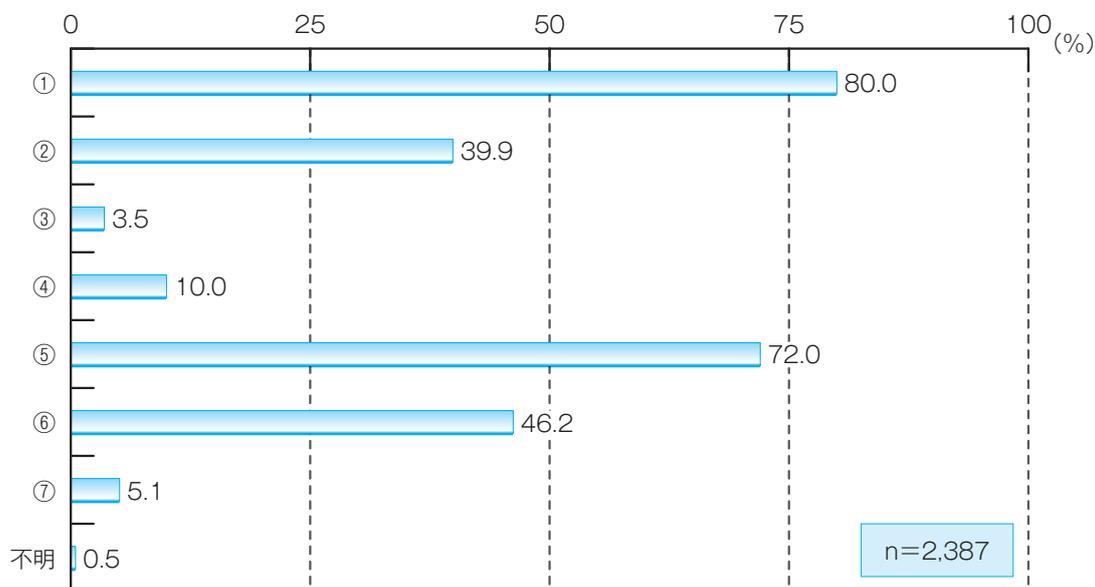


《参考》他社株売買の管理手続に係る従業員数（単体）別クロス集計データ

(%)

	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イニーの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。

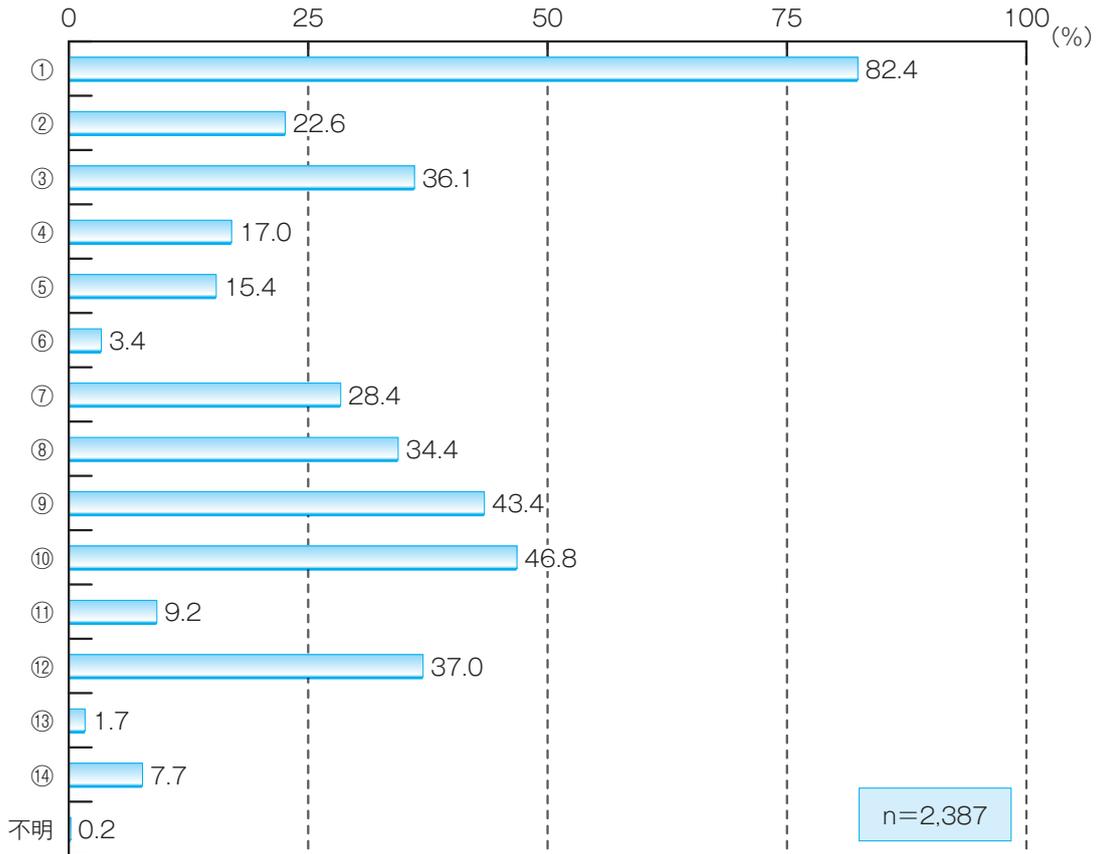
M そうだな、バランスは重要だ。ちなみに、荷物の量によって山登りの危険性が異なるので、両手に大量の荷物を持っている人には別の道を通ってもらうという手もある。重要情報に接することの多い社員にはやや厳しい制限を課すということだ。そういう人は山登り自体を禁止してしまうことも考えられるが、むやみに禁止するのも可哀想だ。

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。

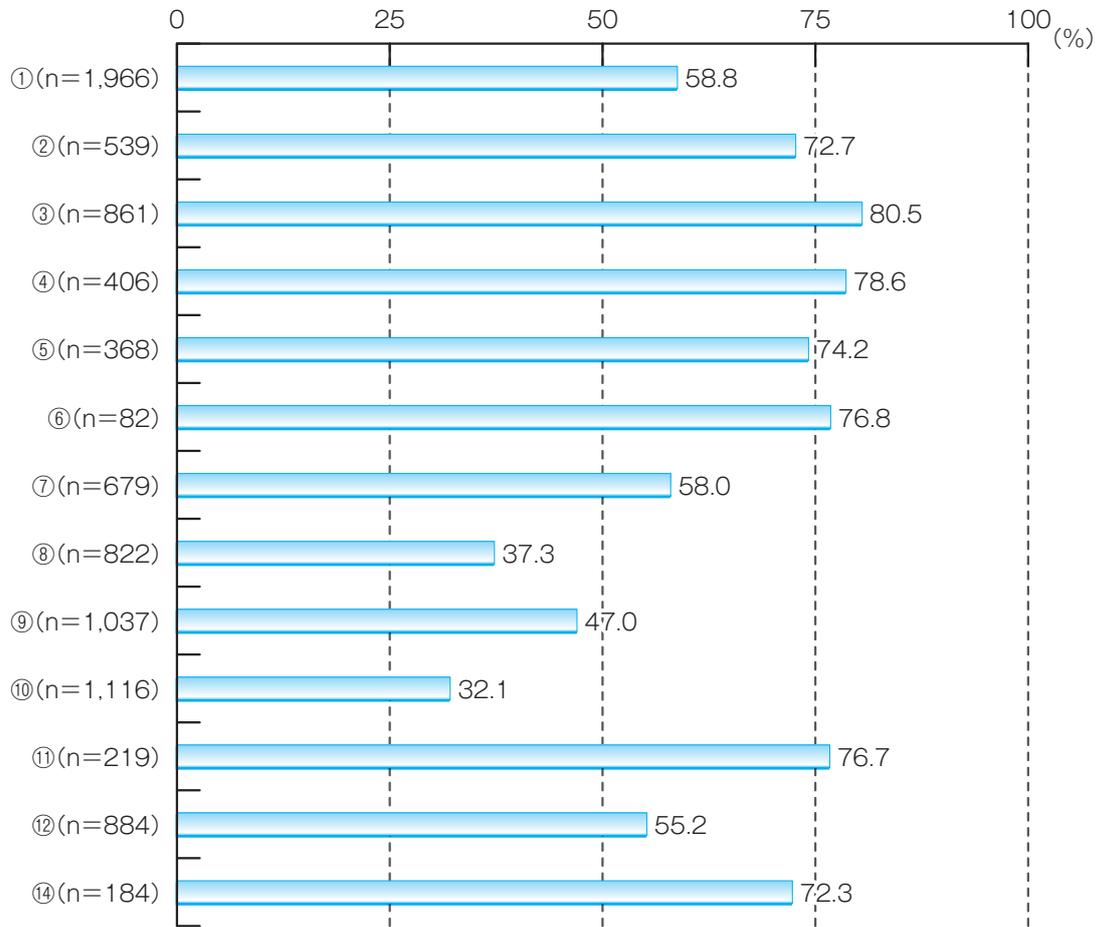
具体的にいかなる啓発活動を行うかは各社の実情に応じて決定すべきものですが、単に社内掲示板に規程等を掲載するのみでは、役職員が当該規程の内容を十分に理解していないという状況も考えられますので、会社としては適時に適切な研修の機会を設けることが望まれます。

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。

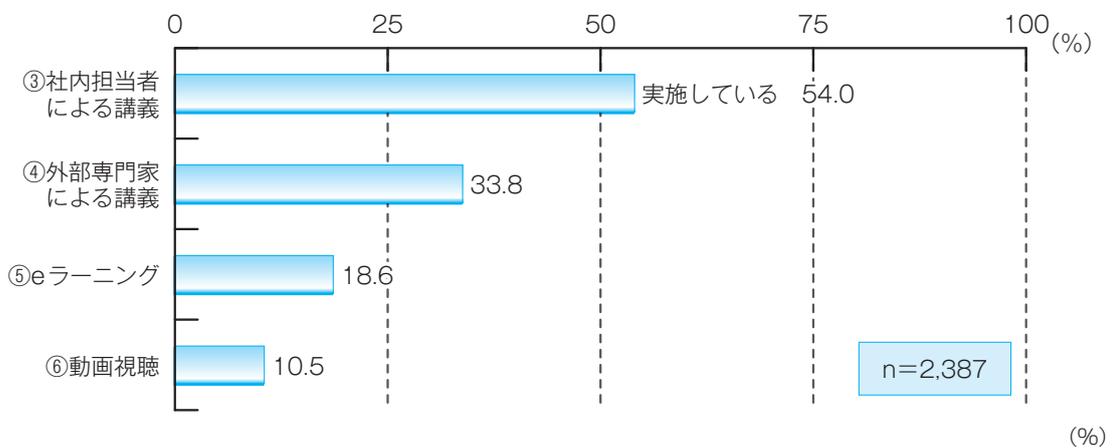
一方、研修の頻度については、不定期に実施していると回答した会社が多かったものの、1年に1回程度実施しているとの回答も相当比率を占め、また、役員については新任時、職員については入社時に実施しているとの回答も相当比率を占めました。

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。

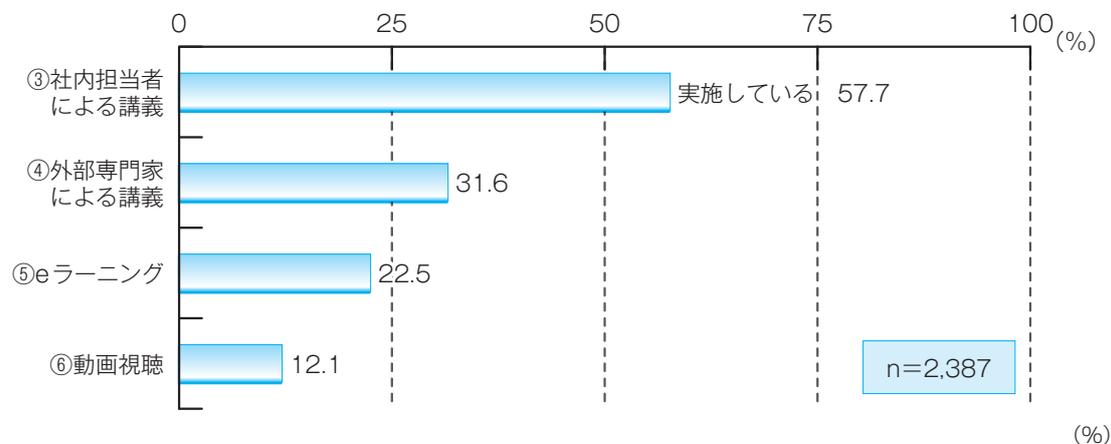
【役員】



	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

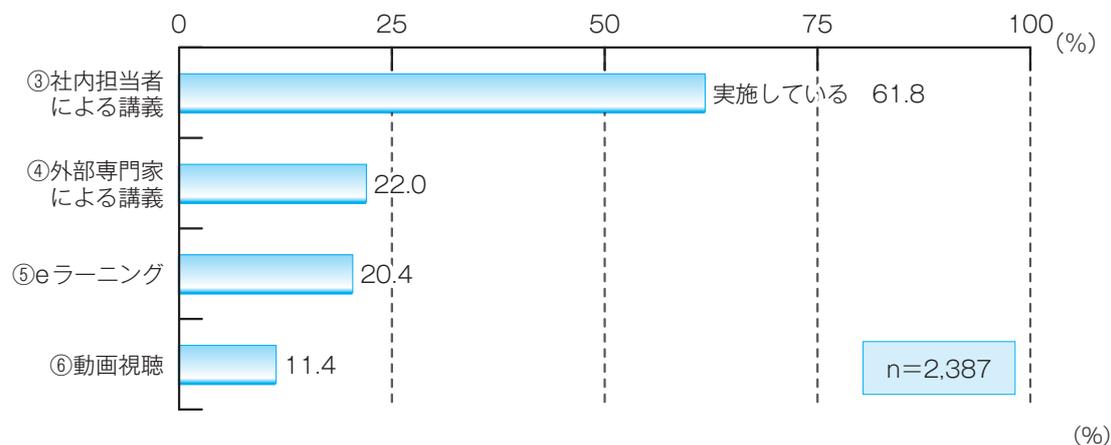
[重要情報に接する可能性の高い職員]



	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

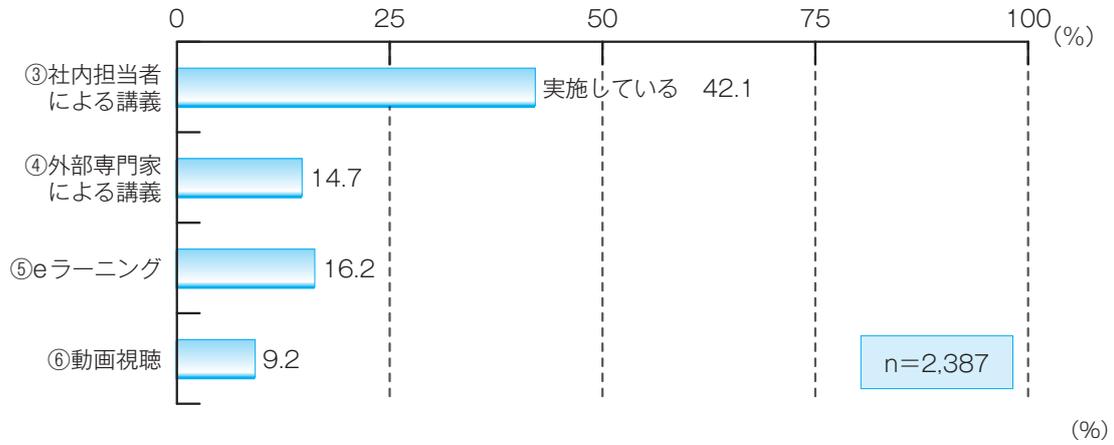
[上記以外の職員]



	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

【問 16. 社内研修の内容】

内部者取引防止のための研修は内部者取引防止のために実効性のあるものであることが当然望まれますが、重要情報に接する可能性の低い職員向けの研修において、研修に費やすことのできる時間に限りがある場合、どのような点に重点を置いて研修を実施していますか？ 3つまで選択して○をつけてください。

- 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（ ）

重要情報に接する可能性が必ずしも高くない職員に関しては、内部者取引防止のための研修のために長時間を費やすことが現実的でない場合もあると思われませんが、そうであるからといって何ら研修の機会を設けないことは妥当とはいえません。

そのような職員に限られた時間で研修を実施する際、何に重点を置いて研修を実施するかについて、アンケートでは①内部者取引についての法規制の趣旨が42.3%と最も多く、次に多いのが②内部者取引についての法規制の内容で37.3%でした。

この点、②内部者取引についての法規制の内容を職員に周知することは重要ではありますが、法規制の内容の中には必ずしも理解が容易でない点も存在することから（例えば、重要事実の軽微基準等）、法規制の複雑な部分の解説に重点を置いてしまうことによって、かえって全体の理解が妨げられることの無いよう、留意が必要であると思われます。

また、株取引を行う予定のない職員については、当該職員にとって研修に参加する動機付けが容易でないことも考えられます。

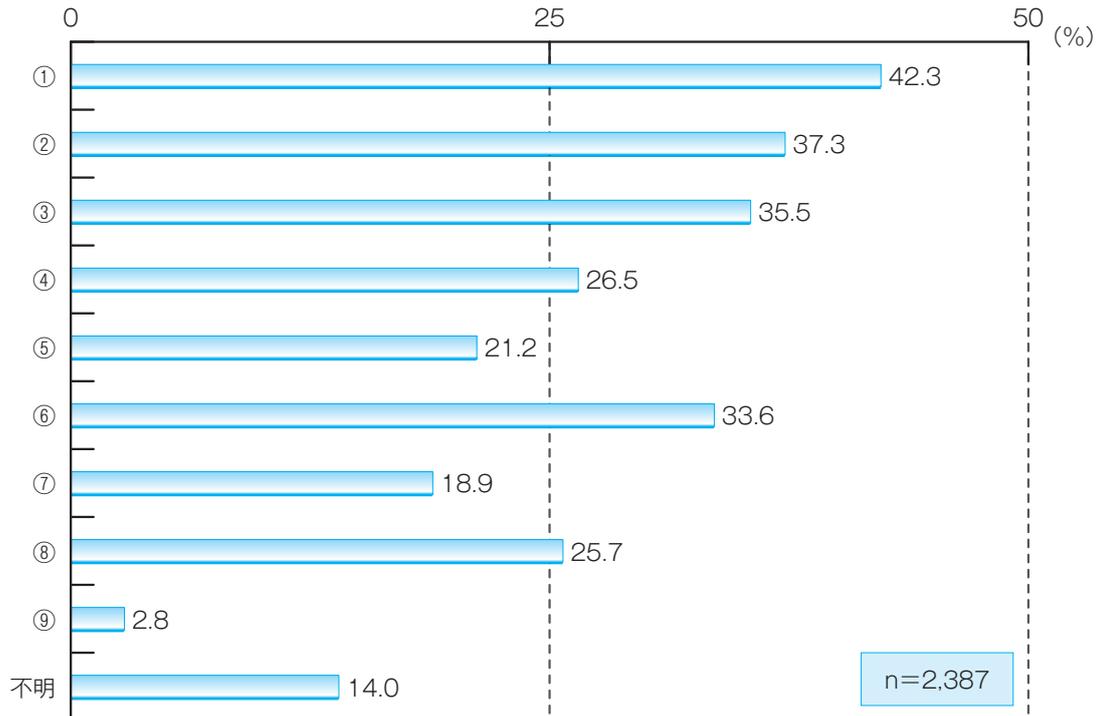
しかしながら、全国の証券取引所の企業行動規範においては、上場会社は内部者取引未然防止に向けて必要な情報管理体制の整備を行うよう努めることが求められています（東証 有価証券上場規程第449条・大証 企業行動規範に関する規則第21条・名証 上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則第45条・福証 企業行動規範に関する規則第19条・札証 企業行動規範に関する規則第17条）。

また、証券取引等監視委員会が公表している「内部者取引に対する課徴金勧告実施状況」の「行為者属性別勧告状況」（http://www.fsa.go.jp/sesc/actions/kan_joukyou_naibu.pdf）によると、平成21年度（同年4月～平成22年3月）は全38件の勧告案件のうち21件、平成22年度（同年4月～平成23年3月）は全20件の勧告案件のうち12件が情報受領者による内部者取引であり、情報受領者による内部者取引が勧告案件の過半数を占めていることが明らかとなってい

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。

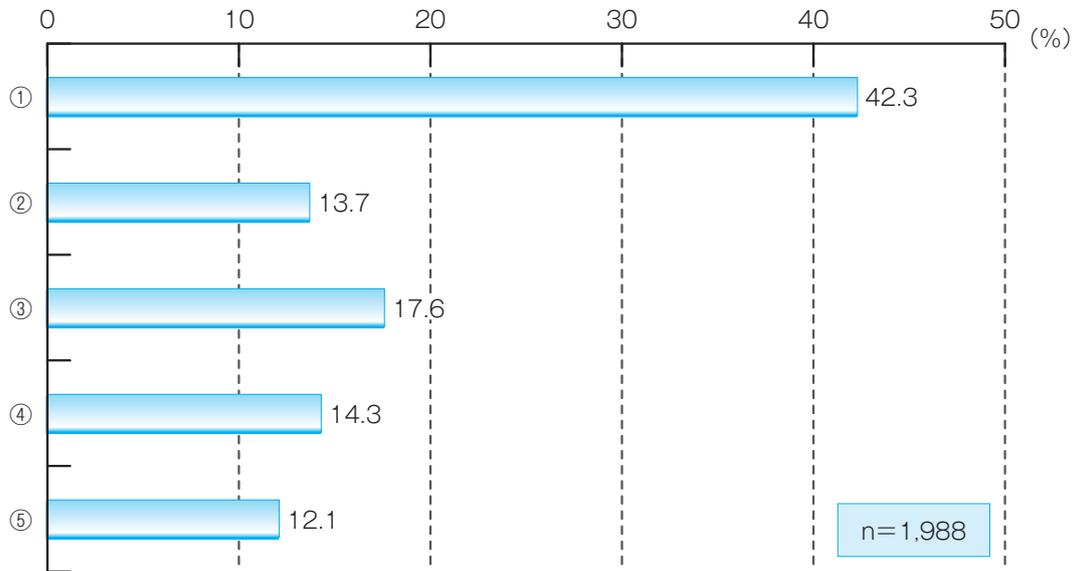
T 証券取引所主催で毎年開催されているそうなので、是非行ってみてください。おもしろい話があれば教えてください。

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？

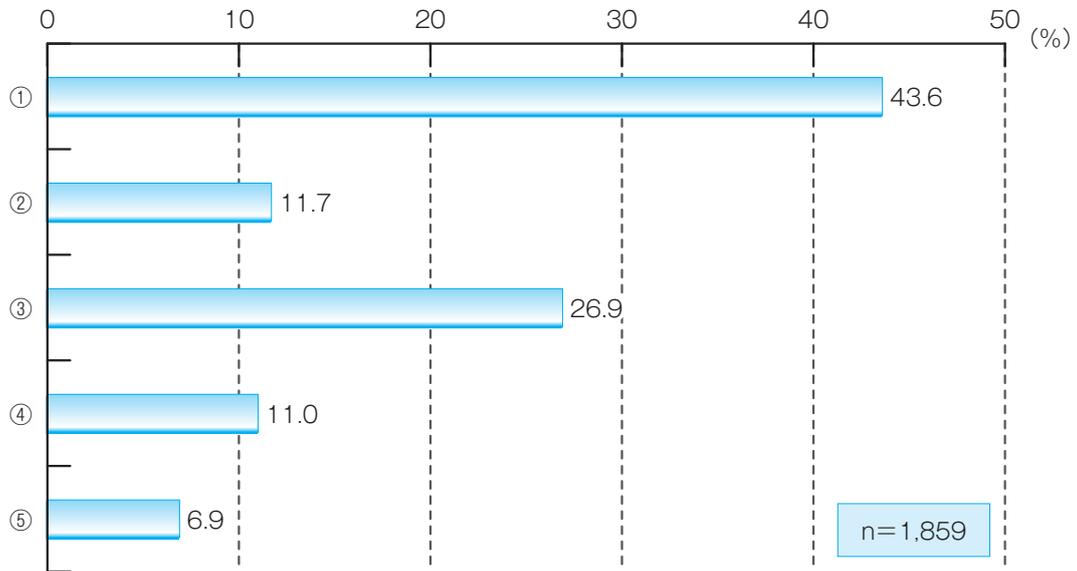
- ① 国内子会社の役職員に対しても親会社で実施している啓発活動と同様の啓発活動を行っている
- ② 国内子会社の役職員に対する啓発活動は当該国内子会社に任せているが、親会社において国内子会社での啓発活動の実施状況について管理している
- ③ 国内子会社役職員に対する啓発活動は当該国内子会社に任せており、親会社において国内子会社の啓発活動の実施状況までは管理していない
- ④ 国内子会社では役職員に対する啓発活動は特に行っていない
- ⑤ その他 ()

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。

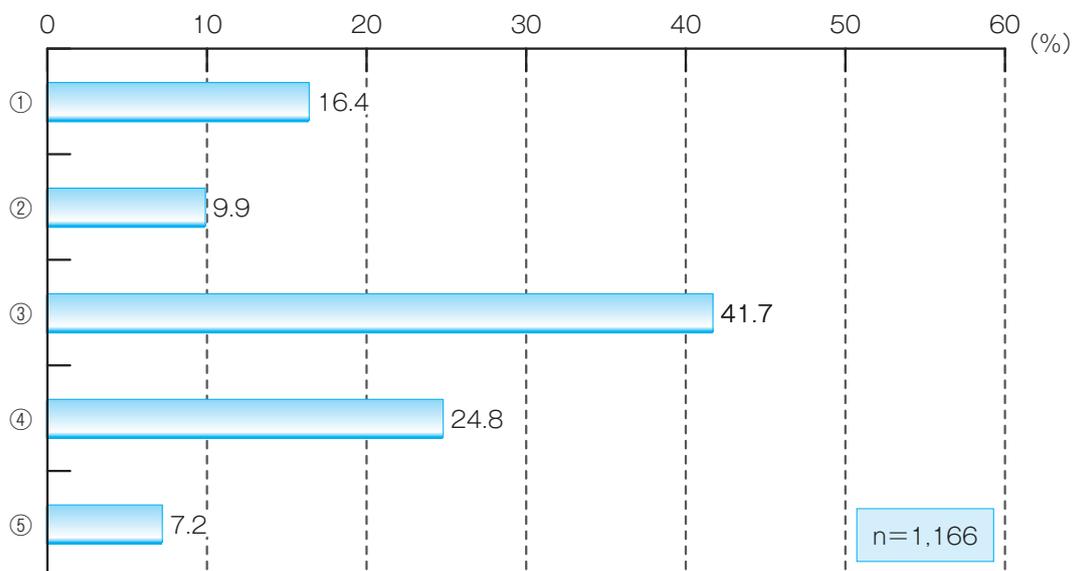
よって、海外子会社の役職員であったとしても日本の内部者取引規制に無関心でよいものではなく、上場会社としては海外子会社の役職員についても一定の啓発活動を実施することが望ましいといえます。

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。

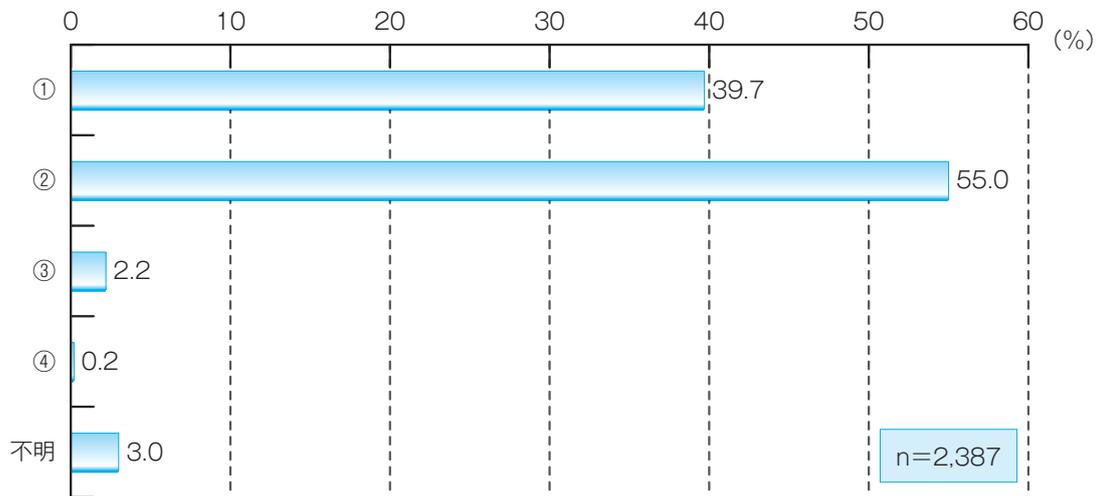
(売買管理)

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

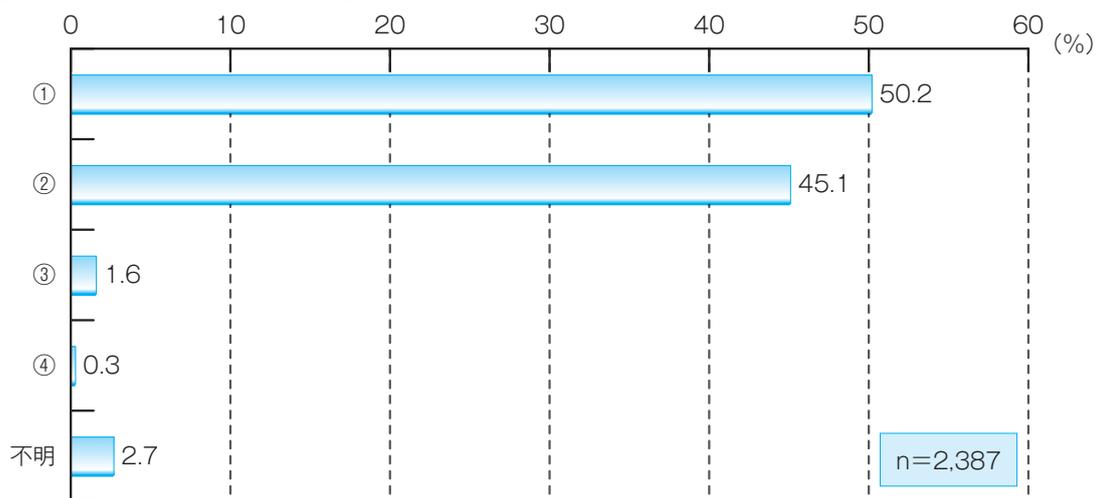
照らして現在の管理水準が過度なものとなっているケースも考えられますので、機会を捉えて再検証することが望まれます。

【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、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