

「第二回全国上場会社内部者取引管理アンケート調査報告書について」

東京証券取引所自主規制法人 COMLEC センター長 安達精司

本年も多数の皆様にご来場いただきまして、誠にありがとうございます。詳しくはお手元の報告書にも記載の通りでございますが、私からは、本年春に皆様方のご協力により実施したアンケートの調査結果に関する六つの点について、ご報告いたします。

まず、アンケートの調査結果の概要についてご報告します。二番目にインサイダー取引の未然防止に向けた各会社様の社内体制の整備の充実が着実に進んでいるという内容について、三番目に、そうした傾向、動きを支えている各会社様それぞれの取り組み、従業員あるいは役員さん向けの啓蒙活動、啓発活動について、四番目として、その一方でやはり情報の管理の上で最も重要なポイントの一つである重要事実の認識の時期、そしてその管理の時期について改めて私共からお願い申し上げたい点があります。五番目として、役職員の皆様方による自社株、あるいは他社株の売買取引についての各社のご対応についてご報告します。最後に、今回の調査結果で明らかになりました点について簡単にまとめていく形で総括とさせていただきます。

まず、アンケートの調査結果の概要について簡単にご説明します。本年2月1日、東京、大阪、名古屋、福岡、札幌、そしてジャスダックの全6つの取引所に上場されている国内の全上場会社様 3,865社を対象としてアンケートをお願いしました。今回の調査の目的は、二点あります。一点は、上場会社における内部者取引の未然防止体制の整備・改善状況を把握するためです。もう一点は、アンケートの各質問項目が、回答することにより各会社様の内部者取引の未然防止体制のセルフチェックになるように設けられており、そのセルフチェックを行っていただくことにより内部者取引に対する法令遵守意識の向上を促していただくためです。結果として、有効回答率約8割、3,000社を超える沢山の会社様からのご回答をいただきました。本日ご来場の皆様からも多数貴重なご回答をお寄せいただきました。改めて御礼を申し上げます。

続いて実際の調査結果の内容のうち、まず、内部者取引の未然防止に向けた社内体制の整備の充実についてご説明します。

ご覧の通り、今回の調査では、2年前に行われた前回の調査に比べて、上場会社における内部者取引の未然防止に向けた社内での体制の整備が一層進み、充実が図られていることが明らかになりました。その内容ですが、例えばここ(スライド5頁)にあるように、内部者取引管理規程があるとご回答いただいた会社が5.1%増加した反面、そうしたルールはないというご回答が2.4%減りました。結果として着実にこのあたりの対応が進んでいることが窺えます。

更にルールの改定状況についてですが、常に行っているとご回答いただいた会社が着

実に増えていました。このように各社それぞれが、確実に内部管理体制についての改善を図られていることが伺えます。

そして同時に、内部者取引に関するルール、それを含めた自社としての内部者管理の認識について聞きましたが(スライド6頁)、これも適切である、あるいは部分強化を図りたいという回答の数の関係を見ると、一回目の調査に比べますと確実に改善が図られているということが窺えました。今回のアンケートでは、2年前の第一回とは設問内容が異なっており、内部者取引の未然防止体勢の内容についての認識について、情報管理、そして売買管理と二つに分け、それぞれについて聞きました。その結果、例えば情報管理については適切なのでこのままの水準を維持していきたいという回答が、前回に比べて15%以上増え、46%を超える水準にあることがわかりました。

これらの結果から、上場会社における内部者取引の未然防止に向けた社内体制の整備が一層進められている、と結論付けています。

次に内部者取引規制等にかかる教育活動、あるいはその他、啓発活動についても聞いていますが、例えば役職員への啓発活動についてどういう状況にあるかというのをまとめたのがこのスライド(スライド8頁)です。ここでも着実に改善が進んでおり、例えば上段のほうは前回の調査と比較可能なものを抜粋したのですが、啓発活動を特に行っていないという回答が減少し、それ以外の回答は着実に増えています。例えば、担当者への外部研修、並びに担当者による研修といった項目が増加しています。推測するに、これは、まずは社内のご担当の方にこの種の研修を受けてもらい、それを受けて担当者の方が更に社内向けに研修を行うという流れが着実に増えているのではないかと考えています。

その一方でEラーニング、あるいは社内LANの活用等の数値が大きくなっていることは、こうしたIT技術を社内向けの啓発活動に利用されるケースが増えているということであるとも考えています。東証もEラーニング用の教材を提供していますので、こうしたことも寄与しているのではないかと考えています。

教育活動、啓発活動の実施状況を企業規模(従業員数)別に更に詳しく見たものがこの表(スライド9頁)です。実はこの表は報告書に掲載をしていますが、このデータも各社の実情を端的に表しているものと思われれます。従業員数が1万人以上の会社のように、ベースになるデータの少ないところもあり、単純な比較をするのは必ずしも適切とは言えないかも知れませんが、一定の傾向は窺えるかと思えます。概して従業員数の多い企業の場合、様々な形でより積極的に啓発活動へ取り組んでいる傾向が見られます。

とはいっても、従業員数が1万人以上の上場会社の場合ですが、ここで列挙した方法のうち、社員が集まる場で内部者取引の防止を呼び掛ける、そして内部者取引規制に関する解説本等の配布をするといった対応についての採用している会社さんが他の規模の会社さんに比べて今一つ少ないというような現象があります。しかしこれも会社の規模の観点から考えると、大量の従業員を擁している会社さんにおいては、そうしたものを配布物として配ること自体が大

変ですし、従業員を集めるといってもそう簡単にはいかないということから納得できるところです。これに対しまして、従業員の数が 100 人に満たない小規模な会社さんの場合では、比較的多かったものが、社員が集まる場で内部者取引の防止を呼び掛けるといった直接的なご対応でございました。このあたりは企業規模をよく反映していると思います。換言いたしますと、会社の規模、あるいは特性を捉えながら自らにあった啓発活動が行われているという実態の一部が窺えるのではないかと思います。

ここでご参考までにユニークな啓発活動を行っておられる会社さんから、その方法をご報告いただきましたので、そのいくつかをご紹介します(スライド 10 頁)。

例えば従業員の方が頻繁に出入りをされる場所に、インサイダー取引関係を含む法令遵守の留意事項を大きく貼り出しておられる会社さんのケースがございました。また、これとも関連しますが、ポスターや社内向け放送等を用いて継続的に内部者取引の未然防止についてのアピールを行うといったことの回答もいただきました。その他インサイダー取引規制入門といったようなガイドブックを例えば朝のミーティングの際に皆さんで読みあうといったようなご回答、更には Q&A 方式で具体的な事例を紹介し、それらを例えば従業員一人ひとりが携帯をされる手帳にそのまま記載をするといったような対応をとっている会社さんもございました。更には毎月 1 回、チェックリストを独自にお作りになってそのチェックリストに基づき職場毎に法令遵守の状況を確認すると、こうしたご対応をとっておられる会社さんもございました。その他まだまだ沢山ユニークなご対応をとっておられる会社さんもございますが、詳しくは報告書のほうにも掲載をされていると思いますのでご参照いただければ幸いです。

次に、重要事実の認識と管理時期についても今回、ひとつのポイントとして改めて全上場会社さんにお聞きしました。実はこの点については、本日のフォーラムにおいて改めて強く申し上げたいところです。調査結果(スライド 12 頁)としては、重要事実の認識、そして管理の時期について、重要事実となる情報を、特定の機関で決定した時と回答された会社さんが、前回は全体の 40% でしたけれども、今回は 33.4% と、数字の上では 6.6% の減少となりました。ただし、この回答については設問が「特定の機関」となっていたので、その後で、その「特定の機関」の内容を記載していただくこととなっていました。その結果、取締役会を挙げているケースがなお、相当数見られました。ご案内の通り、法令上は、取締役会での決定よりも早い段階でいわゆる重要事実として発生していると解される場合がほとんどです。この点をもう一度、是非ご認識いただきたいと思います。

平成 11 年最高裁の日本織物加工事件の判決においては、法で定めるところの業務執行を決定する機関とは、取締役会等、商法所定の決定機関に限らない、実質的に会社の意思決定を行うことのできる機関であれば足りるという判断が示されています。加えて重要事実の「決定」の意義についても、「決定」とは、その実現に向け、必要な作業等を業務として行う旨を決めたことを言い、計画自体が確実に実行されるとの予測が成り立つことまでは要さない、との判断が示されています。最高裁によるこうした判断は、当然、実務面での対応にも大きな影響を

及ぼしているかと思えます。そのため、繰り返しになりますけれども、重要事実の認識、そしてその管理を開始する時期については、重ねて慎重なご対応をお願いいたします。

この点についての企業規模別の対応についてまとめたものがこの表(スライド 13 頁)です。実はこのスライド及び次のスライド(スライド 14 頁)も報告書には掲載しておりません。これによりますと、1万人以上の従業員を擁する会社さんでは、他のレベルの企業に比べますと、相当早い段階から重要事実として認識をされ、管理に着手しているということが窺えました。

このスライドでは、管理面での実際の対応状況について取りまとめていますけれども、これ(スライド 14 頁)も是非ご参照いただきたいと思えます。これによりますと、社内の管理体制に関しては従業員の数の少ない会社さんのほうが一元的な管理という形態が目立ちます。一方、規模が大きくなるにつれて、複数の管理部署による管理体制を敷く、あるいは現場により近い部署での管理体制を敷いているとの回答が見られるようになります。このことは会社の規模がまだ小さな段階では管理の容易さ、あるいは人員の合理的な配分といった点から一元的な情報管理を敷くケースが多いものと私共では推察しています。そして企業が成長していくにつれて、その機能が細分化されたり、あるいは幅広い分野にわたった事業を行うという展開になり、こうした段階においては複数部署、あるいはより現場に近い部署による管理に進んで行かれるのではないかと考えています。

次に、いわゆる役職員の方々による自社株、そして他社株の売買管理についても聞きました。その点について、明らかになった点をご説明いたします。

役職員の自社株等の売買管理(スライド 16 頁)については、いわゆる事前許可型による対応を柱にしていることが伺えました。同時に、画一的な、あるいは過度に保守的にならないよう、役職、あるいは所属する部署等に応じてその取扱いに差を設ける等、業務内容等の実情に応じて工夫が施されているという様子も窺えました。特にクロス集計のデータから見ると、その状況がより明確になっています。例えば、この表(スライド 17 頁)は、従業員数別のクロス集計のデータです。役員をはじめ、社員、特定部署等いくつかのカテゴリーがありますけれども、全体に占める割合は、一般従業員が最も大きいということで、このデータを引用しました。全体的には従業員数の増加に応じてこうした事前許可型の管理方法を採用されておられる会社が減少していく傾向が見られました。これらはいわゆる啓蒙活動と同様に、各社の実情に応じた形で様々な工夫を凝らしているものと思われまます。

一方、役職員の他社株の売買管理(スライド 18 頁)については、役職・カテゴリーを問わず、他社株の売買については会社としては特段関知せず、当事者本人の自主的な管理に委ねるとの回答が大勢を占めました。ただそうした傾向の中でも業種、あるいは業態等によっては、一定の役職についている場合に、他社株の取引であっても事前許可制を採用しているような場合も少なからぬ割合で見られました。上場会社様におかれては、他社株の売買管理についても独自の対応をとっておられるということかと思えます。

まとめとなりますが、このように、今回のアンケート調査の結果として、次の三つの点が浮き上がってきました(スライド 19 頁)。

一番目としてはまず、内部者取引の未然防止に向けた社内体制の整備が、前回の2年前の調査に比べて一層の充実が見られたという点です。また、内部者取引規制等にかかる教育、啓発活動についても積極的に進められていることが判明しました。

二番目としては、その一方で重要事実となる情報を認識・管理するタイミングについては、一定の改善は見られたものの、取締役会による決定をもって重要事実の発生を認識し、情報管理等を開始するという回答をした会社がなお全体の3割を超えるという状況が判明しました。これは未然防止の観点からは懸念される状況が残っている状況です。

三番目としては、役職員の自社株等の売買管理については、画一的、過度に保守的にならないように、役職、あるいは所属の部署に応じてその対応に差を設けるといった各社の実情に応じた工夫が施されている様子が伺えました。同時に管理がややもすると保守的になりやすいといった制度の運用面での課題を挙げる会社さんも少なからずありました。

以上、雑駁な内容で恐縮ですけれども、第二回全国上場会社内部者取引管理アンケート調査結果の概要をご報告しました。お忙しい中、皆様方からは多大なるご協力をいただきましたことを重ねて御礼を申し上げます。

ここで、皆様方のコンプライアンス活動のお手伝いをするため、昨年 6 月、東証内に立ち上げました新しい支援組織、COMLEC の若干のPRをさせていただきたいと思えます。

このスライド(スライド 20 頁)にあるような活動を行っています。セミナーの開催、個別の企業さんからの要望に応じた社内研修への講師派遣、E-ラーニング用の研修サービスをご用意しています。また、関連書籍の発刊も定期的な見直しを含め、対応しています。東証としては、こうした活動を通じて少しでもインサイダー取引の未然防止のお手伝いをしたいと思っていますので、是非ご利用いただきたいと思います。

最後に、もうひとつ、この場をお借りして、インサイダー取引の未然防止を推進していく上で新たな取り組みについて紹介させていただきます。

それは J-IRISS という新たなデータベースシステムのことです。J-IRISS とは、**Japan-Insider Registration & Identification Support System**、の頭文字をとって略したものです。日本証券業協会が新たに構築したシステムに、上場会社の役員様に関する情報を登録いただくものです。基本的な仕組みはこのシステムに登録されると、まず証券会社が既に保有している自社の顧客口座の情報と照らし合わせ、その顧客口座に当該役員からの情報が存在するか否かを確認します。そして本システムにより、上場会社様の役員口座であると確認された場合には、証券会社によって登録をされ、こうした不公正取引の未然防止等に活用されるというのが趣旨となります。ではこのシステムの活用によりまして実際に上場会社様にどのようなメリットがあるのかということですが、私共では次のような、大きく分けて二つの効果が期待できるのではないかと考えています。

まず上場会社様の役員による、いわゆるうっかりインサイダーを含む、意図せぬ不公正取引を未然に防止する効果が期待されます。なお、このシステムは、証券会社サイドが登録されているお客様から一律に注文を受注しないという画一的な対応をするためのものではありません。登録をされているお客様から勤務先の株式売買注文を受けた際に証券会社において、例えば重要事実をご存知かどうかを確認すること等を通じて、意図せぬ、いわゆるうっかりとした形での不公正取引の未然防止を図るものです。

もう一つの効果は、上場会社様の役員による証券取引にかかる法令遵守にも大いに期待ができることです。例えば、現在の金融商品取引法で規定されております、短期売買の利益返還の要否の確認につきましても有効活用ができるのではないかと思います。東証では現在、この J-IRISS への登録推進のため、ご登録をいただいた上場会社へ、当方が作成しているインサイダー取引防止の内容を盛り込みました、E-ラーニングのコンテンツを無料で提供しています。既に多くの上場会社様にご登録いただいておりますけれども、これを機会に未登録の上場会社様におかれましては、是非前向きなご検討をお願いいたします。

尚、ご登録をいただいた役員様の個人情報、お名前、生年月日、あるいは住所等の情報については、当然ながら、証券会社の顧客情報と照合し、マッチした情報のみを証券会社に返すことになっており、その際にはご登録をいただきました会社名、役職名といった情報は証券会社には提供をしますが、マッチングしない場合には当該情報は個人情報ですので証券会社に提供されることはありません。また、その情報が証券会社による投資の勧誘等に使用されることもありません。改めましてご検討をお願いしたいと思います。

インサイダー取引の発生は、それだけで取引をした者のみならず、その者の属する会社にとっても有形無形の多大なる損失を与えることは改めて申すまでもございません。その意味からもおひとりおひとりがインサイダー取引の重大性について改めてご認識をいただき、ご自身の会社からは一人たりともこうした不心得者を出さないという意識に立って今後ともご登録、ご対応をいただきたいと思います。その為にお役に立つということであれば、東証を始め、全国取引所はできる限りのお手伝いをする覚悟ですので、ご遠慮なくお申し出いただければと思います。

今後共、皆様方と共に透明性の高い、質の優れた市場づくりに取り組んでいきたいと思っておりますので、引き続きご協力をお願いします。

ご静聴ありがとうございました。

以 上