

情報伝達・取引推奨規制に関する Q&A  
(金融商品取引法第 167 条の 2 関係)

※インサイダー取引規制には、会社関係者を対象とした規制（金融商品取引法第 166 条）と公開買付者等関係者を対象とした規制（同法第 167 条）があります。これを踏まえ、情報伝達・取引推奨規制についても、会社関係者を対象とした規制（同法第 167 条の 2 第 1 項）と公開買付者等関係者を対象とした規制（同条第 2 項）があります。本 Q&A では、会社関係者を対象とした情報伝達・取引推奨規制について解説をしていますが、公開買付者等関係者を対象とした情報伝達・取引推奨規制についても同様の考え方となるものと考えられます。

(問 1) 未公表の重要事実を知っている上場会社等の役職員が、業務上の必要から取引先等に重要事実を伝達することは情報伝達規制の対象となるのでしょうか。また、社内で重要事実を伝達することも当該規制の対象となるのでしょうか。

(答)

情報伝達・取引推奨規制（金融商品取引法第 167 条の 2）の対象となる行為は、上場会社等の重要事実を職務等に関し知った会社関係者が、「他人」に対し、「重要事実の公表前に売買等をさせることにより他人に利益を得させ、又は他人の損失を回避させる目的」(目的要件)をもって情報伝達・取引推奨を行うことです。

情報伝達の相手方となる「他人」については、特に限定はなく、会社関係者が会社内の役員を含む他人に対して重要事実を伝達することが規制の対象となります。

なお、会社関係者の所属する上場会社等の他の役職員も会社関係者であり、金融商品取引法第 166 条第 1 項第 1 号の「職務に関し」は広く解釈されるため、社内で会社関係者から重要事実の伝達を受けた他の役職員<sup>(注)</sup>が、他人に対して重要事実を伝達することも規制の対象となり得ます。

(注) 業務上正当な行為として伝達を受けたものでない場合も含まれ得ると考えられます。

一方、目的要件を満たさない情報伝達は規制の対象ではなく、業務上必要な社内外での情報交換や情報共有は、通常の場合、「重要事実の公表前に売買等をさせることにより他人に利益を得させる」等の目的をもって行うものではないと考えられるため、基本的に規制対象とはならないものと考えられます。

(問 2) 未公表の重要事実を知っている上場会社等の役職員が、家族や知人に対し世間話として重要事実を話してしまった場合には、情報伝達規制の対象となるのでしょうか。

(答)

情報伝達・取引推奨規制の対象となる行為は、上場会社等の重要事実を職務等に関し知った会社関係者が、「他人」に対し、「重要事実の公表前に売買等をさせることにより他人に利益を得させる」等の目的をもって情報伝達・取引推奨を行うことです。

このため、「重要事実の公表前に売買等をさせることにより他人に利益を得させる」等の目的を有していなければ、日常会話の中で重要事実を話したとしても、基本的に規制対象とはならないものと考えられます。

ただし、上場会社等の未公表の重要事実を、業務とは関係のない他人に話すことは、インサイダー取引が行われるおそれを高めるものであり、また、上場会社等の社内規則に違反するおそれもあるため、情報管理に留意する必要があると考えられます。また、日常会話の中で重要事実を聞いた家族や知人が重要事実の公表前に取引を行えば、当該家族や知人はインサイダー取引規制の違反となることにも留意する必要があります。

（問3）未公表の重要事実を知っている上場会社等の役職員が、IR活動を行うことは取引推奨規制の対象となるのでしょうか。

（答）

上場会社等では、IR活動として、投資家等との間で自社の経営状況や財務内容等に関する広報活動が一般的に行われているものと考えられます。

こうした活動の一環として行う自社への投資を促すような一般的な推奨については、通常の場合、他人に対し、特に重要事実の公表前の売買等を行わせ、それに起因した利益を得させるためのものではなく、「重要事実の公表前に売買等をさせることにより他人に利益を得させる」等の目的を欠くと考えられるため、基本的に規制対象とはならないものと考えられます。

（問4）証券会社等において、一部の役職員が上場会社等の未公表の重要事実を知っていたとしても、チャイニーズウォールにより営業部門の役職員がそれを知らなければ、当該営業部門の役職員が顧客に取引推奨することは可能でしょうか。

（答）

証券会社等の一部の役職員が上場会社等の未公表の重要事実を知っていたとしても、取引推奨を行う営業部門の役職員がそれを知らない場合には、当該取引推奨行為は基本的に規制違反とはならないものと考えられます。

(問5) 上場会社等の未公表の重要事実を知っている証券会社の営業部門の役職員が、顧客から当該上場会社等の評価を求められた場合、明示的に取引推奨を行わなければ取引推奨規制の違反とならないのでしょうか。

(答)

一般に証券会社等については、上場会社等の法人関係情報を提供して勧誘する行為が禁じられており（金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第1項第14号）、証券会社等においては、上場会社等の内部情報が、本来知る必要のない営業部門の役職員に伝わることのないよう適切に情報管理することが求められます。こうした情報管理態勢が適切に確立されていれば、証券会社の営業部門の役職員について、ご指摘のような場面が生じるおそれは低いものと考えられます。

証券会社等の営業部門の役職員が上場会社等の未公表の重要事実を職務等に関し知っている場合でも、一般論としていえば、投資判断を示すものではない一般的な会社の評価に触れることは差し支えありません。しかしながら、取引推奨規制の違反に該当するのは明示的に取引推奨を行う場合だけに限られるものではなく、規制違反に該当するか否かは行為者の言動等によって実質的に判断されることに留意が必要です。したがって、仮に明示的に取引推奨を行わなかったとしても、顧客に対して早期の、又は一定期間内の売買を促すような言動等を行った場合には、規制違反となるおそれがあると考えられます。

いずれにしても、証券会社の営業部門の役職員は、仮に未公表の上場会社等の重要事実を職務等に関し知っている場合には、より慎重な対応を行うことが求められるため、顧客が取引推奨をされたと受け止めることのないよう、言動等に十分留意する必要があります。

(問6) 情報伝達や取引推奨を行った者は、情報伝達や取引推奨を受けた者がインサイダー取引等を行わなかった場合でも、情報伝達・取引推奨規制の違反になるのでしょうか。

(答)

情報伝達・取引推奨規制に違反した者が処罰や課徴金の対象となるのは、当該違反により情報伝達・取引推奨を受けた者が、重要事実の公表前に売買等をした場合に限ることとされています<sup>(注)</sup>。

(注) なお、重要事実の公表前にした売買等がインサイダー取引規制の適用除外に当たる場合についても、処罰や課徴金の対象から除外されています（金融商品取引法第175条の2、第197条の2第14号・15号）。

しかしながら、他人に対し「重要事実の公表前に売買等をさせることにより他人に利益を得させる」等の目的をもって情報伝達・取引推奨を行うことは、インサイダー取引等を引き起こすおそれの強い不正な行為であり、結果的に重要事実の公表前の売買等が行われなかったとしても、(処罰や課徴金の対象にならないものの、)規制違反に該当することとなります。

このため、金融商品取引業者等がこのような行為を行った場合には、行政処分の対象とな

り得るほか、上場会社等の役職員がこのような行為を行った場合には、上場会社等の社内規則に違反することとなり得ます。

(問7) 会社関係者が、保有株式を売却して資金調達するため、他人に対し、未公表の重要事実を伝達した上で、インサイダー取引規制の適用除外となる、いわゆるクロクロ取引<sup>(注)</sup>を行った場合、

(1) 情報伝達を受けた者は重要事実の公表により利益を得ることもあり得ますが、会社関係者がその可能性を認識しながら情報伝達した場合には、(取引要件を欠くため処罰や課徴金の対象にならないものの、) 情報伝達規制の違反になるのでしょうか。

(2) 当該クロクロ取引が市場価格よりも割り引いた価格で行われた場合には、「重要事実の公表前に売買等をさせることにより他人に利益を得させる」目的があることになるのでしょうか。

(注) 金融商品取引法第166条第6項第7号

(答)

情報伝達・取引推奨規制は、「重要事実の公表前に売買等をさせることにより他人に利益を得させる」等の目的があることが要件(目的要件)として必要であるとされています。

このため、

(1) 会社関係者が、資金調達を目的として未公表の重要事実を伝達した上で保有株式を売却するような場合において、情報伝達に当たり、単に、情報の受領者が当該売却に起因した利益を得る可能性があることを認識していたというだけでは、通常の場合、「他人に利益を得させる」という目的要件を満たさないと考えられるため、基本的に規制違反とはならないものと考えられます。

(2) クロクロ取引が市場価格よりも割り引いた価格で行われるような場合には、取引の相手方は取得価格と市場価格との差額の利益を得ることができる可能性があります。しかしながら、情報伝達・取引推奨規制の目的要件を満たすか否かについては、単に市場価格よりも割り引いたという事実があったか否かによってではなく、他人に対し、特に「重要事実の公表前に」売買等を行わせ、「それに起因した」利益を得させる目的があったか否かによって判断されることとなります。