

コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方

凡 例

本「コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

正 式 名 称	略 称
金融商品取引法	金商法
金融商品取引法施行令	金商法施行令
金融商品取引業等に関する内閣府令	金商業等府令
有価証券の取引等の規制に関する内閣府令	取引規制府令
金融商品取引法等に関する留意事項について	金商法等ガイドライン

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
●取引規制府令		
▼改正取引規制府令第 59 条第 1 項第 14 号イ・第 63 条第 1 項第 14 号イ		
1	第 14 号イの「知る前に決定された計画」の「決定」とは、会社内の権限分掌規程に基づいて決定がなされていれば足り、取締役会その他会社法所定の機関による決定を経由する必要はないと理解して良いか。	個別事例ごとに実態に即して判断すべきものではありませんが、法人が「知る前計画」を決定する場合には、基本的に、当該法人における権限分掌規程等に基づき決定していれば足り、必ずしも取締役会における決定に限定されるものではないと考えられます。
2	第 14 号イの「知る前に決定された計画」に係る適用除外規定が、個人に適用される余地はあるか。 適用される余地がある場合、どのような行為があれば、個人が知る前に計画を決定したと評価できるか。買おうという意思のもと、計画を書面で作成すればよいか。	「知る前計画」に係る適用除外は、法人が決定したもののみならず、個人が決定したものについても適用され得ると考えられます。 どのような場合に個人が計画を「決定」したと言えるかは、個別事例ごとに実態に即して判断すべきものではありませんが、計画を、当該計画を実行する意思のもと、書面により作成すれば、通常、計画を「決定」したと言えると考えられます。
3	本改正案の主旨が、より包括的な適用除外の規定を設けることなのであれば、「業務等未公表の重要事実を知る前」についてはより厳格な規定が必要になると考える。 特に「重要事実」のうち、「業務執行を決定する機関が決定をしたこと」、について、例えば、業務執行を最終決定する機関が取締役会である場合、取締役会で決議される数週間前に、常務会や経営会議において取締役会へ付議することを決定した事実を知った役員がその直後に「知る前契約」「知る前計画」がなされた場合、には合法的な抜け道になってしまう恐れがあるのではないか。	「業務執行を決定する機関」（金商法第 166 条第 2 項第 1 号柱書）は、会社によって、また、決定する事柄によって異なり、当該会社における意思決定の実情に照らして個別に判断されるため、必ずしも取締役会のみが「業務執行を決定する機関」に該当するとは限らないと考えられます。 個別事例ごとに実態に即して判断すべきものではありませんが、ご指摘のようなケースでは、役員が取締役会への付議を知った時点では、既に「業務執行を決定する機関」による決定がなされている場合も多いと考えられ、その場合には「知る前」に該当しないと考えられます。

4	「知る前契約」は、買付行為者がインサイダー情報を知った場合であってもインサイダー取引規制の適用除外となる場合を定めたものだが、情報遮断された信託方式による自己株取得は、インサイダー情報がない状態で信託契約を締結した後に情報遮断された買付行為者がインサイダー情報を有していない状態で買付するものであり、「知る前契約」には該当しないと理解しているが、その整理でよいのか。	ご指摘のようなケースでは、一般に、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ており（「インサイダー取引規制に関するQ&A」問1参照）、「知る前契約」に係る適用除外に該当することを根拠として、インサイダー取引規制に違反しないと考えるものではありません。
5	契約締結・計画決定時点で、未公表の重要事実を保有していたとしても、契約等に基づく売買実施までにかかる重要事実が公表又は消滅している場合には、契約等に基づく売買が可能であることを明確にすべきである。 その上で、業務等に関する重要事実を逐次入手する立場の者が、契約・計画時点で知っていた重要事実Aについて、売買等を行う前に公表され、契約締結・計画決定後に知った重要事実Bについては当該売買等を行う時点において未公表となっている場合には、Bに関する「知る前計画」になり、当該売買等を行うことができることを明確にすべきである。	ご指摘を踏まえ、契約の締結又は計画の決定の時点において重要事実を知っている場合における「知る前契約・計画」の考え方について、「インサイダー取引規制に関するQ&A」において整理することとします。
6	「知る前契約・計画」の書面の書式については何ら限定はなく、例えば、会社内の権限分掌規程に基づき作成された稟議許可書などの社内書類でも認められると理解して良いか。	ご理解のとおりと考えられます。
7	「書面による契約」、「書面による計画」については、電磁的記録により作成されたものも含まれると理解して良いか。	電磁的記録により作成されたものは、「書面による契約」又は「書面による計画」に該当しないと考えられます。
▼改正取引規制府令第59条第1項第14号口・第63条第1項第14号口		
▼証券会社に対する提出		
(証券会社による受け入れ及び確認)		
8	第14号口(1)（パブコメ案同号口(3)）の金融商品取引業者は、実際に買付けの注文を行う相手方となる証券会社以外の証券会社であってもよいのか。	ご理解のとおりと考えられます。
9	第14号口(1)（パブコメ案同号口(3)）の「金融商品取引業者による確認」とは、提出された計画の日付を、金融商品取引業者が認識すればよいのか。それとも、金融商品取引業者から、提出の日付について確認した旨の発言又は書面が必要なのか。	「金融商品取引業者による確認」の方法については、法令上、特段の定めはありません。
10	証券会社が確認するのは「契約締結日」ではなく、あくまでも「証券会社に提出した日」を確認・管理するものであることを確認したい。	基本的にご理解のとおりと考えられます。ただし、インサイダー取引規制に違反すること又は違反するおそれのあることを知りながら売買等の受託等をする場合には、金商業等府令第117条第1項第13号に規定する禁止行為に該当することとなると考えられます。
11	証券会社は、提出された「契約・計画の内容」及び「契約書の真正性」の確認義務は負わないことを確認したい。例えば、当該契約・計画の写しに日付を押印し、顧客が封筒に入れて封をした上で提出してもらう方法も可能と考える。	

12	「当該契約又は計画の写しが、金融商品取引業者に対して提出され、当該提出の日付について当該金融商品取引業者による確認を受けたこと」とあるが、これは、証券会社が「当該契約又は計画の写し」の提出を受ければ足り、当該写しの原本の確認義務は負わないという理解でよいのか。	
13	証券会社が「当該契約又は計画の写し」の提出を受けて「当該提出の日付」のみを確認・管理していれば、結果的に顧客による株式等の売買が第 14 号の各要件を満たさずにインサイダー取引に該当したとしても、証券会社は原則として責任を問われないという理解でよいのか。	
14	「知る前契約」又は「知る前計画」に基づく発注を行う責任は投資家にあり、証券会社には、提出された「知る前契約」又は「知る前計画」に定められた執行方法を遵守しているかどうかの確認義務はないことを確認したい。	
(契約を締結した相手方又は計画を共同して決定した者)		
15	「当該金融商品取引業者が当該契約を締結した相手方又は当該計画を共同して決定した者である場合」について、単に株式売買等の委託契約を締結した相手方が金融商品取引業者であるときは、当該場合に含まれないとの理解でよいのか。すなわち、「知る前契約」とは別に金融商品取引業者と顧客との間で株式売買等の委託契約があっても、第 14 号口(1)（パブコメ案同号口(3)）の適用を受けることができると考えてよいのか。 例えば、顧客が株式を市場で一定期間継続的に売買することを予定する場合、これに関する決定を書面化したものを「知る前計画」として証券会社に提出して確認を受ければ、当該証券会社との間で上記売買注文の執行を内容とする株式売買委託契約（株式を市場で一定期間継続的に売買する注文の執行を委託する契約）を締結していたとしても、第 14 号口(1)（パブコメ案同号口(3)）の適用を受けることが可能と考えてよいのか。	ご理解のとおりと考えられます。 「当該金融商品取引業者が当該契約を締結した相手方又は当該計画を共同して決定した者である場合」とは、金融商品取引業者が「知る前契約」を締結した相手方又は「知る前計画」の共同決定者である場合のことであり、「知る前契約」の履行又は「知る前計画」の実行として行う売買等の委託契約を締結した相手方である場合のことではないと考えられます。
16	第 14 号口(1)（パブコメ案同号口(3)）の「共同して決定」について、例えば、証券会社から一定の銘柄について勧誘を受け、それを受けて特定の有価証券の購入を決定した場合も、この「共同して決定」に該当することになるのか。	「計画を共同して決定した者」には、「契約を締結した相手方」と同等の当事者性が必要と考えられます。 証券会社が一定の銘柄について勧誘したり、売買執行方法の決定等に関与したのみでは、基本的に、「共同して決定」に該当しないと考え

17	「当該金融商品取引業者が・・・当該計画を共同して決定した者である場合」とあるが、金融商品取引業者が「知る前計画」を共同して決定した場合という意であり、金融商品取引業者が売買執行方法の決定等に関与したことだけでは当該場合に含まれず、本号本文の適用を受けることができると考えてよい。 証券会社が顧客と株式売買委託契約を締結するにあたり、一定の裁量をもって注文を執行する取引一任勘定取引を行う場合であっても、「当該計画を共同して決定した者」に該当しないと考えるとよい。	られます。
18	証券会社を相手方とする「知る前契約」を締結した場合又は証券会社と共同して「知る前計画」を策定した場合であっても、当該「知る前契約」又は「知る前計画」につき確定日付または公表措置をとることで、第 14 号口の要件を満たすと考えるとよい。	ご理解のとおりと考えられます。
▼確定日付		
19	あらかじめ複数の契約又は計画を準備した上で、有利な契約又は計画のみを履行又は実行し、不利な契約又は計画を履行又は実行しないこととする場合でも、「知る前契約・計画」として適用除外の対象となるのか。 例えば、次のような方法で実質的にインサイダー取引が可能になってしまうのではないのか。 ・ 同条件で「買いの契約」と「売りの契約」を締結 ・ 契約締結後、意図的にインサイダー情報入手 ・ インサイダー情報に基づき、不利な契約を解除 ・ 有利な契約のみを履行 この点、確定日付の付与を受ける措置については、実行しないこととした契約又は計画を隠匿することが容易であり、事実上規制をすり抜けることができるので、第 14 号口に規定する他の措置に比べて実効性が低いのではないのか。	ご指摘を踏まえ、パブコメ案第 14 号口(1)を修正し、「当該契約又は計画に確定日付が付されたこと」の措置は、証券会社が当該契約を締結した者又は当該計画を決定した者である場合に限ることとします(第 14 号口(2))。 なお、あらかじめ複数の契約又は計画を準備した上で、有利な契約又は計画のみを履行又は実行し、不利な契約又は計画を履行又は実行しないこととする場合、形式的には別個の契約又は計画であっても、全体として見れば売買等の別や期日等について特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとは認められないときは、第 14 号口の要件を満たさず、行った売買等について適用除外を受けられないと考えられます。 また、複数の期日に分けて売買等を行うことを内容とする契約又は計画を準備した上で、有利な期日の売買等のみを行い、不利な期日の売買等を行わないこととするなど、全体として見れば当該契約の履行又は計画の実行として売買等を行っているとは認められないときは、14 号口の要件を満たさず、実行した売買等について適用除外を受けられないと考えられます。
20	委託者指図型投資信託約款の内容は、投資信託法で当局への届出が義務付けられていることから、当局への届出日をもって第 14 号口(2)(パブコメ案同号口(1))の確定日付とみなすことができ、改めて投資信託契約書等に公証人による確定日付を取得する必要はないと考えるがどうか。	「知る前契約・計画」については様々な形態のものが考えられますが、適用除外の要件としては、個別の事情によらず、第 14 号口に規定する措置を求めることとしています。 したがって、約款が当局に届け出られていることのみをもって、確定日付の取得を不要とすることはできませんが、例えば、「官庁又ハ公署ニ於テ私署証書ニ或事項ヲ記入シ之ニ日付ヲ記載シタルトキ」(民法施行法第 5 条第 1 項第 5 号)に該当する場合等には、当該日付が確定日付となります。

	▼公表	
21	「知る前契約・計画」は、重要事実と異なり、報道機関に対して公開しても、必ずしも報道されるものではないと思料するが、そのような措置を認めても問題ないと考えられるのか。	ご指摘を踏まえ、パブコメ案第 14 号ロ(2)を修正し、「知る前契約・計画」の公表措置を、「法第 166 条(第 167 条)第 4 項に定める公表の措置に準じ公衆の縦覧に供されたこと」に限ることとし、「法第 166 条(第 167 条)第 4 項に定める公表の措置に準じ公開されたこと」は、「知る前契約・計画」の公表措置として認めないこととします(第 14 号ロ(3))。 したがって、報道機関に対して公開する措置及びホームページ上に公開する措置は、「知る前契約・計画」の公表措置としては認められません。
22	パブコメ案第 14 号ロ(2)の「公開」とは、買付を行う者のホームページ上における公表で足りるか。	
23	第 14 号ロ(3)(パブコメ案同号ロ(2))の「又は公衆の縦覧に供されたこと」には、知る前契約の履行又は計画の実行を行う者が大量保有者(5%ルールの開示義務者)である場合(かつ、1%以上の契約等の場合)、当該契約又は計画の内容を大量保有報告書の「当該株券等に関する担保契約等重要な契約」欄に開示することも含まれるか。	パブコメ案第 14 号ロ(2)を修正し、「知る前契約・計画」の公表措置は、「法第 166 条(第 167 条)第 4 項に定める公表の措置に準じ公衆の縦覧に供されたこと」に限ることとしますが(第 14 号ロ(3))、金商法第 166 条(第 167 条)第 4 項の規定において、大量保有報告書の公衆の縦覧は、公表の措置に含まれていないことから、これに準ずる「知る前契約・計画」の公表措置としても認められないと考えられます。
▼改正取引規制府令第 59 条第 1 項第 14 号ハ・第 63 条第 1 項第 14 号ハ		
	▼期日	
24	例えば 3 か月や 1 年といった一定の期間を定める場合でも、その始期と終期が特定されている限り、「期日」が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとの理解でよいのか。	「期日」とは 1 日のことであり、「3 か月」や「1 年」といった、1 日を超える「期間」を定めるのみでは、「期日」が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとは言えないと考えられます。
25	例えば 5 年後や 10 年後といった遠い将来の期日を設定した場合でも、「期日」が特定されているとの理解でよいのか。	ご理解のとおりと考えられます。
26	売買等の実行条件を設ける場合でも、「期日」が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されていると言えるか。例えば、次のようなケースはどうか。 ① 計画において、市場価格が一定の価格以上になった日に売却することを定める ② 計画において、決算発表日の翌取引日に売却することを定める ③ 計画において、業績予想を達成した旨の決算発表がなされた日の翌取引日に売却することを定める ④ 持株会規約において、入会資格喪失時に端株を売却することを定める	実行条件の成就の期日に関して裁量を有する場合には、売買等の「期日」に関しても裁量を有することとなるため、売買等の「期日」が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとは言えないと考えられます。 実行条件の成就の期日に関して裁量を有しない場合には、売買等の実行条件を設ける場合でも、基本的に、売買等の「期日」が裁量の余地がない方式により決定されていると考えられます。 実行条件の成就の期日に関して裁量を有するか否かは、個別事例ごとに実態に即して判断すべきと考えられます。
27	決算公表後や M&A 公表後に売買を行うというような業績や決定事実の公表を条件とした「知る前契約・計画」の場合、当該法人や役員などの関係者にとっては、公表のタイミングをコントロールできる可能性があるため、売買のタ	ある事実の公表の期日と売買等の期日が関連付けられている場合、公表の期日の決定に関して裁量を有する者については、売買等の期日に関しても裁量を有することとなることから、売買等の期日が特定され又は裁量の余地がない方

	イミングに恣意性があると見做されるおそれがあるが、この場合であっても、恣意性があると考えられるのは発行会社及び親会社並びにそれぞれの業務執行決定機関の構成メンバーに限ると考えて良いか。	式により決定されているとは言えないと考えられます。 どのような者が公表の期日の決定に関して裁量を有するといえるかは、個別事例ごとに実態に即して判断すべきものであり、必ずしも発行会社及び親会社並びにそれぞれの業務執行決定機関の構成メンバーに限るとは言えないと考えられます。
28	ストックオプションの権利行使により取得した株式を売却する旨の「知る前契約」の締結又は「知る前計画」の策定にあたって、以下の旨の定めがあれば、第14号ハの要件の一つである「期日」が特定されている又は裁量の余地がない方式により決定されていると考えられるか確認したい。 ① 予め定められた期日に権利行使し、株式が入庫された翌営業日の寄付き（始値）で売却する旨（役職員に行使の履行及び売却の実行に関する選択の余地はなく、必ず権利行使の履行及び売却の実行をするものとする） ② 予め定められた期日に権利行使し、権利行使日以降で終値が〇〇円以上（設定価格）となった日の翌営業日に売却する旨（設定価格があらかじめ定められているものとする。価格に達しない場合は売却せず、株式で継続保有。） ③ 権利行使を行うかどうかの選択は役職員が行うが、権利行使した場合は、株式入庫の翌営業日に売却する旨（1年に1回～数回の権利行使期間が設定されるものとし、権利行使しなかった者は次回の行使期限を待つこととなる） ④ 権利行使を行うかどうかの選択は役職員が行い、権利行使日以降で終値が〇〇円以上（設定価格）となった日の翌営業日に売却する旨（1年に1回～数回の権利行使期間が設定されるものとし、権利行使しなかった者は次回の行使期限を待つこととなる。株価が設定価格に達しない場合は売却せず、株式で継続保有。） ⑤ 権利行使を行なえる日は一定の期間が設定されており、役職員は当該期間の中の任意の日に権利行使できるが、権利行使後の株式売却は、株式入庫の翌日に売却する旨（設定される期間が、数日間の場合と数週間・数か月の場合で考え方は異なるか。） ⑥ 権利行使を行なえる日は一定の期間が設定されており、役職員は当該期間の中の任意の日に権利行使できるが、権利行使後の株式売却は、予め定めた期日に行う旨（売却日は、例えば決算発表日の翌営業日の寄付き等を想定） ⑦ 権利行使を行なえる日は一定の期間が設定	個別事例ごとに実態に即して判断すべきものではありませんが、ご指摘のケースについて言えば、①、②及び⑨については、ストックオプションの権利行使の期日と売却の期日が関連付けられていますが、基本的に、権利行使の期日の決定に関して裁量を有しておらず、売却の期日に関しても裁量を有しないこととなるため、売却の期日が裁量の余地がない方式により決定されていると考えられます。 ③～⑤及び⑦については、権利行使の期日に関して裁量を有しており、かつ、権利行使の期日と売却の期日が関連付けられていることから、売却の期日に関しても裁量を有することとなるため、売却の期日が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとは言えないと考えられます。 ⑥については、基本的に、権利行使の期日と売却の期日が関連付けられていないことから、権利行使の期日に関して裁量を有するとしても、売却の期日については特定されていると考えられます。 ⑧については、権利行使の期日と売却の期日が関連付けられていることから、「あらかじめ定めた特定の条件」の成就の期日に関して裁量を有する場合には、売却の期日に関しても裁量を有することとなるため、売却の期日が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとは言えないと考えられます。「あらかじめ定めた特定の条件」の成就の期日に関して裁量を有しない場合には、基本的に、売却の期日が裁量の余地がない方式により決定されていると考えられます。

	されており、役職員は当該期間中の任意の日に行使できるが、権利行使後の株式売却は、権利行使後で終値が〇〇円以上（設定価格）となった日の翌営業日に売却する旨 ⑧ 役職員の地位を喪失した場合、役員に就任した場合または役員の役位が昇格した場合など、予め定めた特定の条件が達成されたときから予め定めた期間経過後に権利行使し、株式が入庫された翌営業日の寄付き（始値）で売却する旨（役職員に行使の履行及び売却の実行に関する選択余地はなく、必ず行使の履行及び売却の実行をするものとする） ⑨ 株価（終値）が〇〇円以上（設定価格）となった日の翌営業日に権利行使し、株式が入庫された翌営業日の寄付き（始値）で売却する旨（役職員に行使の履行及び売却の実行に関する選択余地はなく、必ず行使の履行及び売却の実行をするものとする。）	
	▼売買等（買付け等又は売付け等）の総額又は数	
29	契約又は計画において、一定期間における売買等の総額又は数を定めた場合には、「数」が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとの理解でよい。	パブコメ案第 14 号ハにおける「数、価格及び期日」との文言を「期日並びに当該期日における売買等の総額又は数」との文言に修正します。これにより、「期日並びに当該期日における売買等の総額又は数」が、特定され又は裁量の余地がない方式により決定されている必要があることとなります。 「売買等の総額又は数」については、「期日」単位（1 日単位）で特定され又は裁量の余地がない方式により決定されている必要があります。「当該期日における売買等の総額又は数」と規定されているとおり、一定期間における売買等の総額又は数を定めるのみでは、「当該期日における売買等の総額又は数」が特定され又は裁量の余地がない方法により決定されているとは言えないと考えられます。
30	計画において、一定の「数」を定めたものの、約定が成立しないなどやむを得ない事由により、当該数に満たない数の取引しか行えなかった場合でも、第 14 号ハの要件を満たすという理解でよい。	「売買等の総額又は数」については、「期日」単位（1 日単位）で特定され又は裁量の余地がない方式により決定されている必要があります。 個別事例ごとに実態に即して判断すべきものではありませんが、計画のとおりに行わなかったことは、「数」が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているか否かの問題ではなく、売買等が「計画の実行として」行われたと言えるか否かの問題となると考えられます。外部的な事情により、やむを得ず計画に満たない数の取引しか行えなかったことは、基本的に、売買等が「計画の実行として」行われたことを否定するものではないと考えられます。

31	計画において、想定よりも少ない数量の売買等しか成立しない事態を想定して、「最大〇株」と定めた場合でも、「数」が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとの理解でよいのか。	「数」の上限又は下限を定めるのみでは、特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとは言えないと考えられます。
▼その他		
32	「価格」が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されていると評価されるためには、どの程度の具体的な内容を定める必要があるのか。	パブコメ案第 14 号ハにおける「数、価格及び期日」との文言を「期日並びに当該期日における売買等の総額又は数」との文言に修正します。このため、「価格」が特定され又は裁量の余地がない方式により決定されている必要はありません。
33	「あらかじめ定められた裁量の余地がない方式により決定されること」とは、契約又は計画の当事者（売買等を行う主体）にとって裁量の余地がない方式という趣旨と理解してよいのか。この場合、証券会社が重要事実を知らないことを前提に、売買執行タイミングや価格を証券会社に一任するような執行方法の定めは認められると考えてよいのか。	ご理解のとおりと考えられます。
34	インデックスファンドの運用として行う売買等について、投資信託約款に定める運用方針に則り、予め特定された運用モデル等に従って売買している場合は、銘柄選択に運用者の裁量が排除されていることから、第 14 号ハに該当すると考えてよいのか。	インデックスファンド等の投資信託の運用者も、第 14 号に規定する適用除外の対象となりますが、同号ハの要件を満たすためには、「売買等の別、銘柄及び期日並びに当該期日における売買等の総額又は数」について、運用者の裁量が排除されている必要があります（パブコメ案第 14 号ハを修正）。
35	第 14 号ハに規定する「当該契約若しくは計画においてあらかじめ定められた裁量の余地がない方式」とは、具体的にどのような方法を想定しているのか。例えば、一般的なインデックスファンドのように売買は指数構成銘柄であり、売買タイミングは追加設定・解約や指数構成変更に伴うリバランス等で運用者の恣意が排除されている場合は、これに該当すると考えてよいのか。	したがって、銘柄選択について運用者の裁量が排除されているのみでは足りないと考えられます。また、売買のタイミングについては、「期日」の単位まで裁量が排除されている必要があるため、期日選択の裁量を有する場合には、要件を満たさないと考えられます。
36	「知る前契約」「知る前計画」に係るインサイダー取引規制の適用除外について、包括的な適用除外規定の前提となっている考え方には、いわゆるインデックスファンド等のパッシブ型投資信託も対象範囲に含まれるという理解でよいのか。	

37	「知る前契約・計画」に基づく売買等を行う前に当該契約・計画を撤回するなどして、一旦締結又は決定した「知る前契約・計画」を履行又は実行しないことは、売買等がない以上、インサイダー取引規制に違反しないことを明確にすべきである。 また、「知る前契約・計画」を履行又は実行しないことについて裁量を有していたとしても、第 14 号ハの要件を満たすという理解でよい。 証券会社は、「知る前契約・計画」を受け入れた後、顧客より売買等の中止の指示を受けた際は、中止できるか。	一旦締結又は決定した「知る前契約・計画」を履行又は実行しないことは、基本的にインサイダー取引規制に違反しないと考えられます。また、「知る前契約・計画」を履行又は実行しないことについて裁量を有することは、基本的に、第 14 号ハの要件を満たすことを否定するものではないと考えられます。 ただし、あらかじめ複数の契約又は計画を準備した上で、有利な契約又は計画のみを履行又は実行し、不利な契約又は計画を履行又は実行しないこととする場合、形式的には別個の契約又は計画であっても、全体として見れば売買等の別や期日等について特定され又は裁量の余地がない方式により決定されているとは認められないときは、第 14 号ハの要件を満たさず、行った売買等について適用除外を受けられないと考えられます。 また、複数の期日に分けて売買等を行うことを内容とする契約又は計画を準備した上で、有利な期日の売買等のみを行い、不利な期日の売買等を行わないこととするなど、全体として見れば当該契約の履行又は計画の実行として売買等を行っているとは認められないときは、14 号イの要件を満たさず、実行した売買等について適用除外を受けられないと考えられます。
38	計画の実行の段階になって、当該計画を実行した場合に損失を被る（又は利益を逸する）ことが想定される情報を知った後、当該計画の実行を一旦中止し、当該計画を修正して実行することは容認されないとの認識でよい（例えば売却計画実行直前に、株価の大幅上昇が見込まれる情報を入手したので、計画の実行を一旦中止し、当該情報の公表により株価が上昇した後に、改めて計画を修正して売却を行うなど。）。	契約又は計画を修正する場合には、新たに契約又は計画を締結又は決定する場合と同様、当該修正の時点で改めて第 14 号の要件を充足する必要があると考えられます。
▼改正取引規制府令第 59 条第 1 項第 14 号・第 63 条第 1 項第 14 号全般		
39	第 14 号については、同号イ～ハを満たす限り、特定有価証券等に係る売買等が、金融商品取引所の取引所金融商品市場において行われる場合、及び取引所金融商品市場外において行われる場合のいずれにも適用されるとの理解でよい。	ご理解のとおりと考えられます。
40	第 14 号の措置を利用する際に、同号ハに規定する内容以外の事項も含む契約又は計画を締結・決定することは妨げられず、かつ、そのような場合において、上記内容以外の事項について変更等が生じたときでも、本規定の適用を引き続き受けるために、あらためて同号ロに規定する措置を講じる必要はないという理解でよい（例えば、持株制度においては、持株会の規約と会員からの入会申込書を知る前契約・計画とした場合に、当該規約等において、同号ハに	ご理解のとおりと考えられます。

	規定する内容以外の事項について変更等があったときでも、本規定の適用を引き続き受けるために、あらためて同号口に規定する措置を講じる必要はないという理解でよいか。)	
41	金融商品取引業者若しくはその親法人等が上場会社等である場合、当該金融商品取引業者等の役員若しくは使用人が、当該上場会社等の特定有価証券等（いわゆる自社株）に係る売買を、予め知る前契約・知る前計画の措置を講じた状況の中で、重要事実を入手しその後に契約に基づき取引が実行された際は、金商業等府令第 117 条第 1 項第 16 号の禁止行為である法人関係情報に基づく売買には該当しないという理解でよいか。	「知る前契約・計画」の履行又は実行として行われる売買等については、基本的に、法人関係情報に「基づいて」行われる売買等に該当しないと考えられます（金商業等府令第 117 条第 1 項第 16 号）。
●金商法等ガイドライン		
42	金融商品取引法等ガイドライン第 1 章 166-1・167-1 は、「対抗買い」に係るインサイダー取引規制の適用除外規定について、被買付企業の取締役会が決定した要請が、①公開買付け等があることについての合理的な根拠に基づくものであり、かつ、②当該公開買付け等に対抗する目的をもって行われたものであることを要件としているが、①②自体が被要請者にとって他者情報であることからすると、被要請者が当該要請についてこれらを検証することは、必ずしも容易ではないと考えられる。 そこで、被要請者としていかなる確認を行えば適用除外の対象となるのか、具体的な基準や指針を示されたい。	上場会社等の取締役会が決定した要請が、公開買付け等があることについての合理的な根拠に基づくものであり、かつ、当該公開買付け等に対抗する目的をもって行われたものであるか否かは、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものであり、被要請者がいかなる行為を行えば適用除外の対象となるかについて具体的な基準等を設けることは困難と考えられますが、ご指摘を踏まえ、「インサイダー取引規制に関する Q&A」において、考え方を整理することとします。