

インサイダー取引規制に関するQ & A

はじめに

我が国では、上場会社の役職員等の方々が株式投資を行う際などに、インサイダー取引に該当しないか、そのように疑われないかといった心配があるため、投資に慎重になることが多いとの声が聞かれます。

確かに、上場会社の内部情報を知り得る特別な立場にある者が、未公表の重要事実等（例えば、新株発行の決定、決算予想値の修正や、公開買付け実施の決定等）を知って株式の売買等を行うインサイダー取引は、公表されなければそうした情報を知りえない一般の投資家との間での公平性を欠くものであり、こうした取引が放置されると、証券市場の公正性・健全性及びこれらに対する投資家の信頼を損なうおそれがあることから、厳しく規制する必要があります。

一方、株式投資等は、不公正取引でなければ、本来自由に行うことができ、安定的な資産形成の観点からも有効に活用されるべきものです。例えば、重要事実等を知らずに行う取引や、重要事実等の公表後に行う取引であれば、抑制する必要は全くありません。

また、業種・業態等によって取引を制限する必要性が高い場合を除き、社内規則で株式投資等全般を禁ずるような場合には、過剰な抑制となります。一般的な上場会社においては、例えば投資信託や E T F（株価指数等連動型上場投資信託）の取引は制限せず、その他の株式の売買についても必要な場合にのみ取引に係る許可制や届出制を活用するなど、役職員等の資産形成にも配慮した社内規則を定めています。

それにもかかわらず、前記のとおり、現在は、多くの方が、実際にはインサイダー取引規制の内容を正確に知らないため、結果的に、投資全般を必要以上に控えていることも多いのではないかと考えられます。

こうした実態を踏まえ、今般、インサイダー取引規制について正しく理解していただくため、Q & A をわかりやすく見直すことといたしました。具体的には、基礎編と応用編とに分け、基礎編では、主に投資経験・知識の少ない方向けに、インサイダー取引の基本的項目に着目して分かりやすく解説し、従前公表していた、主に法令解釈の指針等を示した項目については、応用編としています。

一般の方々が、インサイダー取引にあたるか否かの、いわばグレーゾーンの取引を意図的に行うわけではない限り、主に基礎編のような点を理解していただければ、特に心配することはありません。一般の方々が安心して公正な株式投資等を行うことができるよう、今後とも分かりやすい説明に努めてまいります。

インサイダー取引規制に関するQ & A【基礎編】 <目次>

※ 基礎編は、主に投資経験・知識の少ない方向けに、インサイダー取引の基本的項目に着目して分かりやすく解説したものです。

- (問1) 株式売買についてのインサイダー取引規制とはどのようなもの
ですか。 2
- (問2) インサイダー取引規制の対象は株式のみですか。投資信託や
ETFもその対象に含まれますか。 3
- (問3) 上場会社の役職員等は、自社株式や取引先を含む他社株式を
売買することはできますか。 4
- (問4) 重要事実等を知った場合でも株式の売買が可能となる「公表」
とは、どのような方法で行われるのですか。 5
- (問5) 重要事実のバスケット条項に該当する事実とはどのようなもの
ですか。 6
- (問6) インサイダー取引の未然防止の観点から、上場会社の社内規則
では、株式等の売買について、どのような売買管理規則が設けられ
ていますか。 7
- (問7) 金融庁及び証券取引等監視委員会における、職員の投資に係る
規則、資産形成支援の取組みはどのようなものですか。 8

基礎編（問1）

株式売買についてのインサイダー取引規制とはどのようなものですか。

（答）

株式売買についてのインサイダー取引規制の概要は、

- ① 上場会社の役職員等の会社関係者（会社関係者でなくなった後1年以内の者を含む。）が、
 - ② その会社の業務等に関する重要事実（例えば、その会社が新株発行を行うことを決定した事実や、その会社の決算予想値に大幅な修正が生じた事実等）を、
 - ③ 自身の職務等に関して知った場合、
 - ④ その重要事実が公表される前に、
 - ⑤ その会社の株式の売買をしてはならない、
- というものです。

例えば、上場会社の役職員が、自社の会議出席やメール閲覧等により、自社の決算予想値に大幅な上方修正が生じたことを知りながら、その公表前に自社株式を買い付けるような場合が典型例です。

また、上場会社の会社関係者から重要事実を伝えられた者が当該上場会社の株式を売買する場合や、上場会社に対して公開買付けを行うこと等を決定した他の会社の役職員が当該上場会社の株式を売買する場合についても、基本的に上記と同様の規制があります。

なお、一定の場合には、上場会社の会社関係者が、他人に対して、未公表の重要事実を伝えたり、その会社の株式売買を勧めたりすること等も禁止されています。

基礎編（問2）

インサイダー取引規制の対象は株式のみですか。投資信託やETFもその対象に含まれますか。

（答）

インサイダー取引規制の対象は、主なものとして、上場会社についての株式・新株予約権証券・社債のほか、J-R E I T・上場インフラファンドがあります。

これに対し、ETFや一般に販売されている大部分の投資信託（ただし、いわゆる自社株投信のように、個別の上場会社の株式等のみを投資対象とする株式投資信託を除く。）は、インサイダー取引規制の対象ではありません。

基礎編（問3）

上場会社の役職員等は、自社株式や取引先を含む他社株式を売買することはできますか。

（答）

上場会社の役職員等は、自社や取引先を含む他社に関する重要事実等を知りやすい立場にあるところ、重要事実等の対象である会社の株式の売買は、インサイダー取引として禁止される場合があります。

しかし、上場会社の役職員等が、自社株式や取引先を含む他社株式を売買する場合であっても、インサイダー取引となるのは、基礎編（問1）のとおり、未公表の重要事実等を職務等に関して知りながら行う売買のみです。

したがって、例えば、知っている重要事実等が公表された後に行う売買や、そもそも重要事実等を知らずに行う売買であれば、インサイダー取引になることはありません。

以上のとおり、上場会社の役職員等が株式の売買を行う場合であっても、インサイダー取引として禁止されるのは法令に定められた一定の場合であって、萎縮する必要はありません。

基礎編（問４）

重要事実等を知った場合でも株式の売買が可能となる「公表」とは、どのような方法で行われるのですか。

（答）

重要事実等を知った場合であっても株式の売買が可能となる「公表」については、法令で定められた方法でなされる必要があります。実務上広く用いられているのは、TDnet（適時開示情報伝達システム）という、上場会社が重要事実等を証券取引所等に伝達し、公表するための電子的なシステムを用いた方法です。

具体的には、上場会社が、その上場する証券取引所等に対してTDnetを通じて情報を通知すると、当該情報が、証券取引所等が共同で運営するウェブサイト「適時開示情報閲覧サービス」に掲載され、即時に「公表」されたこととなります。

つまり、ある上場会社の重要事実等を知っている場合であっても、当該事実が上記ウェブサイトで公表されれば、当該会社の株式の売買が可能になるということです。

TDnet以外の方法が利用されることは多くはありませんが、そうした方法が用いられている場合には、「公表」されたことになるために一定の周知期間が必要な場合があります。

なお、メディアによるスクープ報道があっただけでは、法令上の「公表」がされたことになりません。

○ 適時開示情報閲覧サービスについては、以下のURLをご参照ください。

https://www.release.tdnet.info/inbs/I_main_00.html

基礎編（問5）

重要事実のバスケット条項に該当する事実とはどのようなものですか。

（答）

上場会社等（上場投資法人等を除く。以下この問において同じ。）の業務等に関する重要事実については、金融商品取引法第166条第2項第1号から第3号まで（上場会社等の子会社については同項第5号から第7号まで）の規定において、網羅的、具体的に定められています。これに対し、バスケット条項（同項第4号。上場会社等の子会社については同項第8号）とは、さらに、上記事実以外の会社の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって、投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものを重要事実として規定したものです。

「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす」事実とは、分かりやすくいえば、通常の投資者が当該事実を知った場合に、その会社の株式等についての「売り」又は「買い」に関する判断を変えてしまうほど、影響の大きい事実です。

過去にバスケット条項が適用されて課徴金納付命令や刑事告発の対象となった類型としては、複数年度にわたる粉飾決算が発覚した事例などの決算・財務等関連情報、主要製品の重大な欠陥が判明した事例などの製品等の提供・データ関連情報が多いほか、行政庁による調査関連情報などもあります。

証券取引等監視委員会では、毎年公表している課徴金事例集に、バスケット条項の適用事例を整理した資料を掲載しています。

- 金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～（平成30年6月公表）については、以下のURLをご参照ください（バスケット条項の適用事例を整理した資料は86頁）。

<https://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/torichou/20180628/01.pdf>

- 過去の課徴金事例集は、以下のURLをご参照ください。

<https://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/index.htm>

基礎編（問6）

インサイダー取引の未然防止の観点から、上場会社の社内規則では、株式等の売買について、どのような売買管理規則が設けられていますか。

（答）

上場会社の株式等の売買に係る社内規則の策定状況等については、日本取引所グループが調査を実施しており、同グループのウェブサイトにおいて「全国上場会社インサイダー取引管理アンケート調査報告書」が公開されています。また、上場会社における実際の社内規則の内容等を紹介する「内部者取引防止規程事例集」も併せて掲載されています。

2,000社近い上場会社へのアンケートを実施したこの調査報告書（2016年10月）によれば、現役の役職員に対する規則として、

- ・ 自社株式の売買については、

許可制を採用している会社の割合が半数以上であり、事前届出制等を採用している会社、特段の制限をしていない会社の割合がそれぞれ一定程度ありました。

- ・ 他社株式の売買については

特段の制限を設けていない会社の割合が高いほか（役職員等の別ごとに35～43%程度）、取引先等との業務上の関係、情報連携の状況等を踏まえて、個別の対応をしているとうかがわれる会社の割合が30%程度であり、許可制や届出制を採用している会社の割合も一定程度ありました。

また、金融庁では、平成31年初頭に、日本経済団体連合会加盟の数十社に対し、社内規則の策定状況等についてヒアリングを実施しました。この結果、これらの会社の売買管理規則は、取引を行う者のランクや部署、取引のカテゴリー（自社株式又は他社株式）ごとに、インサイダー取引のリスクの大小に応じて、一定の場合について許可や事前の届出を求めるものであり、株取引の一律禁止などの過度に取引を抑制するようなものとはなっていないことがわかりました。また、投資信託やETFの取引について制限を設けている会社はありませんでした。

○ 日本取引所グループの公表資料については、以下のURLをご参照ください。

<https://www.jpx.co.jp/regulation/public/index.html>

基礎編（問7）

金融庁及び証券取引等監視委員会における、職員の投資に係る規則、資産形成支援の取組みはどのようなものですか。

（答）

金融庁においては、その職務との関係から国民の疑惑や不信を招くことのないよう、職員の株式投資等に関して、内規で一定の規制を設け、その内容について研修での説明等を行っています。

具体的には、職務上知った秘密を利用してインサイダー取引を行うことのないよう周知しています。その上で、全ての上場会社の株式等について取引を禁止しているわけではなく、①金融庁が所管する法人の株式等の売買等、②全ての会社の株式等の信用取引、短期売買（6ヶ月以内）等に限って、原則として禁止しています。また、インサイダー取引の調査が任務に含まれる証券取引等監視委員会のように、部局によっては、その職務との関係から、これより厳しい規制を設けている場合があります。

ただし、上記のような規制を設けつつも、急な資金需要等により（法令違反ではないものの）内規で制限されている取引を行うやむを得ない事情がある場合等には、事前報告、事後報告を行うことで、取引を行い得ることとしています。

また、金融庁においては、安定的な資産形成を積極的に推進しており、つみたてNISAやiDeCoなどの利用を勧めるための事務連絡（「金融庁職員におけるつみたてNISA等の利用について」）を職員向けに発出したほか、職員を対象とした資産形成に関する講演会等を開催しています。

このように、金融庁においても、職員の株式投資等を一律に禁止しているわけではなく、担当職務等との関係を考慮して合理的な制限を設定しているほか、内規の内容を職員に周知して正確な理解を促すとともに、法令や服務規律に反しない範囲で資産形成を後押しする取組みを行っているところです。

- 「金融庁職員におけるつみたてNISA等の利用について」については以下のURLをご参照ください。

<https://www.fsa.go.jp/news/29/20171226/171226-3.pdf>

インサイダー取引規制に関するQ & A【応用編】 <目次>

※ 応用編は、実務上問題となる論点に関する法令解釈の指針等を示すものです。
(令和元年7月29日改訂前の問1～問5を、応用編問1～問5としています。)

- (問1) 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。 10
- (問2) 現在、一部の上場会社において、「役職員について、持株会を通じる方法以外での自社株式取得を禁止する」という社内ルールが設けられている例があるが、年末まで又は年度末までなど一時的にこの社内ルールを解除し、インサイダー規制に反しない限り役職員が自社株式を取得してよいこととしたいと考えますが、インサイダー取引規制との関係で問題がありますか。 11
- (問3) 上場会社の役職員が、自社や取引先の株式を売買する場合、それらの会社に係る未公表の重要事実を職務等に関し知っていれば、取引の経緯等から重要事実を利用する意図がないことが明らかであったとしても、インサイダー取引規制違反として課徴金納付命令等の対象となるのでしょうか。 12
- (問4) 「金融商品取引法等に関する留意事項について」(金融商品取引法等ガイドライン) 第1章 166-1、166-2及び167-1について、
(1) 「公開買付け等がある」とは、どのような状態のことをいうのでしょうか。
(2) 被買付企業の取締役会等が決定した要請が「合理的な根拠に基づく」場合とは、どのような場合でしょうか。
(3) 要請を受けた者が買付け等を行うに当たっては、どのような点に留意する必要があるのでしょうか。
(4) 同166-2において、要請を受けた者が、公開買付け等がないことを知りながら買付け等を行う場合についての留意事項が記載されているのに対し、同167-2が存在しないのは、どのような理由によるのでしょうか。 14
- (問5) 上場会社等に係る業務等に関する重要事実を逐次入手し続ける立場にある者は、いわゆる「知る前契約・計画」を活用することができないのでしょうか。すなわち、契約の締結又は計画の決定の時点において何らかの重要事実を知っている以上、当該契約又は計画は、「知る前契約・計画」とはいえないのでしょうか。 16

応用編（問１）

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。

応用編（問2）

現在、一部の上場会社において、「役職員について、持株会を通じる方法以外での自社株式取得を禁止する」という社内ルールが設けられている例があるが、年末まで又は年度末までなど一時的にこの社内ルールを解除し、インサイダー規制に反しない限り役職員が自社株式を取得してよいこととしたいと考えますが、インサイダー取引規制との関係で問題がありますか。

（答）

インサイダー取引規制違反が生じないように、上場会社各社においてその実情に応じた社内ルールが整備されることは重要なことですが、同時に、社内ルールが過剰な内容になり、結果として自社株式売買を萎縮させることがないような配慮が必要です。

御指摘のような、持株会を通じる方法以外での自社株式取得を禁止するという社内ルールは法令上求められるものではなく、各社の判断でこれを解除することは、インサイダー取引規制に抵触するものではありません。

応用編（問3）

上場会社の役職員が、自社や取引先の株式を売買する場合、それらの会社に係る未公表の重要事実を職務等に関し知っていれば、取引の経緯等から重要事実を利用する意図がないことが明らかであったとしても、インサイダー取引規制違反として課徴金納付命令等の対象となるのでしょうか。

（答）

金融商品取引法第166条においては、上場会社の役職員等の「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」を知ったものは、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）

上場会社の内部情報を知り得る特別の立場にある「会社関係者」が、未公表の「重要事実」を知って売買等を行うことは、一般の投資家と比べて著しく有利となって極めて不公平であり、そのような売買等が横行すれば、証券市場の公正性・健全性に対する投資家の信頼を損なうおそれがあります。インサイダー取引規制は、このような投資家の信頼を確保する観点から、「会社関係者」による一定の売買等を禁止しているものと考えられます。

しかしながら、投資家の信頼の確保という観点からは、「会社関係者」が未公表の「重要事実」を知った後に売買等を行ったとしても、当該売買等が「重要事実」を知ったことと無関係に行われたことが明らかであれば、それにより証券市場の公正性・健全性に対する投資家の信頼を損なうおそれは乏しく、インサイダー取引規制によって抑止を図ろうとする売買等には該当しないものと考えられます^{（注1）}。

このため、自社や取引先の未公表の「重要事実」を知っている上場会社の役職員^{（注2）}が、それらの会社の株式を売買した場合であったとしても、例えば、『「重要事実」が、その公表により株価の上昇要因となることが一般的に明白なときに、当該株式の売付けを「重要事実」の公表前に行っている場合』や『「重要事実」を知る前に、証券会社に対して当該株式の買付けの注文を行っている場合』など、取引の経緯等から「重要事実」を知ったことと無関係に行われたことが明らかであれば、インサイダー取引規制違反として課徴金納付命令等の対象とされることにはならないものと考えられます。

なお、いずれにしても、上場会社においては、役職員がインサイダー取引に関与することのないよう、社内において相応の情報管理態勢の確保に努めることが求められます。^{（注3）}

（注1）「重要事実」を知ったことと無関係に行われたことが明らかな場合とし

ては、いわゆる「知る前契約」の履行又は「知る前計画」の実行として売買等を行う場合等が該当します。詳しくは、応用編（問5）をご参照ください。

（注2）「重要事実」を知らない役職員については、単に重要事実を知り得る立場にあることをもって、その売買がインサイダー取引規制違反となることはないものと考えられます。

（注3）日本証券業協会が運営し、上場会社の役員情報を管理・登録する仕組みである Japan-Insider Registration & Identification Support System（J-IRISS）への登録は、上場会社の役職員によるインサイダー取引を防止するためのいわば「アラームシステム」としての機能を有しており、上場会社における法令遵守態勢の整備に資するものであるため、J-IRISSの登録が促進されることが強く望まれます。

応用編（問4）

「金融商品取引法等に関する留意事項について」（金融商品取引法等ガイドライン）第1章166-1、166-2及び167-1について、

- (1) 「公開買付け等がある」とは、どのような状態のことをいうのでしょうか。
- (2) 被買付企業の取締役会等が決定した要請が「合理的な根拠に基づく」場合とは、どのような場合でしょうか。
- (3) 要請を受けた者が買付け等を行うに当たっては、どのような点に留意する必要があるのでしょうか。
- (4) 同166-2において、要請を受けた者が、公開買付け等がないことを知りながら買付け等を行う場合についての留意事項が記載されているのに対し、同167-2が存在しないのは、どのような理由によるのでしょうか。

(答)

- (1) 原則として、公開買付者等が公開買付け等を行うことについての決定をした事実があれば、公開買付け等があることとなると考えられます。

ただし、当該事実が、公開買付者等が公開買付けに準ずる行為（金融商品取引法施行令第31条に規定する公開買付けに準ずる行為をいいます。以下この問4において同じ。）を行うことについての決定をした事実であって、かつ、当該公開買付者等が被買付企業の株券等の買集め行為（金融商品取引法施行令第31条に規定する買集め行為をいいます。以下この問4において同じ。）を開始する直前における当該公開買付者等の株券等所有割合（金融商品取引法施行令第31条ただし書に規定する株券等所有割合をいいます。以下この問4において同じ。）が100分の5未満である場合には、公開買付者等が公開買付けに準ずる行為を行うことについての決定をした事実に加え、買集め行為により当該公開買付者等の株券等所有割合が100分の5を超えている事実があれば、公開買付け等があることとなると考えられます。

被買付企業の取締役会等が公開買付け等に対抗するための要請を決定するに当たっては、上記の各事実があることについて、合理的な根拠に基づき判断する必要があると考えられます。

- (2) 公開買付者等が公開買付け等を行うことについての決定をした事実があることについて「合理的な根拠に基づく」場合としては、例えば、被買付企業が当該企業以外の者から公開買付け等を行うことについての具体的な提案を受けた場合や、当該企業以外の者が公開買付け等を行うことについての決定をした事実を裏付ける具体的な報道が行われた場合が考えられます。

また、買集め行為により公開買付者等の株券等所有割合が100分の5を超えている事実について「合理的な根拠に基づく」場合としては、例えば、被買付企業が、当該企業以外の者から大量保有報告書が提出されたことを確認した場合のほか、当該企業以外の者から株券等所有割合が100分の5を超え

たことについての具体的な通知を受けた場合や、当該企業以外の者の株券等所有割合が 100 分の 5 を超えた事実を裏付ける具体的な報道が行われた場合が考えられます。

- (3) 被買付企業の業務執行を決定する機関が公開買付け等に対抗するための要請を行うことについての決定をしたことは、被買付企業の業務等に関する重要事実であり、金融商品取引所における適時開示事項となっています。被買付企業の取締役会等の要請に基づいて、要請を受けた者が買付け等を行う際には、要請元である被買付企業が行う当該重要事実の公表等に基づき、当該要請が、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につき、適切に判断する必要があります。
- (4) 金融商品取引法第 167 条第 1 項、第 3 項の規定によるインサイダー取引規制は、公開買付け等があることを前提とする規制です。したがって、要請を受けた者が、公開買付け等がないことを知っている場合には、公開買付け等がない以上、同条第 1 項、第 3 項の規定によるインサイダー取引規制の適用の前提を欠き、当該規制の対象になりません（そのため、同条第 5 項第 5 号の規定による適用除外の対象になるか否かは問題になりません。）。

応用編（問5）

上場会社等に係る業務等に関する重要事実を逐次入手し続ける立場にある者は、いわゆる「知る前契約・計画」を活用することができないのでしょうか。すなわち、契約の締結又は計画の決定の時点において何らかの重要事実を知っている以上、当該契約又は計画は、「知る前契約・計画」とはいえないのでしょうか。

（答）

売買等を行う時点において未公表の重要事実を知っていたとしても、「知る前契約」の履行又は「知る前計画」の実行として当該売買等を行う場合には、当該重要事実を知ったことと無関係に行われる売買等であることが明らかといえることから、インサイダー取引規制の適用除外とされています（金融商品取引法第166条第6項第12号）。

このような趣旨を踏まえると、金融商品取引法第166条第6項第12号に規定する「知る前に締結された」又は「知る前に決定された」とは、「売買等を行う時点において知っている未公表の重要事実を知る前」に締結又は決定されたことを意味すると考えられます。

具体例として、契約の締結又は計画の決定の時点において知っている重要事実Aが売買等を行う前に全て公表又は中止され、また、当該契約の締結又は当該計画の決定の後に知った重要事実Bが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を想定します（なお、当該契約の締結又は当該計画の決定の時点から、当該売買等を行う時点までの間において、重要事実A及びBのほか知っている重要事実はないものとします。）。

ここで、売買等を行う時点において重要事実Bは未公表の重要事実ではありませんが、契約の締結又は計画の決定は重要事実Bを知る前に行われていることから、当該売買等が適用除外の要件を全て満たせば、「知る前契約・計画」に係る適用除外の対象となると考えられます。一方、重要事実Aとの関係では、その公表又は中止の後に売買等が行われているため、そもそもインサイダー取引規制上、問題は生じません。

このように、例えば、契約の締結又は計画の決定の時点において何らかの重要事実（上記例では重要事実A）を知っていたとしても、当該重要事実が全て公表された後に売買等を行うことを内容とする契約又は計画を締結又は決定することにより、売買等を行う時点において知っている他の重要事実（上記例では重要事実B）との関係で、「知る前契約・計画」として活用することができると考えられます。

なお、以上については、金融商品取引法第167条第5項第14号の規定による「知る前契約・計画」についても同様に考えられます。