

# 規制の事後評価書

法律又は政令の名称：金融商品取引法

規制の名称：インサイダー取引規制の見直し

規制の区分：新設、改正（拡充、緩和）、廃止 ※いずれかに○印を付す。

担当部局：金融庁企画市場局市場課

評価実施時期：令和3年7月7日

## 1 事前評価時の想定との比較

- ① 課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響及び想定外の影響の発現の有無

規制の事前評価後、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響が生じている場合、その影響について記載する。また、規制の事前評価時には想定していなかった影響が発現していないかを確認し、発現の有無及びその内容を記載する。

事前評価時、発行者以外の上場会社が他社株等の公開買付けやこれに準ずる買集め行為（以下「他社株 TOB 等」という。）を行う場合には、実務上、当該上場会社は金融商品取引所の適時開示ルールに基づき、TOB 開始（公開買付届出書提出）前日以前に TDnet（適時開示情報伝達システム）により、その決定事実又は賛同表明を公表することが一般的であったものの、当該公表は、公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制が解除される公開買付け等事実の公表措置として認められていないため、当該公表に併せて行われる報道機関向けのプレスリリース後 12 時間が経過しなければインサイダー取引規制が解除されない状況にあり、既に適時開示がなされ、公開買付け等事実が市場に周知されていても、公開買付者等関係者が取引すればインサイダー取引規制の違反となり得るほか、公開買付者や被買付企業は、当該公表後であっても、アナリスト等がインサイダー取引規制の対象となる情報受領者とならないようにするため、当該者へ説明を行うことができず、かえって会社の情報開示の妨げにもなっていた。

このため、他社株 TOB 等に係る公表措置として、金融商品取引所による公衆縦覧を利用した他社株 TOB 等の公開買付け等事実の公表方法を新たに認めることとし、また、インサイダー取引規制に関し、（ア）純粋持株会社等に係る軽微基準の見直し、（イ）子会社の業務提携に係る軽微基準の見直しを行ったところであるが、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響及び想定外の影響は特段生じていないものと考えられる。

- ② 事前評価時におけるベースラインの検証

規制の事前評価後、大幅な社会経済情勢等の変化による影響があった場合は、これを差し引いた上で、事後評価のためのベースライン（もし当該規制が導入されなかったら、あるいは緩和されなかったらという仮想状況）を設定する。

事前評価後も大幅な社会経済情勢等の変化はなく、本規制の見直しなされなかった場合、上記①に記載の会社の情報開示の妨げになる状態が継続していた可能性があり、また、その他の規制（上記①（ア）及び（イ））については、企業の実態に応じた適切な軽微基準になっておらず、企業の情報管理に係る負担の軽減が図られなかった可能性がある。

### ③ 必要性の検証

規制の事前評価後に生じた、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響又は想定していなかった影響の発現を踏まえた上で、当該規制の必要性について改めて検証し、記載する。

事前評価時、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響又は想定していなかった影響の発現はなく、上記②に記載の状況が継続していた可能性があることから、本規制の見直しの必要性は認められる。

## 2 費用、効果（便益）及び間接的な影響の把握

### ④ 「遵守費用」の把握

「遵守費用」、「行政費用」について、それぞれ定量化又は金銭価値化した上で把握することが求められるが、特に「遵守費用」については、金銭価値化した上で把握することが求められる。その上で、事前評価時の費用推計と把握した費用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、本規制の見直しに係る遵守費用に関しては特段発生しないと想定されていた。事前評価時に想定されなかった費用負担等は発生していない。

## ⑤ 「行政費用」の把握

行政費用については、定量化又は金銭価値化した上、把握することが求められる。特に規制緩和については、緩和したことで悪影響が発生していないか等の観点から、行政としてモニタリングを行う必要が生じる場合があることから、当該規制緩和に基づく費用を検証し「行政費用」として記載することが求められる。また、事前評価時の費用推計と把握した費用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、本規制緩和に係る行政費用に関しては特段発生しないと想定されていた。事前評価時に想定されなかった費用負担等は発生していない。

## ⑥ 効果（定量化）の把握

規制の事前評価時に見込んだ効果が発現しているかの観点から事前評価時に設定した指標に基づき効果を可能な限り定量的に把握する。また、事前評価時の効果推計と把握した効果を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

金融商品取引所による公衆縦覧を利用した他社株 TOB 等の公開買付け等事実の公表方法を認めることについては、一般的に行われる適時開示との整合がとれることにより情報開示に資することとなり、また、その他の規制については、企業の実態に応じた適切な軽微基準となり企業の情報管理に係る負担が軽減されたと考えられるため、事前評価時に見込んだ効果とかい離はないが、その効果の性質から、これらの規制の見直しにより生じた効果のみを抜き出して定量化することは困難である。

なお、日本取引所自主規制法人の行った「第4回全国上場会社インサイダー取引管理アンケート」（※対象会社：東京証券取引所に上場する普通株式の発行体等 3,672 社）によれば、アンケート回答のあった 1,990 社のうち 1,218 社が平成 25 年以降にインサイダー取引管理規程の見直しを行ったと回答している。

## ⑦ 便益（金銭価値化）の把握

把握された効果について、可能な限り金銭価値化して「便益」を把握することが望ましい。なお、緩和により削減された遵守費用額は便益として把握する必要がある。また、事前評価時の便益推計と把握した便益を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

本規制の見直しにより、上記⑥のとおり規制の事前評価時に見込まれた効果が発現しており、事前評価時に予測した便益とかい離はないが、その効果を定量的に把握したり、便益の金銭価値化は困難である。

### ⑧ 「副次的な影響及び波及的な影響」の把握

副次的な影響及び波及的な影響を把握し、記載する。また、規制の事前評価時に意図していなかった負の影響について把握し、記載する。さらに、事前評価時に想定した影響と把握した影響を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

※ 波及的な影響のうち競争状況への影響の把握・分析の方法については、公正取引委員会が作成するマニュアルを参照のこと。

※ 規制の事前評価時に意図していなかった負の影響の把握については、ステークホルダーからの情報収集又はパブリックコメントなどの手法を用いることにより幅広く把握することが望まれる。

本規制の見直しに係る副次的な影響及び波及的な影響は特段見受けられなかった。

## 3 考察

### ⑨ 把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づく妥当性の検証

把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づき、規制の新設又は改廃の妥当性について考察を行う。また、考察に基づき、今後の対応について検討し、その結果を記載する。

本規制の見直しにより、遵守費用や行政費用が発生している状況は認められない。一方、規制の事前評価時に見込んだ効果は発現していると考えられる。したがって、本件に係る特段の見直しは不要と考える。

※ 当該規制に係る規制の事前評価書を添付すること。