

規制の事前評価書

1. 政策の名称

インサイダー取引規制の見直し

2. 担当部局

金融庁総務企画局市場課

3. 評価実施時期

平成 24 年 3 月 8 日

4. 規制の目的、内容及び必要性

(1) 現状及び問題点、規制の新設又は改廃の目的及び必要性

【現状及び問題点】

企業が組織再編を行う場合、事業譲渡又は合併及び会社分割等が主要な手段となる。

現行のインサイダー取引規制は、事業譲渡は規制対象となっている一方、合併や会社分割は対象外となっている。また、事業譲渡については、承継資産に占める株式の割合が低い場合等のインサイダー取引の危険性が典型的に低い場合についてもインサイダー取引規制の対象となっている。

このように、現行の企業の組織再編に関するインサイダー取引規制の適用については、規制の中立性を欠くこととなっているほか、過剰な規制となっているため、円滑な組織再編に支障が生じるおそれがある。

【目的及び必要性】

組織再編の性質に鑑み、事業譲渡については、承継資産に占める株式の割合が低い場合等のインサイダー取引の危険性が典型的に低い場合を適用除外とする必要がある。

また、合併及び会社分割についても、組織再編の一方当事者が、株式の発行者に関する重要事実を知りながら、組織再編により当該株式を承継させる場合等には、証券市場の公正性・健全性に対する一般投資家の信頼を損なうおそれがあるため、事業譲渡と同様に規制対象としつつ、インサイダー取引の危険性が典型的に低い場合を適用除外とする必要がある。

※ インサイダー取引の危険性が典型的に低い場合としては、以下を定めることと

する。

①承継資産に占める株式の割合が低い場合、②最終の取締役会決議後に重要事実を知った場合、③新設分割による承継の場合、④組織再編の対価としての自己株式を交付する場合

(2) 法令の名称、関連条項とその内容

金融商品取引法第 166 条第 1 項、第 166 条第 6 項、第 167 条第 5 項

(3) 規制の新設又は改廃の内容

合併又は会社分割による保有株式の承継をインサイダー取引規制の対象に追加するとともに、企業の組織再編に関し、インサイダー取引の危険性が類型的に低い場合を適用除外とする。

5. 想定される代替案

代替案：合併又は会社分割による保有株式の承継をインサイダー取引規制の対象に追加する（合併、会社分割及び事業譲渡について、インサイダー取引の危険性が類型的に低い場合であっても適用除外としない）。

6. 規制の費用（代替案における費用も含む。）

(1) 遵守費用

① 本案

合併又は会社分割を行おうとする企業は、インサイダー取引の危険性が類型的に低い場合を除き、自らが行う取引が当該規制に抵触するか否かを企業内での調査等により確認するための費用が発生する。さらに、これに当たる場合には規制違反とならないように合併等を延期するなどの対処をする費用が発生する。

一方、事業譲渡を行おうとする企業は、インサイダー取引の危険性が類型的に低い場合には、当該確認が不要となり、その費用が減少する。

② 代替案

合併又は会社分割を行おうとする企業は、自らが行う取引が当該規制に抵触するか否かを企業内での調査等により確認するための費用が発生する。さらに、これに当たる場合には規制違反とならないように合併等を延期するなどの対処をする費用が発生する。

(2) 行政費用

① 本案

合併又は会社分割について、インサイダー取引の危険性が典型的に低い場合を除き、行政庁（国）が調査等により、当該規制の遵守状況を確認するための費用が発生する。

一方、事業譲渡について、インサイダー取引の危険性が典型的に低い場合には行政庁（国）において、当該確認が不要となり、その費用が減少する。

② 代替案

合併又は会社分割について、行政庁（国）が調査等により、当該規制の遵守状況を確認するための費用が発生する。

(3) その他の社会的費用

① 本案

特段の費用は発生しない。

② 代替案

特段の費用は発生しない。

7. 規制の便益（代替案における便益も含む。）

① 本案

企業の組織再編に関し、インサイダー取引の危険性が典型的に低い場合を適用除外とするため、企業の円滑な組織再編に寄与する。

また、合併又は会社分割を当該規制の対象とすることから、証券市場の公正性・健全性に対する一般投資家の信頼の確保に寄与するとともに、企業の組織再編に関して中立的な規制となることにより、企業が適当な組織再編手段を選択しやすくなるため、企業の円滑な組織再編に資する。

② 代替案

合併又は会社分割を当該規制の対象とすることから、証券市場の公正性・健全性に対する一般投資家の信頼の確保に寄与するとともに、企業の組織再編に関して中立的な規制となることにより、企業が適当な組織再編手段を選択しやすくなるため、企業の円滑な組織再編に資する。

8. 政策評価の結果（費用と便益の関係の分析等）

(1) 費用と便益の関係の分析

本案については、遵守費用及び行政費用について、合併又は会社分割の場合に新たな費用が発生するが、インサイダー取引の危険性が典型的に低い場合を幅広く当該規制の適用除外とするため、新たな費用の発生は限定的であると考えられる。

一方、企業の円滑な組織再編に資するとともに、証券市場の公正性・健全性に対

する一般投資家の信頼の確保に寄与するという便益が発生する。

したがって、便益の増加というプラスの効果は、若干の費用の増加というマイナスの効果を上回ると考えられ、本案による改正は適当といえる。

(2) 代替案との比較

代替案については、本案を上回る遵守費用・行政費用が発生する。

また、代替案の便益については、本案と同様に、証券市場の公正性・健全性に対する一般投資家の信頼の確保に寄与し、企業の円滑な組織再編に資するものの、本案では、これに加えて、インサイダー取引の危険性が典型的に低い場合を適用除外とするため、企業の円滑な組織再編により一層寄与する。

これらを総合的に勘案すると、本案の方が適当と考えられる。

9. 有識者の見解その他関連事項

金融審議会金融分科会報告「企業のグループ化に対応したインサイダー取引規制の見直しについて」（平成24年1月27日）において、以下のとおり提言頂いた。

・「事業譲渡による場合と同様に、合併や会社分割による上場株券等の承継についても、インサイダー取引規制の対象とすることが適当と考えられる。」「組織再編に際しての上場株券等の承継をみると、特定承継・包括承継のいずれであっても、次のような場合については、典型的にインサイダー取引に利用される危険性が低いと見込まれることから、組織再編の性質に鑑み、インサイダー取引規制の適用を除外することが適当と考えられる。」

①承継資産に占める上場株券等の割合が低い場合

②最終の取締役会決議後に重要事実を知った場合

③新設分割による承継の場合

・「合併、会社分割、株式交換及び事業譲渡を行う際に、その対価として行う自己株式の交付及び交付された自己株式の取得については、新株発行を行う場合と同様に、インサイダー取引規制を適用しないこととすることが適当と考えられる。」

10. レビューを行う時期又は条件

「金融商品取引法等の一部を改正する法律」の施行後5年以内に、改正後の規定の実施状況について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。