

「役職員等が自己の計算で行う株式等の取引」に関する社内規定作成に関する規則」改正案に寄せられたご意見と当協会の考え方

平成 21 年 10 月 15 日  
社団法人 投資信託協会

(ご意見の状況) 投信会社：10 社、件数：27 件

No	ご意見の内容	当協会の考え方
規則の対象となる投信会社の範囲（規則案第 2 条第 2 項）		
1	<p><b>【確認事項】</b> 本規程について、投資法人の資産の運用のみを行う正会員である資産運用会社は対象外であること。</p> <p><b>【理由】</b> 第 2 条第 2 項において『正会員（不動産投資信託又は不動産投資法人の資産の運用のみを行う正会員を除く。）』と規程され、「不動産投資法人の資産の運用のみを行う」投資法人資産運用会社は除かれていること。 第 2 条第 2 項において『株式等への運用を行う投資信託財産又は投資法人の資産（以下「信託財産等」という。）に係る運用業務を担当する者』とあり、対象となるのは「株式等への運用を行う&lt;略&gt;投資法人」であり、株式等への運用を行わない投資法人は除かれていること。</p>	<p>投資法人の資産の運用を行う正会員のうち、不動産投資法人の資産の運用のみを行う正会員は本規則の対象外としております（規則第 2 条第 2 項）。</p>
株式等の運用及び調査等に関与する役職員等（規則案第 2 条第 2 項）		
2	<p>「特別の情報」とは具体的にどのような情報を指すのか。旧規則より規定されている部分ではあるが、改めてご教示いただきたい。</p>	<p>基本的には金融商品取引法上の定義と同じであると思われます。</p>
生計を一にする親族（規則案第 2 条第 2 項）		
3	<p>生計を一にする親族の範囲について、「独立した生活を営んでいることが明らかである者を除く。」の「明らか」とは、どのような状態を指すのか。例えば、何らかの経済的独立性を担保できる証拠等を徴求すべきか。その場合、具体的にはどのようなもので足りるか。また、別居している親族に、用途を特定せずに常に送金している場合はどのように整理すべきか。判断根拠等あれば明確化していただ</p>	<p>「独立した生活を営んでいることが明らかである者」は、物理的・経済的な観点から総合的に判断されるものと思われますが、当該者として規則の対象外とする場合は、根拠となる状況を確認することが必要になるものと思われます。</p> <p>また、用途を特定しない場合であっても、別居している親族に常に送金している場合は、生計を一にする親族に該当することに</p>

No	ご意見の内容	当協会の考え方
	きたい。	なることもありうると思われます。
自己取引の範囲（規則案第 2 条第 3 項）		
4	<p>「(2) 対象となる取引」について、現在は「ストックオプション等、会社からの報酬・賞与等として付与されるもの」の売買が除かれているが、変更案では「会社から報酬・賞与等として付与されるストックオプションの権利行使」に限って除外されており、オプションではなく現物株式が付与される場合には適用されることとなる変更となっている。</p> <p>改正の内容は、「自己取引の対象となるデリバティブ取引の整理」とのことであるが、現在規制から除外される「(ストックオプション等、)会社から報酬・賞与等として付与されるもの」の売買取引等が変更により除外されなくなっており、意図していない変更ではないか。</p> <p>会社からの報酬・賞与としての自社株の付与は、人事制度の一環として現金の代わりに現物株式を（条件付で）賞与として付与するものであるため、現在の除外規定は廃止しない方向あるいは各社判断にて除外可能とする方向で検討いただきたい。（例：平成 20 年 12 月に賞与として自社株式を平成 23 年 12 月に在職していればそれ以降いつでも売却可能という条件付で付与。）</p>	<p>自己取引の対象取引を定める規則案第 2 条第 3 項第 1 号は、株式等の売買取引、信用取引、先物取引、オプション取引及び店頭デリバティブ取引を対象としており、会社から報酬・賞与等として付与される現物株式を取得する行為自体は自己取引の対象としておりません。</p> <p>なお、同号の括弧書きは、「オプション取引、店頭オプション又は会社から報酬・賞与等として付与されるストック・オプションの権利行使は除く。」として既保有のオプション等の権利行使を自己取引の対象としないこととしておりますが、その旨が明確になるよう規定を修正いたします（規則第 2 条第 3 項第 1 号）。</p>
5	<p>累積投資契約の一種の従業員持株会を「投資顧問協会 自主ルール Q&amp;A 2 1 年 3 月」の Q5 で対象外としているが投信協会も同様のご見解か。同様の理由で確定拠出年金も対象外とのご見解か。</p>	<p>従業員持株制度については、従前より規則の対象外としており、今回の改正においてもその扱いに変更はありません。</p> <p>また、確定拠出年金制度についても規則の対象外としています。</p> <p>なお、これら取扱いについて、規則において明確にする修正を行います（規則第 2 条第 3 項、細則第 2 条第 2 号）。</p>
売買審査期間（規則案第 2 条第 9 項）		
6	<p>「売買審査期間」とは、ファンドマネジャーが事前申請を行った株式等を、担当するファンドにおいて売買する場合に自己取引審査</p>	<p>売買審査期間は、売買審査を 3 日以上かけて行うことを求めるものではなく、自己取引審査担当者による審査対象期間のこと</p>

No	ご意見の内容	当協会の考え方
	担当者による確認を要する期間と定義されているが、自己取引後の審査に要する期間のことかあるいは確認対象期間のことか？（「要する期間」とすると売買審査を3日間以上かける必要があるようにも読める）	です。 なお、ご意見を踏まえ規定を修正します（規則第8条）。
社内規則について（規則案第3条第1項）		
7	第3条第1項に規定する「社内規則」は、必ずしも社内稟議手続等により複数の役員の承認を得て制定・改正されるもののみを指すのではなく、たとえば規則第7条に規定する審査事項、規則第9条に規定する記録の保存期間等については、自己取引の審査担当部署が業務の運営・管理を適正・確実にを行うために定めた業務マニュアル、作業マニュアル等に規定を設けることで足りるとの理解でよいか、ご教示ください。	業務マニュアル、作業マニュアル等がどういったものであるか必ずしも明確でありませんが、詳細事項を業務マニュアル等に定め、社内規則と一体として運営することは社内規則に基づく実務として整理できると思われれます。
8	旧規定における「所属部室長及び管理責任者」が、新规定における「自己取引審査担当者」として、新规定に基づき審査を行うことは差し支えないという認識でよいか。	ご認識通りと思われれます。 なお、社内規則において所属部室長及び管理責任者が自己取引審査担当者であることを明確にすることが望ましいと思われれます。
9	当社では、社内規定において、自己取引の審査を行う責任部署を明確化しており、当該責任部署において、審査プロセスは適切に運営管理されている。従って、特定の個人を任命書や任命通知等により任命する必要は無いと考えている。 「自己取引の審査を行う担当者を任命し～（省略）」の「任命」について、社内規定等で担当部署を定めることで十分な旨追記していただきたい。	管理責任者を設置することを従前より規則化しており、自己取引の審査を行う責任部署の明確化だけでは不足していると思われれます。
禁止行為（規則案第4条）		
10	ここに書かれている定義（「特別の情報」「もっぱら投機的利益の追求を目的とした取引」）は、金商法上の定義と同じであることを念のため確認したい。	ご認識通りであると思われれます。
職務上の地位を利用し又は職務上知り得た特別の情報を第三者に伝達すること（規則案第4条第2号）		

No	ご意見の内容	当協会の考え方
11	<p>当該禁止事項は、協会規則「正会員の業務運営等に関する規則」における内部者取引管理体制の整備（第5条：内部者取引）等で既に規定されており、各社それを遵守するための社内規程を整備して対応が取られていると思われること、また当該項目については本人からの申告以外の審査が難しいことや、第三者に情報を流しているかどうかを審査することと本人の取引事前申請とは関連がないと思われることなどから、本規則に規定する必要性は低いと考える。</p>	<p>「職務上の地位を利用し又は職務上知り得た特別の情報を第三者に伝達すること」を禁止行為として追加することについては、様々なご意見をいただいておりますので、当該規定の追加は今回の改正では行わないことといたします（No.12～15について同じ）。</p>
12	<p>「職務上の地位を利用し又は職務上知り得た特別の情報を第三者に伝達すること」は、役職員等が自己の計算で行う株式等の取引と直接、関係のあることとはいえないので、当該禁止規定を、役職員等が自己の計算で行う株式等の取引に関する社内規則の中に設けることはなじまないと考えられます。従って、(2)は削除すべきであると考えられます。</p>	<p>No.11の当協会の考え方をご参照下さい。</p>
13	<p>「職務上の地位を利用し又は職務上知り得た特別の情報を第三者に伝達すること」の本文中にある「特別の情報」および「第三者」の定義が書かれていないため主旨が明確になっていません。</p> <p>たとえばアナリストは企業訪問で得た情報は投資判断者に積極的に伝える役割がありますが、本文においてはそれも禁止しているかのように読めます。</p> <p>またインサイダー情報を取得した場合に情報管理責任者に届け出ることも否定されるかのように読めます。</p> <p>そもそも本規程は役社員の個人取引について規定化しているものと理解していますが、情報の伝達自体を規制する条項を入れる必要があるのでしょうか。仮に情報の伝達を規制するのであれば、情報管理に関する行為や服務規則等に盛り込むべきではないでしょうか。</p>	<p>No.11の当協会の考え方をご参照下さい。</p>

No	ご意見の内容	当協会の考え方
	<p>仮にこのまま本条項が残されると、情報管理に関する問題が発生した場合、委託会社は役社員の個人取引規程に情報管理に関する禁止行為が盛り込まれているとは想定していませんので、協会ルール上の確認作業を行う過程においても見落とす可能性はかなり高いと思います。</p>	
14	<p>「第三者」の定義は何か？社外の者という理解でよいか？</p> <p>また、本第2号は役職員の取引と直接関係がなく、委託会社の職員の行為規制として定められるべき事項であり、本規則にあえて入れる理由を説明して頂きたい。</p>	No.11 の当協会の考え方をご参照下さい。
15	<p>「職務上の地位を利用し職務上知り得た特別の情報を第三者に伝達すること」が禁止行為となっているが、当該禁止行為については、本規則ではなく「正会員の業務運営等に関する規則」第3条（役職員の禁止行為）に盛り込もうが望ましいのではないかと。</p> <p>仮に、本規定に盛り込む場合、その実行を担保することは非常に困難と思われる。具体的にどのような対応をとることが想定されているのか示していただけると有難い。</p>	No.11 の当協会の考え方をご参照下さい。
<p>その他法令等により禁止されている取引を行うこと（規則案第4条第5号）</p>		
16	<p>「その他法令等により禁止されている取引を行うこと」という行為は、社内規則で規定する禁止行為として漠然かつ不明確であると考えられます。従って、(5)は削除するか、あるいは(5)を、たとえば「金融商品取引法第166条・第167条により禁止されている重要事実等を知ってする取引を行うこと」と書き換えるのが妥当であると考えられます。</p>	<p>この規定は、規則案第4条第1号～第4号以外の禁止行為が今後法令等で定められた場合に当該行為を規制対象とするため追加しております。</p> <p>ご意見の金融商品取引法第166条及び第167条により禁止される取引は規則第4条第1号に該当するものであると考えられます（規則第4条第4号）。</p>
<p>保有期間の制限（規則案第5条）</p>		
17	<p>旧規則より、「同一銘柄を複数回取得した場合は、最後に取得した日を起算日とする」とあるが、保有期間を満たしている分について</p>	<p>この規則は投機的な利益を追求する取引の他、利益相反取引や重要情報に基づく取引等の不適切な取引を防止することを目的</p>

No	ご意見の内容	当協会の考え方
	は、投機的な利益の追求ではなく、中長期的な投資活動の一環として考えることができるのではないかとと思われる。本条項に「原則として」を追加する等によって、対応可能としていただきたい。	としており、原案通りといたします（規則第5条）。
自己取引禁止期間（第7条第1項第4号）		
18	「売買予定日を起算日とする自己取引禁止期間中の取引」とあるが、起算日の取扱い（期間に含めるのか）、期間の考え方（後のみなのか前後か）。例えば禁止期間が3日の場合で7月6日（月）に売買を予定している場合、7月6日、7日、8日（期間に起算日を含めない場合は7、8、9日）が自己取引禁止期間となり、売買予定日前の期間や売買予定当日も自己取引可能と読める。フロントランニング等を防止するのであれば、売買（予定）日を基準日として前後 日間ではないか？（あるいは第2項を「前項第4号の自己取引禁止期間として、同号ア及びビイについては起算日前後3営業日以上の間、ウについては1ヶ月」とするか）	原案では、「信託財産での売買日又は売買予定日」を起算日としておりますが、No.22のご意見を踏まえ、自己取引を行う日を起算日とする修正を行います。 また、自己取引禁止期間の考え方を明確にする修正を行います（規則第7条第2項）。
トレーダーの範囲（規則案第7条第1項第4号）		
19	トレーダーが売買を行った株式等及び売買を予定している株式等のすべてを対象とすると、トレーダーが扱う銘柄数が膨大であるため、審査のための事務負担があまりにも過大となってしまいます。従って、対象を、従来通り、トレーダーが運用担当者から売買執行の一部について判断を委ねられた発注指図を受け、これに基づいて売買した銘柄及び売買を予定している銘柄としていただきますよう、強く要望いたします。	ファンド・マネジャーにおいてファンドでの売買行動に運用者の恣意が入らないインデックスファンドを規則の対象としていないことから、トレーダーについても恣意の入らない株式等の売買を規則の対象外とする修正を行います（規則第7条第1項第2号イ）。
アナリストが行う自己取引（規則案第7条第1項第4号）		
20	調査日とは具体的に何か？（取材日、レポート/メモ作成日、etc.）	レポート/メモ作成日がどういったものが必ずしも明確ではありませんが、例えば、企業訪問（取材日）した内容を後日レポート等に纏める場合は当該取材日が調査日になると考えられます。
21	「その関連会社」の定義は何か？	調査対象企業と密接な関係のある企業と

No	ご意見の内容	当協会の考え方
		して、例えば、当該企業の子会社などが該当すると思われます。
2 日以上の承認の有効期限を定める場合の自己取引禁止期間の扱い(規則案第 7 条第 1 項第 4 号、第 3 項)		
22	<p>同項において、承認の有効期限として 2 日以上の期間を設けている場合の自己取引禁止期間の取扱いを定めているが、同項の規定では売買予定日を起算日とした時の取扱いが明確ではない。</p> <p>また、売買日を起算日とした時においても、同項目の記載ぶりでは信託財産において自己取引の対象となっている銘柄を過去に売買していたらすべて自己取引禁止期間に該当してしまうこととなり、自己取引を行うことができなくなってしまうように読める。</p> <p>同項の趣旨がこのようなものを意図したものであるのではないのであれば、修正が必要と思われる。</p>	<p>ご意見を踏まえ、自己取引禁止期間の起算日を「信託財産での売買日又は売買予定日」ではなく自己取引の取引予定日とすると共に 2 日以上の承認の有効期限を定める正会員における自己取引禁止期間の規定について修正します(規則第 7 条第 2 項)。</p>
23	<p>「当該承認の有効期限の末日を自己取引禁止期間の末日として審査しなければならない」について、有効期限の末日 = 自己取引禁止期間の末日として審査、つまり承認を行ってはならないということか?(承認の有効期間内に自己取引禁止期間が含まれるときは該当する期間について承認を行ってはならないということか?)</p>	<p>「当該承認の有効期限の末日を自己取引禁止期間の末日として審査しなければならない」は、有効期限の末日 = 自己取引禁止期間の末日として審査しなければならないという規定です。</p> <p>なお、当該規定につきましては、No.22 のご意見を踏まえ修正します。</p>
信託財産等における売買審査期間中の取引(規則案第 8 条第 2 項)		
24	<p>当該売買審査期間中に信託財産等において当該申請にかかる株式を売買する場合には、審査担当者の事前確認が必要であるとされているが、ファンドの売買が役職員の取引によって制限を受けることは忠実義務に反すると考えられる。例えば、タイムリーな売買が要求される場面で、審査手続きに時間を要する場合や信託財産等が本来行うべき売買を役職員が当該個人取引を行ったことに伴い発生する法令違反等の可能性があることを理由に中止することなどが考えられる。従って「事前</p>	<p>当該規定は、利益相反取引等の不適切な取引を未然に防止することを目的とする規定であることから、原案通りといたします(規則第 8 条第 1 項)。</p>

No	ご意見の内容	当協会の考え方
	に」という文言を削除するか「事前もしくは事後速やかに」へ変更して頂きたい。	
25	審査の迅速化を図るためにも、「法令に違反する事実」とは具体的にどのようなことを想定しているのかを例示して頂きたい。	例えば、金融商品取引業等に関する内閣府令第130条第1項第2号の禁止行為が考えられます。
26	承認の有効期限を定める社の売買審査期間は、有効期限を考慮した期間にするべきではないか。	ご意見を踏まえ、「申請から取引後一定期間内」と規定を修正します(規則第8条第1項)。
27	審査の対象となるのは申請を行ったファンド・マネジャーが運用を担当するファンドだけで良いのかを確認したい。	ご認識通りであると思われます。

\* 貴重なご意見を頂きありがとうございました。