

## 規制の事前評価書(要旨)

規制の名称	上場会社等による公平な情報開示に係るルール	
担当部局	金融庁総務企画局企業開示課	電話番号： 03-3506-6214 e-mail: RIA@fsa.go.jp
評価実施時期	平成29年10月24日	
規制の目的、内容及び必要性等	<p>我が国の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた、株主・投資者との建設的な対話を充実させるため、上場会社等が株主・投資者に対し情報を積極的に提供することは極めて重要。一方、近年、上場会社が証券会社のアナリストのみに未公表の業績に関する情報を提供していたなどの問題が発生している。</p> <p>こうした中、欧米やアジアの主要国においては既に導入されている、上場会社等による公平な情報開示に係るルール(以下「フェア・ディスクロージャー・ルール」※という。)の整備を行わなければ、引き続き、個人投資家や海外投資家を含めた投資家への公平な情報開示が十分に確保されないことから、我が国証券市場の参加者の信頼を確保することができず、証券市場の健全な発展を阻害するものと考えられる。</p> <p>※ 上場会社等が、未公表の決算情報などの重要な情報を証券アナリストなどに提供した場合、速やかに他の投資家にも公平に情報提供することを求めるもの。</p>	
	法令の名称・関連条項とその内容	<p>金融商品取引法施行令第14条の16 等</p> <p>上場会社等が、未公表の決算情報などの重要な情報を証券アナリストなどに提供した場合、速やかに他の投資家にも公平に情報提供することを求めるもの(フェア・ディスクロージャー・ルール)。</p> <p>フェア・ディスクロージャー・ルールの対象となる「上場会社等」の範囲は、その発行する有価証券の種類において画されており、金融商品取引法上は、社債券、株券、新株予約権、投資証券等(以下「株券等」という。)であって金融商品取引所に上場されているもの等を例示し、その具体的範囲の定めを政令に委任している。政令においては、上場会社等の有価証券の範囲として、市場で広く取引されており、かつ、発行者自身に関する情報がその価額に影響を及ぼすもの、具体的には、株券等、外国の者の発行する証券若しくは証書で株券等と同様の性質を有するもの、又は株券等を原証券とする受益証券・預託証券であって金融商品取引所に上場されているもの等を規定することとする。</p>
想定される代替案	上場会社等の有価証券の範囲として、株券等、外国の者の発行する証券若しくは証書で株券等と同様の性質を有するもの、又は株券等を原証券とする受益証券・預託証券であって金融商品取引所に上場されているもの等に加え、ETFを規定することとする。	
直接的な費用	費用の要素	代替案の場合
(遵守費用)	<p>フェア・ディスクロージャー・ルールの対象となる上場会社等は、約3,744社想定される(平成29年10月16日時点)。</p> <p>上場会社等が、社内の情報を適切に管理するため、社員に向けた研修や周知等を行う事務作業費用が生じる。また、未公表の重要な情報を証券アナリストなどに提供した場合、当該情報を速やかにホームページ等で公表する事務作業費用が発生する。</p> <p>なお、これらの会社は既にインサイダー取引規制に係る重要事実を管理するための情報管理体制を整えており、今般整備される規制に対応するため新たに特別な情報管理体制を構築する必要はないと考えられる。</p>	<p>規制案と同種の費用が発生するが、規制案より代替案の方が、ルールの適用を受ける上場会社等の範囲にETFの発行者である運用会社が加わることで、より広範となっているため、遵守費用は、規制案に比べると、代替案の方が大きくなると考えられる。</p>
(行政費用)	<p>上場会社等が、未公表の決算情報などの重要な情報を特定の者のみに提供していないかなどのモニタリングを行うための事務費用が発生する。また、上場会社等が特定の者に重要な情報を提供したにもかかわらず、当該情報を公表しない場合、行政庁(国)において、まずは対象会社に情報の速やかな公表を促すなどの事務作業費用が発生し、これに適切な対応がとられない場合には、速やかな公表を行うべき旨の行政的な指示・命令を行うための事務作業費用が発生する。</p>	<p>規制案と同種の費用が発生するが、規制案より代替案の方が、ルールの適用を受ける上場会社等の範囲にETFの発行者である運用会社が加わることで、より広範となっているため、遵守費用は、規制案に比べると、代替案の方が大きくなると考えられる。</p>
直接的な効果(便益)	便益の要素	代替案の場合
	<p>上場会社等による公平な情報開示が行われることにより、我が国証券市場において、個人投資家や海外投資家を含めた投資家からの信頼が確保される。その結果、それらの投資家からの投資が活性化するなど、我が国証券市場の健全な発展に繋がる。</p>	<p>上場会社等による公平な情報開示が行われることにより、規制案と同様の便益が得られる。</p> <p>もっとも、ETFは、発行者自身に関する情報がその価額に影響を及ぼすとは言いえないため、市場の信頼を確保するとの観点からは、代替案を採用してそのような有価証券にまで規制を及ぼしたとしても、達成される効果が規制案に比べて大きくなるとは考えにくい。</p>
副次的な影響及び波及的な影響	副次的な影響等	代替案の場合
	<p>本規制により、発行者側の情報開示ルールを整備・明確化することで、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・発行者による早期の情報開示を促進し、ひいては投資家との対話が促進される、</li> <li>・アナリストによる、より客観的で正確な分析及び推奨が行われるための環境が整備される、</li> <li>・発行者による情報開示のタイミングを公平にすることで、いわゆる「早耳情報」に基づく短期的なトレーディングを行うのではなく、中長期的な視点に立って投資を行うという投資家の意識変革を促すといった副次的に正の影響が得られる。</li> </ul> <p>一方、フェア・ディスクロージャー・ルールの導入により、企業が情報を提供することに消極的になるのではないかと、副次的に負の影響が発生するとの指摘はあるものの、本ルールの導入に際し、ガイドライン等を策定し、制度周知を行うなど、本ルールが円滑に導入されるような取組みも併せて行っていくことから、その影響は限定的であると考えられる。</p>	<p>規制案と同種の副次的な影響が発生する。</p>
政策評価の結果(費用と効果(便益)の関係等)	<p>フェア・ディスクロージャー・ルールの対象となる上場会社等は、約3,744社想定される(平成29年10月16日時点)。</p> <p>遵守費用として、上場会社等が、社内の情報を適切に管理するため、社員に向けた研修や周知等を行う事務作業費用が生じる。また、未公表の重要な情報を証券アナリストなどに提供した場合、当該情報を速やかにホームページ等で公表する事務作業費用が発生する。なお、これらの会社は既にインサイダー取引規制に係る重要事実を管理するための情報管理体制を整えており、今般整備される規制に対応するため新たに特別な情報管理体制を構築する必要はないと考えられる。</p> <p>また、行政費用として、上場会社等が、未公表の決算情報などの重要な情報を特定の者のみに提供していないかなどのモニタリングを行うための事務作業費用が発生する。さらに、本規制の対象となる上場会社等が、未公表の決算情報などの重要な情報を証券アナリストなどに提供し、当該情報を公表しない場合、行政庁(国)において、まずは対象会社に情報の速やかな公表を促す事務作業費用が発生し、また、これに適切な対応がとられない場合には、速やかな公表を行うべき旨の行政的な指示・命令を行うための事務作業費用も発生する。</p> <p>一方、発行者側の情報開示ルールを整備・明確化することで、上場会社等による公平な情報開示が行われることにより、我が国証券市場において、個人投資家や海外投資家を含めた投資家からの信頼が確保される。その結果、それらの投資家からの投資が活性化するなど、我が国証券市場の健全な発展に繋がる。</p> <p>また、副次的な効果として、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・発行者による早期の情報開示を促進し、ひいては投資家との対話が促進される、</li> <li>・アナリストによる、より客観的で正確な分析及び推奨が行われるための環境が整備される、</li> <li>・発行者による情報開示のタイミングを公平にすることで、いわゆる「早耳情報」に基づく短期的なトレーディングを行うのではなく、中長期的な視点に立って投資を行うという投資家の意識変革を促す</li> </ul> <p>といった正の影響も得られる。</p> <p>このように、フェア・ディスクロージャー・ルールを整備することにより得られる証券市場の健全な発展等による便益は、規制の導入によりかかる費用を大きく上回ると考えられることから、本ルールを導入することが妥当である。</p>	
その他関連事項		
事後評価の実施時期等	当該規制については、施行から5年後(平成35年)に事後評価を実施する。事後評価に向け、フェア・ディスクロージャー・ルールの対象となる上場会社等の数を指標とする。	
備考		