

# 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： 上場会社による公平な情報開示に関するルールの整備

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： 金融庁企画市場局企業開示課

評価実施時期： 令和5年6月30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。

規制の事前評価時、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とされていた。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おり、海外投資家などから、公平な情報開示のルールを導入すべきではないかとの指摘がなされている。

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ため、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。）の整備を行ったところである。

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。

規制の事前評価時に設定していたベースラインについて、変化はない。

規制を見直さない場合、引き続き、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、株式の売買が行われるなどの問題が発生していた可能性がある。

### 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、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。

規制の事前評価時、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と想定されていた。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一方で、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、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。

規制の事前評価時、行政庁（国）において、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等の事務作業費用が発生するとしていたところ、行政庁（国）は、金融行政を遂行するにあたり、これらの規制のみならず、他の規制を含めた金融規制全般について、その遵守状況を一体としてモニタリングしていることなどを踏まえれば、本規制の見直しにより生じた行政費用のみを抜き出して把握することは

困難であるが、行政庁（国）による金融行政の遂行に要する行政費用が過大に増加している状況にはないと考えられる。

## 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。

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っていると考えられるため、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、本規制の導入後、フェア・ディスクロージャールールに関する行政処分は行われておらず、適正に運用がなされているものと考えられる。

（株式会社日本取引所グループがウェブサイト公表している情報によると、本規制の対象である上場会社数は3,880社である。（令和5年6月14日時点））

## 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。

規制の見直しにより、規制の事前評価時に見込んだ効果（（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））が発現しているものと考えられるが、その効果を定量的に把握したり、さらにはその効果を金銭価値化して「便益」を把握することは困難である。

## 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。

現時点において、副次的な影響及び波及的な影響は特段認められない。また、規制の事前評価時に意図していなかった負の影響や、想定していた影響とのかい離も特段認められない。

### 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。

当該規制の導入により、過大な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。よって、本件に係る特段の見直しは不要であると考ええる。

※ 当該規制に係る規制の事前評価書を添付すること。