

2025 年 9 月 19 日

金融審議会 ディスクロージャー ワーキング・グループ
座長 神作裕之 先生

フォスター・フォーラム（良質な金融商品を育てる会）
世話人 永沢 裕美子

第 2 回の会議に所用のため出席が叶わないため、事務局説明資料の「ご議論いただきたい事項」について、意見を提出させていただきます。よろしくお願いいたします。

- セーフハーバー・ルールの対象範囲の明確化について
 - ・ 「将来情報等」に限定する事務局案に賛成します。
セーフハーバー・ルールの適用対象範囲が広がりすぎると、制度が骨抜きになってしまいかねないからです。責任を免除する範囲は限定すべきであると考えます。
 - ・ 企業の予見可能性を高めることが企業の心理的負担を軽減することにつながると思われることから、「将来情報等」の範囲を明確化することが必要という意見にも賛成します。
 - ・ 「将来情報等」について、個人投資家の関心が環境からガバナンスや人材に移ってきているという調査結果¹も出ているようです。投資家が重要視する項目が拡大・変化していくことが予想されることから、その内容や範囲を固定化せず、大枠を内閣府令やガイドラインで示し、柔軟に対応できるようにするという考え方が妥当と思います。
 - ・ 9 ページに現時点での考え方の大枠を示していただいており、概ね賛成です。
なお、第三者について、企業に都合のいい事業者が選定されることが想定されます。後述の情報開示体制整備に関連することですが、選定基準等についても情報開示が行われることが望めます。
- セーフハーバー・ルールの内容・適用要件について
 - ②案を支持します。明確性や法技術的な観点から優れているという事務局説明に加えて、投資家・株主の立場からは、非財務情報の開示に係る体制整備等はまさにガバナンスの一端であり、これに係る情報が（虚偽記載がないことが前提となりますが）有価証券報告書に記載されて市場に提供されることにより、投資家・株主は企業がどういうリスクにどう対応しようとしているかを知ることができ、結果的に投資リスクの管理に資することになると考えるからです。
案①が採用される場合、挙証責任の転換には反対します。金商法 21 条の 2 の創設の経緯に鑑みると、投資家保護の後退のように思えるからです。

¹ 企業広報戦略研究所「個人投資家調査 2023」

- セーフハーバー・ルールの効果について

「将来情報等」の開示に当たっては企業にリスクテイクをしていただく必要があり、その背中を押すという観点から民事責任を免責することには合理性があり賛成しますが、課徴金は、行政のエンフォースメントの手段であり、これを免責してしまって問題がないのか、金融庁のご見解をお聞きしたいと思います。

- 確認書制度の見直しについて

事務局案に賛成です。開示体制・手続の整備・運用状況が有価証券報告書に記載され、それを経営者が確認することで免責になるということが明確になって良いと思います。

以上