

第 378 回月例会・報告概要

日 時 : 2020 年 5 月 16 日 10:00~ Zoom™会議による開催

報告者 : 石 田 眞 得 会 員 (関西学院大学)

テーマ : 日本版 FD ルールの概要とその周辺規制

報告者コメント : 平成 29 年に公平開示制度(日本版 FD ルール)を導入するべく金融商品取引法の改正を行った(法 27 条の 36 以下)。世界の先進国では、日本は最も遅れて FD ルールを導入したことになる。制定された新規定は、開示規制の章に置かれ、投資家への公平な開示を義務づけることが狙いであると考えられるが、インサイダー取引の予防にも効果があると考えられる。本報告では、日本版 FD ルールの導入の背景、規制の概要をみたうえで、本ルールの周辺にある情報開示制度やインサイダー取引規制との関連についても検討を行うこととする。

報告概要

I. はじめに

1. 概要
2. WG の TF 報告(平成 28 年 12 月 7 日)
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20161222-1/03.pdf
3. 関連法令の制定

II. エンフォースメントの方法

- (1) 考え方
- (2) FD ルール
 - ・金融庁長官の指示・命令で対応→これに違反があるときに罰則が科せられる

III. 規制の概要

1. 規制対象者 「上場企業等」
2. 公表の方法
 - (1) 4つの公表方法(金商法 27 条の 36 第 4 項、重要情報公表府令 10 条)
 - (2) コメント
 - ・自社のウェブサイトに掲載する方法/自社 HP のようにインサイダー取引の重要事実の公表方法では認められていない方法も認められている
 - ・SNS は不可
 - ・公表されていないとは?
 - (3) 意図的でない伝達 → 速やかに公表する義務
3. 情報伝達者(情報の提供者)
 - (1) 業務に関して
 - (2) 情報伝達者の 3 類型
4. 取引関係者(重要情報の受領者)
 - (1) 取引関係者の範囲(金商法 27 条の 36 第 1 項各号)
 - (2) 補足:バブコメ・ガイドラインの見解
 - ・上場会社等の親会社に対して行う重要情報の伝達 = 規制対象外
 - ・「株主総会において、広報に係る業務として情報が提供される際」 = 規制対象外
 - 上記以外の情報提供は規制対象
5. 公表が不要となる場合 — 情報の受領者が守秘義務等を負う場合
 - (1) TF の考え方
 - (2) 金商法 27 条の 36 第 1 項ただし書による適用除外
 - ・守秘義務+売買しない義務
6. 守秘義務等が守られなかった場合の対応

- (1) 概要
- (2) 金商法 27 条の 36 第 3 項の規定
- (3) 守秘義務等の違反により速やかな公表が必要となる場合
 - ・他の取引関係者に情報を漏洩した場合が対象
 - ・秘密性の確保と一致しない
- (4) やむを得ない理由がある場合 → 公表義務なし
- (5) コメント
 - ・やむを得ない理由は概括的に定められず ⇒ 限定列举か？
 - ・「新製品又は新技術の企業化」「新たな事業の開始(新商品の販売又は新たな役務の提供の企業化を含む。)」(東証・有価証券上場規程 402 条(1)(o)・(w))なども柔軟に対応すべきではないか

IV. 重要情報の範囲

1. 概説

- (1) 規定の仕方
- (2) 内容

2. 情報管理の範囲

- (1) TF 報告書の提言
- (2) どのような情報を管理すればよいか
- (3) 取引関係者からの指摘

3. FD ルール・ガイドライン問4: 具体的なケース

- (1) 今後の中長期的な企業戦略・計画等に関する経営者と投資家との建設的な議論の中で交わされる情報
- (2) 既に公表した情報の詳細な内訳や補足説明、公表済みの業績予想の前提となった経済の動向の見込み
- (3) 工場見学や事業別説明会で一般に提供されるような情報など、他の情報と組み合わせることで投資判断に活用できるものの、その情報のみでは、直ちに投資判断に影響を及ぼすとはいえない情報(いわゆる「モザイク情報」)
 - ・モザイク情報は原則として重要情報に該当しない
 - ・他の情報と組み合わせることによって業績を「容易に推知できる」場合は、当該情報が重要情報に該当する可能性
 - ・モザイク情報の提供が重要情報の提供に当たると考えられる場合、上場会社等によって公表されるのは当該モザイク情報のみになるのだろうか

V. 周辺規制との関係

1. 適時開示制度等との関係

- (1) 証券取引所の適時開示制度
- (2) 臨時報告書
- (3) 適時開示制度等との関係

2. インサイダー取引規制との関係

- (1) 規制対象となる重要事実の意義
 - ・FD ルールにいう重要情報はインサイダー取引規制にいう重要事実よりも広く捉えていると解される。
 - ・インサイダー取引規制より確定概念が緩やか
- (2) 情報の伝達行為
 - ・インサイダー情報を網羅的に重要情報の伝達行為を未然防止することにはならない

以上