

規制の事前評価書（金融庁）

1. 政策の名称

大量保有報告制度の見直し

2. 担当部局

金融庁総務企画局企業開示課

3. 評価実施時期

平成 26 年 3 月 13 日

4. 規制の目的、内容及び必要性

(1) 現状及び問題点、規制の新設又は改廃の目的及び必要性

①現状及び問題点

大量保有報告制度は、上場会社が発行する株券等の大量保有者（5%超）となった者に対して、大量保有報告書等の提出を通じてその保有状況の開示を求めるものである。当該規制の目的は、経営に対する影響力等の観点から、投資者にとって重要な情報である上場株券等の大量保有（5%超）に係る情報を迅速に提供することにより、市場の透明性・公正性を高め、投資者保護を図ることにある。

現行法の下では、大量保有報告制度において以下の規制が存在するが、これらの規制は、報告義務者に過大な事務負担を強いているとの指摘がある。

ア. 上場企業は、5%超の自己株式を保有する都度、大量保有報告書や、その後の変更報告書を提出する必要がある。

イ. 変更報告書を提出する者は、「短期間に大量の株券等を譲渡したものとして政令で定める基準」に該当する場合には、譲渡した株券等が僅少である場合も含めて、最近 60 日間のすべての譲渡についてその「相手方及び対価に関する事項」として譲渡先の氏名・名称を変更報告書に記載する必要がある（短期大量譲渡報告）。

ウ. 大量保有報告書及び変更報告書は、提出事由が生じた日から、5 営業日以内に提出しなければならないが、さらに、大量保有報告書又は変更報告書の提出日の前日までに、新たな提出事由が生じた場合には、当該新たな提出事由に係る変更報告書について、当初の提出事由に係る大量保有報告書又は変更報告書と同時に提出しなければならない（同時提出義務）。

当該「同時提出義務」を踏まえ、大量保有報告書等の提出者は、提出日の前日

に、時差が存在する海外子会社等を含む共同保有者の分についてまで、株券等の保有状況を確認した上で、変更報告書の提出を行う必要がある。

エ. 大量保有報告書等の提出者は、EDINET を通じて当該書類が公衆縦覧に供されている場合であっても、当該書類の写しを発行者に送付しなければならないこととされている。

②規制の新設又は改廃の目的及び必要性

上記のとおり、大量保有報告制度の目的は、経営に対する影響力等の観点から、投資者にとって重要な情報である上場株券等の大量保有（5%超）に係る情報を迅速に提供することにより、市場の透明性・公正性を高め、投資者保護を図ることにある。

一方、アについては、自己株式には議決権がないことから経営に対する影響力がなく、また、市場における需給に影響を与えるような自己株式の取得・処分がなされる場合には他の制度により必要な情報が開示されること、イについては、僅少な株券等の譲渡先についての情報（氏名・名称）が投資者にとって重要な情報とまではいえないこと、ウについては、子会社等の共同保有者を多く抱える大量保有者にとっては、「同時提出義務」を遵守することが事実上不可能な場合があり、こうした場合に「同時提出義務」が遵守されないことによってかえって投資者に誤解を生じさせかねない状況となっていること、エについては、EDINET を通じて公衆縦覧に供された大量保有報告書等については、近年、発行者は容易かつ即時に EDINET にアクセスし、これを閲覧できる状態になっていること、などに鑑みると、上記ア～エ. の現行制度は、規制の趣旨に照らして過剰と考えられ、それぞれについて見直す必要がある。

(2) 法令の名称、関連条項とその内容

- ア. 金融商品取引法第 27 条の 23 第 4 項
- イ. 金融商品取引法第 27 条の 25 第 2 項
- ウ. 金融商品取引法第 27 条の 25 第 3 項
- エ. 金融商品取引法第 27 条の 27、第 27 条の 30 の 6

(3) 規制の新設又は改廃の内容

- ア. 大量保有報告制度における「株券等保有割合」の算出の分子（「保有株券等の数」）から、自己株式を除外する。
- イ. 短期大量譲渡報告の記載事項である「相手方に関する事項」から、「僅少な株券等の譲渡先」に関する事項を除外する。

- ウ. 大量保有報告制度における同時提出義務を廃止する。
- エ. EDINET を通じて大量保有報告書等の提出の手続を行った場合には、当該書類の写しを発行者に送付することを要しない旨の規定を設ける。

5. 想定される代替案

- ア. 株券等の発行者については、自己株式に限らず、大量保有報告書等の提出を不要とする。
- イ. 短期大量譲渡報告における相手方及び対価に関する事項の記載について、僅少な株券等の譲渡先については、対価に関する事項についても不要とする。
- ウ. 本案と同様とする。
- エ. EDINET を通じて大量保有報告書等の提出の手続を行ったか否かにかかわらず、発行者に対する大量保有報告書等の写しの送付義務を廃止する。

6. 規制の費用（代替案における費用も含む。）

（1）遵守費用

① 本案

- ア. 株券等保有割合の算出の分子に自己株式を含んだ場合に株券等保有割合が5%を超えているが、自己株式を除外した場合に株券等保有割合が5%以下になる保有者は、現行法の下では、大量保有報告書等を提出しなければならないが、本案の下では、大量保有報告書等の提出が不要となるため、大量保有報告書等の提出に要する費用が減少する。
- イ. 「短期間に大量の株券等を譲渡したものとして政令で定める基準」に該当する場合には、現行法の下では、その「相手方及び対価に関する事項」を変更報告書に記載しなければならないが、本案の下では、「相手方に関する事項」から、「僅少な株式の譲渡先」に関する事項を除外するため、変更報告書における記載事項が減少し、変更報告書の提出に要する費用が減少する。
- ウ. 大量保有報告書等の提出日の前日までに、新たな提出事由が生じた場合には、本案の下では、当該新たな提出事由に基づく報告書は、新たな提出事由が生じた日から5営業日以内に提出すれば足りることとなるため、保有状況の確認など変更報告書の提出に必要な準備を行うための期間が確保でき、当該準備を極端に短期間で行うために要する費用が減少する。
- エ. 大量保有報告書等の提出者は、現行法の下では、当該書類の写しを発行者に送付しなければならないが、本案の下では、EDINET を通じて大量保有報告書等の提出の手続を行った場合、当該書類の写しを発行者に送付する必要はないため、写しの送付に要する費用が減少する。

② 代替案

- ア. 株券等保有割合が5%を超える株券等の発行者は、現行法の下では、大量保有報告書等を提出しなければならないが、代替案の下では、大量保有報告書等の提出が不要となるため、大量保有報告書等の提出に要する費用が減少する。
- イ. 「短期間に大量の株券等を譲渡したのものとして政令で定める基準」に該当する場合には、現行法の下では、その「相手方及び対価に関する事項」を変更報告書に記載しなければならないが、代替案の下では、僅少な株券等を譲渡した場合に、その「相手方及び対価に関する事項」を除外するため、変更報告書における記載事項が減少し、変更報告書の提出に要する費用が減少する。
- ウ. 本案と同様の費用の減少が生じる。
- エ. 大量保有報告書等の提出者は、現行法の下では、当該書類の写しを発行者に送付しなければならないが、代替案の下では、大量保有報告書等の写しを発行者に送付する必要がないため、写しの送付に要する費用が減少する。

(2) 行政費用

① 本案

- ア. 行政庁（国）において、自己株式に係る大量保有報告書等の提出がなくなることにより、大量保有報告書等の提出数が減少することが見込まれるため、報告書の受理に要する費用が減少する。
- イ. 特段の費用は発生しない。
- ウ. 特段の費用は発生しない。
- エ. 特段の費用は発生しない。

② 代替案

- ア. 行政庁（国）において、株券等の発行者による大量保有報告書等の提出がなくなることにより、大量保有報告書等の提出数が減少することが見込まれるため、報告書の受理に要する費用が減少する。
- イ. 特段の費用は発生しない。
- ウ. 特段の費用は発生しない。
- エ. 特段の費用は発生しない。

(3) その他の社会的費用

① 本案

- ア. 本案の下では、発行者が提出する大量保有報告書等によって発行者の自己株式

の保有状況を知ることができないが、かかる情報は有価証券報告書や自己株券買付状況報告書等、他の開示書類によって容易に把握が可能であり、特段の社会的費用は発生しない。

イ. 本案の下では、僅少な株券等の譲渡の相手方の氏名・名称等が開示されないが、これらの情報は投資者にとって重要な情報ではないと考えられるため、特段の社会的費用は発生しない。

ウ. 本案の下では、大量保有報告書等の提出日の前日までに、新たな提出事由が生じた場合であっても、当該新たな提出事由に係る変更報告書は、当初の提出事由に係る大量保有報告書等と同時ではなく、当該新たな提出事由が生じた日から5営業日以内に提出すれば足りることとなるため、投資者にとっては、当該新たな提出事由に係る変更報告書を把握可能となる時期が遅れることとなる。

しかし、提出者が子会社（時差が存在する海外子会社を含む）等を多く抱える場合などには、上記のような同時提出を行うことが困難であることから、現に同時提出義務を遵守していない事例も散見されている。このため、現行法の下でも、提出された大量保有報告書等が、同時提出義務を踏まえた直近の情報なのか、それとも提出事由が生じた日を基準にした古い情報なのかが明確ではなく、この点を確認するためには、投資者は提出者に問い合わせるなどの調査をしなければならない状況となっている。

このような点に鑑みれば、同時提出義務を廃止し、大量保有報告書等の記載内容が提出事由が生じた日を基準にした古い情報であることを明確化したとしても、現行法の下と比較して特段の社会的費用は発生しない。

エ. 本案の下では、発行者は自ら EDINET にアクセスするなどして大量保有報告書等に記載されている情報を得る必要があるが、インターネットの普及した現在においてはそのような情報を得ることは容易と考えられるため、特段の社会的費用は発生しない。

② 代替案

ア. 代替案の下では、市場の需給に影響を与えるような発行者による株券等の取得や処分がなされる場合に、あらゆる株券等について発行者から大量保有報告書等が提出されないこととなる。このため、投資者においては、そのような開示がなされない株券等に係る取得や処分について、市場の需給に影響を与えるような重要な情報を取得することが困難になり、発行者に問い合わせるなどの調査をする必要となるため、調査に要する費用が増加する。

イ. 代替案の下では、投資者は当該譲渡が株券等の価格に対して与えた影響を知ることができない（投資者保護上支障が生じ得る）。このため、投資者がこのよ

うな情報を得るためには、別途変更報告書の提出者に問い合わせるなどして調査しなければならず、調査に要する費用が増加する。

ウ. 特段の費用は発生しない。

エ. 大量保有報告書等が EDINET を通じて提出されず、書面によって提出された場合、EDINET における公衆縦覧ではなく、関東財務局、発行者の本店の所在地を管轄する財務局、提出者の本店の所在地を管轄する財務局又は金融商品取引所において当該書面又はその写しを備え置く方法により公衆縦覧に供されることとなるため、代替案の下では、発行者はこれらの財務局又は金融商品取引所において公衆縦覧に供されている当該書面又はその写しを閲覧せねばならず、大量保有報告書等に記載されている情報を得るのに要する費用が増加する。

7. 規制の便益（代替案における便益も含む。）

① 本案

ア. 6.（1）①に記載した費用の減少の他には、特段の便益は発生しない。

イ. 6.（1）①に記載した費用の減少の他には、特段の便益は発生しない。

ウ. 本案の下では、投資者にとって、大量保有報告書等について、「提出された報告書は5営業日前時点の情報を記載したものであり、その後に変更が生じている可能性もある」ことが明確化され、投資者における利便性が向上する。

エ. 6.（1）①に記載した費用の減少の他には、特段の便益は発生しない。

② 代替案

ア. 6.（1）②及び6.（2）②に記載した費用の減少の他には、特段の便益は発生しない。

イ. 6.（1）②に記載した費用の減少の他には、特段の便益は発生しない。

ウ. 本案と同様の便益が発生する。

エ. 6.（1）②に記載した費用の減少の他には、特段の便益は発生しない。

8. 政策評価の結果（費用と便益の関係の分析等）

（1）費用と便益の関係の分析

ア. 本案の下では、特段の社会的費用を伴うことなく、大量保有報告書等の提出者における遵守費用及び行政費用の減少の結果として便益の発生が見込まれることから、本案による改正は適当と考えられる。

イ. 本案の下では、特段の行政費用及び社会的費用を伴うことなく、変更報告書の提出者における遵守費用の減少の結果として便益の発生が見込まれることから、本案による改正は適当と考えられる。

ウ. 本案の下では、特段の行政費用及び社会的費用を伴うことなく、大量保有報告書等の提出者における遵守費用の減少及び投資者における便益が発生することから、本案による改正は適当と考えられる。

エ. 本案の下では、特段の行政費用及び社会的費用を伴うことなく、大量保有報告書の提出者における遵守費用の減少の結果として便益の発生が見込まれることから、本案による改正は適当と考えられる。

(2) 代替案との比較

ア. 代替案では、大量保有報告書等の提出者における遵守費用及び行政費用は減少すると考えられるものの、投資者における社会的費用が増加すると考えられる。よって、特段の社会的費用を伴うことなく、大量保有報告書等の提出者における遵守費用及び行政費用の減少の結果として便益の発生が見込まれる本案による改正が、代替案による改正よりも適当と考えられる。

イ. 代替案では、変更報告書の提出者における遵守費用は減少すると考えられるものの、投資者における社会的費用が増加すると考えられる。よって、特段の行政費用及び社会的費用を伴うことなく、変更報告書の提出者における遵守費用の減少の結果として便益の発生が見込まれる本案による改正が、代替案による改正よりも適当と考えられる。

ウ. 代替案では、本案と同様の便益が見込まれる。

エ. 代替案では、大量保有報告書等の提出者における遵守費用は減少すると考えられるものの、発行者における社会的費用が増加すると考えられる。よって、特段の行政費用及び社会的費用を伴うことなく、大量保有報告書等の提出者における遵守費用の減少の結果として便益の発生が見込まれる本案による改正が、代替案による改正よりも適当と考えられる。

9. 有識者の見解その他関連事項

金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」報告書（平成 25 年 12 月 25 日）において、以下のような提言がなされている。

ア. 他の制度により、別途主要な情報が開示されること等に鑑みれば、大量保有報告制度の対象となる株券等から自己株式を除外することが適当である。

イ. 「僅少な株券等の譲渡先の開示」については、日付ごとかつ譲渡の相手方ごとの記載を改め、通常の変更報告書と同様、日付ごとに「対価に関する事項」をまとめて記載すれば足りることとするのが適当である。

ウ. 株券等の大量保有者は、提出日の前日に、共同保有者の分も含め株券等の保有

状況を確認した上で、変更報告書を提出する必要があるが、子会社等を多く抱え保有状況の確認に時間を要する投資者においては、実務上の対応が事実上不可能なケースが生じている。その結果、提出された変更報告書の内容が、同時提出義務を踏まえた直近の情報に基づくものなのか、5 営業日前の情報に基づくものなのか明確でなく、かえって投資者に誤解を生じさせかねない状況となっていることに鑑みると、変更報告書の同時提出義務については廃止することが適当である。

エ. インターネットが普及し EDINET も整備された今日では、発行体企業が大量保有報告書等に容易にアクセスし得る環境が整備されている状況にあることに鑑みると、発行体企業に対する大量保有報告書等の写しの送付義務は不要とし、EDINET への掲載をもって代替することが適当である。

10. レビューを行う時期又は条件

「金融商品取引法等の一部を改正する法律」の施行後5年を目途として、この法律による改正後の施行の状況等を勘案し、必要があると認めるときは、改正後の規定について検討を加え、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。