

コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

(凡例)

法：金融商品取引法

令：金融商品取引法施行令

他社株府令：発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令

定義府令：金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令

大量保有府令：株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
金融商品取引法施行令第6条の2		
1	著しく少数の者(61 日間で 10 名以内)から株券等の買付け等を行い、買付け等の後の株券等所有割合が3分の1を超える場合における当該買付け等について、PTS取引による上場有価証券の買付け等は適用除外とされていない(法第 27 条の2第1項第2号、令改正案第6条の2第4項)。かかる趣旨に鑑みれば、多数の者(61 日間で 10 名超)から株券等の買付け等を行い、買付け等の後の株券等所有割合が3分の1を超える場合における当該買付け等についても、PTS取引による上場有価証券の買付け等は適用除外とならないという理解でよい(法第 27 条の2第1項第1号)。もし上記の理解のとおりであれば、条文上明確にしていきたい。	ご意見を踏まえ、令改正案第7条第7項を修正いたします。
2	令改正案第6条の2第2項第2号では、PTSにおいて買い付けることにより5%を超過するような「買付け」は、過去 60 日間における取引の履歴にかかわらず、公開買付けによることを要しないこととされている。他方、通常の相対取引などPTSによらない市場外取引で買い付けることにより5%を超過するような「買付け」が、公開買付けによらなければならないか否かについては、過去 60 日間の市場外取引の相手方の人数によるが、この市場外取引からはPTSが除外されていない。このため、仮に過去 60 日間にPTSで 10 回の買付けを行っていたとすると、次に1名の者から相対取引で買うことにより5%を超過する場合は、公開買付けによらなければならないこととなる。公開買付け規制に抵触しないための管理を行うためには、依然としてPTSを含めた市場外買付けの数を抑制せざるを得ず、今回の改正の目的が十分達成されないと思われる。従って、令第6条の2第3項を改正し、過去 60 日間の市場外取引からPTSにおける取引を除外していただきたい。	ご意見を踏まえ、令改正案第6条の2第3項を修正いたします。
3	令改正案第6条の2第2項第2号に「次に掲げる要件の全てを満たすものとして金融庁長官が指定する電子情報処理組織」とあるが、告示にお	令改正案第6条の2第2項第2号に掲げられた要件を満たす電子情報処理組織を使用する金融商品取引業者を、告示において指定・公表する予

	いて要件を満たすPTS業者名が公表されるという理解でよいのか。	定です。
4	令改正案第6条の2第2項第2号に掲げられた要件を満たすものとして告示において指定されたPTS業者が、その後、当該要件を満たさないこととなった場合、予め猶予期間をもって告示により公表されるのか。	告示において指定された電子情報処理組織を使用する金融商品取引業者が、その後、令改正案第6条の2第2項第2号に掲げられた要件を満たさなくなった場合には、その取消しを告示において公表することとなると考えられます。
5	5%を超える所有者が、令改正案第6条の2第2項第2号に掲げられた要件を満たさないこととなったPTSとは知らずに当該PTSにおいて買付けを行った場合であって、結果的に直近 61 日間に 11 名以上の者から買付けを行ったときは、公開買付規制に抵触することとなる。かかる状況を回避するためには、PTSが当該要件を満たさないこととなった場合における情報の周知が必要である。また、当該周知は、猶予期間をもって行われることが必要と思量する。	
6	令改正案第6条の2第2項第2号口及び他社株府令改正案第3条の2第2項においては、5%ルールの適用が除外されるPTSにおける売買価格の成立方法として、競売買方式(法第2条第8項第 10 号イ)及び顧客注文対当方式(定義府令第 17 条第1号)のみが認められているが、他の成立方法(法第2条第8項第 10 号ロ、ハ及びニ並びに定義府令第 17 条第2号)が認められない理由は何か。	本改正は、市場内取引が、①誰もが参加でき、②取引の数量や価格が公表され、③競争売買の手法によって価格形成が行われていることを理由として、(原則として)公開買付規制の適用対象外とされていることに鑑み、一定の要件を満たすPTS取引について、いわゆる5%ルールの適用を除外することとするものです。 このため、売買価格の決定方法は基本的に「競売買の方法」に限定することとし、他方で顧客注文対当方式については、成行注文や板寄せがないことを除けば、他に競売買方式と異なる点がないことから、「その他多数の者の参加の下に価格の形成が行われる方法」として認めることとしています。
7	「電子情報処理組織を使用した買付けの申込みに係る有価証券を所有する者が当該電子情報処理組織を使用して当該有価証券を適時に売却する機会が確保されていると認められること」とは、具体的にどのような状態を意味しているのか。	最終的には個別事情に基づき判断することとなりますが、一般的には、①個人投資家を含め、誰もが容易に取引に参加することが可能であり、かつ、②当該取引が適時に処理される取引環境が確保されていることなどが必要と考えられます。
発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令第3条の2		
8	他社株府令改正案第3条の2第1項において、売買については「日時」を公表し、申込みについては「時刻」を公表することとされている。しかし、申込みについても、日付が分からなければ後でデータを見直す際に著しく不便であるから、「日時」を公表することとすべきではないか。	金融商品取引業協会等に関する内閣府令別表第3において、申込みについてはその時刻を、売買についてはその成立日時を公表することとされており、他社株府令改正案第3条の2第1項においても同様の整理をしております。
株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令		
9	大量保有府令第1号様式の記載上の注意(13)a及びfにおいて、PTS取引を「市場内取引」として記載すべきか「市場外取引」として記載すべきか判断としないため、明確にしてほしい。	市場外取引として記載すべきものと考えられます。
その他		
10	証券会社は業務の一環として、自己勘定で「ブラック・ボックス・トレーディング」や「指数裁定取引」等の手法による売買を行っている。前者はあ	貴重なご意見として承ります。

	らかじめ決められたプログラムに基づきシステムが（銘柄の選択も含め）自動発注する手法であり、後者は株価指数先物に連動する現物株式のバスケットを裁定目的で売買する手法であるが、いずれも銘柄の選択に関する恣意性が非常に乏しいと考えられる。このため、他社株府令を改正し、証券会社が業務として行う有価証券売買のうち、銘柄選択に関して恣意性の乏しい売買戦略により保有するポジションについては、証券会社が独自に議決権行使及びその指図を行う可能性がない場合、いわゆる5%ルールの適用にあたって「株券等所有割合」に含めないこととしていただきたい。	
11	金融商品取引所が定める1売買単位に満たない数量の株式は、取引所で売買できず必然的に市場外取引によるものとなる。顧客のためのファシリテーション取引を行っている証券会社では、このような単位未満株の取引が頻繁に発生し得るが、そのような状況で、仮に1名の者から相対で買うことにより5%を超過する取引を新たに行おうとする場合、過去 60 日間に単位未満株の買付けが 10 人以上との間で行われていると、公開買付けによらなければならないこととなる。単位未満株の買付けは市場外取引による以外に選択肢がない。また、各取引の数量は極めて小さく、会社支配権に影響を与えるような取引とは言い難いと考えられる。このことから、令第6条の2第1項および第3項を改正し、公開買付けによらなければならない「買付け」および過去60日間の市場外取引から、単位未満株の買付けを除外していただきたい。	貴重なご意見として承ります。
12	証券会社は、その業務の一環として顧客のために株券貸借を頻繁に行っている。通常は自らが貸し手と借り手との間に立って取引を行うことが多く、株券を借りる必要のある顧客Aのために貸し手Bを探し、Bから証券会社が借りたものをAに転貸するということが行われる。公開買付規制において、株券等を借り受けた借主は、当該株券を「所有」するものとして、また、株券等を貸し付けた貸主は、「売買その他の契約に基づき株券等の引渡請求権を有する場合」として所有に準ずるものとして、これらの株券等を「株券等所有割合」に算入する必要があると考えられる。しかし、上記の例のような証券会社の業務としての株券貸借には、上場会社の支配権に影響を与えようとする意図がない。また、特に、転貸してしまった株券（この場合も、引渡請求権を有するため、現状では「株券等所有割合」に算入される）に関しては、議決権の行使も不可能である。このため、他社株府令を改正し、証券会社が業務として行う株券貸借取引は、証券会社が独自に議決権行使及びその指図を行う可能性がない場合、いわゆる5%ルールの適用にあたっては「株券等所有割合」に含めないこととしていただきたい。	貴重なご意見として承ります。

13	「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」により制限されている、PTSにおける信用取引の解禁を提案する。現状、PTSでは、個人投資家による売買の6割以上を占める信用取引が制限されており、このことが個人投資家による参加の阻害要因となっている。PTSにおける5%ルールの適用除外により、機関投資家・証券会社による取引の増加が見込まれるが、加えて、信用取引を解禁することで、個人投資家のPTSへの参加の増加が見込まれ、「PTS取引を活用したい投資者に対し適切な取引の機会が提供されること」という本改正の便益は一層強化されることとなる。	PTS における信用取引については、利益相反や業務の適切性の確保の問題等を踏まえると、認められないと考えられます。(参考:平成22年3月4日付「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針の一部改正(案)」に対するパブリックコメントの結果等について(別紙1)コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方 7ページ)
----	--	--