

金融商品取引法及び投資信託及び投資法人に関する法律 の一部を改正する法律案 説明資料

2024年3月



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

金融商品取引法及び投資信託及び投資法人に関する法律の一部を改正する法律案の概要

我が国資本市場の活性化に向けて、資産運用の高度化・多様化及び企業と投資家の対話の促進を図りつつ、市場の透明性・公正性を確保するため、「投資運用業」、「大量保有報告」、「公開買付」等に関する制度を整備

資産運用の高度化・多様化

新規参入促進を通じた資産運用の高度化・多様化によって、家計を含む投資家へのリターンや企業価値の向上、スタートアップの活性化を図るため、以下の取組を実施

投資運用業者の参入促進

- 投資運用業者からミドル・バックオフィス業務(法令遵守、計理等)を受託する事業者の任意の登録制度を創設。当該登録業者に業務を委託する投資運用業者の登録要件(人的構成)を緩和
- 分業化が進む欧米と同様に、投資運用業者がファンド運営機能(企画・立案)に特化し、様々な運用業者へ運用(投資実行)を委託できるよう、運用(投資実行)権限の全部委託を可能とする

非上場有価証券の流通活性化

- スタートアップ等が発行する非上場有価証券の仲介業務への新規参入を促進し、その流通を活性化させるため、非上場有価証券について、
 - プロ投資家(特定投資家)を対象とし、原則として金銭等の預託を受けない場合は、第一種金融商品取引業の登録要件を緩和
 - 私設取引システム(PTS)(注)について、取引規模が限定的な場合は、認可を要せず、第一種金融商品取引業の登録により運営可能とする(注)PTS(Proprietary Trading System)とは、電子的技術を活用して取引の仲介サービスを提供する取引システム

企業と投資家の建設的な対話の促進

企業と投資家の建設的な対話の促進によって、中長期的な企業価値の向上を促すため、以下の取組を実施

大量保有報告制度の対象明確化

大量保有報告制度:発行済株式数の5%を超えて上場株式等を保有する場合に開示を求めるもの

- 保有割合の合算対象となる「共同保有者」の範囲を明確化(企業支配権等に関しない機関投資家間の継続的でない合意を適用除外として明記)

資本市場の透明性・公正性の確保

資本市場の一層の透明性・公正性を確保すべく、以下の取組を実施

公開買付制度の対象取引の拡大

公開買付制度:一定割合を超える上場株式等の買付けに対し、事前の買付目的等の開示を求め、全株主に平等な売却機会を与えるもの

- 市場外取引だけでなく、市場内取引(立会内)も適用対象とする
- 公開買付を要する所有割合を議決権の3分の1から30%に引下げ

大量保有報告制度・公開買付制度の概要

大量保有報告制度・公開買付制度とは

上場株式市場の透明性・公正性を確保するため、以下の株式の保有状況や取引について、

(1)保有状況の開示や、

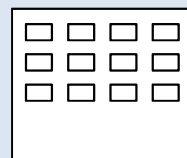
(2)公開買付(①あらかじめ買付目的を開示し、②全株主に平等な売却機会を与える買付け)を求めるもの

(1)大量保有報告制度

大量保有報告書

5%超の保有者となった場合
(及びその後1%以上の
変動があった場合)
に保有状況を開示

買収者/
投資家



上場会社に対する
出資割合

3分の1

5%

(2)公開買付制度

3分の1ルール

3分の1超取得するには
公開買付が必要

5%ルール

多数の者から5%超取得する
には公開買付が必要

大量保有報告制度における「共同保有者」の範囲の明確化

□ 企業と投資家の建設的な対話の促進により、中長期的な企業価値向上を促すため、「共同保有者」の範囲を明確化

課題と対応

課題

- 投資家には、個別企業に対する深い理解に基づき、企業と対話（エンゲージメント）することが求められる中、協働エンゲージメント^(※)の積極的活用により、質的・量的なリソース不足を補い、対話の実効性を高めることが重要

※ 複数の投資家が協調して個別の投資先企業に対し特定のテーマについて対話を行うこと

- しかし、大量保有報告制度における「共同保有者」^(※)の範囲が法令上不明確であることが、協働エンゲージメントの支障となっているとの指摘がある

※ 複数の投資家（投資家A■%、投資家B□%）が「共同保有者」（＝共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者）に該当すると、合算した保有割合（■%＋□%）が5%超となれば、大量保有報告書の提出が求められる



対応

- 中長期的な企業価値向上に資する協働エンゲージメントを促進する観点から、法令により「共同保有者」の範囲を明確化する

「共同保有者」の範囲の明確化

- 複数の投資家が「経営に重大な影響を与えるような合意」を行わない^(※)限り、「共同保有者」に該当しないことを明確化
【改正金商法第27条の23第5項】

※ 配当方針や資本政策の変更といった、企業支配権に直接関係しない提案を共同して行う場合等を想定

（参考）他方、複数の投資家による潜脱的な報告書不提出など、市場の公正性を脅かしかねない事例に適切に対応すべく、役員兼任関係や資金提供関係など、一定の外形的事実がある場合に「共同保有者」とみなす規定を整備する予定[政令改正事項]

改正事項