

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 27 年 2 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（株券等保有割合が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、大量保有報告書を提出した後、株券等保有割合が1%以上増減した場合や、大量保有報告書に記載すべき重要な事項の変更があった場合には、5営業日以内に変更報告書を提出しなければならないこととされている。

このうち、株券等保有割合が減少したことにより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定められた一定の基準（「短期大量譲渡」）に該当する場合には、最近60日間の全ての譲渡について、その「相手方及び対価に関する事項」を当該変更報告書に記載しなければならないこととされている（「短期大量譲渡報告」）。

「短期大量譲渡報告」の趣旨は、平成2年の制度導入時、経営陣等によるいわゆる「肩代わり」が行われたか否かを投資者が判断できるようにすることを目的として、一定の場合には、当該譲渡の「相手方及び対価に関する事項」の開示を求めることとしたものである^(注1)。

この点について、「短期大量譲渡」に該当するかどうかの判断基準が、あくまでも株券等保有割合の変動のみに着目したものであるため、現実には譲渡を行っ

ていないにもかかわらず、形式的に当該基準に該当することにより提出義務が生じてしまうケースが発生している^(注2)、との指摘がある。

(注1) ここでいう「肩代わり」とは、ある者が買い集めた株券等を当該株券等の発行会社に引き取らせることである。「肩代わり」の実行は買占めの完了を意味し、株価等に大きな変動が生じる可能性がある。こうした状況を知り得ない一般の投資者は、不利な立場に置かれることとなるため、「肩代わり」の有無を一般の投資者に分かるような形で開示させる必要がある。

(注2) 例えば、大規模な第三者割当増資により、自己の保有株式数に変動が無いにもかかわらず、結果的に自己の保有割合が減少するような場合。

②規制の新設又は改廃の目的及び必要性

上記のとおり、「短期大量譲渡報告」の趣旨に鑑みれば、大規模な第三者割当増資により、結果的に割当者以外の者の保有割合が減少したような場合など、譲渡とかわりなく株券等保有割合が減少したような場合には、「肩代わり」が行われたとは考え難いことから、こうした場合にまで、「短期大量譲渡報告」を求める必要はないと考えられる。

これを踏まえ、「短期大量譲渡」の基準となる株券等保有割合の減少を、「譲渡により生じた場合」に限定する必要がある。

(2) 法令の名称、関連条項とその内容

金融商品取引法施行令第14条の8第1項

(3) 規制の新設又は改廃の内容

「短期大量譲渡」の基準となる株券等保有割合の減少を、「譲渡により生じた場合」に限定するよう、適用基準を緩和する。

5. 想定される代替案

「短期大量譲渡報告」制度を廃止する。

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

現行法の下では、現実には譲渡を行っていないにもかかわらず、形式的に「短期大量譲渡」の基準に該当することにより、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ようなケースが発生するが、本案の下で

は、そのような場合は「短期大量譲渡」の基準に該当しなくなるため、当該ケースに当てはまる者にとって「短期大量譲渡報告」が必要か否かの確認が不要となり、その費用が減少するとともに、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。

② 代替案

現行法の下では、「短期大量譲渡」の基準に該当する場合には、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、一律に「相手方及び対価に関する事項」の記載が不要となるため、広く変更報告書の提出者にとって「短期大量譲渡報告」が必要か否かの確認が不要となり、本案と比べてより一層、その費用が減少するとともに、変更報告書の提出に要する費用が減少する。

(2) 行政費用

① 本案

特段の費用は発生しない。

② 代替案

特段の費用は発生しない。

(3) その他の社会的費用

① 本案

本案の下では、譲渡とかかわりなく株券等保有割合が減少したような場合には、「短期大量譲渡」の基準に該当しなくなるため、譲渡の「相手方及び対価に関する事項」が開示されないが、そのような場合にはそもそも「肩代わり」が発生するとは考え難く、当該事項に関する情報は、投資者において「肩代わり」が行われたか否かを判断するにあたって、必ずしも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。

② 代替案

代替案の下では、「肩代わり」に該当するような株券等の譲渡がなされた場合であっても、「相手方及び対価に関する事項」が一切開示されないこととなるため、投資者において「肩代わり」が行われたか否かを判断することが困難となる。

投資者が「肩代わり」が行われたか否かを判断するためには、他者が提出する大量保有報告書等を別途確認するなどして、当該譲渡の相手方を調査する必要がある。

ある。

しかしながら、そのような調査を行ったとしても譲渡の相手方が明らかになるとは限らないため、そのような場合には、投資者が「肩代わり」が行われたか否かを判断することができず、投資者への適切な情報開示を全うすることができないという社会的費用が発生する。

また、投資者においてそのような調査を行わなければならないこととなるため、調査に要する費用が増加するという社会的費用が発生する。

7. 規制の便益（代替案における便益も含む。）

① 本案

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

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

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。

（2）代替案との比較

代替案では、本案に比べてより一層、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。しかし、代替案の採用によって、投資者への適切な情報開示を全うすることができないおそれが高まり、その結果として我が国市場の透明性・公平性が損なわれることにつながるという看過できない社会的費用が発生する。当該社会的費用は、代替案の採用によって生じる便益発生の効果を上回るものとする。

したがって、本案による改正が適当と考えられる。

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）

10. レビューを行う時期又は条件

改正後の規定の実施状況について検討を加え、投資者保護を確保する観点から、必要があると認められるときは、所要の措置を講ずるものとする。