

# 証券取引等監視委員会における大量保有報告制度違反事案への対応について

〔令和5事務年度 開示検査事例集〕より

横山 亜希子

証券取引等監視委員会事務局開示検査課  
開示検査調整官

澤村 泰行

証券取引等監視委員会事務局開示検査課  
課長補佐

坂部 裕哉

証券取引等監視委員会事務局開示検査課  
証券調査官

## 一 はじめに

上場会社の株券等につき、発行済株式総数の五%を超えて保有する者に対し、その旨の情報等の開示を求めるわが国の大量保有報告制度については、一九九〇年に旧証券取引法の下で導入され、二〇〇八年の金融商品取引法（以下「法」という）の改正により、大量保有報告制度の違反抑止の観点から、大量保有報告書等の不提出、重要事項の虚偽記載および記載の欠缺が課徴金の納付命令の対象となった（二〇〇八年二月一二日施行）。

しかし、法改正後も、法令の不知および理解不足等により、年間約一、五〇〇件の大量保有

報告書等の不提出等が相次ぎ、中には故意の不提出や著しい提出遅延の存在もわかれた一方、大量保有報告書等の不提出および虚偽記載等に対する課徴金納付命令の発出件数は、法改正後、二〇二二年まで、数件にとどまっていたため、大量保有報告制度の実効性が確保されていないのではないかとの指摘があった（注二）。証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」という）においては、二〇二三年一月に公表した同年から二〇二五年までの中期活動方針の中で、潜脱的な大量保有の事案を含む非定型・新類型の事案等に積極的に対応することを表明した。その後、二〇二四年六月および九月には、それぞれ、大量保有報告書および変更報告書の不提出ならびに変更報告書の虚偽記載の事案に

## 目次

- 一 はじめに
- 二 大量保有報告制度の趣旨等
  - 1 大量保有報告制度
  - 2 大量保有報告制度違反に係る課徴金額
- 三 課徴金納付命令勧告に至った大量保有報告制度違反事案
  - 1 三ツ星株式に係る大量保有報告書等の不提出および変更報告書の虚偽記載
  - 2 サカイホールディングス株式に係る大量保有報告書等の不提出および変更報告書の虚偽記載等
- 四 証券監視委の中期活動方針
- 五 おわりに

つき、内閣総理大臣および金融庁長官に対し、課徴金納付命令を発出するよう勧告し、実際に、いずれの事案についても、課徴金納付命令が発出されるに至った。

本稿では、大量保有報告制度の趣旨等を概観した上で、証券監視委における大量保有報告書等の不提出および虚偽記載等の事案への対応について、前述の勧告に至った二事案を紹介する。

なお、本稿のうち意見にわたる部分は、筆者らの個人的見解であり、証券監視委等の見解を示すものではない。

二 大量保有報告制度の趣旨等

1 大量保有報告制度

(1) 制度趣旨

大量保有報告制度は、上場会社の株券等の大量保有に係る情報が「経営に対する影響力」や「市場における需給」の観点から重要な情報であることから、当該情報を投資者に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を目的として、株券等の大量保有者に対して一定の情報の開示を求める制度であり、一九九〇年の旧証券取引法の改正により導入された。

(2) 制度概要

大量保有報告制度では、法人・個人にかかわらず（注二）、後記①または②に該当した場合、原則として該当した日の翌日から五日以内（土曜、日曜および祝日等を除く）に、大量保有報告書または変更報告書を提出しなければならない（注三）。

また、大量保有報告書または変更報告書を提出した者は、これらの書類に記載された内容が事実と相違し、または記載すべき重要な事項もしくは誤解を生じさせないために必要な事項も事実の記載が不十分であり、もしくは欠けていると認めるときは、訂正報告書を提出しなければならない（法二七条の二五第三項）。

① 上場会社の株券等の保有割合が5%を超えた場合（法二七条の二三第一項）…大量保有報告書

② 大量保有者となった日の後、当該株券等の保有割合が1%以上増減した場合、その他の大量保有報告書に記載すべき重要な事項の変更があつた場合（たとえば、保有目的の変更等（注四）（法二七条の二五第一項）…変更報告書

なお、株券等の保有割合の計算に当たっては、共同保有者の保有株券等の数も加算するものとされている（共同保有者との間で引渡請求権などの権利が存在するものを除く）。

ここでいう共同保有者とは、株券等の保有者が、当該株券等の発行者が発行する株券等の他の保有者と共同して当該株券等を取得・譲渡し、または当該発行者の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（注五）している場合における当該他の保有者をいう（法二七条の二三第五項）。

株券等の保有者と当該株券等の発行者が発行する株券等の他の保有者が、たとえば、会社の総株主等の議決権の50%超の議決権に係る株式または出資を自己または他人の名義を持って所有している者と当該会社との関係など、特別の関係がある場合には、共同保有者とみなされる（本稿において、前記特別の関係にある者を以下「みなし共同保有者」という）（法二七条の二三第六項、金融商品取引法施行令（以下「施行令」という）

一四条の七）。なお、この「みなし共同保有者」については、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、現在、金融庁において、役員兼任関係や資金提供関係などの一定の外形的事実がある場合に「共同保有者」とみなす規定の拡充が検討されている（注六）。

2 大量保有報告制度違反に係る課徴金額

大量保有報告書等の不提出および虚偽記載等に係る課徴金額については、後記①および②のとおりである。

① 法律上の義務に違反して、大量保有報告書または変更報告書を提出しなかった場合…当該株券等の発行者の時価総額の一〇万分の一の額（法一七二条の七）

② 重要な事項（注七）につき虚偽の記載があり、または記載すべき重要な事項の記載が欠けている大量保有報告書、変更報告書もしくはこれらの訂正報告書を提出した場合…当該株券等の発行者の時価総額の一〇万分の一の額（法一七二条の八）（注八）（注九）

なお、大量保有報告書等の不提出および虚偽記載等の事案は、課徴金の加算・減算制度の対象となり、たとえば、過去五年以内に法に基づき課徴金納付命令を受けた者が、大量保有報告書の不提出および虚偽記載等に及んだ場合、納付を命令される課徴金の額が前記①または②に

〔図表1〕 Aにおける大量保有報告書等の不提出の内容

番号	報告書	報告義務発生日	法定提出期限	提出事由
1	大量保有報告書	令和3年8月24日	令和3年8月31日	報告義務発生日において、株券を6万5,700株保有することとなり、発行済株式総数(126万6,655株)の5%を超える大量保有者となった
2	変更報告書No.1	令和3年8月27日	令和3年9月3日	報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の5.19%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が8万400株まで増加し、株券等保有割合が1%以上増加した
3	変更報告書No.2	令和3年9月2日	令和3年9月9日	報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の6.35%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が10万800株まで増加し、株券等保有割合が1%以上増加した
4	変更報告書No.3	令和3年9月9日	令和3年9月16日	報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の7.96%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が11万5,500株まで増加し、株券等保有割合が1%以上増加した
5	変更報告書No.4	令和3年9月21日	令和3年9月29日	報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の9.12%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が12万8,700株まで増加し、株券等保有割合が1%以上増加した
6	変更報告書No.5	令和3年9月30日	令和3年10月7日	報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の10.16%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が14万1,600株まで増加し、株券等保有割合が1%以上増加した
7	変更報告書No.6	令和4年2月22日	令和4年3月2日	報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の11.31%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有目的が変更された
8	変更報告書No.7	令和4年3月7日	令和4年3月14日	報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の11.31%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が8万300株まで減少し、株券等保有割合が1%以上減少した

〔図表2〕 Aにおける変更報告書の虚偽記載の内容

番号	報告書	提出日	虚偽記載
1	「変更報告書No.2」と題する変更報告書	令和4年3月15日	保有株券等の数が14万3,300株であるところを8万300株と記載し、株券等保有割合が11.31%であるところを6.34%と記載

より算出される額の一・五倍となる(法一八五条の七第一五項)(注一〇)。

**三 課徴金納付命令勧告に至った大量保有報告制度違反事案**

前記のとおり、証券監視委は、二〇二四年六月および九月に、合計二件の大量保有報告書および変更報告書の不提出ならびに変更報告書の虚偽記載事案につき、内閣総理大臣および金融庁長官に対し、課徴金納付命令勧告を行ったので、当該二件について紹介する(注一一)。

**1 三ツ星株式に係る大量保有報告書等の不提出および変更報告書の虚偽記載(注一二)**

**(1) 事案の概要**

三ツ星の株主である非上場会社A、個人BおよびBとみなし共同保有者の関係にあった非上場会社Cは、三ツ星が発行する株券等の保有割合が5%を超えたにもかかわらず、大量保有報告書を法定提出期限までに提出せず、また、株券等の保有割合1%以上の増加・減少、その他の大量保有報告書に記載すべき重要な事項の変更(保有目的の変更等)があったにもかかわらず、その都度変更報告書を、それぞれ法定提出期限までに提出しなかった(図表1、図表3および図表5参照)。

また、A、BおよびCは、株券等の保有割合を過少または過大に記載する等、重要な事項に

〔図表3〕 Bにおける大量保有報告書等の不提出の内容

番号	報告書	報告義務発生日	法定提出期限	提出事由
1	大量保有報告書	令和3年9月10日	令和3年9月17日	報告義務発生日において、株券を6万5,700株保有することとなり、発行済株式総数(126万6,655株)の5%を超える大量保有者となった
2	変更報告書No.1	令和3年9月22日	令和3年9月30日	報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の5.19%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が7万9,500株まで増加し、株券等保有割合が1%以上増加した
3	変更報告書No.2	令和4年2月25日	令和4年3月4日	報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の6.28%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が9万2,300株まで増加し、株券等保有割合が1%以上増加した
4	変更報告書No.3	令和4年3月18日	令和4年3月28日	<ul style="list-style-type: none"> <li>報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の7.29%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が6万7,300株まで減少し、単体株券等保有割合が1%以上減少した</li> <li>報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の7.29%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、株券を2万5,000株保有することとなった者が新たに単体株券等保有割合1%以上の共同保有者となった</li> </ul>
5	変更報告書No.4	令和4年5月27日	令和4年6月3日	<ul style="list-style-type: none"> <li>報告義務発生日より前の日において、共同保有者は、単体株券等保有割合1.97%の共同保有者であったところ、報告義務発生日において、当該共同保有者の保有株券等の数が4,400株まで減少し、当該共同保有者の単体株券等保有割合が1%以上減少した</li> <li>報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の7.29%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の総数が7万1,700株まで減少し、株券等保有割合が1%以上減少した</li> </ul>
6	大量保有報告書	令和4年11月24日	令和4年12月1日	報告義務発生日において、株券を6万5,200株保有することとなり、発行済株式総数(126万6,655株)の5%を超える大量保有者となった

〔図表4〕 Bにおける変更報告書の虚偽記載の内容

番号	報告書	提出日	虚偽記載
1	[変更報告書No.1]と題する変更報告書	令和4年5月18日	<ul style="list-style-type: none"> <li>保有株券等の数が6万7,300株であるところを4万6,500株と記載し、単体株券等保有割合が5.31%であるところを3.67%と記載</li> <li>保有株券等の総数が9万2,300株であるところを7万1,500株と記載し、株券等保有割合が7.29%であるところを5.64%と記載</li> </ul>
2	[変更報告書No.2]と題する変更報告書	令和4年6月16日	<ul style="list-style-type: none"> <li>共同保有者の保有株券等の数が4,400株であるところを2万5,000株と記載し、当該共同保有者の単体株券等保有割合が0.35%であるところを1.97%と記載。</li> <li>保有株券等の総数が7万1,700株であるところを9万2,300株と記載し、株券等保有割合が5.66%であるところを7.29%と記載</li> </ul>

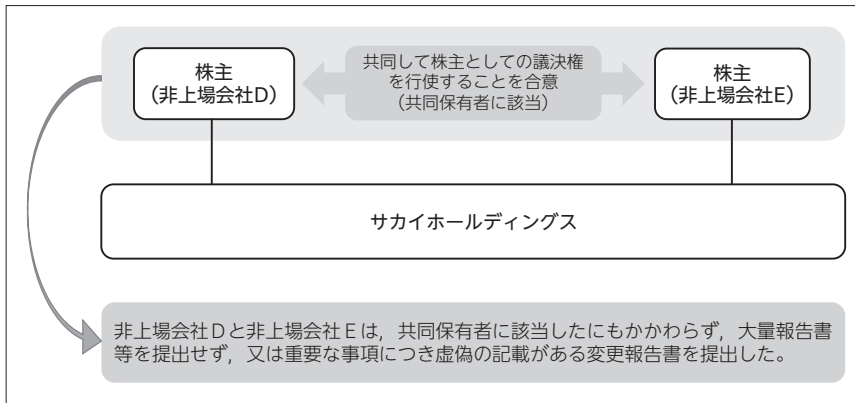
〔図表5〕 Cにおける変更報告書の不提出の内容

番号	報告書	報告義務発生日	法定提出期限	提出事由
1	変更報告書No.3	令和4年3月18日	令和4年3月28日	<ul style="list-style-type: none"> <li>報告義務発生日において、2万5,000株を保有することとなり、新たに単体株券等保有割合1%以上の保有者となった</li> <li>報告義務発生日より前の日において、共同保有者は、発行済株式総数の7.29%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、当該共同保有者の保有株券等の数が6万7,300株まで減少し、当該共同保有者の単体株券等保有割合が1%以上減少した</li> </ul>
2	変更報告書No.4	令和4年5月27日	令和4年6月3日	<ul style="list-style-type: none"> <li>報告義務発生日より前の日において、単体株券等保有割合1.97%の保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の数が4,400株まで減少し、単体株券等保有割合が1%以上減少した</li> <li>報告義務発生日より前の日において、共同保有者とともに、発行済株式総数の7.29%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の総数が7万1,700株まで減少し、株券等保有割合が1%以上減少した</li> </ul>

〔図表6〕 Cにおける変更報告書の虚偽記載の内容

番号	報告書	提出日	虚偽記載
1	[変更報告書No.1]と題する変更報告書	令和4年5月18日	<ul style="list-style-type: none"> <li>共同保有者の保有株券等の数が6万7,300株であるところを4万6,500株と記載し、当該共同保有者の単体株券等保有割合が5.31%であるところを3.67%と記載</li> <li>保有株券等の総数が9万2,300株であるところを7万1,500株と記載し、株券等保有割合が7.29%であるところを5.64%と記載</li> </ul>
2	[変更報告書No.2]と題する変更報告書	令和4年6月16日	<ul style="list-style-type: none"> <li>保有株券等の数が4,400株であるところを2万5,000株と記載し、単体株券等保有割合が0.35%であるところを1.97%と記載</li> <li>保有株券等の総数が7万1,700株であるところを9万2,300株と記載し、株券等保有割合が5.66%であるところを7.29%と記載</li> </ul>

〔図表7〕 不正行為の概要（イメージ図）



〔図表8〕 Dにおける大量保有報告書等の不提出の内容

番号	報告書	報告義務発生日	法定提出期限	提出事由
1	大量保有報告書	令和4年10月19日	令和4年10月26日	報告義務発生日において、共同保有者とともに、株券を363万6,000株保有することとなり、発行済株式総数（1,095万6,500株）の5%を超える大量保有者となった
2	変更報告書No.1	令和4年12月23日	令和5年1月5日	<ul style="list-style-type: none"> <li>報告義務発生日より前の日において、共同保有者とともに、発行済株式総数の33.19%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、共同保有者が共同保有者でなくなった</li> <li>報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の33.19%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の総数が23万6,000株まで減少し、株券等保有割合が1%以上減少した</li> </ul>

つき虚偽の記載がある変更報告書を提出した（図表2、図表4および図表6参照）。

(2) 勧告の内容

本事例は、大量保有報告書および変更報告書の不提出について、証券監視委が課徴金納付命令勧告を行った初めての事案である。

本件違法行為について法に基づき算定される課徴金額は、Aが三二万円、Bが四〇万円、Cが二六万円である。

2 サカイホールディングス株式に係る大量保有報告書等の不提出および変更報告書の虚偽記載等（注一三）

(1) 事案の概要（図表7参照）

サカイホールディングス（以下「サカイHD」という）の株主である非上場会社Dおよび非上場会社Eは、DがサカイHDの取締役の選任に係る議案を提出し、Eが当該議案に賛成するとして、共同して株主としての議決権を行使する旨を合意し、共同保有関係にあったにもかかわらず、大量保有報告書および変更報告書を法定提出期限までに提出しなかった（図表8および図表10参照）。

また、Eは、重要な事項につき虚偽の記載があり、記載すべき重要な事項の記載が欠けている変更報告書を提出した（図表9参照）。

〔図表9〕 Eにおける変更報告書の虚偽記載等の内容

番号	報告書	提出日	虚偽記載および記載の欠缺
1	変更報告書 No.1	令和4年 12月22日	報告義務発生日である令和4年10月19日より前の日において、発行済株式総数の31.03%の大量保有者であったところ、同月19日において株券を23万6,000株保有する者が新たに単体株券等保有割合1%以上の共同保有者となった事項を記載しなかった 保有株券等の総数が363万6,000株であるところを340万株と記載し、株券等保有割合が33.19%であるところを31.03%と記載した

〔図表10〕 Eにおける変更報告書の不提出の内容

番号	報告書	報告義務発生日	法定提出期限	提出事由
1	変更報告書 No.2	令和4年 12月23日	令和5年 1月5日	・報告義務発生日より前の日において、共同保有者とともに、発行済株式総数の33.19%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、共同保有者が共同保有者でなくなった ・報告義務発生日より前の日において、発行済株式総数の33.19%の大量保有者であったところ、報告義務発生日において、保有株券等の総数が340万株まで減少し、株券等保有割合が1%以上減少した

## (2) 勧告の内容

本事例は、大量保有報告制度違反について、法二七条の二三第五項で定める、共同して議決権を行使することを合意している場合に該当するとして、DおよびEがそれぞれの共同保有者であると認定した初めての事案である。

本件違法行為について法に基づき算定される課徴金額は、DおよびEそれぞれその総額は、一〇万円である。

## 四 証券監視委の中期活動方針

冒頭でも触れたとおり、証券監視委は、二〇二三年一月に「証券取引等監視委員会中期活動方針（第一期：二〇二三年～二〇二五年）」——時代の変化に対応し、信頼される公正・透明な市場のために」を公表している。

証券監視委としては、新たな金融商品・取引等の出現により、市場監視対象の拡大・複雑化・高度化・グローバル化が進展し、また、地政学リスクの高まり、経済安全保障をめぐる情勢等により、市場を取り巻く環境が大きく変化する中で、時流に即した形で、市場に対する幅広い監視、課徴金調査・検査を迅速に実施するとともに、重大・悪質な事案については厳正に対処して、証券監視委の使命を果たすこととしている。

証券監視委は、自らの使命を果たすため、中期活動方針の具体的な施策として「Ⅰ. 網羅的

な市場監視に向けた情報収集・分析」、「Ⅱ. 効率的・効率的な調査・検査」および「Ⅲ. 市場規律強化に向けた実効的な取組み」を掲げており、これらの施策の好循環の実現に努めている（図表11参照）。

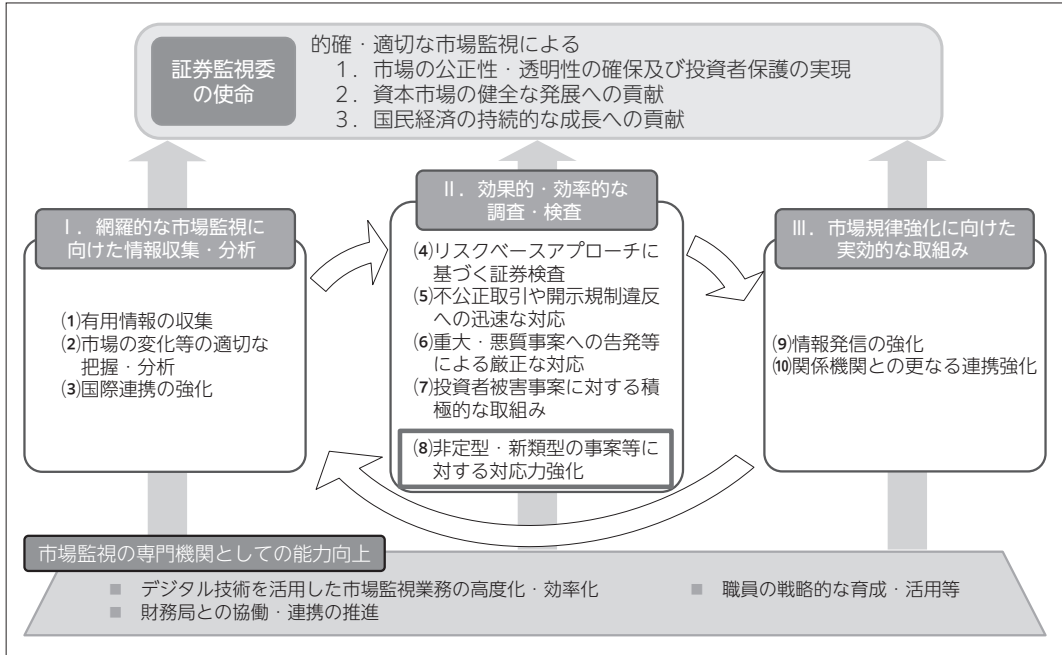
特に、「Ⅱ. 効率的・効率的な調査・検査」に関しては、「非定型・新類型の事案等に対する対応力強化」として、市場を取り巻く環境変化等も踏まえ、市場の公正性を脅かしかねない非定型・新類型の事案等（たとえば、潜脱的な大量保有・買付け、新たな類型の偽計等）についても、積極的に対応するとしているところである。

## 五 おわりに

証券監視委では、個別事案や事例集の公表等において、事案の意義、内容および問題点を明確にした、具体的でわかりやすい情報発信を行うことにより、意図せざるものを含む法令違反・不適切行為の未然防止につなげる取組みを行っている。

こうした取組みの一環として、本稿の他、例年、開示規制違反事案の検査状況等を、開示検査事例集にまとめて公表しており、二〇二四年九月には、本稿で紹介した大量保有報告書等の不提出および虚偽記載の二案を含む開示規制違反事案の検査状況等についてまとめた「令和五事務年度 開示検査事例集」を公表している（事例集の詳細な内容については、本誌「三三四号（二

〔図表11〕 証券監視委 中期活動方針（第11期：2023年から2025年まで）



〔出所〕 証券監視委「証券取引等監視委員会 中期活動方針（第11期：2023年～2025年）」を筆者らにて一部改変。

〇二四）二〇頁を参照された  
い）。  
また、外国人や外国法人等  
（外国為替及び外国貿易法六条  
一項六号に規定する非居住者）  
が株式等の大量保有者となっ  
た場合も、当然大量保有報告  
書の提出が求められること  
から、証券監視委のウェブサ  
イトに、大量保有報告制度に  
関する英文のコラムや本稿で  
紹介した大量保有報告書の不  
提出および虚偽記載事案の概  
要の英訳を掲載しているの  
で、併せて活用いただきたい  
（注一四）。

証券監視委としては、大量  
保有者による適正な情報開示  
が行われるよう、引き続き、  
大量保有報告書等の不提出お  
よび虚偽記載等の事案につ  
き、適正に対処していくとと  
もに、積極的な情報発信を行  
うことにより大量保有報告制  
度違反の未然防止につなげて  
いく方針である。

（注一）二〇二三年六月に開  
催された金融審議会「公開  
買付制度・大量保有報告制

度等ワーキング・グループ」（座長：神田秀樹  
学習院大学大学院法務研究科教授（第一回）事  
務局説明資料では、大量保有報告書等の年間平  
均提出件数約一四、〇〇〇件のうち、提出遅延  
（不提出）の発生件数は年間約一、五〇〇件であ  
り、大量保有報告制度違反に対する課徴金納付  
命令の発出件数は二〇〇八年から二〇二二年ま  
でで合計八件とされている。また、提出遅延（不  
提出）の主な理由として、法令の不知および理  
解不足のほか、EDINETの操作不慣れや事  
実把握の遅延が挙げられている。

なお、二〇二三年一二月に公表された同ワー  
キング・グループ報告では、「大量保有報告制  
度の実効性の確保」に関し、「大量保有報告書等  
の提出遅延等が相次いでいる背景としては、大  
量保有報告制度違反に対する摘発事例が少ない  
こともその一因となっていると推測され、まず  
は大量保有報告制度違反に対する当局の対応を  
強化していくことが重要である。その際、全て  
の大量保有報告制度違反の摘発が現実的でない  
としても、故意性が疑われる不提出や著しい提  
出遅延など市場の公正性を脅かしかねない事例  
については積極的に対応を講じていくべきであ  
る」との提言がなされている（金融審議会「公  
開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・  
グループ」（第一回）（二〇二三年六月五日）事  
務局説明資料（[https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_ki  
nyu/rob\\_wg/shiryou/20230605.html](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_ki<br/>nyu/rob_wg/shiryou/20230605.html)）同「公開買  
付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グ  
ループ」（二〇二三年一二月二五日）報告（[https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/2023  
1225.html](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/2023<br/>1225.html)））。

(注二) 法人・個人については、本邦居住者・外国居住者（非居住者）の別にかかわらず（株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令一九条）。

(注三) 大量保有報告制度上、特例対象株券等の大量保有者による報告の特例が設けられている（法二七条の二）。具体的には、日常の営業活動等において反復継続的に株券等の売買を行っている金融商品取引業者等について、取引の都度詳細な情報開示を求めると、事務負担が過大になるため、事前に届け出た「月二回の基準日」において、「大量保有報告書」・「変更報告書」の提出義務を判断し、当該基準日から五営業日以内に報告書を提出すれば足りるとされている。

(注四) 「大量保有報告書に記載すべき重要な事項の変更」については、施行令一四条の七の二に定められている。

(注五) 「合意」については、口頭の合意も含まれる（金融庁企画市場局「株券等の大量保有報告に関するQ&A」問二〇）。

(注六) 金融庁「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」（二〇二四年三月）（<https://www.fsa.go.jp/common/dict/21301/seisunai.pdf>）。

(注七) 「重要な事項」とは、当該事実について真実が明らかになれば、投資判断に影響が生じるものと解されている（三井秀範編著『課徴金制度と民事賠償責任——条解証券取引法』（金融財政事情研究会、二〇〇五）五二頁）。

(注八) 課徴金額が発行者の時価総額の一〇万分の一とされた趣旨については、そもそも課徴金

の水準が違反行為により違反者が得たであろうと一般的・類型的に想定される経済的利得相当額が基準とされており、

① 大量保有報告書等を提出した場合、当該報告書に係る株券等の取引に追隨者が生じて市場価格が変動し、その後の取引コストが上昇することとなると、大量保有報告書等の提出に伴う市場価格への影響について、種々の事例を分析したところ、平均〇・一％程度と見込まれたこと

② また、大量保有報告書等の提出後に株券等保有割合が一％以上増減した場合に変更報告書の提出義務が生じる場合、大量保有報告書等を提出しないことで、一般的には、次の変更報告書提出義務が発生する時点までは、他の追隨取引が発生させない中で取引を行うことが想定されることを踏まえ、〇・一％と一％を乗じた一〇万分の一の時価総額に乘じた額が課徴金の額とされた（池田唯一ほか『逐条解説二〇〇八年金融商品取引法改正』（商事法務、二〇〇八）三二一頁）。

(注九) 不提出者および虚偽記載者に対しては、五年以下の懲役、五〇〇万円以下の罰金（併科あり）の罰則規定も設けられている（法人に対しては五億円以下の罰金刑の両罰規定が設けられている）（法一九七の二第五号および六号）。

(注一〇) 一方で課徴金の減算制度とは、一定の違反行為につき、違反者が調査前に証券監視委に対し報告を行った場合、直近の違反事実に係る課徴金の額を、法律の規定に基づいて算出した額の半額とするものである（法一八五条の七第一四項）（証券監視委「課徴金の減額に係る報

告の手続について」（<https://www.fsa.go.jp/sec/kachoukin/reudaki.html>）。

(注一一) 証券監視委は、二〇一六年六月にも、「三栄建築設計株式に係る変更報告書の虚偽記載に係る課徴金納付命令勧告を行っている」（[https://www.fsa.go.jp/sec/news/c\\_2014/20140605-1.html](https://www.fsa.go.jp/sec/news/c_2014/20140605-1.html)）。

(注一二) 「株式会社三ツ星株式に係る大量保有報告書等の不提出及び変更報告書の虚偽記載に係る課徴金納付命令勧告について」（二〇二四年六月二十八日）（[https://www.fsa.go.jp/sec/news/c\\_2024/2024/20240628-1.html](https://www.fsa.go.jp/sec/news/c_2024/2024/20240628-1.html)）。

(注一三) 「株式会社サカイホールディングス株式に係る大量保有報告書等の不提出及び変更報告書の虚偽記載等に係る課徴金納付命令勧告について」（二〇二四年九月一〇日）（[https://www.fsa.go.jp/sec/new/s/c\\_2024/2024/20240910-1.html](https://www.fsa.go.jp/sec/new/s/c_2024/2024/20240910-1.html)）。

(注一四) Securities and Exchange Surveillance Commission “Overview of the recommendation case for violation of the large-volume holding reporting system and the columns on the large-volume holding reporting system” Sep. 11, 2024 (<https://www.fsa.go.jp/sec/english/column/20240911.html>).

(た)やま・あき  
(ち)わむら・ひろゆき  
(か)かき・ゆうや