

2023年10月12日 全12頁

変更報告書の提出状況とその記載内容

エンフォースメントだけでなく保有目的等の記載内容にも一定の課題

金融調査部 研究員 矢田歌菜絵
主任研究員 横山 淳

[要約]

- 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1回会合（2023年6月5日）では、大量保有報告制度に係る論点として、重要提案行為や共同保有者の範囲の明確化、デリバティブの取扱い、エンフォースメント（実効性の確保）の強化等が挙げられた。秋以降の会合において、大量保有報告制度に係る議論が本格化するとみられる。
- 大量保有報告制度とは、上場会社等の株券等保有割合が5%超となった者に大量保有報告書の提出を義務付ける制度である。大量保有報告書の提出後に、株券等保有割合が1%以上増減した場合や記載すべき重要な事項の変更があった場合には、報告義務発生日から5営業日以内の変更報告書の提出が求められる。
- 本稿では変更報告書の提出状況について調査した。「2022年6月1日～2023年5月31日」の1年間には5,271件の変更報告書が提出されており、うち754件に提出遅延が生じていた。特に有価証券報告書等の提出義務者以外の内国法人・組合（208件）と個人（372件）において提出の遅延が目立った。
- 大量保有報告書だけでなく、変更報告書についても一定割合の提出遅延が見られたことから、エンフォースメントが課題として挙げられるだろう。公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループにおいては、バランスの取れたエンフォースメントの在り方についても、開示情報利用者の利便性と提出者の実務の実態も考慮した議論を期待したい。

はじめに

2023年6月5日に金融審議会「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」（以下、WG）の第1回会合¹が開催された。以後本稿公表時点までに第2～4回会合が開催され、公開買付制度や大量保有報告制度について議論された。なお、WGは、市場の透明性・公正性の

¹ 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1回）（2023年6月5日）

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tob_wg/shiryou/20230605.html

確保や、企業と投資家との間の建設的な対話の促進等の観点から、公開買付制度・大量保有報告制度等の在り方について検討を行うことを目的に、2023年3月2日開催の第51回金融審議会総会・第39回金融分科会合同会合における金融担当大臣の諮問²を受けて設置されたものである。

WG第1回会合で示された論点は、おおむね以下の通りである。

| |
|---|
| <p>公開買付制度</p> <ul style="list-style-type: none"> ・市場内取引（立会内）の取扱い、第三者割当（新株発行）の取扱い ・義務的公開買付け（3分の1ルール）や全部買付義務の閾値（3分の2）の引下げ ・欧州型の規制（事後型の規制）への転換 |
| <p>大量保有報告制度</p> <ul style="list-style-type: none"> ・重要提案行為、共同保有者の範囲の限定または明確化 ・デリバティブの取扱い ・エンフォースメントの強化 |
| <p>実質株主の透明性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・効率的な実質株主の把握 |

（出所）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1回）（2023年6月5日）資料3「事務局説明資料」より大和総研作成

本稿では、WGの論点の1つである大量保有報告制度のエンフォースメント（実効性の確保）に関して、大量保有報告書³に続いて変更報告書の提出状況等についても調査を行い、その在り方について考察する。

大量保有報告制度⁴の概要

大量保有報告制度とは、上場会社等の株券等保有割合が5%超となった者（以下、大量保有者）に大量保有報告書の提出を義務付ける制度である（金融商品取引法第27条の23等）。原則的な報告方法（一般報告）では、株券等保有割合が5%超となった日から5営業日以内に提出する必要がある。

また、大量保有報告書の提出後に、直前の報告から株券等保有割合が1%以上増減した場合や

² 第51回金融審議会総会・第39回金融分科会合同会合（2023年3月2日）

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/soukai/siryoku/2023_0302.html

³ 大量保有報告書の提出状況については、矢田歌菜絵・平石隆太・横山淳「大量保有報告書の提出状況」（2023年7月21日付大和総研レポート）を参照されたい。

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20230721_023906.html

⁴ 詳細は、横山淳「いまさら人には聞けない 大量保有報告（5%ルール）のQ&A」（2013年3月11日付大和総研レポート）を参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20130311_006922.html

記載すべき重要な事項の変更があった場合には、報告義務発生日から 5 営業日以内⁵の変更報告書の提出が求められる(金融商品取引法第 27 条の 25)。変更報告書の提出が求められるケースを整理すると以下の通りである。

- 株券等保有割合が 1%以上増減した場合^(注)
- 記載すべき内容に重要な事項の変更があった場合(一例)
 - ✓ 保有者または共同保有者について、共同保有者(数)の変更があった場合
 - ✓ 保有者または共同保有者について、商号または住所に変更があった場合
 - ✓ 保有者または共同保有者について、担保契約等の締結または変更があった場合
 - ✓ 保有者または共同保有者について、保有する株券等の内訳の変更があった場合 等

(注) 厳密には、直前の報告書に記載された株券等保有割合と現在の株券等保有割合を比較して 1%以上の増減があった場合。

(出所) 関東財務局(脚注 5 ウェブサイト)をもとに大和総研作成

なお、金融商品取引業者や銀行その他内閣府令に定める者に対しては、特例報告という簡便な報告方法が認められる(金融商品取引法第 27 条の 26、株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令第 11 条、第 14 条)。特例報告は、取引の都度ではなく、基準日ベースで大量保有報告書や変更報告書の提出の要否が判断される。ただし、株券等保有割合が 10%超となった場合や、重要提案行為等を保有目的としている場合などには、特例報告適用者であっても特例報告が認められない(金融商品取引法第 27 条の 26、株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令第 12 条、第 13 条等)。

変更報告書の提出状況

本稿では、「2022 年 6 月 1 日～2023 年 5 月 31 日」に EDINET に掲載された変更報告書を対象として、提出状況について、その提出主体や提出日、提出事由等を調査した。なお、変更報告書の提出にあたり共同保有者がいる場合は複数の提出者に関して情報を記載する必要があるが、本稿では提出主体や保有目的の集計にあたり、主たる提出者として 1 番目の提出者についてのみ取り扱うこととした。

概観

前述の期間に EDINET に提出および掲載された大量保有報告制度に係る書類の数は、図表 1 の通り合計で 13,223 件であった。そのうち変更報告書は 9,768 件であり、一般報告に限ると 5,471 件であった。以降本稿では、変更報告書の一般報告について取り扱う。特例報告制度は、金融機

⁵ 提出期限までの日数は、報告義務発生日の翌日から起算して 5 営業日以内とされている。
財務省関東財務局「大量保有報告書に関するよくあるご質問」
<https://lfb.mof.go.jp/kantou/disclo/tairyuu/qanda.htm>

関等の保有者が日常の営業活動として株券等の売買を行う場合に報告頻度が軽減されるものであり、定期的に提出を求める制度で報告主体が限られている、かつ重要提案行為等を保有目的にはできないため、今回は調査の対象としない。同様に本稿では、金融商品取引法第 27 条の 26 に基づく特例報告適用者が提出する変更報告書についても、調査の対象としない。

図表 1 2022 年 6 月 1 日～2023 年 5 月 31 日に EDINET に提出および掲載された大量保有報告制度に係る書類の数

| 書類名 | 分類 | 件数 |
|---------|-----------------|--------|
| 大量保有報告書 | 一般 | 958 |
| | 特例 | 886 |
| | 小計 | 1,844 |
| 変更報告書 | 一般 | 5,471 |
| | 特例 | 3,990 |
| | 短期大量譲渡 | 307 |
| | 小計 | 9,768 |
| 訂正報告書 | (大量保有報告書・変更報告書) | 1,611 |
| | 小計 | 1,611 |
| 合計 | | 13,223 |

(注 1) 分類における「一般」は「一般報告」、「特例」は「特例報告」としている。

(注 2) 訂正報告書は、大量保有報告書に係るものと変更報告書に係るものを併せている。

(注 3) 提出件数は EDINET に提出および掲載された報告書に対して、[EDINET API 仕様書](#)にて配布されている「別紙 1 様式コードリスト」記載の「府令コード」と「様式コード」の組み合わせをもとに機械的に集計している。そのため、例えば、様式コード上は「変更報告書」に分類されていても、当該報告書の表紙が必ずしも「変更報告書」でない場合や、当該報告書の根拠条文が変更報告書に係るもの（金融商品取引法第 27 条の 25 または第 27 条の 26）でない場合も、「変更報告書」として集計されている。

(注 4) 2022 年 6 月 1 日～2023 年 5 月 31 日に EDINET に掲載された変更報告書が対象。

(出所) EDINET 閲覧サイトより大和総研作成

提出主体

最初に提出主体別の変更報告書提出件数及び提出割合を確認する。提出主体の分類は EDINET の提出者種別によるもので、図表 2 の通り 6 つに分かれる⁶。

以後、本稿では、図表 1 の変更報告書（一般）5,471 件のうち、表紙に「変更報告書」（任意の附番の記載含む）と記載されているもの、かつ、表紙記載の根拠条文が金融商品取引法第 27 条の 25 である 5,271 件であるものを取り扱う。これら対象の変更報告書の提出件数を主体別に見ると、「内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」が 1,747 件と全体の 3 分の 1 を占め、次いで「個人（組合発行者を除く）」が 1,574 件と全体の 3 割であった（図表 3）。

⁶ 金融庁「書類提出操作ガイド」pp. 40-41

<https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/guide/static/submit/download/ESE140105.pdf>

図表 2 提出主体の分類

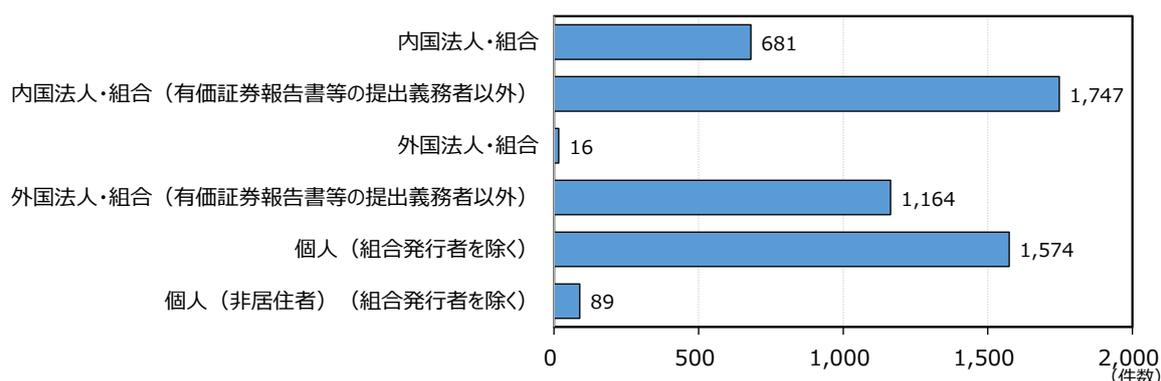
| 分類 | 名称 | |
|----------------------|-----------------|-------------------------------|
| 内国法人・組合 | 有価証券報告書等の提出義務あり | 内国法人・組合 |
| | 有価証券報告書等の提出義務なし | 内国法人・組合 (有価証券報告書等の提出義務者以外) |
| 外国法人・組合 | 有価証券報告書等の提出義務あり | 外国法人・組合 |
| | 有価証券報告書等の提出義務なし | 外国法人・組合 (有価証券報告書等の提出義務者以外) |
| 個人(組合発行者 (注1)を除く) | 国内居住者(注2) | 個人(組合発行者を除く) |
| | 非国内居住者 | 個人(非居住者)(組合発行者を除く) |

(注1) 例えば、組合の業務執行組合員、匿名組合の営業者、投資事業有限責任組合の無限責任組合員などが想定されているのではないと思われる。

(注2) 出所の文書では厳密には、非国内居住者以外とされている。

(出所) 金融庁「書類提出操作ガイド」(前掲脚注6文書)より大和総研作成

図表 3 提出主体別の変更報告書提出件数



(注1) 提出主体の属性は、各変更報告書に紐づけられている提出者の EDINET コードに基づく。

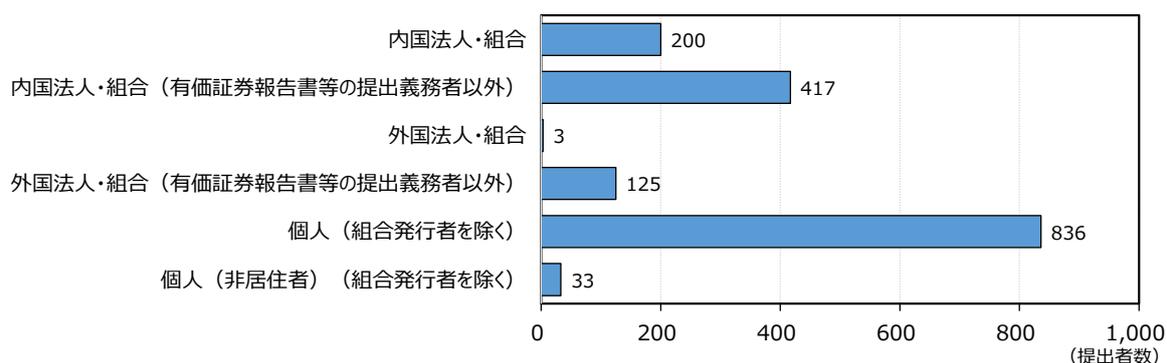
(注2) 前掲図表1の変更報告書(一般)5,471件のうち、表紙に「変更報告書」(任意の附番の記載含む)と記載されているもの、かつ、表紙記載の根拠条文が金融商品取引法第27条の25である5,271件を対象とした。

(注3) 複数の提出者(共同保有者)がいる場合は、主たるものとして1番目の提出者についてのみ対象としている。

(出所) EDINET 閲覧サイト、各変更報告書より大和総研作成

次に、変更報告書の提出件数ではなく、変更報告書の提出者数について調査した。図表3で示した変更報告書に紐づいている提出者の情報から提出者の数を集計すると、「個人(組合発行者を除く)」が最も多いことが分かった(図表4)。その理由としては、発行者の創業者や代表取締役等の経営者による提出が多いことが挙げられる。

図表 4 提出主体別の提出者数



（注 1）提出主体カウントおよびその属性は、各変更報告書に紐づけられている提出者の EDINET コードに基づく。

（注 2）前掲図表 1 の変更報告書（一般）5,471 件のうち、表紙に「変更報告書」（任意の附番の記載含む）と記載されているもの、かつ、表紙記載の根拠条文が金融商品取引法第 27 条の 25 である 5,271 件を対象とした。

（注 3）複数の提出者（共同保有者）がいる場合は、主たるものとして 1 番目の提出者についてのみ対象としている。

（出所）EDINET 閲覧サイト、各変更報告書より大和総研作成

また、提出者あたりの変更報告書提出件数を見ると、1 件が最も多いことも分かった（図表 5）。一方で、1 年間に 51 件以上の変更報告書を提出した主体は 10 主体あり、その大部分が「内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」であった^{7, 8}。

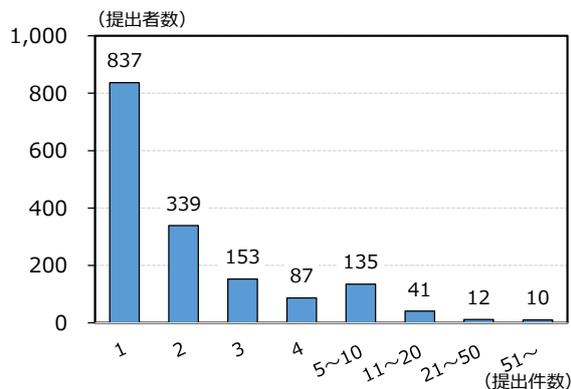
一の提出者が前述の 1 年間にいくつの発行者に係る変更報告書を提出したかを示したのが図表 6 である。一般的に提出者あたり 1 発行者に係る変更報告書が提出された、といえるだろう。他方、14 もの提出者が 11 発行者以上に係る変更報告書を提出していた⁹。それらの提出者は、「内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」または「外国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」が多く、前者の場合は証券会社による証券業務としての保有や資産運用会社による顧客との投資一任契約に基づく保有が多かった。後者の場合、外国籍投資会社による純投資目的の保有が大部分を占めていたが、経営陣との建設的な対話を行う可能性がある旨や重要提案行為等を行う可能性がある旨を記載している場合も多く見られた。なお、これらは金融商品取引法第 27 条の 26 に基づいた特例報告の適用者となり得る主体と思われるが、保有割合が 10% 超となる場合の株券等保有割合の増減や重要提案行為等を保有目的にしている等の理由で、一般報告で提出したものを思われる。

⁷ 提出者の業種を確認すると、証券会社や資産運用会社、投資会社、事業会社であった。

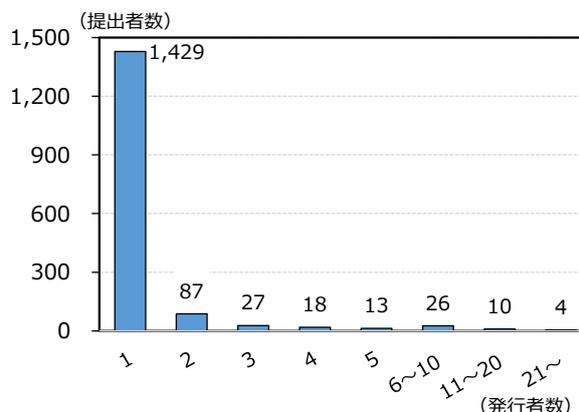
⁸ 最も多く変更報告書を提出したのは、「外国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」で、11 の発行者に対し、239 件の変更報告書を提出していた。

⁹ 最も多くの発行者に係る変更報告書を提出したのは、「内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」で、67 の発行者に対し、158 件の変更報告書を提出していた。

図表 5 提出者あたりの変更報告書提出件数



図表 6 提出者あたりの変更報告書が提出された発行者数



(注 1) 提出者数は各変更報告書に紐づけられている提出者の EDINET コードに基づく。

(注 2) 前掲図表 1 の変更報告書（一般）5,471 件のうち、表紙に「変更報告書」（任意の附番の記載含む）と記載されているもの、かつ、表紙記載の根拠条文が金融商品取引法第 27 条の 25 である 5,271 件を対象とした。

(注 3) 複数の提出者（共同保有者）がいる場合は、主たるものとして 1 番目の提出者についてのみ対象としている。

(出所) EDINET 閲覧サイト、各変更報告書より大和総研作成

提出遅延

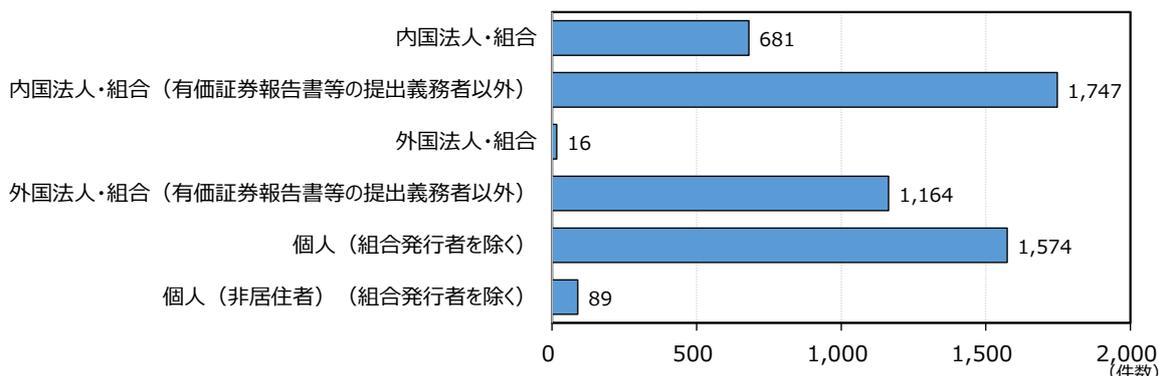
変更報告書の提出遅延が発生しているケースについては図表 7 の通りである。変更報告書の提出義務発生日から EDINET に変更報告書が提出された日までを営業日換算し、その営業日数が法定期日の 5 営業日を超えた変更報告書を遅延とみなした。変更報告書 5,271 件のうち、遅延が生じたのは 754 件と全体の 14.3%であった。なお、同期間に提出された大量保有報告書では、提出遅延が生じたのは全体の 15.8%であった¹⁰。

提出主体別に遅延の発生件数を見ると、大量保有報告書同様、変更報告書においても内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」と「個人（組合発行者を除く）」の遅延件数が多いことが分かる。遅延発生率¹¹で見ると、「内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」が 11.9%、「個人（組合発行者を除く）」が 23.6%であった。他方、「内国法人・組合」や「個人（非居住者）（組合発行者を除く）」では、変更報告書の遅延件数は多くはないが、遅延発生率で見るとそれぞれ 12.5%、25.8%であり、「内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」や「個人（組合発行者を除く）」とそれぞれ同水準であった。

¹⁰ 前掲脚注 3 レポートを参照。

¹¹ 前掲図表 3 で示した提出主体別の提出件数を分母に、図表 7 で示したそれぞれの提出主体の遅延発生件数を分子として計算した。

図表 3 提出主体別の変更報告書提出件数（再掲）



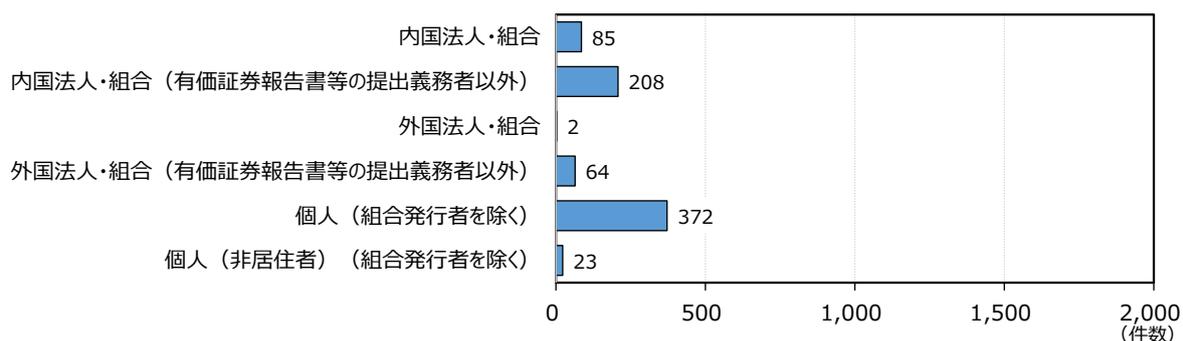
（注 1）提出主体の属性は、各変更報告書に紐づけられている提出者の EDINET コードに基づく。

（注 2）前掲図表 1 の変更報告書（一般）5,471 件のうち、表紙に「変更報告書」（任意の附番の記載含む）と記載されているもの、かつ、表紙記載の根拠条文が金融商品取引法第 27 条の 25 である 5,271 件を対象とした。

（注 3）複数の提出者（共同保有者）がいる場合は、主たるものとして 1 番目の提出者についてのみ対象としている。

（出所）EDINET 閲覧サイト、各変更報告書より大和総研作成

図表 7 提出主体別の変更報告書の提出遅延発生件数



（注 1）提出主体の属性は、各変更報告書に紐づけられている提出者の EDINET コードに基づく。

（注 2）日数は営業日換算。詳しくは前掲脚注 5 ウェブサイトを参照。

（注 3）前掲図表 1 の変更報告書（一般）5,471 件のうち、表紙に「変更報告書」（任意の附番の記載含む）と記載されているもの、かつ、表紙記載の根拠条文が金融商品取引法第 27 条の 25 である 5,271 件を対象とした。

（注 4）上記（注 3）について、5,271 件のうち 2 件は報告義務発生日が提出日より将来の日付となっており、そのことについての訂正報告書は執筆時点で確認できなかったため、図表 7 では集計していない。

（注 5）複数の提出者（共同保有者）がいる場合は、主たるものとして 1 番目の提出者についてのみ対象としている。

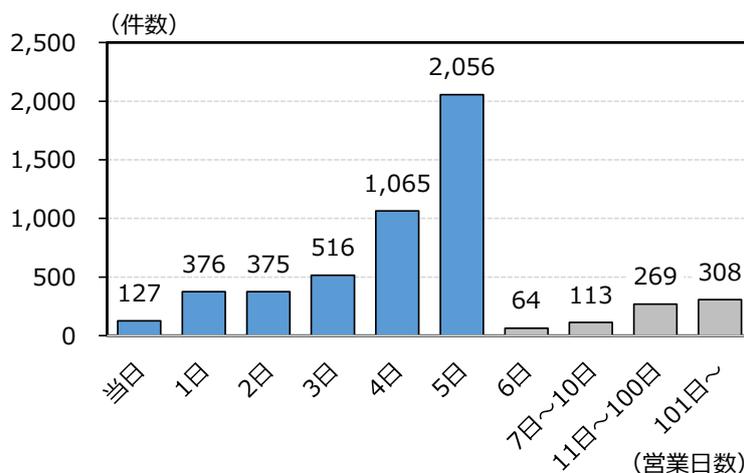
（出所）EDINET 閲覧サイト、各変更報告書より大和総研作成

報告義務発生日から変更報告書が EDINET に提出された所要日数については、図表 8 の通りで、大量保有報告書¹²同様、最終期日である 5 営業日目の提出が最も多かった。一方、報告義務発生日から 100 営業日を超えて変更報告書が提出されたケースも 308 件と多いことが分かった¹³。

¹² 前掲脚注 3 レポートを参照。

¹³ うち、所要営業日数が 1,000 営業日超であったのは 80 件で、提出主体は「内国法人・組合」、「内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」、または「個人（組合発行者を除く）」であった。なお、所要営業日数が最長であったのは 6,476 営業日（暦日では 25 年超）で、「内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」が提出した変更報告書であった。

図表 8 報告義務発生日から提出日までの所要営業日数



- (注 1) 日数は営業日換算。詳しくは前掲脚注 5 ウェブサイトを参照。
(注 2) 灰色で塗りつぶされている部分は、本稿図表 7 では提出遅延として集計した。
(注 3) 前掲図表 1 の変更報告書（一般）5,471 件のうち、表紙に「変更報告書」（任意の附番の記載含む）と記載されているもの、かつ、表紙記載の根拠条文が金融商品取引法第 27 条の 25 である 5,271 件を対象とした。
(注 4) 上記（注 3）について、5,271 件のうち 2 件は報告義務発生日が提出日より将来の日付となっており、そのことについての訂正報告書は執筆時点で確認できなかったため、図表 8 では集計していない。
(注 5) 複数の提出者（共同保有者）がいる場合は、主たるものとして 1 番目の提出者についてのみ対象としている。
(出所) EDINET 閲覧サイト、各変更報告書より大和総研作成

提出事由

変更報告書は、大量保有者となった後に、株券等保有割合が 1%以上増加または減少した場合や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った場合に提出する必要がある。前述の 1 年間に提出された変更報告書について、提出事由欄に記載されている提出事由を調査すると図表 9 の通りであった。提出事由として最も多く挙げられたのは、株券等保有割合の増減で計 3,219 件であった。これは同期間に提出された変更報告書の 6 割を占める。次いで、重要な契約（担保契約含む）の変更に係る提出が多く、うち 1,301 件が担保契約の変更に係るものであった。

保有目的

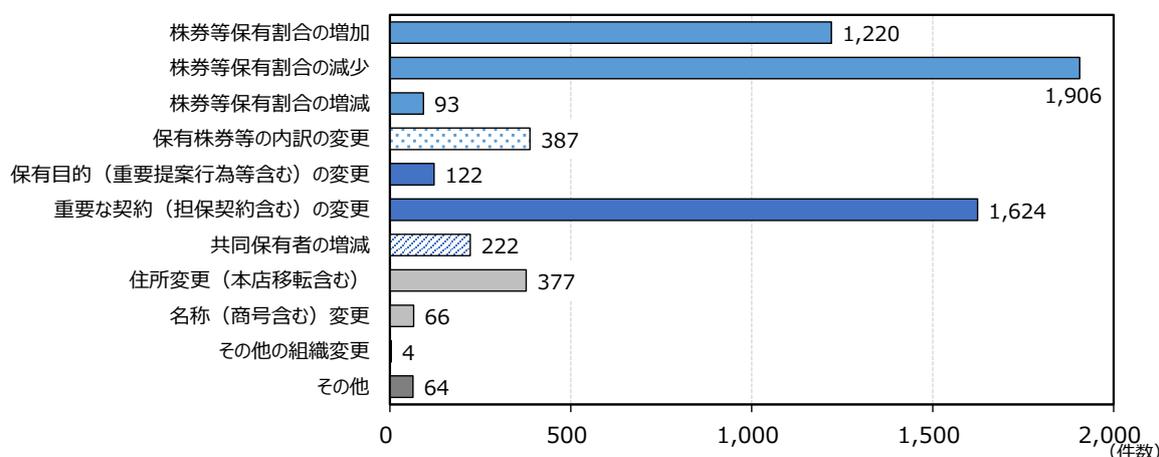
次いで、変更報告書の「保有目的」欄に記載されている保有目的についても集計を行った。なお、保有目的の変更があった場合、その変更後の保有目的¹⁴についても反映すべく集計している。

発行者からみて内部者と外部者、経営への関与の度合いを基準に、保有目的区分を図表 10 の

¹⁴ 保有目的の変更としては、直前の大量保有報告書または変更報告書における保有目的から、重要提案行為等の追加や除外をするケースが多くみられた。

ように分類することにした。

図表 9 変更報告書の提出事由



（注 1）提出事由が欄記載の提出事由が複数ある場合は、そのいずれも集計しているため、提出事由の総数は変更報告書の提出件数を上回る。

（注 2）「共同保有者の株券等保有割合が 1%以上増加」は「株券等保有割合の増加」、「共同保有者の商号の変更」は「名称（商号含む）変更」に含めるなど、提出事由の行為者ではなく、その事由に着目して集計した。

（注 3）なお、「その他」には、相続による保有者の変更や、対象となる変更報告書の縦覧期限経過後に訂正を行う場合等が含まれる。

（注 4）前掲図表 1 の変更報告書（一般）5,471 件のうち、表紙に「変更報告書」（任意の附番の記載含む）と記載されているもの、かつ、表紙記載の根拠条文が金融商品取引法第 27 条の 25 である 5,271 件を対象とした。

（注 5）変更報告書の表紙に記載されている「変更報告書提出事由」欄の記載事項を提出事由とした。

（出所）EDINET 閲覧サイト、各変更報告書より大和総研作成

図表 10 保有目的の分類

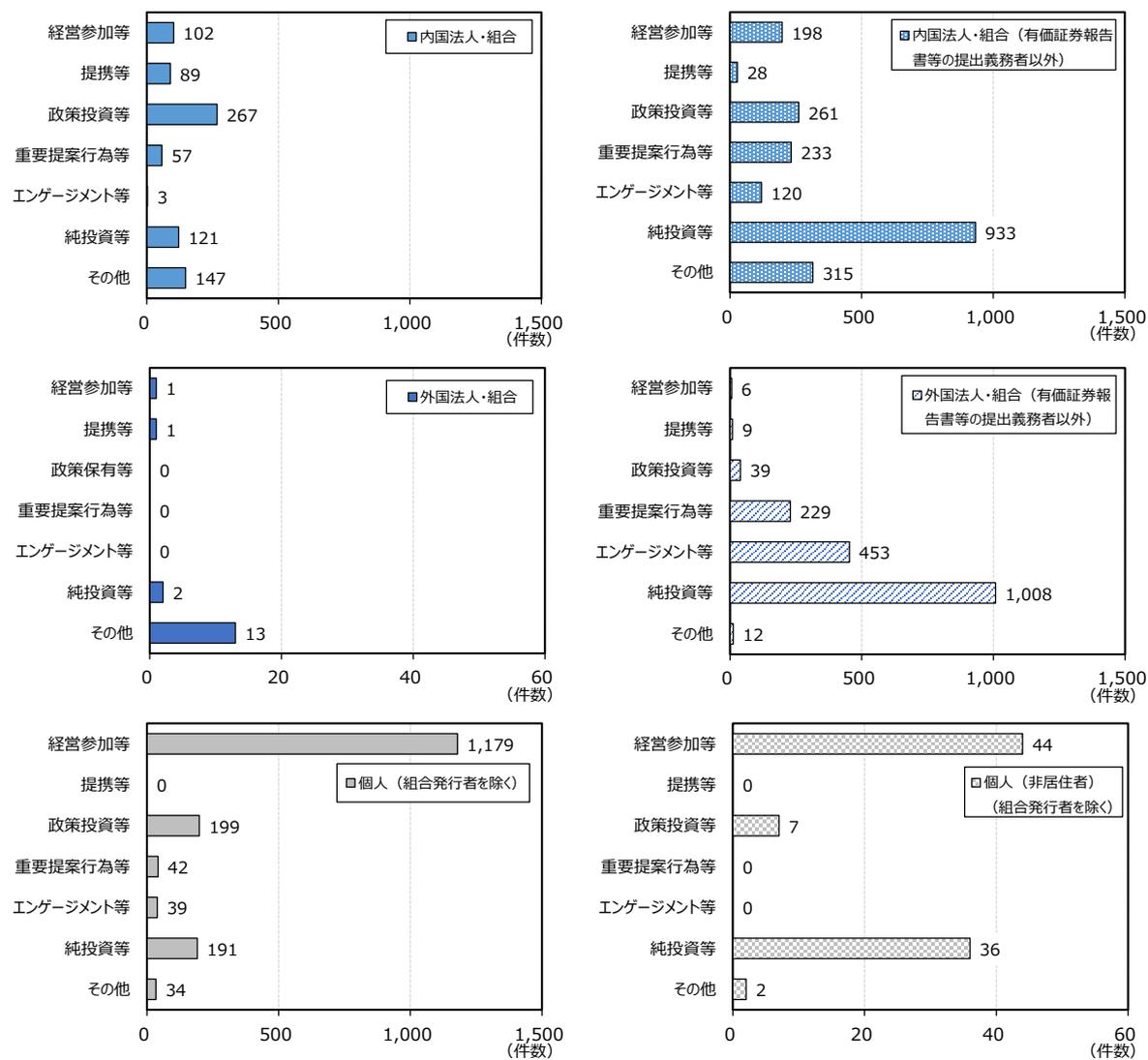
| 分類 | 変更報告書記載の保有目的 |
|-----------|---|
| 経営参加等 | 経営参加、経営権の維持、経営者（代表取締役や創業者等）による保有、親会社による保有 等 |
| 提携等 | 発行者との資本提携および業務提携 等 |
| 政策投資等 | 政策投資、安定株主、相互の親睦、経営支援、取引関係の強化 等 |
| 重要提案行為等 | 重要提案行為等を行う、重要提案行為等を行う可能性がある 等 |
| エンゲージメント等 | エンゲージメントを行う、経営陣への助言 等 |
| 純投資等 | 純投資、投資一任契約に基づく顧客資産運用 等 |
| その他 | 証券業務に係る保有、長期保有、純資産として等、上記のいずれの分類にも該当しないもの |

（出所）各変更報告書より大和総研作成

図表 10 をもとに、前述の 1 年間に提出された変更報告書の「保有目的」欄の記載内容を振り分けた。変更報告書全体では、「純投資等」が 2,291 件と最も多く、次いで「経営参加等」が 1,530 件であった。提出主体別に保有目的を集計すると図表 11 の通りであった。上場会社等が含まれる「内国法人・組合」である提出者は、「政策投資等」を目的として保有する場合は最も多く、国内の非上場会社等のほか、投資会社等が含まれると想定される「内国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」では「純投資等」目的の保有が最も多かった。他方、外国籍の投資会社等が含まれると想定される「外国法人・組合（有価証券報告書等の提出義務者以外）」では

「純投資等」が最も多いが、他の主体と比較すると「重要提案行為等」や「エンゲージメント等」を保有目的に挙げている場合が多いことが分かった。「個人（組合発行者を除く）」では、「経営参加等」を目的とする場合が最多で、創業者や代表取締役等の経営者による保有が想定される。

図表 11 提出主体別の変更報告書記載の保有目的



(注 1) 前掲図表 10 でまとめた変更報告書に記載された保有目的をもとに分類した。保有目的が複数ある場合は、そのいずれも集計している。ただし、経営者（創業者や代表取締役等）が、例えば「経営参加のため、安定株主として保有」と記載している場合については、「経営参加等」と「政策投資等」の両方ではなく、「経営参加等」にのみ集計している。

(注 2) 提出主体の属性は、各変更報告書に紐づけられている提出者の EDINET コードに基づく。

(注 3) 前掲図表 1 の変更報告書（一般）5,471 件のうち、表紙に「変更報告書」（任意の附番の記載含む）と記載されているもの、かつ、表紙記載の根拠条文が金融商品取引法第 27 条の 25 である 5,271 件を対象とした。

(注 4) 複数の提出者（共同保有者）がいる場合は、主たるものとして 1 番目の提出者についてのみ対象としている。

(出所) EDINET 閲覧サイト、各変更報告書より大和総研作成

まとめと WG への期待

本稿では変更報告書の提出状況や記載内容について調査を行った。変更報告書においても、大量保有報告書と同様に、一定割合の提出遅延が見られ、エンフォースメントが課題として挙げられるだろう。ただし、本稿では EDINET に提出された変更報告書について調査したため、そもそも変更報告書が提出されていない、すなわち「提出漏れ」については取り扱っていない。大量保有報告書および変更報告書の提出漏れへもどう対処するか、今後エンフォースメントの在り方について WG で議論されるものと思われる。

また、現行制度上も、「保有目的」欄の記載については、「『純投資』、『政策投資』、『重要提案行為等を行うこと』等の目的及びその内容について、できる限り具体的に記載すること。複数ある場合にはその全てを記載すること。」と規定されている（株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令 第一号様式 記載上の注意（10））¹⁵。本稿で「保有目的」欄の記載事項を調査した限りでは、例えば「純投資」については「純投資」とのみ記載している場合が大多数であった。「政策投資」の場合は、発行会社との関係性やより具体的な目的についても記載している場合も一定数あったが、「政策投資」とのみ記載されていた場合も多く見られた。保有目的が「重要提案行為等」の場合は、重要提案行為等を行う旨のみの記載が多いが、その理由を詳細に記載している場合も決して少なくはなかった。

保有目的をどこまで「具体的に」記載すべきか、今一度検討の余地はあるだろう。市場の透明性・公正性の観点からは、例えば、保有目的が単に「長期保有」といった多義的、曖昧な記述にとどまることは好ましいとは言い難いだろう。さらに、法定書類の比較可能性の観点から、保有目的等の定性的な情報をどの程度まで記載するかのコンセンサスを作ることができれば提出者および開示情報利用者の双方にとって利便性は向上すると考えられる。あくまでも一案ではあるが、金融庁は、すでに有価証券報告書について「記述情報の開示の好事例集」¹⁶を公表しているが、大量保有報告書等についても同様の好事例集を公表することも考えられるかもしれない。

WG においては、バランスの取れたエンフォースメントの在り方のみならず、記載内容・記載方法をどこまで明確化する必要があるのかについても、開示情報利用者の利便性と提出者の実務の実態も考慮した議論を期待したい。

¹⁵ 前掲脚注 1 資料 3 「事務局説明資料」 p. 24 に記載があるように、記載内容・記載方法の明確化についての指摘もある。

¹⁶ 金融庁「企業情報の開示に関する情報（記述情報の充実）」

<https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/kaiji.html>