U & I NEWSLETTER



2024 年(令和 6 年)金融商品取引法改正による大量保有報告制度の改正について

1. 共同保有者の規律に関する協働エンゲージメントの特例等
2. 重要提案行為等の範囲の見直し
3. 現金決済型エクイティ・デリバティブに関する規定の整備
4. みなし共同保有者の範囲の見直し
5. 大量保有報告書の記載事項
6. 株券等保有割合の算定方法の見直し
7. その他の見直し事項
8. 施行期日等

弁護士・公認会計士 大牟田 啓

2023 年(令和 5 年)12 月 25 日公表の金融審議会「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」報告(以下「WG 報告」といいます。)を起点とし、これを踏まえた公開買付制度・大量保有報告制度の改正を含む「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(令和 6 年 5 月 22 日法律第 32 号)」が 2024 年(令和 6 年)5 月 22 日に公布され、公開買付制度及び大量報告制度の改正が行われました。その後、法改正及び WG 報告等を踏まえ、公開買付制度・大量保有報告制度の見直しに係る関係政令・内閣府令等の改正等が 2025 年(令和 7 年)7 月 4 日に公布・公表されました。

本稿においては、金融商品取引法及び関係政府令の改正等のうち大量保有報告制度に関する改正により、大量保有報告制度に大幅な見直しが加えられました。例えば、共同保有者の規律、重要提案行為等、デリバティブの取扱い等多岐の論点にわたります。

なお、本稿は 2026 年 8 月時点の関係法令等に基づくものです。

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。
本書に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。
©URYU & ITOGA 2026

本稿では、2024 年(令和 6 年)改正後の金融商品取引法及び 2025 年(令和 7 年)7 月 4 日に公布・公表された改正後の金融商品取引法施行令及び株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令を踏まえた、大量保有報告制度の主な改正点を、解説します。

なお、本稿においては、金融商品取引法改正及び関係政府令の改正等を「本改正」、金融商品取引法を「金商法」または「改正後金商法」、金融商品取引法施行令を「金商法施行令」又は「改正後金商法施行令」、株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令を「大量保有報告府令」又は「改正後大量保有報告府令」、改正後大量保有報告府令第 1 号様式記載上の注意を「改正後記載上の注意」といい、条文番号は、特に断りのない限り、改正後の規定を指します。

さらに、金融庁は 2025 年(令和 7 年)8 月 26 日に、「大量保有報告制度における『重要提案行為等』・『共同保有者』に関する法令・Q&A 等の整理」(以下「金融庁整理資料」といいます。)を公表し、今回の改正の考え方を整理しています。

本改正の基本的な方向性は、第一に、企業と投資家の建設的な対話を萎縮させないように、共同保有者規制や重要提案行為等の範囲を明確化すること、第二に、他方で、現金決済型エクイティ・デリバティブや一定の外形的関係を通じた潜脱的な保有・影響力行使を適切に捕捉すること等にあります。金融庁整理資料でも、本改正はスチュワードシップ・コードの下での対話を深めつつ、市場の透明性・公正性を確保する観点から整理されたものと位置付けられています。

したがって、実務上は、単に「大量保有報告制度が厳しくなった／緩くなった」と捉えるのではなく、例えば、どのような関係が共同保有に当たり、どのような提案が重要提案行為等に当たり、どのようなデリバティブが大量保有報告制度の対象になるのか等について、より構造的に判断する必要があります。

1. 共同保有者の規律に関する協働エンゲージメントの特例等

今回の改正の中核の一つが、改正後金商法第 27 条の 23 第 5 項です。現行法上、株券等の保有者との間で、共同して株主として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ついては、例外なく共同保有者に該当することとされており、ここでいう合意には黙示の合意も含まれるところ、どのような場合に合意に該当するかは個別事情を踏まえて判断せざるを得ず、そのことが機関投資家による協働エンゲージメントを萎縮させる要因になっていると指摘されていました。WG 報告では、例えば、機関投資家による協働エンゲージメントに関して、共同して重要提案行為等を行うことを合意の目的とせず、かつ継続的でない議決権行使に関する合意をしているような場合については、上記の共同保有者概念から除外することが適当であるとの提言がなされました(WG 報告 13 頁～14 頁)。

これを踏まえ、改正後金商法では、一定の場合には、そのような合意があっても相手方を共同保有者に該当しないものとする特例を設けています(改正後金商法第 27 条の 23 第 5 項柱書括弧書き)。その要件は、①当該保有者と他の保有者がいずれも金融商品取引業者等であること(改正後金商法第 27 条の 23 第 5 項第 1 号)、②共同して重要提案行為等を行うことを合意の目的としないこと(同第 2 号)、及び③共同して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の合意(個別の権利の行使ごとの合意として政令で定めるものに限ります。)であること(同第 3 号)の全てを満たすことです。

本改正では、上記①及び③の具体的内容を定めています。

①については、第一種金融商品取引業者等、投資運用業者、銀行、信託会社、保険会社等(外国の法令に準拠して外国において事業を営む者を含みます。)としています(改正後大量保有報告府令第 5 条の 2 の 2)。

③については、以下の要件を定めています(改正後金商法施行令第 14 条の 6 の 3)。

(ⅰ)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の間で当該発行者の株主総会又は投資主総会(総称して、以下「株主総会等」といいます。)ごとにする合意であって、

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2026

（ⅱ）合意の対象とする当該発行者の株主総会等の議案を他の議案と明確に区別できるよう特定し、
（ⅲ）当該議案に対する賛否を定めて、当該保有者及び他の保有者が当該議案について共同して議決権を行使することを内容とするもの

（ⅰ）から（ⅲ）までの要件については、改訂後の金融庁企画市場局「株券等の大量保有報告に関するQ&A」（2026年（令和８年）５月１日より適用されます。以下「改訂Q&A」といいます。）問26において言及されています。

（ⅰ）については、株主総会等ごとに合意することを求めるものです。そのため、例えば、「今後５年間のX社株主総会におけるAを役員に選任する旨の議案には反対する。」というように、同一の発行者の複数の株主総会等や将来の株主総会等における議案について包括的に合意するような場合には、（ⅰ）の要件を満たさないと考えられます。なお、結果として複数年続けて同じ内容の議決権行使を行ったとしても、株主総会の都度、合意している限りにおいては、直ちに（ⅰ）の要件に該当しないこととなるものではないと考えられます。

（ⅱ）については、例えば、「X社〇年度定時株主総会における第■号議案」、「X社〇年度定時株主総会における取締役選任議案のうち、候補者Aの選任議案」というように議案が一意に定まる程度に特定されていれば、通常、これを満たすものと考えられます。他方、「組織再編に関する議案」等のように議案が一意に定まらないものについては、「他の議案と明確に区別できるよう特定」したとは認められないと考えられます。なお、合意の対象となる議案の個数に限定はなく、複数の議案について合意する場合であっても、個々の議案がそれぞれ特定されていれば（ⅱ）の要件を充足すると考えられます。

また、（ⅲ）については、合意の対象となる議案に対する「賛成」「反対」のいずれかを定めて共同して議決権を行使することを合意するよう求めるものです。そのため、例えば、議案に対する賛否を「保有者Bの判断に委ねる」というように議案の賛否を特定の保有者の意向に一任する旨を合意する場合には、議案に対する「賛成」「反対」のいずれかを定めて合意したとはいえず、（ⅲ）の要件は満たさないと考えられます。また、形式上は賛否を定めている場合であっても、各保有者における議案の賛否についての検討過程その他の合意に至る経緯、合意の内容等、個別の事情を踏まえ、実質的に一部の保有者の意向に一任していると認められる場合も同様に（ⅲ）の要件を満たさないと考えられます。

2．重要提案行為等の範囲の見直し

重要提案行為等の見直しは、今回の改正のもう一つの柱です。金融商品取引業者等が特例報告制度を利用するためには、重要提案行為等を行うことを保有の目的としないことが必要とされています（金商法第27条の26第1項）。この点に関し、2006年（平成18年）12月13日付の金融庁「提出されたコメントの概要とコメントに対する金融庁の考え方」（パブリック・コメントNo.90 において、重要提案行為等に該当するためには（関係法令に照らして個別事案ごとに判断されることになるものの、）以下の要件を全て満たす必要があるとの解釈が示されていました。

（ⅰ）発行者（又はその子会社）に対する「提案」行為に該当すること
（ⅱ）提案内容が金商法施行令第14条の8の2第1項各号に掲げる事項（以下「列挙事項」といいます。）のいずれかに該当すること
（ⅲ）提案行為が発行者の事業活動に重大な変更を加える、又は重大な影響を及ぼすことを目的とすること

しかし、重要提案行為等については、不明確又は広範な規制となっており、企業と投資家との実効的なエンゲージメントの促進のためには、更なる明確化又は限定が必要との指摘がありました。

かかる指摘を踏まえ、WG 報告では、企業支配権等に直接関係する行為を目的とする場合については、広く重要提案行為に該当する規律としつつ、企業支配権等に直接関係しない提案行為を目的とする場合については、当該提案行為の態様について着目し、その採否を発行会社の

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2026

経営陣に委ねないような態様による提案行為を行うことを目的とする場合に限り、重要提案行為に該当する規律とすることが適当との提言が示されました（WG 報告 12 頁～13 頁）。

本改正においては、上記提言を踏まえて、重要提案行為等の範囲の見直しを行っております。

要件（ⅱ）に関して、列挙事由の見直しを行っており、既存列挙事項のうち、支配人その他の重要な使用人の選任又は解任（改正前金商法施行令第 14 条の 8 の 2 第 1 項第 5 号）、支店その他の重要な組織の設置、変更又は廃止（改正前金商法施行令第 14 条の 8 の 2 第 1 項第 6 号）が削除されました。一方、経営への影響が大きい、特定の者の役員への選任（改正後金商法施行令第 14 条の 8 第 1 項第 4 号）及び発行者が発行する株券等の発行者以外の第三者による取得であって、当該取得の後に当該第三者及び当該第三者とみなし共同保有者の関係になる者が合わせて当該発行者の総株主等の議決権の 100 分の 50 を超える数の議決権を有することとなるもの（改正後金商法施行令第 14 条の 8 の 2 第 1 項第 12 号、改正後大量保有報告府令第 16 条第 4 号）を新たな列挙事項としています。

また、改訂 Q&A 問 36 は、WG 報告の提言を踏まえて、前記の要件（ⅰ）～（ⅲ）に関する見解を示しています。

まず、要件（ⅰ）に関して、単に発行者の経営方針等（ガバナンス、資本政策、経営陣の選解任・指名、株主還元等に関する方針を含む。）の説明を求め、又は自らの議決権行使方針、当該方針を踏まえた発行者に対する具体的な議決権行使の予定、保有株式の保有・処分方針等を説明するにとどまる限り、株主・発行者間での認識の共有を図るものであって、（ⅰ）「提案」行為にあたらず、「重要提案行為等」に該当しないと考えられる旨を示しています。

次に、要件（ⅱ）に関して、政策保有株式の売却等、代表取締役の後継者計画や指名方針等、独立社外取締役の増員等、事業ポートフォリオの見直し等に関する提案が列挙事由に該当するかについて見解を示しています。

さらに、要件（ⅲ）に関して、列挙事由のうち相対的に発行者の事業活動に及ぼす影響の高い事項の提案については、（ⅲ）の要件に該当する可能性が高いと考えられるとする一方、列挙事由のうち相対的に発行者の事業活動に及ぼす影響が低い事項については、これを発行者との対話の場で提案したとしても、当該提案の採否を発行者の経営陣の自律的な決定にゆだねない方法・態様により提案を行うものでない限り、要件（ⅲ）に該当する可能性が低くなると考えられるとしています。

3．現金決済型エクイティ・デリバティブに関する規定の整備

現行の大量保有報告制度上、現金決済型のエクイティ・デリバティブ取引のロングポジションを保有するのみでは、基本的に大量保有報告制度の適用対象にならないと考えられています。しかしながら、WG 報告においては、現金決済型のエクイティ・デリバティブ取引を開始した時点において、潜在的に経営に対する影響力を有しているものと評価することができるとともに、実質的に大量保有報告制度を潜脱する効果を有するものと評価することもできるようなものについては、大量保有報告制度の適用対象とすることが適当であるとの提言がなされました（WG 報告 14 頁）。

当該提言を受け、改正後金商法においては、現金決済型エクイティ・デリバティブのロングポジション保有者のうち、「株券等に係るデリバティブ取引に係る権利を有する者…であって、当該デリバティブ取引の相手方から当該株券等を取得する目的その他の政令で定める目的を有する者」を大量保有報告制度上の「保有者」に該当するものとされました（改正後金商法第 27 条の 23 第 3 項第 3 号）。

本改正では、WG 報告の提言を踏まえて、潜在的に経営に対する影響力を有しているものと評価することができるとともに、実質的に大量保有報告制度を潜脱する効果を有するものと評価することもできるものとして、「政令で定める目的」につき、次の内容を定めています（改正後金商法施行令第 14 条の 6 第 2 項）。

① 株券等に係るデリバティブ取引の相手方から当該株券等の発行者が発行する株券等を取得する目的（同項第 1 号）

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2026

② 株券等の発行者に対して当該発行者が発行する株券等に係るデリバティブ取引に係る権利を有することを示して重要提案行為等を行う目的（同項第 2 号）
③ 株券等に係るデリバティブ取引の相手方が保有する議決権（当該株券等の発行者が発行する株券等に係るものに限る。）の行使に影響を及ぼす目的（同項第 3 号）

①～③のいずれかの目的を有することが要件であるので、株券等に係るデリバティブ取引のロングポジションを取得した時点では、当該株券等から生じる経済的な利益を享受する目的のみを有し、①～③の目的を有していない場合には、当該株券等の「保有者」には該当しないと考えられます。その後、①～③のいずれかの目的を有するに至った場合には、その時点で当該株券等の「保有者」に該当することになります（改訂 Q&A 問 14）。

そして、現金決済型エクイティ・デリバティブ取引について「保有者」に該当する場合、当該デリバティブ取引の原資産である保有株券等の数は、改正後大量保有報告府令第 3 条の 3 各号に基づき計算されることとなります。

4. みなし共同保有者の範囲の見直し

大量保有報告書等の提出遅延等は相次いでおり、大量保有報告制度の実効性が確保されていないとの指摘がされておりました。特に近時は、共同保有者の認定に係る立証の困難性を奇貨として、複数の者が暗黙裡に協調して株券等を取得していることが疑われる事例も見受けられるとの指摘がされているところでした。

これらを踏まえ、WG 報告においては、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り、そのような積極的な対応を促進する観点から、共同保有者の認定に係る立証の困難性の問題を解決すべく、一定の外形的事実が存在する場合には共同保有者とみなす旨の規定を拡充すべきであるとの提言がなされました（WG 報告 14 頁～15 頁）。

本改正では、WG 報告の提言を踏まえて、いわゆるみなし共同保有者について、以下の①～⑤の内容を追加しています（改正後大量保有報告府令第 5 条の 3）。

① 会社と当該会社の代表者等（当該会社を代表する役員及び当該会社による株券等の取得、処分又は管理に係る業務を執行する役員をいい、相談役、顧問その他いかなる名称を有する者であるかを問わず、当該会社に対しこれらの役員と同等以上の支配力を有するものと認められる者を含みます。以下「代表者等」といいます。）との関係（同条第 2 号）
② 会社の代表者等が他の会社の代表者等である場合における当該会社と当該他の会社との関係（同条第 3 号）
③ 株券等を取得するための資金を供与した者と当該資金の供与を受けた者との関係（当該資金を供与した者が、当該資金の供与を受けた者に対し、当該資金を充ててその保有する株券等の発行者が発行する株券等を取得することの要請をした場合に限ります。）（同条第 4 号）
④ 株券等を取得することの要請をした者と当該者に当該株券等を譲渡する目的をもって当該要請に基づいて当該株券等を取得した者との関係（同条第 5 号）
⑤ 重要提案行為等を行うことの要請をした者と当該要請に基づいて当該重要提案行為等を行った者との関係（同条第 6 号）

①及び②については、会社と代表者等との関係、代表者等の兼任関係等を踏まえ、その保有する株券等について取得・処分や議決権行使について共同して判断なされる蓋然性が高いと考えられることからそれぞれを共同保有者とみなすものです。ここで、「これらの役員と同等以上の支配力を有するものと認められる者」（改正後大量保有報告府令第 5 条の 3 第 2 号）に該当するかは、当該趣旨を踏まえて、その者の当該会社における株券等の取得、処分又は管理に係る業務に係る意思決定を事実上行っているか等、当該業務への影響力を踏まえ、個別具体的な事案に即して判断されるものと考えられます。例えば、形式的には会社の代表権を有していない場合や株券等の取得、処分又は管理に係る業務を分掌していない者であっても、実質的にこれらの権限を

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2026

有し、又は業務を分掌している場合には、これに該当するものと考えられます（2025 年（令和 7 年）7 月 4 日付け金融庁「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方（大量保有報告制度等関連）」（以下「パブコメ（大量保有報告）」といいます。）No.95～No.100）。

なお、日常的に取引を行う金融商品取引業者等について、代表者等が常に共同保有者に該当すると、常時、代表者等の保有状況を確認する必要があることになり事務負担が増大し、経済活動を著しく阻害するおそれがあることも踏まえ、重要提案行為等を行う目的を有しない金融商品取引業者等は、①及び②の適用対象から除外されています（改正後金商法第 27 条の 23 第 5 項各号、改正後大量保有報告府令第 5 条の 2 の 2 各号）。

③については、投資運用会社等のように金銭等の拠出等を受けてその運用等を行う者に対して要請する場合につき、適用対象から除外されています（改正後大量保有報告府令第 5 条の 3 第 4 号イ～ヘ）。

④については、第一種金融商品取引業者につき、その業務として株券等を取得することを要請するものを適用対象から除外しています（改正後大量保有報告府令第 5 条の 3 第 5 号括弧書き）。また、金融機関等から融資を受ける際に、当該融資の契約上、資金使途が株券等の取得に限定されていることが想定されますが、契約上、当該融資に係る資金の使途が株券等の取得に限定されていることをもって、直ちに金融機関等が借主に対して「株券等を取得することの要請」には該当すると評価されるものではないと考えられます（パブコメ（大量保有報告）No.103～No.104）。

⑤については、株主同士で意見交換を行うにとどまり、重要提案行為等を行うか否かについて各株主においてそれぞれ独立に判断しているのであれば、通常、重要提案行為等を行うことの「要請」はされていないものと考えられます（パブコメ（大量保有報告）No.109）。

5. 大量保有報告書の記載事項

本改正では、大量保有報告書等の記載事項である「保有目的」や「当該株券等に関する担保契約等重要な契約」等について、その記載内容・記載方法が必ずしも明確化されておらず、提出者によって記載ぶりが区々となっているという課題や、現行の記載方法が複雑であることが提出遅延の一因となっている可能性を踏まえ、大量保有報告書等の記載内容・記載方法の明確化及び見直し等が行われました。

(1)「保有目的」欄

「保有目的」欄の記載については、以下のとおりの改正が行われました（改正後記載上の注意(10)b、c）。

まず、重要提案行為等を現に行い、又は行うことを予定している場合には、その内容（例えば、当該重要提案行為等の具体的な内容、当該重要提案行為等を行う時期、当該重要提案行為等を行う条件、当該重要提案行為等の目的）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なされました（改正後記載上の注意(10)b）。

ここで、提案者が発行者に対して重要提案行為等を行うことについて一定の蓋然性・具体性がある場合には、当該提案者が重要提案行為等を行うことを「予定」している場合に該当すると考えられます。かかる蓋然性・具体性があるかは、個別具体的な事案に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、例えば、法人である提出者においては、当該行為の実施に向けた業務が行われ、当該行為を行うことが具体的に見込まれることとなった場合や、提出者において当該行為を行うことについて実質的に決定権限を有する者が当該行為を行うことを決定した場合には、提出者における形式的な最終の決定がなされていなかったとしても、通常、当該行為を行うことを「予定」していると評価されると考えられます。他方、提出者において単に当該行為を行う可能性があるにとどまり、その具体性がない場合や、提出者において何らの決定権限も有しない者が当該行為を行うことを決定したのみである場合には、通常、提出者において当該行為を行うことを「予定」しているとは評価されないと考えられます（パブコメ（大量保有報告）No.115～No.116）。

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2026

また、大量保有報告書に記載すべき重要な事項に変更があった場合、変更報告書の提出が必要であるところ、重要提案行為等を行うことを予定しているためその内容を「保有目的」欄に記載し、その後、当該内容に変更が生じた場合には、当該変更による保有目的の変更を提出事由とした変更報告書の提出が必要となると考えられます（パブコメ（大量保有報告）No.117～No.119）。

次に、以下の①又は②に掲げる場合には、その内容（例えば、取得を行う株券等の種類、取得の時期、取得価格、取得を行う株券等の数量、取得の目的、取得の方法、取得の相手方）をできる限り具体的に記載することとされました（改正後記載上の注意（10）c）。

①株券等保有割合を 100 分の 5 を超える割合増加させる行為（以下「5%超取得行為」といいます。）を行うことについての「決定」をした場合

②大量保有報告書の提出又は株券等保有割合の増加を提出事由とする変更報告書の提出をする場合であって、これらの報告書の提出義務が発生した日から3月以内に 5%超取得行為を行うことを「予定」している場合

なお、上記①について、法人である提出者において「その業務執行を決定する機関の決定」があったかは、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、提出者である法人において 5%超取得行為を実行するために必要となる最終の機関決定があった場合は、5%超取得行為を行うことについての「決定」をしている場合に該当するものと考えられます（パブコメ（大量保有報告）No.136～No.139）。

また、②については、重要提案行為等の場合と同様株券等保有割合を 5%超取得行為を行う一定の蓋然性・具体性がある場合には、当該行為を行うことを「予定」している場合に該当すると考えられます（パブコメ（大量保有報告）No.148～No.153）。

そして、5%超取得行為は、当該行為自体により株券等保有割合が増加する行為を意味するところ、株券等保有割合を増加させる行為を行うことを決定した場合、株券等保有割合が増加する割合が 5%超となることが確実ではなかったとしても、当該行為によって株券等保有割合が 5%超増加することが合理的に予想される場合には、5%超取得行為に該当すると考えられます（パブコメ（大量保有報告）No.144）。そのため、例えば、複数のファンドマネージャーが独立して、増加する株券等保有割合が 5%以下の株券等の取得を行う旨の投資判断をそれぞれ行い、当該各取得が実行された結果、意図しない形で株券等保有割合が合計 5%超増加したにすぎないときは、通常、これらの投資判断が行われたことのみをもって 5%超取得行為を行うことについての「決定」等が行われたとは評価されないと考えられます（パブコメ（大量保有報告）No.140）。そして、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、株券等保有割合を合計して 5%超増加させる複数の行為が一連の行為といえる場合には、当該一連の行為が5%超取得行為に当たるものとして、当該行為を行うことを「決定」又は「予定」しているか判断することになると考えられます（パブコメ（大量保有報告）No135）。

なお、5%超取得行為につき、第一種金融商品取引業者等が「株券等の流通の円滑を図るために顧客から行う株券等の取得であって、当該株券等の取得により取得した株券等を当該株券等の取得の後直ちに譲渡することとするもの」に該当する場合には、「保有目的」欄への記載は不要とされています（改正後記載上の注意（10）c 括弧書き）。

（2）「担保契約等重要な契約」欄

現行制度上、「当該株券等に関する担保契約等重要な契約」について、大量保有報告書等に記載が義務付けられていますが、その記載内容・記載方法が必ずしも明確化されていないという指摘がありました。

そこで、以下のとおり、「当該株券等に関する担保契約等重要な契約」欄に記載すべき契約等の内容が明確化されました（改正後記載上の注意（14））。

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2026

	記載すべき契約等	記載すべき事項
a	・将来の株券等の移動に関する重要な契約又は取決め (株券等に関する売買契約(契約を締結した日から5日以内に受渡しを行うものを除きます。)、貸借契約、担保契約(提出者が担保権者であるものを除きます。)、オプションに係る契約、売戻し契約、売り予約、買戻し契約、買い予約、株式譲渡禁止・制限合意、株式買増し禁止合意、株式保有比率の維持の合意、契約解消時保有株式の保有株式の売渡合意・買取請求合意)	その契約の種類(貸借契約の場合には、貸借の別を含みます。)、契約の相手方、契約の対象となっている株券等の数量等当該契約又は取決めの内容
b	現金決済型デリバティブ取引(報告書の提出者であるロングポジションの保有者が、改正後金商法第 27 条の 23 第3項第3号に該当する者である場合)	当該デリバティブ取引の種類、相手方、決済日又は権利行使期間若しくは取引期間等当該デリバティブ取引の内容
c	報告書の提出者が、発行者が発行する株券等の他の保有者(提出者と改正後金商法施行令第 14 条の7第1項各号に掲げる関係にある者を除きます。)と共同して当該株券等を取得し、若しくは譲渡し、又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している場合(改正後金商法第 27 条の 23 第5項各号に掲げる要件の全てに該当する場合を除きます。)	当該合意の内容
d	発行者等との間の以下のガバナンスに関する合意を含む契約(重要性の乏しいものを除きます。) ・当該発行者の役員について候補者を指名する権利を当該提出者が有する旨の合意 ・当該提出者による議決権の行使に制限を定める旨の合意 ・当該発行者の株主総会又は取締役会(当該発行者が投資法人(投資信託及び投資法人に関する法律第2条第 12 項に規定する投資法人をいい、同条第 25 項に規定する外国投資法人を含みます。)の場合にあっては、投資主総会又は役員会)において決議すべき事項について当該提出者の事前の承諾を要する旨の合意	当該契約の概要(当該契約を締結した年月日及び当該合意の内容を含みます。)及び当該合意の目的

なお、上記 a 及び b については、当該契約の相手方と締結している契約の対象となっている株券等の数を発行済株式総数等で除して得た割合が 100 分の1未満である場合における当該契約の相手方の記載に当たっては、相手方の属性のみを記載しても差し支えないこととされています(改正後記載上の注意(14)a 及び b)。また、上記 a については、金融商品取引業者等(重要提案行為等を行うことを保有の目的とする者を除きます。)がその業務に関して顧客との間で締結する契約の記載に当たっては、その契約の種類ごとに、契約の相手方の数、契約の対象となっている株券等の数量の合計のみを記載しても差し支えないこととされています(改正後記載上の注意(14)a)。

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2026

6. 株券等保有割合の算定方法の見直し

WG 報告において、株券等保有割合の算出に際して、取得請求権付株式や取得条項付株式の転換後の株式数が勘案されていないという課題について、転換後の株式数も勘案の上、いずれか多いほうを株券等保有割合の算出に用いることとする提言がなされました(WG 報告 15 頁)。

当該提言を踏まえ、本改正では、取得請求権株式・取得条項付株式について、転換後の議決権数が転換前の議決権数よりも多い場合には、転換後の株式数を株券等保有割合の分子とすることとしています(改正後金商法第 27 条の 23 第 4 項、改正後大量保有報告府令第 5 条第 1 項第 2 号)。これに伴い、転換後の株式数と転換前の株式数との差分については、保有潜在株券等として株券等保有割合の分母に加算することとされています(改正後金商法第 27 条の 23 第 4 項、改正後大量保有報告府令第 5 条の 2)。

なお、取得請求権付株式・取得条項付株式の中には、転換後の株式数が将来の一定の時期の市場価額等の指標に基づき変動するような設計となっているものも存在します。このような取得請求権付株式・取得条項付株式について、株式に係る株券の取得と引換えに交付される株券等の数が将来の一定の時期の市場価額その他の指標に基づき決定される場合において、当該市場価額その他の指標の変動のみによって保有株券等の総数が増加し又は減少するとき、これらの増減のみを理由として大量保有報告書又は変更報告書を提出する必要はありません(改正後大量保有報告府令第 3 条第 2 号、第 9 条第 2 号)。もっとも、その後に別途株券等の取得・処分を行った場合には、当該取得・処分による増減だけではなく、当該市場価額等の指標の変動による保有株券等の数の変動も織り込んで大量保有報告書・変更報告書の提出要否を判断する必要があります。

このほか、株券等保有割合の計算上、共同保有者の保有分も合算する必要がありますが、現行制度上、保有者及び共同保有者の間に引渡請求権等が存在する場合、分子では重複が控除されているにもかかわらず、分母では重複計上されており、分子と分母で計算上の不均衡が生じていました。そこで、本改正では、分母に加算する保有潜在株券等についても保有者及び共同保有者の間に引渡請求権等が存在する場合に重複控除を行うこととされました(改正後大量保有報告府令第 5 条の 2 第6号)。

7. その他の見直し事項

その他の見直し事項として、以下の改正が行われました。

まず、株券等の保有者若しくはその共同保有者の氏名若しくは名称若しくは住所若しくは所在地又は当該保有者若しくは共同保有者が法人である場合におけるその代表者の変更について、当該変更の内容が国内においてインターネットの利用その他の方法により周知されている場合には変更報告書の提出を不要とすることとされました(改正後大量保有報告府令第 9 条の 2 第 2 項第 2 号)。これにより、実体に影響しない形式的変更についての過度な提出負担は緩和されました。

また、金融商品取引業者等が株券等の取得(共同保有者による取得を含みます。)の後における当該金融商品取引業者等が保有する株券等に係る株券等保有割合が 100 分の 10 を超えることとなる株券等の取得を行う目的を有する場合には、特例報告ではなく一般報告による迅速な情報開示を求めることとされました(改正後金商法第 27 条の 26 第 1 項、改正後大量保有報告府令第 13 条第3号)。

さらに、みなし共同保有者の範囲から「夫婦の関係」が削除されました(改正後金商法施行令第 14 条の 7 第 1 項、改正前の金商法施行令第 14 条の 7 第 1 項第 1 号・第 2 項)。これは、公開買付制度における形式的特別関係者の範囲の再整理と歩調を合わせたものです。

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2026

8. 施行期日等

改正後金商法を含む本改正は、2026 年(令和 8 年)5月1日に施行されます。もっとも、施行日前に大量保有報告書・変更報告書の提出義務が生じた場合については、改正前の規定が適用されます(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(令和 6 年 5 月 22 日法律第 32 号)附則第 5 条及び第6条、パブコメ(大量保有報告)No.74 等)。

なお、改正前の金商法及びその関係政府令に基づき算出される株券等保有割合と改正後金商法及びその関係政府令に基づき算出される株券等保有割合の差について、改正法金商法施行時に株券等保有割合に増減が生じたものとみなされます。そのため、施行日(2026 年(令和 8 年)5 月 1 日)時点で株券等保有割合が 5%超、または既に大量保有報告書等を提出している場合は株券等保有割合が 1%以上増加する場合には施行日に大量保有報告書または変更報告書の提出義務が発生し、5 営業日以内の大量保有報告書等の提出が必要になるものと考えられます。

本ニュースレターに関するお問合わせは、下記までご連絡ください。
(https://uryuitoga.com/form)

以上

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2026