

CAPITAL MARKETS BULLETIN

2024年6月11日号 (Vol.86)

金商法上の持株会・持投資口会に係る定義府令等の改正案の概要 — 抛出金額上限が200万円に —

- I. はじめに
- II. 現行法の概要
- III. 本改正案の概要
- IV. 実務に与える影響
- V. おわりに

森・濱田松本法律事務所

パートナー 宮田 俊

TEL. 03 6266 8732

suguru.miyata@mhm-global.com

アソシエイト 中里 彰

TEL. 03 5293 4874

akira.nakazato@mhm-global.com

アソシエイト 早水 優介

TEL. 03 5220 1947

yusuke.hayamizu@mhm-global.com

アソシエイト 根来 志帆

TEL. 03 5220 1944

yukiho.negoro@mhm-global.com

I. はじめに¹

2024年5月28日、金融庁は、定義府令等の改正案（以下「本改正案」）を公表しました²。

本改正案では、集団投資スキーム持分やインサイダー取引規制等の適用除外となる持株会・持投資口会について、一回当たりの抛出金額の引き上げ等の緩和がなされています。

本ニュースレターでは、本改正案の内容を解説するとともに、実務上の留意点について検討いたします。

II. 現行法の概要

1. 持株会による保有・取得が適用除外とされる場面

持株会・持投資口会の持分は、後述の要件の下、集団投資スキーム持分³の定義か

¹ 本ニュースレターにおいて、金融商品取引法、同法施行令、金融商品取引法二条に規定する定義に関する内閣府令、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令、株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令、金融商品取引業等に関する内閣府令、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令はそれぞれ「金商法」、「金商法施行令」、「定義府令」、「他社株買付府令」、「大量保有府令」、「業府令」、「取引規制府令」といいます。

² <https://www.fsa.go.jp/news/r5/shouken/20240528/20240528.html>

³ 集団投資スキーム持分とは、民法上の組合、商法上の匿名組合、投資事業有限責任組合法に基づく投資事業有限責任組合、有限責任事業組合法に基づく有限責任事業組合、社団法人の社員権その他の権利であって、出資又は抛出をした金銭（金銭に類するものとして政令で定めるものを含む）を充てて行う

CAPITAL MARKETS BULLETIN

ら除外され⁴、有価証券とみなされない結果、金商法上の各種規制の対象外となっています。

また、同様の要件の下で、持株会・持投資口会は公開買付け規制における適用除外買付け等に該当し⁵、株券等所有割合からも除外される⁶ほか、大量保有報告規制における保有株券等からの除外⁷、及び役員・主要株主の売買報告・短期売買利益返還義務の適用除外⁸等が定められています。

金融商品取引業者に対する規制における「主要株主」は会社の総議決権の20%以上の議決権を保有する者と定義されているところ、後述の要件を満たす持株会・持投資口会を通じて取得した株式に係る議決権はその計算に含めないものとされています⁹。

インサイダー取引規制においては、いわゆる知る前契約・計画による取得の一形態として、後述の要件を満たす持株会・持投資口会を通じた買付けが適用除外とされています¹⁰。

2. 適用除外となる持株会の要件

(1) 適用除外となる持株会による買付け

持株会・持投資口会を通じた買付けについては、「一定の計画に従い」、「個別の投資判断に基づかず」、「継続的に」行われる、各役員又は従業員の「一回当たりの抛出金額が百万円に満たない」ものについて各種規制の適用除外が認められています。

ここにいう「一定の計画」とは、買付けの時期（日）、回数、抛出金額（口数）等があらかじめ定まっていることをいうと解されています¹¹。また、「個別の投資判断に基づかず」とは、買付けのタイミングや抛出金額（口数）の変更等について、買付けを行う者において判断、裁量を加えず機械的に買付けを実行することをいい¹²、「継続的に」行われるとは、当該持株会が、一時的なものであったり、解散したりする等買付けが中止されることがないことをいうと解されています¹³。

事業から生ずる収益の配当又は当該事業に係る財産の分配を受けることができる権利をいいます（金商法2条2項5号）。

⁴ 金商法2条2項5号二、金商法施行令1条の3の3第5号・6号、定義府令6条、7条1項1号～2号の2

⁵ 金商法27条の2第1項但書、金商法施行令6条の2第1項13号、他社株買付府令2条の6

⁶ 金商法27条の2第8項1号、他社株買付府令7条1項10号

⁷ 金商法27条の23第4項、大量保有府令4条10号

⁸ 金商法163条1項但書、取引規制府令30条1項2号～6号の2、金商法164条8項、取引規制府令33条

⁹ 金商法29条の4第2項、業府令15条の2第3号

¹⁰ 会社関係者等に係るインサイダー取引規制について、金商法166条6項12号・取引規制府令59条1項4号～8号の2、公開買付関係者等に係るインサイダー取引規制について、金商法167条5項14号、取引規制府令63条1項4号～8号の2

¹¹ 横島裕介「逐条解説 インサイダー取引規制と罰則」商事法務研究会（初版、1989年）163頁

¹² 横島・前掲注11）163頁

¹³ 服部秀一「インサイダー取引規制のすべて」金融財政事情研究会（初版、2014年）33頁

CAPITAL MARKETS BULLETIN

(2) 適用除外となる持株会の範囲

適用除外となる持株会の範囲は以下のとおりです。

	参加者の範囲（現行）	参加者の範囲（本改正案）
役員持株会・持投資口会	発行会社及び子会社の役員 ¹⁴ ※子会社：実質基準	発行会社及び子会社の役員 ¹⁴ ※子会社：実質基準
従業員持株会・持投資口会	発行会社及び子会社の従業員 ¹⁵ ※子会社：実質基準	発行会社及び子会社の従業員 ¹⁵ ※子会社：実質基準
拡大役員持株会・持投資口会 ¹⁶	＝	<u>発行会社の関係会社の役員</u> ※関係会社：実質基準 <u>発行会社の資産運用会社又はその特定関係法人（当該特定関係法人の子会社を含む）の役員</u>
拡大従業員持株会・持投資口会	発行会社の関係会社の従業員 ※関係会社：形式基準	発行会社の関係会社の従業員 ※関係会社：実質基準
	発行会社の資産運用会社又はその特定関係法人の従業員	発行会社の資産運用会社又はその特定関係法人（当該特定関係法人の子会社を含む）の従業員
取引先持株会	発行会社の取引関係者	発行会社の取引関係者

Ⅲ. 本改正案の概要

本改正案においては、上述の持株会・持投資口会に関する適用除外の要件に関して、以下のとおり改正がなされています。

1. 一回当たりの拠出金額の引き上げ

上述のとおり、各種規制の適用除外となる持株会・持投資口会の要件として、各役員又は従業員の「一回当たりの拠出金額が百万円に満たない」ことが定められていましたが、本改正案においては、この金額が **200 万円**に引き上げられることとなります。

2. 拡大従業員持株会における関係会社の定義の変更

拡大持株会・持投資口会における「関係会社」の定義について、現行の規定では、

¹⁴ 公開買付け規制及び大量保有報告規制並びに金商業規制における主要株主の定義との関係では、発行会社の役員

¹⁵ 公開買付け規制及び大量保有報告規制並びに金商業規制における主要株主の定義との関係では、発行会社の従業員

¹⁶ 拡大従業員持株会の実施会社は非上場会社に限られており、また、取得の対象となる株式については、実施会社を子会社又はこれに準じた関係を有する上場会社の発行する株式に限られている点に特徴があります。

CAPITAL MARKETS BULLETIN

①発行会社が他の会社の 25%以上の議決権を保有する場合の当該他の会社、②前事業年度において、売上高の総額に占める発行会社に対する売上高の割合が 50%以上である会社及び③前事業年度において、仕入高の総額に占める発行会社からの仕入高の割合が 50%以上である会社とされており、議決権の保有比率による形式的な基準が採用されています¹⁷。

本改正案においては、「関係会社」の定義において、会社計算規則の規定¹⁸を参照することとされており、実質的な支配関係の有無により関係会社該当性が判断されることとなります。

3. 拡大持株会の範囲に関係会社の役員を追加

上述のとおり、現行の規定では、拡大持株会に参加できる者には発行会社の関係会社の従業員のみが含まれていますが、本改正案において役員が追加されています。すなわち、拡大役員持株会・持投資口会の設計が可能となります。

4. 拡大持投資口会の範囲に特定関係法人の子会社の役員・従業員を追加

現行の規定では、拡大持投資口会に参加できる者には発行会社の資産運用会社又はその特定関係法人¹⁹の役員又は従業員のみが含まれていますが、本改正案においては、特定関係法人の子会社（会社法 2 条 3 号）の役員又は従業員が追加されています。

IV. 実務に与える影響

本改正案が原案通り改正された場合、金商法上の各種規制の適用除外となる持株会・持投資口会の範囲が拡大することとなります。

持株会・持投資口会は広く用いられている制度であるところ、その設計は金商法上の各種規制の適用除外となる要件を満たすようなものとされることが一般的であることから、本改正は実務上大きな影響をもたらすことになると考えられます。

特に、一回当たりの拠出金額の制限が 100 万円から 200 万円に拡大された影響は大きく、既存の持株会の規約について見直されることにより、より役職員の自社株取得のニーズを汲み取ることが可能になるものと考えられます。

¹⁷ 定義府令 7 条 2 項 1 号

¹⁸ 「会社が他の会社等の財務及び事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができる場合における当該他の会社等（子会社を除く。）」（会社計算規則 2 条 3 項 21 号）

¹⁹ 直近の有価証券報告書等において、①上場投資法人等の資産運用会社の親会社とされている会社及び②上場投資法人等の資産運用会社の利害関係人等であって、当該上場投資法人等と不動産等に関する一定の取引を行ったとされている会社（金商法 166 条 5 項、金商法施行令 29 条の 3 第 2 項・3 項、取引規制府令 55 条の 7）

CAPITAL MARKETS BULLETIN

V. おわりに

持株会・持投資口会は役職員等の士気の向上、安定株主の形成、個人の資産形成等、発行会社及び役職員等双方にメリットのある制度であり、本改正案により持株会・持投資口会の範囲が拡大されることに伴い、より積極的な制度の利用が期待されます。

セミナー情報

- セミナー 『社債発行の基礎と法的留意点～社債発行の手続・ドキュメンテーション・スケジュールから注意すべきポイント、最近の動向まで～』
- | | |
|------|---------------------------------------|
| 配信期間 | 2024年5月15日（水）10:00～2024年7月12日（金）17:00 |
| 講師 | 二村 佑 |
| 主催 | 株式会社プロネクサス |