

危機管理 INSIGHTS Vol.25

大量保有報告書に関する課徴金制度と事例

2025年7月10日

弁護士 山口 亮子

弁護士 新岡 美波

目次

- はじめに
- 事例紹介（総論）
- 事例紹介：①三ツ星事例
 - 事実関係の概要
 - 本事例の特徴
- 事例紹介：②サカイの事例
 - 事実関係の概要
 - 本事例の特徴
- まとめ

Authors

1. はじめに

2025年6月20日、証券取引等監視委員会から大量保有報告書の不提出等に関する課徴金水準の引上げの建議が行われました。同月25日、金融庁では、金融審議会の総会を開催し、[課徴金水準引き上げ等の金商法改正を検討する方針](#)を示しました。

大量保有報告制度は、上場会社等が発行する株券等の保有割合が5%を超えた場合、当該株券等の保有者が大量保有者となった日の翌営業日から5営業日以内に、大量保有報告書を管轄財務局長等に対し提出しなければならないという制度です（金商法27条の23第1項）。また、大量保有者となった日の後に、株券等保有割合が1%以上増減少した場合や重要事項の変更があった場合、変更報告書を作成のうえ、提出しなければならないと定められています（同法27条の25第1項）。

金商法では、大量保有報告書等の提出の実効性を確保するため、これらの不提出や虚偽記載が認められた場合、課徴金制度及び刑事罰の制裁を定めています。

課徴金制度 (同法172条の7、172条の8)	当該提出すべき大量保有報告書等に係る株券等の発行者の時価総額の10万分の1の額の課徴金
刑事罰 (同法197条の2第5号・第6号)	5年以下の懲役若しくは500万円以下の罰金又は併科

※ なお、不提出と虚偽記載では、課徴金の計算方法は同じですが、課徴金減算制度の対象は、不提出の場合に限られています（同法 185 条の 7 第 14 項）。

大量保有報告制度に係る課徴金納付命令や刑事罰の制裁については、2008 年から 2022 年までの期間で合計 9 件のみと、抑止的な執行がなされてきたと考えられていましたが、2023 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書](#)」（以下「WG 報告」といいます。）において、「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。」との指摘がなされており、大量保有報告制度の実効性の強化という方針が示されていました。

※ 大量保有報告制度に係る WG 報告を踏まえ、2024 年 5 月 15 日、「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」が成立し、同月 22 日に公布されています。当該改正については、「[ポイント解説・金商法 #18：公開買付制度及び大量保有報告制度の改正](#)」をご参照ください。その他、2025 年 3 月 14 日、金融庁から「[令和 6 年金融商品取引法等改正に係る政令・内閣府令案等の公表について](#)」が公表され、同年 4 月 13 日までパブリックコメントに付されています。

2. 事例紹介（総論）

WG 報告後の大量保有報告書等に関する課徴金事例としては、①2024 年 6 月 28 日、株式会社三ツ星株式に係る、シンシア工務店、大量保有者 A 及び株式会社和円商事による大量保有報告書・変更報告書の不提出及び虚偽記載に関して、②2024 年 9 月 10 日、株式会社サカイホールディングス株式に係る、株式会社サカイ及び株式会社サンワによる大量保有報告書及び変更報告書の不提出及び虚偽記載に関して課徴金納付命令が出されています。

	勧告日	決定日	対象者	課徴金額 ¹²
①	2024 年 6 月 28 日	2024 年 8 月 27 日	シンシア工務店	32 万円
			大量保有者 A	40 万円
			和円商事	26 万円
②	2024 年 9 月 10 日	2024 年 10 月 30 日	サカイ	10 万円
			サンワ	10 万円

¹[①の課徴金の計算方法](#)

²[②の課徴金の計算方法](#)

3. 事例紹介：①三ツ星事例

(1) 事実関係の概要

課徴金納付命令の対象とされた報告書は、以下のとおりです。

対象者	違反	対象報告書
シンシア工務店	不提出	<ul style="list-style-type: none"> • 2021年8月31日までに提出すべきであった大量保有報告書 • 2021年9月3日までに提出すべきであった変更報告書 No.1 • 2021年9月9日までに提出すべきであった変更報告書 No.2 • 2021年9月16日までに提出すべきであった変更報告書 No.3 • 2021年9月29日までに提出すべきであった変更報告書 No.4 • 2021年10月7日までに提出すべきであった変更報告書 No.5 • 2022年3月2日までに提出すべきであった変更報告書 No.6 • 2022年3月14日までに提出すべきであった変更報告書 No.7
	虚偽記載	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年3月15日提出の「変更報告書 No.2」と題する変更報告書
大量保有者 A	不提出	<ul style="list-style-type: none"> • 2021年9月17日までに提出すべきであった大量保有報告書 • 2021年9月30日までに提出すべきであった変更報告書 No.1 • 2022年3月4日までに提出すべきであった変更報告書 No.2 • 2022年3月28日までに提出すべきであった変更報告書 No.3 • 2022年6月3日までに提出すべきであった変更報告書 No.4 • 2022年12月1日までに提出すべきであった大量保有報告書
	虚偽記載	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年5月18日提出の「変更報告書 No.1」と題する変更報告書 • 2022年6月16日提出の「変更報告書 No.2」と題する変更報告書
和円商事	不提出	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年3月28日までに提出すべきであった変更報告書 No.3 • 2022年6月3日までに提出すべきであった変更報告書 No.4
	虚偽記載	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年5月18日提出の「変更報告書 No.1」と題する変更報告書 • 2022年6月16日提出の「変更報告書 No.2」と題する変更報告書

(2) 本事例の特徴

本事例では、発行会社（三ツ星）の支配権に関する争いが生じていました。すなわち、①三ツ星において、シンシア工務店が組合員を務めるアダージキャピタル有限責任事業組合、大量保有者 A 及び和円商事による三ツ星株式取得行為が大規模買付行為等に該当するとして発行会社は「[アダージキャピタル有限責任事業組合及びその他関係者による当社株式を対象とする買集め行為を踏まえた当社株式の大規模買付行為等への対応方針について](#)」を公表しており、②アダージキャピタルによる三ツ星の取締役の解任・選任に係る株主提案がなされていました。

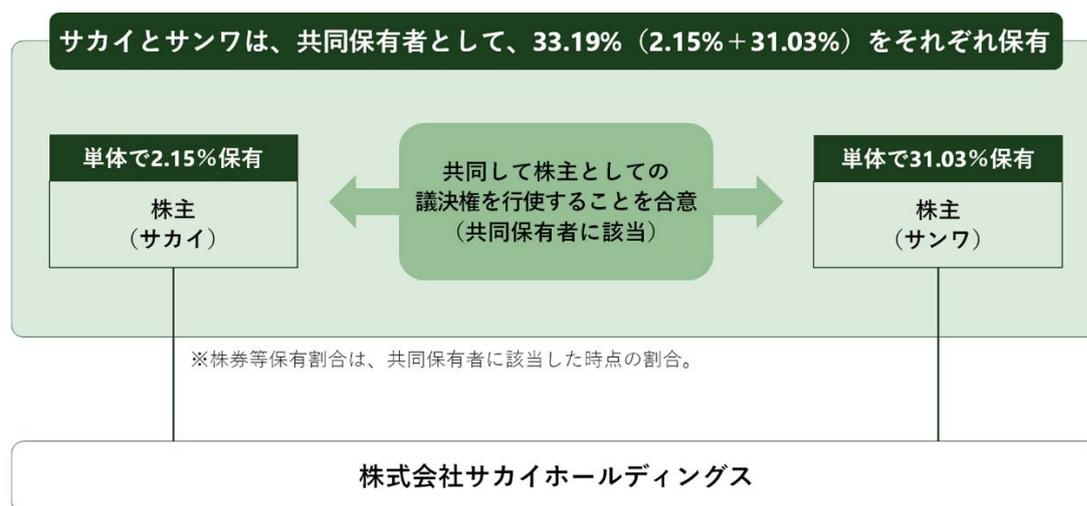
なお、次のサカイの事例と異なり、単純な不提出・虚偽記載とされており、実質的共同保有者として取り扱うべき者を実質的共同保有者として取り扱わなかったことを理由として、大量保有報告書等の不提出や虚偽記載が認められているものではありません。

4. 事例紹介：②サカイの事例

(1) 事実関係の概要

課徴金納付命令の対象とされた報告書は、以下のとおりです。

対象者	違反	対象報告書
サカイ	不提出	<ul style="list-style-type: none"> 2022年10月26日までに提出すべきであった大量保有報告書 2023年1月5日までに提出すべきであった変更報告書 No.1
サンワ	不提出	2023年1月5日までに提出すべきであった変更報告書 No.2
	虚偽記載	2022年12月22日提出の変更報告書 No.1 ※虚偽記載及び記載の欠缺 <ul style="list-style-type: none"> 報告義務発生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、2022年10月19日において、株券を23万6000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363万6000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。



※上記イメージ図は、説明のために簡略化したものである。

引用：証券取引等監視委員会「[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](#)」の【別図】不正行為の概要（大量保有報告書等の不提出及び虚偽記載等）の一部

(2) 本事例の特徴

本事例に関しても、[サカイによる発行会社（サカイホールディングス）の取締役の選任に係る株主提案](#)がなされており、発行会社の支配権に関する争いが生じていました。

本事例では、「株式会社サカイホールディングスの株主であるサカイとサンワは、株式会社サカイホールディングスの株主総会において株主提案（取締役の選任）を行うこと及びその賛成について、共同して株主としての議決権を行使することを合意していた」（[決定要旨](#)）として、サカイとサンワが実質的共同保有者と認定されています。

5. まとめ

上記のとおり、2024年の課徴金事例はいずれも支配権争いの場面における複数の大量保有報告書の不提出や虚偽記載に関する事例です。これらの事案が支配権争いの場面において敢えて大量保有報告書の提出を遅らせ、または虚偽の記載を行ったものであるのかどうかについては証券取引等監視委員会の公表資料からは不明です。支配権争いの生じている場面において大量保有報告書が果たす役割は重要であり、敢えて大量保有報告書を提出せずまたは虚偽の記載をするような場合には悪質性が認められ得ると考えられます。

もっとも、今後証券取引等監視委員会がどのような事例であれば課徴金の対象とするのか、すなわち、悪質性が認められる事案のみを対象とするのか、過失による提出漏れや、計算誤りなども課徴金の対象とするのかは明らかではありません。

いずれにせよ証券取引等監視委員会では課徴金水準の引上げの建議も行っており、今後更に大量保有報告制度の実効性が強化されると見込まれるため、適時適切な大量保有報告書の提出に注意を払う必要があります。

Authors

弁護士 山口 亮子（三浦法律事務所 パートナー）

PROFILE：2005年弁護士登録（2020年再登録、第二東京弁護士会所属）、16年～18年金融庁証券取引等監視委員会において、インサイダー取引、相場操縦等の不公正取引の調査に従事。20年7月から現職。

弁護士 新岡 美波（三浦法律事務所 アソシエイト）

PROFILE：2018年東京大学文学部卒業、2020年東京大学法科大学院修了、2022年弁護士登録（第二東京弁護士会所属）。2022年4月から現職。幅広い分野の案件を経験し、現在ではファイナンス案件、金融法規制、株式報酬関係を中心に、企業法務全般を広く取り扱う。

本ニュースレターは、法務等に関するアドバイスの提供を目的とするものではありません。具体的な案件に関するご相談は、弁護士等の専門家へ必ずご相談いただきますよう、お願いいたします。また、本ニュースレターの見解は執筆者個人の見解であり、当事務所の見解ではありません。