

・別紙3

規制の事前評価書(要旨)

規制の名称	株式報酬に係る開示規制の見直し		
担当部局	金融庁企画市場局企業開示課	電話番号：03-3506-6549	e-mail：RIA@fsa.go.jp
評価実施時期	平成31年4月19日		
規制の目的、内容及び必要性等	【現状】 近年、企業価値向上に向けて、経営陣にインセンティブを付与するための業績連動報酬の導入が広がっているところ、株式報酬としてストック・オプション（新株予約権証券のうち会社法第236条第1項第6号に掲げる事項が定められているものをいう。以下同じ。）を交付する代わりに、譲渡制限付株式を交付する企業が増加している。 ストック・オプションについては、その交付が発行価額が1億円以上の有価証券の募集であっても、発行会社及び当該発行会社の完全子会社等（以下、「会社等」）の取締役、会計参与、監査役、執行役又は使用人（以下、「取締役等」）を相手方として当該ストック・オプションの取得勧誘又は売付け勧誘等を行う場合には、金融商品取引法第4条第1項第1号に規定する当該会社等の取締役等は当該ストック・オプションに関する情報及びその発行会社に関する情報を既に取得し、又は容易に取得することができる場合に該当することから、有価証券届出書の提出義務は免除され、臨時報告書を提出することとされている（企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第2号の2）。 その一方、株式報酬として取締役等に交付される譲渡制限付株式については、ストック・オプションと同様に金融商品取引法第4条第1項第1号の該当性が認められるにもかかわらず、上記のような免除規定はなく、株式の発行価額が1億円以上（発行開始日前1年を通算した額）である場合には有価証券届出書の提出義務が課せられている。 上記の通り、株式報酬の性格を鑑みると、譲渡制限付株式もストック・オプションと同様に金融商品取引法第4条第1項第1号の要件を満たすにもかかわらず、開示義務の負担は譲渡制限付株式の方が大きく、現行のまま株式報酬としての譲渡制限付株式の交付に有価証券届出書の提出義務を課すことは、発行者に過度な負担を負わせることとなる。 【課題】 上記のように、株式報酬の性格を有する譲渡制限付株式とストック・オプションについて、現行の制度では開示義務の負担に差が生じており、課題の解消には現行制度の改正が必要となる。 【改正の内容】 上記の現状及び課題を踏まえ、株式報酬に係る譲渡制限付株式の交付についても、ストック・オプションと同様に、一定の要件（会社等の取締役等を取得勧誘の相手方とし、取締役等が交付を受けることとなる日の属する事業年度経過後三月（外国会社にあつては六月）を超える期間、譲渡が禁止される旨の制限が当該株式に付されていること。以下同じ。）を満たすことを条件に有価証券届出書の提出を免除し、臨時報告書の提出で足りることとする。		
	法令の名称・関連条項とその内容	金融商品取引法施行令第二条の十二、企業内容等の開示に関する内閣府令第十九条	
想定される代替案	代替案：株式報酬に係る株式を交付する場合の開示規制について、取得勧誘の相手方を発行会社等の取締役等とすることのみを要件として有価証券届出書の提出を免除し、臨時報告書の提出で足りることとする（譲渡制限をつけることは要件としない。）。		
直接的な費用	費用の要素		代替案の場合
（遵守費用）	一定の要件を満たす場合、譲渡制限付株式の交付に係る有価証券届出書の作成・提出に伴う費用が減少する。 具体的には、有価証券届出書においては、企業情報や財務情報等の網羅的な記載に加え、会計監査が必要であるところ、臨時報告書においては、当該株式交付に係る項目（銘柄、発行数、発行価額等）に限定した記載とするため、人件費や監査費用等の削減が見込まれる。 〈株式報酬に係る譲渡制限付株式の交付に係る有価証券届出書件数〉 平成28年：3件、平成29年：33件、平成30年：74件		上記の要件（取得勧誘の相手方を会社等の取締役等とすること）を満たす場合の株式交付に係る有価証券届出書の作成・提出費用が削減される。

(行政費用)	上記に記載の有価証券届出書に係る事前審査に伴う費用が減少する。 具体的には、有価証券届出書の審査では、有価証券届出書の内容が法令の要件を満たしているかについて審査を行うとともに、仮に不備があった場合には、訂正届出書の提出を求める等の作業が発生することになるが、臨時報告書の審査では、主として、株主総会における決議事項がある場合に、臨時報告書が遅滞なく提出されているかの確認を行うのみであるため、事前審査等に係る人件費(※)の減少が見込まれる。 (※)当該有価証券届出書に係る1件あたりの平均作業時間は6時間であり、1時間あたりの平均作業単価は2,600円であることから、1件あたりの行政費用は、15,600円となり、平成30年では、15,600円×74件＝1,154,400円の行政費用が発生しているものと推定される。 (注)行政費用の算出に用いた平均作業時間、平均作業単価については、内部調査により試算したものの。	提出免除の対象となる有価証券届出書に係る事前審査に伴う費用が減少する。
直接的な効果(便益)	便益の要素 本件規制緩和により、有価証券届出書の作成に係る作業及び費用負担が削減されることとなり、企業においては、より一層業績連動報酬の導入が促進されることで、企業価値の向上が図られることとなる。 〈株式報酬に係る譲渡制限付株式の交付に係る有価証券届出書件数〉 平成28年:3件、平成29年:33件、平成30年:74件	代替案の場合 譲渡制限を設けないことにより、当該株式が広く第三者に譲渡される可能性が生じる。 金融商品取引法では、募集・売出しに該当しない場合として、少数私募(売出し)(取得(売付け)勧誘の相手方が49名以下)や適格機関投資家私募(私売出し)(取得(売付け)勧誘の相手方が適格機関投資家のみ)があり、有価証券届出書の提出などの開示規制を免除している。これらは、取得相手方を制限するとともに第三者に転売されないような措置(譲渡制限)を講ずることを条件とすることにより、投資家保護を図っている。開示規制を免除して、譲渡制限を設けない株式を交付することは、取得相手方の制限をせずに広く当該株式を流通させる可能性が有り、投資家保護の観点から問題が生じると考えられる。
副次的な影響及び波及的な影響	副次的な影響等 本件規制緩和により、有価証券届出書の作成に係る作業及び費用負担が削減されることとなり、企業においては、より一層業績連動報酬の導入が促進されることで、企業価値の向上が図られ、企業収益向上の果実が株主へ還元されるなど、市場機能の好循環が期待される。	代替案の場合 －
政策評価の結果 (費用と効果(便益)の関係等)	(本案の場合) 本案の適用により、発行会社の有価証券届出書に係る作成・提出費用である遵守費用と、当該有価証券届出書に係る事前審査の行政費用がともに削減される。 また、本件規制緩和により、有価証券届出書の作成に係る作業及び費用負担が削減されることにより、企業においては、経営陣へのインセンティブを付与すべく、業績連動報酬の導入が一層促進され、企業価値の向上につながる効果が期待できることから、本案は妥当であると考えられる。 (代替案の場合) 代替案の場合、上記要件を満たす株式報酬に係る株式交付について、本案と同じ開示規制を課すことによる費用は少なくとも本案と同程度削減されると考えられる。 一方、譲渡制限を設けないことにより、当該株式についての情報を十分に入手しえない第三者に当該株式が流通する可能性があるため、投資家保護の観点上の問題が生じる。 以上により、代替案は費用については本案と同程度の削減が見込めるものの、その便益は本案を下回り、投資家保護上の問題が生じることを考慮すると、本案を適用することが適切であると考えられる。	
その他関連事項		
事後評価の実施時期等	改正後の「金融商品取引法施行令」施行後5年以内に、改正後の規定の実施状況について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。	
備考		