

【1 分解説】公開買付制度とは？

総合調査部 研究理事 河谷善夫

公開買付制度は、会社の支配権に影響を及ぼすような株式等取引において「透明性・公正性」を確保する観点から、公開買付け（TOB：Takeover Bid）を義務付けるものです。株式等の買付期間や数量、価格等の情報の事前開示と共に売却機会の確保等による株主の平等な取扱いが求められます。この制度は、1971年に導入され、2006年に大幅に改正された後は、2024年までルールの内容が維持されました。

これまでの制度ではTOBを強制する閾値として、全株式の5%や3分の1、或いは3分の2という水準が設定され、取引形態によりTOBの適用が区分されていました。

株式等の取引には、大きく分けて市場内取引と市場外取引があります。前者には取引時間内に行う立会内取引と時間外に行う立会外取引があります。立法趣旨から主に市場外取引について公開買付制度が適用されていましたが、市場内取引等を通じた非友好的買収事例の増加、M&Aの増加など、企業買収を巡る環境が変化してきています。

上記のような資本市場の環境変化を踏まえ、金融審議会では制度のあり方が検討され、制度改正の報告が行われました。これに基づき金融商品取引法が2024年5月に改正され、資料のとおりa)市場内取引もルール適用対象とする、b)3分の1という閾値を30%に引き下げるといった規制対象取引の拡大が行われました。

資料 公開買付制度の改正の概要

	5%超	b 3分の1超	過半数	3分の2以上
市場外取引		5%ルール (TOBが必要。ただし、上限を設定するTOBも可)	3分の1ルール	全部買付義務 (上限の設定は不可)
市場内取引 (立会外)				
市場内取引 (立会内)		a	原則として規制対象外	

規制対象取引の拡大

- a 取引の透明性・公正性を確保するため、**市場内取引(立会内)**も「3分の1ルール」の適用対象にする
【改正金商法第27条の2第1項第1号】
- b 企業支配権に重大な影響を与えるか否かの閾値を、議決権行使割合や諸外国の水準を踏まえ、議決権の「**3分の1**」から「**30%**」に引下げ【改正金商法第27条の2第1項第1号】

(出所) 金融庁資料より抜粋。