

## 【1 分解説】公開買付制度とは？

総合調査部 マクロ環境調査グループ 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、ルールの内容が維持されています。

現行制度では 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す(資料)。

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。立法趣旨からは現在、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すが、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。

2023年3月の金融審議会総会では、上記のような資本市場の環境変化を踏まえ、この制度のあり方についての検討が諮問されました。新たにワーキング・グループが組成され、本制度改正について検討が進んでいます。

資料 公開買付が強制される取引の範囲について



(注1) 一定の要件を満たすものに限り5%ルールが除外される。

(注2) 市場内取引(立会内)についても、以下の場合には、公開買付規制の適用対象となる。

①急速な買付け等(3か月以内に、市場外取引又は市場内取引(立会外)による)5%超の株券等の取得を含みつつ、合計10%超の株券等を取得し、買付け後の株券等所有割合が3分の1超となる場合

②他者の公開買付期間中における買付け等(他者の公開買付期間中に株券等所有割合が3分の1超の大株主が5%超の株券等を買付けする場合)

(注3) ただし、第三者割当(新株発行)により取得された株券等についても、上記(注1)の10%超判定においてカウントされる。

(出所) 金融庁資料を元に、第一生命経済研究所作成。