

主要なご意見等の概要及びそれに対する金融庁の考え方

(凡例)

法：金融商品取引法

令：金融商品取引法施行令

問	ご意見等の概要	金融庁の考え方
13	<p>コール・オプションの取得自体が公開買付規制の対象であるため、行使の際に重ねて規制の対象とすべきではない。</p>	<p>コール・オプションの行使により当事者間において株券等の売買が成立するため、形式的には法第 27 条の 2 第 1 項の「株券等の買付け等」に該当すると考えられます。</p> <p>実質的にも、コール・オプションの行使による株券等の取得が法第 27 条の 2 第 1 項各号の要件に該当する場合には、通常、会社支配権等に影響を及ぼし得るような証券取引について透明性と公平な売却の機会を確保するという公開買付制度の趣旨が妥当するものと考えられます。なお、コール・オプションは、当事者の合意により様々な内容のものがあり得ること等から、コール・オプションの取得自体について公開買付けが行われたというだけでは、投資者の保護として必ずしも十分ではないと考えられます。</p> <p>以上を踏まえ、コール・オプションの行使による株券等の取得についても原則として公開買付規制の適用を受けることを明らかにしましたが、上述のとおりコール・オプションには様々なものがあり得、その中には、行使の際に公開買付けを行わなくても、公開買付規制の趣旨に反しないと考えられる場合がまったくないとは言い切れないことから、例外として、公開買付規制の趣旨に反しない場合にはこの限りではないとする一般論を追記することとしました。</p>
14	<p>プット・オプションが行使されたことによる株券等の取得は、意思に基づく株券等の取得ではないため、公開買付規制の対象とすべきではない。</p>	<p>プット・オプションの行使により当事者間において株券等の売買が成立するため、形式的には法第 27 条の 2 第 1 項の「株券等の買付け等」に該当すると考えられます。</p> <p>実質的にも、プット・オプションが行使されたことによる株券等の取得が法第 27 条の 2 第 1 項各号の要件に該当する場合には、通常、会社支配権等に影響を及ぼし得るような証券取引について透明性と公平な売却の機会を確保するという公開買付制度の趣旨が妥当するものと考えられます。なお、プット・オプションの付与は付与者の意思に基づき行われるものであるため、プット・オプションが行使された場面だけを捉えて、意思に基づく株券等の取得ではないため公開買付規制の対象とならないと解することは適当ではないと考えられます。</p>

		<p>以上を踏まえ、プット・オプションが行使されたことによる株券等の取得についても原則として公開買付規制の適用を受けることを明らかにしましたが、プット・オプションには様々なものがあり得、その中には、行使された際に公開買付けを行わなくても、公開買付規制の趣旨に反しないと考えられる場合がまったくないとは言い切れないことから、例外として、公開買付規制の趣旨に反しない場合にはこの限りではないとする一般論を追記することとしました。</p>
15	<p>現行法は、間接的な支配権の取得を規制の対象としていないため、資産管理会社の株式の取得を公開買付規制の対象とすべきではない。</p>	<p>本Q&Aは、間接的な支配権の取得が一律に公開買付規制の対象となるものではなく、資産管理会社の株式の取得が対象者の株券等の買付け等の一形態に過ぎない場合であって、かつ、既存株主等に所有する株券等を売却する機会が与えられない場合には、公開買付規制に抵触すると考えられることを明らかにするものです。</p> <p>そのような場合、客観的にも対象者の株券等の買付け等が行われたと評価することができ、また、実質的にも、公平な売却の機会が確保されない点で、公開買付規制の趣旨に反すると考えられるためです。</p>
19	<p>令第6条の2第1項第8号の趣旨は、担保権の目的を阻害しないことにあるため、処分清算型の担保権の実行も適用除外とすべきである。</p>	<p>令第6条の2第1項第8号は、担保権者が公開買付けを行わなければならないとすると、債務者以外の者から新たに対象者の株券等を取得する必要が生じる等の点も考慮して適用除外とされたものと考えられるところ、処分清算型の場合は、これとは状況が異なると考えられます。</p> <p>また、令第6条の2第1項の他の規定との平仄から、売主の側の事情に基づいて買付者が公開買付けを行わなくてもよい場合が規定されていると考えることには慎重であるべきであると考えられます。</p>
35	<p>剰余金の配当の決定を撤回事由とすることができない場合について、純資産額を基準とすることは適当ではない。</p>	<p>剰余金の配当が令第14条第1項第1号ツに規定する「イからソまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当すると解されるのは、会社財産の社外流出という側面があるからであるため、会社財産を示す一般的な指標である純資産の額を基準とすることが適当であると考えられます。</p>
36	<p>現在の融資実務等を勘案すると、銀行等から融資証明書等を受けていたとしても、結果的に資金調達ができない可能性は一定程度残らざるを得ないため、資金調達できないことを理由とする撤回を認めるべきである。</p>	<p>貸付けを受けることができない原因となる事実が、令第14条に規定する事由(例えば、同条第1項第1号ツに規定する「イからソまでに掲げる事項に準ずる事項」又は同項第3号又に規定する「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実)に該当する場合には、当該事由を撤回事由とすることが考えられますが、資金調達ができないことそのものは、同項第1号ツに規定する「イからソまでに掲げる事項に準ずる事項」又は同項第3号又に規定する「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実にも該当せず、撤回事由とすることはできないと考えられます。</p> <p>なお、価値判断として、どのような事由による撤回を認めるべきかということに関しては、不特</p>

		<p>定多数の者が当事者となる取引における法的安定性の確保や安易な撤回が行われることによる株価操作のおそれ等と当該事由による撤回が認められないことによる買付者側の負担等を総合的に勘案する必要があると考えられ、諸外国の制度においても同様ではないと考えられます。</p>
37	<p>撤回事由が厳格に限られた現行法の下では、実務上の工夫として、応募契約を利用して公開買付けを不成立にする方法も認めるべきである。</p>	<p>そのような方法は、実質的には大株主との間で合意した事由を公開買付けの撤回事由とすることと同視されること、そのような実質的な意味での公開買付けの撤回が行われる事由が、事実上無限定となるという点で問題があると考えられます。</p> <p>現行法の下で、どのような事由が撤回事由として認められるかということは、令第14条に規定する事由(特に、同条第1項第1号ツに規定する「イからソまでに掲げる事項に準ずる事項」又は同項第3号ヌに規定する「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実)に該当するかどうかという点に照らして判断されるべきであると考えられます。</p>