

金融庁における法令適用事前確認手続（照会書）

令和2年5月28日

金融庁企画市場局市場課長 殿

金融庁における法令適用事前確認手続に関する細則 2. (3)の規定に基づき、下記のとおり照会します。

なお、照会及び回答内容が公表されることに同意します。

記

1. 法令の名称及び条項

本照会にかかる法令は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第167条第1項である。

2. 将来自らが行おうとする行為に係る個別具体的な事実

照会者は、東京証券取引所に普通株式を上場する会社（以下「**対象会社**」）の株主である。照会者は、照会者と資本関係を有さない別の法人・団体（以下「**相手方当事者**」）と協力し、対象会社の普通株式を共同で買い付けることについて、以前から、相手方当事者とともに検討している状況にある。

かかる買付けの具体的な方法としては、従前から、(i)(a) 相手方当事者が単独又は照会者と共同で設立する特別目的会社（以下「**SPC**」）をして対象会社の普通株式に係る公開買付けを実施すること、又は(b) 相手方当事者自らが単独で対象会社の普通株式に係る公開買付けを実施すること（以下総称して「**本公開買付け**」）を想定している。

さらに、現在では、(ii)照会者は、相手方当事者との間で、対象会社の普通株式の共同取得に係る計画の一環として、本公開買付けの実現の確度を高めるため、照会者が本公開買付け前に対象会社の普通株式を市場で取得すること（以下「**本買付け**」）を合意（以下「**本合意**」）し、本合意に基づき、本買付けを実行することも予定している。

なお、上記(i)(a)の方法により本公開買付けを実施する場合、本合意はSPC設立前に締結されることが想定されている。

このように、照会者は、上記(i)の本公開買付け及び上記(ii)の本買付けにより、相手方当事者と共同で対象会社の普通株式を取得するところ、これらの方法で取得する対象会社の普通株式に係る議決権数の合計を、対象会社の総株主の議決権数の5%以上とすることが照

会者と相手方当事者との間で前提とされている。ただし、本買付けを行う個別具体的な時期及び本買付けのみにより取得する株式数ないし数量については、本合意に含まれない。

また、照会者が本買付けで取得した対象会社の普通株式の帰趨（照会者が、本買付けで取得した対象会社の株式を本公開買付け後もそのまま保有し続けるか、それとも本公開買付けの実施期間中若しくは本公開買付け後に SPC（上記(i)(a)の方法による場合）又は相手方当事者（上記(i)(b)の方法による場合）に売却するか）については未確定であり、本合意の対象に含まれない。

なお、本照会は、照会者が本買付けを行う時点において、本公開買付けについて「公開買付け等の実施に関する事実」（同法第 167 条第 2 項）が既に存在することを前提とする。

3. 当該事実が照会法令の適用対象とならないことに関する照会者の見解及び根拠

(1) 当該事実が照会法令の適用対象とならないことに関する照会者の見解

金融商品取引法第 167 条第 1 項において、同項各号に規定される「公開買付者等関係者」によるインサイダー取引（すなわち、公開買付け等の実施に関する事実を知りながらの、当該事実の公表前における、公開買付け等の対象となる上場会社の株券等の買付け等）は、原則として禁止されている。

しかし、以下に述べるとおり、照会者は、「公開買付者等関係者」に該当せず、照会者による本合意に基づく本買付けは、金融商品取引法第 167 条第 1 項に違反しないものと考えている。

(2) 当該事実が照会法令の適用対象とならないことに関する照会者の根拠

(ア) 「共同して買い集める者」が「公開買付者等関係者」に該当しないこと

「公開買付者等」本人は、「公開買付者等関係者」（金融商品取引法第 167 条第 1 項）に含まれず、「公開買付者等」本人による、公開買付け等の対象となる上場会社の株券等の買付け等は、金融商品取引法第 167 条第 1 項に違反しないものと解されている。

さらに、「公開買付者等」本人に加えて、「公開買付者等」本人と「共同して買い集める者」（金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令 321 号）第 31 条）（以下「**共同買集者**」ということもある。）も、同法第 167 条第 1 項及び同施行令第 31 条の文理解釈上、「公開買付者等関係者」に含まれないと解される。すなわち、同法第 167 条第 1 項において、「公開買付者等」本人に、公開買付けに準ずる行為をする者が含まれているところ、公開買付けに準ずる行為とは、上場会社の株券等について自己又は他人の名義でその議決権の 5%以上を買い集める行為（以下「**買集め行為**」）をいい（同施行令第 31 条）、買集め行為を行う買集者には、買集者と「共同して買い集める者」がいる場合には、当該「共同して買い集める者」も含まれる（同施行令第 31 条）。したがって、共同買集者は、公開買付けに準ずる行為（同施行令第 31 条）をする者（すなわち「公開買付者等」）に該当し、それに伴い、「公開買付者等」本人と同様に、「公開買付者等関係者」（金融商品取引法第 167 条第 1 項）には含まれず、よって、下記(イ)で述べる要件を満たす共同買集者による公開買付け等の対象となる上場会社の株券

等の買付け等は、金融商品取引法第 167 条第 1 項に違反しないものと解される。

さらに、「公開買付者等」本人が、1 つの又は複数の法人・団体により設立される特別目的会社である場合、当該特別目的会社が設立される前においては、当該特別目的会社と「共同して買い集める」ということは形式的には観念できないものの、この場合には、実質的な判断主体に着目すべきである。すなわち、ある当事者と特別目的会社の設立者との間で、又は特別目的会社の共同設立者である複数の法人・団体の間に下記(イ)で述べる共同して買集め行為を行う旨の合意が存在するときには、当該当事者と当該設立者、又は当該共同設立者は、「公開買付者等」本人である当該特別目的会社と「共同して買い集める者」又はこれに準ずる者として「公開買付者等関係者」には含まれず、よって、当該合意に基づいて行われる当該当事者又は当該共同設立者による公開買付け等の対象となる上場会社の株券等の買付け等は、金融商品取引法第 167 条第 1 項に違反しないものと解するのが合理的である。

(イ) 「共同して買い集める者」の要件

法令上、公開買付者等本人と「共同して買い集める者」の要件ないし「共同買集め」の要件は定められていない(「インサイダー取引規制の適用除外となる「共同買集め」と認められるためには、少なくとも応援買いと同程度の一体性が認められることが必要である」と判示した裁判例(東京地判平成 19 年 7 月 19 日)は存在するものの、同裁判例において「共同して買い集める者」ないし「共同買集め」の具体的な要件については触れられていない。)

この点、公開買付者等本人による買付け等は、自己の公開買付け等の決定により当該決定が対象とする株券等の取得行為が禁止されないよう、当然にインサイダー取引規制の対象外となるところ、「共同して買い集める者」が行う買付け等は公開買付者等本人による買付け等と同視できるため、上記(ア)のとおり、インサイダー取引規制の対象外になると考えられる。とすれば、「共同して買い集める者」による買付け等であるとしてインサイダー取引規制の対象外となるためには、かかる買付け等が、公開買付者等本人と当該買付等を行う者による共同の買集め行為の決定に基づいて行われていれば足り、具体的には、共同して買集め行為を行う旨を公開買付者等本人と合意し、その合意に基づいて買付け等を実行することのみが必要であると解される。他方で、公開買付者等本人による買付け等との同視可能性という観点からは、これを超えて、買付け等を行う具体的な時期及び株式数ないし数量まで合意する必要はなく、また、取得した株式を公開買付者等本人に売り付けることの合意や、金融商品取引法第 167 条第 5 項第 4 号に規定されるような「公開買付者等の要請」(すなわち、「公開買付者等」が取締役会設置会社である場合は、「公開買付者等」の取締役会の決定に基づく要請)も不要と解するのが合理的である。このように解することは、大量保有報告制度において、「共同保有者」が「株券等の保有者が、当該株券等の発行者が発行する株券等の他の保有者と共同して当該株券等を取得し、若しくは譲渡し、又は当該発行者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している場合にお

る当該他の保有者」(金融商品取引法第 27 条の 23 第 5 項)と定義されていることとも整合する。また、実際上も、取得した株式を公開買付者等本人に売り付けることの合意がある場合や「公開買付者等の要請」がある場合は、公開買付け等に係るインサイダー取引規制の例外規定であるいわゆる応援買い(同法第 167 条第 5 項第 4 号)の適用場面として扱えばよいものと考えられる。

(ウ) 共同買集者自身による個々の買付行為が単独では「買集め行為」に該当しない場合であっても、インサイダー取引規制の対象外になること

共同買集者による買付け等がインサイダー取引規制の対象外となる根拠が、共同買集者は「公開買付者等関係者」(金融商品取引法第 167 条第 1 項)に含まれない点にあることからすれば、かかる帰結は、共同買集者自身による買付けの対象となる株券等の数の多寡にかかわらず同様に当てはまるものといえる。すなわち、(当該買付けを単独で見た場合に) 買い付ける株券等の数が上場会社の議決権の 5%に至らず、それ単独では「買集め行為」(定義は上記(ア)参照)に該当しない買付けが行われる場合であっても、公開買付者等本人と当該買付けを行う者の間で共同して買集め行為を行う旨の合意がある限り、当該合意に基づいて当該買付けを行う買付者は、共同買集者として「公開買付者等関係者」には該当せず、よって、当該買付けは金融商品取引法第 167 条第 1 項に違反しないものと解される。

(エ) 本件へのあてはめ

以上を本件にあてはめると、照会者は、対象会社の総株主の議決権数の 5%以上の普通株式を共同で買い付けるために、相手方当事者との間で、①今後相手方当事者が単独で若しくは照会者と共同で設立予定の SPC をして本公開買付けを実施させること、又は相手方当事者自ら単独で本公開買付けを実施すること、②本公開買付けに加えて本買付けを行うこと(すなわち、照会者が本公開買付けに係る計画の一環として、本公開買付けの支援のために、本公開買付け前に対象会社の普通株式を市場で取得すること)を合意するのであり、かかる本合意は、公開買付者等本人と共同して買集め行為を行う旨の合意(上記(イ)参照)に該当すると解される。

したがって、照会者が本合意に基づいて本買付けを行う場合、照会者は共同買集者又はこれに準ずる者として「公開買付者等関係者」に含まれず、よって、本買付けは金融商品取引法第 167 条第 1 項に違反しないものと解される。

以上