

(問 12) 会社法上の合併や株式交換等のいわゆる組織再編による株券等の取得について公開買付けを行う必要がありますか(法第 27 条の 2 第 1 項関係)。

(答)

①当該組織再編の当事会社が株券等を(承継)取得する場合、②当該組織再編の当事会社の株主等が当該組織再編の対価として株券等の交付を受ける場合のいずれについても、通常、「株券等の買付け等」には該当せず、公開買付けを行う必要はないと考えられます。

ただし、例えば、他の会社の株券等のみを対象とする吸収分割(いわゆる無対価分割を除きます。)のように、実質的には相対での株券等の譲受けの一形態に過ぎないと認められる場合には、この限りではないと考えられます。

(問 13) コール・オプションの行使による株券等の買付け等について公開買付けを行う必要がありますか(法第 27 条の 2 第 1 項関係)。

(答)

法第 27 条の 2 第 1 項各号の要件に該当する場合、通常、公開買付けを行う必要があると考えられますが、取引の実態に照らし、公開買付規制の趣旨に反しないと認められる場合には、この限りではないと考えられます。

(注) コール・オプションの取得(令第 6 条第 3 項第 2 号に規定するオプションの取得をいいます。)自体も「株券等の買付け等」に該当し(法第 27 条の 2 第 1 項、令第 6 条第 3 項第 2 号)、公開買付けを行う必要があることに留意する必要があります。

なお、売買の一方の予約により予約完結権を有する場合における、当該予約完結権の行使による株券等の買付け等についても同様であると考えられます。

(問 14) プット・オプションが行使されたことによる株券等の買付け等について公開買付けを行う必要がありますか(法第 27 条の 2 第 1 項関係)。

(答)

法第 27 条の 2 第 1 項各号の要件に該当する場合、通常、公開買付けを行う必要があると考えられますが、取引の実態に照らし、公開買付規制の趣旨に反し

ないと認められる場合には、この限りではないと考えられます。

(注) プット・オプションの付与自体は「株券等の買付け等」には該当せず（令第6条第3項第2号参照）、公開買付けを行う必要はありません。

(問 15) 有価証券報告書提出会社の株券等の3分の1超を所有する資産管理会社の株式を取得することは、公開買付規制上、どのような問題がありますか（法第27条の2第1項関係）。

(答)

当該資産管理会社の株式の取得は、形式的には当該有価証券報告書提出会社（以下この問において「対象者」といいます。）の「株券等の買付け等」に該当するものではありませんが、当該資産管理会社の状況（例えば、当該資産管理会社が対象者の株券等以外に保有する財産の価値、当該資産管理会社の会社としての実態の有無等）によっては、当該資産管理会社の株式の取得（例えば、特別関係者と合算して、当該資産管理会社の総株主等の議決権の過半数を取得することとなるなど、結果的に当該資産管理会社を支配し得るようなものをいいます。以下この問において同じです。）が実質的には対象者の「株券等の買付け等」の一形態に過ぎないと認められる場合もあると考えられ、そのような場合に、対象者の既存株主等にその所有する株券等を売却する機会が与えられないとすれば、公開買付規制の趣旨に反するものと考えられます。したがって、そのような資産管理会社の株式の取得は、公開買付規制に抵触するものと考えられます。

これに対し、例えば、当該資産管理会社の株式の取得とともに買付者又は当該資産管理会社により対象者に対する公開買付け（買付予定数の上限を定めていない）が行われ、当該公開買付けにおける公開買付開始公告及び公開買付届出書において資産管理会社の株式の取得を含む取引の全容が開示されるとともに、当該資産管理会社の株式の取得における価格に相当性があると認められる場合（資産管理会社が所有する対象者の株券等が公開買付価格と同額以下に評価され、かつ、他の資産の評価の合理性につき公開買付届出書において説明がなされている場合等）など、取引の実態に照らし、実質的に投資者を害するおそれが少ないと認められる場合には、この限りではないと考えられます。

(問 16) 組合の解散に伴い、組合員が、出資額に応じた残余の組合財産の分配

として株券等を取得する場合、公開買付けを行う必要がありますか（法第27条の2第1項関係）。

（答）

個別事案ごとに判断する必要がありますが、残余の組合財産の分配の方法が（当該組合員以外の）業務執行を決定する組合員（以下「業務執行組合員等」といいます。）の裁量により決定された場合には、通常、自らの意思に基づき株券等を取得すると認められないため、「株券等の買付け等」には該当せず、公開買付けを行う必要はないと考えられます。

これに対し、例えば、

- ① 残余の組合財産の分配の方法（現物によるか金銭によるか）を当該組合員が自ら選択する場合（現物によることを業務執行組合員等が裁量により決定した場合に、当該組合員が金銭により分配することを求めることができるに過ぎない場合は、これに含まれないと考えられます。）や当該組合員と業務執行を決定する組合員等が協議合意（書面であるか口頭であるかを問いません。）により決定する場合
- ② 近いうちに当該組合が解散し、残余の組合財産の分配として当該株券等が交付されることを知って当該組合に出資を行い、結果的に当該株券等を取得する場合
- ③ 組合契約の締結時に、当該組合が当該株券等を取得すること及び残余の組合財産を現物により分配することが合意されていた場合

など、実質的に当該組合員が自らの意思に基づき当該株券等を取得すると認められる場合（最終的に当該株券等を取得するために当該組合への出資という方法を利用した場合を含みます。）には、「株券等の買付け等」に該当し、法第27条の2第1項各号の要件に該当する場合、公開買付けを行う必要があると考えられます。

なお、会社の解散に伴う残余財産の分配についても、基本的に同様であると考えられます。

（問 17）いわゆるスクイズ・アウトの方法として、公開買付けの後、対象者が発行済株式を全部取得条項付種類株式に変更した上で取得を行い、取得の対価として対象者の別の種類の株式（新たに発行する株式又は自己株式）を交付する場合、交付を受ける者は公開買付けを行う必要がありますか（法

第 27 条の 2 第 1 項関係)。

(答)

通常、「株券等の買付け等」には該当せず、公開買付けを行う必要はないと考えられます。

(問 18) 株券等に係る担保権を取得する場合、公開買付けを行う必要がありますか (法第 27 条の 2 第 1 項関係)。

(答)

当該担保権が質権であるか譲渡担保権であるかにかかわらず、担保権を取得しただけでは、通常、「株券等の買付け等」には該当せず、公開買付けを行う必要はないと考えられます。

ただし、譲渡担保権については、当事者の目的や権利内容等の点において例えば、担保権設定者について特別株主の申出（社債、株式等の振替に関する法律第 151 条第 2 項第 1 号参照）が行われるなど、譲渡担保権としての実質を備えているもの（例えば、担保権設定者について特別株主の申出（社債、株式等の振替に関する法律第 151 条第 2 項第 1 号参照）が行われるなど）でなければならないことに留意する必要があります。

また、担保権の実行による特定買付け等について公開買付けを行う必要がないこと（令第 6 条の 2 第 1 項第 8 号）を利用して、公開買付けを行わずに株券等の買付け等を行うために担保権を取得し、実行するような場合、公開買付規制に抵触するものと考えられます。

(問 19) 公開買付けを行う必要がないものとされる「担保権の実行による特定買付け等」には、いわゆる処分清算型の担保権の実行において処分の相手方が担保株券等を取得する場合がありますか (法第 27 条の 2 第 1 項関係)。

(答)

「担保権の実行による特定買付け等」の場合、公開買付けを行う必要はありませんが（令第 6 条の 2 第 1 項第 8 号）、いわゆる処分清算型の担保権の実行に

において処分の相手方が担保株券等を取得する場合は、これに含まれないと考えられます。

(注) なお、「特定買付け等」(令第6条の2第3項参照)の要件である「10名以下」のカウントは、基本的にのべ数でカウントする必要がありますが、日常的に業務として株券等の取引を行う関係にある特定の相手方との間で反復継続して株券等の買付け等が行われる場合(例えば、証券会社や信託銀行の間でインデックス運用のために行われる売買等)は、当該特定の相手方は1名としてカウントすれば足りるものと考えられます。ただし、当該特定の相手方を介して実質的に複数の者から株券等の買付け等を行う場合には、この限りではないと考えられます。

(問 20) いわゆる形式的基準による特別関係者から行う株券等の買付け等において、公開買付けを行う必要がないものとされる要件である「1年間継続」は、異なる類型の特別関係者である期間を通算することができますか(法第27条の2第1項関係)。

(答)

「1年間継続」(他社株府令第3条第1項)の要件は、異なる類型の特別関係者である期間を通算できると考えられます。

例えば、買付者の子会社であった者が、その後、買付者の孫会社となった場合や、買付者の役員であった者が、その後、買付者に対して特別資本関係を有する者となった場合、子会社(役員)であった期間と孫会社(特別資本関係を有する者)であった期間が連続しており、当該期間が通算して1年間継続している場合には、「1年間継続」の要件に該当するものと考えられます。

なお、関係法人等(令第6条の2第1項第6号)から行う特定買付け等において、公開買付けを行う必要がないものとされる要件である「1年間継続」(他社株府令第2条の4第2項)についても同様であると考えられます。

(問 21) ①市場外(相対)で5%超の株券等の買付け等を行った後、②公開買付けにより5%以上(①と合わせて10%超)の株券等の買付け等を行い株券等所有割合が3分の1超となった場合、いわゆる「急速な買付け等」の規制の要件に該当するのは、①から3か月以内に②の公開買付けに係る

かなる行為が行われた場合ですか（法第 27 条の 2 第 1 項第 4 号関係）。

（答）

3 か月以内に公開買付開始公告（公開買付開始公告を行う予定である旨のプレスリリースのみを行うことは、これに該当しないと考えられます。）を行った場合であると考えられます。

（問 22）① (i) 市場外（相対）で 5 % 超の株券等の買付け等を行った後、② (ii) 3 か月以内に市場において 5 % 以上（④ (i) と合わせて 10 % 超）の株券等の買付け等を行い株券等所有割合が 3 分の 1 超となった場合、いかなる範囲で課徴金納付命令の対象となりますか。②①の (ii) の株券等の買付け等が市場外（相対）での株券等の買付け等である場合はどうですか（法第 27 条の 2 第 1 項、第 172 条の 5 関係）。

（答）

① 市場外（相対）での株券等の買付け等の後に市場での株券等の買付け等を行った場合

(i) 及び (ii) の株券等の買付け等のいずれも、法第 27 条の 2 第 1 項第 4 号の株券等の買付け等に該当し、いずれも、課徴金の額の算定の基準となる株券等の買付け等（法第 172 条の 5 第 1 号参照）に該当すると考えられます。

② 市場外（相対）での株券等の買付け等の後に市場外（相対）での株券等の買付け等を行った場合

(i) の株券等の買付け等が法第 27 条の 2 第 1 項第 4 号の株券等の買付け等に、(ii) の株券等の買付け等が同項第 2 号の株券等の買付け等に該当し、①及び②の株券等の買付け等のいずれもが、課徴金の額の算定の基準となる株券等の買付け等（~~法第 172 条の 5 第 1 号参照~~）に該当すると考えられます。②の株券等の買付け等が市場外（相対）での株券等の買付け等である場合も同様であると考えられます。

（問 23）B が A との間で共同して対象者の議決権を行使することを合意することにより、B が A のいわゆる実質的基準による特別関係者となった場合において、A による株券等の買付け等がいわゆる「急速な買付け等」の規制

の要件に該当するか否かを判断するにあたり、当該合意以前にBが行った株券等の取得がAによる株券等の取得とみなされることはありますか（法第27条の2第1項第6号関係）。

（答）

Aによる株券等の買付け等がいわゆる「急速な買付け等」の規制の要件に該当するか否かの判断にあたっては、Aのいわゆる実質的基準による特別関係者（法第27条の2第7項第2号の特別関係者）が行う株券等の取得をAが行う株券等の取得とみなす必要がありますが（令第7条第7項）、AとBの合意以前は、BはAの実質的基準による特別関係者ではないため、当該合意以前にBが行った株券等の取得について、Aが行った株券等の取得とみなされることはありません。

ただし、どの時点で当該合意がなされたかは、形式的な書面の作成時期等により判断するのではなく、事実関係の実態に照らして判断するものであることに留意する必要があります。

（問24）公開買付者~~（実質的にこれと同視される者を含む。）~~が、公開買付けの対象者の取締役であって当該対象者の株券等を所有する者に対し、公開買付けの成立後における対象者の取締役としての報酬を約束した場合、買付け等の価格が「均一の条件」でなくてはならないとされることとの関係で問題がありますか（法第27条の2第3項、第27条の3第1項及び第2項、第27条の10第1項関係）。

（答）

取引の実態に照らし、個別事案ごとに判断する必要がありますが、当該取締役がその所有する株券等を当該公開買付けに応募する場合において、公開買付者（実質的にこれと同視される者を含みます。例えば、公開買付者の親会社は、通常、これに該当すると考えられます。）が当該取締役に対して約束した「報酬」が、当該株券等の対価としての性質を有すると認められるときは、「均一の条件」（法第27条の2第3項）に反すると考えられます。

当該「報酬」が当該株券等の対価としての性質を有するか否かの判断にあたっては、例えば、以下の点に留意する必要があると考えられます。

- ・ 従前の報酬と新たな「報酬」との相違（相違がある場合、その合理的理

由の有無)

- ・ 当該「報酬」が支払われる時期（一時金として支払われるものか継続的に支払われるものかなど）及び条件（公開買付けの成立のみを条件とするものか一定の業績の達成を条件とするものかなど）
- ・ 当該取締役が応募する株券等の数（当該取締役の応募の有無が公開買付けの成否に与える影響の大小）
- ・ 当該「報酬」額の計算の基準及び根拠（当該取締役が応募する株券等の数を基準とするものであるかなど）

なお、当該約束は、公開買付開始公告の「対象者又はその役員との当該公開買付けに関する合意の有無」の項目（他社株府令第10条第5号）及び公開買付届出書の「公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容」欄（他社株府令第2号様式記載上の注意（25））に具体的に記載する必要があるとともに、意見表明報告書の記載事項である、当該取締役に対する利益の供与（他社株府令第25条第1項第5号、第4号様式記載上の注意（5））に該当するものでないかにも留意する必要があります。利益の供与に該当するか否かは個別事案ごとに判断する必要がありますが、従前の報酬よりも新たな報酬のほうが相当高額である場合や公開買付けの成立後に一時金が支払われる場合など、当該取締役が当該公開買付けの成立に対して個人的な利益に基づくインセンティブを持ち得る場合には、利益の供与に該当するものと考えられます。

（注）当該約束が公開買付期間中になされた場合、公開買付開始公告の訂正及び公開買付届出書の訂正届出書（及び意見表明報告書の訂正報告書）の提出が必要になることに留意する必要があります。

また、報酬の約束の有無にかかわらず、対象者の代表取締役等の選定若しくは解職又は役員の構成の変更を予定している場合には、その内容及び必要性を公開買付届出書の「買付け等の目的」欄に記載する必要があることに留意する必要があります（他社株府令第2号様式記載上の注意（5））。

（問 25）公開買付者が、公開買付けへの応募の方法として、会社法上のいわゆる株主名簿記載事項証明書の提出を必要とすることを定めることはできますか（法第27条の2第5項関係）。

（答）

公開買付けへの応募の方法は、株券等の買付け等のために必要なものであれ

ば、公開買付者において定めることができるものであると考えられますが、応募しようとする者に過度の負担を課すものではないなどの点において相当性が認められる必要があると考えられます。

例えば、公開買付けの対象である株券が振替株式ではなく、かつ、券面が発行されていないことから、公開買付者にとって、応募しようとする者にいわゆる株主名簿記載事項証明書（会社法第 122 条参照）の提出を求める必要が認められる場合には、そのような応募方法を定めることもできるものと考えられます。

ただし、その場合、応募しようとする者が株主名簿記載事項証明書を取得するために必要な期間も考慮して公開買付期間を設定することが望ましいと考えられます。

（問 26）公開買付けによる買付け等の通知書には、公開買付者の印鑑を実際に押印する必要がありますか（法第 27 条の 2 第 5 項関係）。

（答）

公開買付けによる買付け等の通知書（他社株府令第 1 号様式）については、必ずしも 1 通ずつ実際に押印をする必要はなく、例えば、公開買付者の印鑑に係る印影を所定の箇所に印刷することでも足りるものと考えられます。

（問 27）買付者が株式会社である場合、その取締役ではない執行役員は、いわゆる形式的基準による特別関係者となる「役員」に該当しますか（法第 27 条の 2 第 7 項関係）。

（答）

該当しないと考えられます。

ただし、役職名にかかわらず、いわゆる実質的基準による特別関係者（法第 27 条の 2 第 7 項第 2 号の特別関係者）に該当する可能性があるため、共同して株券等を取得することを合意している者等に該当しないかに留意する必要があります。

(問 28) 組合が組合の事業活動として行う株券等の買付け等について公開買付けを行う必要がある場合、公開買付者・特別関係者となるのは誰ですか(法第 27 条の 2 第 7 項第 1 号、法第 27 条の 3 第 1 項及び第 2 項関係)。

(答)

公開買付規制との関係においては、組合自体を公開買付者とすることができると考えられます。

(注) この問における「組合」とは、法人その他の団体(令第 4 条の 4 第 1 項第 2 号)に該当する組合をいいます。

その場合、公開買付開始公告の「公開買付者の氏名又は名称」の項目及び公開買付届出書の表紙の「届出者の氏名又は名称」の欄には、組合名及び業務執行組合員等の氏名又は名称(業務執行組合員等が法人等である場合には、その代表者の役職・氏名)を記載すべきであると考えられます。

組合自体を公開買付者とする場合、①当該組合の役員、②当該組合が特別資本関係を有する法人等、③当該組合に対して特別資本関係を有する者については、以下のように考えられます。

① 当該組合の役員

当該組合の業務執行を決定する行う者、すなわち、業務執行組合員等がこれに該当すると考えられます。

② 当該組合が特別資本関係を有する法人等

組合財産として他の法人等の総株主等の議決権の 20%以上を有する場合における当該他の法人等がこれに該当すると考えられます。

③ 当該組合に対して特別資本関係を有する者

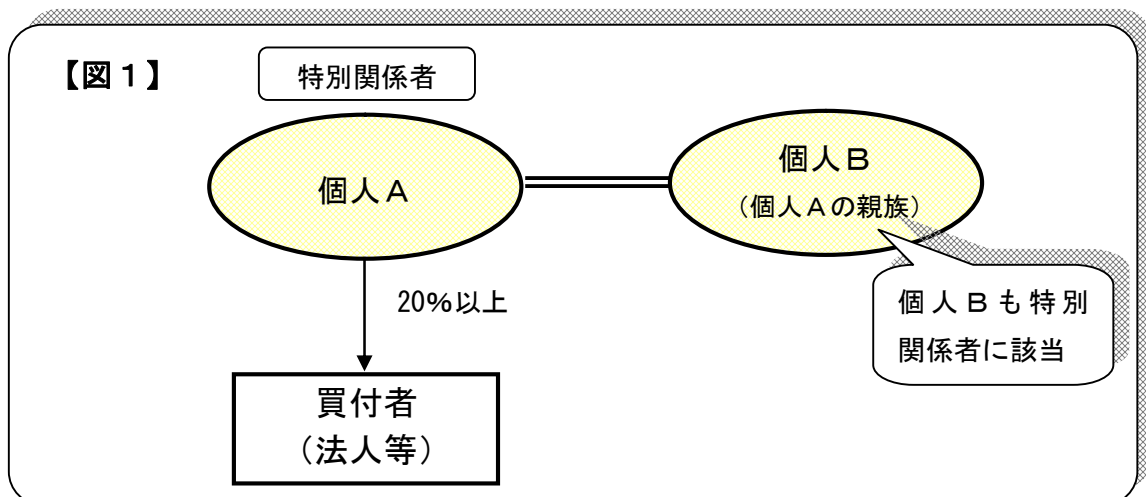
当該組合の投資決定又は組合財産である株券等の議決権行使に係る意思決定において議決権財務及び営業又は事業の方針を決定する権限(通常、業務執行組合員等が有すると考えられます。)全体の 20%以上を有する者(例えば、5 名の多数決により決定する場合、それぞれの者が権限全体の 20%を有すると考えられます。)がこれに該当すると考えられます。

(注) これに該当しない場合であっても、特に、組合員が少数である場合などにおいては、いわゆる実質的基準による特別関係者(法第 27 条の 2 第 7 項第 2 号の特別関係者)に該当しないかに留意する必要があります。

(問 29) 法人等である買付者の総株主等の議決権の 20%以上を所有する個人の親族はいわゆる形式的基準による特別関係者に該当しますか(法第 27 条の 2 第 7 項第 1 号関係)。

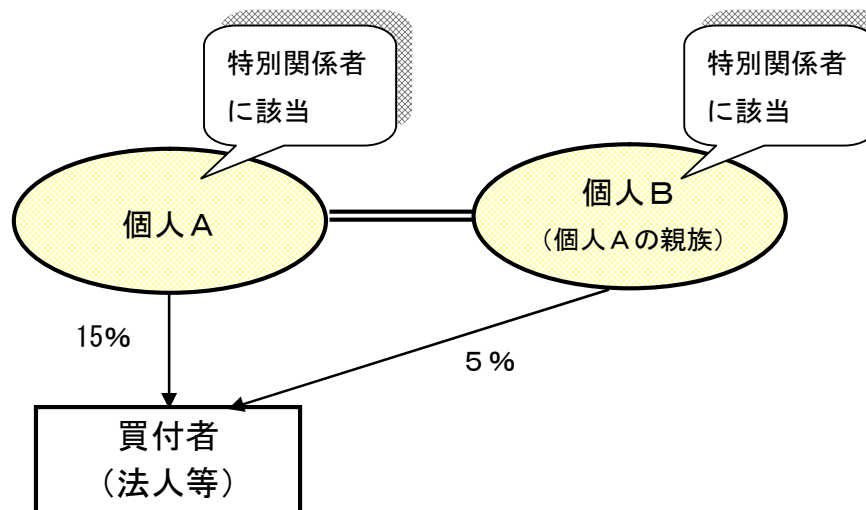
(答)

法人等である買付者の総株主等の議決権の 20%以上を所有する個人(【図 1】の個人 A)はいわゆる形式的基準による特別関係者(法第 27 条の 2 第 7 項第 1 号の特別関係者)に該当しますが(令第 9 条第 2 項第 3 号)、その者の親族(配偶者並びに一親等内の血族及び姻族。【図 1】の個人 B)も、買付者の形式的基準による特別関係者に該当するものと考えられます(令第 9 条第 2 項第 3 号及び第 3 項)。



また、以下の【図 2】のような関係にある場合も、個人 A と個人 B (個人 A の親族) が合わせて他の法人等の総株主等の議決権の 20%以上を所有するため、個人 A・B はいずれも買付者の形式的基準による特別関係者に該当するものと考えられます(令第 9 条第 2 項第 3 号及び第 3 項)。

【図 2】



(問 30) 株券等所有割合の計算において、①対象者が所有する自己株式や②いわゆる相互保有により議決権のない株式はどのように取り扱われますか (法第 27 条の 2 第 8 項関係)。

(答)

株券等所有割合は、基本的に以下の式により計算されます (法第 27 条の 2 第 8 項、他社株府令第 6 条)。

$$\text{株券等所有割合} = \frac{\text{買付者及び特別関係者の所有株券等に係る議決権の数}}{\text{総株主等の議決権の数} + \text{買付者及び特別関係者が所有する潜在株式に係る議決権の数}}$$

この式において、

- ① 対象者が所有する自己株式は分母・分子ともに議決権の数に含めません。
- ② これに対し、いわゆる相互保有により議決権のない株式 (会社法第 308 条第 1 項参照) は分母・分子ともに議決権の数に含めます。

なお、分母の「買付者及び特別関係者が所有する潜在株式に係る議決権の数」は、買付者又は特別関係者が複数いる場合、すべての買付者及びすべての特別関係者が所有する潜在株式に係る議決権の数であると考えられます。

(問 31) 株券等所有割合の計算において、買付者又はその特別関係者が出資する組合が、組合財産として所有する対象者の株券等はどのように取り扱われますか（法第 27 条の 2 第 8 項関係）。

(答)

組合契約の内容及び当該組合の実態に照らし、個別事案ごとに判断する必要がありますが、買付者又はその特別関係者がは、組合財産である対象者の株券等のうち、自己の持分に相当する部分を、自らの意思に基づき取得することができる場合（例えば、役員持株会の会員である場合は、これに該当すると考えられます。）には、当該部分を、当該者が了知し、又は容易に了知し得る範囲で、その所有に係る株券等として計算すべきであると考えられます。

(注) 容易に了知し得るか否かは、組合契約の内容や当該組合の実態のほか、株券等所有割合の計算が問題となる状況によっても異なり得ると考えられます。例えば、組合員が少数であれば少数であるほど、通常、了知することが容易になると考えられます。また、多数の取引が反復継続して行われているような状況においては、個々の取引の時点での自己の持分に相当する部分は容易に了知し得ないと考えられる一方、公開買付けのような単発の取引が行われる状況においては、当該時点での自己の持分に相当する部分は、通常、容易に了知し得ると考えられます。

また、買付者又はその特別関係者が、組合財産である対象者の株券等について議決権を行使することができる権限若しくは議決権の行使について指図を行うことができる権限又は投資するのに必要な権限を有する場合、その所有に係る株券等として計算する必要があります（令第 7 条第 1 項第 2 号及び第 3 号）。

さらに、当該組合自体が買付者の特別関係者に該当する場合、組合財産である対象者の株券等のすべてを買付者の株券等所有割合に算入する必要があります。

なお、例えば、組合が買付者となり、その組合員が特別関係者となる場合のように、同一の株券等が、複数の買付者又は特別関係者の所有に係る場合、株券等所有割合の計算においては、買付者（買付者又は特別関係者のいずれか一方が複数である場合には、いずれかの買付者又は特別関係者）の所有に係る株券等として計算すれば足りる（二重にカウントする必要はない）と考えられます。

（問 32）公開買付けに要する資金について、公開買付けの開始後に第三者から貸付けを受ける場合、公開買付届出書の添付書類である「公開買付けに要する資金…の存在を示すに足る書面」としてどのような書面を添付する必要がありますか（法第 27 条の 3 第 2 項関係）。

（答）

「公開買付けに要する資金…の存在を示すに足る書面」（他社株府令第 13 条第 1 項第 7 号）は、決済に要する資金の調達が可能であることを相当程度の確度をもって裏付けるものでなくてはならないと考えられます。

したがって、公開買付けに要する資金について、公開買付けの開始後に第三者から貸付けを受けるため、「公開買付けに要する資金…の存在を示すに足る書面」として融資証明書等を添付する場合には、当該融資証明書等によって、当該貸付けが相当程度の確度をもって実行されるものであることが裏付けられなければならないと考えられます。相当程度の確度があるか否かは、貸付人の状況及び貸付けに係る契約 又は若しくは合意の内容等の事実関係に照らしに 応じ、個別事案ごとに判断する必要があります。

が、 具体的には、例えば、以下のような場合には、相当程度の確度がある場合には該当しないと考えられます。

- ・ 貸付人の資力に疑義があることが明らかである場合
- ・ 貸付けに係る契約の締結又は貸付けの実行のための 前提 条件が付されており、当該 前提 条件の内容が、重要な点において 具体的かつ客観的ではない場合
- ・ 貸付人において、貸付け の実行のために当該時点において 必要な内部的な手続（事前の条件提示に係る 稟議・決裁等）が行われていない場合

また、相当程度の確度があるというためには、以下の点が確保されている必要があると考えられます。

- ・ 貸付人の承諾なく公開買付期間が延長されていないことを貸付けに係る契約の締結又は貸付けの実行のための前提条件とする場合には、与信判断に与える影響が軽微な事由による延長について当該承諾を不合理に拒否しないこととなっていること
- ・ 当該融資証明書等の効力に期限が付されている場合には、少なくとも、

通常の場合における最長当初の公開買付期間（当初から予定されている延長を含みます。）である60営業日（及び公開買付けの終了から決済までの期間）に10営業日を加えた期間をカバーするような期限であること  
必要があると考えられます。

なお、当該貸付けに係る契約の締結又は貸付けの実行のための前提条件が付されている場合には、当該前提条件のうち、重要な事項の内容（いわゆる表明・保証等、当該前提条件において言及されている事項のうち、重要な事項の内容を含みます。以下この問において同じです。）を公開買付届出書に具体的に記載し、又は、当該前提条件のうち、重要な事項の内容が記載された書面を添付する必要があると考えられます。

（注）当該前提条件の内容が個人のプライバシーや会社の営業秘密に関わるなどの理由により、その開示をすることが、貸付人、公開買付者又は対象者その他の者の利益を著しく害するおそれがある場合には、当該利益に配慮した開示の方法が認められると考えられます。

（問 33）①公開買付けの対象者が自己株式を所有している場合や②公開買付者の特別関係者が所有する株券等について当該公開買付けに応募しないことを合意している場合であっても、いわゆる全部勧誘義務が生じる場合には、「買付け等に要する資金等」及び「公開買付けに要する資金」にそれらの株券等に相当する金額も含める必要がありますか（法第 27 条の 3 第 2 項関係）。

（答）

① 対象者が所有する自己株式

対象者が所有する自己株式で、公開買付けに応募されないことが明らかであるものに相当する金額は、「買付け等に要する資金等」（他社株府令第 2 号様式）及び「公開買付けに要する資金」（他社株府令第 13 条第 1 項第 7 号）に含まれないと考えられます。

② 特別関係者が所有する株券等

個別事案ごとに判断する必要がありますが、公開買付者の特別関係者が所有する株券等について当該公開買付けに応募しないことを合意し、その旨が公開買付届出書に記載されている場合については、通常、当該株券等に相当する金額は「買付け等に要する資金等」及び「公開買付けに要する

資金」に含まれないと考えられます。ただし、当該合意の内容が公開買付届出書に記載され、かつ、当該特別関係者が合意に反して応募するおそれがあると少ないと認められる事情が特にある場合には、この限りではない必要があると考えられます。

例えば、当該特別関係者が公開買付者の子会社であるような場合には、通常、当該特別関係者が合意に反して応募するおそれは少ないと考えられます。

(問 34) いわゆるMBOのために行われる公開買付けにおいて、買付価格の公正性に影響を及ぼし得る事情や利益相反を生じさせ得る事情がある場合、当該事情を公開買付届出書や意見表明報告書に記載する必要がありますか(法第 27 条の 3 第 2 項、第 27 条の 10 第 1 項関係)。

(答)

いわゆるMBOのために行われる公開買付けにおいては、買付価格の公正性を担保するための措置や利益相反を回避する措置を講じているときは、その具体的内容を公開買付届出書や意見表明報告書に記載することとされていますが(他社株府令第 2 号様式記載上の注意(6) f 及び(25)、第 4 号様式記載上の注意(3) d)、買付価格の公正性に影響を及ぼし得る事情や利益相反を生じさせ得る事情があるにもかかわらず、買付価格の公正性を担保するための措置や利益相反を回避する措置のみを記載し、当該事情を記載しない場合、記載すべき重要な事項の記載が欠けていると認められる場合もあると考えられます。

買付価格の公正性に影響を及ぼし得る事情や利益相反を生じさせ得る事情としては、例えば、以下のような場合が考えられます。

- 対象者において、公開買付価格の算定に関連して参照されることを前提として、当該MBOに参加する取締役(将来参加する予定の取締役を含みます。以下この問において同じです。)の実質的な関与の下に事業計画等の作成・変更が行われている場合であって、①当該事業計画等が、対象者において従前作成していた事業計画等と大きく異なっている場合、②当該事業計画等が前提としている事実が、対象者において従前作成していた事業計画等が前提としていた事実と大きく異なっている場合又は③対象者において、従前、事業計画等が作成されていなかった場合
- 当該MBOに参加する取締役が対象者のその他の役員及び従業員に対し

て有する実質的な支配力等に鑑み、当該取締役が当該MBOに係る対象者の意思決定（当該MBOを受け入れること、当該MBOのために行われる公開買付けに対する賛同等）に明示又は黙示に強い影響力を及ぼしている場合

（問 35）対象者の業務執行を決定する機関が剰余金の配当を行うことについての決定をしたことを公開買付けの撤回事由とすることができますか（法第 27 条の 11 第 1 項関係）。

（答）

当該決定が公開買付けの目的の達成に重大な支障となる事情である場合、令第 14 条第 1 項第 1 号ツの「イからソまでに掲げる事項に準ずる事項」として、公開買付けの撤回事由とすることができますと考えられます。

（注）公開買付け開始公告を行った日以後に公表されたものである場合に限られます。

この点、同号に掲げるものであっても軽微なものは除かれる（同項ただし書）ことに鑑み、当該決定に係る剰余金の配当の額が最近事業年度の末日における純資産の帳簿価額に比べ少額（例えば、10%に相当する額未満）である場合や対象者が既に公表している配当予想の額との差異が小さい場合については、撤回事由とすることはできないと考えられます。

（問 36）公開買付けに要する資金について、公開買付けの開始後に第三者から貸付けを受ける場合において、当該貸付けを受けることができないことを公開買付けの撤回事由とすることができますか（法第 27 条の 11 第 1 項関係）。

（答）

貸付けを受けることができないこと自体を撤回事由とすることはできないと考えられます。

なお、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。例えば、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、②公開買付開始公告を行った日以後に発生した事情により対象者の事業上重要な契約が終了した場合、③対象者の重要な子会社に同号イからりまでに掲げる事実が発生した場合などは、通常、同号に規定する「イからりまでに掲げる事実」に準ずる事実」に該当すると考えられます。

(問 37) 公開買付けに先立ち、公開買付者と対象者の大株主との間で、公開買付者の行う公開買付けに大株主が応募する旨の合意をします。当該合意の内容として、特定の事由が生じた場合には、大株主が応募を取り止めることを義務付けることは、公開買付規制上、どのような問題がありますか(法第 27 条の 11 第 1 項関係)。

(答)

公開買付けに先立ち、公開買付者が対象者の大株主との間で、公開買付者の行う公開買付けに大株主が応募すること又は応募しないことを合意することは、それ自体、直ちに公開買付規制に抵触するものではないと考えられます。

しかし、公開買付者が、公開買付けにおける買付予定の株券等の数の下限を定める場合であって、当該大株主が応募しない限り応募株券等の数が当該下限に達せず公開買付けが不成立となることが明らかである場合においては、特定の事由が生じた場合に当該大株主が応募を取り止めることを義務付けることは、実質的には当該特定の事由を公開買付けの撤回事由とすることと同視されるため、公開買付けの撤回等に関する規制(法第 27 条の 11 第 1 項参照)の趣旨が及ぶものと考えられます。

したがって、上記の要件に該当する場合は、

- ① 法令上、公開買付けを撤回することができる事由(令第 14 条参照)以外の事由により応募の取止めを義務付けることはできず、
- ② 法令上、公開買付けを撤回することができる事由の範囲内で応募の取止めを義務付ける場合であっても、どのような場合に応募の取止めを義務付けているかについて、あらかじめ公開買付開始公告及び公開買付届出書に具体的に記載する必要がある、
- ③ 実際に当該事由が生じた場合には、公開買付開始公告の訂正及び公開買

付届出書の訂正届出書の提出が必要である  
と考えられます。

なお、上記の要件に該当する場合に限らず、公開買付者と対象者の大株主が公開買付けへの応募について何らかの合意をしている場合には、大株主の応募の有無が公開買付けの結果に与える影響の大きさに鑑み、その内容を公開買付開始公告及び公開買付届出書に具体的に記載する必要があると考えられます。

（問 38）応募株券等の数の合計が買付予定の株券等の数を超えるときは、超える部分の全部又は一部の買付け等をしない旨の条件を付す場合、公開買付届出書に、買付け等を行う当該株券等の数の上限として具体的な数を記載する必要がありますか（法第 27 条の 13 第 4 項関係）。

（答）

記載する必要があると考えられます。