

参考資料

2023年7月31日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

- I. 公開買付制度の趣旨
- II. 検討課題
- III. ご議論いただきたい事項

公開買付制度等に関する主な経緯

- 日本の公開買付制度は1971年に、大量保有報告制度は1990年にそれぞれ導入され、その後の市場環境の変化等を踏まえて改正されてきたが、2006年以降、大きな改正はなされていない。

1971年

- 米国の制度等を参考に公開買付制度を導入。10%以上の株券等を所有することとなる公開買付け(不特定かつ多数の者に対する市場外での買付勧誘)を行う場合に、公開買付届出書の提出等が必要とされた。

1990年

- 公開買付制度における10%基準が5%基準に見直されるとともに、英国の制度等を参考に3分の1ルール(3分の1超の株券等を取得する場合には、少数の者からの買付けであっても公開買付けによらなければならない)を導入。ただし、市場外取引のみを適用対象としたほか、全部買付義務を課さないなど、英国の制度等を一部採用せず。
- 米国の制度等を参考に大量保有報告制度を導入。

2005-
2006年

- 公開買付制度における3分の1ルールの適用対象に立会外市場内取引(ToSTNeT取引等)を含めるほか、株券等所有割合が3分の2以上となる公開買付けについて、全部買付義務が課された。
- 大量保有報告制度における特例報告制度の適用範囲を明確化するとともに、EDINETによる提出義務化などが定められた。

I. 公開買付制度の趣旨

II. 検討課題

III. ご議論いただきたい事項

諸外国の公開買付制度との比較

□ 各国の公開買付制度の概要は以下のとおり。

	米国	英国	ドイツ	フランス	日本
5%ルール	あり ^(注1)	なし	なし	なし	あり
3分の1ルール	なし	あり(30%)	あり(30%)	あり(30%)	あり(3分の1)
基本的枠組み	一定の買付け ^(注1) 自体にTOB必要	閾値を超える買付け自体はTOB不要 (事後的な規制)	閾値を超える買付け自体はTOB不要 (事後的な規制)	閾値を超える買付け自体はTOB不要 (事後的な規制)	閾値を超える買付け自体にTOB必要
全部買付義務	なし	あり ^(注2)	あり	あり	3分の2以上の場合のみ、あり
市場内取引	解釈による	規制対象	規制対象	規制対象	原則として規制対象外
第三者割当	なし	原則として規制対象 ^(注3)	規制対象	原則として規制対象 ^(注4)	規制対象外
最低価格規制	なし	あり	あり	あり	なし

(注1) 5%ルールの対象となる公開買付けの範囲について、米国では、法文に定義がなく、判例上、一般株主に対する活発で広範な勧誘の有無などの要素を総合考慮して該当性を判断するとされている。

(注2) 独立した株主の過半数の賛成を得た場合には、パネルの承認を得て、部分買付けに留めることも認められる。ただし、部分買付けが実際に実施されることは稀であり、対象会社との事業提携を目的とする株式の取得等についてパネルが部分買付けを承認することはほとんどあり得ないと指摘されている(日本証券経済研究所「英国M&A制度研究会報告書」(2009年6月30日)4-5頁)。

(注3) 独立した株主の過半数の賛成を得た場合には、パネルの承認を得て、公開買付実施義務が免除される。

(注4) 財務的に困難な状況下における増資の引き受けで、株主総会の承認を得た場合には、公開買付実施義務が免除される。

市場内取引を巡る裁判例

- アジア開発キャピタル(株)ら(以下「買収者ら」)による(株)東京機械製作所(以下「対象会社」)の株式買集めについて、裁判所は以下のとおり決定した。

事案概要

- 買収者らが、2021.6.9から市場内取引(立会内取引)による対象会社株式の共同取得を開始し、2021.8.2の時点で対象会社株式の34.06%を保有。その後も継続し、2021.9.10の時点で39.94%を保有。
- 対象会社が、2021.8.6に有事導入型買収防衛策の導入を決議し、2021.8.30にその発動(新株予約権無償割当て)を決議。2021.10.22の株主意思確認総会において、利害関係者以外の出席株主の過半数の賛同をもって、有事導入型買収防衛策の発動を承認。
- 買収者らが、新株予約権無償割当ての差止めの仮処分を申立て。

【参考】

買収者らの保有割合と市場株価の推移

日付	保有割合	市場株価	備考
2021/6/9	0.29%	703円	買い集めの開始時点
2021/7/13	8.08%	732円	5%超となった時点
2021/7/20	26.50%	813円	初回の大量保有報告書提出
2021/7/30	32.72%	1,095円	—
2021/8/2	34.05%	1,139円	3分の1超となった時点
2021/10/22	39.94%	1,636円	株主意思確認総会時点

裁判所の決定

- 東京地方裁判所は2021.10.29に買収者らの申立てを却下。これに対して買収者らは抗告し、東京高等裁判所は2021.11.9に抗告を棄却(その後、2021.11.18に最高裁判所が許可抗告・特別抗告を棄却)。
- 東京高等裁判所はその決定文において、以下のとおり買収者らによる買収行為の強圧性を指摘。
 ……抗告人らは、TOBの適用対象外である市場内取引における株式取得を通じて、株券等所有割合が3分の1を超える株式を短期間のうちに買収しており、このような買収行為は、一般株主からすると、投資判断に必要な情報と時間が十分に与えられず、買収者による経営支配権の取得によって会社の企業価値がき損される可能性があると考えれば、そのリスクを回避する行動をとりがちであり、それだけ一般株主に対する売却への動機付けないし売却へ向けた圧力(強圧性)を持つものと認められる。…

英国の公開買付制度

- 英国では、以下のような公開買付制度が採用されており、公開買付けの強圧性の問題について一定の解決を与えていると指摘されている。

英国の公開買付制度

義務的 公開買付けの 枠組み

- 30%以上の議決権に係る株式を取得した場合、公開買付けを実施しなければならない(マンダトリー・オファー)。また、任意の公開買付けを行うこともできる(ボランタリー・オファー)。
- なお、マンダトリー・オファー／ボランタリー・オファーのいずれについても、原則として、50%超の議決権を取得することになるだけの応募があることを、公開買付け成立の条件としなければならない。

全部買付義務

- 原則として、全株式を対象とするオファーを行い、応募のあった全ての株式を取得しなければならない。
- 部分買付けを行うためには、①パネルの承認、②独立した株主の過半数の賛成が必要となる。
→②のルールにより、支配権取得後の対象会社の企業価値減少を懸念する株主は、「公開買付けに応募しつつ、公開買付け自体には反対する」ことが可能となる。

追加応募期間

- 公開買付けの成立に必要な条件が満たされた場合、公開買付者は公開買付期間を14日間以上延長しなければならない(すでに応募した株主は延長期間中に応募の撤回をすることができない)。
→このルールにより、公開買付けの条件に不満を有する株主や、支配権取得後の対象会社の企業価値減少を懸念する株主は、「公開買付けの成立に必要な条件が満たされたことを知ってから応募する」ことが可能となる。

種類株式の取扱い(強制公開買付規制)

- 株券等の所有者が少数である場合(当該株券等の所有者が25名未満である場合)であって、すべての所有者が同意している場合として府令で定める場合における特定買付け等(60日間で10名以下からの買付け)は、公開買付けによらず、買付け等が可能。

<すべての所有者が同意している場合>(他社株買付府令2条の5第2項)

- ① 株券等(A)に係る特定買付け等の後における株券等所有割合が3分の2以上となる場合であって、当該特定買付け等の対象とならない種類株式(B)(以下「本件種類株式(B)」という。)があるときで下記に該当する場合

当該特定買付け等の対象となる株券等(A)に係る特定買付け等を公開買付けによらないで行うことに当該特定買付け等の対象となる株券等(A)のすべての所有者が同意し、かつ、本件種類株式(B)についてイ又はロの条件が満たされている場合

イ 特定買付け等を公開買付けによらないで行うことに同意することにつき、本件種類株式(B)に係る種類株主総会の決議が行われていること。

ロ 本件種類株式(B)の所有者が25名未満である場合であって、特定買付け等を公開買付けによらないで行うことにつき、本件種類株式(B)のすべての所有者が同意し、その旨を記載した書面を提出していること。

- ② 前号に掲げる場合以外の場合(3分の2未満の場合又は本件種類株式(B)がないとき)

当該特定買付け等の対象となる株券等(A)に係る特定買付け等を公開買付けによらないで行うことに当該特定買付け等の対象となる株券等(A)のすべての所有者が同意した場合

東証上場企業における議決権行使比率の状況

- 支配株主を有しない東証上場企業の議決権行使比率(ただし、当日行使分を含まない)は概ね60%前後、プライム市場上場企業では概ね70%前後であり、時価総額が大きい企業ほど行使比率が大きくなる傾向。

株主総会 開催時期	2022年度総会			2021年度総会			2020年度総会			2019年度総会			2018年度総会		
	N	平均値	中央値	N	平均値	中央値	N	平均値	中央値	N	平均値	中央値	N	平均値	中央値
全体	3,163	57.1%	61.3%	2,998	60.0%	65.2%	2,818	59.6%	65.1%	2,719	56.3%	60.4%	2,577	55.5%	59.2%
上場市場別(注)															
プライム	1,699	65.8%	72.4%	1,646	68.8%	74.8%	1,596	67.8%	73.4%	1,582	64.9%	70.3%	1,539	63.2%	68.4%
スタンダード	1,135	49.8%	48.9%	1,076	52.1%	53.8%	1,017	51.1%	52.4%	962	46.3%	46.2%	910	45.7%	44.4%
グロース	329	37.1%	30.1%	276	37.9%	32.4%	205	38.1%	35.7%	175	33.9%	29.6%	128	32.8%	29.0%
時価総額別(注)															
100億円未満	1,072	45.5%	43.8%	986	47.8%	49.0%	889	47.3%	47.7%	837	41.9%	40.5%	768	41.7%	41.4%
～500億円未満	1,091	57.0%	61.3%	1,041	58.9%	63.0%	987	58.6%	63.4%	948	55.5%	58.1%	895	54.0%	55.8%
～1,000億円未満	319	64.4%	73.0%	303	68.9%	76.7%	287	67.0%	74.4%	282	64.4%	71.1%	269	62.9%	69.1%
～5,000億円未満	452	71.2%	78.6%	441	75.0%	80.0%	433	73.8%	79.4%	427	71.7%	76.5%	421	70.0%	74.9%
5,000億円以上	229	73.4%	79.1%	227	77.1%	80.5%	222	76.5%	80.2%	225	74.2%	78.8%	224	73.1%	77.3%

(出所) 信託協会のデータに基づき金融庁作成。母数は、2022年4月4日時点で東証3市場に上場している企業のうち、支配株主を有せず(2023年5月末日時点)、かつ、各証券代行機関が2022年度総会(2022年4月～2023年3月開催の定時株主総会)の議決権行使集計業務を受託している企業。ただし、株主総会当日行使分は含まれていない。

(注) 上場市場は2022年4月4日時点、時価総額は2022年3月末日時点

東証上場企業における議決権行使比率の分布(上場市場別)

□ 上場市場別(注)の分布状況は以下のとおり。

上場市場	2022年度総会								2021年度総会							
	全体		プライム		スタンダード		グロース		全体		プライム		スタンダード		グロース	
	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率
10%>	41	1.3%	2	0.1%	14	1.2%	25	7.6%	43	1.4%	3	0.2%	17	1.6%	23	8.3%
~20%	165	6.5%	12	0.8%	89	9.1%	64	27.1%	174	7.2%	17	1.2%	94	10.3%	63	31.2%
~30%	341	17.3%	88	6.0%	178	24.8%	75	49.8%	229	14.9%	64	5.1%	127	22.1%	38	44.9%
~40%	374	29.1%	190	17.2%	149	37.9%	35	60.5%	248	23.1%	100	11.2%	116	32.9%	32	56.5%
~50%	352	40.2%	155	26.3%	156	51.6%	41	72.9%	281	32.5%	123	18.7%	122	44.2%	36	69.6%
~60%	266	48.7%	120	33.4%	126	62.7%	20	79.0%	310	42.9%	137	27.0%	148	58.0%	25	78.6%
~70%	403	61.4%	219	46.3%	155	76.4%	29	87.8%	404	56.3%	228	40.8%	154	72.3%	22	86.6%
~80%	557	79.0%	377	68.5%	156	90.1%	24	95.1%	572	75.4%	393	64.7%	161	87.3%	18	93.1%
~90%	545	96.2%	440	94.3%	89	98.0%	16	100%	599	95.4%	468	93.1%	117	98.1%	14	98.2%
≥90%	119	100%	96	100%	23	100%	0	100%	138	100%	113	100%	20	100%	5	100%

上場市場	2020年度総会								2019年度総会							
	全体		プライム		スタンダード		グロース		全体		プライム		スタンダード		グロース	
	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率
10%>	45	1.6%	2	0.1%	23	2.3%	20	9.8%	58	2.1%	7	0.4%	33	3.4%	18	10.3%
~20%	154	7.1%	20	1.4%	90	11.1%	44	31.2%	184	8.9%	24	2.0%	121	16.0%	39	32.6%
~30%	216	14.7%	77	6.2%	116	22.5%	23	42.4%	249	18.1%	99	8.2%	119	28.4%	31	50.3%
~40%	245	23.4%	104	12.7%	111	33.4%	30	57.1%	287	28.6%	127	16.2%	129	41.8%	31	68.0%
~50%	280	33.4%	119	20.2%	135	46.7%	26	69.8%	280	38.9%	125	24.1%	138	56.1%	17	77.7%
~60%	277	43.2%	131	28.4%	132	59.7%	14	76.6%	290	49.6%	153	33.8%	125	69.1%	12	84.6%
~70%	402	57.5%	234	43.0%	147	74.1%	21	86.8%	386	63.8%	249	49.6%	122	81.8%	15	93.1%
~80%	541	76.7%	370	66.2%	153	89.2%	18	95.6%	446	80.2%	335	70.7%	104	92.6%	7	97.1%
~90%	550	96.2%	447	94.2%	94	98.4%	9	100%	448	96.7%	383	94.9%	60	98.9%	5	100%
≥90%	108	100%	92	100%	16	100%	0	100%	91	100%	80	100%	11	100%	0	100%

上場市場	2018年度総会							
	全体		プライム		スタンダード		グロース	
	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率
10%>	54	2.1%	8	0.5%	30	3.3%	16	12.5%
~20%	166	8.5%	31	2.5%	107	15.1%	28	34.4%
~30%	261	18.7%	103	9.2%	135	29.9%	23	52.3%
~40%	271	29.2%	136	18.1%	116	42.6%	19	67.2%
~50%	279	40.0%	136	26.9%	130	56.9%	13	77.3%
~60%	287	51.1%	158	37.2%	117	69.8%	12	86.7%
~70%	358	65.0%	237	52.6%	110	81.9%	11	95.3%
~80%	431	81.8%	326	73.7%	102	93.1%	3	97.7%
~90%	405	97.5%	349	96.4%	53	98.9%	3	100%
≥90%	65	100%	55	100%	10	100%	0	100%

(出所) 信託協会のデータに基づき金融庁作成。母数は、2022年4月4日時点で東証3市場に上場している企業のうち、支配株主を有せず(2023年5月末日時点)、かつ、各証券代行機関が2022年度総会(2022年4月~2023年3月開催の定時株主総会)の議決権行使集計業務を受託している企業。ただし、株主総会当日行使分は含まれていない。

(注) 上場市場は2022年4月4日時点

東証上場企業における議決権行使比率の分布(時価総額別)

□ 時価総額別(注)の分布状況は以下のとおり。

時価総額	2022年度総会										2021年度総会									
	100億円未満		～500億円		～1,000億円		～5,000億円		5,000億円以上		100億円未満		～500億円		～1,000億円		～5,000億円		5,000億円以上	
	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率
10%>	28	2.6%	12	1.1%	0	0.0%	0	0.0%	1	0.4%	25	2.5%	16	1.5%	0	0.0%	1	0.2%	1	0.4%
～20%	108	12.7%	53	6.0%	3	0.9%	1	0.2%	0	0.4%	119	14.6%	46	6.0%	6	2.0%	3	0.9%	0	0.4%
～30%	195	30.9%	95	14.7%	25	8.8%	20	4.6%	6	3.1%	125	27.3%	78	13.4%	13	6.3%	10	3.2%	3	1.8%
～40%	150	44.9%	129	26.5%	42	21.9%	34	12.2%	19	11.4%	112	38.6%	90	22.1%	26	14.9%	13	6.1%	7	4.8%
～50%	149	58.8%	137	39.0%	33	32.3%	24	17.5%	9	15.3%	122	51.0%	120	33.6%	20	21.5%	15	9.5%	4	6.6%
～60%	119	69.9%	101	48.3%	13	36.4%	29	23.9%	4	17.0%	143	65.5%	119	45.1%	17	27.1%	27	15.6%	4	8.4%
～70%	132	82.2%	168	63.7%	31	46.1%	51	35.2%	21	26.2%	132	78.9%	160	60.4%	29	36.6%	56	28.3%	27	20.3%
～80%	129	94.2%	212	83.1%	64	66.1%	94	56.0%	58	51.5%	123	91.4%	216	81.2%	71	60.1%	97	50.3%	65	48.9%
～90%	57	99.5%	168	98.5%	89	94.0%	145	88.1%	86	89.1%	81	99.6%	172	97.7%	98	92.4%	160	86.6%	88	87.7%
≥90%	5	100%	16	100%	19	100%	54	100%	25	100%	4	100%	24	100%	23	100%	59	100%	28	100%

時価総額	2020年度総会										2019年度総会									
	100億円未満		～500億円		～1,000億円		～5,000億円		5,000億円以上		100億円未満		～500億円		～1,000億円		～5,000億円		5,000億円以上	
	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率
10%>	26	2.9%	17	1.7%	0	0.0%	1	0.2%	1	0.5%	42	5.0%	14	1.5%	0	0.0%	0	0.0%	2	0.9%
～20%	101	14.3%	45	6.3%	6	2.1%	1	0.5%	1	0.9%	125	20.0%	53	7.1%	3	1.1%	2	0.5%	1	1.3%
～30%	108	26.4%	78	14.2%	16	7.7%	13	3.5%	1	1.4%	120	34.3%	89	16.5%	21	8.5%	17	4.4%	2	2.2%
～40%	110	38.8%	85	22.8%	27	17.1%	15	6.9%	8	5.0%	124	49.1%	109	28.0%	32	19.9%	13	7.5%	9	6.2%
～50%	130	53.4%	111	34.0%	24	25.4%	12	9.7%	3	6.3%	121	63.6%	111	39.7%	19	26.6%	24	13.1%	5	8.4%
～60%	112	66.0%	114	45.6%	11	29.3%	34	17.6%	6	9.0%	95	74.9%	127	53.1%	24	35.1%	36	21.5%	8	12.0%
～70%	125	80.1%	142	60.0%	33	40.8%	63	32.1%	39	26.6%	107	87.7%	136	67.4%	38	48.6%	66	37.0%	39	29.3%
～80%	126	94.3%	204	80.6%	75	66.9%	85	51.7%	51	49.5%	73	96.4%	165	84.8%	57	68.8%	93	58.8%	58	55.1%
～90%	51	100%	175	98.4%	75	93.0%	161	88.9%	88	89.2%	29	99.9%	129	98.4%	75	95.4%	130	89.2%	85	92.9%
≥90%	0	100%	16	100%	20	100%	48	100%	24	100%	1	100%	15	100%	13	100%	46	100%	16	100%

時価総額	2018年度総会									
	100億円未満		～500億円		～1,000億円		～5,000億円		5,000億円以上	
	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率	社数	累積比率
10%>	32	4.2%	20	2.2%	0	0.0%	0	0.0%	2	0.9%
～20%	115	19.1%	43	7.0%	4	1.5%	2	0.5%	2	1.8%
～30%	123	35.2%	95	17.7%	24	10.4%	17	4.5%	2	2.7%
～40%	102	48.4%	112	30.2%	28	20.8%	20	9.3%	9	6.7%
～50%	110	62.8%	111	42.6%	24	29.7%	30	16.4%	4	8.5%
～60%	109	77.0%	112	55.1%	21	37.5%	32	24.0%	13	14.3%
～70%	90	88.7%	126	69.2%	39	52.0%	64	39.2%	39	31.7%
～80%	65	97.1%	150	85.9%	56	72.9%	100	62.9%	60	58.5%
～90%	20	99.7%	118	99.1%	64	96.7%	124	92.4%	79	93.8%
≥90%	2	100%	8	100%	9	100%	32	100%	14	100%

(出所) 信託協会のデータに基づき金融庁作成。母数は、2022年4月4日時点で東証3市場に上場している企業のうち、支配株主を有せず(2023年5月末日時点)、かつ、各証券代行機関が2022年度総会(2022年4月～2023年3月開催の定時株主総会)の議決権行使集計業務を受託している企業。ただし、株主総会当日行使分は含まれていない。

(注) 時価総額は2022年3月末日時点

各規制における支配権等に関する基準

- 公開買付制度及びその他の規制における支配権等に関する基準は以下のとおり。

公開買付制度

議決権割合

その他の規制

形式的特別関係者(特別資本関係)

15%

関連会社(※影響力基準を満たす場合)

20%

関連会社

出資、人事、資金、技術、取引等の関係を通じて、子会社以外の他の会社等の財務及び営業又は事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができる場合における当該子会社以外の他の会社等(財規8条5項)

25%

3分の1ルール

1/3

相互保有株式に係る議決権の制限

総株主の議決権の四分の一以上を有することその他の事由を通じて株式会社がその経営を実質的に支配することが可能な関係にあるものとして法務省令で定める株主(会社法308条)

40%

過半数

実質的支配者(注)

事業経営を実質的に支配することが可能となる関係にあるものとして主務省令で定める者(犯収法4条1項4号)

親会社(※支配力基準を満たす場合)

全部勧誘・全部買付義務

2/3

親会社

- 株式会社を子会社とする会社その他の当該株式会社の経営を支配している法人として法務省令で定めるもの(会社法2条4号)
- 他の会社等の財務及び営業又は事業の方針を決定する機関を支配している会社等(財規8条3項)

(注) 事業経営を実質的に支配する意思又は能力がないことが明らかな場合又は他に議決権の総数の50%超を有する自然人がいる場合を除く。

諸外国における強制公開買付規制の閾値①

□ 下記48法域^(注1)は強制公開買付規制を設けており、下記閾値^(注2)を基準に公開買付けを義務付けている。

法域	閾値	法域	閾値	法域	閾値	法域	閾値
ニュージーランド	90%	ノルウェー	33%、40%、50%	スウェーデン	30%	香港	30%
チリ	3分の2	ハンガリー	33% (10%保有する他の株主がいらない場合は25%)	スペイン	30% (注3)	中国	30% (注2)
アルゼンチン	50% (注3)	ポーランド	33%、66%	スロバキア	30% (注3)	イスラエル	25%、45%、90%
インドネシア	50% (注3)	ポルトガル	33%、50%	チェコ	30% (注3)	イタリア	25% (中小企業は30%) (注5)
エストニア	50% (注3)	マレーシア	33%	ドイツ	30%	インド	25%
サウジアラビア	50%	リトアニア	33%	フィンランド	30%、50%	コスタリカ	25%
トルコ	50%	ルクセンブルク	33%又は3分の1	フランス	30%	コロンビア	25%
南アフリカ	35%	アイスランド	30%	ベルギー	30%	ペルー	25%、50%、60% (注2)
ギリシャ	33%	アイルランド	30%	メキシコ	30% (注3)	オーストラリア	20%
スイス	33 1/3% (注4)	オーストリア	30%	ラトビア	30%	カナダ	20%
スロベニア	33%	オランダ	30%	ロシア	30%、50%、75%	ブラジル	(注6)
デンマーク	33%	シンガポール	30%	英国	30%	韓国	(注6)

(出所) OECD Corporate Governance Factbook – 2021 (June, 30, 2021), at 82,83,119-123

(注1) OECD Corporate Governance Factbook – 2021が情報をまとめた50法域から、日本及び強制公開買付規制の設けられていないアメリカを除いた法域。

(注2) 中国は発行済み株式に占める割合。ペルーは資本金に占める割合。その他の法域は議決権に占める割合。

(注3) アルゼンチン、チェコ、エストニア、インドネシア、メキシコ、スロバキア、スペインは、取締役会の過半数の指名を支配できる場合など取締役会を支配できる株主による買付けも公開買付けが必要。

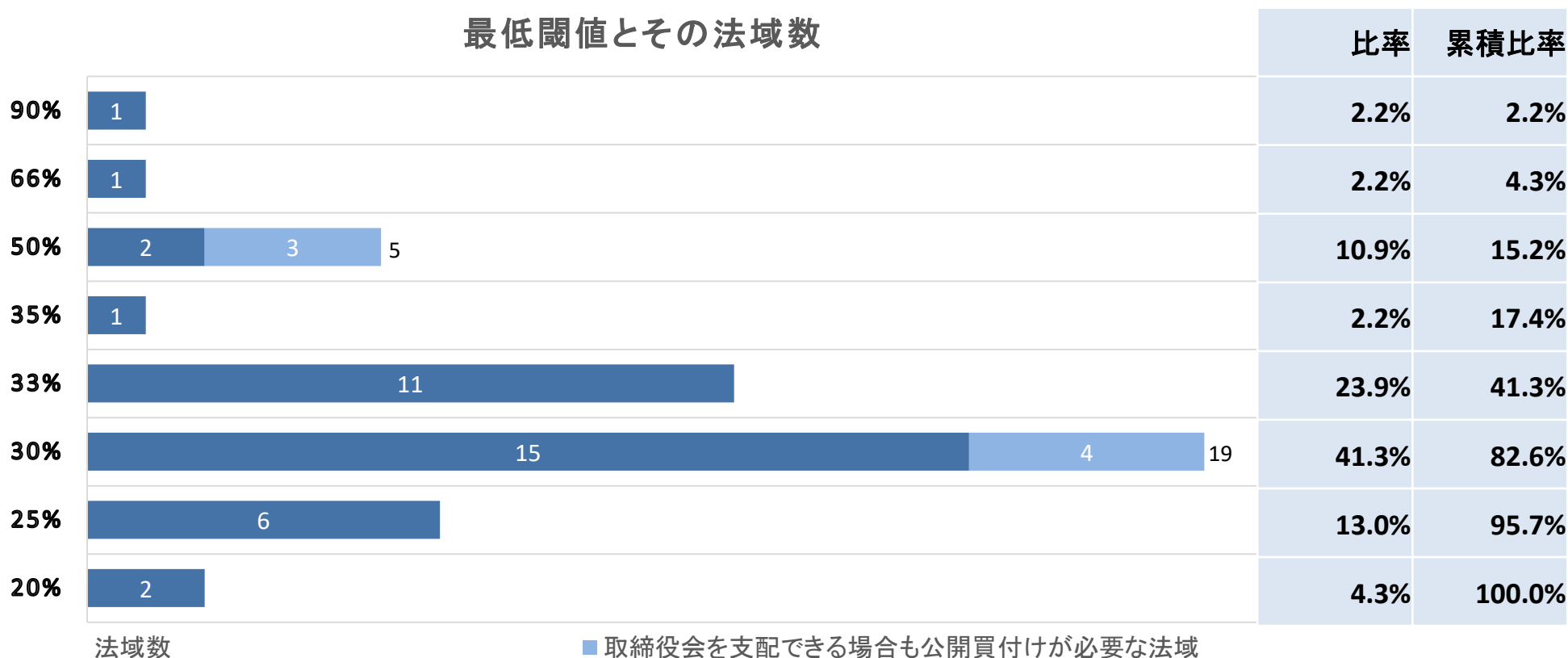
(注4) スイスは、33と3分の1の閾値を超えると強制的に公開買付けが必要とされることになっているが、個々の企業がこの要件を撤廃したり、閾値を49%まで引き上げることも認められている。

(注5) イタリアでは、中小企業(SMEs)は、定款で議決権の25~40%の範囲で閾値を設定することができる。

(注6) ブラジルは、支配権の売却時に公開買付けが必要。韓国は、10名以上の株主から5%取得する場合に公開買付けが必要。

諸外国における強制公開買付規制の閾値②

- 前頁の法域のうち、買付者が保有する議決権比率を閾値としている46法域^(注1)の最低閾値の概要は以下のとおり。^(注2)
- 最低閾値が30%及び33%の法域が概ね全体の3分の2を占めており、30%以上の閾値を設ける法域が全体の8割以上。



(注1) 前頁の48法域から、買付者が保有する議決権比率を閾値としていないブラジル、韓国を除いた法域。

(注2) 3分の2は66%、33と3分の1は33%として記載。