

①公開買付制度

- 公開買付制度について、市場内取引等を通じた非友好的買収事例の増加、M&Aの多様化といった環境変化を踏まえ、主な事項として以下のとおり提言。

現行の公開買付制度の概要

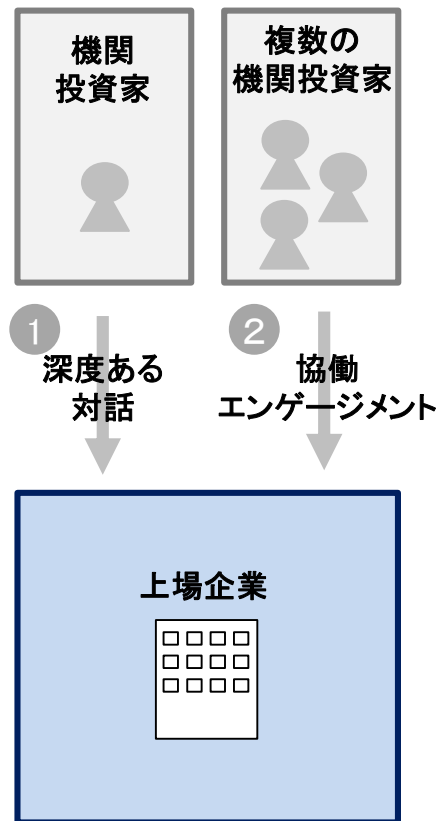
	5%超	② 3分の1超	過半数	3分の2以上
市場外取引		5%ルール (TOBが必要。ただし、③ 上限を設定するTOBも可。)	3分の1ルール	全部買付義務 (上限の設定は不可。)
市場内取引 (立会内)		①	原則として規制対象外	

- ① 資本市場の透明性・公正性を確保するため、市場内取引を通じて企業支配権に重大な影響を与える場合にも、公開買付けの実施を義務付けるべき
- ② 企業支配権に重大な影響を与えるか否かの閾値を、議決権行使割合や諸外国の水準を踏まえ、「議決権の3分の1」から「議決権の30%」に引き下げるべき
- ③ 買付予定数に上限を設定した公開買付けを実施する場合、公開買付け後の少数株主との利益相反構造に対する対応等について説明責任を果たさせるべき
(※)加えて、上限を付さない公開買付けを含め、公開買付者が任意に、公開買付けの成立後に追加応募期間を設けることができるようにすべき
- ④ 実態に即しない画一的な運用を避けるため、個別事案ごとに例外的な取扱いを許容する制度を設けるとともに、それを可能とするために当局の体制を強化すべき

②大量保有報告制度・③実質株主の透明性

- 大量保有報告制度や実質株主の透明性について、パッシブ投資の増加、企業と投資家の建設的な対話の重要性の高まり、協働エンゲージメント^(※)の広がりといった環境変化を踏まえ、主な事項として以下のとおり提言。(※)複数の投資家が協調して、個別の投資先企業に対して特定のテーマについて対話を行うなどの行動を起こすこと。

大量保有報告制度



- 1 パッシブ投資家が企業と深度ある対話を実施できるよう、
 - ・ 「企業支配権等に直接関係しない行為」^(※1)を「目的」とする提案行為を、
 - ・ 「企業経営陣に採否を委ねる」という「態様」で行う場合には、**報告書の提出頻度を緩和する特例^(※2)を受けられるよう明確化すべき**

(※1)例えば、配当方針や資本政策に関する変更の提案。
 (※2)機関投資家は「重要提案行為」^(注)を行わないとの要件のもと、報告書の提出頻度が緩和される特例の適用を受けている。
 (注)「重要提案行為」:代表取締役の選解任の提案など、事業活動に重大な変更・影響を及ぼす行為を目的とする場合は、「態様」を問わず該当。
- 2 協働エンゲージメントを促進する観点から、複数の機関投資家が**一定の合意を行わない限り、「共同保有者」として保有割合を合算する必要がないこととすべき**^(※)

(※)例えば、機関投資家間において、共同して重要提案行為等を行うことを合意の目的とせず、かつ継続的でない議決権行使に関する合意をするような場合には、保有割合を合算する必要がないこととするなど
- 3 **現金決済型のエクイティ・デリバティブ取引について、潜在的に経営に対する影響力を有するものや潜脱する効果を有するものを規制の対象とすべき**

実質株主の透明性

- ・ **実質株主^(※)を効率的に把握できるようにするため、(1)機関投資家の行動原則として、株式の保有状況を発行会社から質問された場合にはこれに回答すべきであることを明示し、(2)法制度上義務付けることを検討すべき**

(※)議決権指図権限や投資権限を有する者。