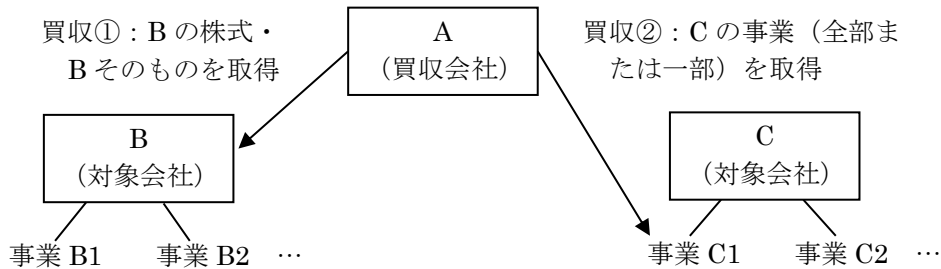


7.株式の取得による買収

7-1.株式の取得による買収

(1)買収（企業買収、M&A [Mergers & Acquisitions]）

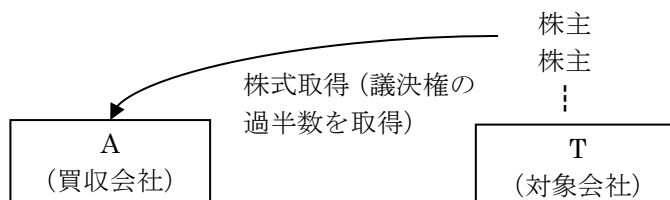


敵対的買収／友好的買収

買収の経済的機能 [テキスト Column9-2・9章5節1]

- ・ 経営陣の交代による企業価値の増加
- ・ シナジーの獲得（複数の企業の買収によって個々の企業の価値の単純な合計よりも価値が増加。経営資源の節約や転用等による）
- ・ 特定の者に株式保有を集中させることによる企業価値の増加

(2)買収の方法



	対象会社そのもの (またはその株式) を取得	対象会社の事業 を取得
敵対的買収・友好的買収両方	株式の取得	
友好的買収のみ	第三者割当増資 合併 株式交換 株式移転	事業譲渡 会社分割

(3)買収のための株式の取得

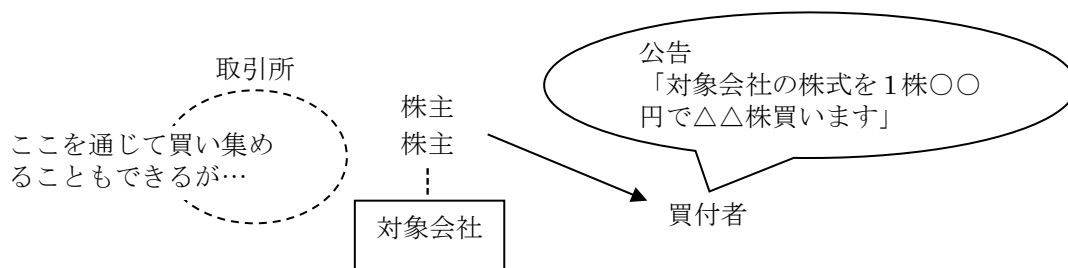
①相対での譲受け

②市場（取引所）での買付け

③公開買付け（7-2）

7-2.公開買付け

(1)意義（金商 27 の 2VI）



公開買付期間

全部公開買付け／部分的公開買付け

(2)開示

公開買付開始公告（金商 27 の 3 I）	公開買付者が公告
公開買付届出書（金商 27 の 3 II）*	公開買付者が監督当局に提出等
↓ 10 日以内	
意見表明報告書（金商 27 の 10 I）*	対象会社が監督当局に提出等
↓（意見表明報告書に質問が記載されていれば）5 日以内	
対質問回答報告書（金商 27 の 10X I）*	公開買付者が監督当局に提出等
↓ 公開買付期間の末日の翌日に	
応募数等の公告（金商 27 の 13 I）	公開買付者が公告または公表
公開買付報告書（金商 27 の 13 II）*	公開買付者が監督当局に提出等

*の書類＝公衆縦覧（金商 27 の 14 I）

(3)手続等

公開買付期間（金商 27 の 2 II、金商令 8 I）	20～60 営業日
別途買付けの禁止（金商 27 の 5）	買付者が、公開買付期間中に、公開買付け以外の方法で買付けをすることは禁止
買付者による公開買付けの撤回の制限（金商 27 の 11）	撤回は一定の場合（かつ公開買付開始公告・公開買付届出書に記しておいた場合）のみ可能
買付条件等の変更の禁止（金商 27 の 6）	買付価格引下げ（一定の場合〔かつ公開買付開始公告・公開買付届出書に記しておいた場合〕は許容）・買付予定数減少・公開買付期間短縮等は禁止

(4)強制的公開買付け [テキスト 9 章 2 節 2(3)]

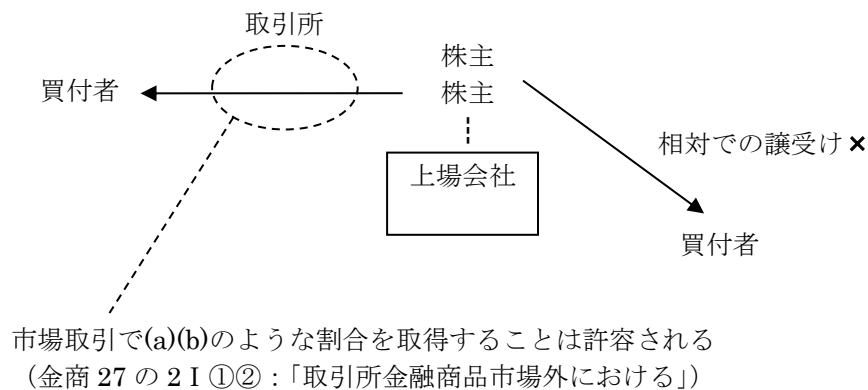
事例 7-a 公開買付けと買収

A 会社は B 会社（上場会社）の発行済株式の 6%を保有しており、B 会社の株式を市場外で買い増して、B 会社の発行済株式の 51%を保有することを目指している。(ア) A 会社は、B 会社の大株主 C から、その持株（B 会社の発行済株式の 30%）を相対取引で取得することはできるか。(イ) A 会社は、結局、B 会社の株式を公開買付けによって取得することにした。この公開買付けでは、買付株式数の上限が B 会社の発行済株式の 45%とされたが、B 会社の株主から、合計で、B 会社の発行済株式の 60%にあたる数の株式について応募があった。A 会社は、応募があった株式を全部買付けなければならないか。

上場会社の株式の市場外での買付けであり

- (a)著しく少数の者からの買付け→買付け後の買付者の所有割合 > 3 分の 1
- (b)前記(a)以外→買付け後の買付者の所有割合 > 5%

→強制的公開買付け（金商 27 の 2 I）



* 著しく少数の者=60 日間の通算で 10 人以下（金商施行令 6 の 2Ⅲ）

* 所有割合=議決権で考える（金商 27 の 2Ⅷ。(5)のルールも同様）

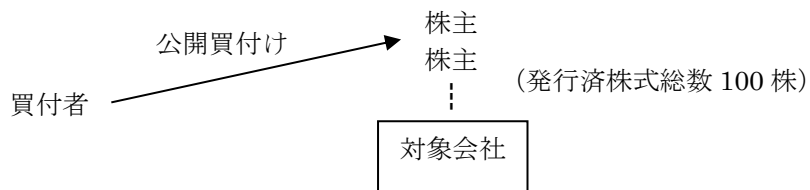
規制の理由

(5)部分的公開買付けのルール

$$\frac{\text{買付予定数}}{\text{応募総数}} \times \text{応募数 (各応募者)}$$

部分的公開買付け→按分比例での買付け (金商 27 の 13V)

例: 買付予定数 60 株 / 応募総数 80 株 → 4 株応募の株主からは何株取得?



買付後の買付者の所有割合 ≥ 3 分の 2

→ 全部買付義務 (金商 27 の 13IV、金商令 14 の 2 の 2)

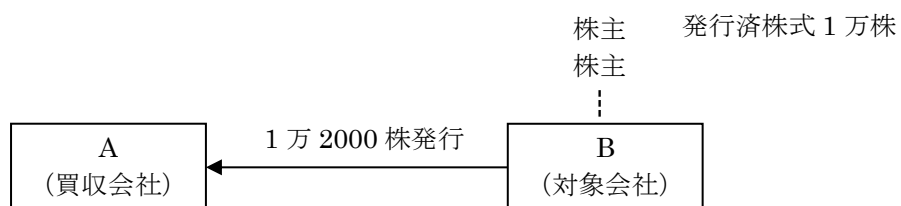
例: 買付予定数 70 株

→ (たとえ応募総数が 80 株でも) 応募株全部を買い付ける義務

全部買付義務が定められる理由

7-3. 第三者割当増資と買収

(1) 第三者割当増資による買収 (「会社法Ⅱ」)

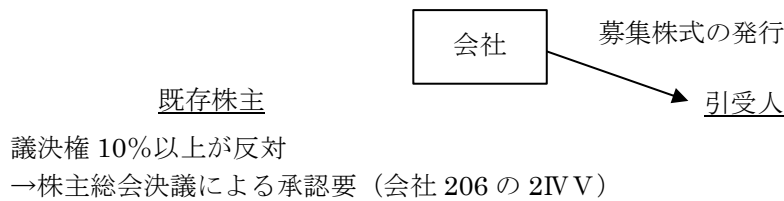


公開会社: 発行可能株式総数 ≤ 発行済株式総数 × 4 (会社 37Ⅲ・113Ⅲ) ⇔ 非公開会社

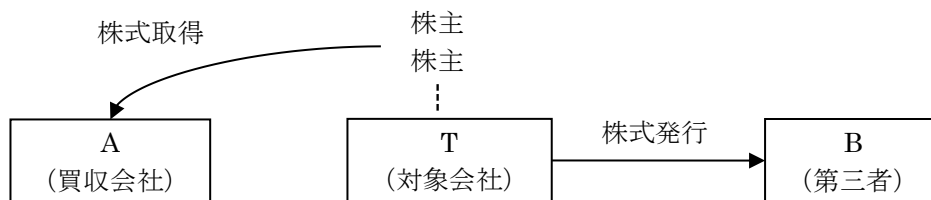
(2) 支配権の移転を伴う株式の発行についての規制 (会社 206 の 2)

株式の発行の決定権限：非公開会社 (会社 199Ⅱ・309Ⅱ⑤) ⇔ 公開会社 (会社 201Ⅰ)

公開会社が株主割当て以外の方法で募集株式を発行し、引受人が会社の議決権の過半数を有することになるとき→株主に通知・公告 (会社 206 の 2Ⅰ～Ⅲ)



(3) 第三者割当増資による防衛



・ B への発行数が多い場合 (会社 206 の 2)

・ 不公正発行の差止め (会社 210②) —— 主要目的ルール (「会社法Ⅱ」)