

3 公開買付け

既に述べたとおり、公開買付けは金融商品取引法上は開示規制としての位置づけがなされているが、株式の取得方法を一定の方法に制限していることから、株式の取得に対する規制としての実質的意味がある。そのため、株式の譲受けの自由に対する譲受方法の制限という位置づけが可能である。

なお、金融商品取引法上は、発行者以外の者による公開買付と、発行者による公開買付の二種類について規定しているが、発行者による公開買付は、会社法上の自己株式の取得における規律の一環と解されるので、発行者による公開買付は自己株式のところ扱い、ここでは発行者以外の者による公開買付けのみを扱う。

1 意義

そもそも、東京証券取引所における株式の取引のように、金融商品取引所での取引は、基本的には誰もが参加できる競争売買の方法による取引によって売買され、しかもその価格は瞬時公開される。そのため、金融商品取引所での売買は基本的に投資家にとって平等な取引がなされる。

ところが、例えば、上場株式であっても、上場された金融商品取引所での取引が強制されるわけではないので、取引所市場外での取引が行われることがある。この場合の株式の売買は、相対での個別の交渉となってくる。しかも、それが多数の売り手から株式を大量に買付けるとなると、個別の交渉如何によって売買価格が様々になってくる。通常、大量買い付けの場合、プレミアムをつけて市場価格よりも高めの価格で買い付ける場合がほとんどであるが、中には、十分な情報を持たない売り手の場合、買い手が想定するプレミアム価格よりも割安な価格で売ってしまうかもしれない。また、大量買付けの場合、会社の支配権の移転が起こる可能性もあるが、その場合、売り手にとって買付者の申出価格が割安だと思っても、会社支配移転後の支配関係により株価そのものも変動する可能性があるため、その変動が売り手にとって不利と思えば、割安であっても売らざるを得ない状況が生じる場合がある。さらに、市場内取引及び市場外取引を組み合わせることによって株式の大量買い付けがなされると¹、情報が十分に公開されないまま会社支配の移転が起こる可能性が出てくるが、これは会社にとっても当該会社に投資していた投資家にとっても不意打ちとなる可能性がある。

以上のような問題があることから、市場外取引を利用することにより一定の株式などの大量取得をする場合、公開買付の方法が強制され、その結果、情報の開示及びすべての株主からの平等に買付けが義務づけられることになるのである。

2 公開買付制度の対象となる有価証券

¹ 市場内だけの取引であれば、株式の買付も時間を追って行われることになり、その結果、逐次大量保有報告などで情報が市場で共有されることになるが、市場外の相対取引を利用することによって、一時に大量に株式を取得することも可能となる。

基本的には大量保有報告の対象となる有価証券と基本的にはほぼ同じで、会社法上問題となる有価証券は、議決権のある株式、議決権のある株式の発行が予定されている新株予約権及び新株予約権付社債であるが、有価証券報告書提出会社の株券等がその対象となるので、その意味において基本的に金融商品取引所に上場されている場合だけが問題となる大量保有報告の対象となる有価証券よりは広い（金商法 27 の 2 I、同法施行令 6 I）。

もっとも、上場株式が公開買付けの対象となる有価証券であることには変わりはなく、上場株式の取得としては、公開買付け規制は常に意識する必要がある。以下は、基本的に株式の公開買付けを念頭にする。

3 どのような場合に規制されるか

(1) 5%基準

取引所市場²外で取得後の持株比率が5%を超える場合、基本的に公開買付の方法によらなければならない（金商法 27 の 2 I ①）。5%という割合は、大量保有報告が適用される場合と同じである。結局、市場内で持株比率が5%を超えるだけ取得する場合は、大量保有報告書により事後的に情報開示され、市場外で取得する場合は、事前に公開買付報告書等により情報開示され、かつすべての株主から平等に取得すべきことになる。

5%の計算方法は、大量保有報告が適用される場合の5%の計算とほぼ同様に、分子には他人名義での保有、特別関係者³の保有等も加算され、分母は発行済議決権株式総数に、買付者の保有数、特別関係者の保有等が加算される。

ただし、完全なプライベートの買付けの場合まで公開買付けを強制するのは、過剰規制となりかねない。そこで、著しく少数の者からの買付け、具体的には当該買付時の相手方と、それ以前の60日間に市場外で取得した相手方の人数の合計が10人以下の場合は公開買付けによらずに株式を取得できる。

(2) 3分の1基準

本来、少数の者からの取得であれば、上記のとおり例外として公開買付けによらずに株式を取得できるが、さらにその例外として、たとえ少数の者からの取得であっても市場外での取得であって、取得後の持株比率が3分の1を超えるような株式の取得である場合、やはり公開買付けを行う必要がある（金商法 27 の 2 I ②）。議決権の3分の1を保有することは、特別決議を単独で阻止できるだけの株式保有ということになるので、会社経営に対しても重大な影響が生じる。したがって、3分の1の持株比率を超えるような株式の取得をする場合は、すべての株主に買付者に対する売却の機会を与える趣旨で、公開買付けが強制されるのである。

また、金商法は、市場取引であっても競売買の方法ではない市場⁴から持株比率が3分の

² 公開買付けに関しては、取引所市場には店頭市場も含まれる（金商法施行令 6 II）。

³ 特別関係者とは、株式の所有関係・親族関係等の関係がある場合、共同して株券を取得・その他の合意関係にある場合である（金商法 27 の 3 VII）。

⁴ 具体的には、東京証券取引所が ToSTNeT（トストネット）というシステムを提供しており、例えば ToSTNeT 2 では、

1 を超える株式を取得する場合も、公開買付けによると定める（金商法 27 の 2 I ③）。この規定は、実際に競売買でない市場から 3 分の 1 以上の株式を取得した事案が登場したため⁵、これに対処するために設けられた規定である。しかし、公開買付けは、取引所市場取引内で行う手続ではないので、結局、この規定は競売買の方法でない市場から持株比率が 3 分の 1 を超える株式を取得することを禁止することを意味する。その結果、持株比率を 3 分の 1 以上にしようと思えば、競売買の取引所市場で取得するか、公開買付けで取得しなければならない。

（3）取引所市場内外を通じての 3 分 1 基準

3 か月以内に（金商法施行令 7 II）発行済株式総数の 10% を超える株式を（金商法施行令 7 III）、買付けあるいは新株発行を受けることにより取得する場合で、発行済株式総数の 5% を超える株式（金商法施行令 7 IV）を取引所市場内でもなく公開買付けでもない方法で取得し、以上の結果、持株比率が 3 分の 1 を超える場合は、公開買付けによらなければならない（金商法 27 の 2 I ④）。

非常にややこしい要件であるが、まず、

i 3 か月以内に発行済株式総数の 10% を超える株式を取得する場合が第 1 の要件である。次に、

ii 上記 i によって取得する株式のうち発行済株式総数の 5 パーセントを超える株式は取引所市場外等で取得する場合が第 2 の要件である。この市場外取引には、新株発行を受けることにより取得する場合も含まれていることに注意が必要である。ただし、公開買付けの場合は除かれる。さらに、このルールも 3 分の 1 基準なので、

iii 取得後の持株比率が 3 分の 1 を超える場合が要件となる⁶。

具体的には、例えば、もともと 20% の持株比率を有している者が、少数の者から 8% 分の株式を市場外で取得し（この時点で 28% の保有）、その後さらに市場取引により保有株式数を増やして、結果 8% 分の株式を取得してから 3 か月以内に 34% の持株比率となったような場合に問題となる。この場合は、8% 分の株式を取得する段階から公開買付けによらなければならないというのが金商法の規定の意味するところである。したがって、市場外での取得も含めて大量株式の取得を計画する場合、このルールに照らしてははじめから公開

終値取引を行うためのシステムとして用意されている。ただし、このシステムの実質は、競売買ではなく相対取引である。ところが、東京証券取引所は金融商品取引所とされ（金商法 2XV I）、金融商品取引所の解説する金融商品市場は取引所金融商品市場とされる（金商法 2XV II）ため、形式上、ToSTNeT での取引も取引所金融商品市場での取引と言わざるを得ない事情がある。

⁵ 現行金商法 27 の 2 第 1 項 3 号の規定が設けられる前の事案に関し、下級審判例（いわゆるライブドア対ニッポン放送事件：東京高裁平成 17・3・23 判時 1899-56）は、ToSTNeT による大量株式取得を金商法 27 の 2 違反とはしなかった。これは、前注 4 のような事情があったためである。しかし、この点の判断に関しては、学説上は批判が多いようである。

⁶ なお、株式の取得者が、共同して当該株券等の取得、譲渡、議決権その他の権利行使、又は当該株券等の買付け等の後に相互に当該株券等を譲渡し、若しくは譲り受けることを合意している者が共同して取得する場合も含まれる（金商法 27 の 2 I ⑥、金商法施行令 7VII）。

買付けにしなければならないかどうかを十分に検討する必要がある。この事例で、万一、少数の者から8%分の株式を市場外で取得してしまったとすると、それから3か月以内に3分の1の持株比率を超えるような株式を取得することが出来なくなってしまう。この、取引所市場内外を通じての3分の1基準の実質的機能としては、この禁止的側面が重要な機能となる。要するに、市場外で少数の者から5%以上の株式を取得すると、以後3か月以内に当該市場外取得と合わせて10%以上の株式を取得することにより持株比率を3分の1以上に高めることが禁止されるのである。

(4) 対抗的株式取得の場合

現に公開買付けの対象となっている株式について、当該株式の持株比率が3分の1を超えている者が、公開買付け期間中（金商法施行令7V）に、5%を超える株式を取得しようとする場合（金商法施行令7VI）は、公開買付けによらなければならない（金商法27の2I⑤）。

この規定が問題となる状況は、現に公開買付けがなされている最中に、持株比率が3分の1を超える者がさらに追加的に株式を取得しようとする場面であるから、支配権争奪状況にある場面といえる。こうした状況にありながら、公開買付けを行っている最中は、後述のように公開買付者は別途買付が禁止される（金商法27の5）。それにもかかわらず他の大株主である支配権争奪者は市場でいくらかでも株式を取得できるとなると、支配権の争奪状況で不公平が生じることになる。そこで、一方争奪者が公開買付けを行っている間は、公平な支配権争奪を期すために、他の一定の大株主の支配権争奪方法として対抗的公開買付けを強制したのである。

(5) 公開買付けの適用除外

新株予約権を行使する場合や、5%基準や3分の1基準を計算する際に考慮される特別関係者のうちの一定の者（公開買付府令3I）から株式を取得する場合は、公開買付けの適用除外となっている（金商法27の2I但書）。これらの場合は、新株予約権を取得する場面、あるいは特別関係者と合わせて株式を取得する場面で、すでに公開買付け規制が問題となっていたはずなので、改めてここで問題とする必要がないのである。

また、金商法施行令6条の2第1項列举事由に該当すると、公開買付の適用除外となる（金商法27の2I但書）。例えば、株式の割り当てを受ける権利を有する者がその権利を行使することにより取得する場合（金商法施行令6の2I①）、同一グループ間での少数の者からの取得の場合（金商法施行令6の2I⑤、⑥）、担保権の実行により取得する場合（金商法施行令6の2I⑧）、事業譲渡に伴って取得する場合（金商法施行令6の2I⑨）など、事柄の性質上当然の場合のほか、従業員持株会が金融商品取引業者に委託して株式を取得する場合（金商法施行令6の2I⑬）、既に50%⁷を保有している場合の少数の者からの買付の場合などがある（金商法施行令6の2I④）。ただし、最後の50%保有の場合の株式取得でも、取得後の持株比率が3分の2以上となる場合は、公開買付けが適用される（金

⁷ 特別関係者の保有する株式も合わせて計算する。

商法施行令 6 の 2 I ④最終括弧書)。

4 情報開示

(1) 公開買付開始公告、公開買付届出書

公開買付けをすべき場合、公開買付者の氏名・名称、住所・所在地、公開買付の目的、対象者の名称、株式の種類、買付価格、買付予定の株式の数、買付期間、買付予定家部式の議決権割合、公告時の公開買付者及び特別関係者の株式持株比率、買付後の持株比率、対象者またはその役員との公開買付に関する合意の有無、公開買付者の目的・事業の内容・資本金の額、等について EDINET または日刊新聞紙で公告をする（金商法 27 の 3 I、金商法施行令 9 の 3 I、公開買付府令 10）。これを公開買付開始公告といい（金商法 27 の 3 II 第 1 括弧書）、公開買付開始公告を行ったものを公開買付者という（金商法 27 の 3 II 第 2 括弧書）。

公開買付者は、公開買付開始公告をした日⁸に、内閣総理大臣に公開買付届出書を提出する必要がある（金商法 27 の 3 II）。さらに、公開買付届出書の写しを、発行会社及び株式が上場されている金融商品取引所に送付する必要がある（金商法 27 の 3 IV）。公開買付届出書の記載内容は、公開買付開始公告より詳細な記載が求められる。

公開買付届出書を提出するには、公開買付者の定款その他の添付書類を添付する必要がある（金商法 27 の 3 II、公開買付府令 13 I）。

(2) 意見表明報告書、対質問回答報告書

株式発行会社は、公開買付開始公告がなされた日から 10 営業日以内に、内閣総理大臣に対して意見表明報告書を提出しなければならない（金商法 27 の 10 I、金商法施行令 10 の 2 I）。意見表明報告書には、発行会社の意見のほか、公開買付者に対する質問や、公開買付者の買付期間が 30 営業日以内である場合には、買付期間の延長を請求する旨及びその理由を記載することができる（金商法 27 の 10 II ①）。意見表明報告書は、その写しを公開買付者及び金融商品取引所に送付する必要もある（金商法 27 の 10 IX）。

意見表明報告書で公開買付者に対する質問が記載されている場合、公開買付者は、その写しの送付を受けた日から 5 営業日以内に対質問回答報告書を内閣総理大臣に提出し（金商法 27 の 10 XI、金商法施行令 13 の 2 II）、その写しを発行会社及び金融商品取引所に送付する必要がある（金商法 27 の 10 XIII）。回答する必要がない場合でも、その旨及びその理由を記載する必要がある（金商法 27 の 10 XI 括弧書、公開買付府令 25 III）。

この、意見表明報告書及び対質問回答報告書は、公開買付けに対する対象会社と公開買付者との間での意見交換を法定したものであるが、さらに双方ともに意見表明することは全くの任意であり、むしろ既存株主が公開買付けに応じるか否かの判断材料となるためにさらなる意見交換が期待されていると言える。意見表明報告書及び対質問回答書は、こうした意見交換の開示を法律上の義務とした点に意義があるといえる。

⁸ 公開買付開始公告をした日が営業日でないときは、翌営業日でよい（金商法 27 の 3 II 但、公開買付府令 14）。

(3) MBO⁹の場合

公開買付者にとって、公開買付けによって取得する株式の対価はなるべく少なく押さえたいと思うのは当然であるが、第三者による公開買付けであれば、公開買付けを成功させるだけの対価をいくらとするかは、自ずと市場原理によって決まってくる。ところが、会社経営者が公開買付け（いわゆるMBO）を行う場合、会社経営者である公開買付者は、対価を抑えるために予め株価を低く抑えようという動機が生じがちであり、その意味で会社経営者と株主との間で利益相反的な状況が生じる。そこで、金商法は若干の特則的な規定を設けている。

すなわち、まず、公開買付届出書の添付書類として、買付価格の算定に当たり参考とした第三者による評価書、意見書その他これらに類するものがある場合には、その写しも添付書類として求められる（公開買付府令 13 I ⑧）。また、ほかに買付価格の公平性を担保するための措置を講じている場合には、公開買付届出書にその具体的内容を記載することが求められ（公開買付府令 12、第 2 号様式記載上の注意(6)f)、さらに、公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程の具体的内容、利益相反を回避する措置を講じている場合にはその具体的内容も、公開買付届出書に記載する必要がある（公開買付府令 12、第 2 号様式記載上の注意(25)）。

5 買付期間

公開買付けによる買付期間は、20 営業日から 60 営業日までの間で、公開買付者が決定する（金商法 27 の 2 II、金商法施行令 8 I）。株主は、公開買付者が定めた公開買付期間中に公開買付けに応募するか否かの判断をすることになる。

ただし、公開買付期間が短いと、株主の熟慮期間が短すぎる場合があり得る。そこで、買付期間が 30 日以内である場合、対象会社は意見表明報告書で買付期間の延長を請求することができ（金商法 27 の 10 II ②、金商法施行令 9 の 3 VI）、この意見表明報告書が公衆縦覧されたときに、公開買付者は買付期間を 30 営業日に延長する義務を負う（金商法 27 の 10 III、金商法施行令 9 の 3 VI）。この場合、意見表明報告書を提出した対象会社が、買付期間が 30 日となった旨等の期間延長請求公告¹⁰を行う（金商法 27 の 10 IV、公開買付府令 25 の 2）。

6 買付期間中の規制

(1) 別途買付けの禁止

公開買付者は、公開買付期間中は公開買付けの対象となっている株式を、公開買付けに

⁹ MBO (Management Buyout) とは、公開買付府令上の定義でいうと、公開買付者が対象者の役員、対象者の役員の依頼に基づき当該公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者又は対象者を子会社（会社法第二条第三号に規定する子会社をいう。以下同じ。）とする会社その他の法人が公開買付を行う場合である（公開買付府令 13 I ⑧）。

¹⁰ 「期間延長請求公告」という言葉は、金商法 27 条の 10 第 5 項参照。

よらずに取得することが、原則禁止される（金商法 27 条の 5 本文）。これは、別途買付けを行うということは、大量買付けをディスクローズした上で行うという公開買付けの趣旨に反すること、また、公開買付者が公開買付けによらずに買付価格より高値で個別の株主から別途株式を取得するといったような、株主間での不平等が生じることを防ぐ趣旨がある。そのため、市場外での別途買付けのみならず、取引所市場での別途買付けも禁止される。

ただし、公開買付開始公告を行う前に契約している場合で、公開買付届出書にその契約が存在すること及びその内容を明らかにした場合、特別関係者のうち一定の親族¹¹から取得する場合、その他金商法施行令 12 条各号に規定する場合は、別途買付が可能である（金商法 27 の 5V 但書）。これらの場合、別途買付に伴う弊害がほとんど考えられないからである。

（2）買付条件等の不利な条件への変更の禁止

公開買付者は、買付価格の引下げ、買付予定株式数の減少、買付期間の短縮などの投資家にとって不利な公開買付条件の変更は原則として出来ない（金商法 27 の 6 I）。

公開買付けは、通常、市場価格にプレミアムを上乗せした価格で行われる。ところが、その買付価格が引き下げられるなど、買付条件が不利に変更されると、対象株式の乱高下をもたらし、株価操縦の温床にもなりかねないからである。

ただし、公開買付開始公告及び公開買付届出書に予め留保してあることを前提に、公開買付けの対象となっている株式につき、株式分割や株式または新株予約権の無償割当てがなされた場合、これによる株式の希釈率に応じて買付価格を引き下げることができる（金商法 27 の 6 I ①括弧書、金商法施行令 13 I、公開買付府令 19 I）。これらの場合は、希釈率に応じるまで買付価格が引き下げられても、実質的に株式価値に変更はないからである。

買付価格の引き上げなど、投資家に不利にならない場合は、条件変更は可能である（金商法 27 の 6 II 前段）。

買付条件を変更する場合は、変更内容を公告する必要がある（金商法 27 の 6 II 後段）。

（3）公開買付けの撤回の禁止

公開買付者は、公開買付けの撤回、解除をすることが出来ない（金商法 27 の 11 I 本文）。その理由は、上記（2）と同様である。

ただし、この場合も一定の場合に公開買付けの撤回が可能な場合がある。第 1 に、対象会社またはその子会社に関し、業務若しくは財産に関する重要な変更その他の公開買付けの目的の達成に重大な支障となる事情が生じた場合（金商法 27 の 11 I 但書前段）で政令でその事情が限定列挙されている（金商法施行令 14 I）。その内容は、例えば、対象会社の組織再編や資本減少等一定の重要な決定がなされること（同条項①）、新株や新株予約権の発行を維持する決定や拒否権付種類株式の内容を変更しない旨の決定がなされること¹²（同条項②）、及び事業の差し止め・免許取消・災害に起因する損害等が生じたこと等（同条項③）

¹¹ ただし、金商法 27 の 2 第 7 項 2 号に該当しないことの内閣総理大臣への届出が必要である。

¹² 2 号は、買収防衛策を意識した規定である。

である。これらの場合に公開買付けを撤回するには、予め公開買付開始公告及び公開買付届出書にその旨、留保しておく必要がある。また、いずれも軽微なものは除かれ、概ね 10% 以内の変更は撤回できない（金商法施行令 14 I 但書、公開買付府令 26 I、III）。第 2 に、対象会社が倒産した場合等である（金商法 27 の 11 I 但書後段、金商法施行令 14 II）。この場合は無条件に公開買付けを撤回できる。

公開買付けを撤回する場合、撤回公告をする（金商法 27 の 11 II）とともに、公開買付撤回届出書を内閣総理大臣に提出し（金商法 27 の 11 III）、その写しを対象会社及び金融商品取引所に送付する（金商法 27 の 11 IV、同法 27 の 3 IV）。公開買付の撤回は、撤回公告をしないとその効力が生じない（金商法 27 の 11 V）。

7 買付け

（1）公開買付説明書

公開買付者は、公開買付説明書を作成する必要がある（金商法 27 の 9 I）。基本的には公開買付届出書のうち公衆縦覧の対象となっていない事項以外のすべての事項が記載され、かつ、公開買付者の事業の概要や主要な経営指標の推移、対象会社の主要な経営指標の推移等が記載される（公開買付府令 24 I）。そして、公開買付者は、応募者に対して予めまたは株式取得と同時に公開買付説明書を交付する必要がある¹³（金商法 27 の 9 II、公開買付府令 24 IV）。

このようにして、公開買付開始公告及び公開買付届出書による間接的な情報開示だけでなく、公開買付説明書の交付を義務づけることにより、応募者に対する直接開示を義務づけている。

（2）全部勧誘義務

公開買付後における公開買付者の株式の持株比率が 3 分の 2 以上となるような公開買付を行う場合、すべての株式、新株予約権、新株予約権付社債につき勧誘義務が生じる（金商法 27 の 2 V、金商法施行令 8 V ③）¹⁴。その趣旨は、株式の持株比率が 3 分の 2 以上となれば、特別決議も単独で可決させるだけの議決権を持つことになり、場合によっては上場廃止基準にも該当することにもなり得る。そうすると、会社支配に関し決定的な影響が生じる上に、上場廃止ともなれば投下資本の回収もスムーズに行われなくなる可能性が出てくる。以上のことから、既存株主が当該会社に対する投資から退出する機会を保証することがその趣旨である。

（3）買付条件の平等

買付期間が終了した後、公開買付者は応募者に対し株式の取得に関する通知書を送付し、遅滞なく決済を行わなければならない（金商法 27 の 2 V、金商法施行令 8 V ①、②）。ただ

¹³ つまり、公開買付説明書は、有価証券の募集の際に作成される目論見書と同性質の書面である。

¹⁴ 金商法施行令 8 条 5 項 3 号は、「株券等」の勧誘義務の規定となっているが、「株券等」には議決権ある株式の発行が予定されている新株予約権や新株予約権付社債も含まれている（金商法 27 の 2 I 第 1 括弧書、公開買付府令 6 I ①参照）ので、当該株式が議決権を有することを前提に、上記のとおり解釈されるのである。

し、応募株主は公開買付期間中いつでも応募を撤回することができる（金商法 27 の 12）。したがって、公開買付期間が終了した段階で撤回していない応募者との関係で通知書を送付し、決済することになる。買付条件は均一である必要がある（金商法 27 の 2Ⅲ）¹⁵。

公開買付者は、原則としては応募のあった株式すべてを取得する義務がある（金商法 27 の 13Ⅳの原則規定）。ただし、公開買付開始公告及び公開買付届出書に、次のような条件を付すことができる。

第一に、応募株式の数の合計が買付予定の株式数の全部又はその一部としてあらかじめ公開買付開始公告及び公開買付届出書において記載された数に満たないとき（最低取得株式数という）は、その全部の買付け等をしないこと（金商法 27 の 13Ⅳ①）。この条件を付した場合で、この条件に満たない場合はもちろん買付義務が発生しない。

第二に、応募株式数の合計が買付予定の株式数を超えるときは、その超える部分の全部又は一部の買付け等をしないこと（金商法 27 の 13Ⅳ②・部分的公開買付けという）。部分的公開買付けが行われたときは、応募株主から案分比例の方法により買付ける義務がある（金商法 27 の 13Ⅴ、公開買付府令 32）¹⁶。このようにして、金商法は部分的公開買付けが行われても、買付ける株式の数に関し応募株主の間で不平等が生じないようにしている。

（4）全部買付義務

上記第二の部分的公開買付けに関してはさらに例外があり、公開買付け後の公開買付者の株式持株比率が、3分の2以上となる場合は、部分的公開買付けは許されない（金商法 27 の 13Ⅳ第1括弧書、金商法施行令 14 の 2 の 2）。その結果、公開買付け後の持株比率が3分の2以上となるような公開買付の場合、公開買付者には全部買付義務が発生する。全部買付義務の趣旨は全部勧誘義務と同趣旨で、既存株主の当該会社に対する投資からの退出を保障する趣旨である¹⁷。

8 公開買付期間終了後の手続

（1）情報開示

公開買付者は、公開買付期間が終了の日の翌日に、応募株式の数、条件成就の成否などを公告あるいは2以上の日刊新聞紙や放送局などに公開する方法により公表しなければならない（金商法 27 の 13Ⅰ本文、金商法施行令 9 の 4、公開買付府令 30、同 30 の 2）。同時に、公開買付報告書を内閣総理大臣に提出する必要がある（金商法 27 の 13Ⅱ、公開買付府令 31）。

（2）決済

公開買付者は、公開買付終了後、遅滞なく買付等に関する通知書を応募株主に送付し、

¹⁵ そうでないと、公開買付けにおいて買付方法まで制限している意味がない。

¹⁶ 1株未満は四捨五入するが、単元株式制度を採用している場合、単元ごとに四捨五入する（公開買付府令 32Ⅲ）。

¹⁷ この全部買付義務は公開買付けにおける公開買付者の義務となっているが、より根本的には、特定の株主の持株比率が3分の2を超えることとなるような場合の少数株主の保護という、より一般的な法規制のあり方について問題提起をしていると思われる。

かつ、決済しなければならない（金商法 27 の 2V、金商法施行令 8V①、②）。また、買い付ける株式の管理、代金の決済などは、第一種金融商品取引業者や銀行に行わせなければならない（金商法 27 の 2IV）。第三者である第一種金融商品取引業者や銀行への委託を義務づけることによって、公開買付の公平性を確保させる趣旨である。

（3）効果

株式の公開買付けで言えば、それ自体は、民事的には株式購入の申込みに当たり、株主が公開買付けに応募することはその承諾となる。ただし、条件によっては公開買付けが撤回できる場合があり、また部分的公開買付けの場合は案分で取得することになること、及び公開買付けの応募は買付期間終了まではいつでも撤回できることからすると、公開買付けにおける売買契約の効力発生時は公開買付期間終了時ということになると思われる。

さらに、株式の権利移転時期は、振替株式が公開買付の対象となっている限りでは、振替口座簿への記載時が権利移転時と解さざるを得ない。