

T O B 対象の拡大

制度調査部
横山 淳

2005年証取法改正

【要約】

2005年3月11日、「証券取引法の一部を改正する法律案」が国会に提出された。

改正法案には、ライブドアによるニッポン放送株式取得を背景とした「T O B 制度見直し」が盛り込まれている。

具体的には、取引所での売買であっても、一定の売買方法で、買付け後の株券等保有割合が1/3超となる場合は、T O B 規制の対象となる。

はじめに

2005年3月11日、「証券取引法の一部を改正する法律案」¹（以下、証取法改正法案）が国会に提出された。

主な改正事項をまとめると次のようになる。

親会社等状況報告制度（上場会社の親会社等の開示義務）

T O B 制度の見直し

英文による継続開示

本稿では、これらのうち「T O B 制度の見直し」を紹介する。

1. T O B 制度見直しの背景

今回の証取法改正法案で、T O B 制度の見直しが盛り込まれた背景には、ライブドアによるニッポン放送株式取得がある。

即ち、ライブドアが、証券取引所の立会外取引（具体的には東京証券取引所のToSTNeT）を利用して、大量のニッポン放送株式を取得したものである。これが、証券取引法の定めるT O B 規制に抵触する疑いがある、として論議を呼んだのである。

ライブドアによるニッポン放送株式の取得行為自体の違法性や有効性などについては、政府関係者、弁護士、大学教授などにより様々な議論が行われていることは周知の通りである。

¹ 実際の条文は金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/houan/162/hou162.html#02>）に掲載されている。

これらの議論については、マスメディアなどを通じて広く発信されているので、本稿では特に紹介しない。ただ、少なくとも、現行の証券取引法の規定上、不備がある点では、ほぼ関係者の見解が一致し、今回の改正につながったと言えるだろう。

2 . 具体的な見直しの内容

今回の証取法改正法案による T O B 制度の見直しの内容をまとめると次のようになる(改正証取法案 27 の 2)。

	現行	改正法案
取引所有価証券市場内	T O B 規制適用なし	同左
競売買の方法以外の方法による有価証券の売買等として内閣総理大臣が定めるもの	T O B 規制適用なし	T O B 規制適用あり (買付け後の株券等所有割合が 1 / 3 以下の場合を除く)
取引所有価証券市場外	適用あり (一定の場合を除く)	同左

つまり、改正法案では、取引所における売買であっても、内閣総理大臣が指定する一定の売買方法に買付けを行った場合は、T O B 規制の適用対象となるということである(買付け後の株券等所有割合が 1 / 3 以下の場合を除く)。

新たに T O B 規制が課されることとなる「競売買の方法以外の方法による有価証券の売買等として内閣総理大臣が定めるもの」の具体的な内容については、法律の成立後に制定される告示等によって明らかにされるものと考えられる。

ただ、今回の改正の背景を踏まえれば、東京証券取引所の ToSTNeT-1 や大阪証券取引所の J-NET など、相対取引としての性格の強い立会外取引が指定されるものと思われる。

なお、東京証券取引所の ToSTNeT-2 については、「時間優先原則」²により一般投資家の取引参加機会も確保されていることから、指定から外れる可能もあるだろう。今後の金融庁の対応が注目される。

3 . 施行期日

今回の証取法改正法案のうち、T O B 規制の見直しに関する部分は、「(法律の)公布の日から起算して十日を経過した日」から施行することとされている(附則 1)。

² 注文時間の早い者が優先して取引できるという証券取引所のルール。