

1. 会合名	非上場株式の取引等に関するワーキング・グループ（第4回）
2. 日時	平成31年2月8日（金）10:30～11:30
3. 議案	<p>1. 事務局説明</p> <p>○ 事業承継に関する改善策の具体的検討事項について</p> <p>2. 自由討議</p>
4. 主な内容	<p>1. 事務局説明</p> <p>○ 事業承継に関する改善策の具体的検討事項について</p> <p>事務局より、事業承継に関する具体的な改善案として、規則改正の方向性及び投資勧誘を解禁する取引に求める要件等について、大要以下のとおり説明が行われた。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 経営権の移転等を目的とした非上場株式の取引のうち、一定の要件を満たすものについて、投資勧誘を可能とするための規則改正を検討する。 ・ 投資勧誘を解禁する取引に求める要件（案） <ul style="list-style-type: none"> ① 買い手が議決権の過半数を獲得することを目的とし、かつ、買い手自身又は買い手が指名する者が代表者となることを目的とした取引であること（加えて、買い手が複数の場合には、全ての買い手間で議決権行使の方針等について合意していること） ② 買い手による対象企業に関する事前調査機会が確保されており、対象企業が事前調査に協力することを確約していること ・ 対象とする取引の範囲や対象企業に関する調査機会の確保の在り方、協会への事後報告等についても検討する。 <p>2. 自由討議</p> <p>大要以下のとおり、自由討議が行われた。</p> <p>【主な意見】</p> <p>➤M&Aについては従前から付随業務として対応可能と考えられるが、付随業務では対応できない「投資勧誘を伴う売買の媒介」とは、どのようなものを想定しているのか。</p> <p>⇒M&Aなどは従前通り付随業務として対応していただいても構わないが、株式異動の場面で投資勧誘に該当しないように留意しているとの声があったことから、一定の要件を満たす非上場株式の売買の媒介時に投資勧誘を可能とするべく規則改正することを検討してはどうかというものである。</p> <p>➤要件を決めると既存ビジネスに影響がでる可能性がある。例えば、議決権の過半数の獲得を目的とした取引を要件とすると、実務では、議決権の過半数に満たない買付け等について助言を行う場合もあり、その取引についての判断に影響を及ぼすおそれがあるのではないかと。</p> <p>⇒この議論は事業承継の円滑化からスタートしているため、「中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律」等を参考に、一つの案として過半数とさせていただいている。</p> <p>➤複数の買い手により経営方針に合意の上で議決権の過半数を獲得するケースなども想定されているとのことだが、将来的には何があるかわからず、複数の買い手間で友好的な関係が続くとは限らない。</p> <p>⇒経営権移転直後における混乱を回避することを目的としたものであるが、未来永劫その関係の維持を求めるものではない。</p> <p>➤非上場会社では上場会社のような開示等が行われていないため、事業承継に係る売り手が既存株主であっても、十分な情報を得ているとはいえないのではないかと。経営者同士ではなく、経営者やファン드가小口の株主から買い集めを行うケースも想定されるため、買い手の事前調査機会を確保するのみでは、情報の非対</p>

	<p>称性は逆に拡大するとも考えられる。売り手を保護するための施策が必要ではないか。</p> <p>➤現状、付随業務の範囲でほとんど対応できているとの意見もあるが、今回の改正により、今後、いろいろな活用方法が見えてくることも考えられる。いずれにせよ、既存の業務に悪影響を及ぼさないことが前提である。</p> <p>➤今回の議論を踏まえ、次回は「経営権の移転等に係る要件」「情報の非対称性の問題」「協会への報告は事後でよいか」の3点について、議論していきたい。</p> <p style="text-align: right;">以 上</p>
5. その他	<p>特になし</p> <p>※ 本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。</p>
6. 本件に関する問合せ先	<p>自主規制本部 エクイティ市場部 (03-6665-6770)</p>