

1. 会合名	非上場株式等の取引及び私募制度等に関するワーキング・グループ（第23回）
2. 日時	令和4年11月29日（火）14:00～15:20
3. 議案	(1) 店頭規則第3条の2（経営権の移転等を目的とした店頭有価証券の取引に係る投資勧誘）の見直し (2) 特定投資家向け有価証券のPTSにおける取扱いについて
4. 主な内容	<p>(1) 店頭規則第3条の2（経営権の移転等を目的とした店頭有価証券の取引に係る投資勧誘）の見直しについて 事務局より、資料に基づき説明が行われ、下記のとおり質疑応答を行った。</p> <p>【コメント・質疑応答要旨】 上記事務局説明後に、大要以下のとおり、自由討議が行われた。</p> <p>① 論点1：「将来的な事業承継」を目的とした取引について</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 「将来的な事業承継」を目的とした規定になっているが、オーナーが事業承継目的ではなく株主の要望等によって過半数を取得する場合もありうると考えている。そのような場合にも使えるように、必ずしも事業承継を目的とすることを求めなくてもよいのではないか。 ➤ 改正案の方向性には異論ないが、「事業承継」という言葉の定義が曖昧なため、「将来的な事業承継」を目的として規定することは難しいのではないか。 <p>② 論点2：他者と共同した買付けの際の「他者」の範囲について</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 発行会社又は発行会社の代表者による買付けの場合、持分を合算できる他者の範囲を「発行会社又は発行会社の代表者」と限定した理由についてお伺いしたい。 →発行会社の代表者と代表者でない第三者が共同して買付けを行う場合が想定できないため範囲を限定したが、そのような場合が具体的に想定できるのであればその場合についても改正案に盛り込みたい。一方で、発行会社の代表者である場合には取引前調査の規定など情報の非対称性を解消する規定を適用しないという面もあり、この他者の範囲を限定しつつなるべく発行会社等に負担がかからないような規定にするという観点で本日お示した案を作成したところである。 ➤ 発行会社の代表者と他の第三者が共同して買付けを行うことが想定される場合について、家族経営で家族3人がそれぞれ20%ずつ株式を保有しており、そのうち1人だけが代表者である場合などがありうるのではないか。 ➤ 他者と共同した買付けの「他者」の範囲について、関連する事業会社等が共同して買付けを行う場合も想定されるため、「発行会社又は発行会社の代表者」に限定せずに他者の範囲を広げてもよいのではないか。 ➤ 他者との共同の範囲について、家族や友人との共同等、様々な場合が想定できるため、幅広に想定しておくことが必要ではないか。第三者との共同も認める場合の買付者への投資勧誘に関する規定（取引前調査に関する規定等）について、発行会社に同意を得れば適用しないこととしてよいのではないか。 <p>③ その他</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 発行会社が発行済み株式の総数の過半数を取得することが要件の一つとして記載されているが、現実的に想定されるのか疑問である。 ➤ 発行会社の代表者が発行会社や他の代表者と共同で発行済み株式総数や議決権の過半数を保有する場合の「共同」の定義について、共有までは求めないが、方向性が一緒であればいいのか。それとも両者ともに買付けを行う必要がある

	<p>のか。基本的に、発行会社と発行会社の代表者は同じ方向性であると考えられるため、その2者であれば当然に「共同」しているものと理解してもよいのか。</p> <p>→「共同」については共有までは求めておらず、発行会社と発行会社の代表者が同じ方向を向いていることが必要ではないかと考えている。この「共同」についてはできるだけ広い範囲で考え、Q&A等でもその範囲を明確化できればと考えている。また、ご指摘のとおり、通常発行会社と発行会社の代表者は同じ方向性と考えられるものの、代表権を有する者が複数名いて、そのうちの1名だけが他の代表者と異なる方向性を有しているケースにおいては、「共同」の範疇には入らないものと考えられる。</p> <p>➤ ②発行会社の代表者が発行済株式総数の6割程度保有しているときに発行会社の代表者が追加買付けを行うことは改正案上可能であると思うが、発行会社が買付けを行う場合にも「共同」と認められるのか。</p> <p>→発行会社と発行会社の代表者が共同する場合について、合算して過半数を超えるのであればどちらか一方の取得でも認められると考えている。</p> <p>➤ 改正案の内容については同意するが、「共同」で取得しても後に意向が変わり「共同」でなくなった場合、規則を利用した買付けができなくなるのか等についても整理してはどうか。</p> <p>(2) 特定投資家向け有価証券のPTSにおける取扱いについて 事務局より説明が行われた。</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>