

経済産業省「公正な買収の在り方に関する研究会」による 「企業買収行動指針」 —投資家、市場の視点から—

横 山 淳

目 次

- | | |
|------------------|--------------|
| 1. 「企業買収行動指針」とは？ | 4. 透明性（開示） |
| 2. 三つの原則 | 5. 対応方針・対抗措置 |
| 3. 取締役・取締役会の行動規範 | 6. 結語 |

1. 「企業買収行動指針」とは？

2023年8月31日、経済産業省を事務局とする「公正な買収の在り方に関する研究会」は、「企業買収における行動指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」（以下、企業買収行動指針）を公表した。これは、M&Aに関する公正なルール形成に向けて経済社会で共有されるべき原則論およびベストプラクティスを提示するものである。法的拘束力のないソフトローという位置づけで、会社法や金融商品取引法といった法制度や判例法理等を補完する。「市場機能が健全に発揮され、望ましい買収が活発に行われること」（企業買収行動指針、3ページ）を目指すとうたっており、経済産業省として、基本的にはM&Aを促進

したいということだろう。主な対象は上場会社の買収であり、株式の取得によって経営支配権を取得する行為を想定している。買収方法としては、金銭を対価とする公開買付け、市場買付けなどが前提だが、ソフトローであるため、非上場会社の買収、株式対価買収などにも活用できるものになっている。

経済産業省はこれまでも、日本の経済・産業政策の一環としてM&Aに関する行動指針やガイドラインを出している。今回の企業買収行動指針を取りまとめた「公正な買収の在り方に関する研究会」は、資産運用会社やファンド、証券会社、弁護士、発行会社、学識経験者など多岐にわたるメンバーで構成され、2022年11月から2023年4月まで8回開催された。



横山 淳（よこやま じゅん）

大和総研 金融調査部 副部長 主任研究員。1990年東京大学法学部卒業。1995年大和総研入社。制度調査部、資本市場調査部などを経て現在に至る。主に、会社法、金融商品取引法、取引所規則、金融制度を担当。日本証券業協会「社債市場の活性化に向けたインフラ整備に関わるワーキング・グループ」委員を務める。著書に、『フェア・ディスクロージャー・ルールブック』（金融財政事情研究会、共著、2019年）、『現代金融資本市場の総括的分析』（日本証券経済研究所、共著、2021年）などがある。

（本稿は2023年12月12日に日本証券アナリスト協会で行われた講演の要旨である。）