

「公開買付けの開示に関する留意事項について（公開買付開示ガイドライン）（案）」
に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

本「コメントの概要及びコメントに対する考え方」においては、以下の略称を用いています。

正式名称	略称
金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）	金商法
金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号）	金商法施行令
発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令 （平成 2 年大蔵省令第 38 号）	他社株府令
公開買付けの開示に関する留意事項について（公開買付開示ガイドライン）	ガイドライン
企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）（平成 11 年大蔵省金融企画局）	開示ガイドライン

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
1	ガイドラインA 2	<p>公開買付届出書等の訂正命令の要否を検討する観点から他社株公開買付けに係る開示書類の記載内容に関する法令適合性（典型的には府令の記載上の注意に沿った記載がなされているか）を事後的に審査する権限を有するものの、これを超えるものについては行政指導として投資者の投資判断に必要な情報が適切かつ十分に記載されているかを任意に指導するものに過ぎないと理解している。また、法令上は、事後的に公開買付届出書等の訂正命令がなされる可能性はあることを前提に、公開買付者のリスク判断によって、公開買付届出書の審査完了前であっても公開買付けを開始することも許容されている。他方で、実態としては、任意の相談ではなく、あたかも事前審査制のような運用がなされており、かつ、その指導内容も上記の法令適合性に留まらないように感じられる。そのため、ガイドラインにおいて改めて関東財務局の権限の範囲について明確化すべきではないか。</p>	<p>貴重なご意見として賜ります。事前相談の性質については、ガイドライン及び開示ガイドラインに記載しているとおりであり、事前相談は相手方の任意の協力によってのみ行われるものとなります。ご指摘の点については、運用上留意いたします。</p>
2	ガイドラインA 3	<p>運用の透明性を高めるため、（ガイドライン上に限られないものの）事前相談の開始時期の目安（訂正届出書を提出する場合を含む）も明記すべきではないか。実務上、事前相談に際しては特定のフォーマットに必要事項を記載することとなっているが、同フォーマットをホームページ等で公表すべきではないか。</p>	<p>事前相談については、個別事案ごとに実態に即して行われるものと考えられるので、時期を一律に設定することは適当でないと考えられますが、ご指摘を踏まえ、おおよその時期の目安について関東財務局のウェブサイト等で公表することを検討いたします。また、当該ウェブサイト等にて事前相談にて提出が必要となるフォーマット等を公表することについても検討いたします。</p>
3	ガイドラインA 3	<p>ガイドラインの策定を通じて審査の効率化もなされるものと推察しており、事前相談の開始時期の目安については、東証の事前相談と同等の期間内で完了</p>	<p>ガイドラインA 4でも、公開買付届出書等の記載内容の審査に当たっては投資情報として重要な事項であるか否かを実質的に判断して</p>

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
		<p>するよう重要度を絞った審査をすべきでないか。</p>	<p>審査を行う必要があることは明示されていますが、硬直的な対応にならないよう運用上も留意いたします。</p>
4	ガイドラインA3	<p>上場会社同士の取引にかかる場合において、東証に対して行う事前相談のように、公開買付者及び対象者がそれぞれ自己の開示について事前相談を行う運用に改めるべきではないか。</p>	<p>意見表明報告書に記載されるべき重要な事項が公開買付届出書に記載される場合には、重複を回避する観点から原則として意見表明報告書の記載内容の事前相談には応じないこととしていますが、個別の事情を踏まえ対象者からの事前の相談も応じる場合もあります。運用上も硬直的な対応とならないよう留意いたします。</p>
5	ガイドラインA3	<p>法的拘束力のある公開買付届出書と異なり、予告公表は前提条件を満たさない場合にはそもそも実施しない余地もあり、事前相談を必要としない場合、公開買付届出書の事前相談の段階にて前提条件の一部を訂正する必要が生じた際には、買付者にて予告公表の前提条件を満たさないことから、比較的撤回可能なようにも考えられる。</p> <p>株券等の公開買付けに関するQ&Aの間48においては、風説の流布や相場操縦行為等に該当する場合もあり得ると考えられるとある一方、上記のような余地を残すことについて、再検討すべきではないか。</p>	<p>貴重なご意見として賜ります。一般論として、前提条件の記載内容が一義的に明らかでない場合又はその必要性が不明確である場合には、投資者を不安定な立場に陥らせるおそれがあり適切ではないと考えられます。</p>
6	ガイドラインA3	<p>公開買付けに近接して第三者割当増資が実施される場合、第三者割当増資に係る有価証券届出書と公開買付届出書の提出窓口が異なり、情報の一元化や記載の調整が困難であることから、公開買付けに整合するよう関東財務局に一元化すべきではないか。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。なお、公開買付けに近接して第三者割当増資が実施される場合には、必要に応じて財務局担当課室間での連携を行っています。</p>
7	ガイドラインB柱書	<p>提出を要求する資料については、あくまで「公開買付届出書等の記載内容の不備等の確認」のために、個別具体的な状況の下で、真に重要かつ必要なものに限</p>	<p>資料の提出については記載内容の不備等の確認のため、必要に応じて求めるものとなります。提出を受けた資料の取り扱いについては運</p>

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
		定すべきではないか。また、任意の提出要請であることから、第三者に秘密保持義務を負っている資料についても一定の配慮をすべきでないか。	用上も十分留意いたします。
8	ガイドラインB柱書	和訳の提出を求めることは、特に外国企業が公開買付けを実施する場合に、実務上のハードルが高い可能性があるので、「実務上合理的な範囲で訳文の提出が求められる点に留意する」等の記載とすることを検討すべきではないか。	他社株府令第11条において、非居住者である公開買付者が公開買付届出書を提出する場合には、本邦内に住所又は事務所を有する者であって、当該公開買付けに係る書類の提出に関する一切の行為につき、当該公開買付者を代理する権限を有するものを定めることが求められており、本件に係る資料の提出も代理人の責任において行われることから、資料が日本語をもって作成されたものでないときは、その訳文を提出いただいております。
9	ガイドラインB I. 第1-3-1④	取引の目的によっては、全部取得と部分取得とが両立するケース（例えば、可能であれば対象者の完全子会社化をしたいと考えているものの、公開買付けの結果3分の2未満しか取得できなかった場合には、対象者の連結子会社化に切り替えたいと考えているケースなど）など、買付予定数の上限を設定せず、かつ、買付予定数の下限を過半数（例えば51%など）に設定するといった対応もあり得る。その場合、部分取得のケースにおいて強圧性緩和の観点から金融庁が必要と考える項目（例えば、公開買付け後の経営方針の詳細など）についての記載をすることが望ましいとしても、そのような条件設定自体を妨げる趣旨ではない（また、条件設定そのものについて指導するものではない）ことを明確化すべきではないか。	ガイドラインB I. 第1-3-1④は、ご指摘のような条件設定を妨げる趣旨ではありません。一方で、ご指摘のような条件設定がなされる場合には当該条件設定に応じた具体的かつ適切な説明がなされることが適切と考えられます。
10	ガイドラインB I. 第1-3-2②(i)	「各」協議・交渉の時期について、上・中・下旬との記載が適切かどうかは経緯によると考えられるので、具体的な日付の記載ができない場合には、上・中・下	貴重なご意見として承ります。対象者との間でどのような協議・交渉がなされたのかを明らかにする観点からは、原則として具体的な日付

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
		<p>旬が必須のような記載は避けるべきではないか。また、「各」協議・交渉の具体的な日付を要求するのではなく、交渉の実態から踏まえ、各事案の事情に応じて柔軟な記載も許容されることを明記すべきではないか。</p>	<p>を記載するのが適切と考えられるところ、そうした記載が適当でない又は困難な場合に「上・中・下旬」の記載とすることが考えられます。ただし、個別事案に応じて、硬直的な対応とならないよう運用上留意いたします。</p>
11	<p>ガイドラインB I. 第1-3-2②(ii)</p>	<p>DD 前等の不完全な情報に基づいて提示された買付条件はかえって混乱を招く可能性があることから、一定の固い提案に基づく買付条件の記載を想定しているという理解で良いか。例えば、オークションの場合の1次オファーの価格（レンジ等）については、記載しないという実務もあると理解しているが、かかる理解でよいか。</p>	<p>ガイドラインB I. 第1-3-2②(ii)は、公開買付価格その他の買付条件等について、どのような提案がなされたかを明示いただく趣旨であるため、実際になされた提案を開示いただくことが適切と考えられます。公開買付価格を一定額ではなくレンジで提案した場合には、当該レンジを開示いただくのが適切と考えます。一方で、公開買付者が対象者に対して公開買付けの実施自体を提案する際に、参考情報として公開買付価格が提供されているにすぎない場合に、当該参考情報としての公開買付価格の開示を求める趣旨ではありません。</p>
12	<p>ガイドラインB I. 第1-3-3③</p>	<p>1株当たり純資産額と差分に殊更に着目した記載を求めることは、価値算定実務と乖離をしており、ガイドラインに記載すべき内容としての適否を再考すべきではないか。</p>	<p>貴重なご意見として賜ります。一般論として、公開買付価格が1株当たり純資産額を下回る場合には、投資者の投資判断に必要な情報が不足し得ると考えられることから、当該事実にもかかわらず対象者が当該公開買付価格に公正性・合理性があると認めた場合には、対象者において十分説明を加えることが適切と考えられます。</p>
13	<p>ガイドラインB I. 第1-3-3③</p>	<p>全部取得を前提とする場合の対象者の直近の1株当たり純資産額を下回る水準となる場合の記載内容について、以下の点ですべての事例に適用させることについて問題があるようにも考えられる。改めて本記載を残すことについて抜本的に再考すべきではないか。</p> <p>1. 日本の会計基準の場合、投資であっても固定資産に区分されるものと研究開発費に区分されるものもある。業種によっては、投資が固定資産でなく、研究開発費に計上される場合があ</p>	<p>また、対象者における説明においては抽象的な一般論にとどまらず、対象者の個別具体的な事業内容、財務状況を踏まえた説明がなされることが適切であると考えられ、ご指摘のような対象者に適用される会計基準に応じた説明となることが</p>

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
		<p>り、その場合、仮に固定資産に計上される場合と比較して、純資産額が低くなる傾向がある。</p> <p>2. 対象会社で、直近の1株あたりの純資産額ではなく、清算価値としての純資産額を検討する場合、買収提案を受領したのちになり、時間的に棚卸資産や固定資産の販売価格について専門業者等を利用して見積りをとることは困難であること、現状では清算価値の算出方法が確立されていないことを踏まえれば、時間的かつ方法的に困難となり、試算を実施することは困難な場合が容易に想定でき、そのような場合には事実上、買付者の想定スケジュール通りに賛同・応募推奨意見を出すことは非常に難しい場合も想定され、買付者の提案が仮に撤回されるような事態になれば、プレミアムがかなり高い水準だったにもかかわらず、株主にそのような機会すら提示されない可能性がある。</p>	<p>適切と考えられます。</p> <p>なお、ガイドラインは、公開買付価格が対象者の直近の1株当たり純資産額を下回る水準となった場合で、対象者が公開買付価格に公正性・合理性があると認めたとの記載があるときにその判断根拠が記載されているか確認するものであり、公開買付価格が対象者の直近の1株当たり純資産額を下回る水準であることや対象者が当該水準の公開買付価格に公正性・合理性があると認めることを否定するものではありません。</p>
14	ガイドラインB I. 第1-3-3③	<p>全部取得を前提とする場合の対象者の直近の1株当たり純資産額を下回る水準となる場合、公開買付価格に公正性・合理性がある場合には、判断根拠に個別具体的な内容を求めることを求めているが、対象会社で、直近の1株あたりの純資産額ではなく、清算価値としての純資産額を試算する場合、買収提案を受領したのちになるものの、清算価値の算出方法が確立されていないことから、時間的かつ方法的に困難となり、試算を実施することは困難なことが想定される。</p> <p>そのような状況下では、公正性・合理性が担保できないとして、対象会社及び特別委員会において、意見表明について賛同はするものの、応募推奨まではできないとして、中立としなければならない状況が考えられ、買付者が</p>	

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
		<p>ファンド等の場合にはレンダー（銀行等）との借入条件にて賛同・応募推奨を前提としている場合には、純資産額を下回っても市場株価よりも相応に高いプレミアムがついているにもかかわらず、結果として公開買付けが実施されないことが発生することになる。</p> <p>本来、公開買付けの成立又は不成立により、株主の意思決定がなされるものの、現状のドラフトの記載だと、株主からプレミアムが高い公開買付けの機会すら奪ってしまうような記載となるため、改めて本項目の記載内容について再考すべきではないか。</p>	
15	ガイドラインB I. 第1-3-3③	<p>特に、MBO等の経営陣による利益相反性の高い取引を前提にすると、このような直近の1株あたりの純資産額との乖離を徒に重要視した場合には、純資産額はあくまで会計基準により作成されているものに過ぎないため、経営陣の買収額を純資産額との関係から低くする目的から純資産額を減少させることにつながりかねない。例えば、MBOの実施を検討し、計画的にMBOの前年度や直前年度等に、会計上の見積りの要素が非常に高いような会計の項目である固定資産やのれんの減損処理を実施する等を行った場合、当該会計処理等に伴う損失額、即ち純資産額の減少を行うこともできると考えられる。</p> <p>利益相反性の高い場合、一般的には公正性担保措置に基づき、独立性のある第三者評価機関の評価結果により検討される以上、徒に純資産額を重視しないことも考えられる。したがって、本理由から改めて本項目の記載内容について再考すべきではないか。</p>	
16	ガイドラインB I. 第1-3-3④	「公開買付価格のプレミアム率が過去の同種案件のプレミアム率のうちの全部又は一部を下回るにもかかわらず	公開買付価格のプレミアム率が過去の同種案件のプレミアム率のうちの全部又は一部を下回る場合

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
		<p>ず」という記載は、「にもかかわらず」という記載によって、「過去の同種案件のプレミアム率との関係で、いずれのプレミアムよりも高いものでない限り、応募推奨に至ることは適切ではない」という前提があるように読める。</p> <p>この部分は、「この場合において、公開買付価格のプレミアム率が過去の同種案件のプレミアム率のうちの全部又は一部を下回っている場合で、対象者において当該公開買付価格に公正性・合理性があると認めた場合」という趣旨に過ぎず、「過去の同種案件のプレミアム率のうちの全部又は一部を下回っている場合」について応募推奨をすることが、金融庁がネガティブに考えているわけではないということを確認したい。</p>	<p>に応募推奨に至ることが適切ではないという前提はございません。</p> <p>対象者が過去の同種案件のプレミアム率を踏まえて公開買付価格の公正性・合理性を検討した場合に、当該過去の同種案件との比較について対象者にて十分な説明がなされる必要があるところ、比較対象である過去の同種案件のプレミアム率の水準を公開買付価格のプレミアム率が大幅に下回っている場合には、対象者にてより一層丁寧な説明がなされることが適切と考えられます。当該趣旨を明確にするため文言を修正しています。</p>
17	<p>ガイドラインB I. 第1-3-3⑤、第1-3-10①</p>	<p>第三者割当増資と組み合わせた取引について説明を求めるとしても、よりニュートラルに「第三者割当増資と組み合わせる必要性及び相当性」を実際に対象者が判断した内容に沿って記載させるに留めるべきではないか。「(同一の目的を有する公開買付け以外の取引等)」の「第1-3-10」の①も同様の記載に留めるべきではないか。</p>	<p>貴重なご意見として賜ります。一般論として、第三者割当増資の払込金額が市場株価(時価)であっても、既存株主は当該第三者割当増資により、1株当たりの利益の減少等、経済的な不利益を受ける可能性があると考えられる中で、対象者が既存株主にとって不利とならないと判断する場合には、その理由を記載することが考えられます。なお、対象者における検討の過程において、第三者割当増資と組み合わせる必要性及び相当性が考慮される場合もあり得るものと考えられます。</p>
18	<p>ガイドラインB I. 第1-3-4</p>	<p>原案に加え、以下の場合には、それぞれの理由により、概括的な記載で足りること又は経営方針を示す必要はないことを明示すべきではないか。</p> <p>(1) 公開買付者が対象者の取締役会に対してデューデリジェンスの実施を申し入れた場合であって、かつ、対象者の取締役会が申し入れを拒否した</p>	<p>貴重なご意見として賜ります。一般論として、部分取得を目的とする公開買付けの場合には、公開買付け後の経営方針の内容や理由、時期等が可能な限り具体的に記載されることが投資情報として適切と考えられます。ただし、あくまでも公開買付届出書提出日時点での記載で</p>

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
		<p>とき</p> <p>(2) 部分取得を企図し経営方針の一部の変更は求めるものの、直ちに経営方針の変更が実現できないことが明らかの場合</p> <p>(3) 部分取得を企図し、かつ、経営方針の変更は求めない場合</p>	<p>あることを踏まえ、硬直的な対応にならないよう運用上留意いたします。</p>
19	ガイドラインB I. 第1-3-5⑤	<p>公正担保措置の実効性を向上させるため、対象者が公開買付者以外の者から当該公開買付と類似する取引実施の打診を受けたか否かを明記すべきではないか。</p>	<p>貴重なご意見として賜ります。なお、公開買付者が金商法167条5項8号の適用を受けようとする場合には、公開買付届出書に伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等が記載されることとなります。</p>
20	ガイドラインB I. 第1-3-10④	<p>一般的には、法人の大株主が存在する場合、法人税法による税負担の関係から、当該法人の税引後の手取り額が一致するような金額にすることとなる。その場合、当該法人が有利となる手取り額の決め方をしても明確に問題がないようにも思われるが、当該趣旨で問題ないか。</p>	<p>手取り額を含む価格の決定に際しては、金商法第27条の2第3項にて買付け等の価格の均一性が求められている趣旨に留意する必要があると考えられます。ご指摘のような価格設定を対象者による公開買付けの形式で行う場合には公開買付規制に一義的には反しないと考えられます。もっとも、そのような場合であっても、公開買付者が実施する公開買付けに対象者が賛同する場合には、一部の株主(当該法人の大株主)が有利な手取額になるような一連の取引を行うことによる少数株主への影響について、十分に説明されることが適切と考えられます。</p>
21	ガイドラインB I. 第1-8-2④	<p>「原則として全ての出資者の属性について記載する必要がある」とのことであるが、例えば、記載している出資者だけであってもコミットメント額としては十分である場合など、全ての類型を記載させることが投資判断のための情報として必ずしも重要とはいえないことから硬直的な運用とならないようにすべきではないか。</p>	<p>貸付人等の資力の確認のため、原則として貸付人等の全ての出資者の属性について記載する必要がありますが、硬直的な対応とならないよう運用上留意いたします。</p>

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
22	ガイドラインB I. 第1-8-4	本来的には貸付人等名義の証明書のみによって、相当程度の確度をもって貸付け等が実行されることは裏付けられており、全件一律に特定の資料の提出を要請するのではなく、個別事案ごとに提出要否を慎重に判断した上で、提出範囲は必要最低限にとどめ、要請が必要と判断される場合には当該要請の目的を明らかにするようすべきではないか。	貴重なご意見として賜ります。ファイナンス等審査は、貸付け等が相当程度の確度をもって実行されるものかを確認するために必要な範囲で行うものであり、ガイドラインB I. 第1-8-4は審査用資料として確認を要請することが考えられるものを示したものとなります。ご指摘を踏まえ、硬直的な運用とならないよう留意いたします。
23	ガイドラインB I. 第1-8-4	貸付け等が組合による出資の場合には、他の組合員のみで十分なコミット額が存在する場合など、形式的に全ての組合員をリストする必要性に乏しい場合がある。形式的に資料が埋まらなければ審査が完了しないといった硬直的な運用とならないように、代替する書面（ファンドの代表者が署名した出資証明又は別途のレターにコミットメント額の合計額など十分な説明が記載されていれば足りる等）の許容を含め、柔軟な審査を認めることを記載することも検討すべきではないか。	
24	ガイドラインB I. 第1-8-5	あくまで公開買付けの開始時点において買付資金として「充当しうる」預金又は借入金等に関する説明を行うことが求められている箇所であり、公開買付者が開示した預金又は借入金等のみを買付代金として実際に充当しなくてはならないわけではないと理解しており、この点も明確化すべきではないか。	貴重なご意見として賜ります。一般論として、公開買付規制の中で、公開買付者が開示した預金又は借入金等のみを買付代金として実際に充当する義務を負うことはないと考えられます。
25	ガイドラインB I. 第1-11-1	公開買付者が対象者との事前の協議・交渉を行わずに公開買付けを開始する場合において、「重要な子会社」への該当性に関し、例えば以下のような取扱いとすべきではないか。 ・公開買付者が対象者との事前の協議・交渉を行わずに公開買付けを開始する場合においては、対象者の子会社	貴重なご意見として賜ります。一般論として、公開買付者自身による撤回を幅広く認めると安易に公開買付けが行われ、株主・投資者の立場を不安定にするとともに、株価操作等につながるおそれも生じることになります。このような観点から「重要な子会社」への該当性の判断は、原則として、客観的な数値基準

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
		<p>の「重要な子会社」への該当性について、公開買付者において具体的な数値を用いて疎明することを要しないものとし、当該子会社の計算書類の提出も求めないものとする。</p> <p>・当該子会社が、対象者の直近の有価証券報告書等の継続開示書類の「関係会社の状況」において子会社として記載されている場合には、「重要な子会社」に該当するものとして取り扱う。</p>	<p>に基づき具体的な数値によって判断されるのが適切と考えられます。</p>
26	ガイドラインB I. 第1-11-1	<p>法令上、公開買付者が指定する撤回事由は、指定することを関東財務局が許可したものに限定されているわけではない（金商法第27条の11第1項、金商法施行令第14条第1項第1号ネ・第3号又ご参照）との理解であり、あくまで関東財務局の指導対象は「公開買付けの目的の達成に重大な支障となる事情」との要件の充足性に関する公開買付者側の整理が客観的にみて合理的でないと思われる場面に限定されるべきであり、このような審査の視点を明確化すべきではないか。</p>	<p>貴重なご意見として賜ります。一般論として、ある事由が「準ずる」事項又は事実の撤回事由として認められるかということに関しては、不特定多数の者が当事者となる取引における法的安定性の確保、安易な撤回が行われることによる株価操作のおそれ及び当該事由による撤回が認められないことによる公開買付者側の負担等を総合的に勘案する必要があると考えられ、運用の検討に当たっては、そのような撤回規制の趣旨を踏まえつつ慎重な検討が必要なものと考えられます。ご指摘を踏まえ、硬直的な運用とならないよう留意いたします。</p>
27	ガイドラインB I. 第1-11-1	<p>根拠資料の提出方法や撤回事由の指定に係る疎明資料の記載内容に関して、ガイドラインにおいて留意事項を明記すべきではないか（例えば、海外子会社については最新の為替レートに基づく数値をドラフトの更新の毎にアップデートするようといった指導や、海外子会社の計算書類作成の具体的な法令上の根拠や誰が承認したのかを確認するようといった指導等）。届出書において、「最近事業年度の末日における対象者の単体及び連結での総資産額の帳簿価格の百分の一に相当する金額以上の額」となる子会社を重要な子会社と定義し、実際に撤回するときに具体的に問題となっている子会社が「重要な子会社」に該当することを示</p>	<p>に基づき具体的な数値によって判断されるのが適切と考えられます。</p>

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
		せれば必要にして十分であることから、改めて実務的な運用の見直しをすべきではないか。	
28	ガイドラインB I. 第1-11-2	「相当な注意」といった直ちに判断できないような概念的な規範を用いるのは適当ではない。	
29	ガイドラインB I. 第2-1-2	マネジメントバイアウトに関わらず、SPCを通じたファンドによる公開買付けでも同様の問題が起こりうるのではないか。	貴重なご意見として賜ります。一般論として、マネジメントバイアウトに限らず、公開買付けを推知させるような公開買付けの設立は情報管理の観点から避けることが適切と考えられます。
30	ガイドラインB III. 3	具体的な前提条件の指針を示すべきではないか。特に、大株主との合意や、対象会社との合意を前提とすること等、相手方の協議次第では公開買付けに至らない場合の予告公表が認められるか否かについて指針を示すべきではないか。	貴重なご意見として賜ります。一般論として、一義的に不明瞭な前提条件や必要性がない前提条件を付した予告公表を行うことは投資者を不安定な立場に陥らせるおそれがあるため、適切ではないと考えられます。
31	ガイドラインB III. 3	前提条件は、関東財務局による審査の対象である公開買付け届出書に法令上記載すべきとされている事項との関連性も希薄であり、本来的には買付け者の裁量で決定することができるはずの事項であり、関東財務局より内容面での指導の対象となるものではなく、あくまで前提条件に関する表現ぶりの指導に留まるべきと考える。	
32	ガイドラインB III. 3	株券等の取得に関する許可等の取得のみが前提条件となる場合、予告公表時点においては、公表した前提条件の充足見込み時期に変更が生じた場合に改めて公表を行う旨が記載されていれば足り、進捗の公表の頻度及び時期を公表する必要性は低いのではないか。	貴重なご意見として賜ります。一般論として、前提条件の充足状況は公開買付けの開始に直接か関係するものであり、投資者にとっても重要な情報と考えられ、必要かつ十分な開示がなされることが適切と考えられます。ご指摘のような場面では、開始予定時期とともに、公表した前提条件の充足見込み時期に変更が生じた場合に改めて公表を行う旨が記載されていれば、「進捗の公表の頻度及び時期」は明確になっ

No.	関連条文	コメントの概要	コメントに対する考え方
33	ガイドラインB III. 4	<p>海外法域でのクリアランス取得が条件になっているような場合には先行き不透明なケースが多く、開始予定月の上旬、中旬又は下旬まで特定することが難しい（そもそも開始予定月を特定することも難しい）こともある。無理に上旬、中旬又は下旬まで特定することはミスリーディングにもなりかねず、記載を改めるべきではないか。</p>	<p>ていると考えられます。</p> <p>貴重なご意見として賜ります。一般論として、予告公表後、いつ公開買付けが開始されるかは投資者にとって重要な関心事であり、予告公表文において開始予定時期が示されることは重要と考えられます。クリアランス取得を条件とする場合で、取得までの具体的な見通しが立てられない場合も、具体的な見通しまでは立てられないという前提で開始予定時期を特定し、予告公表することが考えられます。</p>