

## <研究ノート>

# 会社の再建、合併および株式の公開買付

— ニュージーランド会社法研究 VIII —

青木英夫

### はじめに

会社の再建、合併および公開買付に関する会社法典の規定は、錯綜しており<sup>1)</sup>、会社法典の一個所にまとめることが提案されている<sup>2)</sup>。ただ、現行法は二つに区分されるが、この区分は今後も維持されるべきであると考えられる<sup>3)</sup>。第1は、株主が、会社の清算の結果として、かれらの株式について金銭の支払を受けるものであり、第2は、株主が、手続終了後において、株式を依然として有するかまたは他の会社の株主となるものである。

会社法典205条ないし207条は、協定（または債務整理計画）(compromises or arrangement) 及び再建<sup>4)</sup>について定め、同278条は、清算中の会社の営業または財産の全部または一部を、清算人が他の会社に売却することについて定

---

1) 例えば、「運営および管理」という題がつけられている第5章に、「協定および再建」という見出しの205条ないし208条の4個条があり、「清算」という題の第6章に、任意清算会社の清算人が会社財産売却の対価として株式または持分を受領することを許す278条があり、さらに、1963年会社改正法は、「公開買付」の要件を定めている (J.F. Northey, Introduction to Company Law in New Zealand, Ninth ed., 1981, p. 257)。

2) Macarthur Report, paras. 334-360.

3) Northey, op. cit., p. 258.

4) 再建 (reconstruction) について正確な定義はないが、通常、それは、会社の財産の全部または大部分が新会社に譲渡されたが、新会社は旧会社と同じ株主を大体において有する手続を意味する (D.J. Dalgish, Company Law in New Zealand, 5th ed., 1965, p. 175; W.L. Farrands, Company Law in New Zealand, 1970, p. 481)。

めている。会社法典 208 条は、他の会社への株式の譲渡を伴う計画または契約に反対の株主の株式を取得する権限について定めている。取締役会および会社は諸種の事情を考慮しながら、いずれの方法をとるかを決定する<sup>5)</sup>。

基本定款が、会社の営業の全部または一部を他会社の株式または証券を対価として譲渡し、これらの株式または証券の社員への分配を定めていることがしばしばある<sup>6)</sup>。なぜならば、これらをなしうる権限は、会社法典第 2 付則に含まれているから、1957 年 1 月 1 日以後に登録された会社は——基本定款で明文をもって排除または除去しない限りは——、これを有するからである<sup>7)</sup>。この定款の定めに従って、会社営業の譲渡をなすときには、会社法典 278 条が定める反対株主、債権者の保護手続を遵守しなければならないとするのが判例である<sup>8)</sup>。したがって、財産の売却のみが清算予定と全く無関係になされた場合、それは有効であろう。この場合には、その決議された清算手続において、売買

- 5) 例えば、売主または譲渡人である会社を解散すべきであるか、または継続すべきであるか。必要な多数派を確保できるか。税法上どのような影響があるか、などである (Northey, op. cit., p. 259)。
- 6) 基本定款にこの定めがない場合には、会社法典 18 条 1 項 9 号によって、定款を変更することができるが、このときには、反対派は、特別決議の成立を阻止するかまたはその決議の裁判所による承認に反対することができる (Northey, op. cit., p. 259)。
- 7) この点については、拙稿「ニュージーランドにおける会社の設立 (上)」獨協法学 12 号 88 頁参照。
- 8) *Bisgood v. Henderson's Transvaal Estates Ltd.* [1908] 1 Ch. 743 (C.A.); *Etheridge v. Central Uruguay Ry.* [1913] 1 Ch. 425.

「営業全部を売却し、その対価を分配することは、会社目的ではありえない。基本定款の定めによって、蒸気船会社が、その唯一の蒸気船およびその全装備を売却し、その売上金をもって、他の蒸気船を買うことが許されるのは明白である。しかし、私見によれば、会社が、基本定款の定めによって、その唯一の蒸気船および営業の全部を売却し、その対価を分配することは許されない。資本の払い戻しは (減資の場合を除いて) 清算の場合にのみ許されうるにすぎない。売買のための合意は、営業継続中の会社の行為であり、かつその目的の範囲内にあるが、売却および分配は、会社の清算が予定されているときまたは会社が清算中であるときのみ許されるにすぎない。会社の清算が予定されているときまたは会社が清算中であるときには [現行会社法典 278 条の場合]、私見によれば、基本定款または付属定款によって奪うことができない社員の権利が、認められるのである」(per Buckley L. J. in *Bisgood's case*, ante, at p. 761)。

の対価として取得された株式を分配することが可能である<sup>9)</sup>。

## 1. 会社法典205条ないし 207 条にもとづく協定および再建の計画

(1) 総説 会社法典 205 条にもとづいて，会社は，その債権者もしくはある種類の債権者またはその社員もしくはある種類の社員と協定し，清算を回避することができる<sup>10)</sup>。協定が会社および債権者または社員を拘束するためには，次の要件が具備されねばならない。

(a) 会社，債権者または社員（会社が清算中のときは清算人）の申立にもとづいて，裁判所が，債権者もしくはある種類の債権者または社員もしくはある種類の社員の集会の招集を命じたこと（s. 205 (1)）。

(b) その会議に出席しみずからまたは代理人によって議決権を行使する債権者または社員の金額において 4 分の 3 を代表する多数がその協定を承認すること（s. 205 (2)）<sup>11)</sup>。

(c) 協定が裁判所によって認可されたこと（s. 205 (2)）。認可は申立によりなされる。

なお，これらの手続は，私会社にも適用される<sup>12)</sup>。

会社法典 205 条の協定を認可する命令は，社印を押捺した謄本が登記官吏に届け出られるまでは効力を有しない。命令書の謄本が，命令後に発行される基本定款の謄本に添付されねばならない（s. 205 (3)）。

(2) 会社法典 205 条および 206 条にいう会社 会社法典 205 条および 206 条の会社とは，会社法典に定める清算手続に服するものをいう（s. 205 (5)）。

---

9) Dalgish, op. cit., p. 178.

10) 株式を A および B の 2 種類に分けて，A の株主のみが取締役を指名することができる旨の協定も可能である（Re Intercity Mills Ltd. [1952] G.L.R. 569）。

11) 代理権授与の委任状を会議の前に会社の本店に提出しなくても授權は有効である。裁判所の命令に従い，委任状を受け取った取締役は，その指示に従って計画に賛成または反対にそれを行わなければならない（Re Dorman, Long & Co. Ltd. [1934] Ch. 635）。なお，拙稿「ニュージーランド会社法における総会」獨協法学 11 号 159 頁参照。

12) Re Intercity Mills Ltd. [1952] G.L.R. 569, ante.

したがって、1955年法にもとづいて設立され登記された会社、既存会社（事実上は、同法以前の会社法にもとづき設立され登記された会社）、または未登記会社である（ss. 2, 387）。

(3) 協定の意義 協定という語は、広い意味を有している<sup>13)</sup>。社債権者が支払期限に猶予を与える協定、社債権者が担保の一部または全部を放棄する協定、社債権者が社債を新会社の普通株と交換する協定がある<sup>14)</sup>。債権者が一部を現金の支払を受け、残部を会社の株式または社債で受け取る協定、優先株主が未払配当金に対する権利を放棄し、以後減少された配当率を承諾する協定<sup>15)</sup>などがある<sup>16)</sup>。会社法典 205 条 5 項は、協定には、異なった種類の株式の併合または株式を異なった種類に分割すること<sup>17)</sup>による会社の株式資本の再編成が含まれる旨を定めている。

(4) 各種類の集会 協定が異なった種類の株主はまたは債権者に関係するときには、それぞれ種類の各別の集会が招集され、法定の多数をもって、それらの集会が承認しなければならない（s. 205 (2)）。会社（清算中の場合は清算人）の申立によって、裁判所は、招集されるべき各別の集会を構成する株主または債権者の種類を決定する（s. 205 (1)）。これによって、会社と同じ利益を有する者の間の自由かつ十分な討議が可能となる<sup>18)</sup>。協定を審議する集会の通知には、協定を説明し、取締役の重要な利害およびこれに対する協定の効果（この効果が他の者の同様な利害に対する協定の効果と異なっているとき）を

13) Farrands, op. cit., p. 485.

14) Re Empire Mining Co. (1890) 44 Ch. D. 402; Re Milne & Choyce Ltd. [1953] N.Z.L.R. 724 (C.A.).

15) 協定によって株式の種類を変更しうることについては、拙稿「ニュージーランド会社法における株式および資本（中）」獨協法学16号85頁参照。なお、これでは、協定を債務整理計画と訳している。

16) Farrands, op. cit., p. 485.

17) See Re Intercity Mills Ltd. [1952] G.L.R. 569, ante.

18) Northey, op. cit., p. 261. Carruth v. Imperial Chemical Industries Ltd. [1937] A.C. 707; [1937] 2 All E.R. 422 において、貴族院は、ある種類の株主の集会に他の種類の株主が出席することの妥当性を検討した。See Re Hellenic & General Trust Ltd. [1975] 1 W.L.R. 123; [1975] 3 All E.R. 382 (この事件では、株主の一部によって各別の集会を開催すべきであるとされた)。See notes in (1976) 39 Mod. L.R. 207 and (1976) L.Q.R. 13.

明らかにする文書を添付しなければならない (s. 206(1))<sup>19)</sup>。

(5) 裁判所の認可の要件 裁判所の認可の要件として、次のものをあげることができる。「第1に、制定法の規定が遵守されていること。第2に、会議に出席する者によってその種類に属する者が公正に代表されていること、および法定の多数派が善意で行動し、かれらが代表する種類の利益に反する利益を促進するために少数派を圧迫しないこと。第3に、協定が、ビジネス・マンであるならば承認するのが相当であると考えられるものであること<sup>20)</sup>。」

協定を認可するに際してのニュージーランド裁判所の同様な義務について、Smith J. は、次のように述べている<sup>21)</sup>。

「裁判所は、次のことを確認しなければならない。(1) 会議、決議、裁判所への申立などに関する制定法の規定が遵守されていること。(2) 計画が利害関係を有する種類の者の前に公正に提出されていること。裁判所への申立の前足を問わず、通常の場合のように文書が送付されているならば、文書受領者が提案につき判断し議決権を行使することができるだけの相当なすべての情報を、

---

19) 協定が社債権者の権利に影響を与える場合には、取締役に関し要求されると同様な説明が、社債発行を担保する信託証書の受託者に関して、なされねばならない(s. 206(2))。

Re Dorman, Long & Co. Ltd. [1934] Ch. 635 において、提案された協定計画によれば、5,135,944 ポンドの社債を有し、第1順位の譲渡抵当の5.5パーセントを有する社債権者に、かれらが有する社債100ポンドごとに、優先株および普通株各30株を引き換えに消却がなされ、かれらの社債の他の半分を会社の利益を条件として利息を与えられるB社債に転換することが定められた。集会通知に添付された文書は、

(a) その計画が社債権者のための受託者によって承認されたことは明らかにしていたが、受託者が会社の銀行であって、銀行の観点から、その計画の提示に最も強い利害関係を有することの説明は省略していた。また、(b) 会社の資産が再評価されたことについての説明はあったが、再評価の総額については明らかにしていなかった。判決：当該文書は不十分であり、したがって、計画は認可しない。

同様に文書の不十分さを指摘した判例として、Re Old Silkstone Collieries Ltd. [1954] Ch. 169, 2 W.L.R. 77 がある。もっとも、これには、従来への減資の場合に関して述べられたところと矛盾するという Lord Evershed, M.R. の批判がある。

20) Per Astbury J. in Re Anglo-Continental Supply Co. [1922] 2 Ch. 723 at p. 736.

21) Re C.M. Banks Ltd. [1944] N.Z.L.R. 248 ; [1944] G.L.R. 61, at p. 253(63).

それらの文書が与えること<sup>22)</sup>。その種類の者が会議に出席する者によって公正に代表されており、法定の多数派が善意で行動し、かれらが代表する種類の利益に反する利益を促進するために少数派を圧迫しないこと。(4) その計画が、利害関係のある種類の一員であって、自己の利益のために行動する、知性を有しかつ正直なビジネス・マンが相当であると是認する可能性があると考えられるものであること<sup>23)</sup>。」

(6) 再建および合併の促進 協定の認可について、会社法典 205 条にもとづいて裁判所に申し立てがなされた場合であって、その協定が、会社の再建または 2 以上の会社の合併の計画のためのものであり、その計画が、会社（「譲渡会社」という）の営業または財産の全部または一部の他の会社（「譲受会社」という）への譲渡を伴うものであるときには、裁判所は、次の事項に関して命令で定めることができる (s. 207)<sup>24)</sup>。

22) As to misleading circulars, see *Re Old Silkstone Collieries Ltd.* [1954] Ch. 169; [1954] 1 All E.R. 68 (これについては、注19)で述べたが、この事件では、減資提案に関する文書であった)。

23) G. Rice は、これらの要件を検討し、計画が会社法典278条にもとづき有する権利を反対者に与えないときには、裁判所は認可しないことを示唆する (*Protection of Minorities against Oppression* (1958) 21 Mod. L.R. 623)。

*Re C.M. Bank Ltd.* ケースでは、計画が要件(2), (3)および(4)を具備しないことを理由に、裁判所は認可しなかった。この事件で適用された原則を明らかにし、それを適用した控訴院の判例が、*Re Miles & Choyce Ltd.* [1953] N.Z.L.R. 724 である (*Northey, op. cit.*, pp. 262-263; *Farrands, op. cit.*, p. 486)。

この事件においては、会社とその株主・社債権者との間の協定計画の認可が、会社法典 205 条にもとづいて裁判所に申し立てられた。協定には、社債権者の一部が反対であった。会社の資本は51,250ポンドであって、これが全額払込済の1ポンド株式に分割されていて、株式は、優先株7,000株、B優先株15,000株および普通株29,250株に分かれていた。会社は総額198,750ポンドに達する3組の不特定額面社債を発行していたが、そのうち31,269ポンドの社債を、会社は適宜買入れたので、残存社債額は、167,481ポンドであった。会社は、次のような協定計画を作成した。

① 会社は、1ポンド普通株式448,7500株を創設することによって、500,000ポンドに増資をする。

② 残存社債は、社債権者の有する社債1ポンドごとに会社の新資本の全額払込済普通株1ポンドを割り当てることによって消却する。

③ 2組の優先株の全部を普通株に転換する。

④ 現行資本の51,250株の株主に、かれらが現在有する1株ごとに全額払込済普通

## 会社の再建、合併および株式の公開買付

株1株を資本割当の方法によって割り当てる。

⑤ 新資本の18,019株を、会社の全株主（その社債を株式に振り変えた者を含む）に、かれらが有する株式数に応じて、1株2ポンド10シリングで提供する。

⑥ 新資本のうち150,000株の残余は、留保しておく。

⑦ 会社の基本定款に一定の変更を行う。

控訴院は、次のように結論した（p. 757）。

「申立人のためになされたすべての意見を正当に考慮した後において、われわれは、この計画が、利害関係のある種類の一員であって、自己の利益のために行動する、知性を有しかつ正直なビジネス・マンが承認するのが相当であるものであり、したがって、裁判所が認可すべきものである、との明確な結論に達した。もし認可をしないならば、それは、社債権者の多数派の権利に対する不当な干渉であると考ええる。」

裁判所は、裁判所の認可に服する計画の要件として、それが関係するすべての種類に対し公正かつ相当であることを要するという要件が、Re C.M. Banks Ltd. ケースの第4要件に含まれると考え、次のように述べる（p. 754）。

「……計画が関係する種類の一つ以上に不公正であるので、利害関係のある種類の一員であって、知性を有しかつ正直なビジネス・マンが相当であると是認しえない※ことの立証責任は、計画に異議を申し立てる者にあると判例は示していると考ええる。……いくつかの種類の利害がからみあっていて、ある種類の集会で成立する決議がその種類の利害の公正な意見表明となりえない場合でない本件のような事件においては、集会で議決権を有する利害関係人は、最善のなすべきことはなにかを決定する最も有能な者であるとの見解を、裁判所は常にとってきたと思う。……」

会社の意見と比べて、世間一般の意見の妥当性に関して、裁判所は、次のように述べる（p. 757）。

「会社の事情および自己の立場の弱さの双方を一層十分に知った上で提案を承認した会社の利害関係人の意見の代りに世間一般の意見を採用すべきであるとの結論をとることに、裁判所は慎重でなければならないというのがわれわれの意見である。結局、公衆は、本件のような事実を一般的に見るのであって、無償株式が発行されるという事実が、公衆が明確に認識することができ、現実にもそうであったようにかれらが容易に反応する直接的・実在的利益であった。計画（それは、有能な専門家によって支持された）を進めることを認める社債権者の大多数の表明された意見よりも、市場のおしゃべりの方が、計画の公正・不公正についてのより確実な指示であると裁判所がするのは、このような状況においては、全く誤っているであろうと我々は考える。」

※ 是認「できる」(could) という語は、Banks ケースを含めて先例が原告にかした立証責任よりも若干重い立証責任をかする。「できる」という語は、Banks ケースの是認する「可能性がある」(might) との語と対比すべきである。Banks ケースにおいて、「可能性がある」とは正確に用いられた語であると言われる (Northey, op. cit., p. 263)。

24) この命令の申立は、《r. 8(f) Supreme Court (Companies) Rules 1956》による。

(a) 譲渡会社の営業の全部もしくは一部、財産または債務の全部もしくは一部の譲受会社への譲渡。これは、コモン・ローまたは衡平法において適法に譲渡しうる権利のみに関するものである<sup>25)</sup>。会社法典 205 条にもとづく計画またはその計画に効力を与えるために会社法典 207 条によってなされる命令で、遺言執行者の地位を譲渡することはできない。このような個人信頼にもとづく地位は譲渡できないからである<sup>26)</sup>。営業の売却が効力を有するためには、反対株主に対する適当な補償がなされねばならない。そうでないと裁判所は認可しないであろうからである<sup>27)</sup>。

(b) 協定において譲受会社が割り当てる譲受会社の株式、社債その他の持分の割当。

(c) 譲渡会社によってまたは譲渡会社に対してなされている法的手続の譲受会社によるまたは譲受会社に対する継続。

(d) 譲渡会社の清算手続なしの解散。

(e) 計画に異議ある者に対してなすべき補償。

(f) その他必要な事項。

会社法典 207 条にいう会社は、会社法典にいう会社であり、したがって、現行会社法典にもとづき設立・登記された会社および旧会社法典にもとづき設立・登記された既存会社である (s. 2)。

会社法典 207 条にもとづきなされた命令の捺印ある謄本を 7 日以内に会社登記官に届け出なければならない。

(7) 会社法典 205 条と私会社 本条は、異なった種類の株式への株式の再分類による資本の再構成を許すのみならず、基本定款に特別の授権がない限り不可能な基本定款の変更による資本の再構成をもまた認める<sup>28)</sup>。会社が 4 名の

25) 譲渡会社とその従業員との間の雇用契約上の権利を譲受会社に譲渡させる命令は許されない (Nokes v. Doncaster Amalgamated Collieries [1940] A.C. 1014)。人は自由に雇主を選びうるのであり、労務の給付に関する権利は、債務者の同意なしには取得できないということが原則だからである (Farrands, op. cit., p. 488)。

26) In the Estate of Skinner (dec'd.) [1958] 1 W.L.R. 1043.

27) Re Sandwell Park Colliery Co. Ltd. [1914] 1 Ch. 589 (この事件では、計画は認可された)。

28)~32) Farrands, op. cit., p. 489.



株主しか有せず，それらの株主全員が，2種類の株式（AおよびBの種類の株式に分け，Aの種類の株式を有する者が取締役1名を指名できる）に株式を再分類する決議の議事録への記載に署名した場合であっても，会社法典205条にもとづく命令の申立の際には，会社は，同条所定の要件に従わなければならない<sup>29)</sup>。会社とその社員との間の協定を構成する計画を認可する会社法典205条2項にもとづく裁判所の権限は，それぞれの集会に出席し議決権を行使した社員および債権者（債権者が存する場合である）の双方の同意を前提とすることは明白である<sup>30)</sup>。したがって，集会の開催を妨げる事情がないにもかかわらず，いかなる集会も開催されない場合には，会社法典205条の適用はないのである<sup>31)</sup>。上例の場合には，会社法典205条1項にもとづいて，集会の開催を命ずる命令を申し立てればよい<sup>32)</sup>。かかる集会は，B種の株式への転換を予定されている株式であって，したがって，損害を受ける唯一の株式の所有者によって構成されるのであり，これによって，かかる株主の意見が独立に決定されることが可能となるのである<sup>33)</sup>。

## 2. 会社法典278条にもとづく清算人による売却

(1) 総説 上述の場合と異なり，この方法は，譲渡会社の清算を伴う<sup>34)</sup>。譲渡会社では，任意清算がなされなければならない<sup>35)</sup>。清算人は，任意清算の手續において，会社の営業または財産の全部または一部を他の会社<sup>36)</sup>——譲渡会社の財産取得のために設立された会社であることが普通である——に売却する<sup>37)</sup>。譲渡会社の社員は，譲受会社の株式その他の証券<sup>38)</sup>を受け取り分配す

33) In Re Inter-City Mills Ltd. [1952] G.L.R. 569. S.C.

34)・35) Northey, op. cit., p. 264.

36) 会社法典にいう会社に限られず，外国会社でもよい (Re Irrigation Co. of France (1871) 6 Ch. App. 176)。

37) Northey, op. cit., p. 264. 株式は，譲受会社の全額払込済株式の場合もあれば，一部しか払い込まれていない株式の場合もある (Farrands, op. cit., p. 481)。

38) その他の証券とは，《policies, or other like interests in the transferee Company》を意味する。

39) Northey, op. cit., p. 264.

る<sup>39)</sup>。したがって、買主は会社であることを要し、当該財産を承継するための会社を設立せんとする者に対する売却は認められない<sup>40)</sup>。

通常、次の順序で、手続が進められる<sup>41)</sup>。まず、再建のための決議を行う譲渡会社の総会が招集される。この総会において、会社の任意清算、清算人の指名および清算人への譲受会社と契約を締結する権限の授権（契約は総会の定めた契約案に従ってなされねばならない）が決議される。契約において通常定められることは、(1) 譲受会社が譲渡会社の財産を買い入れる旨（ただし、会社の債務弁済のために、清算人によって留保されるものを除く）、(2) 譲受会社の全額または一部払込済の株式が、対価として、清算人または清算人が指名する者に割り当てられる旨、(3) 譲渡会社の株主が権利を有する株式数およびそのためにこれらの株主が申込をなすべき期間について、これらの者に対して、清算人が通知をなす旨、(4) 上の期間内に株式の申込がないときには、譲渡会社の株主の株式に対する権利は消滅する旨<sup>42)</sup>、である。譲渡会社の株主によって申し込まれなかった株式全部について処分権を清算人に与える代りに、そのような株式について引受契約（underwriting agreement）を定めることも可能である<sup>43)</sup>。当該株式の売却代金の処分について、引受契約に定めがない場合には、その代金は、譲受会社の株式を申込まなかった譲渡会社の株主に分配しなければならない<sup>44)</sup>。

申込を要求することなしに、譲渡会社の社員に直接株式を与えることも許される<sup>45)</sup>。

40) Bird v. Bird's Patent, etc., Sewage Co. (1874) L.R. 9 Ch. App. 358.

41) Farrands, op. cit., pp. 481-482.

42) Postlethwaite v. Port Philip, etc., Gold Mining Co. (1889) 43 Ch. D. 452に  
おいては、再建計画で、申込を要請する通知後10日以内に、旧会社の株主が、新会社の  
株式の申込をなす旨、ならびに、申立のない株式については、清算人が処分する旨  
が定められていた。6月12日に、清算人は、6月25日前までに新会社の株式の申込を  
なすべき旨の通知を發した。旧会社の株主であるPは、8月24日に申込をした。判  
決：Pは、新会社の株式の割当その他なんらの補償を受ける権利を有しない。

43) Barrow v. Paringa Mines [1909] 2 Ch. 658.

44) Re Lake View Extended Gold Mine Co. [1900] W.N. 44.

45) Farrands, op. cit., p. 482.

## 会社の再建, 合併および株式の公開買付

(2) 反対社員の保護<sup>46)</sup> 会社法典 278 条にもとづく売却または協定は、それに対する賛成または反対を問わず、譲渡会社の全社員を拘束する (s. 278 (2))。ただし、(1) その特別決議に反対し (Macarthur Report, 1973, para. 410 はこの要件を除くことを勧告している)、(2) 清算人に宛てて文書で反対を表明し、かつ決議後 7 日以内に会社の登記された事務所に反対する旨の文書を送付した社員は、その決議を執行するのを中止するか、または、合意または法定の仲裁手続によって決定される価格をもってかれの持分を買い取ることを清算人に請求できる (s. 278 (3))<sup>47)</sup>。

清算人が社員の持分の買取を選択した場合には、会社解散前に買取代金の支払を要し、清算人は特別決議による決定に従って代金を増額することができる (s. 278 (4))。会社財産の譲渡契約には、反対株主の持分買取代金に相当する金額を、清算人が、譲渡会社の財産から留保する旨が定められるのが普通である<sup>48)</sup>。

付属定款は、株主が株式所有の価値として定款上有する権利を、その同意なしに、奪うことはできない<sup>49)</sup>。

(3) 反対債権者の保護 清算人は、清算の場合の通常の方法に従って、譲渡会社の債権者に支払をしなければならない<sup>50)</sup>。債権者が、会社財産全部の譲受会社への譲渡によって損害を受けると判断する場合には、債権者は、強制清算または監督命令<sup>51)</sup>を申し立てることができる<sup>52)</sup>。この場合、次に述べるよう

46) See D.G. Rice, *Safeguards against Class Oppression* (1958) 22 Cons. (N.S.) 435.

47) 特別決議がなされたときに、株式譲渡の名義書換を受けていない株主は、名義書換を要求して、その決議に反対することができる (Re Sussex Brick Co. [1904] 1Ch. 598)。

48) Farrands, *op. cit.*, p. 483.

49) Payne v. The Cork Co. Ltd. [1900] 1 Ch. 308.

50) Farrands, *op. cit.*, p. 483.

51) 裁判所の監督のもとになされる任意清算である (小町谷・イギリス会社法概説 509 頁以下参照)。

52)~55) Farrands, *op. cit.*, p. 483.

Re Mascot Home Furnishers Pty. Ltd. [1970] V.R. 593 において、裁判所は、免税欠損会社 ("tax loss" company) の承継を伴う清算手続の続行または協定の認可を拒否した。その提案が商業倫理または全体としての公衆の利益に適さないというのが理由であった。

に、特別決議が効力を失うことがある。

(4) 会社法典 278 条の決議の効力 特別決議は、この決議の前または同時に、任意清算または清算人を指名する決議がなされても、効力を失わない。ただし、1年以内に会社の清算を命ずるまたは裁判所の監督に服せしめる命令がなされる場合には、特別決議は、裁判所によって認可されない限り、効力を有しない (s. 278 (5))。

(5) 他の清算手続への会社法典 278 条の適用 会社法典 278 条は、その文言より、社員による任意清算に限定される<sup>53)</sup>。しかし、同条は、債権者による任意清算にも適用される。この場合には、計画は、会社の特別決議の他に、裁判所または検査委員 (committee of inspection) の認可を受けなければならない (s. 289)<sup>54)</sup>。

強制清算の場合には、裁判所は、会社法典 278 条にもとづいて清算人が実施できた計画を会社法典 240 条にもとづき認可することができる<sup>55)</sup>。特別決議は必要でないであろう<sup>56)</sup>。

(6) その他 会社法典 278 条の手続の場合の売却の対価は、現金ではない<sup>57)</sup>。特別決議が提案される会議の招集通知は、協定が会社法典 278 条にもとづいてなされることを明らかにしなければならない<sup>58)</sup>。社員の反対する権利を、付属定款または基本定款の定めによって奪うことは、許されない<sup>59)</sup>。反対を認める規定の趣旨は、反対者に、かれらの会社における持分の代りに現金を受け取ることを可能ならしめることにあるのであって、譲受会社の株式その他の持分を受け取ることを保証するためにあるのではない<sup>60)</sup>。

会社が必要とする増資を、現社員に追出資させえないときに、この方法が使用される<sup>61)</sup>。譲渡会社の株式が全額払込済であるときには、新資本は、新株の発行によってのみ可能であるが、新株発行を望まないときに、この方法がとられるのである。会社法典 278 条の方法をとることによって、会社の営業を他の

---

56) See *Re Agra and Masterman's Bank* (1866) L.R. 12 Eq. 509n.

57) Cf. ss. 240 and 294 (これらの場合においては、清算人は現金で売却しなければならない)。

58)~63) *Northey*, op. cit., p. 265.

会社に譲渡し、旧会社の社員に、全額払込未済の株式を割り当てることのできるものである<sup>62)</sup>。このような協定によって、社員の責任限度が増大するので、会社法典は、反対者が、かれらの有する持分にかえて、新会社の株式またはこれに類似する持分よりも現金を受け取ることを認めたのである<sup>63)</sup>。

### 3. 株式の取得による実質的合併および株式の公開買付<sup>64)</sup>

(1) 緒説 会社が、会社法典 278 条または 205 条および 206 条にもとづいて他の会社の財産を取得するのではなく、他の会社の株式を獲得し、しかもその会社を存続させながら、その会社の営業を取得することがある。株式を取得された会社は子会社として存在するのであって、これによって実質的な合併が実現されるのである<sup>65)</sup>。会社法典 278 条または 205 条にもとづく再建または合併が内部的協定であるのに対して、株式取得による合併は、第三者たる会社が株式を買い取ることによって生ずる<sup>66)</sup>。この場合に、取得会社（譲受会社）は、他会社（譲渡会社）の株主に、かれらの株式を公示した価格で買い付ける旨の申込（「公開買付」といわれる）をなし、かつその申込に対する承認期間を定めるのが通常である。この際、株主の一定数がその申込を承諾しない場合には、申込は無効となることが定められている<sup>67)</sup>。申込には、譲渡会社の株式を、市場価格よりは高額で（現金または譲受会社の株式で）買い取ることが定められている。なぜなら、譲受会社は、譲渡会社の財産から利益——資本額の形でまたは利益の増大において——をうることができると判断しているからである<sup>68)</sup>。譲渡会社の株主の必要な多数が得られた場合には、譲受会社は、かれらの株式を取得し、反対少数派がその計画を妨げるのを阻止するために、会社

64) Macarthur Report, 1973, paras.336-345 は、会社法典 208 条の改正を勧告している。See P. Anisman, Takeover Bid Legislation in Canada (1972) 11 U. West. Ont. L.R. 1.

65) Farrands, op. cit., p. 489 ; Dalgish, op. cit., pp. 179-180 ; Northey, op. cit., p. 266. 譲受会社が譲渡会社における支配的持分を取得した場合には、譲渡会社は譲受会社の子会社となるのである。

66) Palmer's Company Law, 20th ed., p. 663.

67)~69) Farrands, op. cit., pp. 489-490.

法典 208 条にもとづいて、一定の条件で、少数派の株式を取得することができるのである<sup>69)</sup>。

会社法典 208 条の手續のメリットは、裁判所の認可が必要でないことである。なぜなら、この手續は債権者の権利に影響がなく、債権者は、株式を取得された会社に依然として支払いを求めることができるからである<sup>70)</sup>。欠点は、株主の大多数の同意が必要であるということである<sup>71)</sup>。会社法典の最近の改正は、208 条の定める多数要件を具備することを一層困難にしたが、これは少数派保護のためであった<sup>72)</sup>。

前述のように、「株式の公開買付<sup>73)</sup>」として知られている計画に関する会社法典 208 条の規定が、再建または合併の実現のために使用される場合には、譲受会社は、自己株式を譲渡会社の株主に、かれらの有する株式と交換することを申し出ることができる<sup>74)</sup>。この結果、これらの株主は譲受会社の株主となり。他方、譲受会社は譲渡会社におけるかれらの株式を所持することとなる<sup>75)</sup>。

譲受会社の株式との交換でなく、譲受会社に株式を売却した株主にとっては、会社法典 208 条にもとづく公開買付と 278 条の授權にもとづく売却との間の相違は、最終的にはほとんどない<sup>76)</sup>。

(2) 会社法典 208 条による株式取得の要件 譲受会社が、会社法典 208 条にもとづいて、譲渡会社の反対株主の株式を取得するには、次の要件を具備しなければならない。

(a) 譲渡会社の株式またはある種類の株式を譲受会社（会社法典にいう会社でなくてもよい）に譲渡することを伴う計画または契約があること。

(b) 買付申込後 4 月以内に<sup>77)</sup>、譲渡にかかわる株式（譲受会社もしくはその

70)~72) Northey, op. cit., p. 266.

73) 公開買付についての検討およびこれに関する取締役の義務については、L.C.B. Gower, *The Law in Action* (1957), 119-134 参照。会社法典 208 条の文言は、2 会社が共同で買付申込をする場合を含む (*Colonial Sugar Refining Co. Ltd. v. Dilley* (1967) 116 G.L.R. 445, affirmed on appeal sub nom. *Blue Metal Industries Ltd. v. Dilley* [1970] A.C. 827 ; (1963) 43 Aust. L.J.R. 206)。

74)~76) Northey, op. cit., p. 266.

子会社によってまたはこれらの名義人によって申込の日にすでに所持される株式以外の株式)の価額の10分の9以上を有する者によって、その申込が承諾されなければならない (s. 208 (1))。

上の要件を具備した場合には、譲受会社は、4月の期間経過後2月以内に、反対株主に、かれらの株式の取得を希望する旨の所定の通知<sup>77)</sup>をなさなければならない。反対株主には、その計画または契約に同意しなかった株主およびその計画または契約に従って自己の株式を譲渡できなかった、または譲渡を拒否した株主が含まれる (s. 208 (5))。

反対株主が通知後1月以内に条件の変更を裁判所に申し立てない限り、譲受会社は、多数派によって承諾された条件によって、株式を取得する権利義務を有する (s. 208 (3))。裁判所は、計画が不公正であることが証明されたときのみ介入し、譲受会社が反対株主の株式を取得することを許さない<sup>79)</sup>。判例によれば、計画の不公正さの立証責任は反対株主にあるのが通常である<sup>80)</sup>。

株主に与えられた資料では、株主が申込の諾否を正当に決するためには不相当であるというのでは十分ではない<sup>81)</sup>。株式について取引所の相場があるときには、それを株式の価格とすることは一応許される<sup>82)</sup>。申込価格に不満な株主がみずから株式の価額を調査するための開示命令を申し立てることは、特別の事情がない限り認められない<sup>83)</sup>。

反対株主の個人事情、他の種類の株式に支払われた代金、買い手が支配力の

---

77) 4月は最長限の意味であって、譲受会社はこの期間を短縮することができる (Re Western Manufacturing (Reading) Ltd. [1956] Ch. 436)。

78) See Form 8 of the Companies Regulations 1956 and Reg. 5 thereof. この要件の遵守については、Re Simo Securities Trust Ltd. [1971] 1 W.L.R. 1455 ; [1971] 3 All E.R. 999 参照。

79) Farrands, op. cit., p. 491. 裁判所はこの介入に慎重である (Northey, op. cit., p. 267)。

80) 判例の検討については、R. Baxt, The unprotected shareholder and the compulsory acquisition of shares (1970) J. Bus. Law 86 参照。

Re Sussex Brick Co. Ltd. [1961] Ch. 289 においては、旧会社の66ポンド株式3株と新会社の86ポンド株式2株との交換が計画されていた。Vaisey J. は、計画の条件が不公正であるとするには十分でないとして、「計画全体が明白に不公正であることを要し、計画が公正、衡平および合理性を最高限度100パーセント満たさなければならないという法則はない」と述べた。

取得を目的としている事実などは、すべて、価格が公正であるか否かを決定するに際して関係のない要素である<sup>84)</sup>。考慮されるべきは、全体としての株主に対する公正さであり、個々の株主に対するそれではない<sup>85)</sup>。反対者は不公正さを証明するを要し、計画に批判を受ける余地があることを証明するのでは足りないのである<sup>86)</sup>。

反対株主が、譲受会社が譲渡会社の多数派と同一であることを証明した場合には、少数派をそれに強制的に従わせることが相当であると考えられる計画であることの立証責任は多数派にある<sup>87)</sup>。これは、会社法典 208 条 1 項の趣旨に合致する<sup>88)</sup>。なぜならば、208 条 1 項は、計画を承認する 10 分の 9 の多数には、譲受会社、その名義人または子会社が所持する株式の数は算入しないと定めているからである。90 パーセントは譲受会社とは独立のものでなければならず、そうでない場合には、裁判所が強制取得を命ずべき旨の立証は、譲受会社にかせられると思われる<sup>89)</sup>。

反対株主に通知をなしたにもかかわらず、申込条件変更のための申立が裁判所になされなかったときには、譲受会社は、作成された株式譲渡証書<sup>90)</sup>とともに通知の謄本を譲渡会社に送付し、株式の代金を支払わなければならない。譲渡会社は、受領した代金を独立の銀行勘定に入れて、それに対して権利を有す

81) *Re Evertite Locknuts Ltd.* [1945] Ch. 220 ; [1945] 1 All E.R. 401. この事件では、全資本の 700 分の 1 を有する株主が、計画に関する若干の情報の開示がかれになされなかったので、譲受会社はかれの株式を取得する権利を有しないということをも理由に、裁判所に申し立てをした。判決：計画は株主の 10 分の 9 によって承認されているから、公正であると推定される。

情報の不十分さだけでは、裁判所が変更命令をださないことについては、A. J. Bogle, *The Sale of Controlling Shares: American Law and the Jenkins Committee* (1964) 13 I. & C.L.Q. 185 参照。

82) See *Re Press Caps Ltd.* [1949] Ch. 434 (C.A.).

83) *Re Press Caps Ltd.* [1948] 2 All E.R. 638.

84)・85) *Farrands*, op. cit., p. 491.

86) *Re Grierson, Oldham & Adams Ltd.* [1967] 1 W.L.R. 385 ; [1967] 1 All E.R. 192 ; [1968] Ch. 17. この事件において、計画の公正さは被申込人全員、すなわち、全体としての株主に関して判断すべきであって、1 グループまたは個人としての反対者について判断すべきでないと判示された。

この事件は、上場株式の評価並びにのれんおよび固定資産の評価についても若干の



## 会社の再建、合併および株式の公開買付

判断を示している。イギリスの判例については、Sammel v. President Brand Gold Mining Co. Ltd. [1969] (3) S.A. 629 (A.D.), noted in (1970) 87 S.A.L.J. 12 において検討がなされている。

87) Farrands, op. cit., p. 491.

Re Bugle Press Ltd. [1961] Ch. 270 ; [1960] 3 All E.R. 791.

B会社は、1株1ポンド株式を10,000株発行した。それらの株式は3名の株主によって所持され、そのうちの1名であるTは1,000株所有していた。他の2名の株主は、Tの株式を買い上げるために、会社を設立し、この会社をしてB会社の株主に株式買付の申込をなさしめた。他の2名の株主によって申込が承諾されたので、会社法典208条に相当するとして、その会社はTの株式の強制的取得の申込をした。その価格は、B会社の計算書類その他の資料を利用できる会計士によってなされた評価を基礎としていた。Tは、裁判所の介入を得るためには、Vaisey J. (in Re Sussex Brick Co. Ltd. [1961] Ch. 289 n ; [1960] 1 All E.R. 772 n) によって示唆されたように、その計画が「明白に不公正、明確に不公正、最低の合理性に値しない」ことを証明しなければならぬか、あるいは、そこまでの立証責任はないのか。Backley J. は、その判決を引用しつつ、次のように述べた (p. 277)。

その種の事件においては、申込がその承諾を反対株主に強制することが相当でないものであることを証明する責任は、当該反対株主にかせられねばならず、この立証責任は厳しいものである。

しかし、本件は、そのまったく逆であると私には思える。法形式的には、その申込をしている団体は、その団体の株式を有する者と区別されなければならないが、実質的には、この申込をしている者は、譲受会社の唯2名の株主である多数派株主であり、かつ、かれらの申込の承諾が反対株主の申込の承諾をも強制することが示唆される、90パーセントの株式を有する株主だからである。この種の事件においては、私見によれば、立証責任は明白に他の側にあるのであって、その計画が、少数派株主にそれに従うことを強制するのが相当であるものであることを裁判所に立証する責任は、多数派株主にあるというべきである。

譲受会社の法人格を突き通さんとする Backley J. の判決は、譲受会社はかせられた立証責任を履行しなかったので、Tは提案された価格でかれの株式を売ることを強制されるべきでないという理由をもって、上級審においても支持された。Harman L.J. は、とりわけ、その事実について批判的であった。かれは、その計画が「多数派株主が……少数派株主から奪い取ることを禁止する会社法の根本的法則を潜脱するあらゆる計画である」と述べた (pp. 287-288 [796])。

カナダでも Bugle Press 事件の判例に従い、多数派株主と譲受会社との利害が実質的に同一である場合には、一応、裁判所は買取手続の利用を許すべきでないと判決された (in Esso Standard (Inter-America) Inc. v. J.W. Enterprises Inc. (1963) 37 D.L.R. (2d.) 598)。

88) Northey, op. cit., p. 269.

90) 譲渡証書は、譲受会社によって指名された者によって、株主 (反対する株主も含めて) のために作成される。

る者のために信託的に保管しなければならない (s. 208 (4))。

新法は、コーヘン委員会によって示唆された二つの改正を行った<sup>91)</sup>。第1は、譲受会社が譲渡会社の株式の10パーセントを超えて株式を所持する場合に、取得の権限を拡大したことである。このような場合には、計画は、爾余の株式の10分の9を有し、かつ株主の4分の3以上の株主によって承認されなければならない。第2に、反対株主は、譲受会社にかれらの株式を買取することを請求できることである。従来は、反対株主はこのような権利を有せず、譲受会社は、少数派にかれらの株式を売ることを強制できるが、反対派は、会社にかれらの株式を取得することを強制できなかつた。ただ、裁判所が、かれらの株式の取得の条件を、適当と考えるように変更することが許されたにすぎない。

(3) 株式の公開買付 (i) 緒説 1963年会社法典改正法は<sup>92)</sup>、株式の公開買付について定めるが、同法は、会社法典 208 条の場合<sup>93)</sup>に適用されるのみならず、譲渡会社における支配権の取得を目的とする申込のすべてに適用される<sup>94)</sup>。注意すべきは、このような支配権は、反対株主の株式の買取権を与えないことである。買取権は、依然として、会社法典 208 条の定めるところである<sup>95)</sup>。

(ii) 改正法の適用範囲および用語の意義 会社に対する支配の取得を目的とする書面による公開買付は、1963年会社法典改正法第1編に定める手続に従ってなされなければならない。

別段の定めがない限りは、次の定義による。

「承諾」には、申込の誘因の結果としてなされる申込を含む。

「申込」には申込の誘因を含む。

「被申込人」とは、公開買付に含まれる株式の所持人をいう。

「被申込会社」とは、その株式が買付計画にもとづいて取得されることが提

91) Northey, *op. cit.*, pp. 269-270.

92) これらの規定の解説については、R.K. Paterson, *Take-over bids and the Companies Act (1970)* 5 V.U.W.L.R. 447, 459-471 参照。

93) この場合は、他の会社による会社の株式の公開買付のみに関し、かつ、公開買付が譲渡会社の株式の10分の9の取得となるときのみ、反対者から買い取る権利が与えられているにすぎない。

## 会社の再建、合併および株式の公開買付

案されている会社をいう。

「申込人」とは、単独または他の者と共同して、公開買付をなす者をいう。

「株式取引所」とは、1908年株式仲買人法にもとづいて登記され、かつニューゼaland株式取引所協会の会員である取引所をいう。

「公開買付申込」とは、公開買付計画にもとづく株式取得のための書面による申込をいう。

「公開買付計画」とは、申込人がすでに受益権を有する株式とともに、被申込会社のいずれの総会においても、議決権の過半数を行使する権利または当該過半数の行使を支配する権利を与える会社の株式取得のための申込にかんする計画をいう。申込人が受益権を有する株式には、次の株式が含まれる。

(a) 申込人が、任意にまたは被申込会社の他の株式の取得に関する合意にもとづく条件の履行によって、取得しうる株式。

(b) 申込人が1955年会社法典 158 条の意味における会社（親会社または子会社であるときである）である場合には、申込人の子会社もしくは親会社または申込人の親会社の他の子会社がすでに受益権を有する株式、ならびに、子会社または親会社が、上述(a)の方法で、取得しうる株式 (s. 2)。

改正法は、次の公開買付には適用がない。

(a) 被申込人の全員が、公開買付の前に、改正法の要件を省略することに書面で同意した私会社における株式の取得の申込。

(b) 被申込会社の 6 人以下の株主に申込がなされるにすぎない場合 (s. 3)。

(c) 申込が口頭でなされた場合 口頭の申込または書面でなされたとしても株主による任意の取得は、改正法にいう株式取得者による公開買付ではない<sup>96)</sup>。

(v) 株式の公開買付の手續 改正法は、次の手續を定めている (ss. 4 and 5, First and Second Schedules)。

(a) 第 1 付則に従い、公開買付計画およびその細目に関する通知が被申込会

---

94) Farrands, op. cit., pp. 492-493 ; Northey, op. cit., p. 270.

95) Farrands, op. cit., p. 493.

96) Multiplex Industries Ltd. v. Speer [1966] N.Z.L.R. 122.

社に対しなされなければならない<sup>97)</sup>。

(b) 通知および説明書を受け取った被申込会社は、(1) その株式がニューゼーランドの証券取引所の公式または非公式の名簿に上場されているときには、通知を受け取ったことを取引所に報告しなければならない。(2) その株式が上場されていないときには、通知の受領をその株主に知らずのに實際上相当であると考えられるあらゆる処置を講じなければならない。

(c) 被申込会社は、(1) 上述の通知および説明書の受領後14日以内に、第2付則に従った説明書を申込人に送付するか<sup>98)</sup>、または、(2) 公開買付申込がまず被申込人になされた日の14日以内に、第2付則に従った説明書を各被申込人に送付しなければならない<sup>99)</sup>。

さらに、改正法6条によれば、申込人は、被申込人に公開買付申込をした場合には、その申込が公開買付計画に従ってなされたことおよび申込日を明らかにする通知書を被申込会社に送付しなければならない<sup>100)</sup>。

また、公開買付申込をなした後遅滞なく、申込人は、被申込会社の記録を保管する地方登記官吏に、申込書、通知書<sup>101)</sup>および説明書<sup>102)</sup>の謄本を届け出なければならない (s. 7(1))。被申込会社は、上述の改正法6条の通知を受け取った場合には、みづからが作成した上述の説明書の謄本を地方登記官に届け出なければならない。謄本は、(1) その説明書が申込人に送付されるときには、通知受領後ただちに、(2) 申込人に送付されないときには、説明書を被申込人に送付後ただちに、届け出られなければならない (s. 7(2))。

(二) 被申込会社および取締役への弁償 被申込会社の付属定款の定めにもかかわらず、取締役は、公開買付計画に関して株主のために正当に負担した費用の弁償を会社に求めることができる (s. 10(1))。被申込会社は、公開買付計

97) これによって、被申込会社は、株主に細目の説明が可能となる (Northey, op. cit., p. 271)。

98) この説明書は、被申込人に回送される。

99) したがって、株主に開示されるのは、第1付則に従った計画の詳細についてのみならず、この計画に関する被申込会社の意見もまた開示されるのである。ことに、この説明書は、第2付則に従って、取締役がその計画によって受ける利害を開示しなければならない。説明書を受領した株主は、公開買付申込について聡明な判断をなすことが可能となる (Northey, op. cit., p. 271. See Dalgish, op. cit., p. 181)。

会社の再建、合併および株式の公開買付

画に関して正当に負担した費用（それが取締役への弁償の結果生じたものであると否とを問わず）を、申込会社に対し有する債権として回収することができる（s. 11 (2)）<sup>103)</sup>。

(f) 1978年証券法71条12項による改正<sup>104)</sup> 1963年改正法は、二つの点において改正された<sup>105)</sup>。第1に、公開買付申込が、1978年証券法2条に定める専門家の説明を包含しているときには、同法40条の要件に従わなければならない。公開買付申込書は、目録見書と同視されるのである<sup>106)</sup>。第2に、改正法10条は廃止され、証券法55条乃至58条がそれに代わる規定となり、同法64条が、公開買付申込書を証券引受を勧誘する目録見書と同視して、申込書に適用される<sup>107)</sup>。

(g) ニュージーランド証券取引所による規制 ニュージーランド証券取引所は、申込人の身元の開示を要求する《Takeover Code》を採用している。

(h) 外国人による公開買付に関する規制 1974年外国人投資規制法<sup>108)</sup>および1965年ニュース・メディア所有法は、外国会社がニュージーランド企業の持分を取得することについて、追加的規制を定めている<sup>109)</sup>。これによれば、

---

100) この立法趣旨および違反の効果については、Carr v. N.Z. Refrigerating Co. Ltd. [1976] 2 N.Z.L.R. 135 参照。

101) 被申込会社へ送付された公開買付計画の通知書（s. 4(2)(a)）。

102) 被申込人が申込人に説明書を送付した場合には、その説明書（s. 4(2)(b)）。

103) Canterbury Frozen Meat Co., v. Waitaki Farmers' Freezing Co., Ltd. [1972] N.Z.L.R. 806.

104) この規定はまだ効力を生じていない。

105) Northey, op. cit., p. 271.

106) 同法40条によれば、申込書には、専門家の同意があり、かつこの同意が撤回されていないことが必要である。さらに、専門家の資格および申込人に対する関係が申込書で明らかにされていることが必要である。しかも、専門家の説明は、所定の期間内になされたものであることが必要である。この規定は、廃止される会社法典50条に類似するが、40条1項d号およびe号においてなされた変更を注意しなければならない。なお、会社法典50条に関しては、拙稿「ニュージーランド会社法における株式および資本（上）」獨協法学15号101頁・102頁参照。

107) 公開買付申込に関する犯罪に関しては、1963年改正法13条参照。

108) S.R. 1974/117, Part II and Reg. 24.

109)・110) Northey, op. cit., p. 272.

外国人による公開買付申込の通知は、ニュージーランド準備銀行に届け出なければならず、申込に対する大蔵大臣の許可があるまで、申込は効力を有しない。これらの規制は、1963年改正法の規制に追加されるものである。

(9) 1975年通商法 若干の公開買付および合併について、通商法による制限がある<sup>110)</sup>。大ざっぱに言えば、これらの規制は、例えば、ビール醸造業のような種類の企業、または、資産の集合的価値が莫大なとき、あるいは、1973年外国人投資法が適用されるときに、関するものである<sup>111)</sup>。

(1984年1月9日稿)

---

111) 同法62条乃至80条に特に注意すべきである (Northey, *op. cit.*, p. 272)。この問題を比較的詳しく取り扱った文献として、J.A.B. O'keefe, *The Commerce Act 1975* (2nd ed., 1978) および法制研究所臨時報告書12号「通商法 (1978)」がある。