

《資 料》

テイクオーバーと合併に関する
シティ・コード（1981年2月改正版）

石 山 卓 磨 訳

前 文

本書はテイクオーバーと合併に関するシティ・コードの第5版である。これは証券産業審議会（the Council for the Securities Industry）が公布するものであるが、同審議会の市場委員会（Markets Committee）は、本コードの定期的改正に対する責任機関としてこれまでの版を準備してきたシティ特別作業部会（the ad hoc City Working Party）を承継している。同審議会は、多くの独立した構成員に加えて、以下の団体の代表者によって構成されており、以下の団体は同審議会の活動を一般的に支持することを、とりわけ、シティ・コードを支持することを義務づけられている。

- * 引受業者委員会（The Accepting Houses Committee）
- * 投資信託会社協会（The Association of Investment Trust Companies）
証券免許ディーラー協会（The Association of Licensed Dealers in Securities）
イングランド銀行（The Bank of England）
- * イギリス保険協会（The British Insurance Association）
- * ロンドン手形交換所加盟銀行委員会（The Committee of London Clearing Bankers）、およびこれを通じて、
スコットランド手形交換所加盟銀行委員会（The Committee of Scottish Clearing Bankers）
- * イギリス産業連盟（The Confederation of British Industry）

会計団体諮問委員会 (The Consultative Committee of Accountancy Bodies)

* 証券取引所審議会 (The Council of The Stock Exchange)

ロンドン所在外国銀行 (The Foreign Bankers in London)

ロンドン所在外国ブローカー (The Foreign Brokers in London)

* 発行業者協会 (The Issuing Houses Association)

全国年金基金協会 (The National Association of Pension Funds)

ユニット・トラスト協会 (The Unit Trust Association)

星印のついた構成団体は、テイクオーバー・合併審査委員会 (the Panel on Take-overs and Mergers) [以下パネルと記す一訳者] に正式に代表者を派遣しているが、このことは、イングランドおよびウェールズの勅許会計士協会 (the Institute of Chartered Accountants) についても同様である。

本コードは、事業基準 (business standards) の範囲内で、テイクオーバーと合併の分野に職業として関与する者の総意を表明するものである。本コードは、テイクオーバーまたは合併の財政的または商業的な利益または不利益に関する評価には関知しない。これは、会社および株主、そして、特定の状況下では政府に関係し、独占・合併委員会 (Monopolies and Mergers Commission) により助言されるべき問題である。

本コードは法的効力を備えてはおらず、また、これを備えようともしていない。しかし、連合王国内における証券市場施設の利用を望む者は、テイクオーバーと合併に関する事項については、本コードに従って行動すべきである。このように行動しない者は、これらの施設の利用を期待することはできず、これを拒否されることになろう。ここに定められる特権と責任はあらゆる面で証券市場に積極的に関与する者に最も直接的に適用される。しかし、これらは、パネルおよび証券産業審議会により、公募会社の取締役、公募会社の支配 (本コードが定義するもの) を取得しようとする者もしくはその集団、および、これらの職業的助言者 (professional advisers) (彼らが問題の取引に関し助言する場合に限る) にも適用されるとみなされるであろうし、このことは、彼らが上記の団体と直接的に関係していない場合であっても同様である。

本コードの条項は2つの範疇に分けられる。一方において、本コードはテイクオーバーと合併の取引において遵守すべき行為の総則(general principles)を宣言する。この総則は商業活動 (commercial behaviour) の好ましい基準を成文化したものであり、明白かつ普遍的に適用されなければならない。他方において、本コードは一連の各則 (rules) を定めている。そのいくつかは総則の適用例にすぎないが、その他は、連合王国内で実施されるテイクオーバーおよび合併の取引のうち特殊な形式のものを規制しようとする手続規則である。

総則のうちいくつかは、一株主と他の株主との間の衡平の観念に立脚しており、シティ内部や証券市場に一般的に関与する者にとっては容易に理解しうるものであるが、それを立法化へと導くことは容易でないであろう。したがって、本コードは非専門用語で構成されており、かつ、自主規制措置としてパネルにより運用かつ執行されることになる。パネルは、証券市場を利用し、かつ、好ましい事業基準の遵守に関与する者の代表機関であるが、法を執行するものではない。

本コードは特に上場公募会社を念頭において起草されている。にもかかわらず、これは非上場公募会社のテイクオーバーにも適用されるが、私会社のテイクオーバーには適用されない。もし、ある会社が適当な制定法の条項下、私会社とみなされるならば、それは本コードの目的に関しても私会社と考慮される。パネルが、連合王国、チャンネル・アイランズ (the Channel Islands)、またはマン島 (the Isle of Man) に所在するものではないと考える会社に対する買付申込は、通常、本コードの適用範囲には含まれない。しかし、アイルランド共和国に所在し、かつ、証券取引所に上場されているか、または、非上場証券市場で取引されている会社に対する買付申込には適用される。ある会社が連合王国国外で設立されたか、または、その本店および中央執行部が連合王国国外に所在する場合には、当該会社は、通常、本コードに関しては連合王国内に所在しないものと考慮される。

パネルは、審査局長 (Director General) を首長とし、日々活動する。審査局長または副審査局長 (Deputies) は本コードの解釈上の問題点に対し、あるいは、テイクオーバーまたは合併がなされる以前またはその過程においてよせ

られた相談に対し、いつでも裁決を下すことができる。会社とその助言者に対しては、このサービスを充分利用するようお奨めしたい。相談については秘密が守られる。パネル総会およびパネル再審査委員会における審問に関する実施手続は8頁の手続条項において規定するとおりである。

F. P. ニール (NEILL)

証券産業審議会議長

J. Q. ホラム (HOLLUM)

テイクオーバー・合併審査委員会議長

1981年2月26日

手 続

パネル 当事者またはその助言者が執行部 (the executive) の下した裁決に異議を申し立てたい場合、その者は、当該事項をパネルへ付託 (reference) するよう請求することができ、パネルは、執行部の決定を再審査するため、ただちに招集されるものとする。同様の権利は、被圧迫株主にも付与されているが、些細な事案の回避を意図した特定の防御措置には従わねばならない。この付託のためのいかなる要請も、可能なかぎり速やかに、遅くともそれをもたらした事実から1カ月以内に、書面により執行部に通知しなければならない。

特に困難または重要な問題点がある場合には、執行部は、当事者に裁決を下すことなく、自らパネルに対し、決定を求めて、この点を付託することができる。

パネルでの審問においては、本人 (会社・個人またはこれらの助言者のいずれであろうと) 自らが、自己の事案を提示する。通常の場合、彼らには、事前に当該事案を簡潔に書面に記載することが期待されるであろう。一般原則としては、当該事案の全当事者が審問に出頭し、かつ、他の各当事者がパネルに提出した書面を検分することになる。しかしながら、当事者としては、しばしば、商業的性質を有する秘密の証拠をパネルに提出したいと望むこともあろう。このような場合、パネルには、次の手続が正当であると納得するときにかぎり、極めて例外的に、問題の証拠を、他の関係当事者の全部または一部が不在のなかで審議する用意がある。当事者および執行部 (上記第2節でのべた、執行部

が付託する場合は除く)は、パネルが事案を考察している間は同席しない。株主による申立は書面で提出され、彼らが不在のなかで、パネルがこれを審査する。

本コード違反があったと思われる場合、執行部は、審問に応ずるべく、パネルに出頭するよう、関係当事者を召喚する。その者には、書状により、申し立てられた違反の性質と、審査局長が提出するであろう事柄が通知される。もし、その他の事柄が提示された場合には、その者には延期の請求をなすことが認められる。

パネルが違反事実を発見したならば、非公開の譴責 (private reprimand) あるいは公開の懲戒 (public censure) をかすか、または、より悪質な場合には、違反者から一時的もしくは永久的に証券市場施設の利用能力を剝奪することを意図した、一層進んだ措置をとることができる。パネルは、事案の特定局面を、商務省、証券取引所またはその他の適当な団体に付託することができる。いかなる譴責や懲戒またはそれ以上の措置も、関係者にパネルの再審委員会 (Appeal Committee) への異議申立の機会が与えられることなくして、かせられることはないであろう。

パネルは、本コード違反があったことを発見し、必要な制裁を決定したならば、当該決定の関係当事者にこれを通知するが、これには、きたる48時間以内に異議申立の通知を送付することができる旨記載される。通常の場合、パネルはこの時間内、決定の完全なる公表を停止する。もし異議申立がなければ、(公表の決定があり次第)ただちに公表する。異議申立があれば、公表は再審委員会の決定があるまで停止される。

パネルは、テイクオーバー問題における自己の権限は、その公平性に関し疑問の余地がない場合にかぎり、支持されることを自認している。論議をもたらず案件が、パネルのいずれかの委員に利害の衝突を生ぜしめるような場合には、当該委員は自己と交替する者の選任を手配する。

重要なまたは議論の余地ある案件に関し、パネルがその結論と理由を公表するか否かはパネルの政策に委ねられている。かくてパネル自身の活動は公の吟味に服するのである。

パネルにおける手続は非公式かつ非公開 (private) である。証拠法則は存在しない。通常の場合、パネルを補助するための遂語的な記録が作成されるであろうが、永久的な記録が保存されることはないであろう。

パネルに出頭する当事者には、自己が望む助言者を引率し、かつ、自己が必要と考える証人を召喚することが許される。しかし、弁護士 (legal advocates) による完全な代理を許容することは、パネルにおける通常の慣行とはいえない。

再審委員会 再審委員会の議長は、パネルの3人の委員とともに審査にあたる。再審委員会の委員はいずれもパネルで審査に加わった案件には加わらないであろう。これらの委員の1名には、可能なかぎり、関係当事者と関係ある団体の代表者があたることになる。

再審委員会への異議申立は、パネルが本コード違反を発見し、かつ、懲戒処分を提案した場合、および、パネルは管轄権の範囲外で行為したとの申立があった場合に認められる。この異議申立は、厳密には懲戒的性質を有さないが、パネルが、個人または会社に重大な困難を及ぼすものとする決定に対しても、パネルの許可 (leave) があれば認められる。しかし、事実認定またはコードの解釈に対するパネルの決定に対して申立をなすことはできない。

再審委員会は、通常の場合、新しい証拠を審理しない。もし再審委員会が、パネルに提出しえなかった新しい重要証拠があるかもしれないと考える時は、通常の場合、当該案件を一層検討させるべく、パネルへ差し戻すことになる。

再審委員会における手続は、パネルにおけると同様の方法で実施される。

異議申立が支持されると、申立人には声明 (statement) 形式で意見が求められ、この声明は (もしあるならば)、公表しなければならない。異議申立が却下された場合には、パネルの認定が公表され、決定された制裁が実施される。いずれの場合も、再審委員会は、適当と考える一層詳細な論評を加えることができる。

定 義

パネル

パネルとはイングランド銀行の要請により設置された、テイクオーバー・合併審査委員会を意味する。

共同行為 (Acting in Concert)

共同行為者には、合意 (agreement) または了解 (understanding) (公式・非公式を問わない) に従い、自分達のうちのいずれかの者による会社の株式取得を通じて、当該会社の支配 (以下で定義するとおり) を取得するか、または、これを結合させるため、積極的に共同する者が含まれる。

この定義の一般的な適用を害するものではないが、反対の立証がないかぎり、下記の者は、同一範疇において他の者の共同行為者と推定されよう。

- (1) 会社、その親会社、子会社、兄弟会社 (fellow subsidiaries)、以上の会社の関係会社、および、これらの会社とその関係会社とされる会社、これらすべてが相互に該当する。この目的に関しては、会社の持分株式資本 (equity share capital) の20パーセント以上の保有または支配が、関係会社たる地位の基準とみなされよう。
- (2) 会社とその取締役中のいずれかの者 (その近親者 (close relative) および関係する信託 (related trust) を含む)。
- (3) 会社とその年金基金 (pension funds) 中のいずれかのもの。
- (4) 特定人の裁量基準 (discretionary basis) で投資が管理されている投資会社、ユニット・トラスト、または、その他の基金とその者。
- (5) 下記のもの持株との関係における財務助言者 (financial advisers) とその顧客。
 - (a) 財務助言者、および
 - (b) 財務助言者がその裁量基準で管理するすべての基金。ただし、財務助言者の持株と顧客におけるこれらの基金中のいずれかの持株との総額が顧客の持分株式資本の10パーセント以上である場合にかぎる。

関係者 (Associate)

(この定義は各則31における取引の開示についてのみ妥当する)

関係者を、テイクオーバーまたは合併の取引において存在しうる相異なった関係のすべてを包含するような正確な文言で定義することは、実際的とは思わ

れない。関係者なる文言については、テイクオーバーまたは合併の取引において、買付申込者または被申込会社の株式を直接的または間接的に保有または取引する者、および、買付申込の結果として、(株主としての通常の利害関係に加えて)、商業上・財政上のあるいは個人的な利害関係または潜在的な利害関係を有するにいたる者すべてを(共同しているか否かを問わず)、包含することが意図されている。

上記の一般性を害するものではないが、関係者なる文言には、通常、以下のものが含まれるであろう。

- (1) 買付申込者または被申込会社の親会社、子会社、兄弟会社、以上の会社の関係会社、および、これらの会社がその関係会社とされる会社。この目的に関しては、会社の持分株式資本の20パーセント以上の保有または支配が関係会社たる地位の基準とみなされよう。
- (2) 買付申込者、被申込会社または(1)に記したいずれかの会社に対する銀行*(bankers)、株式ブローカー(stockbrokers)、財務その他に関する職業的助言者。
- (3) 買付申込者、被申込会社または(1)に記したいずれかの会社の取締役(その近親者および関係する信託を含む)。
- (4) 買付申込者、被申込会社または(1)に記したいずれかの会社の年金基金。
- (5) 関係者が裁量基準で投資を管理する投資会社、ユニット・トラスト、その他の基金。
- (6) 買付申込者または被申込会社の持分株式資本の10パーセント以上の保有者。保有者が10パーセントを通じてなす取引には開示が要求されるであろう。2人以上の者が、かかる資本の取得または保有のため、合意または了解(公式・非公式を問わず)に従い、シンジケートまたはその他の集団として行動する場合には、彼らはこの目的に関し1人の保有者とみなされるものとする。同様に投資グループは1人の保有者とみなされるものとする。
- (7) 買付申込者または被申込会社と重要な取引協定(trading arrangement)を有する会社。

* 関係者の定義は、テイクオーバー・合併取引の当事者との関係が、通常の商業銀行サービスの提供または買付申込に関する利用可能現金の確認もしくは受諾およびその他の登録事務の取り扱いにとどまる銀行については適用しない。

現金買付 (Cash purchases)

現金買付および株式に支払われる現金価格という場合には、3年未満に支払期限をむかえる債務証券 (debt instrument) を対価とする株式取得契約または協定を含むものとみなす。

支配

支配とは、当該株式保有が事実上の支配をもたらすか否かを問わず、会社の議決権 (以下に定義するとおり) の30パーセント以上を有する株式の保有もしくは保有の総計を意味するものとみなす。

取締役

取締役という場合には、取締役がその者の指図に従って行動するのが常であるところの者を含むものとみなす。

買付申込 (Offer)

買付申込には、適当なかぎり、どのように実施されたテイクオーバーや合併の取引に関するものも含まれ、逆テイクオーバー (reverse take-overs)、部分的買付申込 (partial offers) および親会社による子会社の株式に対するものも含まれる。本コードは通常議決権なき非持分資本に対する買付申込には適用されない。ただし、本コードの要求は、本コードが適用される買付申込と関連してなされる買付申込に関しても、一般的に遵守されなければならない。

買付申込者

どこで設立された会社であろうとも、また、どこに居住する個人であろうとも、買付申込者の意味に含まれる。

買付申込期間

買付申込期間とは、予定されているか、もしくは、确实とされる申込 (条件の有無は問わない) が公表された日から、最初の締切日、または (これより遅ければ)、この買付申込が受諾に関し確定的になった旨もしくは失効した旨が

宣言される日までの期間をいう。

議決権

各則33の目的に関しては除き、議決権なる用語は、限定された状況下においてのみ行使しうる権利以外の、会社の株式資本に帰属するすべての議決権を意味するものとする。ただし、限定された状況下でのみ行使しうる権利が、実際には長期間行使可能であった場合には、パネルに相談しなければならない。なぜなら、パネルは、当該関係株式を、本コードの目的に関し、議決権を有するものとするかもしれないからである。

総 則

1 テイクオーバーまたは合併の取引において生ずる様々な状況をすべて包含しうるほど詳細に規則を作成することは实际的でない。したがって、このような取引に従事する者は、これらの総則および後記の各則の詳細な文言と同様に、その精神も遵守されなければならないことに留意すべきである。さらに、総則および本コードの精神は、いずれの規則によっても明白には網羅しえない分野または状況においても適用されるであろうということを認めなければならない。

2 買付申込会社と被申込会社の取締役会、および、これらの助言者は、それぞれの株主の最善の利益のために行動すべき主要な義務(primary duty)を負うが、テイクオーバーおよび合併の取引に関し、これらの利益を追求しうる態様には制約が在することを認めなければならない。したがって、これらの総則は、不可避免的に、取締役会およびかかる取引に関与する者の行動の自由と衝突することになろう。

3 株主には、適切な判断と決定をなすに際して立脚するために、十分な証拠と事実および意見が与えられるべきであり、かつ、評価と決定をなすために十分な時間が与えられるべきである。いかなる関連情報も彼らに対し差し控えられてはならない。

実施要領17参照

4 善意の買付申込(bona fide offer)が被申込会社の取締役会に伝達されたのち、または、被申込会社の取締役会が、善意の買付申込が近くなされるで

あろうと信ずるに足る理由を有するにいたった後は、被申込会社の取締役会は、いずれの時点においても、被申込会社の株主総会の承認なくして、会社業務に関し、いかなる善意の買付申込もフラストレーションに帰せられてしまうような (being frustrated), または、被申込会社の株主が買付申込の利点につき判断する機会を失ってしまうような結果を効果的にもたらず、どのような行為もなしてはならない。

実施要領17 (総則4 および各則38) 参照

5 テイクオーバーまたは合併の取引に関与するすべての当事者は、買付申込者または被申込会社の株式につき、虚偽の相場 (false market) が形成されることを防止するため、あらゆる努力をつくすことを目的としなければならない。

実施要領1参照

6 買付申込を受けたか、または、買付申込をなす意図のもとに打診を受けた取締役会は、株主の利益のために、有能な独立者の助言を求めなければならない。

7 支配権は誠実 (good faith) に行使されなければならない、少数者に対する圧迫は全く認められない。

8 買付申込者は、被申込会社における同一種類の株主をすべて平等に扱わなければならない。

実施要領17参照

9 テイクオーバーまたは合併の取引が合理的に予想されるにいたった後に、被申込会社の株主の1人以上に関し、買付申込がなされるか、または、株式が買い付けられた場合には、同一申込者もしくはその共同行為によって、または、これらの者のために、同一種類の株主に対してなされるその後の一般的買付申込は、より不利な条件のものであってはならない。

10 テイクオーバーもしくは合併の取引過程、または、これが予想される場合においては、買付申込者、被申込会社またはそれぞれの助言者のいずれも、株主全員が入手しえない情報を一部の株主に提供してはならない。ただし、この原則は、被申込会社が善意の潜在的な買付申込者 (bona fide potential offeror) に対し内密に情報を提供する場合、もしくはこの逆の場合、または、

(取引のいずれの当事者に対してもブローカーである)証券取引所の会員が、自己の投資顧客に対し配布文書(circulars)を発行する場合で、この発行が事前にパネルから承認されているかぎりは、適用しないものとする。

実施要領2参照

11 買付申込会社または被申込会社の取締役は、自社の株主に助言する場合、常に、取締役としての資格においてのみ行動すべきであり、自己の個人的なあるいは家族の持株、または、当該会社との個人的関係を顧慮してはならない。従業員や債権者の利益とともに、株主全体の利益をも考慮しなければならない。

自社の取締役により十分に支配されている会社の株主は、いずれの買付申込に関しても、自社の取締役会の態度が決定的になるであろうということを認めなければならない。かかる取締役会が買付申込を拒絶したり、2つの買付申込のうち不利な方を選ぶことには相当の理由があるかもしれない。取締役会は、そのように行動することの理由を慎重に検討し、かつ、その決定を株主に釈明する用意をしなければならない。

12 買付申込者もしくは被申込会社の取締役会またはそれぞれの助言者から株主に宛てた文書または広告で、情報・意見または勧告を含むものは、1948年会社法の意味における目論見書の場合と同一の注意基準をもって扱われなければならない。利益の予測(profit forecasts)に対しては特別の注意をはらわなければならない。

13 ある者または共同行為者が会社の支配を取得したならば、通常の場合、他のすべての株主に対しても一般的な買付申込をなすことが要求される。同様の義務は支配が結合された場合にも発生する。ある者がかかる義務を負担した結果として株式を取得する場合には、買付申込の履行は可能であり、かつ、この可能性を保持するであろうということを、この取得前に保証しなければならない。

14 買付申込者は、最大の注意をはらい、かつ、責任ある熟慮をなした後にのみ、買付申込を公表すべきである。この公表は、買付申込者が、買付申込の履行は可能であり、かつ、この可能性を保持するであろうと信じるすべての理由を有するにいたった時にのみなされるべきである。これに関する責任は、買付申込者の財務助言者も負担する。

各 則

1 買付申込は、最初に、被申込会社の取締役会またはその助言者に提示しなければならない。

2 買付申込、または、この意図をもってなされた打診が、本人によってなされない場合には、最初に、本人の身元が開示されなければならない。

3 かかる打診をうけた取締役会は、買付申込者はこの申込を完全に実行する状態にあるか、または、その状態になるかを確認する権利を有する。

4 被申込会社の取締役会はいずれの買付申込に関しても、有能な独立者の助言を得なければならない。かかる助言の内容はその株主に知らされなければならない。パネルは、通常の場合、買付申込者または被申込会社との関係において、自己の利益と衝突をもたらすような種類の重大な財政関係を有する者を、かかる助言をなすに適当な者とはみなさないであろう。

実施要領17参照

5 (1) 買付申込をなそうとする確固たる意図が確実な権威筋から取締役会に対し通知された場合（取締役会がこの買付申込を好都合と考えるか否かにかかわらず）、取締役会は遅滞なく新聞公告（press notice）によりこれを公表しなければならない。買付申込へといったるか否か明らかでない打診があった場合の公表に関する取締役の義務については明確に定まっていない。買付申込へといったらないかもしれない打診を、早い時期に公表することには明らかに危険がある。通常、以下の状況においては、適当な場合には、証券取引所に取引の一時停止の認可申請をなすとともに、折衝がもたれている旨を公表することが期待されるであろう。

(a) 自社の株式に対し買付申込がなされるであろうと当該会社が合理的に信じる程度にまで交渉が進んでいる場合。

(b) 交渉または協議が、まさに、人々の小さな集団以上のものを包含するにまで拡張されそうな場合。この明らかな例としては、極めて限定された数以上の株主に対し、おそらく、買付申込を受諾する旨の取消不能の約束をうることが目的で、相談がもちかけられる場合

がある。

(2) 買付申込がなされるにいたりそうないかなる状況下においても、それが勧迎されるものか否かをとわず、潜在的被申込会社の取締役会は、株価に細心の注意を払わなければならない。株価に不審な動きがある場合には、彼らは、適当な説明を添付して、ただちにこれを公表しなければならない。この場合には、取引の一時停止の認可の申請を証券取引所に提出することが望ましい。

(3) 共同声明 (joint statements) は、可能なかぎり常に発することが望ましい。ただし、これについての合意が不当な遅延を導く場合はこのかぎりでない。公表義務は被申込会社のみならず潜在的な買付申込者にもかせられる。しかしながら、潜在的買付申込者が、何らかの打診をなす以前に、および、戦略状況が潜在的買付申込者に有意義な声明を発表することを許す以前に、被申込会社の株価の動向に関し、潜在的申込者に責任を負わせることを期待するのが実際のまたは公正とされる範囲については限界がある。にもかかわらず、潜在的申込者は秘密保持に関し最大限の注意を払うべきであるし、また、上記(1)(b)所定の指針を、将来の被申込会社の取締役会におけると同様、慎重に遵守しなければならない。潜在的買付申込者は、被申込会社が世評と投機の的になった場合で、この状況に直接的に寄与したのは買付申込者の行動自体（不十分な担保で被申込会社の株式その他を買い付けているか否かを問わず）であるということが疑いの余地なく明白な場合にも声明を發さなければならない。

(4) 潜在的買付申込者は、被申込会社が、これらの規定のもと、適当と考える時に、公表したり、あるいは、証券取引所に対し取引の一時停止の認可を申請することを妨害する試みをなしてはならない。

6 被申込会社は、その株主に対し、買付申込または確実になされるであろう買付申込の最初の公表の後、遅滞なく、新聞公告の、または公告の内容を記載した配布文書の写しを送付しなければならない。

7 公表前においては、秘密の絶対的保持が極めて重要であることが強調さ

れなければならない。

実施要領3 参照

- 8 (1) 買付申込をなす確固とした意図を公表する場合には、買付申込の条件および買付申込者の身元を開示しなければならない。買付申込者は被申込会社における以下の株式に関し、その従来よりの保有状況についても開示しなければならない。
- (a) 買付申込者が保有しているかまたは支配している株式。
 - (b) 買付申込者の共同行為者が保有しているかまたは支配している株式。または、
 - (c) 買付申込を受諾する旨の取消不能の約束をえた株式。
- (2) 買付申込またはその公表が服するすべての条件（受諾・上場および増資に関する通常の内容を含む）は、正規の公表中に記載されなければならない。

実施要領17（各則 8・10）および17(8)参照

- 9 (1) 買付申込が、独占・合併委員会（Monopolies and Mergers Commission）へ確実になされる付託に関する制定法上の規定に服する場合には、最初の締切日または買付申込が受諾に関し確定的になるかもしくはその旨宣言された日のうちいずれが遅かろうとも、これらの日以前に付託がなされたならば、買付申込は失効する旨が買付申込の条件とされなければならない。
- (2) 各則34の下での買付申込の場合を除き、買付申込者は、さらに、付託されないであろうという声明が発せられることを条件として買付申込をなすことができる。買付申込者は、もし望むならば、付託しないという決定が買付申込を完全なものにする条件とされなければならない旨を表明することができる。
- 10 (1) 買付申込文書は、通常の場合、買付申込をなす確固とした意図の公表後28日以内に発送しなければならない。これと同時に、または、その後可能なかぎり速やかに、被申込会社の取締役会は、申し込まれた対価に代わる形態についても言及している買付申込に対する意見書を配

布しなければならない。この期間中に買付申込文書を発送しない場合にはパネルに相談しなければならない。

- (2) 買付申込をなす確固とした意図を公表した場合（買付申込へといったかもしれない協議がかわされている旨の公表とは別のもの）、パネルの承認(consent)なくして買付申込を撤回することはできない。ただし、買付申込が速達で発送されており、これが特定条件の前もった履行を予定していながら、いまだ条件不成就の場合はこのかぎりでない。

11 取締役（およびその近親者および関係する信託）が買主に株式を売却する結果、買主に各則34における買付申込をなすことが要求される場合には、取締役は、買主が売買条件として各則34における自己の義務の履行を引き受けることを保証しなければならない。加えて、パネルが承認する場合を除き、かかる取締役は、最初の締切日または買付申込が受諾に関し確定したか、あるいは、その旨宣言された日まで、いずれの日が遅かるうとも、取締役会から辞任してはならない。

実施要領17（各則8および10）および17(10)参照

12 好ましい方の提携申込者（preferred suitor）に供与した、株主に関する詳細を含む、すべての情報は、請求があれば、好ましくない方の、しかし、善意である潜在的買付申込者にも、平等かつ速やかに提供しなければならない。

13 (1) パネルと別段の合意をなしていないかぎり、すべての買付申込文書には以下の事項を記載しなければならない。

- (a) 買付申込者またはこの共同行為者と、買付申込と何らかの関係を有するかまたはこれに依存している被申込会社の取締役もしくは最近の取締役および株主もしくは最近の株主との間に、何らかの合意、協定 (arrangement) または了解が存在するか否かについての記載。および、かかる合意、協定または了解に関する十分な詳細。
- (b) 買付申込に従って取得される有価証券のいずれかが、他の者に譲渡されるか否かに関する記載。かかる合意、協定または了解における当事者の氏名、および、かかる者によって保有されている被申込会社におけるすべての有価証券についての詳細を付記すること。ま

たは、かかる有価証券は保有されていない旨の記載。

(c) すべての株主が同様に扱われるべき状況下においてのみ与えられるであろうパネルの同意がある場合を除き、買付申込がなされなければ買付申込者がその株主に対して有するか、または、有すると主張する担保権(lien)・相殺権・反対訴権・その他類似の権利とは関係なく、買付申込において株主に認められる対価についての決定は買付申込の条件に従い完全に履行されるであろうという記載。

(2) 買付申込を受諾する旨の取消不能の約束を証明するいかなる文書も、“証券上場基準(Admission of Securities to Listing)” 5章5節に記載されているのと同じ方法で閲覧しうるようにされなければならない。

実施要領17参照

14 (1) 買付申込に関し株主に宛てられたいづれの文書または広告も、そこになされる記載については、1948年会社法の意味における目論見書の場合と同じ注意基準をもって作成されなければならない。このことは、文書または広告が、会社によって直接的に、あるいは会社の助言者によって、発行されたか否かを問わず適用される。被申込会社の株主に宛てられた各文書または広告には、買付申込会社の各取締役は、および／または、適当な場合には、被申込会社の各取締役は、そこに記載された事実および表明された意見が公正かつ正確であることを保証するために相当な注意をつくした旨(すなわち、文書または広告の監督に彼自身に関与することにより、またはこれを遂行するに有能な人材と彼が合理的に信ずる者へこれを委任することにより、および、彼が知る関連事実また彼がいづく関連意見をその者に開示することにより)、および、適当な場合には、いかなる重要な事実も省略されていない旨を記載しなければならない。文書または広告には、各取締役はこれに応じて責任を負担する旨も記載しなければならない。

(2) このような記載からいづれかの取締役が除外されるべき旨の提案があった場合には、パネルの承認をうることが要求される。かかる承認は例外的状況においてのみ与えられるが、かかる場合、文書または広

告中には、この除外事実とその理由を記載しなければならない。

- (3) 当該取締役会に代わってかかる文書または広告を発行することに関する授権書の謄本をパネルに提出しなければならない。

実施要領 4 参照

- 15 (1) 株主には、買付申込の利点または欠点に関し、情報に通じた判断を形成させるため、これに必要なすべての事実を提供しなければならない。このような事実は正確かつ公正に提示されなければならない。また、株主が適時に決断しうよう十分に早いうちに提供しなければならない。これらの点に関し、買付申込者が被申込会社の株主に対して負う義務は、買付申込者が自己の株主に対して負う義務と同様のものである。とりわけ、買付申込の対価が現金であるか否かを問わず、買付申込者に関する情報（その取締役の名称を含む）を提供しなければならないものとする。
- (2) 買付申込者には、通常の場合、以下の事項を買付申込書中に記載することが期待されよう。また、被申込会社の取締役会は、適当な場合、株主に対する書状中において、これらの記載につき解説しなければならない。
- (a) 被申込会社の事業の継続に関する意図。
 - (b) 事業にもたらされる大きな変更に関する意図。これには、被申込会社の固定資産の転用 (re-deployment) が含まれる。
 - (c) 予定された買付申込に関する長期的な商業上の正当事由。
 - (d) 被申込会社およびその子会社の従業員の継続的な雇傭に関する意図。
- 16 (1) テイクオーバーまたは合併の取引において、株主になされるすべての通信においては、正確性と公正な表示につき最高度の水準を維持する必要がある。これはいかなる方法によっても損じられることがあってはならない。とりわけ、この関係においては、利益の予想および資産評価に注意が払われなければならない。

実施要領 4 参照

- (2) (a) 利益予想には明らかに危険がともなうが、取締役は最大限可能な注意をつくしてこれをなさねばならず、これについてはもっぱら取締役が責任を負う。
- (b) 買付申込に関し、株主に宛てた何らかの文書中に利益予想を記載する場合には、取締役が利益予想に際して立脚した想定 (assumption) —— 商業上の想定を含む —— をも文書中に記載しなければならない。
- (c) 予想のために用いた会計基準と計算については、会計監査役または顧問会計士 (consultant accountants) がこれを審査し、報告しなければならない。文書中に記されたいずれの財務助言者も、予想につき報告しなければならない。報告は当該文書中でなさねばならず、この報告をなす者は、公表に同意しており、これを撤回していない旨を付記しなければならない。
- (d) すでに取引が開始されている期間に関して利益予想を示す場合には、常に、当該取引期間のうち経過部分に関して役立つ公表済の利益額を、前年度の対比しうる数額とともに記載しなければならない。

実施要領 6 および 7 参照

- (3) 買付申込との関係において、資産評価をなす場合には、取締役会は、氏名を明示した独立の評価人の意見において支持されなければならない。また、評価の基準を明瞭に記載しなければならない。当該文書には、評価人は自己の氏名が文書中に公表されることに同意しており、かつ、これを撤回していない旨をも記載しなければならない。

実施要領 8 参照

- 17 (1) 買付申込文書には以下の事項を記載しなければならない。
 - (a) 買付申込者が被申込会社において保有する持株。
 - (b) 買付申込会社の取締役が、買付申込会社（証券交換申込の場合に限る）および被申込会社において利害関係を有する持株。
 - (c) 買付申込者の共同行為者が、買付申込者（証券交換申込の場合に

限る) および被申込会社において保有または支配するところの持株。
(当該共同行為者の氏名を記載すること)

- (b) 買付申込者の文書が発送される以前に、取消不能の買付申込受諾を言明した者が、買付申込者(証券交換申込の場合に限る)および被申込会社において保有または支配している持株。かかる者の氏名とともに。

実施要領9参照

- (2) 株主に対し買付申込について助言する被申込会社の文書には(申込の受諾または拒絶のいずれを勧告するかを問わず)、下記の事項を記載しなければならない。
- (a) 被申込会社が買付申込者において保有する持株。
- (b) 被申込会社の取締役が被申込会社および買付申込者において利害関係を有する持株。
- (c) 被申込会社に対する独立した助言者によるか、または、助言者の裁量基準で投資が管理されている基金によって保有または支配されている被申込会社における持株。ただし、被申込会社におけるこれら持株の総計が被申込会社の持分株式資本の10パーセント以上の場合に限る(基金の名称を示す必要はない)。および、
- (d) 被申込会社の取締役が自己の受益的持株(beneficial shareholdings)に関し、買付申込を受諾するか拒絶するかの意図。
- (3) 上記いずれの範疇においても、持株が存在しない場合にはその事実を記載しなければならない。
- (4) この規則により開示が要求される持株を有するいずれの当事者も、買付申込期間開始の12カ月前から申込文書の発送前これに直近する取引日までの期間内に、問題の株式の価額に関し取引をなしていたならば、日付と価格を含む、その詳細を記載しなければならない。かかる取引がなされていない場合には、この事実をも記載しなければならない。
- (5) 本規則で持株(shareholdings)という場合には次のことを意味す

るものとする。

(a) 被申込会社における持株という場合には、以下のものの保有をいう。

(i) 買付申込をうけたかまたは議決権を有する証券。

(ii) (i)へ転換しうる証券、(i)の引受権、および、(i)に関する選択権（取引済の選択権を含む）。

(b) 申込会社における持株の場合には、以下のものの保有をいう。

(i) 持分株式資本

(ii) 買付申込の対価として発行される証券におけると実質的に同じ権利を備えた証券。

(iii) (i)または(ii)に転換しうる証券、(i)または(ii)の引受権、および、(i)または(ii)に関する選択権（取引済の選択権を含む）。

18 買付申込の対価が現金であるか、または、現金の要素を含む場合には、申込文書には、適当な第三者（たとえば、買付申込者の取引銀行または財務助言者）により、買付申込者は、買付申込の受諾に完全に対応しうる十分な財源を調達しうる旨の確認が付記されなければならない。

実施要領17（各則18および34(5)）参照

19 (1) 被申込会社の株主に送付される文書で、買付申込の受諾または拒絶を勧告するものには、被申込会社またはその子会社のいずれかと、取締役または予定された取締役との間のすべての任用契約（service contracts）（12カ月以内に満了するか、または、制定法上の補償以外の補償を支払うことなく雇傭会社がこの満了を決定しうるものを除く）の詳細を記載しなければならない。かかる契約が存在しない場合には、この事実を記載しなければならない。当該文書の日付から6カ月以内にかかる契約が締結または変更されていた場合には、変更されたかまたは取り換えられた契約の詳細をも記載しなければならない。新たな契約または変更がないならば、この旨を記載しなければならない。

(2) 買付申込者のための申込文書には、買付申込者が現金のみで申し込む場合を除き、その取締役の報酬が、被申込会社を取得することによ

って影響をうけるか否かについて記載しなければならない。

実地要領10参照

20 なされたすべての公的な公表およびテイクオーバーまたは合併の取引に関するすべての文書の謄本は、パネルの作業を容易にするため、パネルに提出されなければならない。

実施要領17参照

- 21 (1) 完全に受諾されると、買付申込者が被申込会社の議決権の50パーセント以上を備える株式を保有することになる買付申込は、買付申込者が、(買付申込に従って、または、買付申込の前あるいはその期間中に、取得したか、あるいは、取得するにつき合意のあった株式により)買付申込の終了迄に、持分株式資本の議決権の50パーセントをこえる株式を取得するか、または、この取得につき合意をえないかぎり、当該買付申込は、受諾に関し確定的にならないか、または、確定的であると宣言されない旨を条件とするのでなければ、なしてはならない。
- (2) 持分株式資本に対する買付申込は、上記の要件の遵守に加え、買付申込者が(買付申込に従い、または、買付申込の前あるいはその期間中に取得したか、あるいは、取得するにつき合意のあった株式により)、被申込会社の議決権の50パーセント以上を備える株式を取得するか、または、取得するにつき合意をえないかぎり、受諾に関し確定的であるとは宣言できない。非持分資本の各種類を買付申込の対象となす必要はない。
- (3) 会社に2種類以上の持分株式資本がある場合には、各種類に対し同等の買付申込がなされねばならない。かかる場合には事前にパネルに相談しなければならない。議決権なき持分資本に対する買付申込については、議決権付資本に対する買付申込が議決権なき持分資本に対する買付申込の成功を条件とするものでないかぎり、当該種類に関し、一定水準の受諾を条件としてはならないものとする。
- (4) この規則は、各則34によりなすべきことが要求されている買付申込で、同規則所定の特別条項に従うべきこととされているものには適用

されない。

実施要領17参照

- 22 (1) 買付申込は、当初、その発送後少なくとも21日間有効でなければならない。もし変更したならば、株主に書面による変更通知を発送した日から少なくとも14日間有効でなければならない。受諾者は、当初の買付申込の最初の締切日から21日が経過した後はいかなる場合でも自己の受諾を撤回することができる。買付申込がこの期間の経過前に受諾に関し確定的になっていないか、または、その宣言がなされていない場合には、この撤回権は、買付申込が受諾に関し確定的になるか、または、その旨が宣言される時まで行使しうるものとする。買付申込が変更された場合には、最初の買付申込を受諾したすべての株主は変更された対価を受領しなければならない。
- (2) 買付申込は（変更の有無を問わず）、当初、これが発送された日から60日目の午後3時30分以後は、受託に関し確定的となることはできず、また、その旨宣言することもできないものとする。また、買付申込は、かかる期間の経過後は効力を保持しえないものとする。ただし、それ以前に確定的になっているか、またはその旨宣言されている場合はこのかぎりでない。買付申込は、パネルの許可により、60日間の期間をこえて延長することができる。この許可は、通常、競合する買付申込が公表された場合のみ与えられるであろう。いかなる買付申込も46日目以降は変更しえない。
- (3) 買付申込の延長の公表においては、次の締切日が記載されなければならない。
- (4) パネルの承認ある場合を除き、すべての条件は、当初の締切日、または、申込が受諾に関し確定的になるかもしくはその旨宣言された日のうちいずれか遅い方の日から21日以内に履行されねばならず、さもなければ、買付申込は失効するものとする。

実施要領11および17（各則22, 32, 33および34）参照

- 23 (1) 買付申込が、受諾に関し確定的になるか、または、その旨宣言され

た後は、買付申込は、そうでなければ締め切られていたであろう日の後14日を下らない期間、受諾をうるため有効でなければならない。ただし、買付申込が、締切日またはそれ以前に確定的になっているか、または、その旨宣言されており、かつ、買付申込者が、被申込会社の株主に対し、書面により、買付申込は、当該日付をこえた後は、受諾をうるための効力を有さないであろうということを、少なくとも14日前に通知するか、または、通知していた場合はこのかぎりでない。この通知は、競合する買付申込が公表された時から、その結果として競争的状况が終結するまでの間は発することができない。

- (2) 買付申込が対価の代替形態 (alternative forms) を提供する場合には、買付申込も代替形態も、買付申込は受諾に関し確定的であると宣言しうる時で、かつ、買付申込が代替形態が効力を有している時には、受諾を阻止することはできない。ただし、買付申込は受諾に関し確定的である旨宣言しうる最初の締切日より14日が経過した場合か、または、買付申込者が、各則23(1)で規定する方法により、買付申込は所定の締切日以後は受諾をうるための効力を有さない旨を書面により被申込会社の株主に対し、少なくとも14日前に通知するかあるいは通知していた場合は、このかぎりでない。
- (3) いったん買付申込が受諾に関し確定的になった場合で、かつ、買付申込はさらに通知がなされるまで有効であろうということが記載されている場合には、買付申込が締め切られる14日前に通知しなければならない。

実施要領11参照

24 遅くとも、買付申込の締切日、買付申込が受諾に関し確定的になるか、もしくは、その旨宣言された日、または、変更ないし延期された日に次ぐ取引日の午前9時30分までに、買付申込者は状況を公表し、かつ、同時に、これを証券取引所に通知しなければならない。また、下記の株式の総数（できるかぎりの近似値）を記載しなければならない。

- (a) 買付申込に対し受諾がえられた株式

- (b) 買付申込期間以前から保有していた株式
- (c) 買付申込期間中に取得したか、または、取得につき合意がえられた株式。

さらに、これらの数値によって示される当該種類の株式資本の割合を明記しなければならない。

実施要領17参照

- 25 (1) 買付申込者が、期限内に各則24の要件中のいずれかを遵守しえない場合には、証券取引所は、関連情報が提供されるまで、被申込会社の株式、および、適当とされる場合には、買付申込者の株式の取引停止を考慮するであろう。
- (2) 買付申込者が、買付申込は受諾に関し確定的であると公表しながら、各則24の要件のいずれかを、該当日の午後3時30分までに遵守しない場合には、いずれの受諾者も、その後ただちに、自己の受諾の撤回権を有するものとする。買付申込者は、買付申込は受諾と各則24の遵守に関し、依然として確定的である旨（もしそうである場合には）を確認することにより、この撤回権を該当日の8日以後には消滅させることができる。ただし、各則22(2)には従わねばならない。
- (3) 各則23(1)でいわれている14日の期間は、この確認の日から起算するものとする。

26 各則21—25に定める買付申込者の義務および被申込会社の株主の権利は、申込文書中で明確に具体化されなければならない。買付申込が当初から受諾に関し確定的であるならば、各則21は不適當であり、各則22—25が必要とされて適用されなければならない。

- 27 (1) いかなる部分的買付申込についてもパネルの承認 (consent) が要求される。
- (2) 買付申込者が会社の議決権の30パーセント未満を有する株式を保有する結果になるような場合には、通常、この承認が与えられるであろう。
- (3) 買付申込者が会社の議決権の30パーセント以上 100パーセント未満

を有する結果となるような場合で、もし、買付申込者またはその共同行為者が、承認の申請前12カ月以内に、被申込会社の株式を選択的に、または、重大な数 (significant numbers) 取得していた場合には、通常、かかる承認は与えられないであろう。

- (4) 部分的買付申込は、当該種類のすべての株主に対してなされねばならない。また、自己の持株における当該割合の全部を受諾するため協定の締結を望む株主とは、協定を締結しなければならない。この割合を超過して各株主から株式の提供があった場合には、買付申込者は、買付申込をした株式の総数を取得するに必要な範囲において、提供された数と同じ割合によりこれを受諾しなければならない。
- (5) 買付申込者およびその共同行為者は、買付申込期間中、被申込会社の株式を買い付けることはできない。また、部分的買付申込が成功した場合には、パネルの承認がある場合を除き、買付申込者またはその共同行為者は、買付申込期間の終了後12カ月間は、かかる株式を買い付けることができない。
- (6) 買付申込者が会社の議決権の30パーセント以上かつ50パーセント以下を有する株式を保有する結果となるような買付申込がなされた場合には、買付申込のなされた株式の詳細な数値が記載されなければならない。また、受諾がその数値以上獲得されるまでは、買付申込は受諾に関し確定したと宣言することはできない。
- (7) 買付申込者が会社の議決権の30パーセント以上を保有する結果となるような買付申込は、通常の場合、当該数の受諾が獲得されるだけでなく、通常は、受諾・譲渡様式 (Form of Acceptance and Transfer) の別わくで示される買付申込の受諾が、買付申込者およびその共同行為者により保有されていない議決権の50パーセント以上を保有する株主から与えられることを条件としなければならない。この要件は、被申込会社のすべての議決権の50パーセント以上が1人の株主により保有されているときには、場合により、排除することができる。
- (8) 買付申込が2種類以上の持分株式資本に関して会社になされた場合

で、これが買付申込者をして議決権の30パーセント以上を備える株式を保有させる結果となるようなときには、各種類に対して同等の買付申込がなされねばならない。

- (9) 買付申込者が被申込会社の議決権の50パーセントをこえ100パーセント未満を有する株式を保有する結果となるような部分的買付申込の場合には、買付申込文書には、もし買付申込が成功するならば、制定法上の支配は買付申込者に移り、買付申込者は、本コード下における強制買付申込義務を負担することなく、自由にその支配を行使し、かつ、一層株式を取得するであろうということを、株主に助言する目につきやすい記載をのせなければならない。

実施要領17（各制27, 32, 33および34）参照

28 買付申込が2種類以上の株式に対してなされる場合には、各種類に対し各別の買付申込がなされなければならない。また、買付申込者が、1948年会社法209条所定の強制買付権の行使意図を有する場合には、本条は各種類に対し各別に適用される旨を記載しなければならない。

- 29 (1) 持分株式資本に対し買付申込がなされ、かつ、被申込会社が社外に転換証券(convertible securities)を発行している場合には、買付申込者は、株式保有者の利益が保護されること、また、特に、転換選択権(conversion option)が期間中存在することも十分に認められることを保証するため、適当な協定を締結しなければならない。買付申込者は、このことを考慮して、株主に対し適当な買付申込または提案をなさなければならない。
- (2) 被申込会社の取締役会は、株主に対する買付申込または提案に関し、有能な独立者の助言をえなければならない、かかる助言の内容を株主に知らさなければならない。
- (3) 申込または提案は、実行可能な場合には常に、買付申込書が株主に発送されると同時に、株主に急送しなければならない。実行不可能な場合は、パネルに相談すべきであり、買付申込または提案は、その後可能なかぎり速やかに急送しなければならない。

- (4) この規則により要求される株主に対する買付申込または提案は、株主総会によって考慮されるべき計画に従って実行することができる。
- (5) 被申込会社が、社外に、買取権 (warrants)、選択権 (options)、または、引受権 (subscription) を発行している場合には、本規則の条項が準用される。
- 30 (1) 買付申込または予定されている買付申込の価格敏感反応情報 (price-sensitive information) に密接に関与するすべての者は、その情報を秘密裏に扱わなければならない、また、これを他の者に譲ってはならない。ただし、そうすることが必要な場合はこのかぎりでない。かかる情報に密接に関与するいかなる者も当該証券に関する取引につき、他の者にいかなる勧告もなしてはならない。これらすべての者は、情報が偶然に漏出する機会を最少限におさえるべく行動しなければならない。
- (2) 買付申込者ではなくても、買付申込または予定されている買付申込に関する機密の価格敏感反応情報に関与する者は、打診または買付申込が予定されていると推測するに足る理由がある時から、打診・買付申込または折衝終了の公表の時までの間、被申込会社の証券に関し、いかなる種類の取引 (買付選択権の取引を含む) もなすことはできない。
- (3) かかる取引は買付申込者の証券についてもなすべきではない。ただし、予定された買付申込が、かかる証券に関し、価格に敏感に反応するものとみなされない場合はこのかぎりでない。

実施要領 1 および 3 参照

- 31 (1) 本コードに別段の定めある場合を除き、市場を拘束することは望ましくないと考えられる。したがって、テイクオーバーまたは合併の取引 (部分的買付申込を除く) のすべての当事者および関係者は、彼らもしくは彼ら各自の関係者が、自己の計算において、買付申込期間内の日に、市場その他において、買い付けたか売却した買付申込者または被申込会社の株式の総数と価格を、(当該取引日に続く取引日の正

午迄に)、証券取引所・パネルおよび新聞に毎日開示することにより、自由に取引することができる。

- (2) 加えて、自らは関係者にあたらぬ投資顧客の計算により、関係者がなした買付申込者または被申込会社の株式のすべての買付および売却についても、同様に、証券取引所およびパネルに報告しなければならない。ただし、新聞に開示する必要はない。
- (3) さらに、1976年会社法26条および1967年会社法33条により、会社に通知しなければならない、買付申込期間中に関係者以外のいずれかの者がなした買付申込者または被申込会社の株式に関する取引も、証券取引所、パネルおよび新聞に対し、当該取引日に続く取引日の正午までに、開示しなければならない。ここでは、取引をなした者の氏名と結果としての株式保有の開示のみが必要とされる。

実施要領1および12参照

- 32 (1) 買付申込者またはその共同行為者が、買付申込期間中に、買付申込価格(買付申込当時の時価)をこえる価格で証券を買い付ける場合には、申込価格を、そのように取得した証券に支払った最高価格(印紙税と委託手数料を除く)以上に引き上げなければならない。この買付後には、ただちに、変更された買付申込がこの規則に従ってなされるであろうと公表しなければならない。公表においては、実行可能なかぎり、買い付けた証券の数および支払った価格をも示さなければならない。
- (2) 買付申込が上場証券の一層の発行に関係する場合には、買付申込の時価は、通常の場合、買付が完了した時点における市場でのタッチ価格(touch price)の中値(すなわち、最高の付値ならびに他の最安価の買付申込を考慮しつつ、ジョバーの間で付されたもっとも精密な価格(the closest price)間の中値)を参照して決定しなければならない。同じ方法は、通常の場合、いかなる最少引上対価をもって申し込むべきかを確定するために、かかる証券の価額を算定する場合にも使用されなければならない。

- (3) 買付申込が非上場証券の発行に関係する場合には、価格は、もし当該証券が上場されていたならば付いていたであろう価格に関する合理的な評価にもとづいて決せられなければならない。適正な助言者によるこの評価は、買付申込文書中、および、買付申込者が発するその後の配布文書中に記されなければならない。買付申込者またはその共同行為者が、買付申込文書を発送する前に証券の買付を意図する場合には、買付がなされる以前にかかる評価を新聞公告中に示さなければならない。
- (4) 買付申込者の証券の市場が限定されているか、または、発行予定上場証券の総額が上場証券の総額に比して大きい場合には、パネルは、申込価額の決定に用いられた価格に関し、釈明を求めることができる。
- 実施要領13・17（各則22・32・33および34）および17（各則27・32・33および34）参照

33 (1) もし

- (a) 買付申込のあった被申込会社におけるいずれかの種類の株式で、買付申込期間内およびその開始前12カ月以内に、買付申込者およびこの共同行為者が現金で買い付けたものが、当該種類の種類総会で行使しうる議決権の15パーセント以上を有する場合か、または、
- (b) 総則8を実効あらしめるため、以下の措置を必要とする状況があるとパネルが思量する場合には、
- 上記(a)に属する場合でパネルが承認する場合を除き、当該種類に対する買付申込は、申込期間内およびその開始前12カ月以内に買い付けた当該種類の株式に対し支払われた最高価格（印紙税および委託手数料を除く）以上の現金によるか、または、現金に代わる対価を伴うべきものとする。
- (2) 買付申込者が、最高価格（上記したとおり）を特定の場合に適用すべきでないと考えるならば、買付申込者はパネルに相談しなければならない。パネルは調整された価格に同意する裁量権を有するであろう。
- 実施要領14・17（各則22, 32, 33および34）および17（各則27, 32, 33および

34) 参照

34 (1) パネルの承認がある場合を除き、

(a) 期間を通じた一連の取引によるか否かを問わず、いずれかの者が、会社の議決権の30パーセント以上を有する株式（共同行為者が取得した株式を合算する）を取得する場合、または

(b) 共同行為者とともに、議決権の30パーセント以上50パーセント以下を保有する者が、共同行為者とともに、12カ月以内に株式を追加的に取得し、議決権の割合を2パーセントをこえて増加させる場合には、

この者は、下記の基準にしたがい、自己または共同行為者もその株式を保有しているところの議決権を有するいずれの種類 of 株式資本の所有者に対しても、買付申込を拡張しなければならない。この者に加え、共同行為者の集団における本人たる各構成員も、各場合の状況に従って、買付申込を拡張する義務を負う。他のいずれの種類 of 持分株式資本の保有者に対しても、かかる資本が議決権を有するか否かを問わずに、同等の買付申込が拡張されなければならない。

実施要領51, 17 (各則22, 32, 33および34) および17 (各則27, 32, 33および

34) 参照

(2) 本規則下におけるいずれの買付申込においても、適当な場合には、各則9で要求される独占・合併委員会に対する付託に関する条項が含まれなければならない。前項および次の(3)項は別にして、パネルの承認ある場合を除き、本規則の条項下、買付申込が要求されることとなるような株式の取得は、かかる買付申込が、買付申込者の株主総会での決議の可決、または、その他の条件・同意・協定に依拠して履行される場合にはなしてはならないものとする。

(3) 本規則下でなされる買付申込は、買付申込者が買付申込前またはその過程に取得したか、または、取得に対する同意をえた株式をも含めて、買付申込者とその共同行為が50パーセントをこえる議決権を有することになる株式に関し、受諾をうることが条件とされなければならない

らず、上記(2)により要求される条件を除き、その他の条件に服してはならないものとする。買付申込者とその共同行為者がかかる買付申込のなされる以前に、議決権の50パーセントをこえる部分を保有している場合には、当該買付申込は受諾に関し確定的であるものとする。

- (4) 本規則の条項下、なすことが要求される買付申込は、関係する各種類の株式資本に関し、買付申込者およびこの共同行為者が当該株式に対して、それ以前12カ月以内に支払った最高価格（印紙税と委託手数料を除く）以上の価格の現金または現金に代わる対価によるべきものとする。このような株式が現金以外の対価で取得されていた場合には、総則8が適用され、パネルに相談しなければならない。それ以前12カ月以内に全く取得されていない種類の株式資本に関して買付申込がなされるべき場合、あるいは、関係する株式資本が2種類以上存する場合にも、パネルに相談しなければならない。

買付申込者が、特定の事案において、最高価格（上記したとおり）を適用すべきでないと考えるならば、買付申込者はパネルに相談しなければならない。パネルは調整された価格に同意する裁量権を有するであろう。

- (5) 本規則により買付申込義務が発生する株式の取得がなされた場合には、ただちに、買付申込者は、本コードが要求する情報を示した自己の買付申込を公表しなければならない。

本規則下における買付申込の公表に際しては、買付申込の完全なる受諾にみあう十分な資金を買付申込者が調達しうることに関し、財務助言者またはその他の適当な独立者による確認が付記されなければならない。

実施要領17（各則18および34(5)）参照

- (6) パネルの承認ある場合を除き、買付申込者またはこの共同行為者に指名されたいかなる者も、被申込会社の取締役会の構成員に選任されてはならない。また、買付申込者およびこの共同行為者は、買付申込文書が発送されるまでは、被申込会社が保有する株式を譲渡してはな

らず、また、これに属する議決権を行使してはならない。

35 パネルの承認ある場合を除き、買付申込は公表または発送されたが、すべての点で確定的にならなかった場合には、買付申込者および共同行為者は、かかる買付申込が撤回されるかまたは失効した日から12カ月以内においては、

- (a) 被申込会社に対し買付申込をなすことはできない。また、
- (b) 各則34)により、買付申込者またはこの共同行為者が買付申込義務を負うことになる場合には、被申込会社の株式を取得することはできない。

36 パネルの承認ある場合を除き、被申込会社の株式の取扱・買付または売却に関する協定が、すべての株主には拡張しえない有利な条件を買付申込者またはこの共同行為者に付与する場合には、買付申込者またはこの共同行為者は、買付申込の期間中、または、人が買付申込を合理的に予期する時には、被申込会社の株式の取扱・買付または売却に関し協定を締結することはできない。

実施要領16参照

37 買付申込の結果に重大な商業上の利害関係を有する者は、パネルの承認なくして、買付申込期間中、買付申込者または被申込会社の株式を取引してはならない。

38 買付申込の過程中、または、善意の買付申込が近くなされるであろうと被申込会社の取締役会が信ずべき理由の存する場合には、買付申込の期日以前においても、取締役会は、それ以前に締結した契約に従う場合を除き、株主総会の承認をえないままで以下の措置をとってはならない。すなわち、未発行授權株式の発行、未発行株式に関する選択権の発行もしくは付与、当該会社の株式への転換権もしくはその引受権付き証券の新設・発行もしくは新設・発行の許可、重要な額の資産の売却・処分・取得もしくは売却・処分・取得の合意、または、日常の事業過程に属さない契約の締結である。正規の契約は締結されていないが、義務その他特別の事情があると認められる場合には、パネルに相談し、その承認をえなければならない。

実施要領17（総則4および各則38）および17（各則38）参照

39 被申込会社の取締役会および役員は、テイクオーバーまたは合併の取引

がなされている間、株主が議決権およびその他の権利を自由に行使しよう、迅速なる譲渡登録を確保する措置をとらなければならない。登録後も登録済株主が議決権を行使しえない待機期間 (qualifying period) を付属定款に規定することは、大変望ましくないことである。

〔訳者注〕 翻訳に際しては、竜田 節「イギリスにおけるテークオーバー・ビッド」インベストメント22巻5号2頁以下、同「シティ・コードの改正」インベストメント25巻2号19頁以下、同「テークオーバーと合併に関するシティ・コード、1972年2月改正版」TOB（株式の公開買付け）のすべて〔東洋経済編〕（昭47）資料編34頁、小林成光「支配権の取得を目的とする株式買付——イギリス法」法学雑誌（大阪市大）28巻2号294頁以下を参照した。

なお1976年4月改正版の「テイク・オーバーと合併に関するシティ・コード」の翻訳としては拙訳・愛知学院大学論叢法学研究24巻1・2号101頁以下を参照のこと。