

連載

海外事業リスクをチェックする

インド進出における 法務の基礎知識

第10回

既存インド企業に出資
(買収)する際の規制③

〈前号から続く〉

既存のインド企業に出資または、買収する際の公開買付けの具体的な手続き、企業結合規制について解説する。

弁護士 琴浦 諒

意された日(すなわち、株式譲渡契約や株主間契約が締結された日)

・任意的公開買付けの場合には、任意的公開買付けを行うことを決定した日(任意的公開買付けを行うことについての取締役会決議が行われた日等)に行われる必要がある(同規則13条)。

公開買付公告に記載すべき情報は、取得者および売主の名称・株式取得の方法・公開買付義務を生じさせた株式取得における取得対価・買付価格および対価の支払方法・買付規模および最低応募数に関する条件(もしあれば)などである。

公開買付公告は、買付対象の株式が上場されている証券取引所、インド証券取引委員会および対象会社へ送付される必要がある。証券取引所は当該公開買付公告を直ちに一般に公開する(すなわち、この時点では、買付者は自ら新聞公告等を行う必要はない)。

また、買付者は、公開買付公告から五営業日以内に、詳細公告(unqualified public statement)を複数の日刊新聞紙に公示する必要がある

⑥ 公開買付けの具体的な手続き
(i) 公開買付公告および詳細公告
二〇一一年インド証券取引委員会の株式の大量取得および買収に関する規則(Securities and Exchange Board of India <Substantial Acquisition of Shares and Takeovers> Regulation, 2011)(以下「同規則」という)上、公開買付けの手続きは、買付けを行おうとする者(acquirer)が、公開買付公告を行った時点から開始される(同規則3条および4条)。この公開買付公告は、

・強制的公開買付けの場合には、

株式もしくは議決権をトリガー

ライン(多くの場合二五%)を

超えて取得すること、または会

社の支配権を取得することが合

ことうら・りょう 2002年京都大学法学部卒業。2003年弁護士登録、アンダーソン・毛利・友常法律事務所入所。2009年コロンビア大学ロースクールLL.M。2010年ニューヨーク州弁護士登録。インド現地の法律事務所での勤務経験を生かし、日本企業によるインドへの進出、現地企業買収、契約締結、労務管理、知的財産権管理等に関するアドバイスを多数行っている。

(注1) 例えば、遅延利息額を12%とし、公開買付けの合計額を100億ルピー(2012年5月現在約150億円)とした場合、インド準備銀行の承認が1カ月遅れてしまうと、100億ルピーの1%、すなわち1億ルピー(同約1.5億円)の遅延利息を支払わなければならないことになってしまう。

(同規則13条4項。ただし、一定の間接取得の場合を除く)。

詳細公告には「株主が公開買付けについて情報に基づく判断ができなければならない」とされる(同規則15条2項)。詳細公告のフォーマットがインド証券取引委員会より公表されており、取得者の情報・株式取得の経緯・取得方法・株主間の合意など、極めて多くの情報の記載が要求される(平均的な詳細公告のボリュームは、A4サイズで二〇頁前後である)。

前述のとおり強制的公開買付けの場合、公開買付公告および詳細公告の公示は、公開買付義務が生じる取引に関する契約と同時にまたは数日以内に行われる必要があるため、実務上は、(強制的公開買付けの場合)株式譲渡契約や株主間契約の契約交渉と並行して、公開買付けの幹事となるマーチャント・バンクの助言を得て公開買付公告(および前述の詳細公告)の

ドラフトを作成し、また詳細公告のために新聞の広告欄等を確保しておくこと、ならびにあらかじめエスクロー口座(後述)を開設しておくことなどが必要となる。

(ii) エスクロー口座および特別エスクロー口座の開設

買付者は、詳細公告の公示の日の二営業日前までに、公開買付けを行うためのエスクロー口座(special escrow account)を銀行に開設し、原則として①公開買付けにより支払われる予定の対価が五〇〇〇万ルピーまでの場合には対価の二五%相当額、②対価が五〇〇〇万ルピー超の場合には①の金額に加えて超過額の一〇%相当額、を入金しておく必要がある(同規則17条)。また、買付者は、公開買付けにより集まってくる株式に対して支払いを行うための特別エスクロー口座(special escrow account)を開設しておく必要がある(同規則21条)。実務上、この特別エスクロー口座の開設は、前記エスクロー口座の開設と同時に行われるのが通常である。

(iii) 買付申出書の提出・送付

買付者は、詳細公告の公示の日から五営業日以内に、公開買付け

の幹事会社を通じて、買付申出書(Letter of Offer)のドラフトを、審査手数料(買付けの規模により異なる)とともにインド証券取引委員会に提出する必要がある(同規則16条1項)。

買付申出書は、対象会社の個々の株主に対し、その保有する株式を買取することを申し出る書面であり、詳細公告記載の情報よりもさらに詳細な取得者や取引に係る情報の記載が要求される(平均的な買付申出書のボリュームは、A4サイズで五〇〜一〇〇頁程度)。

買付申出書は、インド証券取引委員会による審査完了後、七営業日以内に株主に対して発送される必要がある(同規則18条2項)。なお、インド証券取引委員会による審査期間は、法令上は一五営業日とされているが(同規則16条4項)、実務上はこれよりも時間がかかることが通常であり、二〜三カ月程度かかることも珍しくない。

(iv) 公開買付けの実施および支払い

買付者は、インド証券取引委員会による審査完了後二営業日以内に、株主による公開買付けへの応募期間を開始する必要がある。

応募期間は一〇営業日であり、この期間に応募された株式が、買付者による買付け対象となる(同規則16条8項)。応募書面の受領等、応募に関する事務手続は、通常買付者により行われる。

買付者は、応募期間の最終日から一〇営業日以内に、公開買付けに応募した株主に対し、買付代金の支払いを完了させる必要がある(同規則21条2項)。

なお、日本企業を含むインド非居住者がインドにおいて公開買付けを行う場合、買付代金の支払いにあたってはインド準備銀行(RBI)の承認が必要となる。実務上、このインド準備銀行の承認が前述の決済期限に間に合わず、応募株主に対して買付代金の遅延利息の支払いが必要となるケースも見受けられるため、日本企業がインドで公開買付けを行う場合、インド準備銀行の承認取得のタイミングに注意する必要がある。インドの一般的な遅延利息額は一〇%を超えており、公開買付けの場合には買付けの合計額の巨大さと相まって、多大な損害を被る可能性があるためである(注1)。



(注2) なお、株式や議決権の取得がなくても、経営に対する支配 (control) の取得がある場合、届出が必要とされる場合もある。

(注3) 直接的または間接的に、(i)他方の事業者に対して26%以上の議決権を行使する、(ii)他方の事業者の取締役会の構成員の過半数を選任する、または(iii)他方の事業者の経営を支配する地位にある2以上の事業者をいう (2002年競争法4条Explanation(c)、5条Explanation(b))。

(v) 事後報告

公開買付けの幹事会社は、応募期間の満了から起算して一五営業日以内に、公開買付けに関する報告書をインド証券取引委員会に提出する必要がある(同規則27条7項)。

以上の手続きを踏まえた、同規則に基づく公開買付けのモデルスケジュールについては、図表1を参照されたい。

(6) 企業結合規制

① 規制の概要

インドの競争政策について定める基本法である二〇〇二年競争法 (Competition Act, 2002) の企業結合に関する規制が二〇一一年六月一日に施行されている。同日以降、同法および同法の施行規則に規定される基準を超える企業結合を行うおととする者は、当該企業結合の詳細についてインド競争委員会 (Competition Commission of India) に対して事前届出を行い、その承認を得る必要があることになった(二〇〇二年競争法5条)。

ここで「企業結合(combination)」には、合併、事業譲渡等の組織再編行為のほか、株式または議決権

図表1 公開買付けのモデルスケジュール

手続き	所要日数(営業日)
公開買付けの幹事会社 (merchant banker) の任用	Xより前
・株式譲渡契約や株主間契約の締結日 / 任意的公開買付けを取締役会等で決議した日 ・公開買付公告	X
・エスクロー口座 (escrow account) の開設および入金 ・特別エスクロー口座 (special escrow account) の開設	X+3 (準備はXよりも前から)
詳細公告	X+5
インド証券取引委員会 (SEBI) に対する買付申出 (letter of offer) のドラフトの提出	X+10
インド証券取引委員会による買付申出のドラフトの審査終了およびコメントの受領	X+25 (=Y) *
買付申出書の株主への送付	Y+7
公開買付けの応募期間の開始	Y+12
公開買付けの応募期間の終了	Y+22
株主への買付対価の支払い	Y+32
幹事会社によるインド証券取引委員会への事後報告	Y+37

* 本文記載のとおり、インド証券取引委員会による審査期間は、法令上は15営業日とされているが、実務上はこれよりも時間がかかる(平均2~3カ月程度)ことが通常であるため、審査完了日をYとして以下のスケジュールを記載した。

図表2 インド競争法上の企業結合の届出が必要となる基準

	インド国内(億ルピー)		インド国内および国外(億米ドル)	
	資産	売上高	資産	売上高
当事者基準	150	450	7.5*1	22.5*2
グループ基準	600	1,800	30*1	90*2

*1 インド国内で75億ルピー以上。
*2 インド国内で225億ルピー以上。

の取得(原則として取得数を問わない)も含まれる(注2)。そのため、日本企業がインド企業に出資し、またはインド企業の買取を行う場合、企業結合規制についても留意する必要がある。

なお、インド競争委員会への届出は、通常株式譲渡契約や株主間契約等を締結した後に行われる。そのため、届出が必要な出資や買収においては、インド競争委員会への承認取得が、株式譲渡契約における株式譲渡実行の前提条件(conditions precedent)として規定さ

れていることが通常である。

② 事前届出が必要となる基準

株式取得のケースで企業結合の届出が必要となるのは、原則として図表2の基準を満たす場合である。

(i) 当事者基準(取引の当事者に着目した基準)

株式取得者ならびに対象会社およびその子会社を併せて、インド国内で一五〇億ルピーを超える資産または四五〇億ルピーを超える売上高を有している場合

または、

・インド国内およびインド国外において七億五〇〇万米ドルを超える総資産(インド国内で七五億ルピー以上)または二億五〇〇万米ドルを超える売上高(インド国内で二五億ルピー以上)を有している場合

(ii) グループ基準(取引の結果形成される企業グループに着目した基準)

株式取得の結果、対象会社が属することになる企業グループ(注3)が、

・インド国内で六〇〇億ルピーを超える資産または一八〇〇億ルピーを超える売上高を有することとなる場合

または、

・インド国内およびインド国外において三〇億米ドルを超える総資産(インド国内で七五億ルピー以上)または九〇億米ドルを超える売上高(インド国内で二五億ルピー以上)を有することとなる場合

③ 対象会社の規模による例外

インド企業省の告示により、株式取得のケースにおいては、当該株式取得の対象となる会社が、

(注4) この数値基準を満たすかどうかは、対象会社の最新の監査済み財務諸表に基づいて判断される。

- ・インド国内の資産が二五億ルピー以下
- ・インド国内の売上高が七五億ルピー以下

のいずれかの条件を満たす場合(注4)、インド企業結合規制の対象から除外するとされた(「de-minimis thresholds」と一般的に呼ばれる)。

このため、少なくとも二〇一六年までは、対象会社の資産または売上高のいずれかの規模が前記基準以下である場合、当事者またはグループの資産や売上高の規模を問わず、株式取得に際して企業結合の届出は不要となっている(ただし対象会社の資産および売上高が前述の基準を超えるか否かの判断にあたっては、対象会社の子会社の資産および売上高も合算する必要があるため、注意が必要である)。

この除外規定は、実務上、極めて重要な例外であり、例えば新規に現地法人や合弁会社を設立して株式を取得するケースでは、多くの場合、前述の基準を満たさないとされるため、この除外規定により(当該現地法人や合弁会社を設立しようとする会社の資産や売

上高の規模を問わず)企業結合の届出は不要となる。また、既存会社への出資や買収のケースにおいても、この除外規定の適用により、インドにおける企業結合の届出の負担が回避されていることが多い。

④ その他の例外

前記③に述べた例外のほか、以下のような場合には企業結合の届出は通常不要とされる(同法6条4項。企業結合規則4条など)。

- ・貸付契約や投資契約に基づき、公的金融機関、外国機関投資家、銀行等が行った株式引受けまたは取得等(この場合、事後報告が必要)
- ・純投資目的または通常業務の過程での、対象会社の二五%未満の株式・議決権の取得(対象会社の支配を取得しないもの)
- ・すでに対象会社の五〇%以上の株式・議決権を有している場合の株式・議決権の取得(当該取引により共同支配から単独支配とならないもの)

- ・同一グループ内の支配権、株式、議決権または資産の取得、一定の要件を満たすグループ内合併
- ・インド国内の市場に重大な関連または影響を有しない、インド

国外でのみ実行される企業結合

- ・自己株式の取得の場合

⑤ 届出および承認の手続き

株式取得の事案におけるインド競争委員会への企業結合の事前届出は、株式取得者により、当該株式取得に関する契約(株式譲渡契約等)の締結から三〇日以内になされなければならない(同法6条2項)。

事前届出のフォームには、簡易な内容の届出を求めるフォーム1と、詳細な内容の届出を求めるフォーム2とがある。通常は、届出はフォーム1により行われるが、企業結合後の当事者の合計の市場シェアが一五%を超える水平的統合の場合や、企業結合後の当事者の個別または合計の市場シェアが二五%を超える垂直的統合の場合などについては、フォーム2での届出が望ましいとされている。

一〇日とされているが、企業結合規則上は、インド競争委員会は届出の受領から三〇日以内に暫定的判断(prima facie opinion)を行わなければならないとされている(同規則19条1項)。

おそらくは企業活動や投資活動を過度に阻害することを防止するという観点から、実務上のほとんどのケースでは、追加の情報提供等がインド競争委員会から求められた場合に回答に要した日数を除いて、三〇日以内に承認の判断がなされている。

インド競争委員会への届出から二一〇日が経過してもインド競争委員会が何らかの決定も指示も行わない場合には、当該企業結合はインド競争委員会により承認されたものとみなされる(同法31条11項。同法6条2A項参照)。

なお、インド競争委員会は、届出を行った企業結合の当事者に対し、追加情報や届出の補正を求め、追加情報等の提出や修正案の提示に要した時間は、暫定的判断期限の三〇日や二一〇日の審査期間には算入されないため、注意が必要である。

⑥ 審査期間

法令上の審査期間は届出から二