

## インドにおける M&amp;A 関連規制 (2)

琴 浦 諒\*

## 4. インドの公開買付規制

## (1) 規制の概要と日本法との相違

インドにおいて、上場会社の株式を25%以上取得する場合等、後述の一定の要件を満たす場合、「2011年インド証券取引委員会（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、「2011年公開買付規則」という）に基づき、インドにおいて公開買付け（open offer）<sup>(1)</sup>を行う必要がある。

インドの公開買付規制の主な特徴（特に、日本の公開買付規制と比較した場合の特徴）は、以下の4点である。

## ①公開買付けが必要となる株式取得のトリガーラインが比較的低い

インドの公開買付けは、25%以上の議決権または株式の取得によりトリガーする。

これは、日本の公開買付けが、原則として3分の1超（約33.4%）の議決権の取得でトリガーするのに比べ、比較的低い基準であるといえる。

## ②全ての株式取得行為が公開買付けのトリガー対象となる

インドの公開買付けでは、相対取引、新株の引受け、株式市場での株式取得、新株予約権の行使など、取得の手段を問わず、全ての株式取得行為

が公開買付けトリガーの対象となる。

他方、日本の公開買付けは、いわゆる急速な買付けなどの限られた場合に該当しない限り、原則として新株の引受けや株式市場での株式取得は、公開買付けのトリガー対象とならない。

## ③公開買付けをトリガーした取引が公開買付けと別枠で実行される

日本の公開買付けでは、公開買付けをトリガーした取引は当該公開買付けの枠内で行われるのに対し、インドの公開買付けでは、公開買付けをトリガーした取引はいったん保留され、当該公開買付けが完了した段階で公開買付けとは別枠で取引が実行されることになる（すなわち、公開買付けの完了が、当該取引の実行のための前提条件となる）。

たとえば、相対取引による株式取得により公開買付けがトリガーする場合、日本では、当該相対取引における売主は、公開買付けに応募するという形で（すなわち公開買付けの枠内で）株式を買主に売却することになるが、インドでは、当該相対取引における売主は、公開買付けとは全く別個に、公開買付け完了後の相対取引において、株式を買主に売却することになる。

## ④公開買付けの実施内容に関する証券取引規制当局の審査が法令上必要

インドの公開買付けでは、公開買付けの実施内容について、インドの証券取引全般の所管機関であるインド証券取引委員会による審査が法令上必要とされている。

他方、日本の公開買付けでは、公開買付手続は

\* ことうら りょう

弁護士、アンダーソン・毛利・友常法律事務所

金融商品取引法等の関連法令の規定に従って行えば足り、公開買付けの実施内容について政府当局の審査は法令上は予定されていない（ただし、実務上は管轄の財務局等に事前相談することが多く行われている）。

## (2) 公開買付けが必要となる要件

2011年公開買付け規則上、以下のいずれかの取引を行おうとする者は、当該取引の完了に先立って公開買付けを行う必要がある（強制的公開買付け（mandatory open offer））。

- ① 単独でまたは共同保有者と併せて、取得後の議決権保有割合が25%以上となる、対象会社の株式または議決権の取得（同規則3条1項）
- ② 単独でまたは共同保有者と併せて25%以上かつ上場廃止基準（現在の規制では75%）未満の議決権を保有している者による、一会計年度に5%を超える対象会社の株式または議決権の取得（同規則3条2項）
- ③ 対象会社の支配権（control）の取得（同規則4条）

上記①の要件から、インドにおいて、上場会社の株式につき取得後の議決権保有割合が25%以上となるような取得を行う場合（ゼロから25%以上となる場合だけでなく、たとえば現時点で10%保有している者がさらに15%以上取得しようとする場合も含む）には、公開買付けが必要となる。

また、上記②の要件から、インドにおいて、既に25%以上75%未満の議決権を保有している者が、一会計年度に5%を超える対象会社の株式または議決権の取得を行おうとする場合には、やはり公開買付けが必要となる。なお、この規制の反対解釈として、既に25%以上75%未満の議決権を保有している者は、一会計年度に5%以下であれば、対象会社の株式または議決権を取得できる。インドにおいて、この範囲で公開買付けをトリガーすることなく上場株式を追加取得する行為は、漸増的取得（creeping acquisition）と呼ばれている。

③の要件について、2011年公開買付け規則上、「支配権（control）」は、「取締役の過半数を選任する

権利または経営もしくは方針決定を支配する権利」と定義されている。この権利は、必ずしも株式や議決権の保有に由来するものに限らず、株主間契約や合弁契約等に基づく権利も含まれる。したがって、たとえば、プロモーター（=支配株主）との株主間契約において過半数の取締役の指名権を合意した場合、たとえ25%以上の株式を取得しない場合等であっても、公開買付けはトリガーしうることになる。

さらに、上記①から③の要件を満たさない場合であっても、買付者が以下の要件をいずれも満たしている場合には、公開買付けを行うことができるとされている（任意的公開買付け（voluntary open offer））。同規則6条）。

- (a) 買付者が、単独でまたは共同保有者と併せて25%以上かつ上場廃止基準（現在の規制では75%）未満の株式または議決権を保有していること、かつ
- (b) 買付者がまたはその共同保有者が、過去52週間の間に公開買付け以外の方法で対象会社の株式を取得していないこと

任意的公開買付けは、強制的公開買付けとほぼ同じ手続によるが、強制的公開買付けでは最低買付予定株式数（後述）が26%以上でなければならないのに対し、任意的公開買付けは最低買付予定株式数が10%以上であれば足りる点などが異なる。

なお、2011年公開買付け規則に明文で規定は無いものの、インドの規制当局であるインド証券取引委員会（SEBI）が公表しているFAQ<sup>(2)</sup>のQ18、19によれば、上記（a）、（b）の要件を満たさない場合であっても任意的公開買付けは可能であるとのことである。ただし、その場合、強制的公開買付けと同様の規制に服し、したがって最低買付予定株式数は26%となる。

## (3) 公開買付けの価格に関する規制

2011年公開買付け規則は、公開買付けにおいて買付者が設定する1株あたりの公開買付けの価格は、以下の価格のいずれをも下回ってはならない旨定

めている（同規則8条）。

- ①（強制的公開買付けの場合）公開買付けをトリガーした取引において合意された対象会社の1株あたりの株式価格
- ②公告日の直前52週間における取得に際して、取得者またはその共同保有者が支払ったか、または支払うべき出来高加重平均価格
- ③公告日の直前26週間における取得に際して、取得者またはその共同保有者が支払ったか、または支払うべき最高価格
- ④公告日の直前60取引日間における、当該期間中、対象会社の株式が最も多く取引されたことが記録されている証券取引所での当該株式の出来高加重平均市場価格（ただし、株式が頻繁に売買されていない場合には、同価格に代えて、「評価指標（帳簿価格、類似の取引倍数および当該会社の株式の評価にとって一般的であるその他の指標を含む。）に基づいて、取得者および公開買付幹事会社が決定する価格」となる）
- ⑤その他特定の条件に該当する場合、2011年公開買付規則所定の計算式に基づいて計算される1株あたりの評価額

特に注意すべき価格基準（かつ、多くの場合において、①から⑤の中で最も高い価格となる基準）は、上記①である。

すなわち、インドにおいて、上場会社の買収（あるいは上場会社への大規模な出資）を行うべく、当該会社の支配株主（プロモーター）から株式を買い取る場合、コントロールプレミアムその他の名目により、市場価格よりも高い価格での買取りが合意されることが一般的である。

しかしながら、上記価格規制により、公開買付けの価格は上記①から⑤の価格のいずれをも下回ってはならないとされているため、①により、上場会社の支配株主（プロモーター）との間であまりに高い価格を合意してしまうと、（①が①から⑤の中で最も高くなることを前提として）それと同じ価格を公開買付けにおいて一般株主にオファーしなければならなくなってしまう、公開買

付け全体のコストが膨らんでしまう。

そのため、支配株主（プロモーター）との価格交渉に臨む際は、支配株主（プロモーター）との間の価格合意は、単に当該支配株主との間の株式取引のみにかかわるものではなく、公開買付け全体に影響しうるものであることを念頭においておく必要がある。

#### （4）最低予定買付数

2011年公開買付規則上、買付者は、必ずしも公開買付けに応募があった全ての株式を買い付ける義務を負うわけではなく、最低買付予定株式数（＝買付上限数）を設定し、その限度で買付けを行うことが可能である。

ただし、買付者は、最低買付予定株式数を全く自由に設定できるわけではなく、(a) 強制的公開買付けの場合、最低買付予定株式数は26%相当の株式数を下回ってはならず、また (b) 任意的公開買付け（法令上の要件を満たした任意的公開買付け）の場合、最低買付予定株式数は10%相当の株式数を下回ってはならないとされている（同規則7条）。

たとえば、強制的公開買付けを行う場合、最低買付予定株式数を30%と設定することは可能であるが、20%と設定することはできない。同じく、任意的公開買付けを行う場合、最低買付予定株式数を15%と設定することは可能であるが、5%と設定することはできない。

最低買付予定株式数を超える株式の応募があった場合、買付者は、応募された株式を最低買付予定株式数に応じて按分して買い付けることになる。たとえば、強制的公開買付けにおいて最低買付予定株式数を30%と設定した上記例において、株式が50%分応募されてきた場合には、各応募株主から、その応募株式数の5分の3ずつ買付けを行うことになる。

他方、もし最低買付予定株式数に満たない数の株式の応募しかなかった場合には、応募された株式を全て買い付ければ公開買付けは完了する。ただし、公開買付けにおいては、上記（3）で述べた買付け価格の規制を理由として、市場価格より

も高い価格がオファーされることが通常であるため、最低買付予定株式数に満たない数の株式の応募しかないというケースは、実務上あまり見られないようである。

上述のとおり、強制的公開買付けの基本的なトリガー事由は25%以上の株式取得であり、かつ公開買付けはトリガー事由となった取引とは別枠で行われる（売主は公開買付けに応募するのではなく、公開買付け完了を前提条件として、公開買付けとは別個に買主に株式を売却する）ことから、インドで強制的公開買付けを行った場合、トリガー事由の25%+公開買付けの最低買付予定株式数の26%で、通常、対象会社の51%以上の株式の取得に至るような公開買付けを行うことになる。

なお、インドにおける公開買付けは、上述の買付け価格の規制により、多くの場合、当該会社の支配株主（プロモーター）からの株式の取得について合意されたコントロールプレミアムも含まれた価格以上の価格を公開買付け価格として提示する必要があるため、公開買付けのコストは膨らむ傾向にある。

そのため、実務上、インドにおける公開買付け（強制的公開買付け）は、公開買付けにおける買付け価格のコストを可能な限り抑えるため、対象会社を非上場化することを目的としている等の特別な目的がある場合を除いては、最低買付予定株式数を法令上の下限の26%として行われることが、比較的多いようである。

## (5) 公開買付けの撤回

2011年公開買付け規則上、公開買付けが撤回できるのは、以下の5つの場合に限定されている。

- ①最低応募数条件を付した公開買付けにおいて、最低応募数が集まらなかった場合（同規則19条1項）
- ②公開買付けまたは本規則に基づく公開買付け義務を生じさせる取得を行うために必要な法令上の承認が最終的に拒絶された場合（同規則23条1項（a））
- ③自然人である取得者が死亡した場合（同規則23

条1項（b））

- ④公開買付け義務を生じさせる取得に関する契約に規定されている条件が取得者の合理的な支配の及ばない理由のために満たされず、当該契約が無効とされる場合（同規則23条1項（c））
- ⑤インド証券取引委員会（SEBI）が撤回を認める必要があると判断するその他の事情がある場合（同規則23条1項（d））

①について、2011年公開買付け規則上、取得者は、公開買付けにおいて、「最低これだけの株式が集まってこなければ公開買付けは行わない」とする、最低応募数を設定することができ、公開買付けに応募してきた株式の数が、その最低応募数に満たない場合には、公開買付けを撤回することができる。最低応募数条件を設定するためには、公開買付けが契約（株式譲渡契約、株式引受契約等）に基づいてトリガーされる場合、その契約には、公開買付けの際に必要な応募数がなければ取得者は公開買付けに基づき株式を取得せず、また当該契約は無効となる旨の条件を規定する必要がある。これらの条件は、重要な契約条件として、詳細公告および買付申出書（後述）に記載されることになる。

②について、たとえば外資による投資制限のある事業分野の会社の買収を行う際、最終的に当該投資に対する政府承認が得られなかった場合には、公開買付けによる株式取得を実行すること自体が不可能となることから、このような場合には公開買付けが撤回できる。ただし、この条項に基づく公開買付けの撤回を行う場合、必要な政府承認の具体的な要件が、詳細公告および買付申出に具体的に記載されている必要がある。

③について、公開買付けを行おうとする者が個人である場合には、当該個人の死亡により撤回が可能となり、相続人は必ずしも公開買付けを続ける必要はない。

④について、この条項は、契約におけるクロージングのための前提条件（condition precedent）の不成就を理由として契約がクローズされない場合に、公開買付けの撤回を認める規定である。た

だし、条件不成就であれば、どのような場合でも撤回が認められるわけではなく、取得者の合理的な支配の及ばない理由のために不成就となった場合に限定されている。したがって、たとえば、取得者の義務として規定されている前提条件が、取得者の故意または過失により満たされなかったような場合には、本条項に基づく公開買付けの撤回は認められない。また、この条項に基づく公開買付けの撤回を行う場合、前提条件の具体的な内容が、詳細公告および買付申出に具体的に記載されている必要がある。

⑤は、一般的な例外条項として、インドにおける証券取引の規制当局であるインド証券取引委員会（SEBI）の特別な許可がある場合には、公開買付けが撤回できることを規定したものである。

なお、強制的公開買付けを撤回した場合には、その理由を問わず、当該公開買付けをトリガーした取引を実行することはできない。これは、2011年公開買付規則上、公開買付けをトリガーした取引の実行は、公開買付けの完了が条件とされているためである。

したがって、たとえば日本企業A社がインド上場企業B社の株主であるZから30%の株式を取得しようとしたことにより強制的公開買付けがトリガーしたとして、A社が上記いずれかの理由により公開買付けを撤回した場合には、公開買付けによってはもちろん、公開買付けをトリガーすることになった取引によっても、A社はB社の株式取得を実行することはできない。

## (6) 公開買付けの手続

インドで公開買付けを行う場合の具体的な手続の流れは以下のとおりである。なお、インドにおける公開買付けのモデルスケジュールについては、表1を参照されたい。

- ①デュー・ディリジェンス、専門家および公開買付代理人の任用等
- ②公開買付けのトリガーイベント
- ③公開買付公告および詳細公告
- ④エスクロー口座および特別エスクロー口座の開設

- ⑤買付申出書（Letter of Offer）の作成、インド証券取引委員会（SEBI）への提出、送付
- ⑥公開買付けの実施および応募株主への支払い
- ⑦SEBIへの事後報告

### ア 専門家および公開買付代理人の任用、デュー・ディリジェンス、取引書面の作成等

一般的なインドでの株式取得の方法によるM&Aにおいては、対象会社への出資、買収に先立ち、アドバイザー、弁護士、会計士等を任用した上で、法務、会計、税務等の面からデュー・ディリジェンスが行われることが通常である。

また、当該デュー・ディリジェンスの結果を踏まえた上で、株式譲渡契約や株主間契約等の取引書面の作成が行われる。

さらに、強制的公開買付けであれば公開買付けのトリガーイベントの前に、また任意的公開買付けであれば公開買付けの開始前に、公開買付代理人となるマーチャント・バンカー（merchant banker）を任用する必要がある。さらに、株主への通知等を担当する証券代行業者の任用や、公開買付公告や詳細公告の作成準備、エスクロー口座および特別口座の開設準備、買付申出の作成準備など、公開買付けに向けた準備を進めておく必要がある。

### イ 公開買付けのトリガーイベント

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（通常、総議決権数の25%）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の合意（すなわち株式譲渡契約や株主間契約の締結等）が、公開買付けのトリガーイベントとなる。

一方、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すること（任意的公開買付けを行うことについての取締役会決議等）が、公開買付けのトリガーイベントとなる。

### ウ 公開買付公告および詳細公告

公開買付公告（public announcement）は、上記各トリガーイベントが生じた日の同日中に行われ

る必要がある（2011年公開買付規則13条）。

公開買付公告に記載すべき情報は、取得者の名称、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、買付者により、買付け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に送付される必要があり、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。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。

さらに、買付者は、公開買付公告から5営業日以内に、詳細公告（detailed public statement）を複数の日刊新聞紙に公示する必要がある（同規則

13条4項）。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るような」情報が掲載されなければならないとされている（同規則15条2項）。

詳細公告のフォームは、インド証券取引委員会（SEBI）に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、きわめて多くの情報の記載が要求されている（実際に公示された詳細公告の平均的なボリュームは、A4サイズで20頁前後）。

上述のとおり、公開買付公告は公開買付けのトリガーイベントと同時に、また、詳細公告の公示は公開買付公告から5営業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

表1 インドにおける公開買付けのモデルスケジュール

手 続	所要日数(営業日)
・対象会社への出資/買収に際してのデュー・ディリジェンス、企業価値評価、契約作成等のための専門家(アドバイザー、弁護士、会計士等)の任用 ・公開買付代理人(merchant banker)の任用 ・株主への通知等を担当する証券代行業者の任用 ・株式譲渡契約や株主間契約等の取引書面の作成 ・公開買付公告や詳細公告の作成準備、エスクロー口座および特別口座の開設準備、買付申出の作成準備など	Xより前
・(強制的公開買付けの場合)株式譲渡契約や株主間契約の締結日もしくは締結を取締役会で決定した日 ・(任意的公開買付けの場合)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(public announcement)	X(トリガーイベント)
・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 account)の開設	X+3
詳細公告(detailed public statement)	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
合計所要期間	4~6ヶ月程度

※本文にて解説したとおり、インド証券取引委員会（SEBI）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、ほとんどの案件においてSEBIから種々の質問や追加情報の提出を求められ、審査には15営業日を超える時間がかかることが珍しくないため、審査完了日をYとして以降のスケジュールを記載している。

て、公開買付けの幹事となるマーチャント・バンカーの助言を得て公開買付公告および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公告欄等を確保しておくことが必要となる。

#### エ 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、公開買付公告および詳細公告の準備と並行して、エスクロー口座 (escrow account) および特別エスクロー口座 (special escrow account) の開設の準備を進める必要がある。

具体的には、買付者は、詳細公告の公示の日の2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を銀行に開設し、原則として (a) 公開買付けにより支払われる予定の対価が50億ルピーまでの場合には対価の25%相当額、(b) 対価が50億ルピー超の場合には (a) の金額に加えて超過額の10%相当額、を入金しておく必要がある (同規則17条)。

ただし、例外として、最低応募数条件付きの公開買付けが行われる場合には、最低応募数に関して支払われる対価の100パーセントまたは公開買付けにより支払われる対価の50パーセントのうちいずれか多いほうを、現金でエスクロー口座に入金する必要がある。

さらに、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を開設しておく必要がある (同規則21条)。エスクロー口座にプールされた資金が、応募株式に対して支払が行われるに際して、特別エスクロー口座に移管され、実際の支払は特別エスクロー口座から行われるというプロセスとなる。実務上、この特別エスクロー口座の開設は、上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。

なお、エスクロー口座および特別エスクロー口座の開設に際しては、当該口座が開設される銀行との間でエスクロー契約を締結することになる。

#### オ 買付申出書 (Letter of Offer) の作成、インド証券取引委員会 (SEBI) への提出、送付

買付者は、詳細公告の公示の日から5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、審査手数料とともにインド証券取引委員会 (SEBI) 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。買付申出書は、インド証券取引委員会 (SEBI) のウェブサイトで公示され、実際に公示されている買付申出書の平均的なボリュームは、A4サイズで50~100頁程度である。

インド証券取引委員会 (SEBI) による審査手数料は、公開買付けにより支払われる予定の対価の額により異なり、予定対価が、(a) 1億ルピーまでは、125,000ルピー、(b) 1億ルピー超100億ルピーまでは、125,000ルピーに1億ルピーを超える買付規模の部分の0.025パーセントを加算した額、(c) 100億ルピー超500億ルピーまでは、12,500,000ルピーに、100億ルピーを超える買付規模の部分の0.03125パーセントを加算した額、(d) 500億ルピー超の場合は、25,000,000ルピーに、500億ルピーを超える買付規模の部分の0.01パーセントを加算した額 (ただし、30,000,000ルピーを上限とする) が、それぞれ必要となる。

買付申出書は、インド証券取引委員会 (SEBI) による審査完了後、7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 (SEBI) による買付申出書の審査期間は、法令上は15営業日とされているが (16条4項)、インド証券取引委員会 (SEBI) が質問をしたり追加情報を求めたりする場合には審査期間は延長されることとされている (同項但書)。実務上は、ほとんどの案件においてインド証券取引委員会 (SEBI) から種々の質問や追加情報の提出を求められ、審査には15営業日を超える時間がかかることが通常である。実務上、多くのケースでは、インド証券取引委員会 (SEBI) による買付申出書の審査には6週間から10週間程度の時間がかかり、事案の内容によっては2~3ヶ

月程度かかることも珍しくない。

#### カ 公開買付けの実施および応募者への支払い

買付者は、インド証券取引委員会による買付申出書の審査完了後、12営業日以内に、公開買付けの応募期間を開始する必要がある。応募期間は10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18条8項）。

応募書面の受領等、応募に関する事務手続は、通常、買付者により任用された証券代行業者により行われる。

買付者は、応募期間の最終日から10営業日以内に、公開買付けに応募した株主に対し、買付け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、インドにおいて公開買付けを実行するにあたっては当局の事前承認（業法規制を受ける業種の当局承認、企業結合規制における承認等）が必要となる場合があるが<sup>(3)</sup>、この場合には、当局の承認が得られるタイミングに注意が必要となる。

すなわち、当局承認が上述の決済期限に間に合わない場合には、それが買付者の責めに帰すべき事由により生じたものでない限り、インド準備銀行（RBI）は上述の買付け代金の支払期限を猶予することができる<sup>(3)</sup>とされている。もっとも、この場合の支払期限の猶予は無条件でなされるわけではなく、買付者は買付け対象の株式の対価についての遅延利息の支払に同意しなければならないとされている（同規則18条11項）。そのため、インドで公開買付けを行う場合には、当局承認が決済期限に間に合うよう、公開買付けと並行して、関連当局への承認申請を進める必要がある。

もし当局承認が、決済期限に間に合わなかった場合、インドにおける近時の遅延利息は、インドの一般的に高い金利水準を反映して、年率10%等の高い利率とされることもあるため、公開買付けの場合には買付けの合計額の規模の大きさとあいまって、多大な遅延利息の支払を求められる可能性がある。たとえば、公開買付けの合計額が100億ルピー（2013年9月現在約160億円）という事案

で、利率が10%と設定された場合、当局の承認が1ヶ月遅れてしまうと、100億ルピーの約0.8%、すなわち約8000万ルピー（同約1.28億円）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。

#### キ 事後報告

公開買付けの公開買付代理人は、応募期間の満了から起算して15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）。

実務上は、この事後報告は、買付け代金の支払が行われた日から数日以内に提出されることが多いようである。

なお、この事後報告義務は、取得者自身ではなく、公開買付代理人であるマーチャント・バンカーの義務とされているため、通常、報告はマーチャント・バンカーのイニシアティブにより行われる。

#### [注]

- (1) インドでは、公開買付けは、法令上「open offer」と呼ばれている。
- (2) 下記インド証券取引委員会（SEBI）のウェブサイトにて参照可能。  
[http://www.sebi.gov.in/cms/sebi\\_data/attachdocs/1323687748395.pdf](http://www.sebi.gov.in/cms/sebi_data/attachdocs/1323687748395.pdf)
- (3) 従前は、非居住者が買付者となる全ての公開買付け案件について、インド準備銀行（RBI）の事前承認が必要とされていたが、2011年11月4日に発行されたRBIの通達（A.P. (DIR Series) Circular No. 43 dated November 04, 2011）により、買付価格がRBIの価格ガイドラインに従っている限り、RBIの事前承認は不要となった。