

# ドイツ公開買付法案について

早川 勝  
(同志社大学法学部教授)

## I. はしがき

株式の公開買付に関する法的規制について、ドイツはEU加盟国の中でも非常に遅れており、現在のところ、自主的規制である公開買付規準（Übernahmekodex）が存在するにすぎない。しかし、最近、公開買付の数が増大してきており、このような傾向の下では、従来の自主的な行為規制だけではもはや当事者の信頼に十分に答えることができない。そこで、確実に信頼できる法的枠組みを創設することが必要であるという認識が企業の側で強くなってきた。そのような要請に応えるために、連邦大蔵省は、昨年（2000年）6月に、公開買付法に関する試案（Diskussionsentwurf）を公表した。<sup>1</sup>さらに、本年（2001年）4月の参事官草案（Referentenentwurf）に引き続いて、連邦内閣の承認をえて、7月11日、政府草案（Regierungsentwurf）（以下草案という）が公表された。<sup>2</sup>草案は、さらに、グローバル化と金融市場の要求を考慮に入れ、同時に、国際的競争におけるドイツの経済的立場と金融の場を強化することも目的としている。本草案は、来年（2002年）早々には発効することが企図されている。<sup>2a</sup>

公表された草案の特徴は、次のようにまとめられよう。まず第一に、草案は、公正かつ整然とした手続のためのガイドラインであることである。公開買付手続の公正さを担保するため、次の四つの原則（一般原則）を定め、これを遵守しなければならないとする。つまり、①株主を平等の条件の下で平等に扱う買付者の義務、②株主に包括的な情報を提供する買付者の義務、③買付申入（Angebot）資金を確保する買付者の義務、および④公開買付申入（Übernahmeangebot）によって、相当な期間を越えて対象会社の業務執行を妨害しない、という原則（Gebot）である。

つぎに、草案は、包括的な情報提供と透明性を確保することを目的とする。この目的を実現するために、以下に述べることについて配慮して規制が設けられる。対象会社の有価証券所有者が、有価証券を取得するための買付申入に関する状況を知った上で判断できるようにするために、情報を十分に利用できなければならない。同時に、労働者もこれらの情報を利用できなければならない。対象会社の取締役は、買付申入に対する意見を表明し、そこにおいては労働者やその代表者の地位に関しても及ばなければならない。

第三に、速やかな手続の確保が挙げられる。買付申入は、速やかに実行されなければならない

ず、かつ対象会社は、相当な期間を越えて業務を妨げられてはならない。それ故、買付申入の表明や買付手続きの期間が短い。必要な法的保護も同様にできるだけ早く講じられる。

第四に、有価証券取得、公開買付申入および義務的公開買付申入については、つぎのように規制する。義務的買付申入を法定することにより、対象会社の少数株主には、支配権の交替の場合には、企業への資本参加を相当な価格で譲渡する可能性が与えられる。公開買付は、会社に対する議決権の30パーセントが獲得される場合には、義務的となる。

第五に、買付者の相当な反対給付について、買付者が対象会社の株主に提供する反対給付の額は、相当でなければならないとする。その際には、対象会社の取得前の平均的取引所相場を、原則として、考慮に入れなければならない。買付者は、反対給付として、少なくとも、金銭給付をユーロで提供するかまたは流通性を有する議決権のある株式を提供しなければならない。

第六に、対抗措置については、次のような立場を明らかにする。すなわち、対象会社の取締役または監査役が、公開買付申入期間中に、買付申入を阻止できるような対抗措置を講じるには、原則として、総会の授権が必要である。さらに、対象会社の取締役の一定の行為は、企業の利益のために認められる。対抗措置の実施は、総会が取締役に授権することができる。この授権を事前に付与するには、特別に定められた要件を充足しなければならない。

最後に、草案は、専門家を含めた連邦監督庁による監視について詳細な規定を定める。有価証券取引に関する監視のための連邦監督庁（Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel, BAWe）に監視を委譲することにより、コントロール機関が手続きを監視するというシステムが確保される。この機関は、争いがある場合には中立を保ち、同時に公権力を行使し、効果的な制裁を科すことができる。さらに、公開買付審議会（Beirat）と経済界、投資家と労働者の専門家からなる不服申立委員会（Widerspruchsausschuß）が設置され、これも監視に当たる<sup>3</sup>。

## II. 有価証券取得および公開買付法案の概要

前章では、草案の目的、ガイドラインとしての性格や特徴について簡単に触れた。草案の全体構造は、ユニット方式（Baukastenprinzip）と呼ばれる構成を採用している。つまり、まず、公開買付（öffentliches Angebot）の一般的規定を設け、最低の要件を定める（第3章）。ここでは、公開買付の内容、手続、株主の平等取り扱い原則、包括的情報の提供、迅速な手続、買付申入の変更、競合的買付申入（第11条、第13条、第14条、第16条から第18条、第21条、第22条）が定められる。これらの規定は、支配権（Kontroll）の取得かどうかは問題とされない。つぎに、支配権の取得（30%）を目的とする公開買付申入（Übernahmeangebot）が特別規定として設けられる（第4章）。ここでは、買付の反対給付、一部買付申入の禁止、対象会社の経営者の特別の行為義務が定められる（第31条、第32条、第33条）。さらに、義務的買付

申入が特別に規定される（第5章）。支配権を取得する場合には、相当な価格を給付しなければならないことが明定される。もっとも、任意な公開買付申入によって（freiwillige Übernahmeangebot）によって、支配権を取得する場合には、この義務は生じない（第35条第3項）。この章で定める規定は、原則として、義務的買付申入にも適用される。

以下では、草案の主要な内容について、上述したことと重複するが、視点を政府草案理由書に移して、概観することにする。

## 1. 法の適用範囲

本法の適用の範囲は、二つの分野に大別される。すなわち、まず、法が規制する企業買収（Unternehmensübernahmen）は、一方では、その対象がドイツに住所を有する会社（株式会社、株式合資会社）である。その前提は、対象会社の株式が国内の取引所で公的取引（amtliche Handel）または規制市場あるいは欧州経済圏の別の国の組織化された市場で取引を許可されていることである。したがって、対象会社の株式が（もっぱら）ドイツで取引を許可されているか、または欧州経済圏の別の条約締約国で許可されているにすぎないかは重要ではない。

つぎに、前述したドイツの会社の株式の取得に向けられたすべての公開買付申入が規制の対象となる。したがって、対象会社の一部の株式取得で支配権の基準に達していない議決権割合を取得する場合、ならびに既存の支配的地位から生ずる支配権の統合のための取得、および前述した会社の株式の取得ではなく、転換社債やオプション債のような株式の取得を目的とするような有価証券の取得に向けられた買付申入も適用範囲に含まれる<sup>4</sup>。

このように、本法の適用範囲は、試案よりも拡大されている。これは、試案の意見聴取の結果、報告者草案で、試案のような企業買収だけに関する規制から、広く有価証券の取得を目的とする買付申入にまで拡大されて政府草案に引き継がれたものである。

## 2. 包括的な透明性の保障

買付申入手続の参加者、特に企業買収の参加者のために、手続の透明性を創設することが本法の重要な目的である。対象会社のすべての有価証券所有者が、買付申入の状況を知って決定できるようにするためには、十分な情報を自由にできなければならない。このため、買付者は、包括的な情報提供義務（Informationspflicht）を負う。

具体的には、まず、買付者は、買付申入表明の決定を遅滞なく公表する義務を負う。買付者は、さらに、公開買付文書（Angebotsunterlage）を作成しなければならない。これには、ドイツ語で買付申入について包括的な意見を記載しなければならない。記載事項として、特に、買付資金、買付申入が成功した場合の財務状況および買付者の協調者を記載する。また、対象会社の将来の営業活動と本来の事業に対する予想される効果にも触れなければならない。たとえば、計画している住所または所在地の変更と措置および労働者、労働条件と労働者代表に対す

る効果についてである。

買付の手段中は、買付者は、一定の距離を置いて、承諾期間終了後に対象会社に対する参加について情報を提供しなければならない。最後に、買付者は、自己が手段期間の間または買収(Übernahme)年度に行った対象会社の株式の取引について公表しなければならない。

会社の有価証券所有者には、対象会社の取締役による買付申入の判断も重要な情報である。そこで、対象会社の取締役は、買付申入に対する意見表明とその理由を公表する義務を負う。

上述した情報提供は、とくに企業買収において、有価証券所有者だけでなく、対象会社の労働者にとっても非常に重要である。そこで、対象会社の取締役は、買付者が知らせた情報は、遅滞なく労働者ならびにその代表者に告知しなければならない。さらに、対象会社の取締役は、表明される限りにおいて、労働者の意見表明を自己の意見表明に添付しなければならない<sup>5</sup>。

### 3. 迅速な手段の確保

公開買付申入は、とくにそれが企業の買収に向けられている場合には、対象会社に対する重要な影響を及ぼし、これに大変な負担をかける。公開買付申入は、買付申入に対する意見表明を取締役に義務づけ、会社の資金を拘束する。買収申入の場合には、対象会社の取締役と監査役には、買付申入の成功を妨げるような行為に関して特別な基準が設けられる。この関係では、法律上の規制によって、できるだけ迅速な手段を目指すことが適切である。

草案は、手段を迅速に実行すること、および対象会社が相当な期間を越えて営業活動を妨げられてはならないことを定める。この原則は、様々な箇所で具体的に規定されている。たとえば、買付者は、買付申入決定を公表した後に、監督庁に完全な公開買付文書を4週間内に検査のために送付し、検査後に遅滞なく公表する。買付申入の承諾期間は、原則として、最高限4週間であり、その延長は、例外的な場合にだけ認められにすぎない。

手段は、監督庁の措置に対して相応する法的救済が与えられる場合にだけ速やかに遂行される。ヨーロッパの若干の国では、この認識から、監視措置に対する裁判所の検査が許されないかまたは手段の終了後に初めて許されるという制度が設けられている。かかる規制は、憲法上の特殊性または規制が任意であることによるのみ可能であった。しかし、ドイツでは、そのような規制は、実効性のある法的保護という基本法上保障された要請のために認められない。したがって、草案は、行政法上の措置について、原則として一審上の法的救済および行政法上の裁判と秩序違反法上の裁判を一つの裁判所に集中することによって、憲法上の要請を維持しながら法的救済の促進を定める。連邦監督庁の公権的措置の合法性に関する裁判は、行政強制執行と課徴金の決定の範囲における措置を含めて、フランクフルト・アム・マインの連邦監督庁の所在地を管轄する上級地方裁判所の任務である。手段規則と同様に上級裁判所の第一審上の権限は、カルテル庁の措置に対する法的救済に関する競争制限禁止法を指向している。この

法律に依拠する理由は、合併規制手続に関する手続の実質的類似性、経済事件の判断における上級裁判所の特別な専門家、およびとくに実務において手続に対する信頼があるからである。<sup>6</sup>

#### 4. 有価証券の取得のための公開買付申入、任意な公開買付申入および義務的買付申入

有価証券の取得のための公開買付申入 (öffentliche Angebot)、任意な公開買付申入 (freiwillige Übernahmeangebot) および義務的公開買付申入 (Pflichtangebot) が法定される。法律は、これらの区別に従って構築されている。つまり、第一節と第二節における一般的規定と監督庁の権限に関する準則によれば、法律は、第三節において、すべての買付申入に妥当する一定の一般原則を定める。第四節は、支配権の取得を目指している任意な買付申入、すなわち買付申入に対する特別の基準を規定する。したがって、そのような買付申入は、第三節の基準にも第四節の基準にも従う。第五節は、いわゆる義務的買付申入を規制する。義務的買付申入には、補充的に第三節と第四節の基準が妥当する。

第三節では、公開買付申入について、一定の最低要件が定められている。これは、買付申入の内容にも手続にも関連する。瑕疵のある公開買付文書に関しては、責任規定が設けられている。さらに、買付申入の変更および競争的買付申入が規定されている。

第四節は、任意な買付申入について特別規定を設ける。これは、そのような買付申入において付与されるべき反対給付に関連し、買付者にすべての株主への買付申入を義務づけ、そして買付期間中の対象会社の経営者の行為に対する特別な基準を規定する。

第五節では、公開買付申入が先行しない企業買収の事例において、少数株主に企業に対する自己の参加を相当な価格で譲渡できる可能性も与えるために、義務的買付申入を規定する。

義務的買付申入は、会社に対する議決権の30パーセントが獲得される場合に行われる。この数値は、他のヨーロッパ諸国の規制を指向しており、またドイツ企業における総会出席率の現状を反映している。

一定の場合には、議決権は、請求があるときには、議決権割合の算出の際に考慮されない。この場合には、支配基準を超えているにもかかわらず、義務的買付申入を表明することは必要でない。これによって、とくに、同族企業における継承が可能になるといわれる。

その他の法令で規定する場合には、支配基準を超える場合にも、監督庁の裁量によって、義務的買付申入を免除できる。これには、種々の状況が考えられる。たとえば、企業の再建、高い総会出席率に基づく支配権行使に関する事実上の可能性などの事例があげられる。

義務的買付申入に関する規定と任意的買付申入に関する規定との関係は、特に重要である。草案の構想によれば、原則として、同様な規定が両者に適用される (第39条)。この規定の基礎となっているのは、支配多数を任意な買付申入に基づいて獲得した者は、この買付申入に引き続いて、さらなる買付申入——今度は義務的買付申入として——表明する義務を負わされるべきではないという考慮である。なぜなら、これは、不必要な時間と費用の出費をもたらすで

あろうからである。あとに続く義務的買付申入に関する任意的買付申入のそのような「免除効果」は、任意な買付申入がすでに義務的買付申入に妥当する要件を充足している場合にだけ正当化されることができる。なぜなら、そうでなければ、義務的買付申入に妥当する保護メカニズムが、とくにいわゆる最低価格規定が任意な買付申入によって骨抜きにされることになるからである。

この構想を一貫して追及する場合には、義務的買付申入の表明義務は、対象会社に対する支配権が、本法による任意な買付申入に基づいて獲得された場合には存在しない。とくに、つぎの第5で述べる買付者の反対給付に関する規定は、任意な買付申入にも、義務的買付申入にも同時に適用される<sup>7</sup>。

## 5. 買付申入における買付者の反対給付と義務的買付申入

買付者の反対給付については、買付申入または義務的買付申入の範囲で、対象会社の株主にユーロで金銭給付を提供するかまたは欧州経済圏における取引所で取引を許可されている流通性のある株式であるかは、原則として、買付者の自由である。買付者は、株主に別の反対給付を提供することを妨げられない。しかしながら、株主は、いずれにしても、金銭かまたは流通性を有する株式を反対給付として受領する可能性が与えられなければならない。欧州経済圏外に住所を有する企業も、欧州経済圏における規制市場で株式の取引を許可された限りにおいて、自己の株式を反対給付として提供することができる。企業が欧州の最低水準を満たす限り問題ない。

買付者は、一般的平等取り扱い原則において、相当な範囲における、つまり最低5パーセントの買付申入の表明前の直近3か月以内に買収との時間的関連で、金銭給付と引き換えに株式または議決権を獲得した場合には、反対給付としてユーロで提供する義務を負う。これによって、少数株主を排除して、対象会社を「闇討ちにする」ことが阻止されることになる。

買付者は、同様な仕方では、買付申入の期間中、買収手続以外の方法で金銭と引き換えに株式を取得する場合には、金銭給付義務を負う。

買収との関連で、買付者は、対象会社の株主に相当な反対給付を提供しなければならない。反対給付の算定は、二つの基準を考慮に入れなければならない。つまり、一方では、反対給付額は、対象会社の株式の平均取引所相場を指向する。他方では、買付者が既に取得している対象会社の株式を考慮に入れなければならない。詳細については、理由書の特則に関する付録1に添付されている法令の草案において規制されている。

買付者が、公開買付文書の公表後一年が経過するまでに、買収の最終結果を公表した後に株式を取得する場合には、原則として、自己の反対給付をそれに応じて改善するかまたは差額を事後に支払う義務を負う。この規制も一般的平等取り扱い原則から生ずるもので、個々の株主を優遇する取り扱い<sup>8</sup>は阻止されるべきである。

## 6. 買付申入手続期間中の対象会社の取締役と監査役の行為

買付申入の名宛人、つまり株主は、状況を知ってから自主的に買付申入について決定できるべきである。しかし、この決定の自由は、対象会社の取締役または監査役が自主的な決定によって買付申入の成功を阻止できる場合には、制限される。対象会社の取締役と監査役は、買付申入の成功を阻止できる行為については、原則として、総会の授権を要する。しかし、これは、買収と関係しない会社の通常の誠実な業務指揮者も行ったであろうような行為には適用されない。これによって、対象会社が買付申入の期間中その営業活動を不当に妨げられないことが担保される。これに対して、競争的買付申入を探し求めることは、総会の授権を必要としない。

総会は、取締役に対抗措置の実行を授権することができる。そのような授権が「事前に」、すなわち、まだ公開買付申入がなされないときに行われる場合には、その非常に広範な効果に基づいて特別な要件が妥当する。一方では、「白地の授権」は許されず、他方では、決議の際に代表される資本の四分の三の多数の決議が必要である。授権は、最高限 18 か月の期間付与されることができる。事前に付与された授権に基づく取締役の行為は、常に監査役の同意が必要である。

## 7. 実務の専門家との協力の下で行われる連邦有価証券取引監督庁による監視

公開買付申入と企業買収の際に適用される規制に関する監視は、有価証券取引連邦監督庁に委ねられる。これによって、争いのある場合に中立を保ち、同時に高権を行使して、有効な制裁を課すコントロール機関が監視を実施することが確保される。

連邦監督庁には、公開買付審議会 (Beirat) が設置される。これは、経済界、投資者、労働者およびそれ以外の専門家から構成される。この審議会の任務は、監視に協力し、特に、連邦監督庁の法令の制定に助言を与え、連邦監督庁の一定の処分に対する異議の申立について決定する不服申立委員会の専門家の任命を提案することである。

公開買付審議会の設置は、監視に経済の専門家を加えることを可能にする。このことは、証券取引所専門委員会 (Börsensachverständigen-kommission, BSK) の 1995 年に設けられ、1998 年に修正された買付規準 (Übernahmekodex) に基づいて連邦大蔵省に創設された買付委員会 (Übernahmekommission) において、すでに企業買収の監視について経験が集積されている。さらに、実務家を加えることは、有価証券取得法および企業買収法に基づく監視の決定を受け入れやすくする。

さらに、連邦監督庁には、不服申立委員会が設置される。この委員会は、連邦監督庁の一定の命令に対する異議について決定する。委員会は、連邦監督庁の職員と公開買付審議会によって連邦監督庁に提案されるその他の専門家で構成される。これにより、日常的事項に対する決定は、個々の職員 (Bedienste des Amtes) が行うことができ、難解な問題は不服申立委員会が

実務者の協力を得て検査することになる。

法律上の準則（Vorgaben）の遵守は、有効な制裁によって担保される。制裁としては、買付者の権利の喪失、買付者が少数株主に義務を負っている反対給付に対する利子負担、相当な料<sup>10</sup>がある。

### 8. 企業買収とその他の構造変更措置

株式法と組織変更法上の規定に従う構造変更上の措置と並んで、企業買収（Unternehmensübernahmen）は、一定の企業家的目的を実施するための一つの可能性であるにすぎない。その場合には、そのような措置の許容性は、常にその時々<sup>11</sup>の法規定によって判断される。組織変更法、株式法および企業買収法<sup>11</sup>の間のそれぞれの関連分野における一定の事例の状況について、実務において特別な法律規定が必要であるかどうか、必要な場合にはいかなる範囲かは、静観しなければならない。まず、本法の新規定について経験を蓄積することが必要であるからであ

## III. おわりに

草案は、有価証券の公正で規整された公開買付の申入に関するガイドラインを設けている。そして、有価証券所有者と労働者とが適切な時期に包括的な情報を取得し、意見を表明できることが法定され、手続きを透明にするように考慮されている。さらに、企業買収の場合に少数株主と労働者の法的地位の強化を図る。これは、株主は、状況がわかった上で自主的に判断して決定すべきであるということ<sup>12</sup>を基礎にしている。それ故、取締役と監査役は、公開買付の成功を阻止できるすべての行為をやめなければならない。しかし、草案は、取締役などのいわゆる対抗措置のすべてを禁止しようとするのではなく、まず、公開買付申入がなかったならば通常かつ誠実な取締役であれば行ったであろうような行為<sup>12</sup>をすることは認められる。したがって、対象会社は、公開買付の期間中に業務の執行を不当に阻止されることはなくなる。さらに、公開買付をする別の競争者を探すことは何時でも許されている。また、企業の所有者である株主の同意があれば、会社の経営者は、公開買付を失敗に終わらせるような行為をすることができる。そのような行為は、総会によって授権されるが、この授権は、公開買付手続の期間中でも可能であるし、事前に与えておくこともできる。後者のような事前の予防措置については、株主の3分の1が賛成し、さらに取締役の行為に監査役会が同意しなければならない。授権は、最高限、1年半（18か月）の期間付与することができる<sup>12</sup>。

このような有価証券取得と公開買付制度における新たな規制に加えて、これに関連して株式法の規制が手直しされる。改正法は、会社支配権を獲得した会社の資本の95パーセントを保有する主要株主に対して、残り5パーセントの少数株主を会社から締め出す可能性を法認す

る。これは、現金代償が付与される場合に認められる。実務の要請に基づくものであるが<sup>13</sup>、その規制は国際的水準に相応している。

本草案が成立すれば、最近増加してきているとされる公開買付が一段と促進されることになろう。ところで、成立が見込まれていたEUの公開買付に関する第13指令案が挫折したのは、ドイツ選出の欧州議会代表者がこれに強く反対したことによるといわれている。そのことは、公開買付の場合に、対象会社側に対抗措置を広範に認めるという主張が支持をえたことを意味する。このように、公開買付規制は、場合によっては、国内企業を保護するという経済政策的色彩を濃厚にすることができる。しかし、草案は、この点に関して、対抗措置を基本的に総会の意思と決定に委ねており、従って、EU加盟国と比較しても、外資による買収攻勢に対して国内企業を特別に保護するものではない。草案の成否は、国内の経済状況とも密接な関連性をもつであろうが、欧州議会において賛同をえた主張が、ドイツ国内においても再度幅広い賛成を勝ち獲るのかどうか強い関心もたれる。

#### 注

- 1 試案の邦訳の試みとして、(拙訳)「ドイツ株式公開買付法試案(試訳)」ワールドワイドビジネスレビュー第2巻第1号116頁以下(2001年)。
- 2 Entwurf eines Gesetzes zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Übernahmen, www.bundesfinanzministerium.de, ZIP 2001, 1262 f. に所収。政府草案に関する文献として、Müller/Potzsch, Das neue Übernahmerecht—Der Regierungsentwurf vom 11. Juli 2001, ZIP 20001, 1256 f.; Müllert, Übernahmerecht zwischen Kapitalmarktrecht und Aktien (konzern) recht—die konzeptionelle Schwachstelle des WpÜG, ZIP 2001, 1221 f.; Fleischer, Zum Begriff des öffentlichen Angebots im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, ZIP 2001, 1655 f.; Oechsler, Der ReE zum Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz—Regelungsbedarf auf der Zielgeraden, NGZ 2001, 817 f.; Thaeter, Zur Abwehr feindlicher Übernahmeveruche im RegE eines Gesetzes zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen (WÜG—RegE), NGZ 2001, 789 f.; Witt, Die Änderungen der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach §§ 21 ff. WpHG durch das geplante Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, AG 2001, 233 f. などが公表されている。
- 3 以下の7項目にわたる規制内容の簡潔な要約は、連邦政府草案の前書き (Vorblatt) による。なお参照、荒木和夫「ドイツ企業買収規制法案について」取締役の法務 2001. 8. 25号 86頁以下。Hirte, Eckpunkte des künftigen deutschen Übernahmerechts (unveröffentlichten), S. 4 f.
- 4 Begründung, S. 65 f.
- 5 Begründung, S. 66 f.
- 6 Begründung, S. 67 f.
- 7 Begründung, S. 68 f.
- 8 Begründung, S. 70 f.
- 9 Begründung, S. 71 f.
- 10 Begründung, S. 72 f.
- 11 Begründung, S. 73.
- 12 Eichel, Bundeskabinette billigt Gesetzentwurf zur Regelung von Unternehmensübernahmen, www.bundesfinanzministerium.de.
- 13 実務における少数株主の排除の要請は、一方で、少額の資本参加でも、法が定める手続きを守らなければならない、これに対応してかなりの経費が必要となる。他方で、少数株主が自己の参加を濫用的に利用することもまれでない、ことによる、Gesetzentwurf der Bundesregierung, Vorblatt, www.bundesfinanzministerium.de.

## 〔資料1〕 有価証券取得のための公開買付および企業買収規制に関する法律案

## (Entwurf eines Gesetzes zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen)

## 〔第1部〕 有価証券取得法および買収法 (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz-WpUG)

## 目次

## 第一章 総則規定

第1条 適用範囲

第2条 概念の定義

第3条 一般原則

## 第二章 連邦有価証券取引監督庁の権限

第4条 任務と権限

第5条 公開買付審議会

第6条 不服審査委員会

第7条 国内における監督庁との共同

第8条 外国における監督機関との共同

第9条 機密保持義務

## 第三章 有価証券取得のための買付申入

第10条 買付申入表明の決定の公表

第11条 公開買付文書

第12条 公開買付文書に対する責任

第13条 買付資金

第14条 公開買付文書の送付と公表

第15条 買付申入の禁止

第16条 応諾期間、総会の招集

第17条 買付申入の公表に関する公の勧誘の禁止

第18条 条件、撤回および解除の留保の禁止

第19条 一部の買付申入の場合の割当

第20条 自己の取引のための保有

第21条 買付申入の変更

第22条 競争的買付申入

第23条 買付申入の表明後の買付者の公表義務

第24条 国境を越える株式買付申入

第25条 買付者の総会決議

第26条 禁止期間

第27条 対象会社の取締役の意見表明

第28条 広告

## 第四章 買収の申入

第29条 概念規定

第30条 議決権の算出

第31条 反対給付

第32条 一部の買付申入の禁止

第33条 対象会社の取締役と監査役会の行為

第34条 第三章の規定の適用

## 第五章 義務的買付申入

第35条 買付申入の公表義務と表明義務

第36条 議決権の不算入

第37条 買付申入の公表義務と表明義務の免除

第38条 利息請求権

第39条 第三章および第四章の規定の適用

## 第六章 手続

第40条 連邦証券取引監督庁の調査権限

第41条 異議申立手続

第42条 権利濫用の場合の損害賠償

第43条 即時の実行可能性

第44条 公示と送達

第45条 連邦監督庁の公表の権利

第46条 連邦監督庁に対する通知

第47条 強制手段

第48条 費用

## 第七章 法的救済

第49条 異議申立の許容、権限

第50条 延期効果

第51条 即時実行の命令

第52条 期間と形式

第53条 抗告手続の当事者

第54条 弁護士強制

第55条 口頭審理

第56条 調査の原則

第57条 抗告の裁判、提示義務

第58条 書類の閲覧

第59条 裁判所組織法と民事訴訟法の規定の妥当

## 第八章 制裁

第60条 権利喪失

第61条 過料規定

第62条 管轄行政庁

第63条 裁判所手続における上級地方裁判所の管轄

第64条 連邦裁判所に対する上訴

第65条 過料の決定に対する抗告

第66条 強制執行における裁判所の決定

## 第九章 裁判管轄

第67条 有価証券取得事件と公開買付事件に関する裁判所

第68条 上級地方裁判所における有価証券の取得の事件と公開買付に関する特別法廷

## 第一章 総則規定

### 第1条 適用範囲

本法は、対象会社が発行し、組織された市場において取引が許可されている有価証券の取得のための買付申入に適用する。

### 第2条 概念の定義

(1) 買付申入 (Angebot) とは、対象会社の有価証券を取得するために任意で行うかまたは本法により義務的に行われる公開買付申入 (öffentliche Kaufangebote) または公開交換申入である。

(2) 有価証券とは、これについて証券が発行されていないか、

1. 株式、株式と比較できる有価証券および株式に代わる証書 (Zertifikate)
2. 株式、株式と比較できる有価証券または株式に代わる証書の取得を目的とするその他の有価証券、をいう。

(3) 対象会社とは、国内に住所を有する株式会社または株式合資会社である。

(4) 買付者とは、単独または他の者と共同して、買付申入を表明するか、そのような買付申入を企図しているか、または表明義務を負っている自然人または法人である。

(5) 協調者 (gemeinsame handelnde Personen) とは、対象会社の有価証券の取得または対象会社の株式から生ずる議決権の行使に関連する行為を合意またはその他の仕方に基づいて、買付者と共同する自然人または法人をいう。買付者の子企業は、協調者とみなす。

(6) 子企業とは、商法第 290 条の意味における子企業とみなされる企業、またはその法形式もしくは住所とは関係なく支配的影響力の行使を受ける

企業である。

(7) 組織された市場とは、国内における取引所における公的取引または規制市場および欧州経済地域 (Europäischer Wirtschaftsraum) の他の諸国における証券サービス (Wertpapierdienstleistung) に関する 1993 年 5 月 10 日の理事会指令 93/22/EWG (ABl. EG Nr. L 141 S. 27) 第 1 条第 13 号の意味における規制市場をいう。

(8) 欧州経済地域は、欧州共同体の諸国および欧州経済地域に関する協定国を含む。

### 第3条 一般原則

(1) 同一の種類に属する対象会社の株式の保有者は、平等に取り扱わなければならない。

(2) 対象会社の株式の保有者は、買付申入に関する事情を知って決定できるようにするために、十分な時間と十分な情報とを利用できなければならない。

(3) 対象会社の取締役と監査役会とは、対象会社のために行為しなければならない。

(4) 買付者と対象会社とは、買付手続を迅速に実行しなければならない。対象会社は、相当な期間を超えて、その業務活動を妨げられてはならない。

(5) 対象会社、買付会社または買付に関係するその他の会社の有価証券取引においては、市場を歪曲化することが許されない。

## 第二章 連邦有価証券取引監督庁の権限

### 第4条 任務と権限

(1) 連邦有価証券取引監督庁 (Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel) (連邦監督庁) (Bundesaufsichtsamt) は、本法の規定に基づく買付申入において監督する。連邦監督庁に割り当てられた任務の範囲において、買付申入手続の適切な実施を侵害するか、または有価証券市場に対する著しい不利益をもたらす弊害に対処しなければならない。連邦監督庁は、この弊害を阻止するかまたは除去するのに適切でかつ必要な命令を発令することができる。

(2) 連邦監督庁は、本法によって割り当てられた任務と権限とを公的利益のためにだけ行使する。

### 第5条 公開買付審議会

(1) 連邦監督庁において公開買付審議会 (Beirat) を設置する。公開買付審議会は、次の代表者によって構成される。

1. 発行者の代表者4名
2. 機関投資家および私的投資家の代表者各2名
3. 証券取引法第2条第4項の意味における有価証券サービス企業の代表者3名
4. 労働者の代表者2名
5. 学界の代表者2名。

審議会委員は、連邦大蔵省がそれぞれ5年の任期で指名する。第2文第1号から第4号までの規定で掲げられた委員の指名は、当該部門の意見を聴取した後に行われる。審議会の委員は、専門的に特別な能力を有する者でなければならない。特に、資本市場の機能に関する知識および会社法、貸借対照表制度または労働法の分野に関する専門知識を有する者でなければならない。公開買付審議会の委員は、その職務を無償の名誉職として執行する。委員は、会議に出席するために、連邦大蔵省が定めた確定基準額に従って日当と旅費の補償が支給される。連邦大蔵省、連邦法務省および連邦経済技術省の代表は、会議に出席することができる。

(2) 連邦大蔵省は、連邦参議院の同意が不要な法令によって公開買付審議会の構成、委員の任命の詳細、資格の任期前の終了、手続および費用に関する細則を定めることができる。連邦大蔵省は、連邦監督庁に法令による権限を委譲することができる。

(3) 公開買付審議会は、監視の際に共同する。公開買付審議会は、連邦監督庁に、特に連邦監督庁の監視活動に関する法令の発布に際して助言する。公開買付審議会は、委員の3分の2の同意により、不服審査委員会の名誉職の委員とその委員長に関して提案する。

(4) 連邦監督庁長官は、公開買付審議会の会議を招集する。会議は、連邦監督庁長官または長官が委任した公務員が主宰する。

(5) 公開買付審議会は、運営規程を定める。

#### 第6条 不服審査委員会

(1) 連邦監督庁に、不服審査委員会 (Widerspruchsausschuss) を設置する。この委員会は、第4条1項3文、第10条1項3文、第2項第3文、第15条1項と2項、第20条1項、第24条、第28条1項、第36条および第37条に基づく連邦監督庁の措置に対する異議について決定する。

(2) 不服審査委員会は、次に掲げる委員から構成

される。

1. 委員長として連邦監督庁長官または長官が委任した裁判官職の資格を有する公務員、
2. 委員として連邦監督庁長官が任命した2名の公務員、
3. 連邦監督庁長官が決定した3名の名誉職の委員。

議決が可否同数の場合には、議長が決定する。

(3) 不服審査委員会の委員は、連邦監督庁長官によって、5年の任期の名誉職として任命される。

(4) 連邦大蔵省は、連邦参議院の同意が不要である法令によって、手続、名誉職委員の任命の詳細、任期前の終任および代理に関する細則を定めることができる。連邦大蔵省は、法令による授權を連邦監督庁に委譲することができる。

#### 第7条 国内における監督庁との共同

(1) 連邦カルテル庁、連邦信用制度監督庁、連邦保険制度監督庁および連邦監督庁は、自己の任務の達成のために必要な情報を相互に通知しなければならない。人事に関するデータを通知する場合には、連邦データ保護法 (Bundesdatenschutzgesetz) 第15条を適用する。

(2) 連邦監督庁は、本法による自己の任務を遂行する際に、私人および施設を利用することができる。

#### 第8条 外国における監督機関との共同

(1) 連邦監督庁には、有価証券の取得のための買付申入、取引所またはその他の有価証券もしくは金融派生商品市場および有価証券と金融派生商品における取引を監視するために、外国の権限のある機関と共同しなければならない。

(2) 連邦監督庁は、前項に基づく共同の範囲において、有価証券の取得のための買付申入の監視またはそれと関連する行政手続もしくは裁判所手続について必要な事実を知らせることができる。この場合には、第40条第1項から第4項までの規定に基づく自己の権限を行使できる。連邦監督庁は、個人に関わるデータを通知する場合は、これを使用できる目的を定めなければならない。受領者は、データがその目的を達成するために通知される当該目的のためにだけ処理されるかまたは利用されることができることを明示しなければならない。通知によってドイツ法の目的に反することが認められる明らかな根拠がある限りにおいて、その通知は行われぬ。さらに、通知によって当

該者の保護に値する利益が侵害されることになる場合は、特に、受理した国において適切なデータ保護水準が確保されていないときには、通知は行われぬ。

(3) 個人に関わるデータが外国の機関から連邦監督庁に通知される場合には、このデータは、当該機関が目的規定を順守する場合にのみ処理されるかまたは利用されることができる。連邦監督庁は、このデータを目的規定を順守して、連邦信用制度監督庁、連邦保険制度監督庁、証券取引所監督庁および取引所の取引監視機関に対して伝達することができる。

(4) 刑事事件における国際司法共助に関する規定の適用は、妨げられない。

### 第9条 機密保持義務

(1) 連邦監督庁と第7条第2項に基づく施設における就労者、連邦監督庁が第7条第2項に基づき使用する者および公開買付審議会の委員と不服審査委員会の委員は、その活動において自己に知れた事実、その機密保持が本法に基づく義務者または第三者の利益となる事実、特に営業秘密および企業機密ならびに個人に関わるデータを、雇用関係またはその活動の終了後にも、権限なくして公表するかまたは利用することができない。これは、第1文で掲げた事実を職務に関わる報告書の作成によって知ることができる他の第三者にも妥当する。第1文の意味における権限のない公表または利用は、特に、事実が次に掲げる者にさらに伝えられる場合には、これらの機関または受任者が事実を自己の職務の遂行のために必要とする限りにおいて、許される。

1. 刑事訴追機関または刑事事件と過料事件に関する管轄裁判所、
2. 法律上、または競争制限の取締、有価証券の取得のための買付申入の監視、取引所またはその他の有価証券市場もしくは金融派生商品市場の監視、有価証券取引または金融派生商品取引の監視に対する公的な委託において、金融機関、金融サービス機関、投資会社、金融企業または保険企業によって委任された機関、およびこれらの機関によって委託された者。

第3文で掲げた機関に従事するかまたは当該機関によって委託された者には、第1文から第3文までの規定に基づく機密保持義務を準用する。こ

の機関および当該機関により委託された者が第1文から第3文の規定に相応する機密保持義務に服する限りにおいて、この事実は、外国の機関にさらに伝達することができる。

(2) 公課法 (Abgabenordnung) 第93条、第97条、第105条第1項、第111条第5項、第105条第1項および第116条第1項の規定は、これらの者が本法の執行のために活動する限りにおいて、前項第1文および第2文で掲げた者には適用しない。これらの規定は、金融財政当局が、その追及に強行的公的利益がある租税犯罪行為を理由とする手続およびこれに関連する課税手続を行うために知ることが必要であり、かつ前項第1文または第2文に掲げられた者に前項第3文第2号の意味における外国の機関によりまたは当該機関が委託した者によって通知された事実に関わらない限りにおいて、適用する。

(3) 公開買付審議会の委員および不服審査委員会の名誉職委員は、1974年8月15日の法律第1条第4号により改正された1974年3月2日の義務負担法 (Verpflichtungsgesetz) (BGBl. IS. 469, 547) に基づく連邦監督庁の規定に従い、自己の義務を誠実に履行する義務を負う。

## 第三章 有価証券の取得のための買付申入

### 第10条 買付申入表明の決定の公表

(1) 買付者は、買付申入の表明に関する自己の決定を第3項第1文により遅滞なく公表しなければならない。第1文に基づく義務は、第1文に基づく決定について買付者の総会の決議が必要であり、かつそのような決議がまだ行われていない場合にも、負担する。連邦監督庁は、買付者の申立に基づいて、第2文と異なり、買付者が市場の歪曲化がこれにより懸念する必要がないことを適切な措置によって保証する場合には、総会の決議後に初めて公表することを認めることができる。

(2) 買付者は、第1項第1文に基づく決定をその公表の前に、次に掲げる者に対して通知しなければならない。

1. 買付者、対象会社および公開買付によって直接に関連する他の会社の有価証券について取引が許可されている取引所の業務執行者、
2. 有価証券が金融派生商品の対象である限りにおいて、証券取引法第2条第2項の意味における金融派生商品が取り引きされる取引所

の業務執行者、

### 3. 連邦監督庁。

業務執行者は、第1文に基づき通知された決定を、その公表の前には、取引所価額の確定を延期するかまたは停止しなければならないかどうか決定するためにだけ利用することができる。連邦監督庁は、取引所価額の確定の延期または停止に関する業務執行者の決定がこれによって侵害されない場合には、外国に居所または住所を有する買付者が、第1文に基づく通知を公表と同時に行うことを認めることができる。

(3) 第1項第1文に基づく決定の公表は、次に掲げるいずれかの事項について、ドイツ語で行わなければならない。

1. 少なくとも全国的な取引所広報紙において、
2. 金融機関、金融サービス機関、信用組織法(Gesetz über das Kreditwesen)第53条第1項に基づき活動している企業、その住所を国内に有しかつ国内の取引所において取引に参加することを許可されているその他の企業および保険企業の場合には、広く普及している電子情報処理システムを介して。

買付者は、その場合に、公開買付文書の公表が第14条第3項第1文第1号によってインターネットで行われる住所も記載しなければならない。他の方法による公表は、第1文に基づく公表の前には行うことができない。

(4) 買付者は、第3項第1文に基づく公表を、遅滞なく、第2項第1文第1号と第2号に記載された取引所の業務執行者と連邦監督庁に送付しなければならない。このことは、連邦監督庁が第2項第3文に基づき同項第1文による通知を公表と同時に行うことを許可した限りにおいて、妥当しない。

(5) 買付者は、対象会社の取締役に対して、第3項第1文に基づく公表後に遅滞なく、買付申入の表明に関する決定を書面をもって通知しなければならない。対象会社の取締役は、権限を有する事業所委員会または、事業所委員会がない限りにおいて、直接に労働者に対して、第1文に基づく通知を遅滞なく知らせる。

(6) 証券取引法第15条は、買付申入の表明に関する決定に適用しない。

### 第11条 公開買付文書

(1) 買付者は、買付申入に関する文書(公開買付

文書、(Angebotsunterlage))を作成して、公表しなければならない。公開買付文書は、買付申入に関する状況を知って決定することができるために必要な事項を記載しなければならない。記載事項は、正確かつ完全でなければならない。公開買付文書は、ドイツ語でかつその理解とその評価を容易にする形式で作成しなければならない。公開買付文書は、買付者が署名しなければならない。

(2) 公開買付文書は、買付申入の内容と補充的記載事項とを記載しなければならない。

買付申入の内容に関する記載事項は、次に掲げる事項である。

1. 買付者の氏名または商号および住所もしくは本拠地ならびに会社の場合には、買付者の法形式、
2. 対象会社の商号、住所および法形式、
3. 買付申入の対象である有価証券、
4. 対象会社の有価証券に対して提供された反対給付の種類とその額、
5. 買付申入の効力の発生が依拠する条件、
6. 応諾期間の開始と終了。

補充的記載事項は、次に掲げる事項である。

1. 買付者が買付申入の完全な実施のために必要な資金を自由にしていることを証明するのに必要な措置、および株式買付申入の成功が買付者の財産、財務および収益状況に対して見込まれる影響、
2. 対象会社の将来の営業活動に関する買付者の企図に関する事項、特に、重要な企業の一部の住所および所在地、その財産の利用、将来の義務、労働者とその代表、業務執行機関の構成員およびその限りにおいて定められた措置を含む雇用条件の重要な変更、
3. 反対給付または対象会社の取締役または監査役員に付与されるすべての金銭的価値のあるその他すべての利益、
4. 有価証券サービス企業の商号、住所および法形式を記載した第13条第1項第2文に基づく証明。

(3) 公開買付文書は、その記載内容について責任を引き受ける者の氏名および住所、法人または会社の場合にはその商号、住所、法形式を記載しなければならない。公開買付文書は、責任者または会社が知っている限りにおいて、記載事項が正確でありかつ重要な事情を省略していない旨の表明

を記載しなければならない。

(4) 連邦大蔵省は、連邦参議院の同意が不要である法令によって、次に掲げる事項を發布することができる。

1. 公開買付文書の形式およびこれに含まれるべき記載事項に関する細則を制定する。
2. 買付申入の受領者が買付者、その協調者および買付申入について適切で完全な判断ができるようにするために、さらなる補足的記載事項を定める。

(5) 連邦大蔵省は、前項に基づく授權を法令によって連邦監督庁に委譲することができる。

#### 第12条 公開買付文書に対する責任

(1) 買付申入の判断のために公開買付文書の重要な記載事項が不正確であるかまたは不完全である場合には、買付申入を応諾した者は、次に掲げるいずれの者に対しても、連帯債務者として、買付申入の応諾にもとづき発生した損害の賠償を請求することができる。

1. 公開買付文書について責任を引き受けた者、
2. 公開買付文書を公表した者。

(2) 公開買付文書の記載事項の不正確または不完全なことを知らなかったこと、および知らなかったことについて重大な過失がないことを証明する者は、前項の規定に基づいて請求されない。

(3) 第1項に基づく請求権は、次に掲げるいずれかの場合に限り、生じない。

1. 買付申入の応諾が公開買付文書に基づいて行われなかった場合、
2. 買付申入を応諾した者が、公開買付文書の記載事項の不正確またはその不完全なことについて応諾の表示を表明する際に知っていた場合、
3. 証券取引法第15条第3項に基づく公表または比較可能な公示の際に買付申入を応諾する前に不正確または不完全な記載事項を明示してなされた訂正が国内で公表された場合。

(4) 第1項に基づく請求権は、買付申入を応諾した者が公開買付文書の記載事項の不正確またはその不完全なことについて知ることができた時から1年で時効消滅する。ただし、遅くとも、公開買付文書の公表後3年以内には消滅する。

(5) 第1項に基づく請求権を事前に軽減するかまたは免除する合意は、効力を生じない。

(6) 民法上の規定により、契約または故意による

不法行為に基づく請求権の行使は妨げられない。

#### 第13条 買付資金

(1) 買付者は、公開買付文書の公表の前に、反対給付が請求されるときには、買付申入の完全な履行に必要な資金を自由にできることを保証するために必要な措置を講じなければならない。買付申入が反対給付として金銭給付の支払いを定める場合には、買付者と無関係の有価証券サービス企業が書面をもって、反対給付が請求されるときには、買付申入の完全な履行に必要な資金を自由にできることを証明しなければならない。

(2) 買付者が前項第2文によって必要な措置をとらず、かつ金銭給付の請求がなされるときに必要な資金を当該理由から自由にできなかった場合には、買付申入に応諾した者は、証明書を発行した有価証券サービス企業に対して、不完全な履行から自己に生じた損害の賠償を請求することができる。

(3) 第12条第2項から第6項までの規定を準用する。

#### 第14条 公開買付文書の送付と公表

(1) 買付者は、公開買付文書を買付申入の表明に関する決定の公表前の4週間以内に連邦監督庁に送付しなければならない。連邦監督庁は、公開買付文書を受領した日を買付者に証明する。

(2) 公開買付文書は、連邦監督庁が公表を許可したか、または、連邦監督庁が買付申入を禁止することなく、公開買付文書を受領後10営業日が経過した場合には、第3項第1文により遅滞なく公表しなければならない。第1文に基づく公表の前には、公開買付文書は、発表することができない。連邦監督庁は、公開買付文書が完全でないかまたは本法の規定または本法に基づいて制定された法令に相応しない場合には、株式買付申入を禁止する前に第1文に基づく期間を5営業日まで延長することができる。

(3) 公開買付文書は、次に掲げる方法によって公表しなければならない。

1. インターネットにおける公表、
2. 取引所が発行しなければならない全国広報紙における掲載または国内の適切な場所における無料の出版物による公表。後者の場合には、取引所が発行を義務づけられている全国紙において公開買付文書が既に備置されている場所を公表しなければならない。

買付者は、連邦監督庁に遅滞なく第1文第2号に基づく公表に関する証明書を送付しなければならない。

(4) 買付者は、対象会社の取締役に対して第3項第1文に基づく公表後に遅滞なく公開買付文書を送付しなければならない。対象会社の取締役は、権限のある事業所委員会または、事業所委員会が存在しない限りにおいて、直接に労働者に対して、遅滞なく、公開買付文書を送付しなければならない。

#### 第15条 買付申入の禁止

(1) 連邦監督庁は、次に掲げる場合には、買付申入を禁止する。

1. 公開買付文書が第11条第2項もしくは同条第4項に基づいて制定された法令により必要である記載事項を記載していない場合、
2. 公開買付文書に記載された事項が明らかに本法の規定または本法に基づいて制定された法令に違反している場合、
3. 買付者が第14条第1項第1文に違反して連邦監督庁に公開買付文書を送付していない場合、
4. 買付者が第14条第2項第1文に反して公開買付文書を公表しない場合。

(2) 連邦監督庁は、買付者が第14条第3項第1文で規定された形式で公表をしない場合には、買付申入を禁止することができる。

(3) 買付申入が第1項または第2項に基づき禁止された場合には、公開買付文書の公表は禁止される。

#### 第16条 応諾期間、総会の招集

(1) 買付申入の応諾期間は、4週間以上としなければならないが、かつ、第21条第5項と第22条第2項の規定にもかかわらず、10週間を超えることができない。応諾期間は、第14条第3項第1文による公開買付文書の公表と同時に開始する。

(2) 買付申入を応諾しなかった対象会社の株主は、公開買付の申入（Übernahmeangebote）において、第23条第1項第2号で掲げた公表後2週間以内に買付申入（さらなる承諾期間）に応諾することができる。前文の規定は、買付者が買付申入を株式の最低割合の取得を条件としかつこの最低割合が応諾期間の経過後に達成されなかった場合には、適用しない。

(3) 対象会社の総会が、買付申入に関連して、公

開買付文書の公表後に招集される場合には、応諾期間は、第21条第5項と第22条第2項の規定に関係なく、公開買付文書の公表から10週間とする。対象会社の取締役は、対象会社の総会の招集を買付者と連邦監督庁とに遅滞なく通知しなければならない。買付者は、第2文に基づく通知を応諾期間が経過したことを表明して、遅滞なく全国取引所広報紙に公告しなければならない。買付者は、連邦監督庁に遅滞なく公表に関する証明書を送付しなければならない。

(4) 前項の規定に基づく総会は、遅くとも総会の会日の2週間前までに招集することができる。株式会社第121条第5項および定款の規定と異なり、会社は、総会の場所の選択は自由である。株式会社第123条第1項が定める1か月の期間を下回る場合には、届出期間と供託期間および株式会社第125条第1項第1文に基づく期間は、4日間とする。会社は、その限りにおいて、株主に対する議決権代理の付与を法律および定款によってできるだけ容易にしなければならない。株主に対する通知および株式会社第186条第4項第2文に基づく報告書と期間内に到達した株主の提案は、すべての株主に公開されかつ要約して公表しなければならない。通知と反対提案の送付は、株主に適時に到達することを取締役が確信することができず、監査役会も同意する場合には、行わないことができる。この場合には、無記名株式についても、株式会社第128条第2項第2文は、賛成提案に適用する。

#### 第17条 買付申入の公表に関する公の勧誘の禁止

対象会社の有価証券の取得を公に目指す買付者が有価証券の所有者に対して株式買付申入の表明をするように公に勧誘することは、許されない。

#### 第18条 条件、撤回および解除の留保の禁止

(1) 買付申入は、買付者、その協調者もしくはその子企業、または買付申入に関連してこれらの者または企業のために活動する顧問だけが成就させることができるという条件にかからしめることができない。

(2) 撤回または解除を留保して表明される買付申入は、許されない。

#### 第19条 一部の買付申入の場合の割当

有価証券の一定割合だけまたは一定数の取得をめざす買付申入において、買付者が取得できる有価証券の割合と数が、買付者が取得義務を負う有

価証券の割合または数よりも高い場合には、承諾は、原則として、按分して割り当てなければならない。

#### 第20条 自己の取引のための保有

(1) 連邦監督庁は、第11条第4項第2号による補充的記載事項における対象会社の有価証券、第23条による公表義務、第29条第2項による議決権割合の算出および第31条第5項による金銭給付を考慮しないとする買付者の書面による申立を許可する。

(2) 前項に基づく免除の申請は、買付者、その協調者またはその子企業が次に掲げられたいずれの行為もする場合に、提出することができる。

1. 組織化された市場における取引が許可された有価証券サービス企業に参加する場合、
2. 当該有価証券を自己の取引のために保有する (Handelsbestand) かまたは保有することを企図する場合、
3. 議決権限を有する株式が問題となる限りにおいて、有価証券の取得をもって、会社の業務執行に対して影響を及ぼすことを企図していないことを証明する場合。

(3) 第1項による免除に基づき考慮されない株式から生ずる議決権は、それを考慮する場合に公開買付申入として買付申入を表明しなければならないとき、または第35条第1項第1文および第2項第1文に基づく義務が存在するときは、行使することができない。

(4) 買付者が、第1項に基づく免除を与えられた有価証券を自己の取引のためにもはや所有することを意図しない場合には、連邦監督庁に遅滞なく通知しなければならない。連邦監督庁は、第1項に基づく免除を、第1文による義務が充足されていないときは、行政手続法 (Verwaltungsverfahrensgesetz) の規定によってのみ取り消すことができる。

#### 第21条 買付申入の変更

(1) 買付者は、応諾期間が経過する1日前までに、次に掲げるいずれかの行為をすることができる。

1. 反対給付額を増額すること、
2. 選択的に他の反対給付を提供すること、
3. 買付申入の効力の発生を買付者の取得にかかわらせて、有価証券の最低割合もしくは最低数または議決権の最低割合を減らすこと、

4. 条件を破棄すること。

第1文の期間を確保するために、第2項に基づく変更の公表を中止しなければならない。

(2) 買付者は、買付申入の変更を第4項に基づく解除権を明示して、遅滞なく、第14条第3項第1文によって公表しなければならない。第14条第3項第2文と第4項の規定を準用する。

(3) 第11条第1項第2文から第5文、第3項、第12条、第13条および第15条第1項第2号の規定を準用する。

(4) 買付申入の変更の場合には、第2項による変更の公表の以前に買付申入に承諾した対象会社の有価証券の保有者は、承諾期間が終了するまでは契約を撤回することができる。

(5) 買付申入の変更の場合には、申入期間の終了する前の直近2週間以内に変更が公表される限りにおいて、承諾期間は2週間に延長する。変更された買付申入が法律規定に違反する場合にも、同様である。

(6) 第5項で掲げた2週間の期間内における買付申入の新たな変更は、許されない。

#### 第22条 競争的買付申入

(1) 競争的買付申入とは、買付申入の承諾期間中に第三者が表明する買付申入をいう。

(2) 競争的買付申入の場合に、買付申入に対する承諾期間が競争的買付申入に対する承諾期間の終了の前に満了するときは、買付申入に対する承諾期間の終了は、競争的買付申入に対する承諾期間の終了後に定める。競争的買付申入が変更されるかまたは禁止されるかあるいは法律規定に違反する場合にも同様である。

(3) 買付申入を承諾した対象会社の有価証券の所有者は、契約の締結が競争的買付申入に関する公開買付文書の公表前に行われた限りにおいて、承諾期間が終了するまでは契約を取り消すことができる。

#### 第23条 買付申入の表明後の買付者の公表義務

(1) 買付者は、自己、協調者およびその子企業に帰属する対象会社の有価証券の割合とその額および自己に帰属しかつ第30条に基づき加算されるべき議決権の割合および自己に表示された承諾の意思表示から生ずる対象会社の買付申入の対象である有価証券の数、有価証券の割合高、および議決権割合高に対する議決権の割合を、第14条第3項第1文によって公表し、かつ連邦監督庁に通

知しなければならない。

1. 公開買付文書の公表後に毎週、ならびに応諾期間の終了前の最後の週には毎日、
2. 応諾期間の終了後遅滞なく、
3. 延長された応諾期間の終了後遅滞なく。

第14条第3項第2文および31条第6項の規定を準用する。

(2) 買付者が対象会社に対する支配を獲得する場合、および、買付者、その協調者またはその子企業の義務的買付申入の場合に、公開買付文書の公表後でかつ第1項第2号による公表後1年が経過する前に、株式公開買付手続によらずに対象会社の株式を取得したときには、買付者は、取得した株式の割合と議決権の割合高をそれぞれの持分に対して提供した反対給付の種類とその額とを挙げて遅滞なく公表し、かつ連邦監督庁に通知しなければならない。第31条第6項を準用する

#### 第24条 国境を越える買付申入

買付者が、国境を越える買付申入において、欧州経済圏外の外国の規定を遵守し、従って有価証券のすべての所有者に対する買付申入を買付者に期待することができない場合には、連邦監督庁は、請求があるときは、当該国に住所、居所、または滞在を有する一定の有価証券の所有者に対する買付の申し入れをしないことを認めることができる。

#### 第25条 買付者の総会議決

買付者が、総会の決議があることを条件にして買付申入を表明した場合には、買付者は、遅滞なく、遅くとも応諾期間の終了前の5営業日以内に決議をしなければならない。

#### 第26条 禁止期間

(1) 買付申入が、第15条第1項または第2項に基づいて禁止されている場合には、買付者の新たな買付申入は、1年を経過しなければ、許されない。買付者が買付申入を有価証券の最低割合の取得を条件とし、かつ、この最低割合が応諾期間の経過後に達成されなかった場合にも、同様とする。買付者が公表を第35条第1項第1文により、かつ買付申入の表明を第35条第2項第1文によって義務づけられている場合には、第1文と第2文の規定は、適用しない。

(2) 連邦監督庁は、対象会社が免除に同意する場合には、書面による請求があるときは、第1項第1文と第2文の禁止を買付者に免除することがで

きる。

#### 第27条 対象会社の取締役の意見表明

(1) 対象会社の取締役は、買付申入およびその変更のそれぞれに対して理由を付した意見表明をしなければならない。意見表明は、特に、次に掲げる事項に及ばなければならない。

1. 対象会社、労働者とその代表者、労働条件および対象会社の所在地に対して買付申入が成功した場合に見込まれる効果、
2. 買付者の買付申入をもって追求する目的、
3. 取締役が対象会社の株式の所有者である限りにおいて、買付申入を応諾する当該取締役の企図。

(2) 権限のある事業所委員会が、または、そのような委員会が存在しない限りにおいて、対象会社の労働者が、取締役に買付申入に関する自己の意見表明を送付した場合には、取締役は、第3項第1文に基づく義務にかかわらず、これを自己の意見表明に添付しなければならない。

(3) 対象会社の取締役は、意見表明を公開買付文書および買付者によるその変更の送付後、遅滞なく、第14条第3項第1文よって公表しなければならない。取締役は、意見表明を同時に権限のある事業所委員会、または、そのような委員会が存在しない限りにおいて、直接に労働者に送付しなければならない。対象会社の取締役は、連邦監督庁に遅滞なく第14条第3項第1文第2号による義務に関する証明書を送付しなければならない。

#### 第28条 広告

- (1) 連邦監督庁は、有価証券の取得に関する買付申入と関連する広告における弊害に対処するために、一定の種類の広告を禁止することができる。
- (2) 公開買付審議会は、前項に基づく一般的措置について聴取しなければならない。

### 第四章 買収の申入

#### 第29条 概念規定

- (1) 買収の申入 (Übernameangebot) とは、支配権 (Kontroll) の取得に向けられた買付申入 (Angebot) をいう。
- (2) 支配権とは、対象会社に対する議決権の少なくとも30パーセントの保有をいう。

#### 第30条 議決権の算出

(1) 買付者の議決権は、以下に掲げる対象会社の株式から生ずる議決権と同視する、

1. 買付者の子企業に帰属する株式、
2. 第三者に帰属しかつ第三者によって買付者の計算で保有されている株式、
3. 買付者が第三者に担保として譲渡した株式。ただし、第三者がこの株式から生ずる議決権の行使について権限を有し、かつ、指図から独立して議決権を行使する意図を表明するときは、この限りではない。
4. 買付者のために用益権が設定されている株式、
5. 買付者が意思表示によって取得することができる株式、
6. 買付者がこの株式から生ずる議決権を自己の裁量によって行使することができる限りにおいて、株主の特別な指示が存在しない場合に、買付者に委託されている株式。

第1文第2号から3号までの規定に基づく算出については、買付者の子企業は、買付者と同視する。子企業の議決権は、完全な範囲で買付者に加算される。

(2) 個々の場合における議決権の行使に関する合意は除いて、買付者またはその子企業が対象会社に関する行為を合意に基づいてまたはその他の仕方でも協調する第三者が有する対象会社の株式から生ずる議決権も、完全な範囲で買付者に加算される。前項の規定は、第三者の議決権割合の算出に準用する。

### 第31条 反対給付

(1) 買付者は、対象会社の株主に相当な反対給付を提供しなければならない。相当な反対給付の決定の際には、原則として対象会社の株式の平均相場および買付者、協調者またはその子企業による対象会社の株式に取得を考慮に入れなければならない。

(2) 反対給付は、ユーロによる金銭給付または組織された市場での取引が許可されている譲渡可能な株式を内容としなければならない。議決権のある株式の所有者が、反対給付として、株式を提供される場合には、当該株式に議決権を付与しなければならない。

(3) 買付者、その協調者またはその子企業が、次に掲げるいずれかのものを金銭給付の支払いと引き換えに取得した場合には、買付者は、対象会社の株主に反対給付をユーロで提供しなければならない。

1. 第10条第3項第1文に基づく公表の3か月前に、全体で、対象会社の株式または議決権の少なくとも5パーセント、

2. 第10条第3項第1文に基づく公表後でかつ応諾期間の終了前に対象会社の株式。

(4) 買付者、その協調者またはその子企業が公開買付文書の公表後にかつ第23条第1項第1文第2号による公表の前に対象会社の株式を取得し、かつ、これに対して買付申入に掲げた反対給付額を上回る額が付与されたかまたは合意される場合には、買付申入の受領者に対する反対給付は、その差額分を増額する。

(5) 買付者、協調者またはその子企業が第23条第1項第1文第2号による公表後1年内にかつ、これに対して買付申入に掲げた反対給付額を上回る額が付与されたかまたは合意される場合には、買付者は、買付申入を承認した株式の所有者に対して反対給付の支払いのためにユーロで差額を支払う義務を負う。第1文の規定は、対象会社の株主に対する法律上の代償付与義務に基づく株式の取得および合併、分割または財産譲渡による対象会社の財産およびその一部の譲渡に対して適用しない。

(6) 株式の譲渡を要求することを認める合意は、第3項から第5項までの規定の意味における取得と同視する。対象会社の資本増加に基づく法律上の新株引受権の行使は、取得とはみなされない。

(7) 連邦大蔵省は、連邦参議院の同意が不要である法令によって、第1項に基づく反対給付の相当性に関する細則、特に、対象会社の株式の平均株式相場、買付者、その協調者またはその子企業による対象会社の株式の取得、およびこの場合に決定的な期間ならびに第1項第2文で掲げられた原則の例外および第4項と第5項に基づく差額の算出に関する規定を定めることができる。連邦大蔵省は、授權を法令によって連邦監督庁に委譲することができる。

### 第32条 一部の買付申入の禁止

対象会社の一部の株式だけに及ぶ買取の申入は、第24条の規定にかかわらず、許されない。

### 第33条 対象会社の取締役と監査役会の行為

(1) 買付申入の表明に関する決定の公表後から第23条第1項第1文第2号に基づく結果の公表までの間の買付申入の成功を阻止できる対象会社の取締役と監査役会の行為は、総会の授權が必要で

ある。これは、買付申入と関係のない会社の通常かつ誠実な業務執行者も行ったであろう行為ならびに競争的買付申入を採す行為には適用しない。

(2) 総会が、買付申入の成功を阻止するために、第1項第1文で掲げた期間の前に行為することを取締役の授権する場合には、この行為は、個別の授権において定めなければならない。授権は、最高限18か月間付与することができる。総会の決議は、少なくとも決議において代表する資本の4分の3の多数が必要である。定款をもって要件を加重し、また別の要件を定めることができる。第1文による授権に基づく取締役の行為は、監査役会の同意が必要である。

(3) 買付者とその協調者には、対象会社の取締役または監査役に対して不正な金銭給付またはその他の不正な金銭価値のある利益を付与するかまたは約束することが禁止される。

#### 第34条 第三章の規定の適用

第三章の規定は、これらの規定が別段の定めをしていない限りにおいて、買収の申入に適用する。

### 第五章 義務的買付申入

#### 第35条 買付申入の公表義務と表明義務

(1) 直接または間接に、対象会社に対する支配権を獲得した者は、自己の議決権の割合の比率を表示して、これを遅滞なく、遅くとも7暦日以内に、第10条第3項第1文と第2文によって公表しなければならない。期間は、買付者が対象会社に対する支配権を獲得したことを知ったかまたは状況によって知りうべかりしときから進行する。公表の際には、第30条により算出されるべき議決権は、各算出構成要件毎に区別して記載しなければならない。第10条第2項、第3項第3文および第4項から第6項までの規定を準用する。

(2) 買付者は、対象会社に対する支配権の獲得について公表した後4週間以内に、公開買付文書を連邦監督庁に送付し、かつ第14条第2項第1文に基づき買付申入を表示しなければならない。第14条第2項第2文、第3項および第4項の規定を準用する。対象会社の自己株式、対象会社の従属企業または対象会社に過半数所有されている企業に属する対象会社の株式、第三者に帰属し、対象会社、その従属企業または対象会社に過半数所有されている企業の計算で保有されている対象会

社の株式は、第1文に基づく義務を免れる。

(3) 買収の申入に基づいて対象会社に対する支配権が獲得された場合には、第1項第1文と第2項第1文による義務は生じない。

#### 第36条 議決権の不算入

(1) 連邦監督庁は、株式が次に掲げるいずれかの方法によって獲得される場合に、書面による請求があるときは、対象会社の株式から生ずる議決権を議決権割合の算出の際に算入しないことを許可する。

1. 相続または遺産分割、夫婦、生活共同者または直系から第三親等までの親族間の無償の出捐、または離婚もしくは共同生活者の関係の解消に基づく財産分割、
2. 法形式の変更、
3. コンツェルン内部の再編。

#### 第37条 買付申入の公表義務と表明義務の免除

(1) 連邦監督庁は、支配権の獲得の様態、支配権の獲得と同時に企図された目的、支配権の獲得後に生じた支配の基準値以下への低下、対象会社に対する参加割合または支配権の行使に対する事実上の可能性に関して、申立人と対象会社の株式の所有者との利益を考慮して正当と思われる限りにおいて、書面による請求があるときは、買付者に対して第35条第1項第1文および第2項第1文に基づく義務を免除することができる。

(2) 連邦大蔵省は、連邦参議院の同意が不要である法令によって、第35条第1項第1文、第2項第1文に基づく義務の免除に関する細則を定めることができる。連邦大蔵省は、授権を法令によって連邦監督庁に委譲することができる。

#### 第38条 利息請求権

買付者は、つぎに掲げるいずれかの場合に、対象会社の株主に対して、違反の継続期間中、基本利率に5パーセントを加算して、反対給付に対する利息の支払義務を負う。

1. 第35条第1項第1文に違反して第10条第3項第1文による公表をしなかった場合、
2. 第35条第2項第1文に違反して第14条第3項第1文による買付申入を表明しなかった場合、
3. 第35条第2項第1文の意味における買付申入が第15条第1項第1号または第3号により買付者に禁止されている場合。

#### 第39条 第三章と第四章の規定の適用

第三章と第四章の規定は、第10条第1項第1文、第14条第1項第1文、第16条第2項第1文、第16条第2項、第18条第1項、第19条、第25条および第34条を除いて、第35条第2項第1文による買付申入に準用する。

## 第六章 手続

### 第40条 連邦証券取引監督庁の調査権限

(1) 買付者とその協調者およびその子企業は、連邦監督庁の請求があるときは、次に掲げる規定に基づく連邦監督庁の義務を履行するために必要である説明を連邦監督庁にし、かつ書類を提出しなければならない。

1. 第10条第1項から第5項第1文、第14条第1項から第4項第1文、第21条第2項、第23条、第27条第2と第2項および第31条第1項から第6項もしくは第31条第7項に基づいて定められた法令、第35条第1項と第2項第1文と第2文、
2. 第11条第1項に基づく義務または第11条第2項もしくは第11条第4項と第5項に基づき定められた法令により必要である事項を公開買付文書に記載しているかどうかの検査、

(2) 対象会社は、連邦監督庁の請求があるときは、連邦監督庁が第10条第5項第2文、第14条第4項第2文、第27条または第33条に基づく義務の遵守について監視するために必要な説明を行い、かつ書類を提出しなければならない。

(3) 対象会社、その株主と旧株主および有価証券サービス企業は、連邦監督庁の請求があるときは、連邦監督庁が第31条第1項と第7項、および第35条第1項と第2項に基づく法令による義務の遵守について監視のために必要な説明を行い、かつ書類を提出しなければならない。これは、第30条に基づき自己の議決権を買付者に加算しなければならない者と企業に対して準用する。

(4) 国内の取引所は、連邦監督庁の請求があるときは、連邦監督庁が第31条第1項、第4項と第5項、および第7項に基づく法令による義務の遵守について監視のために必要な説明を行い、かつ書類を提出しなければならない。

(5) 説明義務を負う者は、質問に答える与自己または民事訴訟法第383条第1項第1号から第3号

までの規定に掲げられた親族に刑事裁判上の訴迫の危険または秩序違反法 (Gesetz über Ordnungswidrigkeiten) に基づく手続がなされるような場合は、説明を拒否することができる。説明義務を負う者は、説明の拒否に関する自己の権利について告知されなければならない。

### 第41条 異議申立手続

(1) 抗告の申立の前に、連邦監督庁の措置の合法性と目的性について不服申立手続において審査しなければならない。そのような審査は、是正決定または異議の申立に対する決定が初めて申立人を含む場合には、不要である。行政裁判所法 (Verwaltungsgerichtsordnung) 第68条から第73条までの規定は、本法において別段の定めが規定されていない限りにおいて、異議申立審査手続に適用する。

(2) 連邦監督庁は、異議申立の到達から2週間の期間内に決定を下す。特別の事実上または法律上の困難がある場合、または多数の異議申立手続が係属している場合には、連邦監督庁は、取り消すことができない決定によって期間を延長することができる。

(3) 関係当事者は、手続の促進と早急な終結に沿うように、事実の解明に協力しなければならない。さらなる申入が受理される期間を当事者に設定することができる。

(4) 不服審査委員会は、口頭審理が開かれ手続を取り消すことができない決議によって委員長の単独決定に委譲することができる。この委譲は、事案が著しい困難を事実上および法律上の観点において示しておらず、かつ決定が基本的重要性をもたない場合に限り、許される。

### 第42条 権利濫用の場合の損害賠償

(1) 第41条に基づく異議または第49条に基づく抗告が最初から正当な理由がないことが明らかである場合には、異議申立人または抗告人は、関係当事者に対して、異議申立権または抗告権の行使の濫用によって生じた損害を賠償する義務を負う。

(2) 特に、次に掲げるいずれかのことは、濫用に当たるものとする。

1. 故意または重大な過失に基づく虚偽の記載事項によって買付申入を禁止させること、
2. 買付手続を妨害するかまたは競争者を害する目的で審査を申し立てること、

3. 金銭またはその他の利益と引き換えに事後に取り下げる意図をもって異議または抗告を申し立てること。

#### 第43条 即時の実行可能性

第4条第1項第3文、第15条第1項または第2項、第28条1項または第40条第1項から第4項までの規定に基づく連邦監督庁の措置に対する異議は、措置を延期させる効力を有しない。

#### 第44条 公示と送達

(1) 連邦監督庁は、本法の適用範囲外に居所を有する者または住所を有する企業に対して下された処分を代理人として指名された者に通知する。代理人が指名されなかった場合には、公表は、連邦官報における公告をもって行う。

(2) 処分を送達しなければならないときには、本法の適用範囲外に居所を有する者または住所を有する企業における送達は、代理人として指名された者に行われる。代理人が指名されなかった場合には、送達は、連邦官報における公示によって行う。

#### 第45条 連邦監督庁の公表の権利

連邦監督庁は、第4条第1項第3文、第10条第2項第3文、第15条第1文と第2文、第20条第1項、第28条第1項、第36条または第37条第1項、および第2項に基づく法令による措置を処分の名宛人の費用で連邦官報に公表することができる。

#### 第46条 連邦監督庁に対する通知

連邦監督庁に対する通知は、書面による形式で行なわなければならない。発信人が確実に認識できる限りにおいて、電子データ送信の方法で通知することが認められる。

#### 第47条 強制手段

連邦監督庁は、本法に基づいて下される処分を行政強制執行法（Verwaltungs-Vollstreckungsgesetz）の規定により強制手段を用いて執行することができる。公法人に対して強制手段を用いることもできる。行政強制執行法第13条および第14条に基づく強制手段の予告および確定に対する異議および抗告は、延期させる効力を有しない。強制金の額は、行政強制執行法第11条の規定と異なり、50万ユーロ以下とする。

#### 第48条 費用

連邦監督庁は、第10条第2項第3文、第14条と第15条第1項もしくは第2項、第16条第5

項、第17条、第18条第1項もしくは第2項、第20条、第24条、第28条第1項、第36条、第37条第1項、および第2に基づく法令、または第41条、第6条に基づく職務上の行為に対して費用を徴収する（手数料と立替金）。連邦大蔵省は、連邦参議院の同意が不要である法令によって、個々における費用の要件とその費用の額を定める。連邦大蔵省は、法令によって授權を連邦監督庁に委譲することができる。

### 第七章 法的救済

#### 第49条 異議申立の許容、権限

(1) 連邦監督庁の処分に対して、抗告をすることができる。抗告は、新たな事実および証拠資料にも基づくことができる。

(2) 連邦監督庁に関する手続の関係当事者は、抗告する権利がある。

(3) 申立人がその実施につき権利を有するものと主張した連邦監督庁の処分の差し止めに対する抗告も許される。連邦監督庁が処分の実施に対する申立について十分な根拠なしに相当な期間に通知しなかった場合にも、差し止めとみなす。その場合には、差し止めは、拒絶と同視する。

(4) フランクフルト・アム・マインの連邦監督庁の住所地において権限を有する上級裁判所が、抗告について専属的管轄権を有する。

#### 第50条 延期効果

取り消された処分によって、第10条第2項第3文または第37条第1項、第2項に基づく法令による免除、または第36条に基づく議決権の不算入が撤回される限りにおいて、抗告は処分を延期する効力を有する。

#### 第51条 即時実行の命令

(1) 連邦監督庁は、第50条の場合において、公益または一方当事者の圧倒的利益が要求する場合には、処分の即時の実行を命じることができる。

(2) 前項に基づく命令は、すでに抗告が認められる前に行うことができる。

(3) 申立があるときは、抗告裁判所は、次に掲げるいずれかの場合には、異議または抗告の延期的効力を完全にまたは部分的に命じるかまたは回復することができる。

1. 第1項に基づく命令に関する要件が充足されなかったかまたは充足されない場合、
2. 取り消された処分の合法性に対して重大な

疑いがある場合、

3. 実行すれば関係当事者に不公正で公的利益に全く沿わない過酷な結果をもたらすであろう場合。

(4) 前項に基づく申立は、すでに抗告が認められる前に許される。申立を根拠づける事実は、申立人が疎明しなければならない。処分が決定のときにすでに実施されている場合には、裁判所は、実施の破棄を命じることできる。延期する効力のある命令は、担保の提供またはその他の負担にからしめることができる。命令は、期限をつけることもできる。

(5) 第3項に基づく申立に関する決定は、何時でも変更するかまたは取り消すことができる。決議と申立とが一致された限りにおいて、当該決議は、取り消すことができない。

#### 第52条 期間と形式

(1) 抗告は、1か月の除斥期間内に抗告裁判所に書面をもって提出しなければならない。期間は、連邦監督庁の異議の抗告の公示または送達と同時に進行する。

(2) 申立に対して処分が下されない場合には、抗告は期間に拘束されない。

(3) 抗告は、理由を付記しなければならない。抗告理由の申立期間は、1か月である。期間は、抗告の申立と同時に進行し、かつ抗告裁判所の裁判長の申立によって延長することができる。

(4) 抗告理由書には、次に掲げる事項を記載しなければならない。

1. 処分を取り消す範囲および処分の変更または廃棄を求める範囲に関する説明、
2. 抗告を理由づける事実と証拠方法に関する説明。

#### 第53条 抗告手続の当事者

(1) 抗告裁判所の手続には、次に掲げる者が参加する。

1. 抗告人、
2. 連邦監督庁、
3. 連邦監督庁が助言を求めた個人および団体。

#### 第54条 弁護士強制

抗告裁判所においては、参加当事者は、ドイツの裁判所において認められた弁護士または裁判官の資格を有する大学大綱法 (Hochschulrahmengesetz) の意味におけるドイツの大学における教職者 (Rechtslehrer) を代理人として代理させなければ

ならない。連邦監督庁は、裁判官職の有資格者である終身の公務員によって代理させることができる。

#### 第55条 口頭審理

(1) 抗告裁判所は、口頭審理に基づき抗告を裁判する。参加当事者が同意する場合には、口頭審理を開かずに裁判することができる。

(2) 参加当事者が適時に通知せずに審理日に出席しないかまたは適法に代理しない場合でも、事案を審理しかつ決定することができる。

#### 第56条 調査の原則

(1) 抗告裁判所は、事実関係を職権で調査する。

(2) 裁判所は、形式の不備を補い、不明確な申立について説明し、紛争解決に役立つ申述をなし、不十分な事実上の陳述を補充し、さらに事案関係の確定と判断にとって重要なすべての説明をさせるように努めなければならない。

(3) 抗告裁判所は、当事者に対して、一定の期間内に解明が必要な点について述べ、証拠資料を示し、所有する書類ならびにその他の証拠資料を提出させることができる。期間に遅れた場合には、事案の状況について提出されなかった証拠資料を考慮することなく決定することができる。

#### 第57条 抗告の裁判、提出義務

(1) 抗告裁判所は、自由な、手続の全体の結果からえられた確信に従って決定によって裁判する。決定は、当事者が申述することができた事実と証拠書類にだけ基づくことができる。抗告裁判所は、召喚された参加人が参加人または第三者の正当な利益に基づき書類の閲覧を許されずかつこのために書類の内容も述べられなかった限りにおいて、これと異なることができる。これは、決定がこれらの者に対しても一体的にのみ下されることができるようにならなければならない。法律関係に参加した召喚された参加人には適用されない。

(2) 抗告裁判所が連邦監督庁の処分が許されないかまたは正当でないと思料する場合には、処分を破棄する。処分が事前に撤回されるかまたは他の仕方で解決した場合には、抗告裁判所は、抗告人がこの確定について正当な利益を有する場合には、申立により、連邦監督庁の処分が許されないかまたは正当でなかったことを言い渡す。

(3) 抗告裁判所が、処分の拒否または中止が認められないかまたは正当でないのみならず場合には、求められた処分を行う連邦監督庁の義務を言い渡

す。

(4) 処分は、連邦監督庁が自己の裁量を瑕疵のある行使をした場合、とくにそれが裁量の法律上の限界を超えるかまたは裁量の決定が本法の意味と目的とを侵害する場合にも、許されぬかまたは正当化されぬ。

(5) 決定は理由を付し、かつ参加当事者に送達しなければならない。

(6) 抗告裁判所が上級裁判所または連邦通常裁判所の決定と異なる決定をしようとする場合には、事案を連邦通常裁判所に提示する。

#### 第58条 書類の閲覧

(1) 第53条に掲げられた参加当事者は、裁判所の書類を閲覧して、事務室で自己の費用で複写、抄本および謄本の交付を求めることができる。民事訴訟法第299条第3項を準用する。

(2) 手続前に提出された書類、手続中に提出された付属書類、鑑定書および説明書の閲覧は、書類を所有するかまたは申述を求めた部署の承認があるときにだけ許される。連邦監督庁は、重要な理由に基づき、特に参加当事者または第三者の正当な利益の確保のために必要である限りにおいて、自己が所有する書類の閲覧の承認を拒否しなければならない。閲覧が拒否されるかまたは認められない場合には、これらの書類は、その内容が申述される限りにおいて、決定の基礎とすることができる。抗告裁判所は、決定のためにこれらの事実または証拠書類に依存し、事案解明のその他の可能性が存在せずかつ個別事例のあらゆる状況を比較衡量して競争の確保のために事実の重要性が秘密保持に関する利害関係者の利益に対して優位する限りにおいて、その秘密遵守が重要な理由に基づき、特に参加当事者または第三者の正当な利益確保のために要求される事実または証拠資料を公開することを公開関係者の審尋後に決定によって命令することができる。決定は理由を付さなければならない。第4文に基づく手続においては、利害関係者は、弁護士によって代理させる必要がない。

#### 第59条 裁判所組織法と民事訴訟法の規定の妥当

抗告裁判所の手続においては、別段の定めがないかぎりにおいて、次に掲げる規定を準用する。

1. 公開、法廷警備、裁判所用語、協議および評決に関する裁判所組織法(Gerichtsverfassungsgesetz)第169条から第197条までの規

定、

2. 裁判官の除斥と忌避、訴訟代理人と補佐人、職権による送達、召喚、期日と期限、当事者の本人出頭の命令、複数の訴訟の併合、人証と鑑定証明の完了ならびにその他の証拠手続の方法、期限の遅延に対す現状回復に関する民事訴訟法(Zivilprozessordnung)の諸規定。

## 第八章 制裁

### 第60条 権利喪失

買付者、協調者またはその子企業に帰属する株式から生ずる権利または第30条第1項第1文第2号により議決権が買付者、協調者またはその子企業に加算される株式から生ずる権利は、第35条第1項もしくは第2項に基づく義務が履行されない期間は休止する。これは、公表または第35条第1項もしくは第2項に基づく買付申入が故意に中止されずかつ事後に公表される場合には、株式法第58条第4項および株式法第271条に基づく請求権に適用しない。

### 第61条 過料規定

(1) 故意または軽率に、次に掲げる行為をした場合には、秩序違反行為である。

1. 以下に掲げるいずれかの規定に反して、公表をしないか、正確に公表しないか、完全に公表しないか、定められた方式で公表しないかまたは適切な時期に公表しない行為。
  - (a) 第10条第1項第1文、第14条第2項第1文または第35条第1項第1文もしくは第2項第1文、
  - (b) 第21条第2項第1文と第23条第1項第1文もしくは第2項第1文または第27条第3項第1文、
2. 以下に掲げるいずれかの規定に違反して、通知、情報の提供または伝達をしないか、正確にしないか、完全にしないか、定められた方式でしないかまたは適切な時期にしない者、
  - (a) 第10条第2項第1文、第35条第1項第4文、第14条第1項第1文または第35条第2項第1文、
  - (b) 第10条第5項、第35条第1項第4文、または、第14条第4項、第21条第2項第2文、または第35条第2項第2文、

- (c) 第27条第3項第2文，
3. 第10条第3項第3文，第35条第1項第4文，または第14条第2項第2文，第35条第2項第2文の規定に違反して，公表するかまたは公開買付文書を公表する，
  4. 第10条第4項第1文，第35条第1項第4文の規定に違反して，公表をしないか正確に公表しないか，完全に公表しないかまたは適切な時期に公表しない，
  5. 第14条第3項第2文，第21条第2項第2文，第23条第1項第2文もしくは第35条第2項第2文，または第27条第3項第3文の規定に違反して，証明書を送付しないか，正確に送付しないかまたは適切な時期に送付しない者
  6. 第15条3項に違反して，公表する者，
  7. 第26条第1項第1文または第2文の規定に違反して，買付申入を表明する者，
  8. 第33条第1項第1文の規定に違反して，同文で掲げた行為を総会の授權なしに行う者。
- (2) 故意または過失により，次に掲げるいずれかの行為をする者は，秩序に違反して行為する。

1. 第28条第1項に基づく失効可能な命令に違反して行為する者，
  2. 第40条第1項，第2項または第3項第1文，第2文の規定に違反して，説明をしないか，正確にしないか，完全にはしないかまたは適切な時期にしないか，あるいは書類を提出しないか，正確にしないか，完全にはしないかまたは適切な時期にしない者。
- (3) 秩序違反は，第1項第1号 a，第3号，第6から第8号までの規定の場合には100万ユーロ以下の罰金，第1項第1号 bと第4号 aの場合には50万ユーロ以下の罰金，その他の場合には，25万ユーロ以下の罰金を科すことができる。

#### 第62条 管轄行政庁

秩序違反法 (Gesetz über Ordnungswidrigkeiten) 第36条第1項第1号の意味における行政庁は，連邦監督庁である。

#### 第63条 裁判所手続における上級裁判所の管轄

(1) 第61条に基づく秩序違反を理由とする裁判所の手続においては，フランクフルト・アム・マインにおける連邦監督庁の住所を管轄する上級裁判所が裁判する。上級裁判所は，秩序違反法第52条第2項第3文および第69条第1項第2文の規

定の場合には，裁判所の決定に基づく申立（秩序違反法第62条）に関しても裁判する。刑事訴訟法第140条第1項第1号と秩序違反法第46条第1項の規定は，適用しない。

(2) 上級裁判所は，裁判長を含む3名の裁判官の構成の下で裁判する。

#### 第64条 連邦通常裁判所に対する上訴

連邦通常裁判所は，上訴（秩序違反法第79条）について裁判する。連邦通常裁判所が，事案を自ら裁判しないで取り消された決定を破棄する場合は，その決定を下した上級裁判所に事件を差し戻す。

#### 第65条 過料の決定に対する抗告

第63条第1項による管轄裁判所は，連邦監督庁の過料の決定に対する抗告手続 (Wiederaufnahmeverfahren) (秩序違反法第85条第4項) において裁判する。

#### 第66条 強制執行における裁判所の決定

強制執行の場合に必要な裁判所の決定（秩序違反法第104条）は，第63条第1項による管轄裁判所が下す。

### 第九章 裁判管轄

#### 第67条 有価証券取得事件と公開買付事件に関する裁判所

(1) 本法に基づく民事事件については，訴額と関係なく，地方裁判所が専属的管轄権を有する。第1文の規定は，第12条第6項において掲げられた請求権，および訴訟の裁判が本法に従って下さなければならない裁判に完全にまたは部分的に依拠している場合に適用する。本法に基づくかまたは第12条第6項に掲げた請求権に基づいて提起された訴えについては，対象会社とその地区に住所を有する地方裁判所も権限を有する。

(2) 訴訟は，裁判所組織法第93条から第114条の規定の意味における商事事件である。

(3) 州政府は，併合が有価証券取得と買収事件 (Übernahmesachen) の裁判 (Rechtspflege) に役立つ場合には，第1項によって地方裁判所が専属的管轄権を有する民事事件を法令によって，複数の地方裁判所の地区について1個の地方裁判所に割り当てることを授權する。地方裁判所は，授權を州の司法行政に委譲することができる。州間の国家契約 (Staatsvertrag) は，複数の州の個々の地区または全体の地域に関する1個の地方裁判所

の管轄を創設することができる。

(4) 有価証券取得および買収事件に関する裁判所の決定に対して控訴された場合には、当事者は、前項による規定によらない選任が必要である上級裁判所において承認された弁護士によって代理させることができる。当事者が、第1文に従い受訴裁判所で認められていない弁護士によって代理されることによって生じた超過出費は、支払う必要

がない。

#### 第68条 上級裁判所における有価証券の事件取得と公開買付事件に関する特別法廷

上級裁判所は、第49条第4項、第63条第1項、第65条および第66条によって割り当てられた訴訟事件においては、有価証券取得および公開買付事件法廷 (Übernahmesenat) によって裁判する。

### 〈資料2〉第7部 株式法の改正 (第四章 少数株主の排除 327条 a-第 327条 f)

#### 「第四章 少数株主の排除 第327条 a-第 327条

- 第327条a 代償と引き換えにする株式の譲渡
- 第327条b 現金代償
- 第327条c 総会の準備
- 第327条d 総会の実施
- 第327条e 譲渡決議の登記
- 第327条f 裁判所による代償の検査

#### 第四章 少数株主の排除

##### 第327条a 現金代償と引き換えにする株式の譲渡

(1) 株式会社または株式合資会社の総会は、基本資本の95パーセントに当たる株式を所有している株主 (主要株主) の請求があるときは、爾余の株主 (少数株主) の株式を相当な現金代償の提供と引き換えに主要株主に譲渡することを決議することができる。第285条第2項第1文の規定は、適用しない。

(2) 第16条第2項および第4項の規定は、株式の95パーセントが主要株主に帰属しているかどうかの確定に適用する。

##### 第327条b 現金代償

(1) 主要株主は、現金代償額を確定する。現金代償額は、総会の決議時における会社の状態を考慮に入れなければならない。取締役は、主要株主に必要なすべての資料を利用できるようにし、かつ説明しなければならない。ある者が、有価証券取得法および買収法 (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz) に基づき総会の決議の前の直近の6か月に表明された買付申入によって主要株主になった場合には、当該買付申入の範囲で提供された金銭給付が、買付申入が少なくともそれが向けられた株主の90パーセントによって応諾された限

りにおいて、相当な現金代償とみなされる。

(2) 現金代償は、商業登記簿への登記の公示の時から基本利率に年率2パーセントを乗じた利子を付さなければならない。さらなる損害の主張は、排除されない。

(3) 主要株主は、総会の招集の前に、本法の適用地域において営業することができる信用機関の説明書を取締役に対して送付しなければならない。信用機関は、当該説明書によって、少数株主に譲渡決議の登記後に遅滞なく譲渡された株式に対して確定された現金代償を支払う主要株主の義務の履行について保証を引き受ける。

##### 第327条c 総会の準備

(1) 議事日程の目的としての譲渡の公示には、次に掲げる事項を記載しなければならない。

1. 主要株主の商号と住所。自然人の場合には、氏名と住所、
2. 主要株主が確定した現金代償。

(2) 主要株主は、総会のために、譲渡に関する前提要件を述べ、現金代償額の相当性を説明しかつ理由づける書面による報告書を作成しなければならない。現金代償額の相当性は、第237条b第1項第3文の場合を除いて、一人以上の専門的検査役が検査しなければならない。この検査役は、主要株主が選任する。第293条a第2項と第3項、第293条c第1項および第293条dと第293条eの規定を準用する。第293条c第2項に基づく法令において、第4文、第293条c第1項に基づく決定は、それに対応して委譲されることができる。

(3) 総会の招集の時から、株主の閲覧のために、会社の営業所に次に掲げる書類を備え置かなければならない。

1. 譲渡決議の草案,
  2. 直近の3営業年度に関する年度決算書および状況報告書,
  3. 第2項第1文に基づいて作成された主要株主の報告書,
  4. 第2項第2文から第4文までの規定に基づいて作成された検査報告書。
- (4) 請求があるときは、各株主に遅滞なくかつ無料で前項で掲げる書類の複写を交付しなければならない。

#### 第327条d 総会の実施

総会においては、第327条c第3項で掲げた書類を備え置かなければならない。取締役は、主要株主に対して譲渡決議の草案と現金代償額の査定について審議の初めに口頭で説明する機会を与えることができる。

#### 第327条e 譲渡決議の登記

- (1) 取締役は、譲渡決議を商業登記簿に登記するために登記申請しなければならない。申請書には、譲渡決議の議事録およびその付属文書の複写または公証された謄本を添付しなければならない。
- (2) 第319条第5項と第6項の規定を準用する。

(3) 商業登記簿への譲渡決議の登記と同時に、少数株主が有するすべての株式は、主要株主に移転する。これらの株式について株券が発行されている場合には、当該株券は、主要株主に交付されるまでは現金代償請求権だけを表象する。

#### 第327条f 裁判所による代償の検査

- (1) 譲渡決議の取消は、第243条第2項または主要株主によって確定された現金代償額が相当でないという理由に基づくことができない。現金代償額が相当でない場合には、第306条で定められた裁判所が、申立に基づき、相当な現金代償額を決定しなければならない。主要株主が現金代償を提供しないかまたは適法に提供せず、かつこれを理由とする取消の訴えが訴えの提起期間内に提起されず、取り下げられるかまたは確定的に棄却された場合にも、同様とする。
- (2) 締め出されたすべての少数株主が申立権を有する。申立は、商法典第10条に基づき譲渡決議の商業登記簿への登記が公示されたものとみなされる日から2か月以内にのみすることができる。第306条を手続および手続の費用に準用する。

### 〈資料3〉有価証券の取得のための公開買付申入および企業買収に関する命令

連邦大蔵省は、有価証券取得法および買収（買付法（Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz））第11条第4項、第31条第7項第1文および第37条第2項第1文に基づき命令を發布する。

#### 目次

#### 第一章 適用範囲

第1条 適用範囲

#### 第二章 公開買付文書の内容

第2条 公開買付文書の補充的記載事項

#### 第三章 買付申入における反対給付と義務的買付申入

第3条 原則

第4条 取得前の考慮

第5条 国内取引所相場の考慮

第6条 外国取引所相場の考慮

第7条 反対給付額の決定

#### 第四章 公表義務と買付表明義務の免除

第8条 申立

第9条 免除のための構成要件

第10条 申立の内容

第11条 公開買付文書

第12条 申立の完全性の検査

第13条 決定

#### 第五章 終結規定

第14条 発効

#### 第一章 適用範囲

##### 第1条 適用範囲

本命令は、有価証券の取得のための買付申入（Angebot）と企業買収（Unternehmensübernahme）の申入に適用する。

#### 第二章 公開買付文書の内容

##### 第2条 公開買付文書の補充的記載事項

買付者は、買付文書に以下の補充的記載事項を記載しなければならない。

1. 買付者の協調者、対象会社の株式から生ずる議決権を有価証券取得法および買収法第30条によって買付者に算入しなければならない者の氏名または商号および住所または本拠地、ならびに会社の場合には、その法形式。
2. 有価証券が反対給付として提供される限りにおいて、販売目論見書法 (Verkaufsprospektgesetz) 第7条、販売目論見書令 (Verkaufsprospekt-Verordnung) に基づく記載事項。当該有価証券について公開買付文書の公表の12カ月前以内に、販売目論見書、公的相場のある取引所取引が許可されたことに基づく目論見書または企業報告書が、国内でドイツ語によって公表された場合には、目論見書または企業報告書が公表されたこと、および購入できる場所に関する説明ならびに目論見書または企業報告書の公表後に生じた変更の説明で足りる。
3. 反対給付の確定のために用いられた評価方法および当該方法の使用が相当である理由、ならびに複数の方法を使用した限りにおいて、種々の方法を使用する場合の交換比率と対価についての説明、および交換比率または対価およびその基礎となった額の決定の際に種々の方法のうち重視した方法と反対給付の評価の際に生じた困難について説明しなければならない。
4. 応諾を表明しかつ買付申入の対象である株式に対する反対給付を受領するために、買付申入の応諾者が講じなければならない措置、ならびに応諾者に対する当該措置と結びついた費用および買付申入の応諾者が反対給付を受領できる時期、
5. 買付者、その協調者およびその子企業が既に保有する全部の有価証券の数、ならびに有価証券取得法および買収法第30条によってこれらの者に算入されるべき議決権割合を算入のための各構成要件に分けてこれらの者が保有する議決権割合の比率、
6. 一部分の買付申入の場合において、買付者が取得義務を負う有価証券の割合またはその数、ならびに有価証券取得法および買収法第

19条に基づく割当に関する事項、

7. 有価証券取得法および買収法第10条第3項第1文による公表前または有価証券取得法および買収法第14条第3項第1文による公開買付文書の公表前の3か月以内の取得がなされた限りにおいて、第5号で掲げた者および企業によって対象会社の有価証券の取得に対して付与されたかまたは合意された反対給付の種類と範囲。有価証券の譲渡を請求できることを認める合意は、取得と同視する。
8. 当局、とくに対象会社の有価証券の取得と関連する競争法上の手続きの必要性和状況に関する事項、
9. 有価証券取得法および買収法第21条第5項に基づく買付申入の変更の場合における応諾期間に関する指示および有価証券取得法および買収法第22条第2項に基づく競争的買付申入の場合における応諾期間ならびに公開買付申入の場合における有価証券取得法および買収法第16条第2項に基づくさらなる応諾期間に関する指示、
10. 第14条第1文による公開買付文書が公表される場所に関する指示、
11. 第21条第4項と第22条第3項に基づく撤回権に関する指示、
12. 買付者と対象会社の有価証券の所有者との間の買付申入から生ずる契約がいかなる法律に従うかに関する説明。

### 第三章 買付申入と義務的買付申入における反対給付

#### 第3条 原則

買収の申入および義務的買付申入の場合、買付者は、対象会社の株主に相当な反対給付を提供しなければならない。反対給付の額は、第4条から第6条までの規定によって確定された最低額を下回ることは許されない。反対給付額は、同じ種類に属しない株式については別々に査定しなければならない。

#### 第4条 取得前の考慮

対象会社の株式に対する反対給付は、有価証券取得法および買収法第10条第1項または第35条第1項第1文に基づく公表前の3か月以内に対象会社の株式の取得のために買付者、協調者またはその子企業が付与または合意した最高の反対給付

の額に少なくとも相応しなければならない。有価証券取得法および買収法第31条第6項の規定を準用する。

#### 第5条 国内取引所相場の考慮

(1) 対象会社の株式が国内の組織化された市場で取引を許可されている場合には、反対給付は、少なくとも有価証券取得法および買収法第10条第1項第1文または第35条第1項第1文に基づく公表のまえの直近3か月間の当該株式の加重平均した国内取引所相場に相応しなければならない。

(2) 対象会社の株式が有価証券取得法および買収法第10条第1項第1文または第35条第1項第1文に基づく公表の時点で、国内で組織化された市場での取引が許可されて3カ月が経過していない場合には、反対給付額は、株式を取引開始後の少なくとも加重平均した国内取引所相場に相応しなければならない。

(3) 加重平均した国内取引所相場は、有価証券取引法第9条により連邦監督庁に上場しているとして届け出た取引の売上高の加重平均相場である。

(4) 三分の一以下の取引日数の対象会社の株式について、取引所相場が確定され、かつ順次確定された取引所相場が相互に5パーセントの相違がある場合には、反対給付額の決定は、対象会社の企業評価に基づいて行われなければならない。

#### 第6条 外国取引所相場の考慮

(1) 対象会社の株式がもっぱら欧州経済圏の別の国における組織化された市場で取引を許されている場合には、反対給付は、対象会社の株式において売り上げが最高であった組織化された市場の有価証券取得法および買収法第10条第1項第1文または第35条第1項第1文に基づく公表前の直近3か月間の少なくとも平均的取引所相場に相応しなければならない。

(2) 対象会社の株式が、有価証券取得法および買収法第10条第1項第1文または第35条第1項第1文に基づく公表の時点で前項の意味における市場での取引を許可されて3カ月を経過していない場合には、反対給付の額は、少なくとも株式が当該市場に上場された後の平均的取引所相場に相応しなければならない。

(3) 平均的取引所相場は、組織化された市場で対象会社の株式の日々の最終取引の平均取引所相場である。第1項に基づき組織化された市場で最終取引が成立しない場合には、平均取引所相場は、

日々に確定される、その他の平均相場の形成に適した相場に基づいて決定しなければならない。

(4) 第1項に基づく組織化された市場での相場が、ユーロ以外の通貨で表示される場合には、最低価格の形成のために考慮される平均相場は、日々の相場に基づいてユーロに換算しなければならない。

(5) 平均取引所相場の計算の基礎は、連邦監督庁による検査が可能であるように記録する。

(6) 第5条第4項を適用する。

#### 第7条 反対給付額の決定

買付者が反対給付を株式で提供した場合には、この株式の価額の決定には、第5条と第6条の規定を準用する。

### 第四章 公表義務と買付表明義務の免除

#### 第8条 申立

有価証券取得法および買収法第35条第1項第1文に基づく公表義務および有価証券取得法および買収法第35条第2項第1文に基づく買付表明義務の免除の申立は、買付者が連邦監督庁に提出しなければならない。申立は、対象会社に対する支配権の獲得前かつ獲得後7日以内に提出することができる。期間は、買付者が対象会社に対する支配権を獲得したことを知った時または状況から知らなければならなかった時から進行する。

#### 第9条 免除のための構成要件

連邦監督庁は、特に以下の方法によって、対象会社に対する支配の獲得の場合に、前項第1文で掲げられた義務を免除することができる。

1. 相続人と買付者とが有価証券取得法および買収法第36条第1号の意味における親族でない限りにおいて、相続または相続による分割との関連において、
2. 贈与者と買付者とが有価証券取得法および買収法第36条第1号の意味における親族関係にない限りにおいて、贈与、
3. 買付者による対象会社の整理・再建との関連で、
4. 債権担保の目的のため、
5. 株式の消却による資本減少の結果生じた議決権総数の減少に基づく、
6. 有価証券取得法および買収法第29条第2項の基準を申立後にすぐに再度下回った限りにおいて、それが買付者の企図にもとづかない

とき。

さらに、以下の場合にも、免除することができる。

1. 第三者と買付者とが共同行為者でない限りにおいて、第三者がより高い割合の議決権を自由にできる場合、
2. 過去3回の通常総会で代表された議決権限のある資本に基づいて、買付者が対象会社に対する支配権を事実上行使することができることを期待できない場合、
3. 会社に対する支配の獲得に基づき、有価証券取得法および買収法第2条第3項の意味における対象会社への支配が間接的に獲得され、かつ対象会社に対する参加の帳簿価格が会社の帳簿上の積極財産の20パーセント以下に下回った場合。

#### 第10条 申立書の内容

申立書は、次の事項を記載しなければならない。

1. 申立人の氏名もしくは商号および居所もしくは住所、
2. 対象会社の商号、住所および法形式、
3. 買付者とその協調者が既に所有している株式と議決権の数および有価証券取得法および買収法第30条に基づき加算されるべき議決

権の数、

4. 有価証券取得法および買収法第29条第2項の基準を上回った日の記載、
5. 申立を理由づける事実。

#### 第11条 申立書類

申立に関する判断と処理のために必要な書類は、遅滞なく連邦監督庁に提出しなければならない。

#### 第12条 申立書の完全性の検査

連邦監督庁は、申立書と書類の到達後に、申立者が第10と第11条の要件に適合するかどうか検査しなければならない。申立または書類が完全でない場合には、連邦監督庁は、申立人に対して、遅滞なく、申立または書類を相当の期間内に補充することを催告しなければならない。連邦監督庁が定めた期間内に補充されなかった場合には、申立は取り下げられたものとみなす。

#### 第13条 決定

申立の判断にとって重要であるすべての状況が調査された場合には、連邦監督庁は、遅滞なく申請について決定しなければならない。

### 第五章 終結規定

#### 第13条 発効

本命令は、〇〇日に発効する。