

2012年3月

「EU 公開買付指令と法の適用関係」

第3期 客員研究員
筑波大学大学院
ビジネス科学研究科 准教授
藤澤 尚江

要約

金融商品取引法第27条の2は、いわゆる公開買付けについて定める規定である。この規定が、国際的な証券取引の場面においていかなる範囲で適用されるのか、その適用範囲があいまいなことは、従来から指摘されている。たとえば、米国会社の証券が、米国・日本・ドイツ等の複数の国の市場で上場されている場合や、日本の会社の証券が、日本の市場に上場されてはいるが、買付がもっぱら外国で行われる場合に、それらの証券を買付けようとする者は日本の金融商品取引法(以下「金商法」とする。)に従い手続をしなければならないのか、といった問題である。この問題に対する明確な回答はいまだ示されておらず、株式を取得しようとする者が、個別に金商法に従い公開買付けを行うか否かを決定するのが実情のようである。

一方、証券市場のグローバル化は進展している。その中で、金融商品取引法上の公開買付規制に服すべきか否かが明らかでないことは、取引当事者の予測可能性を害し、取引自体を阻害する要因ともなりかねない。そして、公開買付けが会社の支配権取得またはその強化のために利用され、M&Aにおいて重要な役割を担うことも考慮すれば、国際的なM&Aの促進をも阻むことになりうる。

他方、2004年4月に成立したEUの公開買付指令には、適用範囲と準拠法を定めるルールが明記され、EUの各国で国内法化もされている。そこで、本稿では、EUの公開買付指令が、国際的な公開買付に関する法の適用についていかなる規定をおいているか、その規定が、加盟国である英国・フランス・ドイツにおいて、どのように国内法化されているかを明らかにした。そして、日本における公開買付規制の適用範囲を考える上でも、一方的抵触規則の形でルールを規定し、市場地と会社の本国とを基準にすることが妥当しうであろうことを示し、市場の保護を優先するのであれば市場地法に従うことを原則とし、株主保護を優先するのであれば会社の本國法に従うことを原則とし、それぞれ一定の場合に例外が設けられるべきであろうことに言及した。その上で、金商法についても、公開買付規制の株主保護という性質を考慮し、適用範囲について再考するべきではないかというこ

- (注) 1 この内容の全部又は一部について、日本証券業協会に無断で使用(転用・複製等)及び改変を行うことはできません。
2 この論文に述べられている見解は筆者個人のものであり、日本証券業協会としての見解を示すものではありません。

とを示すものである。

(掲載誌; 藤澤尚江「EU 公開買付指令と法の適用関係」『筑波ロー・ジャーナル』11号(2012年3月)161-197頁)

- (注) 1 この内容の全部又は一部について、日本証券業協会に無断で使用(転用・複製等)及び改変を行うことはできません。
- 2 この論文に述べられている見解は筆者個人のものであり、日本証券業協会としての見解を示すものではありません。