

「日比谷中田 M&A ニュースレター Vol. 3 (2017年10月号)」をお送りします。

--- 目次 ---

1. お知らせ
2. 当事務所の最近の関与案件
3. 最新トピック (海外 M&A 売却案件でのノウハウ (文責 中田順夫))

1. お知らせ

- 2017年9月19日、副田達也弁護士(59期)が入所致しました。副田弁護士は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所で10年以上の実務経験を積み、シンガポールでの駐在経験を有します。クロスボーダー案件でベストのリーガルサービスを提供するため、人員体制のさらなる強化に努めます。
- 当事務所の弁護士によるセミナー情報をご案内します。
 - ◆ テーマ:「【事例で学ぶ】海外 M&A を成功に導くディール・マネジメントのノウハウ ~海外 M&A ではリスクが数倍!! どこに何が潜むか、その危険を回避・乗り越えるノウハウ~」
—8月31日のセミナーが好評だったため再演です。
前回ご興味がありながら日程が合わなかった方は、是非ご参加ください。
 - 講師: 森幹晴 弁護士
 - 日時: 2017年11月7日(火) 午後2時00分~午後5時00分
 - 会場: 金融財務研究会本社 グリンヒルビル セミナールーム
(東京都中央区日本橋茅場町1-10-8)
<http://www.kinyu.co.jp/cgi/seminar/292107.html>
 - ◆ テーマ(仮): ①ドイツ及び英国における M&A の最新トレンド
②コンプライアンスを確保する買収後の子会社管理の仕組みづくり(日本の会社制度の違いを踏まえて)
③EU 離脱交渉の最新情報と対応策(ドイツへの事業移転の可能性を含む)
 - 講師: 村田晴香 弁護士、Torsten Bergau 弁護士(ドイツより来日)、Peter Roesgen 弁護士(ドイツより来日)、Andrew Kerr 弁護士(英国より来日)
 - 日時: 2017年11月8日(水) 午後2時00分~午後5時00分
 - 会場: 金融財務研究会本社 グリンヒルビル セミナールーム
(東京都中央区日本橋茅場町1-10-8)
※セミナー案内は、金融財務研究会 web-site にて来週から掲載予定
※日本語解説付
 - ◆ テーマ:「海外・国内 M&A の売却案件~売手側実務担当者が知っておくべき注意点とノウハウ」
—今回の「最新トピック」で紹介された M&A 案件における売手側での注意点とノウハウについて、より網羅的に解説するセミナーです。
ご興味がある方は、是非ご参加ください。
 - 講師: 中田順夫 弁護士
 - 日時: 2017年11月30日(木) 午後2時00分~午後5時00分
 - 会場: 金融財務研究会本社 グリンヒルビル セミナールーム
(東京都中央区日本橋茅場町1-10-8)
※セミナー案内は、金融財務研究会 web-site にて近日中に掲載予定
 - ◆ テーマ:「企業価値評価の仕組み~買収価格の算定・交渉のポイントと買収契約書での価格調整条項~」
—6月1日、9月8日のセミナーが好評だったため再々演です。

ご興味がありながら日程が合わなかった方は、是非ご参加ください。

- 講師：中田順夫 弁護士
- 日時：2018年1月17日（水）午後2時00分～午後5時00分
- 会場：金融財務研究会本社 グリンヒルビル セミナールーム
（東京都中央区日本橋茅場町 1-10-8）

※セミナー案内は、金融財務研究会 web-site にて近日中に掲載予定

2. 当事務所の最近の関与案件

当事務所が関与した最近の主な M&A 案件をご紹介します。

- そーせいグループによる国内子会社のアクティバスファーマの台湾 Formosa Laboratories グループへの売却。中田順夫、村田晴香の各弁護士がそーせいグループのカウンセラーを務めました。
<http://v4.eir-parts.net/v4Contents/View.aspx?cat=tdnet&sid=1503582>
- コニカミノルタによるヤンマーとの農業リモートセンシング事業の合併。中田順夫、村田晴香の各弁護士がコニカミノルタのカウンセラーを務めました。
https://www.konicaminolta.jp/about/release/2017/0929_01_01.html
- コニカミノルタジャパンによるシーメンスヘルスケアからの国内経膈超音波事業の買収。中田順夫、村田晴香の各弁護士がコニカミノルタのカウンセラーを務めました。
https://www.konicaminolta.jp/about/release/2017/1010_01_01.html
- 杏林堂グループ・ホールディングスによるツルハホールディングスとの資本業務提携。中田順夫、森幹晴、井上俊介の各弁護士が杏林堂グループ・ホールディングスのカウンセラーを務めました。
https://www.nikkei.com/article/DGXLRSP456531_X00C17A9000000/
（出典：日経電子版）
- トヨタ自動車によるマツダとの資本業務提携、米国での合併（開示後・進行中）。山田広毅、森幹晴、井上俊介の各弁護士がトヨタ自動車のカウンセラーを務めました。
<http://newsroom.toyota.co.jp/jp/detail/18012121/>

当事務所のプラクティスの中心である日本企業による海外企業の M&A 案件は、現在、①米国（4 件）、オランダ、チェコ、オーストラリア、インドネシア、タイ、台湾の各会社の買収案件・合併案件・業務提携案件と②グローバルでの合併事業の再編案件やイギリスでのグループ内企業の再編案件が進行中です。同時に、国内会社の M&A 案件も、上場会社の買収案件を含め、多数進行中です。

3. 最新トピック（海外 M&A 売却案件でのノウハウ（文責：中田順夫））

2008 年頃よりブームとなり急激に拡大した日本企業による海外 M&A は、日本の国内マーケットの先行きに限界を見た日本企業の海外展開であったため、当然ながら買収案件ばかりが続くことになりました。しかしながら、その中で海外子会社のポートフォリオが拡大充実した日本企業が、戦略の転換や「選択と集中」により、ここへきて海外子会社を売却する案件が増えてきています。海外 M&A に関する最新のマーケットの動向と良いと思います。昔は買収後うまくいかない海外子会社にエンドレスで資金と人材をつぎこみ、泥沼にはまってしまうことが多かったのですが、日本企業も成長し、早めに見切りをつけて適正価格で他に売却することで傷を浅く最小に抑えるテクニックを身に付けてきているのだと思われます。

売却案件というと法律事務所の役割はきわめて限定的・消極的で、一般には最小のコストでスピーディーに売却実行に持ち込むことくらいがポイントと考えられていますが、売却案件アドバイスの歴史の長

い一部の欧米法律事務所の理解では、それは誤りということになります。特に、イギリスのマジック・サークルの法律事務所では、売手側に立つことも多く、そのノウハウも蓄積しています。私も Allen & Overy のパートナー時代にキリンによるグローバルでのアグリバイオ・ビジネスの売却案件を担当して以来、繰り返し売却案件に入り、そのノウハウを習得してきていますので、今回そのさわりの一端をご紹介します。

1. オークション・ルール

オークション参加の買手側にターゲットのマネジメントや従業員への直接のコンタクトを禁止することが大変重要なことは、FA も充分認識していると思いますが、念のためオークション・ルールのドラフトを要確認です。私が逆に買手側に入ったオークション案件で、うまくターゲットの CEO 以下にアピールして魅了し、こちらに売却されないのであれば CEO 以下マネジメント・チームが集団で退職するとまで売手側に言ってもらい、結局買収価格も契約条件もこちらの言いなりでまとめてしまったイギリス案件があります。買手にこのようなことをさせないためにも、買手側とターゲットとの間での直接コンタクトは、厳重に制限する必要があります。

それと同様に重要なのは、①オークションでは最高価格をつけた会社が当然に買手に選ばれるわけではなく、売手側の自由な総合判断で決定されること、②売手は、オークションの外でもオークションと同時平行して、自由に買手を勧誘し相対で交渉し、売却できること、③売手はいつでも理由を示さずにオークションを停止・中止できること、④以上のような場合に、売手は買手側で費やしたコストその他を補償する責任を負わないこと、をオークションルールに入れて、一次ビッドのレターでこのようなオークション・ルールにすべて同意する旨記載させることです。

以上の作業は、海外現地法律事務所入れて大々的にやるまでもなく、日本側の社内法務チームと私共にて対応可能ですので、FA に任せきりではなく、是非注意して実行すべきです。

2. ベンダーDD

売却案件ですと、イギリスの一流法律事務所はまずベンダーDD (売手側 DD) を提案しますが、一定の効果は期待できるもののコストも時間もそれなりかかり、悩ましいところです。そこで、私の方で良いとこどりで日本企業に常にお奨めしているのは、①今回売手になる日本企業がターゲットを買収する際に作成した昔の法務・財務・税務・環境の DD レポートを、社内法務チームと私共日本側のみで急ぎ検討し、指摘されている各問題点についての前回買収後の対応 (どのような問題解消・軽減措置がとられたか、結局問題発生なくあるいは指摘より小さい金額の問題発生で終わっているかなど) を確認整理し、看過されていた必要な問題解消措置を急ぎ講じておき、②それら DD レポートのカットオフ・デイト以降についてのみ、データルーム準備の際に、急ぎ海外現地法律事務所も入れてアップデートの DD をするという方法です。買手側に不用意に情報開示する前に、売手側で問題把握して必要に応じあらかじめ手当することにより、多くの案件で数億円から数十億円規模で、debt like item として減額要因として指摘され交渉されることを回避してきています。

3. ターゲットのマネジメントへのインセンティブ・ボーナスの設定

日本人とは異なり外国人の場合にはドライなため、ターゲットのマネジメントにターゲットが一定の価格より高い価格で売却できた場合にボーナスを払う契約を結んでおくことにより、ターゲットのマネジメントに売手になる日本企業と同じ方向性の利害関係を作り、案件進行中に売手へのロイヤリティを維持し、案件進行への全面的な協力をとりつけることがとても重要となります。上記 1. でご紹介したイギリス案件でのようリスクも、これにより軽減できます。なお、ターゲットとマネジメントの間の契約とすると DD で買手側に発見されて結局買収価格から減額されるだけなので、最初から売手とマネジメントの間の契約にしておいて買手へ開示しない方が得策だと考えられますが、税務も絡みますので税務の専門家にもご確認ください。

4. 競業避止条項への方針検討・決定

売却案件では、最終契約で必ず買手側から 3 年前後のグローバルでの競業避止義務を売手側に課す条項を入れてこられますが、売手側でそのグローバルビジネスを見渡し、またその先端ビジネスの

動向も踏まえ、売手側として除外してもらふべきところを事前に整理し、買手側の懸念とのバランスをどこでとるのかの戦略をあらかじめ練っておかれることが重要です。この作業には、予想以上に時間もかかり、微妙な検討が必要になります。売却案件では、売手はターゲットやそのビジネスには既に関心を失っていますので、ともすれば見過ごされやすいポイントですが、売手の将来のビジネス活動やニュービジネスへの参入への足かせにならないように、早い段階から十分な時間をかけて慎重に検討しておくことが、大変重要となります。

以上、売却案件で初期段階で留意し早急に手を打つべき最重要ポイントのさわりの一部をご紹介しました。売却案件では、私共外部法律事務所が、買収案件よりも早い段階から案件に入ることがポイントとなる点、ご留意いただければと思います。そのほか、①売手側表明保証保険の活用による表明保証違反による補償金支払リスクの回避と売却益の早期確定、②disclosure letter (SPA の別紙として、表明保証のとおりでない事象をリストアップしたもの) 作成の際の注意、③SPA 交渉のポイントと交渉戦略等々、案件過程でご活用いただくべきノウハウが様々にありますので、ご遠慮なく中田宛にお問合せください。日本の法律事務所や海外でも一部の欧米の法律事務所以外ではこれらノウハウがなく、売手側の場合には買手側からのアクションに対し受動的に対応するだけで、最小の作業で legal fee を最小に抑えるのがベストだと思い込んでいるところが大多数ですが、これらノウハウの活用により、売却案件の進行がスムーズになるとともに、売却金額についても実際にかなり違ってきて、より高値での売却が可能になりますので、是非ご活用いただければと思います。

日比谷中田法律事務所

■ 本メールは、日比谷中田法律事務所所属の弁護士が名刺交換をさせていただいた方々、もしくは同事務所所属の弁護士が講師を務めたセミナーにお申込みいただいた方々へお送りしております。

■ 配信停止、新規配信のお申し込みはこちら

newsletter@hibiya-nakata.com

■ お問い合わせ先

日比谷中田法律事務所

◆中田順夫 代表パートナー弁護士

Tel: 03-5532-3110 (直通)

E-mail: nobuo.nakata@hibiya-nakata.com

◆森 幹晴 パートナー弁護士

Tel: 03-5532-3120 (直通)

E-mail: mikiharu.mori@hibiya-nakata.com

〒100-0011

東京都千代田区内幸町 2-2-2 富国生命ビル 22 階

<http://hibiya-nakata.com/>

※本ニュースレターは、クライアントの皆様への一般的な情報提供を目的とするもので、法的アドバイスを提供するものではありません。個別案件については当事務所の弁護士までご相談ください。