

シドニー日本商工会議所

シドニービジネス塾

豪州M&A取引実務

CLAYTON UTZ

クレイトン・ユッツ法律事務所

パートナー弁護士 加納寛之

2022年11月8日

© Clayton Utz

CONTENTS

| | | |
|-----------|----------------------|----|
| 01 | M&Aの種類 | 3 |
| 02 | 手続の流れ | 7 |
| 03 | 各手続の詳細 | 9 |
| 04 | クレイトン・ユッツ法律事務所のM&A情報 | 23 |

1: M&Aの種類

M&Aの種類

相対取引と入札手続

入札手続の留意点



M&Aの種類

事業M&A

会社M&A

Private M&A

Public M&A

本日の
トピック

相対取引

入札手続

市場外公開買付

調整スキーム

その他

相対取引と入札手続

相対取引

- ・ 売主と買主との直接交渉
- ・ 取引決済までの手順やスケジュールは比較的融通がききやすい



入札手続

- ・ 売主 vs 複数の入札者
- ・ 売主主導のプロセス - 取引決済までの手順やスケジュールは売主が決定



入札手続の留意点

売主にとって、、



- 手続のコントロールがしやすい
- 複数の入札者のオファーの比較・選択ができる



- コストのかかるプロセス
- より周到な準備が必要
- 複数の入札者対応の手間と時間がかかる

入札者にとって、、

- 相対取引と比較してデューデリジェンスの情報提供や質問の対応などは充実していることが多い（データルームや Vendorデューデリジェンス報告書が準備されている等）

- 取引形態の交渉の余地が少ない
- 入札が拒絶されるリスク
- スケジュール管理が難しい
- 他に入札者がいるため、売主に受け入れられやすいオファー条件提示が必要

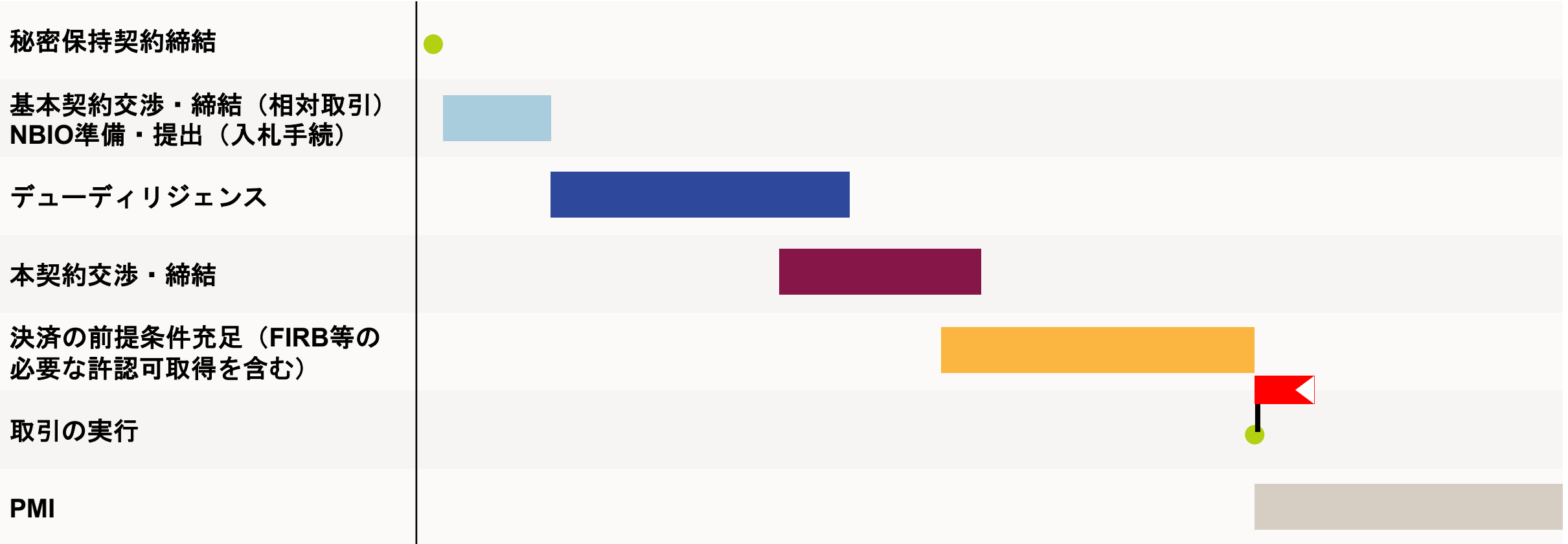
2: 手続の流れ

手続の流れ



手続の流れ

典型的なPrivate M&Aにおける手続の流れ



タイムフレームは案件に応じて大きく異なる。

3: 各手続の詳細

秘密保持契約

基本契約

デューディリジェンス

本契約

前提条件

取引の実行

買収後インテグレーション



秘密保持契約



秘密保持契約



基本契約



デューディリジェンス



本契約



前提条件



取引の実行



PMI

- 取引の交渉の初めに秘密保持契約を締結
- 当事者が取引の交渉を行う事実や交渉内容、取引の過程で相手側当事者に開示される対象会社・事業に関する情報（例: デューディリジェンス）を外部に漏らさないことの取決め
- 一方向（主に入札案件） vs 双方向（主に相対案件）

主な規定事項

- 秘密事項の定義
- 秘密情報の使用目的
- 秘密保持義務と開示が認められる範囲・状況
- 違反した場合の責任
- 秘密保持義務の適用期限 など



基本契約

- 秘密保持契約
- 基本契約**
- デューディリジェンス
- 本契約
- 前提条件
- 取引の実行
- PMI

書面の形態

相対取引：基本契約

取引の大枠を記すもの

- Letter of Intent (LOI)
- Memorandum of Understanding (MOU)
- Heads of Agreement (HOA)
- Terms Sheet

入札手続：NBIO

入札者が売主に対象会社・事業の買収の条件を提示するもの

*** どちらの場合も通常は法的拘束力なし**

規定事項例

基本契約

- 取引形態
- 取得割合
- 取得対価
- スケジュール
- 決済の前提条件
- 関連契約
- 法的効果
- 独占交渉権

など


NBIO

- 取引形態
- 想定取得対価
- 想定取得対価計算
- 決済の前提条件
- 関連契約
- 法的効果


の前提

など

デューデリジェンス (DD)


 秘密保持契約

 基本契約

 デューデリジェンス

 本契約

 前提条件

 取引の実行

 PMI

 DDとは

対象会社や対象事業の状況や記録の調査

 DDの目的

- 対象会社・事業の価値算定
 - 取引実行に必要な事項の特定
 - 価値を左右するリスクや問題の特定
 - 買収後のPMI や戦略の立案
 - 買収の是非の判断
- など

 DDの範囲

- 主なDDの種類
- 法務
 - 財務・会計
 - 税務
 - ビジネス・産業・市場
 - ITシステム
 - HR
 - 環境（物理的調査）
 - 技術・設備

- 法務DDの範囲の例
- 売主による対象保有状況
 - コーポレート関連（会社買収の場合）
 - 規制・許認可
 - 資産・ファイナンス
 - 主要取引契約
 - 知的財産・テクノロジー
 - 不動産・環境・先住民権
 - 雇用・労使関係・職場健康安全
 - 訴訟・紛争
 - 保険
- など

法務デューディリジェンスで発見される問題例



秘密保持契約



基本契約



デューディリジェンス



本契約



前提条件



取引の実行



PMI

雇用と労使関係

- 法定最低賃金を払っていない
- 経営幹部の雇用契約上、辞任に必要な通知期間や競業避止期間が極端に短い
- 職場健康安全に関する義務を履行していない

訴訟・紛争

- 訴額の大きい係属中の訴訟の当事者となっている
- 未履行の損害賠償命令が存在する

事業契約

- 対象会社の事業遂行上重要な契約において、買収に契約相手方の同意を必要とする
- 対象会社の事業遂行上重要な契約を、相手方が容易に解除できる

知的財産

- 対象会社が事業を運営する上で必要な知的財産を有していない
- 対象会社による第三者の知的財産権の侵害、または第三者による侵害

規制・許認可

- 対象会社が重大な法令違反を犯し、是正されていない
- 業界に適用される法令上、対象会社の支配権変更に関連当局の承認が必要である

法務デューディリジェンスで発見された問題の対処法

- 秘密保持契約
- 基本契約
- デューディリジェンス**
- 本契約
- 前提条件
- 取引の実行
- PMI

問題の是正措置

発見された問題を、決済までに売主または対象会社に解決・是正させる

取得価格への反映

発見されたリスクを取得価格に反映（減額）させる

交渉の中止

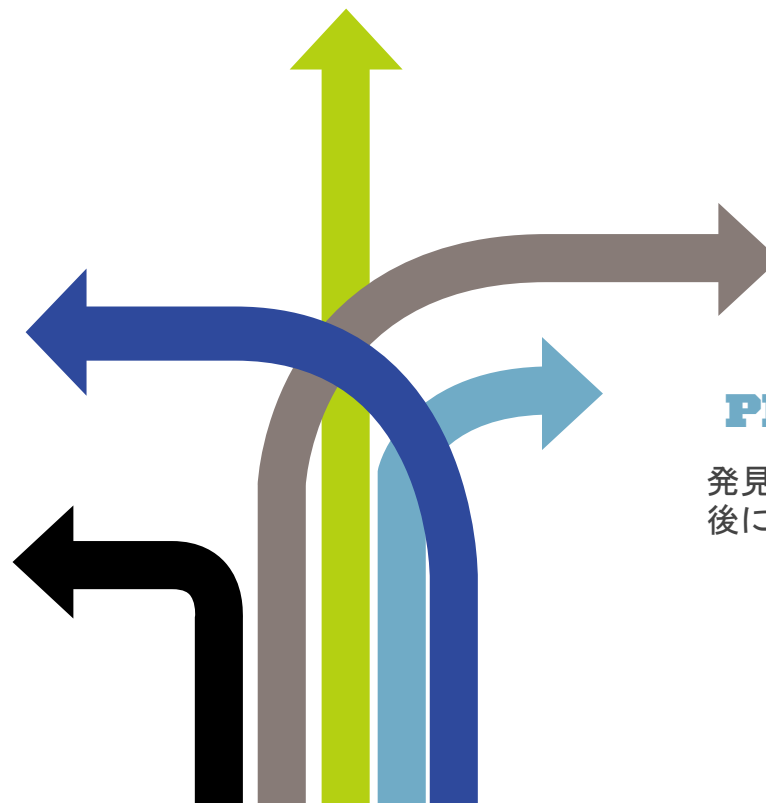
買収を中止する

特別補償








特定のリスク事項が実際に発生した場合に売主が、損害を賠償する

PMI

発見された問題を買収後に是正する



本契約と関連契約

-  秘密保持契約
-  基本契約
-  デューディリジェンス
-  **本契約**
-  前提条件
-  取引の実行
-  PMI

| 主契約 | |
|-----------------------------|-----------------------------|
| 会社M&A 株式譲渡契約 | 事業M&A 事業譲渡契約 |
| 売主（対象会社の株主）から買主への株式譲渡 | 売主から買主への売主の事業の全部または一部の譲渡 |

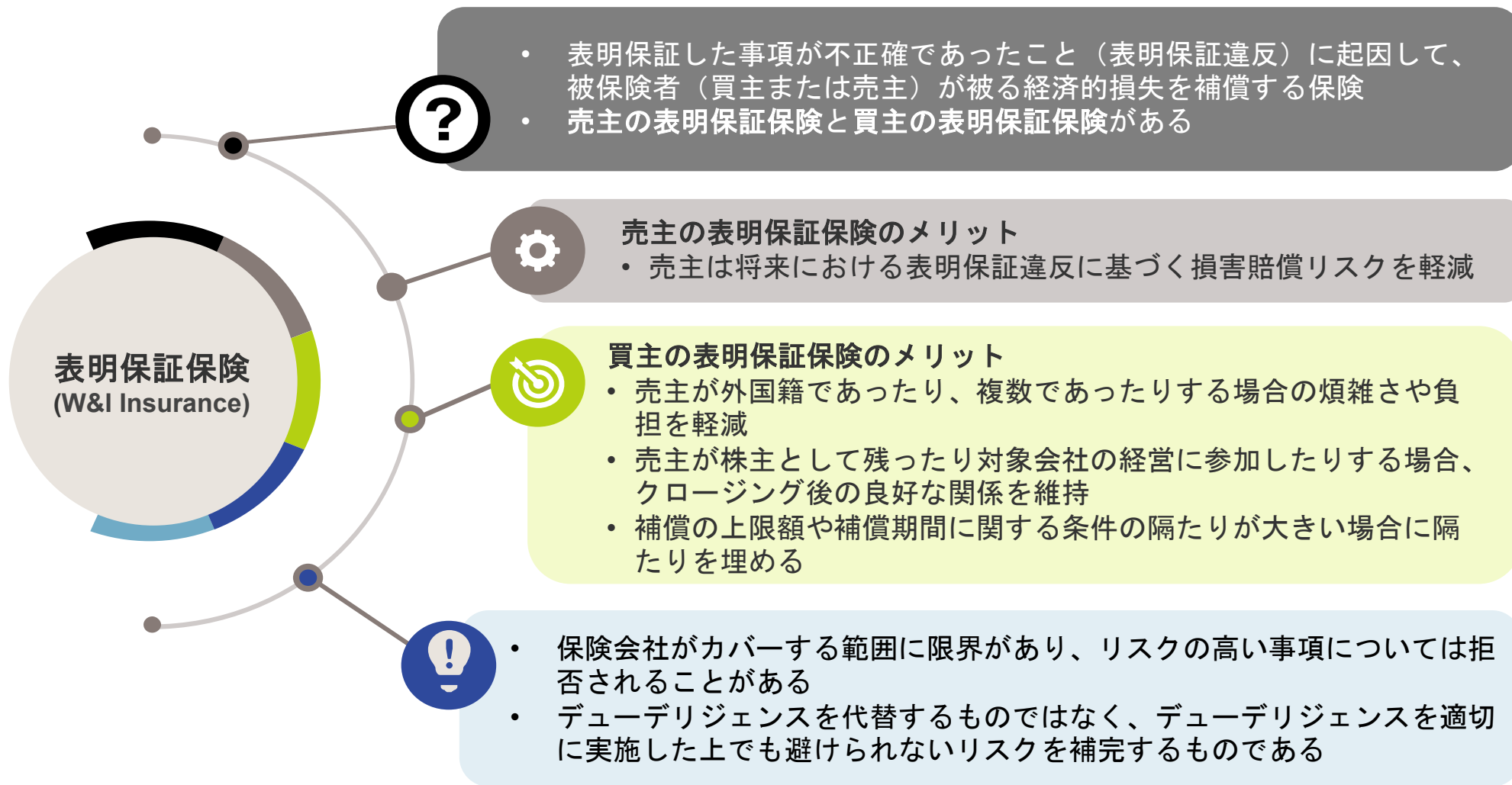
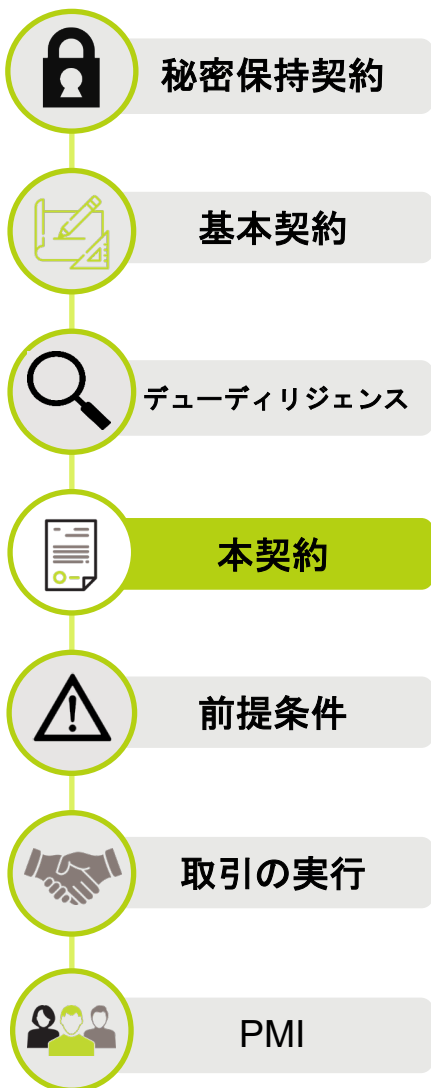
| その他関連契約の例（契約の要否は案件次第） | | | |
|---|---|---|---|
| 株主間契約 | 経営陣の雇用契約 | サービス移行契約 | その他 |
| <ul style="list-style-type: none"> M&Aの結果、対象会社の株主が複数となる場合 複数の株主による対象会社のガバナンスや株式譲渡制限などの取決め | <ul style="list-style-type: none"> 買取後も経営陣が続投し、買取後の雇用条件を巻きなおす場合 会社M&Aの場合は既存の契約が継続するのが原則 | <ul style="list-style-type: none"> とりわけ事業M&Aで売主の事業の一部のみが譲渡される場合 対象事業が独自に管理できるまでの移行期間に売主が管理機能をサポートする契約 | <ul style="list-style-type: none"> 対象会社事業に関連する契約（買主によるリソース提供や貸付など） 売主の関連会社などからの資産（不動産や設備など）取得契約 |

本契約と関連契約 - 本契約の主な交渉事項

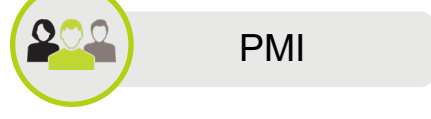
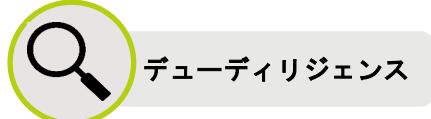
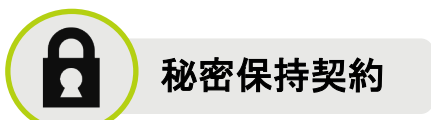
- 秘密保持契約
- 基本契約
- デューディリジェンス
- 本契約**
- 前提条件
- 取引の実行
- PMI



表明保証 (W&I) 保険



取引実行の前提条件（CP）の検討事項



- 取引を実行するために充足される必要のある事項
- CPに関連する当事者の権利義務は譲渡契約に規定される

CPとする事項

- 法令上の許認可が必要な場合は必須
- 買主のリスク管理目的のものは売主に抵抗される可能性大

Sunset date

- CP充足の期限
- 当局の承認に要する期間の見積もりの検討要



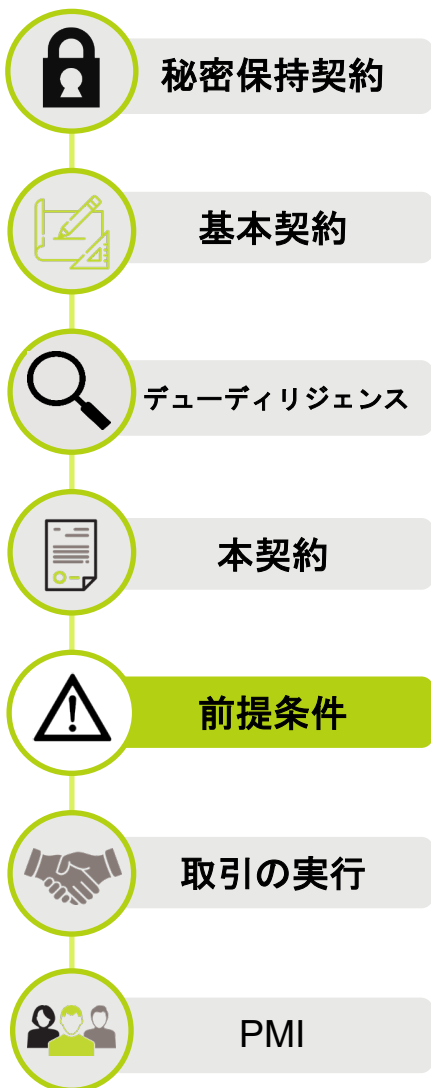
充足責任と放棄

- 各CPの充足責任を負う当事者の特定
- 各CPについて放棄の可否および放棄できる当事者

CP未充足の結果


- Sunset DateまでにCPが未充足または充足不可能となった場合の結果
- 契約の自動解除 vs 任意解除

取引実行の前提条件（CP）の例




規制当局の許認可等

- FIRB/財務省（外資買収法）
- ACCC（競争法）
- 業界特有の承認や許認可




重要な契約の相手方の同意

- 株式譲渡契約のCP
- Change of control 条項を含む重要な契約上、相手方の同意



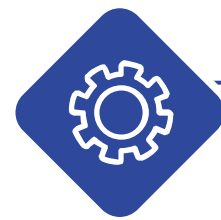
買主のリスク管理

- 取引の禁止命令がないこと
- MACが発生しないこと
- 重大な表明保証違反がないこと



重要な契約の譲渡

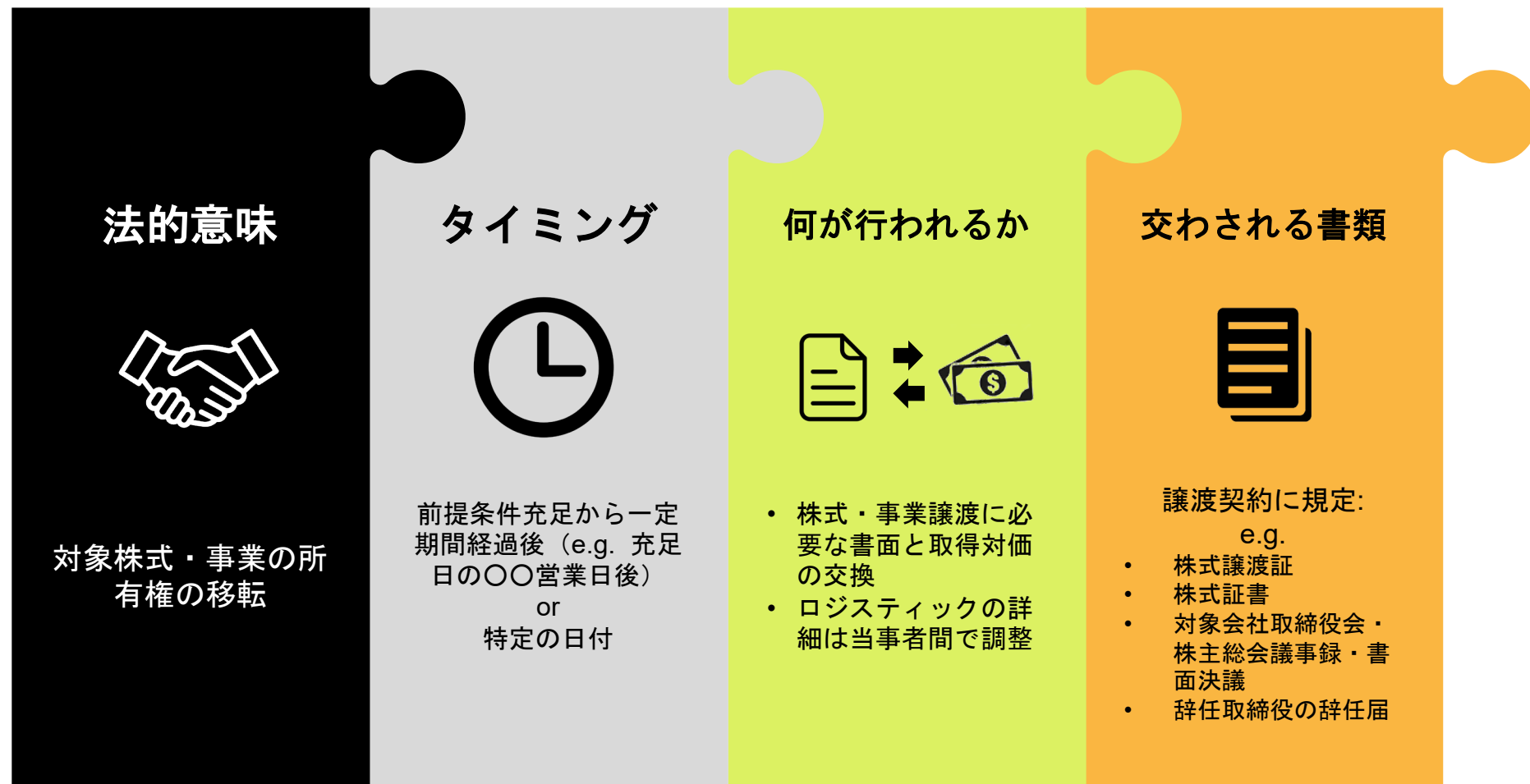
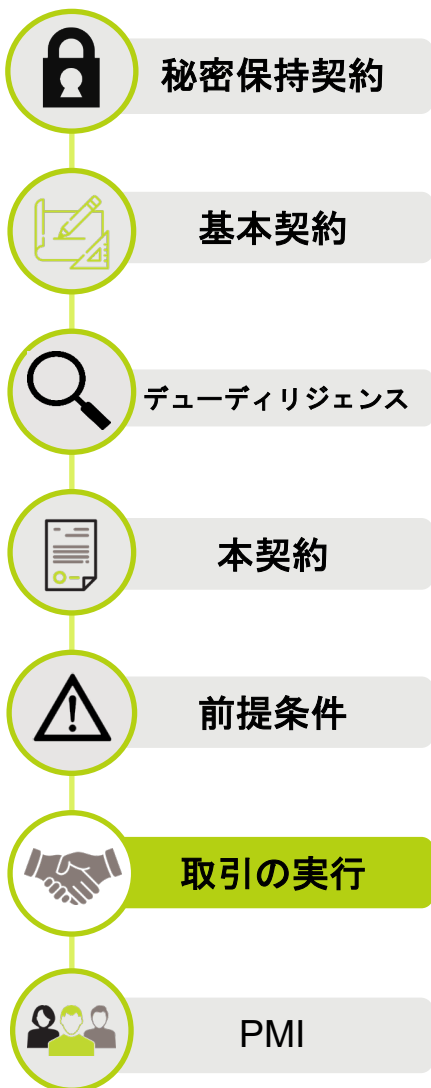
- 事業譲渡契約のCP
- 取引先との重要な事業契約やリース契約の譲渡



決済前リストラクチャリング

- グループの一部を売却する場合
- 買収対象事業や子会社を新設の持株会社に集約する等

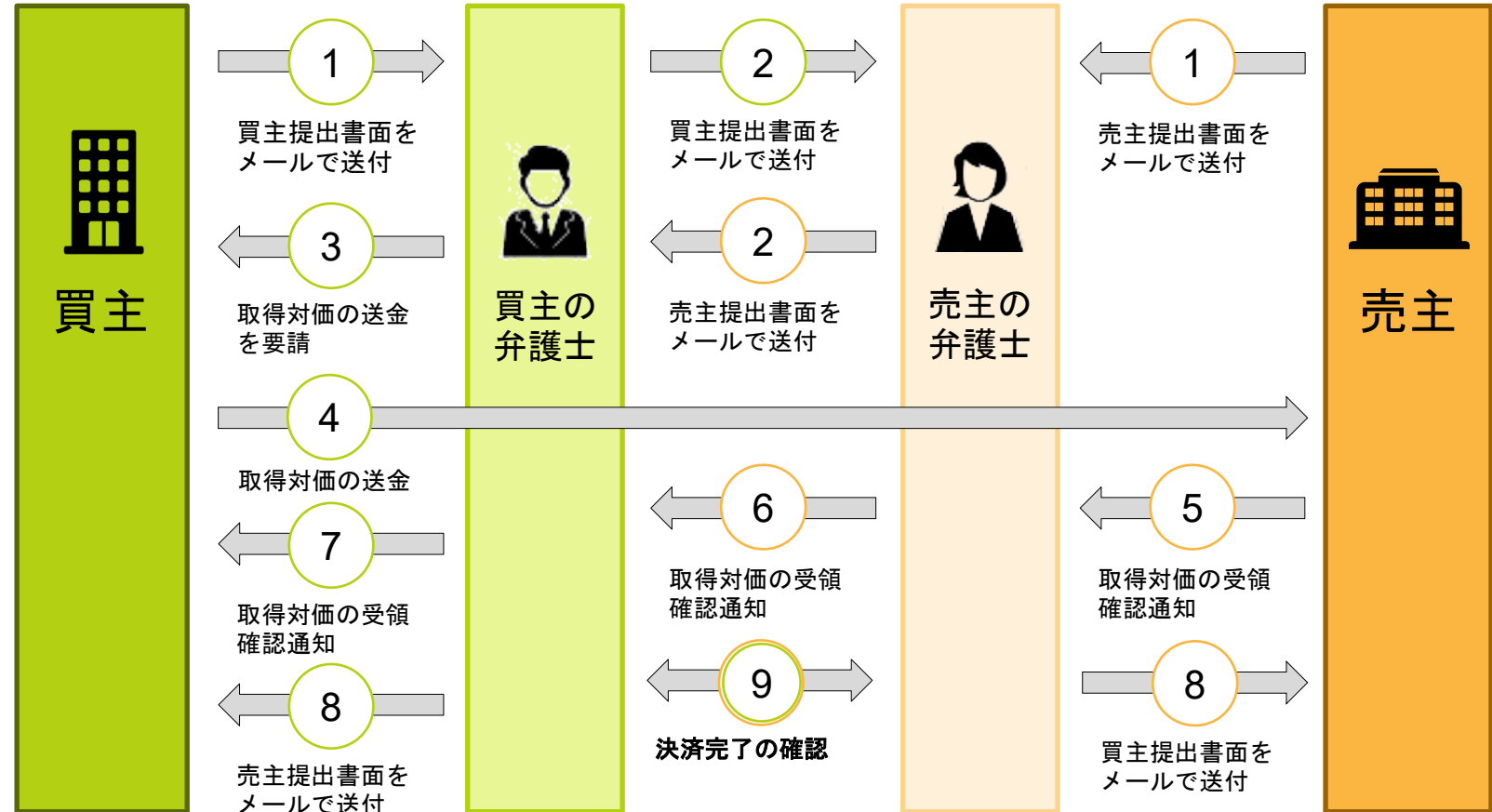
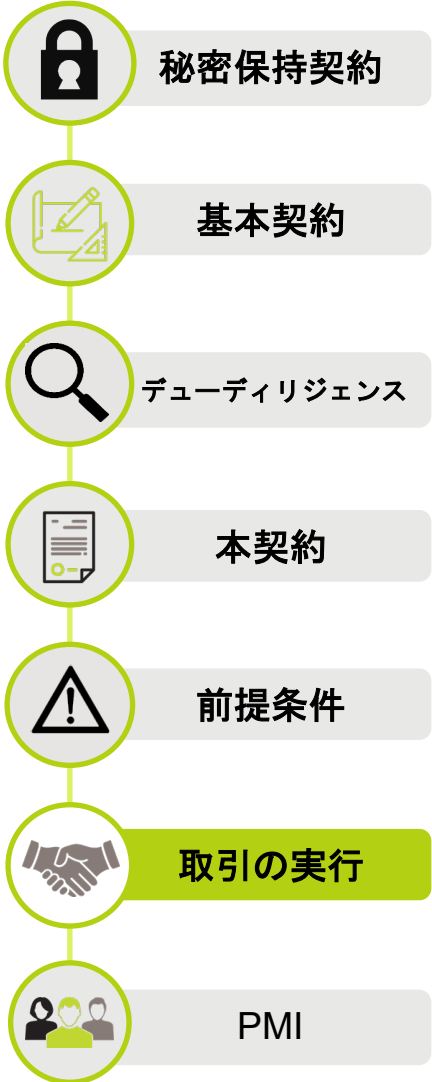
取引の実行/決済 (COMPLETION)



取引実行のフローの例








ヴァーチャル（メールをベースとした）キャッシュ決済の流れの例

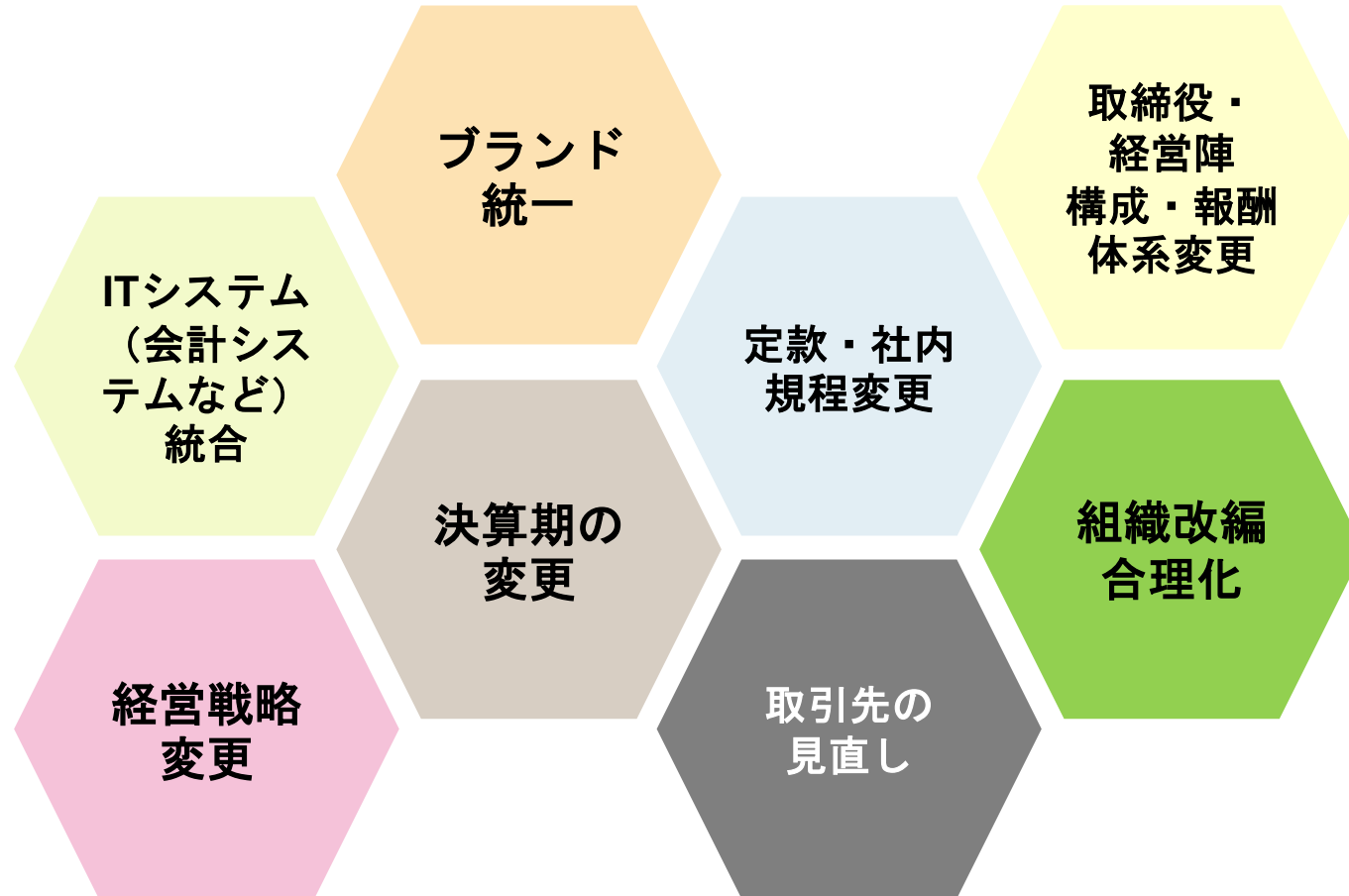
- COVIDパンデミック以降メインストリームの決済方法
- 決済のロジスティックの詳細は契約締結後に調整されることが多い



買収後インテグレーション（PMI）

買収後、買主グループへの編入・統合に必要な作業例

-  秘密保持契約
-  基本契約
-  デューディリジェンス
-  本契約
-  前提条件
-  取引の実行
-  PMI

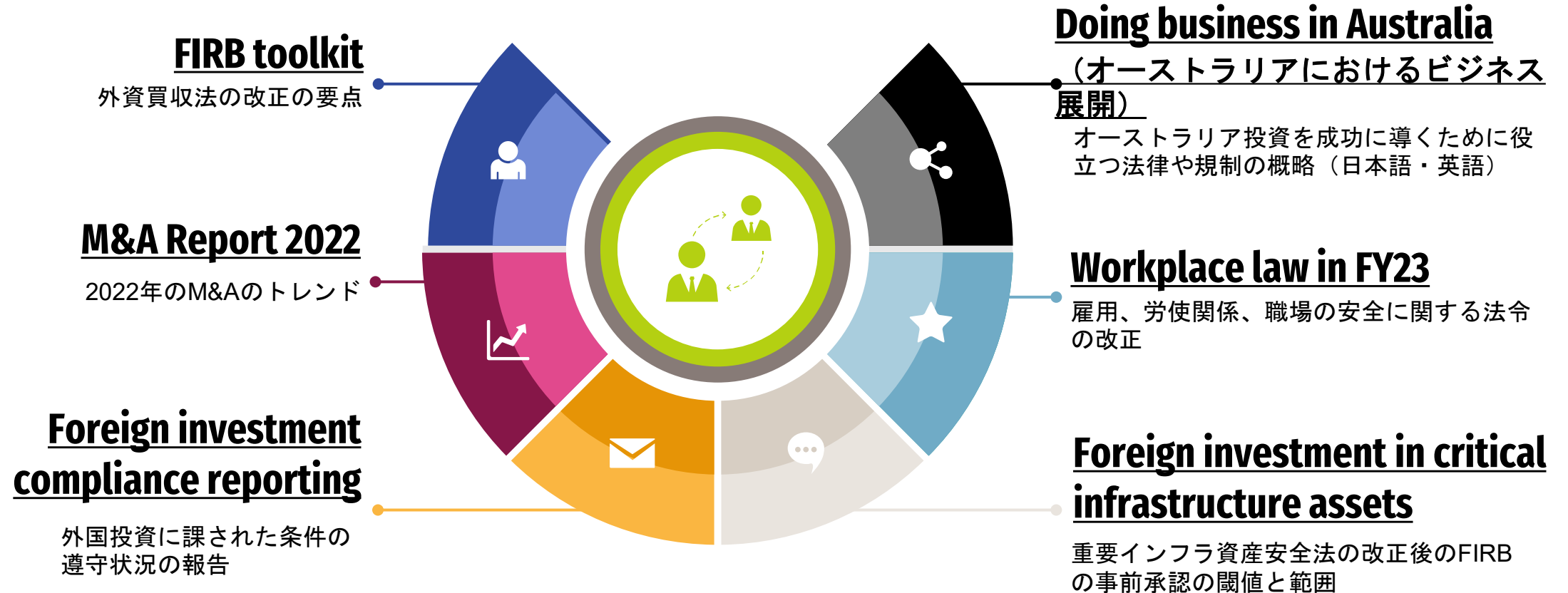


4: クレイトン・ユッツ法律事務所のM&A情報

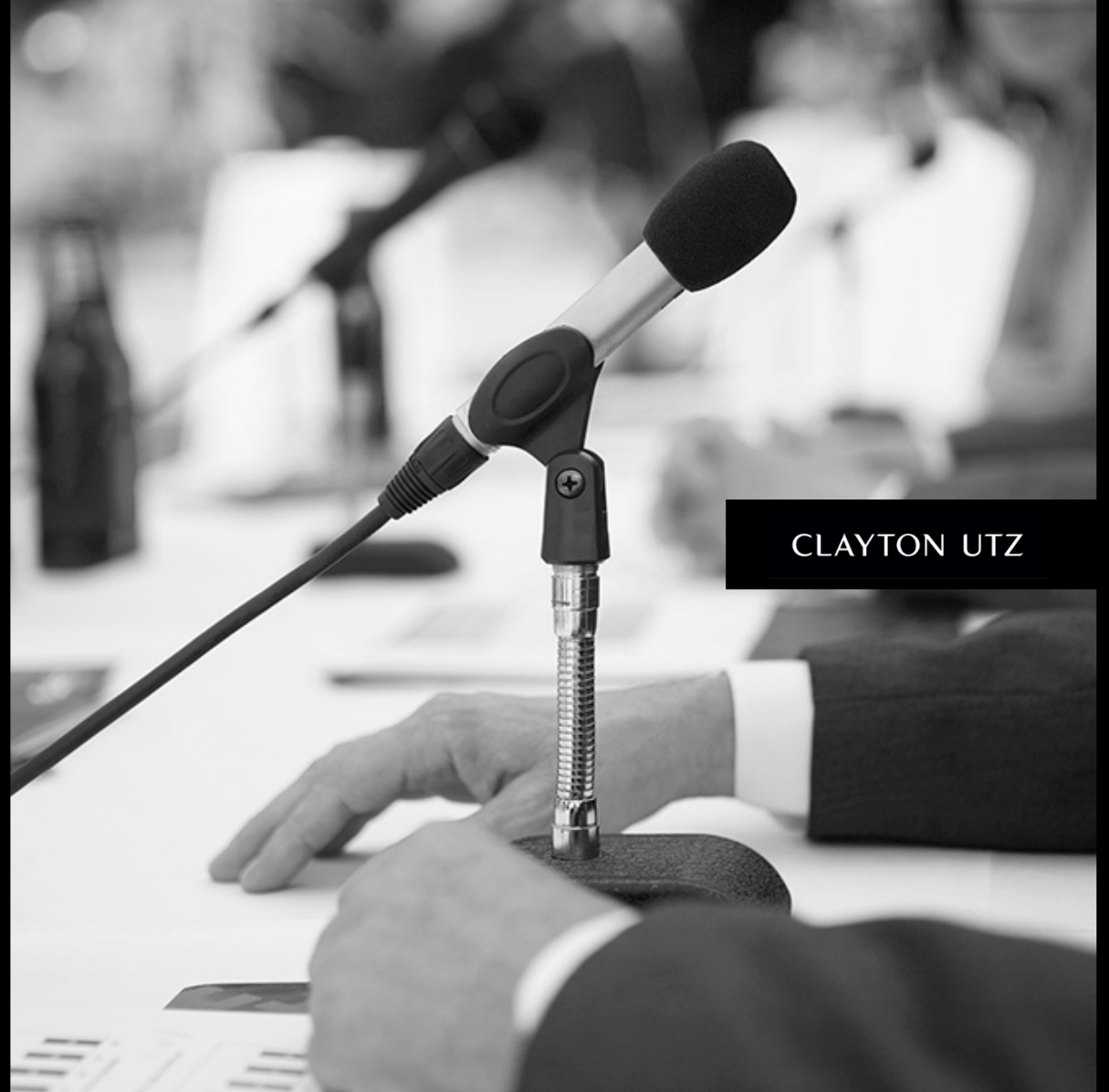
クレイトン・ユッツ法律事務所のM&A情報



クレイトンユッツ法律事務所のM&A関連リソース



QUESTIONS



CLAYTON UTZ

www.claytonutz.com