

豪州企業の買収と運営

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

2019年3月12日

CONTENTS

1

M&Aの成功と失敗

2

買収前の検討事項

3

買収後の対象会社管理

成功するM&A?



- 買収の**目的**を明確にすること
- 明確な**目標**を設定すること
- 目標を達成するための**手段**を明確にすること

買収の 目的

- 親会社と同じ事業
- 新規事業・グループ事業多角化
- 親会社の販売会社
- 親会社のサプライヤー
- 親会社の製造拠点
- 親会社のR&D拠点
- ノウハウ供給源、など

買収の 目標

- 短期的利益目標
- 長期的利益目標
- 売上目標
- 供給数量目標
- マーケットシェア目標
- ブランド浸透
- ノウハウ提供
- 海外展開、など

目標達成 手段

- 既存のマネージメント
- マネージメントの刷新
- 資源の投入（資本投与、信用供与、人員、知的財産など）
- シナジー（資源共有化、相互提供・協力、販路共通化など）

成功の障壁？

例えば、、、

経営の方向
性の違い

経営環境の
不確実性

過剰な期待

商習慣の
違い

ビジョンの
欠如

インセンティ
ブの欠如

文化の違い

経営陣の経
験・能力不足

法律の違い

M&A失敗の原因？

最も多いM&A「失敗」の原因は
買収後の統合と経営管理の失敗による！

チェックすべきポイントは？

- 買収前に想定した経営見通しは合理的か？
- デューデリジェンスの際に都合の悪い情報が隠されていなかったか？
- 問題が放置されていないか？
- シナジーが生かされているか？
- 経営戦略と目標が明確になっているか？
- 優秀な人材をきちんと繋いでいるか？
- 必要かつ合理的なインセンティブはあるか？
- テコ入れの必要性和タイミングは？



CONTENTS

1

M&Aの成功と失敗

2

買収前の検討事項

3

買収後の対象会社管理

M&Aの準備 — 対象会社の調査

買収実行前に対象会社について知ることが重要



デューディリジェンス

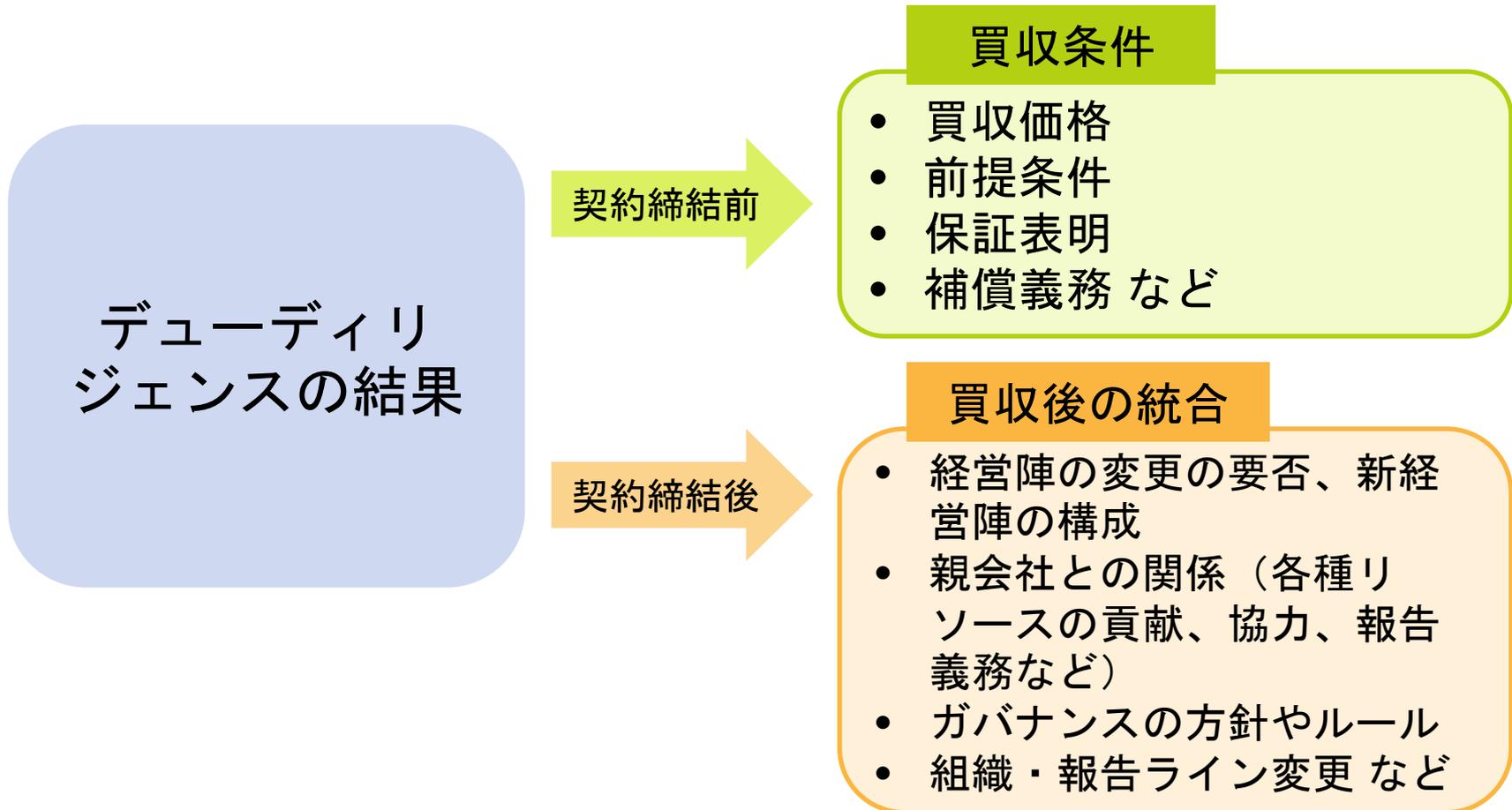


- 財務、法務、税務、ビジネス、技術、人事、IT、環境、関連市場など
- PMIの観点からは経営陣や取締役の方針や見解、対象会社の企業文化などの調査・検証も重要

注: 上場会社の敵対的買収においてはデューディリジェンスは公開情報に限られる。

M&Aの準備 – 対象会社の調査

デューディリジェンス結果の活用



M&Aの準備 — 外部環境の調査

特にオーストラリアにおける最初の買収の場合、対象会社の事業環境についての調査も望まれる。



商習慣

- 異なる商習慣に対応した事業戦略
- コミュニケーションの重要性



法律

- 雇用・労使関連法は特に注意が必要
- 日本では出来ることがオーストラリアでも同じように出来るとは限らない
- コンプライアンスに必要なコストの影響



文化

- 日本の「当たり前」が当たり前でない
- 現地経営者のモチベーション維持の参考
- 双方向の尊重

完全買収 vs JV

完全買収のメリット

経済的利益

- 経済的利益を100%享受

意思決定

- 取締役会のコントロール
- 他の株主の利害の考慮の必要なし
- 定款により対象会社の利益と親会社の利益を同化できる（取締役の義務と責任）

財務・税務管理

- 税務上連結グループ形成できる
- グループで一つの財務報告

状況によってはデメリットも

- 買主のキャッシュアウト
- 株式による対価支払の場合、買主の既存株主の保有割合の希薄化
- 多額の資本注入が必要な場合、100%の貢献が必要とされる
- 株式保有によるインセンティブの欠如

完全買収 vs JV

状況によっては、あえて売主に一定の割合の対象会社株式を持たせておくことが望ましいことがある。

例えば

- 買収後も売主が対象会社に何らかの貢献（資本貢献やモノやサービスの供給など）をする場合
- 買主が対象会社の事業上のリスクを制限したい場合
- 個人売主が対象会社の経営者として残る場合

基本的な切り口（考え方）としては・・・

完全買収のメリットを取りに行かないことを正当化できる合理的な理由があるかどうか？



JVにする場合の検討事項

絶対に考慮しておくべき重要点



持分比率

決議事項
普通・特別・全会一致



経営者少数株主の
インセンティブ

プット・オプション
コール・オプション

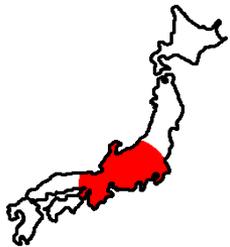


持分譲渡に関する
権利義務とプロセス

Exit Strategy

買収前の検討 — 人と組織

買収する前に、価格など買収条件のみならず、買収後の対象会社のガバナンス、組織形態と運営について検討すべき



組織再編

- 買収後の経営体制の最適化と柔軟性を視野に入れた買収ストラクチャーの検討と構築
- 買収後のグローバル戦略に合致した組織再編を考える

人的資源

- オーストラリア人の活用方法
- 言語・文化の問題を軽視しない
- いかに長所を引き出すか？（報酬体系だけ？）
- 人的信用と法的契約（車の両輪）

ガバナンス

- 取締役会の構成・頻度
- 経営会議、各種委員会の設定・活用
- 経営陣のレポーティング・ラインの見直し
- 親会社の諸規則やポリシーの現地化



CONTENTS

1

M&Aの成功と失敗

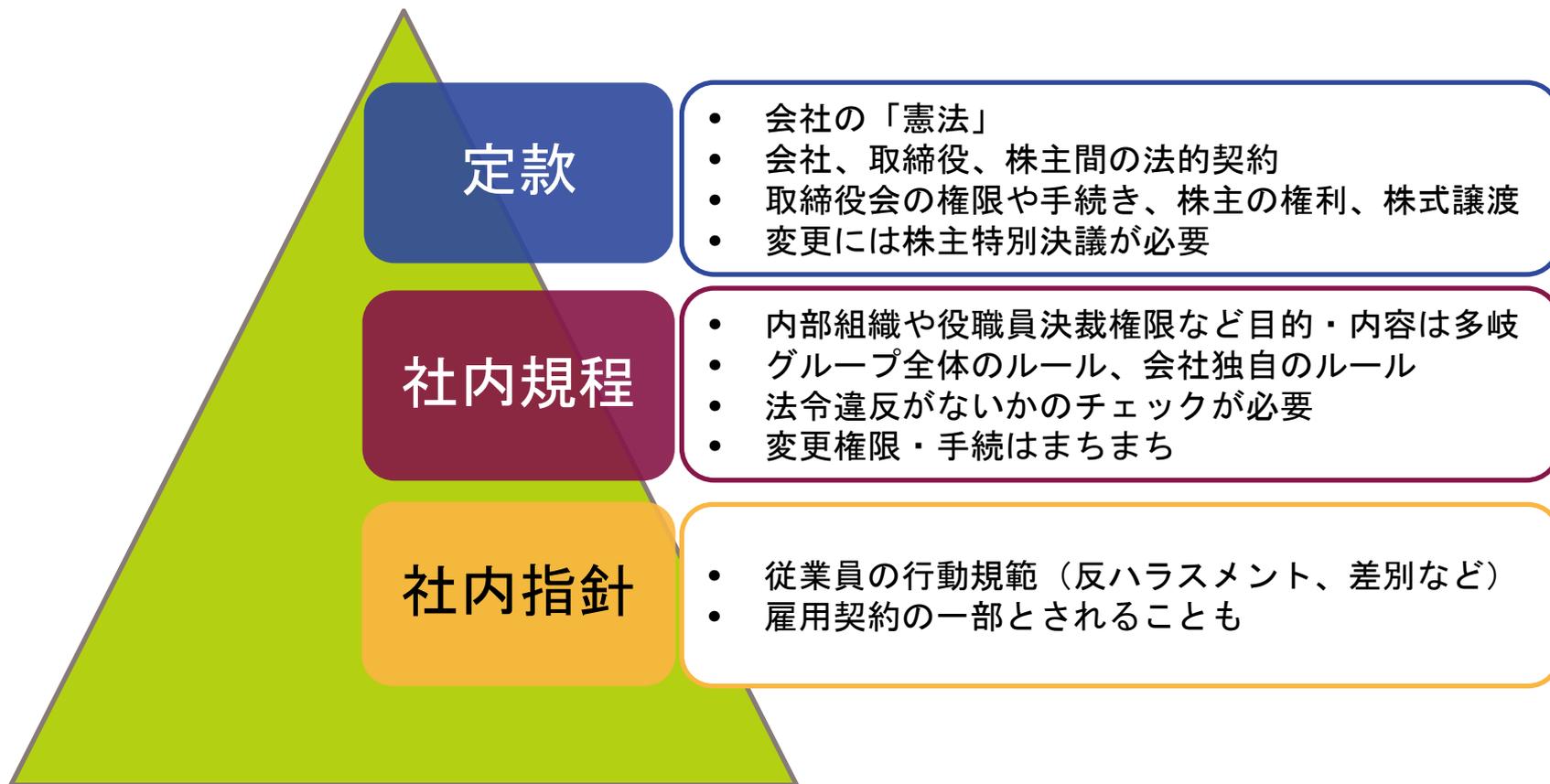
2

買収前の検討事項

3

買収後の対象会社管理

買収後の対象会社のガバナンス



子会社の経営管理



子会社経営の透明性とアカウンタビリティ

事業報告と財務報告

- 子会社の経営陣から親会社に対する報告の義務づけ
- 月次、四半期、年次報告
- 事業計画との乖離の報告
- 親会社からの質問に対する回答と情報提供

事業計画

- 子会社独自の事業計画 vs グループ全体計画
- 予算と事業計画
- 誰が作成、変更できるか
- 計画から乖離する運営/支出

子会社経営陣のマネジメント

- ✓ 経営陣の裁量のさじ加減 - 過剰な管理も過剰な裁量の付与もグループ・子会社の不利益となるリスク
- ✓ 明確かつ客観的に評価可能な経営目標をコミュニケーションする必要



Do

- 親会社の期待することを明確に経営者に伝える
- 適度な権限付与
- 達成可能で客観的に評価可能な基準で合理的なKPI設定
- 透明性の確保

Don't

- 現地経営者に子会社の経営を丸投げ
- 「箸の上げ下げ」まで親会社が細かく監督・指示
- インセンティブ付与の基準が不明確・不透明

子会社経営陣のインセンティブ手法

キャッシュ

- スタンダードなインセンティブ
- STIとLTI
- 親会社の株式保有比率に影響なし
- 子会社のキャッシュアウト

株式オプション

- 子会社のキャッシュアウトが伴わない
- オプション行使による株式保有比率の希薄化
- 行使により取得した株式の現金化が難しい（価格算定や売却先を見つけることの困難さ）

Share equivalent

- 契約上の権利
- 株式保有者と同様の配当の供与
- 議決権はなし
- 利益分配および特定の償還事由における子会社のキャッシュアウト

非上場会社においてはキャッシュによるインセンティブが一般的

子会社経営陣の解雇

解雇対象者の雇用契約のチェック

- | | |
|---------|---|
| 雇用期間の有無 | 雇用期間の定めのある契約か？ |
| 解雇事由 | 解雇事由として明記されている事由は何か？ |
| 解雇通知期間 | 解雇通知期間及び解雇通知期間分の給与の支払は？ |
| 競業避止条項 | <ul style="list-style-type: none">退職後の競業避止条項の確認競業避止条項は雇用者の合理的な保護に必要な範囲と程度でのみ有効 |

その他ポイント

- | | |
|------|---|
| 違法解雇 | 所定の事由に基づく解雇（人種、性別、性的指向、年齢、婚姻状況、妊娠、宗教、政治思想など）は違法 |
| 不当解雇 | 特に解雇の手続（プロセス）に注意する（対象者との対話、特に弁明の機会を設けることは重要） |

PMI一般

買収後、買主グループへの編入に必要な作業の例

ITシステム（会計システムを含む）統合

決算期の変更

ブランド統一

定款・社内規程
変更

取締役・経営陣
構成・報酬体系
変更

組織改編
合理化

経営戦略変更

取引先の見直し



QUESTIONS?



www.claytonutz.com