

検討から実行後まで 一般的なM&Aの流れを つかむ

はじめに

新聞報道等をみると、日本企業によるM&Aの件数が増加している模様である。M&Aは、新規事業進出の手段として、あるいは既存事業拡大の方法として、企業の成長のために積極的に活用されていることが窺われる。

平成27年6月1日より適用が開始されたコーポレートガバナンス・コードの原則4-2(取締役会の役割・責務②)において、「取締役会は、経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うことを主要な役割・責務の1つと捉え、経営陣からの健全な企業家精神に基づく提案を歓迎しつつ、説明責任の確保に向けて、そうした提案について独立した客観的な立場において多角的かつ十分な検討を行うとともに、承

認した提案が実行される際には、経営陣幹部の迅速・果断な意思決定を支援すべきである」とされており、かかるリスクテイクの一環としてM&Aを積極的に活用することが考えられる。

他方で、多くの企業にとってM&Aは、たとえば設備投資や取引契約の締結といった、日常的に行われる企業活動とは様相を異にしており、役員や担当者においても、初めて、あるいは生涯に1度だけ経験するといった場合も多い。このように、M&Aに精通していない者がM&Aへの関与を余儀なくされるケースも多いが、M&Aの各段階にはさまざまな法的リスクが潜んでいることから、このようなりスクを十分に認識し、回避するための対応を検討することが重要である。

そこで、本稿では、M&Aの一般的なフローを概観した後、各段階に

おける法的リスクおよびその対応策について解説する。なお、本稿のうち意見にわたる部分は筆者の個人的見解にすぎず、筆者の所属する法律事務所その他の組織の見解を代表するものではないことを、念のため付言しておく。

一般的なM&Aの流れ

M&Aは、Mergers and Acquisitionsの略であり、法令上に定義のある用語ではないが、企業の合併・統合や買収・提携などを広く指す言葉である。もともと、M&Aといってもひとくくりにはできるものではなく、たとえば利用される手法としても株式譲渡、会社分割、合併、株式交換・株式移転などさまざまなものがあり、また、当事者ならびに対象会社およびその子会社等の所在地に注

目した場合には、国内取引かクロスボーダー案件かという区分けも可能となる。さらにはプロセスに着目した場合、相対取引かオークション(ビッド)によるのかなど、さまざまな形で分類することができる。

前記のようにさまざまなケースがあり得るM&Aであるが、一般的な流れは、図表1(相対取引による場合)および図表2(オークション形式による場合)のとおりであり、次のような流れを経ることが多い。

- ① 内部検討
- ② 相手方との接触から初期的交渉
- ③ 基本合意書の締結
- ④ デューデリジェンスの実施
- ⑤ 契約交渉・締結
- ⑥ クロージング(案件の実行)
- ⑦ 統合段階(Post Merger Integration: PMI)

そこで、以下ではM&Aの各段階ごとの法的リスクについて概観する。