

重要従業員の処遇にも配慮を

クロージング・P・M・I段階での留意ポイント

クロージング段階における留意点

前提条件の充足

最終契約を締結した後、クロージングまでの間、当事者はクロージングの前提条件のうち、自己の義務と なっている事項を充足すべく必要な作業を行う。クロージングの前提条件として規定される事項は案件によって異なるが、これらが充足されなかつた場合には、当事者はクロージングを拒むことができる。

客観的かつ一義的に明らかな前提条件についてはその充足の有無は明確であろうが、実務上問題になるのは、たとえば「MAC OUT」条項が定められている場合において、当該事象が「重大」といえるかどうかなど、解釈の余地がある条件につき、当事

者の間の解釈に相違がある場合である。実務上は、何らかの理由でクロージングを行いたくない当事者において、このような解釈の余地がある前提条件を利用し、クロージングを拒否しようと試みるケースもあるが、クロージングを行いたい当事者においては、まずは相手方の説得に努め、相手方がそれでもクロージングを拒否した場合には紛争にならざるを得ないものと思われる。前提条件に解釈の余地がある条件を設けることは、このようなリスクを内含する点を認識しておくべきである。

第三者からの差止めリスク

M&Aにおいては、M&Aの実行

を望まない第三者が存在するケースがある。たとえば、当事者が統合することで市場における支配的地位を有することになることを望まない競業他社や、M&Aの実行が自社がM&Aの当事者と締結している契約上の義務違反に該当すると考える契約相手方、あるいは第三者割当増資を利用したM&Aを行おうとする場合における既存の株主などが挙げられる。

通常は、クロージングまでの間にこのような第三者との間でも協議を行い、クロージング前に問題がないようにするが、どうしても第三者が納得をせず、一方で売主と買主としては当該第三者の反対にかかわらず案件をクロージングしたいという場面ににおいては、第三者から差止め等の訴訟を提起されるリスクがある。最近の事例としては、ベインキャピタルによる(株)アサツー・デイ・ケイ

に対する公開買付けに関連し、平成29年11月1日付けで、アサツー・デイ・ケイの筆頭株主であるWPP International Holding B.V.⁵が、アサツー・デイ・ケイに対し、株式売却請求権行使禁止の仮処分命令を申し立てた事案などが挙げられる。

このような差止め等のリスクを軽減する方法としては、①差止め等が認められないような形でストラクチャーを構築し、②契約締結からクロージングまでの期間を短くすることで実務上差止め等の請求を困難にする、などの方法が考えられる。もっとも、①に関しては、第三者においてとにかく案件を止めることを主眼に、勝訴の可能性を度外視して提訴に踏み切ってくることもあるため、その効果は万能ではない。また、②に関しては、独占禁止法上の届出や許認可の取得が必要になるような案件では、契約締結からクロージングまで一定の期間を設けざるを得ないケースもあり、利用できない場合もある。

独占禁止法上の排除措置命令リスク

独占禁止法上の届出が必要な場合、当該届出期間が満了しているこ