

第2章

買付者側が留意すべき MBO公表までのプロセスに おける実務ポイント

【この章のエッセンス】

●MBOにおいては多くの関係者が関与するが、経営陣におけるMBOの検討と関係者との初期的な協議がプロセスの起点となる。インサイダー取引規制を含む情報管理には十分に留意したうえで、初動対応からアドバイザーの関与のもと、公表までのプロセスを見据えて戦略的に検討を行う必要がある。

●経営陣から対象会社に対する価格提案を含まない（初期的な提案が行われることを契機に、対象会社における速やかな検討体制の構築と買付者（経営陣）における価格提案に向けた本格的な検討が開始される。買付者としては、対象会社および特別委員会から価格の上

乗せの要請が複数回される可能性を踏まえて初回の価格提案をしていくこととなる。

●買付者としては、公表前の当局への事前相談や特別委員会との間の協議・交渉・質問プロセスに相応の実務負担を要する。

●買付者としてはTOBの成立の可能性を高める観点から、買付予定数の下限をどの程度に設定するかが重要であるが、近時はマジョリティ・オブ・マイノリティ条件に関する実務の変化や下限の設定方法の工夫がみられる。

MBOにおいては、MBOを実施する経営陣、対象会社の他にもさまざまな当事者が関与し、プロセスが進むことになる。具体的な関与当事者は個別具体的な案件により異なる

ものの、主要な関係者の概要は図表4のとおりである。

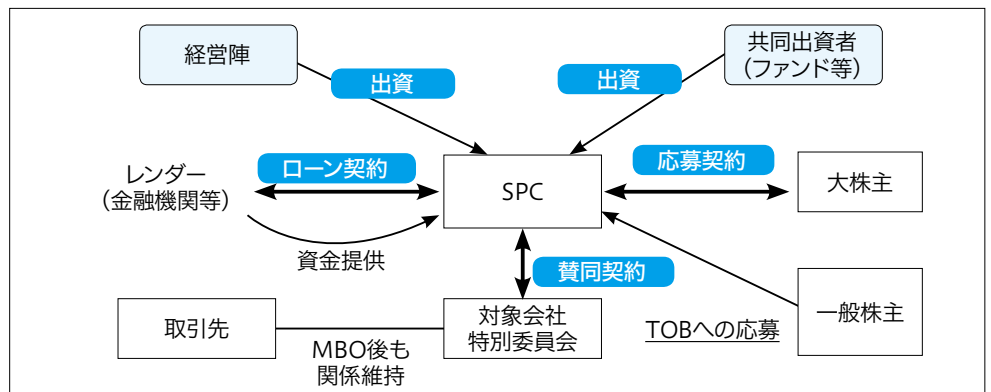
そのうえで、これらの関係者の間で事前にさまざまな調整がなされ、公表に向けた準備が進められることになる。MBOを行うに際しての主要なイベントおよびスケジュールの概要は次頁図表5のとおりである。本章では、MBOを検討・実施する経営陣および買付者側の視点に立ったうえで、MBOを公表するまでの主要なプロセスを概観する。

対象会社への初期的な提案に至るまでの検討

(1) 経営陣による初期的な検討

まず、MBOを実施する経営陣が対象会社への初期的な提案に向け

(図表4) MBOにおける関係者の概要



て、MBO実施の意義・目的、想定されるスキーム、対象会社の株主を踏まえたTOBの成立の見込み（初期的な票読み）等についての検討を行う。特に、MBO実施の意義および目的については、その後のプロセスにおいて当局のレビューや特別委