

2 株式取得等によるM&A

弁護士 若竹 宏諭

Q2-1 株式譲渡による買収¹

ラーメン店を展開するX社を経営しています。最近、人気が出てきたので、店舗を増やそうと考えていますが、ラーメン業界も人手不足で、店舗を増やしても、増やした店舗が上手く回るものかと悩んでいます。すると、飲食業界の知り合いが経営するZ社が、その100%子会社でありラーメン店を運営しているY社を売りに出していると聞きました。Y社の店舗網や人員を利用できれば、私の会社の店舗増大もスムーズに行くと思います。Y社を買収するにはどういった方法が考えられるでしょうか。

A2-1

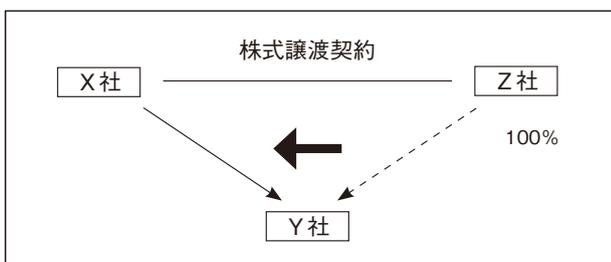
株式譲渡によってY社株式をZ社から取得することが考えられます。

株式譲渡契約に向けた大まかな流れは、①守秘義務契約の締結、②デューディリジェンスの実施/基本合意書の締結、③株式譲渡契約の締結、④前提条件の履行、⑤クロージング(株式譲渡)となります。

解説

1 株式譲渡

本件では、Z社が、Y社の株式すべてを保有していることから、その株式すべてを株式譲渡契約により買い取ることで、X社はY社の経営権を取得できる。株式譲渡には、市場を通じて株式を取得する方法や相対取引で株式を取得する方法があるが、Y社は、非上場会社のため、相対で株式譲渡契約を締結することになる。



2 株式譲渡契約に向けた大まかな流れ

株式譲渡契約に向けた流れは、ケースによって異なるものではあるが、大まかには、①守秘義務契約

の締結、②デューディリジェンスの実施/基本合意書の締結、③株式譲渡契約の締結、④前提条件の履行、⑤クロージング、という流れを辿る(ここでは細かい会社法上の手続は省略する。)

買主が、他の会社の買収を検討する際には、対象会社のビジネス、税務、会計、法務という視点からデューディリジェンスを行うことが一般的である。デューディリジェンスでは、買主が買収対象会社に関する膨大な情報を取得することになるため、まず守秘義務契約が締結される。そして、株式譲渡契約の具体的な交渉に入る前に、買主と売主の経営トップの間で基本合意がなされる。

デューディリジェンスの実施により、買主が対象会社を把握できた段階で株式譲渡契約の交渉に入る。株式譲渡契約の内容となる株式の買収価格や株式譲渡を行う前提条件について交渉を行うことになる。双方が株式譲渡契約の内容に納得できた場合には株式譲渡契約書の調印がなされ、株式譲渡の実行、すなわち、株式譲渡とこれに対する対価の支払いが行われる(クロージング)。株式譲渡契約締結後、クロージングまでに時間を空けることが多いが、規模が大きい案件では、株式譲渡契約締結と同時にクロージングを行うこともある。

3 株式譲渡契約の特徴

株式譲渡契約は、株式の売買契約であり、譲渡代金等株式売買に必要な事項や売買に向けた手続・諸条件が定められる。これらのほか、M&Aにおける株式譲渡契約に盛り込まれる特徴的な条項として、表明保証条項がある。表明保証とは、一般に、契約当事者の一方が、他方当事者に対して、一定の時点における一定の事項について、それが正確かつ真実であることを表明し、保証することである。M&Aに関する株式譲渡契約では、買主と売主が互いに自己に関する事項について表明保証することが一般的である。表明保証の対象となる事項は、①買主及び売主自らに関する事と②対象会社に関する事に大別できる。①の例としては、それぞれの会社が有効に設立していることや、有効な許認可の取得等を適法に履践したこと等である。表明保証違反は、解除権の発生や金銭補償に結びつけられることが多い。

Q2-2 株式交換による買収

室町時代から続く、和菓子の製造販売を行うP社を経営しています。P社の傘下には、P社の子会社で、洋菓子の製造販売を行っているS社があります。この

度、S社の洋菓子事業が好調であることを受け、和菓子と洋菓子のコラボレーションによりS社の洋菓子事業の更なる成長を目指し、P社とS社の関係を強化するため、S社の完全子会社化を考えています。ただ、買収資金はできるだけ抑えたいです。どのような方法が考えられるでしょうか。

A2-2

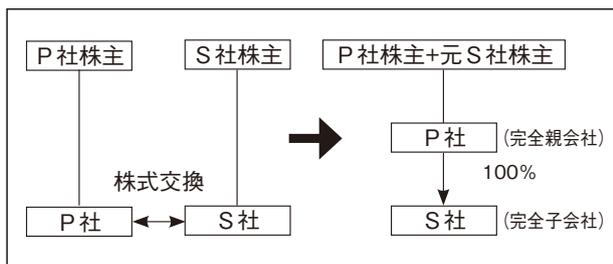
P社がS社を完全子会社化する方法として、会社法上の組織再編行為である株式交換が考えられます。株式交換によった場合、株式取得の対価をP社株式とすることが可能です。

解説

1 株式交換

株式交換は、ある株式会社(株式交換完全子会社)がその発行済株式の全部を他の会社(株式交換完全親会社)に取得させることである(会社法2条31号)。発行済株式の全部を他の会社に取得させれば、取得させた会社は、当該他の会社の100%子会社になる。そのため、株式交換は、ある会社を完全子会社化する手段として利用されている。

本件でも、P社の目的は、S社を完全子会社化することであるため、株式交換により、P社がS社の発行済株式を取得すれば、かかる目的が達成される。従来のS社株主は、株式交換の対価として、株式交換契約で定められる金銭等(金銭その他の財産)の交付を受けることになるが、その対価をP社株式とすることが可能である(会社法768条1項)。



2 株式交換の手続

守秘義務契約を締結し、デューデリジェンスを実施するとともに基本合意を行う一般的な流れは、株式譲渡契約の場合と同様である。

しかし、株式交換を実行するには、会社法上必要となる手続を履践する必要がある。具体的には、当事者となる会社間で、会社法上定められた内容を盛り込んだ株式交換契約を締結し(会社法767条、768条)、当該契約を本店に備え置き(会社法782条、794条)、それぞれの会社が株主総会の特別決議による

承認を得ることが原則必要になる(会社法783条1項、795条1項、309条2項12号)。そのほか、会社法上必要となる取締役会の承認決議や債権者や反対株主の利益に配慮した手続の履践も必要になる。以上のような手続を踏んだ上、株式交換契約で定めた効力発生日に株式交換の効力が生じる(クロージング)。本件では、P社は、S社の株式を全部取得し、S社の株主は、株式交換の対価として、P社株式の交付を受けることになる(会社法769条)。

なお、一定の条件の下では株主総会の承認を要しない手続によることができる。

Q2-3 合併事業化

Q2-2でご相談したP社の代表者です。P社では、スーパーフードであるキヌアを使ったキヌア餅が大変好評で現在、大量生産化を検討しています。しかし、キヌア餅の餅つきは手作業で、大量生産が難しい状況でした。そんな中、老舗機械メーカーQ社の役員から、Q社の100%子会社R社がキヌア餅の餅つきにぴったりの特許技術を持っているとのことで、キヌア餅を含めた餅菓子の製造販売について、合併事業をする意向はないかというお話を頂きました。競争力強化を目指すQ社の将来構想からは、その特許やR社は外れており、Q社はいずれR社を手放す意向があるそうです。他の会社がキヌア餅の人気に便乗してくると困るので、早く事業を進めたいと思っています。合併事業化にはどのような方法が考えられますか。

A2-3

本事例では、できる限り早く合併事業化を実現したいということから、合併会社を新たに設立するのではなく、既存のR社を利用した合併事業化が考えられます。具体的には、Q社が保有するR社株式の一部をP社に譲渡する方法や、R社が第三者割当増資によって、P社に株式を発行する方法が考えられます。

解説

1 合併事業

合併事業は、各企業が単なる業務提携関係を通じて共同事業を営むにとどまらず、共同出資による事業体(合併企業)を通して共同事業を営むことである。企業が合併事業を立ち上げる理由は様々である。例えば、自社にはない技術や販売網を有している企業と協力することや、リスクの高い事業を共同で行い、当該リスクを分散することが考えられる。

本件で、P社は、自社商品の大量生産化を検討し

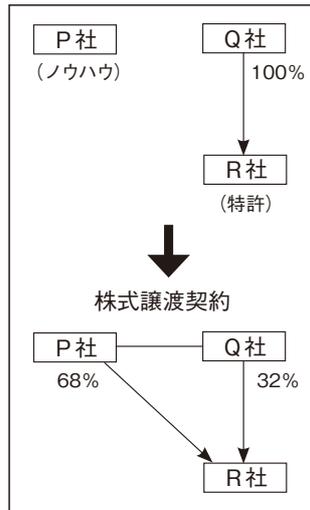
ているものの、それを実現する技術がなかった一方で、Q社の100%子会社であるR社が当該大量生産化に資する技術を持ち、かつ、独占的な権利である特許権を保有している。P社がR社に対し、キヌア餅を和菓子にするノウハウを供与すれば、人気商品の大量生産化を実現できることになる。他方、Q社は、将来的にR社を手放す意向もあるとのことであり、P社との合弁事業化を通じて、R社からの撤退に向かうことができる。本件は、当事会社双方にメリットが生じる合弁事業化であり、事業発展を目指すケースといえる。

2 合弁事業化の方法

資本提携を実現する方法としては、新たに合弁会社を設立する方法と、既存の会社を利用する方法が考えられる。本件では、早期に合弁事業化を実現したいとの要望があるところ、合弁会社を新たに設立する場合には、特許技術やそれを担う人材を移転するなどの手間がかかることが想定されるため、特許技術等を有するR社を合弁会社化することが合理的と思われる。

P社がR社に資本参加するには、Q社が保有するR社株の一部をP社に譲渡する方法や、R社が第三者割当増資によって、P社に株式を発行する方法が考えられる。この点、R社撤退を検討しているQ社が、R社に投下した資本の回収を目指したい場合には、P社が、Q社からR社株式を株式譲渡契約により取得し、その譲渡対価をもってQ社が投下資本を回収することが考えられよう。

なお、合弁事業においては、出資比率、機関設計、意思決定において拒否権の有無、将来の資金調達時の協力関係等、合弁会社に関するルールを交渉、設定することが重要になる。これらは合弁契約にて定められるが、今回は、紙面の都合上、立ち入らない。



参考文献

- ・田中亘『会社法』(東京大学出版会、平28)
- ・木俣貴光『企業買収の実務プロセス』(中央経済社、第2版、平29)
- ・三苫裕ほか編著『取引ステップで考える実践的M&A入門』(商事法務、平29)
- ・阿部・井窪・片山法律事務所編『契約書作成の実務と書式』(有斐閣、平26)

1 Q2-1 ~ Q2-3の事例は、いずれも非公開会社を前提とした架空のものです。また、解説で取り上げた方法は、様々な方法が考えられるM&Aの一例を紹介するものであり、状況に応じて手続の先後関係が変わることがあります。