

ブリスベン日本商工会議所 2016年度 第2回勉強会

豪州M&A取引実務 ～ M&Aの種類、手続の流れと 注意点、買収後の経営統合等に関する基本的なポ イント

CLAYTON UTZ

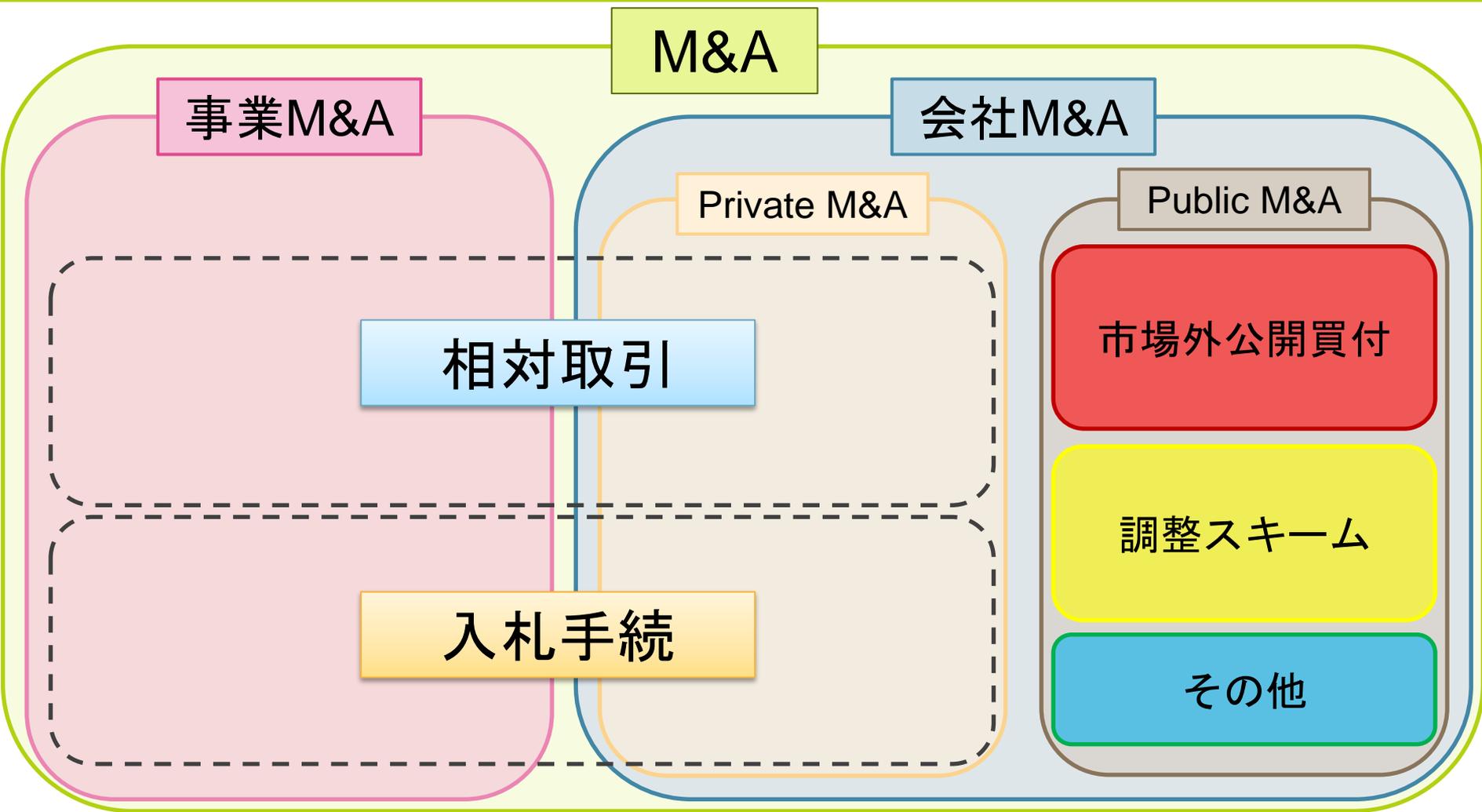
クレイトン・ユッツ法律事務所
パートナー弁護士 加納寛之

2016年8月12日

TOPICS

1. M&Aの種類
2. 手続の流れと注意点
3. PMIに関する基本的なポイント

M&Aの種類



PUBLIC M&A

上場会社または株主が50名を超える非上場会社の
20%以上の株式取得は原則禁止

例外

市場外公開買付

- 法定の手続
- 買付条件の制約
- 入札者（潜在的買主）主導
- 敵対的買収に有用

調整スキーム

- 法定の手続（裁判所の関与を含む）
- 対象会社主導
- 友好的完全買収に有用（敵対的買収には不向）

その他禁止事項の例外があるが、大多数の上場会社の買収は上記のいずれかの方法が用いられる。

PRIVATE M&Aおよび事業M&A

会社のPrivate M&A、事業M&Aとも手続上の法的制約なし

大きく2つのプロセスに分類

相対取引

- 売主と買主との直接交渉
- 最初のコンタクトから決済までのプロセスのパターンがあるが、当事者間でフレキシブルに対応

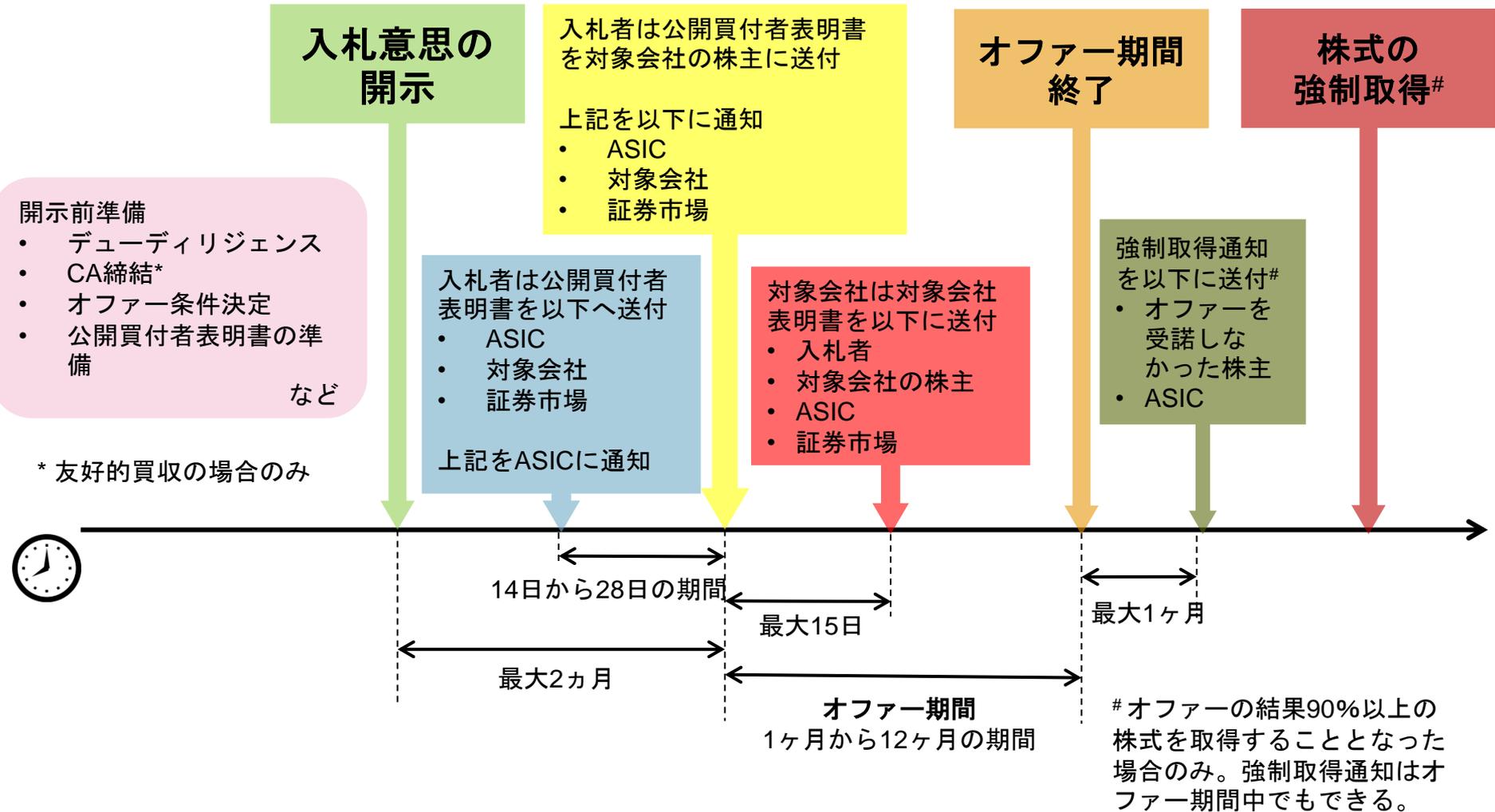
入札手続

- 売主 vs 複数の潜在的買主
- 売主（売主のFA）主導のプロセス - プロセス変更は売主が決定

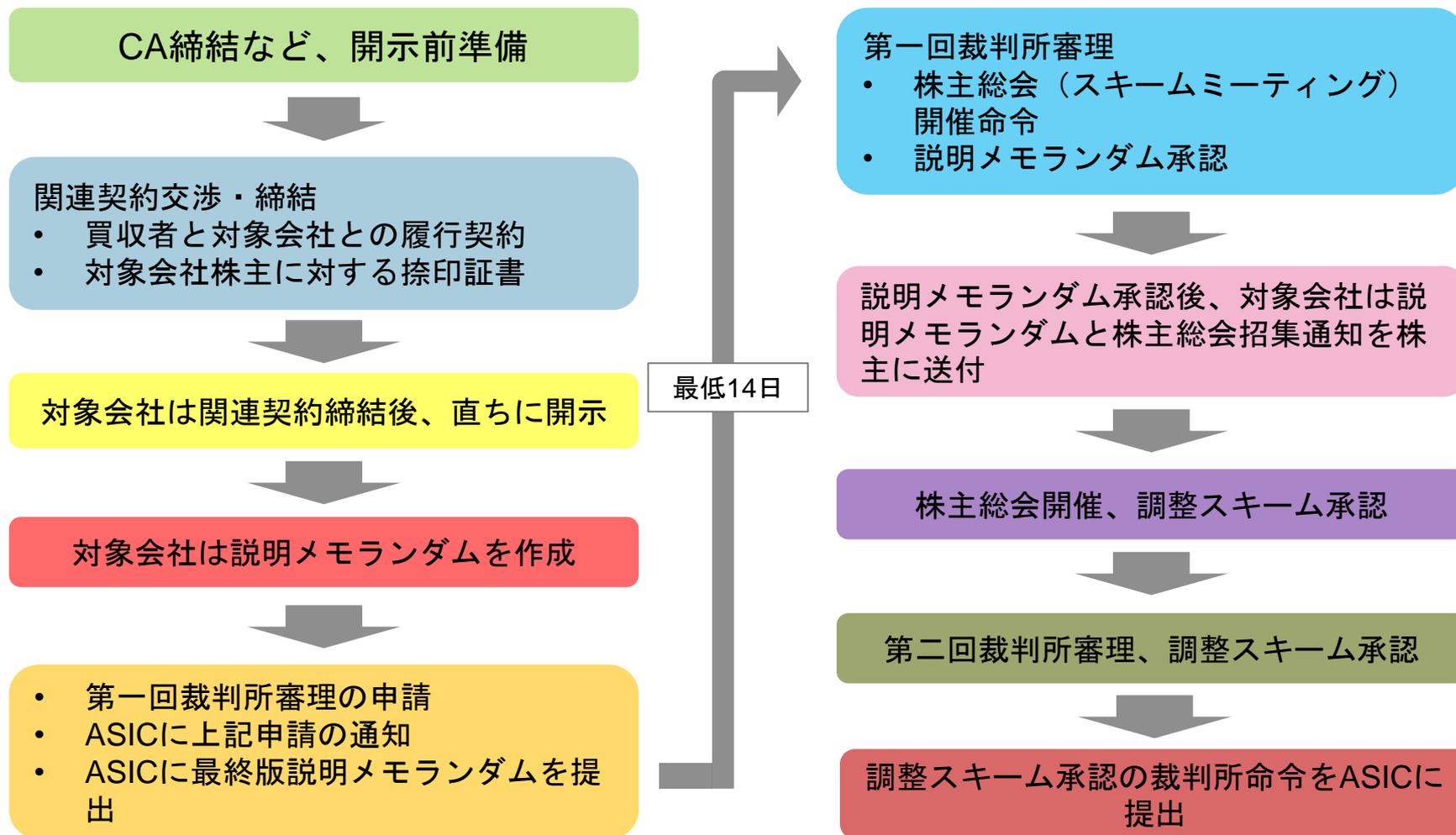
TOPICS

1. M&Aの種類
2. 手続の流れと注意点
3. PMIに関する基本的なポイント

市場外公開買付 — 手続の概要



調整スキーム — 手続の概要



PUBLIC M&A — 留意点

- 敵対的買収 or 友好的買収？
- 100%買収？
- 秘密保持契約とスタンスティール条項
- アドバイザー選任、コスト
- デューディリジェンスの範囲と対象会社の協力
- 買収条件の法的制約
- 説明メモランダム・公開買付者表明書の内容
- スケジュール
- 競争法・外国投資規制
- 買収後の経営体制
- インサイダー取引

など

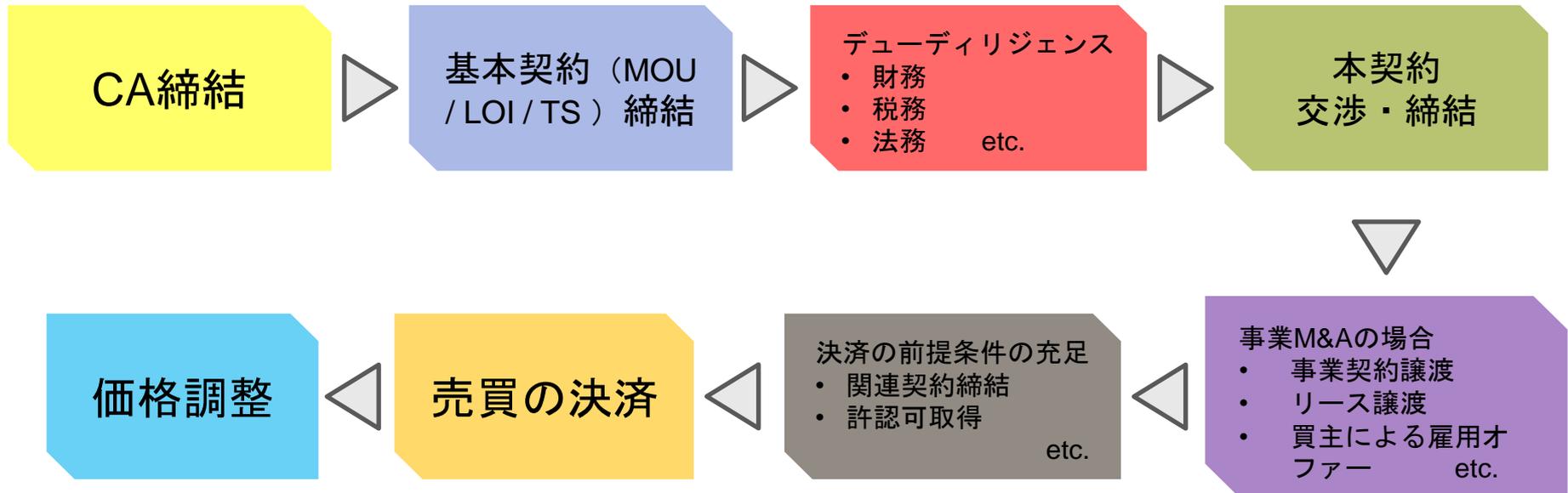


PRIVATE M&Aと事業M&A – 相対取引の流れ

一般的な相対取引の流れ

Remember...

会社のPrivate M&A、事業M&Aとも手続上の法的制約なし



PRIVATE M&Aと事業M&A – 相対取引の留意点

案件に応じて大きく異なる

例えば、、、

アドバイザー選任

- ・ 専門分野
- ・ 大手 vs 少数精鋭
- ・ 多国籍 vs ローカル

対価の計算

- ・ 算定方法
- ・ リスク評価
- ・ 価格調整 - 契約締結時から決済までのタイミング

取引形態

- ・ 事業譲渡 vs 株式譲渡
- ・ 100%か売主が残るか
- ・ Majority vs Minority
- ・ ストラクチャー
- ・ 関連契約（株主間契約など）の要否

タイムフレーム

- ・ 取引規模
- ・ 予算
- ・ 取引の複雑さ
- ・ 相手方の数
- ・ 内部承認タイミング
- ・ 事業譲渡 vs 株式譲渡

許認可関連

- ・ 競争法・外資規制
- ・ その他法律上の許認可
- ・ 第三者（対象会社の銀行など）

買収後の経営方針

- ・ 現経営陣・オーナーの処遇
- ・ PMI
- ・ 買収前・後の対象会社のリストラクチャリング

デューディリジェンスの範囲

- ・ 会社取得 vs 資産
- ・ 対象会社・事業の規模・場所・産業など

リスクアロケーション

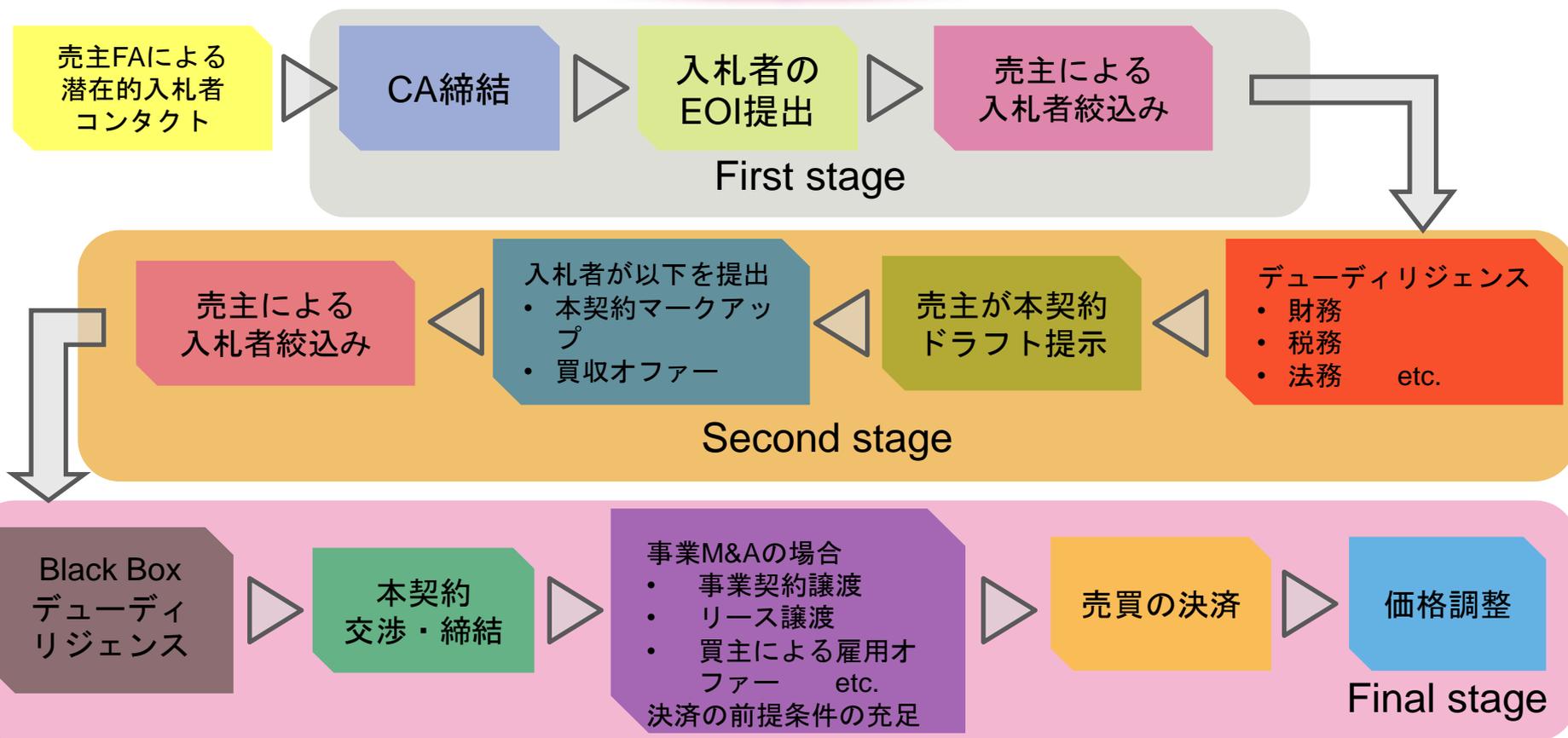
- ・ 売主と買主の力関係
- ・ 基本は買主の「自己責任」
- ・ 表明保証保険

注意が必要な取引

- ・ レシーバーによる資産売却
- ・ プライベートエクイティによる売却

PRIVATE M&Aと事業M&A – 入札手続の流れ

一般的な入札手続の流れ



PRIVATE M&Aと事業M&A – 入札手続の留意点

- 売主主導
- 複数の潜在的買主
- 他の入札者の情報は一切開示されない

売主にとって、、

- フィーのかかるプロセス
- 手続のコントロールがしやすい
- 複数の入札者のオファーの選択ができる
- Vendor's due diligenceを行なうこともある
- 受け入れられるオファーが提示されないリスク

入札者にとって、、

- 取引形態の選択肢なし
- 入札が失敗するリスク
- スケジュール管理が難しい
- 他に入札者がいるため、売主に受け入れられやすいオファー条件提示が必要
- 相対取引と比較してdue diligenceの情報提供は充実していることが多い

TOPICS

1. M&Aの種類
2. 手続の流れと注意点
3. PMIに関する基本的なポイント

買収後インテグレーション (PMI)

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



買収後インテグレーション（PMI）問題点

最も多いM&Aの「失敗」は買収後のビジネスパフォーマンス

- 経営見通しが楽観的過ぎ?
- デューディ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?
- シナジーが生かされていないのではないか?
- 経営陣の目標が明確になっていないのではないか?

法的な面におけるPMI相談事項は現地経営者に関するものが多い

- パフォーマンスに見合わない報酬の要求
- 現地経営者の「暴走」－親会社による黙認・制御能力欠如
- 元オーナー経営者の意識に変化がない
- 文化的不適合

QUESTIONS?



www.claytonutz.com