

M&A ニューズレター



I. オープンイノベーション型 M&A とその留意点
II. ガン・ジャンピング対応の基礎

2019 年
1 月号

I. オープンイノベーション型 M&A とその留意点

執筆者: 石崎 泰哲、美馬 拓也

1. はじめに

大企業のイノベーションの創出の方法として社外のリソースを活用する「オープンイノベーション」という概念が、日本の企業において浸透すると同時に、オープンイノベーションを目的とする M&A が活発となってきています。

オープンイノベーションの定義については論者によって様々ですが、例えば、“企業内部と外部のアイデアを有機的に結合させ、価値を創造すること”であり、①組織の外部で生み出された知識を社内の経営資源と戦略的に組み合わせることと、②社内でも活用されていない経営資源を社外で活用することにより、イノベーションを創出すること、の両方を指す、といった説明がなされています¹。このようなオープンイノベーションの概念自体は、2000 年代前半から提唱されてきたものですが、日本においても、企業の成長の観点からその重要性が認識されてきた一方で、欧米の実務とは異なり²、その実務的浸透には比較的時間を要していたように思われます³。しかしながら、ここ数年で大企業によるベンチャー投資等を含め、オープンイノベーション目的による投資や M&A が非常に活発化してきているように見受けられるところです。経済産業省が 2018 年 8 月に公表した「平成 31 年度の経済産業政策の重点」においても、第一の柱として、「データを核としたオープンイノベーションの推進による Society5.0 の実現」が掲げられており、政策としてもこのような流れを後押しする姿勢が見られ、オープンイノベーションを目的とする M&A (以下「オープンイノベーション型 M&A」といいます。)は今後も活発化することが見込まれます。

他方で、オープンイノベーション型 M&A は、その対象が既存の確立した事業である場合もある一方で、確立した事業というより

¹ Henry Chesbrough 著、大前恵一朗訳『OPEN INNOVATION ハーバード流イノベーション戦略のすべて』(東洋経済新報社)

² 米国の事案として、グーグル社が、2012 年 5 月にモトローラ・モビリティ社を 125 億ドルで買収し、モトローラ・モビリティ社の 17,000 件にのぼる特許と開発中技術を取得した例があります。この件が単なる事業買収ではなく、モトローラの特許や技術の獲得が目的であったと評価されているのは、グーグル社は上記買収から 2 年以内に、モトローラの特許と関連技術だけを手元に残した上で、その他事業を第三者に売却したことによります。

³ 少なくとも平成 27 年経済産業省産業技術調査の時点では、半数以上の企業が 10 年前と比較してオープンイノベーションが活発化していない状況であるとされていました。

本ニュースレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニュースレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (Tel: 03-6250-6201 E-mail: newsletter@jurists.co.jp)

も当該事業に含まれる知的財産権を含む技術や人材等を主たる対象とすることも多く、通常の M&A と同様の考え方が当てはまらないことも多くあります。特に、大企業同士の取引に慣れた大企業の法務担当者から見ると特殊に映るような意思決定や判断、リスクテイクが必要となることも多くなります。本稿では、このようなオープンイノベーション型 M&A において一般的に問題となる論点を取り上げつつ、その特殊性や留意点について概観いたします。

2. オープンイノベーション型 M&A の類型と特徴

大企業側から見たオープンイノベーション型 M&A の類型としては、上記オープンイノベーションの定義における、①「組織の外部で生み出された知識を社内の経営資源と戦略的に組み合わせる」類型（インバウンド型）においては、技術等を有する外部の事業を買収・統合することによって行われるのが通常です（事業買収型）。他方で、②「社内で活用されていない経営資源を社外で活用することにより、イノベーションを創出する」類型（アウトバウンド型）については、会社の事業を分離独立したり、既に独立した子会社を売却することによって行われることが通常となります（事業分離型）。

いずれの類型においても、大企業がこのような取組みを行う場合、知的財産権を含む技術の取扱いが重要となります。また、事業の価値が人材と紐付いている傾向が強い点にも留意が必要です。このような、オープンイノベーション型 M&A の特徴について一通りの理解をしていなければ、案件遂行において思わぬ落とし穴にはまる可能性も否定できません。

以下、特に問題となる点について説明を加えます。

3. 事業買収型 M&A における留意点

(1) 買収者から見た目的とそれに沿った買収対象の評価

オープンイノベーションを目的とする大企業による事業買収型 M&A については、対象事業が行う「事業単体」として魅力がある場合（当該事業が一定の将来キャッシュフローを生み出すことが期待できる場合）には、通常の事業買収の考え方に沿った取引を行えばよい場合もありますが、事業そのものに価値を見出している訳ではなく、知的財産権を含む技術の獲得が主たる目的である場合には、取引実行における様相や留意点が大きく変わってきます。

例えば、既存事業を取得する場合には、通常は当該事業が将来的に生み出すキャッシュフローをベースに事業価値を算定し、当該価値が買収交渉のベースとなります。他方で、事業そのものというよりも、知的財産権を含む技術自体に価値を見出しているのであれば、合理的な企業価値算定方法についても当該技術に焦点を当てたものとなるのが論理的です。具体的な算定方法としては、技術価値をライセンス・ロイヤリティの額によって把握し、自社で当該技術を持っていない場合にライセンスを受けると仮定して、ロイヤリティとして想定される額から価値を算定する方法（ロイヤリティ免除法）等の方法があり、詳細は専門家である算定機関に算定を依頼する必要がありますが、合理的な算定方法に依拠していたことが買収者における取締役等の善管注意義務の遵守にも影響を与えるため、法務担当者としても無視はできないところです。

また、ベンチャー投資の文脈でも指摘される点に近い発想ですが、買収側からすると、基本的には、対象会社が持っている技術や知的財産権が、買収者事業に資するものとなるかというのが買収の動機であることもあり、買収対象となる事業自体がキャッシュフローを生むという訳ではないことも多いといえます。この場合、事業買収が利益に結びつくかについての不確定要素が大きいのが通常であり、必然的に失敗の可能性も多くなりますが、個別案件の成功失敗に着目するのではなく、同種の複数の案件をポートフォリオと捉えて、全体として成功失敗を評価するという考え方が必要となる場合もあります。

(2) 買収対象に関する法的留意点の確認の調査

通常の事業買収であれば、事業契約等の取引関係をはじめとする事業継続性や成長性への阻害要因の有無の確認が中心となる一方で、オープンイノベーション型 M&A においては、買収の主目的である知的財産権を含む技術の保有・利用状況やその根拠、法的な制約等が問題となりやすいこととなります。法務デューデリジエンスを実施する場合には、このような問題点の把握の重要性が相対的に高まることとなります。主たる留意点は以下のとおりです。

(a) 保有技術の確認

オープンイノベーションを目的とする大企業による買収型 M&A のインセンティブが、対象会社の用いる知的財産権を含む技術にある以上、①どのような技術を対象会社が保有しているのか、②どのような条件で技術を保有しているのか(実施や権利行使を制限するものはないか)はデューディリジェンスにおける主要確認事項となります。

①に関しては、登録情報や開示を受ける知的財産リストを単に確認することでは足りず、対象会社の事業内容を理解した上で、対象会社の競争力を生み出すプロダクトにはどのような技術が含まれているのか、当該技術の中で価値源泉となるものは何かを確認し、特に重要性の高い技術について、その有効性や上記②の観点の確認を行うことが考えられます。

②に関しては、価値源泉となる技術の実施や権利行使に対して、権利を共有する場合に課せられる法律上の制限のほか、契約上取り決められた制限が存在する場合があります。契約上取り決められた制限としては、共同研究契約において、単独又は共有の保有形態を問わず、それぞれの当事者が執り行う事業に競合する他製品の開発に実施してはならない旨の制約や、共同研究の結果生じた知的財産権は一方当事者に単独で帰属するとされるものの、当該知的財産権を相当期間活用せず、活用しないことに理由が認められない場合は他方当事者の意向で実施許諾が許容される旨の規定などが挙げられます。

(b) ライセンス契約の確認

オープンイノベーションの戦略を採用する企業は増加の傾向を見せていますが、特に、オープンイノベーション型 M&A の対象会社が営む事業は、製品の高度化・複雑化やプロダクト・ライフサイクルの短期化の流れを受けて、技術開発のスピードを高めるために、積極的に第三者の技術を導入していることが多い傾向にあります。このことは、対象会社の競争力を生み出すプロダクトに関して、第三者からのライセンス・インに係る技術が含まれる可能性が高いことを意味し、デューディリジェンスにおけるライセンス契約確認の重要性が以前にも増して高まっていると言えます。

ライセンス契約の確認にあたっては、複数存在するライセンス契約の中から重要性を踏まえた確認作業を行うこととなりますが、かかる重要性を判断する視点としては、前記(a)で述べた対象会社の競争力を生み出すプロダクトに含まれる技術か否かという視点のほか、クロスライセンス契約、ライセンス・アウト契約、ライセンス・イン契約という契約類型の視点、ライセンス対象となる技術のその技術分野における競争優位性の視点、ライセンサーの属性(例えば、ライセンサーがパテントプール系であれば、そのライセンスポリシーによっていかなる主張がなされるかある程度予測可能と思われる)、ライセンス対象技術が標準規格必須特許か否かの視点(このような標準規格必須特許であれば、一般論として、差止めや損害賠償請求の主張が制限される可能性が高いといえます。)等が挙げられます。

また、事業買収型 M&A におけるライセンス契約の承継の可否や、支配権獲得までには至らずとも資本関係を構築することによる良好な提携関係の構築を目的とする資本業務提携を実行する場合のライセンス契約への影響を考慮するにあたっては、確認対象であるライセンス契約に Change of Control 条項があるか否か、あるとして想定する取引が当該条項に該当するか否かを分析・検討することが必要となります⁴。

以上のほか、買収の主目的である知的財産権に第三者との係争に係るリスクはないか、職務発明に該当するものであれば会社に対する権利承継状況や対価・利益の支払状況に問題はないかもリスク分析が重要となります。

そして、これらによって把握されたリスクについては、M&A 契約の中でリスク分配等の対応を定めていくことになります。

⁴ この点、Change of Control 条項と特許法 94 条 1 項との関係等、実務的には契約条項と特許法のルールとの法的関係が論点になることも多いが、紙幅の都合により本稿では詳細な解説は省いています。

4. 事業分離型 M&A における留意点

(1) 売主側から見た目的

通常の事業分離型 M&A においては、売主側が考える事業の価値よりも、買収者側が当該事業等の経営をより改善できると考えること等により、当該事業等により大きな譲渡価格が示されることで取引が成立することになります。他方、オープンイノベーション型事業分離においては、売主側は、事業を売却するというよりも、自社の主要事業において有効活用できない(当該事業に帰属する)知的財産権を含む技術を売却するという意識が高いと考えられます。この場合、買収者側は、事業の価値を評価している場合もあれば、技術それ自体の価値を評価している場合もあります(買収者が技術の獲得を目指している場合には、買収者から見ると、当該取引は、上記 3 で述べたオープンイノベーション型 M&A の事業買収型取引に他ならないということになります。)

事業の一部のみを切り出すという取引においては、極端なことを言えば、売主側は、当該技術等のみを譲渡対象とする取引を指向することも可能です。もっとも、事業と紐付けて譲渡対象とすることで、会社分割制度を利用しつつ人的資源も併せて譲渡対象とできるなど、柔軟な取引設計が可能である場合もあり、事業との紐付きがある点で買収者側によるより高い価値評価を期待できるというメリットもあります。

(2) 法的な留意点

オープンイノベーション型事業分離において、しばしば問題となる点として、売却の対象とする事業に利用する知的財産に、一部、譲渡対象としない事業でも利用する知的財産権(共用知財)が含まれる場合の処理があります。売主側からすると、当該知的財産権は自社で保有を継続しつつ、分離事業に対してはライセンス・アウトするという対応が考えられますが、当該知的財産権の重要性次第では、ライセンスの条件について、独占的ライセンスとするか、サブライセンスを可能とするか、ライセンス料をどのように設定するか等、交渉が難航することも多く、取引実行上の制約となることも多くあります。あまり発展性のない知的財産権であるなら、譲渡対象に含めてしまい、ライセンスバックを受ける対応も選択肢になるものと思われれます。

また、自社の保有を継続せず、事業とともに譲渡してしまう知的財産権について、将来的に当該知的財産権を利用する可能性がないか、という検証も非常に重要なプロセスとなります。

その他、特に売主側の一部の事業部門のみの承継を受ける場合、承継対象の技術を従前管理している知的財産部門については承継対象に含めないことが多く、例えば、ライセンス契約の承継・更新に伴い、従前の交渉経緯を確認する必要があるなど、一定期間にわたってサポートを求められる場合が多いものと思われれます。このような場合には、必要となる支援の内容、期間及び対価を含む条件を検討の上、分離事業に対する支援業務に係る委託契約の締結に向けた交渉が必要となる場合があります。

5. 人的資源の考え方

最後に、オープンイノベーション型 M&A における人的資源に対する考え方についても簡単に触れておきます。オープンイノベーション型 M&A の対象とされる事業の価値源泉となる技術は人的資源と密接な関わり合いを有しているケースが多いと考えられ、この人的資源をどのように確保するのか、特に対象会社の一部事業部門のみの承継を受ける場合には、この人的資源の確保をいかに図るのが、買収者から見て重要な問題となります。特にベンチャー企業では、かかる密接な関わり合いが強く認められる場合も散見され、この関わり合いがあつてこそ、価値源泉ある技術たり得るという場合も少なくありません。

このような場合には、M&A の最終段階で締結される Definitive Agreement において、価値源泉のキーマンに継続的な事業関与や競業禁止義務を義務付ける誓約書や合意書等の提出・締結をクロージングの前提条件とすることも考えられます。その他、キーマンによる継続的な事業関与を担保するために、インセンティブ制度をどのように設計すべきかという点は非常に大きな関心事項であり、実務的には様々な工夫が行われています。

6. 最後に

本稿では、オープンイノベーション型 M&A の特徴や留意点について概説しましたが、その内容は紙幅の都合もありその一端を

紹介するものに過ぎません。さらに、オープンイノベーション型 M&A 案件の増加と共に、実務的な対応も日々進化している分野でもあるため、このような取引に関心のある企業は、今後の更なる実務的な進展にも注意を払うべきと考えられます。



いしざき やすのり
石崎 泰哲

西村あさひ法律事務所 パートナー弁護士

y_ishizaki@jurists.co.jp

2005 年京都大学法学部卒、2006 年弁護士登録、2014 年南カリフォルニア大学ロースクール卒業 (LL.M.)、2014-2015 年 ニューヨークの Shearman & Sterling LLP へ出向。2015 年 ニューヨークの Nomura Holding America Inc. へ出向。国内外の M&A、コーポレートガバナンス、株主アクティビズム対応等のコーポレート分野全般を主たる業務分野とする。



みま たくや
美馬 拓也

西村あさひ法律事務所 弁護士

t.mima@jurists.co.jp

2009 年京都大学法学部卒、2011 年京都大学法科大学院修了、同年司法試験合格、2012 年弁護士登録。2015 年 外資系製薬会社へ出向。ライセンス契約の作成、交渉等の知財取引業務、知財争訟の代理、ライフサイエンス・ヘルスケア関連業務、M&A、スタートアップ企業の資金調達および知財戦略の支援等を中心に業務を行う。

II. ガン・ジャンピング対応の基礎

執筆者: 小林 和真呂、中井 成紀

1. ガン・ジャンピングとは

(1) ガン・ジャンピングの意義

ガン・ジャンピングとは、M&A の実行(クロージング)前に、当事者がその M&A の効果を先取りすることをいいます。

M&A は、案件によっては市場の寡占化を進行させ価格の上昇等の反競争的な事態を生じさせる可能性があります。一旦 M&A が実行されると実行前の状態に巻き戻すことが現実的に困難です。それゆえに、多くの国・地域においては、一定の要件を満たす M&A について、その実行前に競争当局に対する届出を義務付ける制度(事前届出制度)を有しており、競争当局がその市場への影響等を審査して許認可(クリアランス)を与えるまで、あるいは、届出を行った後の一定期間(待機期間)、M&A の実行を禁止しています。これまでにガン・ジャンピング違反として処分されている事例の多くは、クリアランスが得られる前、あるいは、待機期間が満了する前に、当事会社間で競争上センシティブな情報の交換を行ったり、相互の事業活動について実質的影響力を行使する等して、あたかも M&A の実行後のような行動をしたものです。

ガン・ジャンピングは、元々は、欧米をはじめとする諸外国において議論が進み、実際に処分がなされてきました。しかし、日本企業同士の M&A であっても、一定規模以上の売上高・資産が存在する等の理由で諸外国において事前届出が必要となる案件は多く、また、今後、ガン・ジャンピングについて日本でも規制が厳しくなる可能性も十分に考えられるため、日本企業の担当者が十分に理解しておくことが望ましいトピックであるといえます。

(2) ガン・ジャンピングの類型

ガン・ジャンピングは、厳密には、①待機期間が満了する前や競争当局からのクリアランスの取得前に、実質的に M&A の効果を取引してしまう類型(狭義のガン・ジャンピング)と、②M&A の過程において、競争事業者間の情報交換や一定の協調行動によって競争制限効果を生じさせる類型(カルテル)とに大別されます。

①狭義のガン・ジャンピングは、さらに、(a)スタンドスティル義務違反の類型と(b)法令等により必要とされる事前手続を履践しない手続違反の類型に分けることができます。(a)スタンドスティル義務違反とは、競争当局がクリアランスを与え、又は待機期間が

満了するまでの間、M&A のクロージング(ここではクロージングと実質的に判断される場合を含みます。)を行わない義務(スタンドスティール義務⁵⁾)が課せられている場合に、当該義務に違反して(実質的に)M&Aのクロージングを行うことを意味します。M&A 契約のコベナント条項によって、事業活動その他について事前同意を義務付けること等の一定の行為制限を行う場合もこの類型に分類することができます⁶⁾。他方で、(b)手続違反とは、事前届出制度に係る形式的な手続違反を意味します。事前届出の義務があるにもかかわらずそれを行わずに M&A を実行する場合は典型例です⁷⁾。

②ガン・ジャンピングの一類型としてのカルテルとは、競争事業者間の M&A において、その検討・推進の過程で一定の情報を交換すること等によって実質的に競争制限的効果を生じさせる協調行動に至ることを意味します。カルテルは、当然ながら M&A の文脈だけで問題となるものではありませんが、M&A の場面では、その検討・推進の過程において両当事者間で頻繁且つ大量に情報交換を行うため、情報管理が不十分であると、各当事会社内で情報のコンタミネーションが起こり、カルテル行為に至ってしまう可能性があります。

なお、過去の処分事例を見ると、①狭義のガン・ジャンピング(さらには(a)スタンドスティール義務違反と(b)手続違反)と②カルテルの双方の要素があるものがあります。類型に分けること自体に重要な意味がある訳ではなく、各類型の分析から導かれた留意点を把握し、それを踏まえて M&A のプロセスを適切に管理することで、ガン・ジャンピングと疑われるリスクを最小化しつつ円滑な M&A を実現することが重要です。

(3) ガン・ジャンピングの効果

ガン・ジャンピングを理由として競争法違反とされた場合、欧米では、数十億円単位の高額の制裁金・罰金が科された処分事例が複数存在します。

また、仮にそのような処分に至らない場合でも、競争当局による企業結合審査の過程でガン・ジャンピングの疑いにより当事会社に対する立入調査がなされる可能性がありますし、さらには、そのような立入調査に至らない場合でも、競争当局がガン・ジャンピングの問題に対して懸念を持つことにより企業結合審査が長引いたり、競争当局の当事会社に対する心証が悪くなることで審査結果に悪影響を及ぼす可能性があります。近時、企業結合審査が M&A のスケジュールに与える影響は大きく、あるいは、企業結合審査の結果、M&A を断念する案件も存在することを踏まえると、特に後者は、当事会社としては軽視できない現実的なリスクであると考えられます。

また、カルテルの類型であれば、カルテル行為によって損害を被ったと主張する者から民事上の請求を受ける可能性も考えられるところです。

(4) ガン・ジャンピングが問題となる典型的場面

ガン・ジャンピングが問題となる場面には様々なものがあり得ますが、注意すべき典型的場面としては、①デュー・ディリジェンスにおける情報交換の場面、②M&A 契約におけるコベナント条項の運用場面、③統合後の事業プランが事実上影響を与える場面が挙げられます。

まず、M&A においては、それを妨げる重大な問題の有無の確認の他、その対価・比率やシナジー効果、PMI における留意事項・課題等を検証するために、デュー・ディリジェンスを行うことが一般的です。デュー・ディリジェンスにおいては、取引相手方との契約条件や売上・コスト等に関する情報も開示されることが多く、当事会社間で通常は社外に出さない秘匿性の高い情報の交換が行われるという意味において、(主にカルテルの類型を念頭に置いた)ガン・ジャンピングの問題が生じ得ます。これが①の場面で

⁵⁾ スタンドスティール義務は、単純に事前届出制度を設けるだけでは、当事会社が(事前届出を行いつつもそれと並行して)クロージングに至ってしまう可能性があることを踏まえ、事前届出の義務に加えて、そのような義務を課すことで、事前届出制度の実効性を確保しようとするものです。

⁶⁾ 本文で述べたスタンドスティール義務違反の類型については、カルテルの類型に整理することもできます。国・地域によって競争法の法制度・枠組みが異なる点、例えば、スタンドスティール義務が法定されていない国・地域においては、本文で述べたスタンドスティール義務違反の類型と同様の議論が、カルテルの類型の中で行われているということがあり得ます。

⁷⁾ 事前届出制度を有する国・地域の中には、事前届出が義務ではなく任意とされている国・地域(コモンウェルス諸国等)もあります。そのような国・地域については、基本的に狭義のガン・ジャンピングの問題は生じないと考えられますが、中には、実質的に狭義のガン・ジャンピングに対して処分を行ったものと位置づけられ得る処分事例がある点には留意が必要です。

す。

次に、M&A 契約においては、契約締結からクロージングまでの間、当事会社が自由に事業活動を行うと、M&A の対価・比率等の算定にあたって前提としていた企業価値が失われてしまう可能性があることから、M&A 契約締結からクロージングまでの間、一定の行為について禁止したり、相手方の事前同意を義務付けるコベナンツ条項が規定されることが一般的です。そのようなコベナンツ条項は、相互の事業活動について実質的影響力を行使し、それを制約するものであり、その運用にあたっては、(主にスタンドスティール義務違反の類型を念頭に置いた)ガン・ジャンピングの問題が生じ得ます。これが②の場面です。

最後に、M&A 後の一体的な事業活動を見据えた場合に、クロージング前の各当事会社の事業活動が事実上の影響を受ける場面であり、例えば、M&A 後のシナジー計画の中に R&D 施設の統合が含まれる場合に、M&A が予定されていなければ実施していたであろう新規の設備投資等を見送る場面等が考えられます。これも、予定されている M&A がクロージング前の当事会社の行動に実質的な影響を与えているという意味で、(主にスタンドスティール義務違反の類型を念頭に置いた)ガン・ジャンピングの要素をはらんでいると考えられます。これが③の場面です。

2. 実務上の対応

(1) 狭義のガン・ジャンピング規制への対応

① スタンドスティール義務違反の類型

一般論としては、M&A 契約において企業価値の維持のための一般的なコベナンツ条項⁸を規定すること自体は、一部の例外的事例を除いて基本的に許容されており、M&A 契約交渉に弁護士が関与している場合には、当事会社において過度に神経質になる必要まではないと考えられます。他方で、企業価値の維持を超えて、より詳細な通常業務に対して事前同意を義務付けること等によって影響力を行使することは、実質的には M&A の効果を先取りしているとして、スタンドスティール義務違反のリスクを招来させることから、回避することが適切と考えられます。

また、M&A 後の一体的な事業活動を見据えた場合に、クロージング前の各当事会社の事業活動が事実上の影響を受ける場面については、例えば、M&A 後のシナジー計画の中に R&D 施設の統合が含まれるために、M&A が予定されていなければ実施していたであろう新規の設備投資等を見送る場面を想定してみると、ガン・ジャンピングの観点を強調し過ぎるあまり、将来的に非効率となる設備投資を強要することは、場合によってはかえって競争法の目的に反することにもなりかねません。ガン・ジャンピングの概念によって達成すべき価値とそれによってもたらされる非効率性を比較衡量した上で、許容される行為の範囲・程度が導かれるべきと考えられます。但し、当該比較衡量においては、個別の状況に応じた判断が必要になるため、都度、弁護士と相談することが望ましいと考えられます。

② 法令等により必要とされる事前手続を履践しない手続違反の類型

実務上の対応としては、事前届出の要否について慎重な検討を行うことに尽きると思われれます。特に、事前届出基準の中に、「支配(Control)の移転」といった実質概念を取り入れている欧州、中国等においては、基準該当性について慎重な検討が必要です。

なお、日本の事前届出基準は、定量的に定められているため、事前届出基準該当性については比較的明快な場合が多いと考えられますが、ストラクチャーが複雑な事例においては、事前届出基準該当性の判断が難しい場面もあるため、留意が必要です。

⁸ より具体的には、相手方に対して通常の事業運営の範囲内での活動を義務付ける条項や、事業活動・企業価値に重大な悪影響を及ぼす可能性のある行為を禁止することを目的とした条項です。

(2) カルテル規制への対応

カルテル規制への対応としては、デュー・ディリジェンスを含む M&A の検討を進める上で、あらかじめ情報交換を適切に行うためのプロトコルを作成し、当該プロトコルに沿って情報交換を行うことが一般的であり有効と考えられます。

プロトコルにおいては、まず、特に慎重な管理を要する情報(センシティブ情報)と非センシティブ情報を区別することになります。センシティブ情報とは、現在又は将来の事業活動に係る競争の重要な手段となる情報であるために、カルテル規制の観点から当事会社間での情報交換につき特に慎重な管理が要求される情報であり、典型的には、価格に関する情報、製造原価等のコストに関する情報、販売数量に関する情報、マーケティング戦略・計画に関する情報、製造能力に関する情報、将来の売上予測に関する情報、各取引先の名称・取引数量・取引条件の情報等がこれに該当します。

センシティブ情報については、プロトコルにおいて、主に①情報受領者及び②開示方法の観点から、情報交換の体制を慎重に構築します。概略を述べますと、①情報受領者については、外部アドバイザー及びクリーンチームメンバーに限定することが一般的です⁹。クリーンチームとは、プロジェクトチームメンバーのうち、センシティブ情報を利用することにより当事会社間の競争に影響を与え得る立場にある役員・従業員¹⁰を除く役職員で、特に指名を受けた者によって構成される M&A の検討チームです。②開示方法については、外部アドバイザー及びクリーンチームメンバーに対しては、原資料の開示も可能となる場合があります。但し、原資料については、シナジー等の検討、競争当局への対応、又は統合後戦略の立案の観点から必要なものに限定し、必要な情報以外にはマスキングを行う等の対応を行い、漫然と開示・閲覧されることのないように留意することが適切です。その上で、開示の際には、「厳秘」等、当該情報の守秘性が特に高いことを明記する他、クリーンチームメンバー以外にセンシティブ情報が伝達・漏洩されないように、配布資料を会議後に回収したり、電子データにはパスワードを設定する等して、情報の共有範囲を管理することをプロトコルに定めます。クリーンチームメンバー以外に対しては、基本的にはセンシティブ情報を共有することはせず、M&A の検討のために必要がある場合でも、原資料は用いず、競争に影響を及ぼさない程度に概括的な情報に加工した上で共有するようにします。どれ程の情報であればクリーンチームメンバー以外に共有して問題ないかについては、個別の状況に応じた判断が必要になるため、容易に判断ができない場合には、都度、弁護士と相談することが望ましいと考えられます。

以上に対して、会社組織図や各拠点に関する基礎的な情報・事業プロセス・人事情報等を中心とする非センシティブ情報については、プロジェクトチームメンバーの間であれば、基本的に情報の交換・共有を行って差し支えないと考えられます¹¹。もともと、非センシティブ情報であっても、プロジェクトチームメンバー以外に漏洩することのないよう、情報の管理には十分留意する必要があります。

なお、競争当局からクリアランスを取得した後も M&A のクロージングまでは、競合事業を有する当事会社はあくまで競争事業者のままであり、カルテル規制としてのガン・ジャンピングの問題は引き続き発生する可能性があることには留意が必要です。一般論としては、既に M&A 取引の承認等の手続が完了しており、特殊な事情がない限り M&A がほぼ確実にクロージングすることが見込まれる段階では、クリアランス取得前と比較して、より柔軟に情報共有が認められ得ますが、実際にどの程度のセンシティブ情報の交換をしてよいかは、個別の状況に応じた判断が必要になるため、容易に判断ができない場合には、都度、弁護士と相談することが望ましいと考えられます。

⁹ 但し、特に競争に与える影響が大きい情報については、外部アドバイザーのみを情報受領者とするのが適切である場面もあり、実務上の取扱いについては、都度、弁護士と相談することが望ましいと考えられます。

¹⁰ 典型的には、経営陣・意思決定権者、営業部門、製造部門、調達部門等に所属するメンバーですが、当事会社の競争状況や社内体制に応じて個別に検討する必要があります。

¹¹ 但し、人事情報については、近時米国においてハイテク産業等について雇用カルテルに係る摘発や紛争が生じていることを踏まえ、M&A の対象事業及び対象地域によっては取扱いに注意が必要となり得ます。



こばやし かずまろ
小林 和真呂

西村あさひ法律事務所 パートナー弁護士

k_kobayashi@jurists.co.jp

2004年東京大学法学部第1類卒業、2007年弁護士登録、2014年コロンビア大学ロースクール卒業(LL.M.)、2014-2015年ワシントン D.C.のクリアリー・ゴットリーブ・スティーン アンド ハミルトン法律事務所所属、2015年ニューヨーク州弁護士登録。企業結合規制への対応をはじめ、カルテル対応、個別取引への助言を含む競争法業務を幅広く手掛けるほか、農林水産業関係を中心に国際経済法(WTO、EPA)業務に携わる。



なかい しげき
中井 成紀

西村あさひ法律事務所 弁護士

s_nakai@jurists.co.jp

2010年東京大学法学部第1類卒業、2012年東京大学法科大学院修了、2013年弁護士登録。M&A、資本・業務提携に多数関与するとともに、企業結合規制対応、コーポレートガバナンス、一般企業法務全般に幅広く従事。

論文情報 (2018年11月～2019年1月)

- * 「カープアウト M&A の法的留意点」 松浪信也、Business Law Journal 2019年3月号
- * 「会社法と労働法の交錯」 野澤大和、Web 日本評論
- * 「M&A のディール保護条項の種類と実務上の留意点」 森本大介、旬刊経理情報 No.1531(2018年12月10日増大号)
- * 「海外での事業撤退等における留意事項」 田中研也、Website「法と経済のジャーナル Asahi Judiciary」
- * 「会社法改正における株式交付制度とは～経緯・目的・概要」 志村直子・高木智宏・小幡真之、The Finance Website
- * 「【保存版】M&A とは？ 担当者が押さえておくべき基礎知識を解説」 志村直子・高木智宏・大塩春佳、The Finance Website
- * 「M&A 関連法制と実務の最新動向[2018年度版]～変動する米国・国際社会と国際 M&A 実務への影響～」 武井一浩・中山龍太郎、M&A 専門誌マール 2018年12月号(290号)
- * 「エクイティ革命」 武井一浩、月刊資本市場 No.399(2018年11月号)
- * 「実務問答会社法第26回 子会社株式の譲渡に関する株主総会の承認の要否」 辰巳郁、旬刊商事法務 No.2181(2018年11月5日号)

書籍情報 (2018年11月～2019年1月)

- * 「スクイーズ・アウトの法務と税務[第2版]」 松尾拓也・若林義人、中央経済社

セミナー情報 (2018年11月～2019年2月)

開催予定

- * 「法務デューデリジェンスで調査すべき事項と M&A 契約への反映
～M&A における DD から契約への反映までを体得する！～」 石川智也
開催日: 2019年2月6日(水)
お申込・詳細: <https://www.jurists.co.jp/ja/seminars/59761.html>
- * 「「オープンイノベーション」を目的とする M&A と実務的留意点」 石崎泰哲・美馬拓也
開催日: 2019年2月13日(水)
お申込・詳細: <https://www.jurists.co.jp/ja/seminars/59643.html>
- * 「徹底解説！ M&A 契約交渉のポイント
～最新トレンドや、民法改正による影響についてもフォロー～」 石川智也
開催日: 2019年2月13日(水)
お申込・詳細: <https://www.jurists.co.jp/ja/seminars/59763.html>
- * 「アクティビストファンド・敵対的買収への対応の最新実務
～買収防衛策の最新議論から株主総会での対応まで～」 石崎泰哲
開催日: 2019年2月22日(金)
お申込・詳細: <https://www.jurists.co.jp/ja/seminars/59769.html>
- * 「M&A 法務デューデリジェンスのポイント
～最新の实務・裁判例・法改正を踏まえ、法務 DD を実施する上での留意点や M&A 契約との関係等を解説～」
山本晃久・神谷圭佑
開催日: 2019年2月26日(火)
お申込・詳細: <https://www.jurists.co.jp/ja/seminars/59636.html>

開催済

- * 【東京開催】「西村あさひ法律事務所リーガルフォーラム第119回 「次期会社法改正に関する動向」」
神田秀樹・太田洋・野澤大和
- * 「グループ会社管理のポイントとグループ管理規程整備における留意点」 森本大介
- * 「M&A 契約のポイント【合併(JV)契約・株主間契約編】」 高木智宏・山本晃久
- * 「M&A 契約のポイント【カープアウト取引契約編】」 山本晃久・坪野未来
- * 「M&A 法務デューデリジェンスのチェックポイントと契約への反映【実践演習編】」 石川智也

当事務所は、M&A 分野における日本のリーディング・ファームとして、多様な業種の事業会社および投資ファンド等による、様々な手法を用いた企業買収、グループ内事業再編、事業再生型 M&A、ゴーイング・プライベート、MBO、その他あらゆる種類の M&A 案件を取り扱っております。また、クロス・ボーダー案件についても、アウトバウンド・インバウンド案件双方について、欧米に限らず、近年増加しているアジア諸国の M&A 案件を含め、多数の案件に関与しております。当事務所は、M&A 分野に関する最先端の知識ならびに豊富な経験およびノウハウに基づき、また、必要に応じて、他の分野および実務の動向に精通した当事務所の多数の弁護士・外国法事務弁護士等と協働することにより、迅速かつ確かなリーガルサービスを提供しております。

本ニュースレターは、クライアントの皆様へのニーズに即応すべく、M&A 分野に関する最新の情報を発信することを目的として発行しているものです。西村あさひ法律事務所では、他にもアジア・中国・ビジネスタックスロー・金融・事業再生等のテーマで弁護士等が時宜にかなったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。バックナンバーは <https://www.jurists.co.jp/ja/newsletters> に掲載しておりますので、併せてご覧ください。