

最終契約におけるリスク事項についての説明

令和 年 月 日

殿(甲)

最終契約(株式譲渡契約書/事業譲渡契約書)におけるリスク事項について、中小M&Aガイドラインに基づき、次のとおり説明します。

※次頁以降のリスク事項はあくまで代表的なものであり、M&A支援機関においては、依頼者との関係で負う善管注意義務の履行の観点から、その他のリスクについても必要に応じて依頼者に説明を実施いただくことが望まれます。

(乙)

商号又は名称:

代 表 者:

住 所:

連 絡 先

(1) 経営者保証の扱いについて【譲り渡し側向け】

譲り渡し側の経営者保証については、M&Aにおいて、M&A支援機関や譲り受け側と十分に調整の上、その扱いを慎重に検討する必要があります。もし、その解除又は移行に不安がある場合、弁護士等の士業専門家等への相談や保証の提供先である金融機関等へのM&A実行前の相談も選択肢です(ただし、前相談後も経営者保証の扱いが確定的とならない可能性もあること、M&A成立前に事前相談先の金融機関等に情報が提供されることとなる点についてはご留意の上、ご検討ください。)

最終契約において、経営者保証の円滑な解除又は移行の上で下記のリスクがあります。

【該当するリスク事項(□)に✓が入っています。】

- クロージング後に譲り渡し側の経営者保証を譲り受け側により解除又は移行することが、譲り受け側の義務として位置づけられていない又は努力義務にとどまっています。
- クロージング後に譲り渡し側の経営者保証の解除又は移行がなされない場合を想定した条項(例えば、契約解除条項や補償条項等)がありません。
- 乙が確認した範囲において、過去、譲り受け側は、自らが誠実な対応を行わなかったため又は信用力が不足していたために M&A に際する譲り渡し側の経営者保証の解除又は移行の上でトラブルになった例があります。

(2) デュー・ディリジェンス(DD)の非実施【譲り渡し側・譲り受け側向け】

デュー・ディリジェンス(DD)により、客観的資料に基づいた検討を行うことができ、そもそもM&Aを実行すべきか検討し、M&Aを実行する場合には最終契約において定める譲渡額、条件、表明保証条項等の調整を行うことでM&A成立後のトラブルを防止できます。

デュー・ディリジェンス(DD)が十分になされない場合には、最終契約において譲り渡し側が負う各種義務(表明保証の範囲や補償額・補償期間等)の負担の増加に繋がらう点に留意が必要です。さらに、M&A成立後の成長を実現する上で重要となるPMIIに資する有益な情報の取得することもできます。

このため、デュー・ディリジェンス(DD)は、譲り渡し側・譲り受け側双方にとって重要なプロセスであり、予算等の制約がある場合であっても、検討対象を絞るなどの工夫をして、実施する調査の内容を検討することが望まれます。

デュー・ディリジェンス(DD)に係る下記のリスクがあります。

【該当するリスク事項(□)に✓が入っています。】

- デュー・ディリジェンス(DD)の非実施又は譲り渡し側へのヒアリングのみによる実施を経て、最終契約を締結することとなります。

(3) 表明保証の内容【譲り渡し側向け】

表明保証の内容は、デュー・ディリジェンス(DD)の実施結果を踏まえつつ、問題点が顕在化する可能性や顕在化した場合の影響の大きさを検討し、これらが譲渡対価に織り込まれているかなどを勘案しながら、譲り受け側・譲り渡し側双方が認識を擦り合わせる必要があります。また、譲り渡し側は自社の潜在的リスクを把握する観点から、デュー・ディリジェンス(DD)の結果、譲り受け側がどのような問題点を認識しているために当該表明保証の設定を求めているかについて確認を求め、その妥当性などを議論することが望まれます。このような工程を経ることなく、定型的に無期限、無制限の表明保証条項や適用場面が判然としない表明保証条項の設定することは慎重な検討が必要です。

最終契約における表明保証について、下記のリスクがあります。

【該当するリスク事項(□)に✓が入っています。】

- 表明保証の期間の設定がありません。
- 表明保証の責任上限の設定がありません。
- 表明保証の適用場面が判然としない規定があります。

(4) クロージング後の支払・手続き【譲り渡し側・譲り受け側向け】

最終契約に基づく支払や手続きはクロージング時に実行することが基本であるものの、支払や手続きがクロージングと異なるタイミングとすることあります。この場合、決済の遅滞や最終契約の内容についての解釈の相違等により当事者間で争いに発展するリスクがあります。このため、譲り渡し側・譲り受け側が丁寧に交渉の上、最終契約において支払や手続きをクロージング後とすべきか、慎重に検討する必要があります。

最終契約において、下記のクロージング後の支払・手続きについて定めるものがあります。

【該当するリスク事項(□)に✓が入っています。】

- 譲渡対価をクロージング後に分割払いとする内容があります。
- 譲り渡し側経営者等に対する退職金をクロージング後の支払いとする内容があります。
- 株式をクロージング後に段階的に取得することとする内容があります。

(5)最終契約後の状況に応じた支払いの変動【譲り渡し側・譲り受け側向け】

譲渡額は最終契約において確定していくこととなりますが、最終契約後に譲渡額を調整・修正する条項が設けられることがあります。この場合、調整・修正が発生する条件や調整・修正の方法等について解釈の相違等により当事者間で争いに発展するリスクがあります。このため、譲り渡し側・譲り受け側が丁寧に交渉の上、譲渡額を調整・修正する条項を設けるべきか、慎重に検討する必要があります。

最終契約において、下記の最終契約後の状況に応じた支払いの変動に係る条項が設けられています。

【該当するリスク事項(□)に✓が入っています。】

- アーンアウト条項(クロージング後の一定期間(3年以内が多い)における特定の時点において、対象企業の売上や利益等の財務目標や売上個数や入居率等の非財務目標を設定し、目標が達成された場合に、譲り受け側から譲り渡し側に追加で対価を支払うことを定める条項)が設けられています。
- 株価調整条項(最終契約からクロージングまでに譲り渡し側の企業価値が変動した場合に、クロージング時に当該変動を踏まえた譲渡額の調整を行うことを定める条項)が設けられています。
- 支払金の返還に関する条項(過去の投資に基づく損失や過年度決算の修正が発生した場合等に、既に支払った譲渡対価について、譲り渡し側から譲り受け側に対して払い戻すことを定める条項)が設けられています。

(6)譲り渡し側の資産・貸付金の最終契約後整理【譲り渡し側・譲り受け側向け】

譲り渡し側の会社の財産と経営者個人の財産が明確に分離されていない場合には、M&Aの成立にあたり当該財産を整理することが求められます。これらの整理を最終契約後に実施する場合、最終契約の段階で合意した条件に大きく変更が生じ、当事者間で争いに発展するリスクがあります。このため、可能な限り、最終契約前に当該整理を行うことが望まれます。その上で、最終契約後に整理する部分が残る場合であっても、最終契約前に確実に対象となる資産を特定の上、最終契約において各資産の移転方法・譲渡額を具体的に明記することが重要です。

譲り渡し側の資産・貸付金の整理に係る下記のリスクがあります。

【該当するリスク事項(□)に✓が入っています。】

- 譲り渡し側の資産の整理が最終契約前になされておらず、最終契約において当該資産の移転方法・譲渡額が具体的に明記されていません。

(7) 最終契約からクロージングまでの期間について

最終契約からクロージングまでの期間については、最終契約上でクロージングの前提条件として条件が規定されることもあることから、当該条件を履行するのに必要な期間としてインターバルが設けられる場合があります。ただし、仮に2ヶ月以上等の一定期間が設けられる場合、当事者の業績の変化やデュー・ディリジェンス(DD)で把握した内容からの変化等によって最終契約の修正が必要となるリスクや最終契約の不履行が生じるリスクがあります。このため、最終契約からクロージングまでの期間を慎重に検討することが必要です。

最終契約からクロージングまでの期間に係る下記のリスクがあります。

【該当するリスク事項(□)に✓が入っています。】

最終契約からクロージングまでの期間が2ヶ月以上設けられています。

以上