



弁護士

小林 章博

(こばやし・あきひろ)

〈出身大学〉
京都大学法学部

〈略歴〉
1999年4月
中央総合法律事務所入所
2009年11月
弁護士法人中央総合法律事務所京都事務所代表就任

〈教員歴〉
2007年4月～2013年3月
関西学院大学専門職大学院
経営戦略研究科 兼任講師
2010年4月～2017年3月
京都大学法科大学院
非常勤講師
2014年4月～2015年3月
同志社大学法科大学院
兼任教員
2017年4月
京都大学法科大学院
特別教授(現任)

〈社外役員〉
2013年3月
株式会社船井総合研究所
(※現、株式会社船井総研ホールディングス)社外監査役
(～2016年3月)
2016年3月
株式会社船井総研ホールディングス社外取締役(監査等委員)(現任)

〈取扱業務〉
金融法務、会社法務、
商事法務、倒産法務

中小企業のためのM&A雑感

弁護士 小林 章博

第1 はじめに

昨今、中小企業においてもM&Aが活発に行われている。特に多いのが事業承継の一手法としてである¹⁾。

M&Aという言葉を使うと、何か自分たちとは別世界の話のような印象をもたれる方もいらっしゃるかもしれない。しかし、「信頼できる第三者に自らの事業を引き継ぐ」という行為は、何も最近始まったものではない。もっとも、かつては、同業者や地元人脈による紹介により第三者に事業が引き継がれていたケースが多く、これら当事者においては、「業界の共通認識」、「地元のルール」、「商慣習」などという「共通の土俵」のようなものがあり、必ずしも「契約」で縛らなくても円滑な事業承継が実現されていたと思われる。

ところが、昨今は、情報技術、通信技術の発達などにより、必ずしも前述のような「共通の土俵」を持たない当事者間で事業承継が行われることが増えてきた。このような場合、円滑な事業承継を実現するためには、当事者において明確な形で決め事をする—すなわち「契約」を結ぶ—という必要性が高まってくる。このように「契約」によって、第三者への円滑な事業承継を実施しているものが、中小企業のM&Aである、と理解していただくと実態に即しているように思う。

以下では、私が関与した案件における中小企業のM&Aの特殊性に触れつつ、中小企業の事業承継の場面でのM&Aについて、雑感を述べたい。

第2 中小企業のM&Aの手法

中小企業のM&Aは、①株式譲渡(+現役員の退任及び買主側が派遣する者の新役員就任)、②事業譲渡のいずれかの方法で実施されることが多い。

株式譲渡の場合、単に会社の株主が変動するだけであり、会社に帰属する権利義務一切を基本的に特段の手続きを要することなく買主に承継させることができる²⁾点で優れている。もっとも、対象会社に内包されているリスク(例えば、簿外債務や潜在的な紛争リスク等)もそのまま承継し

てしまうというデメリットもある。

これに対し、事業譲渡の場合は譲渡対象を特定することにより、買主は、簿外債務や潜在的な紛争リスク等を遮断したり、不要な資産等を承継しないことができる点で優れているが、権利義務の帰属主体を対象会社から買主側に移動させるには、個別の承継手続(取引先の承諾等)が必要であり、手続負担が重いというデメリットや、取引先の承諾等を得られなかった場合、事業承継自体が頓挫するというリスクも含んでいる。

よって、個別具体的な事案において、最適な方法を選択する必要がある。

第3 中小企業のM&Aの特殊性

私の経験上、中小企業には以下のような特殊性が認められ、M&Aにおいては、これに対する配慮が必要である。

1 売主である経営者(個人)と会社との間で一定の関係がある場合

例えば、経営者(個人)が会社に対して金銭を貸し付けている、あるいは、逆に経営者(個人)が会社から個人的に借入れをしているというケースがある。また、会社の本社建物は会社所有(法人所有)であるが、その底地は経営者所有(個人所有)であり、両者との間に賃貸借契約が存在しているケースもある。

これらは比較的好く見られる類型であるが、前述のとおり、株式譲渡の場合には、会社に帰属する権利義務一切が基本的にそのまま買主に承継されることになるため、これら旧経営者個人との関係をどのように整理するのかを考える必要がある。

具体的には、金銭の貸借関係については、会社から経営者(個人)に返済させる、あるいは逆に経営者(個人)から会社に対して返済させるということにより、解消させるケースが多い。また、土地の賃貸借関係については、M&Aのタイミングで経営者(個人)が所有している底地を会社が買い取ったり、新たに賃貸借契約を締結する等の方法で対処することが考えられる。なお、新たに賃貸借契約を締結する場合には、借地借家

法の強行規定の適用も視野にいれつつ、適切な契約を設定しておく必要がある。

2 法務面が必ずしも万全ではない

例えば、取締役会や株主総会が適法に開催されていないケース、株券発行会社であるにも関わらず実際には株券が発行されていないケース、過去の株主の権利移転の過程がよくわからないケース等、会社法違反になっている可能性があるケースは比較的好く見受けられる。また、未払残業代をはじめとする労務問題を内包しているケースも少なくない。

M&Aの対象となる会社が内包しているこれらの問題を顕在化させ、必要な手当てを行うために、弁護士等の専門家による法的な監査(法務デューデリジェンス)を行うことは有益である³が、私の経験上、中小企業のM&Aでは法的な監査が実施されるケースは必ずしも多くない印象である⁴。

これら法務面に対するリスクヘッジの方法として、①株式譲渡契約書における表明・保証条項などによる手当て(一定の事実を当事者(特に売主側)に表明・保証させ、後日、その違反が判明した場合には損失補償や損害賠償により調整しようとする方法)があるが、中小企業のM&Aでは、これ以外の方法として、②前経営者との間で顧問契約を締結し、一定期間、対象会社と前経営者との関係を維持する方法がとられることが少なくない。このような顧問契約は、基本的に「事業の円滑な引継」という目的で締結されているが、実務的には表明・保証違反の事実が顕在化した場合に、前経営者の協力の下その事実を是正させ損失の発生を防止する等の効果も期待されている。一方で、あまり長い期間、前経営者との間の関係を維持することは、新旧経営者の経営方針の違いによる(感情的)対立への発展の元にもなるケースもあり、慎重に契約内容を取り決めておく必要がある。

第4 中小企業の皆様にとってのM&A

1 取引内容の十分な理解が大切

中小企業の事業承継をM&Aという手法で行う場合、当事者の合意内容を「契約」として作りこみ、これに従って手続きが進められる。その際作成される契約書には、株式や事業譲渡の対価、旧役員の退任、その際の条件(退職慰労金の支給の有無)や、細かな表明・保証条項が置かれるのが通例である。このため、契約書のボリュームが相応の分量となるだけでなく、その規定する内容も専門的な内容が含まれるため、契約書の内容を正確に理解することは必ずしも容易ではない。しかし、これらの条項は、将来の損害賠償や損失補償請求の法的根拠となりうる内容が含まれており、当事者自身の正確な理解が

不可欠である。多額の譲渡対価が手に入ることや、銀行の保証責任が解除されるという面前の利益に目が行く余り、取引に伴うリスクについて十分な確認や理解がないままに契約調印に至ることがないように、十分な注意が必要である。

2 法律面以外への配慮も不可欠

一方、「契約」面が完璧にケアできていれば、事業承継の一手法としてのM&Aは成功か、と問われると必ずしもそうとはいえないと思われる。M&A後も取引先との良好な関係が続くのか、従業員は新経営者についてくるのか、顧客からの信用は維持されるのか、という点は契約とは別レベルの問題である。事業承継に伴うM&Aの場合、親族、従業員、取引先、顧客等の多数の利害関係人との関係を円滑に承継する必要があり、これは法律のような「理」だけで割り切れるものではなく、関係者の「情」に対する配慮も大切である。

3 何のためにM&Aをするのか。

前述のような、譲渡代金が入ることや、銀行の保証責任が解除されるという現実的な利益もさることながら、M&Aという方法で事業承継をしようとする経営者には、

「その事業で働く従業員の雇用の維持のために」

「その事業と取引をしているすべての顧客のために」

「社会に価値やサービスの提供をし続けるために」

といった思いがあるはずである。

この本質部分を新旧経営者がしっかりと共有し、これを多数の利害関係人に対して丁寧に伝えることによって、はじめて本当の意味でのM&Aの手法を利用した事業承継を成功に導くことができるのではなからうか。

そのことを、私自身も常に肝に銘じつつ、今後も皆様のM&Aを利用した事業承継のお手伝いをさせていただき所存である。

- 1 中小企業における事業承継の方法には、大きく分けて①親族内承継、②役員・従業員への承継、③社外の第三者への承継(M&A等)の3つのパターンがある。それぞれの方法に関する説明は、本号「中小企業における事業承継」(富川弁護士)を参考にされたい。
- 2 対象会社が締結している取引基本契約等において、株主変動に伴う経営主体の変動を契約の解除事由としているようなケースもあり、注意が必要である。
- 3 法務デューデリジェンスの留意点等については、本号「法務DDにおけるリスク分析とリスクの深度に応じた対応」(國吉弁護士)、「労務アドバラン②」を参考にされたい。
- 4 法務DDが行われるケースが多くない理由は必ずしも明らかではないが、買主が同業者でありリスクの内容をある程度想定できている可能性や、そもそも法令違反があることを買主側がある程度織り込み済み(買取価額にも反映済み)であり、わざわざ費用をかけてそれを明らかにする必要性は高くないと判断している可能性等が考えられる。