



弁護士

國吉 雅男

(くによしまさお)

(出身大学)
京都大学経済学部

(経歴)
2003年10月
最高裁判所司法研修所修了
(56期)
大阪弁護士会登録
弁護士法人中央総合法律事務所
入所
2009年3月
東京事務所転勤(その後、第一
東京弁護士会に登録換え)
2010年7月
社員弁護士に就任
2011年7月
金融庁監督局総務課へ出向
(法令等遵守調査室を併任)
2012年3月~6月
同証券課を併任
2014年1月
弁護士法人中央総合法律事
務所に復帰
2014年3月
第一東京弁護士会 民事介
入暴力対策委員

(取扱業務)
・銀行法、保険業法、金融商品
取引法等の金融規制法・金
融法務分野に係る対応全般
・金融商品に係る各種紛争案件
(金融ADR対応を含む)
・反社会的勢力対応、AML/
CFT対応等の金融機関の
コンプライアンス事業への対
応・法的アドバイスの提供
・不動産投資信託(REIT)、匿名
組合出資・資産流動化法
を活用した不動産証券化案
件(各種法規制の相談業務、
各種契約書の作成・レビュー
等)
・民事再生、会社更生、破産、
特別清算等の法的倒産事件
・事業再生ADR、中小企業再
生支援協議会、地域経済活
性化支援機構等を活用した
事業再生案件
・特許権、商標権、著作権等
の知的財産権に係る訴訟案
件・法的アドバイスの提供

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

弁護士 國吉 雅男

1 序

最近の景気を反映してか、主に買手側から、M&Aに係る法務デュー・ディリジェンス(DD)業務や契約書等のドキュメンテーション業務などをご依頼いただくことが多いです。

とりわけ年末と年度末は、売手側と買手側の様々な事情、思惑が交錯し、M&Aの案件数自体多く、また、期末等の関係で、非常にタイトなスケジュールで、契約締結あるいはクロージングまでの対応を求められることもしばしばです。昨年末などは、私をご依頼いただいただけでも大小合わせ10件近くのM&A案件が同時進行し、常に対象会社の資料、当事務所が作成したレポート、契約書などを精査しているといった状況でした。

対象会社の業種は、金融機関、出版会社、印刷会社、化粧品会社、スポーツ用品店、アパレル、ジュエリーショップなど多種多様であり、また同じ業種でも、それぞれの会社の組織、事業内容、社内規程、システム、各種レギュレーションへの態勢整備などは千差万別で、毎回新たな発見があり、とても興味深く、探究心を駆り立てられます。

本稿では、これまでの私の経験を踏まえ、M&A案件を手掛けるときに特に留意している法務DDにおけるリスク分析とリスクの深度に応じた対応の基本的な考え方について、述べさせていただきます。

2 各種リスクの評価、分析とリスクの深度に応じた対応

我々弁護士が買手側から依頼を受けるときには、既に財務やビジネスについて初期的な検討がなされていることが多いものです。そもそも対象会社の事業にビジネスとしての魅力や成長性が見込めなかったり、財務的にどうしようもなく痛んでいるような場合には、買手側の触手は伸びないからです。したがって、法務DDはビジネスDDや財務DDと異なり、ネガティブ・チェックの意味合いが極めて色濃いといえます。

法務DDは言うまでもなく、対象会社や対象事業の法的なリスクを探索、評価、分析する作業の積み重ねですが、法的なリスクは、大きくは以下の3つに分類されます。

- ① ディール自体をブレイクさせる極めて重大なもの
- ② ディール自体をブレイクさせるものではないが、当該リスクが排除されない限り、ディールを進めることができないもの
- ③ ディール後に売手側から補償を受けることによっても対処可能なもの

①のリスクとして典型的なものとしては、対象会社や対象事業について法令上必要とされる許認可が取得されていない場合、重大な業法違反の事実が判明した場合、あるいは対象会社や対象会社の役員が反社会的勢力との間で深い関係性が認められた場合などです。

法務DDの過程において、このようなリスクが発見された場合には、未だ確証はなく、その端緒が見えたに過ぎない段階であっても、直ちにクライアントである買手側担当者に伝達し、今後の対応について協議する必要があります。

また、許認可の要否、業法違反の有無については、業法の解釈が難解である等の理由により、その判断が難しい場合も多いものです。このような場合には、対象会社に対し、その懸念を伝え、この点に関し対象会社において既に検討した事跡があれば、検討の過程で取得した当局への照会・回答、質疑のやり取りや弁護士意見を確認する必要があります。また、対象会社から取得した資料のみではその懸念が払拭できない場合には、自らノンネームで当局に照会を行う必要があります。もともと、例えノンネームであっても、当局に当該対象会社や対象事業を察知されるリスクがあるため、当局への照会については、必ず事前にクライアントの承認を得るなど慎重な対応が求められます。

②のリスクとしては、例えば、対象会社の製品の製造工場の敷地について土壤汚染の懸念がある場合などが挙げられます。土壤汚染の懸念の程度や範囲、あるいは実際に土壤汚染があった場合に対象会社や対象事業に与える影響等にもよりますが、このような懸念がある以上、かかる懸念が払拭されない限り、通常はディールを進めることができません。こうした懸念を払拭する方法としては、適切な検査機関に対し土壤汚染調査を依頼し、土壤汚染がないことを証明する報告書の提出を受けるなどが考えられます。この点、案件のスケジュール感によっては、土壤汚染調査が間に合わない可能性があるため、このようなリスクが発見された場合にも、直ちにクライアントである買手側担当者に伝達し、今後の対応について速やかに協議する必要があります。

こうした土壤汚染の懸念が判明した場合の買手側の対応としては、(A)土壤汚染の懸念が払拭されるまでM&A契約の締結自体を保留する、(B)M&A契約は締結するが、土壤汚染の懸念が払拭されることをクロージングの前提条件とする、といった2つの対応が考えられますが、どちらの対応が取られるかは、当該懸念の確度、影響

度の大きさなどによってケース・バイ・ケースです。

③のリスクの典型例としては、対象会社の従業員について時間外手当が適切に支払われていない可能性があることが判明したような場合です。従業員の勤怠管理が適切に行われていなかったり、対象会社において管理監督者として位置付けていた者が法令や判例上求められる管理監督者の要件を満たさなかった場合にかかるリスクが生じることになります。このようなリスクは、大なり小なり多くの会社が抱えているリスクであり、通常ディールを前に進めることができないような重大なリスクには当たらない場合が多いといえます。また、かかるリスクについては定量化や試算することが可能な場合もあり、契約締結後やクロージング後にリスクが現実化した場合であっても、売手側に補償金請求を行うことによって対処が可能である場合が多いといえます。

もっとも、もとより補償金請求は、クロージング後も売手が存続していなければ、実現可能性がありません。そのため、クロージング後に売手が清算されて消滅してしまうようなケースにおいては、売手とは別途、売手のスポンサーや親会社など実際に資力がある者に対しても補償金請求できるような契約上の建付けとしておく必要があります。

また、補償金請求については、次のような金額の制限がかけられることが一般的です。

甲（売手）は、第●条に規定する甲の表明保証違反又は甲の本契約上の義務違反に基づき、乙（買手）が損害を被った場合、当該違反と相当因果関係が存する限りにおいて、乙に対して当該損害を賠償又は補償する。但し、賠償又は補償の原因となる、一つの事象に係る損害等（以下「個別損害等」という。）の額が100万円以下である場合には本項の賠償義務又は補償義務を負担しないものとする。また、甲の本項に基づく賠償義務又は補償義務の合計額は、1億円を超えないものとし、これを超える金額について、甲は一切の責任を負わないものとする。

この点、賠償義務又は補償義務の上限については、想定される時間外手当等の支払の負担額を十分にカバーできるような金額とすることについて売手側と交渉する必要があります。

また、上記条項によると「一つの事象に係る損害等（以下「個別損害等」という。）の額が100万円以下である場合」には、補償請求をなさないこととなりますが、この「一つの事象」と

いう文言は一義的に明確ではないので、争いになるケースがあります。例えば、時間外手当が発生する従業員2名が存在し、各60万円の合計120万円の時間外手当の請求を受け、これを支払った場合、一人の従業員に対する時間外手当の支払を一つの事象と見た場合、その額は60万円であり、100万円以下ですので、補償金請求は認められないことになります。他方、支給対象者の人数は問わず、時間外手当の支払を一つの事象と捉えれば、合計120万円であり、100万円を超えますので、補償金請求が認められることになります。したがって、「一つの事象」との文言については二義を許さないよう工夫する必要があります。

さらに、例えば、「対象会社の従業員については必要な賃金等（時間外手当を含む）の支払が全てなされており、未支給のものはないこと」という表明保証規定を置き、その表明保証違反を理由に補償金請求を行う場合には、客観的に時間外手当が発生したことについてどのように担保するかという点も重要です。すなわち、例えば、クロージング後に、対象会社の従業員から未支給の時間外手当があるとして時間外手当の請求を受けた場合に、従業員の主張するがままにこれを支給したとしても、売手側からは当該従業員の主張には理由がなく表明保証違反はない、買手側は客観的に支払義務がないにもかかわらずこれを支払ったものに過ぎないから買手側からの売手側に対する補償金請求には理由がないと主張されるリスクがあります。そのため、どこまでの手続を踏めば、売手側の表明保証違反があったと認定することが可能かという点も売主側と事前に協議し、契約上も明記しておくことが望ましいといえます。

3 最後に

M&Aの現場では、たとえ入念に事前準備をしていたとしても、多くの想定外の事象が発生します。

このような想定外の事象が発生した場合に、迅速かつ適確に対応するためには、M&Aの各種スキーム等に関する法的知識が必要であることは言うまでもありませんが、それだけではならず、やはり実務経験がモノを言う世界だと思えます。

本稿では、紙幅の関係上、エッセンス的なところしか述べることができませんでしたが、当事務所はM&A案件について数多くの実績がございますので、ご相談、ご依頼、ご質問等がございましたら、いつでもお気軽にご連絡いただければ幸いです。

Topic News !

金融庁は、2019年に予定されている第4次FATF対日相互審査等を見据え、所管金融機関に対しマネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策の高度化を促すべく、平成29年12月8日、「マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関するガイドライン(案)」及び「主要行等向けの総合的な監督指針」等の一部改正(案)を公表しました。

各金融機関は、2018年中に、上記ガイドラインを踏まえた態勢の整備が急務となりますが、当事務所の國吉雅男弁護士と金澤浩志弁護士は、金融庁でマネー・ローンダリング等対策を担当した経験があり、この分野に精通しておりますので、ご相談、ご依頼等がございましたらいつでもお気軽にご相談ください。