M&Aシニアエキスパート養成スクール

M&Aと法務実務

― 株式譲渡を念頭に ―

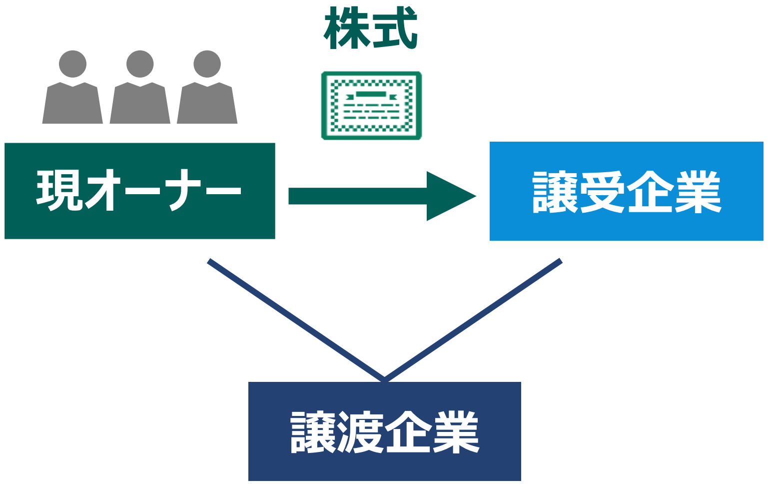
日本M&Aセンター

法務部　弁護士　松岡 寛

法務部 司法書士　齋藤 千恵

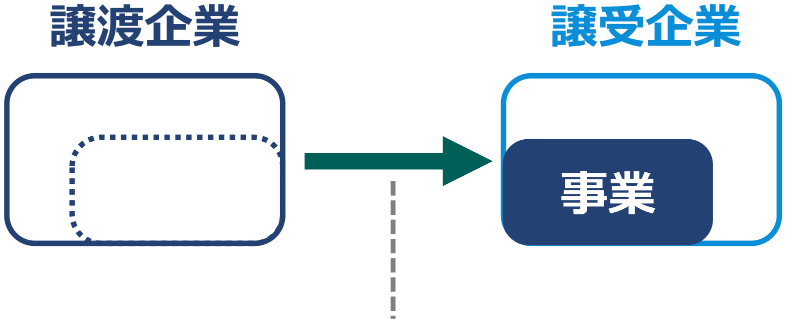
中小企業M＆Aで好まれる手法

株式譲渡



- 保証債務解除

事業譲渡



- 従業員転籍
- 資産・（負債）移転
- 契約再締結・個別承継

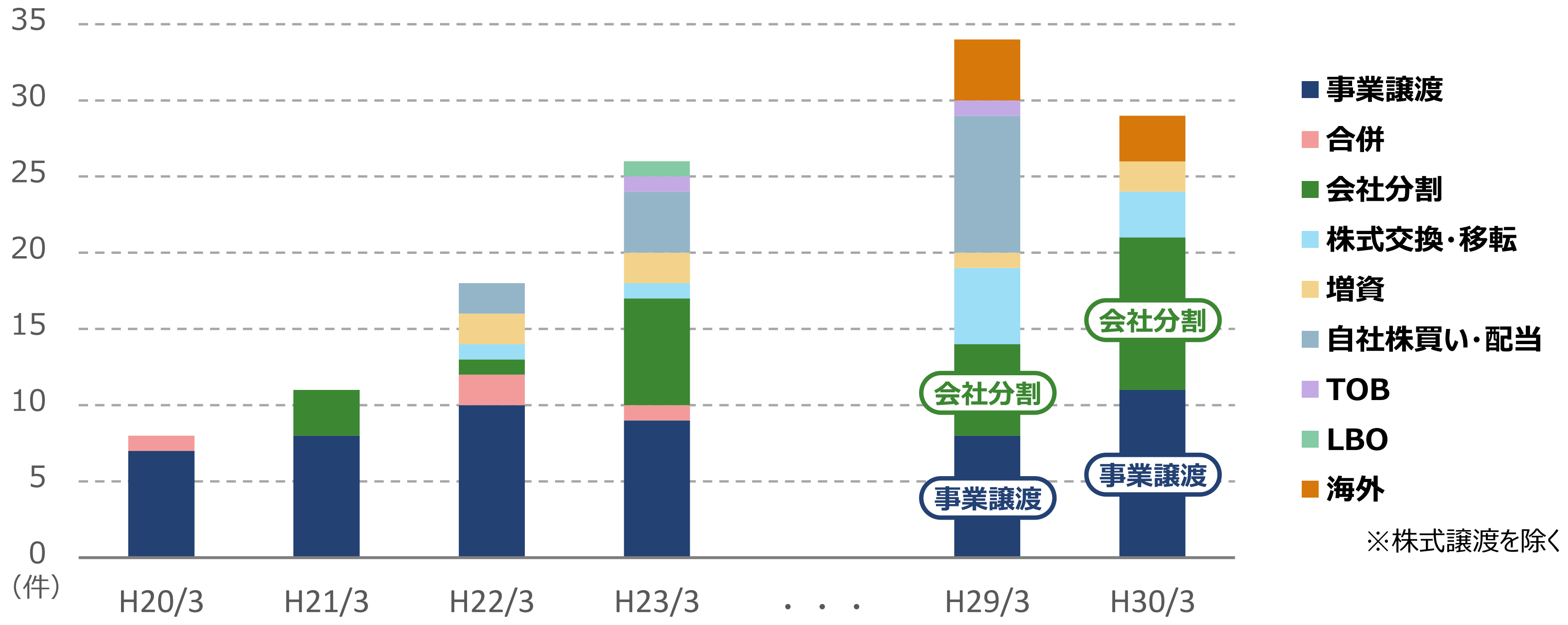
Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

弊社M＆Aスキームの傾向（株式譲渡以外）

■中小企業の事業承継では、
単純な株式譲渡スキームが大半を占める

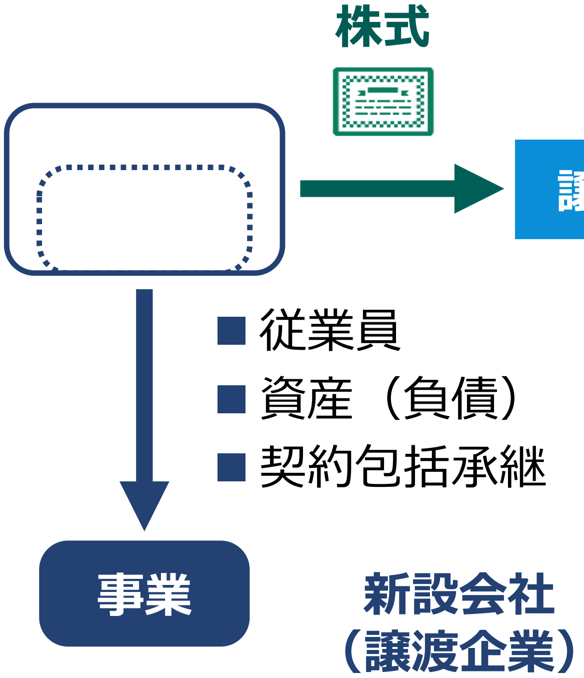
■合併は殆ど活用されない
事業譲渡と会社分割の存在感は極めて大きい！

日本M&AセンターでのM&A　株式譲渡以外のスキーム



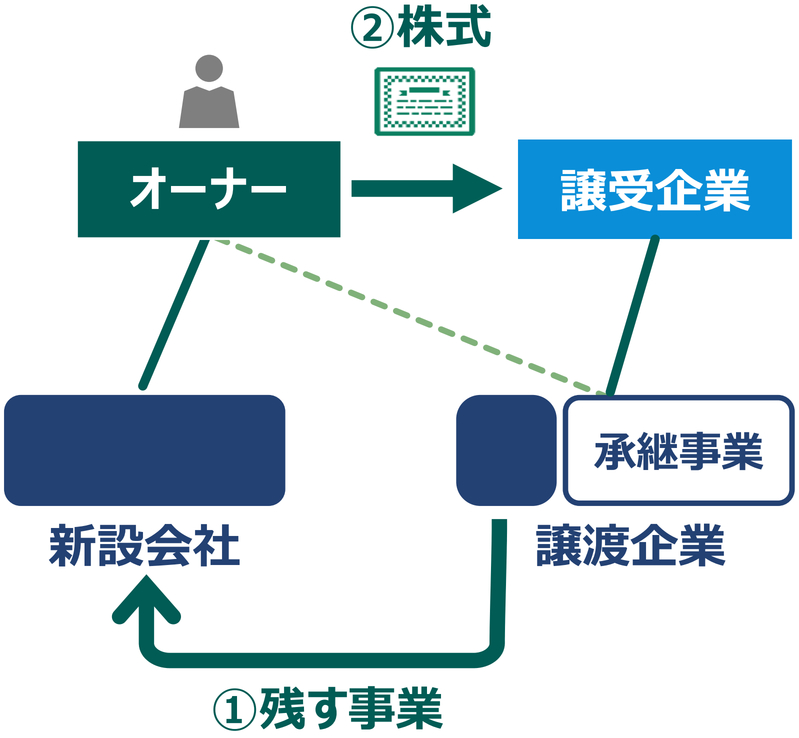
会社分割

分社型



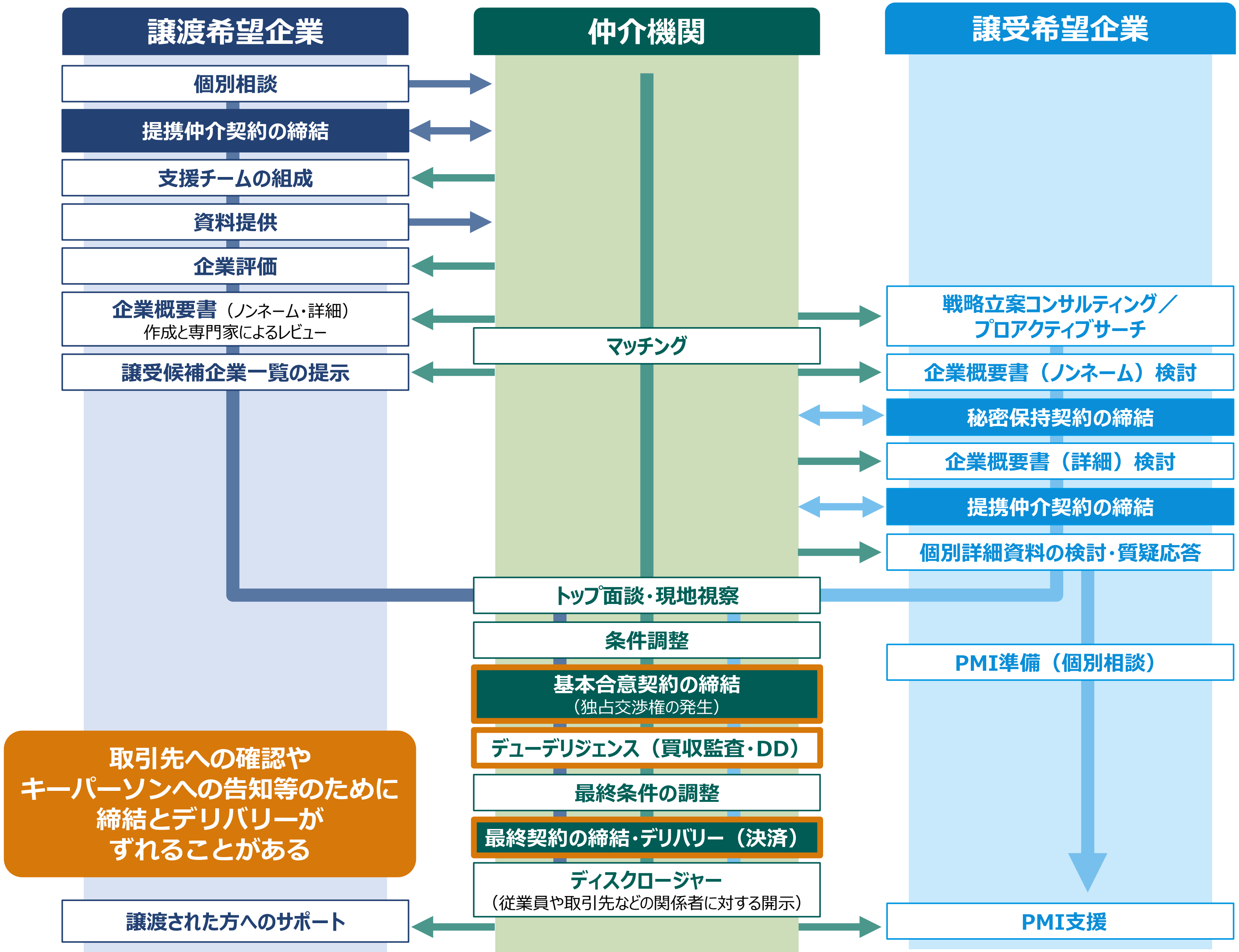
分割型

トレンド



Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

M&Aの進め方（通常型：株式譲渡を前提）



プロアクティブサーチは日本M&Aセンターホールディングスの登録商標です（登録商標第6557253号）

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

基本合意とは

定義

■ M&Aを検討している当事者が、最終契約を締結する前段階（特にデューデリジェンス実施前）において、当該時点における当事者の合意事項を確認し、いくつかの基本事項について合意する目的で締結する契約（Letter of Intent、Memorandum of Understanding）

▶ **買収条件の概要の確認**

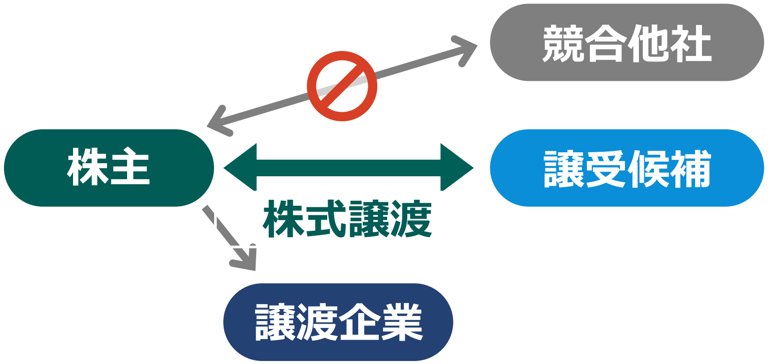
内容

■ 独占交渉権の付与
■ 秘密保持義務の設定
■ スケジューリングの確認
■ 買収監査への協力義務

法的拘束力の有無は案件ごとに様々

関連論点

■ 法的拘束力とブレイクリスク
■ 大幅な条件変更と契約締結上の過失
■ 上場企業の適時開示義務との関係
意向表明



Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

デューデリジェンス（DD）とは

定義

■ M＆Aの実施にあたり、M＆Aを検討している当事者がその意思決定に影響を及ぼすような問題点を調査・検討・検証する手続きのことであり、法務・会計分野をはじめとして、税務・ビジネス・環境・不動産等、種々の分野ごとにそれぞれの専門家がチームを組んで実施する場合が多い

目的

①M＆Aの実行は法的に可能かどうか
②予定されている譲渡価格は適正かどうか
③支配権獲得後に、経営を行っていけるのか
（期待されたシナジーに対する障害の有無）
等、の調査確認

論点

■ DDの実施と取締役の善管注意義務との関係
■ 表明保証条項の整備とDDの省略について
■ DDで開示・発見されていた事項が表明保証違反に該当する場合の取扱い
（東京地判平成18年1月17日等）

主要な調査事項（法務DDの場合）

1. 設立・会社組織や運営等
2. 株式・株主等
（法務DDの中心的な調査事項）
3. 契約
（チェンジ・オブ・コントロールの確認）
4. 不動産・動産・知的財産等
5. 人事・労務管理
（特に未払残業代の問題は重要）
6. 訴訟その他紛争関係、クレーム
7. 許認可・コンプライアンス・土壌汚染その他

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

株式・株主等について

現株主は本当に対象会社の株主なのか

■ **株主名簿の確認だけでは不十分**
（そもそも、株主名簿が無いか、**要件を満たさない場合**が多い）
※株主名簿の要件の確認
- 株主の氏名又は名称及び住所
- 株主の有する株式の数
- 株式を取得した日
- 株券発行会社である場合には株券の番号

株主の追跡法

■ 取締役会議事録、株券の裏面、法人税申告書別表その２、遺産分割協議書等の**資料を確認**

▶ **株主変遷表の作成**

■ **各段階で、株式譲渡が適正になされているか確認する**（取締役会の承認、株券の交付等）

▶ 取締役会の承認がなされていても、特別利害関係人の排除がなされていないことが多い

株券の紛失箇所がある場合

■ 主要な対処法の検討
- 株券喪失登録の制度の活用…**１年経過で無効**
- 株券不発行会社へ定款変更…**基本2週間で可能**
  ※但し、株券の善意取得を完全に防ぐことは難しい
- 株券の単純な再発行…………**要注意**

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

（関連論点）会社法による株券不発行の原則化

株券不発行会社と株券発行会社

■**原則**…株券不発行
■**例外**…株券発行　　※対象会社がどちらであるか、必ず**定款及び登記簿謄本**で確認する

会社法施行前	会社法施行 2006年（H18）5月～	会社法施行後
株券発行会社 原則	→	株券不発行会社 原則
株券不発行会社 例外	→	株券発行会社 例外

株式譲渡の効力発生について

	当事者間の効力	会社に対する効力	定款による譲渡制限 ※要確認
株券不発行会社 原則	譲渡契約のみ	名義書換	※承認機関の承認
株券発行会社 例外	契約＋株券の交付	名義書換	※承認機関の承認

※**承認機関**は取締役会とは限らない（定款の規定を必ず確認する）

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

その他の問題点（チェンジ・オブ・コントロール条項など）

簿外負債の発見　DDにおける最重要の調査事項の一つ

■ 保証の有無
■ 未払残業の問題
■ デリバティブの問題　等

→ 売買価格の調整、契約書への影響 等

チェンジ・オブ・コントロール条項とは

■ 対象会社が当事者となっている契約のうち、**対象会社の主要株主の変更や対象会社における経営体制の重大な変更について、事前の通知・承諾、解除原因や期限の利益の喪失事由等とされている条項**のこと

チェンジ・オブ・コントロール条項の趣旨・機能

■ 取引の相手方当事者の支配権が移動することにより、
当該当事者の信用状態や経営方針の変更が見込まれる場合に、
他方当事者に契約を継続するか否か検討の機会を与える

■ 買収防衛策としての活用
（中小企業のＭ＆Ａでは殆ど想定できない）

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

最終契約の主な構成

1 当事者、譲渡日、対象株式、譲渡価額（一株当たりの金額）

2 表明保証

3 譲渡日までの義務（売主・買主）

社内手続きの履践、善管注意義務、重大行為の禁止、従業員の異動の禁止、
役員の辞任届の取りまとめ、株券不発行会社への定款変更、
取引先への対応（チェンジ・オブ・コントロール条項の対応）等

4 クロージング条件

表明保証が真実かつ正確であること
譲渡日までの義務が遵守されたこと　等

5 譲渡後の義務（売主・買主）

売主：競業避止義務、引継　等
買主：従業員の処遇の維持、保証債務の解除、退職慰労金の支給　等

6 解除・損害賠償

7 一般条項

8 その他

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

表明保証（Representations and Warranties）とは
※日本法には明文規定が無い概念

■ 契約当事者の一方が、他方当事者に対し、
主として契約目的物などの内容に関連して、一定時点において一定の事項が
真実かつ正確であることを表明し、その表明した内容を保証するもの

主な表明保証項目

① 設立及び法的に有効な存続
② 反社会的勢力からの断絶
③ 許認可等の取得
④ 法令等との抵触の不存在
⑤ 対象株式の存在・所有
⑥ 株主名簿の記載の真正
⑦ 計算書類等の適正
⑧ 簿外債務の不存在
⑨ 税務申告等の適正
⑩ 債務不履行の不存在
⑪ 要承諾取得契約の不存在
⑫ 知的財産の所有
⑬ 労務管理の適正
⑭ 紛争の不存在　等

論点

■ 表明保証の限定と拡大
「別紙」で除外、「重大性」「重要な」での限定
「認識」（知る限り、知りうる限り）による限定
「おそれ」による拡大

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

表明保証に関する判例紹介

東京地判　平成19年9月27日（ライブドアオート事件）

　株式会社ライブドアが中古車販売を業とするジャック・ホールディングス株式会社（後に株式会社ライブドアオートに商号変更）の51%株式を取得をした後に、ライブドアの粉飾決算等が明らかになり、その取締役らが証券取引法違反の容疑で逮捕された。

　ライブドアオートは、ライブドアが事前に本件粉飾決算等の事実を告知していたならばライブドアと契約を締結することはなく、ライブドアがこの告知を怠った為に16億円余の損害を被ったとして損害賠償請求訴訟を提起した事例。
　裁判所は以下のように述べてライブドアオートの請求を棄却した。

「企業間の買収については、私人間の取引であることから私的自治の原則が適用となり、同原則からは、買収に関する契約を締結するに当たっての情報収集や分析は、契約当事者の責任において各自が行うべきものである。」
「企業買収において資本・業務提携契約が締結される場合、**企業は相互に対等な当事者として契約するのが通常**であるから、上記の原則が適用され、特段の事情がない限り、上記の原則を修正して**相手方当事者に情報提供義務や説明義務を負わせることはできない**と解するのが相当である。」

※なお、本件では、ライブドアの表明保証の内容はわずか3項目に過ぎず、かつ、
　粉飾決算等に対応する表明保証条項は定められていなかった。

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

契約の解除と損害賠償

契約の解除（合意解除によらない場合）

■ 解除ができる場合の例

①相手方の契約違反又は表明保証違反

②相手方において法的な倒産手続きがなされた場合

③対象会社において法的な倒産手続きがなされた場合（買手からのみ）

■ 解除ができる時期

- M&Aの実務では、クロージング（決済）まで
  クロージング後は再売買又は損害賠償請求による
- 解除の効力は遡及効が原則（民法545条第１項）
  ：M&Aでは原状回復がほぼできない

損害賠償

■ 損害賠償の対象

● 契約違反 ● 表明保証違反 ● 特別補償 等

■ 損害賠償の上限と期間…金額の上限と期間の制限を設ける必要がある

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

クロージングの流れ（契約日≠譲渡日）

最終契約締結

株式譲渡契約書には、
収入印紙の貼付不要

委任状

株式の譲渡承認手続き
※譲渡制限株式の場合

- 譲渡承認請求
- 譲渡承認決議
- 譲渡承認通知

クロージング
（株とお金の交換）
▶ 株主の交代

- 株券
- 領収書
- 株主名簿名義書換請求書
- その他印鑑 等

株主名簿の名義書換手続き

役員変更手続き

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

株式の譲渡承認手続き

1.株式に譲渡制限がついているかの確認

- ☑ 株式は自由に譲渡できるのが原則だが、
  大半の中小企業には譲渡制限が付いている
- ☑ **定款**と**登記事項証明書**で確認する必要がある
- ☑ **譲渡制限株式**
  「当会社の株式を譲渡により取得するには、○○○○の承認を要する」

2.株式の譲渡承認手続き

譲渡承認請求

■ M&Aでは**原則事前に**譲渡人が譲渡承認請求を行う

譲渡承認決議

■ **譲渡承認を行う機関**とは
- 取締役会がある会社 ➡ （原則）取締役会
- 取締役会がない会社 ➡ （原則）株主総会

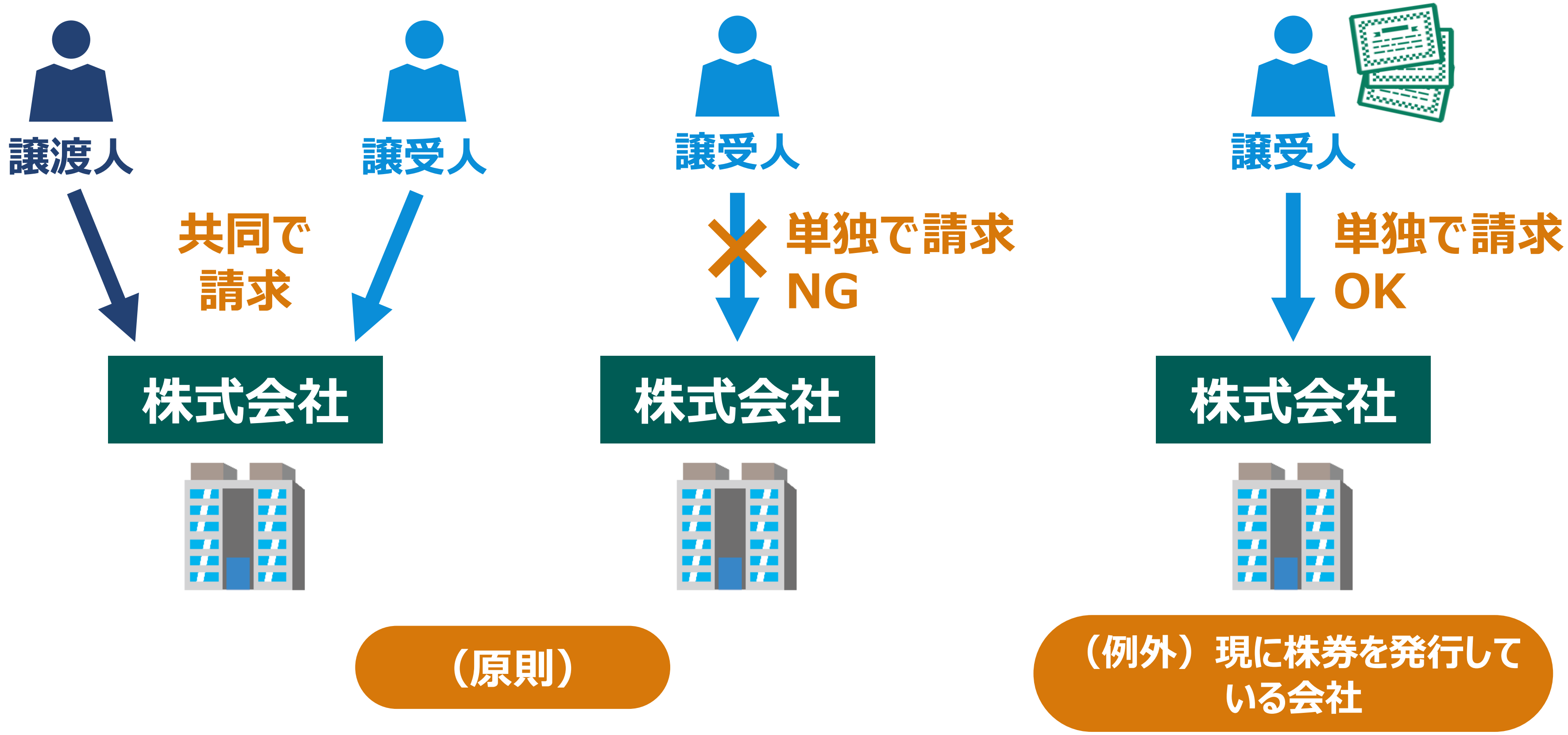
譲渡承認通知

■ 株式譲渡承認の決定をしたら、
その可否を請求者に通知する

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

株主名簿の名義書換手続き

- 株式譲渡が有効に行われても、**株主名簿の名義書換**を行わない限り、譲受人は株主であることを、会社に対して対抗（＝主張）できない
- この手続きは、**譲渡人と譲受人が共同で行う**のが原則



Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

役員の変更

譲受人が株主として、会社の経営に参画し、意思決定に関与するために、
譲受人又は譲受人が指名する人物を会社の役員にして、
経営権を握る必要がある

1.役員の選任機関

譲受人
（株主）

↓

株主総会

↓

取締役会・取締役の互選・株主総会etc.

役員	取締役会 設置会社	取締役会 非設置会社
取締役・監査役	株主総会	株主総会
代表取締役	取締役会	①株主総会 ②取締役の互選 ③定款

2. 必要書類

①新役員を選任した書面

●株主総会議事録（株主リストを含む）　●取締役会議事録 等

②新役員が就任したことを証する書面

●就任承諾書 ●印鑑証明書 ●本人確認書類 等

③旧役員が辞任したことを証する書面

●辞任届 等

④新代表取締役が会社実印を登録する書面

●印鑑届書

※法務局に対して提出する書類なので、
不備があると受理されず、登記してもらえません
したがって、的確な処理が必要になります

Copyright© Nihon M&A Center Inc. All rights reserved.

日本M&Aセンター

M&Aシニアエキスパート養成スクール