

# 『対象会社が海外子会社を有する M&Aにおける法務DDの留意点』

## 1. はじめに

自社の技術を取り巻く環境変化と激しい国際競争にさらされ、絶えずイノベーションの必要に迫られている企業にとって、M&Aは魅力的な選択肢の1つである。クロスボーダーM&A（IN-OUTの取引、OUT-INの取引）も、グローバル化に伴い増加している。当所は、最近、日本企業である依頼者が海外に100%子会社を有する企業を買収するにあたり、法務デューデリジェンスを行った。本稿では、そのケースで問題となった点を中心に、実務上留意すべき点を解説する。はじめに、有効な株式の取得、労務に関する問題、および知的財産権について通常の法務デューデリジェンスで留意すべき点を述べ、次に、海外子会社の法務デューデリジェンス特有の留意すべき点について述べる。

## 2. 有効な株式の取得

100%子会社化を行うにあたっては、①株式の任意売買のほか、少数株主の個別の承諾を得ることなくその保有株式を強制的に取得する方法（スクイーズ・アウト）として、②現金対価株式交換や③株式併合、④全部取得条項付種類株式の活用、⑤平成26年会社法改正で導入された特別支配株主による取得等が考えられる。各ケースで①～⑤のいずれの方法を採用するかは、買収会社が現に有している株式の割合、株主の数、株主との交渉により株式を取得できる見込み、必要となる議決権比率、税務上の取扱い等の様々な事情を考慮して決めることとなる。最終的にどのような方法で100%子会社化を目指すのか、その際に対価をどう設定するのかについては、各方法の長所および短所を依頼者である買収会社に説明し、対象会社に対しても

充実したインタビューを行ったうえで依頼者と協議することが重要である。

当所が最近行った案件では株式の任意売買を選択した。株式の任意売買では、株式取得の有効性を担保するために、株式の発行・譲渡の来歴を把握し、株式の発行・譲渡が適法に行われたかどうかを確認する必要がある。確認に際しては、株主総会議事録や取締役会議事録、株式譲渡契約書等を直接的な証憑として参照することになる。直接的な証憑となる資料が残されていないか、そもそも作成されていないか、あるいは、間接的な証憑の積み上げによって、株式の発行・譲渡が適法になされたことを確認していく必要がある。株式の発行・譲渡の来歴の一部に上述のような直接的な証憑が存在しなくても、他の来歴に関する直接的な証憑との整合性を考えて、証憑が存在しない来歴の内容を推測することは可能である。また、貸借対照表の純資産や商業登記簿の株式・資本区の記載、信用調査会社の調査結果、役員や従業員株主へのインタビューの結果も株式の発行・譲渡を推測させる間接的な証憑となる。

株式の発行・譲渡の事実を十分に基礎づけることができなければ、株式が適法に発行・譲渡されたことを売主に表明保証してもらうことになる。もともと、それではせいぜい売主に損害賠償を求めることしかできない。最終的にそのような表明保証条項は入れるとしても、間接的な証憑をできる限り積み上げることで、適法な株式の発行・譲渡があったこと自体を基礎づける努力は怠るべきではない。

### 3. 労務に関する問題

労務に関する問題も、法務デューデリジェンスの際に入念に調査しておかなければ、簿外債務の存在が顕在化する等、後々思いもよらぬ不利益を被る可能性がある。当所が最近行った案件では、①対象会社の企業価値にとってキーとなる役員や従業員が買収後も残ってくれるか、②違法な時間外労働等の労働規制違反や隠れた金銭債務（割増賃金や労災に関する損害賠償債務等）がないかという点が特に問題となった。これらの点は、対象会社が中小企業である場合に比較的問題になりやすいと思われる。

①の問題に関しては、買収を成功させるためには、キーとなる役員や従業員の特定制や買収に反対する者との調整を早期に行う必要がある。買収の目的が対象会社の収益源となる技術やノウハウを獲得することにあるケースでは、特定の役員や従業員にその技術やノウハウが集中しているということがしばしば見受けられる。買収を成功させるには、技術やノウハウを持つ特定の役員や従業員が買収に賛成していることが必須である。法務デューデリジェンスを行う時間は限られていることから、買収の目的に応じてキーとなる役員や従業員を特定し、そのような役員や従業員が買収に賛成か反対かを把握したうえで、反対している役員や従業員との間では早い段階から調整を進めておかなければならない。

他方、②の問題に関しては、違法な時間外労働等が発生しているかどうかを確認し、対象会社による労働規制違反を是正できるか否かや、対象会社の隠れた金銭債務が許容できるか否か等を買収実行前に熟考しなければならない。

この点、中小企業では労務管理に力を入れないことも多い。例えば、人員不足等の理由から納期間近になると製造現場等で働く従業員に負荷がかかり違法な時間外労働が生じているといったことや、時間外労働に伴う割増賃金が

長期間にわたり支払われていないといったこともしばしばある。

実態に鑑みると、労働規制を厳密に遵守することに困難が伴うことは否めない。もっとも、買収会社としては、対象会社による労働規制違反のリスクを負うことは到底許容できないため、対象会社に労働規制違反の是正を求め、是正を確認した後で買収を実行すべきであろう。また、対象会社が時間外労働に伴う割増賃金等の隠れた金銭債務を負っている場合は、それが買収会社にとって許容できる程度か否かを勘案し、許容できない程度に至っていれば買収それ自体を取り止める選択肢も考えざるを得ない。

### 4. 知的財産権

M&Aの1つの目的は対象会社が有する技術やノウハウを獲得することである。そこで、買収会社は対象会社がいかなる知的財産権、具体的には特許権、商標権、意匠権、ノウハウ等を有しているかを知る必要がある。当所が最近行った案件でも、知的財産権に関する問題の有無を入念に確認した。

知的財産権に関する法務デューデリジェンスでは、まず、特許公報等の一般に公表された資料に基づき、対象会社が有する知的財産権の概要を把握すべきである。その際、無効審判請求の有無等を調査し、当該知的財産権の有効性が否定されるリスクについても併せて確認する必要がある。

次に、対象会社の役員や従業員へのインタビューにおいて、各知的財産権が対象会社にとっていかなる意義や重要性を有しているか確認する必要がある。加えて、公表されていない知的財産権で重要なものがある場合、併せて開示を求めることになる。

さらに、対象会社が他社からライセンスを受けている場合には、知的財産権それ自体の内容を把握するとともに、契約書の開示を受け、M&Aによってライセンスを失効させる

Change of Control 条項がないかを確認することが必須である。また、対象会社が他社にライセンスを与えている場合には、非侵害保証等の過大な表明保証がなされていないかを確認することが必須である。

なお、知的財産権が対象会社やその子会社、関係会社のグループ内で分散して保有されていることがある。買収会社としては、知財管理を容易にするため、対象会社が一元的に管理するよう求めることも考えられる。

## 5. 海外子会社の法務デューデリジェンス

対象会社が海外に子会社を有しているといったケースでは、買収する際に、対象会社のみならず海外子会社についても法務デューデリジェンスを行う必要がある。

このような海外の会社に対する法務デューデリジェンスには困難が伴う。そもそも、地理的な懸隔や言語の壁があるため、資料や情報の円滑な収集・分析が容易ではない。また、法律や文化が異なるため、厳密な法的評価やリスクの見積もりも困難である。したがって、現地の法律事務所を雇って海外の会社に対する法務デューデリジェンスを実施させ、その法律事務所を的確かつ効率的にハンドリングしていく必要がある。また、法務デューデリジェンスを担当する現地の弁護士を正式に選任しないとしても、法制度や会計書類の理解のために部分的に専門家に助言を求めることも考えられる。

時間や費用、人脈等の関係で現地の弁護士の選任が難しい場合には、日本の弁護士が海外の会社に対して法務デューデリジェンスを一定程度行わなければならないこともあろう。当所が最近行った案件においても、対象会社の海外子会社について一定程度の法務デューデリジェンスを当所が行った。そこで、海外子会社について法務デューデリジェンスを行う際に留意すべき点を上記2～4のテーマごとに簡単に述べる。

まず、株式を有効に取得できるか否かを調べるために株式の発行・譲渡の来歴を把握する必要があるのは、海外子会社についても同様である。当該子会社が準拠する国または地域の会社法等の法制度を調査し、株式の発行・譲渡が適法になされるための要件を調査しなければならない。国や地域によっては、日本語や英語で法制度を解説した文献が存在するので、参照するとよい。法制度の調査を終えたら証憑を検討して適法となるための要件を満たしているかを分析する。

次に、労務に関する問題のリスクを見積もる際は、法律はもちろん、法律に表れない文化の違いも非常に重要である。例えば、国によっては、労働者がストライキを頻繁に起こして賃金の引き上げを求める等、使用者から様々な手段を使って金銭的利益を得ようとする場合もある。対象会社の役員や従業員が海外子会社に頻繁に赴いているような場合には、当該役員や従業員へのインタビューを通じて海外子会社の実態や企業風土等を知ることができるので、インタビューで得た情報も勘案してリスクを見積もる必要がある。

また、海外子会社が有する知的財産権を検討する際は、各国の特許庁等の行政庁が管理する知的財産権のデータベースを参照する必要がある。データベースによって情報量等の差はあるが、知的財産権それ自体の内容のほか、審査状況や審査書類等の有用な情報が得られることも多い。

他に留意すべき点として、タックスヘイブンに対象会社の海外子会社が存在するときは、当該子会社を利用した租税回避措置が行われていないかという点が挙げられる。対象会社が海外子会社との間の取引条件を操作して、法人税率の低い国または地域の子会社に収益をプールしていることがあるためである。その場合、タックスヘイブン対策税制が適用されて、プールした収益に対応する法人税を支払う必要が生じ、買収会社は思わぬ簿外債務を負うリスクがある。

タックスヘイブン対策税制に関しては、規制を強化する法改正と、新しい租税回避スキームの考案とが相次いで行われており、香港、マカオ、シンガポール等の税率の低い国に子会社がある場合、その適用の有無については慎重に検討する必要がある。

例えば、対象会社が香港に100%子会社Hを有し、当該子会社がさらに中国に100%子会社Cを有しており、対象会社がHやCと取引を行っているという場合には、その取引のスキームに注意する必要がある。スキームの内容によっては、租税特別措置法66条の6以下のいわゆるタックスヘイブン対策税制との関係が問題となり得る。香港は法人税率が低いことで有名であり、タックスヘイブン対策税制上のタックスヘイブンとしても指定されているところ、対象会社、H、Cの間の取引の内容を適宜設定することによりHに利益をプールした上で、対象会社の支払う法人税を節税することができる結果となるからである。

このような税制上のリスクを排除しきれない場合には、売り主に表明保証をさせる必要がある。

## 6. 最後に

以上、当所が最近行った法務デューデリジェンスで問題となった点を中心に、実務上留意すべき点について解説した。上記2～5に記載した点はM&Aで問題となる事項のごく一部に過ぎず、他にもケースに応じて多くの問題が生じることが予想される。一般的には、対象会社の会社組織、株式や株主、不動産等の有形資産、知的財産権、債務（偶発債務を含む）、各契約関係、人事や労務管理、コンプライアンスや許認可、訴訟紛争、子会社や関係会社といった事項について、網羅的に調査・検討を行う必要がある。対象会社の人材や知的財産権による技術力が買収において重要な意味を持つ場合には、労務に関する問題、知的財産権やライセンス契約等の精査が特に重要となる。

対象会社が海外に子会社や関係会社を有する場合は、その子会社等を含めて法務デューデリジェンスを行うことになるため、計画的に遂行する必要性がさらに高まる。多くの場合、子会社や関係会社が所在する国や地域ごとに、日本とは異なる特殊な法務リスクが存在する。例えば、訴訟件数が日本よりも圧倒的に多い米国の企業の場合、係争中の訴訟案件を抱えていることは珍しいことではなく、懲罰的損害賠償により巨額の債務を負うことがあり得る。また、許認可等の行政的な規制や環境問題に関する規制、贈賄規制、競争法等において特有の規律を設けている国や地域もある。そのような国や地域に所在する子会社や関係会社を有する企業を買収する場合には、買収後のビジネスを行う上で当該規律が障害とならないかを検討する必要がある。このように、海外に子会社や関係会社が存在する場合は、各国・地域で頻繁に問題となり得る法務リスクを優先的に検討していくことになる。また、海外の子会社や関係会社が所在する現地の弁護士の協力を得ることが必須となるため、買収会社は、海外の法律事務所とのネットワークを豊富に有している日本の法律事務所に法務デューデリジェンスを依頼する必要がある。

本稿が、海外子会社も関係した法務デューデリジェンスを遂行する際の参考になれば幸甚である。

執筆者紹介



弁護士 阿部 隆徳



弁護士 落合 馨

阿部国際総合法律事務所

ABE & PARTNERS

〒540-0001

大阪府中央区城見 1-3-7

松下 IMP ビル

TEL : 06-6949-1496

FAX : 06-6949-1487

E-mail : [abe@abe-law.com](mailto:abe@abe-law.com)

URL : <http://www.abe-law.com/>



本ニュースレターは、法的アドバイスまたはその他のアドバイスの提供を目的としたものではありません。  
本ニュースレター記載の情報の著作権は当事務所に帰属します。本ニュースレターの一部または全部について無断で複写、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行なうことを禁止します。

本ニュースレターの配信または配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[abe@abe-law.com](mailto:abe@abe-law.com) までご連絡下さいますようお願い申し上げます。