



リーガル コンパス

弁護士法人神戸シティ法律事務所
弁護士 山添 慎一郎
(兵庫県弁護士会所属)



第172回 M&Aにおける売手の自己防衛

1 売手の自己防衛の必要性

ここ数年、買収対象企業の財産や情報の吸い上げを狙った悪質なM&Aが社会問題化しています。

自身が会社代表者でもある売手が被害に遭うケースでは、会社・事業の存続や従業員の雇用継続への期待が裏切られるだけでなく、自らの連帯保証がM&A後も解除されず、売却したはずの会社の債務について債権者から請求を受けることも少なくありません。

仲介業者が関与していたにもかかわらず被害に遭う事例も散見されるところであり、仲介業者のスクリーニングだけに依存するのではなく、売手自身でも防衛のための対応を取る必要があるといえます。

2 契約書による対応とその限界

M&A契約書の中で、事業や雇用が一定期間継続されなかった場合や、売手側の連帯保証が解除されなかった場合の契約解除や損害賠償の条項を設けることは、売手の自己防衛のための基本的な対応の一つです。ただし、株式や財産が既に関手から第三者に譲渡されている場合や、買手が無資力となった場合には、こうした条項の実効性は乏しくなります。このため、契約書による対応と並行して、次に述べるような対応を取ることも検討する必要があります。

3 買手に対する事前調査

考えられる対応の一つは、買手に対する事前調査です。買手の協力が得られる場合には、秘密保持契約を締結した上で買手の財務資料等の開示を受ける方法により、不審な点がな

いかを確認することが考えられます。買手の協力が得られない場合、独自にでも可能な限りの調査を行うべきと考えます（例えば登記事項証明書など、何人も取得可能な資料から重要な情報を得られることがあります）。

4 連帯保証解除までのコントロール

特に連帯保証が解除されないリスクを念頭に置いた場合、考えられるもう一つの対応は、買手側の連帯保証の下でクロージング時までに借換えを行ってもらうか、それが難しい場合にも、事前に買手や新代表（予定）者の資力等に関する資料を債権者に開示し（秘密保持契約上、買手の承諾が必要となることもあります）、債権者からM&A後の連帯保証解除の事実上の内諾を得ることです。

なお、事実上の内諾を得ていたとしても（得られていない場合はなおさら）、その後、連帯保証解除までの期間に事情変更が生じた場合には、連帯保証が解除されない可能性もあります。このため、債権者において速やかに連帯保証解除の手続きに移れるように必要書類等はクロージング前に揃えておくとともに、買手による対象会社の経営・財務状況に重要な影響を及ぼす行為（多額の出金・送金、代表者変更、株式の譲渡など）を防止する対応も検討する必要があります。買手側のこうした行為をM&A契約書で制限することはもちろんですが、その他にも、例えば、株式を段階的に譲渡する、クロージング後も一定期間は売手側が取締役に留任し、M&Aの趣旨に反する取締役会の意思決定に歯止めをかける、株式譲渡承認機関の意思決定へのコントロールを残すといった対応も考えられます。