

本文の著作権は、台湾通商法律事務所により所有され、当所の書面許可なく、任意に使用してはならない。

実務上の株式買収手続に関する説明

前書き

多くの企業の経営理念は、「最小のコスト、最低のリスクで、最大の利益を追求する」を最高原則としている。企業が最大の利益を追求する多数の策及び方法のうち、企業資源を最も有効的に統合、運用し、企業自身の競争力を高め、企業変化が早く、競争が激しい経済時代にて最大の利益を求めて永続経営を達成するにおいて、「企業買収」は間違いなく最も有効的な方法の一つとして考えられる。

企業買収は大別して二種類に分類することができる。一つ目は基本型：合併及び買収など二つの形式。もう一つは変化型：基本型により派生した分割、株式転換、公開買取、融資合併及び管理合併など五つの形式。買収メカニズムは、買収標的物の違いによって、株式買収、営業買収及び財産買収に分類することができる。本文は『株式買収』という形式の買収について、簡単な例を挙げ説明分析する。

株式買収

『株式買収』とは、買収会社が株式買収方式で買収を行うほか、株式、現金又はその他財産を対価とする行為を指す。買収の目的とは、標的会社の資源を取得すること。そのため、実務上の買収では、多くの買収会社は100%の株式又は一定の割合以上の株式を買収することによって、標的会社の所有権又は経営主導権を取得する。買収会社が標的会社に対して負担する権利・義務の範囲について、それが買収した株式の割合に基づき分類することができる：

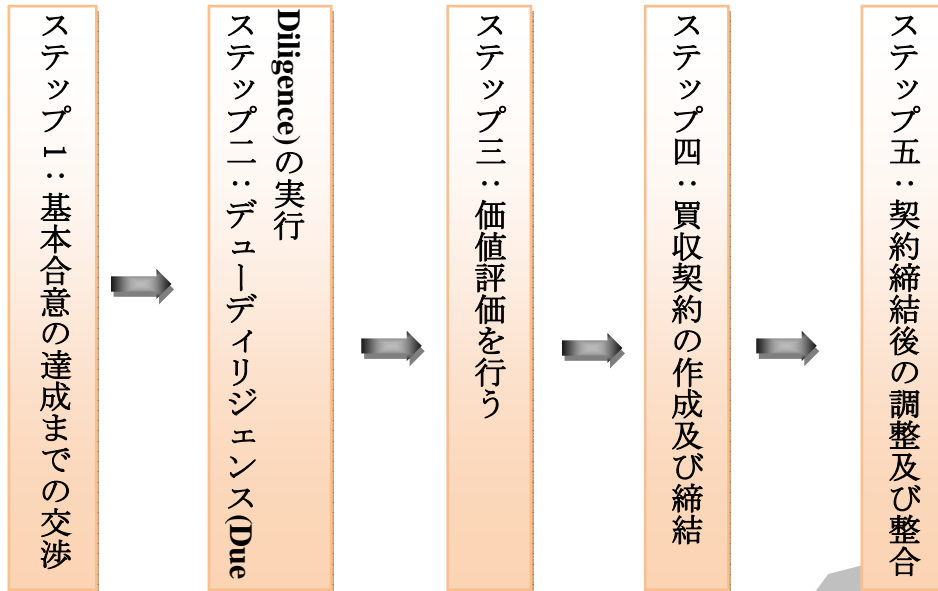
- 100%の株式を買収する場合：買収会社は標的会社すべての株式を取得し、標的会社唯一の株主（即ち、標的会社は100%株式を所持する子会社）となったため、標的会社に対する出資額に応じて、標的会社の権利義務について株主責任を全部負うものとする。
- 一部の株式を買収する場合：買収会社は標的会社の一部の株式しか取得せず、標的会社の大口株主となったため（即ち、標的会社はその再投資事業）、標的会社に対する出資額に応じて、標的会社の権利義務について株主一部の責任を負うものとする。

本 Newsletter は、法律の原則に基づいて説明するものであり、具体的な案件に対する法律意見を提供するものではありません。また、各案件により、その内容及び事実関連が異なり、考慮される面も異なるため、具体案件に対する法律意見のご相談は、弊所へお問合せ下さい。

本文の著作権は、台湾通商法律事務所により所有され、当所の書面許可なく、任意に使用してはならない。

株式買収手続

買収会社は買収対象（標的公司）を選定した後、買収案件の実行手続は以下のステップを踏む：

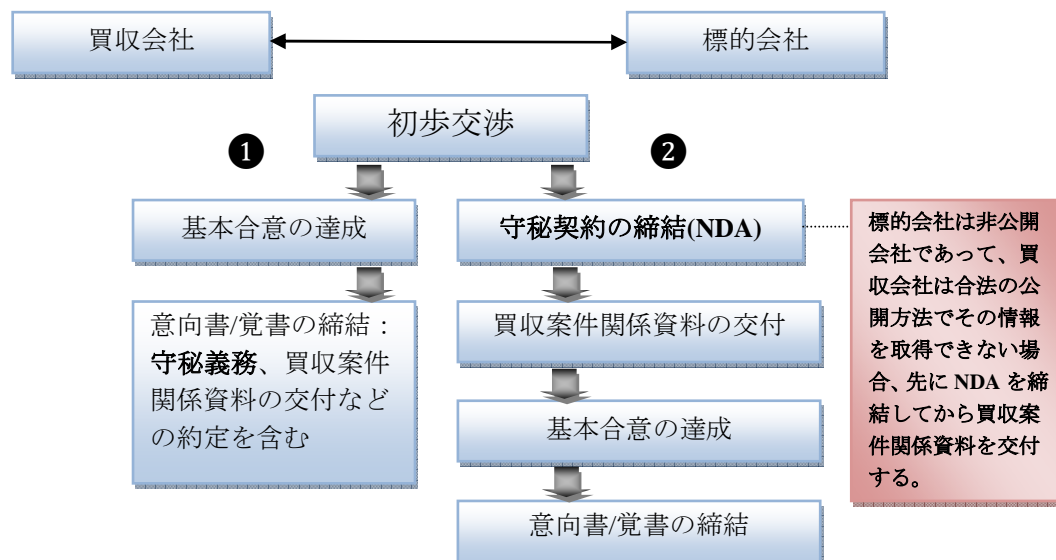


1. ステップ 1：基本合意の達成までの交渉

- このステップにおける交渉は主に次の二項目を含む：
 - I. 買収会社が標的公司と正式的に接触する
買収案件の基本内容、標的公司の財務状況、買収対価の予想範囲などの基本条件について、相互の考えを交換して協議を行う。
 - II. 買収会社と標的公司は買収案件について合意を達成する
双方は初步協議にて達成した基本合意について、書面方式で明確な基本合意書(Letter of Intent)又は覚書(Memorandum of Understanding)を作成する。
- 基本合意を達成する交渉は実務上の買収案件については、各々の買収案件における特定の戦略、需要、目的に基づき調整するものであるため、一定の規則がないものの、買収実例において、一般的な実行方法は次の二種類に分けることができる：

本 **Newsletter** は、法律の原則に基づいて説明するものであり、具体的な案件に対する法律意見を提供するものではありません。また、各案件により、その内容及び事実関連が異なり、考慮される面も異なるため、具体案件に対する法律意見のご相談は、弊所へお問合せ下さい。

本文の著作権は、台湾通商法律事務所により所有され、当所の書面許可なく、任意に使用してはならない。



● 基本意向書(LOI)又は覚書(MOU)の記載事項

項目	内容
買収項目及び買収対価の範囲	当事者が LOI を締結する時点で取得した情報に基づき、買収項目及び予想される買収対価範囲を確認する（買収対価事項は省略できる）
買収案件の基本内容及び買収対価の明細	買収の基本内容を確認する。 即ち：株式買収、買収対価内容の確認（現金、株式、財産など）
Due Diligence の進行	買収案件の後続事項（価値評価及び詳細企画など）について、一定期間において関係当事者に対して関係事項の Due Diligence を行うことを約束する。
具体買収契約の締結及び条件	当該買収案件は具体買収契約の協議、正式締結を基準とすることや、買収契約締結時間を約束し、買収契約について具体的な締結条件を設定する。
費用の負担	各自が買収案件の参与をするために行った協議、Due Diligence、価値評価によって生じる費用負担を約束する。
守秘義務	調査、評価又は買収案件の進行によって取得したすべての情報又は書類について、その機密性を維持するほか、買収案件が計画通りに完成できない場合、提供者に返還することを約束する。
独占交渉	一定期間内に第三者と LOI に定めた買収範囲と同様又は類似の買収案件を交

本 Newsletter は、法律の原則に基づいて説明するものであり、具体的な案件に対する法律意見を提供するものではありません。また、各案件により、その内容及び事実関連が異なり、考慮される面も異なるため、具体案件に対する法律意見のご相談は、弊所へお問合せ下さい。

本文の著作権は、台湾通商法律事務所により所有され、当所の書面許可なく、任意に使用してはならない。

	渉又は協議してはならないことを約束する
有効期間	LOIにおける記載事項の有効期間を約束する。通常は買収案件の後、継続事項の予定スケジュールに合わせる。
拘束力の有無	LOIの内容は、正式に買収契約を締結しない限り、当事者に拘束力を有しないことを約束する。
その他約束	経営権の帰属、株式構造、買収対価の起算基準及び調整方法など。

2. ステップ二：デューディリジェンス(Due Diligence)の実行

- 『デューディリジェンス』とは、買収案件の基本合意を達成した後に行う企業調査を指す。実務上の買収では、買収会社は基本意向書又は覚書を締結してから、正式に買収契約を締結するまで、自身の需要に基づき、基本意向書の約定を基準として、標的会社の運営現状及び未来の発展を把握、並びに標的会社の利点・欠点を評価するために、標的会社を対象として数日間から数週間のデューディリジェンスを行うことが一般的である。仮に、潜在的な問題を発見できた場合、事前
に買収後の協議策略の運用を計画するほか、将来の買収契約における対応策を講じることができる。
- デューディリジェンスは会社自身及び買収案件に関する各方面の考案を含む（例えば、法務方面、財務方面及び業務方面）。且つ、投資銀行、弁護士、会計士、企業顧問など買収顧問によって審査を行うほか、買収案件の最終決定を作成するための参考として、実体（書面形式など）の審査報告を作成する。
- 実体の審査報告について、次に掲げるものを参考することができる：

分類	詳細内容
会社基本資料	会社組織に関する書類。例えば、会社定款、会社記録（株主総会議事録など）、株主・取締役名簿、資本明細、関係者情報
会社権限	株主総会及び取締役会の同意条件、決議及び株主協議書、表決権契約を取得する。
財務事項	財務諸表（最近5年度において会計士が審査済の財務諸表、貸借対照表、損益表、最新の会計士未審査財務諸表、財務予測報告など）銀行口座、資金取得（貸借契約など）、会計士との通信資料、税務。
政府への申告事項	重要な許可及び免許、政府機関との報告及び通信資料、政府に提出した申請

本 Newsletter は、法律の原則に基づいて説明するものであり、具体的な案件に対する法律意見を提供するものではありません。また、各案件により、その内容及び事実関連が異なり、考慮される面も異なるため、具体案件に対する法律意見のご相談は、弊所へお問合せ下さい。

本文の著作権は、台湾通商法律事務所により所有され、当所の書面許可なく、任意に使用してはならない。

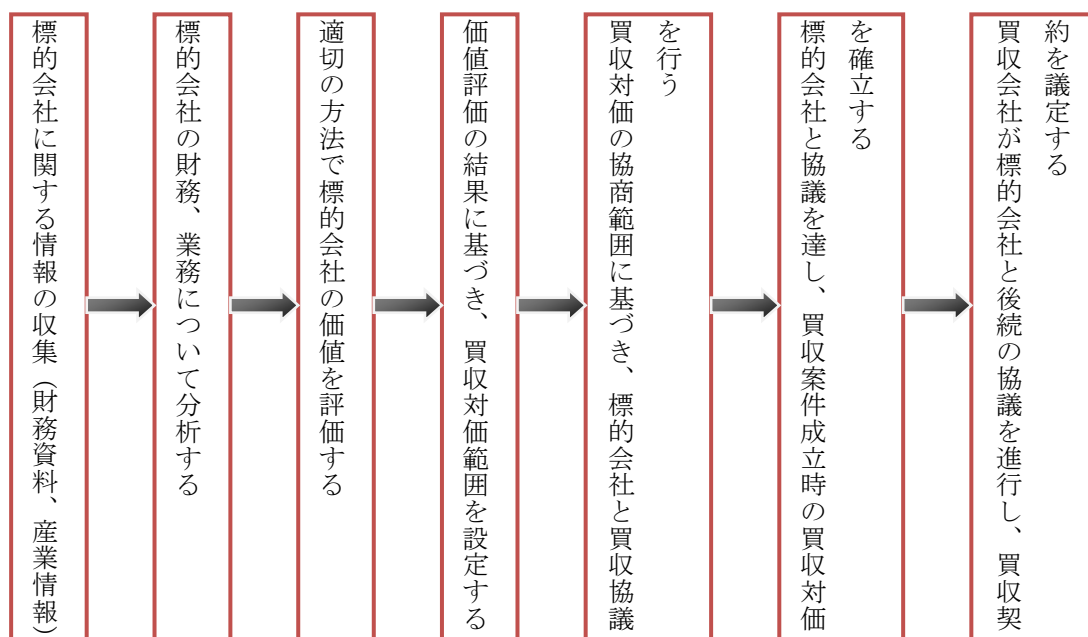
	案。
重要契約	合資又はパートナーシップ契約、売買・供給などの長期契約、重要財産の賃借契約、顧客リスト、競業禁止契約など。
知的財産権事項	特許権、商標権、著作権、専門技術及び営業秘密(know-how)、授權、権益侵害争議など、
不動産事項	産物保険、不動産調査、所有権書類、抵当権、賃借関係などを含む
雇用事項	各種の雇用契約、従業員福祉書類（解雇手当/退職金計画）、従業員リスト、従業員記録（賃金台帳、異動表など）
環境事項	政府により発布された報告、環境事項の審査及び調査、環境事項に関する許可及び授權、現地調査及び試験
訴訟及び責任	会社に対して拘束力のある判決、裁定、命令又はその他処分の副本、進行中又は進行する可能性がある訴訟に関する説明、過去5年間政府による調査の説明、如何なる訴訟進行に関する法律書類副本、保険会社の関係資料

3. ステップ三：価値評価を行う

- 買収案件が進行できるようになるのは、基本的に買収参与会社が価値評価を経て、買収によって得られる利益は買収に投入すべき費用より上回ると判断したためである。従って、実務上の買収案件の進行において、買収の必要費用は『価値評価』を以って買収対価を計算して表示するものとする。
- 一般的には、価値評価を行う時期：①基本合意を達成する可能性のある交渉を行う前、標的会社について簡単な価値評価を行う；②基本合意書/覚書を締結後、他方当事者に関する資料を取得したため、他方当事者全体の企業価値の更なる価値評価及び分析ができ、後続の協議における価値評価基準を定めるほか、買収案件が必要とする各項費用を再確認することができる。
- 価値評価の関係内容は、次のとおりとする：

本 Newsletter は、法律の原則に基づいて説明するものであり、具体的な案件に対する法律意見を提供するものではありません。また、各案件により、その内容及び事実関連が異なり、考慮される面も異なるため、具体案件に対する法律意見のご相談は、弊所へお問合せ下さい。

本文の著作権は、台湾通商法律事務所により所有され、当所の書面許可なく、任意に使用してはならない。



4. ステップ四：買収契約の作成及び締結

前述のデューディリジェンス及び価値評価を行った後、買収会社と標的会社は取得した情報及びそれに基づいた判断を基準とし、締結した基本意向書/覚書を基礎として、双方は詳細について協議を行うほか株式売買契約（買収契約）を定めるものとする。参考の内容として以下の例を挙げる：

	約束項目	約束内容の例
1	株式買収案件（以下「買収案件」という）基本事項	標的会社の株式売買、標的会社株主の声明及び保証(Representation & Warranties)、株式買収価格（即ち買収対価）及びその調整、保管に提出した株式(Escrow Shares)、標的会社株主間の協議、標的会社株主の声明
2	買収案件の成立 (Closing)	買収案件成立の時間及び場所、買収案件成立した時点で行うべき事項
3	標的会社株主の声明及び保証	本契約の締結に関する権限を享有する基礎要件：完全の株主権、本契約を締結してその他書類と衝突しないこと、個人考量によるもの、個人名義で株式を売出す、買収案件に関する必要情報を取得済、買収案件によって取得した買収対価（買収会社株式）について移転制限を受けることを同意する。
4	標的会社の声明及び保証	会社組織及び設立の有効性、資本内容、関係企業及び資本投資、本契約の締結に関する権限を享有する基礎要件（株主総会、取締役会決議など）、本

本 Newsletter は、法律の原則に基づいて説明するものであり、具体的な案件に対する法律意見を提供するものではありません。また、各案件により、その内容及び事実関連が異なり、考慮される面も異なるため、具体案件に対する法律意見のご相談は、弊所へお問合せ下さい。

本文の著作権は、台湾通商法律事務所により所有され、当所の書面許可なく、任意に使用してはならない。

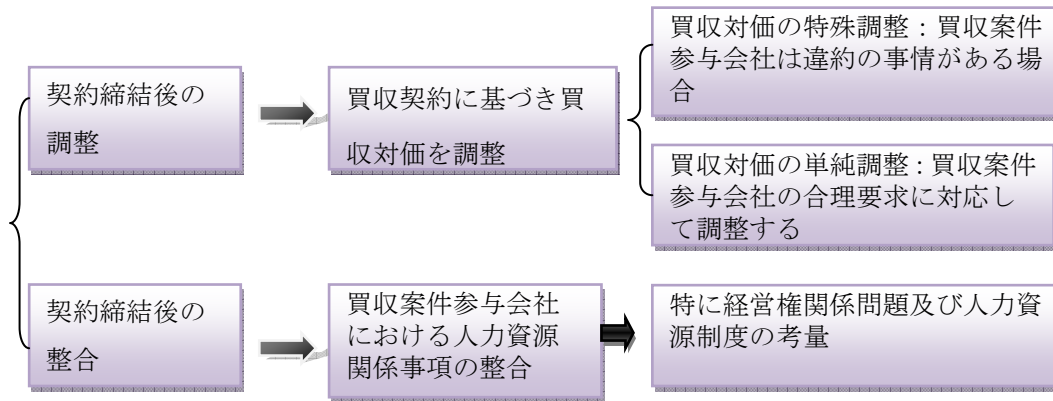
		契約を締結してその他書類と衝突しないこと、政府の関係同意及び許可、会社及び経営グループの口座資料、財務諸表、環境、税務、労働者事項、訴訟、重要契約、知的財産権、買収案件に関するすべての書類は提供済みであること、声明及び保証の真実性
5	買収会社の声明及び保証	会社組織及び設立の有効性、資本内容、関係企業及び資本投資、本契約の締結に関する権限を享有する基礎要件（株主総会、取締役会決議など）、本契約を締結してその他書類と衝突しないこと、政府の関係同意及び許可、買収対価の給付（株式発行）について既に必要権限を取得済みであること、声明及び保証の真実性、本買収案件の進行は自己考量によって、自己名義に基づくものであって、再販売又はその他目的はないこと。
6	その他約束	従業員の株式引受計画、費用負担、買収を完成する前の情報開示、株式登記権、標的会社が負担する損害賠償責任は買収会社により履行を引受けること、税務申告
7	株式買収案件の成立条件	政府の関係許可を取得すること、全当事者が本買収案件の成立に関する義務の履行、標的会社株主の特別義務、買収会社の特別義務
8	損害賠償及び株式保管	損害賠償責任、株式担保機制、特定声明及び保証の違反に対して保管株式を損害賠償する訴求方法
9	契約終止、改正及び棄権	契約の有効期限及びその終止、契約の終止事由及び方法、契約終止の効果、契約の改正又は補充、契約の延長又は棄権
10	一般条項	当事者間の通知、契約の一体性及び譲渡不可規定、契約の分割性、準拠法
11	添付書類	株式保管契約、株式登記権契約、標的会社が未履行の従業員株式引受計画、従業員株式引受契約、従業員株式引受証明、買収対価の給付スケジュール、買収対価の計算基準及び株式交換比率

5. ステップ五：契約締結後の調整及び統合

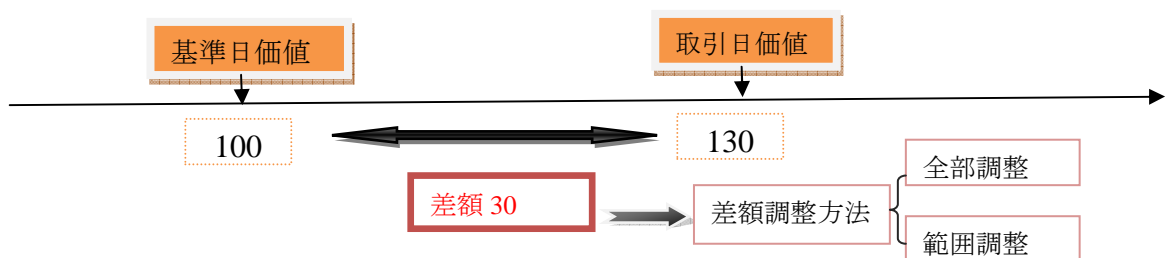
実務上の買収案件では、契約締結後の調整は主に買収契約の内容に基づき、買収対価について行うものとする。契約締結後の統合は、主に「人」の問題を解決するものであり、次の図表を以って説明する：

本 *Newsletter* は、法律の原則に基づいて説明するものであり、具体的な案件に対する法律意見を提供するものではありません。また、各案件により、その内容及び事実関連が異なり、考慮される面も異なるため、具体案件に対する法律意見のご相談は、弊所へお問合せ下さい。

本文の著作権は、台湾通商法律事務所により所有され、当所の書面許可なく、任意に使用してはならない。



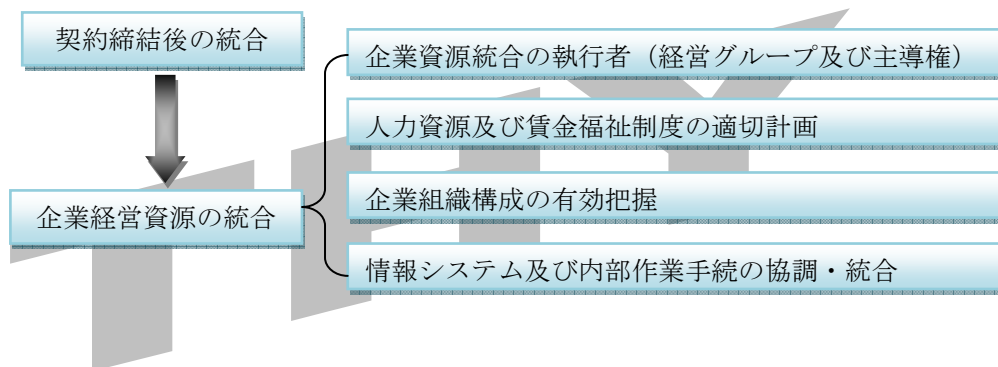
- 買収対価の単純調整-----買収案件参与会社の合理要求に対応する買収契約にて成立された買収が成立した時点の買収対価は、買収案件の取引日以前の特定期間を基準（以下「買収対価基準日」という）とするものであるため、実務上、買収対価基準日に基づき算出した企業価値（以下「基準日価値」という）は、標的公司が買収契約発効日から買収契約取引日まで、非正規運営活動（非正規取引）などを行ったため、買収案件取引日にて算出した企業価値（以下「取引日価値」という）と著しい誤差が生じることが多く、このような非正式取引による価値誤差を反応するため、当事者は双方間の差額について調整を行う（一般的に、取引日価値が基準日価値より低いときに行うものである）。



本 Newsletter は、法律の原則に基づいて説明するものであり、具体的な案件に対する法律意見を提供するものではありません。また、各案件により、その内容及び事実関連が異なり、考慮される面も異なるため、具体案件に対する法律意見のご相談は、弊所へお問合せ下さい。

本文の著作権は、台湾通商法律事務所により所有され、当所の書面許可なく、任意に使用してはならない。

- 買収対価の特殊調整-----買収参与会社が違約した場合
買収会社又は標的公司が買収契約を確実に履行せず、若しくは買収を中止すべき重大な事実によって、当事者に予定外の重大な損害を与えることを回避するため、買収取引時の確定買収対価の一部を株式管理機構に交付して保管することを別段に約定する。違約又は買収中止の事情がある場合、損害賠償を要求できる当事者は、その他の救済手段以外、株式管理機構により保管する一部の買収対価を以って、受けた損害を補償することができる。
- 「人」を中心として契約を締結した後の統合
企業買収は二つ又は二つ以上の会社の合併にかかわるほか、異なる会社には違う企業文化、未来の展望、経営理念、価値観、人力資源及び組織構造がある。そのため、契約締結後の統合は、企業買収が成功できるかどうかの鍵である。契約締結後の統合は、買収参与会社間の企業経営資源の統合を重点とし、次に掲げる表のように四つの項目に整理することができる：



結論

企業買収は、企業変革の迅速化を促進、利益を追求するほか、企業資源を有効に統合・運用する手段の一つである。企業買収の企業経営の実務上の運用は、個々の案件について具体的な計画、カスタム化をすることができ、高度の変化性及び運用性を有する。そのため、中小企業が従来 of 経営形態又は困難を解決するため、若しくは大型会社、グループが経営地図の拡張、国際競争力の取得、経営事業を終了又は経営事業の転換などの経営者にとって、『企業買収』を以って企業経営の理念及び最大利益を達成するための最も有効的な手段である。

本 Newsletter は、法律の原則に基づいて説明するものであり、具体的な案件に対する法律意見を提供するものではありません。また、各案件により、その内容及び事実関連が異なり、考慮される面も異なるため、具体案件に対する法律意見のご相談は、弊所へお問合せ下さい。