

デュー・デリジェンス

対象会社の買収に合意する前に、買収者は、その会社について徹底的な調査を実施すべきです。「デュー・デリジェンス」と称されるこの過程は、対象会社の価値の決定や問題点の特定のために、さらには、案件のストラクチャー決定の参考資料として、役立つこととなります。買収者は、対象会社の営業活動、財務情報および法的文書について調査を実施すべきです。多くの場合、アメリカにおけるデュー・デリジェンスは、他の法域で行われる同種の調査に比べて、より大規模なものとなります。

チームの招集

まず、デュー・デリジェンスの過程に関わることになる社内メンバーを確定することから始めます。このグループには、経営陣や社内法務部門の代表者を含めることが望ましく、また、会計士、投資顧問、弁護士などの外部アドバイザーも、それぞれ役割を有することとなります。さらには、年金や環境関係事項のスペシャリストといった追加的な第三者アドバイザーが必要となる場合もあります。

初めにデュー・デリジェンス過程の統括者を定めます。チームが効率的に機能するように、適切なコミュニケーション方法を確立しなければなりません。案件のストラクチャーの変更は、デュー・デリジェンス調査において留意すべき事項に影響を与える可能性があるため、そのような変更があった場合、チームのメンバーにそのことを知らせる必要があります。また、一般に買収者は、調査対象である資産、契約および負債について、最低限の価格を定めようとしています。このため、重要性の低い資料を検討することは、時間とお金の無駄となってしまう可能性があります。

資料請求

徹底的なレビューを行うために、通常、買収者は売主に対して、デュー・デリジェンス・リクエスト・リストを提出する必要があります。デュー・デリジェンス・リクエスト・リストとは、売主の営業活動、財務および法的文書に関する文書や情報の網羅的なリストを意味します。文書請求のためのリストは、対象会社や当該取引の特徴に応じたものを準備すべきです。

きちんと整理された状態を保ちつつデュー・デリジェンスを実施することにより、調査において得られる利益を最大化することが可能となります。可能であれば、デュー・デリジェンスのチームと対象会社との接点は、一つに絞るべきです。複数の発信元から重複した依頼がなされた場合、プロセスが遅滞するほか、悪感情を生みかねません。

デュー・デリジェンス過程の一環として、対象会社を訪問したり、対象会社の経営陣に面会する機会を得た場合には、事前にできる限りの情報収集を行うとともに、会議に備えて質問事項または論点リストを準備すべきです。

データルーム

多くの案件において、デュー・デリジェンス用の資料を一箇所に集めるために、オンラインのデータルームが利用されています。また、利用頻度はより低いものの、オンラインではなく、物理的にデータルームを設置することも、今なお時折行われています。オンラインのデータルームを用いる場合には、データルームの維持・更新に関する責任者を明確にする必要があります。また、誰に対してデータルームへのアクセス権限を付与する必要があるか、および、どのようにしてアクセス権限を付与するかを定める必要があります。資料は受領後直ちにオンラインのデータルームにアップロードする必要があるほか、新しい資料が追加された場合には、チーム全体がその点につき通知を受ける仕組みを整える必要があります。

機密保持

機密保持は、どのような取引においても重要な事項です。買収者および売主は、デュー・デリジェンス過程に関する機密保持契約を締結すべきです。すべての当事者が、同契約に基づく自らの法的義務を理解しておく必要があります。

調査対象とすべき重要分野

徹底した法務デュー・デリジェンスを行うためには、以下の分野を調査の対象とすべきである。

- 企業形態：対象会社の会社形態、資本、付与済みオプション、子会社等について確認する。
- 資産／負債：対象会社が現に資産を所有していることを確認する。重要な負債のすべてを確認する。
- 重要な契約：事業にとってどの契約が重要であるかを判断する。譲渡特約や支配権の変更に関する特約が含まれている契約を特定する。

- 許認可：事業運営に必要な許認可をすべて特定する。移転の必要がある許認可の有無および移転の時期や手続について確認する。

他に（取引の内容によっては）重要となる分野としては、不動産、年金に関する責任、知的財産権、従業員向け福利厚生、環境関連事項などが挙げられる。

デュー・デリジェンス結果の報告

どのようなデュー・デリジェンス報告を希望するかについて、デュー・デリジェンス過程の初期に、外部アドバイザーとの間で明確にするべきです。詳細な報告を求めるのか、問題点の要旨のみを求めるのか、あるいは、その両方を求めるのかについて、定めておく必要があります。また、希望するデュー・デリジェンス報告書のフォーマットがある場合には、その旨をアドバイザーに伝えるべきです。情報更新の機会や電話会議を定期的に設けることも一考に値します。これは、できる限り早期に問題点を特定するために有益な手段と言えます。また、案件の交渉を担当する者と、デュー・デリジェンスを行う者が、定期的に連絡を取り合うようにする必要があります。デュー・デリジェンスによって収集した知識は、取引のストラクチャーに影響を与え、また、取引条件の交渉において買収者に有利な材料をもたらす可能性を有しています。

グレゴリー サラテ
gsalathe@morganlewis.com

リサ 矢野
lyano@morganlewis.com