



Vit-Mar/Shutterstock.com

MAIN STORY

ALB TOP 10 FIRMS IN JAPAN FOR CROSS BORDER M&A

ALBクロスボーダーM&Aトップ10

Cross-border M&A is expected to rebound in 2022 after a dip in 2021, with corporations returning to business-as-usual as the COVID-19 pandemic recedes. In this inaugural ranking, ALB Japan picks 10 law firms with a presence in Japan that are standing out as leading cross-border M&A firms. Submissions were assessed in terms of value and nature of deals, size of team and other key factors. The list is in alphabetical order.

クロスボーダーM&Aは2021年には落ち込んだものの、企業がコロナに適応し通常業務に戻る中、2022年には回復が期待されている。ALBジャパンは、価格や取引の性質、チームの規模その他鍵となる要因を元に、候補者の中から日本で営業する10の法律事務所の中からクロスボーダーM&Aベスト10を初めて選出した。以下アルファベット順で紹介する。為替レートは発表時または執筆時を使用。

LIST BY ASIAN LEGAL BUSINESS, TEXT BY MARI IWATA

In recent years, new types of M&A-related practices have emerged, such as highly complex multi-jurisdiction carve-outs as well as defences against takeovers, in addition to traditional stock swaps, spin-offs and buy-outs. There is also an increasing trend of acquiring new technologies via M&A that enable

energy efficiency, supply chain management, data security and so on. In these areas, leading law firms are finding new opportunities.

Atsumi & Sakai advised various cross-border M&A deals in the past year, with its approximately 30-strong team of lawyers that includes five partners.

“The international community has not yet come fully out of the shadow of the Cold War, but nobody can turn the clock of economic globalisation backward, and the importance of cross-border M&A will only continue increasing. In this trend in the international society, we have been striving night and day

to become the only-one law firm that provides high-quality services that has the ability to adequately handle more and more complex laws and regulations and geo-economic security issues,” says the firm in a survey by ALB.

“Especially in the context of inbound M&A, we will do our best to support our Japanese and international clients as we see M&A remaining growth opportunities given that 1) acquisitions of Japanese companies by corporations and funds in the U.S., Europe and Asia are increasing further, and 2) Japanese companies have been accelerating selection and concentration through M&A,” it adds.

Key work by Baker & McKenzie, which boasts a 31-lawyer M&A team, including 15 partners, has included advising on the high-profile case of Universal Entertainment and Okada Manila’s \$2.6 billion de-SPAC (special purpose acquisition company) merger with 26 Capital Acquisition, where the firm was led by partners in Tokyo and San Francisco. Also, it was a legal advisor to Pacifico Energy, one of Japan’s largest renewable energy firms, on its offshore wind energy joint venture with UK-listed SSE Renewables.

Although cross-border M&A involving Japan was not very active in 2021 because of the impact of the pandemic the number of deals was up 1% on year, the total value was \$89.7 billion, up 21%, according to Baker & McKenzie’s analysis based on data compiled from Refinitiv. “The high-tech industry led the way but ESG-driven M&A and new types such as SPAC-related cases are expected to rise,” says Co-Managing partner Akifusa Takada.

Freshfields Bruckhaus Deringer’s M&A team is relatively compact with 11 lawyers, including two partners, but it showed its strength in multi-jurisdictional deals such as advising ENEOS on its 115-billion-yen (\$1 billion) acquisition of JSR’s elastomers business, a deal that spanned countries in Asia, North and Central America, and Europe. It also advised Marubeni on acquisition of all shares in Netherland-based Euroma Holding, and Ajinomoto’s sale of its European subsidiary, Ajinomoto Animal Nutrition Europe, to METabolic Explorer.

THE LIST

Atsumi & Sakai

渥美坂井法律事務所

Baker & McKenzie

ベーカー&マッケンジー法律事務所

Freshfields Bruckhaus Deringer

フレッシュフィールズブルックハウズデリングー法律事務所

Morgan, Lewis & Bockius

モルガン・ルイス&バックキアス法律事務所

Nagashima Ohno & Tsunematsu

長島・大野・常松法律事務所

Nishimura & Asahi

西村あさひ法律事務所

Oh-Ebashi LPC & Partners

大江橋法律事務所

Shearman & Sterling

シャーマン アンド スターリング

Tokyo International Law Office

東京国際法律事務所

White & Case

ホワイト&ケース法律事務所

Morgan, Lewis & Bockius was active in the past year in transactions in the finance sector, including advising MUFG Bank on its \$2.7 billion sale of shares in Paidy to PayPal. Also, it represented Japan Retail Fund Investment, a Tokyo Stock Exchange-listed REIT, and its external asset manager Mitsubishi Corp.-UBS Realty, in an approximately \$11 billion public merger.

Nagashima Ohno & Tsunematsu’s 128-lawyer team includes 46 partners. It advised Wuthelam group on its \$11 billion acquisition of additional shares in Nippon Paint Holdings. It also advised Isuzu Motors on its \$2.8 billion acquisition of Volvo’s UD Trucks business, and CVC Asia Pacific in a deal in which its newly established subsidiary, KK Oriental Beauty Holding, purchased Shiseido’s personal care business of CVC.

“Our clients are involved in virtually all businesses, industrial and financial sectors, and all regions worldwide. We provide our clients with a seamless one-stop service, tailor-made to their needs, focusing on business-orientated solutions and sensitivity for particularities,” says Hiroki Inoue, Managing Partner, Nagashima Ohno & Tsunematsu.

Nishimura & Asahi’s M&A team is even bigger, with more than 170 lawyers in Japan, including more than 70 partners. One of its most notable cases last year was advising Seven & i Holdings, the world’s largest convenience store franchisor, on its purchase of the U.S. convenience store and retail fuel businesses of Marathon Petroleum. “This transaction is one of the largest M&As in the world since the start of the COVID-19 pandemic. Our clear and timely legal analysis and assistance were indispensable to our client’s Japanese Board of Directors, especially given the size, materiality, and speed of the transaction, as well as the differences between the laws of Japan and those of the U.S.,” N&A says in a survey by ALB.


The firm also advised Mitsubishi UFJ Financial Group on its sale of all shares in MUFG Union Bank, Mitsubishi UFJ’s then-U.S. subsidiary, to U.S. Bancorp. The value was \$8 billion plus an additional \$9.6 billion expected dividend or share repurchase prior to the closing.

With a 84-lawyer team, including 40 partners, Oh-Ebashi LPC & Partners was involved in a number of deals in the past 12 months, although most of them are confidential. Its clients include top Japanese financial and manufacturing companies as well as fashion brands.

Shearman & Sterling, which has 14 lawyers, including five partners, advised Hitachi on its \$9.5 billion acquisition of GlobalLogic, a leading Silicon Valley-headquartered digital engineering services company. Besides this, the firm advised a key client, Osaka Gas, on its acquisition of U.S. renewable energy company Brighter Future Solar Farm, and its joint venture with Mitsubishi Heavy Industries Group. It also advised Marubeni, INCJ and Mitsui OSK Lines on their sales of shares in Atlantis Investorco to a wholly-owned subsidiary of Eneti.

Tokyo International Law Office's team consists of 16 lawyers of whom four are partners. One of the biggest cases it represented was the 26-billion-euro (\$30 billion) acquisition of Suez, a water technology company based in France which has a large Japan business, by Veolia, a global drinking water company, in which the firm acted as a Japanese counsel of Veolia. It also acted as the Japanese counsel to GN Store Nord on its 8-billion-kroner (\$1.2 billion) acquisition of Danish gaming gear producer SteelSeries, which also has a large Japan business.

White & Case has a 24-lawyer team including 10 partners, and the team grew with eight new arrivals last year. It advised Panasonic on its \$7.1 billion acquisition of the remaining 80% of the capital stock interests of Blue Yonder, a company in the field of digital supply chain and omni-channel commerce management.

Other high-profile cross-border M&As the firm was involved in include advising the above-mentioned PayPal's acquisition of Japanese buy-now-pay-later company Paidy, and representing SoftBank Group in the business combination between its portfolio company, Berkshire Grey, a U.S.-based robotics company, and Revolution Acceleration Acquisition, a SPAC, to create a publicly listed robotics and automation solutions provider, with a post-transaction equity value of up to \$2.7 billion. 

■ 近年、伝統的な株式交換やスピノフ、企業買収に加えて、高度に複雑な複数管轄地域にまたがるカーブアウトや企業買収の防衛策、といった新しいタイプのM&A関連業務が増加している。また、エネルギー効率やサプライチェーンマネジメントおよびデータセキュリティなどを強化する新しい技術の獲得を目指したM&Aも増加する見通しだ。これらの分野で、優れた法律事務所は新たなチャンスを見いだしている。

渥美坂井法律事務所はここ1年で、5名の主要パートナーを含む弁護士約30名のチームと共に、様々なクロスボーダーM&Aの法的助言を行った。

「近時のウクライナの状況を見ても、冷戦の終結後、国際社会は安定した秩序を樹立するには至っていないと言わざるを得ません。しかし一方で、経済のグローバル化を逆戻りさせることはできず、クロスボーダーM&Aの重要性も減ずることはないものと考えられます。このような国際社会において、複雑な法的規制や安全保障環境に留意しつつ、クロスボーダーのM&Aを国内のクライアントのために実行していく、と言う高付加価値のサービスを提供していける、各依頼者企業にとってのオンリーワンの法律事務所となるべく、日夜研鑽に励んでおります」と同事務所はALBの調査にコメントする。

「また、インバウンドを見ますと、①欧米・アジアの会社・ファンドによる日本企業の買収が益々増えていること、②日本企業の選択と集中がさらに加速していることから、インバウンドM&Aは依然として成長分野であると考えており、引き続き、内外のクライアントの皆様のサポートに全力で取り組んでいきます」

ペーカー&マッケンジー法律事務所では、15名のパートナーを含む31名のM&Aチームにより、注目を浴びたユニバーサルエンターテインメントとオカダ・マニラの26キャピタル・アキュジションとの、26億ドルのSPAC（特別買収目的会社）向け買収案件に助言をした。この案件では、東京とサンフランシスコのパートナーがチームを率いた。同法律事務所は、日本の大手再生エネルギー会社の1つパシフィック・エナジーに対しても、同社による英国上場企業SSEリニューアブルとのオフショア風力発電合弁事業の助言をしている。

ペーカー&マッケンジーがリフィニティブのデータに基づき取りまとめた分析によると、2021年の国内取引は、通年で3,755件と14%増、総額は767億米ドルで33%減だったものの、クロスボーダー

案件は、883件で1%増、金額は897億ドルで21%増。「対象業種は通年でハイテクが234件でトップ。インバウンドM&Aの投資元国のトップは米国で、通年で62件、ディール総額は98億米ドル。アウトバウンドM&Aの投資先国としても米国がトップで、195件、総額は382億米ドルにのびます」と共同代表の高田昭英弁護士は話す。

フレッシュフィールズブルックハウズデリンガー法律事務所のM&Aチームは比較的コンパクトで、2名のパートナーを含む11名の弁護士で構成されているが、1.15兆円（10億ドル）のENEOSによるJSRのエラストマー事業買収などの複数管轄案件で強みを発揮した。この案件は、アジアから北中米、欧州の国々にまたがっており、フレッシュフィールズはENEOSに助言した。また、丸紅によるオランダ企業ユーロマ・ホールディングスの全株式取得や、味の素による、飼料用アミノ酸会社味の素アニマル・ニュートリション・ヨーロッパの全株式のフランスのメタボリック・エクスプローラー（METabolic Explorer）への売却なども手がけている。

モルガン・ルイス&バッキアス法律事務所は、この1年間金融業界のM&Aで活躍した。例えば、三菱UFJ銀行はPaidyの全株式を米国の決済大手PayPalへ27億ドルで売却したが、モルガン・ルイスは三菱UFJ銀行のアドバイザーだった。同事務所は、米国に本拠を持つ不動産企業KKRによる、J-REIT運用会社三菱商事UBSリアルティ（MCUBS）の公開買付でも、アドバイザーを務めている。

長島・大野・常松法律事務所の128名のM&Aチームは、チーム内46名のパートナーに率いられている。同事務所は、シンガポール塗料大手のウットラム（Wuthelam）グループが日本ペイントホールディングスの増資を110億ドルで引き受ける際、ウットラムに助言を行った。また、いすゞ自動車が出資するUDトラック事業を28億ドルで買収した際、デューデリジェンスから交渉まであらゆる側面で主たる役割をにない、CVCのアジア太平洋部門が新たに設立した子会社オリエンタルビューティホールディングへの、資生堂のパーソナルケア事業譲渡では、CVCに助言を提供した。

「私共のクライアントは事実上、あらゆる事業、産業、金融といった事業ビジネスを世界中の各地で行っています。私共は、ビジネスに即したソリューションとクライアントごとのビジネスの特殊性に注意深く対応することに重点を置き、クライアントのニーズに合わせたテーラーメイドのサービス、事業に即したソリューション



Iryna Rahalskaya/Shutterstock.com

ン、各クライアントの事業に特有の事象について注意深く対応したサービスを、クライアントにシームレスかつワンストップで提供しています」と、同事務所のマネージング・パートナー井上広樹弁護士はコメントする。

西村あさひ法律事務所のM&Aチームは日本だけで170名以上、そのうち70名をパートナーが占める。過去1年で最も重要だった案件の1つは、世界最大のコンビニエンスストア・チェーンであるセブン&アイ・ホールディングスによる、米国のマラソン・ペトローリアムのコンビニ併設型ガソリンスタンド事業買収で、セブン&アイ・ホールディングスへ主たるアドバイザーとして助言を提供したことだ。「この取引はコロナ禍が始まって以後、世界最大のM&Aの1つです。日本と米国との法律の相違点はもちろん、その規模や重要性、そして取引のスピードを考慮すると、我々の明確で時宜を得た法的な分析やサポートは、クライアント様の経営陣にとって、なくてはならないものだったと自負しています」と西村あさひ法律事務所はALBの調査で述べる。

西村あさひは、三菱UFJフィナンシャル・グループが当時米子会社だったMUFGユニオン・バンクの全株式を米国地銀大手USバンコプへ売却する際は、三菱UFJフィナンシャル・グループを助言した。売却価格は80億ドルで、これに加えてクロージング前に96億ドルの配当または自社株買いが行われる。

大江橋法律事務所の84名のチームはそのうち40名がパートナーだ。同事務所はこの12ヶ月間で数多くの案件に関わった。クライアント名のほとんどは非公開だが、日本のファッションブランドや、大手金融、製造企業などが含まれている。

シャーマン アンド スターリングのM&Aチームも、5名のパートナーに率いられた計14人という比較的コンパクトな集団だが、大型案件に関わってきた。シリコンバレーに本社を置く主要デジタル・エンジニアリング・サービス会社グローバルロジックを日立が95億ドルで買収した案件で、同事務所は日立に助言を提供。これ以外にも、三菱重工業の米国子会社である米国三菱重工業株式会社と大阪ガスの米国子会社である大阪ガスUSAが共同で行った、米国ノースカロライナ州にある太陽光発電所の買収で、大阪ガスに助言を行った。また、丸紅、INJCJ、商船三井による、3社共同出資のアトランティス・インベスターコ（Atlantis Investorco）を、米国エネティの全額出資子会社に売却した案件でもアドバイザーを務めた。アトランティス・インベスターコは英国のばら積み船事業グループである。

東京国際法律事務所のM&Aチームは、4名のパートナーに率いられた計16名。この12ヶ月で取り扱った最大案件の1つが、水ビジネス世界大手仏ヴェオリアによる260億ユーロ（300億ドル）のスエ

ズ買収である。スエズは、日本向けに水事業を展開するフランスの水ビジネス企業であり、本案件で東京国際法律事務所はヴェオリアの日本でのアドバイザーを務めた。また、デンマークの音響大手GNによる、ソフトウェア対応のプレミアム・ゲームギア製作の世界的パイオニアであるスティールシリーズ（SteelSeries）の、80億デンマーククローネ（12億ドル）の買収では、日本でのアドバイザーとしてスティールシリーズのデューデリジェンスを実施した。スティールシリーズもデンマーク企業だが、日本に大きなオペレーションを有している。

ホワイト&ケース法律事務所のM&Aチームは、10名のパートナーを含む24名の弁護士から成る。1年前に比べて8人も増加した。同事務所は、パナソニックがデジタル・サプライチェーンとオムニチャンネル・コマース・マネジメントの国際的な主要企業であるブルーヨンドーの残り80%の資本持分を71億ドルで買収する際、パナソニックに助言した。

同事務所が関わった他の注目すべきクロスボーダーM&Aとしては、先述のペーパーによるPaidy買収で、PayPalのアドバイザーを務めたことが挙げられる。また、ソフトバンクグループが出資するロボット開発会社パークシャー・グレイの、SPACのレポリューション・アクセラレーション・アキュジションとの27億ドルの合併を通じた上場では、ソフトバンクグループに助言を提供している。 