

BUSINESS

# M&A 法務

最終回 クローリングとその後のビジネス統合等について

大橋&ホーンLLP 大橋弘昌パートナー

## 7 クローリング

(1) クローリングとは

クローリングとは、資産売買契約書（株式売買契約書）や譲渡する資産の売買証書、そのほかの書類への署名、更に株式売買であれば株券の譲渡、売買代金の送金、を同時に行い、資産売買あるいは会社売買を実行することをいう。このクローリングによって、資産売買あるいは株式売買が完了するわけだ。クローリングは、例えば買主側の弁護士事務所との会議室などで行われる。この手続きは通常、次のような方法で進められる。

① 売主、買主、及び双方の弁護士が、改訂された最新の契約書とそのほかの書類の中身を事前に確認する。クローリング当日、用意された書類の日付や署名者の名前がプラン

クになつて作業の場合には、それらを埋める。

② 書類の中身の確認が終わつたら、それらの書類すべてを机に並べる。その際、事前にクローリングのためのチェックリストを作っておく。リストに従って一つ一つ最終確認をしていけば間違いが起きにくいからだ。

③ 契約書やそのほかの書類に定めた条件が成就したことを、売・買主双方の弁護士が確認をする。例えば、買取した資産の一部である工場機械を巡り争っていた訴訟の終結などについて確認作業をするわけだ。

④ これらの確認が終わると、売・買主双方が、資産売買契約書、資産の売買証書、そのほかの書類に署名して、いく。

⑤ 署名が終了し次第、買主は銀行などの金融機関に対して売買代金の送金を指示する。送金確認後、クローリングは無事完了したことになる。

(2) エスクロウ

例えばクローリング当日になつても、売主側が資産売買契約書中の条件を満たしていなかったとする。しかし依然として、売・買主双方が資産売買を実行、完了させたい時には、「エスクロウ契約」を作成して、それを取り交わすことが多い。エスクロウ契約においてはエスクロウ・エージェントを指名し、そのエージェントに資産売買の全部あるいは一部の実行を委託する。そして、そのエージェントは、クローリング当日に売主によって満たされていなかった条件が後日成就されたことを確認した時に、委託された資産売買行為を実行することになる。総額10億円の資産売買取引において、売買の対象である工場機械の所有権の一部を巡って第三者と訴訟になつていたら、10億円のうちの1億円をエスクロウ・エージェント

に預けるとする。エージェントは、売主がその訴訟で第三者に勝訴し、買主に正式にその工場機械の所有権を移転するまで1億円を預かっておく。そして、売主から買主へ正式に所有権が移転されたことを確認した後、預かっていた1億円を売主に渡すことになる。

(3) クローリング・メモランダム

大きな資産売買取引、あるいは株式売買取引においては、クローリング時に「クローリング・メモランダム」を取り交わすことが多い。クローリング・メモランダムには、売買取引の経緯、クローリング前に実行された手続き（例えば、レター・オブ・インテンションの締結について、クローリング当日に署名された書類の一覧、クローリング後に行われる手続き（例えば、所有権が譲渡されたことに関する届出、など）について書かれる。

## 8 社会併後の統合

資産売買取引によって売主の会社資産の所有権が買主に移つたとしても、あるいは株式売買取引によって二つの会社が合併したとしても、それだけでビジネスが順調に拡大し、うまくいくわけではない。法律上、資産買収の形式を探ろうと、株式買収の形式を探ろうと、二つの異なった会社が一つになる時には、さまざまな問題が発生し得る。

(1) 社員の雇用

例えば、買取された会社の

社員の雇用の継続について。合併後、買取された会社の従業員の退職が相次ぐことが少なくない。会社のカルチャーが自分の慣れ親しんできたものと違ってしまうからだろうか。あるいは合併以前の給与水準と差がある場合、当然少ない方はその差に不満を抱くだろう。潜在的に社員が抱えていたさまざまな不満が、買取をきっかけに一気に吹き出すという可能性は大きい。また、買取した会社側は、経営の効率化を目指す理由から解雇を行うことも多い。当然、会社の雰囲気は悪くなる。このような原因で、それぞれ別の会社として経営していた頃はうまくいっていたものが、合併を機にダメになつてしまふことはよくある。だとすれば、経営トップや人事部門の人達は、人事政策などを通じてスムーズな会社統合を目指さなくてはならないだろう。

(2) 事前に契約書中に規定しておくこと

資産買収契約書中に、クローリング後のビジネス統合上の問題について規定し、リスクを減らすことは可能なのである。例えば、答えはイエスである。例えば、従業員の雇用の継続について、売主側の従業員からすれば、「自分の会社が買取されたので、自分の統合がうまくいくよう尽力した。ところが統合にめどが付いた途端に解雇された」というのではたまらない。また解雇はされないまでも、「給与水準を大幅に下げられた」というのも困る。こういったことを防ぐため、売主側は買主との交渉で、「一定期間の解雇・減俸の禁止」などを資産売買契約書中に定めることが出来る。また買主側から、売主の従業員に利益をもたらす契約条件を設けたいということもある。例えば、売主側の優秀な幹部社員が貴重な戦力である時。

会社買収をした途端に、それから幹部社員が全員やめて新会社を築き足跡を残されたりしては、会社を買取した意味がなくなる。そのような心配を防ぐため、幹部社員と就業禁止を定めた雇用契約を取り交わす。あるいはインセンティブ・プランを設けて、会社に貢献すればするほど給料が増えるような仕組み作りをしておく。こういったところまで配慮しておけば、資産売買あるいは合併後もスムーズな会社運営が出来るだろう。

## 9 最後に

以上10回にわたり、M&A法務と題して、会社間の資産売買あるいは株式売買の一連の手續きについて説明してきた。M&Aは非常に多くの専門的イシューが絡むため、そのイシューすべてを説明することは難しいが、こういった取引が大体どのような流れで進むのかについては、ご理解頂けたのではないかとと思う。今後M&A取引に携わる方々の参考になれば幸いである。(以上)



### 大橋 弘昌氏

大橋&ホーン法律事務所  
パートナー

慶応義塾大学法学部法律学科卒業、サザンメソジスト大学ロースクール卒業。テキサス州ダラスのヘインズアンドブーン法律事務所勤務を経て、2002年に6人の米国人弁護士と共に法律事務所を設立する。

電話：646-257-3680  
URL: www.ohashiandhorn.com