



- I. 中国の企業結合審査における簡易手続
- II. 近時の M&A 契約における交渉上の典型論点～サンドバック条項について

2014年
11月号

中国の企業結合審査における簡易手続 執筆者: 中島 和穂

中国独禁法に基づく企業結合審査は、ここ数年、競争上の懸念がないと見込まれる案件であっても、認可を得るまでに半年以上を要する案件が続出し、取引のスケジュールに重大な影響を与えるものとして大きな注目を集めてきました。この状況を改善すべく、中国の商務部独占禁止局(MOFCOM)は、本年 2 月、「事業者集中における簡易案件適用基準に関する暫定規定」(以下、暫定規定)を公布し、4 月には、具体的な手続を定める「企業結合簡易案件の申告に関する指導意見」(以下、「指導意見」)を公表し施行しました。現在、その施行から半年以上が経過し、簡易案件が比較的多く公表され、比較的短期間で認可が出されているようです。本稿は運用状況を踏まえて簡易手続の制度を解説します。

1. 簡易手続の適用基準

(1) 適用要件

暫定規定 2 条によれば、簡易手続が適用されるためには、以下の何れかに該当しなければなりません。

- ① 企業結合当事者が同一の市場で競争する場合(水平統合)であって、統合後のシェアが 15%未満のとき
- ② 企業結合当事者が垂直的關係にある場合(垂直統合)であって、各当事者の上流又は下流でのシェアがいずれも 25%未満のとき
- ③ 水平統合・垂直統合に該当しない場合であって、企業結合の各当事者のシェアがいずれの市場でも 25%未満のとき
- ④ 中国国外で合併企業を設立する場合であって、当該合併企業が中国国内で経済活動を行わないとき
- ⑤ 中国国外の企業の持分取得・資産を買収し、当該中国国外の企業が中国国内で経済活動に従事していないとき
- ⑥ 2 つ以上の当事者が共同支配する合併企業が、企業結合を通じてその内の 1 つ以上の当事者によって支配される場合

本ニュースレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法又は現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所又は当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニュースレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (Tel: 03-5562-8352 E-mail: newsletter@jurists.co.jp)

以上のように、当事者のシェアが低い場合や中国での経済活動に従事しないことにより競争上の懸念が生じない場合等が挙げられています。当事者が簡易手続を利用するには、その旨を商務部に申告しなければなりません。この申告がない場合には、通常案件として取り扱われます(指導意見 2 条)。

(2) 適用除外

この簡易手続には適用除外が定められており、以下の何れかに該当する場合には簡易手続の利用は認められません(暫定規定 3 条)。

- (a) 2 つ以上の当事者が共同支配する合併企業が、企業結合を通じてその内の一つ以上の当事者によって支配されることとなる場合であって、その支配を取得する当事者と合併企業が同一市場における競争者であるとき
- (b) 企業結合に係る市場画定が困難である場合
- (c) 企業結合が市場参入又は技術発展に悪影響を与える可能性がある場合
- (d) 企業結合が消費者又は他の関連事業者に悪影響を与える可能性がある場合
- (e) 企業結合が国民経済の発展に悪影響を与える可能性がある場合
- (f) 市場競争に悪影響を与える可能性があるとして商務省が判断するその他の場合

2. 簡易手続の特徴・留意点

(1) 特徴

(a) 審査期間の短縮

暫定規定や指導意見は、簡易手続における審査期間を明記していませんが、商務部の内部指針では、届出の受理から 30 日以内(第一次審査期間)に終了することが目標とされているようです。

簡易手続の第一号案件とされた Rolls Royce と Daimler の合併事業の株式売却案件では、正式受理から 19 日で認可が出され、それに続く豊田通商による Scholz AG の買収案件でも 30 日で認可が出されたとされています。また、本年 5 月から 9 月末までの間に 20 件が簡易手続により認可され、平均で正式受理から認可まで平均で 26 日であったと報道されています。なお、この日数には後に述べる 10 日間の公示期間も含まれています。

正式受理の前には、商務部による審査があり、通常 1 か月から 2 か月程度とされていますので、簡易手続が円滑に進めば、2 か月から 3 か月程度で認可が得られることとなります。従前は半年以上要するとされていたので、大幅に改善されたと考えられます。

(b) 届出書様式の簡略化

簡易手続における届出書は、通常案件に比して申告事項が少なくなっており、情報収集や書類作成に要する時間と費用を減らすことができます。指導意見に添付された簡易案件の届出書様式によれば、通常案件では必要であるものの、簡易手続では不要とされる主な事項は以下の通りとなります。

- ① 市場の供給と需要の構造(例えば、市場の供給者や供給商品の情報、顧客や販売状況)
- ② 新規参入状況(例えば、過去 5 年間の参入、潜在的な参入、参入の難易度)
- ③ 市場における水平的又は垂直的合意
- ④ 企業結合による効率性

(2) 留意点

(a) 案件公表

商務部は、企業結合案件を簡易手続の申請として正式に受理する場合には、企業結合案件の概要や簡易手続に該当する事由を示した「企業結合簡易案件の公示表」を、同部のホームページに、受理後 10 日間公示します(指導意見 8 条 2 項)。その間、いかなる第三者も意見を商務部に述べるすることができます(指導意見 9 条)。通常案件の場合、商務部が政府内の他の部署や業界団体に対して個別に意見を照会しており、それが審査の長期化を生じさせていたという指摘や、意見の照会先が国内産業に偏っているという指摘がありました。簡易案件では、個別照会に代えて公開募集することにより手続の透明性が高め、迅速化を図ることが意図されているものと思われます。

通常案件の場合には、審査中は案件は公表されず、認可が出された後に商務部が四半期毎に公表するに留まりますが、簡易案件では正式受理後に公表されることに留意する必要があります。

(b) 簡易手続の申告拒絶や認定取消しによる審査長期化の可能性

簡易手続の要件充足は、正式受理前に商務部が審査することになりますが、上述の通り、要件充足の有無には市場に関する一定の実質的な判断が必要とされる部分があります。例えば、簡易手続の適用要件の一つとして、シェア基準が採用されていますが、上記 1(2)で述べた適用除外にありますとおり、市場の確定が困難である場合には利用できません。また、商務省が適用除外に挙げた懸念を有する場合には簡易手続を利用することは困難となります。

また、商務部は、公示期間中に出される第三者から出される意見や証拠を検証した結果、簡易手続の認定を取り消すことがあります。また、暫定規定 4 条によれば、商務部は、以下の何れかに該当する場合には、いつでも簡易手続の認定を取り消すことができますとされています。

- ① 届出に際して、重要な状況を隠匿し又は虚偽若しくは誤解を招く情報を提供した場合
- ② 第三者が、当該企業結合による競争の排除又は制限のおそれを主張し、証拠を提出した場合
- ③ 商務部が当該企業結合又は関連市場における競合に重大な変化が生じたと判断した場合

簡易手続の認定が取り消される場合、当事者は、通常案件として必要な情報を収集の上で、提出し直す必要があります。企業結合案件自体は競争法上の懸念が生じないと見込まれる場合であっても、実質的な判断が求められる簡易手続の要件充足について当局との見解の相違が生じて簡易手続の申告が拒絶されたり、認定が取り消されることを回避することが懸念される場合には、当初から敢えて通常案件として申請することが考えられます。

3. まとめ

簡易手続の制定から半年以上が経過し、審査期間を約半分に短縮する実績が積み重ねられつつあり、取引当事者にとっての予測可能性が飛躍的に向上しています。簡易手続は、案件の公表や簡易手続の認定が取り消され通常案件として申請し直すことによって却って時間を要する可能性に留意する必要がありますが、適切な場合に利用することで、届出書の準備に要する時間・費用や認可を得るまでの期間を短縮することができます。今後の簡易手続の更なる運用により、審査の効率化が図られることが期待されます。



なかじま かずほ
中島 和穂

西村あさひ法律事務所 パートナー 弁護士
k.nakajima@jurists.co.jp

国内外の企業買収、資本業務提携、ジョイントベンチャー案件や、独占禁止法(企業結合ファイリング、カルテル)案件に多数関与。また、一般企業法務、国際取引、知財取引、民事商事紛争等にも幅広く従事。

近時の M&A 契約における交渉上の典型論点～サンドバッグ条項について

執筆者：伊達 隆彦

1. サンドバッグ条項とは？

M&A 取引において、買主が、売主による表明保証に違反があることを知りながら、契約を締結し又は当該取引を実行し、事後的に売主に対して当該表明保証の違反に基づき補償請求することを、米国では一般に「サンドバッグ(sandbagging)」と言います。そして、売主による表明保証の違反に関する買主の認識の有無を問わず、当該違反に基づく補償請求を認める(即ち、サンドバッグを認める)条項をサンドバッグ条項あるいはプロ・サンドバッグ条項(pro-sandbagging)条項と言い、逆に、買主が売主による表明保証に違反があることを知っていた場合に、当該違反に基づく補償請求を認めない(即ち、サンドバッグを認めない)条項をアンチ・サンドバッグ条項(anti-sandbagging)条項と言います。

近時、日本においても、サンドバッグ条項又はアンチ・サンドバッグ条項が、M&A 契約交渉上の典型論点の一つとなりつつあります。具体的には、売主による表明保証の違反について、①買主が認識していた場合に当該違反を主張することが制限されるか、②買主が重大な過失又は軽過失により認識していなかった場合に当該違反を主張することが制限されるか、③デュー・ディリジェンスにおいて売主が買主に開示していた場合に当該違反を主張することが制限されるか、といった形で問題となります(認識や開示の有無にかかわらず、当該違反を主張できると定めるのがサンドバッグ条項、認識や開示によって当該違反の主張が制限されると定めるのがアンチ・サンドバッグ条項ということになります。)。さらに、(a)認識・開示の時期(契約締結時点までの認識・開示に限るか)、(b)認識・開示の程度(例えば、違反の可能性について認識・開示していれば制限されるか、損害額まで認識・開示している必要があるか)、(c)認識の主体・開示の客体(買主側のどの関係者の認識・どの関係者に対する開示を問題にするか)、(d)開示の主体(売主以外の第三者により開示された場合も制限されるか)等について、詳細に契約書に規定する場合もあります。

2. なぜ、サンドバッグ条項が論点となるのか？

売主がアンチ・サンドバッグ条項を規定しようとする理由は、直感的に理解しやすいのではないかと思います。買主は表明保証違反を認識していた以上、当該違反を前提に経済的条件を決定しているはずであり、契約締結後又は取引実行後に当該違反を売主に対して主張するのは不当な蒸し返しとも思えるからです。しかし、実際には、買主が表明保証違反を認識したとしても、当該違反の経済的インパクトまで正確に把握できるわけでは必ずしもなく、事前に経済的条件に織り込むことが可能ではない場合もあり得ます。例えば、「未払賃金債務は存在しない」という表明保証に反して、労務管理の実態から未払賃金債務が存在すること自体は明らかになっていたとしても、具体的な未払賃金債務の額の算定には、個々の従業員の過去の時間外・休日・深夜労働時間の把握と、実際に支払われた賃金額の把握が必要であり、正確な経済的インパクトを理解するのは必ずしも容易ではありません。従って、買主としては、サンドバッグ条項を規定することにより、買主の認識や開示の有無を問わず、表明保証違反につき補償請求等の救済を受けられる形として、経済的条件に織り込まれていないリスクを売主に負担させたいと希望することになります。

なお、サンドバッグ条項が規定される場合には、買主の認識や開示の有無といった契約書外の事情にかかわらず、契約文言としての表明保証に違反があったか否かによって売主の責任の有無が定まりますので、当事者にとっての予見可能性は高く、その意味では売主にとって不利な面ばかりあるわけではありません。

3. サンドバッグ条項がない場合はどうなる？

日本においては、サンドバッグ条項とアンチ・サンドバッグ条項のいずれが規定される例が多いかという統計情報はありませんが、買主及び売主双方の利害関係が正面から対立する論点であるため、妥協点を見出すことは必ずしも容易ではな

く、結果としてサンドバックの可否について契約書上規定されないということも珍しくはありません。

このようにサンドバックの可否が契約書上明らかではない場合、どのように取り扱われるのでしょうか。契約文言に忠実に解釈するとすれば、買主の認識や開示の有無が特段問題とされていない以上、仮に買主が表明保証違反を認識していたとしても（又は当該違反が買主に開示されていたとしても）、表明保証の違反が存在する限りは、買主は何らの制限を受けることなく当該違反を主張できるということになるでしょう。しかし、下級審裁判例は必ずしもこのような解釈を採用していません。例えば、①買主が売主の表明保証違反について悪意又は重過失である場合には、売主は表明保証責任に基づく責任を免れる余地があるとされ（東京地判平成 18 年 1 月 17 日判時 1920 号 136 頁）、また、②「財務諸表の作成基準日以降、対象会社の財政状態等に悪影響を及ぼし、又はそのおそれのある事由又は事象は発生していない」旨の表明保証条項にいう「事由又は事象」は、買主が「認識し得ないもの」に限られ、売主が買主に開示した事実はこれに含まれないとされています（東京地判平成 23 年 4 月 15 日判決（判例集未掲載））。これらの下級審裁判例からすると、裁判所が契約文言に忠実に解釈する保証はなく、むしろ契約文言外にアンチ・サンドバック条項に類する要件を加重して読み込み、表明保証違反の事実を認識していた若しくは認識していなかったことに重過失がある買主又は当該事実の開示を受けていた買主による当該違反の主張を否定する（即ち、サンドバックを否定する）可能性があると言わざるを得ません。

このような裁判例の傾向を前提にすると、少なくとも買主側からすれば、サンドバックを認めさせるためには、契約書上にその旨明記する必要があるということになります。また、売主側からすれば、契約書に敢えて特段の規定をせず、裁判所の判断に依拠するという考えられますが、上記の下級審裁判例だけでは、具体的にどのような場合に買主の表明保証違反の主張が制限されるのかは必ずしも明らかではなく、この点についての予見可能性を確保するためには、やはりアンチ・サンドバック条項を定める方が望ましいということになるでしょう。

なお、アンチ・サンドバック条項の有効性は裁判例上も認められた例がありますが（大阪地判平成 23 年 7 月 25 日金融・商事判例 1375 号 34 頁）、サンドバック条項の有効性自体について判示した裁判例は存在しません。これは契約書の条項全てに当てはまることではありますが、具体的事情によっては、限定された場面において、信義則や権利濫用の法理に基づき、サンドバック条項の適用が制限され得ることには留意が必要です。

4. 日本法固有の表明保証条項の発展

表明保証条項のない M&A 契約は見ないと言っても過言ではないほど、表明保証は既に日本の M&A 実務に定着しているものですが、元々は英米法で発展した概念であり、日本法上の位置付けや取扱いは実は必ずしも明確ではありません。近年、表明保証条項に関する下級審裁判例は増加傾向にあります。かかる背景もあってか、契約文言から若干逸脱した解釈を行うものも散見されます。上記のサンドバックに関する二つの裁判例もそうですし、契約文言上は特に限定されていないにもかかわらず、重要な表明保証違反についてのみ補償を認めるもの（東京地判平成 19 年 7 月 26 日判例タイムズ 1268 号 192 頁、東京地判平成 23 年 4 月 19 日金融・商事判例 1372 号 57 頁）や、近時では、表明保証条項中の「役職員」について、「役員及び重要な地位を有する職員」と解するのが相当と判示するものもあります（東京地判平成 25 年 2 月 7 日（判例集未掲載））。

かかる裁判例を踏まえると、当事者の予測可能性の確保という観点からは、サンドバック条項にとどまらず、例えば、契約書上明記されているもの以外には重要性の限定が付されないこと、条項の解釈に争いが生じた場合であっても、記載のない要件を加重することは意図されておらず、文言に忠実に解釈されるべきであること等の確認条項を規定することにより、契約文言に忠実な解釈と裁判所による解釈との間にできるだけ齟齬が生じないようにすることが望ましいと言えます。英米法を準拠法とする M&A 契約の表明保証条項は非常に詳細であることが多いですが、日本法を準拠法とする M&A 契約についても、表明保証条項に関する裁判例の集積と、裁判例に対する実務上の契約文言の工夫という相互作用を通じて、日本法固有の表明保証条項の精緻化が今後より一層進んでいくのではないかと考えられます。



だて たかひこ

伊達 隆彦

西村あさひ法律事務所 パートナー 弁護士

t.date@jurists.co.jp

国内上場企業の事業再編・統合、買収ファンドによる国内企業の買収、国内上場企業の MBO、外資による日本の銀行の買収、欧米・アジアの外国企業の買収や合併・資本提携等、多数のクロスボーダー案件を含む M&A 取引に関与。その他、一般企業法務、紛争案件等も幅広く手掛ける。

論文情報 (2014 年 9 月～11 月)

- * 「ヤフー・IDCF 事件及び IBM 事件東京地裁判決の分析～その射程と M&A 実務への影響～」 太田洋、租税研究 2014 年 10 月号
- * 「金商法上の流通市場不実開示責任における会社の「過失」の解釈 - 「法と経済学」の観点を踏まえて -」 武井一浩、旬刊商事法務 No.2045(2014 年 10 月 5 日・15 日合併号)
- * 「改正会社法 - 改正の重要ポイントと企業実務における留意点【第 4～5 回】」 柴田寛子、税務・会計 Web 情報誌 Profession Journal No.86、No.88
- * 「Corporate Counselor No.17 Due Diligence in Japanese M&A Transactions」 森本大介・スティーブン・ポーラー
- * 「近年のインサイダー取引規制に関する見直し(1)、(2)」 上島正道、Website「法と経済のジャーナル Asahi Judiciary」
- * 「平成 26 年度ガバナンス改革への対応 - 会社法改正と実務の問題」 武井一浩、ジュリスト No.1472 (2014 年 10 月号)
- * 「株式等売渡請求を利用したキャッシュ・アウト制度の新設」 森本大介、ビジネス法務 2014 年 11 月号
- * 「親族内の事業承継における種類株式の落とし穴」 松尾拓也、ビジネス法務 2014 年 11 月号
- * 「M&A・企業組織再編と法人税法 132 条の 2 の射程」 太田洋、税務弘報 2014 年 10 月号(Vol.62 No.10)
- * 「【IPO 事例と改正東証ガイドラインにみる】議決権種類株式スキームの活用と留意点」 松尾拓也、旬刊経理情報 No.1390(2014 年 9 月 10 日号)

セミナー情報 (2014 年 9 月～11 月)

開催予定

- * **申込受付中**「オーナー系企業のための種類株式最新実務」 松尾拓也
開催日:2014 年 11 月 25 日(火)
お申込・詳細:<http://www.jurists.co.jp/ja/seminar/article_16590.html>

開催済

- * 創業家系の大株主がいる上場会社の資本政策と M&A～事業承継・相続をも見据えた効率的なストラクチャー・実務上の留意点～ 松尾拓也
- * M&A における取引の基礎から契約交渉・契約書作成の実務まで～株式譲渡を題材として 松原大祐
- * 種類株式活用における対応と戦略～上場会社・IPO 志向会社のオーナー家を含む大株主の有力手段として～ 松尾拓也

- * 改正会社法下におけるグループ会社管理のポイント～「グループ管理規定のサンプル」を用いつつ解説～
森本大介
- * リスクマネジメント講座「アジア・新興国での事業展開と監査役における留意点」 森本大介
- * オーナー系企業における事業承継、M&A、IPO 時の種類株式活用法 - 会社法や上場審査ガイドラインの改正も踏まえ - 松尾拓也
- * 西村あさひ法律事務所リーガルフォーラム第 59 回「ブラジル進出の法務～M&A の手法を駆使して」
山口勝之・森本大介・清水誠・マリアナ・ユミ・ハタナカ・Bruno Balduccini・João Marcelo Pacheco・Yuka Ono
- * 西村あさひ法律事務所リーガルフォーラム in 名古屋「中国法務の最新動向」 中島あずさ・野村高志
- * 不採算事業からの撤退に関する M&A 実務のポイント 松原大祐
- * 西村あさひ法律事務所リーガルフォーラム第 58 回「インド新政権下における日系企業のビジネスチャンスと法務最新事情」 久保光太郎・桑形直邦・鈴木多恵子・今泉勇・Jagvir Singh・Debashish Sankhari
- * クロスボーダー役務提供取引に対する消費税課税の現状と課題 北村導人
- * タイ子会社有利発行事件東京高裁判決と拡大適用される法人税法 22 条 2 項 太田洋
- * 会社法改正の内容と実務対応 太田洋
- * 徹底解説 改正会社法の実務対応&大質問会 太田洋

当事務所は、M&A 分野における日本のリーディング・ファームとして、多様な業種の事業会社及び投資ファンド等による、様々な手法を用いた企業買収、グループ内事業再編、事業再生型 M&A、ゴーイング・プライベート、MBO、その他あらゆる種類の M&A 案件を取り扱っております。また、クロス・ボーダー案件についても、アウトバウンド・インバウンド案件双方について、欧米に限らず、近年増加しているアジア諸国の M&A 案件を含め、多数の案件に関与しております。当事務所は、M&A 分野に関する最先端の知識並びに豊富な経験及びノウハウに基づき、また、必要に応じて、他の分野及び実務の動向に精通した当事務所の多数の弁護士・外国法事務弁護士等と協働することにより、迅速かつ的確なリーガルサービスを提供しております。

本ニュースレターは、クライアントの皆様のニーズに即応すべく、M&A 分野に関する最新の情報を発信することを目的として発行しているものです。西村あさひ法律事務所では、他にもアジア・中国・ビジネスタックスロー・金融・事業再生等のテーマで弁護士等が時宜に合ったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。バックナンバーは<http://www.jurists.co.jp/ja/topics/newsletter.html>に掲載しておりますので、併せてご覧ください。