



- I. 欧州における環境関連規制の最新動向—気候変動問題に関する規制動向を中心として—
- II. 欧州企業の買収契約におけるアーンアウト条項について—COVID-19の影響を受けて—

2020年  
10月28日号

## I. 欧州における環境関連規制の最新動向 —気候変動問題に関する規制動向を中心として— 執筆者: 安井 桂大、高田 祐貴、中田 マリコ

### 1. はじめに

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が企業活動を含む社会全体に大きな影響を及ぼす中で、コロナ以前から注目が高まっていたサステナビリティ対応の重要性が一段と増しています。EUは、サステナビリティ課題への対応について最も先進的な取り組みを行っている地域として知られており、本稿では、特に気候変動問題をはじめとする環境課題への対応策としてEUにおいて導入されている関連規制・政策に焦点を当てて、最新動向を解説します<sup>1</sup>。

### 2. サステナブル・ファイナンスに関する規制動向とEUタクソノミー

2006年に国連責任投資原則(PRI)によってESG要素を中心としたサステナビリティに配慮した投資(ESG投資)が提唱されたことを契機として、近年になってESG投資の潮流がグローバルに広がっています<sup>2</sup>。直近では、新型コロナウイルス感染症の影響によって短期的な業績見通しの不確実性が急速に高まったことで、多くの投資家がコロナ後を見据えた中長期的な目線で投資先企業を評価するようになっており、こうした状況が、これまで年金基金等の長期投資家がリードしてきた持続可能な社会・資本市場の構築へ向けたESG投資の資金を、さらに強化する流れにつながっています。

このように民間レベルでESG投資の潮流が広がる中で、欧州委員会は2016年に「サステナブルファイナンスに関するハイレベル専門家グループ」(HLEG: High-Level Expert Group on Sustainable Finance)を設置し、HLEGの最終報告を受けて、2018年に

<sup>1</sup> 欧州におけるサステナビリティに関する議論の背景については、[木津嘉之「サステナビリティ及びESGと欧州」本ニューズレター2019年8月23日号](#)もご参照ください。

<sup>2</sup> 主要5市場(欧州、米国、日本、カナダ、オーストラリア/ニュージーランド)における2018年時点のESG投資額は30兆6,830億米ドル(2016年比約34%増)となっており(Global Sustainable Investment Alliance「Global Sustainable Investment Review 2018」(2018), 8)、足元ではさらに増加傾向にあります。

本ニューズ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、日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めていただく必要があります。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、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニューズ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 (E-mail: [newsletter@jurists.co.jp](mailto:newsletter@jurists.co.jp))

「サステナブルファイナンスに関するアクションプラン」<sup>3</sup>を策定しました。アクションプランが策定された背景には、2015年に国連で採択された「持続可能な開発目標(SDGs)」及び気候変動問題に関する「パリ協定」があります。SDGsでは2030年を期限とする17の目標が掲げられていますが、その中には、気候変動問題への対策に関する目標はもちろん、水資源や生物多様性、クリーンエネルギー等のテーマに関する目標も含まれています。また、パリ協定では、全ての参加国に対して、各国における温室効果ガス排出削減目標の策定・提出・維持とその目的達成に向けた国内対策の実施が義務付けられており、また、削減目標を5年毎に提出・更新することを義務付ける内容等も盛り込まれています。

HLEGの最終報告及びアクションプランにおいて最重要事項の一つとして位置付けられているのが、EU共通のタクソミー(Taxonomy)規則の策定です。EUタクソミーは、持続可能な社会への投資を促進するためには経済活動の環境・社会に対するインパクトとサステナビリティ水準を判断するための統一基準が不可欠であるとの課題認識の下で策定されたもので、まずは環境分野に焦点を当てたタクソミー規則<sup>4</sup>が、2020年7月12日に施行されました<sup>5</sup>。今般のEUタクソミーは、「環境的に持続可能(environmentally sustainable)な経済活動や金融商品の基準を定めており、その要件の一つとして6つの環境目標のうちの1つ以上に対する実質的な貢献が求められています。そうした環境目標の一つとされている「気候変動の緩和」については、パリ協定において掲げられた平均気温上昇の抑制に係る「2°Cシナリオ」及び「1.5°Cシナリオ」の各目標が参照されています<sup>6</sup>。また、環境目標に対する実質的な貢献として認められるためには、別途定められた技術審査基準(technical screening criteria)の条件を満たす必要があり、例えば発電に関しては100gCO<sub>2</sub>e/kWh以下であることが求められるなど、具体的な数値基準<sup>7</sup>が設けられている点に最大の特徴があります。

EUタクソミーはEU加盟国に適用されるだけでなく、金融市場参加者及び後述する非財務情報開示指令(NFRD)の下でESG情報の開示義務を負う企業にも適用されます<sup>8</sup>。全てのEU加盟国域内において即時に法的拘束力をもつ規則(Regulation)のかたちで定められており、今後の関連実務に大きな影響を及ぼすことが見込まれています。

### 3. 「欧州グリーン・ディール」に関する規制動向

#### (1) 欧州グリーン・ディールの概要

2019年12月、欧州委員会は、委員長に就任したウルズラ・フォン・デア・ライエン氏が選挙公約として掲げていた政策である「欧州グリーン・ディール」(The European Green Deal)<sup>9</sup>を公表しました。

欧州グリーン・ディールは、2050年までに温室効果ガスの実質的な排出量をゼロにする「気候中立」を目標として掲げた上で、それを実現するための2030年に向けた気候目標の引き上げを提案するもので、クリーンエネルギーの活用促進や生態系と生物多様性の保護、「Farm to Fork(農場から食卓まで)」等の各政策分野における一連の取組みから構成されており、環境政策にとどまらず、EU経済を持続可能な循環型経済へと変容させることを目的とした広範な経済政策パッケージとなっています。

欧州委員会は、2050年までの「気候中立」を実現するための第一歩として、2020年3月に「欧州気候法」(European Climate Law)の法案提出を行いました。また、2030年までに温室効果ガス排出量を少なくとも50%から55%削減(1990年比)するという主要国の中でも突出した水準の気候目標もあわせて公表しています。

このほか、気候目標に関連して、欧州グリーン・ディールにおいては、2021年6月までに、排出権取引制度を含むあらゆる気候関連政策手段を見直し、必要に応じて改定すること等が提案されています。

<sup>3</sup> European Commission 'Action Plan: Financing Sustainable Growth' (2018).

<sup>4</sup> Regulation (EU) 2020/852.

<sup>5</sup> 「気候変動の緩和」及び「気候変動への適応」の各環境目標に関する内容は2022年1月、また、その他の環境目標に関する内容は2023年1月の適用開始が、それぞれ予定されています。なお、EUタクソミーの概要については、[紺野博晴＝大槻由昭「いかなる経済活動が『環境的に持続可能\(environmentally sustainable\)』なのか？—欧州タクソミー規則について 総論編—」西村あさひ法律事務所資源/エネルギーニューズレター 2020年9月4日号](#)もあわせてご参照ください。

<sup>6</sup> Regulation (EU) 2020/852, Article 2 (5).

<sup>7</sup> See EU Technical Expert Group on Sustainable Finance 'Taxonomy Report: Technical Annex' (2020).

<sup>8</sup> Regulation (EU) 2020/852, Article 1, 2.

<sup>9</sup> European Commission 'The European Green Deal' (2019).

## (2) 循環型経済への移行に向けた諸規制 — サーキュラーエコノミー・アクションプラン

欧州グリーン・ディールにおいては、循環型経済への移行が前述の気候目標を達成するための重要な要素と位置付けられており、欧州委員会は、2020年3月に「新サーキュラーエコノミー・アクションプラン」(新循環型経済行動計画)<sup>10</sup>を公表しました。アクションプランにおいては、各製品の持続可能な製造ポリシーについてフレームワークを提示した上で、電子・情報通信機器、プラスチック、繊維等の循環型モデルへの移行可能性が高い7つの製品分野について、具体的な政策案等が提示されています。

また、持続可能な製造ポリシーに関するフレームワークの一環として、消費者の権利として「修理を求める権利」の創設も検討されています。特に電子・情報通信機器分野については「修理を求める権利」を導入する必要性が高い分野であるとされており、モバイル端末等がエネルギー効率性や耐用性、修理可能性等を備えるように設計されることを求める「エコデザイン指令」(Ecodesign Directive)<sup>11</sup>の下での新たな規制の導入や、EUレベルでの古い端末の回収スキームの検討等が進められており、今後の動向が注目されます。

## (3) プラスチック関連規制

循環型経済への移行に向けたEUの諸規制の中では、プラスチック関連の規制が特に注目を集めています。欧州委員会は、2018年1月に、2030年までにEU域内で使用される全てのプラスチック製容器や包装を再利用又は再資源化可能なものにする等の目標を盛り込んだ「欧州プラスチック戦略」<sup>12</sup>を公表しました。また、2019年7月には、使い捨てプラスチック製品の2021年以降の流通を禁止する「特定プラスチック製品の環境負荷低減に関する指令」<sup>13</sup>が発効されるなど、EUにおいてはプラスチック問題に対して積極的な対応が行われています。

欧州グリーン・ディールにおいても、意図的でないプラスチックの放出に対する対策等について欧州プラスチック戦略のフォローアップを行うものとされているほか、前述のサーキュラーエコノミー・アクションプランにおいても、プラスチックごみを減少させる取組みに加え、自然分解されず海洋環境への影響が大きいマイクロプラスチックの放出等について、今後追加対策を行っていく方針が示されています。

こうしたEUレベルでの動きを受けて、EU域内の各国レベルにおいても、関連するプラスチック規制の導入が開始されています。例えば、フランスにおいては、2020年1月から大規模店舗における一部の使い捨てプラスチック製品(コップ、グラス、皿、綿棒の軸)の使用が禁止されています。今後は、2040年の使い捨てプラスチック製品の完全禁止に向けて、禁止対象製品を段階的に拡大していくことが予定されています。

## 4. 企業に対する環境関連情報開示規制の動向

### (1) 非財務情報開示指令

「非財務情報開示指令」(NFRD: Non-financial Reporting Directive)<sup>14</sup>は、EU域内の上場会社等のうち事業年度中の平均従業員数が500名以上の企業に対して一定の非財務情報の開示を義務付けるもので、NFRDの適用対象となる企業においては、関連する各国の規制の下、環境保護に関する内容を含むESG情報を開示しなければならないものとされています<sup>15</sup>。この点、具体的に開示すべき内容については各国の規制に委ねられていますが、気候変動問題に関する情報開示については、2019年に同指令に紐付けられた「気候関連情報の開示に関するガイドライン」<sup>16</sup>が策定・公表されており、後述するTCFD開示で求められる項目を概ねカバーするかたちで、推奨される具体的な開示内容が示されています。

<sup>10</sup> European Commission 'A New Circular Economy Action Plan' (2020).

<sup>11</sup> Directive 2009/125/EC.

<sup>12</sup> European Commission 'A European Strategy for Plastics in a Circular Economy' (2018).

<sup>13</sup> Directive on the Reduction of the Impact of Certain Plastic Products on the Environment (Directive (EU) 2019/904).

<sup>14</sup> Directive 2014/95/EU.

<sup>15</sup> Directive 2014/95/EU, Article 19a, 1.

<sup>16</sup> European Commission 'Guidelines on Non-financial Reporting: Supplement on Reporting Climate-related Information' (2019).

NFRD については、現在大幅な見直し作業が進められており、2021 年前半頃に、全ての EU 加盟国域内において即時に法的拘束力をもつ規則(Regulation)に格上げするかたちでの法案化が予定されています。2020 年 6 月には関連するパブリックコンサルテーション手続も終了しており、今後の動向が注目されます。

## (2) TCFD 開示に関する規制動向

気候変動問題に係る情報開示の枠組みとしてグローバルで最も注目されているのが、金融安定理事会(FSB)により設置されたタスクフォースが 2017 年にまとめた TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures: 気候関連財務情報開示タスクフォース)提言です。TCFD 提言は、主に企業を対象として、投資家等において気候変動問題の事業等への影響を理解することを可能にするための任意開示のフレームワークをまとめたもので、気候関連のリスク・機会に関するガバナンス、戦略、リスク管理、測定基準(指標)と目標の 4 項目について、推奨される開示内容が整理されています。TCFD 提言は、企業活動が気候変動にどのような負荷を与えているかという点のみでなく、企業が気候変動によってどのような財務的影響を受けるかに着目し、パリ協定で示された「2°Cシナリオ」を想定したシナリオ分析の実施を推奨しています。

前述のとおり、NFRD の下、EU 域内の企業においては、各国の規制の下で気候変動問題に関する情報開示が求められていますが、近年になって、そうした規制の中に TCFD を取り入れる動きがみられています。例えば、フランスにおいては、エネルギー移行法 173 条の下、上場会社においては「コンプライ・オア・エクスプレイン」ベースで気候変動による財務リスクやそうしたリスクの回避措置等の情報開示が求められていますが、そうした開示内容を TCFD と連動させることが検討されています<sup>17</sup>。また、イギリスにおいても、ロンドン証券取引所のプレミアム上場企業に対して、年次報告書における TCFD に沿った情報開示を新たに「コンプライ・オア・エクスプレイン」ベースで求める規制の導入が検討されています<sup>18</sup>。

## 5. おわりに

本稿では、近年になって EU において続々と導入されている環境関連規制とその背景にある政策について、最新の動向を解説しました。EU においては、明確な政策的意図の下にアクションプランを策定し、それらのプランに基づいて具体的な規制を順次導入していく、という流れの中で環境関連規制を着実に強化してきており、今後もこうした動きが続くことが見込まれます。EU におけるこうした規制強化の動きは、EU 域外の各国に対しても影響を及ぼしつつあり、将来のグローバルスタンダード化の可能性も念頭に、日本企業においても動向に注意しておくことが必要と考えられます。

また、欧州グリーン・ディールの策定により、今後、欧州では環境保護に貢献する産業が成長分野になることが見込まれます。こうした状況は、省エネルギー化や環境負荷の軽減に資する製品・サービスを提供する日本企業にとっては、欧州進出又は欧州展開の更なる強化を検討する好機となり得るでしょう。

企業における環境関連情報開示についても、欧州の規制強化の流れの中で機関投資家の意識が高まっており、ESG 投資の潮流の中で、日本企業に対してもより充実した ESG 情報開示を求める動きが活発化していくことが見込まれます。日本企業においては、情報開示が不十分であるために機関投資家から実態よりも低く評価されてしまっているケースが少なからず見受けられており、こうした機関投資家の期待を意識した ESG 情報開示の充実も、今後の重要な検討課題の一つであると考えられます<sup>19</sup>。

欧州グリーン・ディールを掲げるフォン・デア・ライエン欧州委員会委員長を中心とした体制が 2024 年まで続く中で、EU の今後の環境関連規制及び政策が注目されます。

<sup>17</sup> 経済産業省「環境イノベーションに向けたファイナンスのあり方研究会(第 3 回)」事務局資料「TCFD 開示を巡る現状と課題—より decision-useful な TCFD 開示のあり方に向けて—」8 頁参照。

<sup>18</sup> Financial Conduct Authority ‘Proposals to Enhance Climate-related Disclosures by Listed Issuers and Clarification of Existing Disclosure Obligations’ (2020)。

<sup>19</sup> 機関投資家の視点を踏まえた ESG 情報開示やサステナビリティ対応については、[安井桂大「機関投資家の視点を踏まえたサステナビリティ対応と ESG 情報開示\(1\)ーサステナビリティ・デューデリジエンスによる優先課題の特定と ESG 情報開示のフレームワークー」西村あさひ法律事務所企業法務ニューズレター2020 年 9 月 23 日号](#)をご参照ください。

やすい けいた  
**安井 桂大**

西村あさひ法律事務所 弁護士

[k\\_yasui@jurists.co.jp](mailto:k_yasui@jurists.co.jp)

2010年弁護士登録。2009年東京大学法科大学院(J.D.)、2019年 The London School of Economics and Political Science (LL.M.)。2016-2018年に金融庁総務企画局企業開示課に出向し、コーポレートガバナンス・コードおよびスチュワードシップ・コードの改訂を担当。また、2019-2020年には世界有数の長期アクティブ運用機関であるフィデリティの日本拠点(フィデリティ投信株式会社運用本部)へ出向し、エンゲージメント・議決権行使およびサステナブル投資の実務に携わった経験も有する。これらの経験を活かし、企業価値向上へ向けたコーポレートガバナンスやサステナビリティ対応を中心に、M&A、株主アクティビズム対応等を含む企業法務全般を幅広く手掛ける。

たかだ ゆうき  
**高田 祐貴**

西村あさひ法律事務所 弁護士

[yu\\_takada@jurists.co.jp](mailto:yu_takada@jurists.co.jp)

2016年弁護士登録。国内外のM&A取引のほか、コーポレート・ガバナンス、株主総会指導、個人情報保護その他一般企業法務全般に幅広く従事する。

なかた まりこ  
**中田 マリコ**

西村あさひ法律事務所 弁護士

[m\\_nakata@jurists.co.jp](mailto:m_nakata@jurists.co.jp)

2019年弁護士登録。2016年京都大学法学部卒業、2018年東京大学法科大学院中退。会社法・一般企業法務を中心に、M&A、ヨーロッパ・海外案件、紛争対応、プロボノ活動等、幅広く取り組む。

## II. 欧州企業の買収契約におけるアーンアウト条項について

### —COVID-19の影響を受けて—

執筆者:木津 嘉之、小阪 将平

#### 1. 概要

新型コロナウイルス感染症(COVID-19)(以下「COVID-19」といいます)は、欧州でもその猛威を振るい、ロックダウン及びその後の移動制限等に伴い、欧州企業の経済活動に対して、甚大な影響を与えています。かかる状況の下で、今後日本企業が欧州企業を買収するにあっても、COVID-19に伴う経済的影響及びこれに起因する不確実性に対する一定のプロテクション及び解決策を買収契約において規定することが考えられます。[N&A ニュースレター2020年6月19日号](#)では、買主側のプロテクションの一つとして、MAC/MAE(Material Adverse Change/Material Adverse Effect)条項に焦点を当て、欧州の非上場企業の買収契約におけるMAC条項の概要・現状とその留意点について紹介しました。本ニュースレターでは、COVID-19に伴う経済的影響等の将来予測が困難な影響を踏まえ、将来の対象会社の業績に関する一定の指標を参考に買収価格を調整するアーンアウト条項に焦点を当て、欧州企業の買収契約におけるアーンアウト条項の概要・現状とその留意点を紹介します。

#### 2. アーンアウト条項の概要

企業買収取引においては、買収契約締結時点における対象会社の企業価値の評価、ひいては、最終的な買収価格をめぐる売主と買主との間で対立が生じることが多くあります。特に、買収後の一定期間における対象会社の収益性及びその事業環境等についての争いが原因である買収価格についての交渉における解決策として、買収価格を買収取引実行から一定期間の対象会社の状況を踏まえて決定することが考えられます。当該解決策の一つが、買収価格の支払い(の一部)をクローリング後の一定の期間内に特定の条件が成就することに条件づけるアーンアウト条項です<sup>20</sup>。

従来は、技術、製薬あるいは医療に関する事業を営む企業やスタートアップ企業など将来の企業価値の予測が難しい企業を対

<sup>20</sup> 詳細は、西村あさひ法律事務所編『M&A 法大全(下)[全訂版]』122頁をご参照ください。

象とした取引の場合にしばしば合意されていました。COVID-19 に伴う経済的影響下にある今日においては、大小の差こそあれ、いかなる事業分野であっても、将来の企業価値の予測は難しくなっており、これらの不確実性を担保する観点からアーンアウト条項が提案される事例もあります。

アーンアウト条項では、買収取引実行から一定期間において、対象会社ないし対象事業が一定の条件を達成することを条件として、買主が売主に対して、買収価格の一部を支払うことが一般的です。上記一定の条件としては、売上高や EBIT/EBITDA といった財務的指標を用いる場合もあれば、事業に必要な許認可の取得や重要契約の締結といった非財務的指標を用いる場合もあります。また、財務的な指標で合意する場合であっても、特定の支払い条件(例えば、売上高が 100 億円を超えたら、20 億円を支払うこと)を定めるのではなく、段階的な指標を定めること(例えば、売上高が 80 億円から 1 億円超えるごとに、買収対価 1 億円を追加で支払うこと)によって、買収対価の一部を段階的にその財務的指標の達成度に応じた金額を支払うこともあります。このような方法を採用することで、対象会社ないし対象事業の将来の発展及び全体的な経済状況の影響を受ける取引のリスクは、当事者双方の間で適切に分散されやすくなります。

そのほか、アーンアウト条項を合意する際には、対象となる一定期間をどの程度の期間とするか、支配権が買主に移転した買収実行後の一定期間における買主の行動をどのように拘束するか、また、当該一定期間の収益につき紛争が生じた場合にどのように解決するかといったことを明確かつ具体的に合意しておくことが重要です。

### 3. 欧州企業買収プラクティスとアーンアウト条項

欧州の企業買収契約においては、アーンアウト条項が規定されるケースは増加傾向にあるものと考えられます。ある法律事務所の統計<sup>21)</sup>によれば、欧州の企業買収取引全体においてアーンアウト条項が合意された案件は、2010 年に約 14%程度であったのが、ここ数年で 20%を超える割合に増加しており、かかる増加傾向は当職らの過去の経験に合致しています<sup>22)</sup>。

欧州の買収契約においてアーンアウト条項を合意したケースの中で、アーンアウト条件として採用された財務的な指標としては、売上高及び EBIT/EBITDA がそれぞれ同程度利用されております<sup>23)</sup>。

アーンアウト条項を合意するかどうかは欧州各国の状況<sup>24)</sup>を踏まえて検討することになりますが、この度の COVID-19 及びその影響並びに今後起こり得る類似する事象を想定すると、いずれの国においても、アーンアウト条項を検討する必要性は増加することになると考えられます。

### 4. COVID-19 及びこれと類似する事象を意識した上でのアーンアウト条項の規定と日本企業の留意点

前記 3.に記載のとおり、欧州各国である程度の差異があるものの、欧州全体ではアーンアウト条項が合意されるケースが増加傾向にあり、さらにこの度の COVID-19 の影響下において、買主となる日本企業としてはどのような点に留意してアーンアウト条項を交渉すべきかが問題となります。

<sup>21)</sup> CMS European M&A Study 2019。

<sup>22)</sup> 2010 年に約 14%であったのに対し、2016 年には約 22%、2017 年には約 21%、2018 年には約 23%となっています。

<sup>23)</sup> CMS の統計によれば、2018 年には EBIT/EBITDA(約 39%)、売上高/収益(約 33%)となっています。

<sup>24)</sup> CMS の統計によれば、2018 年の欧州各国におけるアーンアウト条項の採用状況としては、ドイツ語圏約 29%、英国約 25%、フランス約 19%、ベルネクス約 21%、中東欧約 14%、南欧約 21%となっていますが、年度や地域ごとに差はあります。

**(1) 過度な事業の制約を受けないようにする<sup>25</sup>**

売主としては、アーンアウト条件が買収後に達成されることとなるため、買収後の対象会社の経営について一定の関心を持つことから、対象会社の事業内容を変更しないことやこれまでの慣行に沿った通常の事業運営を行うことについて誓約条項の規定を求めてくるのが考えられます。もっとも、買主としては、原則として、買収後の事業運営に支障がないよう、独自の裁量を確保し、買収後の売主の介入をできるだけ抑制することを求めていくべき点に留意が必要となります。

また、特定の指標を条件とした場合に、その条件を達成するために積極的な行動をとる義務が定められることがあります。この点、非現実的な指標を設定してしまった場合には、当該指標を達成するための積極的な行動をとらなかったものとして、結果として、当該義務の違反を問われるおそれもあります。その意味で、買主となる日本企業は、当該義務を規定するかどうか、また、規定するとしても、対象会社の将来の業績を測定するための業績基準がどれほど現実的であるかどうかについても考慮することが重要となります。

**(2) 不利な対価支払いとならないようにする**

買主としては、想定以上の対価支払いを強いられることのないように、所定の買収価格に上限が設定されるように交渉すること等が考えられます。また、支払いのタイミングについても留意が必要となります。

**(3) 買収契約後に発生可能性のある事態に備えオプション権の取得を検討する**

アーンアウト条項の支払いが過大になる可能性がある場合等に備え、買主としては、予め決められた金額を支払うことを条件に、残っているアーンアウト金額の支払義務を満たすことができるバイアウトオプションを交渉することも考えられます。



きず よしゆき  
**木津 嘉之**

西村あさひ法律事務所 パートナー弁護士  
[y.kizu@jurists.co.jp](mailto:y.kizu@jurists.co.jp)

2007年弁護士登録。2015年ユニバーシティ・カレッジ・ロンドン(ロンドン大学)ロースクール卒業(LL.M.)。欧州地域を含む、国内外のM&A案件を中心に、独占禁止法案件を含む企業法務全般に従事。ロンドン留学の後、欧州各主要国(ドイツ、フランスおよびイタリア)の法律事務所および日本企業のM&Aチームにて約3年に亘り出向する中、日本企業およびプライベートエクイティファンドをクライアントとする欧州M&A案件につき、エクセキューションのみならず、事業戦略策定からPMIに至るまで、数多く関与。欧州全域のM&Aに関する法制および実務プラクティスに詳しく、複数のリーディングファームとのコネクションを通じ、案件の規模に応じ、効率的かつ機動的に案件を手掛ける。



こさか しょうへい  
**小阪 将平**

西村あさひ法律事務所 弁護士  
[s.kosaka@jurists.co.jp](mailto:s.kosaka@jurists.co.jp)

2019年弁護士登録。2016年京都大学法学部中退、2018年京都大学法科大学院卒業。国内外のM&A案件等を中心に、企業法務全般に幅広く従事。

<sup>25</sup> これに加え、売主は、買主に対して、エスクロー、親会社保証、担保権あるいは信用状といった担保等の提供を求めることもあり、この点も留意が必要となります。