

2019年9月

社外承継-DD(デューデリジェンス)についてその2

前号(Vol.16)に引き続き、本号においては、DD(デューデリジェンス)に関して、調査対象項目ごとに、特に非上場の中小企業において顕在化するリスクや問題点、開示対象となる代表的な資料について説明します。

1. 対象会社の組織

対象会社の組織については、対象会社が有効に設立・存続しているか、会社法をはじめとした法令を遵守しているかなどが主な確認事項となります。また、主な調査資料としては、定款その他社内規則、履歴事項全部証明書、株主総会・取締役会等の議事録が挙げられます。

特に対象会社が中小のいわゆるオーナー企業である場合、株主総会及び取締役会を会社法の要請通り開催していない(又は一度も開催したことがない)事例は珍しくありません。仮に議事録のみが形式的に作成されていたとしても、実際に株主総会や取締役会が開催されていないのであれば、対象会社における株主総会及び取締役会決議は法的には不存在であると評価されることとなります。実務上、株主総会の決議を経ずに行われた取締役及び監査役の選任や計算書類の承認の有効性がしばしば問題となります¹。

買主が取り得る現実的な対応としては、株式譲渡契約において、株主総会及び取締役会を適法に開催し、過去に行うべきであった全ての議案について事後的に承認(追認)することを取引実行の前提条件²とすることや、取引実行後に株主総会及び取締役会の決議不存在により買主が被った損害を補償する(これを特別補償といいます。)ことを売主に求めることが考えられます。事業承継を検討する対象会社の経営者としては、組織運営上の不備があると思われる場合には、弁護士に相談し、事前に対応策を検討しておくことが望ましいといえます。

2. 株式

株式については、対象会社の株主構成、現在の売主が株式を適法・有効に保有しているか、潜在株式の有無、株式譲渡制限や株券発行の有無などが主な確認事項となります。

特に対象会社が株券発行会社であり、かつ、過去に株主の変遷がある場合、過去の株式譲渡において株券の交付が必要であったにもかかわらず、株券の交付がなされていないという問題³がDDにより顕在化することが頻繁に見られます。

株券の交付を欠く株式譲渡は無効である(会社法128条2項)⁴ため、過去の対象会社の株式譲渡において株券を交付していない場合は、対象会社によって作成・開示された株主名簿に記載されている株主構成と理論上の株主構成とが異なることとなります。

過去の株式譲渡における株券交付を全てやり直すことは現実的でない場合も多いため、買主が取り得る現実的な対応としては、株主譲渡契約において、株式の帰属に起因して買主に生じる一切の責任を補償すること(特別補償)を売主に対して求めることが考えられます。そして、株式の帰属は株式譲渡の実行における根本的事項ですので、売主が負う当該補償責任は無制限(または株式の譲渡価額総額を上限とする)とされることが一般的です。そこで、事業承継を検討する対象会社の経営者は、DD開始後にかかる問題点が顕在化しないように、過去の株式譲渡の履歴及び株券の交付の有無について、あらかじめ確認・整理しておく必要があります。

3. 事業

事業については、対象会社の取引先との契約関係や条件、商流・物流等の事業の流れを主に確認することとなります。対象会社の契約関係における特に重要な確認事項としては、以下の2点が挙げられます⁵。

(1) チェンジ・オブ・コントロール条項

対象会社と第三者との間の契約において、M&A 取引に

【事業承継WG/本号監修・執筆者(弁護士)】

中森 巨 ([wnakamori@kitahama.or.jp](mailto:wakamori@kitahama.or.jp))

喜多野 恭夫 (kitano@kitahama.or.jp)

浅沼 大貴 (d-asanuma@kitahama.or.jp)

孝岡 裕介 (ytakaoka@kitahama.or.jp)

磯野 賢士 (tisono@kitahama.or.jp)

大滝 晴香 (hotaki@kitahama.or.jp)

◆本ニューズレターは法的助言を目的するものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、弁護士の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。本稿の内容、テキスト等の無断転載・無断引用を禁止します。

◆本ニューズレターに関する一般的なお問合せは、下記までご連絡ください。

北浜法律事務所・外国法共同事業 ニューズレター係

(TEL: 06-6202-1088 E-mail: newsletter@kitahama.or.jp)

〔大阪〕北浜法律事務所・外国法共同事業

〒541-0041 大阪市中央区北浜 1-8-16 大阪証券取引所ビル
TEL 06-6202-1088(代)/FAX 06-6202-1080

〔東京〕弁護士法人北浜法律事務所東京事務所

〒100-0005 東京都千代田区丸の内 1-7-12 サピアタワー14F
TEL 03-5219-5151(代)/FAX 03-5219-5155

〔福岡〕弁護士法人北浜法律事務所福岡事務所

〒812-0018 福岡市博多区住吉 1-2-25
キャナルシティ・ビジネスセンタービル4F
TEL 092-263-9990/FAX 092-263-9991

<https://www.kitahama.or.jp/>

よって対象会社の大株主が変更した場合、契約を解除できるとする条項（チェンジ・オブ・コントロール条項。以下「COC 条項」といいます。）が規定されていることがあります。特に対象会社の事業にとって重要な契約に COC 条項が含まれている場合、事業承継の実行によって当該契約の相手方に解除権が発生することになります。

そこで、買主としては、株式譲渡契約において、①取引実行の前提条件として、契約の相手方から COC 条項に基づく解除権を行使しない旨の同意を対象会社が取得することや、②取引実行前の誓約条項⁶として、当該同意を取得するための努力義務を売主が負うことを求めることとなります。実務上、実際に同意を求める契約の相手方の範囲については、解除権行使の現実的な可能性や当該契約の重要性・代替性等の諸事情を踏まえて検討することになります。

（2）競業禁止義務

対象会社の取引先との間の契約書上、一定の期間・場所・業種において、対象会社が特定の事業活動を行うことが禁止されている場合があります（競業禁止義務）。対象会社に競業禁止義務が課せられている場合、買収後の事業活動に支障が出ることがあるため、買主としては、①株式譲渡価格の減額を求めたり、②契約の相手方から競業禁止義務を免除してもらうことを取引実行の前提条件とするよう求めることが考えられます。そこで、事業承継を検討する対象会社の経営者は、対象会社に競業禁止義務が課されている契約が存在するのを確認し、このような契約が存在する場合には、当該条項を削除した契約の再締結が可能かを検討しておくことが望ましいといえます。

4. 資産・負債

資産については、事業上の継続利用の観点から、その所有権・利用権・担保権を調査することになります。主な調査資料としては不動産登記簿謄本や不動産売買契約、賃貸借契約、知的財産権のリストやライセンス契約等が挙げられます。また、負債については、主にローン契約において株式譲渡取引が失期事由に該当しないかという点や潜在債務の存在を確認します。

特に対象会社が中小のオーナー経営企業である場合、対象会社の資産と経営者やその親族等の個人資産が混在し、適切に分別されていないことがあります。対象会社の事業に必要な不可欠な資産（自社ビルや敷地等）が経営者等の個人名義になっている場合、買主は、株式譲渡契約において、対象会社が当該経営者等から当該資産を買い取ることや、当該経営者等と賃貸借契約を締結すること等を取引実行の前提条件にするよう求めることとなります。

他方、対象会社の事業にとって不要な資産（ゴルフ会員権、高級車、美術品等）を所有している場合、買主は、当該資産を対象会社から売主が買い取ることを取引実行の前提条件とすることを求めます。しかし、売主が株式譲渡代

金を受領する前に自己資金で当該資産を買い取る資力がない場合もありますので、その場合には、株式譲渡の完了後に売主が当該資産を買い取る義務を負わせる方法や、いったん買主が当該資産の買取資金を第三者弁済により（売主の代わりに）対象会社に支払ったうえで、売主に対する求償債権と株式譲渡代金債権とを対当額で相殺し、買主は残額を売主に支払うことを同時に行うといった方法を取ることも可能です⁷。

また、対象会社と経営者又はその親族等との間で債権債務や不相当・不必要な取引が存在することがあります。買主からは、当該債権債務の清算や取引の解消等の措置を講じることを取引実行の前提条件とするように求められますが、当該取引関係をうまく解消できるとは限りませんので、売主としては、事前に弁護士に相談し、現実的な対応策を検討するのが望ましいといえます。

5. 人事・労務

労働関連規制は複雑かつ多様であり、特に中小企業では現実的に労働関連規制を完全に遵守することは難しい場合が多いといえます。人事・労務についての調査事項は多岐にわたるため、本稿で全ての事項をカバーすることはできませんが、DD においてしばしば顕在化する問題として以下の事項が挙げられます⁸。

（1）残業代等の未払賃金債務の有無

賃金未払いの主な原因としては、労働時間管理の不徹底や管理監督者の管理職該当性等があります。

個人経営の企業の場合、労働時間管理が徹底されていない（又はそもそも管理されていない）ために、時間外割増賃金が支払われていないケースは珍しくありません。

また、「監督又は管理の地位にある者」（管理監督者）（労働基準法 41 条 2 号）には時間外割増賃金を支払う必要はありませんが、「管理監督者」と認められるためには一定の要件⁹を満たす必要があり、中小企業においては、職務上「管理監督者」とされる従業員について当該要件を満たしておらず、時間外割増賃金が未払いとなっている事案が極めて多くみられます。

DD の結果、このような未払賃金債務の存在が疑われる場合、当該債務の発生によって対象会社に生じる損害について、売主が補償責任を負うことが求められるほか、株式譲渡代金の減額要素となり得ます。

（2）労災事故・紛争案件（解雇・懲戒）等

DD では、労災事故やハラスメント被害等の有無や、それによって対象会社が安全配慮義務違反や使用者責任に基づく損害賠償責任を負う可能性がないかどうかを調査します。また、対象会社が過去に行った懲戒処分や退職勧奨等が違法・無効と判断されるかどうかについても、問題とされることが多いです。

上で記載した項目に限らず、売主として負う可能性のあるリスクの内容を判断するためには、あらかじめ対象会社の労働関連規制についての遵守状況を把握しておくことが必要です。

6. その他法的リスクに関する調査

以上に述べた項目以外にも、対象会社において潜在的な債務がないかどうか（訴訟・クレームや環境汚染など）や、対象会社の法令遵守・コンプライアンス体制について問題がないかという観点からも、必要に応じて調査が行われることとなります。

一 次号では、社外への承継手続きのうち実行段階について解説する予定です。

以 上

¹ 裁判例上、いわゆる一人会社の株主の意思決定は株主総会の決議に代置するものと解釈されていることに鑑みると（大阪地判昭和44年3月18日判例時報562号71頁及び東京地判昭和45年10月27日下民集21巻9号1381号）、対象会社の株主が個人経営者1名のみである場合、その意思決定をもって株主総会の決議があったものとして評価されうるといえます。

² かかる前提条件が成就することによって、各当事者が取引を実行する義務（例えば買主にとっては株式譲渡価格の支払義務、売主にとっては株式の譲渡義務）が発生することになります。

³ 株券発行会社（会社法117条7項）においては、株式譲渡には株券の交付が必要（会社法128条1項）であり、株券不発行会社であっても平成16年商法改正以前の株式譲渡については株券の交付が必要（平成16年改正前商法205条1項）であることに注意が必要です。

⁴ 江頭憲治郎『株式会社法（第7版）』（平成29年）230頁。

⁵ このほか、対象会社の現経営者との人的関係に基づいて取引を行っている取引先の場合、（COC条項の有無にかかわらず）事業承継後の取引継続性が問題となったり、事業承継のスキームに事業譲渡を用いる場合には、契約上の地位の移転の制限条項の有無が問題となったりするなど事業の分野で検討すべき事項はケースバイケースですので注意が必要です。

⁶ 最終契約の締結後、取引実行前までの期間、売主又は対象会社が遵守しなければならない義務が誓約事項として規定されます。

⁷ 柴田堅太郎『中小企業買収の法務』（平成30年）79-80頁。

⁸ 日本弁護士連合会=日弁連中小企業法律支援センター編『事業承継法務のすべて』（一般社団法人金融財政事情研究会）188頁。

⁹ 行政実務及び裁判例によれば、「管理監督者」に該当するためには、①会社の経営に関する決定に参画し、労務管理に関する指揮監督権限を認められていること、②自己の出退勤をはじめとする労働時間について裁量権を有していること及び③一般の従業員に比しその地位と権限にふさわしい賃金上の待遇を与えられていることが必要であるとされています。