

August 20, 2020
North America Practice Group

2020年8月20日
北米プラクティス・グループ

POST-MERGER INTEGRATION
HIGH-LEVEL CHECKLIST FOR
JAPAN – U.S. M&A TRANSACTIONS

日米 M&A 取引のための
合併後の統合に関する
チェックリストの概要

Japanese companies have engaged in significantly increased M&A activities in recent years, which have led to their international expansion and economic success in many instances. However, any Japanese company considering an acquisition needs to be aware that the Post-Merger Integration (“PMI”) phase of the acquisition of a U.S. company is not without certain challenges. Unless the acquiring company pays diligent attention to the PMI process, these challenges can sometimes threaten to overshadow the overall benefits of the acquisition.

In order to help Japanese companies plan ahead and avoid legal and business problems that may jeopardize the success of their M&A transactions and global business operations, this newsletter serves to provide a high-level checklist of the various PMI-related issues that Japanese companies should consider with respect to the acquisition of U.S. companies, from the perspective of legal counsel.

PMI CHECKLIST

1. Employment Matters

- Employee Termination: Although employees may generally be terminated “at will” for U.S. employment relationships (except if termination is effected for an illegal reason), the ability to terminate employees of the acquired company can be restricted by federal and state Worker Adjustment and Returning Notification (WARN) Acts, which generally require that employers provide advanced notice to workers in connection with large-scale layoffs. Timing of termination of any key executives may be important, as some may have agreements (such as employment or retention agreements) granting additional severance compensation if terminated within a certain period of time after a change of control of their employer.
- Worker Misclassification: There are two common ways in which a U.S. company may misclassify workers. First, it might mistakenly classify “non-exempt” employees as “exempt” employees under

近年、日本企業の M&A 案件は大幅に増加してきており、企業に国際的な事業拡大をもたらし、経済的な観点からも成功につながっている事例が多くあります。もっとも、米国企業の買収を検討している日本企業は、買収後の統合（ポストマージャーインテグレーション）（以下、「PMI」と言います。）プロセスの段階において、一定の問題が発生する可能性があることを認識しておく必要があります。買収する側の企業が PMI プロセスに細心の注意を払っていないと、PMI プロセスにおいて発生した問題により、買収により見込んできたメリットを全体的に損ねてしまう可能性もあります。

本ニューズレターでは、M&A 取引やグローバルな事業運営においてリスクとなりうる法的問題や事業上の問題について、日本企業が事前に計画を立て、かかる問題を回避することができるように、弁護士視点から米国企業の買収に関して考慮すべき様々な PMI 関連の問題について、チェックするためのリストをご提供いたします。

PMI チェックリスト

1. 雇用に関する事項

- 従業員の解雇 米国における雇用関係に関して、一般的に従業員は「任意に、(at will)」解雇される可能性があります（解雇が違法な理由に基づく場合を除きます。）。しかし、被買収会社の従業員を解雇することは、連邦及び州の労働者調整及び復職通知（WARN）法によって一定の制限を受ける場合があります。同法では、一般的に、大規模なレイオフに関して、使用者は従業員に事前通知を行うことが求められています。また、被買収会社の主要な経営幹部は、使用者において支配権の変更が生じた後一定の期間内に解雇された場合に、追加の退職手当を付与することを義務付ける契約（雇用契約など）を被買収会社と締結している場合もあるため、その退職時期が重要となってくる場合があります。



- the Fair Labor Standards Act. Second, it might classify workers as independent contractors even though they should be classified as employees – we note that this second type of misclassification is currently the subject of a great deal of discussion and scrutiny in the U.S., especially in California where a new law regarding the misclassification of independent contractors was just enacted last year. Both of these types of misclassification can create significant liability, sometimes including tax consequences, for the acquired company. Any signs of potential misclassifications should be addressed as soon as possible after the closing.
- 401(k) Termination or Integration: If the acquired company has a 401(k) Plan and the acquiring entity also has a 401(k) Plan, the new parent faces a choice as to whether to terminate the existing plan or whether to integrate plans. Integration can be risky, as any qualification defects in the acquired company's plan will carry over into the purchasing company's plan. Termination of the acquired company's 401(k) Plan also requires a careful consideration as the existing acquired company's plan may be needed (or desired) to provide retirement benefits, particularly if such plan's benefits are different from the acquiring company's benefits.
 - Non-Compete/Non-Solicit Award Agreements: Some employees may have pre-closing equity awards with non-solicit/non-compete agreements (separate from any employment agreement). There may also be transaction-related non-compete/non-solicit agreements with key executives. Depending on the jurisdiction in which such agreements are entered into, it is important to be aware that not all restrictive covenants in such agreements may be enforceable as written. In addition, for any key employees who are not subject to any non-solicit/non-compete obligations, consideration should be given to putting such obligations in place after the closing.
 - Severance Agreements: Except for certain mass lay-offs, severance in the U.S. is generally either contractual or at the discretion of the employer rather than mandated by law. Developing an understanding of the existing severance policies of the acquired company is important. Many companies do not have formal or consistent severance policies, which can lead to disputes about what benefits, if any, should be provided. Sometimes, it is necessary to adjust the severance policy of the acquired company after the closing so
 - 従業員の誤分類 (Misclassification) 米国企業では一般的に、以下の 2 種類の従業員の誤分類が起こりえます。まず、公正労働基準法の規定上「非適用対象外 (non-exempt)」の従業員を誤って「適用対象外 (exempt)」の従業員として分類してしまっている場合、次に、従業員 (employee) として分類すべき労働者を独立請負業者 (independent contractor) として分類してしまっている場合です。後者に関して、昨年カリフォルニア州において独立請負業者の誤分類に関する新しい法律が制定され、現在多くの問題が起こっており、誤分類が行われていないかについての精査が行われています。上記のような従業員の誤分類が行われていた場合、いずれの場合であっても、被買収会社に重大な責任 (税金の負担を含む) を生じさせる可能性があります。従業員が誤分類されている可能性を示す証拠を見つけたような場合、クローリング後できる限り速やかに対処すべきであるといえます。
 - 401(k)の廃止又は統合 被買収会社に 401(k)プランが存在しており、買収会社にも 401(k)プランが存在する場合、買収会社は、既存のプランを廃止するか、又はプランを統合するかを選択する必要があります。401(k)プランを統合する場合、被買収会社のプランに受給資格等の不備があると、かかる不備は買収会社の 401(k)プランに引き継がれてしまうことになるため、401(k)プランの統合はリスクを伴う可能性があります。また、退職給付について、被買収会社の既存の 401(k)プランに基づいて支給を行う必要がある (又は望ましい) 場合もあるため、特に被買収会社における 401(k)プランに基づく給付が買収会社のそれと異なる場合には、被買収会社の 401(k)プランの廃止を行おうとする場合には慎重な検討が必要となります。
 - 競業避止/勧誘禁止報奨契約 被買収会社の一部の従業員が、被買収会社との間で (雇用契約とは別に) 競業避止/勧誘禁止を定める契約を締結しており、その契約において、競業避止/勧誘禁止の対価として、会社の持分や株式を受け取っている場合があります。
また、主要な経営幹部との間で、買収契約に付随した競業避止/勧誘禁止契約が締結されている場合もあります。また、このような競業避止/勧誘禁止に関する契約が締結されている場合であっても、法域によっては、かかる契約のすべての条項が文言通りに執行可能となるとは限らないということ認識しておくことが重要であるといえます。

that it becomes consistent with purchaser severance policies.

- Employment Agreements: It is important to understand the terms of each continuing employment agreement, especially regarding the circumstances of termination and severance implications. For example, if a key executive may voluntarily terminate his employment and collect severance upon “Good Reason,” and if “Good Reason” (as defined in his employment agreement) may be triggered by an adverse change in reporting status of the executive’s employer or adverse change in title or duties, such executive could terminate his employment and collect severance after the transaction closes upon certain integration actions by the new owner.

2. Entity Organization and Governance

- Entity Organization and Governance: U.S. entity law generally allows for flexibility in the organization and governance of companies, which means that a new parent company faces numerous choices as to the organization and governance of a U.S. subsidiary, including: (a) LLC or a corporation; (b) member-managed or manager-managed LLC; (c) deciding the fiduciary duties of Board of Directors and officers; (d) selection of officers; (e) deciding the authority to be given to each officer; and (f) deciding the indemnification rights granted to the directors, officers, and other employees.
- PMI Steering Committee: For purposes of facilitating the PMI process, inter-organizational structuring can be crucial. It is worth considering for top management of the acquiring company and the acquired entity to form a steering committee that supervises the entire PMI process. It may also be an option to have a practical team, such as the project management office, to support the steering committee and monitor the PMI process.
- Effective Reporting System: After the acquisition, it is necessary to continuously monitor the U.S. subsidiary to ensure that the synergies envisioned at the time of the acquisition have been achieved. One way to gather information is to utilize reporting from the U.S. subsidiary. In the case of international M&A transactions, it is important to note that in many cases, the acquired company is a private company or a small or medium-sized enterprise, and due to resource constraints, requesting reports on all kinds of information may

さらに買収先の主要な従業員で、勧誘禁止/競業
避止義務が課せられていない者がいる場合には、
買収取引のクロージング後に上記義務を改めて課
すことも検討しておく必要があるといえます。

- 退職金に関する契約 特定の大量レイオフを行う
場合を除き、米国において従業員に対して支払わ
れる退職金は、一般的に、法律で義務付けられて
いるものではなく、契約又は使用者の裁量に基づ
くものです。そのため、被買収会社における退職
金に関する規程について理解しておくことが重要
となります。多くの企業では、正式な退職金規程
がなく、退職金に関する定めが一貫していないこ
ともあるため、どのような給付を行わないといけ
ないのかに関して問題が生じる場合があります。
場合によっては、クロージング後に被買収会社の
退職金規程を、買収会社の退職金規程と整合する
ように整備する必要があります。
- 雇用契約 継続する各雇用契約の条件、特に契約
終了と退職金関係がどのようになっているかを理
解しておくことが重要です。
例えば、主要な経営幹部が自発的に雇用契約を
終了させる場合に、雇用契約書に定められる「正
当な理由」があれば、これに基づいて退職金の支
給を受けることができるということが定められて
いる場合が考えられます。もし当該経営幹部のお
かれる状況、役職又は職務が不利に変更されたよ
うな場合に、かかる「正当な理由」に該当すると
定められているような場合であれば、当該経営幹
部は、買収に関する取引が終了し新オーナーが PMI
プロセスを進めていく中で、上記のような変更が
行われた際に、雇用契約を自ら終了させ、退職金
の支給を受けるという選択をする可能性もありま
す。

2. 組織とガバナンス

- 組織とガバナンス 米国の会社組織に関する法制
度では、通常、企業の組織とガバナンスに柔軟性
を認めています。つまり、買収により新たに親会
社となった際、米国子会社の組織とガバナンスに
関して、次のような選択を行うことができます。
すなわち、(a) LLC か Corporation か、(b) LLC で
は、構成員全員が経営に関与する形 (member-
managed) か、一部構成員に経営の権限を付与する
形 (manager-managed) か、(c) 取締役会及び役員
が負うべき信任義務の内容の決定、(d) 役員を選

lead to opposition from local personnel. The key is to identify what information is really needed to properly monitor the U.S. subsidiary and to build an effective reporting system.

- **Decision-Making Process:** In international M&A transactions, it is important to keep abreast of any developments involving the acquired company through monitoring; however, it is also possible that the increased involvement of the head office in the decision-making process can impede rapid decision-making in the local market. In some cases, it is desirable to create an agile and flexible decision-making process by proactively delegating authority to the U.S. subsidiary in accordance with the goal of the acquisition. However, excessive delegation of authority can increase the risk of unintended consequences, such as decision-making that is inconsistent with the business strategy of the headquarters.

3. Compliance

- **Company Policies:** A variety of legal and regulatory regimes govern the conduct of U.S. businesses and employees. The owner of a U.S. entity must ensure that policies are in place and comply with such regimes, that these policies are periodically updated simultaneously with any changes in law, and that training thereunder occurs as appropriate. Such policies include the following: (a) a comprehensive anti-corruption policy; (b) policies complying with laws, regulations and guidelines protecting employee data, customer data, and payment card data; and (c) employee family leave and vacation policies consistent with any applicable state and federal laws.
- **Notification:** The change of ownership of a target company may require the target company's actions such as a reapplication or a notification to the authority. Some of such actions must be completed before the closing, and others can (and will need to) be done thereafter.

4. Integration of Company Cultures

- **Integration Plan:** In implementing its new business vision for the acquired entity, a new parent company should create a plan to integrate existing employees and leadership that may have operated according to a very different vision.

任、(e) 各役員に付与される権限の決定、及び (f) 取締役、役員及びその他の従業員に付与される補償に関する権利の決定といったものです。

- **PMI 運営委員会** PMI プロセスを促進するためには、会社内における組織も重要となり得ます。買収会社と被買収会社の経営陣にとって、PMI プロセス全体を統括する運営委員会の設置は検討に値します。また、運営委員会を支援し、PMI プロセスを監視するために、プロジェクト管理室のような現場実働チームを置くことも考えられます。
- **効果的なレポーティング・システム** 買収後は、買収時点で想定していたシナジー効果が得られているか、被買収会社を継続的にモニタリングする必要があり、被買収会社からのレポーティングを活用して情報収集をすることになります。海外 M&A の場合、被買収企業が非上場企業や中小企業である場合も多く、リソースの問題もあって、あらゆる情報について報告を求めてしまうと、現地担当者から反発を受けることもあるので注意が必要です。買収先を適切にモニタリングするためには、本当に必要な情報を見極め、効果的なレポーティング・システムを構築することが重要です。
- **意思決定プロセス** 海外 M&A においては、モニタリングを通じて被買収会社をグリップすることが重要であるものの、本社の意思決定プロセスの関与が高まると、現地での迅速な意思決定が阻害されてしまうという問題も生じ得ます。被買収会社に対して積極的に権限移譲を行うことで、機動的かつ柔軟な意思決定プロセスを構築することが、買収目的に照らして望ましい場合もあります。ただし、過大な権限移譲は、本社の事業戦略と一致しない意思決定等、想定外のリスクを高めることにもつながり得るため、現地経営者との対話を通じて権限移譲の範囲を適切に画することが重要です。

3. コンプライアンス

- **企業ポリシー** 米国の企業と従業員の行動に対しては、様々な法制度や規制が適用されます。米国企業のオーナーは、ポリシーが整備され、当該制度を遵守し、当該ポリシーが法律の改正と同時に定期的に更新され、及び当該ポリシーに基づく研修が適切に実施されるようにしなければなりません。そのような企業のポリシーには、(a) 包括的な腐敗防止ポリシー、(b) 従業員データ、顧客データ

- **Operational Differences:** A new non-U.S. parent company may face additional challenges in integrating its company culture with that of its new U.S. subsidiary, given that U.S. operational customs may be significantly different from those of the non-U.S. parent company.

5. Post-Closing Claims Monitoring

- **Transitional Period:** It is important for the purchaser's legal team to ensure that any potential representation breaches and pre-closing tax indemnity claims are closely monitored as the parent entity takes over control of its new subsidiary. As the old management is no longer in control, the transitional period may lead to gaps in knowledge if care is not taken (such as the preservation of all important documents in a shared drive).
- **Prompt Action:** Action must be quickly taken upon the discovery of any breach or claim, as both the transaction agreement and any Representation and Warranty Insurance Policy will have time limitations for notice of any breach.
- **Forensic Accounting:** It can be a useful process to undergo forensic accounting in connection with the net working capital adjustment if there is any sign that the records of the subsidiary have not been well kept.

The attorneys of the two international law firms of Jenner & Block and Kitahama Partners work together closely and have the skills and expertise necessary to assist Japanese and other international clients with respect to all aspects of M&A transactions in the U.S., Japan, and worldwide. In case of any inquiries regarding any of the topics addressed in this newsletter, please do not hesitate to contact the following attorneys of the two respective firms:

JENNER & BLOCK

Donald E. Batterson
dbatterson@jenner.com

及びペイメントカードデータの保護に関する法律、規制及びガイドラインに準拠したポリシー、及び(c)適用される州法及び連邦法に合致する従業員の家族休暇及び休暇に関するポリシーが含まれます。

- **通知** 買収対象会社の支配権が変更されると、対象会社による当局への再申請や通知といったアクションが必要となることがあります。そのようなアクションの中には、クロージング前に完了しておかなければならないものもあれば、クロージング後に行うことができる（行う必要がある）ものもあります。

4. 企業文化の融合

- **融合計画** 買収会社は、買収先企業において新しい事業ビジョンを実行するにあたり、買収先企業ではこれまで全く異なった事業ビジョンに基づいて運営されてきた可能性があるため、被買収会社の既存従業員らをうまくまとめていくための計画の策定が必要となることがあります。
- **事業上の相違** 買収会社が米国企業でない場合、米国の事業慣行が米国外の買収会社の母国の事業観光と大きく異なる可能性があるため、その企業文化と米国の買収先の新子会社との間で企業文化を融合していくにあたって、さらなる課題に直面する可能性があります。

5. クロージング後のクレーム監視

- **移行期間** 買収会社の法務チームにとって、被買収会社の支配権を新たに引き継ぐ際に、表明保証違反やクロージング前の租税補償請求が潜んでいないかを注意深くモニターすることが重要です。旧経営陣はもはや支配権を有していないため、（すべての重要な書類を共有ドライブに保存する等の）必要な注意が払われない場合、移行期間の経過により、必要な知識を得ることができなくなってしまう可能性があります。
- **迅速な措置** 取引契約と表明保証保険に関して、違反があったことを通知することができる期限が設定されているため、違反等が判明した場合、速やかに措置を講じる必要があります。



Miwa Shoda
mshoda@jenner.com

Joshua T. Davids
jdavids@jenner.com

KITAHAMA PARTNERS

Jiri Mestecky
JMestecky@kitahama.or.jp

Masataka Shitanishi
MShitanishi@kitahama.or.jp

Takanori Nakajima
TNakajima@kitahama.or.jp

- フォレンジック会計 子会社の記録が十分に保存されていない形跡がある場合、正味運転資本調整に関連してフォレンジックを利用して、情報分析を行っておくことが有用なプロセスとなる場合があります。

国際法律事務所であるジェナー&ブロック及び北浜法律事務所の両事務所の弁護士は、米国、日本、及び世界各国における M&A 取引のあらゆる側面に関して、日本その他の国際的クライアントを支援するために必要なスキルと専門知識を有し、互いに緊密に協力しています。本ニュースレターに掲載されているトピックに関してご質問等ございましたら、以下の弁護士宛てにお問い合わせください。

ジェナー&ブロック

ドナルド・バターソン
dbatterson@jenner.com

正田 美和
mshoda@jenner.com

ジョシュア・デービス
jdavids@jenner.com

北浜法律事務所・外国法共同事業

ジェリー・メステッキー
JMestecky@kitahama.or.jp

下西 正孝
MShitanishi@kitahama.or.jp

中嶋隆則
TNakajima@kitahama.or.jp