

多様化するM&Aストラクチャ

多様化するM&Aストラクチャ

ニーズによる整理

ニーズ		ストラクチャ	
会社	内部に取り込む	① 合併	
	子会社化など	② 株式交換	
		完全子会社化 (株式100%取得)	③ 株式譲受(上場会社ならTOB) + スクイズアウト取引
		マジョリティの取得 (株式50%超取得など)	③ 株式譲受(上場会社ならTOB)
			④ 株式交付
⑤ 第三者割当増資			
兄弟会社化	⑥ (共同)株式移転		
事業	内部に取り込む	⑦ 事業譲受 会社(吸収)分割	
	子会社化	⑧ 会社(新設)分割 + 株式譲受	

多様化するM&Aストラクチャ

1. 合併

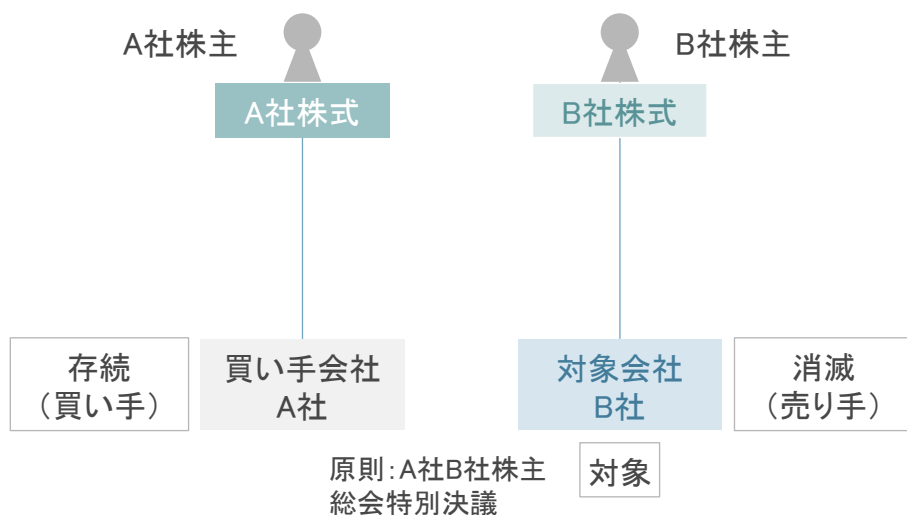
1

対象会社を内部に取り込みたい

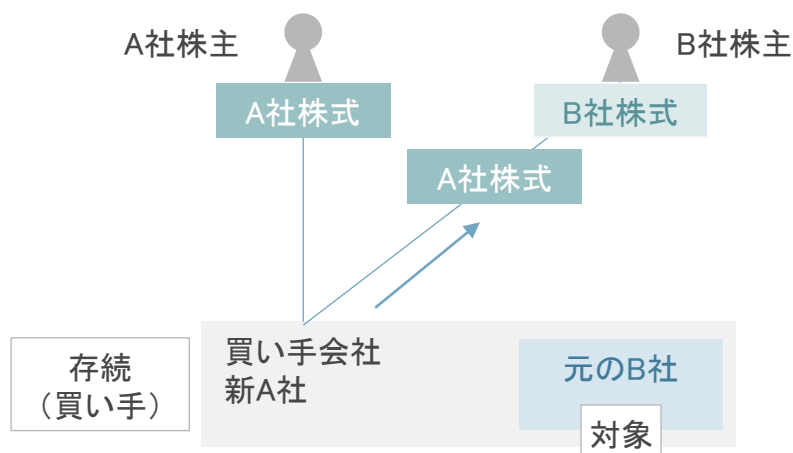
→ 合併

- 対象会社が自らの事業全部を買い手会社に承継した後解散し、対象会社株主は対価としてA社株式を受け取る取引
- 対象会社の事業(資産・負債、債権・債務等を含む)を包括的に承継する
- 複数の会社のうち一社が存続会社となり、その他が消滅会社となる形が多いが(吸収合併、消滅会社は文字通り解散・消滅)、全く新しい会社を設立し、その会社にならぬ他の会社が吸収され、消滅する形態もある(新設合併)
 - M&Aの形態としてはもっともシナジーが出やすいと考えられている
 - × 包括承継であり合併そのものの法的手続きは比較的簡便だが、一方で従業員の雇用条件の不利益変更等を生じさせずに複数社の制度を一社に統合、その他会計制度とも統一するため、事実上の手続きはそれなりに複雑となる
 - △ 買い手側の株主構成が変わる

取引前



取引後



多様化するM&Aストラクチャ

2. 株式交換

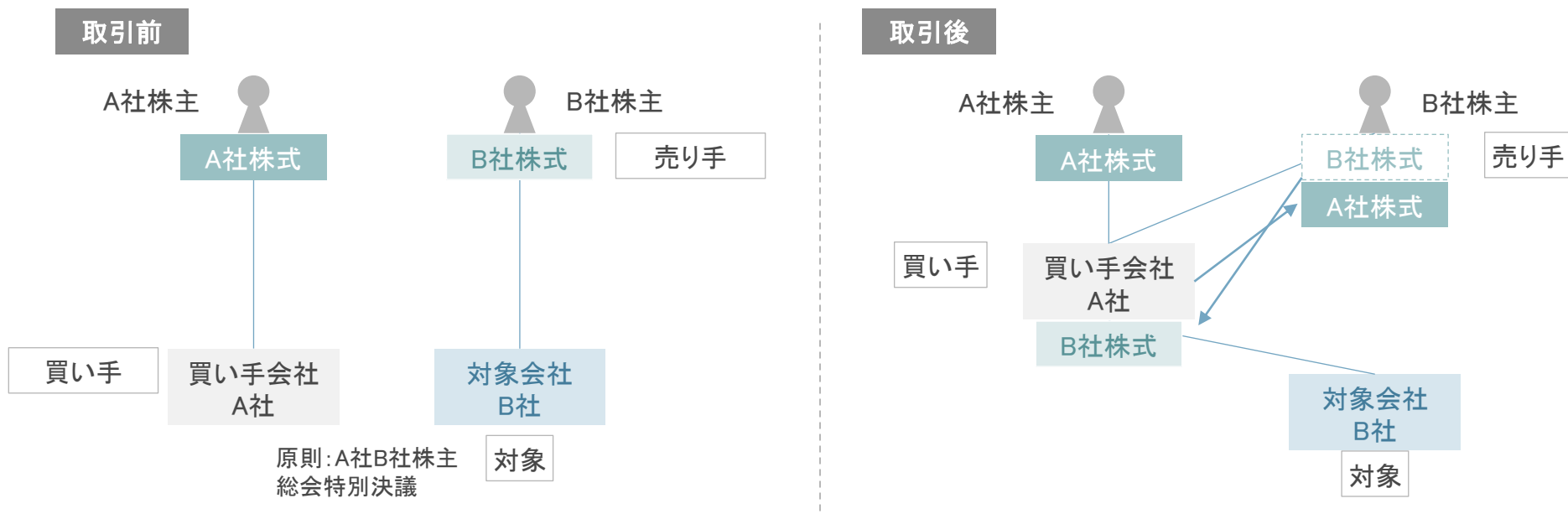
2

対象会社を子会社化したい

完全子会社化(100%)したい

株式交換

- 買い手である会社は新株を発行し、それを対象会社の株主に交付するのと引き替えに、対象会社株式を取得する
 - 買い手にとっては現金を使わず、かつ比較的簡便に対象会社の完全子会社化が可能
 - × 売り手にとっては現金が入らず、また、買い手では、株式が希薄化し株主構成が大幅に変わる場合もある



多様化するM&Aストラクチャ

3. 株式譲渡(受)(現金対価)

3

対象会社を子会社化したい

完全子会社化(100%)したい

株式譲受(上場会社ならTOB)+スクイズアウト取引

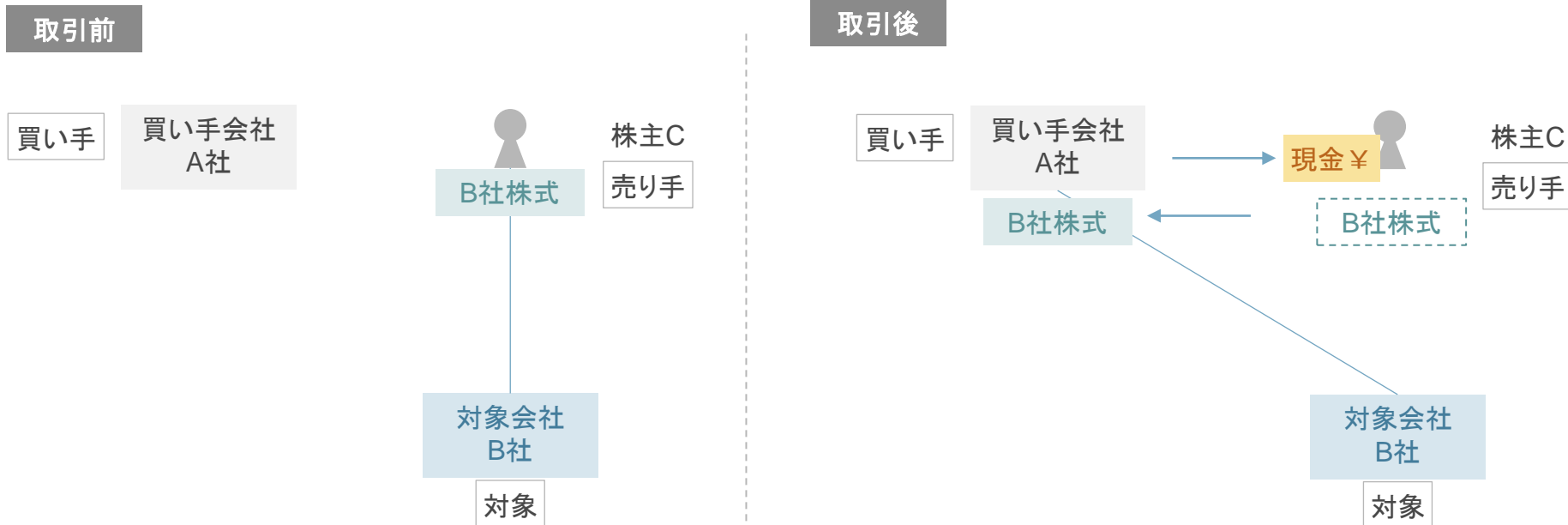
50%超取得したい

株式譲受(上場会社ならTOB)

○ 手法としては簡便(株式を譲り受け、株主名簿を書き換える)、買い手側の株主構成に変化なし

× 対象会社株主が限られた人数で実務的に相対交渉可能な場合は相対取引でも実行可能だが、上場会社のように株主が不特定多数になる場合には公開買付け(TOB)の手続きを要する上、TOBのみで100%取得することは出来ず、スクイズアウト取引を要する

※ 本頁では子会社化として紹介しているが、取得割合により関連会社化のケースもある

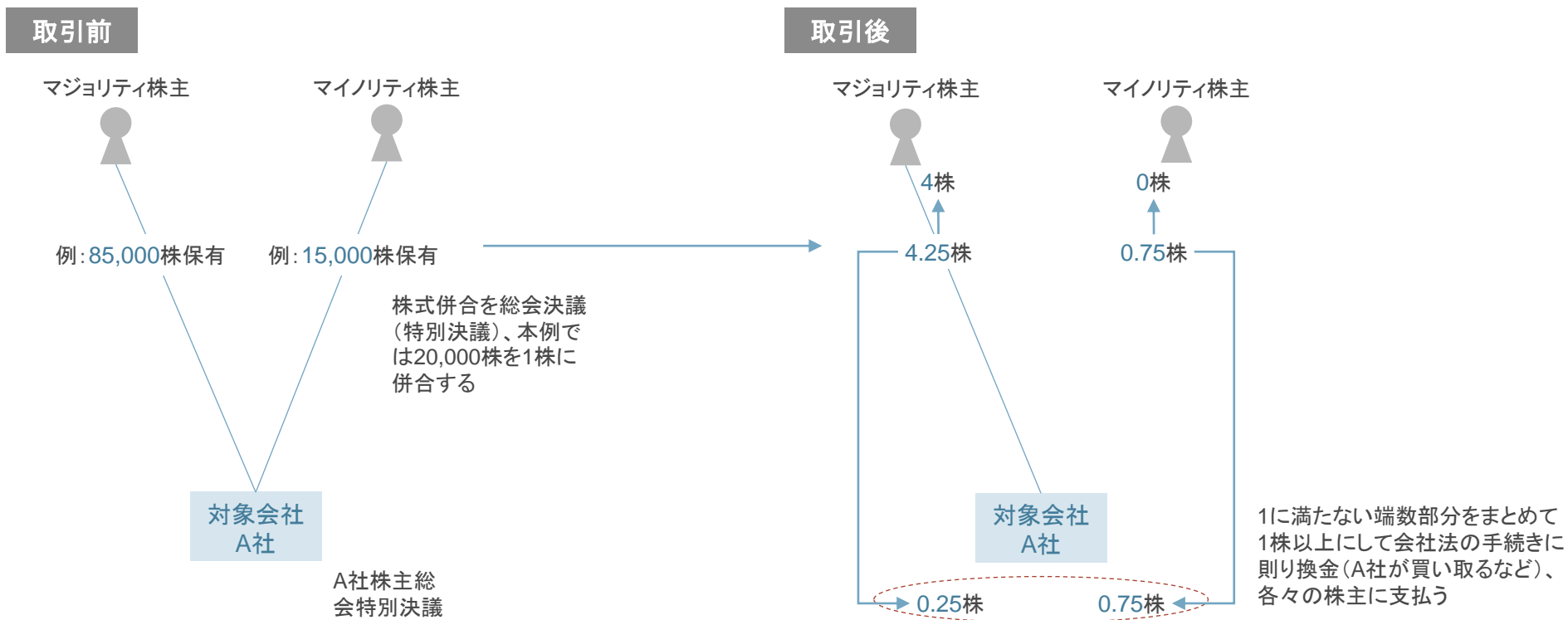


多様化するM&Aストラクチャ

3. スクイズアウト取引 – 1:『株式併合』

スクイズアウト取引①

- マジョリティの株主（原則として2/3以上を有する前提）がマイノリティの株主に金銭を交付して退出を図る取引
- 従前は『全部取得条項付種類株式スキーム』が多用されていたが、2015年の会社法改正により『株式併合スキーム』『特別支配株主の株式等売渡請求制度』の二手法が一般的になっている（以下は『株式併合スキーム』の例）



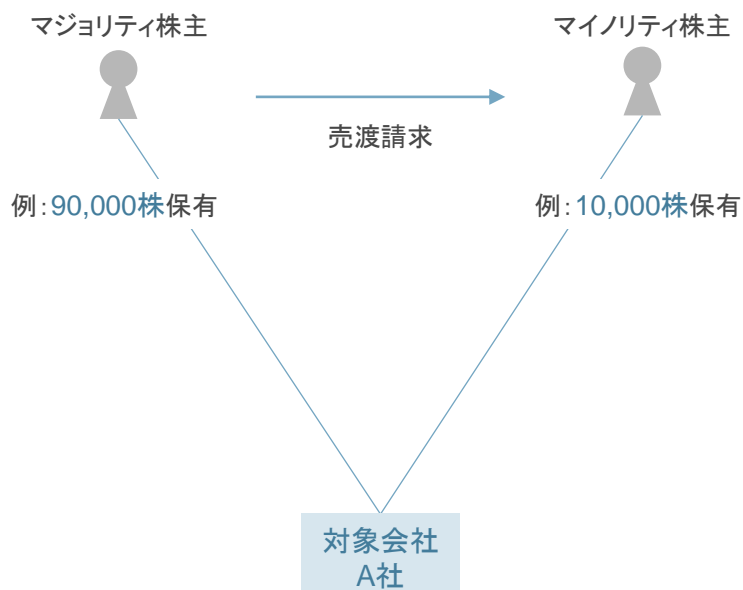
多様化するM&Aストラクチャ

3. スクイズアウト取引 – 2:『特別支配株主の株式等売渡請求制度』

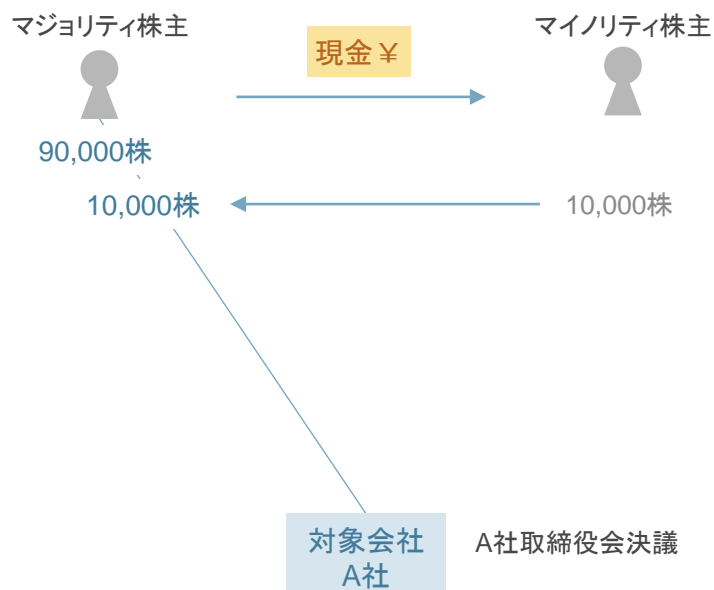
スクイズアウト取引②

- 『特別支配株主の株式等売渡請求制度』は、会社の特別支配株主(対象会社の発行済株式を議決権ベースで90%以上保有)している株主が、少数株主に現金対価で株式を売り渡すように請求できる制度

取引前



取引後



多様化するM&Aストラクチャ

4. 株式交付

4

対象会社を子会社化したい

50%超取得したい

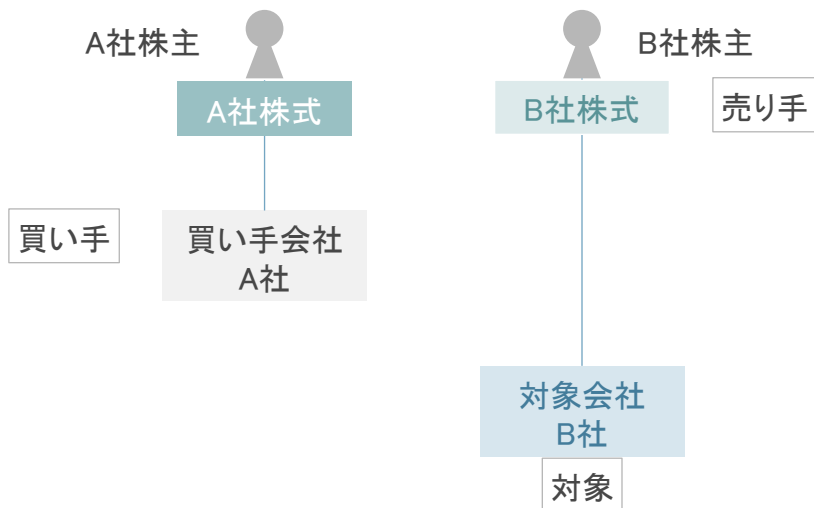
株式交付

■ 自社の株式を対価として他の会社を子会社化する取引

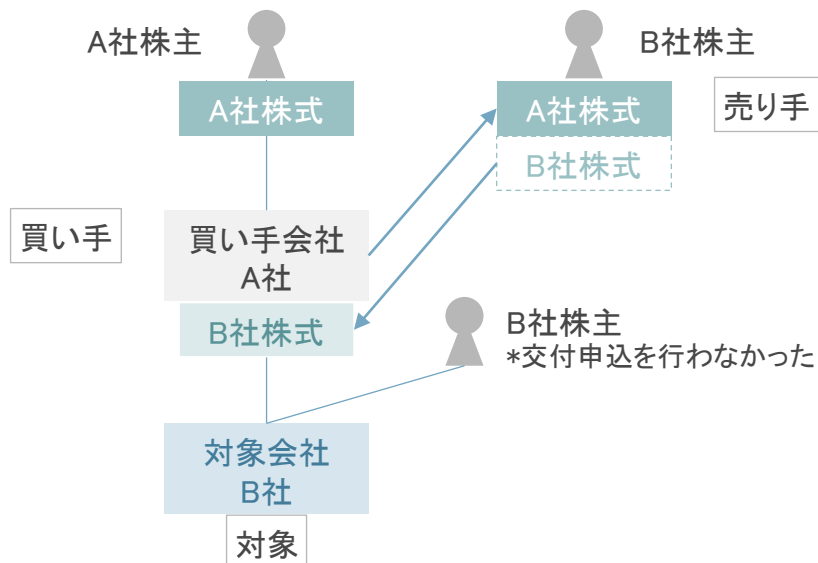
○ 完全子会社化する必要はなく、50%超の株式取得する場合が対象

× 親会社・子会社の両社が国内の会社でなければいけないため、海外企業の買収は不可

取引前



取引後



多様化するM&Aストラクチャ

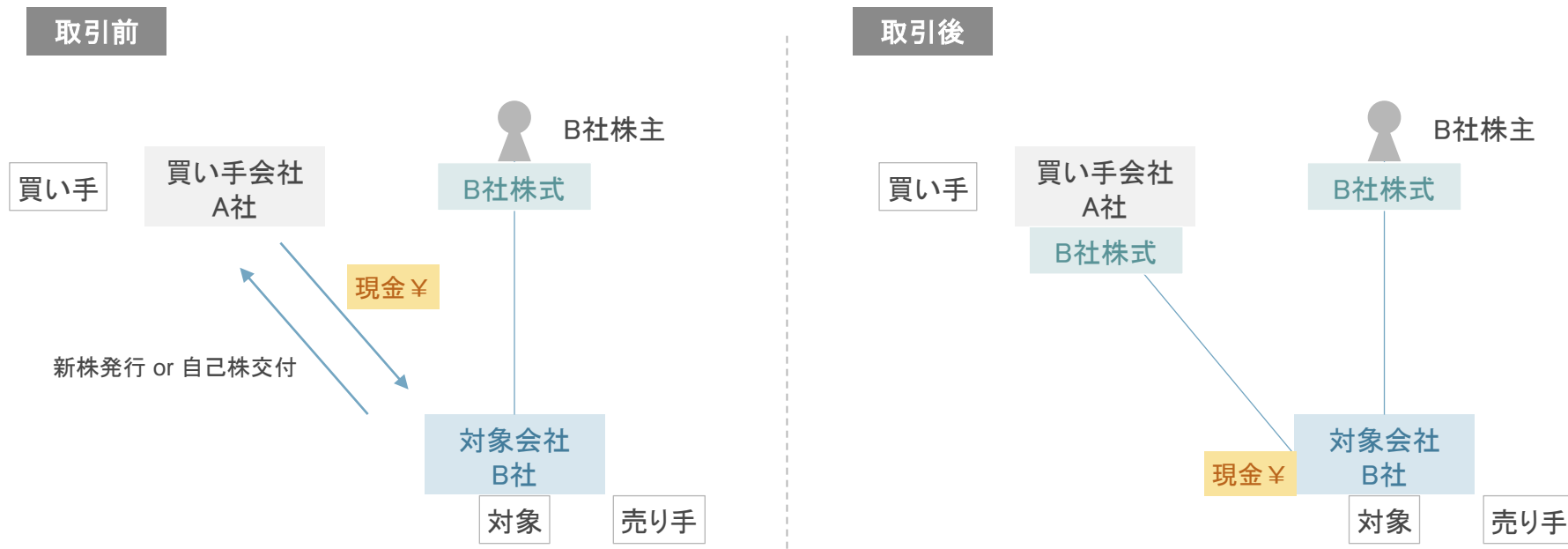
5. 第三者割当増資

5

対象会社を子会社・関連会社化したい

→ 第三者割当増資

- 手法そのものは資金調達。資本業務提携等で利用され、結果として支配関係が生じるため、M&Aの一形態として整理することがある
- 特定の第三者(買い手企業)に対して新株を発行する取引
 - 対象会社は資金調達が可能
 - △ 対象会社では新株発行により、既存株主の持株比率が低下する(株式の希薄化)、希薄化の程度や発行条件(有利発行)によっては対象会社側で株主総会などを要する



多様化するM&Aストラクチャ

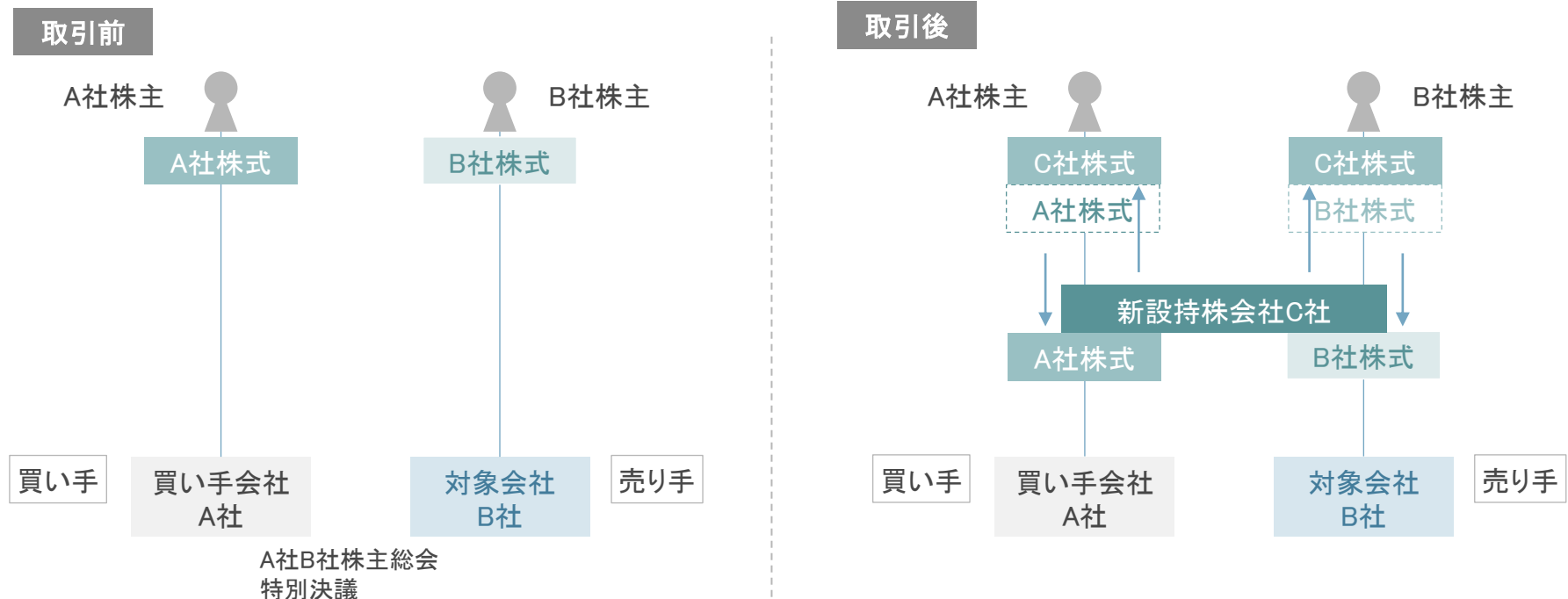
6. (共同)株式移転

6

対象会社を兄弟会社化したい

(共同)株式移転

- 複数の会社と一緒に持株会社を設立し、自らはその持株会社の完全子会社となる取引
- Day1から合併するのが困難な事情がある場合の経営統合で用いられることが多い
 - 当時会社にとって急激な変化を避けることができる
 - × 特にコストシナジーの発現が見込みにくい



多様化するM&Aストラクチャ

7. 事業譲渡(受)、会社分割(吸収分割)

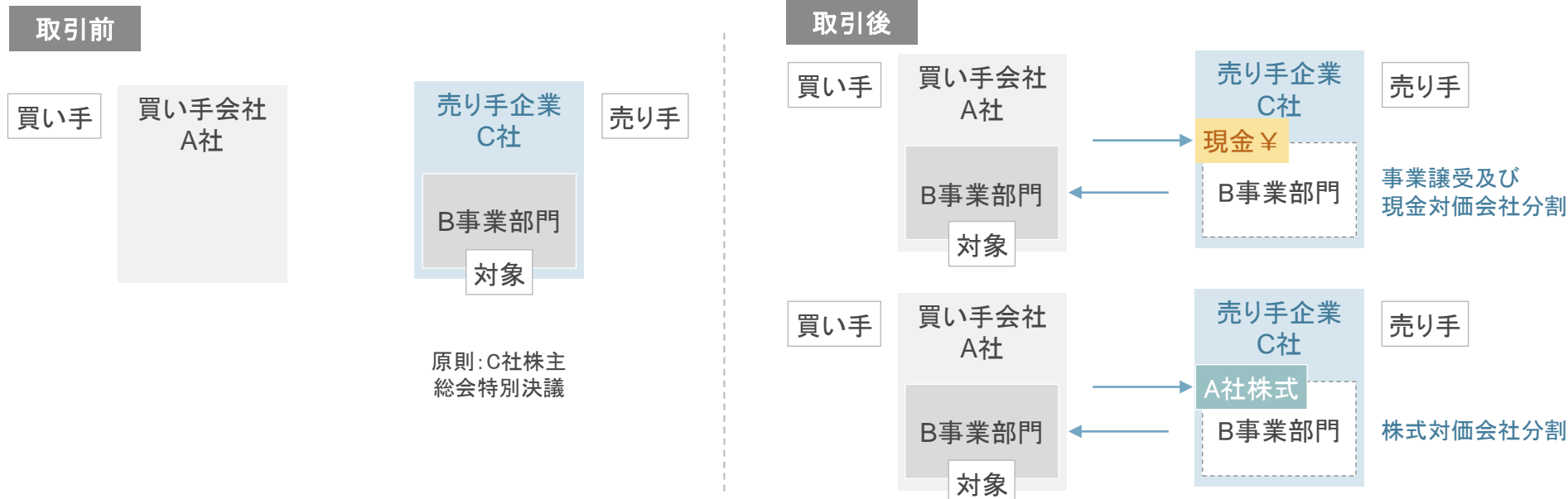
7

対象事業を内部に取り込みたい

事業譲受

会社(吸収)分割

- 譲渡対象は、様々な有形・無形資産や取引契約等から成る、有機的一体としての事業
- 事業譲渡(受)と会社分割は経済的・形式的には同様の取引だが、法的には別の手続きとなる(事業譲渡(受)は資産や契約上の地位を個別に移転させる手続きを要するところ、会社分割はこれらを包括的に承継させる手続きとなり、一般的には会社分割の方が簡便、一方、会社分割は債権者保護手続きや書類備置等の手続きを要する)
 - 買い手としては、必要な部分だけ取得でき、株式譲渡との比較では承継される債務も限定される
 - 買い手側で、支払い対価が(時価)事業純資産の額を超えた部分(のれん)を将来5年に亘り税務上損金算入できる
 - × (株式譲渡(受)との比較で)事務が繁雑(更に、会社分割との比較では、事業譲渡(受)は煩雑)



多様化するM&Aストラクチャ

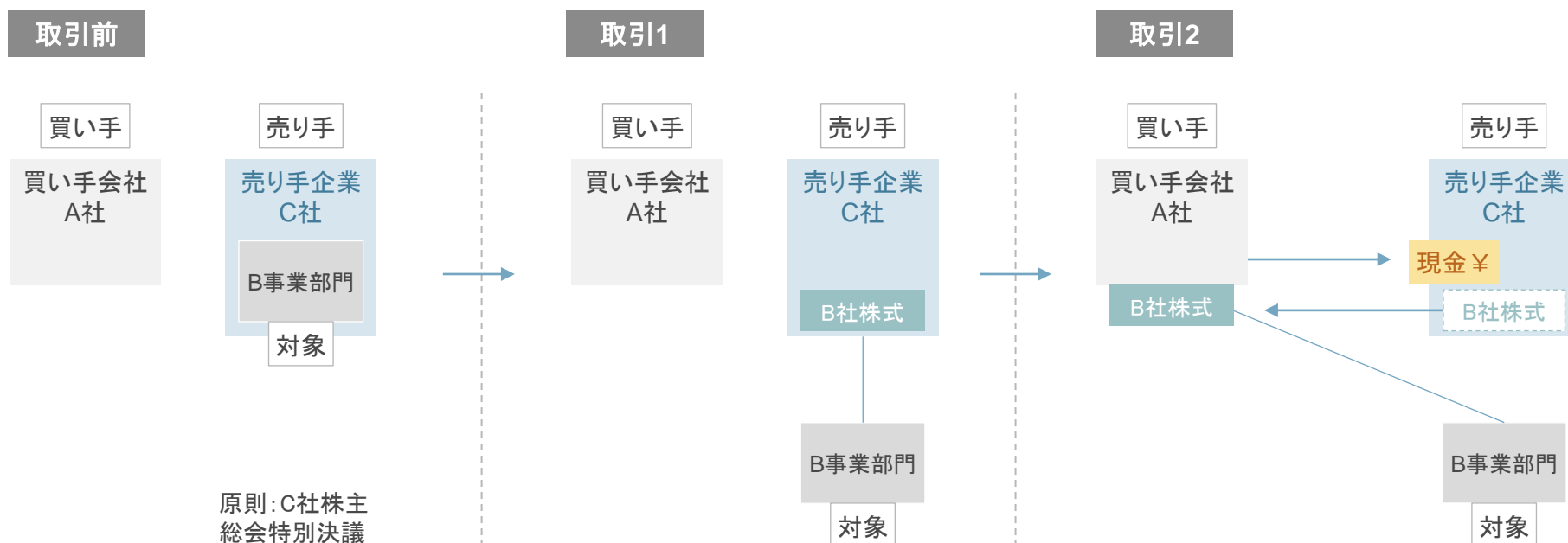
8. 会社(新設)分割+株式譲受

8

対象事業を子会社として取得したい

会社(新設)分割+株式譲受

- 売りが一旦対象事業を会社分割により子会社化する
- 買い手に対しては当該子会社の株式を譲渡
- 買い手側で受け皿会社を作っておき、そこに対して会社分割することもできる
 - 事業部門をいきなり取り込むことなく、一定の独立性を保つことができる
 - × 今まで事業部門であったため、会社としてアドミ機能等を新たに設ける必要がある
 - △ ⑦のケースでののれんの税務上の損金算入のメリットは買い手ではなく、対象会社(承継会社)に生じる



本プレゼンテーションは、フーリハン・ローキー株式会社（以下「フーリハン・ローキー」又は「弊社」という。）が貴社（以下「貴社」又は「受領者」という。）の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。フーリハン・ローキーならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報（将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。）または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、フーリハン・ローキーは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセル、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。

フーリハン・ローキー株式会社

〒100-6230 東京都千代田区丸の内 1-11-1
パシフィックセンチュリープレイス丸の内30階

+81 3 6212 7100

CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com