



Corp. M&A 指針の策定

令和元年6月28日、経済産業省は、「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」（以下「M&A指針」といいます。）を策定しました。

M&A指針は、2007年に策定された「企業価値の向上及び公正な手続確保のための経営者による企業買収（MBO）に関する指針」（以下「MBO指針」といいます。）につき、同指針策定後の実務の蓄積や環境変化等を踏まえて、同指針を全面改訂するものです。また、M&A指針では、MBO指針が対象としていたマネジメント・バイアウト（MBO）に加え、支配株主による従属会社の買収（上場子会社の完全子会社化等）についてもその対象としています（ただし、いずれも対象会社が上場会社である場合に限られます。）。

M&A指針では、企業価値の向上を図りつつ、公正な手続を通じて一般株主利益を確保するという観点から、公正なM&Aを実現するための実務上の具体的対応（以下「公正性担保措置」といいます。）が提示されています。

例えば、対象会社が買収者から買収提案を受けた場合には、可及的速やかに、独立性を有する社外取締役等からなる特別委員会を設置することが望ましく、また、対象会社の取締役会は、特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行うことが望ましいとされています。

その他にも、マーケット・チェック（他の潜在的な買収者による対抗的な買収提案が行われる機会を確保すること）や、一般株主への情報提供の充実等、対象会社が取るべき複数の公正性担保措置が提示されています。ただし、公正性担保措置については、個別のM&Aにおける具体的状況に応じて、いかなる措置をどの程度講じる

べきかが検討されるべきであり、常に全ての公正性担保措置を講じることが必要とされているわけではありません。

M&A指針は、今後の我が国企業社会におけるベストプラクティスを提示するものであり、法的拘束力を有するものではありません。しかしながら、同指針が規定する公正性担保措置が実効的に講じられている場合には、個別のM&Aにおける企業価値の算定が争われた場合における「公正な価格」についての裁判所の審査についても、当事者間で合意された取引条件が尊重される可能性が高くなることが期待されるとされており（なお、M&A指針策定前の事件ですが、最高裁判所においても同様の判断枠組みが取られています（[2016年8月号](#)参照））、今後のM&A実務に与える影響は非常に大きいものと考えられます。

今後、個別のM&A案件を実施するに際しては、M&A指針の内容を考慮する必要があり、また、M&A指針の策定に伴い、日本におけるM&A実務がどのように変化していくのか、その動向が注目されます。

General 対内直接投資に係る事前届出対象業種の追加

外国為替及び外国貿易法に基づき対内直接投資の事前届出が必要とされる業種を追加する告示が、令和元年5月27日に公表されました。この告示においては、日本の安全保障に重大な影響を及ぼす事態を生じることを防止する目的で、集積回路製造業等（以下「追加業種」といいます。）が、事前届出対象業種に追加されました。この告示の改正により、令和元年8月31日以降に追加業種に係る対内直接投資を行う外国投資家は、事前届出を行うことが求められています。

Tax 米上院による日米租税条約改正議定書の批准 [2015年5月号](#)で既報の通り、日米租税条約の改正にかかる議定書（以下「改正議定書」といいます。）は平成25年1月に署名され、日本では同年6月に国会の承認が得られているものの、上院議員の反対によって、米国側の批准手続は完了しないままの状態となっていました。しかし、令和元年7月17日、上院は改正議定書に同意する旨の決議を行いました。今後、両国間で批准書の交換が行われ、(1)源泉徴収される租税に関しては、交換によって効力を生ずる日の3ヶ月後の日の属する月の初日以後に支払われる額について、(2)その他の租税に関しては、効力を生ずる年の翌年の1月1日以後に開始する各課税年度から、それぞれ適用されます。よって、批准書の交換が滞りなく行われる限り、早ければ年内にも、利子に関する源泉地国課税の免税等の恩典が得られることとなります。

Antitrust 改正独禁法の成立 令和元年6月19日、「私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律の一部を改正する法律」が成立し、同月26日、公布されました。同法の概要については、[2019年4月号](#)をご参照下さい。

Antitrust 公正取引委員会、中国独禁当局と協力覚書を締結 令和元年5月27日、公正取引委員会は、中国の競争当局である国家市場監督管理総局との間で、競争当局間の協力に関する覚書を締結しました。公正取引委員会による海外競争当局との執行協力の強化については、[2016年5月号](#)をご参照下さい。