

TORYS

対加戦略投資と対米戦略投資 – 共通点と相違点

Don Bell

2017年11月17日

24441968.2

The logo for JETRO (Japan External Trade Organization) is displayed in a white serif font on a white rounded rectangular background. The letters are bold and stylized, with the 'J' and 'O' having prominent curves.

© 2017 Torys. All rights reserved.

内容

- Torys法律事務所の紹介
- カナダと米国における投資実務

TORYS

Torys法律事務所の紹介

Torys in Brief

- 国際ビジネス法務でトップクラスの総合法律事務所。トロント、ニューヨーク、カルガリー、モントリオール、ハリファクスに所在
- 米加にまたがる法務もニューヨーク事務所によってシームレス
- 単発サービスを超えた長期的な関係構築を主眼とする
- 顧客と協力関係を強化する体制

「Torysはカナダ法務市場における顧客サービスの標準を打ち立てている。法務に関する質の高い有益な助言を常に心がけてくれている。カナダのトップ弁護士が何人も所属している。」 Chambers Global

専門的な知見

- M&A 法務において高い定評
- 上場、非上場の両方において、あらゆる規模の取引を扱う。取引におけるイノベーションを得意とする
- 多数の日本企業の北米投資を担当。日本には少なくとも3か月に1度は出張するなど、定期的に担当者が日本を訪問

業界実績

- 金融、製造流通、薬品、テクノロジー、天然資源、エネルギー、電力、石油ガス、インフラなど、経済のあらゆる分野に実績
- スタートアップ、非上場企業、上場企業、金融機関、未公開株式投資企業など、あらゆる種類の企業に実績

TORYS

対加戦略投資と対米戦略投資

M&A の取引形態

- US同様、対加投資にも方法多々あり
- 既存企業を買収するM&A、新規設立のグリーンフィールド方式
- M&A は、株式取得もしくは資産取得
- どういう取引形態にするかは税務が影響
- 個人企業であれば、資産ではなく株式を売却するとキャピタルゲイン税上、有利な可能性
- 株式の方が資産買収よりもシンプルでコストが少なくて済むことが多い

M&A の取引形態(続き)

- 株式買収の短所： 全負債を引き継ぐことになるため、これまでの事業で発生した未知の負債、隠れ負債がありうる。リスク対策として包括的なデューデリジェンスが必要
- 資産買収ならば、望ましくない負債、未知の負債を引き継がなくて済むが、事業に関連する資産、契約、許認可などを個々に譲渡しなければならず、手間も費用もかかる。許認可が譲渡不能な場合は、契約完了前に買い手が新たに許認可を申請し取得する必要あり。
- M&A は多くがオークション方式で行われ、時間的な制約がきつく、日本企業には厳しい場合がある

M&A の取引形態(続き)

- M&A手続き自体はカナダと米国の間でよく似ていて、一般には
 - 秘密保持契約を締結
 - 初期情報の交換
 - レターオブインテントの締結 (独占性、情報開示、守秘義務などの所定の規定以外は拘束力を持たないのが普通)
 - 法務、会計、税務、事業関連のデューデリジェンスの実施
 - 最終的な売買契約の交渉
 - 契約完了のための先行条件を満たし、取引を完結する

M&A の取引形態(続き)

- 取引完了後、買い手は合併後の統合作業(PMI)を実施
- 日本企業の中にはPMI がうまく進行しなかった例あり
- 日本の親会社からの強力な指導力とコミュニケーションが不足している場合、現地の経営陣は運営方法をなかなか変更せず、グループ企業間のシナジーを実現することが困難な場合がある
- 日本の親会社のコントロールがきつく、日本の社員に適用している規則や制約をそのまま押し付けようとして、現地従業員の不満を呼び、要となる従業員が辞めてしまう場合もある

M&A の取引形態(続き)

- 売買契約に必ず入る主要規定があり、米加で同様な内容であるが、市場慣行には差異がある。

例

- 取引完了後の補償上限額はカナダでは一般的に売買価格の15-25%、米国では10% 以下が多い
- 請求条件として、損害額が所定の基準額を超過している必要がある。カナダでは基準額を超えさえすれば損害の100%が普通、米国では損害のうち基準額を超えた分のみであるのが一般的
(50万ドルが基準額、損害が60万ドルの場合、カナダでは60万ドル、米国では10万ドルしか請求できない)

M&A の取引形態(続き)

- M&A が対象企業の100%買収ではない場合は、株主の権利と義務が取引完了時に締結する株主間契約で規定されるのが一般的

グリーンフィールド投資

- グリーンフィールド投資は、カナダで新規事業設立の場合に利用されることが多い。販売、物流、製造工場の新設であるかを問わない
- カナダに新規事業を設立するには、子会社を設立するのが一般的
- 設立された子会社が、不動産、機械設備、従業員、許認可、サプライ契約など、事業に必要な資産を取得
- よく見られる投資形態であるが、事業設立に必要な手配すべてを行うので(既存事業の買収に比べて)時間がかかる作業となる可能性がある

カナダにおける法人設立

- カナダで子会社を法人登記するのが最もよく見られる方式
- 各州政府ならびに連邦政府に会社法あり
- 登記手続きはシンプル、迅速、安価であるが、会社法は同じではない
- 海外から投資する場合の違い：会社法によっては、取締役会におけるカナダ居住者の最低比率を定めている
- ブリティッシュ・コロンビア州はカナダ居住者を取締役に要求しておらず、外国投資家が同州を選択する例が多い

-
- 米加間で雇用法は実質的に異なる
 - カナダには、雇用主の自由裁量で解雇できる「随意雇用」という考え方はない
 - 従業員には制定法と判例法の2つによる権利がある
 - 解雇には最大8週間の事前通知が制定法で定められていて、雇用契約では変更できない
 - 雇用主には、判例法による通知規定も適用され、勤続一年につき一か月、最大24か月がおおよその目安

雇用(続き)

- 判例法による権利は契約によって変更できる。正式な雇用契約を雇用時に締結し、解雇に関する各当事者の権利と義務を明記し、雇用主の判例法による義務を制限しておくことが重要
- 出産休暇が現在一年でさらに伸びる可能性があるなど、他にも多数異なる点がある。

- 米加間には知的財産法規にテクニカルな差異がある
 - 著作権とは別に(ソフトウェアのコードを含めて)「人格権」が著作者に自動的に発生する。したがって人格権が放棄されていることが重要(人格権は譲渡できない)
 - 「職務著作」に該当する考え方はカナダにはないため、サービスプロバイダを利用する場合、IPの所有権を発注企業とする契約が重要
 - カナダの方が期間が短い特許権もあり、企業の評価額に影響しうる(デザイン特許は、カナダでは工業デザインとされていて、米国が15年であるのに対しカナダは10年)

- カナダは、根拠の弱い訴訟のリスクが少ない。法外な損害賠償が判決となる例も少ない（米国では懲罰的損害賠償が認められることが比較的多く、何千万ドル、何億ドルという数字になることもあるが、カナダでははるかに例が少ない。100万ドルを超える懲罰的損害賠償が認められることは珍しい）
- 米国では、各自が訴訟費用を負担する。カナダでは、通常、敗者が勝者の費用の少なくとも一部を支払うことになっているため、根拠があまりないのに示談金を狙って提訴する動きを抑制している
- カナダの判事は任命であって選出ではない。担当する係争事件に関する専門的な知見を持っていることが多い

訴訟リスク(続き)

- 陪審員裁は非常にまれ
- カナダでは成功報酬による弁護士費用が米国に比べ少なく、原告は請求を提起する際に法務費用を先に支払う必要がある

- 米国は産業別に個人情報保護法があるが、カナダは連邦法と州法として、一般的な個人情報保護法があり、ほとんどの企業に適用される
- カナダの個人情報保護法は、商行為中に収集、利用、開示された個人情報の使用について規定している
- M&Aのデューデリジェンスの一環として個人情報を開示するには、NDAにその旨の条項を入れておき、取引が完了後に当該個人に通知必要
- 電子商取引において、米国は「オプトアウト」方式であり、個人に電子マーケティングからオプトアウトする権利を与えなければならない
- カナダは「オプトイン」方式であり、個人から事前に特定の方法で同意を取り付けなければならない

個人情報保護 (続き)

- 電子商取引を主体とする事業の M&Aにおいては、コンプライアンスを立証できない場合、問題となる可能性あり
- コンプライアンスが達成できていない場合の罰金は最高1000万ドルであり、カナダでは大きな議論となっている

ケベック州

- カナダの他の地域とは異なる
- フランス語の使用が義務
- 法制度が民法典であり、カナダの他地域のように判例法ではない

- カナダ投資法
 - カナダ人以外によるカナダ企業の支配権取得、新規事業の設立に適用
 - 33.3%未満は支配権取得とはみなさず
 - 審査もしくは届出の対象
 - 審査対象の場合は、投資家から当局に対し、当該投資がカナダにとってネットベースでプラスとなることを示す必要あり (雇用、資本支出、カナダ経営陣の維持など)
 - WTO加盟国の投資家であれば、企業価額10億ドル未満の投資であればほとんどが審査対象とならず、取引完了後の届出のみ必要

投資規制(続き)

- 非WTO 加盟国の投資家による取引やカナダの文化関連事業(出版社など)の取得にかかわる取引は、基準価額がはるかに低い
- 国家の安全保障に関連する案件も審査対象となる

投資規制（続き）

- 競争法
 - 次の二条件が該当する場合は、届出義務あり。
 - 関連会社を含めて、取引当事者双方のカナダ国内の資産、または国内の売上げと輸出入による総売上げが4億ドル超
 - 買収対象企業のカナダ国内の資産、または当該資産から発生する国内の売上げと輸出入による総売上げが8000万ドル超
 - 上場企業の20%、非上場企業の35% の株式取得に適用

投資規制（続き）

- 届出が必要な場合は、両当事者は以下を行う
 - 取引完了前にコミッショナーに届出
 - 指定された情報を提供
 - 指定期間、取引完了を待機

- 取引承認の事前裁定申請は可能。ただし手続き費用が5万ドル

- 以下のどれかの場合は完了可能
 - 事前裁定あり
 - 合法性確認通知あり
 - 待機期限到来

- 待機期間は30日間であるが、当局から追加資料要請があると延長される可能性あり

魅力的な投資先、カナダ

- 高学歴、熟練技能労働人口
- 法人税が安い (G7中最低、米国の46%減)
- 政治リスクが小さく、確立された法治体制
- 自由貿易協定による米国市場とEU市場へのアクセス
- 移民を歓迎する環境
- ビジネスを歓迎する環境 (Forbes誌によればG20中第二位)

www.torys.com

TORYS