

# レッド・チョコレート社の売却に関する交渉

**目的:** ブルー社はレッド・チョコレート社の買収を通して、当社の菓子製造部門の成長及び利益の増加を実現させようとしている。ブルー社はレッド社の子会社であるレッド・チョコレート社を2015年4月までに買収したい。ブルー社はレッド社の目的を考慮し、クリエイティブかつ平等な交渉結果を導きたい。当事者間で良いビジネスパートナーとして、相互尊重しながらの交渉を進めていきたい。

## ブルー社のBATNAとレッド社の可能なBATNA

仮にこの交渉が成功しなければ、ブルー社は他のチョコレート会社をターゲットするか、自分たちで製造販売をしなくてわならない。しかしブルー社は他のチョコレート会社との付き合いはなく、製造販売をするための初期投資も費用がかなりかかる。これは理想の結果ではない。

レッド社の主張によると、レッド社は新しいビジネスエリアへの進出・借金の返済等の目的で、資金を必要としている。つまり今回の交渉がうまくいかなければ、レッド社は資金を他から調達しなければならなくなる。

レッド社とブルー社は、別々にそれぞれの目的を果たす事は可能だが、両社にとって今回の交渉を成功させてブルー社が無事レッド・チョコレート社を買収することが重要課題である。

### 争点の概要

1. 売買価格
2. レッド・チョコレート社の工場用地を巡る環境法関係の表明保証
3. ゼータ国との取引に関する表明保証
4. ブレークアップ・フィーの問題
5. レッド・チョコレート社役職員の待遇

### 争点の優先順位

1. ブルー社はゼータ国との取引保証と土地の環境汚染危険に関する保証責任負担をしっかりと定めたい。
2. ブルー社の主な買収目的は、ブルー社の菓子製造部門の業績利益を上げるためのものなので、レッド・チョコレートの購入価格は事業の価値を反映した、妥当な価格を交渉を通して定めなければならない。

## 売買価格

ブルー社がレッド・チョコレート株式資本 100%を購入するのに妥当な価格は、DCF 方法と EBITDA マルチプルを適用した 7000 万米ドルとする。EBITDA マルチプルでは、EBITDA の  $\times 8.0 - \times 8.7$  がチョコレート及び消費者製品等を販売する会社に一番適した数値である。 $\times 15$  は金融恐慌後の今妥当ではない。

最終価格は (1) 土地汚染； (2) ゼータ国との関係性； (3) ブレークアップフィー； (4) レッド・チョコレート役職員の待遇、によって上下すると考えている。もしレッド社が、土地汚染問題の危険性を負うと妥協するのであれば、1 億 500 万米ドルを上限に最終購入価格を上げてもいいと考えている。

---

### レッド・チョコレート社が保有する土地の環境汚染

ブルー社は買収後の浄化費用の負担を最小限に抑えたい。レッド・チョコレート社の本社及び工場が現在保有している土地は以前電気機械器具の製造業者が保有していた為、製造中に環境汚染があった可能性がある。万一、土壤汚染が発見されたら、ネゴランド国の厳格な環境法により、ブルー社が 3000 万米ドルまでの浄化費用を負担することになる。従って、買収前にブルー社は、レッド社に土壤を調査し、発見された土壤汚染を浄化することを希望する。

浄化費用の負担を最小限にする為に、ブルー社は以下を希望する：

1. レッド社が、電気機械器具の製造業者、又は以前実施された土壤汚染調査についてのいかなる情報を開示する。
2. レッド社が契約締結前に、ネゴランド国の環境法による土壤汚染調査を行う。
3. 土壤汚染が発見された場合、レッド社がネゴランド国の環境法による浄化の費用を支払うと合意する。この浄化はネゴランド国の政府認定の土壤修復機関に実施される。

ブルー社は土壤調査又は土壤浄化の費用の一部を負担すると合意しても良い。これによって、ブルー社がさらに調査基準や、浄化工程をコントロールすることができ、実際にブルー社にとって有利であると言えるかもしれない。しかし、ブルー社が負担を負う場合は、買収価額を減額し、その負担を反映する必要がある。

## ゼータ国との取引に関する表明保証

ブルー社はゼータ国の関係者と「悪質に取引を行っていた」として、アービトリア国法によって罰されるリスクを最小限に押さえることを望んでいる。20世紀までネゴランドの植民地であったゼッタ国とレッド社が取引をしている可能性はないとはいえない。レッド・アービトリア国法は、チョコレート社が故意にゼッタ国の関係者と直接・間接的取引をしていたと発見された場合、ブルー社は多額の罰金を政府に払わなくてはならない、と定めている。しかし、しっかりとした調査を行い、その時はゼッタ国と関係する取引は発見されなかったが、後になって発見された場合、ブルー社は多額の罰金を払わなくて済む。アービトリア国はこの件に関して、レッド社の買収後半年間の猶予を与えるという約束をしている。

ブルー社のリスクの負担を最小限に抑える、ブルー社は以下の条件を要する：

1. レッド社の知っている限り、この契約締結日時点、レッド社とレッド・チョコレート社は直接・間接的取引をゼッタ国と行っていない、との表明保証；
2. レッド社はブルー社がレッド・チョコレート社を買収し、子会社化してから、しっかりとした事業の内部調査を行うための費用を負担する（六ヶ月間の間に100万米ドル）；
3. レッド・チョコレート社が直接・間接的な取引をゼッタ国関係者としていたと発見され、ブルー社に罰金が科せられた場合、その金額をレッド社が支払う。

ブルー社は調査コストの一部を負担することに合意するかもしれないが、その場合売買価格を下げることを条件とする。

---

## ブレイクアップ・フィーの問題

レッド社は契約書にブレイクアップ・フィーの売買価格の3%をブルー社がレッド社に対して支払う条件を希望している。この場合、ブルー社の事由により契約が解除された場合、この売買価格の1億2000万米ドルにたいして、360万米ドルのブレイクアップ・フィーを支払わなければならない。ブルー社はこの買収において、ブレイクアップ・フィーは必要ではないと考えている。しかし、レッド社の要望や懸念を配慮する必要があると認識しているため、ブルー社は、危険負担を最小限にするための対策を契約に取り入れてもいいと考えている。

ブルー社が買収の為に必要な資金を調達できなかった場合や、取締役会で買収が許可されなかった場合に備えて、ブレイクアップ・フィー100万米ドルに譲歩してもよ

い。しかし、ブルー社はこれ以外の理由でブレイクアップ・フィーを支払う必要はないと考えている。

レッド社が土壌汚染の浄化費用とゼータ国との関連性に対する調査費用を負担することをブルー社は求める。レッド社が危険負担を最小限にするための対策としてブレイクアップ・フィーを要求しているにはブルー社もわかっているつもりである。ブルー社の事由により買収に及ばなければ、この買収を実現させるためにレッド社が負担した土壌汚染の浄化費用とゼータ国との関連性に対する調査費用を 100 万米ドルまで出資してもいいと考えている。

---

### レッド・チョコレート社役職員の待遇

ブルー社はレッド・チョコレート社の買収後も、カロリーナ・チェンを研究開発のチーフとして雇い続けたいと考えている。チェンの経験と専門知識はレッド・チョコレート社の企業価値を維持するには不可欠である。ブルー社は他の部門のチーフ同様、給与として年 100 万米ドルを考えている。

新しいチョコレート部門がブルー社の菓子製造部門における経営知識をうまく取り入れるためには、自社の菓子製造部門の社員を社長と販売担当役員に起用する必要があると考えている。そのため、ブルー社はジョージ・サリバンを社長又は販売担当役員として引き続き起用するつもりはない。しかし、彼の今後の雇用に関する要望や懸念をできるだけ配慮した提案をするつもりである。

買収後にサリバンが引き続きレッド・チョコレート社で活躍することをレッド社が強く望のであれば、ブルー社は新市場進出を手がけるセールス・アドバイザーとして彼を起用することを提案する。ブルー社のアドバイザー給与は平均年 70 万米ドルであるため、その額をサリバンに払おうと考えている。仮採用期間 1 年と、その期間中の成績を検討したのち、引き続き 2 年間採用するオプションをブルー社が有する仕組みを提案する。

サリバンとチェンに同じ給与を与えることを強く望のであれば、レッド社に 30 万米ドル負担してもらうことを要請する。ブルー社はサリバンの採用期間を最長三年にすることを提案する。