

## I. レッド社の事業戦略

2000 年以降、レッド社は様々な企業の買収に成功して業績を順調に伸ばしていたが、2008 年から 2013 年にかけてレッド社が所有する事業は停滞している（別添 1）。そこで世代交代を図るとともに、既存事業とのシナジー効果を生み出す新しい事業に進出することを基本方針とする。

短期的目標は、チョコレート事業の売却代金を活用していち早く教育事業に参入し、若い社員に活躍の場を与えることで、会社に活力を取り戻すことである。一方で長期的目標は、事業の多角化から得られる安定とシナジー効果による、レッド社の更なる発展と利益獲得である。

## II. 本交渉における全体的な方針

### 1. 本交渉における目標

(1) 2015 年 5 月に教育事業への投資計画を対外的に公表するために、本交渉日（遅くとも 2015 年 4 月まで）に契約を締結する。

(2) 教育事業に参入するための資金として、できる限り 1 億 2000 万米ドルに近い価格でチョコレート事業をブルー社に売却する（売却価格について納得できる条件が得られた場合に限る）。

(3) チョコレート事業の売却に伴う将来的なリスク、主に表明保証におけるリスクを回避する。

### 2. 全体としての戦略

本交渉における最大の目標はチョコレート事業をできる限り 1 億 2000 万米ドルに近い価格で売却することである。そのため、主に表明保証における譲歩を引き合いに出すことで、売却価格の引き上げにつなげる。

しかし、希望の売却価格に近い額で売却できたとしても、後に過大なリスクを負うようではレッド社の発展を阻害しかねない。そこで、基本的には表明保証しない姿勢を見せる。仮に表明保証するとしても、補償条項についてはレッド社の負担を極力抑える内容にする。売却価格の大きな引き上げにつながるのであれば、ブルー社の要求に近い表明保証をする。

交渉が膠着状態に陥った場合は、積極的にクリエイティブオプションを提案してその状況を打開する。一方、ブルー社の提案がレッド社にとって十分魅力的であるときは前向きに検討する。

また、条件次第ではブルー社以外の買い手に売却する可能性も十分にあり得るため、常に BATNA を意識し、ブルー社が強硬な姿勢を崩さない場合は強気な交渉を行う。

### 3. 各項目の優先順位

- ① チョコレート事業の売却価格
- ② ゼータ国関係者との取引に関する表明保証
- ③ レッド・チョコレート社が保有する土地についての表明保証
- ④ レッド・チョコレート社役職員（チェン・サリバン）の処遇
- ⑤ ブレークアップ・フィー

まず、今後のレッド社の発展を左右する教育事業への参入に向けて十分な資金を確保するために、売却価格を最優先項目とした。

次に、将来的リスクを負わないためにも、過大な責任を伴う表明保証をすることは避けたい。特にゼータ国関係者との取引に関しては、そもそもネゴランド国法人であるレッド社の子会社はアーボトリア国法の適用対象外であるため、ブルー社の要求は受け入れ難い。一方、レッド・チョコレート社が保有する土地についての表明保証に関しては、現所有者として何らかの責任を負うことは避けられないため、この順序とした。

そして、役職員の処遇については社外の人事に関わる事項であるため優先度は低いが、若い社員に活躍の場を与えてレッド社の活力を取り戻すと共に、チョコレート事業の象徴であるチェンとサリバンの意向を可能な限り尊重させたい。

最後に、ブレイクアップ・フィーは他の論点で満足のいく合意が得られた場合は設定しなくとも良いため、優先度は最も低い。

#### 4. BATNA

売却価格が 9000 万米ドルを下回った時点で今回のチョコレート事業の売却を見送る。その後、教育事業への参入の適時を逃さないためにも、来年の秋以降には投資ができるよう別の買い手を探す。

### III.各論点についての戦略

#### 1. 売却価格

|        |                             |
|--------|-----------------------------|
| TOP    | 1 億 2000 万米ドル               |
| BOTTOM | 9000 万米ドル (教育事業参入に最低限必要な金額) |

#### 戦略

今回のチョコレート事業の売却案件は、ブルー社から持ちかけられたものであるため、特に価格に関してレッド社としては、強気な姿勢で交渉に臨む。ブルー社はシナジー効果を見込まない価格を要求してくると予想されるが、レッド社としては価格の算定について十分な説明をすることで、価格にシナジー効果を見込む必然性をブルー社に認識させる。

また、ブルー社にはシナジー効果を見込んだ価格を受け入れてもらう代わりに、レッド社としても表明保証をするリスクを負うことで、互いに価格と表明保証に関して歩み寄る。

ブルー社がシナジー効果を価格に反映できないと強固に主張してきた場合、止むを得ずアーンアウト条項を付することについて検討する場合もあり得る。その場合の追加支払額の算定方法は、{評価期間内の毎年度 EBITDA-基準額 (1 億米ドル~1 億 1000 万米ドル)} ×9~10、評価期間は 1~3 年とする。更に、競業避止・レッド社の利益を阻害するような経営を行ってはならない旨の条項を必ず設けることとする。

2. レッド・チョコレート社役職員の処遇

|        |  |
|--------|--|
| TOP    | <ul style="list-style-type: none"> <li>両名共にブルー社で受け入れ</li> <li>給与は現状維持、チェンは研究開発のチーフ、サリバンは社長というポストの獲得</li> </ul> |
| BOTTOM | <ul style="list-style-type: none"> <li>両名共にレッド社で残し、売却価格に上乗せ（退職慰労金として1000万米ドル）</li> </ul>                       |

**戦略**

ブルー社がサリバンに事業の実権を与えたくないと考えている場合、相談役・顧問等のポストとする譲歩も可能である。また、サリバンはあと5年間勤務する意向であるという情報をブルー社に伝えて受け入れてもらうことで、その間の給与はブルー社に支払ってもらう。

レッド社に残すことになった場合、退職慰労金として1000万米ドルをチョコレート事業の売却価格に上乗せする。

3. レッド・チョコレート社が保有する土地についての表明保証

|        |  |
|--------|--|
| TOP    | 【表明保証しない】  |
| BOTTOM | <p>【表明保証する】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>内容：いかなる土壤汚染も存在しない</li> <li>補償条項：表明保証期間は3年、土壤汚染の浄化費用はレッド社が全額負担</li> </ul> <p>(注)ここにいる土壤汚染とは本契約締結時点の環境法で規制対象となる土壤汚染である。</p> |

**戦略**

ブルー社が求めている表明保証内容や補償条項を説明してもらう。その上でブルー社がより重視している点（表明保証内容・期間・金額）で譲歩することで売却価格の引き上げにつなげる。

【表明保証する場合の譲歩の幅】

| 表明保証内容         | 補償条項 |                           |                  |
|----------------|------|---------------------------|------------------|
|                | 期間   | 食料品製造業によって発生する土壤汚染の浄化費用負担 | その他の土壤汚染の浄化費用負担  |
| 人為的土壤汚染は存在しない  | 1~3年 | レッド社の負担として50%~全額          | レッド社の負担として25%~全額 |
| いかなる土壤汚染も存在しない |      |                           |                  |

【ブルー社が調査を求める場合】

そもそもデューディリジェンスを終えている上に、クロージングも少なくとも3ヶ月遅れるという理由から基本的には断る。調査を止むを得ず行う場合に加えてブルー社が表明保証を要求してきたときは、売却価格の引き上げを最低条件として表明保証をする可能性もある。

4. ゼータ国関係者との取引に関する表明保証

|        |  |
|--------|--|
| TOP    | 【表明保証しない】  |
| BOTTOM | <p>【表明保証する】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>内容：直接・間接取引は存在しない</li> <li>補償条項：表明保証期間は1年、調査費用50万米ドル及び直接取引停止に伴う損害はレッド社が全額負担</li> </ul> |

戦略

ネゴランド国法人であるレッド社の子会社はアーボトリア国法の適用対象外であり、そもそもレッド社が表明保証する必要はないことを強く主張する。

また、仮に表明保証する場合は、引き渡し後にブルー社が調査を自主的にを行うことを前提とする。その際、罰金を回避するために要する調査費用（50万米ドル）を支払うことは不可能ではない。

表明保証期間は、調査に要する半年で十分であるが、調査が半年では終わらない可能性を危惧しているとブルー社が主張する場合は1年まで延長することもできる。

【表明保証する場合の譲歩の幅】

| 表明保証内容        | 補償条項      |                          |                         |
|---------------|-----------|--------------------------|-------------------------|
|               | 期間        | 調査費用                     | 取引停止に伴う損害の賠償            |
| 直接取引は存在しない    | 半年～<br>1年 | 負担しない、あるいは50万米ドルをレッド社が負担 | 負担しない～直接取引についてレッド社が全額負担 |
| 直接・間接取引は存在しない |           |                          |                         |

5. ブレークアップ・フィー

|        |                   |
|--------|-------------------|
| TOP    | 3%                |
| BOTTOM | ブレークアップ・フィーを設定しない |

戦略

土壌汚染及びゼータ国関係者との取引に関する事前調査を行うこと等により、ブルー社がクロージングまでに契約の解除をする可能性が高い場合は設定する。

また、互いにブレークアップ・フィーを負うことをブルー社が要求してきた場合は受け入れることも可能である。