／【K：】Server／定期物／月刊税理／税理　2014．03／242－245　事業承継・虎の巻3　E　2014.03.14 11.07.4

これで安心！

事業承継M&A・虎の巻

―中小企業の上手な会社の売り方―

第3回

M&A のプロセスと現状の精査（DD）

経営承継研究会
中小企業診断士　佐藤　節夫

Question

私は55歳で，子供がいません。また親族や従業員にも適当な後継者がおりません。せっかくここまで大きくした会社を廃業するのも忍びがたいものがあります。そこで，会社を売却して，企業としての存続を願っています。そのため，いろいろな本を読み勉強していますが，DD がよく分かりません。特に，売手の立場に立った解説がほとんどありません。売手からみた DD を教えてください。

1 DD（精査）とは

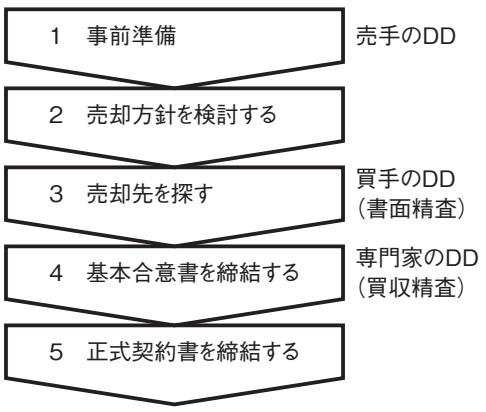
DD（デューデリジェンス）とは，英語の Due（当然の，正当な）と Diligence（勤勉・精励・努力）を組み合わせた言葉で，直訳すると「当然の努力」という意味です。

もともとは法律用語ですが，今では，企業が吸収合併（M&A）や事業再編を行うとき，現状がどうなっているのかを事前に精査することを意味します。売手の立場では，「自社の価値がどのくらいなのか」，買手の立場では，「本当に適正な投資なのか，投資する価値があるのか」を，詳しく調べることを指して使われています。

2 M&A プロセスと DD

図表－1は，M&A のプロセスを示したもので，事前準備の局面では，「売手の DD」が，売却先を探す局面では，「買手の DD（書面精査）」が，基本合意書を締結する局面では，「専門家による DD（買収 DD）が実施され，DD は M&A のプロセスで重要な機能を担います。

●図表－1　M&A プロセス



3 DD の機能・役割

(1) DD の機能

DD の機能は，「今，どうなっているのか」

／【K：】Server／定期物／月刊税理／税理　2014．03／242－245　事業承継・虎の巻3　E　2014.03.14 11.07.4

をつぶさに調べる「現状把握」です。

売手にとっては，高く売れるように，現状を把握し，問題点を抽出し，その問題点をつぶす必要があります。

なぜならば，中小企業のM&Aでは，買手に有利な交渉が進みやすく，売手は事前準備をして，買手のペースにならないよう対抗する必要があるからです。

事前準備とは，将来のM&Aを想定し，「身ぎれい」にすることです。「身ぎれい」にする方法については，次号で詳細に触れます。

(2) DDの役割

DDの役割は，売買価格を決定する最重要情報を提供することです。

売手にとっては，売却価格を想定する最重要情報です。将来高く売れるようにするため，売上げを増やし，財務体質を強化し，企業価値の向上を図り，売却のための準備をする必要があります。

したがって，売手にとってのDDの目的は，価格の決定ではなく，高く売ることを阻害している問題点・要因を発見・抽出し，それらをつぶしていくことにあります。

一方，買手にとっては，売手の隠れた瑕疵を発見し，高い買い物にならないよう取引のリスクを軽減することにあります。

4 DDの種類

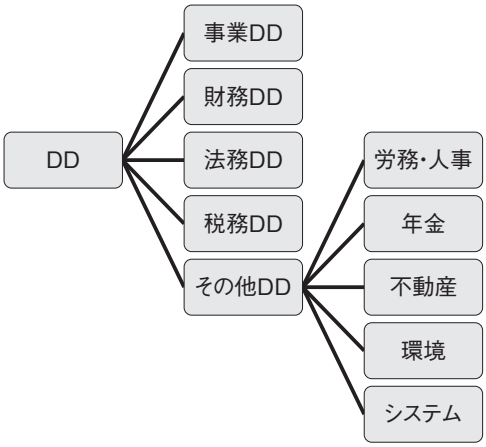
(1) 事業DD

事業DDは，ビジネス内容を評価します。

具体的には，

・商品力・販売力
・生産力・生産設備
・サービス力・開発力
・企画力，戦略策定力
・管理能力（総務・経理）

●図表－2　DDの種類



・人材・組織力

などです。

データを収集し，定量的・定性的データを分析し，SWOT分析で「強み」「弱み」を客観的に分析し，ヒト・モノ・カネ・ノウハウ等を同業他社と比較して評価します。

(2) 財務DD

財務DDは，財務面の評価で，一義的には決算書の財務諸表を精査し，虚偽記載，不正経理の有無などを把握します。

次に，決算書に表れていない実態を把握し，評価します。

具体的には，

・現物実査
・不動産，投資等の時価評価
・資産の譲渡価格の評価
・滞留債権，不良資産，遊休資産の評価
・オフバランス項目の有無（役員・従業員の退職給付債務、未払給与・賞与、未払社会保険料等）
・将来のパフォーマンスの評価（のれん代・営業権等）

などを精査します。

(3) 法務DD

法務 DD は，法務面の評価で，潜在するリーガルリスクを精査します。

具体的には，

・ビジネスや事業活動の合法性
・組織的運営における会社法の遵守状況（取締役会・株主総会の定期的実施，議事録，意思決定プロセスなど）
・事業遂行上の法令違反の有無（紛争案件・滞留債権等の対応など）
・契約による将来的なリスクの有無

⑷　税務 DD

税務 DD は，税務全般について調査し，取引スキーム・税務リスクを把握します。

具体的には，

・各種取引に関わる税金が適正に申告され支払われているか（法人税・消費税・不動産取得税など）
・各項目の損金算入が適切か（交際費・役員退職金など）

⑸　その他の DD

企業の規模や業種の特性によって，調査のウエイト付けの差はありますが，企業評価に当たっては重要な DD です。

①　労務 DD

労務問題が発生しているかどうか

②　人事 DD

人事考課・昇進制度

退職制度

報酬体系

③　年金 DD

退職給付債務の査定

④　不動産 DD

周辺賃料等の把握

物件の個別的要因の把握，時価の算定・評価

⑤　環境 DD

土壌汚染，アスベスト

⑥　システム DD

情報システムの構築状況及び組織・管理・業務フロー

5　売手による DD

売手の DD は，「今，どうなっているか」を知る現状把握であり，近い将来に起こるであろう M&A（企業売却）に備え，高く売れるようにするための事前調査です。

DD を実施することで，問題点を抽出して課題を明確にし，時間を掛けて M&A にマイナスになる要素を解消し，「身ぎれい」にすることが最も大事です。

そのためには，総合的な調整役として専門家の力を借りることが重要で，企業価値を高めるブラッシュアップ役として，総合コンサルタント（中小企業診断士）が最適です。

①　事業 DD

ポイントは，ブラッシュアップ（磨き上げ）するための重要で参考となる情報を収集し，今後の「経営革新計画・経営力アップ計画」につなげる必要があります。

そのため，自社の事業内容を多面的に分析し，自社の「現在の価値」を把握します。

∨　市場（事業の将来性）
∨　競合状況（顧客や仕入先の現状）
∨　強み・弱み（経営者や従業員の能力，製造販売力など事業遂行上の問題）

などを精査します。

②　財務 DD

ポイントは，今後想定される M&A 交渉時，買手から問題点を指摘される前に自ら「身ぎれい」にする必要があります。

そのため，自社の貸借対照表（簿価）を精査して時価を算定し，実態純資産及び現在の

／【K：】Server／定期物／月刊税理／税理　2014．03／242－245　事業承継・虎の巻3　E　2014.03.14 11.07.4

正常収益力（損益計算書）を把握します。

∨　売上げ・費用の査定（架空取引・不良在庫）

∨　売掛金（貸倒引当・循環取引）

∨　貸付金（回収可能性・貸付経緯）

∨　減損会計等の会計処理（土地・建物・不良資産）

∨　繰延資産の再評価

∨　関係会社の株式評価（子会社の赤字）

∨　利害関係者との取引（取引価格は適正か・意思決定メカニズムは適正か）

∨　保証行為（連帯保証，偶発債務の存在の可能性）

などを精査します。

③　法務 DD

ポイントは，会社の存立自体を危うくする法的な問題や反社会的勢力との取引など，マイナス要素がないかチェックします。

∨　株式の履歴確認（名義貸し）

∨　契約書の閲覧（会社役員の利益相反取引）

∨　許認可・登記関係の確認

∨　特許・商標権の登録

などを精査します。

また，企業統治の観点から，最低限のコンプライアンス（法令遵守）はクリアしているかどうかもチェックします。

∨　書類の不備（取締役会議事録）

∨　労働問題（残業代の未払）

なども精査します。

売手は，買手の DD を念頭に置いて，DD を実施します。

6　買手による DD

買手の DD には，「書面調査（予備）」と買収調査（詳細）」の２種類があります。

「書面調査」は，買収交渉に入るか否かの判断をする局面で，「買収調査」は，基本合意書を締結する局面で，専門家による DD（買収 DD）を実施し，最終的な買収価格や諸条件を左右する重要な機能を担います。

そのため，専門家として①事業 DD には，中小企業診断士など経営コンサルタントとの協働作業が必要であり，②財務 DD は，税理士と公認会計士が担当します。また，③法務 DD は，ある程度の規模になると弁護士に依頼することになります。

買手の DD のポイントは，ターゲット企業に関する詳細情報の入手であり，また，ターゲット企業の管理能力を見極めることにあります。

具体的には，

∨　既開示データの信憑性の検討

∨　未開示又は未確認リスクの調査

∨　買収金額決定の基礎情報

∨　各種業務プロセス

などを把握します。

また，業界を俯瞰し，ターゲット企業の潜在的な魅力なども見極め，M&A 後のシナジー効果なども算定・評価します。

成功のポイント！

①　事業承継 M&A は急に起こる事態ではない。

②　中小企業の M&A では，買手の有利に進みやすい。

③　買手ペースにしないためには，売手は事前準備が最重要である。

④　事前準備とは，売手が将来の M&A を想定して「身ぎれい」にすることである。

⑤　その第一歩が DD で，現状を把握する。