

## ◇ デューデリジェンスの調査実施

デューデリジェンスの調査実施の段階では、具体的にどのようなことを行いますか。また、どのような注意が必要ですか。

### ポイント

- ・ デューデリジェンスの調査は、まず全般的事項を調査し、全体像をつかんでから、個別項目の調査を実施する。全体事項を調査するなかで個別項目の調査項目、調査手続を見直す必要がある。
- ・ 個別項目は全体項目の調査の結果、調査手続を見直してから実施する。各チームで検出された事項で他のチームに影響する事項については、情報を共有できるように留意する。

## 解説

### 1 全般的事項の調査

調査の実施にあたって、まず、全般的事項の調査から始める。全般的事項は、再生会社の全体像をつかむ目的もあることから、全員あるいは各調査チームの責任者が共同で行うのが調査手続の重複をなくす意味から必要である。全般的事項のなかにも各チーム特有に必要なものもあり、こうした調査手続は計画の段階で事前に調整しておく必要がある。

こうした全般的事項を調査する過程で、当初計画した調査項目や調査手続のうち不要なものがあったり、また不足するものがあったりする。この場合、計画の修正を行うなど柔軟にまた適切に対応する必要がある。

全般的事項の主な調査手続およびこれに必要な資料は以下のとおりである。

① 対象会社の事業の概況を把握する。

事業の概況を把握する調査項目およびその主な留意点は以下の表1のとおりである。

表1 事業概況調査の調査項目および主な留意点

調査項目	主な留意点
会社の沿革	
会社の組織および職務分掌体制	内部牽制など内部統制が十分機能する組織かどうか
役員状況、各代表者と各役員との関係	同族会社かどうかの判断、その他経営者の影響力
製品（商品）構成、事業部門の構成	競合他社との有利性、不採算部門の有無
業界特有の商慣習、法的な規制	再生計画を作成する上での弊害の有無
主要な取引先、販売形態	特定の相手先に販売が限定されていないか 販売先と会社との価格決定の優位性
主要な仕入先、購買形態	特定の仕入先に限定されていないか 仕入先と会社との価格決定の優位性
各子会社とその目的および会社との取引、役員の兼務状況	子会社の財政状態の把握 子会社との異常な取引はないか
代表者の個人会社と会社との取引	代表者の個人会社の有無 著しく不公正な取引はないか
計画中または実施中のリストラ等	実施中のリストラの成果、計画中のリストラの効果
内部監査等の内部管理体制	内部監査等内部管理体制が十分に機能しているか
月次決算体制	月次決算の信頼度
予算管理体制、事業計画の策定、予算実績の分析	予算制度の信頼性の把握
過去の重要な法令違反の有無	こうした事実が再生にあたって、支障を生まないか
過去の監督官庁の調査（検査）の概要	
過去の税務調査の概要	
重要な会計方針	重要な会計方針の変更の有無

〔T〕事業再生

- ② 会社の意思決定の過程を把握するため、また会社経営上の重要な事実を把握するため、過去3年程度および当期の株主総会、取締役会等の重要な意思決定機関および常務会あるいは経営会議等の議事録を閲覧する。
- ③ 対象会社の過去3年程度の事業年度の財務諸表により、異常な内容あるいは重要な変動の理由につき、会社担当者にヒアリングを実施する。また、あわせて主な財務比率を算定し、その異常な項目あるいは変動理由についても、同様に会社担当者にヒアリングを実施する。

## 第2節 M & Aの手法を用いた私的整理

### ◇ M & Aと事業再生

M & Aの手法を用いた私的整理とはどのようなものか説明してください。

#### ポイント

- ・ 債務の圧縮自体を目的とする場合のほか、事業の選択と集中による収益力の増加、信用力の向上による資金調達の可能性を生み出すものである。

#### 解説

### 1 M & Aの手法を使った私的整理

通常、一般的な意味合いにおいては、「私的整理」とは「法的整理」（破産、民事再生等）以外の手法を使った債務の圧縮（金利の減免、債務の免除）ないしは返済方法の条件変更（リスケジュールリング）を指すことが多い。

他方、M&Aは、直訳すれば企業の「合併と買収」であり、実際には、対象企業の事業についての経営権の移転を目的とする行為として、合併、会社分割、営業譲渡（以上は事業移転型）と、株式譲渡、新株発行、株式交換、株式移転等（以上は株式移転型）がこれに該当する。

M & Aの手法を用いた私的整理という場合、直接的に既存債務の圧縮を目的とする

というよりは、対象企業の事業についての見直しを行い、事業の選択と集中を進め、あるいは、同一企業グループや他企業との合従や資本的提携を行うことで、短期間のうちに信用力と収益力を向上させ、また、新たな資金調達を可能とするという事業再生を目的とするものであり、また、その結果として債務の返済力を高めることあるいは、並行して債務の圧縮を図ることが可能となるものである。

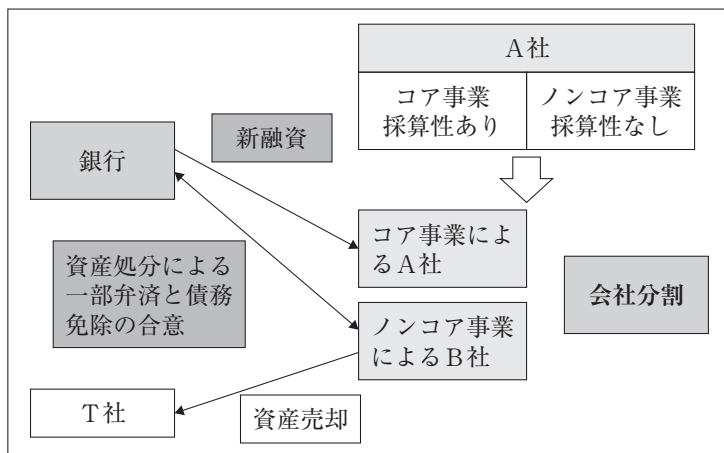
また、多くの場合、企業の有利子負債の相手方は金融機関であるが、これら金融機関にとっても、対象企業が収益力も、信用力もない、同じ事業体制のままである限り、新たな資金供給を行ったり、あるいは債務の減免の要請に応じたりすることは、自身の経営上の責任問題につながる危険もあり、容易には応じられない場合が多い。

そこで、対象企業自らが、M&Aによる事業の選択と集中を進め、あるいは、同一企業グループ・他企業との合併・資本的提携を行うことで、収益力、信用力を向上させてくれば、清算的価値との比較において、債務の減免やリスケジュールリングに応じたり、場合によっては新たな資金供給も可能となるのである。

ここにおいて、借り手側、貸し手側双方の要請として、対象企業の事業再生を行う必要性が見い出され、その手法としてM&Aによる事業の選択と集中、同一企業グループや他企業との合併・資本的提携が用いられることとなるのである。

したがって、本章では私的整理というタイトルが用いられてはいるが、単純に債務の圧縮、リスケジュールリングのみを対象とするのではなく、そのための対象企業の事業の再生としての事業の選択と集中、同一企業グループや他企業との合従・資本的提携をも対象内に含めることとする。

図 M & Aの手法を用いた私的整理の概念



## ◇子会社再生（DES＋合併）

## 【設例】

自動車部品メーカーであるA社の子会社P社およびQ社は、3期以上連続して債務超過となっていた。過去に発生した臨時巨額の損失により、欠損金の解消のめどはたっていない。A社からの全面的な援助はあるものの、新規顧客の獲得は難しく、現在の取引先や銀行からも再建計画の提出を求められていた。

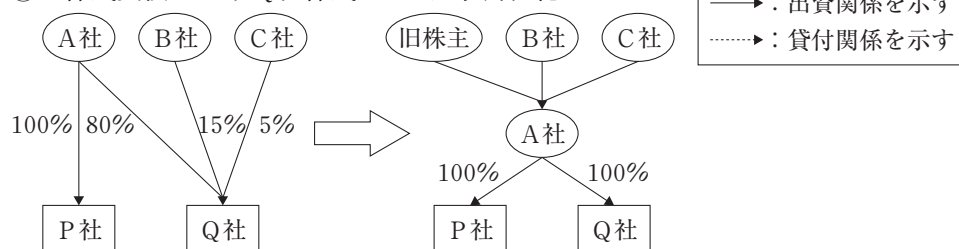
さらにP社は債務超過にもかかわらず税金負担が生じており借入金の返済が難しくなっているが、A社は今後追加資金を投融資する余裕がない状況にある。

子会社 (所在地)	株主構成	資本金 (資本の部)	借入金 (かっこ内A社)	税務上の繰 越欠損金	その他補足説明
P社 (東京)	A社 100%	200 (▲800)	400 (300)	0	近年は毎期80の課税所得が発生。
Q社 (埼玉)	A社 80% B社 15% C社 5%	100 (▲400)	900 (900)	400	近年は毎期20の課税所得が発生。左記税務上の繰越欠損金400は2年後に期限切れとなる。

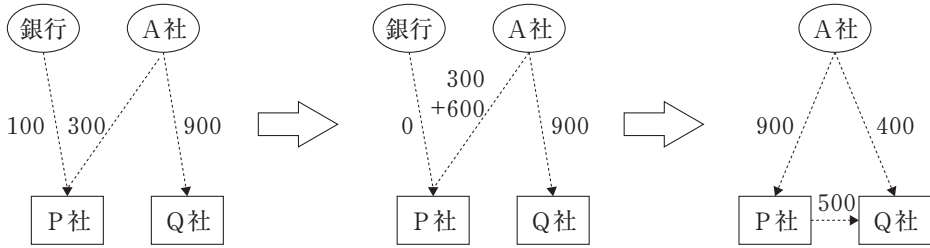
〔T〕事業再生

## 【再生スキーム】

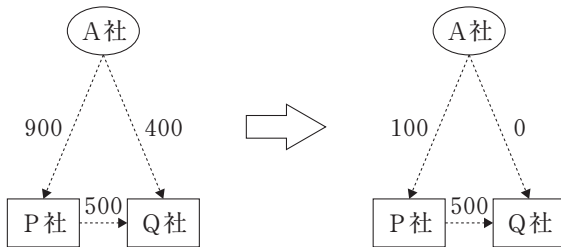
## ① 株式交換によりQ社株式の100%子会社化



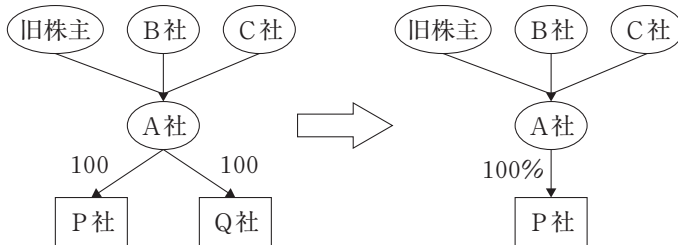
② A社の追加貸付による借入金先の変更



③ P社およびQ社にDESを実行



④ Q社をP社に吸収合併



〔TL事業再生〕

**解 説**

1 再編スキームについて

機動的に組織再編を行うため株式交換によりQ社株式を100%子会社化（再生スキーム ①）した。Q社が債務超過であるためこのままでは合併ができないこと、および新P社を資本欠損のない状態からスタートさせる必要があることから、DES（再生スキーム ③）を行ってから合併（再生スキーム ④）を行う方法を採用し

た。

なお、借入金先の変更（再生スキーム ②）は、P社でDES実行額に対して借入金不足のため行ったもので、P社からQ社への貸付金は合併に伴い借入金と相殺している。

## 2 事業面での再生

P社とQ社が合併することで東京と埼玉での生産体制を一括してオンラインで管理し、材料コスト・外注コスト・物流在庫コストの削減につなげるとともに、納期短縮を実現させる。

100%子会社化でA社グループの戦略に沿った迅速な意思決定を行うことを可能とし、DESも含めA社の支援が対外的に明確となり、財政状態の大幅な改善と加えて、新P社の社会的信頼性が大幅に増加した。

今後は、A社グループのシェア拡大と新規顧客の獲得が再生の目標となる。

## 3 財務面での再生

DESにより債務超過が解消され、これまで計上できなかった繰延税金資産の計上が可能となったため、自己資本が充実した。その結果、取引先や銀行への決算書提出時、さらには新規顧客からの与信調査時におけるこれまでの問題が大幅に解決でき、対外的にも過去の説明なしに公表できる決算書となった。

資金面でもQ社単独では使用できない税務上の繰越欠損金を新P社が利用することで、社外流出を減らし設備投資を行うことも可能となった。