

# 第5章 デュー・ディリジェンスの 支援事例 ——他士業から求められる役割



田中 猛嗣  
東京都中小企業診断士協会

中小企業の M&A は今後もさらなる拡大が見込まれるが、実際にどのような業務になるのか、具体的なイメージを持っている中小企業診断士は一部に限られると思われる。

そこで本章では、実際に中小企業を対象に M&A を実施した他の士業（公認会計士）から見た、M&A において中小企業診断士に求められる役割について述べたい。最初に、M&A のプロセス全体像と中小企業診断士が活躍できるプロセスを概観したうえで、公認会計士が実際の業務を通して、中小企業診断士の支援を受けたいと感じた業務を紹介する。

なお、筆者がインタビューを行った公認会計士は、M&A 全般に関して豊富な実績と知見を有している。

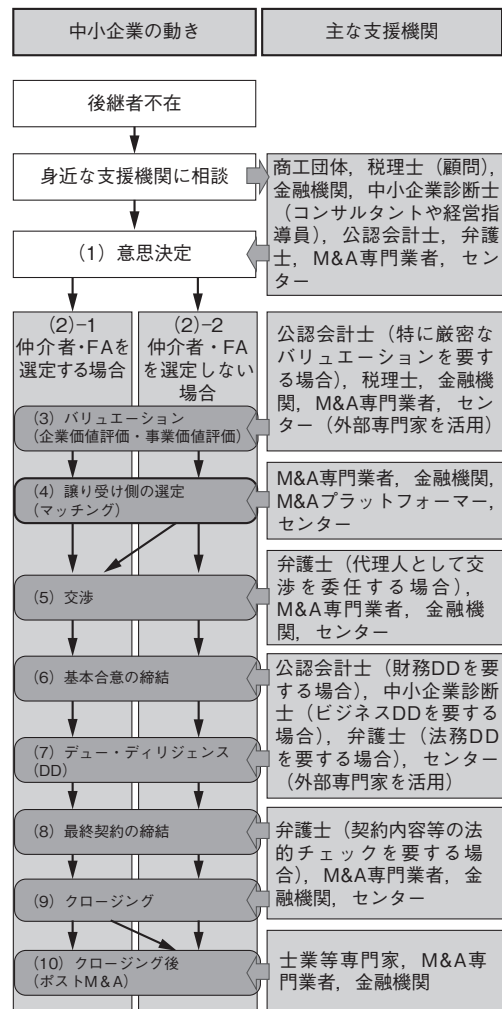
## 1. M&A のプロセス

### (1) 概要

M&A には譲り渡し側と譲り受け側が存在している。双方が納得できる取引にするため、各プロセスにおいて支援に入る可能性が高い支援機関が存在するが、主に譲り渡し側の立場で表現したものが図表 1 である。

図表 1 の「主な支援機関」に記載されているとおり、M&A においては各種専門家の支援が必要になるが、中小企業診断士が支援できる内容は多岐にわたることがわかる。加えて、M&A の進め方は譲り渡し側と譲り受け側の意向によって千差万別である。

図表 1 中小 M&A フロー図



※事業承継・引継ぎ支援センターは「センター」と記載している

出所：中小企業庁「中小 M&A ガイドライン」2020 年

日常的に企業経営者との接点がある中小企業診断士は、それまでに構築した信頼関係に基づき、M&Aの入口となる「身近な支援機関に相談」を受けた際や、「(1)意思決定」を支援する際に、その企業やオーナーにとって、本当にM&Aをしたほうがよいのかも含め、親身になって一連の支援をできることが強みであり、またそのような役割が求められていると考えられる。

(2) デュー・ディリジェンス (DD)

図表1の「(7)デュー・ディリジェンス (DD)」は主として譲り受け側の企業が、譲り渡し側の企業の価値やリスクを適切に評価し、M&A成約後のさらなる成長に結びつけるため、譲り渡し側に対して行うさまざまな詳細調査である。

図表2で示すとおり、DDは非常に多岐にわたるため、膨大な資料の提供やその精査、ヒアリングなどを行うことになり、譲り受け側、譲り渡し側双方において企業の協業はもとより、士業をはじめとする各種専門機関の支援が必要となる。

中小企業診断士は、譲り渡し側、譲り受け側双方の立場から支援することが考えられ、

さらには支援している企業から、複数の分野のDDについて助言や支援を求められることも考えられる。

そこで、譲り受け側の企業の立場からM&AのDDを支援した公認会計士へのインタビューを基に、実際の業務の様子を1つの事例として紹介したい。

2. 公認会計士から見た M&A プロジェクト

以下、M&Aの事例を紹介するが、あくまで1つの参考事例である。なお、秘匿性を確保するため、内容の一部を実際の取引から加工している。

(1) プロジェクト概要

- A社（譲り受け側）概要
  - 業種：人材サービス関連
  - 売上：年間数億円
  - 目的：事業多角化・既存サービスの付加価値向上
- B社（譲り渡し側）概要
  - 業種：人材サービス関連
  - 売上：年間数千万円

図表2 デュー・ディリジェンスの種類と調査項目

|  |
|--|
| <p>■ビジネス DD</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 現在のビジネスモデル、事業計画、市場でのポジション、今後の収益の予測、生産・販売体制、研究開発体制など</li> </ul> <p>■財務・税務 DD</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 財務状況（貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書）、資産の実在性、負債の状況、回収不能債権・貸倒見込み債権など</li> </ul> <p>■法務 DD</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 株式の状況、関係会社、取引契約書、人事契約書、登記関係などの法的問題や、係争事件の有無など</li> </ul> <p>■人事 DD</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 社員の年齢・勤続年数、労使関係、人事制度、就業規則、社員教育・人材開発の状況など</li> </ul> <p>■ITDD</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 情報（財務経理、販売管理、顧客管理、人事労務）システムの状況など</li> </ul> <p>■環境 DD</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 保有する施設や設備、生産工程において、土壌汚染、アスベスト、汚水処理、産業廃棄物、危険物貯蔵施設の環境悪化へのリスクなど</li> </ul> <p>■知的財産 DD</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 保有する特許、実用新案、意匠、商標などの知的財産や登録されていない知的財産やライセンスなど</li> </ul> |
|--|

出所：日本経済新聞出版編著『M&A 入門2022年版』日本経済新聞出版より筆者作成

目的：後継者不在企業の創業オーナーの円滑な引退支援

以前、公認会計士が支援をしていたA社（譲り受け側）が、事業の多角化や既存サービスの付加価値向上を目的に、対象となる譲り渡し側企業を探していた。そこに後継者が不在のB社が候補として浮上した。A社からM&A支援の依頼を受け、プロジェクトが開始された。

プロジェクト期間は開始からクロージングまで合計で1ヵ月、そのうち譲り渡し側であるB社の財務DDをわずか1週間で行った。その間、B社から提供された膨大な資料の読み込みや、数百件に及ぶQAリストの作成に加え、書類だけでは読み取ることのできない状況について、B社の各階層に対する複数のヒアリングを行った。結果、B社の状況を把握し、無事円滑な成約に結び付けることができた。

## (2) プロジェクトにおいて苦労した点

本プロジェクトでは膨大な作業を短期間で実施する点に苦労した。M&Aは通常、半年～1年程度の期間を要するものが多い。その間、事業環境の変化で各種前提が異なってしまうこともあり、状況によっては譲り渡し側と譲り受け側の双方が望んでいたM&Aを実現できない可能性も出てくる。そのため、各プロセスの業務は正確性に加えてスピードが求められる。

## (3) 譲り渡し側から見たM&A

M&Aを行う際、譲り受け側企業と支援機関には、DDでさまざまな業務が発生する。

一方、譲り渡し側の企業は、知己の企業以外に譲り渡しをする場合、図表1「(2)-1 仲介者・FAを選定する場合」に記載されているとおり、仲介会社（M&Aを専門として譲り渡し側と譲り受け側を結びつける）、FA（ファイナンシャル・アドバイザー。譲り渡し側、譲り受け側いずれかについてM&Aを支援）や、インターネットを通じてマッチング企業を探せるプラットフォームなどを活用して譲

り受け側の企業を探すケースも多い。

このとき、譲り受け側企業のいずれかに独占交渉権を付与する旨の条項を締結していない場合、DDを含め、同時に複数の譲り受け側候補企業とのやり取りが発生するケースがある。1社当たり数百件にも及ぶ質問を受けることもあり、かつ各社に対して整合性を保った回答を行う必要があるため、譲り渡し側の企業と支援機関の負担は大きなものとなる。

## 3. M&Aをスムーズに進めるポイント

### (1) 事前準備

#### ① 提出を依頼する資料リストの作成

図表2で見たとおり、DDを行う際に譲り受け側が譲り渡し側企業に提出を依頼する資料は、事業計画書や財務諸表だけでなく、ITの使用状況や就業規則、知的財産など、会社のすべての活動をカバーするため、非常に多岐にわたる。

中には必要な書類が作成されていなかったり、会社独自の書式やまとめ方になっている場合もある。その際、どのような資料が存在していると考えられるか、自らの知見に基づき一定の当たりをつけることも必要となる。

#### ② QAリストの作成

譲り受け側が譲り渡し側に対してヒアリングする内容を事前にまとめておくことで、抜け漏れや手戻りをなくすることができる。中でも残業代の不払いなど簿外の負債がないかということや、利用している技術について特許の面から問題がないかなど、書類だけでは確認できないものをヒアリングを通して確認することは重要である。

### (2) 業務の定型化

DDを行う際に必要な業務をあらかじめ定型化しておくことも重要である。

たとえば、譲渡の対価を算出する手法や、就業規則では必要な法令の遵守状況、M&Aのスキーム別の税額の差異など、各分野でのポイントを事前に確認できる雛形を作ること

で、円滑に業務を行うことができる。

### (3) ロジスティクスの整備

M&Aは譲り渡し側、譲り受け側双方の企業に加え、税理士や公認会計士、弁護士など、多くの関係者が同時に膨大な量の作業を行う。そのため、メンバーも普段から一緒に業務を行っている社内メンバーだけではなく、社外の各組織のメンバーと同時に進める必要がある。その際に重要なのが全体の仕切りである。

普段は企業内で暗黙知とされていることも、改めて定義する必要がある。たとえば、ファイル名を付けるときのルールに始まり、会議体の設定、全体のスケジュール作成、個別業務の進捗管理、打ち合わせでのファシリテートなど、通常の会社業務の中ではあえて意識する必要がない業務も重要になる。

## 4. 中小企業診断士に求められる支援

公認会計士から見て特に中小企業診断士に支援を求めたいものを以下にまとめた。

### (1) ビジネス DD

ビジネス DD では、中小企業診断士が得意とする事業計画策定の能力は双方から必要とされる。適正な事業計画の策定は譲り渡し側企業の信用力を高めることになり、譲り受け側企業にとって事業計画が適正なものであるかを評価することは、企業価値を算定するうえでも非常に重要である。

### (2) ロジスティクス

全体的な視点から支援できる中小企業診断士は、プロジェクト全体を俯瞰し、共通のルールの設定や全体スケジュールの管理、進め方の修正など、関係者がスムーズに業務を進めるうえで必要な全体の支援にも長けている。

### (3) ポスト M&A (統合作業)

M&A が成立した後、譲り受け側企業は譲り渡し側企業のリソースを生かしてさらなる成

長を目指す。ここからが M&A の本番ともいえるが、中小企業診断士の支援も重要となる。

M&A には、同業種間のケースも異業種間のケースもある。異業種間で行われる場合、譲り受け側の企業が譲り渡し側企業の業界の知見を有しているとは限らない。異業種間での M&A では、シナジー効果を狙いとしているケースがあるが、そのシナジー効果を最大化するために、業界に知見を有する中小企業診断士の助言や事業計画策定支援が必要になる。

また、事業計画だけではなく、人事評価制度や就業規則、IT システムの統合など、企業同士の統合を進める必要がある。その際には、両社の良い点を生かしつつ、譲り受け側企業に寄せる必要があるものもある。また、譲り渡し側のオーナーの処遇（肩書や任期、個室の有無など）も詳細に決めておくことが、より円滑な企業成長へとつながる。M&A を経験しているオーナーは多くないため、M&A 成立後も企業が発展できるように、多様な観点からの親身な支援が求められる。

## 5. まとめ

中小企業に対する M&A も含めた支援は、今後さらに求められていくと考えられるが、一方で M&A に対して二の足を踏むオーナーが多いのもまた事実である。他の士業と連携しつつ、支援先の企業、オーナーに対して最初から最後まで寄り添った支援を行うことで、安心して相談できる土壌を醸成することが、今後中小企業診断士にはますます求められると考えられる。

### 田中 猛嗣

(たなか たけし)

鹿児島県出身。東京大学卒業後、メーカー、シンクタンク、コンサルティングファームなどを経て独立。国や自治体による中小企業等の支援業務を経験。2020年中小企業診断士登録。全国通訳案内士。

