

# 現地法人の不正リスクをつぶす

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー  
マネージングディレクター

プレボスト 真由美



M&A、特に海外の企業を買収する際には、当該企業の資産価値を適正に判断する手続きであるデューデリジェンスが重要であることは言うまでもないだろう。その企業の収益性やさまざまなリスクを調査して、正しく価値を算定する行為だからだ。

と書いたが、残念ながらデューデリジェンスにも限界がある。時間も限られているし、多くの場合、情報開示の範囲にもさまざまな制限が設けられている。特に不正の有無に関しては、



**Prevost Mayumi**  
デロイト ファイナンシャルアドバイザーサービスLLP ニューヨーク事務所のフォレンジック&ディスピュートサービス部門において20年以上の経験を持つ。上場および非上場企業に対し、FCPA(海外腐敗行為防止法)を含む汚職、財務不正、資産横領、リベート、着服等を含む、多種多様な国内および国際企業調査に従事。また、その調査経験をもとに不正防止コンプライアンスの構築・改善にも多々関与しており、訴訟・係争関連業務では、訴訟、反トラスト法、特許侵害、証券不正、監査人責任、M&Aにおける価格決定後の問題事案など、広範囲にわたる実務経験を有している。

残念ながら、そうした甘い考えが不正を見逃し、野放しにしてしまう一要因となっている。M&Aに際して、デューデリジェンスで不正を見つけることは大変むずかしい。では買収後ならいいかといえば、買収から時間がたてばたつほど不正を見つけられる機会が減り、また、待てば待つほど相手にも聞きにくくなる。それでも徹底的な調査をしようとするれば、現地法人との関係をギクシャクさせてしまうだけで、たとえ不正を白日のもとに晒すことが

デューデリジェンスで浮き彫りにされるといった幻想は、決して抱かないほうがいいとさえ言える。

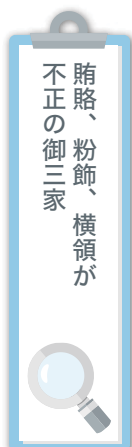
では、そうした前提に立って、私たちはM&Aに際して、あるいはすでに傘下に収めている現地法人の不正をどのように発見、予防し、被害を最小限に食い止められるのであろうか。その点を考えてみたい。

第一に重要なことは、意識改革である。根拠のない幻想は抱かないという姿勢がまず大切になる。日本人はどうしても性善説をベースに物事を考えることが多い。「不正など、そうそう起こることではない」「ちゃんとデューデリをやっているから大丈夫」「現地ですっかりとオペレーションしてくれている」、極めつけは「現法の社長は○○君だから、任せておけば安心」といったように。

できたとしても、深い傷を残すことになりかねない。

その点、M&A直後はいわば新婚の状態で、いずれにしてもPMI(ポスト・マージャー・インテグレーション)を行わなければならないので、その際に、「私たちのコンプライアンス・ポリシーとの整合性をとる必要があるので協力してください。そのため現状把握が必要ですよ」という入り方をすることが出来る。つまりは一番スムーズに、不正の洗い出しと、将来の不正を予防できる好機なのだ。

PMIは、管理体制をどうするかを主目的の1つとしている。その際に、不正目線を入れるだけでいい。予防という意味では、経費を上げる際にかかりとした承認のプロセスを決めるとか、中身を確認できる書類を1枚つけるようにするというだけでも、状況は変わってくる。

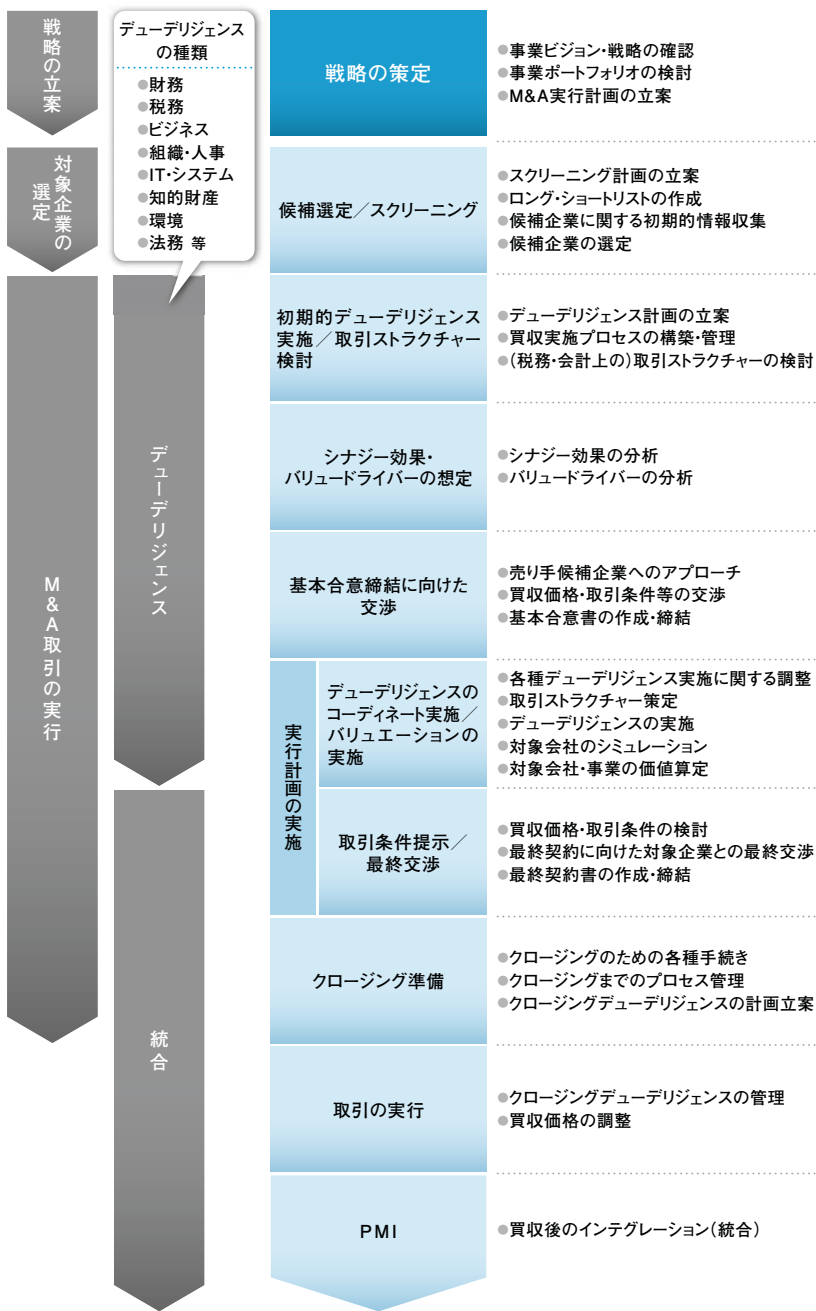


不正にもトレンドがある。現状、特に重視すべき不正の種類は3つある。1つは、アンタイコラプション(Anti-Corruption)という括り。汚職、あるいは賄賂を指す。米当局をはじめ、多くの国々で摘発姿勢を強めている注目度の高い不正ジャンルだ。

次は粉飾。特にM&Aに際して怖



図表 M&Aの流れとデューデリジェンスの概要



デューデリジェンスの種類

- 財務
- 税務
- ビジネス
- 組織・人事
- IT・システム
- 知的財産
- 環境
- 法務 等

い不正だろう。高い値で売れるように、長期にわたって実際以上に成長している姿を書類上見せるように工夫する。開けてみたら実態は全く違って、プラスのものがマイナスの買い物になってしまったというケースも聞く。しかし、これも、デューデリジェンスではほぼわからないと思っただろう。デューデリジェンスはそもそも、意図的に隠されているものを見つけて出すような手順では設計されていないからだ。(図表)

企業に対するマイナスのインパクトが大きいジャンルはこの2つだが、多くの企業が気にしているジャンルがもう1つある。それは横領だ。金額が比較的小さいために個別の事案が会社に与える影響は小さい場合がほとんどだが、数が多いと無視できないものになる。

ここまでデューデリジェンスの無力さを述べてきたようだが、唯一、賄賂に関するだけは、ある程度有効な手立てがある。それはアンタイコラプション・

デューデリジェンスという専門デューリダ。はつきりと賄賂の事実を洗い出し、犯人の特定をするといったものではないが、たとえば「黒に近いグレーだ」といったことがわかる。次節でその概要を見ていこう。



アンタイコラプション・デューデリジェンスの有効性

まずは買収を検討している企業のコンプライアンス体制や意識の程度、あ

るいは文化のあり様を判断する。そのうえで、たとえばコンサルタント料など賄賂に使われやすい項目に関して、きちんと書類まで見に行く。書類があるからOKなのではなく、その内容も精査する。コンサルタント料を支払った先との関係、その金額の妥当性、管理体制などについてインタビューしていくのだ。

その結果「このデイルからは撤退したほうがいい」といった結論に達することもあり得る。そこまで深刻ではなく、買うと決めた場合は、アンタイコラプション・デューデリジェンスの結果を踏まえて契約書の項目を吟味する。ここで重要なのが表明保証と損害賠償の項目だ。表明保証とは、この場合、売り手が対象企業の財務や法務などに関する事項について真実であり、正確であると表明し、その内容を買手側に保証するというもの。これに違反があった場合は、契約の解除や買収額の調整や、補償請求できるなどの規定を盛り込むことが可能となる。

次に、M & A後の資本関係がマイノリティ、つまり過半数でない場合であっても、最低でも開示してもらわなければならない情報というものを把握し、その情報に対するアクセス権の取得を契約書にしっかりと明記する必要がある。そうでないと、買った後も何もうからないという状況に陥ってしまう。通常のガバナンスや内部統制で不正経

費や過大支払い、キックバックなどの不正が発覚することはまずないし、ましてやマイノリティとなれば調査そのものが行えない可能性が高い。そうならないためにも事前のアンタイコラプション・デューデリジェンスにもとづき、アクセス権の範囲や程度を決めておくことが重要となる。

さらに、このデューデリの結果は、心の準備を含め、買収した後のPMIの体制づくりにも重要な情報となる。リスクの程度がわかれば、どのくらい時間をかけて取り組まなければいけないのかを知る手立てとなる。

最近では、アンタイコラプション・デューデリジェンスを行う企業が増えてきている。すべての案件で行うわけではなくとも、いわゆる危ない地域や国の企業を買収する場合や、リスクの高い業種等の案件では適応するというポリシーを持つ企業が多くなっている。その地域は当然、企業によって違うが、東南アジアや中国を指す場合が多いようだ。リスクの高い業種等としては、当局によって規制されている業種、ライフサイエンス業界や建設業界の案件などが注目されている。

### コンプライアンス・ポリシーとトレーニングの要求



M & Aに際して、日本の企業に多いパターンで気になるのは、縦割りの組

織でディールが進むというものだ。設置された担当部隊は、ディールのためにデューデリジェンスを一所懸命に遂行する。細かなスケジュールに沿って、面倒くさい手続きに従って、しっかりと数字を確認していく。しかしそうした部隊はディールが完了すれば解散されて、後は管理チームに丸投げされるケースが多く見られる。

しかし管理チームはデューデリには参加していないことがほとんどなので、書類が回ってきても、事情がよくつかめていない。しかも資本がマイノリティで何の権限もないとすれば、何をしたいのかわからない。だから管理が滞る。そうしたチームからの相談も実際多いのだが、この場合は申し訳ないが「手遅れ」としか言いようがない。だから、この2つの部隊に当初から有効な連携があることを前提として考えていただきたいと思う。

その連携に重要な項目でもあるが、ディールをクローズする前につけるべき条件というものがある。先ほどアクセス権の取得などについて述べたが、これに加え、買った企業のコンプライアンスの程度を高めることも必要だ。

具体的には、コンプライアンス・ポリシーの作成が第一に挙げられる。そして、それに沿った社員のトレーニングを約束させる。この2点を実行してもらわない限り、買収はできないという条件をつける。力関係にもよるが、そこ

までしてある程度の安心感を得てからディールをクローズするのが理想だ。

地域を東南アジアに限れば、コンプライアンス・ポリシーを持っている企業はほとんどない。トレーニングは、不正に対する知識を高めるためのものだ。もちろん不正には意図した不正も多いが、たとえばそれが賄賂に当たるとわからずに日常的に行っているものも少なくない。何が不正行為に当たるとか、越えてはならない線はどこかなどにつき、知識を高め、意識レベルを上げる。このように無意識による不正から、意図されたものまで含め、自分の近くでさまざまな不正が行われることが多いと受け止めてもらい、不正の事実を知ったときはどう行動すべきかを教える。そうしたトレーニングである。また管理部隊のメンバーについては、どういう兆候を見逃してはいけないのか。そのためにはどう管理すべきなのかを知ってもらう。そうした知識を得ることにより、組織としての意識レベルが高まれば、自ずと意図された不正も少なくなるはずだ。不正をしにくい環境づくりは不正撲滅の入り口として極めて重要な意味を持つ。

### 決して丸投げしない、監査に不正目線を入れ込む



不正を犯してしまうのは人間の性かもしれないが、不正を防げないのは不

正を防ぐための管理がなされていないからだろう。売上管理や日々のオペレーションの管理は当然、ある程度行われているだろうが、不正防止を意識した管理となるとほぼ行われていないのが現状のようだ。

根幹にあるのは本社の丸投げ体質だろう。ローカルパートナーに任せる、派遣している日本人の社長に任せる。本社はほんの短い月報をもらって満足している。そういうケースがことのほか多い。M & Aの際のデューデリではあれほど一所懸命にチェックをしたのに、後は「任せています！」で満足する。そうした姿勢が、不正を生む温床になることをわかつていただきたい。

「内部監査をしているから大丈夫」という意見も聞く。しかし監査は3年以内程度が多いこともあり、それだけでは何も解決しない。一番問題なのは、実際に本社が現地法人を見ているかどうかよりもむしろ、しっかりと見ているという姿勢を示すことだ。もちろんポーズだけでもいいわけではないが、同時にしっかりとモニタリングシステムを構築して、実際にチェックする以上に常時チェックしているというポーズは欠かせない。

監査も業務監査にとどまらず、不正目線の監査をしつかりと行う必要がある。通常の業務監査では、デューデリと同じで不正はまず見つからない。通常の監査をする場合は、全件を見る代



わりにランダムにサンプリングをするか、あるいは金額の大きな案件をチェックするが、不正目線ではそうしたやり方はしない。不正のリスクが高い場所はどこかをまず考える。横領なのか、粉飾なのか、あるいは利益相反なのか、キックバックなのか。何について一番心配すべきかという勘所が必要になる。それによって見るべき場所が違う。また、相手は誰か、シニアマネジメントか、あるいは営業担当か。監査をする者には当然、知識も必要だが、事前の情報収集力も大切になる。

不正には多くの場合、兆候というものがある。それは数字的な候補かもしれないし、人間の行動変容かもしれない。しっかりと観察をしていれば、何かしら引っかかることが見えてくる。そうした目線を監査に取り込んでいかないと、不正を見つけることはできないだろう。

また、通常の会計監査では一応、書類がそろっていてサインがあればよしとする。しかし不正監査においては、それは当然で、そこからがスタートとなる。書類の中身をしっかりと見る。賄賂であれば、支払先のコンサルタントについて吟味する。確かに契約書も請求書もあり、お金の出入りも計算上は合っている。サインもある。しかし、そのコンサルタントはどのような人物で、何を行った対価なのか。成果物はどれで、金額は妥当なのか。

「たった4ページのレポートに日本円で5000万円も払っているが、これは妥当か」といったことまで深堀りしてインタビューをしていく。そこまでやってようやく、不正の端緒が見えてくる。たとえばそれで不正が見つからなくても、そうした行動自体が、不正を予防する効果を持つことになる。

不正防止の実効性を高めるうえではリスク評価も重要となる。不正には多くの種類がある。金額の多寡も違えば、影響の度合いもさまざまだ。

スタートは、大なり小なり、不正は必ずあるという認識だが、どのくらいのレベルの不正なのか、どのくらい規模なのか、許容範囲の中なのか外なのか、どこまでリスクを許容するかなどを評価する必要がある。そのためのリスク評価だ。

どこの国のどんな企業を傘下に収めたのか。この国のこの業種、この形態の企業であれば、どのようなリスクが高いのか。最近の事例から見ると何が起り得るのか。それに対してどのような内部統制を行えば効果的なのか。そこまでを検討したうえで、現状のどこに大きな穴がありそうかを見る。そうした前提を踏まえて、必要に応じて管理体制を強化していく。現場では何を



リスク評価をして、全体像を把握する

すべきか、本社からはどのような管理をするか、そして監査では何に重点を置くかを決めていく。まさに、転ばぬ先の杖だ。

最後に、残念な事実をお知らせしておこう。私の知る限り、現地法人で行われる不正のおよそ半分は、現地に派遣された日本人が起こしていると。現地で贅沢に慣れて、ちやほやされて、本社の目も届かず……そんな状態に長くいると、人間は変わってしまうもののようにだ。そこで横領が行われ、自分の地位を安泰にするための粉飾が行われるという例をたくさん見てきた。

また残りの半分は現地の従業員が起こす不正だが、日本人と現地の従業員の間にはパートナーシップが欠如し、コミュニケーションがない。さらには溝すらあるという場合は、どうやっても新たな不正を見つけることはできない。後になって不正が第三者の手によって見つかった場合、まるでドラマの1シーンのような場面が繰り返られることになる。不正の当事者が現地の日本人に対して、「あなた、そうは言ってもサインしていますよね？」と詰問するのだ。

日本人のマネジャーにしてみれば、たくさんサインすべき書類があるし、現地の言葉がわからないので説明に頼るしかない。内容をしっかりと確かめることもせずにサインをしてしまう。

その挙句、不正が発覚しても先のように開き直られて横領や賄賂が正当化されていく。

日本人の多くは真面目なので、ルールは守り、手順も守るが、そのためにむしろ形骸化が起こる。抜き打ちでも、しっかりと書類の中身をチェックする気持ちが必要だ。

繰り返すが、「不正は絶対にある」。その気持ちを忘れないでいただきたい。

