



買収監査(Due Diligence)とPMI

買収監査は会計監査ではない

買収監査は、日本において「対象企業の財務内容の正確性を評価する調査」と説明されています。多くのWebサイトがそう記述し、会計士によって、と付記されると勘違いするのも無理はありません。数字は企業経営における言語ですから、それを読み解くことは基本ですが、財務諸表が正しいかどうかは表明保証の話であり、しばしば経営分析の方重要で、残念ながらこれらは会計士の得意分野ではありませんし、全体のほんの一部分にしすぎません。日本はM&Aの発展途上とはいえ、このような誤解は残念です。

話を戻すと「① 契約を締結する前に、② 当該事業や人が適切に運営されているかの調査および関心の行使であり、③ 一般的にはその資産を評価するプロセスが含まれ、④ 意思決定者が判断するための情報の量・質を向上させ、⑤ コスト・ベネフィット・リスクについての体系的な知識を獲得すること」というのがグローバルには正しい定義でしょう。

シンプルに言えば、案件から降りるべきか否かの危険信号(Red-flag)を発見することが主眼であり、財務のみならず、法務・人事・IT・知財・販売マーケティング・生産およびSCM・R&Dなど、事業全体を評価する活動です。つまり、これはインテリジェンス活動なのです。

PMIにどう関係するのか？

買収監査が「意思決定のための体系的な情報・知識を収集・分析すること」である一方、PMIは「2つの事業を結合・再編成する複雑なプロセスであり、買収動機となる潜在的な効率性・相乗効果を実現すること」を旨論みます。

もちろん買収監査レポートのフォーマットを統一し、各メンバーが経済的・金銭的な見通し項目を整理すれば、PMIに役立ちます。例えば老朽化している設備等の補修や追加投資の見積もりを行うことで、買い手は事業計画を修正できますし、買収後のアクションに結びつきます。

PMIには必須なのに買収監査に欠けるもの

困ったことに「買収後に気の利いた日本人をリエゾンとして送り込めば大丈夫ですよ」と耳打ちするFAがいます。七割～九割が失敗しているのに？と首を傾げます。変化への抵抗が渦巻き、硝煙のせいで見通しも効かず、不気味な音が臍に響く環境を体験していないのでしょうか。

「文明」(科学技術)はユニバーサルで国境を越えますが、「文化」は固有で容易に他に移植できない個性であり、生存のための適応結果が蓄積してできた水晶体です。“文化の衝突”が起きると、統合活動は崩壊します。にもかかわらず「文化」にフォーカスした買収監査をやっているのはたったの4%です。既存の経営幹部への信頼、業務プロセスなどに潜んでいる文化的評価はほぼ無視されているのです。

PMIでは必須なのに買収監査でカバーされないものは他にもあります。買収ストラクチャは必ず議論されますが、買収後の取締役・オフィサー・レポートライン・権限委譲と責任付与・インセンティブ等の検討は、概ね中途半端です。

また、統合活動が日常の業務運営の上に追加される「余計な仕事」ということへの理解も足りません。そもそもこの作業を期待している当人にその能力と意図があるのでしょうか？現地経営幹部人事(Executive HR)としての、インタビューやプロフィール分析は不可欠です。

知識の一貫性

集中的な買収監査を通じて得た体系的な知識は、PMI活動を進める地図となるものです。その全ては文字化されないため、買収監査チームメンバーが継続的に関与し、その情報を収集・分析・更新することが求められます。

そもそも統合プランは、クロージング前に完了させるべきものです。コミュニケーションの分断は取り返しのつかないほころびを生みます。まったく別の人がやるなら、一から学び直すことになり、時々刻々とダイナミックに変化を続ける環境にあって、アキレス腱になるでしょう。

(洪野雅告)