



## M&Aにおける各アドバイザーの役割と起用のポイント

EYトランザクション・アドバイザリー・サービス(株) M&Aアドバイザリー 清藤敦士

### ▶ Atsushi Kiyoto

事業会社、監査法人を経て、2007年より独立系M&Aアドバイザリー・ファームにてM&Aアドバイザリー業務に従事。13年にEYグループへ参画し、国内外の買収・売却案件に関して戦略立案から案件執行までのM&Aアドバイザリー・サービスを提供。米国公認会計士。

### I はじめに

M&Aは、さまざまなリスクを伴う一方、マーケットや製品、技術の獲得や売上の増加といった大きなリターンが期待できます。その不確実性を極力排除し、経営目的にかなうM&Aを実現するには、外部アドバイザーの起用が有効です。

本稿では、さまざまな役割を担う各種アドバイザーについて整理し、起用の際に注意すべきポイントを紹介いたします。

### II 各アドバイザーの種類と役割

M&Aを検討する際、バイサイド（買手）およびセルサイド（売手および対象会社）で共通するタスクと、両方で異なるタスクがあり、それぞれのタスクに応じて各アドバイザーを起用することとなります。

#### 1. バイサイド、セルサイド共通

バイサイド、セルサイドに共通する役割を担う各アドバイザーは、〈表1〉の通りです。

#### 2. バイサイド

買手は通常、取得対象についての情報や、その情報へのアクセスが限定的であることから、取得対象についてデュー・デリジェンス（DD）と呼ばれる買収調査を実施します（〈表2〉参照）。

#### 3. セルサイド

セルサイドは主に、〈表1〉に記載したアドバイザーを起用して対応します。DDはバイサイドが行うことが一般的ですが、必要に応じて、セルサイドでもアドバイザーを起用して売却対象のDDを行い、①そのレポートをバイサイドに配布してバイサイドによるDDのセルサイド負担の軽減を図ったり、②バイサイドによるDD前に問題点を発見し、あらかじめ対策を講じるなど、対応する場合もあります。

前記に挙げたアドバイザーは、どんな案件でも全て

▶ 表1 バイサイド、セルサイドに共通するアドバイザー例

アドバイザーの種類	主な役割
財務アドバイザー（ファイナンシャルアドバイザー（FA））	案件全般をハンドリングし、クライアントをサポート（業務スコープ例）プロジェクト・マネジメント、バリュエーション、ストラクチャリング・サポート、デュー・デリジェンス（以下、DD）のコーディネーション、交渉サポート、クロージング・サポート
法務アドバイザー（弁護士）	株式譲渡契約書や株主間契約書などの契約書の作成や契約条件についてアドバイス
税務アドバイザー（税理士）	ディール・ストラクチャーの検討に伴う税務アドバイスを提供

▶表2 バイサイドで起用するアドバイザー例

アドバイザー	主な役割
財務DDアドバイザー（会計士）	正常収益力、純資産へ影響を与える項目の把握を中心に、取得対象の実態およびリスクに関して財務面から調査・分析
税務DDアドバイザー（税理士）	潜在的租税債務の有無など、取得対象の実態およびリスクに関して税務面から調査・分析
法務DDアドバイザー（弁護士）	会社組織、株式、取引先との契約、許認可、人事・労務、訴訟など、取得対象の実態およびリスクに関して法務面から調査・分析
ビジネスDDアドバイザー	事業環境の分析、ビジネスモデルの把握や、事業計画の蓋然性 <sup>がいぜん</sup> の分析を中心に、取得対象に関してビジネス面から調査・分析
人事DDアドバイザー	退職給付債務などの買収価格へ影響を与える項目の実態把握や、買収後の経営を見据えた人事制度の理解を中心に、取得対象に関して人事面から調査・分析
IT DDアドバイザー	ITシステムの現状把握や、買収後に必要となるIT投資の可能性など、取得対象に関してIT面から調査・分析
環境DDアドバイザー	土壌汚染や有害物質の使用など、取得対象の不動産に関して環境面から調査・分析

起用しなければならないわけではなく、必要に応じて起用することが求められます。

### III アドバイザーの起用を検討する際に注意すべきポイント

アドバイザーを起用する際は、アドバイザーの経験や実績、案件へのコミットメントの強さなどを総合的に評価し、選定することが必要となりますが、それ以外に注意すべきポイントとして、次の点が挙げられます。

#### 1. アドバイザーへの情報開示

アドバイザーを起用する際、クライアント企業はアドバイザーにサポート内容や費用について提案を依頼し、各アドバイザーはクライアント企業から開示される情報を基に提案内容をプランニングします。そのため、必要に応じて機密保持契約書を締結した上で、各アドバイザーが必要とする情報を事前に可能な限り伝えることが、より適切な提案を受ける上で重要となります。

#### 2. 起用するタイミング

アドバイザーの起用には費用を伴います。できる限り効率的なアドバイザーの起用が望ましい一方、M&Aでは相手が存在し、また影響を与える分野が多岐にわたるため、想定外の事象が時折発生します。アドバイザーと連携しながら、起用のタイミングを決定するこ

とが必要と考えられます。

#### 3. M&Aを専門とする外部専門家の起用

会計士、税理士、弁護士などの外部専門家は、M&Aに限らず、それぞれ専門領域を持ちます。また、M&A自体も国内・海外、買収・売却、対象となるインダストリーなど、案件ごとに求められる知見が異なります。検討する案件の内容に応じて、適切なアドバイザーを起用することが望ましいものと考えられます。

#### IV おわりに

M&Aを行う際、アドバイザーを起用する分野は多岐にわたります。各分野間での情報共有や、各アドバイザーと連携を取るスケジューリングが、M&Aの検討を有効なものとし、効率性をもたらすものと考えられます。オーガナイズされたプロジェクト・チームの運営を考慮しながら、アドバイザーの起用を決めることが重要です。

#### お問い合わせ先

EYトランザクション・アドバイザリー・サービス(株)  
BMC (Brand, Marketing and Communications)  
Tel : 03 4582 6400  
E-mail : marketing@jp.ey.com