

企業買収と監査役

※ 本稿は筆者個人の意見を記したものであり、一般社団法人 監査懇話会の公式な見解とは必ずしも一致致しません。

2018年11月8日の監査懇話会スタディグループ分科会「M&A とのれん」のセミナーにおいて、買収に当たって、いかに監査役が対応するかが極めて重要であるとの議論がなされた。

ご参考のために、三つの事例を紹介する。

1. デューデリジェンス（企業価値評価）の重要性—東芝米国原発工事会社の買収

買収に当たって、デューデリジェンス（買収先の企業価値を、主として、事業・法務・会計の各分野から専門家による調査を行い、算定すること）は極めて重要である。

監査役・監査委員等がデューデリジェンスについて、監査し、意見を述べることは必須条件であると思う。

(1) 2017年10月24日の臨時株主総会での一株主の質問

東芝メモリー社の全株式の譲渡契約の承認を求める議案を審議する臨時株主総会において、次のようなやりとりがあった。

一株主：監査委員長に質問する。2015年10月の取締役会で、S & W社をゼロ円で買収することを決議したが、その約1年後、S & W社の資産の減損が7000億円であると判明、社長もびっくりしたというが、私もびっくりした。その取締役会で外部会計事務所が調査した資産査定、つまりデューデリジェンスの報告はあったのか、もしなかったとしたら大問題である。また、取締役会で監査委員長はどのような質疑を行ったのか。

—法務部長：コスト上昇は想定された。電力会社から訴訟が起こされていた。3000億円の電力会社からの追加注文があった。デューデリジェンスは取締役会で報告した。

—監査委員長：（取締役会での報告書提出には触れず）デューデリジェンスの手続きは十分に行われた。

これでデューデリジェンスの質疑は終わってしまった。デューデリジェンスを担当した外部の専門機関はどこで、どのような調査結果だったのか、追加質問されなかったのは惜まれる。

(2) デューデリジェンスに関するその後の情報

2016年11月、都内で開いた東芝の社内イベントで、リスクの大きい米原発建設会社の買収

に不信感を抱いていた東芝の大物OBは、当時東芝会長だった志賀重範氏を問いただすと、「買収した後にデューデリジェンスをやることになってました」と答えたという（2018.1.10 日経新聞「検証 東芝危機」）。

ASC805（「企業結合」に関するKPMG（監査法人）のガイダンス）によれば、①公正価値の測定が完了するまでの期間中の決算期末においては、暫定的な見積もりにより識別可能資産及び負債を計上することを要求している、②取得金額を配分する手続き「取得金額配分手続」を取得日から1年以内に最終化することを認めている、とある。

東芝は、②の1年以内にやればよいというところを抛り所にして、買収時点でのデューデリジェンスを避けたように見える。

新たに監査法人に選任されたPwCあらた監査法人は、2017年8月10日、2017年3月期有価証券報告書に係る監査報告書において、「適時適切な見積もりを行っていたならば、巨額な損失のうちの相当程度ないしすべての金額は、前連結会計年度に計上されるべきであった、として「無限定適正意見」ではなく「限定付適正意見」とした。

(3) S & W社買収を決議した取締役会

では、S & W社の買収を決めた取締役会（2015年8月）の状況はどうだったのか。週刊東洋経済2017.4.22「東芝が消える日」には、二人の社外取締役の証言が載っている。

「あれを買収したらすべてスムーズに行く。建設会社がタダで手に入り、訴訟がなくなり、全体としてコストも下がるという報告だった。新日本監査法人も問題ないと言っているという説明もあった。普通なら賛成する」

「取締役会でS & W社の買収を議論した覚えがない」

前者の社外取締役は「原発については（買収を報告した志賀重範副社長を除く当時の取締役は）素人ばかりだったから」とも述べている。

2. オリンパスの2008年2月22日の取締役会での監査役の対応（2011.12.6 第三者委員会調査報告書より）

デューデリジェンスは、時として、意のままになる社外専門家を使って、推進する役員にとって都合のいい結論が導かれることがある。オリンパスのケースは、デューデリジェンス以前、つまり、事業計画を見た瞬間におかしいと気づくものだった。

国内3社の買収について、3社の当時売上高は合計で数十億円しかないのに732億円で買収を決議を行った。将来の売上は急増するとした過大な事業計画に基づくものであった。

取締役会では「外部に株価算定を依頼中」となっていた。3社ともM&Aにおいては、必須とされる「会計デューデリジェンス（会計調査）」と「リーガルデューデリジェンス（法務調査）」の報告がなかった。後に、提出された「株主価値算定報告書」は2月29日付けであった。

作成した公認会計士事務所は「(事業計画は) 極力変更しないように言われていた」と述べている。

出席者からは、「価格がおかしい」「3社一緒になくともよいのではないか」などの意見が出たが、「株主が他の者に処分してしまうので急ぐ必要がある」などとの説明があり、最後に議長(社長)が「いいですか」といって、誰も「絶対反対」とは言わず、可決された。議事録には質疑が行われた形跡はない。監査役が発言したという記述はない。

*3社の内の1社、アルティス社(注射器等のプラスチックの処理と再資源化)の事業計画の例 (単位:百万円)

	2008	2009	2010	2011	2012
売上	631	4,405	7,824	13,796	19,375
経常利益	△5	1,481	2,561	5,180	7,006
資本計	126	1,351	2,889	5,996	10,200

他の2社: ①ヒューマラボ シイタケ菌糸体培養抽出物を利用した加工食品等の販売事業
②NEWS CHEF 電子レンジ用の調理容器(軽圧力容器)の開発・販売及びその食材の販売

3. NS社—監査役会の意見書を無視した取締役

NS社(JASDAQ 上場の時計バンドメーカー)の取締役会はT社を完全子会社化した上でT社に対し、1億円の増資を決議したが、直後T社を支援していたP社が民事再生手続きを開始。これに伴い、T社が不渡り手形を出して破産、会社は取締役会で決議に賛成した元社長や取締役ら5人に対し、損害賠償請求訴訟を起こした。2010年3月26日さいたま地裁は、「監査役会意見書を無視して、当買収議案に賛成したのは善管注意義務違反に当る」として、約1.1億円の支払いを命じた。取締役らは控訴し、東京高裁で和解(減額と分割支払い)した。

さいたま地裁の判決文の一部を紹介する。

「監査役会意見書において、監査役会から・・・会計デューデリジェンスとして、T社による回答内容の信憑性の検討、現金預金、有価証券の実査、債権債務等の相手方への確認等が行われていないためその内容の正確性が担保されておらず、ビジネスデューデリジェンス及び法務デューデリジェンスは一切行われていないのであるから、T社の買収という経営判断に当たっての資料としては不十分であるというほかなく、買収の必要性、相当性について取締役の責任を問われるリスクがあるとの厳しい意見を突き付けられているにもかかわらず、これらの調査及び分析、検証を補うことなく本件買収に至ったもので、T社について、中立的、第三者的な立場からの財務、経営状況等の把握、将来性等の検討が不十分であったといわざるを得ない」

(出典：2007年8月24日 日本精密㈱外部調査委員会調査報告書ほか同社ホームページ及び平成22年3月26日さいたま地裁判決文)