

ASIAWISE

AW Letter

Vol.1

2018年4月



目次

1	AW Letter創刊のお知らせ	2
2	アジア新興国における不正リスクマネジメント ～不正に負けない健全な企業体力を持つために（Corporate Wellnessのすすめ）	3
3	インド破産倒産法に基づくDistressed M&Aのチャンス	6

AW Letter創刊のお知らせ

AsiaWise Groupでは、この度AW Letterを創刊することになりました。アジアの法律、IP、ガバナンスに関わるホットな最新トピックを皆様にお届け致します。創刊号のラインナップは以下の通りです。

1. アジア新興国における不正リスクマネジメント
～不正に負けない健全な企業体力を持つために（Corporate Wellnessのすすめ）
2. インド破産倒産法に基づくDistressed M&Aのチャンス

AsiaWise Groupでは、クライアントの課題解決のため、今後「際」を超えたコラボレーションを加速して参ります。AW Letterもその実験場のひとつとして、複数の分野・国の専門家が執筆者となってコラボ編集することにより、これまでにない新しい価値の提供に務めたいと考えております。今後、Corporate Wellness、ISAMEA等については、各論の議論を深掘りして参ります。

AW Letterの配信登録は以下のURLからお願い致します。

<https://www.asiawise.legal/proposal>

AsiaWise法律事務所

代表 久保 光太郎

アジア新興国における不正リスクマネジメント

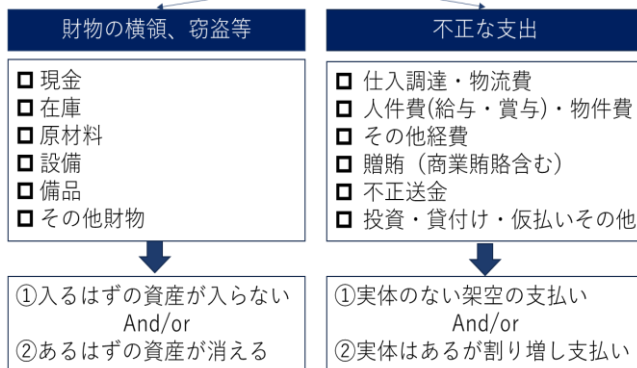
～不正に負けない健全な企業体力を持つために（Corporate Wellnessのすすめ）

<サマリー>

- 日系企業によるアジア新興国事業の拡大に伴い、現地法人の従業員等による会計不正の発生件数が増加しています。
- 会計不正には、主に①粉飾決算、②不正な事業資金の流出という2つの類型があり、拠点の特性や業務分野によって特に発生頻度が高くなるという特徴があります。
- 本稿では、具体的分析に基づき、いかに会計不正を防止・早期発見しCorporate Wellnessを実現するかについて、①国ごとの事業環境の考慮、②本社主導による一元管理といった「不正リスクマネジメント体制」構築のポイントを適示しています。

買に関わる不正は多額になる傾向が見て取れ、数千万円から数十億円規模に至るケースも生じています。

不正な事業資金の流出



図表1

1. はじめに

日系企業のアジア新興国事業が拡大しつつある昨今、負の側面として、現法の従業員等による会計不正の発生件数が増えています。

このような事態を受け、不正に伴う損害は新興国で事業をする以上不可避のコストであるとして、「不正リスクマネジメント体制」を構築することで効率的に対処する取組みが広まりつつあります。本稿は、日系企業のアジア新興国事業のための、「不正リスクマネジメント体制」構築に際するポイントを解説いたします。

2. アジアの日系企業における不正の特徴

会計不正には、主に、①粉飾決算と②不正な事業資金の流出という2つの類型があります。公認不正検査士協会（ACFE）の調査¹によると、全世界の公認不正検査士により報告された不正事案の約8割が不正な事業資金の流出であり、粉飾決算に比べ発生頻度が高いと報告されています。不正な事業資金の流出には、財物の横領・窃盗等と不正な支出という2つのタイプがあります（図表1参照）。

アジアの日系企業における不正事件の具体例を見てみると、在庫や換金価値の高いスクラップの窃盗(横流し)、架空発注、合法的な贈答・返品・経済補償等を偽装した従業員の着服など、様々な事例があります。また、調達単価の割増しや架空仕入れなど、調達・購

アジアの日系企業における不正事件には、以下のような共通的な特徴が見られます。

<不正発生頻度が高い拠点の特性>

- 大規模拠点
- 複数拠点のうちのひとつ
- 製造拠点
- 現地資本との合弁会社
- 立上げ初期ではなく、一定規模に達して安定的な事業を行っている拠点
- 立上げ期より貢献、あるいは、売上に多大な貢献をしている中核現地従業員がいる
- グループの中核事業でない事業や新規事業を含む
- 現地調達を行っている
- 駐在員のローテーションが短い(3年以内)

<不正発生頻度が高い業務分野の特性>

- 直接資材ではなく、間接資材の調達
- スクラップの処理

アジア新興国における不正リスクマネジメント

～不正に負けない健全な企業体力を持つために（Corporate Wellnessのすすめ）

- ・ 工数課金となる人件費（派遣社員や残業代）、コンサル報酬、業務委託報酬の支払
- ・ 賞与含む業績連動インセンティブの支払
- ・ 従量課金となる経費（工場の食堂費、国内外電話代等）の支払
- ・ 各従業員の経費の精算（旅費交通費、宿泊、タクシー代等）
- ・ 採用プロセス（縁故採用、縁故代理店の採用）

グループ全体の社内規程の策定のみならず、コンプライアンス教育等の平時対応から、懲戒処分や法的措置を含めた有事対応まで、法律やルールが関わってくるためです。

(3) Corporate Wellnessの実現に向けて

具体的な対策は、不正対策の責任者の任命、有事と平時にわけた各部署の役割と権限の設定、及びプロセスの明確化を行い、これを文書化することから始まります。不正対策ポリシーには、例えば、以下のような項目を盛り込みます。

- ① 不正対策ポリシーの目的
- ② ポリシーの適用範囲
- ③ 各部署の役割分担・責任者
- ④ 不正の予防牽制、早期発見の仕組み（不正監査の実施、内部通報制度等）
- ⑤ 初動対応プラン（対応の判定、報告ルート等）
- ⑥ 不正調査の実施（役割やフロー、判断プロセス等）
- ⑦ 損害の極小化・資産回収
- ⑧ 証拠の保全
- ⑨ ポリシーの継続的改善

不正の牽制及び早期発見に特に効果的なのは、不正行為者に「バレるかもしれない」という意識を植え付けることを目的とした不正監査の実施と、内部通報制度の導入であると考えます。多くの日系企業において、日本国内の本体や関連会社については、専門性を生かした手触り感ある内部監査の効果的実施と、内部通報制度を機能させています。ところが、こうした機能をクロスボーダーに展開するのは、容易ではありません。アジア新興国事業のCorporate Wellnessの実現に際しては、各国の現地特性を十分に理解した外部リソース（プロフェッショナル）を活用し、本社主導で、積極的かつ戦略的に不正リスクマネジメント体制を導入していく必要があります。

3. Corporate Wellnessのすすめ

不正に負けない企業体力を構築すること（Corporate Wellnessの実現）は、経営陣の務めです。本社自身が、グループ全体の健全な企業体力を維持・向上し、アジア事業の「稼ぐ力」を最大限引き出す見地から、不正リスクに立ち向かうことが必要です。不正リスクマネジメント体制の設計・導入にあたっては、各国ごとの事業環境の違いを考慮しつつ、本社主導による一元的管理を実現することが重要です。

(1) 国ごとの事業環境の違いの考慮

アジア新興国と一口に言っても、法制度や商慣行はもちろん、コンプライアンス意識の程度や警察当局・司法の公正性に至るまで、各国の状況は様々ではありません。アジア新興国では、国ごとに不正の種類、手口にもそれぞれ特徴があります。そこで、これらの特徴を考慮しつつ、国ごとの事業環境に応じた体制を構築することが重要です。

(2) 本社主導による一元管理

他方で、不正リスクマネジメント体制の導入を「現地任せ」にすることはお勧めしません。現実の不正対応については、現地の経営陣が責任を負うことになります。ところが、平時においては、本社の事業部門や内部監査部門、有事においてはこれに加えて法務・経理・広報・人事等、様々な部署が関わってきます。したがって、全社的な取り組みが必要になるのです。一元管理の視点を欠いた場合、それぞれの部署の責任範囲が不明確であるために「お見合い」が生じたり、グループ全体で効率的な対応がとれなくなったりします。

そこで、旗振り役（事務局）として、いわばプロジェクトマネージャー的な立場の存在が重要となります。この点、先進的な取り組みをしている欧米企業では、法務・コンプライアンス部門が中心的な役割を果たしていることが多いようです。不正対応に際しては、グ

以 上

アジア新興国における不正リスクマネジメント

～不正に負けない健全な企業体力を持つために（Corporate Wellnessのすすめ）

執筆者



八田 拓三

AsiaWise Group Board Member

公認会計士(日本)、公認内部監査人(米国)

公認不正検査士(米国)、

英国ポーツマス大学不正汚職対策学理学修士

<Career Summary>

8年間で15か国に跨る豊富な不正監査、財務調査実績をもとに、アジア地域におけるクロスボーダー不正案件（不正監視体制構築、不正監査、不正調査、財務調査等）を専門とする。



久保 光太郎

AsiaWise Legal Japan 代表

弁護士(日本) / Cross Border Lawyer (Asia)

慶應義塾大学法学部卒

LLM, Columbia Law School

<Career Summary>

米国、インド、シンガポールにおける9年に及ぶ経験をもとに、インド、東南アジア等のクロスボーダー案件（現地進出・M&A、コンプライアンス、紛争等）を専門とする。

インド破産倒産法に基づく Distressed M&A のチャンス

<サマリー>

- インドでは、破産倒産法の施行により、事業再生中の会社買収（Distressed M&A）について、法的枠組みが整いました。
- 一方で、破産倒産法の実務はまだまだ定まっておらず、DDの段取りや再生計画案の具体的内容については、今まさに実務が形成されつつあります。
- 本稿では、現地の最新情報として、短時間でのDue diligence実施に際する注意点や計画案策定のポイントなどをご報告致します。

2016年、破産倒産法（Insolvency and Bankruptcy Code, 2016）の主要部分が施行されました。破産倒産法の施行に伴い、事業再生中の会社の買収、いわゆるディストレスト M&A（Distressed M&A）のチャンスが広がることが期待されています。

1. 破産倒産法の特徴

破産倒産法の申立ては、①金融債権者（銀行）、②事業債権者、又は、③債務者自身によってなされます。

破産倒産法が制定された背景には、銀行の不良債権処理の要請があります。施行後の実務を見る限り、その案件の多くは銀行（メインバンク）が引き金を引いています。中央銀行であるインド準備銀行（RBI）が銀行に対して指示を出し、特定の企業について再生手続を開始させる例もあります。

旧法と比較した破産倒産法の主な特徴は、以下図表2のとおりです。

図表2

	従来法（SICA等）	新法（破産倒産法）
イニシアティブ	債務者の立場が強い	金融債権者主導
トリガー事由	資本（net worth）の毀損	債務不履行（default）の発生＊
当局	産業金融再生委員会（BIFR） 高等裁判所	会社法審判所（NCLT）

＊10万ルピー以上の債権について債務不履行があること。

破産倒産法は、いわゆる「再建型」手続の前置主義をとっています。再建計画案（Resolution Plan）について、手続開始（申立て受理）後180日（延長された場合、最大270日）以内に、債権額ベースで75%以上の賛成による債権者委員会の承認が得られない場合、自動的に清算手続に移行します。

2. Distressed M&Aの機会創出

これまで日系企業のインド市場への参入に際しては、M&Aや合併を活用する方法が主流となっていました。しかし、債務整理の手法が有効に機能していないこともあり、Distressed M&Aの機会はそれほど多く存在しませんでした。また、インドのM&A案件では一般的に、価格面においてプロモータ（譲渡人株主）と折り合うことが難しく、その上、契約締結、クロージングに至るまでとにかく時間がかかりました。

この点、破産倒産法は有効な債務整理の法的基盤をもたらすことが期待されます。Distressed M&Aにおいては、債権者、債務者、買い手候補の三者間の利害調整が必要となりますが、破産倒産法はその法的枠組みを提供しております。

再建計画案の最終的な承認権限は債権者委員会にありますが、提出については、一定の財務要件を満たすことで誰にでも可能です。加えて、破産倒産法に基づく事業再生中の企業については、ディスカウント・ベースでの譲受け交渉が可能であり、また、法的手続であるため短期にクロージングに至ることが可能となります。

インド破産倒産法に基づく Distressed M&A のチャンス

3. 実務上のポイント

破産倒産法手続中の会社の買収に際しては、法律が定める手続に沿って厳しい時間的制約の中で行動することが必要になります。以下、これまでの前例に即して、Due Diligenceの実行及び再生計画案の策定に関する実務上のポイントをご説明致します。

(1) Due diligence

Distressed M&Aにおいては、特にDDが重要となります。事業再生中の会社の場合、複数の法的手続が係属していることもあり、法的義務及び責任の範囲を見定める必要があります。また、破産倒産法を通じたDistressed M&Aにおいては、DDの結果検出されたリスクや法令違反等に関して、事後的な補償を請求することが認められません。したがって、これらのリスク、法令違反等については、DDにおいて精査した上で全て価格に反映させることが必要です。しかし、破産倒産法の手続の中では、案件の規模にもよりますが、DD期間は30～60日程度しか認められません。このような短期間で効率的にDDを実施するためには、全てのアドバイザー（FA、弁護士、会計士等）の意思疎通が重要となります。

(2) 再建計画案

Distressed M&Aにおいては、買い手候補がいかにして対象会社のビジネスを再度軌道に乗せるか、その道筋を描いた再建計画案を提出することが必要となります。再建計画案では、①買収ストラクチャー、②金融債権者や事業債権者への支払額、③法令違反等がある場合、その是正に要する期間、④買収に際してインド及び外国において必要となる許認可（競争法上の企業結合規制に係る承認等）、⑤対象会社の事業改善案等が盛り込まれます。

4. まとめ

破産倒産法上の申立てがなされた企業を見ると、鉄鋼、製薬、インフラ関連等の、いわゆる規制業種の会社が多く含まれています。今後、日系企業が投資家として買収に乗り出すケースも出てくると考えられます。破産倒産法は施行から日が浅いこともあり、いまだ実務が確立しておりません。AsiaWise法律事務所では今後も現地の破産倒産法及びDistressed M&Aの専門家（※）と連携して、現地の最新情報をお届け致します。

以 上

執筆者



久保 光太郎

AsiaWise Legal Japan 代表
弁護士（日本）/ Cross Border Lawyer (Asia)
慶應義塾大学法学部卒
LLM, Columbia Law School
<Career Summary>

米国、インド、シンガポールにおける9年に及ぶ経験をもとに、インド、東南アジア等のクロスボーダー案件（現地進出・M&A、コンプライアンス、紛争等）を専門とする。

※ 本稿執筆に際しては、インド現地弁護士Souvik Ganguly氏（Founder & Head of Acuity Law）から破産倒産法の実務動向に関する最新情報の提供等の協力を得ました。



AsiaWise Groupはアジアを中心に活動するCross-Border Professional Firmです。2018年1月に発足以来、国境を超え、業際を超え、クライアントへの価値を追求して参ります。

AsiaWise 法律事務所 (AsiaWise Legal Japan)

AsiaWise Cross-Border Consulting India Pvt. Ltd.

AsiaWise Cross-Border Consulting Singapore Pte. Ltd.

本稿の無断複製・転載・引用は固くお断りいたします。