

Deloitte.



ブラジル日本商工会議所 コンサルタント部会主催

Brazil M&A Seminar

May, 2022



目次

テーマ	スピーカー	ページ
ブラジルM&A検討時の留意点 ✓DDにおける典型論点	池谷 裕一 安岡 正哉	3
ブラジルM&AにおけるPMI ✓PMIのハードルと成功要素	池谷 裕一 安岡 正哉	11

ブラジルM&A検討時の留意点

DDにおける典型論点

ブラジルでのDDの特徴

税務/労務の分野で潜在的风险発見例が多く、そのDD比重の大きいことが特徴で、税務/労務問題の法定時効5年間に合わせ、将来5年間に渡る潜在的风险の項目別定量化が重要となる

財務

税務・労務

人事・IT・不正対応など

- 税務・労務DDで発見された各潜在的风险項目につき、自己更正申告のケース、税務調査で指摘されたケースに分けて想定されるキャッシュ・アウトの金額を見積る必要がある。
- 税務・労務DDで発見された各潜在的风险項目につき、それぞれ蓋然性の評価をする必要がある。
(弁護士の登用)
- 税務・労務時効(5年)を勘案しての将来の潜在的风险金額の定量化(見積り)を可能な限り実施する必要がある。
- 税務・労務DDで発見された事項を反映して正常収益力の試算を実施する必要がある。

(注) 上記の評価・試算にあたっては、ブラジル現地のプロフェッショナルの登用が重要となる。

ブラジルにおける主な税金の概要

ブラジルの税金は、連邦税、州税、市税に分かれ、計61種類に及ぶとされる。以下は主な税金の概要である

税金タイプ	略称	課税対象額・概略
連邦税 (Federal Taxes)		
法人所得税	IRPJ	課税所得の15% (年間で24万リアルを超える部分は+10%の付加税) 課税所得の算出方法は実質利益法、推定利益法、裁定利益法の3種類
利益にかかる社会負担金	CSLL	社会保障制度の財源確保のために導入された法人所得税の一部分 課税所得の9%
工業製品税	IPI	工業製品の輸入通関時、工業製品の製造施設、製造施設と見なされる場所からの搬出時に課税 税率は0%~300% (多くは0%~20%)
社会統合計画	PIS	低所得者に対する金銭的な援助および労働に対する失業保険の財源、社会福祉や年金の支払いに充当する目的で課税 IPIを除く総売上高の1.65% (実質利益法を採用している場合)
社会保険融資負担金	COFINS	福祉や社会保障のための財源確保として利用するために課税 IPIを除く総売上高の7.6% (実質利益法を採用している場合)
金融取引税	IOF	融資・為替取引・保険取引・証券取引などに課税 税率は金融取引の種類により異なり、頻繁に変更される
源泉徴収税	IRRF	国内居住者の給与・金融所得・海外居住者へのしはらい (利子・ロイヤリティ・利子配当) への課税 税率は関連取引の種類やその額などにより異なる
輸出税	IE	限定商品のみ課税 (タバコ・武器等)
輸入税	II	輸入商品に対して関税価格をベースに課税 商品分類番号 (NCMコード) の分類ごとに定められた税率を適用
農地所有税	ITR	都市部以外の農村部の土地所有者に対する課税 土地の時価評価額が課税対象で、面積によって税率が異なる
特別財源負担金	CIDE	非居住者への支払 (ロイヤリティや技術料など) に課される特別負担金 負担率は送金額に法人所得源泉税額を含んだ支払額に対して10%
社会保険	INSS	被雇用者負担: 給与の額により7.5%~14% 雇用者負担: 支払給与総額の20%か22.5%
州税 (State Taxes)		
商品流通サービス税	ICMS	商品の流通や通信、運輸サービスおよび州間・市町村間の商品等の移動に課税 税率は州によって異なる (商品が移動する州間の組み合わせによっても異なる)
相続税及び贈与税	ITCMD	土地建物の不動産に加えて、現金・金融資産・無形資産 (権利等) に課税
自動車保有税	IPVA	車種・排気量・製造年度などで州ごとに定められた税率が適用
市税 (Municipal Taxes)		
サービス税	ISS	役務提供に課される (仕入税額控除は不可) 課税対象となる役務提供の種類は市により異なり、税率は2~5%で役務の種類により異なる
都市不動産所有税	IPTU	市街地にある不動産の所有者に対する課税 不動産の時価評価額が課税標準額
不動産譲渡税	ITBI	不動産売買取引に課税 不動産の時価評価額が課税標準額

【注】記載の税率等は変更の可能性もあるため、専門家を通して、常に最新のものを入手されるようご留意下さい。

税務DDで散見されるリスク項目

ブラジルの税務はその複雑さにより様々なリスクがあるが、よく発見されるリスク項目の一例である

典型的な税務リスク項目	内容
売上の過少申告	<ul style="list-style-type: none">これにより、複数の税目に利子とペナルティーを含めて課税されるリスク
繰越欠損金（NOL）のクオリティの問題	<ul style="list-style-type: none">過去の繰越欠損金に損金不算入の費用項目が含まれているケース
ICMS（州税）に係るリスク	<ul style="list-style-type: none">還付される可能性の低い仮払い税金（クレジット）の累積ICMS-ST、異なる州間の取引、税制恩典など、制度自体の複雑さから生じる納税額計算誤りのケース
PIS/COFINS（連邦税）に係るリスク	<ul style="list-style-type: none">仮払い税金の取得における税務判断のミス（サービス業の場合、非累積方式での取得制限など）
ISS（市税）に係るリスク	<ul style="list-style-type: none">税金が安くなる市町村に実態のない事業所を設立するケース役務の種類による税率の違いを悪用するケース
電子申告システムへの入力データの不備	<ul style="list-style-type: none">各種電子申告システムに入力されたデータ間の不整合入力情報の不足、ミス
税務訴訟案件の管理	<ul style="list-style-type: none">アグレッシブな税務判断から、訴訟案件を抱え長期化するケース

労務DDで散見されるリスク項目

ブラジルの労働法(CLT)は(1)労働者保護優先の原則、(2)労働者の権利放棄無効の原則、(3)実態優先の原則を基本としている点に留意が必要である

典型的な労務リスク項目	内容
労務係争案件の多さ	<ul style="list-style-type: none">1000人規模の会社で60~70件の係争案件が普通
雇用関係の実態優先によるリスク	<ul style="list-style-type: none">アウトソース先の従業員が業務実態からアウトソース元の従業員と同等と見做されるケースなど規制当局から指摘されるリスクと労働者から労働者の権利(Labor right)を主張されるリスク
FRINGE・ベネフィットに係るリスク	<ul style="list-style-type: none">携帯電話の提供や医療費負担など
企業年金プランに係るリスク	<ul style="list-style-type: none">企業年金プランが全従業員に付与されていないケース
プロフィット・シェアリング・プランに係るリスク	<ul style="list-style-type: none">従業員のゴールが明確に文書化されておらず、一律幾らで払うようなケース
同一労働同一賃金原則の逸脱リスク	<ul style="list-style-type: none">同じ職種・グレードの社員間で給与に大きな開きがあるケース
残業代に係るリスク	<ul style="list-style-type: none">タイムコントロールの不備、特定職種への誤対応、実質的拘束時間の問題など

財務DDで散見されるリスク項目

財務DDに関しては、発見されるリスクは対象会社に固有である場合も多いが、以下の事項が散見されるリスクである

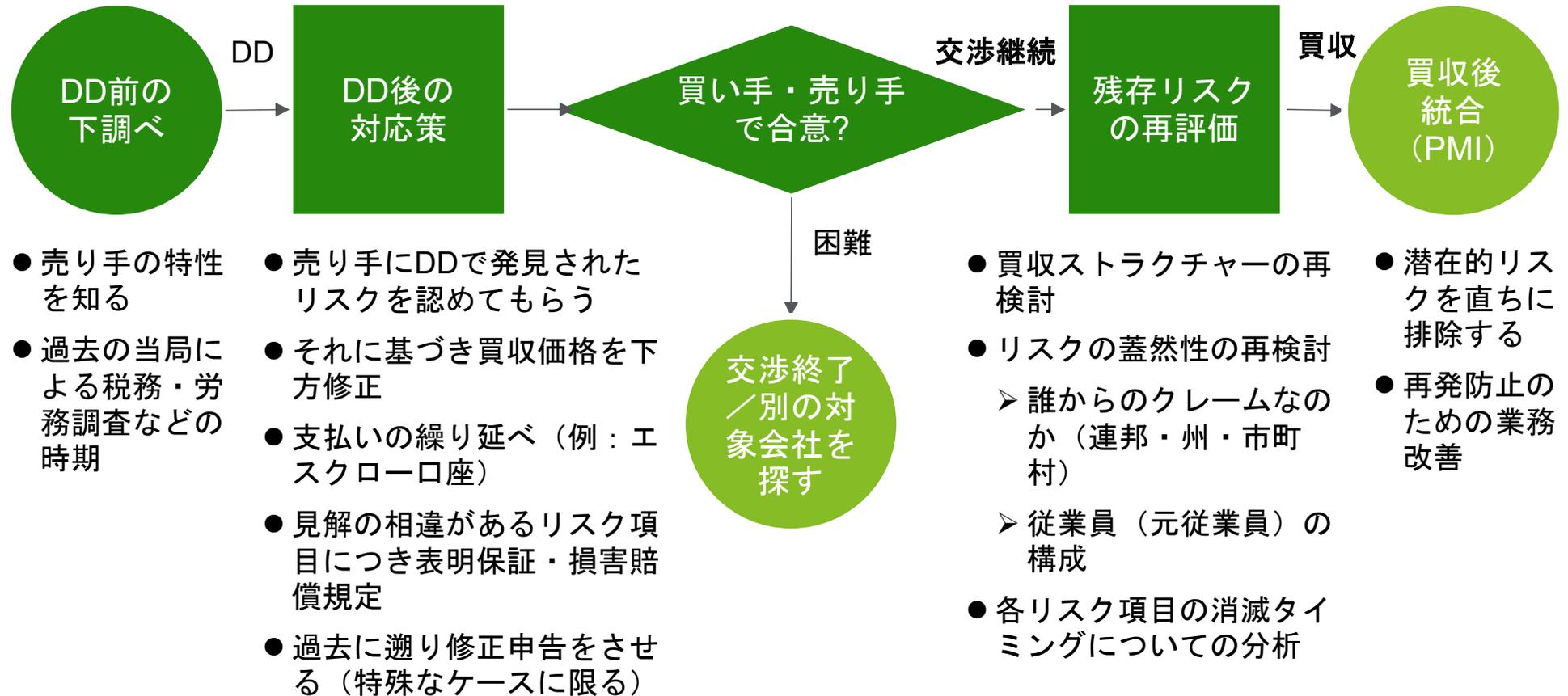
典型的な財務リスク項目	内容
簿外取引	• オーナー個人と法人との取引など
管理会計と財務会計との不明な差異	• 業務品質の問題と意図的なケース
管理会計や経営指標(KPI)の不備	• 対象会社のパフォーマンスの評価を難しくさせる要因
原価計算制度の不備	• 買収後の統合プロセスに影響
売上・費用の認識基準における会計原則からの逸脱	• キャッシュベースでの会計処理やカットオフ・エラーなど
引当金の未計上	• 貸倒引当金、在庫引当金、製品保証引当金、偶発債務引当金など
資産のコントロールの不備	• 実資産と帳簿上の資産との乖離
借入金の不適切な支出	• 借入条件と整合しない支出

不正対応DDで散見されるリスク項目

公的機関との不適切な関係をはじめ、下記のようなリスク項目が散見される

典型的なリスク項目	内容
使途不明金	<ul style="list-style-type: none">• 使途不明な支払い、不自然な金額、根拠が不明な成功報酬• 一時的な買掛金としてマニュアルで記帳
不適切な寄付、プレゼント	<ul style="list-style-type: none">• 公務員への豪華ディナー、高額または複数回のプレゼント• 汚職捜査の対象となっている法人・個人への寄付• スポンサーシップ、景品について社内規定の不備、規定からの逸脱
公的機関との不適切な関係	<ul style="list-style-type: none">• 公務員、政治家の自宅での会議の実施• 会議の目的自体が不明• 公共入札において、インサイダー情報の受領
労働組合との不適切な関係	<ul style="list-style-type: none">• 目的、論点があいまいな労働組合関連フォーラム、討論などへの参加
購買部門の腐敗	<ul style="list-style-type: none">• 取引先の購買部門スタッフから賄賂の要求があったケース• 自社購買規定に大きく逸脱する意思決定がなされたケース
不可解な企業買収プロセス	<ul style="list-style-type: none">• 不正対応DDを実施せず、買収するケース• 市場価値を大きく上回る買収価格でクローズしたケース
汚職・贈収賄を防ぐための制度、規定等の不備	<ul style="list-style-type: none">• 内部通報制度、倫理規定、行動指針の不備• 形式的な制度、規定はあるものの、社内に浸透していないリスク

DD発見事項の対応及び交渉



ブラジルM&AにおけるPMI

PMIのハードルと成功要素

PMIで困難に直面した企業の声

ブラジルでの事例

駐在員は、役員だけの部屋に籠り、現地幹部・スタッフとのコミュニケーションがおろそかになりがちだった。

過去の訴訟を含む税務・コンプライアンスリスクを低く見積もった。

市場が過熱している時期に売り手側優位な交渉をし、高値掴みをした。

営業利益はマイナス、財務的収益でプラスという事実を軽視し、トップライン、ブランド、将来におけるシナジーを高く見積もりすぎた。

本社から派遣CFOへのサポートが不足した。

エスクロー口座を設けず、現金一括で元オーナーに買収金額を支払った。

投資銀行にバリュエーション、買収交渉を任せきってしまった。

明確なターンアラウンド計画を立てなかった。

言語などのスキルや文化コミュニケーションにおける柔軟性をしっかりチェックしないまま、駐在員を派遣した。

買収後の経営トップ人事について、事前に熟慮しなかった。

製造重視で、マーケティング・営業のリーダーに投資しなかった。

PMIのハードルとPMI成功のための5要素

ブラジルでのPMIを成功させるために、ハードルとなる要素は大きく4つあり、十分に対応することがカギとなる。

01 ハードル

ブラジル特有の複雑な規制、法律、税務への対応

Best Practice #1

効果的なデューデリジェンスの実施

02 ハードル

統合のための時間、労力、リソースに関する見積もりが甘い

Best Practice #2

強力なリーダーシップの発揮

Best Practice #3

統合チームへの適切な人材配置

03 ハードル

シナジーがDD時に過大評価、統合計画で過小評価、ディール後にはトラックされない

Best Practice #4

統合目標と結びついた、明確なオーナーのいる計画の作成

04 ハードル

文化、変化、コミュニケーションの重要性が過小評価される

Best Practice #5

文化に関するアクションプラン作成、頻繁なコミュニケーション、有効なフィードバックプロセス構築

PMI検討時のハードル1

ブラジル特有の複雑な規制、法律、税務への対応



- 不確定要素が存在し、遅延が発生したり、異なる州での統合承認が必要であったりするため、統合チーム、リーガルチームと協働する必要がある。
- 適切なデューデリジェンスがないと、買手は多くの負債を背負うことになる。
- 税務戦略が十分ないと、統合計画はディール及びシナジー価値に大きな影響を与える租税債務を統合計画で認識することになる。

税務リスクを低減するための方策

(アンケート結果 : Deloitte Brazil Integration Report)



56%

デューデリジェンス



51%

エスクローアカウント



48%

一定年限までの保証



Best Practice #1

効果的なデュー
デリジェンスの
実施

PMI検討時のハードル2

統合のための時間、労力、リソースに関する見積もりが甘い

「クローリングは簡単だが、価値をきっちりと見出すことは難しい部分であり、多くの企業にとって難しい。これは十分な時間とリソースを統合のために割いていないからである。」

Felipe Klemperer, director of Strategy and Business Development, Mosaic Company

統合完了までに要する時間 (%)

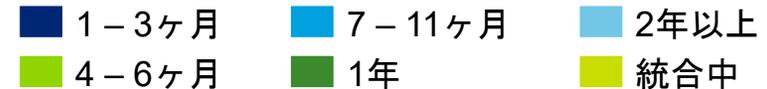
小規模ディール (100百万ドル以下)



平均



大型ディール (500百万ドル以上)



統合チームはどれくらい時間を割いているか。

47%
複数ジョブとの掛け持ち

45%
一部あるいは全ての時間

4%
全ての時間

統合成功のための成功要素

44%
強力なリーダーシップの発揮が最も重要

26%
統合する両サイドからのマネジメントの関与が次に重要

21%
明確で一貫した従業員とのコミュニケーションが3番目に重要

2

Best Practice #2
強力なリーダーシップの発揮

3

Best Practice #3
統合チームへの適切な人材配置

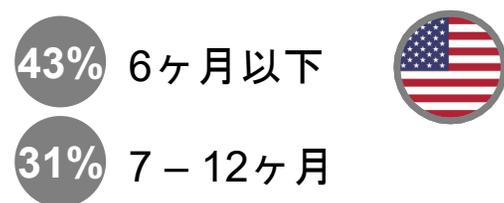
PMI検討時のハードル3

シナジーがDD時に過大評価、統合計画で過小評価、ディール後にはトラックされない

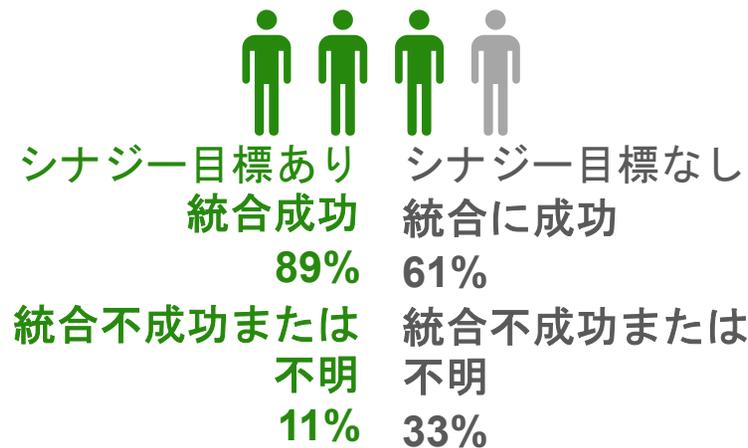
シナジーを創出するまでの時間（ブラジル）



一方、例えばUSでは



4分の3が統合期間中にシナジー目標を作成している



シナジーのベストプラクティス

1. デューデリジェンスと合わせ、トップダウンの目標がビジネスリーダーに割り当てられている
2. ターゲットにリーチする責任者によってボトムアップのシナジープランが作成されている
3. 最終的なシナジー計画が既存の財務進捗管理システムに組み込まれている



Best Practice #4
統合目標と結びつけた、明確なオーナーのいる計画の作成

PMI検討時のハードル4

文化、変化、コミュニケーションの重要性が過小評価される

M&A責任者が次の統合でフォーカスする主要な3つの分野（ブラジル）



21%

より良いマネジメント変更システム



12%

文化的なフィットや協調によりフォーカス



11%

適切な統合チーム・責任者をより慎重に選ぶ

一方、例えば、USでは



15%

統合の更なるスピードアップ



14%

フェーズ管理



14%

コミュニケーション戦略



Best Practice #5

文化に関するアクションプラン作成、頻繁なコミュニケーション、有効なフィードバックプロセス構築



ご清聴ありがとうございました。

デロイト日系企業サービスグループ
池谷 裕一 yuikegaya@DELOITTE.com
安岡 正哉 mayasuoka@deloitte.com

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the “Deloitte organization”). DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more.

Deloitte is a leading global provider of audit and assurance, consulting, financial advisory, risk advisory, tax and related services. Our global network of member firms and related entities in more than 150 countries and territories (collectively, the “Deloitte organization”) serves four out of five Fortune Global 500® companies. Learn how Deloitte’s approximately 345,000 people make an impact that matters at www.deloitte.com.

© 2022. For information, contact Deloitte Global.