

中小 M&A ガイドライン(第2版)
-第三者への円滑な事業引継ぎに向けて-

令和5年9月

中小企業庁

目次

◆ はじめに（第2版）	9
◆ はじめに（初版）	11
◆ 本ガイドラインの構成等	13
◆ 用語集	14
第1章 後継者不在の中小企業向けの手引き	23
I 後継者不在の中小企業にとっての本ガイドラインの意義等	24
1 後継者不在の中小企業にとっての本ガイドラインの意義	24
2 中小 M&A の事例	24
（1） 小規模企業・個人事業主において中小 M&A が成立した事例	24
（2） 経営状況が良好でない中小企業において中小 M&A が成立した事例	25
（3） 親族内承継の頓挫から中小 M&A に移行し成立した事例	25
（4） 意思決定のタイミングが中小 M&A の成立内容に影響を与えた事例	25
（5） 譲り渡し側の条件の明確化が中小 M&A の成立に寄与した事例	25
（6） 従業員の反対にもかかわらず成立した事例	25
（7） 廃業を予定していたものの中小 M&A が成立した事例	25
（8） 何らかの理由により中小 M&A が成立しなかった事例	25
3 譲り渡し側にとっての基本姿勢	26
（1） 中小 M&A に関する基本的な認識の変化	26
（2） 従業員・取引先等への影響の緩和	26
（3） 譲り受け側から見た、譲り渡し側の事業の魅力	27
4 譲り渡し側にとっての留意点	27
（1） 早期判断の重要性	27
（2） 秘密保持の徹底	28
（3） 中小 M&A 手続進行上の留意点	29
II 中小 M&A の進め方	29
1 中小 M&A フロー図	29
2 中小 M&A に向けた事前準備	31
（1） 支援機関への相談	31
（2） 後継者不在であることの確認	31
（3） 引退後のビジョンや希望条件の検討	32
（4） 中小 M&A に先立つ「見える化」「磨き上げ」（株式・事業用資産等の整理・集約）	32
① 株式の整理・集約	32
② 事業用資産等の整理・集約	33
3 中小 M&A における一般的な手続の流れ（フロー）	33

(1) 意思決定	33
(2)ー1 仲介者・FAを選定する場合	34
① 仲介者・FA の選定及び仲介契約・FA 契約の締結	34
ア 仲介者・FA の選定等	34
イ 仲介契約・FA 契約の締結	35
② 仲介者・FA の比較	38
③ セカンド・オピニオン/他の支援機関への相談の利点・留意点	39
(2)ー2 仲介者・FAを選定せず、工程の多くの部分を自ら行う場合	39
(3) バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)	40
(4) 譲り受け側の選定(マッチング)	40
① マッチング支援の流れ	40
② マッチング支援を単独の支援機関に依頼する場合と複数の支援機関に 依頼する場合の比較	40
③ 譲り受け側候補先の紹介が受けられない場合の対応	42
(5) 交渉	42
(6) 基本合意の締結	43
(7) デュー・ディリジェンス(DD)	43
(8) 最終契約の締結	44
(9) クロージング	45
(10) クロージング後(ポスト M&A)	45
III M&A プラットフォーム	46
1 M&A プラットフォームの基本的な特徴	46
2 M&A プラットフォーム利用の際の留意点	47
(1) 情報の取扱い	47
(2) 利用する M&A プラットフォームの選択	47
3 M&A プラットフォームの手数料	48
(1) 料金体系	48
(2) 具体例	48
IV 事業承継・引継ぎ支援センター	49
1 事業者同士の中小 M&A の支援	49
(1) 支援フロー	49
① 初期相談対応(一次対応)	49
② 登録機関等による M&A 支援(二次対応)	50
③ センターによる M&A 支援(三次対応)	50
(2) センターの構築するデータベース	51
2 その他の支援	51

(1) 後継者人材バンク	51
(2) 経営資源の引継ぎ	51
V 仲介者・FA の手数料についての考え方の整理	52
1 手数料の種類	52
(1) 着手金	52
(2) 月額報酬	52
(3) 中間金	52
(4) 成功報酬	53
① 譲渡額(譲受額)	53
② 移動総資産額	53
③ 純資産額	53
2 レーマン方式及び最低手数料	53
3 具体例	55
4 業務内容と手数料の関係	58
VI 問い合わせ窓口	58
1 意見や相談を求めるための主な問い合わせ窓口	58
2 不適切事例や苦情を申し出るための主な窓口	58
第2章 支援機関向けの基本事項	60
I 支援機関としての基本姿勢	61
1 依頼者(顧客)の利益の最大化	61
2 それぞれの役割に応じた適切な支援	61
3 支援機関間の連携	61
II M&A 専門業者	62
1 M&A 専門業者による中小 M&A 支援の特色	62
2 行動指針等の策定の必要性	63
3 支援の質の確保・向上に向けた取組	63
(1) M&A 専門業者の善管注意義務(忠実義務)及び職業倫理	63
(2) 経営トップの意識(①知識・能力の向上と②適正な業務遂行に共通)	64
(3) 他の支援機関(特に士業等専門家)との連携(①知識・能力の向上と②適切な業務遂行に共通)	64
(4) ①知識・能力の向上のための取組	65
(5) ②適正な業務遂行のための取組	65
ア 役員・従業員の適正な業務遂行を確保するための取組	65
イ 外部委託先の適正な業務遂行を確保するための取組	65
(6) M&A 仲介・FA業界の実務の発展に向けた取組	66
4 各工程の具体的な行動指針	66

(1) 意思決定.....	67
(2) 仲介契約・FA 契約の締結.....	67
(3) バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)	69
(4) 譲り受け側の選定(マッチング)	70
(5) 交渉	70
(6) 基本合意の締結	70
(7) デュー・ディリジェンス(DD)	70
(8) 最終契約の締結	71
(9) クロージング	71
(10) クロージング後(ポスト M&A)	71
5 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策	72
6 専任条項の留意点	72
7 直接交渉の制限に関する条項の留意点	73
8 テール条項の留意点	74
III 金融機関	74
1 金融機関による中小 M&A 支援の特色	74
2 主な支援内容.....	75
(1) 気付きの機会の提供、「見える化」「磨き上げ」支援	75
(2) 中小 M&A 実行支援.....	75
(3) 中小 M&A 実行以後に関する支援(ポスト M&A 支援)	76
3 中小 M&A 支援に関する留意点	76
(1) 他の支援機関との連携	76
① 支援体制をこれから本格的に整備する場合	76
② 支援体制を構築中の場合	76
③ 支援体制を運用中の場合	77
(2) 情報管理の徹底.....	77
① 対外的な情報管理の徹底	77
② 対内的な情報管理の徹底	77
(3) 譲り渡し側が事業再生局面にある場合の中小 M&A 支援の在り方	77
(4) 経営者保証に関するガイドラインの遵守	78
IV 商工団体	78
1 商工団体による中小 M&A 支援の特色	78
2 主な支援内容.....	78
(1) 気付きの機会の提供	78
(2) 適切な支援機関への橋渡し.....	78
3 中小 M&A 支援に関する留意点	79

(1) 情報の取扱いの注意点.....	79
(2) 他の支援機関との連携.....	79
V 士業等専門家.....	79
1 公認会計士.....	79
(1) 公認会計士による中小 M&A 支援の特色.....	79
(2) 主な支援内容.....	80
① 適正な財務書類の作成支援.....	80
② プレ M&A 支援.....	80
ア コーポレート・ガバナンスの構築支援.....	80
イ 株式・事業用資産等の整理・集約の支援.....	81
ウ 中小企業における適切な内部統制の構築・運営の支援.....	81
エ 中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向けた支援.....	81
③ バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価).....	81
ア コストアプローチ(ネットアセットアプローチ).....	82
イ マーケットアプローチ.....	82
ウ インカムアプローチ.....	82
④ 財務 DD.....	82
⑤ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援.....	83
⑥ 中小 M&A 実行以後に関する支援(ポスト M&A 支援).....	84
(3) 他の支援機関との連携.....	84
2 税理士.....	84
(1) 税理士による中小 M&A 支援の特色.....	84
(2) 主な支援内容.....	85
① 適正な税務申告書等の作成等.....	85
ア 助言義務.....	85
イ コーポレート・ガバナンスの構築支援.....	86
ウ 株式・事業用資産等の整理・集約の支援.....	86
② 中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向けた支援.....	86
③ 中小 M&A の課税関係等を踏まえた適切な助言及び提案.....	86
ア 株式譲渡.....	87
イ 事業譲渡.....	87
④ 中小企業等経営強化法における登録免許税・不動産取得税の特例、許認可承継の特例.....	87
⑤ 税務 DD.....	88
⑥ バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価).....	88
⑦ マッチングサイト等の活用.....	89

⑧ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援.....	89
(3) 他の支援機関との連携	89
3 中小企業診断士	90
(1) 中小企業診断士による中小 M&A 支援の特色	90
(2) 主な支援内容.....	90
① 気付きの機会の提供	90
② 中小 M&A 前後の企業価値・事業価値向上への貢献.....	90
③ 企業概要書の作成等の支援	91
④ 中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向けた支援	91
⑤ ビジネス(事業)DD	91
⑥ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援.....	92
(3) 他の支援機関との連携	92
4 弁護士.....	92
(1) 弁護士による中小 M&A 支援の特色.....	92
(2) 主な支援内容.....	93
① 株式・事業用資産等の整理・集約の支援.....	93
ア 名義株主・所在不明株主への対応	93
イ 株式の整理・集約の支援(「ア 名義株主・所在不明株主への対応」を 除く。)	93
ウ 事業用資産等の整理・集約の支援.....	94
② 契約書等の作成・リーガルチェック	94
③ 中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向けた支援	94
④ 法務 DD.....	95
⑤ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援.....	95
ア 資金繰りへの配慮	95
イ 私的整理手続の検討	96
ウ 法的整理手続の検討.....	96
エ 適正対価での事業譲渡等の必要性.....	97
オ 一部事業譲渡等の可能性の検討.....	97
カ 税務上の注意点	97
キ 経営者保証に関する処理.....	98
(3) 他の支援機関との連携	98
5 その他の士業等専門家.....	99
VI M&A プラットフォーマー	99
1 M&A プラットフォーマーによる支援の特色.....	99
2 主な支援内容	99

(1) マッチングの機会の提供.....	99
(2) 後継者不在の中小企業に対する中小 M&A に係る意識醸成.....	99
3 中小 M&A 支援に関する留意点	100
(1) サービス内容の明確化	100
(2) 掲載案件の信頼性	100
① 掲載案件の实在性の確認.....	100
② 掲載案件の進捗状況の確認	100
(3) 他の支援機関との連携	100
◆ 参考資料一覧	102
◆ 終わりに(第2版)	103
◆ 終わりに(初版)	104

◆ はじめに（第2版）

「中小 M&A ガイドライン-第三者への円滑な事業引継ぎに向けて-」（令和2年3月、「事業引継ぎガイドライン」改訂検討会。以下「初版」という。）の策定後、約3年が経過した。

この間、M&A が中小企業における事業承継の手法の1つであることは、ますます広く認識されるに至った。他方で、依然として、中小企業における高齢の経営者や後継者未定の割合は高く、廃業による経営資源の散逸や地域経済への悪影響等を防ぐために、M&A を促進する必要性は高い。

また、初版策定後、令和3年4月に「中小 M&A 推進計画」が策定され、同年8月には、同計画に基づき、「M&A 支援機関登録制度」が創設された。「M&A 支援機関登録制度」においては、登録を希望する M&A 支援機関に対して中小 M&A ガイドラインの遵守宣言を求めており、当該登録制度等を通じて、M&A 専門業者をはじめとした支援機関に対し、中小 M&A ガイドラインに記載された行動指針の普及・定着を図ってきたところである。

しかし、後継者不在の中小企業もその対象に含む中小M&Aの市場が急速に拡大し、マッチング支援やM&Aの手続進行に関する総合的な支援を専門に行うM&A専門業者（主に仲介者・FA）が顕著に増加する中で、特にM&A専門業者に関して、その契約内容や手数料のわかりにくさ、担当者によっては支援の質が十分と言えない場合があるといった声が聞かれるようになった。

このような中小企業のM&Aを取り巻く課題について、「中小企業の経営資源集約化等に関する検討会」（第8回、令和5年3月16日開催）において課題への対応の方向性が確認された。

上記検討会における議論を踏まえ、今回、中小M&Aガイドラインについて、主に以下の改訂を行った。

- ・ M&A専門業者の手数料に関し、実務上多く用いられる算定方式（レーマン方式）について依頼者である中小企業において留意すべき点を明記し、また、設定されることが多い最低手数料について、その金額の分布状況や適用事例を紹介。
- ・ 支援の質の確保・向上に関し、M&A専門業者には、依頼者との間の契約上の義務を履行し、職業倫理を遵守することが求められる旨を明記。そのためには知識・能力の向上、適正な業務遂行を図ることが重要であり、個々のM&A専門業者

や業界に求められる取組を紹介。

- ・ 仲介契約・FA契約に関し、M&A専門業者は、契約締結前に契約に係る重要な事項を記載した書面を交付（電磁的方法による提供も可）して、明確な説明することを明記。また、説明すべき重要な事項を見直すとともに、説明を受ける相手方、説明者、説明後の重要な検討時間の確保等も明記。
- ・ 直接交渉の制限に関する条項の留意点（制限される候補先、交渉及び期間）について明記。
- ・ その他、M&A専門業者に依頼する場合の留意点（セカンド・オピニオン、マッチングにおける支援機関の活用、直接交渉の制限）の追加。

以上に加えて、行政・民間における取組の推進状況の反映等を行い、今般、中小M&Aガイドライン（第2版）（以下「本ガイドライン」という。）として公表する。中小企業のM&Aに対する適切な支援を実現するために、特に支援機関においては、本ガイドラインの考え方に準拠した対応を行うことを期待する。

以上

◆ はじめに（初版）

日本全体において、令和7年（2025年）までに、平均引退年齢である70歳を超える中小企業・小規模事業者（以下「中小企業」という。）の経営者は約245万人、うち約半数の約127万人が後継者未定と見込まれている。

後継者不在の中小企業は、将来の見通しが立っていないにもかかわらず、何らの対策も講じない場合には、廃業せざるを得ない。この場合には、従業員の雇用が失われたり、取引の断絶によりサプライチェーンに支障が生じたりするなど、多くの関係者の混乱を招き、ひいては地域経済にも悪影響を生じさせるおそれがある。

また、廃業による経営資源の散逸が積み重なることにより、優良な経営資源が活用されないまま喪失されてしまうことは、日本経済の発展にとっても大きな損失となり得る。

このような中、後継者不在の中小企業の事業を M&A により社外の第三者が引き継ぐケースは、「事業引継ぎガイドライン」（平成27年3月、中小企業向け事業引継ぎ検討会。以下「旧ガイドライン」という。）策定から約5年が経過する中で増加してきており、M&A も、中小企業にとって事業承継の手法の1つとの認識が広がり始めている。

しかしながら、中小企業全体で見れば、いまだ M&A により社外の第三者が事業を引き継ぐことに抵抗感がある経営者は多く、また、実際に進めようと思っても、M&A に対する知見、経験もない場合も多いことから、結果として M&A により社外の第三者による引継ぎをせずに廃業に至ってしまうケースも多いと考えられる。

また、近年、事業引継ぎ支援センター等の公的機関の充実や、中小企業を対象とした M&A の仲介等を務める民間の M&A 専門業者の増加により、中小企業の M&A に関する環境整備も図られつつあるが、今後更なる増加が見込まれる中小企業の M&A が円滑に促進されるためには、より一層、公的機関、民間の M&A 専門業者、金融機関、商工団体、士業等専門家等の関係者による適切な対応が重要である。

以上のことから、M&A に関する意識、知識、経験がない後継者不在の中小企業の経営者の背中を押し、M&A を適切な形で進めるための手引きを示すとともに、これを支援する関係者が、それぞれの特色・能力に応じて中小企業の M&A を適切にサポートするための基本的な事項を併せて示すため、旧ガイドラインを全面的に改訂することとする。

なお、本ガイドラインでは、基本的に社外の第三者による事業の引継ぎを念頭に置いており、自社の役員又は従業員による承継（以下「従業員承継」という。）を直接の対象としていないものの、共通する部分においては、本ガイドラインの考え方に準拠した対応を期待する。

また、M&A に関する指針として、「公正な M&A の在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」（令和元年6月28日、経済産業省）があるが、これは「企業価値の向上及び公正な手続確保のための経営者による企業買収（MBO）に関する指針」（平成19年9月4日、経済産業省）を改訂したものであり、後継者不在の中小企業の M&A を対象とする本ガイドラインとは異なる趣旨により策定された指針であるため、留意されたい。

以上

◆ 本ガイドラインの構成等

本ガイドラインは、2つの章から構成される。

第1章(後継者不在の中小企業向けの手引き)は、後継者不在の中小企業にとって、M&Aを検討するための手引きとなる指針である。後継者不在の中小企業の経営者は、第1章を参照されたい。ただし、ここに記載してある内容はいずれも目安であり、実際にM&Aを進める際には、個別具体的な事情を踏まえて、支援機関との相談の上で判断されたい。

第2章(支援機関向けの基本事項)は、中小企業がM&Aを検討・実行する際のサポートを行う支援機関にとって、基本的な事項を記載した指針となる部分である。支援機関は、第1章に併せて第2章も参照されたい。

末尾には、各種の参考資料を添付している。後継者不在の中小企業及び支援機関は、適宜、参考資料を参照されたい。

◆ 用語集

本ガイドラインで用いられる主な用語について、以下のとおり解説する。

1. M&A 関連用語

○M&A

M&A とは、「Mergers（合併） and Acquisitions（買収）」の略称であるが、我が国では、広く、会社法の定める組織再編（合併や会社分割）に加え、株式譲渡や事業譲渡を含む、各種手法による事業の引継ぎ（譲り渡し・譲り受け）をいう。

M&A の主な手法については、参考資料1「中小 M&A の主な手法と特徴」を参照されたい。

○中小 M&A

中小 M&A とは、後継者不在の中小企業（以下「譲り渡し側」という。）の事業を、M&A の手法により、社外の第三者である後継者（以下「譲り受け側」といい、本ガイドラインでは譲り受け側の候補者も含むことがある。）が引き継ぐ場合をいう。

したがって、本ガイドラインにおいて、中小企業の経営者の親族による事業承継（以下「親族内承継」という。）及び従業員承継は、中小 M&A に含めないものとする。

なお、会社について記載する場合、持分会社等の形態もあり得るものの、本ガイドラインでは、代表的な会社形態である株式会社を念頭に記載する。その際には、譲り渡し側が金融商品取引法第2条第16項に規定する金融商品取引所に上場されている株式（いわゆる上場株式）又は同法第67条の11第1項に規定する店頭売買有価証券登録原簿に登録されている株式（いわゆる店頭登録株式）を発行している株式会社に該当しない場合を前提とする。

○マッチング

マッチングとは、譲り渡し側と譲り受け側が M&A の当事者となり得る者として接触することをいう。譲り渡し側と譲り受け側の交渉は、マッチング後に開始することになる。

○支援機関

支援機関とは、中小 M&A を支援する機関である。具体的には、M&A 専門業者、金融機関、商工団体、士業等専門家、M&A プラットフォーマーのほか、事業承継・引継ぎ支援センター等の公的機関等をいう。

M&A 専門業者は、譲り渡し側・譲り受け側に対するマッチング支援や、中小 M&A

の手続進行に関する総合的な支援（以下「マッチング支援等」という。）を専門に行う民間業者であり、主に仲介者・FA（フィナンシャル・アドバイザー）に分類される（なお、後述のとおり、金融機関、士業等専門家や M&A プラットフォーマーがこれらと同様の業務を行うこともある。）。

金融機関には、与信（融資）業務等に加え、主に顧客に対してマッチング支援等を行う者もいる。

商工団体（商工会議所、商工会、中小企業団体中央会、商店街振興組合連合会等）は、中小企業の経営全般に関する地域の身近な相談窓口として中小企業支援を行っている。

士業等専門家、M&A プラットフォーマー及び事業承継・引継ぎ支援センターについては後述する。

○士業等専門家

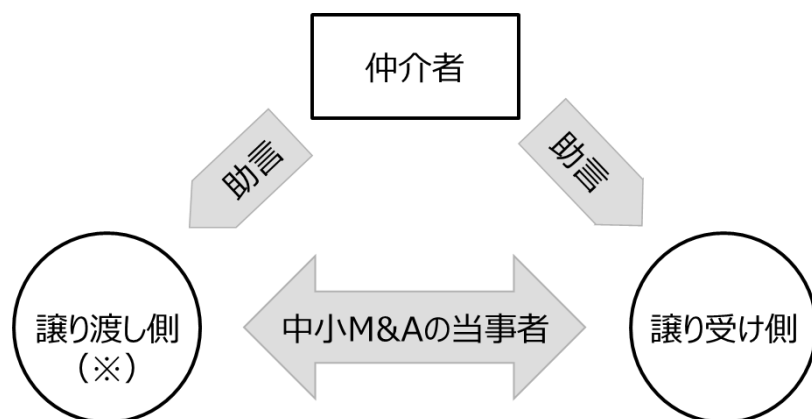
士業等専門家とは、公認会計士、税理士、中小企業診断士、弁護士等の資格を有する専門家をいう。

これら士業等専門家の中には本来業務のほか、マッチング支援等を行う者もいる。

○仲介者／仲介契約

仲介者とは、譲り渡し側（※）・譲り受け側の双方との契約に基づいてマッチング支援等を行う支援機関をいい、一部の M&A 専門業者がこれに該当する（業務範囲は個別の支援機関ごとに異なる。）。なお、金融機関、士業等専門家や M&A プラットフォーマーにおいても仲介者と同様の業務を行う場合は、業務の性質・内容が共通する限りにおいて、仲介者として本ガイドラインの適用があるものとする。

仲介契約とは、仲介者が譲り渡し側（※）・譲り受け側双方との間で結ぶ契約をいい、これに基づく業務を仲介業務という。



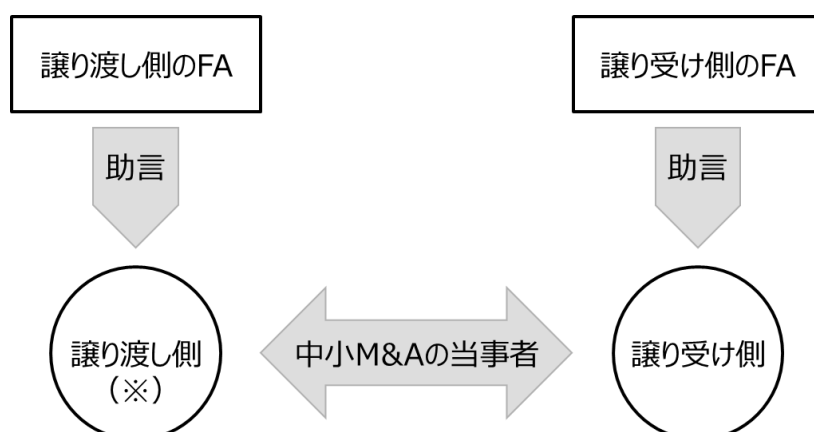
※株式譲渡を前提に、株主である経営者等が当事者となる場合もある。

○FA(フィナンシャル・アドバイザー)／FA 契約

FA(フィナンシャル・アドバイザー)とは、譲り渡し側(※)又は譲り受け側の一方との契約に基づいてマッチング支援等を行う支援機関をいい、一部の M&A 専門業者がこれに該当する(業務範囲は個別の支援機関ごとに異なる。)。なお、金融機関、士業等専門家や M&A プラットフォーマーにおいても FA と同様の業務を行う場合は、業務の性質・内容が共通する限りにおいて、FA として本ガイドラインの適用があるものとする。

FA 契約とは、FA が譲り渡し側(※)・譲り受け側の一方との間で結ぶ契約をいい、これに基づく業務を FA 業務という。

なお、海外においては、主に大規模な M&A に関して、高度な助言業務等を提供する FA に限定して FA(Financial Adviser)と称することがあるが、我が国においては、中小 M&A に関しても、譲り渡し側・譲り受け側の一方との契約に基づいてマッチング支援等を行う支援機関を FA と称することが一般的であるため、本ガイドラインでは、この解釈に従うものとする。



※株式譲渡を前提に、株主である経営者等が当事者となる場合もある。

○M&A プラットフォーム／M&A プラットフォーマー

M&A プラットフォームとは、インターネット上のシステムを活用し、オンラインで譲り渡し側・譲り受け側のマッチングの場を提供するウェブサイトをいう。

M&A プラットフォーマーとは、M&A プラットフォームを運営する支援機関をいう(利用対象者や提供されるサービスの内容は、各 M&A プラットフォーマーにおいて異なる。)。

○M&A 支援機関登録制度 (<https://ma-shienkikan.go.jp/>)

M&A 支援機関登録制度(本説明箇所において「登録制度」という。)とは、中小企業が安心して M&A に取り組める基盤を構築するために令和3年8月に創設された国

の制度であり、本ガイドラインの遵守を宣言する等した仲介業務又は FA 業務を行う者が登録を受けることができる。登録制度に登録していなくとも、仲介業務や FA 業務を行うことは可能であるが、令和5年9月現在、事業承継・引継ぎ補助金(専門家活用型)において、M&A 支援機関の活用に係る費用(仲介又は FA の手数料)の補助については、予め登録制度に登録を受けた支援機関の提供する支援に係るもののみを補助対象としている。登録制度等を通じ、仲介業務や FA 業務を行う支援機関に対し、本ガイドラインの普及と理解を促している。

○セカンド・オピニオン / 他の支援機関への相談

セカンド・オピニオン(「他の支援機関への相談」ともいう。)とは、中小 M&A を行おうとしている者が支援機関と契約を締結する際や、支援機関から受けた助言の内容の妥当性を検証したい場合等に求める他の支援機関による意見や助言をいう。

本ガイドラインにおいては、支援を受けようとする、又は既に支援を受けている元の支援機関と同様の業務を提供する者による意見や助言を「狭義のセカンド・オピニオン」といい、元の支援機関と異なる業務を提供する者、特に士業等専門家(公認会計士、税理士、弁護士等)や事業承継・引継ぎ支援センターによる意見や助言を「広義のセカンド・オピニオン」といい、これらはいずれもセカンド・オピニオンに含むものとする。

例えば、元の支援機関である仲介者から受けた助言について他の仲介者の意見を求めることは、狭義のセカンド・オピニオンに該当し、他方、仲介契約や M&A における最終契約を締結しようとする際に、契約内容の妥当性や合意した内容が適切に契約書に反映されているかについて弁護士に意見を求めることは、広義のセカンド・オピニオンに該当する。

○ノンネーム・シート(ティーザー)

ノンネーム・シート(ティーザー)とは、譲り渡し側が特定されないよう企業概要を簡単に要約した企業情報をいう。譲り受け側に対して関心の有無を打診するために使用される。

○ロングリスト／ショートリスト

ロングリストとは、基本的には、譲り渡し側がノンネーム・シート(ティーザー)の送付先を選定するにあたり、譲り受け側となり得る候補先(数十社程度となることが多い。)についての基礎情報をまとめた一覧表をいう。

ショートリストとは、基本的には、ノンネーム・シート(ティーザー)を送付して関心を示した譲り受け側の候補先の中から、具体的に検討可能な候補先(数社程度となることが多い。)を絞り込んだ一覧表をいう。

なお、譲り渡し側に関する情報の拡散を可能な限り防止する観点から、仲介者・FA がロングリストの内容を譲り渡し側と協議しながら精査し、候補先を数社程度に絞り込んでショートリストとした後、ショートリスト記載の候補先にのみノンネーム・シート（ティーザー）を送付するケースもある。

○秘密保持契約（NDA、CA）

秘密保持契約とは、秘密保持を確約する趣旨で締結する契約をいう。具体的には、譲り受け側が、ノンネーム・シート（ティーザー）を参照して譲り渡し側に関心を抱いた場合に、より詳細な情報を入手するために譲り渡し側との間で締結するケースや、譲り渡し側や譲り受け側が仲介者・FA との間で締結するケース（仲介契約・FA 契約の中で秘密保持条項として含められるケースが多い。）がある。「NDA（Non-Disclosure Agreement）」や「CA（Confidential Agreement）」ともいう。

○企業概要書（IM、IP）

企業概要書とは、譲り渡し側が、秘密保持契約を締結した後に、譲り受け側に対して提示する、譲り渡し側についての具体的な情報（実名や事業・財務に関する一般的な情報）が記載された資料をいう。仲介者・FA が譲り渡し側から提供された情報を元に作成することが多い。インフォメーション・メモランダム「IM（Information Memorandum）」やインフォメーション・パッケージ「IP（Information Package）」ともいう。

○意向表明書

意向表明書とは、譲り渡し側が譲り受け側を選定する入札手続を行う場合等に、譲り受け側が譲り受けの際の希望条件等を表明するために提出する書面をいう。企業概要書に記載された情報等を踏まえて暫定的な希望条件等を記載し、後述のデュー・ディリジェンス（DD）に進む意向を表明する書面を第一次意向表明書、DD の結果を踏まえて最終的な希望条件等を記載し、譲り受けを希望する意向を明確に表明する書面を第二次意向表明書（最終意向表明書）等と称することがある。

例えば、債務超過企業において譲り受け側（スポンサー）を選定する場合に、その過程の透明性・公正性を確保するため入札手続を実施するケース等において、意向表明書が用いられることがある。

なお、譲り受け側からの意向表明書に対する応諾書を、譲り渡し側が提出することにより、後述の基本合意とほぼ同様の合意を締結したものとして扱うこともある。

○基本合意書（LOI、MOU）

基本合意書とは、譲り渡し側が、特定の譲り受け側に絞って M&A に関する交渉を行うことを決定した場合に、その時点における譲り渡し側・譲り受け側の了解事項を

確認する目的で記載した書面をいう。「LOI(Letter Of Intent)」「MOU(Memorandum Of Understanding)」ともいう。

基本的に法的拘束力がないものの、譲り受け側の独占的交渉権や秘密保持義務等については、法的拘束力を認めることが通常である。

○デュー・ディリジェンス(DD)

デュー・ディリジェンス(Due Diligence)とは、対象企業である譲り渡し側における各種のリスク等を精査するため、主に譲り受け側がFAや士業等専門家に依頼して実施する調査をいう(「DD」と略することが多い。)。調査項目は、M&Aの規模や実施希望者の意向等により異なるが、一般的に、資産・負債等に関する財務調査(財務DD)や株式・契約内容等に関する法務調査(法務DD)等から構成される。

なお、その他にも、ビジネスモデル等に関するビジネス(事業)DD、税務DD(財務DD等に一部含まれることがある。)、人事労務DD(法務DD等に一部含まれることがある。)、知的財産(知財)DD、環境DD、不動産DD、ITDDといった多様なDDが存在する。

○クロージング

クロージングとは、M&Aにおける最終契約の決済のことをいい、株式譲渡、事業譲渡等に係る最終契約を締結した後、株式・財産の譲渡や譲渡代金(譲渡対価)の全部又は一部の支払を行う工程をいう。

○PMI

PMI(Post-Merger Integration)とは、クロージング後の一定期間内に行う経営統合作業をいう。

○中小 PMI ガイドライン

(https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/download/pmi_guideline.pdf)

中小 PMI ガイドラインとは、M&A 成立前の取組(プレ PMI)等を含めた PMI プロセス全般における中小企業の PMI の「型」を示すものとして、中小企業庁により令和4年3月に策定・公表されたガイドラインである。会社の規模等に応じて PMI の取組を「基礎編」と「発展編」に分けて紹介するほか、PMI に関する成功・失敗事例も盛り込んでいる。中小 PMI ガイドラインを動画で解説する「中小 PMI ガイドライン講座」

(<https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2023/230329shoukei.html>)

も公表されている。

○バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)

バリュエーションとは、企業又は事業の価値を定量的に評価することをいう。評価額は、中小 M&A で譲渡額を決める際の目安の一つとして取り扱われる。評価手法は様々なものがあり、企業の実態や事業の特性等に応じた手法が選択される。

バリュエーションの手法については、参考資料2「中小 M&A の譲渡額の算定方法」を参照されたい。

○チェンジ・オブ・コントロール(COC)条項

チェンジ・オブ・コントロール条項とは、ある企業が締結している契約(例えば、賃貸借契約、取引基本契約、フランチャイズ契約等)について、当該企業の株主の異動や支配権の変動等により当該契約の相手方当事者に解除権が発生すること等を定める条項をいう。COC(Change Of Control)条項ともいう。

○表明保証条項

表明保証条項とは、契約の一方当事者が、他方当事者に対し一定の時点(一般的には最終契約締結時・クロージング時の両時点)において、当該契約に関する事項について、当該事項が真実かつ正確であることを表明し、かつその内容を保証する条項をいう(同条項違反に基づく損害賠償・契約の解除といった補償等についての規定も設けられることが通常である。)

特に、譲り渡し側(又はその経営者等)が一定の事項について表明保証していたにもかかわらずこれに違反した場合に、譲り受け側に生じた損害について補償等を行うこと等により、契約当事者間における潜在的なリスクの分担を図る機能を有している。例えば、従業員との間の労働紛争が存在しないことを表明保証していたにもかかわらず実際には紛争が生じており、中小 M&A 実行後に和解が成立した場合、従業員に支払う和解金相当額を譲り渡し側(又はその経営者等)が負担するケース等が想定される。

○表明保証保険

表明保証保険(M&A 保険と呼ばれることもある。)とは、譲り渡し側が、自ら又は譲り渡し側の対象会社に関し一定の事項について、真実・正確であることを表明保証していたにもかかわらず表明保証違反があった場合に、それにより譲り渡し側(売主用の表明保証保険の場合)又は譲り受け側(買主用の表明保証保険の場合)が被る損害を填補する保険をいう。表明保証保険の購入により、表明保証違反に関するリスクを保険会社に引き受けさせることができるため、株式譲渡契約等における表明保証や補償の範囲に関する譲り渡し側・譲り受け側間の交渉が円滑化する場合もある。

日本国内でも一部の損害保険会社により提供が開始されている。表明保証保険を購入する場合、一般的にはデュー・ディリジェンス(DD)の結果を報告した DD レポート等を保険会社に提出し、引受審査を経る必要がある。

○債務超過企業

債務超過企業とは、本ガイドラインでは、譲り渡し側が債務超過状態の場合における当該譲り渡し側をいう。債務超過企業であっても中小 M&A を実行できる可能性はあるが、その際には債務整理手続等を伴うことがある。

なお、本ガイドラインでは、債務超過企業における「債務超過」とは、特に説明のない限り、貸借対照表の簿価上の債務超過ではなく、資産・負債の時価評価を踏まえた実態貸借対照表上の債務超過を意味するものとする。

○経営者保証に関するガイドライン

「経営者保証に関するガイドライン」とは、中小企業の経営者による個人保証(以下「経営者保証」という。)に関する契約時及び履行時等における中小企業、経営者及び金融機関による対応についての、中小企業団体及び金融機関団体共通の自主的自律的な準則として、「経営者保証に関するガイドライン研究会」により、平成25年12月に策定・公表され、平成26年2月1日より適用されているガイドラインをいう(以下「経営者保証に関するガイドライン」という。)

また、これを補完するものとして、事業承継時に先代経営者及び後継者の双方から二重に保証を求めること(二重徴求)を原則として禁止する、「事業承継時に焦点を当てた『経営者保証に関するガイドライン』の特則」(以下「経営者保証に関するガイドラインの特則」という。)が、「経営者保証に関するガイドライン研究会」により、令和元年12月に策定・公表され、令和2年4月1日より適用された。

さらに、中小企業の廃業時に焦点を当て、中小企業の経営規律の確保に配慮しつつ、経営者保証に関するガイドラインの趣旨を明確化する、「廃業時における『経営者保証に関するガイドライン』の基本的考え方」(以下「基本的考え方」という。)が、「経営者保証に関するガイドライン研究会」により、令和4年3月に策定・公表された。基本的考え方により経営者保証ガイドラインの理解が促進され、債務者が廃業したとしても、保証人は破産手続を回避し得ることが周知されることで、経営者が早期に経営改善、事業再生及び廃業を決断し、主たる債務者の事業再生等の実効性の向上や、保証人の新たなスタートの早期着手につながることを期待される。

2. 事業承継・引継ぎ支援センター関連用語

○事業承継・引継ぎ支援センター

事業承継・引継ぎ支援センターとは、中小 M&A 及び従業員承継（以下「用語集」においてこれらを「事業引継ぎ」と総称する。）や親族内承継を含む中小企業の事業承継に関する相談に幅広く対応する国が設置する公的相談窓口であり、令和3年4月、主に事業引継ぎを支援していた「事業引継ぎ支援センター」と主に親族内承継を支援していた「事業承継ネットワーク」の機能を統合し、事業承継支援のワンストップ支援を行う「事業承継・引継ぎ支援センター」へと発展的に改組された。事業承継・引継ぎ支援センターは、令和5年9月現在、全国47都道府県48か所（東京都のみ、千代田区と立川市の2か所）に設置されている。

各事業承継・引継ぎ支援センターの連絡先については、参考資料3「事業承継・引継ぎ支援センター連絡先一覧」を参照されたい。

○登録機関等（登録民間支援機関／マッチングコーディネーター）及び連携 M&A プラットフォーマー

登録民間支援機関とは、各事業承継・引継ぎ支援センターに登録された仲介者・FA（主に、M&A 専門業者又は金融機関）をいう。マッチングコーディネーターとは、各事業承継・引継ぎ支援センターに登録された仲介業務又は FA 業務を提供する主に地域の士業等専門家をいい、より小規模な事業者の中小 M&A 支援を目的とする。以下では、登録民間支援機関及びマッチングコーディネーターを併せて「登録機関等」と総称する。連携 M&A プラットフォーマーとは、中小企業庁と連携し、各事業承継・引継ぎ支援センターに登録された仲介業務又は FA 業務を提供する M&A プラットフォーマーをいう。登録機関等及び連携 M&A プラットフォーマーは、事業承継・引継ぎ支援センターからの依頼を受け、利用者と仲介契約・FA 契約等を結び、M&A 支援を行う。

○外部専門家

外部専門家とは、事業承継・引継ぎ支援センターから事業引継ぎ業務を依頼された士業等専門家をいう。

○「後継者人材バンク」事業

「後継者人材バンク」事業とは、事業承継・引継ぎ支援センターが実施する後継者不在の小規模事業者（主として個人事業主）と創業希望者（事業を営んでいない個人）とのマッチング支援等を行う事業をいう。

第1章 後継者不在の中小企業向け の手引き

I 後継者不在の中小企業にとっての本ガイドラインの意義等

1 後継者不在の中小企業にとっての本ガイドラインの意義

中小企業は、事業承継を検討するに当たり、一般的には、後継者候補を経営者の親族内から選定し、仮に親族内に不在であれば自社の役員や従業員の中から選定しようとすることが多い。しかし、親族内にも社内にも後継者候補がいない、いわゆる後継者不在の中小企業においては、社外の第三者に後継者候補を求めるほか事業承継の選択肢がなく、それが実現できなければ廃業を余儀なくされることになる。

中小 M&A は、このような後継者不在の中小企業が、社外の第三者による事業承継のために M&A の手法を用いるものであり、大企業を対象とする M&A とは異なる点がある。

例えば、中小 M&A において、特に譲り渡し側は、M&A 未経験であることがほとんどであり、M&A に関する経験・知見が乏しい傾向にある。また、中小 M&A は、対象となる事業が中小企業の経営者個人の信用・人柄その他の属人的な要素に大きく影響される傾向にある。加えて、中小 M&A においては、M&A そのものに多額のコスト（特に M&A 専門業者や士業等専門家等の手数料や報酬）を掛けられない傾向にある。

このような実情を踏まえ、本章においては、主に後継者不在の中小企業である譲り渡し側の視点から、M&A に関する一般的な説明に留まらず、中小 M&A 独自の特色についても加味した説明を行うこととする。

これによって、中小 M&A を検討する経営者の背中を押し、中小 M&A が適切な形で促進されることを目指すものとする。

2 中小 M&A の事例

中小 M&A は事案ごとに特徴があり、事業規模・業績・業態等によっても、一様に類型化することはできない。しかしながら、中小 M&A について具体的なイメージを持ちやすくするため、以下では、各種の特徴ごとに、具体的な事例を紹介する（詳細は参考資料4「中小 M&A の事例」参照）。

なお、ここに記載する事例は、それぞれ、あくまで一例であり、網羅的なものではなく、個別の具体的な中小 M&A が、ここに記載する事例のとおり結論になることを確約するものではないため、留意されたい。

(1) 小規模企業・個人事業主において中小 M&A が成立した事例

- ① 小規模企業において成立した事例
- ② 個人事業主において成立した事例
- ③ 家業的経営(家族経営)である中小企業において成立した事例

- ④ M&A プラットフォームを利用してマッチングが実現し、成立した事例
- ⑤ フランチャイズ(FC)店において成立した事例

(2) 経営状況が良好でない中小企業において中小 M&A が成立した事例

- ① 赤字であるにもかかわらず成立した事例
- ② 債務超過であるにもかかわらず成立した事例

(3) 親族内承継の頓挫から中小 M&A に移行し成立した事例

- 後継者候補が承継を拒んだため中小 M&A に移行し成立した事例

(4) 意思決定のタイミングが中小 M&A の成立内容に影響を与えた事例

- 適切なタイミングで中小 M&A を決断していれば、より好条件で譲り渡せた事例

(5) 譲り渡し側の条件の明確化が中小 M&A の成立に寄与した事例

- ① 譲り渡し側経営者の希望通り、従業員の雇用が引き継がれることを条件として成立した事例
- ② 譲り渡し側経営者が中小 M&A の成立後にも一定期間経営に関与することを条件として成立した事例

(6) 従業員の反対にもかかわらず成立した事例

- 中小 M&A に反対していた従業員の理解を得た上で成立した事例

(7) 廃業を予定していたものの中小 M&A が成立した事例

- ① 事業の一部を中小 M&A により譲渡し、廃業費用を捻出した事例
- ② 廃業を考えていたものの、支援機関から中小 M&A を提案されたことを機に中小 M&A に挑み、成立した事例

(8) 何らかの理由により中小 M&A が成立しなかった事例

- ① 中小 M&A 着手が遅れたため、資金繰りが尽きてしまい、中小 M&A が不成立に終わり廃業した事例
- ② 社外へ情報が漏れたことに伴い、中小 M&A が不成立になった事例
- ③ オーナー一族間の不和、コミュニケーション不足により、中小 M&A が不成立になった事例
- ④ 譲り渡し側が不誠実であったため中小 M&A が成立しなかった事例

3 譲り渡し側にとっての基本姿勢

(1) 中小 M&A に関する基本的な認識の変化

大企業と異なり、多くの中小企業にとって、M&A は馴染みの薄いものであると言われることがある。その背景として、譲り渡し側・譲り受け側ともに、中小 M&A を躊躇する原因があるとされる。

例えば、譲り渡し側にとっては、M&A は「後ろめたい」、「従業員に申し訳ない」、また、譲り受け側にとっては、M&A は敵対的買収を行う「ハゲタカ」のようなイメージである等といった感覚があると言われることがあった。特に地方においては、そのような感覚が更に強まる傾向にあると言われることがあった。

しかし、そのような感覚は、必ずしも時代の趨勢に合致したものではないと思われる。中小 M&A は、譲り渡し側経営者がそれまでの努力により築き上げてきた事業の価値を、社外の第三者である譲り受け側が評価して認めることで初めて実現することであり、譲り渡し側経営者にとって後ろめたいことではなく、むしろ誇らしいことであると言える。また、譲り受け側にとって、他社が時間を掛けて築き上げてきた事業を譲り受けるということは、経営判断に基づき事業を拡大するための1つの合理的な手法であるとともに、通常は、譲り渡し側との信頼関係に基づいて実現するものであり、友好的な取引であると言える。こういった、中小 M&A に対する従来否定的なイメージが肯定的に受け入れられる感覚が、中小企業の間にも徐々に浸透してきていると言われている。

また、近年、事業承継・引継ぎ支援センター等の公的機関の整備を含め、中小 M&A に関する支援機関は充実してきていることから、中小企業にとっても、以前より支援機関へのアクセスが容易になり、支援を受けやすくなってきていると言える。

このように、中小 M&A に関する基本的な認識や中小 M&A を取り巻く環境が近年大きく変化する中で、譲り渡し側経営者は、積極的に中小 M&A を検討することが望まれる。

(2) 従業員・取引先等への影響の緩和

事業を社外の第三者に譲り渡して存続させることにより、従業員の職場を残して雇用の受皿を守ることができる。また、取引先(仕入先・得意先等)との取引関係を継続させることができれば、地域におけるサプライチェーンの維持にも資することになる。

特に、地域の中核企業と言われる規模の企業であれば、何らの対策も行わずに廃業した場合、多くの従業員の雇用が失われ、地域のサプライチェーンにも大きな穴が生じるおそれがある。

このように、譲り渡し側経営者は、自身の従業員・取引先等への影響を緩和するという観点でも、中小 M&A には意義がある、という点を認識することが望まれる。

(3) 譲り受け側から見た、譲り渡し側の事業の魅力

譲り渡し側経営者においては、「自社の事業を譲り受けてくれるような第三者はいないだろう」と考え、そもそも、中小 M&A を検討しようとするしないケースが多くあると言われる。しかし、譲り渡し側経営者が気付いていなかったような事業の価値を譲り受け側が高く評価し、中小 M&A の成約に至るケースもある。

例えば、譲り渡し側の収支・財務の状況、事業規模や保有不動産等は、事業の分かりやすい特徴であると言えるが、譲り受け側が評価するのはこういった要素に限られない。例えば、高い技術力や優良な取引先との人脈・商流、優秀な従業員、地域内・業界内における知名度・ブランド・信用、業歴、業界内シェア、店舗網、知的財産権(特許権等)やノウハウ、事業分野の将来性、許認可等といった無数の要素が評価の対象となり得るのである。

したがって、仮に、譲り渡し側の事業が小規模であったり、赤字や債務超過であったりしても、譲り受け側が事業の価値を認めて「ぜひ譲り受けたい」と申し出ることはいかにあり得るということを認識すべきである。このような、譲り渡し側経営者にとって自明であるが故に気付きにくい魅力を発掘するという意味でも、後述のとおりまずは早期に支援機関へ相談してみることが望まれる(なお、貸借対照表の簿価上は債務超過であっても、資産・負債を時価評価し直した結果、実態としては資産超過であることが判明するケースもある)。

ただし、中小 M&A の譲り受け側は、譲り渡し側の数倍程度の事業規模(売上・従業員数等)の、必ずしも大規模ではない企業であるケースが相当割合あり、譲り受け側にとっても中小 M&A は一大決心であることが多い。そのため、譲り渡し側としては、譲り受け側が相応の覚悟を持って中小 M&A に臨んでいるということを意識して、真摯に対応することが必要である。

4 譲り渡し側にとっての留意点

(1) 早期判断の重要性

中小 M&A をより早期に検討し実現することにより、従業員の雇用を確保し地域のサプライチェーンを維持することが可能となり、譲り渡し側経営者自身にとっても手元に残る代金(譲渡対価)の金額が多くなるケースもある。また、事業全体としては継続できなくとも、例えば利益計上できている優良店舗の一部事業のみを早期に譲り渡すこと等で事業の一部を継続させることができるケースもある。

個別のケースにより異なるが、通常、希望する譲り受け側とのマッチングには、数か月～1年程度の時間を要することが見込まれることから、早期に判断して動き出すことが重要である。

特に、中小 M&A についての判断は、日頃の繁忙等に追われることで後ろ倒しになりがちであるが、決断が遅れば遅れるほど中小 M&A の選択肢は狭まる傾向にある。特に業績が良くない場合には、資金繰りが尽きてしまい身動きを取れなくなるケースも見られるので早期の判断が求められる。実際、判断が遅れた結果、廃業費用すら捻出できない状況に陥るケースもあるので、家族、従業員や取引先等に迷惑を掛けないためにも、経営者は、早期に判断し、対応を見極めることが重要である。

(2) 秘密保持の徹底

中小 M&A に関する手続の全般にわたり、秘密を厳守し情報の漏えいを防ぐことは極めて重要である。外部はもちろん、親戚や友人、社内の役員・従業員に対しても、知らせる時期や内容には十分注意する必要がある。中小 M&A の最終契約締結前に、極秘に親族や幹部役員等のごく一部の関係者にのみ知らせることもあるが、それ以外の関係者に対しては、原則として可能な限りクロージング後(早くとも最終契約締結後)に知らせるべきである。取引先や従業員に意図せず情報が伝わってしまったり、経営者が不用意な一言を発したりしたせいでトラブルとなり、中小 M&A が頓挫してしまうケースも見受けられる。取引先や従業員に情報が伝わった後に中小 M&A が頓挫した場合には、取引先の喪失や従業員の退職等、従前の事業活動の継続に支障を来すような事態が生じるおそれもある。この点には、初期から注意しておく必要がある。譲り渡し側が自ら譲り受け側を探す場合に、取引先や同一地域内の同業者等に打診するときにも、同様に注意が必要である。中小 M&A に関する情報を関係者に知らせる時期については、まず譲り渡し側・譲り受け側双方において協議されたい。

また、マッチングにおいては、譲り渡し側の情報が譲り受け側候補先に伝わることとなるため、秘密保持の観点から留意が必要である。複数の支援機関に相談して複数の支援機関がマッチング支援を試みる場合には、譲り渡し側に関する情報が必要以上に外部に流出するおそれがあり、むしろ譲り渡し側にとってリスクとなり得るため注意が必要である。例えば、複数の支援機関が、同じ譲り渡し側の情報を同じ譲り受け側に紹介することにより、情報が出回っているように感じられ、譲り受け側の心証が害されることがあり得る。そのため、譲り渡し側は、基本的には単独の支援機関にマッチング支援を依頼することが多い傾向にあるが、マッチング支援を単独の支援機関に依頼する場合と複数の支援機関に依頼する場合の比較については、それぞれの利点や留意点を把握した上で、選択することが望ましく、後述の「Ⅱ 中小 M&A の進め方」「3 中小 M&A における一般的な手続の流れ(フロー)」「(4) 譲り受け側の選定(マッチング)」「② マッチング支援を単独の支援機関に依頼する場合と複数の支援機関に依頼する場合の比較」【40ページ以下】を参照されたい。

(3) 中小 M&A 手続進行上の留意点

中小 M&A の手続は、後述の中小 M&A フロー図に記載の各工程を踏まえて進むことが多いが、対象となる譲り渡し側の事業規模が特に小規模な場合には、より簡易な形で実施することが現実的なケースも多く見られる。本ガイドラインはあくまで中小 M&A の基本的な手続を示すものであり、全ての中小 M&A において厳格に本ガイドラインに記載する全ての手続を実施することを要請するものではない。

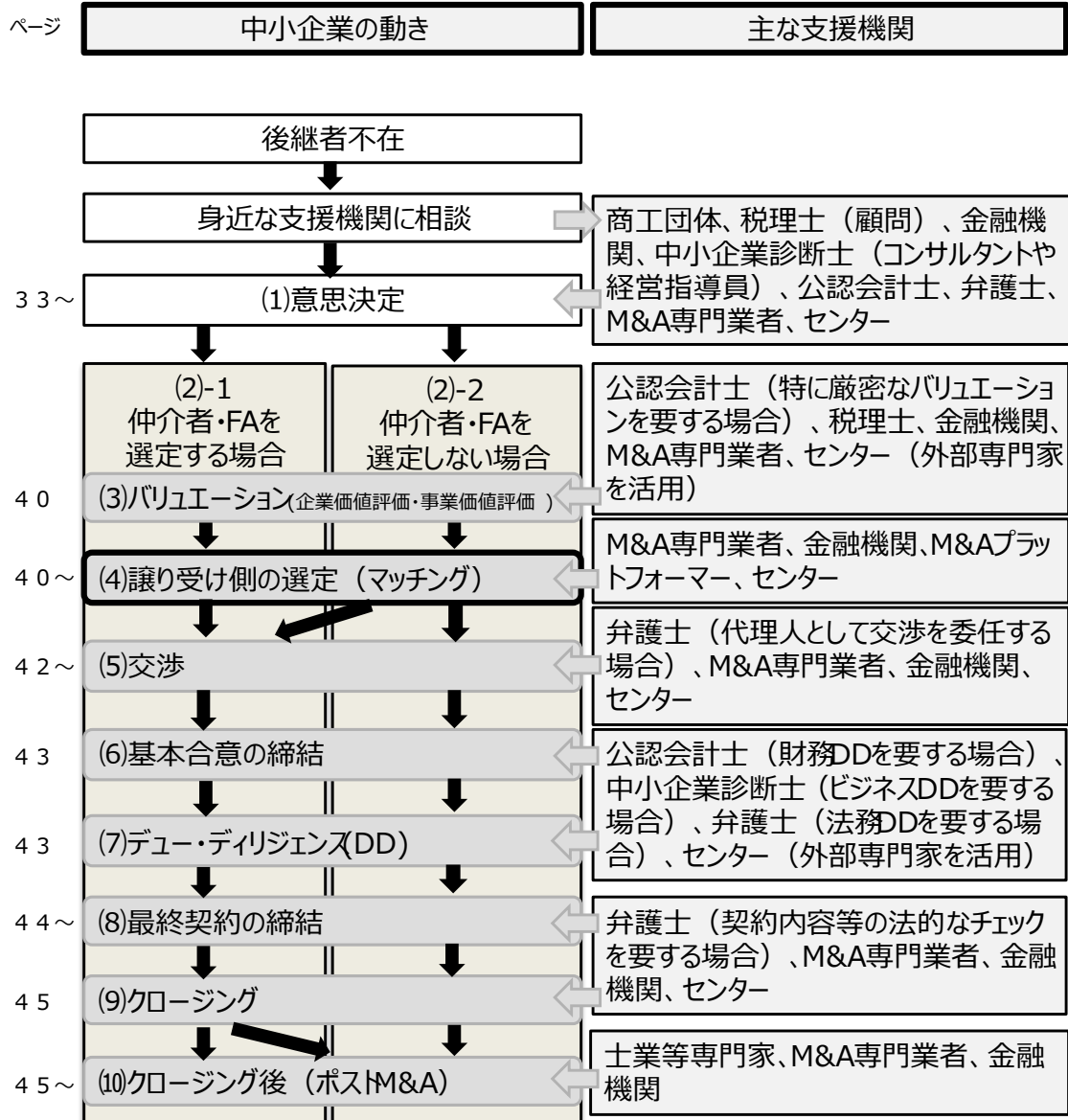
むしろ、譲り渡し側は、譲り受け側及び支援機関との信頼関係を築いた上で、譲り受け側の意向に誠実に対応することが中小 M&A の手続の円滑な進行のために必要であることを理解されたい。

II 中小 M&A の進め方

1 中小 M&A フロー図

一般的に、中小 M&A は、以下のフロー図の「中小企業の動き」に記載の流れに沿って進むことが多い。また、同図の各工程においては、「主な支援機関」に記載の支援機関が中小 M&A の支援を行うことが多い（実際には、個別の事例において、これら以外の支援機関が支援を行うケースもある。）。

中小M&Aフロー図



主に、顧問である士業等専門家、取引金融機関、仲介契約・FA契約締結後のM&A専門業者、センターは、上記フロー図にかかわらず、上記工程全般における一次的な相談に対応が可能

※事業承継・引継ぎ支援センターは「センター」と記載している。

2 中小 M&A に向けた事前準備

譲り渡し側経営者が、中小 M&A を実行すべきかどうかについての意思決定を単独で行うことは容易なことではない。したがって、まずは早期に身近な支援機関へ相談した上で、支援機関による助言の下で中小 M&A の事前準備を行うことが望ましい（「1 中小 M&A フロー図」【29ページ以下】参照）。

(1) 支援機関への相談

譲り渡し側経営者が中小 M&A の意思決定を行うに当たっては、様々なポイントを検討することになる。しかしながら、譲り渡し側経営者が単独で検討していても、日々の業務への対処等が優先してしまい、なかなか検討が進まないことが多い。また、専門的な知見を有しない中で検討を続けることで誤った判断を行うおそれもある。

そのため、譲り渡し側経営者がまず行うべきことは、身近な支援機関への相談である。具体的には、商工団体、士業等専門家（公認会計士・税理士・中小企業診断士・弁護士等）、金融機関、M&A 専門業者のほか、事業承継・引継ぎ支援センターといった公的機関があり、まずはこういった支援機関に相談することが望まれる。

実際には、まず顧問の士業等専門家（特に顧問税理士）に相談することも多いと思われるが、自身が相談しやすいと考えられれば、所属する商工団体、取引金融機関等に相談してもよい。公的機関である事業承継・引継ぎ支援センターや、政府系金融機関である日本政策金融公庫（参考資料5「日本政策金融公庫『事業承継マッチング支援』」参照）でも相談を受けている。

その際には、まず、直近3年分の税務申告書・決算書（損益計算書・貸借対照表を含む）・勘定科目内訳明細書の写しを用意すれば十分である。可能であれば会社案内や自社ホームページの写し等といった、譲り渡し側の事業の概要が分かる資料も用意できるとよい。これら以外の詳細な資料は、支援機関からの指示を受けてから準備すれば足りる。

中小 M&A の意思決定がまだ済んでいないから相談を控えるのではなく、むしろ、意思決定がまだ済んでいないからこそ相談することが必要である。

なお、支援機関への相談の際には、自分にとってマイナスな情報や後ろめたい情報ほど先に伝えておく真摯な姿勢が望まれる。これにより支援機関も課題への対応策や解決方法等を早期に検討しやすくなり、円滑な中小 M&A に資することになる。

(2) 後継者不在であることの確認

譲り渡し側経営者は、親族内・社内に後継者候補がいらないこと（つまり後継者が不在であること）を確認しておく必要がある。具体的には、親族内承継を実施しないことにつき身近な親族（特に子や兄弟）から了解を得ておくこと、社内に後継者候補がいらないこと（従業員承継が不可であること）を確認しておくことが必要である。この際、前

述のとおり、秘密保持の観点には注意が必要である。

(3) 引退後のビジョンや希望条件の検討

譲り渡し側経営者は、引退後のビジョンを含む希望条件を事前によく考えておく必要がある。例えば、当面は譲り渡し側・譲り受け側の事業に関わり続けたいのか、別の事業に進出したいのか、それとも社会貢献活動や余暇を楽しむといった全く別のことを行いたいのか等、引退後にどのような過ごし方を選択するかといった点は、本人のその後の人生にとって重要な要素である。

また、希望条件についても、代金（譲渡対価）の金額や従業員の雇用継続は、譲り渡し側経営者として懸念することの多い重要な要素の1つではあるが、希望条件として検討すべき要素はこれに限定されるものではない。

譲り渡し側経営者は、中小 M&A における希望条件を明確化し、可能な限りで優先順位を付しておくことが望ましい。中小 M&A は相手があることであり、譲り渡し側の希望が確実に受け入れられるわけではないが、そのような場合に譲歩できない点を固めておくことは、譲り受け側とどのような点を交渉すべきかを明確化することになり、円滑な交渉の実現にも資するものである。

(4) 中小 M&A に先立つ「見える化」「磨き上げ」(株式・事業用資産等の整理・集約)

一般的に、事業承継においては、経営状況・経営課題等の現状把握（見える化）と、事業承継に向けた経営改善等（磨き上げ）が必要とされるが、中小 M&A の実行のためには、その中でも最低限、株式・事業用資産等の整理・集約が必要である。以下では、この観点より説明する。

ただし、前述のとおり、重要なことはまず支援機関に相談することである。譲り渡し側経営者だけでは株式・事業用資産等の整理・集約が困難な場合もあるため、まずは顧問税理士等の身近な支援機関に相談することが望ましい。

なお、株式や事業用資産等の整理・集約については、法的な論点等についての検討や交渉を要することもあるので、この場合には法務の専門家である弁護士の助言を得ることが望まれる。

① 株式の整理・集約

普段は意識する機会が少ないものの、会社にとって株式は非常に重要なものである。仮に、株式が分散していたり、一部株主の所在が不明であったりする場合、中小 M&A を実行する際に重大な障害となるおそれもある。

基本的に、総議決権の過半数の株式があれば株主総会決議は確実に可決することができるが、特に重要な事項（例えば、全事業の譲渡）については特別決議（出席株主の議決権の3分の2以上の賛成が必要な決議）が必要となることがあるため、こ

れを確実に可決できるように総議決権の3分の2以上の株式を保有しておくことが望ましい。仮に譲り渡し側経営者が譲り受け側に対して会社の全株式を譲渡する場合（株式譲渡）には、基本的に、譲り渡し側経営者が全株式を保有しておく必要がある。そのためには、他の株主からの株式の買取り（及びそのための買収資金の調達）が必要なケースもある。

また、株主名簿が正しく整備されているか、実際に出資していない親族・知人等の名義になっている株式（いわゆる名義株）がないか、（株券発行会社の場合）株券が適切に管理されているかといった点も確認が必要である。

② 事業用資産等の整理・集約

重要な事業用資産等（不動産や機械設備等）について、第三者の名義である、担保が設定されている、遺産分割の対象として争われている、第三者との間で係争中の物件である等の場合、譲り渡し後の事業継続に支障が生じ得るため、これらについても確認が必要である。

また、中小 M&A においては、家族経営の企業が多いことから、譲り渡し側の会社の財産と経営者個人の財産が明確に分離されていないケースも多い。そのようなケースでは、譲渡する事業用資産等を譲り受け側にスムーズに譲り渡せないこともあるため、この点も明確に区別して整理・集約しておく必要がある。

3 中小 M&A における一般的な手続の流れ（フロー）

「1 中小 M&A フロー図」【29ページ以下】記載の各工程について以下、説明する。

（1）意思決定

前述のとおり、中小 M&A に関する意思決定前の段階から必要に応じて支援機関に相談しつつ、整理すべき事項を整理した上で、最終的には自ら明確に意思決定することが必要である。その上で、中小 M&A について具体的に手続を進めることになる。

中小 M&A においては、大きく分けて以下の2点が課題となる。

A マッチング以前の段階 : 譲り受け側を見つける方法

B マッチング後の段階 : 譲り受け側が決まった後の具体的な手続の進め方

この点を踏まえ、以下では、次の2つのパターンに分類して説明する。

（2）－1 仲介者・FA を選定する場合

（2）－2 仲介者・FA を選定せず、工程の多くの部分を自ら行う場合

また、実際には、これら2つのパターンが重なり合うこともある。例えば、次のようなケースも見られる（必要に応じて、士業等専門家を活用するケースもある。）。

- **A** マッチング以前の段階において、仲介者・FA を利用せずに自ら譲り受け側を探し（（2）－2）、それでも譲り受け側が見つからない場合には仲介者・FA を選定

する((2)－1)、というケース

- **A** マッチング以前の段階において、仲介者・FA を選定せずに M&A プラットフォームを活用して譲り受け側を自ら見つける((2)－2)ものの、**B** マッチング後の段階においては仲介者・FA を活用して契約交渉等を行う((2)－1)、というケース
(当事者同士の間でほぼ基本合意が締結できている段階で、クロージングまでの手続のみを仲介者・FA に依頼するというケースは増えつつある。)

(2)－1 仲介者・FA を選定する場合

① 仲介者・FA の選定及び仲介契約・FA 契約の締結

まずは仲介者・FA を選定し、仲介契約・FA 契約を締結する(名称は「仲介契約」「FA 契約」のほか、「業務委託契約」「アドバイザリー契約」等とされることもある。)

ア 仲介者・FA の選定等

仲介者・FA の選定に当たっては、業務形態や業務範囲・内容、契約期間、報酬(手数料)体系、M&A 取引の実績(M&A に取り組んだ件数・年数等)、利用者の声等をホームページや担当者から確認した上で、複数の仲介者・FA の中から比較検討して決定することが重要である。加えて、いわゆる「相性」も重要なことがある。

業務形態としては、仲介業務と FA 業務があり、いずれかの業務のみしか取り扱わない支援機関もあるが、どちらの業務を依頼するかについて相談できる支援機関もある。どちらの形態が自身にとって適しているか検討すべきである。

業務範囲・内容については、本ガイドラインにおいては、仲介者には利益相反のリスクがあることから、一部の業務を提供しないことを含め、一定の措置を講ずることとしている(「第2章 支援機関向けの基本事項」「Ⅱ M&A 専門業者」「5 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策」【72ページ】)。また、仲介者・FA によっては、業務範囲を「1 中小 M&A フロー図」【29ページ以下】中(2)～(10)の手続中の特定の工程のみに絞っている場合もあるが、全工程を行う場合でも、特定の業種・地域に特化した仲介者・FA も存在すること等から、どのような支援が自身にとって必要かよく検討して判断する必要がある。

なお、「M&A 支援機関登録制度」のホームページ(<https://ma-shienkikan.go.jp/>)では、同制度に登録された仲介業務又は FA 業務を行う支援機関のデータベースを提供しており、登録支援機関の種類(専門業者、金融機関等の別)、M&A 支援業務の開始時期や専従者数等を確認することができるため、仲介者・FA を選定する際の情報収集手段として有用である。

また、仲介者・FA のほか、特に顧問税理士等、もともと関与のある士業等専門家の支援の下で手続を進めるケースもある(その場合には、顧問料以外に別途、報酬

を支払うケースもあるため、予め確認されたい。))。

イ 仲介契約・FA 契約の締結

仲介契約・FA 契約を締結する際は、中小 M&A に関する希望条件を明確に伝えつつ締結前に納得がいくまで十分な説明を受けることが必要であり、特に業務の具体的な内容や報酬の妥当性等については、必要に応じて事業承継・引継ぎ支援センターを含め、他の支援機関に意見を求めること(セカンド・オピニオン)も有効である(なお、仲介契約・FA 契約締結後においては、譲り渡し側・譲り受け側の情報の管理等の観点から、元の支援機関がセカンド・オピニオンを許容しないことがあるため、仲介契約・FA 契約締結後も、他の支援機関からセカンド・オピニオンを受けようとする場合には、特に秘密保持に関する条項等の内容をよく確認し、セカンド・オピニオンを受けられるような内容となるよう元の支援機関とよく相談されたい。))。

仲介契約・FA 契約の締結に当たっては、その主なポイントを列記したチェックリストも必要に応じて活用されたい(参考資料6「仲介契約・FA 契約締結時のチェックリスト」参照)。

<仲介契約・FA 契約の内容の主なポイント>

● 業務形態

業務形態(仲介又は FA)により留意すべき事項が異なるため、いずれの業務形態であるか確認しておく必要がある。両者の特徴は後述「② 仲介者・FA の比較」【38 ページを参照されたい(参考資料7(1)「仲介契約書(M&A 仲介業務委託契約書)サンプル」参照)。

● 業務範囲・内容

例えば、次のような形が考えられる。

- ・譲り渡し側・譲り受け側のマッチングまで
- ・バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)やデュー・ディリジェンス(DD)まで
- ・株式譲渡や事業譲渡といった具体的なスキーム(手法)の策定まで
- ・クロージング(決済)まで
- ・PMI(M&A 実行後における事業の統合に伴う作業)まで

ただし、これらはあくまで例示に過ぎず、業務範囲・内容は、各仲介者・FA によって異なる。手数料と比較して十分な内容であるとして納得できるかどうか、必要であれば事業承継・引継ぎ支援センター等へのセカンド・オピニオンも活用しながら、十分に検討することが望ましい。

● 手数料の体系等

例えば、次のような体系が考えられる。

- ・着手金(主に仲介契約・FA 契約締結時に支払う)
- ・月額報酬(主に一定額を毎月支払う)
- ・中間金(例えば基本合意締結時等、案件完了前の一定の時点に支払う)
- ・成功報酬(主にクロージング時等の案件完了時に支払う)

ただし、これらはあくまで例示に過ぎず、手数料の金額や体系は、各仲介者・FA によって異なる。例えば、これらを全て請求する仲介者・FA もいる一方、着手金・月額報酬・中間金を請求せずに成功報酬のみ請求する(いわゆる完全成功報酬型の)仲介者・FA もいる。

また、成功報酬を算定する際には、一定の価額(例えば、譲渡額、移動総資産額、純資産額といったものが考えられ、各仲介者・FA によって異なる。)に、一定の方式に則った計算を施すものが多い。その場合でも、最低手数料が定められているケースも多い(その水準は、各仲介者・FA において異なるため、比較検討することが望ましい。)。この点については、後述の「Ⅴ 仲介者・FA の手数料についての考え方の整理」【52ページ以下】において説明する。また、仲介者・FA によっては、手数料以外の実費(例えば、交通費等)の支払いを求めることがあるため、留意する必要がある。

なお、仲介者の場合は、譲り渡し側・譲り受け側の双方と契約を締結の上、譲り渡し側・譲り受け側の双方に対し手数料を請求することが通常である。(仲介者は、契約締結前に、譲り渡し側・譲り受け側双方から手数料を受領することを説明することとされている。後述「第2章 支援機関向けの基本事項」Ⅱ M&A 専門業者「5 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策」【72ページ】参照。)

● 秘密保持

前述のとおり、情報の漏えいがあった場合には M&A が頓挫してしまうことがあり、秘密保持の観点は重要であるため、仲介者・FA との間の業務委託契約等においても、仲介者・FA に対し秘密保持義務を課すとともに、顧客側にも同義務を課するような秘密保持条項が定められていることが通常である。

専門的な知見を有する一定の者(例えば、公認会計士、税理士、弁護士等の士業等専門家及び公的な相談窓口である事業承継・引継ぎ支援センター等)から支援を受けたり、意見や助言を求めたり(広義のセカンド・オピニオン)することの妨げにならないよう、秘密保持条項において、これらの者への情報共有が許容されているかどうか(秘密保持義務が一部解除されているか否か)も確認しておくことが望ましい。

- **専任条項**

マッチング支援等において並行して他の仲介者・FA への依頼を行うことを禁止する条項(いわゆる「専任条項」)が設けられることがある。他の仲介者・FA にセカンド・オピニオンを求めることや他の仲介者・FA を利用してマッチングを試みること等、禁止される行為が具体的にどのような行為であるのかという点を予め確認しておくことが望ましい。また、契約期間や中途解約に関する事項等についても併せて確認しておくことが望ましい。

- **直接交渉の制限に関する条項**

依頼者が、M&A の相手方となる候補先と、仲介者・FA を介さずに直接、交渉又は接触することを禁じる旨の条項が設けられることがある。直接交渉が禁じられる相手方候補先の範囲、交渉・接触の目的、条項の有効期間等について、予め確認しておくことが望ましい(なお、仲介契約・FA 契約とは別に、依頼者が仲介者・FA との間で秘密保持契約といった契約を締結する場合も多くあるが、当該契約にも直接交渉の制限に関する条項が設けられていることがあるので留意されたい。)

- **テール条項**

マッチング支援等において、M&A が成立しないまま、仲介契約・FA 契約が終了した後、一定期間(いわゆる「テール期間」)内に、譲り渡し側が M&A を行った場合に、その契約は終了しているにもかかわらず、その仲介者・FA が手数料を請求できることとする条項(いわゆる「テール条項」)が定められる場合がある。テール期間の長さ(最長でも2年～3年以内が目安である。)や、テール条項の対象となる M&A (基本的には、その仲介者・FA が関与・接触し、譲り渡し側に対して紹介した譲り受け側との M&A のみに限定される。)について、予め確認しておくことが望ましい。

- **責任(免責)に関する条項**

仲介契約・FA 契約の履行に関し、一方当事者が他方に対し損害を負わせた場合における法令上の損害賠償責任について、その要件や賠償すべき損害の範囲等を修正する条項が定められる場合がある。仲介者・FA の一定の関与により依頼者に損害が発生した場合に、仲介者・FA に適切に負担を求めることができるような内容となっているか、予め確認しておくことが望ましい。

② 仲介者・FA の比較

仲介者・FA の業務内容等は、概ね、以下のとおりである。

形態	契約の相手方等	特徴	活用例
仲介者	譲り渡し側・譲り受け側の双方と契約を締結する。 双方から手数料の支払を受けることが通常である。	譲り渡し側・譲り受け側双方から依頼を受けているため、いずれか一方の利益のみを優先的に取り扱うことはできないものの、双方の意向を一元的に把握し、双方の共通の目的である M&A の成立を目指し、助言や調整を行う。	譲り渡し側・譲り受け側が、自社にとって最も有利な条件（例えば、譲渡額の最大化・最小化等）で M&A を成立させることだけを重視するのではなく、仲介者が双方とそれぞれコミュニケーションをとることを通じて円滑に手続を進めることを重視する場合
FA	譲り渡し側・譲り受け側の一方と契約を締結する。 その一方から手数料の支払を受ける。	一方当事者のみから依頼を受けているため、依頼者の意向を踏まえて、依頼者にとって有利な条件での M&A の成立を目指し、助言や調整を行う。	譲り渡し側・譲り受け側が、自社にとって最も有利な取引条件で M&A を成立させることを重視する場合のほか、自社の関係者（債権者、株主等）との関係で、譲渡額をはじめ最も有利な取引条件での M&A の成立を目指す必要がある場合（例えば以下のとおり） - 譲渡額の最大化を特に重視し、厳格な入札方式（最も有利な条件を示した入札者を譲り受け側とする方式）による譲り渡しを希望する場合（例えば、債務整理手続を要する債務超過企業の M&A の場合等） - 経営者が、株主等に対し、最善の M&A をしたと合理的に説明できるよう、支援機関の選定においても利益相反のおそれが生じない機関を選定する等、一定の配慮をする必要がある場合

③ セカンド・オピニオン/他の支援機関への相談の利点・留意点

仲介者・FA の選定・契約の締結や、契約締結後に仲介者・FA から受けた助言の内容の妥当性の検証等に当たり、他の支援機関から意見や助言を求めること(セカンド・オピニオン/他の支援機関への相談)は、依頼者の意思決定を後押しし、安心して M&A を進める上で有効である。

もともと、同業他社から意見や助言を求める場合(狭義のセカンド・オピニオン)、相談先の仲介者・FA が、セカンド・オピニオンを営業の機会と捉える等して、意見や助言が中立性・客観性を欠く内容となる可能性がある」と指摘されており、留意が必要である。この点、譲渡対価の決定や M&A の最終契約の内容等の重要な事項に関して、中立的・客観的な意見や助言を求める場合には、M&A に詳しい士業等専門家や全国に設置されている事業承継・引継ぎ支援センターへ相談すること(広義のセカンド・オピニオン)が望ましい。

(2)－2 仲介者・FA を選定せず、工程の多くの部分を自ら行う場合

取引先や地域内の同業他社等を譲り受け側として自ら見つけるケースは、近年、増加の傾向にあるとされる。

また、インターネット上のシステムを活用し、オンラインで、譲り渡し側と譲り受け側のマッチングの場を提供するウェブサイトである M&A プラットフォームに登録することが、中小 M&A 実現の可能性を高めるという点で有効なケースもある(M&A プラットフォームについては、「Ⅲ M&A プラットフォーム」【46ページ以下】参照)。各 M&A プラットフォームにおいて、登録案件数、登録が必要な情報の種類、登録された情報が開示される範囲や、マッチング後の支援の有無・内容等には差異があるので、数社を比較検討することが望ましい。

これらのケースでも、前述のとおり、秘密保持に注意する等、慎重な対応を要するポイントが多いことから当事者同士で手続を進めることに不安を感じた場合には、士業等専門家等や事業承継・引継ぎ支援センター等の公的機関に相談することが望ましい。

なお、秘密保持契約を譲り渡し側・譲り受け側の当事者間で締結する場合は、参考資料7(2)「秘密保持契約書サンプル」を参照されたい。

※ 以下の記載は、(2)－1 を前提とするが、(2)－2 の場合であっても、仲介者・FA や士業等専門家を一部の工程について利用する場合には、その工程において、以下に準じた対応を行うことが考えられる。

(3) バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)

仲介者・FA や士業等専門家が、譲り渡し側経営者との面談や提出資料、現地調査等に基づいて譲り渡し側の企業・事業の評価を行う。

中小 M&A では、「簿価純資産法」、「時価純資産法」又は「類似会社比較法(マルチプル法)」といったバリュエーションの手法により算定した株式価値・事業価値を基に譲渡額を交渉するケースが多いが、事例ごとに適切な方法は異なるため、相談先の支援機関に相談の上、各事例において選択することが望ましい。

また、算出された金額が必ずそのまま中小 M&A の譲渡額となるわけではなく、交渉等の結果、「簿価純資産法」又は「時価純資産法」で算出された金額に数年分の任意の利益(税引後利益又は経常利益等)を加算する場合等もあり、当事者同士が最終的に合意した金額が譲渡額となるという点は理解されたい。

これら中小 M&A の譲渡額の算定方法の詳細については、参考資料2「中小 M&A の譲渡額の算定方法」を参照されたい。

(4) 譲り受け側の選定(マッチング)

中小 M&A を進める上で、マッチングは重要な工程である。

① マッチング支援の流れ

マッチングを具体的に進めるに当たり、仲介者・FA は、通常、まず譲り渡し側を特定できない内容のノンネーム・シート(ティーザー)を、数十社程度にまで絞り込んだリスト(ロングリスト)内の企業に送付し打診する。その上で、関心を示した候補先から譲り受け側となり得る数社程度をリスト(ショートリスト)化し、これらとの間で秘密保持契約を締結した上で、その後の手続を進めることが通常である。仲介者・FA は、譲り渡し側についての企業概要書を譲り受け側の候補先に交付し、その後のマッチング支援等を行う。

譲り渡し側は、マッチングを希望する候補先、あるいは打診を避けたい先があれば、事前に仲介者・FA に伝えることが望ましい。また、打診を行う優先順位について、仲介者・FA との間で十分な話し合いを行われたい。

② マッチング支援を単独の支援機関に依頼する場合と複数の支援機関に依頼する場合の比較

マッチング支援を単独の支援機関に依頼するか、複数の支援機関に依頼するかという点については、それぞれの利点・留意点を確認した上で、選択する。仲介契約・FA 契約において、いわゆる専任条項や秘密保持に関する条項を設けた場合には、他の支援機関に重ねてマッチング支援を依頼することが困難となることが通常であるため、留意されたい。

	利点	留意点
単独の支援機関に依頼	- 複数の支援機関に依頼する場合と比較し、秘密保持上の不利益やレピュテーションリスクが生じる可能性は低くなる。 - 譲り渡し側に関する情報をどの譲り受け側候補先に対し提供するかといった情報の管理は、比較的容易である。 - 支援機関が専任で依頼を受けている場合には、より積極的に取り組むことが期待されたとの指摘もある。	どのような譲り受け側候補先の紹介を受けられるか、紹介を受けられる候補先の数については、当該支援機関の力量等に左右される。
複数の支援機関に依頼	- 複数の支援機関のマッチング支援を受けることで、各支援機関のネットワーク等をいかし、幅広く候補先の紹介を受けることが期待できる場合がある。 - 単独の支援機関に依頼する場合と比較し、支援機関同士が競うことで、より魅力的な候補先の紹介が期待される場合があるとの指摘もある。	- 単独の支援機関に依頼する場合と比較し、秘密保持上の不利益やレピュテーションリスクが生じる可能性は高くなる(例えば、複数の支援機関が、同じ譲り渡し側の情報を同じ譲り受け側に紹介することにより、情報が出回っているように感じられ、譲り受け側の心証が害されることがあり得る)。 - 情報の管理が煩雑、複雑となる傾向にある。 - 複数の支援機関からそれぞれ候補先の紹介を受け、自社が紹介した候補先と本格的な検討を進めるよう強く求めた場合に、譲り渡し側(依頼者)がどの候補先と本格的な交渉を進めるべきかについて、判断するのが難しい場合があるとの指摘もある。

※ 単独の支援機関に依頼した場合であっても(特に FA に依頼する場合)、自社以外の支援機関のネットワーク等をいかす場合もあるとの指摘があった。

③ 譲り受け側候補先の紹介が受けられない場合の対応

仮に、リスト内の候補先とのマッチングが連続して不調に終わったとしても、その後譲り渡し側の事業を評価する候補先が現れて、中小 M&A が成立する可能性は十分にある。それでもなお、譲り渡し側が譲り受け側を見つけることができない場合には、M&A プラットフォームの活用を含め、別の支援機関への依頼も検討されたい。

別の支援機関に依頼する場合、元の支援機関である仲介者・FA に対し、別の支援機関へ依頼したい旨を相談し、その了承を得る(元の仲介契約や FA 契約に専任条項が設置されている場合には、支援機関がこれに応じないことも考えられる。)ことが考えられる。その了承が得られなかった場合には、契約期間の満了を待って、又は契約を解約して、元の仲介者・FA との契約を終了させた上で、別の支援機関に依頼する等の対応が考えられる。テール条項(前述「(2)-1 仲介者・FA を選定する場合」「①仲介者・FA の選定及び仲介契約・FA 契約の締結」「イ 仲介契約・FA 契約の締結」「＜仲介契約・FA 契約締結の内容の主なポイント＞」【35ページ以下】参照)がある場合には、契約終了後もその適用について留意が必要である。

候補先がなかなか見つからない場合には、適宜、支援機関にその理由を確認する等して分析した上で、M&A に向けた活動を継続するか検討する。また、従業員承継等の他の手法による事業承継も難しく、やむなく廃業せざるを得ない場合には、事業において利用していた事業用資産等の経営資源の引継ぎの検討を開始することが望まれる。譲り受け側の探索をいつ打ち切るかは、譲り渡し側と仲介者・FA とで協議の上で決定されたい。

(5) 交渉

交渉の進め方は、譲り渡し側・譲り受け側の関係や事業の類似性、譲り渡し側・譲り受け側と仲介者・FA との関係度合等により、譲り渡し側・譲り受け側の経営者同士の面談(トップ面談)の時期や方法も含め、様々な形態がある。

特に、トップ面談は、譲り受け側の経営理念・企業文化や経営者の人間性等を直接確認するための場であり、その後の円滑な交渉のためにも重要な機会である。一方、自分の態度や表情も相手方に直接伝わりやすく、不用意な言動も信頼を損なうおそれがあるため誠意ある態度で真摯に面談に臨む必要がある。

また、トップ面談を含む交渉の際には、中小 M&A における希望条件を明確化し、可能な限りで優先順位を付し、特に、絶対に譲歩できないのがどの点なのか固めておくことが望ましい。

いずれにせよ、仲介者・FA と緊密なコミュニケーションを取り、仲介者・FA のアドバイスを得て交渉を進めることが重要である。

なお、譲り渡し側経営者は、特に中小 M&A 実行後の従業員の処遇を懸念することが多く、それが中小 M&A の促進にとって阻害要因になっているおそれもある。実際、中小 M&A 実行後に従業員の一斉解雇(リストラ)が行われるケースは多くないと言われるが、譲り渡し側経営者は、譲り受け側経営者が譲り渡し側幹部役員等に対して高圧的な態度を取ることなく、譲り受け側役員・従業員と同等に接する姿勢を心掛けているか、確認しておくことが考えられる。

(6) 基本合意の締結

当事者間の交渉により概ね条件合意に達した場合には、譲り渡し側と譲り受け側との間で最終契約におけるスキーム(株式譲渡や事業譲渡といった手法)、デュー・ディリジェンス(DD)前の時点における譲渡対価の予定額や経営者その他の役員・従業員の処遇、最終契約締結までのスケジュールと双方の実施事項や遵守事項、条件の最終調整方法等、主要な合意事項を盛り込んだ基本合意を締結する(参考資料7(3)「基本合意書サンプル」参照)。

基本合意の締結に当たっては、仲介者・FA や士業等専門家の助言を受けて調印することが大切である。

ただし、資金繰り等の関係で、クロージング(決済)を急ぐ必要がある場合には、基本合意を締結せず、最低限の秘密保持契約の締結のみに留めて、最終契約締結に直接進むケースもあるため、状況に応じて、仲介者・FA や士業等専門家に相談されたい。

(7) デュー・ディリジェンス(DD)

デュー・ディリジェンス(DD)は、主に譲り受け側が、譲り渡し側の財務・法務・ビジネス(事業)・税務等の実態について、FA や士業等専門家を活用して調査する工程であり、譲渡対価の金額の精査や、判明した実態を踏まえて更に事業の改善を行うこと等の目的で行われる。譲り受け側が DD を行う場合、どの調査を実施するかについては、譲り受け側の意向に従うこととなる。

通常、譲り受け側が FA や士業等専門家に調査の実施を依頼する。譲り渡し側が、中小 M&A に関して社内(役員・従業員等)への情報開示を行っていない場合は、その非開示の役員・従業員等に悟られずに実施する等の工夫が必要であるため、譲り渡し側・譲り受け側ともに、FA や士業等専門家の指示を守ることが重要である。

なお、DD は、想定し得るリスク全般について調査することもあれば、対象事項等を限定して簡易な形で行うこともあり、調査の密度は様々である。中小 M&A の実務においては、譲り受け側が専門家費用を投じて本格的な DD を行うことなく、譲り渡し側の数年分の税務申告書の確認及び譲り渡し側経営者へのヒアリング等の調査だけで終わることもある。

(8) 最終契約の締結

デュー・ディリジェンス(DD)で発見された点や基本合意で留保していた事項について再交渉を行い、最終的な契約を締結する工程である。

仲介者・FA や士業等専門家のアドバイスを受けながら、契約内容に必要な事項が網羅されているかを最終的に確認した後、調印を行う。仲介者・FA や士業等専門家によるアドバイスに納得できず、不安がある場合には、調印前に契約内容に関する意見を他の支援機関に求めること(セカンド・オピニオン)も有効である。また、契約に盛り込む内容や条件を早い段階から仲介者・FA に伝えておいた方が、円滑な契約締結につながることが多い。

中小 M&A の実務においては、株式譲渡か事業譲渡の手法が選択されることが多い。それぞれの手法の大まかな特徴は以下のとおりである(その他の手法も存在する。概要は参考資料1「中小 M&A の主な手法と特徴」参照)。なお、株式譲渡も事業譲渡も、全部譲渡は必須ではなく、一部譲渡のケースもあるが、その点は譲り渡し側・譲り受け側の協議・交渉によって決定されることになる。

● 株式譲渡(参考資料7(4)「株式譲渡契約書サンプル」参照)

譲り渡し側の株主(多くの場合は経営者)が、譲り受け側に対し、譲り渡し側の株式を譲渡する手法である。手続は比較的シンプルだが、譲り渡し側の法人格に変動はないため、(未払残業代等、貸借対照表上の数字には表れない)簿外債務・(紛争に関する損害賠償債務等、現時点では未発生だが将来的に発生し得る)偶発債務リスクが比較的高くなりやすく、より詳細なデュー・ディリジェンス(DD)が実施される傾向にある。

● 事業譲渡(参考資料7(5)「事業譲渡契約書サンプル」参照)

譲り渡し側が、譲り受け側に対し、自社の事業を譲渡する手法である。譲渡の対象となる財産(承継対象財産)を選択でき、譲り渡し側の法人格から切り離すことができるため、簿外債務・偶発債務リスクを比較的遮断しやすいが、手続には(土地、建物や機械設備等といった)承継対象財産の特定や、(不動産登記手続等の)対抗要件具備、許認可の取得等の作業が必要になる。

なお、個人事業主の中小 M&A は、事業譲渡の手法を用いることが通常である。

また、最終契約で取り決める主要内容は以下のとおりである(株式譲渡・事業譲渡の両方に共通である。)

- ・ 譲渡対象(何を譲渡するか)
- ・ 譲渡時期(いつ譲渡対象を譲渡するか)

- ・ 譲渡対価(代金をいくらにするか)
- ・ 支払時期・方法(譲渡対価をいつどのような方法で支払うか)
- ・ 経営者・役職員の処遇(経営者による引継ぎ期間や、従業員の雇用継続の努力義務等を設けてあるか)
- ・ 表明保証条項(双方が取引を実行する能力を有していることの確認等を含め、何を求められており、仮に違反した場合にどのような補償等を求められているか)
- ・ クロージングの前提条件(クロージングまでに何を行う必要があるか)
- ・ 競業避止義務(譲渡後に競合する事業を行うことがどの程度禁止されているか)
- ・ 契約の解除事由(どのような場合に契約を解除できるか) 等

なお、譲渡対価は、クロージングを迎えて初めて支払われることが通常であり、最終契約締結後クロージングまでの時期に関して、最終契約上で何らかの条件(前述のクロージングの前提条件)が規定されることもある。また、譲り渡し側・譲り受け側の協議において、中小 M&A に関する情報をクロージング後に公表する旨の合意をしている場合には、それまでの間、秘密保持を貫く必要がある。中小 M&A は、最終契約締結によって全て完了するものではない、という点には注意が必要である。

(9) クロージング

中小 M&A の最終段階であり、株式等の譲渡や譲渡対価の支払を行う。特に譲り受け側から譲渡対価の全部又は一部が確実に入金されたことを確認することが必要である。

仮に事業譲渡の手法を選択し、承継対象財産の中に不動産が含まれる場合には、クロージング後速やかに登記手続を行う必要があるため、クロージングにおいて登記必要書類を授受することが通常である。そのような場合には、司法書士等とも日程調整の上、クロージングに向けた具体的な段取りの準備を進める。

金融機関からの借入金や不動産等への担保設定がある場合は、担保解除(及びこれに伴う担保抹消登記手続)につき、取引金融機関との調整が予め必要となることがあり、その場合には、自ら調整を行うか、仲介者・FA や士業等専門家の指示に従い、必要な手続を進めることが必要である。

(10) クロージング後(ポスト M&A)

クロージングを迎えた後も譲り渡し側経営者は、PMI(M&A 実行後における事業の統合に伴う作業)として、譲り受け側による円滑な引継ぎ等に向けて、誠実に対応する必要がある(最終契約において具体的な協力義務等を定めている場合には、これを果たす必要がある。)

例えば、株式譲渡や事業譲渡の場合、以下のような引継ぎ等の作業が必要となる。

＜共通＞

- 中小 M&A クロージングについての役員・従業員や取引先等に対する報告
- リース契約・賃貸借契約・金銭消費貸借契約等に関する名義変更・経営者保証解除・(連帯)保証人変更(なお、クロージング前に、リース会社・賃貸人・取引金融機関等との協議・交渉を開始することが多い。特に、賃貸借契約等についてのチェンジ・オブ・コントロール条項の定めがある場合には、当該契約等の継続のために事前に賃貸人等との協議や交渉が必要になることがあるため、注意が必要である。)
- 業務フローの引継ぎ・業務管理体制の構築 等

＜株式譲渡の場合＞

- 代表者変更のための株主総会・取締役会や登記手続 等

＜事業譲渡の場合＞

- 売掛金の振込先口座の変更
- クロージング後における売掛金の入金・買掛金の出金の清算
- 給与体系・就業規則その他の人事労務関係の統一 等

譲り渡し側は、譲り受け側の希望に応じて、引継ぎ等の作業に適宜協力することが望まれる。こういった作業には、3か月～1年程度の時間を要することが多いが、個別のケースにおいて異なる。

この工程を経て、譲り渡し側経営者は、徐々に事業運営から離れていくことになり、また、譲り受け側は、譲り渡し側の事業を実質的にも引き継ぐことになる。

なお、中小企業の PMI の「型」を示した「中小 PMI ガイドライン」については、前述「用語集」「1. M&A 関連用語」「○中小 PMI ガイドライン」【19ページ】を参照されたい。

III M&A プラットフォーム

近年、我が国における中小 M&A においても、オンラインの M&A プラットフォームが急速に普及しつつあることから、以下では M&A プラットフォームについて説明する。ただし、M&A プラットフォームの市場は比較的新しく、仕組みや留意点等も今後大きく変わり得る点には留意が必要である。

1 M&A プラットフォームの基本的な特徴

M&A プラットフォームは、譲り渡し側・譲り受け側がインターネット上のシステムに登録することで、主にマッチングをはじめとする中小 M&A の手続を低コストで行うことが

できる支援ツールである。

特に譲り渡し側については無料で登録できる M&A プラットフォームが相当数あり、マッチングのために支援機関に相当額の手数料を支払う資力のない小規模な事業者であっても、中小 M&A の可能性が大きく広がったと評価できる。また、譲り渡し側、譲り受け側といった当事者が自ら相手先を探すことができるケースもあり、従前は M&A 専門業者しか接触できなかった中小 M&A の案件情報に直接接触することができるようになるため、よりスピーディな交渉が可能となった。そのため、近い将来に廃業することを検討している小規模な事業者であっても、廃業以外の選択肢が現実的にあり得るとの認識の下、M&A プラットフォームの活用を積極的に検討することが望まれる。

2 M&A プラットフォーム利用の際の留意点

M&A プラットフォーム利用の際には、以下の点に留意することが必要である。

(1) 情報の取扱い

まず、注意すべきことは情報の取扱いである。

ノンネーム情報であったとしてもインターネットの特性上、個者が特定されるリスクを踏まえ、自社の情報をどの程度まで開示対象とするか慎重に検討しておく必要がある。

また、M&A プラットフォームごとに、情報を開示する相手方が異なることも注意が必要である。例えば、法人・個人問わず閲覧・掲載が可能な M&A プラットフォームもあれば、法人のみに限った M&A プラットフォームもある。

どの程度の情報をどこまでの範囲で開示するのか、自身のニーズに照らし合わせて検討することが望ましい。

万が一、一度でもインターネット上に情報が流出してしまうと、それを完全にインターネット上から消去することは困難であるため、ある程度は公開されても受忍できる程度の情報しか掲載しないといった慎重な姿勢が望まれる。この点は、インターネット上でオープンに公開されていない、閉じられた(クローズドな)M&A プラットフォームであったとしても同様である。

(2) 利用する M&A プラットフォームの選択

M&A プラットフォームにはそれぞれ特徴があるため、どの M&A プラットフォームを使うべきかについても検討が必要である。

前述の情報の開示範囲について、法人・個人問わず閲覧・掲載が可能な M&A プラットフォームであれば、マッチングの可能性を広げることができるというメリットがあるのに対し、法人のみに限った M&A プラットフォームであれば、法人の情報が登記

情報等により比較的取得しやすいことから M&A プラットフォームの安全性を一層高めることができるというメリットがあると想定される。特に、情報開示先となる譲り受け側をどの程度まで制限するかは、重要なポイントである。

一方、仕組みも M&A プラットフォームによって違いがある。例えば、譲り渡し側・譲り受け側双方から交渉を始められる M&A プラットフォームもあれば、譲り渡し側からしか交渉を始められない M&A プラットフォームもある。また、当事者が直接登録・交渉できる M&A プラットフォームもあれば、FA を介してのみ登録・交渉が可能な M&A プラットフォームもある。したがって、各社の仕組みを理解した上で活用することが重要である。真に極秘で進めたい案件は、M&A プラットフォームには向いておらず、仲介者・FA との使い分けが必要になると思われる。

また、一部の M&A プラットフォームは、仲介者・FA や士業等専門家の紹介や IT を活用した中小 M&A の手続の支援を行っているが、M&A プラットフォームはあくまで譲り渡し側・譲り受け側のマッチングまでに留まることが一般的である。マッチング後の基本合意・最終契約締結や、これに関する条件交渉等の具体的な手続は、原則として、譲り渡し側・譲り受け側の当事者が行うことになる。しかしながら、中小 M&A において、各当事者は中小 M&A に関する知見を有していないことが多いことから、事業承継・引継ぎ支援センターや士業等専門家等の支援機関による支援を受けながら手続を進めていくことが望ましい。

3 M&A プラットフォームの手数料

(1) 料金体系

現在、譲り渡し側について、M&A プラットフォームを利用したマッチングに関し、一切の手数料が発生しないケースが多い。しかしながら、今後、M&A プラットフォーム市場がより発展することにより、譲り渡し側の件数が増えてくれば、譲り渡し側においても手数料が発生するケースも増えてくる可能性はある。

一方、譲り受け側については、マッチング後のクロージング時点で成功報酬が発生する形（いわゆる完全成功報酬型）が多い。この場合、着手金・月額報酬・中間金等は発生しないケースが多い。譲り受け側における手数料は、譲渡額等の数%程度とされることが多い（最低手数料を設けるところもあれば、設けないところもある。）。

なお、譲り渡し側・譲り受け側とも、M&A プラットフォームの利用とは別に、特にマッチング後の手続において、仲介者・FA や士業等専門家への依頼も行う場合には、これらについての手数料・報酬が別途、必要となる。

(2) 具体例

以下では、仮に、M&A プラットフォームを利用して中小 M&A のマッチングを行った

場合に支払うことになる手数料について、具体的な事例を示す。なお、消費税及び地方消費税は合計10%と仮定する。

● 事例

M&A プラットフォームを利用してマッチングを試みたところ、譲渡額2000万円の株式譲渡が成立したケース

・譲り渡し側：手数料なし

・譲り受け側：成功報酬3%（基準：譲渡額、最低手数料：30万円（税抜））

※マッチング後の手続について、M&A 専門業者や士業等専門家からも支援を受ける場合には、これらについての手数料・報酬も別途発生する。

● 手数料

・成功報酬：2000万円 × 3% × 110% = 66万円（税込）

⇒手数料総額：66万円（税込）

IV 事業承継・引継ぎ支援センター

事業承継・引継ぎ支援センター（「IV 事業承継・引継ぎ支援センター」【49ページ以下】において「センター」という。）は、経済産業省の委託を受けた機関（都道府県商工会議所、県の財団等）が実施する事業である。具体的には、中小 M&A のマッチング及びマッチング後の支援、従業員承継等に係る支援に加え、事業承継に関連した幅広い相談対応を行っている。

センターは、全国48か所（全都道府県に各1か所、ただし東京都は2か所）に設置されており、地域金融機関 OB や、公認会計士・税理士・中小企業診断士・弁護士等の士業等専門家といった、中小 M&A の知見を有する専門家が常駐している（現時点での連絡先一覧は参考資料3「事業承継・引継ぎ支援センター連絡先一覧」参照）。

以下では、主として、譲り渡し希望者に向けた、センターでの支援内容とその留意点を説明する。その際には、事業者同士の中小 M&A の支援と、それ以外の支援とに分けて説明する。

1 事業者同士の中小 M&A の支援

(1) 支援フロー

① 初期相談対応（一次対応）

本工程は、センターが中小企業からの相談に対応し、支援の方向性を判断するものである。具体的には、中小 M&A のみならず、親族内承継や従業員承継、廃業等に

対する相談を幅広く受け付けており、相談時点において意思決定ができていないものについても対応している。センターでは相談者のニーズを把握した上で、適切な対応策の検討を行っている。センターは、中小企業活性化協議会やよろず支援拠点といった他の公的機関のほか、土業等専門家を含む民間の支援機関とも連携をしており、中小企業の事業承継・引継ぎ以外の対応が適切であると判断した場合には、適切な支援機関への橋渡しを行っている。

このため、特に中小 M&A の意思決定ができていない場合において、センターに相談することは様々な選択肢を検討するという観点から有益であると考えられる。

また、センターでは、公的な相談窓口として、他の仲介者・FA からのアドバイスについてのセカンド・オピニオンを求めることもできるため、既に中小 M&A の工程が進んでいる場合において、支援を受けている仲介者・FA の対応に疑問が生じた場合等も、相談することが可能である。

② 登録機関等による M&A 支援(二次対応)

本工程は、一次対応を経て、相談者が中小 M&A の実行について意思決定した場合に、センターが登録機関等又は連携 M&A プラットフォーマーの中で適切な支援ができる者がいると判断した場合に、当該登録機関等又は連携 M&A プラットフォーマーへの橋渡しを行うものである。

登録機関等又は連携 M&A プラットフォーマーの支援を受ける場合は、登録機関等又は連携 M&A プラットフォーマーと仲介契約・FA 契約を締結することになるため、手数料が発生するが、登録機関等又は連携 M&A プラットフォーマーからよりきめ細やかな支援を受けられることが期待できる。

なお、登録機関等又は連携 M&A プラットフォーマーの選択をした後の流れについては、「Ⅱ 中小 M&A の進め方」「3 中小 M&A における一般的な手続の流れ(フロー)」【33ページ以下】を参照されたい。

③ センターによる M&A 支援(三次対応)

本工程は、二次対応において適当な登録機関等又は連携 M&A プラットフォーマーが存在しない場合、又は、一次対応

時点で、特定のマッチング相手が決まっている、若しくは、合意ができている者に対してその後の手続の一部をセンターが直接支援するものである。マッチング相手が決まっていない場合は、後述するセンターが保有するデータベースも活用しながら相手探しを実施する。マッチング相手が見つかった場合には、「Ⅱ 中小 M&A の進め方」「3 中小 M&A における一般的な手続の流れ(フロー)」【33ページ以下】における(5)交渉～(9)クロージングまでの各工程を円滑に進めるため、土業等専門家の活用を含めた支援を行う。

具体的には、税務面・法務面に関する士業等専門家への相談や、企業概要書の作成が必要である場合において、センターが外部専門家等を紹介し、これらの者と連携して支援を行う。外部専門家等の利用は譲り渡し希望者にとって費用負担が生じるものの、税務面・法務面での見解が重要なポイントとなるケースもあるので、必要に応じて外部専門家等を活用することが望ましい。

(2) センターの構築するデータベース

センターでは、相談に来た譲り渡し、譲り受けを希望する事業者及び登録機関等が保有する情報等をデータベース化し、マッチングの相手探しを行っている。

データベースは、掲載する事業者の許諾範囲に応じて全国のセンター内のみでの共有又は登録機関等、連携 M&A プラットフォーマーへの開示も可能としている。なお、掲載に当たっては、個別の事業者が具体的に特定されない範囲でノンネーム情報のみが掲載される。

2 その他の支援

センターでは、事業者同士の中小 M&A のみならず、創業希望者(事業を営んでいない個人)とのマッチングを行う「後継者人材バンク」事業、廃業を希望している中小企業の「経営資源の引継ぎ」についての支援も行っている。以下、それぞれの支援内容を概説する。

(1) 後継者人材バンク

後継者人材バンクは、後継者不在の中小企業(主として個人事業者)と創業希望者(事業を営んでいない個人)とのマッチングを行う支援である。譲り渡し側にとっては事業を存続させることができ、譲り受け側の創業希望者にとっては譲り渡し側の事業をそのまま引き継ぐことにより、創業に伴うリスクを抑えることができる。

後継者人材バンクではセンターの支援の下、マッチングからクロージングに至るまでの工程について支援を行っている。一般的なフローについては、「Ⅱ 中小 M&A の進め方」「3 中小 M&A における一般的な手続の流れ(フロー)」「【33ページ以下】を参照されたい。

(2) 経営資源の引継ぎ

センターでは、廃業を希望している者の事業又は主たる事業用資産等の経営資源の引継ぎ(一部、中小 M&A も含む。)についての相談にも対応している。

具体的には、廃業を希望している者に対して、中小 M&A の提案、マッチングの相手探し、事業の一部譲渡を含む経営資源の引継ぎについての支援を行う。

経営資源の引継ぎに関しては、事業又は経営資源について、センターの支援の下、マッチングからクロージングに至るまでの工程について、支援を行っている。一般的なフローについては、「Ⅱ 中小 M&A の進め方」「3 中小 M&A における一般的な手続の流れ(フロー)」「【33ページ以下】を参照されたい。

その他、廃業については、参考資料8「円滑な廃業を支援する施策」を参照されたい。

V 仲介者・FA の手数料についての考え方の整理

1 手数料の種類

料金体系として、着手金・月額報酬・中間金・成功報酬の形式が多く見られることから、これらの概要について、以下、整理する。ただし、仲介者・FA の手数料には一般的な法規制がなく、どのような料金体系を採用するかは、あくまで各仲介者・FA による点については留意が必要である(着手金・月額報酬・中間金を設けず、成功報酬のみを設ける仲介者・FA も相当数あるとされる。)。なお、別途、実費(交通費等)を請求することもある。

(1) 着手金

着手金は、主に依頼者との仲介契約・FA 契約締結時に発生する手数料である。後述の成功報酬が発生した場合には、当該成功報酬に含まれる(成功報酬の内金となる)ものとするところもある。請求する仲介者・FA と、請求しない仲介者・FA に分かれる。

(2) 月額報酬

月額報酬(定額顧問料、リテーナーフィーと呼ばれることもある。)は、主に月ごとに定期的に定額で発生する手数料である。後述の成功報酬が発生した場合には、当該成功報酬に含まれる(成功報酬の内金となる)ものとするところもある。定期的に生じる手数料であることから、契約期間を確認しておくべきである。請求する仲介者・FA と、請求しない仲介者・FA に分かれる。

(3) 中間金

中間金(マイルストーンフィーと呼ばれることもある。)は、基本合意締結時等、案件完了前の一定の時点に、又は一定の成果に対して発生する手数料である。後述の成功報酬が発生した場合にはこれに含まれる(成功報酬の内金となる)ものとするところが多い。請求する仲介者・FA と、請求しない仲介者・FA に分かれる。

(4) 成功報酬

成功報酬は、主にクロージング時等の案件完了時に発生する手数料である。仲介者・FA の場合は、主に以下の3つの基準となる価額のいずれかに、一定の方式に則った計算を施すものが多い。ただし、これらを組み合わせたり、修正したりする方式もあれば、これらと全く異なる方式(例えば、定額)を採用する仲介者・FA も存在する。また、後述のとおり、最低手数料が設けられるケースが多い。このように、成功報酬の算定方法や成功報酬や最低手数料の金額の水準も各仲介者・FA によって異なるため、複数の仲介者・FA を比較検討することが望ましい。

① 譲渡額(譲受額)

譲り渡した(譲り受けた)金額そのものを基準とするものである。基準として理解しやすいと言える。

譲り渡し側の場合には、譲渡額が高くなれば手数料の金額が高くなることにも合理性が認められるが、譲り受け側の場合には、譲受額が高くなるほど手数料の金額も高くなり負担感が増すため、異なる算定方法(例えば、定額。特に、双方から手数料を受領する仲介者の場合には双方を定額とする等)とすることもある。

② 移動総資産額

主に譲渡額に負債額を加えた、いわゆる「移動総資産額」を基準とするものである。これは、譲り渡し側の(移動)総資産額は、その事業規模に連動して大きくなる傾向にあるとの考えによるものである。したがって、同じ譲渡額であっても、負債(特に借入金)の金額が高い方が、手数料は高くなるということになる。

③ 純資産額

資産と負債の差額である。簿価純資産額の場合には、決算書上の記載を基に容易に計算でき、明確であるという特徴があるため、特に譲り渡し側が小規模企業の場合には、簿価純資産額を基準とすることがある。なお、譲り渡し側が債務超過企業の場合には、純資産額がゼロ円以下になってしまうため、通常、別の要素を考慮する譲渡額(前述の①参照)や移動総資産額(前述の②参照)を基準とすることが多い。

2 レーマン方式及び最低手数料

以上の価額を基に報酬を算定する手法として、レーマン方式が採られることが多い。レーマン方式は、「基準となる価額」に応じて変動する各階層の「乗じる割合」を、各階層の「基準となる価額」に該当する各部分にそれぞれ乗じた金額を合算して、報酬を算定する手法であり、特に M&A 専門業者において広く用いられている。

階層ごとの乗じる割合(%)は一定であったとしても、「基準となる価額」については

様々な考え方があり(前述「1 手数料の種類」「(4)成功報酬」①～③参照)、採用される考え方によって報酬額が比較的大きく変動し得ることから、「基準となる価額」の考え方・金額の目安や、報酬額の目安を確認しておくことが重要である。

例えば、下記のような表を用いて報酬を算定するが、例示された各階層における価額・割合は必ずしも下記の価額・割合に限定されるものではなく、各仲介者・FA により異なる。そもそも、レーマン方式を採用せず、「基準となる価額」によらず一律の割合を乗じるケースや、定額とするケースもある。

また、原則としてレーマン方式によるとしても、譲り渡し側が小規模である場合には、「基準となる価額」が小さく、十分な成功報酬を確保できないケースもあり得るため、これに備えて最低手数料を設けている仲介者・FA は多い(下記グラフ参照)。最低手数料の金額は、各仲介者・FA により異なるため、仲介者・FA に依頼しようとする中小企業は、最低手数料を含め、手数料の算出方法を明確に確認しておく必要がある。

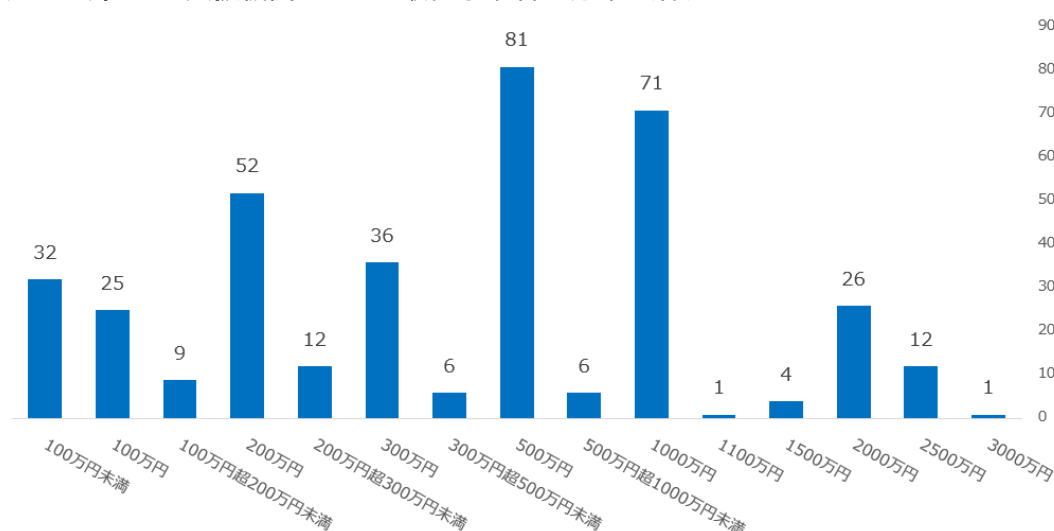
記

表:レーマン方式の一例

基準となる価額(円)	乗じる割合(%)
5億円以下の部分	5
5億円超10億円以下の部分	4
10億円超50億円以下の部分	3
50億円超100億円以下の部分	2
100億円超の部分	1

※あくまで一例であり、各階層における価額・割合は各仲介者・FA により異なる。

グラフ:登録 M&A 支援機関における最低手数料の分布 (件)



(出典)第8回中小企業の経営資源集約化等に関する検討会資料

3 具体例

以下では、仮に、M&A 専門業者が中小 M&A のマッチング支援等を行った場合に、譲り渡し側又は(譲り渡し側経営者であることが多い)譲り渡し側株主が支払うことになる手数料について、具体的な事例を示す。なお、消費税及び地方消費税は合計10%と仮定する。

● 事例1

事業承継・引継ぎ支援センターの登録機関等である M&A 専門業者に依頼したところ、6か月間の業務遂行により、譲渡額1億円の株式譲渡が成立したケース

・着手金100万円(税抜)【成功報酬は別途】

・月額報酬:なし

・中間金:なし

・成功報酬:前述のレーマン方式(基準:譲渡額、最低手数料:500万円(税抜))

※事業承継・引継ぎ支援センターへの相談は無料であるが、登録機関等に依頼する場合は有料である。

● 手数料

・着手金:100万円 $\times$ 110% = 110万円(税込)・・・(a)

・月額報酬:0円

・中間金:0円

・成功報酬:1億円 $\times$ 5% $\times$ 110% = 550万円(税込)・・・(b)

⇒手数料総額:660万円(税込)・・・(a) + (b)

※譲渡額から手数料総額を控除した金額は9340万円となる。

● 事例2

金融機関から紹介された M&A 専門業者に依頼したところ、1年間の業務遂行により、譲渡額5億円の株式譲渡が成立したケース(なお、負債額は5億円)

- ・着し金:なし
- ・月額報酬:なし
- ・中間金:50万円(税抜)【成功報酬に含まれる】
- ・成功報酬:前述のレーマン方式(基準:移動総資産額、移動総資産額:10億円、最低手数料:1000万円(税抜))

● 手数料

- ・着し金:0円
- ・月額報酬:0円
- ・中間金:50万円 $\times 110\% = 55\text{万円(税込)}$ ・・・(c)
- ・成功報酬:(5億円以下)5億円 $\times 5\% \times 110\% = 2750\text{万円(税込)}$
(5億円超10億円以下)5億円 $\times 4\% \times 110\% = 2200\text{万円(税込)}$
 $\rightarrow 2750\text{万円(税込)} + 2200\text{万円(税込)} - 55\text{万円(税込)}$
 $= 4895\text{万円(税込)}$ ・・・(d)

$\Rightarrow$ 手数料総額:4950万円(税込)・・・(c) + (d)

※譲渡額から手数料総額を控除した金額は4億5050万円となる。

● 事例3

顧問税理士から紹介された M&A 専門業者に依頼したところ、4か月間の業務遂行により、譲渡額3000万円の事業譲渡が成立したケース

- ・着し金:50万円(税抜)【成功報酬は別途】
- ・月額報酬:10万円(税抜)【成功報酬は別途】
- ・中間金:なし
- ・成功報酬:一律4%(基準:譲渡額、最低手数料:300万円(税抜))

● 手数料

- ・着し金:50万円 $\times 110\% = 55\text{万円(税込)}$ ・・・(e)
- ・月額報酬:10万円 $\times 4 \times 110\% = 44\text{万円(税込)}$ ・・・(f)
- ・中間金:0円
- ・成功報酬:300万円 $\times 110\% = 330\text{万円(税込)}$ ・・・(g)
 $> 3000\text{万円} \times 4\% \times 110\% = 132\text{万円(税込)}$

$\Rightarrow$ 手数料総額:429万円(税込)・・・(e) + (f) + (g)

※譲渡額から手数料総額を控除した金額は2571万円となる。

● 事例4

営業を受けたM&A 専門業者に依頼したところ、10か月間の業務遂行により、譲渡額5000万円の株式譲渡が成立したケース

- ・着入金:なし
- ・月額報酬:なし
- ・中間金:なし
- ・成功報酬:前述のレーマン方式(基準:譲渡額、最低手数料:1000万円(税抜))

● 手数料

- ・着入金:0円
- ・月額報酬:0円
- ・中間金:0円
- ・成功報酬: $5000\text{万円} \times 5\% \times 110\% = \underline{275\text{万円(税込)}}$
 $< \text{最低手数料}1000\text{万円} \times 110\% = \underline{1100\text{万円(税込)}} \cdots (h)$

⇒手数料総額:1100万円(税込)・・・(h)

※譲渡額から手数料総額を控除した金額は3900万円となる。

4 業務内容と手数料の関係

仲介者・FA の手数料には一律の基準がなく、原則として各仲介者・FA の判断に委ねられていることから、仮に同じ M&A が実現したとしても、仲介者・FA が異なれば、発生する手数料の金額は多様である。

重要なのは、あくまで、仲介者・FA の業務内容と手数料の金額が客観的に見合っているか否か、そして依頼者である中小企業やその経営者が納得できるか否か、という点である。

仲介者・FA と契約を締結する前に、まずは、業務内容が具体的に何であるのか、手数料の算定方法と発生時期はどのようになっているか、という点について入念に確認することが重要である（前述のとおり、事業承継・引継ぎ支援センター等からセカンド・オピニオンを聴取しておくことも有効である。）。

VI 問い合わせ窓口

ここでは、中小 M&A の実施過程において、あるいは中小 M&A が終了した後に、意見や相談を求めたいケースにおける主な問い合わせの窓口や、支援の在り方に関する不適切事例や苦情を申し出るための主な窓口を列記するので、参考とされたい。

1 意見や相談を求めるための主な問い合わせ窓口

- 事業承継・引継ぎ支援センター

[\(https://shoukei.smrj.go.jp/\)](https://shoukei.smrj.go.jp/)

中小 M&A 全般についての問い合わせ窓口である。最寄りの事業承継・引継ぎ支援センターについては、参考資料3「事業承継・引継ぎ支援センター連絡先一覧」を参照されたい。

※どの窓口相談するか迷う際には、まずこちらの窓口相談されたい。

- 日本弁護士連合会（ひまわりほっとダイヤル）

https://www.nichibenren.or.jp/ja/sme/about_himawari.html

日本弁護士連合会及び全国52の弁護士会が提供する電話で弁護士との面談予約ができるサービスである。

※法的な観点に基づく助言等を求めたい場合は、こちらの窓口相談されたい。

2 不適切事例や苦情を申し出るための主な窓口

（以下の窓口は、紛争の解決や助言を目的とするものではないため、留意されたい。）

- M&A 支援機関登録制度（情報提供受付窓口）

<https://ma-shienkikan.go.jp/inappropriate-cases>

M&A 支援機関登録事務局が設置する窓口。M&A 支援機関登録制度に登録された仲介者・FA が取り組む中小 M&A 支援に関する不適切事例等の情報を受け付けている。受け付けた情報は、不適切事例として他の中小企業への注意喚起に用いるほか、登録M&A支援機関の本ガイドラインの遵守状況を確認する等、M&A 支援機関登録制度の運営に利用される。

- **M&A 仲介協会（苦情相談窓口）**

(<https://www.ma-chukai.or.jp/inquiry/>)

一般社団法人 M&A 仲介協会が設置する苦情相談受付窓口である。M&A 仲介協会の幹事会員及び正会員の仲介者による支援に関する問題等を抱える企業からの苦情等の相談を受け付けている。相談の受付後、基本的には、M&A 仲介協会から対象の会員に対し、相談等の内容を通知し、対応の検討を促すこととされる。

第2章 支援機関向けの基本事項

I 支援機関としての基本姿勢

1 依頼者(顧客)の利益の最大化

多くの中小企業は、M&Aについての専門知識を有しないため、仮に中小 M&A に関心があるとしても、具体的にどのように行動すれば良いか分からず、結局そのまま中小 M&A を断念してしまうことがある。中小 M&A についての専門知識を有する支援機関は、そのような中小企業の意思決定やその後の諸手続の段階において適正なサポートを行うことにより、我が国における中小 M&A の促進に資する役割が期待される。

その際、依頼者(顧客)である中小企業が、支援機関の専門的な業務や手数料の妥当性等について、一般的には適切に判断することが困難である現状を踏まえて、依頼者(顧客)の利益に真に忠実に動くことが求められる点を改めて認識する必要がある。

特に、仲介者・FA や士業等専門家は、中小 M&A の手続の各段階で、重要な判断を依頼者(顧客)に求める場合には、十分に説明して納得を得た上で進める必要がある。

2 それぞれの役割に応じた適切な支援

支援機関にはそれぞれ異なる役割が期待されている。例えば、M&A 専門業者は、マッチングやその後の諸手続の進捗管理等、総合的な支援を行う。金融機関は、融資を通じて中小企業の経営状況等を詳細に把握していること、また、豊富なネットワークを保有していることから、これらの情報を生かした中小 M&A に関する積極的な働き掛けを行う。商工団体は、中小企業の身近な相談相手であり、その窓口機能を生かして適切な支援機関に紹介する等の支援を行う。士業等専門家は、専門的な知見を生かして M&A の手続の遂行等を支援する。最近では、インターネットを活用した M&A プラットフォームを運営する M&A プラットフォーマーも現れている。その他、公的機関である事業承継・引継ぎ支援センターが中小 M&A 支援を行っている。

中小 M&A 支援は、各支援機関が自らの特性や中小企業との関係性等を踏まえた適切な役割分担を認識した上で実施することが重要なことから、各支援機関において、後述する基本的な事項を理解し、実践することが強く望まれる。また、各支援機関において中小 M&A 支援に携わる者は、本ガイドラインで示した基本的な事項を適切に実施するとともに、必要な研鑽を重ね、中小 M&A 支援の質の向上に尽力することが望まれる。

3 支援機関間の連携

円滑に中小 M&A が進むケースにおいては、支援機関同士が相互に連携しあっている例が多い。

例えば、商工団体は、窓口相談に来た譲り渡し側経営者を事業承継・引継ぎ支援センターへとつなぐことがある。また、事業承継・引継ぎ支援センターにおいては、金融機関、M&A 専門業者や士業等専門家等といった登録機関等又は連携 M&A プラットフォーマーへと橋渡しを行うケースも見られる。更に、M&A プラットフォームにより自らマッチングを果たした中小企業も、相手方当事者との契約交渉等の局面においては、士業等専門家の力を借りることがある。

また、特に M&A プラットフォームは、中小企業のみならず M&A 専門業者や士業等専門家といった他の支援機関においても活用が可能であることから、保有する案件情報が少ない支援機関が M&A プラットフォームを活用してマッチングを実現し、その後の手続を自ら支援することもある。

このように各支援機関が連携することにより、円滑に中小 M&A が進むことが期待されることから、各支援機関は、自ら全てを抱え込むのではなく、必要に応じ、他の支援機関と積極的に連携することが望まれる。

II M&A 専門業者

1 M&A 専門業者による中小 M&A 支援の特色

M&A 専門業者は、M&A の仲介業務や FA 業務に従事する専門業者であり、中小 M&A の実現にとって重要な役割を有する支援機関である。

M&A 専門業者がマッチング・交渉等についての支援を行うことで、これまでに数多くの中小 M&A が成立したと言え、M&A 専門業者は、近年の中小 M&A 市場の成長に相当程度の貢献を果たしてきた。

一方で、士業等専門家については法令において資格要件、業務内容、善管注意義務や刑罰等が明確にされている(各専門家団体における懲戒処分等による制裁も存在する。)ものの、M&A 専門業者については、許可制・免許制等は採用されておらず、業界全体における一般的な法規制も存在していない(例えば、不動産取引においては、宅地建物取引業法の規制が存在するが、M&A 専門業者についてこのような法規制は存在していない。)

しかし、M&A 専門業者は、依頼者との契約に基づき、善良な管理者の注意義務(善管注意義務)や依頼者の利益を犠牲にして自己又は第三者の利益を図ってはならない義務(忠実義務)を負う。また、一般に、取り扱う業務の専門性、M&A 専門業者と依頼者との間には M&A に関する知識や情報及び具体的な相手方候補先の情報等が M&A 専門業者に偏在している関係にあり、依頼者が M&A 専門業者の業務の妥当性を評価しモニタリングすることが困難であること(情報の非対称性の問題)及び仲介業務を取り扱う場合には構造的な利益相反のリスクがあること等から、M&A 専門業者には、契約上の義務に限られない職業倫理の遵守が求められる。

中小 M&A を支援する際には、マッチング能力や交渉に係る調整ノウハウ、更に、財務・税務・法務といった分野の専門知識が不可欠となるケースが多くあるが、支援経験や知見の乏しい M&A 専門業者の場合には、善管注意義務の履行等の観点から、適切に業務を進められないおそれがあると言える。

また、実態として M&A 専門業者の経済的利益と M&A の成立が強く結びついていることもあり、場合によっては M&A 専門業者にとって M&A の成立が目的化してしまい、必ずしも依頼者の真の利益の確保につながらないような形での成約が目指されるおそれがあるという指摘もある。M&A 専門業者における善管注意義務(忠実義務を含む。)の履行と職業倫理の遵守を図ることは、重要な課題と言える。

中小 M&A 市場の拡大に伴い、M&A 専門業者の新規参入も増加しており、必ずしも M&A 支援の経験や知見を十分に有していない人材が支援に携わるケースもあると指摘されている。そこで、仲介者及び FA は、M&A 支援に携わる人材の知識・能力の向上及び適正な業務遂行のための取組を通じて「支援の質の確保及び向上」を図る必要がある。

2 行動指針等の策定の必要性

中小 M&A 市場の拡大及びこれを支える M&A 専門業者の増加に鑑みると、各 M&A 専門業者の業務方針に委ねるだけでなく、中小 M&A 市場の透明性・公正性を確保するため、一定の指針が示される必要がある。

そのため、以下では、M&A 専門業者の支援の質の確保・向上に関する取組を紹介するとともに、M&A 専門業者にとっての M&A 支援の各工程における行動に関する指針と、M&A 専門業者に関して問題となり得る主な事項について解説する。ここでは、M&A 専門業者が仲介者・FA となるケースを念頭に解説することとし、M&A プラットフォームを運営する M&A プラットフォーマーについては後述する。

また、金融機関、土業等専門家や M&A プラットフォーマー等が仲介業務・FA 業務等を行う場合にも、業務の性質・内容が共通する限りにおいて、以下で記載する内容に準拠した対応を想定している。

3 支援の質の確保・向上に向けた取組

(1) M&A 専門業者の善管注意義務(忠実義務)及び職業倫理

前述のとおり、仲介業務・FA 業務に携わるために特段の資格等は必要とされていないものの、M&A 専門業者は、依頼者との契約に基づき善管注意義務(忠実義務を含む。)を負うほか、職業倫理の遵守が求められる。

具体的には、M&A 専門業者は、仲介業務・FA 業務の依頼の本旨に照らして、善良な管理者の注意をもって仲介業務・FA 業務を処理しなければならない。また、依頼者

の利益を犠牲にして自己又は第三者の利益を図ってはならない。特に M&A 専門業者が仲介者の場合には、潜在的には利益が相反する関係にある依頼者から依頼を受けて、当事者間の利害の調整を行うという業務の性質に照らして、いずれの依頼者に対する関係でも公平・公正でなければならず、いずれか一方の利益を優先し、又はいずれか一方の利益を不当に害するような対応をしてはならない。また、M&A 専門業者は、契約上の義務を負うかにかかわらず、職業倫理として、依頼者の意思を尊重し、利益を実現するための対応が求められる。

M&A 専門業者が善管注意義務を履行し、職業倫理を遵守して支援を行うため、すなわち支援の質の確保・向上を図るためには、①知識・能力の向上や②適正な業務遂行を図ることが重要であり、そのための取組が求められる。

また、これらの取組は、依頼者等が M&A 支援機関を選定する際の参考となり得ることから、これらの取組を公表する等し、適宜、依頼者等に伝えることが望ましい。

(2) 経営トップの意識(①知識・能力の向上と②適正な業務遂行に共通)

まず、①・②に共通する事項として、M&A 専門業者の支援の質の確保・向上を図るためには、まずはその代表者において、①知識・能力向上と②適正な業務遂行を図ることが不可欠であることを認識し、①知識・能力の向上と②適正な業務遂行を通じて、質の高い支援をすることが重要である旨のメッセージを社内・外に発信する(例えば、経営理念や経営ビジョンにその趣旨を反映する等)。また、発信したメッセージと整合的な取組を実施する必要がある。具体的な取組については以下(3)以下を参照されたい。

(3) 他の支援機関(特に士業等専門家)との連携(①知識・能力の向上と②適切な業務遂行に共通)

また、①・②に共通する事項として、M&A 専門業者の支援の質の確保・向上の一助として、又は M&A 専門業者ごとの業務の範囲・内容等を踏まえて、他の支援機関と積極的に連携することが望ましい。例えば、以下の取組が考えられる。

- M&A専門業者の助言内容をより妥当で適切な内容とするために、助言の前提となる専門的な事項を士業等専門家に確認する。
- 専門的な知識・経験等が不足し、又は法律上の制限がある等の理由により、M&A専門業者自身では、依頼者が必要とする支援を提供することが困難な場合には、適切な他の支援機関による支援を受けるよう伝える(例えば、M&Aプラットフォームを活用してマッチングを試みる、バリュエーションやデュー・ディリジェンス(DD)を士業等専門家に依頼する、法律事務の取扱いは弁護士に相談する等の対応を伝える等。)

(4)①知識・能力の向上のための取組

①知識・能力の向上は、支援の質を確保するための前提となることから、そのための実効性のある取組が求められる。例えば次の取組が考えられる。

- 自社が提供する支援の内容に応じて求める知識・能力の水準を可能な限り明らかにした上で、その水準に達するよう人材育成を行う(例えば、人材育成方針の策定・実施。社内研修の整備、社外の研修の受講支援等。)
- 知識・能力向上の取組や成果を適切に評価する(例えば、人事評価の一項目とし、適切に評価するとともに、報酬・給与に反映する等。)

(5)②適正な業務遂行のための取組

②適正な業務遂行を通じて、支援の質を確保し、依頼者(顧客)の利益の最大化を図るため、実効性のある取組が求められる。

ア 役員・従業員の適正な業務遂行を確保するための取組

M&A 専門業者において、役員や従業員が支援業務を行う場合、M&A 専門業者が当該業務に係る最終的な責任を負うことから、役員や従業員に倫理観の醸成を図り、適正な業務を確保する必要がある。そのため、例えば、以下の取組を行うべきである。

- 役員・従業員に適正な業務遂行の必要性等を理解させるとともに、適正な業務遂行を行う仕組みを作る(例えば、本ガイドラインを踏まえて、業務規程・業務マニュアルに業務遂行上のルールを記載する、業務上使用する各種書式を作成する等)
- 適正な業務遂行のために適した体制で支援を実施する(例えば、M&A の支援の経験や知識が十分でない者が業務を担当する場合には、経験や知識が十分な者とともに業務を行わせる、その旨を社内規則等に定める等)
- 善管注意義務や職業倫理に抵触する行為を把握するための仕組みや、これらの行為が見受けられた場合に適切に対応する仕組みを整備する(例えば、社内相談窓口の設置や、懲戒事由として規定し、適切に懲戒権を行使できる体制を整えておく等)
- 依頼者から業務に関する苦情等を受け付け、適切に対応する仕組み・体制を整備する。

イ 外部委託先の適正な業務遂行を確保するための取組

M&A 専門業者が、業務の一部を第三者に委託する場合(例えば、一部の業務を別の仲介者・FA に委託したり、マッチング支援のための架電を営業専門会社に依頼したりする場合。他方、依頼者が元の支援機関以外の者に直接、デュー・ディリジェンス

(DD)を依頼するような場合は含まない。)であっても、当該委託業務に係る最終的な責任を免れるものではないことから、外部委託先における業務の適正な遂行を確保する必要がある。そのため、M&A 専門業者が委託する業務の内容に応じて、例えば、以下の取組を行うべきである。

- 委託する業務の内容に照らして、適切な委託先を選定する(例えば、選定基準を定め、当該基準に従い選定する等)
- 第三者に業務の一部を委託する場合の情報の取扱い等が適切なものとなるようにし、依頼者に説明した上で、その了承を得る(例えば、委託元である M&A 専門業者が委託先に対し、依頼者に対し秘密保持義務を負う情報を提供する場合に、委託先に同様の秘密保持義務を負わせ、委託先からさらに第三者に対し情報が提供されないこととする等)
- 委託先との契約において、委託する業務を明らかにする。委託先における委託業務の実施状況を委託元が合理的に把握するための規定を盛り込むことが望ましい。
- 委託先における委託業務の実施や情報管理の状況を適切に監督・指導する(例えば、委託先の管理に関する委託元における責任部署を明確化し、定期的又は必要に応じて業務の遂行状況を確認する等)
- 委託業務に関する苦情等について委託元である M&A 専門業者が受け付け、適切に対応する(例えば、依頼者から委託元である M&A 専門業者への直接の連絡体制を設ける等)

(6) M&A 仲介・FA 業界の実務の発展に向けた取組

M&A 仲介業務・FA 業務に従事する、可能な限り多くの事業者の積極的な関与の下、支援の質の底上げ等のために、業界としての統一的なルールを作り、それを遵守する等の取組が期待される。

令和3年4月、中小企業庁は、中小 M&A の推進を通じて経営資源の集約化等を推進するための官民の取組を『中小企業の経営資源集約化等に関する検討会 取りまとめ～中小 M&A 推進計画～』として取りまとめた。これを踏まえ、令和3年10月、「M&A 仲介等に係る自主規制団体」として、一般社団法人 M&A 仲介協会が設立された。個々の支援機関の支援の質の向上を図り、中小企業が安心して支援を受けることができるよう、M&A 仲介協会においても、上記の観点を踏まえたより一層の効果的な取組が期待される。

4 各工程の具体的な行動指針

以下では、中小 M&A の手続の流れに沿って、透明性・公正性の確保という観点から、M&A 専門業者の各工程の具体的な行動指針を記載する。

(1) 意思決定

通常、中小企業は M&A について十分な知見を有しておらず、自身のみでは中小 M&A の手続を進めるという意味決定に踏み切ることが難しい。そのため、M&A 専門業者は自らの専門的な知見に基づき、中小企業に対して実践的な提案を行い、中小 M&A の意思決定を支援する必要がある。

M&A 専門業者が当該意思決定に関与する際、留意すべき点は以下のとおりである。

- 当該中小 M&A において想定される重要なメリット・デメリットを知り得る限り、相談者に対して明示的に説明すること
- 相談者の企業情報の取扱いについても善良な管理者の注意義務(善管注意義務)を負っていることを自覚すること

(2) 仲介契約・FA 契約の締結

仲介者・FA は、依頼者である中小企業との間で、仲介契約・FA 契約を締結する。その際、仲介者・FA は、それぞれ、業務形態の実態に合致した契約(仲介契約・FA 契約)を締結する必要がある。また、仲介者・FA は、依頼者の意向を十分に理解し、契約締結後、当該契約上の義務として、契約内容に係る手続の各実施段階において、依頼者の意向に沿った手続を実施する必要がある。

依頼者は、M&A について必ずしも十分な知識を有しているとは言えず、また、一般に、仲介契約・FA 契約の内容は多岐にわたる複雑なものとなるため、仲介と FA の違い等や契約内容を理解することは容易ではない。依頼者は、自己のニーズを踏まえ、仲介と FA いずれの業務の提供を受けるべきかを検討し、また、契約内容を適切に理解した上で、仲介者・FA との契約の締結を検討すべきである。

そこで、仲介者・FA は、契約締結前に当該中小企業に対し契約に係る重要な事項について明確な説明を行い、当該中小企業の納得を得ることが必要である。具体的には、契約に係る重要な事項を記載した書面を交付して(メール送付等といった電磁的方法による提供を含む。)、説明しなければならない。

説明は、契約を締結する権限を有する者に対し行う必要がある。依頼者が個人の場合には、当該個人に対し、法人の場合には、代表者又は契約締結について委任を受けた者に対し説明を行う。

説明後、依頼者が契約内容を理解し、契約締結について適切に判断するために、依頼者に対し、十分な検討時間を与えるべきである。

仲介者・FA 側で重要な事項を説明する者は、依頼者からの質問や意見にも適切に対応できるような、十分な経験・能力を有する者が行うことが望ましい。

書面等に記載して説明すべき重要な点は以下のとおりである(参考資料 11「M&A

仲介契約/FA 契約 重要事項説明書サンプル」を適宜活用されたい。))。

- 譲り渡し側・譲り受け側の両当事者と契約を締結し双方に助言する仲介者、一方当事者のみと契約を締結し一方のみに助言するFAの違いとそれぞれの特徴(仲介者として両当事者から手数料を受領する場合には、その旨も含む。)
- ※ 仲介者の場合は、譲り渡し側・譲り受け側の双方が依頼者となるため、構造的にいずれかの当事者との間で、利益相反のおそれが生じる。したがって、仲介者は、中立性・公平性をもって譲り渡し側・譲り受け側の両当事者に接する必要があるため、利益相反のおそれがあるとして想定される事項につき、事前に両当事者に説明を行い、了承を得ておく必要がある。この点については、後述の「5 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策」【72ページ】の部分を参照されたい。
- 提供する業務の範囲・内容(マッチングまで行う、バリュエーション、交渉、スキーム立案等)
- ※ なお、提供しない業務について、誤解が生じないよう、明確に説明することが望ましい。例えば、以下のとおりである。
 - ・ 仲介者・FA が、デュー・ディリジェンス(DD)に関して、スケジュールリング、必要書類の準備・受渡しやヒアリングの設定等に関する助言や補助を行うに留まり、仲介者・FA 自らがDDを実施しない場合には、その旨を明確に説明し、DDについては他の支援機関に依頼する必要があることを明確に伝える等。
 - ・ また、仲介者の場合、バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)、デュー・ディリジェンス(DD)といった、一方当事者の意向を踏まえた内容となりやすい工程に係る結論を決定しない場合(「5 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策」【72ページ】)、その旨及び依頼者に対し、必要に応じて土業等専門家等の意見を求めるよう伝える等。
- 手数料に関する事項(算定基準、金額、最低手数料、既に支払を受けた手数料の控除、支払時期等)(なお、参考資料7(1)「仲介契約書(M&A 仲介業務委託契約書)サンプル」も参照されたい。)
- 手数料以外に依頼者が支払うべき費用(費用の種類、支払時期等)
- 秘密保持に関する事項(依頼者に秘密保持義務を課す場合にはその旨、秘密保持の対象となる事実、土業等専門家や事業承継・引継ぎ支援センター等に開示する場合の秘密保持義務の一部解除等)
- 直接交渉の制限に関する事項(依頼者自らが候補先を発見すること及び依頼者自ら発見した候補先との直接交渉を禁止する場合にはその旨、直接交渉が制限される候補先や交渉目的の範囲等)

- 専任条項(セカンド・オピニオンの可否等)
 - テール条項(テール期間、対象となる M&A 等)
 - 契約期間(契約期間、更新(期間の延長)に関する事項等)
 - 契約の解除に関する事項及び依頼者が仲介契約・FA 契約を中途解約できることを明記する場合には、当該中途解約に関する事項
 - 責任(免責)に関する事項(損害賠償責任が発生する要件、賠償額の範囲等)
- ※ 損害賠償責任(免責)に関する条項の法的な有効性について、本ガイドラインは言及するものではない。また、かかる条項を依頼者に対して説明することと、当該条項の法的な効力の有無とは別の問題であり、説明したからといって法的な効力が認められる関係にはないことを付言しておく。
- 契約終了後も効力を有する条項(該当する条項、その有効期間等)
 - (仲介者の場合)依頼者との利益相反のおそれがあるものと想定される事項

仲介者又は FA が依頼者との間で、仲介契約又は FA 契約とは別に、秘密保持契約その他名称を問わず、上記の説明項目が含まれる契約を締結しようとする場合には、仲介契約等の締結前の説明に準じた対応をすることが望ましい。

(3) バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)

バリュエーションの実施に当たっては、評価の手法や前提条件等を依頼者に事前に説明し、評価の手法や価格帯についても依頼者の納得を得ることが必要である。その際、当該評価の手法や価格帯が唯一のものではないことを明示し、依頼者の中小 M&A において当該評価の手法や価格帯が適切である理由についても、具体的に説明することが必要である。

なお、一般的に、バリュエーションには一方当事者の意向が反映されやすいため、両当事者を依頼者とする仲介者は、確定的なバリュエーションを実施すべきではない。仲介者は、依頼者に対し、必要に応じて士業等専門家等の意見を求めるよう伝える必要がある。

また、仲介者が参考資料として自ら簡易に算定(簡易評価)した、概算額・暫定額としてのバリュエーションの結果を両当事者に示す場合には、以下の点を両当事者に対して明示すべきである。

- あくまで確定的なバリュエーションを実施したものではなく、参考資料として簡易に算定したものであるということ
- 当該簡易評価の際に一方当事者の意向・意見等を考慮した場合、当該意向・意見等の内容
- 必要に応じて士業等専門家等の意見を求めることができること

各評価手法の詳細については、後述の「Ⅴ 士業等専門家」「1 公認会計士」【79

ページ以下】及び参考資料2「中小 M&A の譲渡額の算定方法」を参照されたい。

(4) 譲り受け側の選定(マッチング)

マッチングについて、仲介者・FA は譲り渡し側の希望を取り入れた候補先リスト(ロングリスト)を作成するとともに、打診の順番や方法を決めることが多い。

通常はノンネーム・シート(ティーザー)で打診を行った後、関心を示した候補先をリスト(ショートリスト)にして、これら候補先との間で秘密保持契約を締結し、企業概要書等の詳細資料の開示を行う流れで手続が進む。秘密保持契約締結前の段階で、譲り渡し側に関する詳細な情報が外部に流出・漏えいしないよう注意する必要がある。また、依頼者にはマッチングの進捗等について遅滞なく報告することが望まれる。

なお、譲り渡し側・譲り受け側のマッチングには、当初の想定以上に長期間を要することもある。そのような場合には、月額報酬制を採用している M&A 専門業者は、必要に応じて依頼者と協議し、月額報酬の適正な金額への減免等に応じることが望ましい。

(5) 交渉

中小 M&A においては、特に譲り渡し側が M&A を経験することが初めてである場合が多く、慣れない依頼者にも中小 M&A の全体像や今後の流れを可能な限り分かりやすく説明すること等により、寄り添う形で交渉をサポートすることが必要である。特に、譲り渡し側・譲り受け側の経営者同士の面談(トップ面談)は、当該中小 M&A 成約の可否をも左右する重要な面談であるため、面談を円滑に進められるよう当日の段取りを含め丁寧にサポートすることが望まれる。

仲介者は、一方当事者の利益のみを図ることなく、中立性・公平性をもって、両当事者の利益の実現を図る必要がある。

(6) 基本合意の締結

譲り渡し側の資金繰りが厳しい等、基本合意締結のための時間的な余裕がない場合等を除き、それまでの交渉の結果を確認し、また DD に進む前に譲り受け側に独占的交渉権を付与する等の趣旨から、原則として基本合意を締結することが望ましい(参考資料7(3)「基本合意書サンプル」参照)。

なお、入札手続を行う場合等に、譲り受け側からの意向表明書に対する応諾書を譲り渡し側が提出することにより、基本合意とほぼ同様の合意を締結したものとして扱うこともある。

(7) デュー・ディリジェンス(DD)

デュー・ディリジェンス(DD)は主に譲り受け側により実施される。その際、譲り受け

側は、譲り渡し側に対して大量の資料を要求することが一般的である。譲り受け側の要求に対応し、譲り受け側に不信感を与えないためにも、譲り渡し側に対し当該資料の準備を促し、サポートすることが必要である。特に、小規模企業の場合、会計帳簿や各種規程類等が整備されていない場合が多いことから、譲り受け側の意向も踏まえつつ、早い時期から今後求められることが想定される書類やデータ等の整備を促す必要がある。

なお、DD は一方当事者の意向が反映されやすいことから、両当事者を依頼者とする仲介者は DD を自ら実施すべきでなく、DD 報告書の内容に係る結論を決定すべきでない。また、仲介者は依頼者に対し、必要に応じて士業等専門家等の意見を求めるよう伝える必要がある。仲介者は、譲り受け側による DD の場合には、可能であれば、譲り渡し側に過大な負担が生じないよう DD の調査対象を適切な範囲内とし、DD の結果を譲り渡し側にも開示して情報共有するよう、譲り受け側に対して働き掛けることが望ましい。

(8) 最終契約の締結

最終契約の締結に当たっては、契約内容に漏れがないよう依頼者に対して再度の確認を促すことが必要である。

最終契約は、両当事者の権利義務を規定する重要なものであるため、可能な限り、中小 M&A に関する知見と実務経験を有する弁護士との関与の下で締結することが望ましい。

(9) クロージング

クロージングに向けた具体的な段取りを整えた上、当日には譲り受け側から譲渡対価が確実に入金されたことを確認することが必要である。また、不動産の所有権移転・担保抹消に伴う登記手続等を要することもあるため、クロージングにおいて登記必要書類の授受等を行うこともある。専門的な知見を要すると判断した場合には、司法書士等の士業等専門家等にも 関与を求めることが必要である。

(10) クロージング後(ポスト M&A)

「第1章 後継者不在の中小企業向けの手引き」「Ⅱ 中小 M&A の進め方」「3 中小 M&A における一般的な手続の流れ(フロー)」「(10) クロージング後(ポスト M&A)」【45ページ以下】記載の各点に留意しながら、譲り受け側による事業の引継ぎが円滑に行われるよう、依頼者に対して丁寧な助言すること等が望まれる。

特に、譲り渡し側経営者の譲り渡す事業に対する愛着にも留意しつつ、円滑な引継ぎが可能となるよう心情面を含めてサポートすることが望まれる。

5 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策

譲り渡し側・譲り受け側は、M&A の当事者であり、M&A の成立、その内容や条件等に関し、それぞれの利益が相反し得る関係にある。仲介者は、このような関係にある両当事者から依頼を受けて、M&A が成立するよう利害を調整する業務を行うが、一方の利益を優先し、又は一方の利益を害するリスクがあると指摘されている（仲介者における利益相反のリスク）（なお、利益相反が直ちに違法となるものではない。）。例えば、譲り渡し側が譲り受け側に会社の事業を譲り渡す場合（事業譲渡）、譲り渡し側にとってはその代金（譲渡対価）が高い方が望ましい一方、譲り受け側にとっては譲渡対価が安い方が望ましく、構造的に譲り渡し側・譲り受け側の両者間において利益相反の状況が存在するといわれる。そのような状況において、仲介者が片方当事者（特に、リピーターになり得る譲り受け側）の利益を優先して取引をまとめるように動く動機があるという構造的な問題が指摘されている（なお、これに対しては、譲渡額が増加すると、これに連動して仲介者・FA の手数料も増加する形になることがあり、その場合には、逆に譲り渡し側の利益を優先して取引をまとめるように動く動機があるという指摘もある。）。

このように利益相反のリスクはあるものの、中小 M&A の実務においては、FA よりも仲介者という形態の方が多く用いられているのが現状であり、仲介者という業態を中小 M&A において不適切であると断ずることは現実的ではない。そこで、仲介者は、利益相反のリスクを最小限とするため、最低限、以下のような措置を講じることが必要である。

- ・ 譲り渡し側・譲り受け側の両当事者と仲介契約を締結する仲介者であるということ（特に、仲介契約において、両当事者から手数料を受領することが定められている場合には、その旨）を、両当事者に伝える。
- ・ バリュエーション（企業価値評価・事業価値評価）、デュー・ディリジェンス（DD）といった、一方当事者の意向を踏まえた内容となりやすい工程に係る結論を決定しない。依頼者に対し、必要に応じて士業等専門家等の意見を求めるよう伝える。
- ・ 仲介契約締結に当たり、予め、両当事者間において利益相反のおそれがあるものと想定される事項について、各当事者に対し、明示的に説明を行う。また、別途、両当事者間における利益相反のおそれがある事項（一方当事者にとってのみ有利又は不利な情報を含む。）を認識した場合には、この点に関する情報を、各当事者に対し、適時に明示的に開示する。

6 専任条項の留意点

譲り渡し側と M&A 専門業者との間における仲介契約・FA 契約の内容において、並行して他の M&A 専門業者への依頼を行うことを禁止する条項（専任条項）が設けられることがある。これは、例えば、マッチングにおいて、譲り受け側となり得る同一の

候補先に対し同一の譲り渡し側について複数の M&A 専門業者が重ねて打診した場合に、当該候補先の心証を害することや、譲り渡し側に関する情報が拡散することを抑止するという観点で、それ自体は一定の合理性が認められる。

しかし、依頼者である譲り渡し側が、依頼した M&A 専門業者の助言等の内容に疑義を持った場合等に、他の M&A 専門業者やその他の支援機関にセカンド・オピニオンを求めることができないとすると、当該助言の妥当性を判断できず、ひいては中小 M&A の手続についても適切な判断を行えなくなるおそれがある。

このため、仮に専任条項を設けるとしても、その対象範囲を可能な限り限定すべきである。例えば、依頼者が意見を求めたい部分を明確にした上、これを妨げるべき合理的な理由がない場合には、M&A 専門業者は当該依頼者に対し、他の支援機関に対してセカンド・オピニオンを求めることを許容すべきである。ただし、当該他の支援機関から、相手方当事者に関する情報も含む中小 M&A に関する情報が漏えいするリスクもあるため、セカンド・オピニオンにおいては、相手方当事者に関する情報の開示を禁止したり、相談先を法令上又は契約上の秘密保持義務がある者や事業承継・引継ぎ支援センター等の公的機関に限定したりする等、情報管理に配慮する必要がある。

また、専任条項に長期間拘束されることにより、依頼者が適時に他の仲介者・FA へ依頼できなくなるおそれがあるため、専任条項を設ける場合には、仲介契約・FA 契約の契約期間を最長でも6か月～1年以内を目安として定めるべきである。加えて、例えば、依頼者が任意の時点で仲介契約・FA 契約を中途解約できることを明記する条項等も設けることが望ましい。

7 直接交渉の制限に関する条項の留意点

依頼者が、M&A の相手方となる候補先と、M&A 専門業者を介さずに直接、交渉又は接触することを禁じる旨の条項が設けられることがある。これは、交渉の窓口を M&A 専門業者に一本化することで交渉が円滑化し得る等の観点から、それ自体は一定の合理性が認められる。

しかし、直接交渉が制限される候補先が無限定の場合、例えば、依頼者が自ら候補先を発見することが事実上困難となる。したがって、直接交渉が制限される候補先については、依頼者が「自ら候補先を発見しないこと」及び「自ら発見した候補先と直接交渉しないこと（依頼者が発見した候補先との M&A 成立に向けた支援を M&A 専門業者に依頼する場合を想定）」を明示的に了解している場合を除き、当該 M&A 専門業者が関与・接触し、紹介した候補先のみに限定すべきである。

また、交渉の目的を限定せずに一律に交渉を禁じる場合、例えば、通常の事業に属する取引のための交渉すら禁じられることとなり、依頼者の通常の事業を阻害するおそれがある。したがって、直接交渉が制限される交渉は、依頼者と候補先の M&A に関

する目的で行われるものに限定すべきである。

さらに、依頼者が M&A 専門業者の手数料の発生を防ぐため、あえて当該 M&A 専門業者との契約を終了させ、その後に当該 M&A 専門業者から紹介を受けた候補先と直接交渉して M&A を実行しようとするようなケース等については、後述するテール条項により M&A 専門業者の手数料の発生が認められ得る。また、仮に、契約終了後、依頼者の直接交渉を禁じた場合、例えば、依頼者が M&A 支援機関に対して手数料ないし支援の対価相当額を支払うことを覚悟した上で M&A を実行することが難しくなり、依頼者の自由な経営判断を損なうおそれがある。以上を踏まえると、直接交渉の制限に関する条項の有効期間は、仲介契約・FA 契約が終了するまでに限定すべきである。

8 テール条項の留意点

譲り渡し側と M&A 専門業者との間における仲介契約・FA 契約の内容において、当該契約終了後一定期間(テール期間)内に、譲り渡し側が譲り受け側との間で M&A を行った場合に、当該契約等は終了しているにもかかわらず、当該 M&A 専門業者が手数料を取得する条項(テール条項)が定められる場合がある。これは、M&A 専門業者が人的・物的コストを費やして譲り渡し側の M&A 成立直前にまで達した際に、譲り渡し側が当該 M&A 専門業者の手数料の発生を防ぐため、あえて当該 M&A 専門業者との契約を終了させ、その後に当該 M&A を実行しようとするようなケース等を念頭に置かれる規定であり、それ自体は一定の合理性が認められる。

しかしながら、テール期間が不当に長期にわたる場合には、その後の譲り渡し側の自由な経営判断を損なうおそれがある。したがって、テール期間は最長でも2年～3年以内を目安とすることが望ましい。

また、テール条項の対象となる事業者を、当該 M&A 専門業者が関与・接触した譲り受け側だけでなく、無限定とする場合には、譲り渡し側が当該 M&A 専門業者の手数料の発生(場合によってはこれに関する紛争リスク)を懸念し、新しく M&A を実行すること自体を断念せざるを得なくなってしまうおそれがある。したがって、テール条項の対象は、あくまで当該 M&A 専門業者が関与・接触し、譲り渡し側に対して紹介した譲り受け側のみに限定すべきである。

以上のとおり、テール条項は、譲り渡し側の自由な経営判断を損なわない限度で活用されるべきである。

III 金融機関

1 金融機関による中小 M&A 支援の特色

金融機関は、貸付先(与信先)である顧客の詳細な財務情報等を保有しており、顧客にとって経営相談等も行う身近な支援機関であり、特に地方においては非常に重

要なネットワークを有する存在である。金融機関が中小 M&A 支援を行う場合、顧客は貸付先（与信先）であることが多く、与信業務を含む固有業務に付随して、中小 M&A に関する助言等を行うことができる。また、中小 M&A 支援の際に、顧客のマッチング候補先を外部に求めるだけでなく、自らの顧客基盤の中からマッチング候補先を抽出できる点も金融機関の特色である。

しかしながら、現状では、都市銀行、地域銀行、信用金庫や信用組合といった業態や規模ごとに、また、同じ業態や規模であっても個別の金融機関ごとに、ノウハウの蓄積、人員等の体制整備の状況は全く異なっており、こういった取組に対する姿勢はまちまちである。

金融機関には、顧客の経営内容や財務内容、課題等を十分把握した上、中長期的な視野の下で中小 M&A 支援を行うことにより、地域の中小企業の事業継続や生産性向上、ひいては地域経済の活性化の実現に貢献することが期待され、こうしたことが金融機関自身の継続的な経営基盤を確保する上でも重要であると考えられる。

2 主な支援内容

（1）気付きの機会の提供、「見える化」「磨き上げ」支援

金融機関において、まず顧客からの初期相談を受け付けるのは、通常、営業店である。相談内容は必ずしも事業承継に関するものに限られないが、相談中に事業承継についての必要性を見出した場合には、本部の専門部署と連携する等して、当該顧客にその点についての気付きの機会を提供することが望まれる。なお、事業承継は経営者にとってセンシティブな話題でもあるため、経営者との対話の際には、適切な伝え方やタイミングについて注意が必要である。

また、その後の取組として、中小 M&A を検討する顧客に対して、中小企業としての特性も踏まえて、必要に応じて「ローカルベンチマーク」（参考資料9「各種サポートツール一覧」参照）等も適宜活用しながら、経営状況・経営課題等の「見える化」、企業価値・事業価値を高める「磨き上げ」を支援することが望まれる。

（2）中小 M&A 実行支援

金融機関は、前述のネットワークを生かして仲介業務・FA 業務を行う場合には、本ガイドラインで定められた行動指針等に留意しつつ、自らの専門的な知見をもとに中小企業に対して実践的な提案を行い、中小 M&A の意思決定を支援することが求められる（詳細は「Ⅱ M&A 専門業者」【62ページ以下】参照）。

特に、比較的小規模な中小 M&A において仲介業務を行う場合には、公平・中立な第三者としての立場から、当事者である中小企業に対して、中小 M&A の留意点に関する情報提供等、側面支援を行うことが望まれる。この際、最終的な意思決定は当事

者が行うことを前提に、各当事者が適切に意思決定を行うことができるよう、十分な情報を提供する必要がある。

(3) 中小 M&A 実行以後に関する支援(ポスト M&A 支援)

中小 M&A においては、譲り受け側が金融機関からの融資により譲渡対価相当額の資金を調達するケースが相当数あり、そのような場合には、当該融資の可否が中小 M&A の実現にとって重要な要素となることから、金融機関は、譲り受け側のニーズや譲受後の事業の見通し等を十分踏まえて、融資を検討することが望まれる。

また、金融機関は、中小 M&A 実行後も、「経営デザインシート」(参考資料9「各種サポートツール一覧」参照)等の各種のサポートツール等も適宜活用し、経営上の助言等を通じ、顧客の企業価値・事業価値の向上について支援することも考えられる。

3 中小 M&A 支援に関する留意点

(1) 他の支援機関との連携

金融機関は、前述の支援プロセスにおいて、士業等専門家や M&A 専門業者、事業承継・引継ぎ支援センターや中小企業活性化協議会、信用保証協会といった公的機関等とも適宜連携することが望まれる。特に、自ら中小 M&A における全ての工程をサポートすることが困難な場合には、速やかに他の支援機関につなぐことが重要である。

金融機関におけるこうした他の支援機関との連携の仕方は、金融機関の中小 M&A 支援体制の構築状況に応じて異なる。例えば地域銀行や信用金庫、信用組合は、地域の中小企業と事業承継・引継ぎ支援センターをつなぐ重要な窓口の一つとなっているが、支援体制の構築状況により、以下のような具体的な取組が考えられる。

① 支援体制をこれから本格的に整備する場合

中小 M&A 及び従業員承継案件は事業承継・引継ぎ支援センターに紹介し、顧客と事業承継・引継ぎ支援センターとの面談の際には、当該顧客の同意を得て極力同席する。

また、当該顧客の同意を得た場合には、事業承継・引継ぎ支援センターから情報のフィードバックを受ける。

こうしたことの積み重ねにより経験を蓄積し、中小 M&A 支援体制の本格的な整備を目指す。

② 支援体制を構築中の場合

事業承継・引継ぎ支援センターの登録機関等に登録する。また、マッチング支援案

件について事業承継・引継ぎ支援センターのデータベース（NNDB）等を活用して対処し、将来的には、自組織内で独自に中小 M&A 及び従業員承継案件への対応が可能となる体制を目指す。

③ 支援体制を運用中の場合

中小 M&A 及び従業員承継案件のうち、ビジネスベースで対応することが困難なもの等については、事業承継・引継ぎ支援センター等と連携して対応していく。

(2) 情報管理の徹底

金融機関は、中小企業の財務情報等、多くの機微な情報を保有しているからこそ、情報の管理にはより一層の注意を図る必要があり、銀行法、中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針等（以下「法令・指針等」という。）に即し、情報管理を徹底する必要がある。具体的には、以下のとおりである。

① 対外的な情報管理の徹底

金融機関は法令・指針等による秘密保持義務を負っており、外部との関係で厳格な情報管理を行っている（ファイア・ウォール）。一方、特に地方の金融機関においては、顧客同士が顔見知りということも多く、仮にノンネームで情報を開示したとしても、譲り渡し側・譲り受け側が相互に相手を特定できてしまう可能性が高い。譲り渡し側・譲り受け側それぞれが特定されないように開示情報の内容をよく吟味するとともに、可能であれば、早急に秘密保持契約を締結の上、特に譲り渡し側に関する情報が外部に流出・漏えいしないよう、譲り受け側に注意を促す等、情報管理を徹底することが求められる。

② 対内的な情報管理の徹底

金融機関においては、顧客の利益の保護のための体制（いわゆる利益相反管理態勢）として、内部の融資部門と仲介業務・FA 業務等を行う部門との間で情報隔壁（チャイニーズ・ウォール）を設けることが望ましい。金融機関によっては人的資源に限りがあり得るものの、融資先である譲り渡し側の中小 M&A について仲介業務・FA 業務を行おうとする場合には、当該金融機関が債権者として構造的に譲り渡し側に対し優越的な地位に立ちやすい点に配慮し、両部門間での中小 M&A に関する情報共有の範囲・方法等も含め、法令・指針等に即し、適正な利益相反管理態勢の整備を行うことが求められる。

(3) 譲り渡し側が事業再生局面にある場合の中小 M&A 支援の在り方

金融機関は、譲り渡しを希望する融資先の顧客が返済条件緩和・債務減免が行わ

れている等、事業再生局面にある場合には、可能な限り有利な条件での債権回収を行うべく、早期の中小 M&A の実行を促す動機が構造的に強くなる傾向にある。

このような局面において中小 M&A 支援を行う場合にも、譲り渡し側の意向を汲みながら、譲り渡し側の真意に即した中小 M&A 支援を行うことが求められる(なお、仲介者・FA として中小 M&A 支援を行う場合には、その前提として、このような局面において仲介者・FA となることについて、利益相反管理態勢上での整理が求められる。)

(4) 経営者保証に関するガイドラインの遵守

金融機関は、中小 M&A に伴う経営者保証の解除等に関し、「経営者保証に関するガイドライン」及び「経営者保証に関するガイドラインの特則」に留意されたい。

IV 商工団体

1 商工団体による中小 M&A 支援の特色

商工会議所、商工会、中小企業団体中央会、商店街振興組合連合会等といった商工団体は、地域に根差し、地域における商工業の振興に向けた取組を行う組織であり、地域の社会的・文化的な側面においても大きな役割を果たしている。その性質から、地域の中小企業における最も身近な相談窓口であり、かつ、中小企業に向けられた公的な支援制度の詳細を最も熟知した支援機関の1つである。

商工団体の経営指導員等の職員は、中小企業の経営者から法務や税務といった技術的な事項というよりは、経営に関する一般的な相談を受けることが多い。その過程において、事業承継についてのニーズを含む当該中小企業の事業の状況や当該中小企業の地域における位置付け等を認識できる立場にいる。

2 主な支援内容

(1) 気付きの機会の提供

商工団体は、会員向けの研修や、日々の巡回による経営指導等を通じて、中小企業との接点を絶やさずに持ち続けることにより、当該中小企業の課題を認識する必要がある。特に、60歳を超える経営者に対しては、今後の事業計画の策定や事業承継に係るニーズ調査等を通じて、事業承継について検討する「気付きの機会」を積極的に提供することが期待される。

(2) 適切な支援機関への橋渡し

気付きの機会の提供に伴い、後継者不在に起因する事業の譲り渡しニーズが顕在化した場合には、具体的な中小 M&A の手続を検討することになるため、適切な支

援機関への橋渡しを行うことが望ましい。事業承継・引継ぎ支援センターをはじめ、中小 M&A 支援に精通している士業等専門家や、M&A 専門業者とのネットワークを構築することが期待される。

なお、商工団体が他の支援機関に中小企業の橋渡しをしたとしても、その後、譲り渡し側の中小企業の経営状態が悪化してしまうことにより、中小 M&A 自体が頓挫してしまう、あるいは当初の希望通りの条件での成約が困難となってしまうこともありうるため、引き続き当該中小企業に対し、経営指導等を通じ接点を持ち続けることが求められる。また、適宜、当該中小企業の求めに応じて、他の支援機関とも連携しながら「見える化」「磨き上げ」等の伴走支援を行うことも期待される。

3 中小 M&A 支援に関する留意点

(1) 情報の取扱いの注意点

商工団体は、地域に根差している性質上、会員である地域内の中小企業との間で豊富なネットワークを有しており、地域内の中小企業同士のマッチング支援等を行うことがある。その反面、会員同士が顔見知りである可能性も高く、譲り渡し側・譲り受け側を特定しやすく、情報が素早く伝達されてしまうおそれもあるため、譲り渡し側・譲り受け側の情報の取扱いについては注意が必要である。

(2) 他の支援機関との連携

商工団体は、地域の中小企業の相談窓口として特に重要であるため、幅広い相談内容に対応し適切な支援機関へとつなげるよう、日頃から地域の事業承継・引継ぎ支援センターや士業等専門家といった他の支援機関の行う支援を理解し、必要に応じこれら支援機関との意思疎通を図ることが望まれる。

V 士業等専門家

中小 M&A に関与することの多い士業等専門家は、以下のとおりであり、中小 M&A において、主に以下のような役割を果たすことが期待される。士業等専門家は、それぞれ専門分野と職責が異なるため、それぞれが適切に当該分野に係る職責を果たしつつ、必要に応じ、各士業等専門家間で連携することが期待される(なお、記載順は五十音順である。)

1 公認会計士

(1) 公認会計士による中小 M&A 支援の特色

「公認会計士は、監査及び会計の専門家として、独立した立場において、財務書類

その他の財務に関する情報の信頼性を確保することにより、会社等の公正な事業活動、投資者及び債権者の保護等を図り、もつて国民経済の健全な発展に寄与することを使命とする」(公認会計士法第1条)。これを踏まえて、財務・会計の専門家である公認会計士が、特に譲り渡し側の支援機関として中小 M&A において果たす役割は、財務書類その他財務情報(事業計画やバリュエーションのための基礎情報)の信頼性の向上、監査業務や上場支援業務の経験を生かした組織的な社内体制構築への助言や支援、譲渡スキームの検討・策定等、中小 M&A 全般に関する支援である。これに加え、税理士登録することで、税理士として顧問業務を同時に提供し日頃から財務書類の作成を支援している場合には、経営者の経営全般に関する身近な相談相手としての役割が期待される(この場合には、併せて「2 税理士」【84ページ以下】参照。)

また、依頼を受けた場合には、譲り渡し側についての財務デュー・ディリジェンス(財務 DD)や譲渡対価の基礎となるバリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)を業務として提供する。

(2) 主な支援内容

① 適正な財務書類の作成支援

公認会計士は、適正な財務書類の作成支援を期待されている。特に中小 M&A を進める中で譲り受け側に提出された譲り渡し側の財務書類が一般に公正妥当と認められる会計基準、「中小企業の会計に関する指針(中小会計指針)」や「中小企業の会計に関する基本要領(中小会計要領)」等に基づいて作成されていない場合、譲り受け側より信頼できる財務書類ではないとみなされ、譲渡額を含め不利な条件での交渉となる場合や交渉自体が不成立となる場合もある。更には、中小 M&A のクロージングにおいて統合作業に支障が生じることもあるため、事前に適正な財務書類を作成するよう譲り渡し側経営者を支援することが望まれる。

② プレ M&A 支援

公認会計士に期待されるプレ M&A 支援として以下の対応が考えられる。なお、トラブルを事前に防止するためには、「中小企業施策調査会研究報告第2号 公認会計士による中小企業の事業承継支援－従業員承継の支援手法について」(平成30年1月15日、日本公認会計士協会)が実務の上でも参考となるため、必要に応じて参照されたい。

ア コーポレート・ガバナンスの構築支援

中小企業においては、会社法で求められている株主名簿や株主総会決議・取締役

会決議の議事録等の整備が不十分な者が少なくない。

こういった点が整備されコーポレート・ガバナンスが構築されていることにより、譲り受け側が円滑に M&A を行えるとの判断に資することもあるため、今後の中小 M&A に備えてその整備を支援することが望まれる。

イ 株式・事業用資産等の整理・集約の支援

中小 M&A においては、名義株や所在不明株主の存在、未計上の退職給付債務や未払残業代等の簿外債務等が問題となるケースが多く、依頼者にこのような問題がある場合には、必要に応じて弁護士等と連携し、整理をしておくことが望ましい(この点については、「4 弁護士」「(2) 主な支援内容」「① 株式・事業用資産等の整理・集約の支援」【93ページ以下】参照)。

また、役員社宅や役員貸付金、役員保険といった経営者等と会社との取引、事業用資産の所有関係等について明確な区分・分離を進める場合には、「中小企業施策調査会研究報告第1号『経営者保証に関するガイドライン』における公認会計士等が実施する合意された手続に関する手続等及び関連する書面の文例」(平成29年12月1日、日本公認会計士協会)を参照されたい。

ウ 中小企業における適切な内部統制の構築・運営の支援

中小企業においても、社内での円滑な情報共有等を可能とする適切な内部統制の構築・運営は、適正な財務書類の作成の基礎となるため、財務・会計の専門家である公認会計士はこれを支援することが望まれる。

例えば、営業担当・会計担当間における取引先の与信情報の共有(適正な売上債権の管理により、会計上、適正な貸倒引当金の計上を可能とする。)や、倉庫担当・購買販売担当間における棚卸資産の情報の共有(棚卸資産の価額・数量の適時の把握を可能とする。)を可能とする社内体制の整備等に向けた助言等が考えられる。

エ 中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向けた支援

公認会計士は、中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向け、「経営者保証に関するガイドライン」及び「経営者保証に関するガイドラインの特則」に即した対応について、必要に応じて助言することが望ましい。

③ バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)

公認会計士は財務・会計の専門家としてバリュエーションを実施するが、実施に際しては、基本的に以下の手法を用いて、「経営研究調査会研究報告第32号『企業価値評価ガイドライン』の改正について」(平成25年7月22日、日本公認会計士協会)

に係る改正後の企業価値評価ガイドライン(平成25年7月3日、日本公認会計士協会)を踏まえ、事案に応じて適切に実施することが望まれる(なお、複数の手法により算定した結果をそれぞれ比較検討するケースもある。))。

ア コストアプローチ(ネットアセットアプローチ)

主に評価対象会社の貸借対照表の純資産に着目して企業価値・事業価値を評価する方法である。代表的な手法として、「(修正)簿価純資産法」、「時価純資産法」がある。

イ マーケットアプローチ

上場している同業他社や類似取引事例等から企業価値・事業価値を推定計算する方法である。代表的な手法として、「市場株価法(評価対象会社の株式の市場価格等を基準に評価を行う方法)」と、「マルチプル法(類似する上場企業の株価や、類似する取引における成立価格をベースに一定の調整をした上で評価を行う方法)」がある。

ウ インカムアプローチ

将来期待されるキャッシュフローや利益から企業価値・事業価値を算定する手法である。代表的な手法として、「DCF 法(期待されるキャッシュフローを現在価値に割り引いて評価する方法)」や「収益還元法(期待される収益を現在価値に割り引いて評価する方法)」がある。

【三つの評価アプローチの一般的な特徴】

項 目	ア) コスト	イ) マーケット	ウ) インカム
客観性	◎	◎	△
市場での取引環境の反映	△	◎	○
将来の収益獲得能力の反映	△	○	◎
固有の性質の反映	○	△	◎

◎:優れている ○:やや優れている △:問題となるケースもある

出典:日本公認会計士協会「企業価値評価ガイドライン」(27ページ)を一部加工

④ 財務 DD

公認会計士の主要な業務に財務デュー・ディリジェンス(財務 DD)がある。

財務 DD は、M&A に際して譲り渡し側の事業実態を調査し、当該調査対象が内包するリスク要因を把握することを目的としている。具体的には、譲り渡し側の過去の実績の把握や、現在の財務状態を調査して財務リスクを特定すること、また、将来の事

業計画の基礎となる情報を入手することを目的としている。

財務 DD の調査範囲や調査手法は、主に依頼者となる譲り受け側がどのような譲渡スキームを前提に、どの程度リスクを容認できるのか、また財務 DD にどの程度の時間やコストを掛けられるのかによって異なる(例えば、株式譲渡スキームを前提とする場合には、簿外債務・偶発債務も含めた全般的な調査を要することが多い。)。このため、依頼者(主に譲り受け側)と作業を実施する公認会計士は事前に調査範囲と調査手法について合意した上、決定することになる(合意された手続)。この場合の留意点等については、「専門業務実務指針4400 合意された手続業務に関する実務指針」(平成28年4月27日、日本公認会計士協会)を参照されたい。

一般的に財務 DD は、譲渡対価や譲渡スキーム等の基本的な譲渡条件を合意してから(主に基本合意締結後に)実施される。当該財務 DD の結果は、譲渡対価や譲渡スキーム等を修正したり、中小 M&A そのものを取りやめたりするといった判断の際に、重要な判断要素となり得る(例えば、財務 DD の結果、多大な簿外債務・偶発債務が発見された場合には、当初予定していた株式譲渡スキームから、事業譲渡スキームへと変更を余儀なくされることもある。)。また、財務 DD の結果は、単に譲渡条件の調整に利用されるだけでなく、把握されたリスク要因や問題点がクロージング後の統合作業(PMI)時に有用な情報としても活用される。

このように、財務 DD は中小 M&A の遂行に影響を与えるとともに、調査範囲や調査手法によって必要な時間やコストも異なることから、公認会計士が財務 DD を実施するに当たっては、慎重かつ効率的な調査を心掛けることが望まれる。

なお、中小 M&A では少ないものの、事前に譲り渡し側が財務上の問題点や必要資料を整理する観点から財務 DD を実施するケースもある(セラズ DD)。

⑤ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援

譲り渡し側である債務超過企業が債務整理手続を要する場合に、債権者への弁済額・弁済時期等を含む弁済計画(再生計画)を策定する必要上、実態貸借対照表・清算貸借対照表等を作成することがある。また、公認会計士は、民事再生手続における財産評定(民事再生法第124条第1項参照)等、法定の手続を担うこともある。

債務超過企業の中小 M&A 支援に伴う債務整理手続に携わる公認会計士は、時機を逸しないよう早期の支援が重要であることから、弁護士等と連携しながら、信頼性のある財務書類等の作成により手続の円滑な進行に貢献することが期待される。この点については、「中小企業施策調査会研究報告第3号 公認会計士による中小企業の事業承継支援―事業継続・廃業に対する早期判断とその支援手法について」(平成30年1月15日、日本公認会計士協会)を参照されたい。

なお、債務超過企業においては、経営者保証に係る保証債務の整理が問題となる場合もある。前述の「経営者保証に関するガイドライン」に即した対応について助言す

ることが望ましい。この点については、「中小企業施策調査会研究報告第4号『保証人の資力に関する情報』における公認会計士による実務」(平成30年12月25日、日本公認会計士協会)を参照されたい(債務超過企業の M&A 支援については、「4 弁護士」「(2) 主な支援内容」「⑤ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援」【95ページ以下】参照。)

⑥ 中小 M&A 実行以後に関する支援(ポスト M&A 支援)

中小 M&A のクロージング後においては、統合後の円滑な事業遂行が可能となるよう、公認会計士は、統合作業の一環として譲渡された企業又は事業の体制整備や付加価値源泉を基点としたシナジーの検証及びこれに基づくグループ全体の経営計画策定を支援することが望ましい(この際、「経営デザインシート」(参考資料9「各種サポートツール一覧」参照)等の各種のサポートツール等の適宜の活用が考えられる。)。また、必要に応じ、グループ・ガバナンスや内部統制の構築、原価計算制度の見直し、IT 統合等に関する支援も検討されたい。

(3) 他の支援機関との連携

中小 M&A に関わる業務は専門性を有し、かつ、多岐にわたる。必要に応じて、事業承継・引継ぎ支援センター(「第1章 後継者不在の中小企業向けの手引き」「IV 事業承継・引継ぎ支援センター」【49ページ以下】参照)や、中小企業活性化協議会等の公的機関、中小 M&A を専門とする士業等専門家や M&A 専門業者といった他の支援機関と連携して業務を進める必要がある。

2 税理士

(1) 税理士による中小 M&A 支援の特色

「税理士は、税務に関する専門家として、独立した公正な立場において、申告納税制度の理念にそつて、納税義務者の信頼にこたえ、租税に関する法令に規定された納税義務の適正な実現を図ることを使命」とし(税理士法第1条)、他人の求めに応じ、租税に関し、税務代理、税務書類の作成、税務相談を行うことを業とする(同法第2条第1項)。また、同業務に「付随」する業務として「財務書類の作成、会計帳簿の記帳の代行その他財務に関する事務」を行うことができる(同条第2項)。

通常、デュー・ディリジェンス(DD)やバリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)等の中小 M&A に関わる業務は、直接的にはこれら税理士の業務に含まれていないことから、中小 M&A に積極的に携わる税理士は限られ、税理士が顧問先の M&A について関与しきれていないケースもあるものと思われる。

他方、M&A は事業の拡大又は事業承継の選択肢として、昨今、中小企業の経営者にも広く認知され、税理士が顧問先等から相談されるケースも増えているものと思われる。

税理士は中小企業の経営者にとって身近な相談役であり、顧問として中小企業の実情を把握し、中小企業の税務・会計にも精通していること等から、顧問先に対して、税務・会計に関する支援に限らず、経営支援、金融支援といった多面的な支援を行い得る立場におり、中小 M&A においても積極的に支援することが期待される。

税理士は顧問として継続的な役務提供を行うケースが多数であるため、本ガイドラインでは主に中小企業の顧問税理士を念頭に記載する。

なお、中小 M&A に関連する業務が通常の顧問業務の範囲外となる場合には、事前に顧問先にその旨を説明し、業務内容や報酬等について了承を得ることも必要である。中小 M&A に関連する業務は、通常の顧問業務とは別途の専門性を要することが多く、別途の報酬の請求が相当であるケースも多い。

(2) 主な支援内容

① 適正な税務申告書等の作成等

ア 助言義務

中小 M&A を進める中で対象企業の粉飾決算が明らかとなり、中小 M&A が困難となる場合がある。税理士は、顧問業務の中で期末在庫の操作や売上の水増し等、顧問先の不正会計等を確認した場合には適切な助言や指導をして、顧問先が法令の不知や税務行政に関する誤解等によって生じる損害を被ることのないようにすべき注意義務(善管注意義務)がある。

この点、税理士法第41条の3では、「税理士は、税理士業務を行うに当たって、委嘱者が不正に国税若しくは地方税の賦課若しくは徴収を免れている事実、不正に国税若しくは地方税の還付を受けている事実又は国税若しくは地方税の計算の基礎となるべき事実の全部若しくは一部を隠ぺいし、若しくは偽装している事実があることを知ったときは、直ちに、その是正をするよう助言しなければならない」とする助言義務を明記している。

なお、税理士が助言したにもかかわらず、委嘱者が助言に従わなかった場合は、助言義務違反には当たらないが、そのままその委嘱者について税理士業務を継続して行う場合には、不真正税務書類作成禁止違反等(同法第45条)に該当することになるおそれがあるため留意する必要がある。

イ コーポレート・ガバナンスの構築支援

中小企業においては、会社法で求められている株主名簿や株主総会・取締役会の議事録等の整備が不十分な場合が少なくない。

こういった点が整備され、コーポレート・ガバナンスが構築されていることにより、譲り受け側が円滑に M&A を行えるとの判断に資することもあるため、税理士は顧問先に対し今後の中小 M&A に備えてその整備を支援することが望まれる。

ウ 株式・事業用資産等の整理・集約の支援

中小 M&A においては、名義株や所在不明株主の存在、役員社宅や役員貸付金、役員保険といった同族関係者と会社との取引、事業用資産の所有関係等、未計上の退職給付債務や未払残業代等の簿外債務等が問題となるケースが多く、顧問先にこのような問題がある場合には、予め弁護士等と連携し、整理をしておくことが望ましい（この点については、「4 弁護士」「(2) 主な支援内容」「①株式・事業用資産等の整理・集約の支援」【93ページ以下】参照）。

② 中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向けた支援

税理士は、中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向け、「経営者保証に関するガイドライン」及び「経営者保証に関するガイドラインの特則」に即した対応について、必要に応じて助言することが望ましい。

③ 中小 M&A の課税関係等を踏まえた適切な助言及び提案

中小 M&A は、一般的に株式譲渡又は事業譲渡で行われるケースが多く、また、通常、代表者交代が行われるタイミングであることから、代表者への役員退職慰労金の支払と組み合わせて行うこともある。いずれの場合も各々にメリット・デメリットがあり、税理士は顧問先から M&A について相談を受けた場合には、これらメリット・デメリットを総合的に勘案し、適切な助言やスキームの提案等が期待される。

なお、中小 M&A により株主である経営者個人に所得が生じた場合には、所得税・住民税のほか、(会社の社会保険に加入していないときは)国民健康保険料又は後期高齢者医療保険料にも影響があるため留意する必要がある。

また、一般的には、株式譲渡契約書等は印紙税の非課税文書であるが、当該株式譲渡契約書等に代金受領の記載がある場合には、課税文書(印紙税法別表第1第17号の1文書)に該当し、収入印紙の貼り付けが必要となるため留意する必要がある。

ア 株式譲渡

一般的に「株式譲渡」は、許認可等の再取得や登記手続等が不要で手続が簡便であること、株式取得後合併等をした場合において一定の要件を満たしたときは対象企業の欠損金を引き継ぐことができること等のメリットがある。

他方、デメリットとしては、未払残業代等の簿外債務や賠償義務、不要な余剰資産の引継ぎリスク等が生じ得る。

なお、株主である経営者個人の税金については、株式譲渡の場合、譲渡益に対する分離課税(税率20.315%)で課税関係が終了する。

株式譲渡契約書については、参考資料7(4)「株式譲渡契約書サンプル」を参照されたい。

イ 事業譲渡

「事業譲渡」は、取得する資産・負債の取捨選択により株式譲渡で挙げた簿外債務等のリスクを限定することができること、所在不明株主の存在や株式の分散等により株式譲渡の手法で M&A を行うことは困難でも株主総会特別決議の可決承認が可能な場合には有効な手段であること、資産調整勘定(のれん)が生じた場合には損金算入することができること等のメリットがある。

他方、デメリットとしては、資産等の個別の移転手続が必要となること、不動産を取得する場合には不動産取得税・登録免許税が生じること、また、許認可等についても原則、取り直す必要があること(なお、登録免許税・不動産取得税の特例、許認可承継の特例は後述する。)等が生じ得る。

また、事業譲渡の場合、減価償却資産等は消費税の課税売上に該当するため、課税事業者である場合には消費税等の課税関係についても留意が必要である。

なお、株主である経営者個人の税金については、事業譲渡の場合、譲渡対価は法人に帰属するため、益金に対し法人税等の課税が生じる。その後、株主である経営者に配当又は役員報酬等で還流をする場合には、総合課税(税率15.105%~55.945%)の対象となることから、分離課税となる役員退職慰労金の支給と併せて検討することもあり得る。

事業譲渡契約書については、参考資料7(5)「事業譲渡契約書サンプル」を参照されたい。

④ 中小企業等経営強化法における登録免許税・不動産取得税の特例、許認可承継の特例

中小企業等経営強化法の経営力向上計画(以下「認定計画」という。)の認定を受けた事業者は、認定計画実行のための支援措置(税制措置、金融支援、法的支援)を受けることができる。具体的には、税制措置として、認定計画に基づき取得した一

定の設備に係る法人税等の特例、認定計画に基づき行った事業承継等に係る登録免許税・不動産取得税の特例があり、金融支援として、日本政策金融公庫の低利融資、民間金融機関の融資に対する信用保証協会による信用保証、債務保証等の資金調達に関する支援を受けることができる。また、法的支援として、各種業法上の許認可の承継の特例、組合の発起人数に関する特例、事業譲渡の際の免責的債務引受に関する特例措置を受けることができる。

なお、中小企業等経営強化法における支援措置のうち、法人税等の特例及び登録免許税・不動産取得税の特例については適用期限があるため、留意されたい。

⑤ 税務 DD

税務デュー・ディリジェンス(税務 DD)とは、対象会社の企業価値に影響する潜在的な税務リスク(例えば、過去の申告内容の誤りによる追徴課税等)の把握等の観点から必要に応じて行うものであり、実行に当たっては、依頼者と協議の上、調査対象範囲・対象年度・手法を決定することとなる。

一般的に、税務 DD において実施される調査手続は、以下のとおりである。

- ・対象会社の経営陣、顧問税理士等に対するインタビュー
- ・過去の税務申告書のレビュー
- ・過去の税務調査・税務訴訟等の把握
- ・過去の組織再編、資本取引等の税務処理の把握
- ・税務上の欠損金の使用可能性、各種税制の適用状況の把握 等

顧問税理士は、顧問先が対象となる法務・財務・税務等のデュー・ディリジェンス(DD)については、必要となる資料の提供、過去の会計処理や税務処理に対するインタビュー等について積極的に協力することが望ましい。

⑥ バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)

バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)の方法は、大きくコストアプローチ(ネットアセットアプローチ)(時価純資産法等)、マーケットアプローチ(類似会社比較法(マルチプル法)等)、インカムアプローチ(DCF 法等)に分類されるが、中小 M&A の場合、時価純資産法で算定されるケースが多い。「相続税財産評価に関する基本通達(財産評価基本通達)」による取引相場のない株式の評価(純資産価額方式)は、時価純資産法に類似しており、税理士の業務知識でも対応可能であると考えられる。このため、税理士は、顧問先から譲渡対価の価額の妥当性について相談を受けた場合には、適切な助言等をすることが期待される。

しかしながら、企業価値評価・事業価値評価については前述のとおり様々な方法があり、判断が困難な場合も想定されることから、この場合には、M&A を専門とする公認会計士等の専門家や公的機関と連携することが必要である。

⑦ マッチングサイト等の活用

税理士が仲介者又は FA として主導する中小 M&A においては、民間の M&A プラットフォーマーが運用している M&A プラットフォームや日本税理士会連合会が運用している顧問税理士が関与先企業の窓口となって引継ぎ先を探すためのマッチングサイト「担い手探しナビ」(参考資料10「日本税理士会連合会『担い手探しナビ』」参照)等を積極的に活用することも期待される。

⑧ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援

事業の価値は最終的には譲り受け側の評価により決まるものであり、一概に債務超過だからといって廃業しか選択肢がないとは限らない。また、簿価純資産上は債務超過でも時価純資産(修正簿価純資産)上は資産超過となる場合もある。顧問税理士は、債務超過の顧問先から廃業の相談等を受けた場合には、中小 M&A の可能性についても検討することが期待される。

この際、譲り受け側に事業の価値を見出してもらうためには、譲り受け側に対する譲り渡し側の事業についての詳細な情報開示が必要であり、顧問税理士は積極的に協力する必要がある。

また、債務整理手続を要する場合には、債権者との間で債務減免等の交渉が必要となる場合があり、この場合には中小企業活性化協議会や事業再生を専門とする弁護士等の専門家と連携することも重要である。なお、債務超過企業においては、経営者保証に係る保証債務の整理が問題となる場合もある。税理士は「経営者保証に関するガイドライン」に即した対応について、助言することが望ましい(債務超過企業の M&A 支援については、「4 弁護士」「(2) 主な支援内容」「⑤ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援」【95ページ以下】参照)。

(3) 他の支援機関との連携

中小 M&A に関わる業務は専門性を有し、かつ、多岐にわたる。そのため、税理士は、特に顧問先の中小 M&A 案件について一人で抱え込まず、必要に応じて、事業承継・引継ぎ支援センター(「第1章 後継者不在の中小企業向けの手引き」「IV 事業承継・引継ぎ支援センター」【49ページ以下】参照)や、中小企業活性化協議会等の公的機関、中小 M&A を専門とする弁護士等の士業等専門家といった、他の支援機関と連携する等、顧問先に親身に寄り添う姿勢が期待される。

例えば、中小 M&A 時において交わされる株式譲渡契約書には、一般的に表明保証条項(「用語集」参照)が記載されることが多いが、特に中小 M&A の場合、経営者が表明保証の内容を正しく理解せず、事実と反することを表明保証することも想定される。顧問税理士は、弁護士等の専門家と連携し、顧問先にとって不利益な条項等

がないか確認をし、適切な助言等を行うことが期待される。

3 中小企業診断士

(1) 中小企業診断士による中小 M&A 支援の特色

中小企業診断士は、中小企業支援法第11条に定める「中小企業の経営診断の業務に従事する者」として経済産業大臣より登録された者であり、中小企業の経営課題に対応するための診断・助言を行う専門家である。中小企業診断士は、中小企業の成長戦略策定やその実行のためのアドバイスを主な業務とするが、中小企業と行政・金融機関等をつなぐパイプ役を担うほか、専門的知識を活用しての中小企業施策の適切な活用支援、更には経営者に寄り添った精神面でのサポート等、幅広い活動が求められる。

中小 M&A における役割としては、経営者のよき相談相手となるとともに、「磨き上げ」を通じた企業価値・事業価値の向上、ビジネス(事業)DD、ポスト M&A 支援等、幅広い工程で積極的に支援することが期待される。

なお、中小企業診断士は、M&A 専門業者、金融機関、商工団体に所属する者にも多く、他の士業等専門家の資格を兼ねる者も多い。

(2) 主な支援内容

① 気付きの機会の提供

中小企業診断士は、様々な立場で中小企業と接する機会があるが、各種の経営相談に対応する中で必要と考えられる者に対しては、事業計画や事業承継計画の策定の働き掛け等を通じて事業承継について検討する「気付きの機会」を積極的に提供するとともに、その後に向けた中小企業の取組について広く支援することが望まれる。

② 中小 M&A 前後の企業価値・事業価値向上への貢献

中小企業診断士は、中小企業の経営全般に関する知見を有しており、中小 M&A の準備段階に入る前から企業・事業の価値を向上させるべく「見える化」「磨き上げ」への支援を行うことが考えられる。「見える化」を進める際には、企業の経営状態の把握、いわゆる「健康診断」を行うためのツールである「ローカルベンチマーク」(参考資料9「各種サポートツール一覧」参照)を適宜活用すると、他の支援機関(特に金融機関)との間における共通認識につながり有用であると思われる。

また、中小 M&A のクロージング後(ポスト M&A)の段階において、事業の運営面からPMIを支援することが考えられる。これに関連して、事業の将来像を構想し、それに

向けた戦略を策定するためのツールである「経営デザインシート」(参考資料9「各種サポートツール一覧」参照)は、ポスト M&A の生産性向上を目指す支援に適宜活用されることが期待される。中小企業の場合、事業計画を作成していない場合が多く、事業の現状把握から将来構想の明確化までの一連の検討がなされていないことが多い。「経営デザインシート」を適宜活用することにより、「これまで」から「これから」へつなぐための課題が整理され、事業性評価とともに、ポスト M&A を見据えた支援に役立つと思われる。

このように、各種ツールを適宜活用しながら、中小 M&A の前後を通じた支援により、中小企業診断士は、中小 M&A を通じた企業価値・事業価値向上に貢献することが考えられる。

③ 企業概要書の作成等の支援

中小企業診断士は、中小 M&A の際、顧客である譲り渡し側の事業の全体像を把握し、企業概要書の作成を支援することが期待される。企業概要書は、譲り受け側に対し、譲り渡し側の具体的な情報を伝えることで、その後の中小 M&A の手続の円滑な進行に資するものであることから、中小企業診断士は譲り渡し側経営者と相談の上、正確な企業概要書の作成に留意する必要がある。

④ 中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向けた支援

中小企業診断士は、中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向け、「経営者保証に関するガイドライン」及び「経営者保証に関するガイドラインの特則」に即した対応について、必要に応じて助言することが望ましい。

⑤ ビジネス(事業)DD

中小企業診断士の業務にビジネス(事業)デュー・ディリジェンス(ビジネス DD)がある。

ビジネス DD は、M&A に際して譲り渡し側の商流や収益構造といったビジネスモデルを整理し、外部環境・内部環境からマーケット(市場)における競争力を分析し、事業の将来性や譲り受け側との統合によるシナジーの検討等を行うことを目的としている。

ビジネス DD の十分な調査のためには一定のビジネス・事業に関する知見やノウハウを要する。中小企業の経営全般に関する知見を有し、専門的な分析ツールを身につけている中小企業診断士は、ビジネス DD に取り組みやすい立場にあるため、積極的にビジネス DD に関与し、円滑な中小 M&A の促進を支援することが期待される。

⑥ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援

債務超過企業において債務整理手続を要する場合には、債権者との間で債務減免等の交渉が必要となる場合がある。この場合には、中小企業診断士は中小企業活性化協議会や事業再生を専門とする弁護士等の専門家と連携することも重要である。

なお、債務超過企業においては、経営者保証に係る保証債務の整理も問題となるため、中小企業診断士は「経営者保証に関するガイドライン」に即した対応について、助言することが望ましい(債務超過企業の M&A 支援については、「4 弁護士」「(2) 主な支援内容」「⑤ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援」【95ページ以下】参照)。

(3) 他の支援機関との連携

中小企業診断士は、一般的に財務・税務・法務等について、それぞれの分野を専門とする士業に係る資格を有する者と同等の専門知識を有するものではないため、具体的な課題に応じて、公認会計士・税理士・弁護士等と連携する必要がある。また、必要に応じて事業承継・引継ぎ支援センター等の公的機関とも連携することが望ましい。

4 弁護士

(1) 弁護士による中小 M&A 支援の特色

「弁護士は、基本的人権を擁護し、社会正義を実現することを使命」とし(弁護士法第1条第1項)、この「使命に基き、誠実にその職務を行い、社会秩序の維持及び法律制度の改善に努力しなければならない」(同条第2項)。これを前提に、「弁護士は、当事者その他関係人の依頼又は官公署の委嘱によつて、訴訟事件、非訟事件及び審査請求、再調査の請求、再審査請求等行政庁に対する不服申立事件に関する行為その他一般の法律事務を行うことを職務とする」(同法第3条第1項)。

中小 M&A においては、譲り渡し側の株主や経営者の親族、役員・従業員、取引先(仕入先・得意先等)、金融機関等、様々な利害関係者に関して、紛争予防等の観点から利害関係の調整に配慮する必要があり、弁護士が代理人として利害関係者との交渉を行うことがある。また、中小 M&A においては、法的な観点での検討が不可欠であり、弁護士が法務の専門家として、株式譲渡や事業譲渡といった手法の選択、譲渡スキームの検討・策定等、全体的な手続進行のコーディネートを行うことがある。

一方、弁護士は、依頼を受けた場合には、個別の対応事項(例えば、契約書等の作成・リーガルチェックや法務 DD のほか、中小 M&A に伴う個別の法的な課題やトラブルへの対応等)についてのスポット対応を行うこともある。なお、譲り渡し側の顧問弁護士等の場合には、中小 M&A の意思決定前の段階より継続的にコーポレート・ガバナンス等を意識した助言・対応等を行うこともある。

このように、弁護士は法務の専門家として、円滑な中小 M&A の実現に向けて、多面的な支援を行い得る立場にある。

(2) 主な支援内容

① 株式・事業用資産等の整理・集約の支援

支援機関は、中小 M&A の事前準備として、株式・事業用資産等の整理・集約の支援を行うことが望まれるが、特に以下の場合には、弁護士が関与・支援することが望まれる。

ア 名義株主・所在不明株主への対応

平成2年(1990年)の商法改正前は、株式会社設立に当たり、7人以上の発起人が必要であり、かつ各発起人が1株以上の株式を引き受ける必要があったため、他人の承諾を得て、他人名義を用いて株式の引受け・取得がなされるケースが多く存在した(いわゆる名義株)。当該他人(名義株主)と実質的な株主の間で、株主たる地位や配当等の帰属を争う紛争が生じないよう、実質的な株主への株主名簿の名義書換等を進めておく必要がある。その際には、例えば事前に名義株主と実質的な株主の間で株主たる地位等について確認する合意を締結しておく等の方策が考えられる。

また、所在不明株主が生じている場合には、5年以上継続して会社からの通知が到達しない株主が保有する株式について、会社法の定める手続による競売・売却・自社株買い(会社法第197条)を行うこと等により対応する必要があるのが原則である。

もっとも、非上場の中小企業者のうち、事業承継ニーズの高い株式会社に関し、都道府県知事の認定を受けること及び所要の手続を経ることを前提に、所在不明株主からの株式買取り等に要する期間を「5年」から「1年」に短縮する特例(所在不明株主に関する会社法特例)が、令和3年8月より施行されている(中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律第12条第1項第1号ホ及び第15条)。

イ 株式の整理・集約の支援(「ア 名義株主・所在不明株主への対応」を除く。)

中小 M&A の際には、一定の株式を譲り渡し側において整理・集約しておく必要がある。例えば、譲り渡し側である会社の全株式の株式譲渡を行う場合には、全株主から株式を買い取っておくことや株式譲渡についての委任状を取得しておくことが必要となる。その際、高齢の株主が健康なうちに早急に株式を買い集めるケースや、利益計上できていない債務超過企業の株式を備忘価格で買い集めるケースも見られる。

譲り渡し側である会社が全事業の事業譲渡を行う場合には、出席株主の議決権の3分の2以上による株主総会特別決議(会社法第309条第2項第11号及び第467条第1項第1号)が必要となることがある。その場合には、確実な議決権行使のため

総議決権の3分の2以上の株式の買取り又は議決権行使についての委任状の取得が望まれる。

弁護士は、既存株主からの株式買取りや委任状の取得が必要な場合には、これを円滑に実現できるよう、既存株主と協議・交渉することが必要となる。

なお、特別支配株主による株式等売渡請求(会社法第179条以下)や株式併合手続(会社法第180条)を利用する等して株式を大株主に集約する方法(いわゆるスクイズ・アウト)もある。

ウ 事業用資産等の整理・集約の支援

譲り渡し側が会社又は個人か、譲渡の手法が株式譲渡又は事業譲渡等かにかかわらず、譲り渡し側の重要な事業用資産等については、譲り受け側による利用が可能となるように確認・整理しておく必要がある。特に、中小企業においては、会社と経営者の資産が分離されていないことがあるため、両者の資産を明確に切り分けて整理しておくことも重要である。

なお、以上の支援については、依頼者である中小企業やその経営者だけでは分からない情報又は漏れている情報も多くあり得るため、依頼者の顧問税理士等にも確認しながら作業を進めることが適切なケースが多い。

② 契約書等の作成・リーガルチェック

弁護士の主要な業務に契約書等の作成・リーガルチェックがある。

中小 M&A においては、譲り渡し側(又はその経営者等)・譲り受け側が、基本合意書、株式譲渡契約書や事業譲渡契約書等、何らかの書面を取り交わして、契約等を締結するケースがほとんどである。なお、必要な株主総会決議・取締役会決議の議事録等も準備する必要がある。

こういった契約等に当たっては、契約書等の書面の内容が当事者の合意した事項を正確に反映しているか確認が必要であり、場合によっては内容の確定について交渉を要する。合意内容によっては、契約書等の記載内容と合致しているか中小企業やその経営者が自ら判断することが難しいこともあるため、法務の専門家である弁護士が契約書等の作成・リーガルチェックを支援することが望ましい。

なお、中小 M&A で特に多く用いられる契約書等(秘密保持契約書・基本合意書・株式譲渡契約書・事業譲渡契約書)については、参考資料7「各種契約書等サンプル」のうち(2)～(5)の契約書等サンプルを参照されたい。

③ 中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向けた支援

弁護士は、中小 M&A に伴う経営者保証解除の円滑な実現に向け、「経営者保証に

関するガイドライン」及び「経営者保証に関するガイドラインの特則」に即した対応について、必要に応じて助言のほか、金融機関との協議・交渉を行うことが望ましい。

④ 法務 DD

法務デュー・ディリジェンス(法務 DD)とは、対象企業の抱える法的なリスク等について、主に譲り受け側が必要に応じて行う調査であり、実施に当たっては、弁護士が依頼者と協議の上、調査対象範囲を決定することとなる。特に、株式譲渡の手法を選択する場合には、譲り渡し側の抱える法的なリスクをそのまま引き継ぎやすいため、全般的かつ網羅的な法務 DD を行うことが多い。その場合には、一般的に、株式・会社組織、重要な契約、資産及び負債、人事・労務、訴訟・紛争、許認可・コンプライアンス・環境問題等といった観点から調査するケースが多い。

特に重要なことは、法的な問題点が判明したときに、それが中小 M&A 実行にどのような影響を与え得るのか把握することである。判明した法的なリスクや現実的な対応策については、依頼者に説明できるように可能な限り整理しておくことが望ましい(法務 DD 前に法的な問題点が判明した場合も同様である。)

なお、例外的に、譲り渡し側が、弁護士に依頼して法務 DD を行うこともある(セラーズ DD)。

⑤ 債務超過企業に対する中小 M&A 支援

債務超過企業であっても、譲り受け側にとって事業に魅力を感じられるような場合には、中小 M&A が実現する可能性が見込まれる。この場合、弁護士は主に以下の観点を踏まえて支援を行うことが望まれる。

ア 資金繰りへの配慮

資金繰りは、資産超過状態の企業や利益計上できている企業でも問題となり得るが、特に債務超過企業は資金繰りに余裕のないケースが多く見られるため、資金繰りに配慮する必要がある。資金繰りが確保できている間は譲り受け側(スポンサー)探索等のための時間的余裕があるが、早期に資金繰りが尽きること(資金ショート)が見込まれる場合には、それについての対応を検討することが重要となる。

まず、譲り渡し側経営者からのヒアリング等を経て資金繰りへの懸念がある場合には、資金繰り表を作成の上、可能な限り月次(月繰り)に留まらず日次(日繰り)レベルまで資金繰りを具体的に把握し、資金ショートの時期を確認する必要がある。その際、表面的な資金繰りの把握に留まらず、依頼者からの相談の時点において既に未払が生じていないか等、実質的な内容まで踏み込んで把握しておくことが望ましい。

例えば、金融機関への元金・利息、公租公課、仕入先への買掛金、従業員への給料等のいずれかの未払が生じている場合に、未払が生じたばかりであるのか、又は、

既に内容証明郵便や督促状等を受領しているのか等を確認しておくことで、事業や信用の毀損が進行していないか、どの債権者との交渉等に重点を置く必要があるのか等を認識することが可能になる。特に、仕入先への買掛金や従業員への給料に未払が生じている場合には、事業や信用の毀損が生じているおそれがあるため、注意が必要である。手形を利用している場合には、不渡りのリスクも把握する必要がある。

また、早期の資金ショートが見込まれる場合には、予定している支払の中止を検討することがあるが、可能な限り事業や信用の毀損が生じないように、対象となる支払は慎重に検討して決定する必要がある。なお、信用保証協会等の公的機関や日本政策金融公庫等の政府系金融機関等を利用した資金調達が可能なケースもある。

イ 私的整理手続の検討

債務超過企業の中小 M&A において、当該企業が金融機関からの借入等が多く、金融機関に対する債務(金融債務)の支払が資金繰りを圧迫している場合には、まずその元金等の支払の猶予(リスケジュール)を受け、裁判所の関与なしに、交渉により債務減免等に関する金融機関の同意を得ていく手続(私的整理手続)を検討することが望まれる。私的整理手続は、裁判所の関与下で行う債務整理手続(法的整理手続)と異なり、官報等により公表されないため、事業や信用の毀損を防ぎやすい。

債権者との交渉をより円滑に進めるためにも、各都道府県に設置されている中小企業活性化協議会や、裁判所の関与下で行うものの官報等により公表されない特定調停手続等といった、一定の手続準則を示した第三者的機関の関与下において行う私的整理手続(準則型私的整理手続)の実施を目指すことが望まれる。

事業再生局面においては、別会社(第二会社)に譲り渡し側の事業を移転し、第二会社において事業の再建を目指すという方式(第二会社方式)を選択することが多い。その際には、中小企業活性化協議会の関与下で事業譲渡等を実行し、その後の譲り渡し側の会社を特別清算手続で整理したり、特定調停手続を実施したりする等の手法を採用するケースが見られる。

ウ 法的整理手続の検討

債務超過企業の中小 M&A において、当該企業が金融債務のリスケジュール等だけでは資金繰りを維持できない場合には、仕入先に対する債務(取引債務)の整理も含め、民事再生手続等の法的整理手続を検討することになる。ただし、法的整理手続を申し立てた場合には、事業と信用の毀損が一定程度生じることは不可避であるため、企業価値・事業価値の保全のためには、可能な限り私的整理手続を目指すことが望ましい。

仮に、資金繰り等の観点から法的整理手続の申立てがやむを得ないとしても、可能な限り早期に適切なスポンサーの選定を目指し、可能であればスポンサー選定後

に申立てを行う、いわゆるプレパッケージ型法的整理手続を目指すことが企業価値・事業価値の保全という観点からは望ましい。ただし、裁判所や監督委員等に対しては、スポンサー選定手続の透明性・公正性を合理的に説明できる必要がある。

エ 適正対価での事業譲渡等の必要性

債務超過企業である譲り渡し側が中小 M&A において事業譲渡等を実行する場合に、事業譲渡等の対価が不当に低額であり、適正な対価が譲り渡し側に支払われないケースでは、債権者（特に金融機関）から詐害行為取消権（民法第424条）を、監督委員等から否認権（民事再生法第127条等）を行使される等のリスクがある。少なくとも、破産したと仮定した場合の企業価値・事業価値（清算価値）を相当程度超える金額での事業譲渡等が要求される。可能な限り事前に適切な説明を尽くした上、債権者等の了承を得ておくことが望ましい。

オ 一部事業譲渡等の可能性の検討

企業全体として利益計上ができない債務超過企業でも、部門別あるいは店舗別等で切り分けて精査すると、黒字の優良事業を有することも多い。完全廃業せず、こういった一部事業のみを事業譲渡等により譲り渡すことは、譲り渡し側にとって従業員の雇用の受皿を最大限確保し、譲渡対価を可能な限り最大化することにもつながる。また、残りの事業を廃業する場合は、譲渡対価を廃業費用に充てられる可能性もある。

この場合、当該一部事業に関与している役員・従業員に対して事業譲渡等を行うという選択肢もあり得る。もともと当該事業についての経験・ノウハウを有しているため、円滑な業務の引継ぎが実現しやすい。

利益計上できない債務超過企業であっても、最初から破産手続等による完全廃業のみを検討するのではなく、資金繰り等の観点でも現実的に検討可能な場合には、一部事業譲渡等も含めて、譲り渡し側にとって最良の選択を検討することが望ましい。

カ 税務上の注意点

譲り渡し側である債務超過企業が債権者から債務減免を受ける場合には、債務免除益が発生し、これについての課税が弁済計画（再生計画）の原資に影響を及ぼし得ることから、債務減免の金額が大きい場合には、特に注意する必要がある。債務免除益を相殺するに足る欠損金（原則として青色欠損金であるが、法的整理手続や一定の私的整理手続の場合等には期限切れ欠損金も利用できる場合がある。）や資産評価損等があるか否かが重要となる。

この点については、債務超過企業の顧問税理士等とも連携の上で、必要に応じて課税リスクについても確認しながら、手続を進めることが必要である。

キ 経営者保証に関する処理

経営者が会社の金融債務等の保証人となっているケースは多い。このような経営者保証は、譲り渡し側経営者にとっても重要な懸念事項であり、これを適正に処理することが中小 M&A の促進にも資すると言える。

「経営者保証に関するガイドライン」を活用することにより、保証債務を免除され自由財産以上の資産(一定期間の生計費や華美でない自宅等)を残せる方策を検討する必要がある。また、以下の整理手順・手引も、必要に応じて活用することが望まれる。

● 中小企業庁が策定した整理手順

- ・「中小企業活性化協議会等の支援による経営者保証に関するガイドラインに基づく保証債務の整理手順」
(令和4年4月1日改訂)

● 日本弁護士連合会が策定した特定調停スキーム利用の手引

- ・「【手引1(一体再生型)】事業者の事業再生を支援する手法としての特定調停スキーム利用の手引」
- ・「【手引2(単独型)】経営者保証に関するガイドラインに基づく保証債務整理の手法としての特定調停スキーム利用の手引」
- ・「【手引3(廃業支援型)】事業者の廃業・清算を支援する手法としての特定調停スキーム利用の手引」
(いずれも令和2年2月19日改訂)

(3) 他の支援機関との連携

中小 M&A に関わる業務は専門性を有し、かつ、多岐にわたる。必要に応じて、事業承継・引継ぎ支援センターや中小企業活性化協議会等の公的機関、M&A を専門とする士業等専門家や M&A 専門業者といった他の支援機関と連携して業務を進める必要がある。

特に、中小 M&A においては、法務面だけでなく財務面・税務面等の検討が必要となることが少なくないため、弁護士は公認会計士・税理士等と積極的に連携するよう心掛けるべきである。

また、事業譲渡等の承継対象財産に不動産を含む場合や、会社分割・合併等の場合、クロージング後速やかに登記手続が必要になるため、最終契約締結前の早い時期に、司法書士に対し当該契約に係る契約書等その他の登記必要書類につき、照会・確認しておくことが望ましい。

5 その他の士業等専門家

以上の士業等専門家のほか、中小 M&A に係る手続においては、行政上の許認可関係の手続等を担当する行政書士、登記関係の手続等を担当する司法書士、労働及び社会保険関係の手続等を担当する社会保険労務士、といった士業等専門家が関わることも多い。

これら士業等専門家も依頼者ないし顧問先等において中小 M&A に関する相談等を受けた場合には、他の支援機関と連携の上、中小 M&A を円滑に実現するために業務、職責に応じて適正な支援が望まれる。

VI M&A プラットフォーマー

1 M&A プラットフォーマーによる支援の特色

M&A プラットフォーマーは、インターネット上のシステムを活用し、オンラインで譲り渡し側と譲り受け側のマッチングの場(M&A プラットフォーム)を運営する者である。

各 M&A プラットフォーマーにおいて、利用対象者や利用方法等は異なるが、一般的には譲り渡し又は譲り受けを希望する事業者が自らインターネット上で M&A プラットフォームに登録し、当該 M&A プラットフォームを閲覧することによりマッチング候補先を探すことができるため、簡便かつ低コストでのマッチングが可能となる。

M&A プラットフォーマーは、中小 M&A の全ての工程において多額の費用を掛けられない、又は、M&A 専門業者等に依頼することを躊躇して中小 M&A に踏み切れない中小企業等に対して、中小 M&A を後押しできる立場にいる。

2 主な支援内容

(1) マッチングの機会の提供

M&A プラットフォーマーは、M&A プラットフォームを提供しているが、今後、当該 M&A プラットフォームの更なる利便性や安全性の向上を図ることが望まれる。また、今後、譲り渡し側・譲り受け側当事者に加え、保有する案件情報が少ない支援機関においても M&A プラットフォームの利用が促進されることで、更なるマッチングの機会の拡大が望まれる。

(2) 後継者不在の中小企業に対する中小 M&A に係る意識醸成

M&A プラットフォーマーはマッチングの場の提供のほか、自身が運営する M&A プラットフォームが関与した M&A の成約事例等の発信等、インターネットを通じて広く中小 M&A の重要性等を発信している。

今後、M&A プラットフォーマーはインターネットを中心に、譲り渡し側である後継者

不在の中小企業及び譲り受け側の双方に向けて、中小 M&A に係る意識醸成を図るために、各種のコンテンツや支援ツールを提供していくことが望まれる。

3 中小 M&A 支援に関する留意点

以下、M&A プラットフォーマーに関する留意点を記載する。

(1) サービス内容の明確化

M&A プラットフォームの仕組みや情報の開示範囲、料金体系等を含むサービス内容は、M&A プラットフォームによってそれぞれ違いがある。M&A プラットフォーマーは利用者が安心して M&A プラットフォームを活用できるよう、当該 M&A プラットフォームのサービス内容を分かりやすく明確に表示し、利用者がサービス内容を真に理解して M&A プラットフォームを活用できるよう努めるべきである。

(2) 掲載案件の信頼性

M&A プラットフォームは案件掲載が容易になる仕組みであるが、それゆえに、譲り渡し側・譲り受け側の双方にとって、掲載案件の信頼性については留意が必要である。具体的には、以下の点に留意すべきである。

① 掲載案件の実在性の確認

M&A プラットフォームへの案件掲載は容易であるがゆえに、実在しない事業者や譲り渡し・譲り受けの意思のない情報等を掲載することも可能である。そのため、M&A プラットフォーマーは掲載された案件の実在性について、法人番号等による確認の仕組み作りや掲載事業者の意思確認を確実に行うことが望まれる。

② 掲載案件の進捗状況の確認

M&A プラットフォームに掲載された情報が過去の情報であり、現在は状況が変わっていることがあり得る。その場合、交渉をしようとしても、徒労に終わってしまう可能性があることから、掲載された情報の進捗状況を可能な限り正確に反映するため、システム上の工夫や掲載事業者への確認を可能な限り行うことが望まれる。

(3) 他の支援機関との連携

前述のとおり、他の支援機関における M&A プラットフォームの利用や複数の M&A プラットフォーム間での連携がマッチング機会の拡大に大きく寄与することから、M&A プラットフォーマーはこのような連携を拡大していくために、積極的に他の支援機関に働き掛けていくことが望まれる。

また、中小 M&A はマッチング後にも様々な工程がある(「第1章 後継者不在の中小企業向けの手引き」「Ⅱ 中小 M&A の進め方」「1 中小 M&A フロー図」【29ページ以下】参照)ことから、マッチング後の支援も重要である。したがって、一部 M&A プラットフォームが導入しているような、中小 M&A の支援に精通した M&A 専門業者や士業等専門家等との連携や、当事者同士による手続進行を IT 活用等により支援する仕組みの整備、事業承継・引継ぎ支援センターとの連携を行っていくことが望まれる。

以上

◆ 参考資料一覧

参考資料は以下のとおりである。なお、以下に記載するページ数は、参考資料内のページ数を意味する。

- 1 中小 M&A の主な手法と特徴 【1ページ以下】
- 2 中小 M&A の譲渡額の算定方法 【4ページ以下】
- 3 事業承継・引継ぎ支援センター連絡先一覧 【8ページ以下】
- 4 中小 M&A の事例 【12ページ以下】
- 5 日本政策金融公庫「事業承継マッチング支援」【30ページ】
- 6 仲介契約・FA 契約締結時のチェックリスト 【31ページ以下】
- 7 各種契約書等サンプル 【33ページ以下】
 - (1) 仲介契約書(M&A 仲介業務委託契約書)サンプル 【34ページ以下】
 - (2) 秘密保持契約書サンプル 【40ページ以下】
 - (3) 基本合意書サンプル 【43ページ以下】
 - (4) 株式譲渡契約書サンプル 【47ページ以下】
 - (5) 事業譲渡契約書サンプル 【63ページ以下】
- 8 円滑な廃業を支援する施策 【73ページ以下】
- 9 各種サポートツール一覧 【75ページ】
- 10 日本税理士会連合会「担い手探しナビ」【76ページ】
- 11 M&A 仲介契約/FA 契約 重要事項説明書サンプル 【77ページ以下】

◆ 終わりに(第2版)

後継者不在の中小企業も対象に含む中小 M&A 市場は急速に拡大してきたが、一方で、市場の拡大に伴う課題が顕在化してきている。

特に M&A 専門業者に関して、契約のわかりにくさや、担当者による支援の質のばらつき、手数料体系のわかりにくさ(最低手数料の適用)等の課題が見受けられるようになったことを踏まえ、これらの課題に対応するため、M&A 専門業者向けの基本事項を拡充するとともに、中小企業向けの手引きとして仲介者・FA への依頼における留意点等を拡充する等の改訂を行い、本ガイドライン(第2版)として公表するに至った。

後継者不在の中小企業においては、今回の改訂において注記したセカンド・オピニオンの活用の利点・留意点や、マッチングの流れについて理解し、また M&A 専門業者と契約締結する前に重要事項について適切な説明を受けた上で、自身にとって適切な選択を行った上で M&A を進めることが期待される。

また、M&A 支援機関、とりわけ M&A 専門業者においては、今回の改訂において明記された依頼者との間の仲介契約・FA 契約締結前のプロセスを適切に履行し、依頼者の理解を促すとともに、支援の質を確保・向上させるために本ガイドラインにおいて紹介している各種取組に積極的に取り組むこと等が期待される。

なお、中小 M&A を取り巻く情勢は変化しており、本ガイドラインについては、引き続き、実務の発展に合わせて、随時、必要な見直しを行うことが期待される。

◆ 終わりに(初版)

本ガイドラインは、後継者不在の中小企業が中小 M&A を検討する際の手引きとして、また、支援機関が中小 M&A をサポートするに当たり基本的な事項を記載した指針として策定されたものである。

後継者不在の中小企業には、本ガイドラインを踏まえて中小 M&A を検討する第一歩を踏み出すことが期待され、各支援機関には、本ガイドラインの記載内容にとどまらず更に研鑽を積むことで中小 M&A の促進を図ることが期待される。

日本は本格的な人口減少社会に突入し、中小企業の廃業の増加が日本経済に与える影響は、ますます現実的なものとなってきている。特に、大都市以外の地方においては、中小企業の廃業の増加により、地域住民の日常生活に必要な商業施設や、地域における雇用の受皿といった、生活基盤が徐々に失われつつある地域も散見される。本ガイドラインの活用により、中小 M&A が促進され、地域経済ひいては日本経済の持続可能な発展に資することが期待される。

なお、本ガイドラインは、中小 M&A の実務に精通した「事業引継ぎガイドライン」改訂検討会委員による度重なる議論を経て策定されたものであるが、令和2年(2020年)3月時点における検討を踏まえて策定されたものであり、今後の中小 M&A における実務の更なる発展に合わせて、随時、必要な見直しを行うことが期待される。

「事業引継ぎガイドライン」改訂検討会委員名簿

(敬称略、五十音順)

<座長>

山本 昌弘 明治大学 教授

<委員>

石川 貴広 全国中小企業団体中央会 政策推進部 副部長
石塚 辰八 株式会社ストライク 執行役員
稲田 洋一 株式会社レコフ 代表取締役社長
今仲 清 税理士(TKC全国政経研究会 政策審議副委員長)
大塚 裕輔 日本商工会議所 中小企業振興部 主任調査役
大山 敬義 株式会社バトNZ 代表取締役 CEO
岡村 英哲 M&A キャピタルパートナーズ株式会社 執行役員
河原 万千子 公認会計士 協和監査法人
日本公認会計士協会中小企業施策調査会副委員長
久保 良介 株式会社オンデック 代表取締役社長
篠山 雅弘 信金キャピタル株式会社 経営支援部長
清水 至亮 静岡県事業引継ぎ支援センター 統括責任者
瀬戸 順一 日本税理士会連合会 常務理事 中小企業対策部長
高井 章光 日本弁護士連合会 日弁連中小企業法律支援センター副本部長
高橋 聡 株式会社トランビ 代表取締役社長
土井 和雄 全国商工会連合会 政策推進部 事業環境課 課長
根津 高博 多摩信用金庫 価値創造事業部 法人支援グループ
主任調査役
橋爪 健太 山田コンサルティンググループ株式会社 資本戦略事業本部
M&A 事業部 事業部長
前田 洋平 ビジонаル・インキュベーション株式会社
事業承継 M&A 事業部 事業開発部 部長
山崎 信義 税理士(タクトコンサルティング情報企画部 部長)
山中 直樹 横浜銀行 ソリューション営業部 企業情報グループ
統括マネージャー

<事務局>

経済産業省 中小企業庁 事業環境部 財務課
独立行政法人中小企業基盤整備機構 事業承継・事業引継ぎ支援センター

中小 M&A ガイドライン見直し検討小委員会委員名簿

(敬称略、五十音順)

<座長>

山本 昌弘 明治大学商学部 教授

<委員>

荒井 邦彦 一般社団法人 M&A 仲介協会 代表理事
大吉 涼平 全国商工会連合会 創業・事業承継推進室 室長補佐
鴨田 和恵 日本税理士会連合会 常務理事・中小企業対策部長
河原 万千子 公認会計士・税理士
中小企業事業承継・引継ぎ支援全国本部アドバイザーーボード委員
木俣 貴光 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社
コーポレートアドバイザーー部長
佐々木 浩 日本商工会議所 中小企業振興部 主任調査役
洪佐 寿彦 日本公認会計士協会 常務理事(中小企業支援担当)
清水 至亮 静岡県事業承継・引継ぎ支援センター 統括責任者
高井 章光 弁護士・日本弁護士連合会 日弁連中小企業法律支援センター
副本部長・一橋大学大学院法学研究科特任教授
葦澤 賢一 信金キャピタル株式会社 コンサルティング部 担当部長
橋爪 健太 山田コンサルティンググループ株式会社
コーポレートアドバイザーー事業本部 M&A 事業部 事業部長
松中 学 名古屋大学大学院 法学研究科 教授
山中 直樹 横浜銀行 ソリューション営業部 企業情報グループ
統括マネージャー(※)
馬場 慎一郎 常陽銀行 コンサルティング営業部 アドバイザーーグループ主任調査役
(※)

※第2回小委員会より、山中委員から馬場委員に交代

<オブザーバー>

熊谷 元裕 デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザーー合同会社
パートナー
西 祐喜雄 独立行政法人中小企業基盤整備機構 事業承継・再生支援部長
吉富 優子 株式会社レコフデータ 代表取締役社長

<事務局>

経済産業省 中小企業庁 事業環境部 財務課