

経営バイタル の強化書 KEIEI VITAL

中小M&Aのさらなる課題解決へ向けて ガイドラインが改訂されました

「中小M&Aガイドライン」の改訂



中小企業がM&Aを受ける際の留意点と中小企業を支援する支援機関の質の向上について改訂が行われ、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（フィナンシャル・アドバイザー））に関する様々な課題への対応が図られています。

ガイドラインの改訂内容を確認しましょう！

1 「中小M&Aガイドライン」の改訂

2023年9月22日中小企業庁は、「中小M&Aガイドライン」（以下ガイドラインという）を改訂しました※1。

ガイドライン（初版）策定から約3年が経過し、この間、中小M&Aは定着してきたものの、特にマッチング支援や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（フィナンシャル・アドバイザー））に関する様々な課題が見受けられるようになりました。そのような課題に対応するため、ガイドライン（第2版）においては、特に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が拡充されています。併せて、中小M&Aに関する行政・民間の取組が進展したため、各種の事例としてこれらが紹介されています。

ガイドラインは、大きく2つの章から構成されており、第1章は後継者不在の中小企業向けの手引きで、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っています。第2章は支援機関向けの基本事項で、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っています。

後継者不在の中小企業にとっては、第1章の内容がM&Aを検討するための手引きとなるものですが、第2章の支援機関向けの基本事項についてもM&Aの支援を受ける際に支援機関がどのような対応を行うのかを予め知ることができる内容となっているため、確認しておくことは有用と思われます。

ガイドライン改訂の主なポイントは、下記のとおりとなっており、支援機関向けの基本事項についての改訂箇所が多くなっていますが、後継者不在の中小企業向けの手引きの改訂も仲介者・FAの選定や契約内容、セカンド・オピニオン等仲介者・FAへの依頼における留意点が拡充されており、M&Aを検討する際により有用となるような改訂が行われています。

① 仲介者・FAの手数料の整理

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が明記され、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が紹介されています。

② M&A専門業者の質の確保・向上に向けた取組

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が明記されました。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が紹介されています。

③ 仲介契約等の締結前の書面による重要事項の説明

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、明確な説明をすることが明記されました。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、説明後の十分な検討時間の確保等も明記されています。

④ 直接交渉の制限に関する条項における留意点

直接交渉の制限に関する条項の留意点に関する項目を新設し、制限される候補先、交渉目的及び期間に関する留意点が明記されました。

【図1】 中小M&Aガイドラインの改訂概要※2

中小M&Aガイドラインの改訂（第2版）	
● 中小M&Aガイドライン（初版）策定から約3年が経過。この間、中小M&Aに関する行政・民間の取組にも一定の進展がみられ、中小M&Aは定着してきた。 ● 他方で、特に仲介者・FA（フィナンシャル・アドバイザー）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。当該課題に対応するため、中小M&Aガイドライン（第2版）においては、特に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した。また、行政・民間における取組についても修正。 ※1 M&A専門業者は、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（マッチング支援）を専門に行う民間業者（主に仲介者・FA）、金融機関、士業等専門業者やM&Aプラットフォーム等がマッチング支援等を行う場合にも、業務の性質・内容が共通する点において、準拠した対応を想定。	
「後継者不在の中小企業向けの手引き」等における改訂箇所	「支援機関向けの基本事項」における改訂箇所
① 仲介者・FAの選定 ● 仲介者・FA業務の特徴等の見直し ② 仲介契約・FA契約の内容 ● 直接交渉の制限に関する条項等、説明すべき重要事項の追加 ③ セカンド・オピニオン ● 類型の整理、セカンド・オピニオンの利点と留意点 ④ マッチングにおける支援機関の活用 ● 依頼先の支援機関が単独/複数の場合の比較 ⑤ 適切な候補先の紹介を受けられない場合の対応 等 ⑥ 仲介者・FAの手数料の整理 ● 最低手数料に関する事例の追加 等	① 支援の質の確保・向上に向けた取組 ● 契約に基づく義務の履行・職業倫理の遵守の必要性の明記 ● 質の確保・向上のため個々の支援機関・業界に求められる取組 ② 仲介契約・FA契約締結前の書面交付しての重要事項の説明 ● 書面に記載して説明すべき重要事項の項目の見直し ● 説明の相手方・説明者・説明後の十分な検討時間の確保 等 ③ 直接交渉の制限に関する条項の留意点
行政・民間における取組の進展	
① 行政の取組 ● M&A支援機関登録制度・情報提供受付窓口の開始 ● 事業承継・引継ぎ支援センターへの発展的改訂 等	② 民間の取組 ● 自主規制団体であるM&A仲介協会による苦情相談窓口の開始 ● 表明保証保険 等

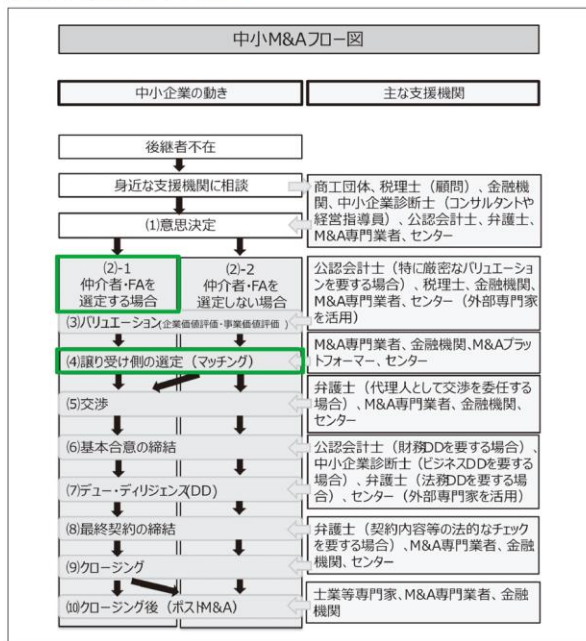
2 後継者不在の中小企業向けの手引きの改訂箇所について

第1章後継者不在の中小企業向けの手引きは、大きく「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」、「II 中小M&Aの進め方」、「III M&Aプラットフォーム」、「IV 事業承継・引継ぎ支援センター」、「V 仲介者・FAの手数料についての考え方」の整理、「VI 問い合わせ窓口」で構成されていますが、以下に説明する「II 中小M&Aの進め方」(中小M&Aフロー図)中の仲介者・FAを選定する際の留意点、マッチングに際しての支援機関の活用について、仲介者・FAの手数料についての考え方の整理が改訂され、M&Aを行う際の留意点がより明確になっています。

「II 中小M&Aの進め方」(中小M&Aフロー図)の改訂

一般的に、中小M&Aは以下のフロー図(【図2】)の「中小企業の動き」に記載の流れに沿って進むことが多く、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とされています。

【図2】 中小M&Aフロー図※3



【図2】の(2)-1仲介者・FAを選定する際の仲介者・FAの特徴比較と活用例、セカンド・オピニオンについて改訂がされており、仲介者・FAを選定する際に参考にするとよいでしょう。

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すが、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ことがあるため、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)が望ましいとされています。

【図3】 仲介者・FAの特徴と活用例※3

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、一定の配慮を必要とする場合

また、(4)譲り受け側の選定(マッチング)に際して、単独の支援機関に依頼するか複数の支援機関にするか決定する際の比較表が示されており、譲り受け側候補先の紹介が受けられない場合の対応についても示されています。

「IV 仲介者・FAの手数料についての考え方の整理」の改訂

仲介者・FAの手数料については、依頼者である中小企業にとって、手数料(特に成功報酬)の算定方法の複雑さ、最低手数料の適用等の理由から、負担する手数料の把握が容易ではないため、基準となる価額の考え方・金額の目安、報酬額の目安の確認が重要であること、最低手数料の分布や最低手数料が適用される事例を追加して説明がされています。

【図4】 仲介者・FAの手数料※2

仲介者・FAの手数料の整理(最低手数料等)

- 仲介者・FAの手数料については、依頼者である中小企業にとって、手数料(特に成功報酬)の算定方法の複雑さ、最低手数料の適用等の理由から、自己が負担する手数料を適切に把握することは必ずしも容易ではない。
- 手数料については、レマン方式によるものが多いが、「基準となる価額」については様々な考え方があり、採用される考え方によって報酬額が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など、留意点を明記。
- また、最低手数料を設定する仲介者・FAは多く、手数料に関しレマン方式と最低手数料を併記し、最低手数料の分布や最低手数料が適用される事例を紹介(なお、本ガイドラインにおいて、仲介者・FAは手数料に係る重要事項を仲介契約・FA契約締結前に、書面交付して説明しなければならない、としている【後掲】)。

「基準となる価額」の一例	「レマン方式」の一例	「基準となる価額」の一例	「レマン方式」の一例
①譲渡額 ②株式譲渡等の譲渡額 ③移動資産額 ④譲渡額+負債 ⑤純資産額 ⑥資産-負債	①譲渡額 ②株式譲渡等の譲渡額 ③移動資産額 ④譲渡額+負債 ⑤純資産額 ⑥資産-負債	①譲渡額 ②株式譲渡等の譲渡額 ③移動資産額 ④譲渡額+負債 ⑤純資産額 ⑥資産-負債	①譲渡額 ②株式譲渡等の譲渡額 ③移動資産額 ④譲渡額+負債 ⑤純資産額 ⑥資産-負債

※1 「中小M&Aガイドライン」を改訂しました(経済産業省)(URL: <https://www.meti.go.jp/press/2023/09/20230922004/20230922004.html>)

※2 「中小M&Aガイドライン改訂(第2版)に関する概要資料(PDF)」(URL: <https://www.meti.go.jp/press/2023/09/20230922004/20230922004-a.pdf>)

※3 「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-(PDF)」(URL: <https://www.meti.go.jp/press/2023/09/20230922004/20230922004-b.pdf>)