

第1回中小M&Aガイドライン見直し検討小委員会

日時：令和5年5月17日 10:00～12:00

場所：経済産業省別館 3階 310 各省庁共用会議室及び web 会議室

出席者：

<委員>：山本座長、荒井委員、大吉委員、鴨田委員、河原委員、木俣委員、佐々木委員、渋谷委員、清水委員、高井委員、葦澤委員、橋爪委員、山中委員

<オブザーバー>：熊谷 デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザーリー合同会社パートナー、西 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、吉富株式会社レコフデータ代表取締役社長

議事概要：

- ・ 事務局から、資料1及び資料2を説明。続いて、資料3に沿って中小M&Aガイドライン見直しの方針について説明。その後討議。討議における意見を踏まえ、次の同委員会において具体的な見直し文案を示すことを報告した。

主なご意見：

【仲介契約・FA契約締結前の重要事項の説明について】

- ・ 契約締結前の重要事項説明は非常に画期的。特に譲渡側の中小企業者等にとっては、一生に一度というケースがほとんどであり、M&A支援機関にとっては負担の大きい面もあるが、適正な中小M&A支援を広めていくためには非常に重要。
- ・ 重要事項の書面交付については、形式的なものにならないように仕組みづくりをすることが必要。特に小規模事業者等では、高齢の経営者も多く、業界で一般的に使われている用語そのものが理解しづらい。例えば「中小M&Aハンドブック」のチェックリストのように、広く理解しやすい表現で記載することが重要。
- ・ 重要事項の説明内容に不足や虚偽等が発生した場合、宅建業法等も参考としてなんらかの罰則等の対応ができるか検討することが必要。
- ・ 免責条項に関する説明について、支援機関にとっても紛争を防ぐ意味でもしっかりと説明することが必要。
- ・ 重要事項説明の実効性を高めるためには、説明者の資質に依拠する部分が多い。
- ・ 仲介における利益相反構造は大きな課題。特に仲介の場合、利益相反構造の軽減策についても依頼者に対して説明することが有効。
- ・ 支援機関ごとに異なる重要事項説明書が用意され、内容が複雑なものとなると、説明されても十分な理解につながらない可能性。一定のひな形を用意することを願いたい。

- ・ 重要事項説明というと不動産取引をイメージしてしまい、中小企業者にとってミスリードにつながらないか懸念。ネーミングも検討が必要。
- ・ 仲介とFAの違いについては、ニーズの差だと考えているが、その点について中小企業者に十分に理解されていない。契約締結前に説明することも重要だが、もっと前のプロセスで説明された上で中小企業者に判断をしてもらうことが望ましい。また、顧問税理士、会計士等の専門家がしっかりと理解をして経営者の相談にのれることも重要。
- ・ 仲介契約・FA契約締結前、最終契約前、その中間プロセスのそれぞれの場面において、支援機関が適切な情報を提供することで、中小企業者が内容を理解したうえで判断することが重要。
- ・ 重要事項をただ説明するだけではなく、依頼者からの質問にしっかりと回答できる等、実質的な説明を担保することが重要。
- ・ 直接交渉の制限や免責条項の項目に関して、今後はその内容も問題になる可能性。ガイドラインにおける重要事項の説明について、M&A支援機関にとっては、民事上の善管注意義務を果たすためにどういうことをやったらいいのかという指針にもなり得るのではないか。
- ・ 重要事項として追加する直接交渉と免責条項の2点について、支援機関がそれぞれ社内で周知徹底するために、追加する理由や背景をしっかりとアナウンスしてほしい。
- ・ 直接交渉の制限については、トラブル防止の観点からは、仲介契約・FA契約前の秘密保持契約の時点で説明が必要になる事項ではないか。
- ・ 仲介、FAそれぞれ支援機関としての立ち位置を明確にする必要がある。支援機関はあくまで助言をする立場で、最終的に判断するのはオーナー自身である。
- ・ 継続論点となっているが、表明保証や損害賠償等、最終契約で初めて書面に記載される内容もある。これらを最終契約時に初めて説明されるということは望ましいことではなく、M&Aの交渉プロセス中の一定のタイミングで説明がなされる必要がある。

【仲介者とFAの特徴について】

- ・ 仲介とFAというのは対立軸ではなく、顧客のニーズの違いだと認識。仲介を使うケースとして、マッチングを目的に仲介業者を頼るケースが多い。一方で、FAの場合には、マッチングというよりはプロセスを適正に進めたいというニーズが考えられる。例えば、FAの場合は、上場企業が自社もしくは子会社を譲渡する場合等ではFAで進めるケースが多い。一方、上場企業の子会社でも規模が小さいところはFAを立てながらもマッチングは仲介業者を使うというケースもあるのでは。ニーズに合わせて、仲介が適切な場合とFAが適切な場合というのは顧客によって使い分けをすることが望ましい。その前提として、仲介とFAの違いを説明することは必要。
- ・ M&Aの支援にはどういった契約類型があって、自社の置かれている状況を踏まえてどのような契約を締結するか、中小企業に選択してもらうことが重要。適切に選択するた

- めに、顧問の士業専門家が助言すること及び時間的な猶予を与えることが重要。
- ・ 仲介者とFAは、課される義務の内容が異なると理解。FAの場合にはFAとしての説明義務が重要になってくる。また、手数料の取り方も異なる。仲介者は譲り渡し側からも譲り受け側からも手数料を取得できる点に特徴がある。
 - ・ 仲介、FAの違いはナンセンスな問題で本来顧客が自分で選べば良い。顧客に理解があるかどうか重要であり、重要事項説明に含まれることは非常に意義がある。概念では分かりづらいため、契約形態の違い、業務の中身を示すことが良い。
 - ・ 仲介とFAの違いについての記載内容は特に異存無しという声も複数。

【手数料体系の説明事例について】

- ・ 最低手数料がアンケートによって示されていること、計算事例が記載されていることは中小企業者、支援機関双方にとって有益。
- ・ バイサイドのFAではレーマンではなく、固定フィーのケースも多く存在すると思われるため、手数料の考え方として追記してはどうか。
- ・ 手数料の説明は事前に具体的案例示を持って説明することが重要だが、実際の報酬請求時にも改めて詳細を説明することが必要。

【M&A支援の質の確保・向上】

- ・ 倫理観の醸成が重要なことは当然だが、仲介協会においても倫理規定等を作成し、会員に周知を行い、倫理観をしっかりと持っていただくことが重要。M&A支援機関の従業員に対して監督することは非常に重要。また、特に従業員の守秘義務については退職後の管理も重要。
- ・ 高い職業倫理の醸成が何より必要。M&A支援機関の経営者には、コンプライアンスリスクだけではなく、顧客視点の欠如した行為が大きな企業価値の毀損を引き起こすリスク（コンダクトリスク）となるため、このリスクに対しても前向きに取り組んでいただきたい。適切な経営理念や倫理規定に基づき、社内制度が整備・運用され、原則を逸脱した行為に対して適切に是正が行われることが重要。外部役員の登用や内部監査の充実、適切な情報開示等について支援機関向けガバナンスチェックリストをガイドラインで作成、記載してはどうか。
- ・ ガイドラインの理解浸透や遵守について、従業員の人事考課に影響すると回答している支援機関がほとんどいない。これでは実効性を保てないのではないか。金融機関のようにガバナンス研修等を社内で行っていくことが重要。業界団体が研修の主体となり、協会員以外にも受講できる体制を整備することが望ましい。
- ・ 専門的知識も当然に求められる能力だが、案件ごとのステータス管理や情報管理等、基本的なプロセスでトラブルになるケースもあるため、情報提供窓口等を通じて事例の共有を行っていくことで、支援機関の底上げにつながるのでは。

- ・ 支援機関の倫理観の醸成についてどう実効性を持たせるかが重要。仲介は情報の出し入れが自由な立場にあり、かつ、成約に対してインセンティブが働くようになっている支援機関が多いため構造的に倫理観が働きにくい。
- ・ 単独ではなく、複数の担当者をもって顧客に対応することも一定の効果がある。また、重要事項説明の説明者を一定の経験を持った従業員に担当させ、経験が浅いメンバーと一緒に対応させるOJTの仕組みでスキルや倫理観の補強ができるのではないか。
- ・ 記載の方向性について、細かく記載されているが、専業、兼業、規模の大小等それぞれの役割があると思うので、例として記載されるのは良いと思うが、あまり義務化的な形で縛るのは望ましくないのではないか。
- ・ 1、2名の小規模な支援機関も存在するため、例えば複数で説明する等、一律の指針には対応できない可能性がある。一方で支援機関として成り立っているのかという問題もあるため、その点も対応の検討が必要。
- ・ 適切な支援とは言えない支援機関が存在するのも事実。禁止事項のようなものが重要事項の中で宣誓される仕組みとすることや、ガイドラインに記載されているとよいのではないか。

【営業、広告等に関するトラブル防止について】

- ・ 適切な業界ルールの策定が必要。
- ・ 情報提供受付窓口に寄せられた内容を匿名で公表することで、再発防止のための啓蒙につながるのではないか。
- ・ 情報管理が重要であり、誤郵送、情報漏洩等の防止のために事務体制の整備、研修等を意識して取り組むことが重要。
- ・ DMや広告については誤認しやすいものが多い。事前審査、管理体制の充実が必要。

【その他】

- ・ 企業概要書が充実しているかどうか、は譲受け側企業にとっての投資判断に非常に重要であり、内容について検討が必要。
- ・ 事業承継支援も従来の事業承継円滑化という目的だけではなく、生産性向上という目的でも、M&Aの重要性が高まっている状況を踏まえて、「第三者への円滑な事業引継ぎに向けて」とされている副題も見直してはどうか。
- ・ 生産性向上において大切なことは、M&Aに取り組む経営者の心構えであり、中小M&Aガイドラインにも譲受け側の記載を追加するべきではないか。
- ・ プラットフォームの活用も増加している。ガイドラインに活用のフロー図等を追記することで、中小企業者の利用促進につながるのではないか。
- ・ PMIガイドラインのリンクを記載することや表明保証違反に関するトラブル、対応方法

等も追記されると参考になるのでは。

- ・ バリュエーション等、理解が難しい点もある。重要事項の説明について、説明をされた内容が分からないということがあるのであれば、やはりセカンド・オピニオンの支援体制の強化は検討されるべき。
- ・ 不適切事例の共有も必要だが、成功事例の紹介も必要ではないか。