

第4回中小 M&A ガイドライン見直し検討小委員会

日時：令和6年6月28日 10:40～12:00

場所：オンライン会議

当日出席者（順不同）：

<委員>：山本座長、荒井委員、大濱委員、大吉委員、河原委員、菅野委員、木俣委員、篠山委員、皿谷委員、渋谷委員、清水委員、高井委員、橋爪委員、松中委員、山中委員

<オブザーバー>：岡山 PwC コンサルティング合同会社ディレクター（代理出席）、田中
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

議事概要：

- ・事務局から資料1について説明。その後資料1～3について討議。討議における各委員の意見を踏まえ、事務局にて「中小M&Aガイドライン」の修正案を検討し、改めて委員から意見を集めつつ、座長と相談の上で最終化に向けて調整することとした。

委員からの主なご意見：

【仲介・FA手数料と提供する業務に関する説明について】

- ・中小企業は初めてM&Aを行う企業がほとんどであり、手数料、業務内容が開示されることは、中小企業にとっても理解されやすい。
- ・許認可事業であれば、ニュートラルな立場が担保できるが、一般の民間契約でやる以上、高い透明性が求められる。その意味で、どういう会社が・誰がやっているかを明示する必要がある。このため、情報開示については、業者側できちんと対応していく必要がある。

【(仲介の場合) 禁止される利益相反行為の具体化について】

- ・仲介は、利害が対立する者の間に入って、善管注意義務を負う。仲介契約の趣旨を踏まえると、依頼者に対する守秘義務については、もう一方の依頼者に対する義務を踏まえて考えられるべき。
- ・リピーターとなる依頼の優遇の禁止は異論ないが、複数回のM&Aを行っている企業は多数いるので、そういった企業を否定する趣旨ではないと注意したい。拡大解釈されないように、配慮した説明が必要。

【最終契約後・クロージング後のリスクについて】

- ・当事者が、契約内容等について契約前にチェックするという意識が大事だと思う。契約内容を調整していく上で、見落とししているポイントがあるケースがある。契約内容について特に確認を要するポイントを強調、案内しても良いと思う。

【不適切な譲り受け側の排除について】

- ・不適切な買手が業界内で共有される仕組みは、悪質な買手への牽制になるので非常に良い取組。より多くの仲介者・FA に参加してもらわないと仕組みが機能しないと思うので、M&A の市場がより健全となり、事業者が安心して活用できるようにするために、業界全体でより一層の周知広報活動の強化をお願いしたい。
- ・買手側のコンプライアンス面でのチェックに関しては、情報開示できるのかという問題がある。
- ・売手側から見て、買手側がどういう企業かを知ることが非常に重要。仲介者・FA からしっかり説明すべき。買手側の調査について、一定の何らかの対応を、仲介業者がする必要はある。そういった対応をしない場合には、報酬に見合った M&A 取引ができていかないのではないか。そういった情報開示はやむを得ないと考える。
- ・事前調査だけでなく、M&A のプロセス中に買手がふさわしいかどうかのチェックも必要。
- ・不適切な買手について、最初に起こるものは防ぐのは限界がある。不適切な買手が出てくることを繰り返さないことが重要。規律の実効性の確保が必要であり、自主規制団体の役割は重要。

【継続論点（ネームクリア、テール条項等）】

- ・テール条項について、期間をさらに限定してもいいのではないか。
- ・依頼者が希望する形でのネームクリアが行われることが最も重要と認識。他方、依頼者には様々なニーズがあるので、個別同意にのみ限定するのではなく、一定の条件を満たした上で、「依頼者と合意した一定の基準で開示する」ことは許容されるべきではないか。

【継続論点（連結会計等）】

- ・連結会計の重要性について異論は無いが、中小企業には荷が重すぎるとも思うので、強く推奨するトーンではないほうがいい。例えば簡便な連結の方法を紹介するなど。
- ・連結は重要であるが、どの程度やるのかは、考えていく必要があると思う。売手が何社かある場合には、決算期ずれしていて、企業価値がはかりにくいことがある。

【その他】

- ・改訂内容について、トラブル防止の観点が多いと感じた。誰に対する情報発信になるのかというと、M&A 専門業者向け、売手・買手向け、金融機関向け、などが想定されるが、これらの方々に対する周知・広報の強化が重要。
- ・多岐にわたって充実すると、ページ数が多くなってくるので、読みやすさが求められる。小規模な M&A 業者や、中小企業も読み手として想定して、読みやすく工夫をしてほしい。
- ・今回は昨今起きている事象に対応する改訂なので、ガイドラインも厳しくなっていること

は理解。最終的な目標が、健全な市場の形成であることは認識しているので、中小 M&A に対してネガティブな印象を与えないようバランスの良い書きぶりが求められる。

- ・初版のガイドラインを策定してから、この4年ほどの間に空気感が大分変わった。当時はそもそもガイドラインの名称に「M&A」という文言を用いるかどうか論点になっていた。コロナ禍を経て、2020年代になって、M&Aの意義が問われている。安心安全な M&A を推進していく必要がある。