

(参考資料● 中小 M&A 時の経営者保証の取扱いについて)

1. はじめに

- ① 昨今、譲り渡し側たる中小企業の経営困難の窮状等に乗じて M&A を実施した後、当該中小企業から資金を私的に流出させる一方で、譲り渡し側が負う経営者保証の解除等を行うことなく、当該中小企業に負債を残したまま連絡を絶つ、という手口を繰り返すような不適切な譲り受け側の存在が少なからず報告されている。
- ② このような不適切な譲り受け側は、中小企業において一定浸透しつつある M&A への信頼を失わせうるものであり、適切な対応を図ることによって中小 M&A の市場から排除していく必要がある。
- ③ 中小企業庁においては 2024 年 8 月に「中小 M&A ガイドライン（第 3 版）」（以下「中小 M&A ガイドライン」という。）の改訂を行い、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仲介者・FA 等の M&A 専門業者（以下単に「M&A 専門業者」という。）には、譲り渡し側に対して M&A の成立前から保証の提供先である金融機関等（以下単に「金融機関等」という。）に相談を実施することの説明等の対応を求めている。
- ④ また、金融庁においては、2024 年 8 月の「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」等の改訂によって、金融機関が融資先から M&A の実施に伴う経営者保証の解除又は譲り受け側への移行（以下「経営者保証の解除等」という。）について相談を受けた場合には、「経営者保証に関するガイドライン」（以下「経営者保証ガイドライン」という。）に沿った適切な対応を実施するよう求めている。
- ⑤ 以上を踏まえ、本資料は、譲り渡し側が提供する経営者保証に関するトラブルの発生を防止するため、「中小 M&A ガイドライン」及び「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」等の趣旨の徹底及びこれらにおいて求める事項について実務上の浸透を図る観点から、M&A の当事者たる譲り渡し側及び譲り受け側、M&A 専門業者、金融機関及び与信に対する保証機関等から成る各ステークホルダーに対するガイダンスを行うことを目的とする。

2. 基本原則・共通事項

(1) 経営者保証に係る対応の優先度について

- ① 譲り渡し側の経営者保証に関するトラブル排除の上では、M&A 成立と同時に経営者保証の解除等（2.（3）による対応を含む。）を行うことが最も優先される対応である。手続上、成立と同時の経営者保証の解除等が困難な場合には、M&A 成立後可能な限り早期の段階で解除等が行われることが求められる。
- ② このためには、M&A 成立前の早期の段階から金融機関等と相談の上、その扱いが検討される必要がある。具体的には、可能な限り、最終契約の締結より一定期間前に相談が開始されることが望ましく、少なくとも最終契約後からクロージング前の間までには相談が開始されるべきである。
- ③ その上で、仮に時間的猶予がない等の事情から M&A 成立後の経営者保証解除等を行うことを検討する場合には、状況の変化等によって契約後の譲り受け側による義務履行がなされない等のリスクがあることを、譲り渡し側及びその他のステークホルダーが十分に認識した上で、本当にそのような条件とすべきか、慎重に検討することが求められる。
- ④ なお、この場合であっても、同様に M&A 成立前の早期の段階から金融機関等と相談の上、その扱いが検討されるべきである。

(2) 金融機関等における経営者保証の解除等に要する審査期間について

- ① M&A に際して、金融機関等における譲り渡し側の経営者保証の解除等の審査には、一定の審査期間が必要となることに加え、以下のような案件ごとの事情の違いによって必要となる審査期間は異なる。
 - 譲り渡し側への融資に信用保証協会等の他の機関による保証が付されていない場合と比較して、他の機関による保証が付されている場合には、当該他の機関による確認も必要になるため時間を要する可能性があること
 - 金融機関等が譲り受け側とも取引がある場合と比較して、譲り受け側が金融機関等の取引先でない場合又は金融機関等の役務提供地域外に所在する場合には、譲り受け側の審査のための必要書類が提出された上で、与信審査を一から実施する必要があるため時間を要する可能性があること
- ② このような案件ごとの状況の違いや経営者保証の解除等のスケジュールについて、各ステークホルダーが認識の上で手続きを進めていくことが求められる。

(3) 譲り受け側の資力による借換えについて

- ① M&A 成立と同時に経営者保証の解除等を行う手段としては、譲り受け側の資力によって譲り渡し側の借入を返済することで解消を図る方法も有効である。特に時間的に猶予がない等の事情から、金融機関等の審査を経て解除等を図る方法の実施が難しいと考えられる場合には、トラブル防止の観点から、M&A 成立後の解除等ではなく、M&A 成立後の譲り受け側の資力による借換えを行うことも有効な選択肢として検討するべきである。なお、借換えを行う場合においても、借換えに係る審査や手続きにも一定の時間を要する点については、スケジュールを検討する上で留意が必要である。

3. 譲り渡し側において求められる対応

(1) M&A 検討前の経営者保証の解除等の検討

- ① 譲り渡し側においては、経営者保証の解除等が M&A を進める上での動機の一つである場合には、M&A を進める前の段階で、主体的に経営者保証の解除等に向けた取組を行うことも考えられる。具体的には、「経営者保証ガイドライン」では、経営者保証に依存しない融資の一層の推進のため、主たる債務者に、(i)「法人と経営者との関係の明確な区分・分離」、(ii)「財務基盤の強化」、(iii)「財務状況の正確な把握、適時適切な情報開示等による経営の透明性確保」を行うことを求めており、必要に応じて士業等専門家（特に弁護士）への相談も行いながら、これらを実施の上、経営者保証の解除等について金融機関等に相談することも選択肢となりうる。このような方向性についても検討を行うべきである。

(2) M&A 成立前の金融機関等からの意向取得

- ① その上で、M&A を検討する場合、自らの経営者保証の解除等について細心の注意を払いながら検討を進めるべきである。具体的には、経営者保証の解除等は最終的には金融機関等による判断となり、かつ 2. (2) のとおり一定の審査期間を要することから、M&A の成立前の可能な限り早期の段階で金融機関等に対し経営者保証の扱いについて相談を行い、M&A 成立前に意向を取得することが考えられる。ただし、最終契約に基づいて判断を行う点もあるため、事前相談後も経営者保証の扱いが確定的とならない可能性もあることには留意が必要である。

(3) 仮に金融機関等からの意向表明を待たずに進める場合の対応

- ① 仮に時間的猶予がない等の理由により、金融機関等からの意向表明を待たずに M&A を実行せざるを得ない場合には、M&A 成立後速やかに借換え等により経営者保証を解消することについて、譲り受け側に要請することを検討すべきである。
- ② 金融機関等からの意向確認を待たずに M&A を実行せざるを得ず、かつ金融機関等との関係性維持等の事情から譲り渡し側から M&A 成立後の借換えによる解消を譲り受け側に要請しない場合、M&A 成立後の経営者保証の解除等にはリスクが生じるため、2. (1) ③ のとおり慎重に検討すべきである。
- ③ また、借換えを実施せず M&A 後に経営者保証の解除等を図ることを譲り受け側と譲り渡し側で合意し最終契約書に規定した場合であっても、金融機関の審査の結果、経営者保証の解除ができない可能性等もあるため、2. (1) ④ のとおり、当該リスクを可能な限り最小化するため M&A 成立前に金融機関等に相談すべきである。

(4) 士業等専門家、事業承継・引継ぎ支援センターへの相談

- ① 具体的な経営者保証の扱いについては、支援を受けている M&A 専門業者に加えて、士業等専門家（特に弁護士）や事業承継・引継ぎ支援センターへ相談することが考えられる。特に弁護士については、経営者保証の扱いに関して金融機関等との調整等の具体的な支援についても相談することも可能である。
- ② 一方で、金融機関等や士業等専門家（特に弁護士）、事業承継・引継ぎ支援センターへの相談にあたっては仲介契約・FA 契約や譲り受け側との契約において秘密保持条項がある場合、これらとの関係に留意する必要がある、相談先を秘密保持条項の対象から除外した上で行うことが求められる。

(5) 譲り受け側の適格性の精査

- ① M&A に際して譲り渡し側の経営者保証の解除等を検討する上では、譲り受け側の財務状況等が考慮されることから、M&A 専門業者やその他の専門家から提供される情報を吟味し、財務状況等の観点から適切な者であるか譲り渡し側自らも確認する姿勢が求められる。
- ② 例えば、譲り渡し側から M&A 成立後の借換えによる解消を譲り受け側に要請した上で、譲り受け側がこれに応じない場合については、当該譲り受け側の財務の健全性等に問題がある可能性が考えられ、そもそも譲り受け側との M&A を進めるべきか慎重に検討すべきである。
- ③ さらに、譲り渡し側から金融機関等への相談後、金融機関等から経営者保証の解除等が難しいという意向を表明された場合には、譲り受け側の財務状況等の観点から金融機関等が何らかの課題を認識していると考えられる。このため、譲り受け側への要請を通して、M&A 成立後の借換えによる解消が行われることが確認できない限りは、当該譲り受け側との M&A を実行することは望ましくない。

4. 譲り受け側において求められる対応

- ① 譲り受け側は、譲り渡し側からの特段の申し出がない限りにおいては、経営者保証の解除等は当然に譲り渡し側が M&A の成立にあたって希望する条件であると認識の上、M&A 成立までの調整等を行う必要がある。このため、譲り渡し側の経営者保証の扱いについて最大限配慮することが求められる。

(1) M&A 成立前の金融機関等からの意向取得

- ① M&A 成立前に経営者保証の扱いを確定させることを第一に検討すべきである。そのためには、まず、保証の提供先である金融機関等に M&A 成立前に相談を行うことで、金融機関等から譲り渡し側の経営者保証の扱いについて意向を得ることが考えられる。このような相談を可能とするため、
 - 譲り渡し側から保証の提供先である金融機関等や士業等専門家（特に弁護士）、事業承継・引継ぎ支援センターに対して相談を実施したいとの申し出があった場合には、その実施を拒むべきではなく、譲り渡し側との契約における秘密保持条項の対象から相談先を除外すべきである。
 - また、相談の実施後、保証の提供先である金融機関等から譲り受け側の財務状況や事業の内容等に関して提出を求める資料や確認事項がある場合には、与信審査にあたって必要なプロセスであることを理解の上、誠実に対応することが求められる。

(2) 仮に金融機関等からの意向表明を待たずに進める場合の対応

- ① M&A 成立前に経営者保証の扱いを確定させる手段としては、譲り受け側による融資の借換えも考えられる。仮に金融機関等への相談後、金融機関等の意向が得られていない段階で時間的な制約等の事情から M&A を進める場合には、原則譲り受け側による借換えを実施すべきである。
- ② 金融機関等からの意向確認を待たずに M&A を実行せざるを得ず、かつ金融機関等との関係性維持等の事情から借換えによる解消を実施しない場合、M&A 成立後の経営者保証の解除等には不確実性が残るため、2. (1) ③のとおり慎重に検討すべきである。仮に経営者保

証の解除等が難しくなった場合には、譲り渡し側との間でトラブルになる可能性が高いことに加え、譲り受け側自身の信用も毀損されるリスクがある旨を重々認識の上で慎重に検討すべきである。

- ③ その上で、借換えを実施せず M&A 後に経営者保証の解除等を図ることとした場合、最終契約においては譲り受け側の義務として経営者保証の解除等を位置づける方向で調整すべきである。また、中小 M&A ガイドラインの（参考資料 7）各種契約書等サンプル等を参照の上、最終契約において、契約の解除や買戻しに係る条項を加えることも有効な手段の 1 つとして検討すべきである。
- ④ ただし、当該場合であっても金融機関等への M&A 成立前の相談は実施すべきである。
- ⑤ また、当該場合において、事後的に経営者保証の解除等が難しくなった場合には、義務履行の観点から借換えを検討すべきであり、譲り渡し側において損害が生じた場合には最終契約に基づき適切な補償を行わなければならない。

（3）譲り渡し側・M&A 専門業者への情報開示

- ① M&A は譲り渡し側と譲り受け側双方がお互いの理解を深めながら進める取引であり、譲り受け側がデュー・デリジェンス（DD）等のプロセスで一方的に譲り渡し側の状況を調査する立場にあるのではなく、必要な情報を双方に開示していくことが重要である。
- ② このため、M&A のトラブル防止の観点から、M&A 専門業者が実施する譲り受け側に対する調査（5.（4））に協力し、トラブル防止の観点から必要な情報は開示をすべきである。また譲り渡し側からの求めに対しても真摯な対応が求められる。

5. M&A 専門業者において求められる対応

（1）譲り渡し側に対する経営者保証に関するリスクの丁寧な説明

- ① M&A 専門業者には、譲り渡し側に対し M&A 時の経営者保証に関する下記のリスクを具体的に丁寧に説明することが求められる。
 - 経営者保証の解除等が M&A の成立後となる場合、成立後に金融機関等が審査を行うこととなるため、譲り受け側の信用力が著しく低い場合等には円滑に解除等が実施できないリスクがある。特に、M&A の成立前に金融機関等に相談を行わない場合には、更にリスクが高まる。また、そもそも譲り受け側において経営者保証の解除等を行う意思が希薄な場合には金融機関等への相談が滞るリスクもある。

（2）譲り渡し側に対する M&A 成立前の金融機関等への相談の説明に係る対応

- ① M&A 専門業者は、譲り渡し側に対し経営者保証に係る意向を丁寧に聴取するとともに、士業等専門家（特に弁護士）や事業承継・引継ぎ支援センターへの相談や保証の提供先である金融機関等に対する M&A 成立前の相談も選択肢である旨を説明しなければならない。
- ② ただし、金融機関等に対する事前相談については、事前相談後も経営者保証の扱いが確定的とならない可能性もあること、M&A 成立前に当該金融機関等に情報提供を行うことによる留意点（M&A が成立しなかった場合における情報の扱い等）についても伝えた上で、譲り渡し側経営者の適切な判断を支援しなければならない。
- ③ その上で、譲り渡し側が相談を希望する場合には、その実施を拒むべきではなく、仲介契約・FA 契約等における秘密保持条項の対象から相談先を除外する必要がある。

- ④ さらに、譲り受け側との間で秘密保持条項がある場合、譲り受け側に対して、秘密保持条項の対象から相談先を除外するよう働きかけなければならない。

(3) 金融機関等における経営者保証の解除等にあたっての審査期間の考慮

- ① 金融機関等に M&A 成立前の相談を実施するにあたっては、2. (2) ①に記載のとおり案件に応じて必要な審査期間が異なる。特に譲り受け側が当該金融機関等の与信先でない場合等には譲り受け側の審査のための必要書類が提出された上で、与信審査を一から実施する必要があるため時間を要することが想定される。
- ② この点、金融機関等に早期の確認を過度に求めるべきでなく、当該期間に配慮すると同時に、金融機関等の意向を踏まえ、譲り渡し側・譲り受け側が経営者保証の解除等に関する適切な検討を行うことができる時間的猶予を確保することも念頭に、M&A 成立までのスケジュールリングを行うことが求められる。

(4) 譲り受け側に対する調査

- ① M&A 専門業者には、最終契約を履行し、対象事業を引き継ぐ意思・能力を有しているか確認する観点から譲り受け側に対する調査を実施することが求められる。
- ② その上で、依頼者となる譲り渡し側に対しては、仲介契約・FA 契約締結前（M&A プラットフォーマーの場合には、M&A プラットフォームへの登録前）に、譲り受け側の調査の概要について、説明しなければならない。具体的には下記の表（中小 M&A ガイドラインより）の「調査項目」ごとに、提供する主な業務を整理の上、実施する調査の内容を検討し、依頼者への説明を行う必要がある（同表の「調査の概要」の列には例を記載。）。

調査項目	調査の概要
調査の実施主体	仲介者・FA の担当者・内部審査部門又は仲介者・FA の関連会社
財務状況に関する調査	
調査方法	譲り受け側の財務諸表の確認
調査内容	債務超過・赤字でないか、現預金の額等、M&A を実施できる財務状況にあるか調査する。
コンプライアンスに関する調査	
調査対象	当該譲り受け側、譲り受け側経営者の他、役員、主要株主、関連会社
調査方法	Web 上における不芳情報検索、社内の DB、業界内での情報共有の仕組みの確認、その他外部の DB・調査会社を活用した調査
調査内容	反社会的勢力への該当性や M&A に関するトラブルの有無等について調査する。
事業実態に関する調査	
調査方法	商業登記簿の確認、web 地図閲覧による確認、事業所の訪問
調査内容	事業実態があるか、依頼者が代表者又は役員として登記されているか（M&A についての契約締結権限を有する者であるか）等について調査する。
最終契約の実行可能性の調査	
調査方法	財務諸表や預金通帳、融資証明書等の確認
調査内容	最終契約に記載する条件（譲渡対価の支払等）に関し、預貯金の額や借入を予定している場合には金融機関との調整状況の確認により最終契約を実行できる状況にあるかを調査する。
その他調査	

調査方法	譲り受け側へのヒアリング、過去の依頼者である譲り渡し側からの譲り受け側に係るクレームの有無や業界内での情報共有の仕組みにおける譲り受け側に係る情報の有無の確認
調査内容	M&A に取り組む背景、過去に実施した M&A について、譲り渡し側との間でトラブルに発展していないか(例えば最終契約の不履行等)等について調査する。

- ③ また、説明を踏まえ、調査の内容について譲り渡し側から依頼があれば見直しを検討しなければならない。
- ④ 調査の詳細については、譲り受け側の財務状況及び事業実態の確認、譲り受け側（代表者、役員及び株主等の関係者を含む。）の反社会的勢力への該当性や過去に M&A に関するトラブルを生じさせたかといったコンプライアンス面での確認が想定され、これらの観点から適切に調査を実施することが求められる。特に、財務状況については、想定される程度の譲渡対価を調達可能であるかといった観点や M&A の実施後に対象事業を継続して運営できる状況にあるかといった観点から適切な確認を行うことが重要である。
- ⑤ 調査のタイミングについては、譲り受け側との仲介契約・FA 契約締結前（M&A プラットフォーマーの場合には、M&A プラットフォームへの登録前）に加え、M&A のプロセスが進捗する過程でも適切に必要な調査を実施し、最終契約の締結までに譲り受け側について十分に確認することが求められる。
- ⑥ 調査の方法としては、譲り受け側の税務申告書や商業登記簿の確認、これらに記載のある代表者、役員及び株主等の関係者も含めたコンプライアンスチェックが想定される。特に、譲り渡し側が債務超過の場合等、M&A の成立において譲り受け側の信用が特に重要となるケースにおいては特に慎重な調査の実施が必要であり、この場合においては譲り受け側の財務状況について、少なくとも決算公告や税務申告書の確認により適切な確認を実施する。

（５）不適切な行為に係る情報を取得した場合の対応

- ① 過去に支援を行った譲り受け側についての情報提供や業界内での情報共有の仕組み等により経営者保証の未解除等の最終契約の不履行等の不適切な譲り受け側に係る情報を取得した場合には、当該情報を担当者レベルに留めず、組織的に共有し、当該譲り受け側に対するマッチング支援の提供を慎重に検討するための体制を構築しなければならない。
- ② 当該譲り受け側への新たな支援の実施については、取得した情報の内容を精査及び同様の行為による譲り渡し側への不利益の考慮により慎重に検討の上、仮に実施する場合には、組織的な判断（明確化された基準の下での一担当者限りではなく組織的なプロセスによる判断であって、組織的に記録され、事後に検証可能であるものをいう。）により行わなければならない。

6. 金融機関において求められる対応

- ① 「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」等のとおり、M&A 成立の前後にかかわらず、M&A に際して譲り渡し側の経営者保証の扱いの相談があった場合、経営者保証ガイドラインに基づいた対応が行われることが望ましい。
- ② この点、「代表者の変更がなされていない」、「M&A 成立前の段階である」といった理由で審査の実施を拒む対応は不適切であり、2.（2）の経営者保証の解除等に要する審査期間の

考え方を踏まえつつ、可能な限り早期に係る経営者保証の扱いの方向性を検討するとともに、相談者に対して検討の結果を伝えることが望ましい。

- ③ 審査の結果、M&A 実施に伴う経営者保証の解除等ができない場合は、経営者保証ガイドライン及び「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」2.

(4) 債務者への説明内容の趣旨に則り、どのような改善を図れば保証契約の変更・解除の可能性が高まるかなど、事業承継を契機とする保証解除に向けた必要な取組みについて、主たる債務者の状況に応じて個別・具体的に説明することが求められる。

- ④ また、M&A に際しての経営者保証の扱いの相談に係る情報は、適正な利益相反管理態勢の観点から与信に関連する業務に限って利用されるべきである。その上で、審査の過程で、不適切な譲り受け側であることが判明した場合には、相談者に対して当該事実を可能な範囲で伝達することが望ましい。
- ⑤ なお、金融機関が M&A を支援する場合においては、譲り受け側について、譲り渡し側の経営者保証の解除等を行うことができる財務状況にあるかといった点や、コンプライアンス面等の適切な確認を行った上で譲り渡し側に紹介することが求められる。

7. 信用保証協会において求められる対応

- ① 「信用保証協会向けの総合的な監督指針」のとおり、M&A 成立の前後にかかわらず、M&A に際して譲り渡し側の経営者保証の扱いの相談があった場合、経営者保証ガイドラインに基づいた対応が行われることが望ましい。
- ② この点、「代表者の変更がなされていない」、「M&A 成立前の段階である」といった理由で相談の受付を拒む対応は不適切であり、可能な限り早期に係る経営者保証の扱いの方向性を検討するとともに、相談者に対して検討の結果を伝えることが望ましい。
- ③ 仮に、金融機関が保証人を不要と判断した一方、信用保証協会が譲り渡し側の経営者等を保証人として必要と判断する場合においては、金融機関と信用保証協会の間で十分な協議が行われることを前提とした上で、「信用保証協会向けの総合的な監督指針」Ⅱ-3-2 (1) 保証審査時及び支援体制の構築における対応 ④ の趣旨に則り、どの部分が十分ではないために保証契約が必要なのか、どのような改善を図れば保証契約の変更・解除の可能性が高まるかといった客観的合理的理由について、金融機関を介して中小企業者の知識、経験等に応じ、その理解と納得を得ることを目的とした説明を行うとともに、金融機関が説明したものの中小企業者の理解と納得を得られないなどの場合には、必要に応じて信用保証協会から中小企業者へ直接説明することが求められる。

8. その他の支援機関において求められる対応

- ① その他の支援機関においても、M&A を進める前の段階で経営者保証の解除等に係る相談を譲り渡し側等から受けた際には、3. (1) ①と同様、経営者保証ガイドラインの趣旨を踏まえ、主体的な経営者保証の解除等に向けた取組として、(i) 「法人と経営者との関係の明確な区分・分離」、(ii) 「財務基盤の強化」、(iii) 「財務状況の正確な把握、適時適切な情報開示等による経営の透明性確保」を行うことを譲り渡し側に対して促すことが望ましい。
- ② また、M&A に関する相談を譲り渡し側等から受けた際には、経営者保証の解除等にも留意する必要があることを伝えるとともに、相談者が経営者保証の解除等も検討している場合に

は、本資料に記載の各ステークホルダーにおいて求められる行動を把握した上で、譲り渡し側等が置かれた状況に即した適切なアドバイスを行うことが求められる。