

事務局説明資料

令和3年1月25日
中小企業庁

本日の目的

- 1. 中小M&Aにおける制度的な課題についての議論**
- 2. 中小M&Aに係る支援機関の取組についての議論**
- 3. 規模に応じた中小M&Aの推進についての議論**
アンケート調査結果等を踏まえた小規模・超小規模M&Aについての再議論

目 次

1． 中小M&Aにおける制度的な課題	p.4
2． 中小M&Aに係る支援機関の取組	p.12
3． 規模に応じた中小M&Aの推進	p.40

1. 中小M&Aにおける制度的な課題

中小M&Aにおける制度的な課題（概観）

- 中小企業においては、株式の取扱い等がM&Aの実施プロセスでの障害となるケースも存在。
- 中小M&Aの実務を蓄積する中で、障害を解消する運用上の工夫も講じられているが、障害の程度によっては**M&Aの実行の是非についての判断そのものを左右するケースも見られる。**

中小M&Aを巡る制度的な課題の例

所在不明株主の取扱い

- 株主名簿上に記載はあるが、実際の所在は不明な株主の存在が、近年の株主の高齢化や相続の増加とも相まって問題視。
- 一方で、会社法（196条～198条）上の株式買取り等は五年以上の長期間を要することから、当該株主の議決権割合等によっては、事業承継の障害となるケースも見られる。

株券発行会社における株式譲渡時の株券不交付の取扱い

- 平成17年会社法制定前の旧商法下では、株券発行会社が原則とされ、現在も社歴の長い会社を中心に相当数の株券発行会社が存在。株券発行会社では、原則として株券不交付の場合は株式譲渡が有効とならない。
- 一方、株券不交付のため過去の株式譲渡が有効でないケースは多数あり、特に第三者へのM&Aの障害となるケースも見られる。

名義株主の取扱い

- 平成2年商法改正前は、会社設立に7人以上の発起人が必要で、他人名義で株式の引受け・取得を行うケースが存在した。
- その際に名義を貸した名義株主と、実際に出資等した実質株主との間で、株主たる地位に関する紛争が発生し、これが事業承継の障害となるケースも見られる。

許認可等の非承継

- 許認可等は事業譲渡等では当然には承継されないため、別途、当該許認可等を新規に申請しなければならないケースがある。
- 許認可等の取得までに事業運営を一時休止せざるを得なくなる場合は、事業承継の障害となるケースも見られる。

所在不明株主の取扱い

【問題の所在】

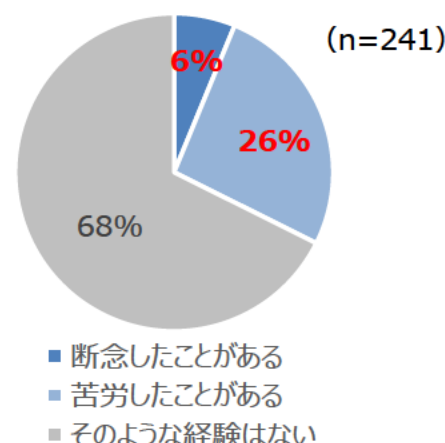
- 中小企業においては、株主数が比較的少数で個々の株主の保有する議決権割合が多い傾向にある。そのため、株主名簿に記載はあるが連絡の取れない株主（**所在不明株主**）が存在する場合には、この存在が**円滑な事業承継（特にM&Aの場合）の妨げとなるケース**もある。
- 仮に所在不明株主の議決権割合が多くない場合でも、中小企業のM&Aでは**全株式について株式譲渡を行うことが多いことから、そのようなM&Aの障害となるケース**がある。
- 所在不明株主が発生する理由は個別の事案によって異なるが、**相続**が主な理由の一つ。つまり、旧株主からの相続により株主となった者は、その会社の経営への関心が薄いことがあり、所在不明株主となることがある。当該旧株主が**名義株主であるケース**も見受けられる。

【問題の影響度合い】

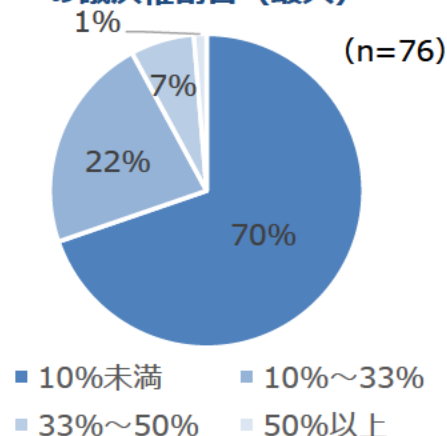
- ✓ M&Aの実施に**影響があったことがある支援機関は32%**。これが原因で**M&Aを断念したことがある支援機関も6%**存在。
- ✓ 所在不明株主の**議決権割合（最大）は10%以上も30%を占める**。

支援機関における経験

本課題でM&Aの実施に
苦労したこと等はあるか



支援案件での所在不明株主
の議決権割合（最大）



（注）「関連する業務を行っていない」との回答を除いて集計。

【資料】レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

株券発行会社における株式譲渡時の株券不交付の取扱い

【問題の所在】

- 現行の会社法では、その施行日（平成18年5月1日）以後に設立された株式会社は原則として株券不発行会社とされている。一方、旧商法では、当初は株券不発行制度が認められておらず、**全ての株式会社が株券発行会社**であった。
- そのため、会社法施行前に設立された株式会社を中心に、**相当数の株券発行会社が存在**しており、経営者が無自覚なまま、**法律上は無効な株券不交付の株式譲渡**が行われていることがある。そして、M&Aに当たり、過去の**株券不交付**の事実が判明し、**M&Aの障害**となるケースがある。
- なお、株券発行会社から株券不発行会社への移行、事後的な株券交付等の対応がとられることがあるが、**その前に生じた瑕疵は遡及的に治癒されず残る**ことがある点には留意が必要。

【問題の影響度合い】

- ✓ M&Aの実施に**影響があったことがある支援機関は23%**。これが原因で**M&Aを断念したことがある支援機関も3%**存在。

※参考条文

○会社法第128条第1項（抜粋）

「株券発行会社の株式の譲渡は、当該株式に係る株券を交付しなければ、その効力を生じない。ただし、自己株式の処分による株式の譲渡については、この限りでない。」

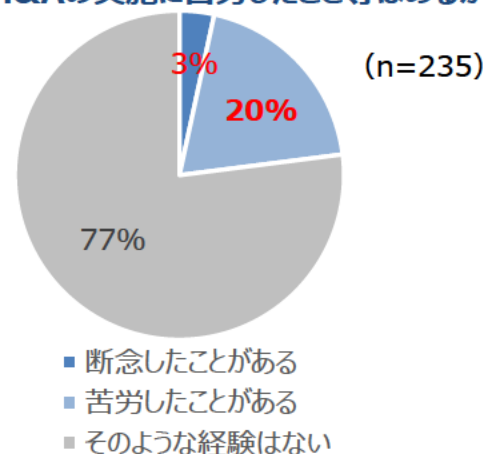
○会社法制定前の旧商法第205条第1項（抜粋）

「株式ヲ譲渡スニハ株券ヲ交付スルコトヲ要ス」

【注】株券発行前の株式譲渡（会社法第128条第2項参照）に関する論点は本資料上は省略。

支援機関における経験

本課題でM&Aの実施に苦労したこと等はあるか



（注）「関連する業務を行っていない」との回答を除いて集計。

【資料】レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

名義株主の取扱い

【問題の所在】

- 平成2年商法改正前は、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存在した（**名義株**）。
- そのため、当該他人（**名義株主**）と実際に出資等した実質的な株主（**実質株主**）とで、株主たる地位や配当等の帰属を争う**紛争が生じるおそれ**があり、**M&Aの障害となるケース**がある。
- **最高裁判決**※では、「他人の承諾を得てその名義を用い株式を引受けた場合においては、名義人・・・ではなく、実質上の引受人・・・がその株主となるものと解するのが相当」とするが、**実質株主に該当するかどうかの判断基準は一義的に確定しておらず、実務では判別が容易でない**。

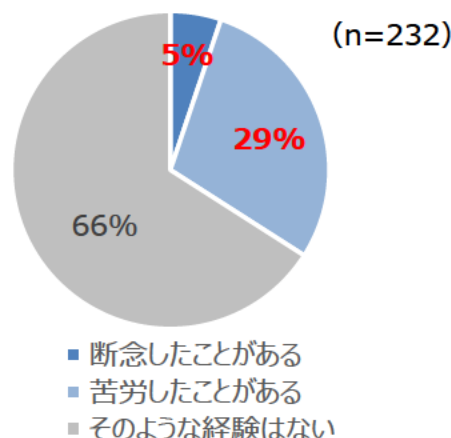
※最判昭和42年11月17日民集第21巻9号2448頁

【問題の影響度合い】

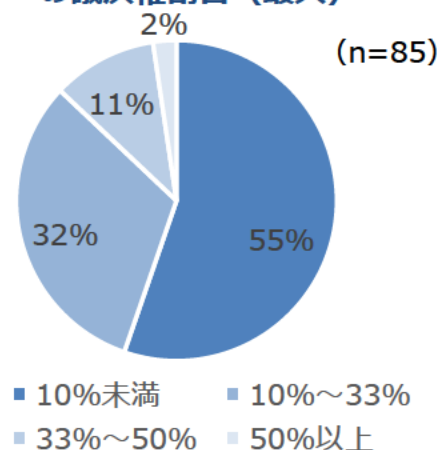
- ✓ M&Aの実施に**影響があったことがある支援機関は34%**。これが原因で**M&Aを断念したことがある支援機関も5%**存在。
- ✓ 名義株主の**議決権割合（最大）は10%以上も45%**を占める。

支援機関における経験

本課題でM&Aの実施に
苦勞したこと等はあるか



支援案件での名義株主
の議決権割合（最大）



（注）「関連する業務を行っていない」との回答を除いて集計。

【資料】レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

許認可等の非承継

【問題の所在】

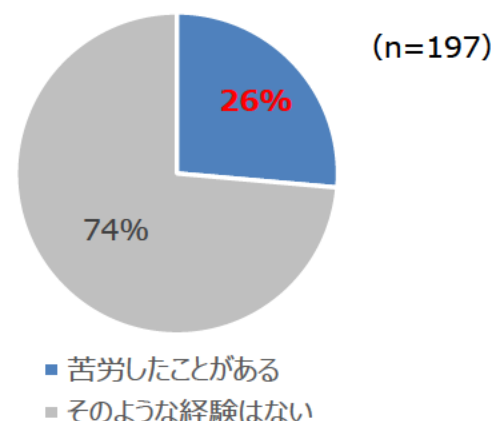
- 株式譲渡ではなく、事業譲渡や会社分割等（**事業譲渡等**）の手法による場合、旧主体が取得していた**許認可等は新主体に当然には承継されない**。
- そのため、①新主体において許認可等を**新規に取得する場合**、許認可等の申請から発効まで**時間を要し**、その間の営業が不可能になるため、**M&Aの障害となるケースがある**。
- また、②旧主体から**承継しようとする場合**、それが可能であるかは、原則として許認可等の根拠となる**個別法に承継を認める規定が存在するか否か**による（例えば、相続、合併や会社分割のほか事業譲渡でも承継を認める法律もあれば、一切の承継を認めない法律もある。）。

【問題の影響度合い】

- ✓ M&Aの実施に**影響があったことがある支援機関は26%**。
- ✓ なお、その回答に際して言及のあった具体的な許認可等については、実際にM&Aの障害となっているのか、今後の検討を要する。

支援機関における経験

本課題でM&Aの実施に苦勞したことはあるか



(注) 「関連する業務を行っていない」との回答を除いて集計。

【資料】レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

制度的課題への対応の方向性について

【株式に関する制度的課題】

- 前頁までに整理した株式に関する制度的課題については、**M&A推進の障害**となっていると考えられることから、**何らかの対応策を検討することが必要**ではないか。
- 仮に制度的手当てをしようとする場合には、①**中小企業が直面する事業承継等の問題を解決するという政策目的**だけでなく、②**対応策に伴う関係者への権利侵害の有無・程度や手続保障の担保**、③**代替策の有無等を総合的に勘案することが必要**。

特に、株主たる地位に関して**実体法上の権利変動**が生じた場合には必ず誰かに対する**権利侵害が発生**するため、**相当に慎重な配慮が必要**。

- 仮に制度的手当てが困難な場合には、**実務ベースで確立されている現実的かつ合理的な対応策を整理して提示し、これを普及させることも有効**ではないか。
- また、「所在不明株主の取扱い」、「株券発行会社における株式譲渡時の株券不交付の取扱い」、「名義株主の取扱い」以外に、M&Aを進める上で障害となっている制度的課題はあるか。

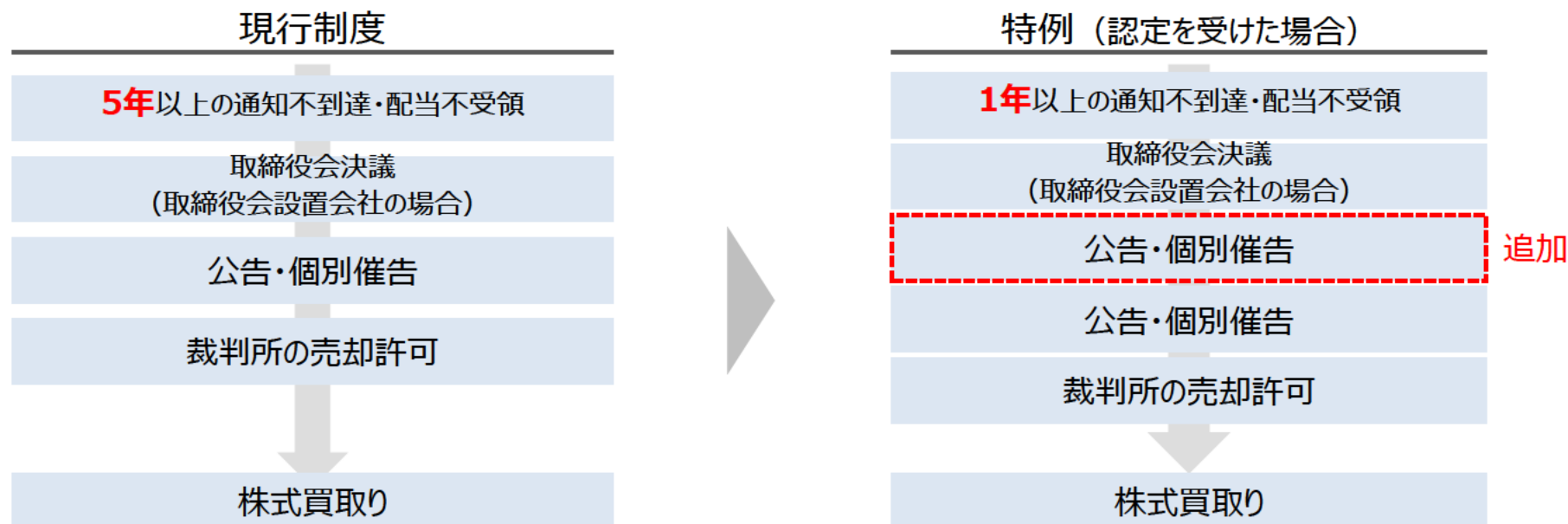
【許認可等の非承継】

- 許認可等の非承継はM&Aを進める上で障害となり得るため、各業法や中小企業等経営強化法で承継の特例措置を講じてきたが、その取扱いが十分に認識されていないのではないか。
- また、未だに**M&Aを進める上での障害となっている許認可等**がある場合には、当該許認可等の**目的や趣旨等に反しない範囲で特例措置を講じるべく検討を行うことが必要**ではないか。

(参考) 所在不明株主問題への対応の方向性について

- 会社法上、株式会社は、株主に対して行う通知等が**5年以上**継続して到達せず、継続して**5年**間剰余金の配当を受領されない場合、当該株主（**所在不明株主**）の有する株式の**買取り等**の手続が可能である。
- 「5年」という期間の長さが事業承継のハードルになっていることを踏まえ、承継ニーズの高い中小企業（非上場）に限り、**認定を受けることと一定の手続保障を前提に、例えば「1年」に短縮する特例の創設**を検討することはあり得るのではないか。

所在不明株主から株式会社が 非上場株式を買い取る場合の手続イメージ



2. 中小M&Aに係る支援機関の取組

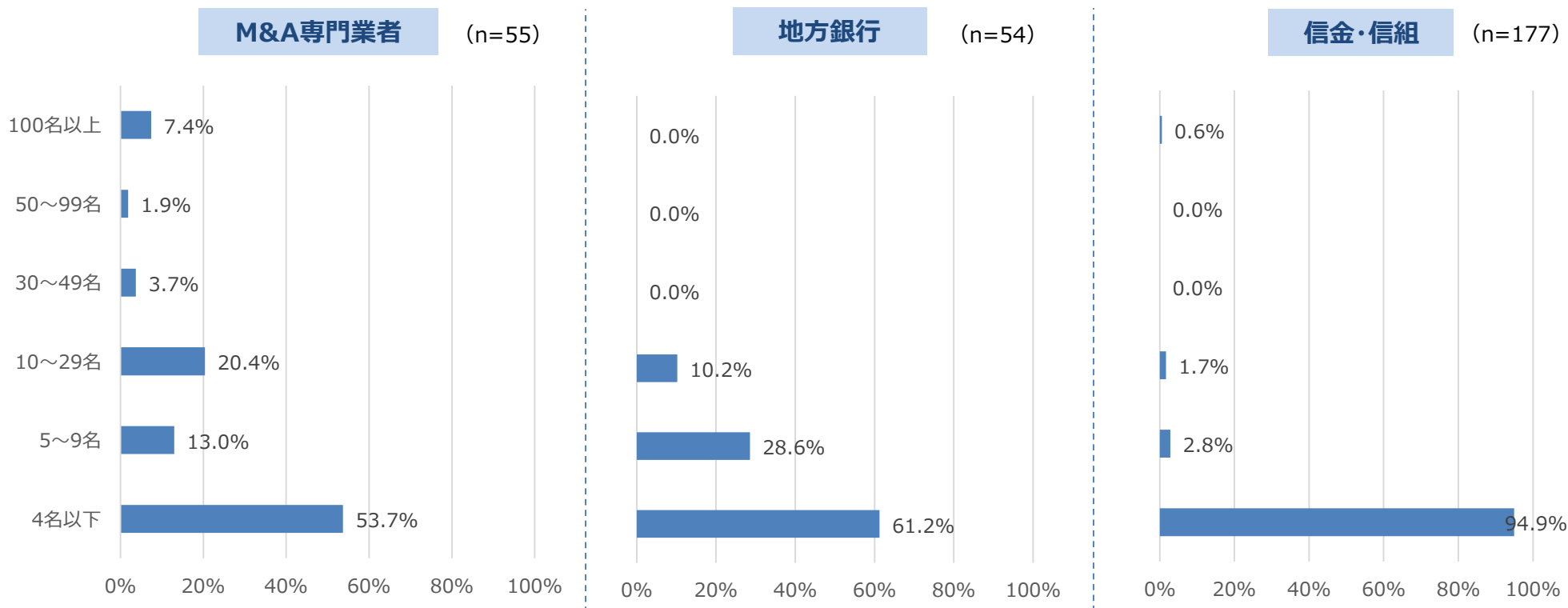
(1) 支援機関の取組状況

(2) 支援機関による適正な取組の推進

中小M&Aに係る支援機関の体制

- M&A専門業者（FA及び仲介業者。以下同じ。）の体制は、「4名以下」が53.7%と最多である一方、「100名以上」も7.4%を占め、体制に幅が見られる。
- 地方銀行の支援体制は、「4名以下」が61.2%、「5～9名」が28.6%と続く。また、信金・信組は「4名以下」が94.9%を占める。

支援機関種別毎の体制



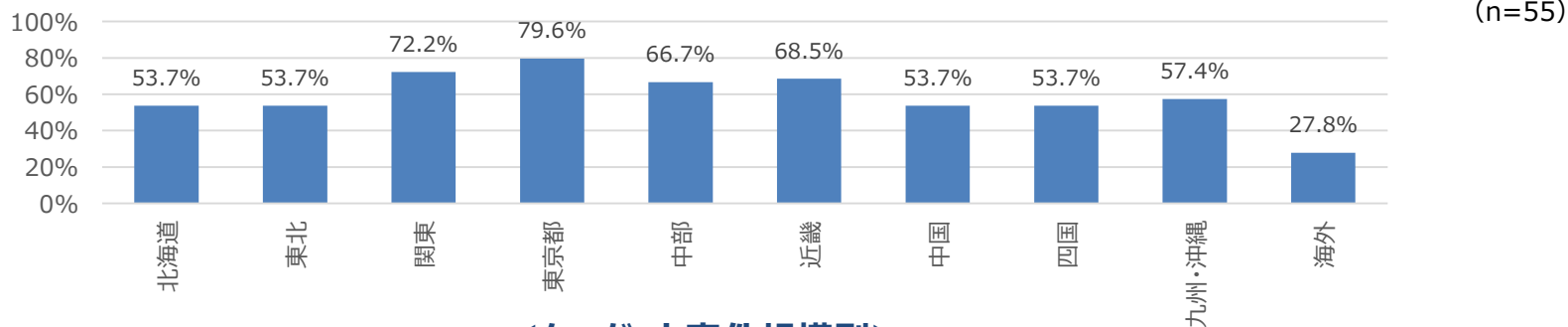
(注) M&A支援の専任職員のみを集計

【資料】レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

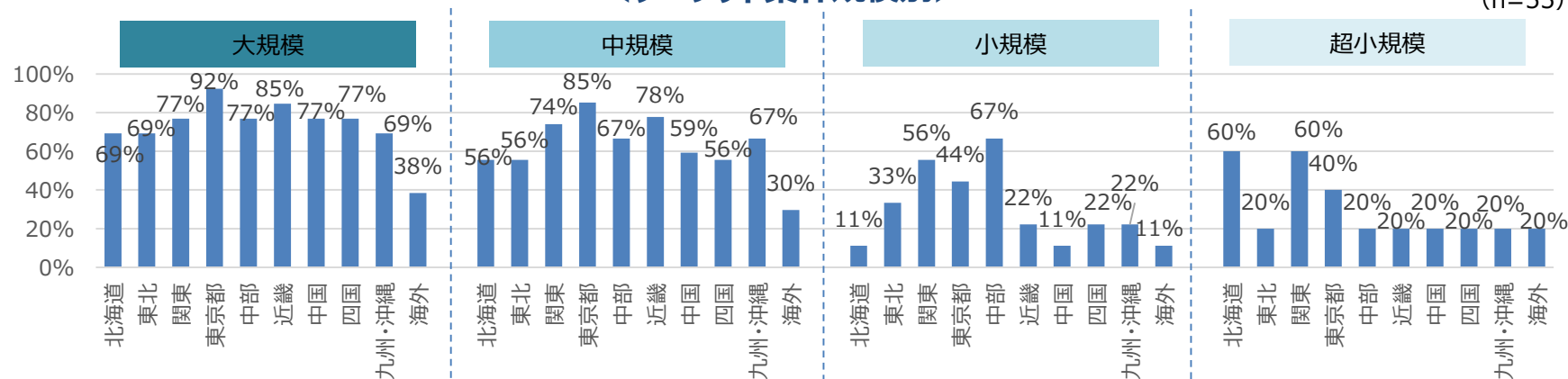
中小M&Aに係る支援機関の活動地域

- M&A専門業者の活動地域は、「関東」が72.2%（「東京」は79.6%）、「近畿」が68.5%、「中部」が66.7%と多い一方、その他の地域は50%台にとどまる。
- ターゲット案件規模別では、案件規模が小さくなればなるほど、活動地域が限定的であることがうかがえる。

M&A専門業者の活動地域



<ターゲット案件規模別>



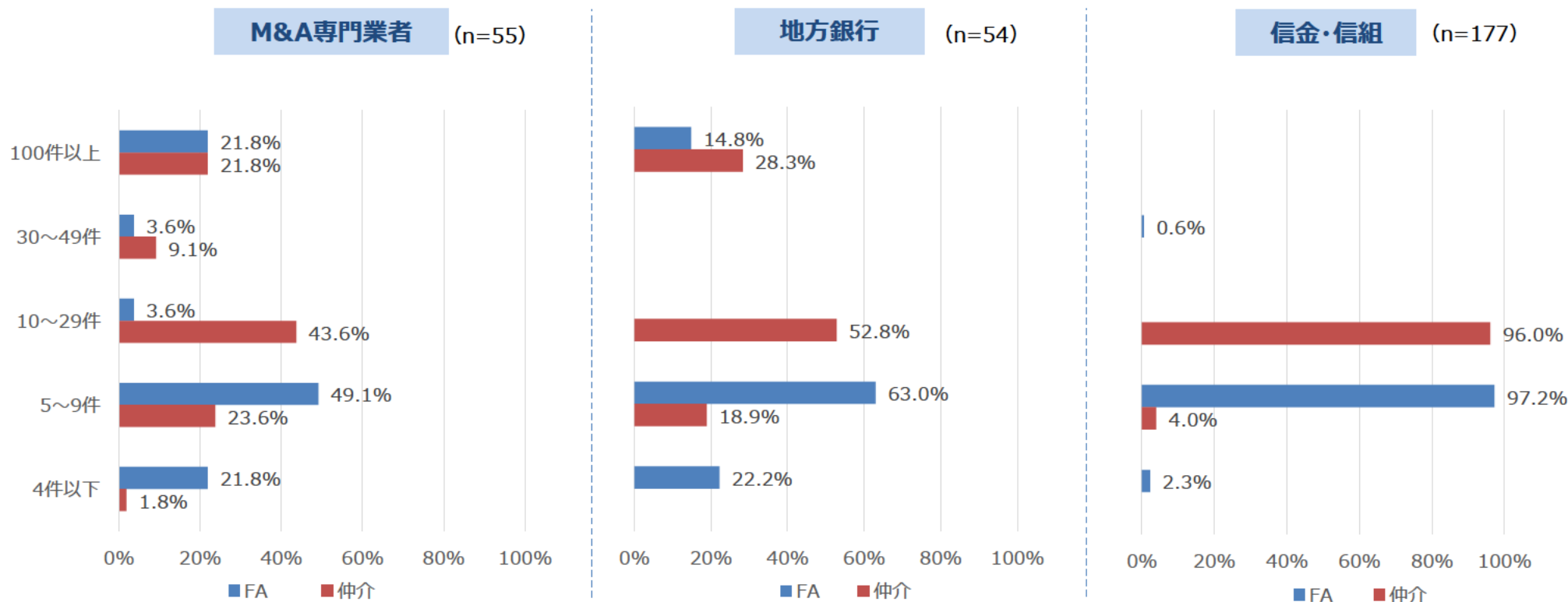
(注1) 関東は東京都以外のエリア

(注2) 上図は自社の事業内容を「M&A仲介」または「FA」と回答した企業のうち、各地域で活動している割合を表示。下図は上図をターゲット案件規模別に区分したもの。

中小M&Aに係る支援機関の年間成約件数

- 各支援機関における年間成約件数は、FA業務、仲介業務ともに、「4件以下」にとどまるものから、「100件以上」のものまで幅がある。
- なお、いずれの支援機関の種別でも、年間成約件数が「5～9件」、「10～29件」の支援機関が最も多い。

支援機関種別毎の年間成約件数

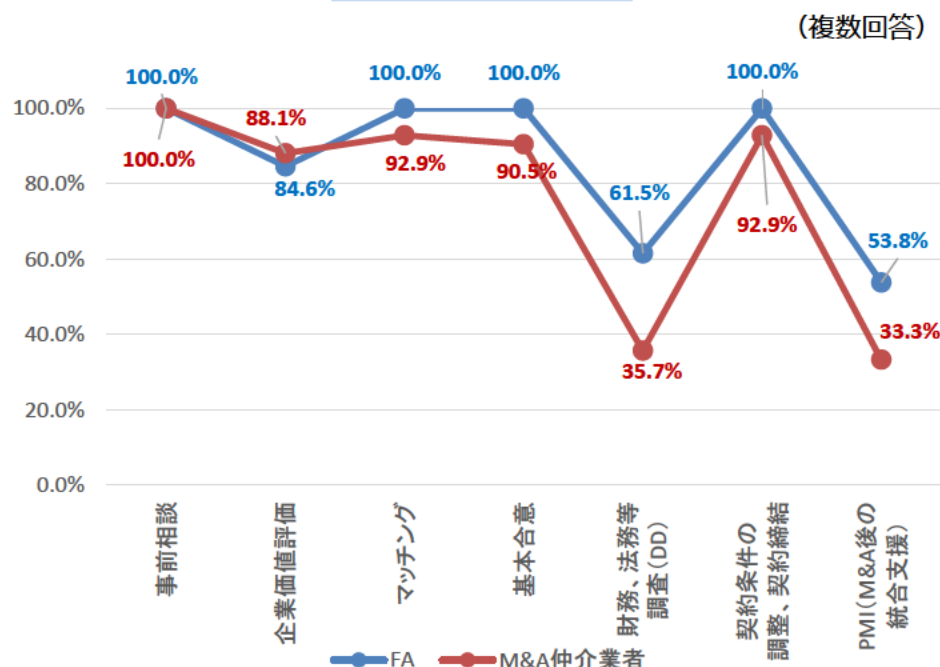


中小M&Aに係る支援機関の提供サービス

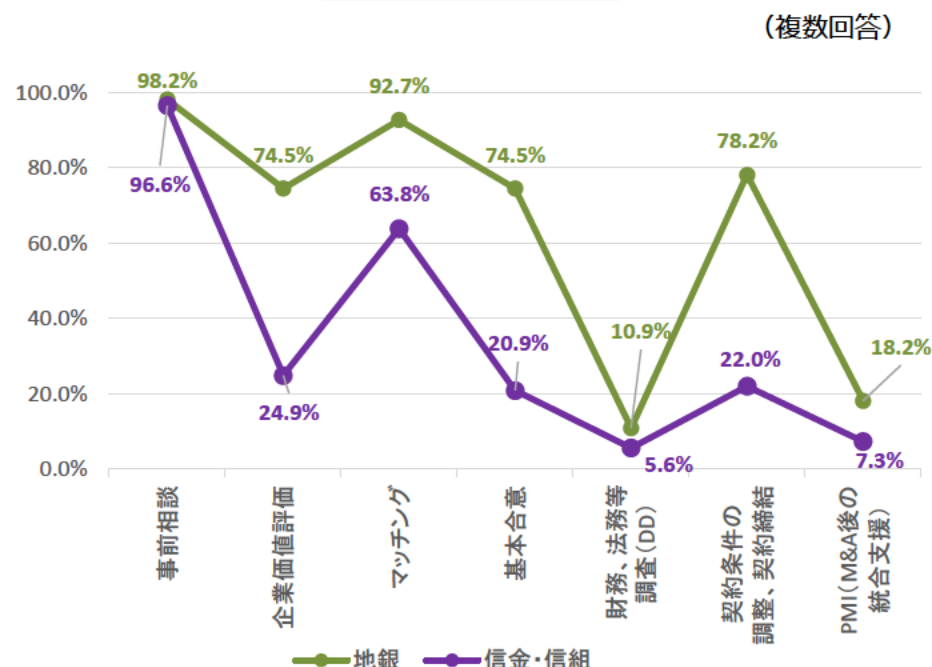
- M&Aに関する幅広い支援サービスをワンストップで提供している支援機関が多い一方、「財務、法務等調査（DD）」や「PMI（M&A後の統合支援）」を提供している支援機関は比較的少ない（※「財務、法務等調査（DD）」については、土業専門家等が対応していると考えられる）。
- なお、信金・信組については、「事前相談」や「マッチング」を提供している支援機関は多い一方、その他のサービスを提供している支援機関は少ない。

支援機関種別毎の提供サービス

M&A専門業者



地域金融機関



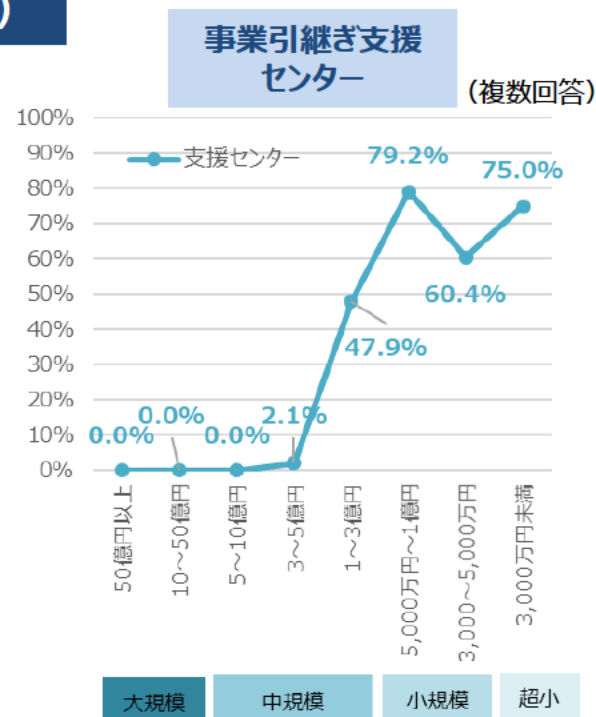
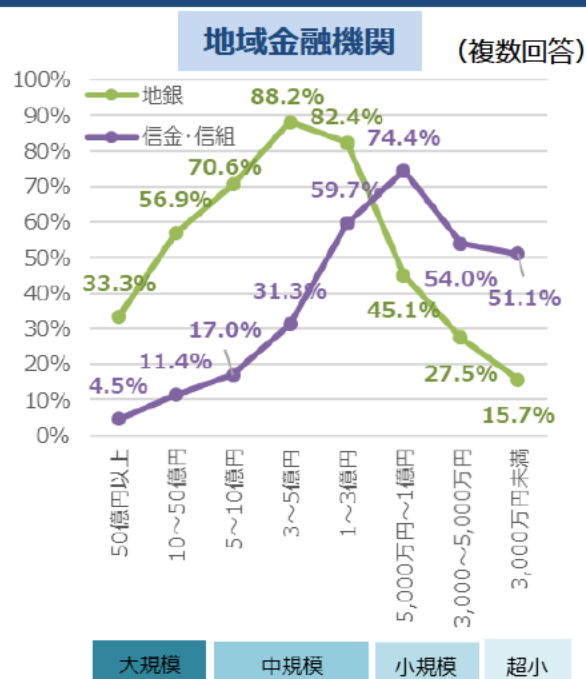
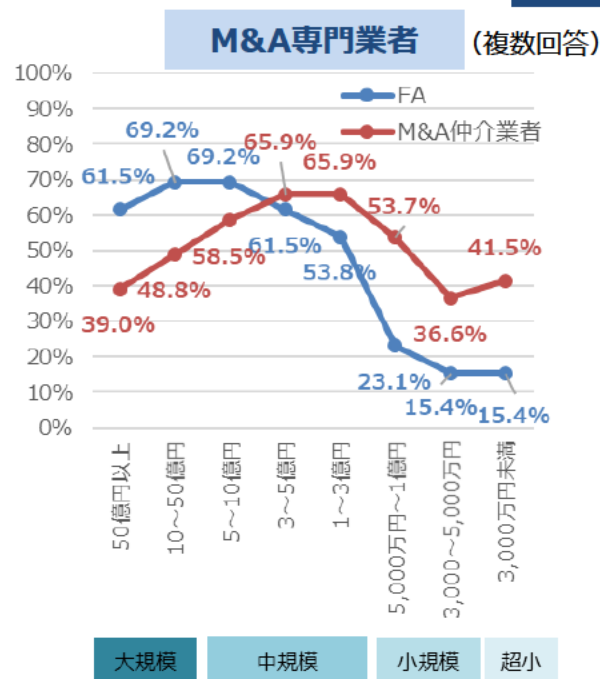
(注) グラフは、サービス実施率＝実施サービスの選択数÷アンケート回答数

【資料】レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

中小M&Aに係る支援機関の支援対象事業者①（譲渡側）

- FAがターゲットとしている譲渡側の年商は、「1～3億円」以上の大規模・中規模案件が中心。M&A仲介業者は、「1～3億円」「3～5億円」前後の中規模案件を中心に小規模も含めて比較的幅広く分布。
- 地域金融機関は、「5,000万円～1億円」～「3～5億円」前後の小規模・中規模案件を中心に比較的幅広く分布。なお、地方銀行は比較的大きな案件に、信金・信組は比較的小さな案件に対応している。
- 事業引継ぎ支援センターは、「5,000万円～1億円」以下の小規模・超小規模案件に対応。

支援機関種別毎の支援対象事業者（譲渡側）



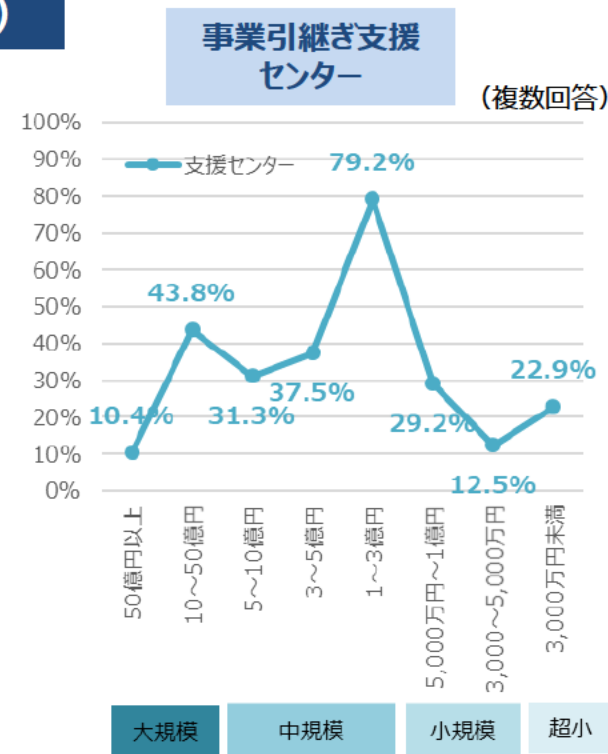
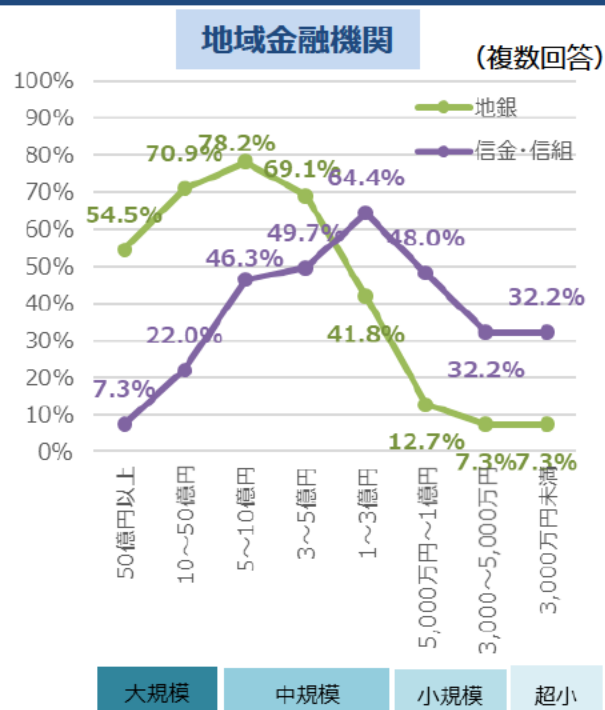
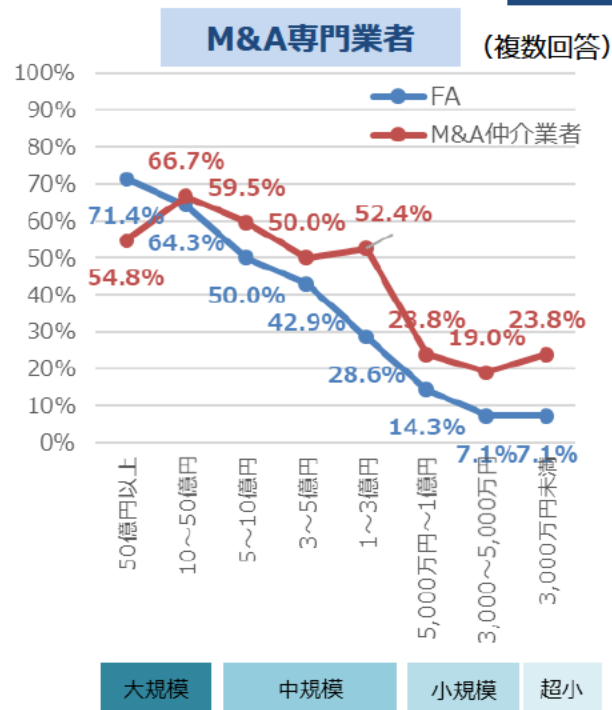
（注）グラフは、ターゲットとしている売り手顧客の年商の選択数÷アンケート回答数により、売り手顧客の規模別のカバー率を表している

【資料】レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

中小M&Aに係る支援機関の支援対象事業者②（譲受側）

- FAがターゲットとしている譲受側の年商は、「3～5億円」以上が中心。M&A仲介業者については、「1～3億円」以上が中心。
- 地域金融機関は、「5,000万円～1億円」以上が中心。なお、地方銀行は比較的大きな譲受側に、信金・信組は比較的小さな譲受側に対応している。
- 事業引継ぎ支援センターは、「1～3億円」が中心。ただし、ターゲットとしている譲渡側と比べると、幅広い規模の譲受側を対象としている。

支援機関種別毎の支援対象事業者（譲受側）



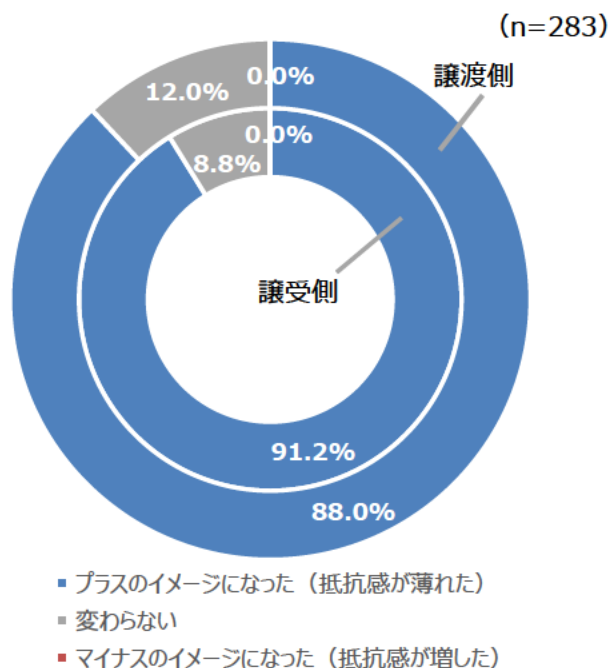
（注）グラフは、ターゲットとしている買い手顧客の年商の選択数÷アンケート回答数により、買い手顧客の規模別のカバー率を表している

【資料】レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

譲渡側と譲受側にとってのM&Aの目的等

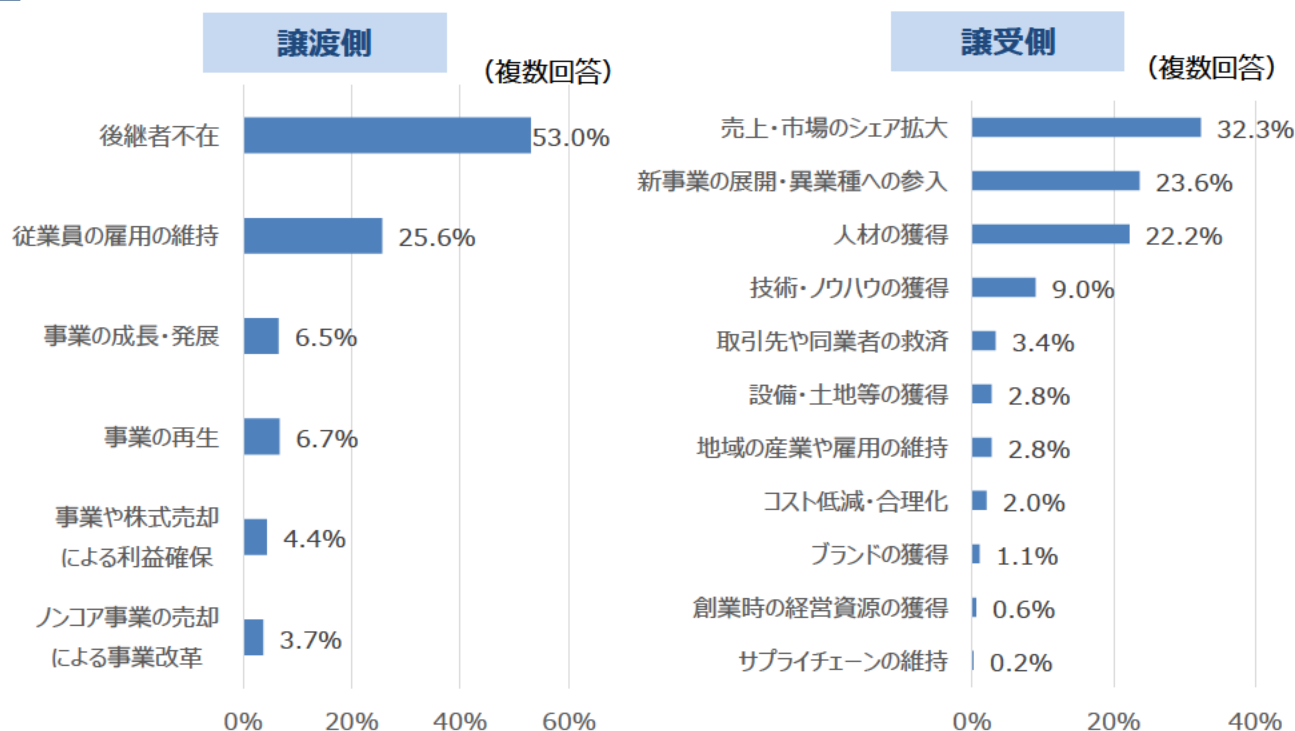
- 支援機関によれば、顧客である中小企業のM&Aに対するイメージについては、10年前と比較して「プラスのイメージになった」との回答が、譲渡側・譲受側ともに9割程度を占める。
- また、支援機関が関与するM&Aについて、譲渡側が着手するきっかけ、目的としては、「後継者不在」、「従業員の雇用の維持」が多い。一方、譲受側については、「売上・市場のシェア拡大」、「新事業の展開・異業種への参入」、「人材の獲得」が多い。

M&Aに対するイメージの変化 (10年前との比較)



【資料】レコフデータ調べ (2021年1月調査速報)

譲渡側・譲受側が M&Aに着手するきっかけ、目的

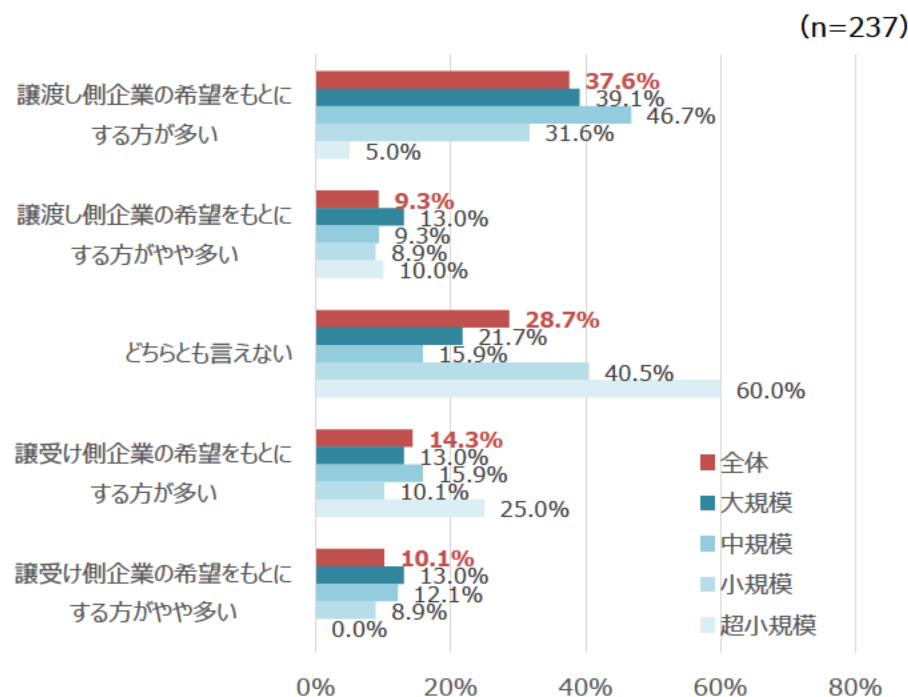


【資料】レコフデータ調べ (2021年1月調査速報)

M&Aに着手するきっかけ

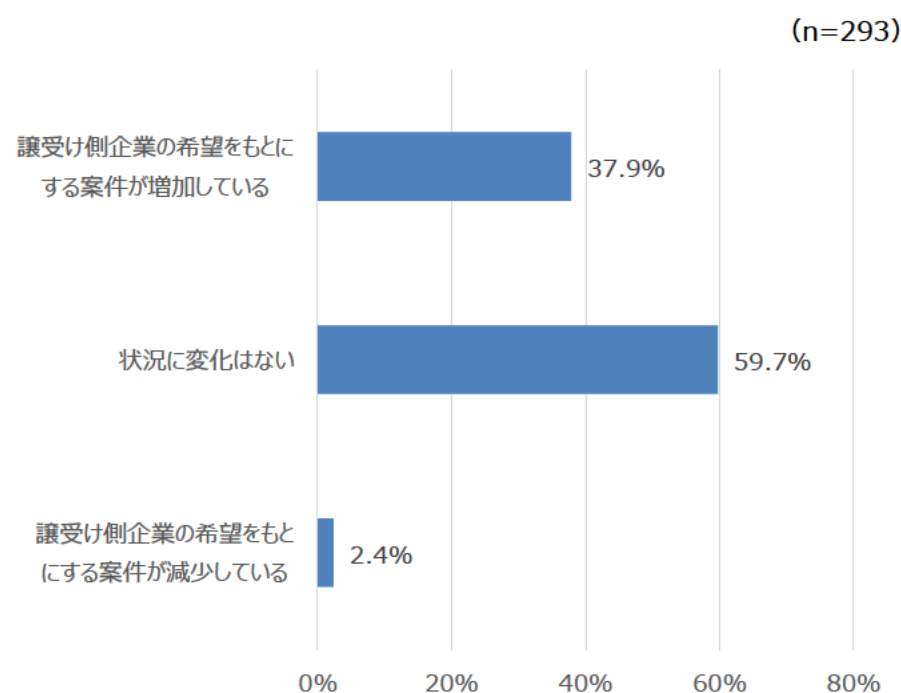
- M&Aに着手するきっかけは、譲渡側の希望をもとにするものが比較的多い。
- ただし、5年前と比較すると、「状況に変化はない」が59.7%と最多であるものの、「譲受け側企業の希望をもとにする案件が増加している」も37.9%と多く、状況の変化がうかがえる。

M&A着手のきっかけ
(譲渡側・譲受け側の希望)



【資料】レコフデータ調べ (2021年1月調査速報)

M&A着手のきっかけの変化
(5年前との比較)

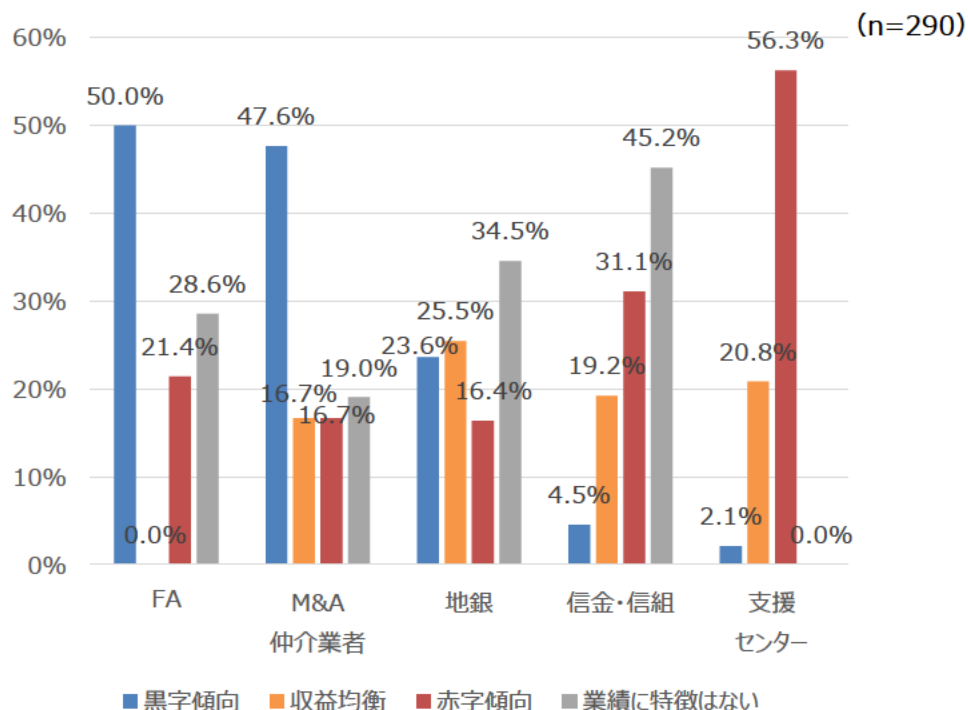


【資料】レコフデータ調べ (2021年1月調査速報)

中小M&Aにおける譲渡企業の業績傾向

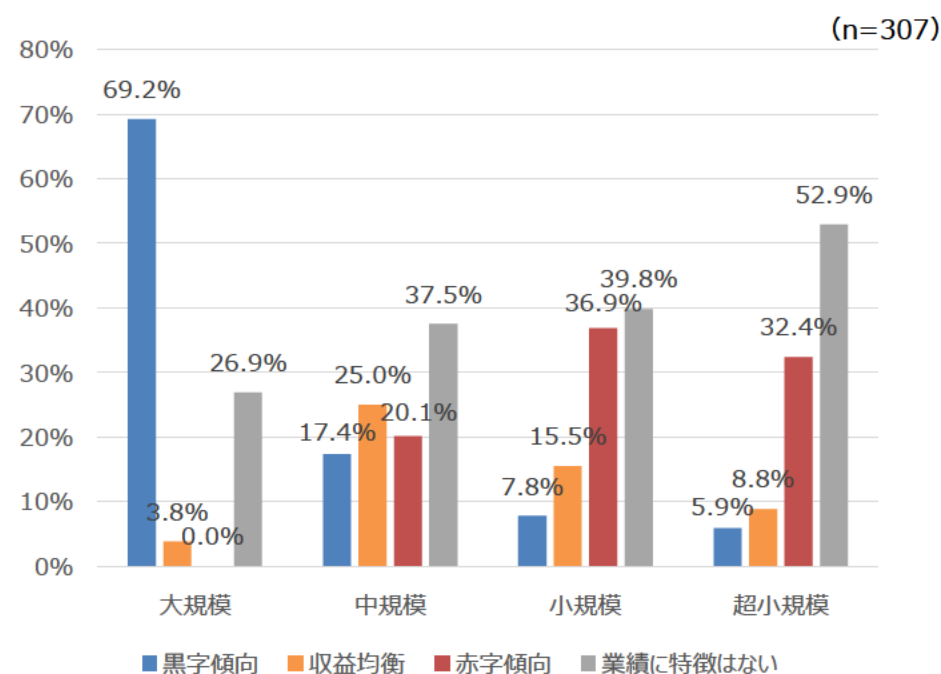
- FAやM&A仲介業者は、譲渡側が「黒字傾向」の案件を取り扱うことが多い。一方、事業引継ぎ支援センターでは、譲渡側が「赤字傾向」の案件も取り扱っている。
- 案件規模別では、大規模案件では譲渡側が「黒字傾向」であることが多く、小規模・超小規模案件では「赤字傾向」が比較的多い。

支援機関ごとの譲渡企業の業績傾向



(注) グラフは、各業績傾向の選択数÷アンケート回答集
【資料】レコフデータ調べ (2021年1月調査速報)

案件規模ごとの譲渡企業の業績傾向

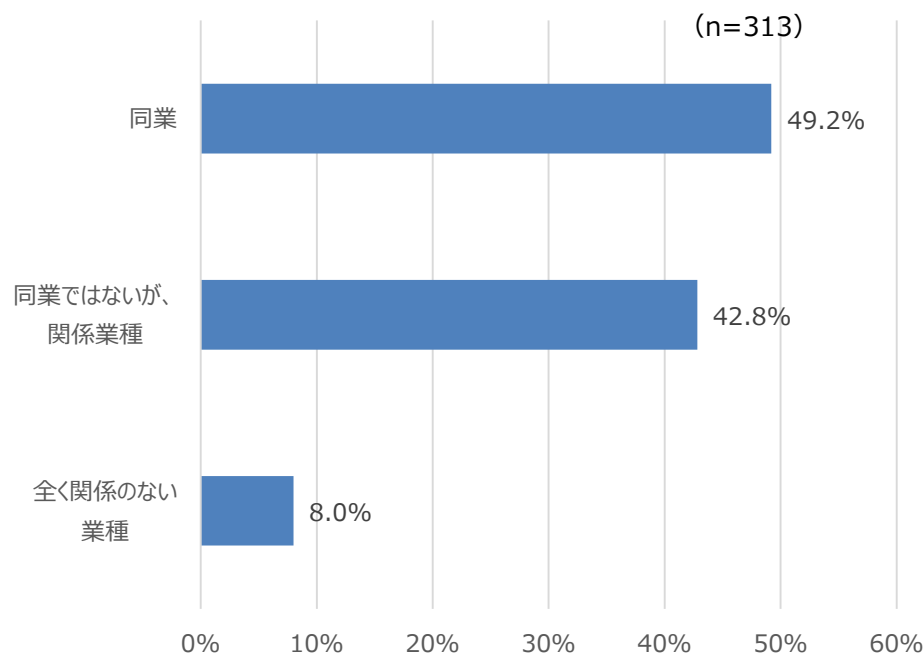


(注) グラフは、各業績傾向の選択数÷アンケート回答集
【資料】レコフデータ調べ (2021年1月調査速報)

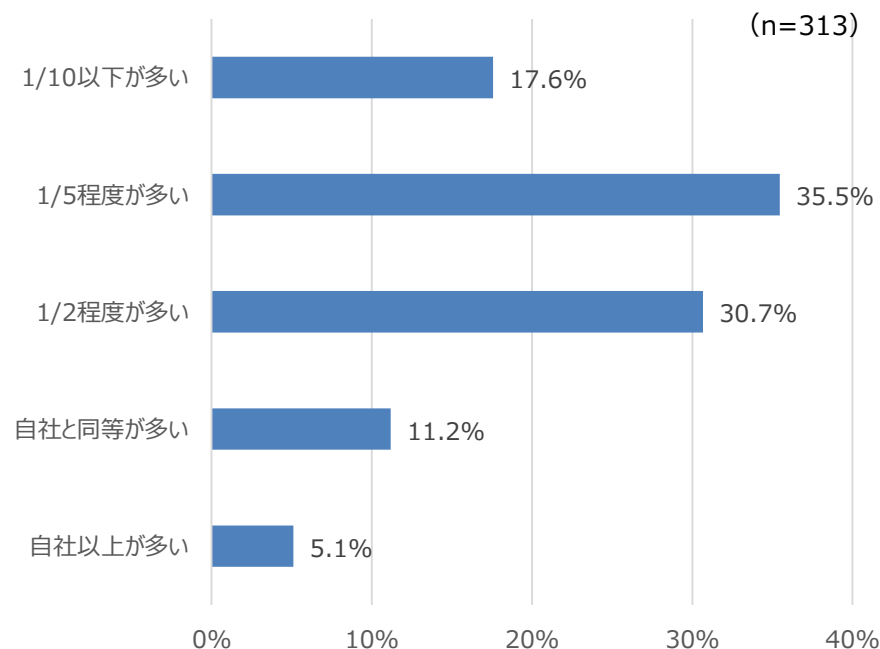
M&Aにおける譲渡側と譲受側の関係

- M&Aにおける譲渡側と譲受側の業種は、「同業」が49.2%、「同業ではないが、関係業種」が42.8%と多い一方、「全く関係のない業種」は8.0%と少ない。
- 譲渡側の売上規模は、譲受側の1／2程度以下であることが大半であるが、同等規模の事業者とのM&Aも一定程度存在。

譲渡側・譲受側の業種



譲受側にとっての譲渡側の売上規模

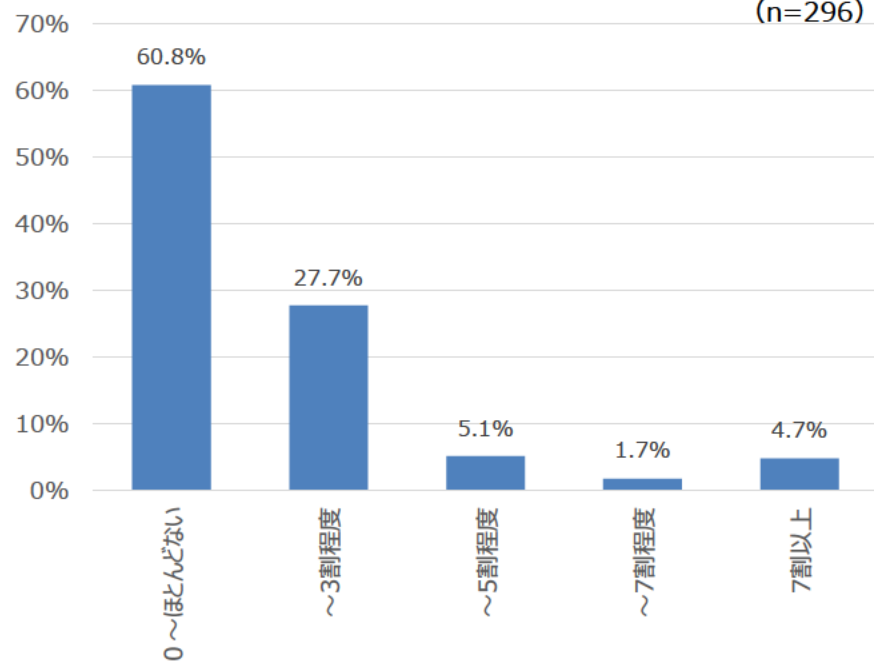


M&A経験後の譲渡側・譲受側のM&Aへの関与

- 支援機関において、M&Aを経験した譲渡側が支援機関に再度相談する又は他事業者を紹介する案件（譲渡側のリピーター案件や紹介案件）は、「0～ほとんどない」が60.8%を占める一方、「～3割程度」も27.7%と少なくない。
- 一方、譲受側のリピーター案件や紹介案件は、「0～ほとんどない」が84.4%、「～3割程度」が12.2%となっている。

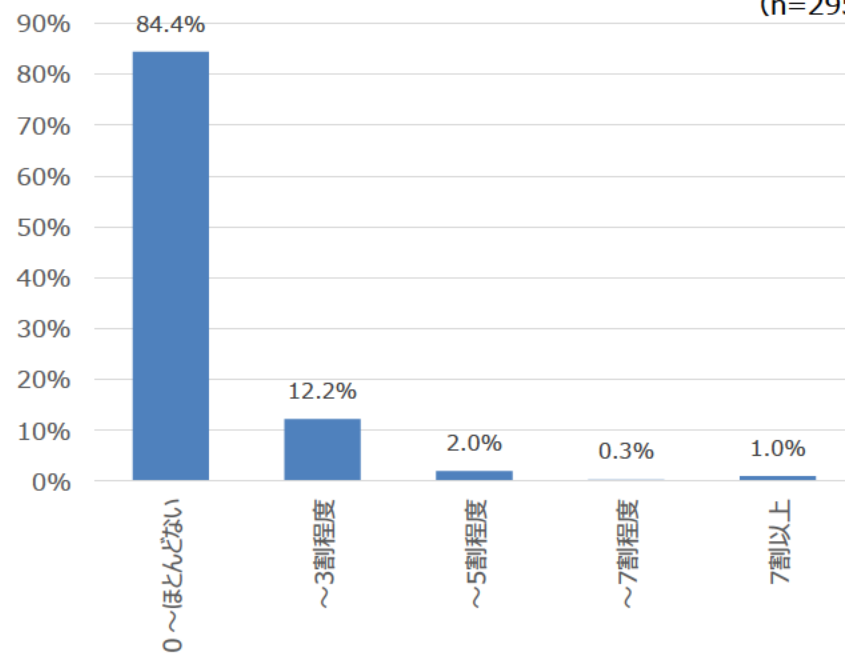
M&A経験後の
譲渡側のM&Aへの関与

(n=296)



M&A経験後の
譲受側のM&Aへの関与

(n=295)

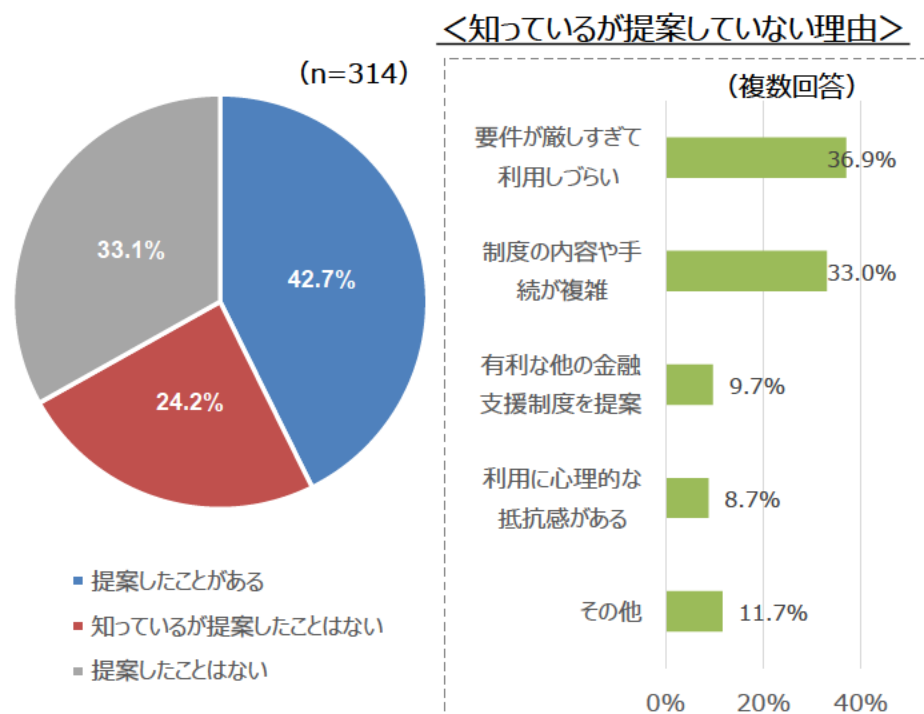


中小M&Aに係る支援機関による支援措置の活用状況

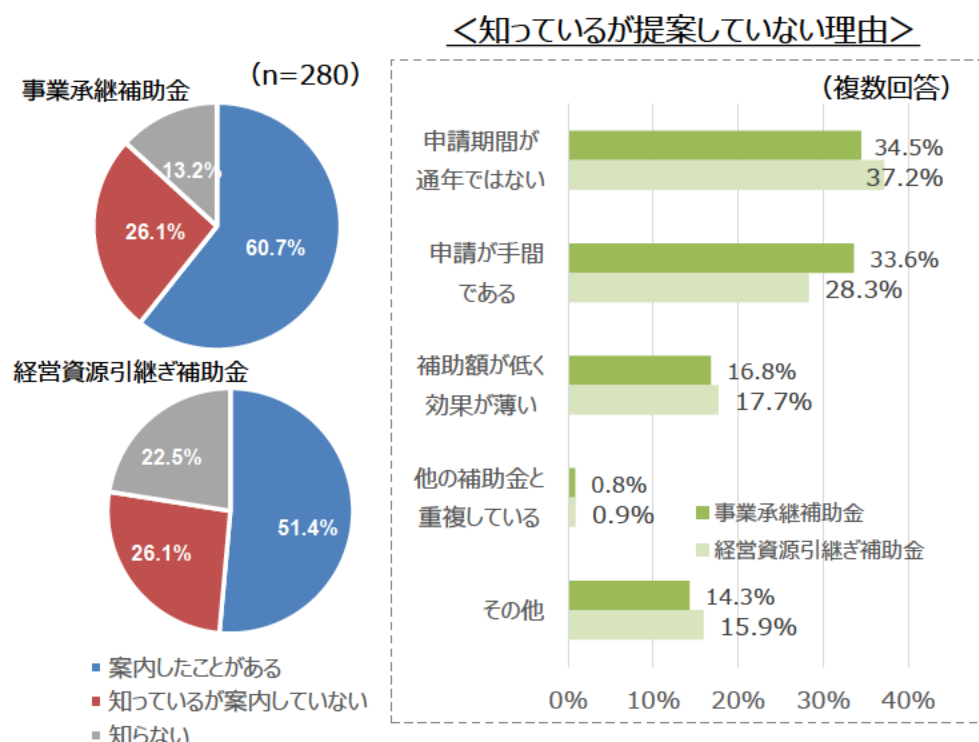
- 経営承継円滑化法の金融支援については、「提案したことがある」支援機関が42.7%。活用していない理由としては、「要件が厳しすぎて利用しづらい」、「制度の内容や手続が複雑」が多い。
- また、事業承継補助金について「案内したことがある」支援機関が60.7%、経営資源引継ぎ補助金について「案内したことがある」支援機関が51.4%。活用していない理由としては、「申請期間が通年でない」、「申請が手間である」が多い。

支援機関による支援措置の活用状況

経営承継円滑化法の金融支援



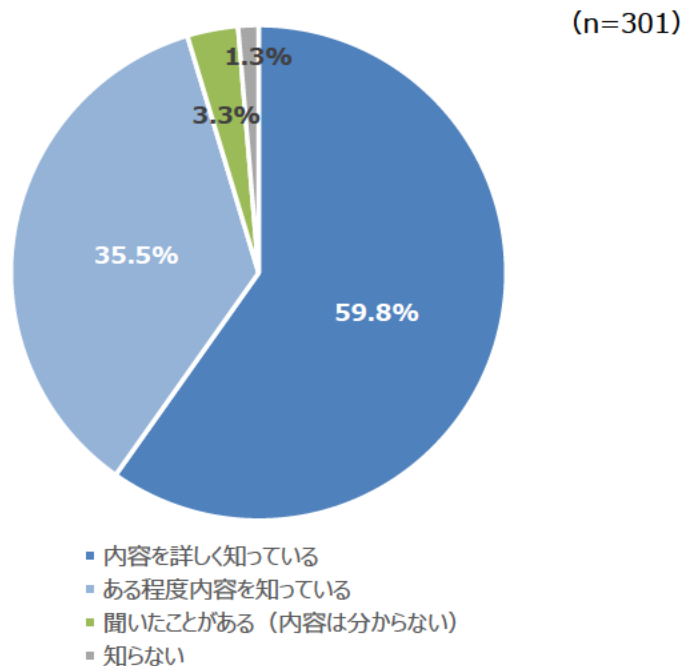
事業承継補助金／経営資源引継ぎ補助金



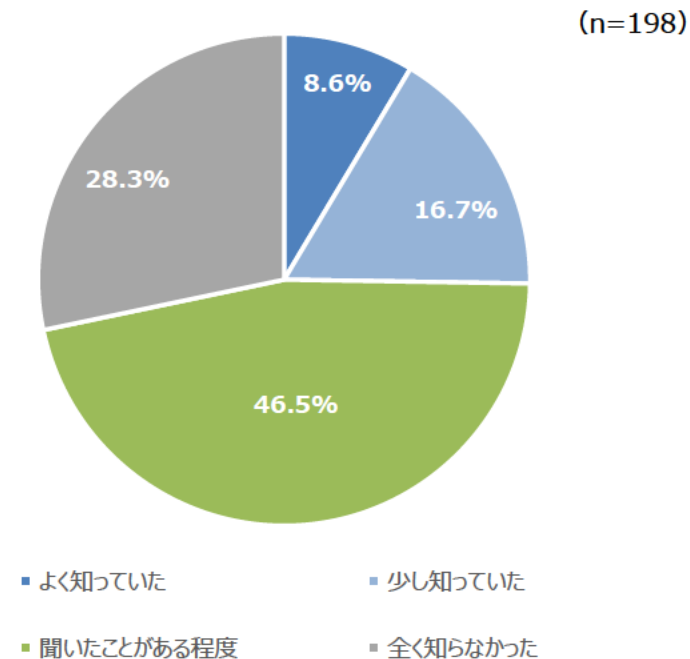
事業引継ぎ支援センターの認知度

- 事業引継ぎ支援センターの認知度は、支援機関側では、「内容を詳しく知っている」が59.8%、「ある程度内容を知っている」が35.5%と高い。
- 一方、支援機関の顧客である中小企業側では、「よく知っていた」が8.6%、「少し知っていた」が16.7%と認知度が低い。

事業引継ぎ支援センターの認知度
(支援機関側)



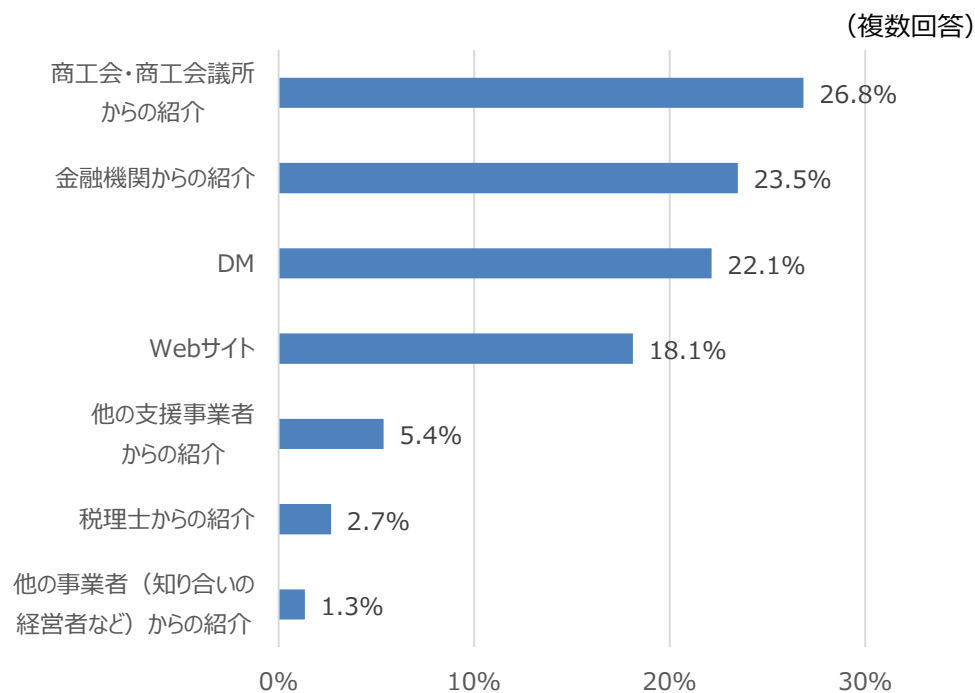
事業引継ぎ支援センターの認知度
(中小企業側)



事業引継ぎ支援センターに相談したきっかけ

- 事業引継ぎ支援センターに相談したきっかけとしては、「商工会・商工会議所からの紹介」が26.8%、「金融機関からの紹介」が23.5%と紹介によるものが多い。
- 一方、「DM」が22.1%、「Webサイト」が18.1%であり、広報を通じた相談も少なくない。

事業引継ぎ支援センターに相談したきっかけ

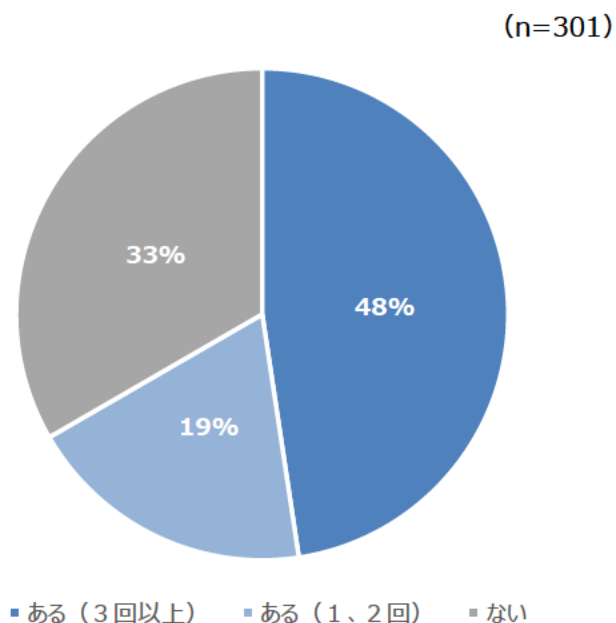


【資料】レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

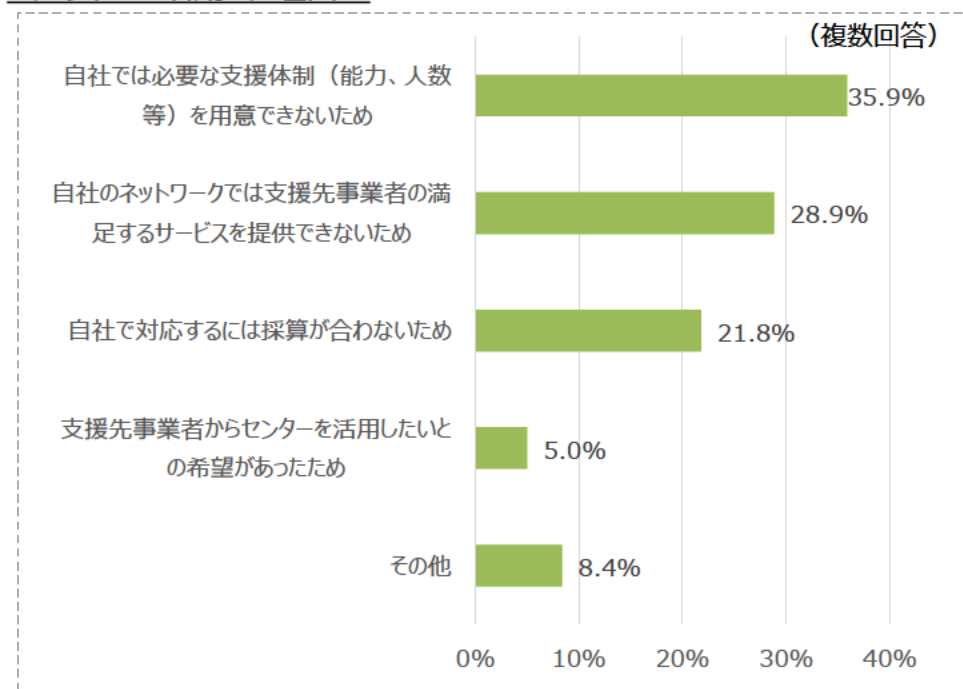
事業引継ぎ支援センターの活用状況

- 事業引継ぎ支援センターについて、活用したことが「ある（3回以上）」支援機関が48%である一方、活用したことが「ない」支援機関が33%と二極化している。
- また、事業引継ぎ支援センターの活用理由としては、「自社では必要な支援体制（能力、人数等）を用意できないため」、「自社のネットワークでは支援先事業者の満足するサービスを提供できないため」、「自社で対応するには採算が合わないため」が多い。

支援機関による事業引継ぎ支援センターの活用状況



＜センターを活用した理由＞

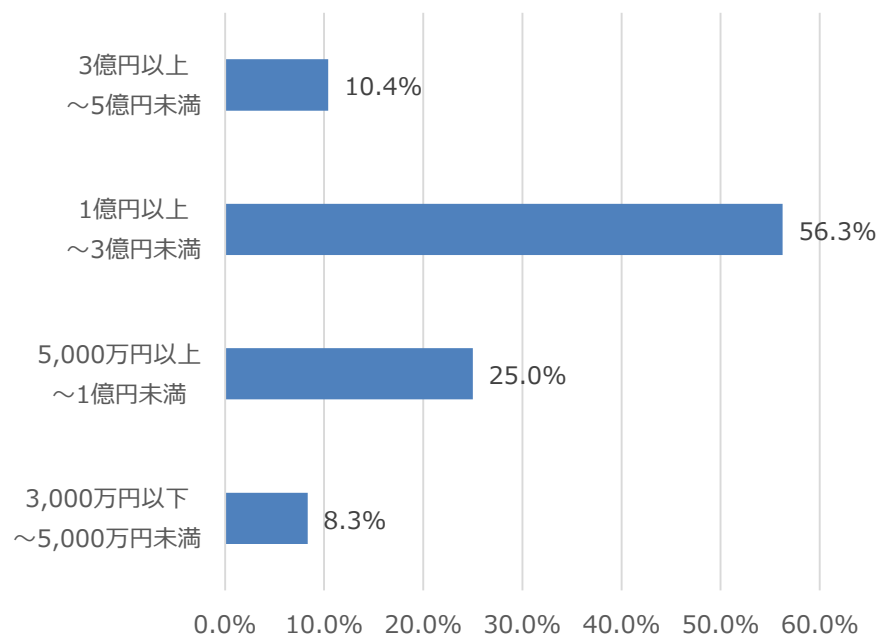


事業引継ぎ支援センターの活用状況

- 事業引継ぎ支援センターが民間の支援機関に橋渡しする案件（二次対応）における譲渡側の売上規模は、「1億円以上～3億円未満」以下が9割程度を占める。
- 逆に、民間の支援機関が事業引継ぎ支援センターに持ち込む案件における譲渡側の売上規模については、「1億円未満」以下で設定している民間の支援機関が9割を超える。

二次対応に橋渡しする案件の売上規模

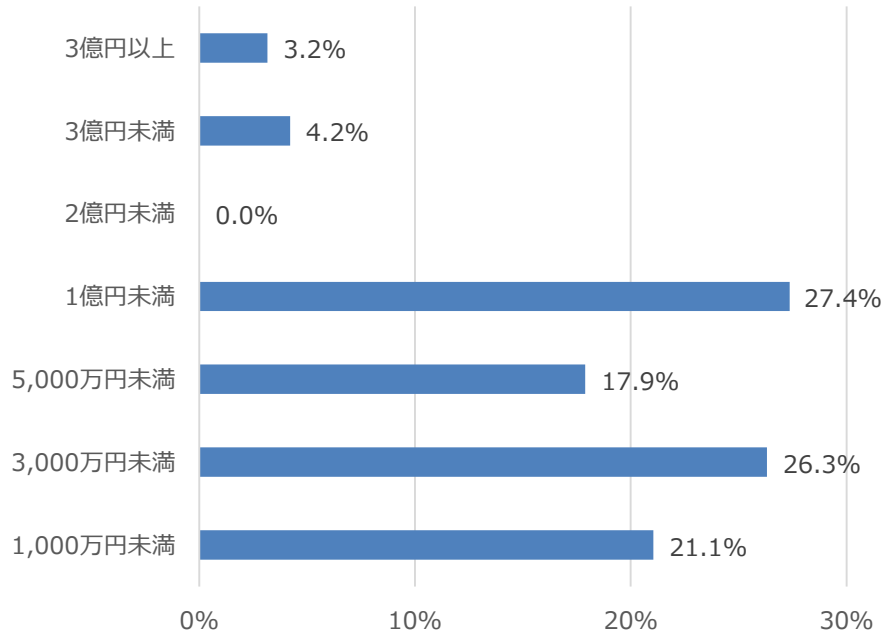
(n=48)



【資料】 レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

センターに持ち込む案件における譲渡側の売上規模

(n=95)



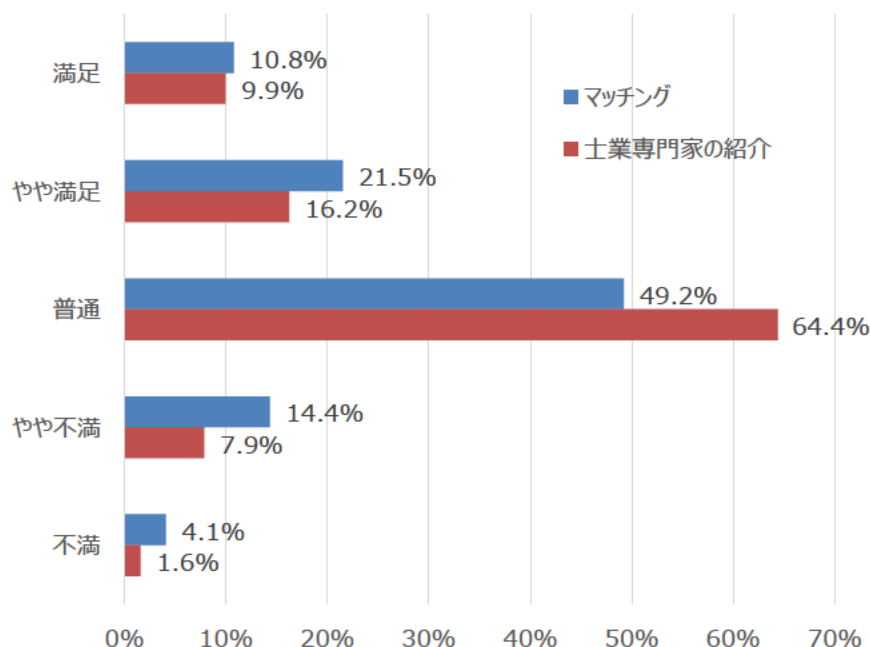
【資料】 レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

事業引継ぎ支援センターに対する評価と期待

- 民間の支援機関の事業引継ぎ支援センターに関する満足度は、マッチング業務について「満足」「やや満足」で32.3%、土業専門家紹介業務について「満足」「やや満足」で26.2%。
- 民間の支援機関が事業引継ぎ支援センターに期待することとしては、「マッチングでの民間支援機関と連携強化」、「案件の掘り起こし機能の拡充」、「相談機能の強化」、「県外との広域的なマッチングの強化」が比較的多い。

事業引継ぎ支援センターに対する評価

(n=195)

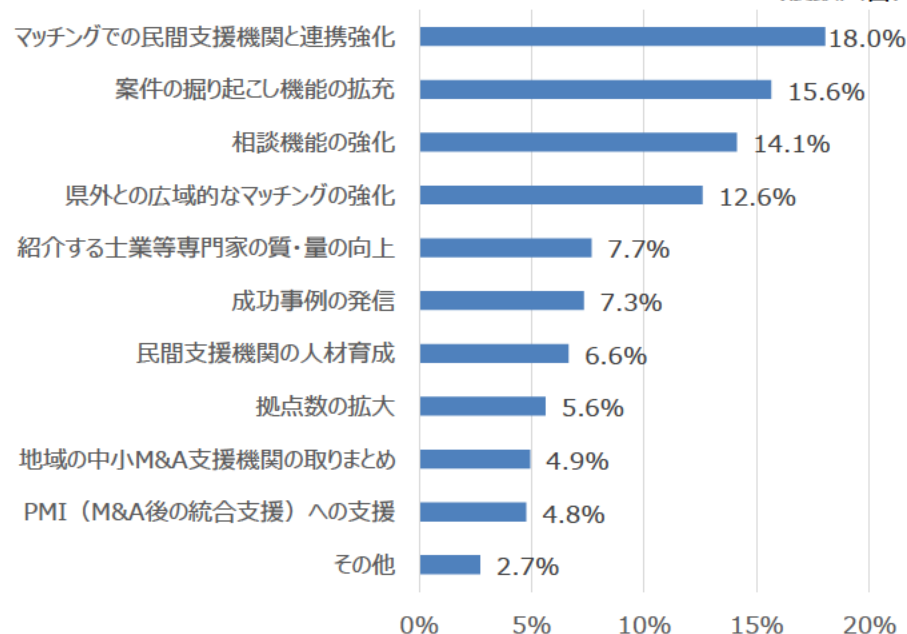


(注) センターの活用実績が「ある(3回以上)」、「ある(1、2回)」の回答者のみを集計。

【資料】 レコフデータ調べ (2021年1月調査速報)

事業引継ぎ支援センターへの期待

(複数回答)



【資料】 レコフデータ調べ (2021年1月調査速報)

事業引継ぎ支援センターに対する要望の声

- 支援体制の在り方として、各都道府県の事業引継ぎ支援センターによって対応や取組の差が見られるため、**全てのセンターにおいて一定程度足並みを揃えて欲しい**という声があげられた。

<回答例>

- ・「事業引継ぎ支援センターの取組に対して、県によって対応（スキーム等）が違うのは非常に困っている。事業引継ぎ支援センターの全国NNDB開示している意味がない」

- 「民間支援機関に対する**NNDB（ノンネームデータベース）の開放**」や「登録機関・マッチングコーディネーターの**選定に関する改善**」、「センター利用に際しての**工程の見直し**」を求める声があげられた。

<回答例>

- ・「NNDBを活用したいと思っているが、その活用もさせてもらえていない。NNDBを民間にも開放し、事業承継が少しでも決まっていくことを目的としているはずが、一定の既得権益を持った者だけのシステムとなっているので、是正願いたい。」
- ・「登録機関・マッチングコーディネーターに登録しようとしても、募集いっぱいで無理と言われ続けており、独占化しているように感じる。」
- ・「利用するためには訪問することが原則となっている。拠点数が少なく、訪問すること自体が足枷になっているケースもあり、能動的に活用できない。」

- また、更なる案件の向上のためには、センターの「**人員増強**」と「**データベースの質の向上**」が不可欠であるという声も寄せられている。

<回答例>

- ・「M & Aについての専門知識やスキルを有している人員の増員、マッチングの活性化」
- ・「NNDBの改善（ノンネームシート情報の充実。最低でも売主側の売却希望条件まで記載しないと、実際は適正レベルとかけ離れているケースも多々あるため、時間の無駄となる。）」

2. 中小M&Aに係る支援機関の取組

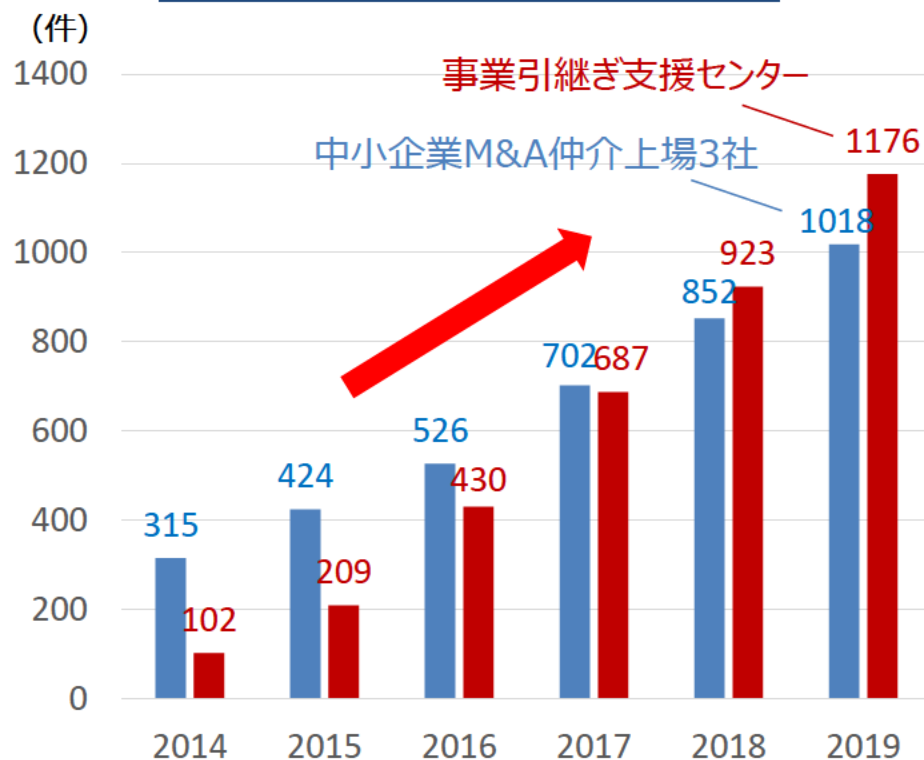
(1) 支援機関の取組状況

(2) 支援機関による適正な取組の推進

中小M&A支援市場の拡大に伴う課題

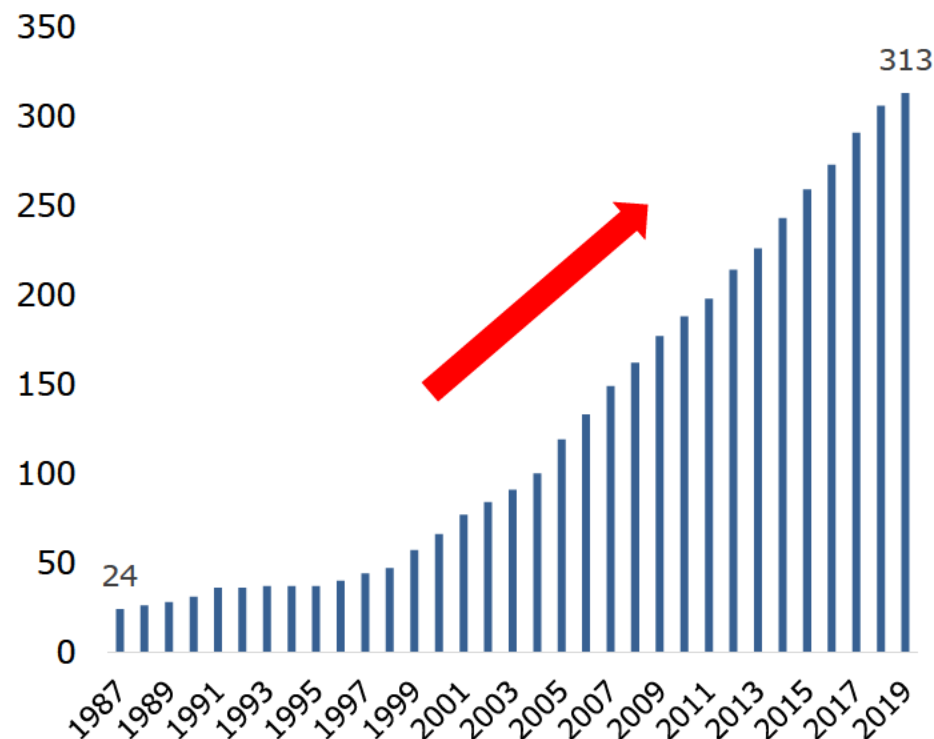
- 中小企業において経営者の高齢化等に伴って事業承継問題への関心が高まる中で、中小M&A支援市場は急拡大しており、M&A支援機関の数も年々増加している。
- こうした中で、①M&Aに関する知見に乏しい中小企業が適切な支援のあり方を判断できない、②支援機関による支援に伴うトラブルに関する情報を行政が把握する仕組みがないといった問題が指摘され始めている。

中小M&Aの実施状況



(注) 「中小企業M&A仲介上場3社」とは、「(株)日本M&Aセンター」、「(株)ストライク」、「M&Aキャピタルパートナーズ(株)」を指す。

M&A支援業務を専業で営む事業者数の推移



【資料】レコフ調べ(2019年12月31日 現在・設立年判明分)

これまでの取組①（中小M&Aガイドラインの策定）

- M&A業者の数は年々増加しているが、中小企業にとって、適切なM&A支援の判別が困難であり、M&Aを躊躇する原因の1つとなっている。
- このため、昨年3月に中小M&Aガイドラインを策定し、M&Aの基本的な事項や手数料の目安を示すとともに、M&A業者等に対して適切なM&Aのための行動指針を提示。

中小企業がM&Aを躊躇する要因

① M&Aに関する知見がなく、進め方が分からない

② M&A業務の手数料等の目安が見極めにくい

③ M&A支援に対する不信感

中小M&Aガイドライン

後継者不在の中小企業向けの手引き

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">◆ <u>合計18個の中小M&A事例を提示し、M&Aを中小企業にとってより身近なものに。</u>◆ 中小M&Aのプロセスごとに<u>確認すべき事項</u>や、<u>適切な契約書のひな形を提示。</u> | <p>①</p> <ul style="list-style-type: none">◆ <u>仲介手数料</u>（着手金/月額報酬/中間金/成功報酬）
の<u>考え方</u>や、<u>具体的事例の提示</u>により、<u>手数料を客観的に判断する基準を示す。</u>◆ 支援内容に関する<u>セカンド・オピニオンを推奨。</u> |
|---|--|

支援機関向けの基本事項

- ◆ 支援機関の基本姿勢として、事業者の利益の最大化と支援機関同士の連携の重要性を提示。③
- ◆ M&A専門業者に対しては、適正な業務遂行のため、
①売り手と買い手双方の1者による仲介は「利益相反」となり得る旨明記し、
不利益情報（両者から手数料を徴収している等）の開示の徹底等、そのリスクを最小化する措置を講じる
②他のM & A 支援機関へのセカンドオピニオンを求めることを許容する契約とする
③契約期間終了後も手数料を取得する契約（テール条項）を限定的な運用とする といった行動指針を策定
- ◆ 金融機関、士業等専門家、商工団体、プラットフォーマーに対し、求められる具体的な支援内容や留意点を提示。

これまでの取組②（中小M&Aガイドラインの周知・徹底）

- 事業引継ぎ支援センター及びセンターの登録機関へのガイドライン遵守を義務付けるほか、その他の中小M&A支援に関わる幅広い機関にも遵守を求めているところ。
- また、具体例をまんがも交えて解説したハンドブックを作成し、セミナーなどを通じた普及・広報も進めている。

関係機関における周知・徹底

◆ 事業引継ぎ支援センター＜全国48か所＞

- ✓ 全国48カ所の中小M & A相談窓口（商工会議所等が運営）

◆ センターの登録機関＜全496機関＞

- ✓ センターの相談案件のうち、民間で対応可能な案件に対応する機関
- ✓ 地域金融機関（280機関）や、仲介業者等（216機関）が登録されている。

◆ その他の関係機関

- ✓ 上記登録機関以外のM & A専門業者・金融機関、M & Aプラットフォームをはじめとした、中小M & A支援に関わる者

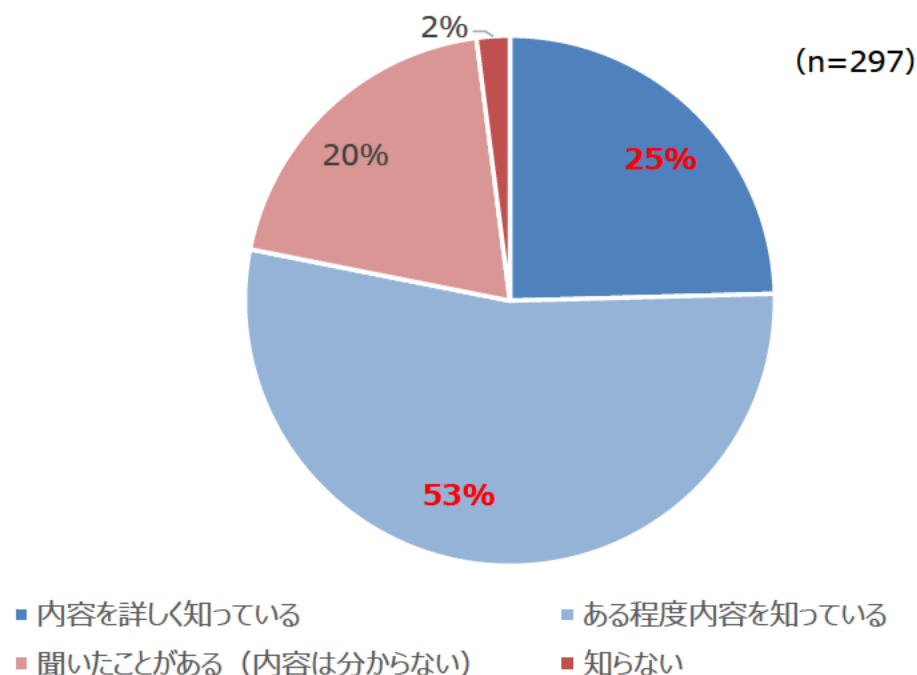
ハンドブックによる普及・広報



支援機関における中小M&Aガイドラインの浸透状況①

- 中小M&Aガイドラインについて、「内容を詳しく知っている」支援機関は25%、「ある程度内容を知っている」支援機関は53%。
- 中小M&Aガイドラインは、支援機関において一定程度浸透している状況。

中小M&Aガイドラインの認知度



支援機関における中小M&Aガイドラインの浸透状況②

- 中小M&Aガイドラインで規定している取組の浸透状況は、下表のとおり。

① 利益相反のリスクの最小化：

売り手と買い手双方の1者による仲介は「利益相反」となり得る旨明記し、不利益情報（両者から手数料を徴収している等）の開示の徹底等、そのリスクを最小化する措置を講じること

② セカンドオピニオンの推奨：

他のM & A 支援機関へのセカンドオピニオンを求めることを許容する契約とすること

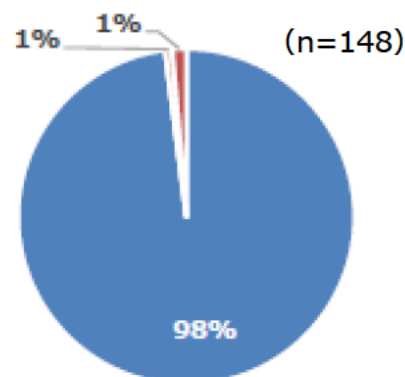
③ テール条項の限定的な運用：

契約期間終了後も手数料を取得する契約（テール条項）を限定的な運用とする といった行動指針を策定すること

中小M&Aガイドラインで求めている主な取組の実施状況

(1)

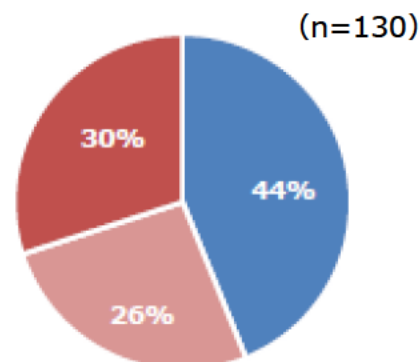
譲渡側・譲受側の両当事者と仲介契約を締結する仲介者であるということを、両当事者に伝えていますか。



■ 必ず行っている ■ 行っていないことがある ■ 行っていない

(2)

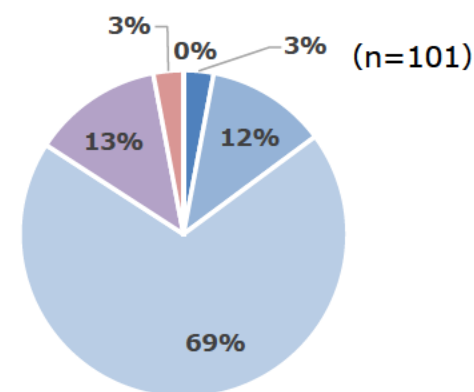
専任条項を設ける場合でも、他の支援機関に対してセカンド・オピニオンを求めることを許容していますか。



■ 必ず行っている ■ 行っていないことがある ■ 行っていない

(3)

テール期間は最大でどの程度ですか。



■ 6ヶ月以内 ■ 6ヶ月超～1年以内 ■ 1年超～2年以内 ■ 2年超～3年以内 ■ 3年超～5年以内 ■ 5年超

(参考) M&A専門業者の種類

- M&A専門業者には、仲介者とフィナンシャル・アドバイザー（FA）の二種類が存在するところ、仲介者については、円滑な意思疎通や手数料負担の分担といった点でメリットもある一方で、譲渡側・譲受側間における利益相反が懸念される。
 - － 仲介者が片方当事者（特にリピーターになり得る譲受側）の利益を優先する動機あり
 - － 譲渡額に連動して手数料が増加する形である場合、譲渡側の利益を優先する動機あり

仲介契約とFA契約（比較）

	仲介契約	FA契約
スキーム		
特徴	• 双方の意向が分かるため、両当事者の意思疎通が容易になり、円滑な手続が期待できる。 • 利益相反のリスクあり。	• 一方当事者のみと契約を締結しており、契約者の利益に忠実な助言・指導等が期待できる。
活用ケース	• 双方の意思疎通を重視して円滑に手続を進めることを意図する場合 • 単独で手数料を支払う余力が少ない場合	• 譲渡側又は譲受側が金銭的利益の最大化を特に重視する場合 • 単独で手数料を支払う余力がある場合

中小M&A支援市場の健全な発展に向けて

- 支援機関の中には、支援先中小企業へのきめ細かな配慮や、利益相反の懸念の払拭等に関する取組を徹底している者も存在。また、支援人材の育成に向けて人材育成カリキュラムも整備されつつある。
- 加えて、中小M&A支援市場の健全な発展に向けて、支援機関の健全な活動を促すため、何らかの仕組みの導入を求める支援機関も多い。

支援機関における主な取組例

1. 顧客企業への配慮／利益相反の懸念の払拭等

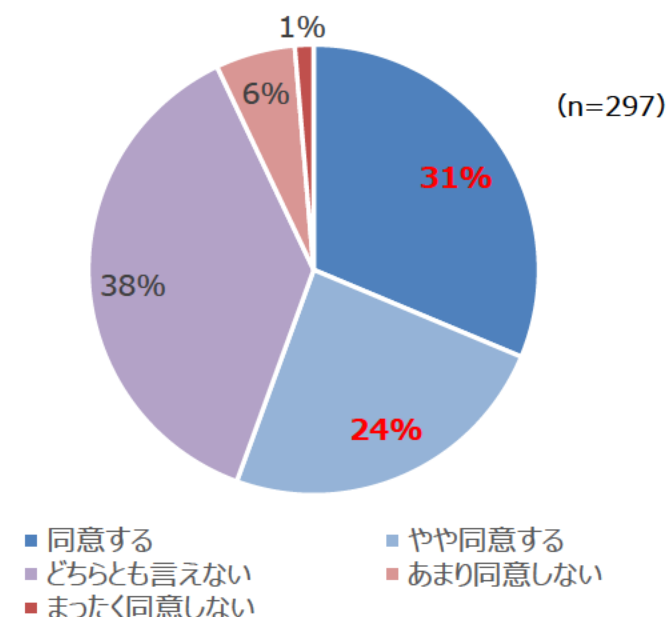
- ✓ 中小M&Aガイドライン等に準じた社内規則の作成、徹底
- ✓ 顧客企業（特に譲渡側）に複数の選択肢を提示・説明し、選択してもらう仕組み（例、FA業務か、仲介業務か／どの相手方企業とM&Aを進めるか等）
- ✓ マッチング前における企業評価の実施
- ✓ 譲渡側担当者と譲受側担当者とを分ける措置
- ✓ 土業等専門家等との連携によるM&Aスキームの立案、実施
- ✓ 土業等専門家等による契約内容のチェック 等

2. 人材育成カリキュラム

- ✓ 階層別社員教育体制の構築
- ✓ 成約事例等を素材とした事例研究
- ✓ 土業等専門家を招いた勉強会等の開催
- ✓ 他の支援機関からの研修出向等の受入れ 等

【資料】 各種ヒアリングより作成

仕組み導入に関する支援機関の意向



(注)「仕組み」とは、支援機関についての顕彰、認証、資格等を指す。

【資料】 レコフデータ調べ（2021年1月調査速報）

支援機関に係る制度的な仕組みのあり方

- ある業務について適切な体制や取組等を促す制度的な仕組みとしては、例えば以下のようなものが存在（※複数の枠組みを組み合わせることもあり得る）。
- 中小M&Aガイドラインの更なる徹底にとどめることも含め、どのような措置を講じることが適当か。

なお、制度的な仕組みの検討に当たっては、①取引当事者である中小企業側のニーズ（事業承継促進等）、②生じている問題の程度、③問題を回避する民間の取組の状況等を勘案した上で、民間の自律的な活動を必要以上に阻害しないよう慎重な検討が必要ではないか。

制度的な枠組みの種類

仕組み	内容	類例
①許可制（※）	ある業務を一般的に禁止した上で、一定の要件に該当する場合には当該禁止を個別具体的に解除する仕組み。	宅地建物取引業の免許(宅地建物取引業法)、薬局開設の許可(薬機法)、旅行業の登録(旅行業法)、警備業の認定(警備業法) 等
②届出制	ある業務の開始等の前後に、行政機関への届出を義務づける仕組み。届出違反の場合における罰則の有無・内容等により、規制としての強度は変化する。	個人事業の開業届出(所得税法)、土地取引の届出(国土利用計画法)、電気通信事業の届出(電気通信事業法) 等
③インセンティブ	一定のインセンティブ（顕彰、財政支援等）を与えることにより、ある業務を一定の方向に誘導する仕組み。	おもてなし規格認証、健康経営、省エネ基準適合認定表示制度(建築物省エネ法)、JISマーク(産業標準化法)、地域未来牽引企業 等
④民間の自主的な取組	ある業務を行う複数業者が業界団体を設立するなどして、業界内における各業者による自主的な規律を働かせる仕組み。	一般社団法人不動産協会、一般社団法人日本冷凍食品協会、一般社団法人日本民間放送連盟 等

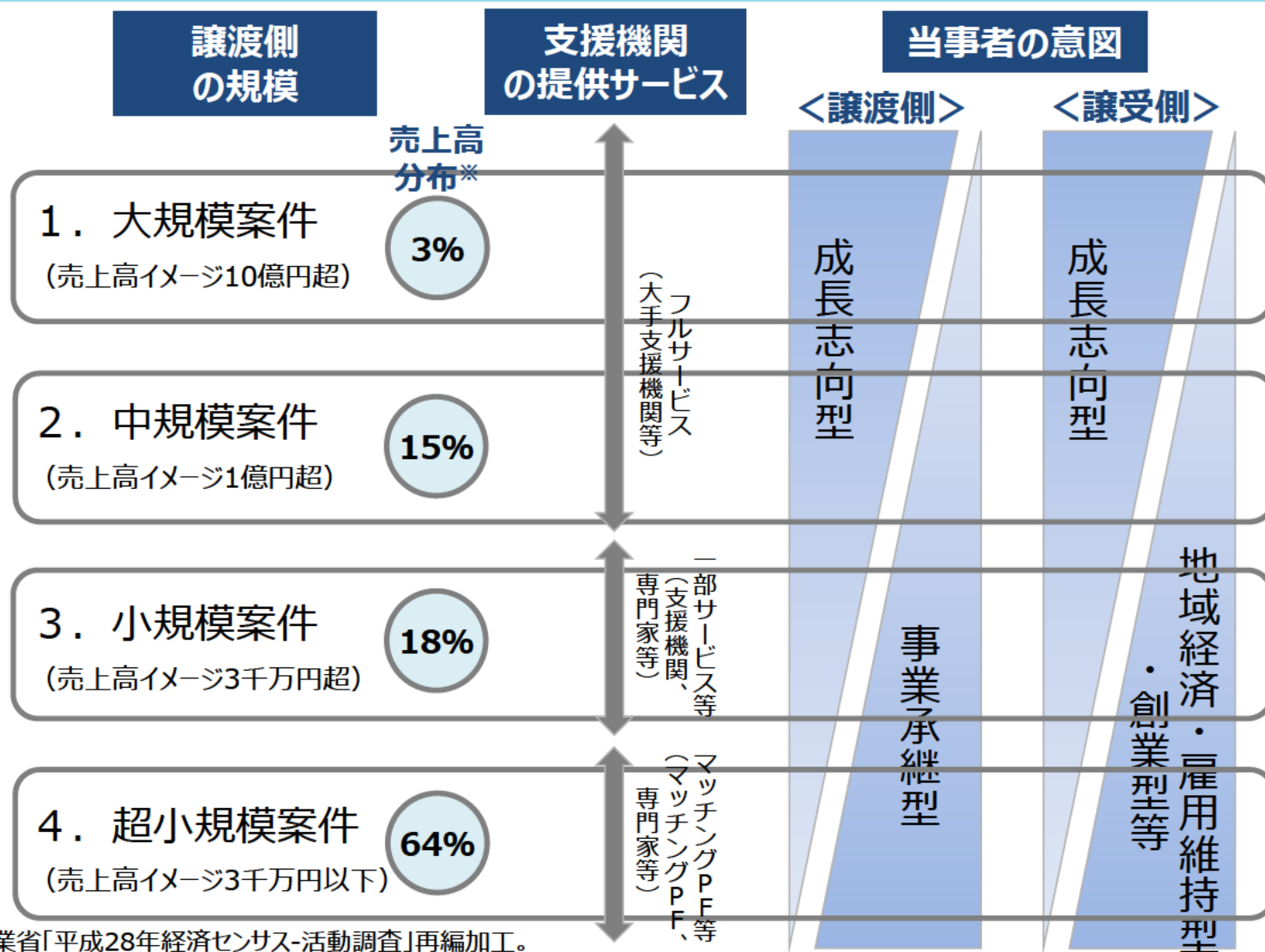
※ 講学上は「許可」制であっても、実際には「承認」「免許」「登録」「確認」「認定」「認証」等の用語が用いられることがある。

3. 規模に応じた中小M&Aの推進

小規模・超小規模M&Aの対応

※アンケート調査結果等を踏まえて

- M&A支援機関や中小企業にとってのM&Aの位置付けを踏まえると、以下のとおり整理して議論することとしてはどうか。なお、以下の整理は検討のための大凡の整理であり、支援の対象や提供サービス等は個々の案件に応じて異なる。



3. 規模に応じた中小M&Aの推進

小規模・超小規模M&Aの対応

※アンケート調査結果等を踏まえて

- 小規模案件に持続的に対応するためには、
 - ① 譲渡側が、親族内承継、M&A、早期廃業等の**準備への計画的な着手を促進した上で**
(→M&Aでの対応が必要な案件の特定)
 - ② 譲渡側・譲受側の**当事者が可能な限り独力で取り組める環境を整備するとともに**
(→コストのかかる取組を内製化)、
 - ③ それでもなお残る**必要最低限の取組を外部がサポートする**
(→コストのかかる必要最低限の取組の絞込み)といった取組が必要ではないか。
- ただし、中小M&Aは市場立上げのフェーズにあること、特に地域の中小企業等においては域外の事業者とのM&Aへの抵抗感が根強く残っていること等を踏まえると、少なくとも当面の間は、**地域の専門家の育成や域内の支援機関との連携を進めつつ、公的な事業引継ぎ支援センターによる補完も重要**ではないか。

- 事業承継等を促すためには、何よりもまず経営者との対話が重要。この対話の質を底上げする一助として、事業承継診断について、単に取組の必要性を伝えるだけでなく、支援施策や相談先を示すなど、**事業者が能動的に行動できるような診断書**を発行することが重要ではないか。
その際、効果を高めるため、他の類似する企業の取組に関する情報や、事業承継を行わない場合の損失の情報を提供するなど、**ナッジの活用も検討**してはどうか。
- 更に、PDCAを回すため、事業引継ぎ支援センターと事業承継ネットワークの統合も契機に、**診断情報を集約化、ビッグデータとして活用**することが必要ではないか。
また、構成機関の取組を促すため、**構成機関毎の診断実績の公表**等が有効ではないか。

診断結果に応じた診断書

- 診断結果に応じて、支援施策や相談先を記載した**診断書を配布**。
- 自社と他社との比較、損失の強調等の情報も提供。

パターンA

パターンB

パターンC

診断書イメージ

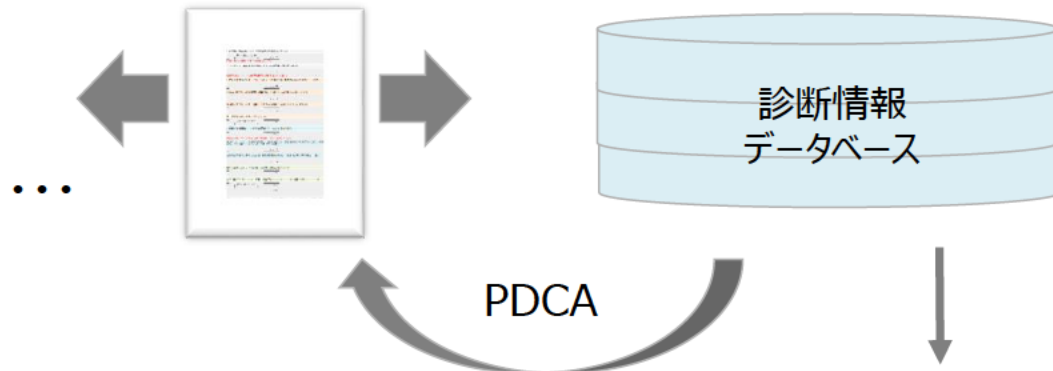
<ナッジを活用したメッセージ（イメージ）>

- ✓ 自社と他社との比較
- ✓ 損失の強調

診断情報の集約化等

- 診断情報を集約化、ビッグデータとして活用。PDCAを回して改善。
- 構成機関毎の診断実績を公表。

事業承継
診断



機関毎の診断実績
①×××銀行
②×××団体
③×××事務所

- 後継者人材バンク事業を含め、既存の創業支援施策等との連携を進めることが重要ではないか。その際、いわゆる雇われ社長を含めて支援対象を柔軟に考えるべきではないか。

①後継者候補の育成

◆ 現行の取組

- 創業支援機関の創業支援事業（創業塾、創業セミナー）

◆ 改善に向けた課題

- 創業支援事業を受講した創業希望者を後継者人材バンクに（自動的に）登録することもあり得るが…
 - ↔ 後継者人材バンクに登録される者の質を確保できないおそれ
 - ↔ 事業引継ぎ支援センターの実務が、マンパワーの問題からまわらないおそれ

②マッチング

◆ 現行の取組

- 事業引継ぎ支援センター、民間プラットフォームを通じた取組
- 後継者人材バンク
- 承継トライアル実証事業

◆ 改善に向けた課題

- 潜在的な様々な譲受側に対するアプローチが必要であるが…
 - ↔ 比較的小規模な事業者は、自らが譲受側になると考えない傾向
 - ↔ 商工団体や創業希望者以外の層へのアプローチが行えていない

③引継ぎ時の財政支援

◆ 現行の取組

- 事業承継補助金（創業支援型）
- 経営承継円滑化法における金融支援（融資、信用保証）

◆ 改善に向けた課題

- 譲受側が個人である場合も含めて活用可能なメニューは充実しつつあるが…
 - ↔ 特に個人には支援メニューに関する情報が届きづらい
 - ↔ 個人であるが故の特別な支援を措置していない

- ✓ 民間のプラットフォームとの連携によって、後継者人材バンクへの登録者の量・質を確保できないか。

- ✓ まずは、いくつかの事業引継ぎ支援センターで実証的に取組を始め、その後、横展開を図ることとしてはどうか。

- ✓ 商工会等の比較的小規模な事業者等への働きかけを強化してはどうか。

- ✓ また、商工団体や創業希望者以外の層へのアプローチも検討すべきではないか。

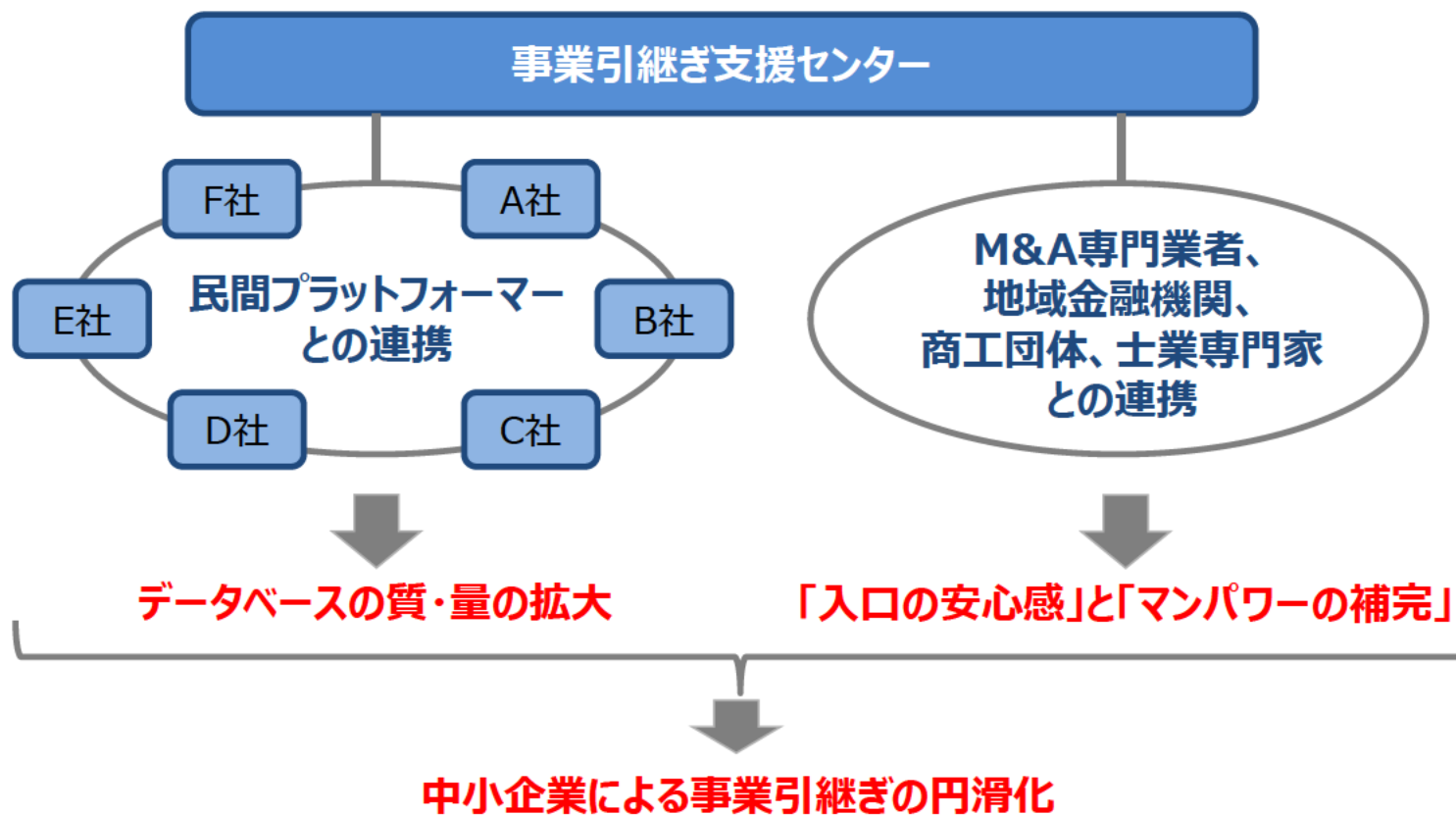
- ✓ 創業支援施策等との連携による官民を挙げた広報を充実できないか。

- ✓ 買い手が個人であることから、マッチング後も、専門家や商工団体等の伴走支援が特に有効かつ必要ではないか。

- 中小M&A市場の立上げ期にある現状では、フランスやドイツの事例も参考に、事業引継ぎ支援センターが域内の支援機関とも連携しつつ中核となり、

- ① 民間プラットフォームとの連携によりデータベースの質・量を拡大するとともに、
- ② M&A専門業者、地域金融機関、商工団体、士業専門家等との連携により「入口の安心感」と「マンパワーの補完」を両立

させる取組をより一層推進することが重要ではないか。



- 具体的には、以下のような取組を進めることが必要ではないか。

1. 民間プラットフォームとの連携強化等

（1）事業引継ぎ支援センター間の広域連携へのインセンティブ設計の見直し

- ・ 域内でのマッチングにこだわるあまり、何年もマッチングが成立しない案件も散見。
- ・ また、広域連携の場合は各センターで0.5件のカウントとなっていることも、広域連携を躊躇させる要因。

（2）事業引継ぎ支援センターと民間プラットフォームの連携の強化

① 事業引継ぎ支援センターにおける連携強化の方針の明確化、連携基準の緩和

- ・ 民間プラットフォームとの連携方針が明示されていないため、連携に消極的なセンターが存在。
- ・ また、現在の連携基準では、センターと連携できる民間プラットフォームが限定的であり、参入障壁となり得る。

② 事業引継ぎ支援センターにおけるデータベースの運用ルールの改善

- ・ センターのデータベースの情報項目や記載内容が、民間プラットフォームと比べて粗い。
- ・ センターの運用では掲載案件のマッチングを迅速に行う上での障壁が存在。
例①：譲受側候補が譲渡案件の詳細を遠隔で確認できない（原則として、センターへの訪問が必要）
例②：複数の譲受側候補が同時に交渉に参加できない（早い者勝ちとなっている）

2. 登録機関との連携強化

（1）事業引継ぎ支援センターの登録機関の公平な登録基準の設定

- ・ 各センターのプロジェクトマネージャーの裁量によって登録機関を選定する運用となっている。

（2）事業引継ぎ支援センターから登録機関等への案件開放の円滑化

- ・ 各センターでは、登録機関への開放（二次対応）、センター自身による対応（三次対応）と取り組んでいるが、そのフローは円滑に流れているか。
- ・ 譲渡側は域内でのマッチングを希望する傾向にあるとしても、事業の継続こそが最重要であり、例えば「まずは域内」、「次に他センターとの連携」、「それでも駄目なら民間開放」などと段階的かつ迅速に対応すべきではないか。

- 必要最低限の工程の範囲や程度については、譲渡側・譲受側の「保護」や「安心の確保」の観点から検討することが重要ではないか。
- 具体的には、**少なくとも弁護士に契約書レビューを依頼**（例、過度な表明保証となっていないか、譲渡側の意向を正確に反映した内容かなど）することは必要ではないか。
- また、**デューディリジェンス**についても、M&A実施後の当事者間のトラブルを回避する観点から、最低限の精査を行うことが必要であり、例えば**事業譲渡を採用することで案件によっては詳細なDDを省略**したり、日頃から指導・助言を受けている**顧問税理士等が対応**することでコストを抑えることも考えられる。
- ただし、**債務整理等を要するケースにおいては、弁護士に対応を依頼**することが必要。

M&Aの実行フローと標準コスト

DDは主に買い手に係るコストであり、事業譲渡で行う場合には詳細なDDは不要となる。

