【中小M&A専門人材（個人）向け】
使命、倫理・行動規範、知識スキルマップ

2025年4月

中小企業庁　事業環境部　財務課

本資料は「令和6年度中小企業活性化・事業承継総合支援事業（中小M&Aに係る資格に関する調査事業）」（受託者：PwCコンサルティング合同会社）による成果物をまとめたものです。

目次

1. 背景と目的
2. 中小M&A専門人材の概要（アプローチ）
3. 中小M&A専門人材の要件
   i. 使命
   ii. 倫理・行動規範
   iii. 知識・スキルマップ

背景と目的

Ⅰ．日本の経済的発展・生産性向上に向けて中小企業の強化が課題

中小企業の経営者に占める70歳以上の割合は過去最高となる中、新型コロナウイルス感染症関連融資の返済が開始されることから、休廃業の更なる増加が見込まれている。このため、我が国の**中小企業の経営資源散逸の防止**の観点から、**事業承継に対する支援をさらに強化していく必要**がある。

事業承継に対する支援としては、各都道府県に設置された事業承継・引継ぎ支援センター（以下「センター」という。）において後継者不在企業等への支援を実施しており、マッチング支援や事業承継に関する悩みやトラブル等に係る相談対応を実施しているところだが、センターのみにより全ての中小企業に対する支援を実施することは現実的ではなく、**民間のM&A専門業者による支援も強化していく必要**がある。なお、センターによる支援としては民間のＭ＆Ａ専門業者への橋渡しによる支援形態もあるところである。

Ⅱ．民間のM&A専門業者

多くの中小企業がＭ＆Ａによる第三者承継を成功させる可能性を高めるような環境整備としては、民間部門において、**多くの経験や高いスキルを持ち、質の高い支援を実行**できる**M&A専門業者・専門人材を増加**させていくことが重要である。

「M&A取引の円滑化・適正化・顧客利益の最大化による支援を通じて、
中小企業の持続性・競争力向上に貢献し、日本の経済発展・生産性向上に寄与する」
中小M&A専門人材を定義

出所：令和6年度中小企業活性化・事業承継総合支援事業（中小M&Aに係る資格に関する調査事業）　仕様書

中小M&A専門人材の概要（アプローチ）–M&A専門人材定義の三概念

- M&A専門人材の要件について、使命、倫理、行動規程、知識・スキルの三概念に整理し、人材像定義の骨子とした。
- 併せて、各概念が他資格でどのように定義されているかの整理も実施した。

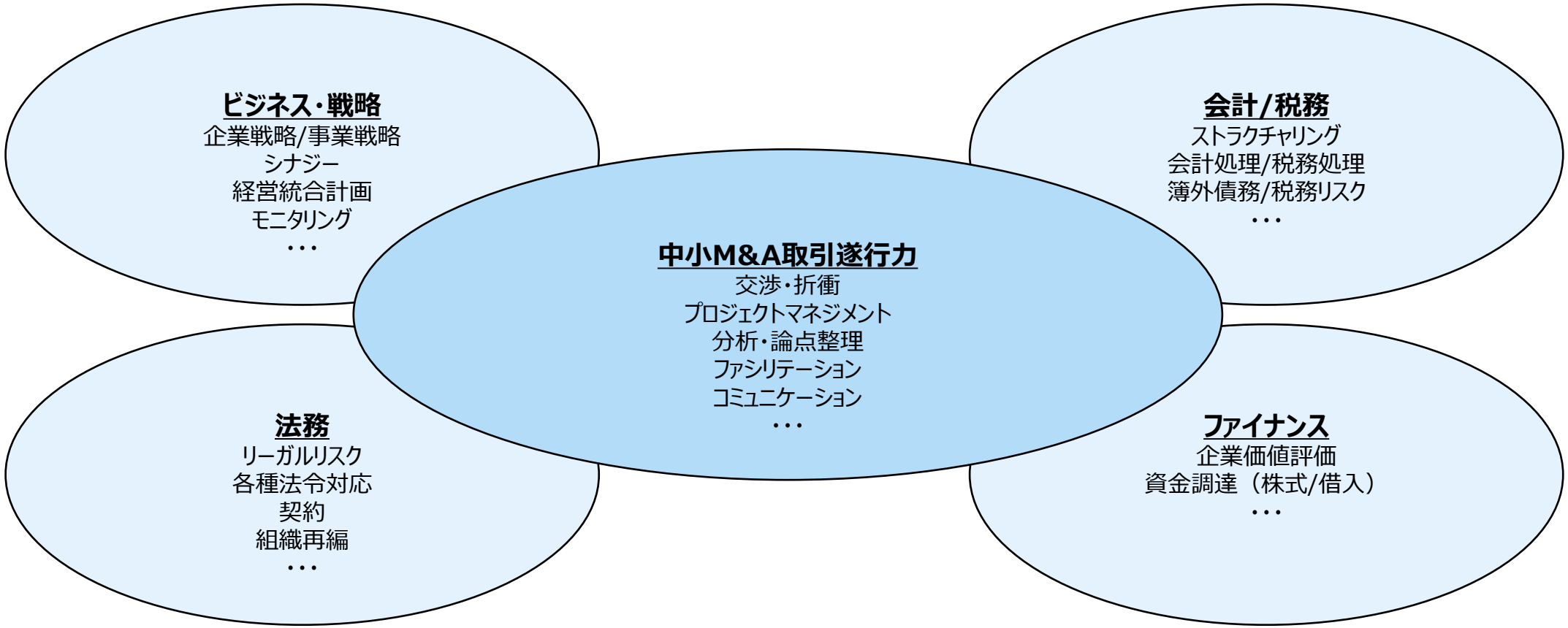
人物像定義のための概念及び各要素を整理するフレーム

概念構造		検討軸	士業等他資格における記載事項例
使命 P6～7	**上位概念**	• マクロ観点 ⇔ ミクロ観点	• マクロ観点：社会への寄与 • ミクロ観点：顧客・関係者への寄与
倫理・行動規範 P8～13	**中位概念**	• 基本原則 • 業務内容/プロセス • 関係者 • 所属等属性	• 秘密保持、反社排除、情報管理　等 • 仲介者・FA、相談、マッチング、基本合意、最終契約、クロージング 等 • 顧客、他事業者、取引先 等 • 個人/組織、所属する法人の種類　等
知識・スキル P14～189	**下位概念**	• M&Aプロセス • 知識領域、スキル種別	• 知識・スキルに関する定義内容 等

中小M&A専門人材の概要（アプローチ）–M&A専門人材のスコープ（求められる知識・スキル）

- 本事業では仲介者・FA等業態を限定せず、中小M&Aに関わる個人を広く対象とした。
- 総合格闘技とも称されるM&Aの幅広い領域に関わる業務、知識・スキルに鑑みると、中小M&Aを推進する専門人材には幅広い能力が求められる。

中小M&Aに関わる個人が行う業務、知識・スキル一例



使命

使命

概念	内容
使命	• M＆Aに係る専門的知見及び高い倫理観を基に、中小企業をはじめとした依頼者及び関係者等に対して、質の高いマッチングの提供、M＆Aにおける一連のプロセスの着実かつ円滑な実行等に向けた支援を提供する。 • これにより、M＆Aによる依頼者の利益の実現を図るとともに、収益性又は社会的意義等を有する事業及び希少な経営資源の引継ぎにより、事業の継続及び成長の実現に貢献し、もって国民経済の発展に寄与することを使命とする。

出所：中小M&Aガイドライン（第3版）におけるガイドライン策定趣旨等を踏まえて作成

倫理･行動規範

参考：依頼者における仲介者・FAの選定等　ー中小M&Aガイドライン 第3版 からの引用

- 倫理・行動規範の前提として、中小M&Aガイドライン 第3版に示されている以下の仲介者・FAの違いを明確に理解している必要がある。

M&A専門業者は、依頼者における仲介者・FAの選定に当たっては、依頼者が、業務形態や業務範囲・内容、契約期間、報酬（手数料）体系、M&A 取引の実績（M&Aに取り組んだ件数・年数等）、利用者の声等をホームページや担当者から確認した上で、複数の仲介者・FA の中から比較検討して決定することが重要であることに留意する。加えて、依頼者にとっては、いわゆる「相性」も重要であることも踏まえて、どちらの形態が依頼者にとって適しているか、という点に留意する。

仲介者・FAの比較（中小M&Aガイドライン 第3版 第1章 3(2)-1 仲介者・FAを選定する場合 より引用）

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、一定の配慮をする必要がある場合

倫理・行動規範

• 本倫理・行動規範は、強制力を持つ規程としてではなく、M&A専門人材が満たすべき要素を抽出したものである。

大分類	小分類	#	条文初期案
基本原則	ー	1	常に信義に従い、公正、誠実に業務を遂行すること
善管注意義務・職業倫理	善管注意義務	2	職業倫理を遵守し、善管注意義務をもって業務にあたること
	支援の質の向上	3	質の高い支援を提供するため、不断の自己研鑽に努めること - 実務経験による学びを通じた専門職として求められる知識・スキルの向上 - 顧客に適切な助言・指導・援助を行うことができる能力、および支援者としての人間性の向上 - 社会・経済・法律・技術・環境等、ビジネスに関する傾向に常に関心を払うことによる幅広い視野と柔軟な発想の深化
		4	質の高い支援を提供するため、自身と異なる強みや専門性を持つ支援者や士業等専門家等と積極的に連携すること
	顧客利益の優先	5	顧客の希望及び社会的意義の観点からは、M＆Aの成立後の事業の成功（成長・継続等）が重要であることに鑑み、M＆A成立後の成功の実現につながるマッチング、調整その他支援を実施すること。仮にも、M＆Aの成立のみを目的として支援を実施しないこと
		6	顧客の意思を尊重し、利益実現のための対応をすること
		7	顧客や関係者の利益を犠牲にして支援者自ら又は関係者の利益を追求してはならない
		8	M&Aのプロセスを進める上でのリスクや懸念点等が譲り受け側又は譲り渡し側にて判明した場合は取引の相手側へ適切に開示を行うよう、助言を行うこと
		9	顧客が第三者からのセカンド・オピニオンを得ることを妨げてはならない。また、適宜セカンド・オピニオンを得られることを顧客へ伝えること
		10	顧客に対する依頼（資料提供依頼等）については、その目的や意図について説明し、顧客の情報提供の負担について留意すること
		11	契約内容（仲介・アドバイザリー契約）について、顧客が適切な意思決定をできるよう、顧客の理解度に鑑みながら十分な説明を明確に行うこと
		12	取引中に締結される契約（秘密保持契約、基本合意、最終契約等）は顧客と十分に相談し、顧客の納得感のもと締結されるものであり、無理やりに案件を推進させてはならない
		13	締結する契約について顧客が十分に検討する時間を与えること

倫理・行動規範

大分類	小分類	#	条文初期案
善管注意義務・職業倫理	利益相反の防止（仲介者が対象）	14	仲介者は、顧客同意にかかわらず、その取引において当事者となり、又は自己の利益関係者の代理人となってはならない
		15	仲介者は、顧客に対し利益相反事項があると判断されるときはこれを顧客に開示しなければならない
		16	仲介者は、どちらか一方の顧客に有利な支援を行い、いずれか一方の利益を不当に害するような対応を行わぬよう、中立的な立ち位置の確保など、適切な利益相反管理を行わなければならない
		17	仲介者は、譲り渡し側・譲り受け側双方の顧客と仲介契約を締結する仲介者であるということを双方の顧客に書面で開示し、承諾を取得すること
		18	仲介者は、バリュエーション、デュー・ディリジェンス（DD）といった、一方の顧客の意向を踏まえた内容となりやすい工程に係る結論を決定しない。また、顧客に対し、必要に応じて士業等専門家の意見を求めるよう伝えること
	報告義務	19	支援者は顧客に対し、案件の進捗状況を定期的に報告すること。顧客から進捗報告等の要求があった際には滞りなく進捗の報告を行うこと
		20	支援者は顧客の合理的な意思決定に必要であると思われる情報について積極的に取得し、提供すること
	その他	21	顧客からの贈答・接待等について、公平な支援を妨げるような社会通念上許容される範囲を超える金銭・物品等を受け取ってはならない。また、支援者から顧客への社会通念上許容される範囲を超えた贈答・接待等も厳に慎むこと
広告・営業	虚偽・誤解を与える文言使用の禁止	22	広告・営業内容について、虚偽・誇大又は誤解を生じる表示や、隠ぺいをしてはならない。また、他の者を誹謗中傷する広告・比較広告も厳に慎むこと
		23	不確実な事項について断定的判断を提供し、又は確実であると誤認させるおそれがあることを告げる行為を行ってはならない
	不適切な営業活動の禁止	24	不当な目的・品位を損なう広告又は宣伝等の行為により顧客を勧誘してはならない
		25	広告・営業先から停止意思（M＆Aの実施意向がない旨、当該仲介者・FAと契約締結しない旨又は引き続き広告・営業を受けることを希望しない旨）を表示された場合には、ただちに広告・営業を停止しなければならない

倫理・行動規範

大分類	小分類	#	条文初期案
品位	品位の保持	26	常に見識と品位の保持・向上に努め、業界に対する信頼を高めること
	品位を損なう行為の禁止	27	品位を損なう事業を営んだり参入してはならない。また、これらの事業に自己の名義を利用させてはならない
		28	職業上の誠実性、社会的信頼、品位を損なう行為や、公序良俗に反する行為をしてはならない
		29	関係者を誹謗・中傷してはならない
		30	関係者を欺罔・脅迫する行為、不当な要求をする行為をしてはならない
		31	不当な手段により、関係者の業務を妨害してはならない
法令等の遵守	法令等の遵守	32	社会規範及び法令を遵守すること
		33	顧客等又は関係者に対し負うべき法令上又は契約上の支援者自らの義務を正当な理由なく履行しない行為をしてはならない
		34	顧客等又は関係者の権利やプライバシー、名誉又は信用等を侵害してはならない
		35	M&A関連機関（公的機関・所属している業界団体等）が制定するM&Aに関連するガイドラインや指針等を遵守すること
		36	M&Aのプロセスを進める上で顧客の法令違反、社会通念上不適切な目的での行動、懸念点等が判明した場合は自己や顧客の利益を優先するのではなく、専門機関や士業等専門家への相談も含めて対応策を検討すること
不適切な個人・組織、反社等との関係	不適切な個人・組織、反社等との関係	37	反社会的勢力等となること又は反社会的勢力等に対する利益の供与、便益の提供又はその他反社会的勢力等と事実上交流する等の行為をしてはならない
		38	反社等不適切な顧客・関係者であるかどうかを取引開始前に確認すること
		39	不適切な個人・組織の情報を取得した場合は、当該情報を所属している組織内で共有すること
情報管理	情報の取り扱い	40	情報の取得・管理・活用は、法令・指針等を遵守して適切に行うこと
		41	取得した情報はその情報の正しさを支援者自ら確認するよう努めること

倫理・行動規範

大分類	小分類	#	条文初期案
情報管理	情報の取り扱い	42	顧客情報の取り扱いに十分な注意を払うこと 顧客に関する情報を厳格に管理し、悪用、顧客の承諾なしに流用してはならない - 業務上知り得た情報を支援者自ら又は関係者の利益のために利用してはならない - インサイダー取引を防止するため、未公表の重要事実にあたり得る情報を顧客又は関係者以外に一切伝達してはならない。また、インサイダー取引を故意・過失問わず行ってはならない - 退職時等の顧客又は関係者の情報の他社への持ち出し等、不正な競争に関する禁止行為又はこれに準ずる行為を行ってはならない - 取引の記録・取引において使用した書類の保持の際には十分な注意を払うこと
		43	取得した情報を開示する場合は、顧客又は関係者と必ず事前に情報の開示及び開示範囲・期間等について話し合うこと。また、秘密保持契約を締結している場合には、その締結内容と照らし合わせて、違反する事項がないか確認すること
		44	仲介者の場合、依頼者（本条において「依頼者」という。）の情報について、もう一方の依頼者（本条において「一方依頼者」という。）の不利益につながるリスクを含む場合については、一方依頼者に対する善管注意義務の履行の観点から、当該情報を一方依頼者に開示することが求められる。依頼者との秘密保持契約がある場合についても、一方依頼者に対する善管注意義務の履行との関係において開示すべきか判断が求められ、仮に、開示が難しいと判断した場合にも、開示以外の手段（例えば、支援の打ち切り等）により、一方依頼者の利益保護のための支援を行うことで、善意管理善管注意義務の履行を果たさなければならない
		45	取引終了後においても、取引において使用した書類等の使用停止及び適切な管理（一定期間の保存、アクセス制限、使用停止等）を行わなければならない。なお、顧客との間での取り決めに応じて、情報の破棄及び破棄証明を行う必要がある場合もあることに留意すること
	関係者の指導監督	46	顧客や支援者自らの職務に関与させた者に対しても情報の取り扱いに関して適切な指導・監督を行うこと
	不適切行為の禁止	47	第三者が作成した書類・情報を正当な権限なく違法、不当に偽造、変造又はその他改変等を行ってはならない
その他禁止行為	その他禁止行為	48	その他上記に掲げる他、支援者としての善管注意義務や職業倫理の観点から不適切と認められる行為をしてはならない。また、自己の関係者による不適切な行為について予見・認識しながら、これを停止等させるための客観的に可能かつ有用な措置を講じない行為をしてはならない

知識・スキルマップ

目次

1. はじめに
   - 背景
   - 知識・スキルの全体像
2. M&Aプロセスの全体像及び各プロセスの目的・業務内容
3. 知識・スキルマップの構成
4. M&Aプロセスごとのポイント、知識・スキル
   - 事前相談
   - バリュエーション
   - マッチング
   - 基本合意の調整・締結
   - DD
   - 最終契約の調整・締結
   - クロージング
   - クロージング後（PMI）
5. 参考文献（全般）
6. 遵守事項一覧チェックシート

はじめに（背景）

Ⅰ．日本の経済的発展・生産性向上に向けて中小企業の強化が課題

中小企業の経営者に占める70歳以上の割合は過去最高となる中、新型コロナウイルス感染症関連融資の返済が開始されることから、休廃業の更なる増加が見込まれている。このため、我が国の**中小企業の経営資源散逸の防止**の観点から、**事業承継に対する支援をさらに強化していく必要**がある。

事業承継に対する支援としては、各都道府県に設置された事業承継・引継ぎ支援センター（以下「センター」という。）において後継者不在企業等への支援を実施しており、マッチング支援や事業承継に関する悩みやトラブル等に係る相談対応を実施しているところだが、センターのみにより全ての中小企業に対する支援を実施することは現実的ではなく、**民間のM&A専門業者による支援も強化していく必要**がある。なお、センターによる支援としては民間のM&A専門業者への橋渡しによる支援形態もあるところである。

Ⅱ．民間のM&A専門業者

多くの中小企業がM&Aによる第三者承継を成功させる可能性を高めるような環境整備としては、民間部門において、**多くの経験や高いスキルを持ち、質の高い支援を実行**できる**M&A専門業者・専門人材を増加**させていくことが重要である。

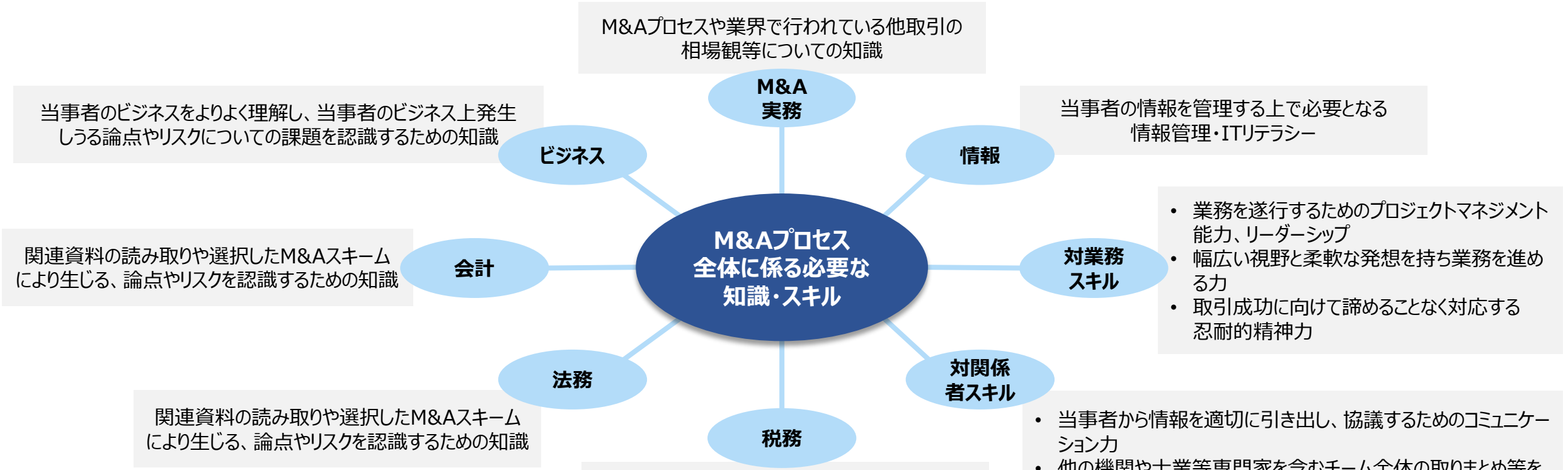
「M&A取引の円滑化・適正化、顧客利益の最大化に向けた支援を通じて、
中小企業の持続性・競争力向上に貢献し、日本の経済発展・生産性向上に寄与する」
中小M&A専門人材を定義

出所：令和6年度中小企業活性化・事業承継総合支援事業（中小M&Aに係る資格に関する調査事業）　仕様書

はじめに（知識・スキルの全体像）

- 依頼者のM&A取引に伴走する支援者にとって、必要となる知識・スキルを定義している。
- 知識は①M&A実務、②ビジネス、③会計、④法務、⑤税務、⑥情報の6つの観点、スキルは①対業務、②対関係者の2つの観点で主に整理している。

事前相談 → バリュエーション → マッチング → 基本合意 → DD → 最終契約 → クロージング → クロージング後（PMI）



M&Aプロセスの全体像及び各プロセスの目的・業務内容

中小企業庁「中小M&Aガイドライン（第３版）」を基に、M&Aプロセスを事前相談、バリュエーション、マッチング、基本合意、DD（DD全般、ビジネス（事業）DD、法務DD、財務・税務DD、その他DD）、最終契約、クロージング、クロージング後（PMI）のプロセスに分解し、各プロセスの目的と業務内容を定めている。

	事前相談	バリュエーション	マッチング	基本合意	DD	最終契約	クロージング	クロージング後（PMI）
目的	M&Aの目的やニーズを明確にし、M&Aプロセスを円滑に進める準備を行うため。	客観的事実に基づいたバリュエーションを行い、交渉の前提とするため。	依頼者のニーズや求める条件に合致するM&A取引の相手側を発見するため。	DDや今後の最終条件交渉を円滑に進める上で必要となる基本的な条件の合意形成を行うため。	主に譲り受け側が譲り渡し側の実態を調査することで、M&Aの実行可否や譲渡額、その他最終契約の内容を検討するとともに、M&A成立後のPMIに向けた課題の整理を行うため。	クロージングに向けて条件を明確にするとともに、双方の合意に法的拘束力を内包させるため。	M&A取引の前提条件の充足を確認し、M&A取引を完遂するため。	譲り受け側において、譲り受けた事業が円滑に継続され、更なる成長に向けて発展していくため。
業務内容	譲り渡し側又は譲り受け側企業の方針や意向に基づき、案件の初期検討及び事前準備を行う。	譲り渡し側経営者との面談や提出資料、現地調査等に基づいて、譲り渡し側の企業・事業の評価を行う。	ロングリスト、ショートリストを作成し、リストに基づき候補先へアプローチし、トップ面談を実施する。	意向表明書を作成・送付し、意向表明書を基に調整を行い、基本合意書を作成・確認・締結する。	譲り受け側が、譲り渡し側のビジネス（事業）・財務・税務・法務等の実態について、FAや士業等専門家を活用して調査する。	DDで発見された点や基本合意で留保していた事項について再交渉を行い、最終的な契約を締結する。	株式等の譲渡や譲渡対価の支払を行う。	クロージング後の一定期間内に、譲り受け側による円滑な引継ぎ等に向けて、経営統合作業を行う。

出所：中小企業庁「中小M&Aガイドライン（第３版）」を参考に作成

知識・スキルマップの構成

知識・スキルマップは、M&Aプロセスで実施される各業務におけるポイント、知識・スキルを整理しており、「中小M&Aガイドライン（第3版）※1」に準拠して作成している。また、各業務のポイントについては、中小企業庁によるM&A支援機関登録制度において、登録された支援機関が遵守すべき事項（遵守事項一覧チェックシート※2）の反映も行っている。

事前相談 → バリュエーション → マッチング → 基本合意 → DD → 最終契約 → クロージング → クロージング後（PMI）

業務項目

M&Aの各プロセスを業務の流れに沿って分解し、該当する頁を掲載

事前相談

目的：M&Aの目的やニーズを明確にし、M&Aプロセスを円滑に進める準備を行うため。

業務内容：譲り渡し側又は譲り受け側企業の方針や意向に基づき、案件の初期検討及び事前準備を行う。

大項目	項目	頁
顧客へのアプローチ	潜在ニーズの掘り起こし	P8
	提携先との連携	P8
相談受付	簡易的なヒアリングの実施	P9
譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング	譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング	P11
秘密保持契約の締結（依頼者・支援機関間）	秘密保持契約書の作成・締結（依頼者・支援機関間）	P12
ヒアリングの実施	初期的調査	P13
	ヒアリングシートの作成	P14
	ヒアリングの実施	P15
提案	M&Aの提案	P16
	スキームの提案	P17
	初期バリュエーション結果の共有	P21
	初期ロングリスト・ソーシング方法の提案	P21
契約の締結	契約書作成	P22
	契約締結	P22

ポイント、知識・スキル

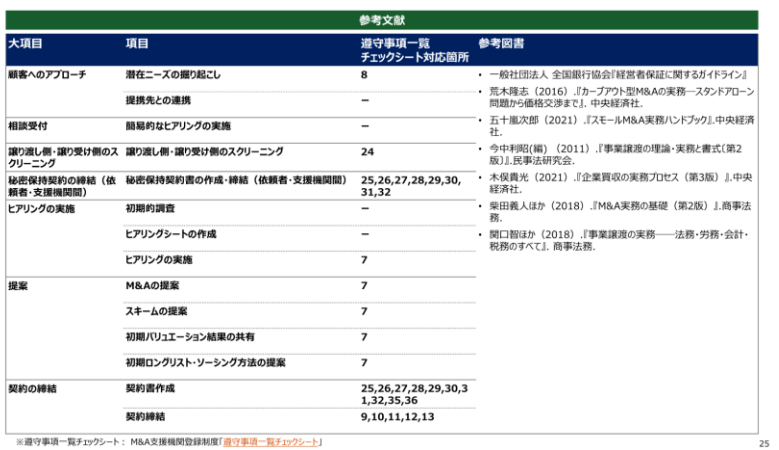
各業務内容ごとに、「中小M&Aガイドライン（第３版）」を参考に、業務における ポイント、業務に必要な知識・スキルを提示

事前相談

項目	ポイント	知識	スキル
簡易的なヒアリングの実施（1/2）	・事前に机上調査等から相談企業の事業概要等を把握し、仮説を構築した上で、ヒアリングを実施することが重要である。 ・依頼者の具体的な課題・ニーズが明確でなく、事業承継の手法等について意思決定していない場合も多いため、まずは依頼者の事業概要や置かれている状況を把握し、課題・ニーズの整理を行うことが求められる。 ・ヒアリングの結果、依頼者の状況や課題・ニーズを踏まえると、M&A以外の手段（アライアンス、廃業、経営者保証解除に向けた取組等）が適当である場合もあるので、M&Aの実施が依頼者の真の利益につながるかといった観点から検討の上、必要に応じて助言することが求められる。 ➢（例）譲り渡し側がM&Aを検討している背景として経営者保証の解除がある場合には、譲り渡し側が財務基盤やガバナンスを構築の上、与信先に相談するといったM&A以外の手段も考えられる。 ・当事者の決算書を確認し、おおよその企業価値の評価を行う。特に売上総利益率の推移は、企業としての付加価値を示す指標であるため、重要である。企業価値を踏まえ、他の選択肢を取る方が望ましいと考えられる場合であれば、依頼者に対し、企業価値を向上させた上でのM&Aの再検討や廃業等の選択肢を示すことが求められる。 ・譲り渡し側の(1)事業規模、(2)営業利益、(3)EBITDA、(4)債務・資産状況、(5)有利子負債、(6)ネットデットを確認し、当該6項目等を総合的に鑑みて、おおよその成約可能性を判断する必要がある。 ・秘密保持が求められる情報・書類の取り扱いに留意する。情報を入手する際には、当事者に対して秘密保持契約を締結することが求められる。	・対象会社の事業構造や課題を読み解くために必要となる情報について、理解している。 ➢ 財務分析に必要な知識 – 利益や費用の内訳（減価償却費を含む） – 売上 – 簿価純資産 – 現預金額 – 有利子負債 – 業績安定性 – 株価 – 対象会社に対する融資判断 等 ➢ 事業分析に必要な知識 – 業法や業種ごとの規制状況 – （例）対象株式会社が農地所有適格法人の場合、譲り受け側が法人として支配権を取得することが極めて困難であること – （例）医療法人の場合、基準病床数制度、人員配置標準、診療報酬制度等の各種規制が定められており、スキームの決定や財務/事業分析において考慮する必要があること – （例）ガソリンスタンド等を営む場合、土壌汚染リスクを考慮する必要があること 等 – 参入障壁の有無 – 所属セクターの成長性 等	・依頼者が抱えている悩みや課題に寄り添い、認識に誤りがないかを確かめながらヒアリングすることができる。 ・依頼者に準備を依頼する資料がある場合は、依頼する目的・趣旨を的確に伝え、理解を得ることができる。

（巻末）参考文献

ポイント、知識・スキルに係る参照資料（遵守事項一覧チェックシート、参考図書）を記載



参考文献

大項目	項目	遵守事項一覧チェックシート対応箇所
顧客へのアプローチ	潜在ニーズの掘り起こし	8
	提携先との連携	–
相談受付	簡易的なヒアリングの実施	–
譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング	譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング	24
秘密保持契約の締結（依頼者・支援機関間）	秘密保持契約書の作成・締結（依頼者・支援機関間）	25,26,27,28,29,30,31,32
ヒアリングの実施	初期的調査	–
	ヒアリングシートの作成	–
	ヒアリングの実施	7
提案	M&Aの提案	7
	スキームの提案	7
	初期バリュエーション結果の共有	7
	初期ロングリスト・ソーシング方法の提案	7
契約の締結	契約書作成	25,26,27,28,29,30,31,32,35,36
	契約締結	9,10,11,12,13

参考図書

- 一般社団法人 全国銀行協会『経営者保証に関するガイドライン』
- 荒木隆志（2016）.『カーブアウト型M&Aの実務―スタンドアローン問題から価格交渉まで』. 中央経済社.
- 五十嵐次郎（2021）.『スモールM&A実務ハンドブック』. 中央経済社.
- 今中利昭(編)（2011）.『事業譲渡の理論・実務と書式(第2版)』. 民事法研究会.
- 木俣貴光（2021）.『企業買収の実務プロセス（第3版）』. 中央経済社.
- 柴田義人ほか（2018）.『M&A実務の基礎（第2版）』. 商事法務.
- 関口智ほか（2018）.『事業譲渡の実務――法務・労務・会計・税務のすべて』. 商事法務.

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

※1　中小M&Aガイドライン（第3版）：中小企業庁「中小M&Aガイドライン（第3版）ー第三者への円滑な事業引継ぎに向けてー」

※2　遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

事前相談

目的	M&Aの目的やニーズを明確にし、M&Aプロセスを円滑に進める準備を行うため。
業務内容	譲り渡し側又は譲り受け側企業の方針や意向に基づき、案件の初期検討及び事前準備を行う。

大項目	項目	頁
顧客へのアプローチ	潜在ニーズの掘り起こし	P21
	提携先との連携	P21
相談受付	簡易的なヒアリングの実施	P22
譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング	譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング	P24
秘密保持契約の締結（依頼者・支援機関間）	秘密保持契約書の作成・締結（依頼者・支援機関間）	P25
ヒアリングの実施	初期的調査	P26
	ヒアリングシートの作成	P27
	ヒアリングの実施	P28
提案	M&Aの提案	P29
	スキームの提案	P30
	初期バリュエーション結果の共有	P34
	初期ロングリスト・ソーシング方法の提案	P34
契約の締結	契約書作成	P35
	契約締結	P35

事前相談

全般に関わる事項

顧客へのアプローチ | 相談受付 | 譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング | 秘密保持契約の締結 | ヒアリングの実施 | 提案 | 契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
潜在ニーズの掘り起こし	• 不適切な広告・営業活動を継続すると、自社の社会的信用を棄損する可能性があるだけでなく、M&Aそのものへの不信感に繋がりかねない点を十分に理解する必要がある。このため、不適切な広告・営業を決して行わないよう、以下の点に留意する必要がある。 ➢ 広告・営業を望まない企業やM&Aの実施意向がない企業等への広告・営業を継続せず、広告・営業を停止してほしい旨の連絡を受けた場合、その旨をただちに組織的に記録・共有する。 ➢ 広告・営業時には、社名、自らの氏名、アドバイザリー契約締結を勧誘する旨である旨を明示し、広告・営業先に十分な検討時間を与える。 ➢ M&Aの手続を進めるか否かの意思決定に影響を及ぼす事項について、虚偽若しくは事実に相違する又は誤認を招くような情報の提供を行わない。 – 譲り受け側の属性（事業会社・投資ファンド）は譲り渡し側の意思決定において重要であるため、属性を明示することが求められる。 ➢ 広告・営業にあたっては、広告・営業先の事業活動に支障がないように留意し、品位のある言葉遣い・表現を心掛ける。 • 強引な顧客勧誘がなされた場合、民法上の不法行為責任を負う可能性もある他、欺瞞的顧客誘引行為、誤認惹起行為については独占禁止法、不正競争防止法による規制が適用される可能性があることに留意する。	• 不適切な広告・営業の内容、これを防止するために必要となる措置に係る知識を保有している。	• 広告・営業に係る留意点を理解した上で、潜在顧客のニーズを適切に把握することができる。
提携先との連携	• 提携先の金融機関や士業等専門家の特性や当事者との関係性を理解・配慮した上で連携することが求められる。 • 提携先に対して、過度な案件紹介依頼を行わないよう留意する。 • 提携先から紹介を受けた顧客に対して新たに提案を行う場合には、提携先への確認・報告を行う等、提携先への配慮が求められる点に留意する。	• 提携先の特性や依頼者との関係性に係る知識を保有している。	• 提携先の特性や依頼者との関係に配慮し、適切に連携できる。

事前相談

全般に関わる事項

顧客へのアプローチ | **相談受付** | 譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング | 秘密保持契約の締結 | ヒアリングの実施 | 提案 | 契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
簡易的なヒアリングの実施（1/2）	• 事前に机上調査等から相談企業の事業概要等を把握し、仮説を構築した上で、ヒアリングを実施することが重要である。 • 依頼者の具体的な課題・ニーズが明確でなく、事業承継の手法等について意思決定していない場合も多いため、まずは依頼者の事業概要や置かれている状況を把握し、課題・ニーズの整理を行うことが求められる。 • ヒアリングの結果、依頼者の状況や課題・ニーズを踏まえると、M&A以外の手段（アライアンス、廃業、経営者保証解除に向けた取組等）が適当である場合もあるので、M&Aの実施が依頼者の真の利益に繋がるかといった観点から検討の上、必要に応じて助言することが求められる。 ➢ (例)譲り渡し側がM&Aを検討している背景として経営者保証の解除がある場合には、譲り渡し側が財務基盤やガバナンスを構築の上、与信先に相談するといったM&A以外の手段も考えられる。 • 当事者の決算書を確認し、おおよその企業価値の評価を行う。特に売上総利益率の推移は、企業としての付加価値を示す指標であるため、重要である。企業価値を踏まえ、他の選択肢を取る方が望ましいと考えられる場合であれば、依頼者に対し、企業価値を向上させた上でのM&Aの再検討や廃業等の選択肢を示すことが求められる。 • 譲り渡し側の(1)事業規模、(2)営業利益、(3)EBITDA、(4)債務・資産状況、(5)有利子負債、(6)ネットデットを確認し、当該6項目等を総合的に鑑みて、おおよその成約可能性を判断する必要がある。 • 秘密保持が求められる情報・書類の取り扱いに留意する。情報を入手する際には、当事者に対して秘密保持契約を締結することが求められる。	• 対象会社の事業構造や課題を読み解くために必要となる情報について、理解している。 ➢ 財務分析に必要な観点 – 利益や費用の内訳（減価償却費を含む） – 売上 – 簿価純資産 – 現預金額 – 有利子負債 – 業績安定性 – 株価 – 対象会社に対する融資判断可否　等 ➢ 事業分析に必要な観点 – 業法や業種ごとの規制状況 – (例)対象株式会社が農地所有適格法人の場合、譲り受け側が法人として支配権を取得することが極めて困難であること – (例)医療法人の場合、基準病床数制度、人員配置標準、診療報酬制度等の各種規制が定められており、スキームの決定や財務/事業分析において考慮する必要があること – (例)ガソリンスタンド等を営む場合、土壌汚染リスクを考慮する必要があること　等 – 参入障壁の有無 – 所属セクターの成長性　等	• 依頼者が抱えている悩みや課題に寄り添い、認識に誤りがないかを確かめながらヒアリングすることができる。 • 依頼者に準備を依頼する資料がある場合は、目的・趣旨を的確に伝え、理解を得ることができる。

項目	ポイント	知識	スキル
簡易的なヒアリングの実施（2/2）	－（前頁参照）	• 譲り受け側に対する与信判断に係る以下の知識を保有している。 ➢ 譲り受け側が事業会社の場合 – 企業概要 – 財務健全性（自己資金割合、借入期間、有利子負債/EBITDA倍率、返済原資確保の明確化等） – 融資に対する保全（不動産担保、連帯保証等） 等 ➢ 譲り受け側がPEファンドの場合 – （当該PEファンドの組成に係る）資金調達の状況（資金調達が完了しているか、調達済金額、投資家属性等） – 投資実績（パフォーマンス） – LBOのエクイティ：デット比率 – 有利子負債/EBITDA倍率 等	－（前頁参照）

項目	ポイント	知識	スキル
譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング	• 依頼者と支援者の間で何らかの契約を締結する前に、一定のスクリーニングが求められる。その後のプロセスを推進する過程でも、必要に応じて都度確認し、最終契約の締結までの間を通じて依頼者の信頼性を確認することが求められる。 • 本来紹介すべきでない譲り受け側・譲り渡し側であることが、後続のプロセスで発覚することがないよう、ヒアリング等を活用し、初期調査を徹底することが求められる。 • 一般的な反社会的勢力への該当性に加えて、公表情報や社内のデータベース等から譲り受け側に係る過去のトラブルの情報等も含めて確認し、譲り受け側が最終契約を履行し、対象事業を引継ぐ意思・能力を有しているか確認することが求められる。 • 過去の依頼者等からM&Aに係るトラブルの情報を取得した場合には、当該情報を組織的に共有の上、当該トラブルに係る者に対して引き続き支援を実施すべきか慎重に検討することが求められ、仮に当該トラブルに係る者とのM&Aを検討している依頼者がいる場合には、当該依頼者への情報提供やリスクについての説明等の適切な対応が求められる。 • 譲り受け側の財務状況について、M&A後に対象会社の事業運営を継続することができるかといった観点から適切に確認を実施することが求められる。 • 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（買収後に債務の履行を行う必要があるため）においては、特に慎重な調査の実施が必要であり、譲り受け側の財務状況について、少なくとも決算公告等の確認により、適切な確認を実施することが求められる。	（項目：「簡易的なヒアリングの実施」と同様）	• 個別の案件ごとに求められる調査の実施方法や範囲、実施主体等について判断し、適切にスクリーニングを実施することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
秘密保持契約書の作成・締結（依頼者・支援機関間）	• 契約の内容（秘密保持が求められる情報の定義・範囲、秘密保持の期間、秘密保持に違反した場合の扱い等）について、依頼者の希望も踏まえ、明確に提示することが求められる。 • 秘密保持契約において、重要事項（直接交渉の制限に関する条項、専任条項、テール条項等）が含まれる場合には、アドバイザリー契約締結前の重要事項説明に準じた対応をすることが望ましい。 • 依頼者の希望に応じて、士業等専門家や事業承継・引継ぎ支援センター、保証・担保解除する金融機関等から意見・助言を求めることが可能となるよう、これらの相談先を秘密保持契約の対象から除外することが求められる。 • 契約締結方法（双方押印、差し入れ型）については、情報漏洩を防止する観点から適切な方法を選択することが求められる。	• 秘密保持契約書への一般的な記載、その内容、範囲等に係る知識を保有している。	• 秘密保持契約における対象範囲や期間等が依頼者にとって適切な内容となっているか確認できる。

項目	ポイント	知識	スキル
初期的調査	• 机上調査等により、依頼者のビジネスモデルや課題・ニーズ等についての仮説を構築することが求められる。 • 依頼者の法令違反は、M&Aプロセスを進めていく上で、重大な支障となる可能性があるため、相談の初期の段階で把握が求められる。仮に法令違反がある場合、治癒可能であればその方法を検討し、治癒が難しい場合は案件の停止等の対応が求められる。 • 会社ホームページや新聞記事、SNS等の公開情報や民間調査会社が提供する有料のデータベース等を活用し、対象企業や依頼者である経営者の人物像を把握することが求められる。 • 依頼者に資料の提出を求める場合には、当該資料が必要な理由を明確に説明する必要がある。 • 収集不可能な必要資料がある場合、企業価値の算定については、収集した資料の範囲での限定的な算定となる旨を依頼者に対し、明確に伝えることが求められる。	• 依頼者や対象企業が属する業界について初期的な机上調査等を行う上で、必要な資料・確認すべき情報に係る知識を保有している。 ➢ 決算書3期分 ➢ 会社説明資料 ➢ 依頼者の企業HP ➢ その他文献、各種データベース • 依頼者のビジネス構造や課題を読み解くための知識を保有している。 ➢ 業種業態による収益構造の違い ➢ 業種業態特有の費用項目 ➢ 当該事業を営むための一般的な許認可・資格要件等 ➢ 業界のトレンド（最新技術、人材不足等の課題等） ➢ 一般的なビジネスにおけるバリューチェーン上のステークホルダー（従業員、取引先、顧客、地域社会等） • 依頼者が使用する専門用語について一定の知識を保有している。 • M&Aにおいて重大な課題となりうる法令違反（就業規則違反、36協定違反、労務管理の不備、外国人ビザの不備等）の内容・治癒の方法に係る知識を保有している。	• 必要に応じて各種データベースを使いこなし、依頼者や依頼者が属する業界についての情報を効率的・効果的に収集できる。 • 調査した情報を基に、依頼者のビジネスモデルや商流を想定し、依頼者の課題・ニーズについての仮説を的確に構築することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
ヒアリングシートの作成	• 依頼者の事業の全体像を把握するために必要な質問を検討し、質問の内容・量は依頼者の負担とならない程度に留めることが求められる。 • ヒアリングシートの事前送付等により効率的なヒアリングの実施に努めることが重要である。 • 必要に応じ、質問の趣旨を説明することで、依頼者の理解を促した上で、円滑にコミュニケーションすることが求められる。 • ヒアリングに際し、秘密保持契約を締結しない場合には、依頼者から得られる情報が限定的となる点に留意する。 • M&Aを進める場合、譲り渡し側の親族又は社内に後継者候補がいないことを確認することが重要である。	• ヒアリングで確認すべき事項に係る知識を保有している。 ➢ 企業に関する情報（売上、利益、従業員数、財務内容、業種、商流、株主構成、成長戦略等） ➢ 経営者に関する情報（年齢、家族構成、M&Aを検討する背景・理由等） ➢ M&Aに関する希望（期限、相手候補先、経済的な条件、代表者等の処遇等） • M&Aのスキームに係る税務の知識を保有している。	• 机上調査等から取得した情報やこれに基づいて構築した仮説を踏まえ、ヒアリングにおいて確認すべき事項を的確に整理できる。 • 依頼者からの送付資料を理解し、当該送付資料を参照すれば得られる事項は可能な限り捨象した上で、事業を理解するにあたって確認すべき事項を的確に整理できる。 • 依頼者から効果的に情報を引き出すことができるヒアリングシートを作成できる。

項目	ポイント	知識	スキル
ヒアリングの実施	• 依頼者から効果的に情報を引き出すため、以下の対応が求められる。 ➢ 一方的に話を聞くのではなく、初期調査から得た情報の提示等により、依頼者から情報を引き出す。 ➢ ヒアリングシートの内容にとらわれず、ヒアリングを行う中で、深堀すべき論点を見出す。 ➢ 依頼者の状況やM&Aについての理解度等を鑑み、必要に応じてわかりやすい説明を行う。 • 譲り渡し側経営者の資料等からは把握できない事業への想い等も聞き出し、深く事業の理解をするとともに、譲り渡し側経営者との信頼関係を構築することが重要である。 • M&Aを検討した背景・目的等（事業状況、後継者の有無等）についても詳細に聞き出し、M&Aの実施意向の強さを確認することが重要である。 • 後続のプロセスにおいて課題となることが多いため、少数株主の存在・属性を確認することが求められる。特に、少数株主が経営者と特別な関係（旧配偶者や旧配偶者の子等）にある場合等には、株式の整理を行う上での論点になり得るため、留意する。 • 譲り渡し側の財務状況や事業上の不安、法令違反等は依頼者が明示しない傾向があるが、これらの事項はM&Aのプロセス初期段階で明確化することが求められることから、可能な限りこれらの事項を確認し、本段階において明確にすることが重要である。 • 仮に、譲り渡し側において法令違反がある場合、治癒の方法を早期に検討する必要があるため、可能な限り依頼者と対応方針について協議することが重要である（なお、譲り受け側には当該事項をマッチング時に説明する必要がある。）。 • 譲り渡し側の経営者保証の扱いについては、M&A成立後にトラブルに発展する可能性があることから、譲り渡し側経営者と方針を擦り合わせておく必要がある。	• 親族内承継に係る税制や各種法制に係る知識を保有している。 • 適切なスキームを検討する上で必要となる情報に係る知識（簿外債務等のリスク、依頼者の取引先との関係性、従業員の雇用、許認可等）を保有している。 • 譲り渡し側の経営者保証の扱いに係る知識を保有している。 • M&Aにおいて重大な課題となりうる法令違反（就業規則違反、36協定違反、労務管理の不備、外国人ビザの不備等）の内容・治癒の方法に係る知識を保有している。	• 依頼者の話を親身に聞きながら、効果的な質問を行うことで、必要な情報を聞き取るとともに、潜在的な課題・ニーズを効果的に聞き出すことができる。 • ヒアリングを通じて依頼者との信頼関係を構築することができる。 • ヒアリングの要点を的確に把握し、重要な情報を抜け漏れなく記録することができる。 • 事前調査やヒアリングより取得した情報から、適切なスキームを検討する上で必要となる情報を抽出できる。

項目	ポイント	知識	スキル
M&Aの提案	• 以下の点に注意し、依頼者にとってわかりやすい説明を実施することが求められる。 ➢ 当該M&Aにおける重要なメリット・デメリットについて知りえる限り依頼者に説明する。 ➢ バリュエーションやマッチング、相手側との交渉、デューデリジェンス（DD）、最終契約等のM&Aの成立までのプロセスと各プロセスにおける支援内容を具体的に説明する。 ➢ DDの重要性について説明する。 ➢ 支援の対価として受領する手数料の体系（最低手数料、報酬率、報酬基準額、発生タイミング等）をわかりやすく説明する。 • 提供する業務内容を正確かつ具体的に説明し、依頼者が十分に理解しないままにプロセスを進める場合、トラブルに発展する可能性が高い点に留意する。 • 後続のプロセスにおけるスケジュールに係るトラブルの回避につながるため、遅延が発生しうるプロセスを明確に説明することも重要である。 • M&Aの実施が依頼者の真の利益につながるかといった観点から、M&Aによる第三者承継以外の事業承継（親族内承継、役員・従業員承継）もあり得る点に留意する。	• M&A成立までの一般的なプロセスや各プロセスの目的・内容、支援者が提供する支援に係る知識を保有している。 • 仲介者・FAの違いに係る知識を保有している。 • 第三者承継（M&A）以外の事業承継スキームに関する基本的な知識を保有している。 ➢ 親族内承継 – 自己株式（金庫株）の活用方法・目的（後継者の納税資金の確保や少数株主からの買取等）、活用にあたっての留意点 – 種類株式（配当優先・無議決権株式、拒否権付株式）の活用方法・目的、活用にあたっての留意点 ➢ 従業員承継 – MBO（Management Buy-Out）と相続の違い、メリット、実施方法（資金の調達方法等） – 従業員持株制度（従業員が自社株式を取得・保有する制度）の活用	• 依頼者がしっかりとM&Aのメリット・デメリット、支援内容・手数料を理解できるように、画一的な説明ではなく、依頼者の理解度も踏まえつつ、具体的かつ依頼者に寄り添った形で説明を行うことができる。 • 第三者承継（M&A）以外の事業承継スキームの検討が必要になった場合には、弁護士、税理士等の専門家を交えて方針を検討することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
スキームの提案	• 依頼者が優先したい条件（譲渡額、ディール成立のタイミング、シナジー等）や意向（経営権取得か業務提携重視か等）、譲り渡し側の財務状況を鑑みて、スキーム（次頁が代表的な例）を検討・提案することが求められる。依頼者の利益のためではなく、支援者にとって都合の良いスキームの提案は決して行ってはならないことに留意する。 • 提案するスキームの詳細の内容に加え、提案理由やメリット・デメリットについても答えられるよう準備することが求められる。 • 依頼者の課題・ニーズを踏まえ、M&A以外の手段（アライアンス、廃業、経営者保証解除に向けた取組等）が適当である場合には、M&Aの実施が依頼者の真の利益につながるかといった観点から検討の上、当該選択肢を提示することが求められる。例えば、譲り渡し側がM&Aを検討している背景として経営者保証の解除がある場合には、譲り渡し側が財務基盤やガバナンスを構築の上、与信先に相談するといったM&A以外の手段も考えられる。 • 譲り受け側が上場企業等の場合、組織再編等については、金融商品取引法（金商法）に基づく開示の対象となる可能性があるため、留意する。 • クロスボーダー取引の場合、外国為替及び外国貿易法（外為法）に基づき届出等が必要となる場合があるため、留意する。また、譲り渡し側が海外企業の場合には、譲り渡し側の所在国の外資規制に基づく対応が必要になる可能性があるため、留意する。	• M&Aスキームの特徴・留意点に係る知識を保有している（次頁参照）。 • M&A以外の手段に係る知識を保有している。 ➢ M&Aの実施可否の判断に影響するような、対象事業の継続リスクに関する項目（従業員が不足している、赤字が長期継続している 等）についての知識を保有している。 • その他関連法令に係る知識を保有している。 ➢ 金融商品取引法（金商法） – 金商法上、有価証券の発行者には、有価証券の内容及び発行者に関する情報の開示義務が課せられている。M&Aでは有価証券や発行者に関する情報に変動が生じるのが通常であるため、事前に金商法上の情報開示義務が適用されるのかについて確認する必要がある。 ➢ 外国為替及び外国貿易法（外為法）（クロスボーダー取引で留意が必要） – 事前届出の対象となる業種、事後報告の対象となる業種、事前届出・事後報告共に不要なもの、の3通りが存在するため、関連告示等を参照する必要がある。	• 依頼者の課題・ニーズを踏まえ、依頼者の利益の実現のため、的確なスキームを検討・提案できる。 • スキームごとの特徴、メリット・デメリット等をわかりやすく説明できる。

知識

M&Aスキームの特徴・留意点

スキーム	活用場面	メリット/デメリット	留意点
株式譲渡・取得	• 譲り渡し側が株主利益を最大化したい場合、譲り受け側が手続の簡便さやスピードを求める場合に選択される傾向にある。 • 特に譲り渡し側の事業継続にあたって、企業のステークホルダー（従業員、取引先、債権者等）への影響を最小限にしたい場合にも選択される傾向にある。	➢ メリット – 手続が比較的簡便である。税務面では譲り渡し側に欠損金があれば引き続き活用できる。 ➢ デメリット – 法人格が承継されるため、偶発債務や簿外債務を分離できず、そのまま引継がれる。	• 株主に係る確認（株主名簿が正しく整備されているか、実際に出資していない親族・知人等の名義になっている株式（名義株）がないか、（株券発行会社の場合）株券が適切に管理されているか等）が必要である。 • 譲り渡し側経営者が全株式を取得するために、他の株主からの株式の買取りやそのための資金調達が必要となる場合もある。 • M&A成立に伴って生じる譲り渡し側経営者個人の税金については、譲渡益に対する分離課税となる。
事業譲渡・取得	• 譲り渡し側が特定の事業や資産のみを譲渡したい場合、譲り受け側が特定の事業や資産を取得し、かつ簿外債務等のリスクを遮断したい場合に選択される傾向にある。	➢ メリット – 譲渡・取得の対象となる資産・負債を特定し、偶発債務や簿外債務を分離することが可能である。税務面では税務上ののれんが発生した場合、その償却費の損金化のメリットがある。 ➢ デメリット – 株主総会決議や債権者との契約の個別移転手続が必要であり、手続が比較的複雑である。	• 譲り渡し側が日常的に管理している事業別・部門別の財務諸表と譲渡・取得の対象となる資産・負債に係る財務状況は、必ずしも一致するものではないため、個別事情を加味した上で、カーブアウト財務諸表（単独で事業運営した場合の財務諸表）を作成する必要がある。 • 減価償却資産等は消費税の課税売上に該当するため、課税事業者である場合には消費税等の課税関係についても留意が必要である。 • 譲渡額は法人に帰属するため、益金に対し法人税等の課税が生じる。その後、株主である経営者に配当又は役員報酬等で還流をする場合には、総合課税の対象となることから、分離課税となる役員退職慰労金の支給と併せて検討することもあり得る。

知識

M&Aスキームの特徴・留意点

スキーム	活用場面	メリット/デメリット	留意点
事業譲渡・取得	ー（前頁参照）	ー（前頁参照）	• 事業譲渡をスキームとして選択する場合、競業避止義務を負うことが法律上定められているが、その内容は当事者間での合意により免除・縮減又は加重することが可能であるため、事業譲渡・取得を選択する際には当事者間のコミュニケーションも踏まえた検討が必要である旨に留意する。なお、契約により競業避止義務を設ける場合は、独禁法上の問題（不当な取引制限、不公正な取引方法）に抵触する可能性があることにも留意する。
会社分割	• 会社の事業の全て又は一部を他の会社に承継することを指す。会社分割には大きく分けて「吸収分割」と「新設分割」の2種類がある。譲り受け側が金銭等と引き換えに対象事業を直接承継することから、事業譲渡と同様の効果がある。事業譲渡との相違点は、分割対象事業にかかる権利義務の包括的な承継が可能な点である。 • カーブアウトを行う場合に用いられるスキームでもある。	➢ メリット – 包括承継であるため、許認可や契約の再取得が不要となり、スムーズな事業移転が可能である。 ➢ デメリット – 法人格が承継されるため、偶発債務や簿外債務を分離できず、そのまま引継がれる。さらに、包括承継の手続や株主総会での特別決議が必要となるため、手続が比較的煩雑である。	• 労働契約承継法に基づき、従業員の雇用条件を保護する手続が必要である。
第三者割当の引受	ー	➢ メリット – 株式取得の対価が対象会社に交付されるため、対象会社に資金需要がある場合に有効である。 ➢ デメリット – 新株発行に伴う株式発行手続や法務手続にかかる費用の負担が大きい。	• 対象会社に資金需要がないにもかかわらず、対象会社の取締役が会社の支配権を維持する目的で第三者割当による募集株式の発行等を行うことは、不公正発行として株主から差止めを請求されるリスクがあることに留意する。

知識

M&Aスキームの特徴・留意点

スキーム	活用場面	メリット/デメリット	留意点
株式交換・株式移転・株式交付	–	➢ メリット – 完全親会社・子会社の組織を形成することができることに加え、交換・移転において現金対価が不要である。 ➢ デメリット – 法人格は存続するが、自社の子会社又は兄弟会社の関係に立つため、事後的な補償請求が困難となる。	–
合併（吸収・新設合併等）	• 会社を一体化し、統合効果を早期に実現したい場合に選択される傾向にある。特に同一事業を営む会社と合併した場合、経営の効率化等の効果が見込まれる。 • 実務上は、合併当事会社のうち1社が存続（存続会社）し、合併により消滅する他の当事会社（消滅会社）から権利義務一切を承継する吸収合併が多く用いられている。	➢ メリット – M&A成立後にスピード感のある事業統合が可能である。 – 対価として譲り受け側の株式を交付する場合には、買収資金が不要である。 ➢ デメリット – 異なる企業文化を短期間に統合する必要が生じること等から、特に消滅会社側で抵抗感が生じる場合がある。	• 簡易合併（存続会社の交付する財産の金額が、純資産額の5分の1以下である場合）や略式合併（親子会社間の合併において、親会社が子会社の90%以上の議決権を保有している場合の合併）を除き、存続会社及び消滅会社それぞれ株主総会での特別決議が必要となる。 • 存続会社及び消滅会社は、債権者保護手続として、官報への公告及び知れている債権者に対する個別の催告が必要である。

事前相談

全般に関わる事項

顧客へのアプローチ | 相談受付 | 譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング | 秘密保持契約の締結 | ヒアリングの実施 | **提案** | 契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
初期バリュエーション結果の共有	（プロセス：「バリュエーション」と同様）	（プロセス：「バリュエーション」と同様）	（プロセス：「バリュエーション」と同様）
初期ロングリスト・ソーシング方法の提案	• 初期調査やヒアリングより取得した情報に基づき、譲り渡し側とのシナジーが期待できる業界・企業についての仮説を構築し、当該仮説に基づきロングリストを検討する必要がある。 • 競合他社や過去取引先、その他特殊な関係等、候補先選定に影響を与える情報についてヒアリングを行い、ヒアリング内容を踏まえロングリストを検討することが重要である。 • 依頼者の企業規模や業種、譲り渡しにあたり重視するポイント（譲渡額、従業員の継続雇用、地域性等）によって、ソーシングの方針は大きく異なる点に留意する。	• M&Aにおいて検討されるシナジー項目に係る基礎的な知識を保有している。 • ロングリスト掲載企業のビジネスや業界のビジネスに係る知識を保有している。 • ソーシングの進め方に係る知識を保有している。	• 初期的な仮説としてシナジーが生じる可能性がある業界や企業について提案を行うことができる。 • 依頼者と十分にコミュニケーションを行い、ソーシング方針を相談することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
契約書作成	• 支援者の業務範囲を明確にするため、M&Aの各プロセスごとに、提供する支援の内容を整理し、適宜契約書に反映する必要がある。 • 依頼者の希望を踏まえた契約内容とするため、ひな形を踏まえつつも硬直的に踏襲するのではなく、必要に応じて見直しを検討することが求められる。 • 依頼者の利益を不当に制限することのないよう、少なくとも中小M&Aガイドラインに定める留意点を遵守する。 ➢ 専任条項 ➢ 直接交渉の制限に関する条項 ➢ テール条項 • 秘密保持義務については、依頼者が士業等専門家や事業承継・引継ぎ支援センター等から意見・助言を希望する場合に、これを求めることができる内容とすることが求められる。 • （仲介者の場合）禁止される利益相反行為を仲介者の義務として盛り込む必要がある。	• 契約書に記載すべき重要事項（契約形態、提供する支援、手数料、秘密保持義務等）に係る知識を保有している。 • 中小M&Aガイドラインに定める契約内容についての留意点（専任条項、直接交渉制限に関する条項、テール条項等）に係る知識を保有している。	• 契約書に記載すべき事項を漏れなく明確に記載するとともに、少なくとも中小M&Aガイドラインにおける留意点を遵守し、依頼者の希望も踏まえた上で、契約書を作成できる。
契約締結（1/3）	• 依頼者がM&Aについて十分な知識を有していないことも多く、一般に、依頼者と支援者の間のアドバイザリー契約は複雑であることから、契約締結前に契約に係る重要事項について明確に説明を行い、依頼者の納得を得る必要がある。重要事項を明確に説明しないことで依頼者と支援者の支援範囲についての認識に齟齬が生まれ、後続的にトラブルになる点に留意する（説明した証憑が残っていない場合もトラブルとなる点に留意する。）。 ➢ 契約に係る重要な事項を記載した書面を交付して（メール送付等といった電磁的方法による提供を含む。）説明する必要がある。なお、単に書面を交付するのみではなく、口頭で説明を行う必要がある。 • 説明は、契約を締結する権限を有する者に対し行う必要がある。依頼者が個人の場合には、当該個人に対し、法人の場合には、代表者又は契約締結について委任を受けた者に対し説明を行うことに留意する。	• 契約書に係る重要事項に係る知識（各重要事項の詳細の意味まで含む。）を保有している。 • 重要事項の説明において求められる対応を理解している。	• 説明が求められる事項を漏れなく、正確に、わかりやすく説明し、依頼者の理解を得ることができる。 • 画一的な説明ではなく、依頼者の理解度に応じ、必要に応じて説明内容を変更できる。 • 依頼者からの疑問に正確に回答することができる。

※契約締結では、重要事項を説明の上、契約を締結する。

項目	ポイント	知識	スキル
契約締結 (2/3)	• 説明の内容は、契約内容そのものだけでなく、用語の意味等も含め、相手の理解度に応じて丁寧に説明することが求められる。 • 提供する業務の範囲・内容（バリュエーション、マッチング、交渉等のプロセスごとに提供する業務の範囲・内容）について依頼者に対して、書面等に記載して説明する必要がある。 • 仲介契約の場合、利益相反の防止の観点から実施ができない業務（バリュエーションやDDの結論付け等）があるため、両依頼者と仲介契約を締結する仲介者である旨を明確に伝えることが求められる。また、相手方の手数料についても説明が求められる。 • 特に、手数料や提供する業務に係る内容については具体的な説明が求められる。具体的には、手数料体系の詳細（報酬率、報酬基準額（譲渡額/純資産/移動総資産等）、最低手数料の額、報酬の発生タイミング（着手金/月額報酬/中間金/成功報酬）等）を明確に説明するとともに、プロセスごとに提供する具体的な支援を説明する必要がある。 • 説明後には、依頼者が契約内容を理解し、契約締結について適切に判断するために、依頼者に対し、十分な検討時間を与える必要がある。 • また、担当者の経験・専門的知見を明示する観点から、担当者の保有資格（例えば、公認会計士、税理士、中小企業診断士、弁護士、行政書士、司法書士、社会保険労務士、その他会計に関する検定（簿記検定、ビジネス会計検定等）等）、経験年数・成約実績についても説明することが求められる。 • 依頼者から納得が得られず、支援内容や手数料に関する交渉が申し入れられた場合には、誠実に対応を検討する必要がある。 • 契約期間（専任条項が設けられる場合には、最長でも6か月～1年以内が目安）や中途解約に関する事項等についても併せて依頼者と確認しておくことが望ましい。	－（前頁参照）	－（前頁参照）

※契約締結では、重要事項を説明の上、契約を締結する。

項目	ポイント	知識	スキル
契約締結 (3/3)	• 仲介契約・FA契約の履行に関し、一方当事者が他方に対し損害を負わせた場合における法令上の損害賠償責任について、その要件や賠償すべき損害の範囲等を修正する条項が定められる場合がある。仲介者・FAの一定の関与により依頼者に損害が発生した場合に負担を求められるか、依頼者と予め確認しておくことが望ましい。ただし、損害賠償責任（免責）に関する条項の法的な有効性について言及するものではない。また、かかる条項を依頼者に対して説明することと、当該条項の法的な効力の有無とは別の問題であり、説明したからといって法的な効力が認められる関係にはないことを付言する。	－（前頁参照）	－（前頁参照）

※契約締結では、重要事項を説明の上、契約を締結する。

参考文献

大項目	項目	遵守事項一覧 チェックシート対応箇所
顧客へのアプローチ	潜在ニーズの掘り起こし	8
	提携先との連携	ー
相談受付	簡易的なヒアリングの実施	ー
譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング	譲り渡し側・譲り受け側のスクリーニング	24
秘密保持契約の締結（依頼者・支援機関間）	秘密保持契約書の作成・締結（依頼者・支援機関間）	25,26,27,28,29,30,31,32
ヒアリングの実施	初期的調査	ー
	ヒアリングシートの作成	ー
	ヒアリングの実施	7
提案	M&Aの提案	7
	スキームの提案	7
	初期バリュエーション結果の共有	7
	初期ロングリスト・ソーシング方法の提案	7
契約の締結	契約書作成	25,26,27,28,29,30,31,32,35,36
	契約締結	9,10,11,12,13

- 荒木隆志（2016）.『カーブアウト型M&Aの実務―スタンドアローン問題から価格交渉まで』. 中央経済社.
- 一般社団法人 全国銀行協会『経営者保証に関するガイドライン』
- 五十嵐次郎（2021）.『スモールM&A実務ハンドブック』.中央経済社.
- 今中利昭(編)（2011）.『事業譲渡の理論・実務と書式〔第2版〕』.民事法研究会.
- 木俣貴光（2021）.『企業買収の実務プロセス（第3版）』.中央経済社.
- 柴田義人ほか（2018）.『M&A実務の基礎（第2版）』.商事法務.
- 関口智ほか（2018）.『事業譲渡の実務――法務・労務・会計・税務のすべて』. 商事法務.

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

バリュエーション

目的	客観的事実に基づいたバリュエーションを行い、交渉の前提とするため
業務内容	譲り渡し側経営者との面談や提出資料、現地調査等に基づいて、譲り渡し側の企業・事業の評価を行う。

大項目	項目	頁
実施方針の決定	バリュエーションの方法、粒度等の説明・検討	P41
調査・情報収集	資料の収集	P44
	事業計画書の作成	P45
	ヒアリングシートの用意・面談の実施	P46
金額の算定	算定	P47

バリュエーション

全般に関わる事項

実施方針の決定 | 調査・情報収集 | 金額の算定

ポイント	知識	スキル
• バリュエーションには一方当事者の意向が反映されやすいことに留意する。 • 両当事者を依頼者とする仲介者は、確定的なバリュエーションを実施せず、あくまで参考資料として簡易に算定（簡易評価）した概算額・暫定額である旨、簡易評価の際に一方当事者の意向・意見等を考慮した場合、当該意向・意見等の内容、必要に応じて士業等専門家等に対してセカンドオピニオンを求めることができる旨を明示しなければならない。 ※なお、セカンドオピニオンはバリュエーション以外のプロセスにおいても活用されうる。	ー	• 必要に応じて士業等専門家等の意見を求めることができる。

項目	ポイント	知識	スキル
バリュエーションの方法、粒度等の説明・検討	• バリュエーションの基礎となる情報をどれほどの粒度で収集し、どれほどの期間でどの手法によりバリュエーションを行うか等について、依頼者と相談し、決定することが求められる。 • 各手法のメリット・デメリット、各手法により算定される金額の意味を明確かつわかりやすく説明することが求められる。 • 候補先となる譲り受け側の企業の規模や業態を想定し、当該譲り受け側との後続の交渉において、求められる手法も考慮し、適切な手法（複数の手法の組み合わせを含む。）を検討することが求められる。 • 初期的なバリュエーションについては、DD等のプロセスを経て変動しうること、算出された金額が必ずしもそのまま譲渡額となるわけではなく、当事者同士が最終的に合意した金額が譲渡額となるという点を依頼者に伝える必要がある。 • 仲介者の場合、必要に応じて、士業等専門家の意見を求めることが望ましい旨を依頼者に伝える必要がある。	• バリュエーション手法ごとの特徴、メリット・デメリットに係る知識を保有している（次頁参照）。 • 税法基準で計算した株価の算出方法に係る知識を保有し、M&Aにより決定される株価との違いを理解している。 ➢ 税法基準で計算した株価 – 相続税評価（事業を相続した際の税金を算出する際に使用される算出方法） 等 ➢ M&Aにより決定される株価 – バリュエーションの結果も踏まえ、譲り渡し側・譲り受け側で調整して決定する。	• 対象企業の財務状況や想定される譲り受け側等を鑑みた上で、適切な手法を検討することができる。 • バリュエーションの手法ごとの特徴、メリット・デメリットを依頼者にわかりやすく説明することができる。

知識

バリュエーション手法ごとの特徴、メリット・デメリット

手法	特徴	メリット・デメリット
マーケットアプローチ	• 類似企業の株式市場における時価総額や類似のM&Aの取引金額を参考に株価を評価し、株式・事業の価値を算定する。中小M&Aではマルチプル法（主にEV/EBITDA倍率法を使用。PER倍率法、PBR倍率法等も用いられることがある。）を採用することが多い。	➢ メリット – 比較的シンプルに算定が可能。また、各手法の中で最も客観的な算定が可能。 ➢ デメリット – 評価時点における市場・業界動向に対する評価が加味されているものの、類似企業・類似取引が少ない場合や、譲り渡し側固有の一時的な減益要因等がある場合、純粋な企業価値があらわれない可能性がある。なお、譲り渡し側固有の一時的な減益要因等が判明している場合には、当該要因を控除した適切な正常収益を用いることが望ましい。
インカムアプローチ	• 対象企業の将来獲得する収益又はキャッシュフローを現在価値に割り引くことにより金額を算定する。代表例としてDCF法がある。 • 算定にあたって事業計画書が必要であり、対象企業に事業計画書が存在しない場合には、初期段階での使用は難しい場合がある。 • シナリオをいくつか作成し、楽観シナリオを上限、悲観シナリオを下限と設定すると譲渡額水準の目安とすることができる。 • 算定の準備としてバリュエーションモデル（企業や資産の価値評価に用いられる具体的な計算式。主にExcelにて作成される。）の作成が求められる。	➢ メリット – 将来の収益の見込みを反映できる。 ➢ デメリット – 様々な前提条件を置くことが求められ、その前提条件（割引率、成長率、リスクプレミアム、残存価値等）次第で結果が大きく異なる。
コストアプローチ	• 全ての資産項目と負債項目を個別に検討/時価にて評価し、その差額である時価ベースの純資産を株主価値として評価する。代表例として時価純資産法がある。 • 企業の利益の算定が困難な場合に使用されることが多い。	➢ メリット – 貸借対照表（BS）のみを用いるため、比較的シンプルに算定が可能。 ➢ デメリット – 企業の将来にわたる収益性・営業権が株式価値に反映されないため、算定される株式評価額の妥当性を欠く可能性がある。

知識

バリュエーション手法ごとの特徴、メリット・デメリット

手法	特徴	メリット・デメリット
その他	• 時価純資産法（又は簿価純資産法）に数年分の利益を加算する算出方法が中小M&Aにおいて用いられることもある。 • 加算対象とする利益の種類（税引後利益又は経常利益等）及び年数（通常1年～3年）は事例ごとに異なり、交渉によって決まるケースが多い。 • 企業の将来にわたる収益性・営業権が適切に株式価値に反映されず、算定される株式評価額の妥当性を欠く可能性がある。このため、当該方法によって算定された株式価値は客観的な値としてではなく、あくまで交渉の際の参考として参照されるべきものである点に留意する。	➢ メリット – 限られた情報のみであっても、比較的シンプルに算定が可能。 ➢ デメリット – 加算する利益について理論的な裏付けがなく、恣意性が入りやすい。加えて、仮に収益性が低い企業の場合には、DCF法によれば純資産未満の価値となりうるが、純資産に一定の利益が加算される当該手法を用いた場合には、過大評価となる可能性もある。

項目	ポイント	知識	スキル
資料収集	• 選択したバリュエーション手法において必要となる資料・情報を整理することが求められる。 • 各資料の送付を五月雨に依頼すると、譲り渡し側に負担がかかるため、必要資料をリスト化し、必要な理由を明確に説明した上で、まとめて依頼する必要がある。 • 収集不可能な必要資料がある場合、依頼者に対し、収集した資料の範囲で金額の算定を行う旨を明確に伝えることが求められる。	• 選択したバリュエーション手法において必要となる勘定科目・当該勘定科目の記載資料・算定方法についての知識を保有している。 ➢ 決算書 ➢ 勘定科目内訳明細書 ➢ 減価償却資産台帳 ➢ 固定資産台帳 ➢ 税務申告書 ➢ 事業計画書　等	• 譲り渡し側に資料の必要性を説明の上、必要資料をそろえることができる。 • 受領した資料の内容及び資料間の繋がりを読み解くことができる。

バリュエーション

全般に関わる事項

実施方針の決定 | 調査・情報収集 | 金額の算定

項目	ポイント	知識	スキル
事業計画書の作成	• 譲り受け側に事業計画を開示する場合、事業計画が現実的に達成困難であった場合のトラブルを避けるため、譲り渡し側に対し、当該事業計画の内容を入念に確認する必要がある。 • 事業計画書が存在しない場合、ヒアリング等を通じて素案を作成することが望ましい。	• 事業計画書の作成に係る知識を保有している。 ➢ ビジョン・理念・目的 ➢ 企業・事業概要 ➢ 市場環境・競合 ➢ 自社の強み・弱み ➢ 取引先情報 ➢ 実施体制・人員計画 ➢ 売上計画 ➢ 利益計画 ➢ 資金調達計画 ➢ 投資計画 ➢ 実施スケジュール　等	• 当事者へのヒアリング等を通じて事業計画書に必要な情報を取得・整理し、事業計画書を作成することができる。 • 事業計画書の妥当性を適切に検証できる。

項目	ポイント	知識	スキル
ヒアリングシートの用意・面談の実施	• ヒアリングシートの内容にとらわれず、ヒアリングの中で深堀すべき論点を検出する。 • 依頼者がバリュエーションを行う目的をヒアリングする。 • 過大/過小な算定結果とならないよう、バリュエーションで必要となる数字の精度について事前にコミュニケーションを行う。	• 考慮すべき観点に係る知識を保有している。 ➢ 財務面 ➢ 譲り受け側への魅力 – （一部の売却の場合）残存事業への財務インパクト ➢ 税務面 ➢ 法務面 ➢ オペレーション面 ➢ 人事面 ➢ IT面 ➢ 知的財産 • 特にインカムアプローチを採用する場合には、事業計画の策定を行う必要があるため、上記に加えて、計画策定に必要な情報（例えば、今後の売上/利益動向、新規採用/退職者等の人員体制に関する見立て等）に係る知識を保有している。 • ヒアリングした事項からバリュエーションにおいて必要となる情報をまとめるための知識を保有している。	• 依頼者の潜在的なニーズを効果的に聞き出すことができる。 • 必要な情報を当事者から聞き出すことができる（傾聴力、質問力）。 • ヒアリングの中で当事者との信頼関係を構築することができる。 • ヒアリング内の重要な点を抜け漏れなく記載することができる。 • ヒアリング結果の要点を的確に把握することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
算定（1/2）	• バリュエーションの方法により、それぞれの算定方法の特性等から、算定結果に差が出ることに留意する。 • バリュエーションを士業等専門家に依頼する場合においても、支援者がバリュエーションの内容を理解し、算定結果の依頼者への説明やM&Aにおける相手側との調整箇所について依頼者とコミュニケーションが行える状態であることが求められる。 • 仲介者の場合、簡易評価の際に一方当事者の意向・意見等を考慮した場合、当該意向・意見等の内容を両当事者に明示する必要がある。	• マーケットアプローチの計算方法に係る知識を保有している。 ➢ (例)マルチプル法：評価対象会社と類似する会社を公開会社から選定し、財務データから各種の財務指標を算定。評価対象会社へそれを適用し、株主価値・企業価値等を算定する方法 – EV/EBITDA倍率法 – 上場企業等の業界平均のEBITDAと株価（時価総額）の関係から企業価値の倍率を算定し、対象会社のEBITDAから企業価値（EV）を算定 – PER倍率法 – 上場企業等の業界平均のPERを用いて、対象会社の当期純利益から株主価値を算定 – PBR倍率法 – 上場企業等の業界平均のPBRを用いて、対象会社の簿価純資産から株主価値を算定 ➢ メリット・デメリット、算定される金額の意味に係る知識を保有している。 • インカムアプローチの計算方法に係る知識を保有している。 ➢ (例)DCF法： – (1) 過去の業績分析等を踏まえた詳細な予測を行う予測期間（一般に3～5年程度）を決定し、当該期間の事業計画を策定。当該期間におけるフリー・キャッシュフロー（FCF）を算出 – (2) 割引率である加重平均資本コスト（WACC）を算定 – (3) 予測期間後の一定成長期間における継続価値（ターミナルバリュー/TV）を算定 – (4) 予測期間におけるフリーキャッシュフロー及び一定成長期間における継続価値を、WACCで割り引くことによって事業価値を算定	• マーケットアプローチに係るスキルを保有している。 ➢ 適切に市場を定義し、取引例を基に譲渡額を算定することができる。 ➢ 算定された金額がどのような前提を基に算定されているかの説明をすることができる。 • インカムアプローチに係るスキルを保有している。 ➢ Excelを用いてバリュエーションモデルを作成することができる。 ➢ 算定された金額がどのような前提を基に算定されているかの説明をすることができる。

項目	ポイント	知識	スキル
算定（2/2）	－（前頁参照）	• （前頁の続き）インカムアプローチの計算方法に係る知識を保有している。 ➢ (例)DCF法： – (5) 算出された事業価値に、非事業用資産（現預金等）を加算し、企業価値を算定。有利子負債を控除し、株主価値を算出 ➢ メリット・デメリット、算定される金額の意味に係る知識を保有している。 ➢ 選択した手法に基づいてバリュエーションモデルを作成する方法に係る知識を保有している。 – 選択した手法ごとに前提条件となる要素、条件を1シートに整理し、別シートにて必要な計算を行う。 ➢ バリュエーションモデルをExcelで組むためのExcel操作方法に係る知識を保有している。 • コストアプローチの計算方法に係る知識を保有している。 ➢ (例)時価純資産法：全ての資産と負債の時価を検討し、純資産額を計算 – 全ての資産（有価証券・売却金・未収入金・棚卸資産・土地建物・機械設備等）に対し、資産内容・回収可能性・換金性・再調達金額等を検討し、評価する。 – 負債項目は帳簿金額が要支払額であり時価と考えられる。負債は網羅性を確認し、オフバランス債務の有無を確認し、未計上があれば追加計。引当金科目も引当金不足等がある場合には追加計上する。 ➢ メリット・デメリット、算定される金額の意味に係る知識を保有している。	• コストアプローチに係るスキルを保有している。 ➢ 算定で使用する項目がどの資料を基にしているのかを説明することができる。 ➢ 算定された金額がどのような前提を基に算定されているかの説明をすることができる。

参考文献

大項目	項目	遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
全般に関わる事項	ー	37,38	• 石野雄一（2021）.『実況！ビジネス力養成講義 ファイナンス』.日経BP日本経済新聞出版本部. • 五十嵐次郎（2021）.『スモールM&A実務ハンドブック』.中央経済社. • 経済産業省『経営レポート・知的資産経営報告書作成マニュアル』 • 木俣貴光（2021）.『企業買収の実務プロセス（第3版）』.中央経済社. • 久禮義継（2019）.『スモールM&Aの教科書』.中央経済社. • 日本公認会計士協会『企業価値評価ガイドライン』 • 枡谷克悦（2009）.『企業価値評価の実務』. 清文社.
実施方針の決定	バリュエーションの方法、粒度等の説明・検討	14,37	
調査・情報収集	資料の収集	ー	
	事業計画書の作成	ー	
	ヒアリングシートの用意・面談の実施	ー	
金額の算定	算定	38	

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

マッチング

目的	依頼者のニーズや求める条件に合致するM&A取引の相手側を発見するため。
業務内容	ロングリスト、ショートリストを作成し、リストに基づき候補先へアプローチし、トップ面談を実施する。

大項目	項目	頁
ノンネーム・シートの作成・確認	ノンネーム・シートの作成	P52
企業概要書の作成・確認	企業概要書（IM）の作成	P53
	リスク対応策の検討	P54
ロングリストの作成・提案	ロングリストの作成・提案	P55
ショートリストの作成・提案	ショートリストの作成・提案	P56
候補先へのアプローチ	ノンネーム・シートの送付（譲り渡し側から送付）	P57
	M&Aプラットフォームへの登録の提案	P57
	秘密保持契約（NDA）の作成・締結	P58
	ネームクリアの実施	P59
	IMの送付（譲り渡し側から送付）	P60
	IMの分析（譲り受け側が分析）	P61
	選定方向の検討、プロセスレターの作成・送付（譲り渡し側が実施）	P62
初回トップ面談の実施	事前準備	P63
	トップ面談の実施	P65

マッチング

全般に関わる事項

ノンネーム・シートの作成・確認 → 企業概要書の作成・確認 → ロングリストの作成・提案 → ショートリストの作成・提案 → 候補先へのアプローチ → 初回トップ面談の実施

ポイント

- 依頼者の抱える課題・ニーズや優先したい条件（譲渡額、ディール成立のタイミング、シナジー等）を踏まえて、依頼者にとって最適なマッチングが実現するよう、支援を行う必要がある。
- マッチングの進捗等について依頼者からの要望があり次第速やかに報告する必要がある。また、特に専任でアドバイザリー契約を締結している場合には、依頼者からの要望がなくとも、案件に応じて必要とされる頻度で報告する必要がある。
- 譲り渡し側・譲り受け側のマッチングには、当初の想定以上に長期間を要することもある。そのような場合、月額報酬制を採用しているときには、必要に応じて依頼者と協議し、月額報酬の適正な金額への減免等に応じることが望ましい。
- 支援を行ったものの、マッチングの実現が望めない状況に至った場合には、依頼者に対してその旨を理由とともに速やかに報告することが求められる。

知識

- マッチングの進捗報告に係る知識を保有している。
  - ➢ 民法第645条に基づく報告義務：委任者の請求があるときの受任者の報告義務が規定されており、委任者から請求がある時はいつでも事務の処理状況を報告し、委任が終了した後は遅滞なくその経過・結果を報告しなければならないとされている（準委任の場合にも同法第656条に基づき準用される。）。なお、委任者の請求がある場合に限らず、中間報告をして委任者の意見を求めることが委任の本旨に沿うものである場合には、受任者は委任者に対して委任事務の処理の状況について報告をする義務を負うとする考え方が有力とされている（出典：法制審議会民法（債権関係）部会資料17-1）。

スキル

- 依頼者の課題・ニーズ・希望を深く理解し、これを踏まえて、依頼者にとっての最適なマッチングの実現に向けて尽力できる。
- 依頼者に対し、マッチングの状況を適時適切に報告できる。

項目	ポイント	知識	スキル
ノンネーム・シートの作成	• 譲り受け側候補先との秘密保持契約締結前の段階であることから、譲り渡し側が特定されない内容とし、情報漏洩に細心の注意を払う必要がある。 • 譲り渡し側の業界・業種により情報漏洩につながる情報の粒度が異なる（例えば、ニッチな業界であれば個社特定につながるリスクが高い）ため、譲り渡しごとに開示する情報の範囲を検討する必要がある。 • 売上高等の財務情報に関する数値を1円単位で記載した場合には、財務情報を収録するデータベース等により、対象企業が特定される可能性もあるため、財務情報を記載する際には留意する。 • 譲り渡し側が開示を希望しない情報が開示されないよう、記載する情報について譲り渡し側から合意を得る必要がある。 • 一方で、秘密保持との関係で問題が生じない範囲で譲り受け側候補先が検討の上で必要となる情報や譲り渡し側に興味を持つような情報を含める等、工夫して作成する必要がある。	• ノンネーム・シートに記載すべき内容に係る知識を保有している。 ➢ 大まかな所在地 ➢ 業種 ➢ 事業規模 ➢ 業績 ➢ M&Aの検討理由　等 • 各業界・業種ごとの情報漏洩につながる情報の範囲・粒度に係る知識を保有している。	• 譲り渡し側と適切に相談の上、情報の過不足なくノンネーム・シートを作成することができる。

※ノンネーム・シート（ティーザー）とは、譲り渡し側が特定されないよう企業概要を簡単に要約した企業情報をいう。譲り受け側に対して関心の有無を打診するために使用される。

項目	ポイント	知識	スキル
企業概要書（IM）の作成	• 譲り受け側が、譲り渡し側への関心を示すような内容とするために、M&Aの検討にあたり重要となる情報や譲り渡し側の強み等を記載することが求められる。 • 他方、誠実な取引実現の観点から、譲り渡し側とのM&Aにおいて想定されるリスクやその対応策についても同時にIMにて開示することが求められる。 • 記載内容は、譲り渡し側との相談の上検討し、同意を得た上で最終化することが求められる。 • DDの実施等により事後的にIMの内容との相違が判明すると支援者、譲り渡し側に対する信頼の失墜に繋がりうるため、記載内容については、虚偽や過度な誇張がないよう細心の注意を払うことが求められる。 • 一方、IM作成時には判明しないリスクや情報が存在することがあるため、ディスクレーマーの記載等により、適切に譲り受け側との関係で留保することが求められる。 • IMの作成に必要以上に時間・労力をかけすぎることで、打診を開始するスピードが大幅に遅れることのないように留意することも重要である。	• IMを作成する上で必要となる資料に係る知識を保有している。 ➢ 会社パンフレット ➢ 商業登記簿謄本 ➢ 決算書 ➢ 役員一覧 ➢ 株主一覧 ➢ 従業員情報 ➢ 組織図 ➢ 事業計画書　等 • 対象企業の属する業界の知識を保有している。 • IMを作成する上でヒアリングすべきポイントに係る知識を保有している。 ➢ M&Aを検討する理由・背景・目的、条件（想定する譲渡額、優先する条件等） ➢ 会社の基本情報、組織（会社の沿革、社名の由来、経営理念、社長の経歴、キーマン、就業規則等） ➢ 事業概要、製品/サービスの強み/弱み　等 • IMに記載すべき内容（譲り渡し側企業の事業内容、財務情報、条件等）に係る知識を保有している。	• これまでに取得した情報を整理し、追加で必要となる情報を明らかにした上で、効率的に資料依頼・ヒアリングを行うことができる。 • 譲り渡し側が記載を希望する/希望しない内容や譲り受け側候補先が知りたい内容を踏まえ、記載内容を検討し、適切に反映させることができる。 • 譲り渡し側に対して、適切に情報開示に係る確認を行うことができる。

※企業概要書とは、譲り渡し側が、秘密保持契約を締結した後に、譲り受け側に対して提示する、譲り渡し側についての具体的な情報（実名や事業・財務に関する一般的な情報）が記載された資料をいう。
仲介者・FA が譲り渡し側から提供された情報を元に作成することが多い。「IM(Information Memorandum)」や「IP(Information Package)」ともいう。

項目	ポイント	知識	スキル
リスク対応策の検討	• 資料やヒアリング等から取得した情報を踏まえ、ディール上重要となるリスク事項（財務、法務、人事・労務面等のリスク）を予見し、必要に応じて、対策を講じることが求められる。 • IM作成時にリスクが判明した場合、早期の段階で譲り受け側に開示するため、IMへ反映することが求められる。仮に譲り渡し側が開示を躊躇する場合でも、遅くとも基本合意締結前には判明しているリスクの開示を行う必要がある。	• ディール上重要となるリスク事項に係る知識を保有している。 ➢ 簿外債務、未払賃金、譲り渡し側が抱えている訴訟や紛争、事業上必要な権利等の実質的な許認可　等 • リスクが判明した際の対応策に係る知識を保有している。	• ディール上重要となるリスクを予見し、適切な対策を講じることができる。 • 譲り渡し側とのコミュニケーションの中で、書面上にないリスクも含めて予見することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
ロングリストの作成・提案	• 譲り渡し側の課題・ニーズ、希望も踏まえ、譲り渡し側とのシナジーが期待できる業界・企業についての仮説を構築することが求められる。 • 当該仮説に基づき、各種データベースや机上調査、過去の成約事例等から情報収集を行うことで、リストアップする必要がある。 • ロングリストは譲り渡し側にとって最適なマッチング先であるかという観点から作成することが求められ、決して、仲介者・FAの都合を優先して作成してはならない（例えば、リピーターのみをリストアップする又は仲介形態での契約締結を行わないこととしている上場企業等をリストアップしない、あるいはリストは適切に作成されている場合でも、仲介者・FAにとって都合の良い顧客のみと話を進める等の運用はしてはならない。）。 • ロングリストの提示・説明の実施に加え、譲り渡し側の課題・ニーズ、希望を踏まえ、どのような譲り受け側とマッチングすべきか具体化するための支援が求められる。 • 競合他社や過去取引先、その他特殊な関係等、候補先選定に影響を与える情報についてヒアリングを行い、ヒアリング内容を踏まえロングリストを検討することが重要である。 • 依頼者の企業規模や業種、譲り渡しにあたり重視するポイント（譲渡額、従業員の継続雇用、地域性等）によって、ソーシングの方針は大きく異なる点に留意する。 • ノンネーム・シート送付後に、興味を持った譲り受け側候補先に対し、IMの送付やネームクリアの実施を断る形とならないよう、どのような企業をリストアップするか、譲り渡し側の意向・ニーズを確認しておく必要がある。また、譲り渡し側に、IMを譲り受け側候補先に送付する旨の了承を得ておく必要がある。 • 譲り受け側の属性（事業会社・投資ファンド）は譲り渡し側の意思決定において重要であるため、ロングリスト作成時に属性を明示することが求められる。 • 譲り受け側候補先に打診した際に、譲り受け側が仲介形態ではなくFA形態での契約を希望した場合には、当該希望を優先し、強引に案件を進めないことが求められる。	• M&Aにおいて検討されるシナジー項目についての基礎的な知識を保有している。 • ロングリスト掲載企業のビジネスや業界のビジネスに係る知識を保有している。 • 業界・企業、過去の成約事例に関する各種情報ソースの活用方法に係る知識を保有している。 • 一般にロングリストに記載すべき内容に係る知識を保有している。 ➢ 企業名 ➢ 所在地 ➢ 企業概要　等 • PEファンドに係る知識を保有している。 ➢ 種類（ベンチャーキャピタル、バイアウトファンド、再生ファンド、ディストレストファンド） ➢ 仕組み（非上場企業の株式を取得し、投資先企業に対してノウハウ・人材・ビジネスネットワーク等を提供し、経営に介入して企業価値向上に取り組む、最終的にはエグジットする等） ➢ メリット（PEファンドのノウハウを活用した企業価値向上が可能である等）　等	• 譲り渡し側の課題・ニーズ、希望も踏まえ、リストアップできる。 • シナジーが期待できる業界や企業について提案を行うことができる。 • 業界の成約事例等からロングリストに掲載する企業群についての示唆を導き出すことができる。 • 譲り渡し側の希望・ニーズに応じ、一般的なロングリストに適宜必要な項目を追加できる。

※ロングリストとは、基本的には、譲り渡し側がノンネーム・シート（ティーザー）及びIMの送付先を選定するにあたり、譲り受け側となりうる候補先（数十社程度となることが多い）についての基礎情報をまとめた一覧表をいう。
※マッチングでは譲り渡し側の情報保護が論点になることから、本項目では譲り渡し側におけるロングリスト、ショートリスト作成について記載。

項目	ポイント	知識	スキル
ショートリストの作成・提案	• 譲り渡し側との相談により、譲り渡し側の課題・ニーズ、希望、譲り受け側との間で期待できるシナジーをさらに具体化し、送付先を抽出する必要がある。この際、譲り渡し側から過去の取引関係等から譲り受け側候補先となり得る先との関係性等の情報を引き出すこと等により、抽出の精度を高めることが求められる。 • 譲り渡し側の課題・ニーズに適合した合理的な選定基準（ロジック）を提示することで、抽出の納得感を高めることが求められる。 • 不適切な譲り受け側がリストに含まれていないか、リスト化の段階で公表情報や社内のデータベース、業界内での情報共有の仕組み等から取得可能な情報（反社会的勢力への該当、過去のトラブルの発生有無等）に基づきスクリーニングを行う必要がある。 • 外部や譲り渡し側の社内にショートリストが流出しないよう注意する必要がある。 • 譲り受け側候補先との秘密保持契約締結前の段階であることから、ショートリストに記載する譲り受け側候補先に関する情報は公表情報のみとしなければならない点に留意する。	• M&Aにおいて検討されるシナジー項目についての基礎的な知識を保有している。 • ロングリスト掲載企業のビジネスや業界のビジネスに係る知識を保有している。 • ショートリストに記載すべき内容、記載が可能な情報の範囲に係る知識を保有している。 ➢ 企業名 ➢ 所在地 ➢ 企業概要　等	• シナジーが期待できる業界や企業について、譲り渡し側に対してわかりやすく説明の上、譲り渡し側の課題・ニーズも踏まえ、適切に抽出を行うことができる。 • リスト化の段階で取得可能な情報（反社会的勢力への該当、過去のトラブルの発生有無等）に基づき適切にスクリーニングを行うことができる。 • 譲り渡し側の希望・ニーズに応じ、一般的なショートリストに適宜必要な項目を追加できる。 • ショートリスト掲載企業選定基準を明確にし、選定に至る過程を記録することができる。

※ショートリストとは、基本的には、ノンネーム・シートを送付して関心を示した譲り受け側候補先の一覧表をいう。

項目	ポイント	知識	スキル
ノンネーム・シートの送付（譲り渡し側から送付）	• 関心の有無を判断するため、ノンネーム・シート送付後に送付先の反応を確認することが求められる。検討中のステータスの間は、適時にフォローアップを行い、感触をヒアリングする必要がある。 • 訪問・説明時に送付先に対して口頭補足等を行う際は、秘密保持が求められる情報を誤って伝達することを防止するため、予め譲り渡し側に対し伝達可能な情報を確認しておく必要がある。ただし、伝達する情報について譲り渡し側と合意した場合でも、具体的な企業名を特定されてしまうリスクがあるため、本段階での譲り受け側候補先との秘密保持契約の締結等、必要に応じリスクを軽減するための措置を実施することが求められる。	• ノンネーム・シート送付前後に実施すべき事項に係る知識を保有している。 ➢ 送付前（譲り渡し側へ情報の開示範囲・送付先の確認等） ➢ 送付後（送付先の管理、送付状況・送付先の反応等の確認、譲り渡し側への報告）	• 情報管理に留意して、送付や追加の補足説明を実施することができる。 • 送付先をフォローアップし、適時に意向や感触を確認することができる。
M&Aプラットフォームへの登録の提案	• M&Aプラットフォームに登録するメリット（低コストでマッチングを進めることができる等）、留意点（開示する情報の検討等）を説明の上、譲り渡し側と登録するか否か相談することが求められる。 • 登録するプラットフォームについては、情報の開示範囲や特徴を踏まえ、譲り渡し側と相談の上、決定することが求められる。 • インターネット上に情報が流出した場合、当該情報を完全にインターネット上から消去することは困難であるため、公開する情報の内容は慎重に検討することが求められる。	• M&Aプラットフォーマーに係る知識を保有している。 ➢ 情報の取り扱い – M&Aプラットフォームごとに、情報を開示する相手方が異なる。例えば、法人・個人問わず閲覧・掲載が可能なM&Aプラットフォームもあれば、法人のみに限ったM&Aプラットフォームもある。 ➢ 料金体系 – 譲り渡し側について、M&A プラットフォームを利用したマッチングに関し、手数料が発生しないケースが多い（ただし、M&Aプラットフォームごとに確認が必要。）。 – 譲り受け側については、マッチング後のクロージング時点で成功報酬が発生する形が多い（ただし、M&Aプラットフォームごとに確認が必要）。	• M&Aプラットフォームの特徴を踏まえ、どのM&Aプラットフォームを使うべきかについて、譲り渡し側とコミュニケーションの上で検討することができる。

※ M&Aプラットフォームとは、インターネット上のシステムを活用し、オンラインで譲り渡し側・譲り受け側のマッチングの場を提供するウェブサイトをいう。

項目	ポイント	知識	スキル
秘密保持契約（NDA）の作成・締結（譲り渡し側、譲り受け側候補先間）	• 契約締結方法（双方押印、差し入れ型）については、情報漏洩を防止する観点から適切な方法を選択することが求められる。秘密保持の観点からは、原則譲り渡し側と譲り受け側の間で直接締結すべきである。 • 契約の内容（秘密保持が求められる情報の定義・範囲、秘密保持の期間、秘密保持に違反した場合の扱い等）について、明確に記載することが求められる。 • 案件が途中で破談した場合に、開示情報の返却を求められることもあるが、その場合は外部アドバイザーも含めて回収できる管理体制を構築しておく必要がある。 • 秘密保持契約の締結自体には金銭的な支払義務の発生がないため、相手が安易な気持ちで締結することが懸念される。このため、秘密保持の実効性を高めるために、契約違反の場合には損害賠償責任が発生することを適宜明文化することも求められる。 • 秘密保持義務については、依頼者が士業等専門家や事業承継・引継ぎ支援センター等から意見・助言を希望する場合に、これを求めることができる内容とする方向で調整することが求められる。また、機密情報の共有可能な先として、不適切な譲り受け側に係る情報共有の仕組みを運営する業界団体等を追記することが望ましい。 • 秘密保持契約締結時点で顧問弁護士や相談可能な弁護士がいる場合は、ひな形に沿った作成であっても、秘密保持契約の内容を確認することが望ましい。ひな形以外での作成や、その他内容に関するアドバイスが必要な場合には弁護士に確認する必要がある旨を依頼者に伝える必要がある。	• 秘密保持契約書の契約方法、一般的な記載内容、書式、効果の範囲等についての知識を保有している。	• 秘密保持契約における対象範囲や期間等について、適切な内容となっているか確認できる（ただし、非弁行為（弁護士資格を有する者のみが実施することができる役務（弁護士法第72条））との関係に留意した上で、必要に応じて、弁護士へのレビューを依頼する等、適切に確認を行うことが求められる。）。

※ 秘密保持契約は「NDA（Non-Disclosure Agreement）」や「CA（Confidential Agreement）」ともいう。

項目	ポイント	知識	スキル
ネームクリアの実施	• 秘密保持を徹底し、譲り渡し側の希望に沿った形でマッチングを実施する観点から、ネームクリア実施先については、実施先ごとに原則個別に譲り渡し側に同意を取得の上、実施する必要がある。 • 譲り受け側候補先にアプローチした後にネームクリアが実施できない場合を避けるため、ショートリスト作成・確認段階で譲り渡し側への情報開示可否の確認を行う場合がある。 • M&Aプラットフォームを活用し、譲り受け側を探索する場合、興味を持った譲り受け側全てにIMを送付するのではなく、譲り渡し側企業にIMを送付して良いか都度確認する必要がある。 （プラットフォームを活用しない場合は、ノンネーム・シートを送付する候補先に対し、IMも送付することとなるため、ノンネーム・シート送付時にIM送付可否の確認が併せて必要となる。）	• 支援者がネームクリアを行う際の留意点に係る知識を保有している。 ➢ 秘密保持の観点からは、譲り渡し側が希望する先に絞ってネームクリアを行うため、開示先となる候補先ごとに個別にネームクリアの同意を取得することが通常である。 ➢ 一定の基準を設定したとしても、ネームクリアを一任することにより、譲り渡し側が希望しない候補先に対する開示が行われるリスクがある。 ➢ 譲り渡し側からの指示があった場合には、速やかにネームクリアを中止する旨を明示的に確約する。 • 外国為替及び外国貿易法（外為法）（クロスボーダー取引で留意が必要） ➢ ネームクリアの際に、事前届出の対象となる業種、事後報告の対象となる業種、事前届出・事後報告共に不要なもの、の3通りが存在するため、適宜関連告示等を参照する必要がある。	• 適切なタイミングで譲り渡し側に対してネームクリアの実施可否の確認を行うことができる。

※ネームクリアでは、譲り渡し側の同意取得を前提に、譲り受け側候補先に譲り渡し側の社名を含む情報を開示する。
※なお、M&Aの実務において、ロングリストを譲り渡し側に確認してもらい、ショートリスト化をする（又は、ノンネーム及びIM開示の了承を取得する）ことを指す意味合いでも使われているため、ネームクリアが何を指すかは都度、関係者内ですり合わせることが求められる。

項目	ポイント	知識	スキル
IMの送付（譲り渡し側から送付）	• 譲り受け側候補先が興味を持つよう、送付先の譲り受け側候補先ごとのニーズ等に応じ、譲り渡し側と相談の上、必要に応じてIMの内容をカスタマイズすることが求められる。 • IMを送付した譲り受け側候補先から、情報が漏洩することを防ぐため、譲り受け側候補先名の透かしを入れる等の工夫を行うことが望ましい。 • M&A実施の意向有無を判断するため、IM送付後に送付先の反応を確認することが求められる。検討中のステータスの間は、適時にフォローアップを行い、感触をヒアリングする必要がある。	ー	• 譲り受け側候補先のニーズ・特性等を踏まえて、IMに記載する情報を適切にカスタマイズできる。 • 譲り受け側候補先からの質疑応答に答えるだけでなく、検討材料として役に立つ情報を主体的に提供することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
IMの分析（譲り受け側において分析）	• 譲り受け側のM&Aを実施する目的を踏まえ、IMに記載されている事業概要、業績、財務状況等の分析によりシナジー効果の有無等を検証し、譲り渡し側候補先を選定することが求められる。 • ビジネスモデルや商流の検討等を通じて、譲り渡し側企業の根源的な強みを分析することが求められる。 • 事業継続に必要な取引先の把握が必要である。売上が特定の取引先に対して集中していることが判明した場合には、COC条項の有無等の当該取引先に係るリスクをトップ面談時や基本合意締結時に譲り渡し側に確認することが求められる。 • IMの内容に不明点、疑義等があれば譲り渡し側へ問い合わせるほか、DDで調査すべき事項として整理することが重要である。	• IM受領時に確認すべきポイントについての知識を保有している。 ➢ 事業構造、組織図（事業を引継ぎの上で妨げとなる要因がないか等を確認） ➢ 財務情報（粉飾・簿外債務がないか、資金の流れについて不審な点がないか、健全な財務状況であるか等を確認） ➢ 事業計画（事業計画に無理がないか、過度に保守的な事業計画となっていないか等を確認）	• IMの内容を読み解き、譲渡額の水準感やDDでの調査内容を検討することができる。 ※ただし、仲介者の場合、利益相反防止の観点から、確定的なバリュエーションやDDの調査内容の検討や調査を踏まえた評価・判断に影響する支援は実施できない。

項目	ポイント	知識	スキル
選定方針の検討、プロセスレターの作成・送付（譲り渡し側において実施）	• 譲り渡し側の希望等も踏まえて、プロセスレターの作成要否を判断することが求められる。なお、小規模なM&A等では作成されないことも多い。 • 入札手順、ルール、スケジュール等をまとめた資料を作成し、譲り受け側候補先に対して送付することが求められる。なお、非入札案件の場合又は単独の譲り受け側候補しかいない場合、記載内容は入札案件ほど厳密ではないことが多い。 • 適切なプロセスレター（一般的に必要な情報、スケジュール、条件等）を作成し、譲り受け側に等しく提供することが求められる。 • 入札案件では入札が複数回行われる場合もある。この場合、入札の各段階で複数回の入札を行う旨をプロセスレターに記載することが一般的である。 • プロセスレターの作成は、譲り渡し側にとっても今後のプロセスについてのイメージを具体化するために有用である。 • 譲り渡し側が意向表明の内容を比較しやすいように支援することが望ましい。 ➢ 意向表明書の回答日を定める。 ➢ 意向表明書に記載する内容を統一する。 ➢ 意向表明で提示された内容を比較可能な表等により整理する。 • 入札案件等、複数の譲り受け側候補先と調整を進めることを想定している場合は、その旨をプロセスレターに記載すべき点に留意する。	• プロセスレターに記載すべき内容・構造に係る知識を保有している。 ➢ M&Aを検討する背景・目的 ➢ 基本条件（対象会社の全株式の譲渡等） ➢ スケジュール（各種書類提出期限等） ➢ 譲り渡し側を支援する支援者の紹介 ➢ 譲り渡し側への連絡方法　等	• 譲り渡し側の希望を踏まえ、譲り受け側との今後のやり取りにおいて譲り渡し側の希望が実現するための内容となるように、プロセスレターを作成することができる。

※プロセスレターとは、譲り渡し側から譲り受け側候補先に対して提示される、入札プロセスの進め方、スケジュール等を記載した書面のことをいう。

項目	ポイント	知識	スキル
事前準備（1/2）	• 初回トップ面談を急ぐ必要がない場合には、譲渡額や条件等について相手側と事前にすりあわせを行い、条件がある程度定まった段階で初回トップ面談を実施することが重要である。決して、譲り受け側から着手金や中間金等の報酬を得ることだけを目的に、不必要に複数先とのトップ面談を実施してはならない。 • 譲り渡し側の選択肢を必要以上に狭めないために、より多くの譲り受け側に打診することが望ましいが、トップ面談を実施すると譲り渡し側が心理的に引き返しにくくなる傾向にあることから、複数の譲り受け側と初回トップ面談を行う場合には、面談の数や順番を考慮する必要がある。 • 初回トップ面談を実施する先については、依頼者の負担を軽減するためにも、依頼者の課題・ニーズを踏まえ、優先順位をつけて決定することが重要である。 • 初回トップ面談では、人間性やお互いの理解を深めることに専念できるようにするため、初期的・形式的な質疑応答は事前に実施することが求められる。また、当日資料・参加者リストについては、事前に送付することが望ましい。 • 特に依頼者にM&Aの経験がない場合、初回トップ面談の進行方法や内容、面談時の立ち振る舞い等（例えば以下）を事前に丁寧に説明する必要がある。 ➢ 当日の段取り ➢ 想定される相手方からの質問・確認、その意図 ➢ 初回トップ面談においては金額交渉等は行わず、相互理解の場とすべきことが理想であること ➢ 表情・態度等が相手方に直接伝わるため、信頼を損ねる言動がないよう、注意が求められる旨 • 質疑応答のプロセスがブラックボックス化しないよう、支援者が受けた質問、支援者経由で送付した回答は全て依頼者へ開示する必要がある。	• トップ面談において必要な書類を把握し、作成するための知識を保有している。 ➢ 企業概要 – IMやその他送付資料を基に初対面の相手方にわかりやすく伝えるための情報量や順番で組み立てる。 ➢ 想定される質疑・確認事項のリスト – 経営者個人の経営理念や経営に対する価値観、M&A検討をしている理由、M&A後に想定しているシナジー効果　等 ➢ 当日の参加者のリスト – M&Aに対する本気度や検討状況の参考となるため、参加者の役職含め記載する。 • トップ面談における内容・留意点に係る知識を保有している。 • （仲介者が業務を行う場合）中立性・倫理性への理解と併せ、適切な助言範囲に係る知識を保有している。	• 譲り渡し側の状況を踏まえ、トップ面談の実施先の優先順位・実施タイミングを適切に検討することができる。 • 相手方への質問・確認について、トップ面談で話すべき事項と事前にQ&A等によって明らかにしておくべき事項に分けて整理することができる。 • 依頼者のM&Aに関する理解度を踏まえ、必要に応じ、トップ面談の内容・留意点等をわかりやすく説明することができる。 • 相手方のM&Aに対する本気度や性格等の定性的な内容も鑑みて準備を行うことができる。

項目	ポイント	知識	スキル
事前準備（2/2）	• 初回トップ面談において譲渡額等の条件の詳細な交渉を行った場合、ディールブレイクに繋がるリスクがあることに留意し、初回トップ面談の位置づけを依頼者と支援者との間で共有し、事前に議論する内容をすり合わせておく必要がある。	－（前頁参照）	－（前頁参照）

項目	ポイント	知識	スキル
トップ面談の実施（1/2）	• 面談が円滑に進むよう段取りを含めた支援を行うことが求められる。 • 譲り渡し側・譲り受け側の間で雑談も交えながら、互いの人間性や各社の将来展望等についての会話を促し、関係性を深めるための支援を行うことが望ましい。 • トップ面談は、譲り受け側の経営理念・企業文化や経営者の人間性等を直接確認するための場であり、その後の円滑な交渉のためにも重要な機会である。一方、自分の態度や表情も相手方に直接伝わりやすく、不用意な言動も信頼を損なうおそれがあるため誠意ある態度で真摯に面談に臨む必要がある。 • 譲り渡し側経営者は、特にM&A実行後の従業員の処遇を懸念することが多く、それが中小M&Aの促進にとって阻害要因になっているおそれもある。実際には、中小M&A実行後に従業員の一斉解雇（リストラ）が行われるケースは多くないとはいえ、譲り渡し側経営者は、譲り受け側経営者が譲り渡し側幹部役員等に対して高圧的な態度を取ることなく、譲り受け側役員・従業員と同等に接する姿勢を心掛けているか、確認しておくことが考えられる。 • 依頼者の希望や初回面談の状況等から、必要に応じて複数回の面談を設定することが求められる。トップ面談は回数を重ねることよりも譲り渡し側オーナー・譲り受け側等の納得感が重要であることを心掛ける。 • 同一の譲り受け側が譲り渡し側に対して、複数回の面談を望む場合は譲り渡し側の負担となるため、支援者が適宜調整を行うべきである。 • M&A成立後のPMIを見据え、トップ面談前後から、譲り受け側に対して、譲り渡し側のこれまでの経営の方向性を理解し、譲り受け側が想定する新たな経営の方向性との差異の把握を促すことが重要である。	• トップ面談時の留意点や信頼関係を構築する方法についての知識を保有している。 ➢ 留意点 – 限られた時間内でお互いが双方についての情報収集や理解を行えるよう、詳細な条件交渉を行わない・一方的に話しすぎない。 – 虚偽の情報を提供しない。 等 ➢ 信頼関係を構築する方法 – 事業について予め情報収集し、十分に理解した上でこれまでの経営方針や取組等について傾聴する。 – M&A目的やM&A成立後に目指す姿等を熱意を持って伝える。 – どちらかの事務所ではなく中立的な場所での面談の実施や着座位置への配慮等により相手方への敬意を示す。 等 • M&A成立後のPMIを見据え、トップ面談において確認すべき事項に係る知識を保有している。	• 信頼関係の構築の上で避けるべき行動を防止するため、当該行動をとった場合のリスクも含めて、依頼者に具体的かつ適切に助言することができる。 • 言葉遣いや態度等、礼節を欠いた言動を取らぬよう振る舞うことができる。 • 双方が話しやすい場をつくる等、面談を円滑に進めることができる。 • M&A成立後のPMIを見据えた助言・支援を実施することができる。

※トップ面談では譲り受け側・譲り渡し側による自社紹介、質疑応答、店舗・工場見学等を実施。

項目	ポイント	知識	スキル
トップ面談の実施（2/2）	• トップ面談を行うと、関係性を深められるだけでなく、取引の確度を譲り渡し側・譲り受け側の双方が判断することにも役立つ。出席者の役職や取引推進への意欲等の確認は意向表明書送付・受領以降におけるM&Aの実行可否についての組織的な意思決定にも役立てられるため、取引を推進する意欲が高い場合は、トップ面談へ意思決定者を同席させる等の工夫を行うことが求められる。 • 支援者はトップ面談でのコミュニケーション・フォローアップを通じて、譲り渡し側・譲り受け側の取引推進への意欲を判断することが求められる。 • トップ面談における発言の有無について議論に発展することがあるため、支援者が議事録を作成し、必要に応じ譲り渡し側・譲り受け側双方に確認する等、面談の内容を適切に記録する必要がある。 • 譲り渡し側企業に訪問する場合には、従業員から不審に思われる可能性があるため、訪問の要否を入念に検討の上、実施する場合には必要に応じ従業員への説明等の対応を行う必要がある。 • IMの分析や事前のやり取りを行ったにも関わらず、トップ面談に至らなかった譲り受け側には、心証が悪くならないよう、丁寧に事情を説明する必要がある。	－（前頁参照）	－（前頁参照）

※トップ面談では譲り受け側・譲り渡し側による自社紹介、質疑応答、店舗・工場見学等を実施。

参考文献

大項目	項目	遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
全般に関わる事項		35,36,39	• 木俣貴光（2021）.『企業買収の実務プロセス（第3版）』.中央経済社. • 柴田義人ほか（2018）.『M&A実務の基礎（第2版）』.商事法務.
ノンネーム・シートの作成・確認	ノンネーム・シートの作成	ー	
企業概要書の作成・確認	企業概要書（IM）の作成	ー	
	リスク対応策の検討	ー	
ロングリストの作成・提案	ロングリストの作成・提案	ー	
ショートリストの作成・提案	ショートリストの作成・提案	ー	
候補先へのアプローチ	ノンネーム・シートの送付（譲り渡し側から送付）	ー	
	M&Aプラットフォームへの登録の提案	ー	
	秘密保持契約（NDA）の作成・締結	16,17	
	ネームクリアの実施	15,16,17	
	IMの送付（譲り渡し側から送付）	ー	
	IMの分析（譲り受け側が分析）	ー	
	選定方向の検討、プロセスレターの作成・送付（譲り渡し側が実施）	ー	
初回トップ面談の実施	事前準備	18,39	
	トップ面談の実施	ー	

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

基本合意の調整・締結

目的	DDや今後の最終条件交渉を円滑に進める上で必要となる基本的な条件の合意形成を行うため。
業務内容	意向表明書を作成・送付し、意向表明書を基に調整を行い、基本合意書を作成・確認・締結する。

大項目	項目	頁
意向表明書の作成・送付	意向表明書の作成・送付を支援（譲り受け側が送付）	P71
意向表明書の確認・比較検討	意向表明書の確認・比較検討を支援（譲り渡し側が実施）	P72
交渉/調整	交渉/調整すべき事項の整理	P73
	基本合意形成に向けた交渉/調整	P74
基本合意書の作成・確認・締結	基本合意書の作成	P75
	譲り渡し側・譲り受け側への説明・確認	P77
	基本合意の締結	P77

基本合意の調整・締結

全般に関わる事項（1/2）

意向表明書の作成・送付 → 意向表明書の確認・比較検討 → 交渉/調整 → 基本合意書の作成・確認・締結

ポイント

- 基本合意の内容はDD及び最終契約の土台ともなりうるため、譲り渡し側・譲り受け側の意向を踏まえて可能な限り具体的かつ明確に検討する必要がある。
- 基本合意は必ず締結されるものではなく、譲り受け側からの意向表明書に対する応諾書を譲り渡し側が提出することにより、基本合意とほぼ同様の合意を締結したものとして扱うこともある。いずれにせよ、条件を具体化させることが重要である。このため、意向表明書の内容や譲り渡し側・譲り受け側の希望、状況、スケジュール等を踏まえ、基本合意を締結すべきか案件ごとに検討することが求められる。
- 基本合意書の作成・内容の交渉段階における開示資料の内容・範囲・精度は不十分であることが多いため、開示資料の正確性・網羅性の確保に努めつつも、適切に譲り受け側との関係で留保することが求められる。
- 基本合意書の内容の調整はあくまで依頼者の希望を踏まえて、実施されるべきであり、依頼者の希望に沿わない形で、支援者側の都合で安易に成約に向けた調整を実施してはならない旨留意が求められる。
- 非弁行為に該当する行為を回避するために、依頼者の意思決定に関与しないように留意しながら条件調整や書面化を行うべきであることに留意する。
- 独占交渉権の付与や基本合意の締結を行うと、譲り渡し側は案件の確度に関わらず、新たにマッチング先を探索することが難しくなるため、トップ面談等により、意向表明書以外の側面も考慮して取引の確度を判断する必要があることに留意する。
- 基本合意においては、法的拘束力がない合意内容に加え、法的拘束力を認める合意内容（秘密保持、譲り受け側への独占交渉権の付与等）が含まれる。このため、必要に応じ、基本合意の内容について弁護士に確認する等の対応が求められることがあることに留意する。
- 独占交渉権については、譲り受け側がDDの実施に相応のコストを要する場合に最終契約に向けたプロセスに進む上で必要となる場合が多い（ただし、DDの実施コストが低い場合やDDを実施しない場合にはこの限りではない。）。一方で、特に複数の譲り受け側候補先が存在する場合に、その他の譲り受け側候補先との交渉を制限することとなるため、独占交渉権の付与やその期間については譲り渡し側・譲り受け側の状況や希望を踏まえ、支援者側の都合ではなく、当事者の意思に基づき決定されるべきものである点に留意する。

知識

- 民法（契約法）に係る知識を保有している。
- 基本合意の締結、独占交渉権の付与を検討する上での考慮要素に係る知識を保有している。
  - 意向表明書の内容（なお、意向表明の内容が具体的かつ譲り渡し側の希望する内容となっている場合には、基本合意の締結ではなく、応諾書による合意の形式での対応も考えられる。）
  - 譲り受け候補先の数（複数の譲り受け側候補先がいる場合、基本合意締結、独占交渉権の付与は譲り渡し側の選択肢を狭めることに繋がりうる。）
  - 譲り受け側のDD負担（譲り受け側の観点では、DD実施コストを負担することになるため、基本的には独占交渉権の付与を求めることになる。）
  - 譲り渡し側の希望（基本合意の締結が今後のプロセスを進める上での安心材料にもなりうる。）
  - スケジュール（スケジュールに余裕がない場合は、基本合意の締結を行わず、その後のプロセスを進めることもあり得る。）
- 独占禁止法に係る知識を保有している。
  - 事前の届出が必要となる取引
  - 事前の届出の手順
  - 事前届出に要する期間
- 適時開示に係る知識を保有している。
  - 適時開示の対象、開示資料において記載すべき内容、適時開示の方法、適時開示に係る事前相談（詳細は会社情報適時開示ガイドブックを参照）
- 仲介者における利益相反を防止するために必要となる対応に係る知識を保有している。

スキル

- 譲り渡し側・譲り受け側間での協議を踏まえた了解事項を基本合意書に抜け漏れなく盛り込まれているか確認することができる。
- 譲り渡し側・譲り受け側間での協議を踏まえ、基本合意書のうち、法的拘束力を持つ条項と持たない条項を明確に区分することができる。

基本合意の調整・締結

全般に関わる事項（2/2）

意向表明書の作成・送付 | 意向表明書の確認・比較検討 | 交渉/調整 | 基本合意書の作成・確認・締結

ポイント	知識	スキル
• 独占禁止法においては、一定の規模以上、その他の要件を満たす企業結合について、事前の届出が義務付けられている。届出が必要となる場合、届出の準備や当局による審査対応に時間が割かれ、取引の可否やスケジュールに影響する可能性がある点に留意する。 • 譲り受け側が上場企業である場合、基本合意を締結する際には適時開示を要する場合があることに留意する。なお、未公開のM&Aの実施の事実は、金融商品取引法におけるインサイダー取引規制の対象である「重要事実」となりうるが、適時開示により規制対象から除外されるため、インサイダー取引を防止する観点からも適切な開示を行うことが求められる。 • 仲介者の場合、一方当事者の利益のみを図ることなく、中立性・公平性をもって、譲り渡し側・譲り受け側の利益の実現を図ることが求められる。	－（前頁参照）	－（前頁参照）

基本合意の調整・締結

全般に関わる事項

意向表明書の作成・送付 | 意向表明書の確認・比較検討 | 交渉/調整 | 基本合意書の作成・確認・締結

項目	ポイント	知識	スキル
意向表明書の作成・送付を支援（譲り受け側が送付）	• 譲り受け側の意向を踏まえ、プロセスレターにおいて求められた形式がある場合は当該形式に基づき、記載内容の検討・ドラフト作成の支援をすることが求められる。 • 意向表明書の作成は譲り受け側が行うべきであり、依頼者の意思決定に不用意に関与することを避けるためにも、支援者が過度に介入し内容の調整等を行うことは避けるべきである。 • 後続のプロセスにおける譲り渡し側・譲り受け側間でのトラブル発生を避けるため、以下の事項を明記することが求められる点に留意する。 ➢ 法的拘束力がない書類であること ➢ 後続の調査・調整により変更の可能性があること • 譲り受け側への譲り渡し側の紹介から一定期間を目途（概ね2か月前後が目安、プロセスレターがある場合、期限が明記されている。）に提出されることが通常である点に留意する。 • 意向表明書を提出しようとしている譲り受け側候補が1社のみの場合、譲り渡し側の利益保護の観点から、意向表明書の提出前に譲り受け側候補が1社のみである旨を当該譲り受け側候補へ伝えるべきでない。他方で、案件の特性上、譲り受け側候補者に他の候補先の有無を伝えることが有益である場合（例えば、他社と競うことがない状況であれば意向表明書を提出するといった譲り受け側候補先が現れた場合等）には、譲り渡し側の意向を確認した上で、譲り受け側候補者に他の候補先がいない状況であることを伝えることもあり得る。 • 譲り受け側の経営会議への説明資料が必要となった場合はその作成を支援することが望ましい。	• 意向表明書に記載すべき事項に係る知識を保有している。 ➢ 譲り受け側候補者概要 ➢ M&A後経営戦略 ➢ 想定M&Aスキーム ➢ 希望譲渡額・算定前提 ➢ DD項目・内容 ➢ 資金調達 ➢ クロージングスケジュール　等	• 意向表明書に一般的に記載すべき事項を理解した上で、譲り受け側の意向や譲り渡し側の特徴等の案件ごとの状況も踏まえつつ、適切に作成を支援することができる。

※意向表明書とは、譲り渡し側が譲り受けの際の希望条件等を表明するために提出する書面をいう。

基本合意の調整・締結

全般に関わる事項

意向表明書の作成・送付 | **意向表明書の確認・比較検討** | 交渉/調整 | 基本合意書の作成・確認・締結

項目	ポイント	知識	スキル
意向表明書の確認・比較検討を支援（譲り渡し側が実施）	• 譲り受け側からの提案内容を確認し、必要に応じて提案元の譲り受け側に対してヒアリングを行い、不明点を解消する必要がある。その上で、譲り渡し側の希望、状況等を踏まえ調整すべきポイントを明確にすることが求められる。 • 意向表明書を複数受領した場合、譲り渡し側が譲渡額やその他の条件を比較検討することができるよう、譲り渡し側の支援者は項目ごとに整理する等の工夫を行うことが求められる。その上で、最終契約の締結に向けた方針（単独の譲り受け側候補先と調整を進めるか、複数の譲り受け側候補先と調整を進めるか）についての検討を支援することが求められる。 • 最終契約の締結に向けて複数の譲り受け側候補先と並行してプロセスを進める場合、複数の譲り受け側候補先からのDDを受け入れる体制構築と相応の事務コスト・実施期間等が必要となることに留意する。	• 提案内容において重要となりうる論点（例えば以下）に係る知識を保有している。 ➢ M&A実施の目的 ➢ M&Aのスキーム ➢ 希望する譲渡額 ➢ 買収に係る資金調達方法 ➢ スケジュール ➢ 意向表明の有効期限 ➢ M&A後の経営方針 ➢ 従業員・役員の処遇　等	• 譲り受け側からの提案内容を踏まえ、譲り渡し側と希望する条件の優先順位、譲れない条件の有無について十分にコミュニケーションし、適切に相互の希望する条件の達成に向けた支援をすることができる。 • 意向表明書を複数受領した場合、譲り受け側候補からの提案内容を適切に整理することができる。

※意向表明書とは、譲り渡し側が譲り受けの際の希望条件等を表明するために提出する書面をいう。

基本合意の調整・締結

全般に関わる事項

意向表明書の作成・送付 | 意向表明書の確認・比較検討 | **交渉/調整** | 基本合意書の作成・確認・締結

項目	ポイント	知識	スキル
交渉/調整すべき事項の整理	• 意向表明書の内容や依頼者の希望等を踏まえ、基本合意締結の段階において調整・明確化が求められる重要な論点を整理することが求められる。 • 基本合意締結の段階では明確化がなされない事項については、基本合意締結後のDDの結果やその後の事情の変化等により柔軟に対応できる余地を残す必要がある。 • 基本合意締結前の譲り受け側における稟議によって、スケジュールの遅滞や条件等の調整が進んだ後に承認が得られなくなることがないように、必要に応じて譲り受け側において意思決定者への事前説明が行われるよう助言することが求められる。	• 合意形成を行うにあたり重要となることが多い論点に係る知識を保有している。 ➢ 譲渡額 ➢ 買収に係る資金調達方法の確認 ➢ 譲り渡し側経営者や従業員の処遇 ➢ 経営者保証の扱い（譲り受け側の解除能力の検討も含む。） ➢ M&A成立後の役員構成 ➢ リスク事項（株式の状況・変遷、法令違反・訴訟・トラブルの有無、取引先との契約におけるCOC条項の有無等）の確認　等	• 譲り受け側からの提案内容を踏まえ、譲り渡し側と希望する条件の優先順位、譲れない条件の有無について十分にコミュニケーションし、調整すべき事項を適切に整理することができる。 • 意向表明書を複数受領した場合、譲り受け側候補からの提案内容を適切に整理することができる。

基本合意の調整・締結

全般に関わる事項

意向表明書の作成・送付 | 意向表明書の確認・比較検討 | **交渉/調整** | 基本合意書の作成・確認・締結

項目	ポイント	知識	スキル
基本合意形成に向けた交渉/調整	• 相手方からの提案（オファー）や提案修正案（カウンター・オファー）はすべて依頼者に開示し、当該提案内容を踏まえて都度調整を行う必要がある。特に仲介者の場合、利益相反防止の観点からも依頼者から受領した提案は全て正確に伝達する必要がある。 • 仲介者の場合、一方当事者の利益のみを図ることなく、中立性・公平性をもって、譲り渡し側・譲り受け側の利益の実現を図ることが求められる。このため、FAと異なり一方当事者に対して有利となる交渉の支援を行うことはできないことに留意する。 • 依頼者にとって重要となる論点を優先的に検討の上、交渉の中で譲り渡し側・譲り受け側それぞれにとって譲れない点と妥協が可能な点を整理し、合意に向けて調整することが求められる。 • 基本合意締結後に生じる新たな論点・リスクや具体的な調整事項を減らすため、合意内容を可能な限り網羅的・具体的かつ明確に調整することが求められる。 • 調整の結果、合意内容に最終契約後・クロージング後のトラブルにつながるリスク（クロージング後の決済、クロージング後の譲渡対価の調整等）が含まれることとなった場合には、当該リスクの内容とリスクが顕在化した場合に生じる結果について具体的に説明し、当事者が納得した上で調整をまとめる必要がある。仮にも、依頼者が納得しないまま、支援者が成約を急ぐ等の理由により、このようなリスクが含まれる条件により無理やりに案件を推進させてはならない。 • スケジュール調整の際にはDDの実施日程や、最終契約の締結・クロージングのタイミングを当事者間で合意することが求められる。ただし、依頼者に対しては、スケジュールはあくまで目安であって、状況によって変化しうるものであり、法的拘束力はもたないことも併せて伝える必要がある。 • 基本合意書の作成・アドバイスについては非弁行為に該当する可能性があるため注意が必要である。個別のケースにおいて、必要に応じ弁護士に確認することが求められる。	• スキームや金額（支払い方法含む）、待遇、クロージング方法等の変更により生じるリスク、基本合意書の位置づけ（重要事項について書面にて合意）に係る知識を保有している。 • 仲介者の場合には、利益相反防止の観点から、双方の当事者に対する中立性の確保や職業倫理の履行の上で、実施すべきでない対応（一方の利益を優先するような調整等）や必要となる対応（中立性の関係上、依頼者の意向に沿った対応ができなかった場合の説明等）に係る知識を保有している。	• 依頼者の希望する条件、その優先順位・背景等を理解した上で、依頼者の利益の実現に向けて適切に調整を進めることができる。

基本合意の調整・締結

全般に関わる事項

意向表明書の作成・送付 | 意向表明書の確認・比較検討 | 交渉/調整 | **基本合意書の作成・確認・締結**

項目	ポイント	知識	スキル
基本合意書の作成（1/2）	• 基本合意書の作成・アドバイスについては非弁行為に該当する可能性があるため注意が必要である。個別のケースにおいて、必要に応じ弁護士に確認することが求められる。 • 基本合意締結後に合意した内容について再度調整が発生することを避けるため、調整を経て合意した内容については、網羅的・具体的かつ明確に記載されることが求められる。 • 一般的な基本合意における法的拘束力の範囲も踏まえつつ、譲り渡し側・譲り受け側の意向を確認し、基本合意の記載内容のうち法的拘束力を持たせる範囲を明確化されることが求められる。 • 基本合意で定める譲渡額は暫定的なものであるため、基本合意後の調整によって変動する点について譲り渡し側・譲り受け側に説明しておく必要がある。 • 秘密保持義務については、依頼者が士業等専門家や事業承継・引継ぎ支援センター等から意見・助言を希望する場合に、これを求めることができる内容とする方向で調整することが求められる。 • 譲り受け側が上場企業の場合、基本合意書の締結によって適時開示が必要となる場合があるため、この観点から基本合意を締結すべきか譲り受け側に確認しておく必要がある。	• 基本合意書に記載される事項に係る知識を保有している。 ➢ 取引の基本的な条件 – M&Aスキーム、譲渡額 – 譲り渡し側オーナー・役員や従業員の処遇 – オーナーの引退時期や役員退職慰労金、従業員の雇用条件等 – クロージング条項 – 許認可の取得や重要な契約の更改等、条件が満たされない場合はM&Aを成約することが出来ないような重大な事項について、基本合意段階で合意を形成するために設定する。 – スケジュール ➢ 譲り渡し側・譲り受け側の権利義務に係る事項 – 秘密保持義務、その対象・期間 – 譲り渡し側の経営者保証解除 – DDへの協力義務 – 独占交渉権、その期間 – 独占交渉義務違反の場合の損害賠償（違約金等）の設定 – 対象事業の財産管理に係る注意義務（善管注意義務） – 重要な資産の譲渡・処分・賃貸借、多額の新規借入・新規投融資、重要な顧客との取引条件の変更等、対象会社の企業価値を毀損するような行為を行ってはならないことを記載する。	• 調整を経て合意した内容を網羅的・具体的かつ明確に盛り込まれているか確認することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
基本合意書の作成（2/2）	－（前頁参照）	• （前頁の続き）基本合意書に記載される事項に係る知識を保有している。 ➢ その他 – 基本合意の有効期限 – 法的拘束力の範囲 – 準拠法・合意管轄 – 誠実交渉義務　等	－（前頁参照）

基本合意の調整・締結

全般に関わる事項

意向表明書の作成・送付 | 意向表明書の確認・比較検討 | 交渉/調整 | **基本合意書の作成・確認・締結**

項目	ポイント	知識	スキル
譲り渡し側・譲り受け側への説明・確認	• 依頼者に対し、基本合意書の記載内容をわかりやすく説明し、調整を踏まえた内容となっているか確認する必要がある。 • 基本合意締結までに可能な限りリスク事項（株式の状況・変遷、法令違反・訴訟・トラブルの有無、取引先との契約におけるCOC条項の有無等）の把握に努め、その対応策を整理し、譲り渡し側・譲り受け側へ説明することが求められる。 • 譲渡額については、例え僅かな差であってもブレイクにつながる可能性があるため、少額であっても依頼者の意向に忠実に調整を行う必要がある。 • 譲り渡し側が独占交渉権の付与を拒絶する場合には、譲り受け側に対し、明確に理由を説明することが求められる。 • DDへの協力等の観点より、譲り渡し側キーマンへの説明・情報開示を行うかどうかを譲り渡し側オーナーと十分に協議して方針を決めることが求められる。説明・情報開示を行う際には、特に社内への情報流出リスクに十分注意し、必要に応じて、当該キーマンに対して、秘密保持を誓約する書面の取得等を行う必要がある旨を伝える必要がある。	• リスク事項（株式の状況・変遷、法令違反・訴訟・トラブルの有無、取引先との契約におけるCOC条項の有無等）の内容と対応策に係る知識を保有している。 • 譲り渡し側がキーマンへ説明すべき事項に係る知識を保有している。 ➢ M&Aに至った背景や目的 ➢ これからの経営の方向性（変わること、変わらないこと等） ➢ 個別に事前の情報開示をする理由（キーマンの協力がM&Aの成功のために必要不可欠となる等） ➢ 情報開示している対象範囲（情報を秘匿すべき旨も併せて） 等	• 基本合意書の内容を依頼者にわかりやすく、かつ正確に説明し、質疑に対し適切に応答できる。 • リスク事項を的確に抽出し、対応策を検討できる。 • 今後の手続を円滑に進めるため、基本合意締結について開示するべきキーマンを把握し、説明すべき事項と具体的な説明内容の検討を支援することができる。
基本合意の締結	• 今後のM&Aプロセスを円滑に進めるため、譲り受け側が上場企業である場合は、適時開示の対象に該当するか確認し、該当する場合は開示資料の作成や東証への事前相談等、手続とスケジュールについて明確に合意しておく必要がある。 • 基本合意の有効性を担保する観点から、合意する者がM&A実施の上での適切な代表権を持っているか、合意にあたって組織的な決裁を経ているか確認することが求められる。この点、合意の有効性を担保する観点からも実印での押印を求めることが望ましい（実印での押印ができない理由がある場合は何かしらの問題が付随する可能性があるため、コンプライアンスチェックの観点からも実印での押印が望ましい。）。 • 譲り渡し側における少数株主を押印する者から除外した場合、M&Aを実施すべきかに関して争いに発展し、M&Aを実施するためには、スクイーズアウトを実施せざるをえなくなる可能性がある点に留意する（なお、スクイーズアウトを実施する場合、少数株主との関係がさらに悪化する可能性が高い。）。	• 契約法に係る知識を保有している。 ➢ 署名捺印 ➢ 契約書の製本 ➢ 締結済み契約書の修正方法（差し替え、訂正印等） ➢ 印鑑証明 ➢ 謄本（法人の場合、準備することが望ましい。）	• 基本合意締結に係る日程調整や資料の準備等、基本合意を確実に締結できるよう支援することができる。

参考文献

大項目	項目	遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
全般に関わる事項	ー	18,39	• 柴田義人ほか（2018）.『M&A実務の基礎（第2版）』. 商事法務. • 東京証券取引所『会社情報適時開示ガイドブック』 • 西村あさひ法律事務所（2019）.『M&A法大全（下）〔全訂版〕』. 商事法務. • 森・濱田松本法律事務所（2022）.『M&A法体系第2版』. 有斐閣. • 横張清威（2019）.『ストーリーでわかる初めてのM&A 会社、法務、財務はどう動くか』. 日本加除出版.
意向表明書の作成・送付	意向表明書の作成・送付を支援（譲り受け側が送付）	ー	
意向表明書の確認・比較検討	意向表明書の確認・比較検討を支援（譲り渡し側が実施）	ー	
交渉/調整	交渉/調整すべき事項の整理	ー	
	基本合意形成に向けた交渉/調整	ー	
基本合意書の作成・確認・締結	基本合意書の作成	ー	
	譲り渡し側・譲り受け側への説明・確認	ー	
	基本合意の締結	ー	

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

DD全般

目的	主に譲り受け側が譲り渡し側の実態を調査することで、M&Aの実行可否や譲渡額、その他最終契約の内容を検討するとともに、M&A成立後のPMIに向けた課題の整理を行うため。
業務内容	譲り受け側が、譲り渡し側の財務・法務・ビジネス（事業）・税務等の実態について、FAや士業等専門家を活用して調査する。

DD全般

大項目	項目	頁
DD方針の決定	実施するDD（財務・税務、法務、ビジネス、環境、IT等）の種類の検討	P82
	スケジュールの策定	P82
	個別DDの実施範囲の検討・確定	P83
	個別DDの実施機関の選定	P84
DDの体制構築	DDチームの構築（譲り渡し側）	P85
	DDチームの構築（譲り受け側）	P85
調査実施前の準備	データルームの設置	P86
	情報連携のための前準備	P86
調査の実施	依頼資料リストの作成・依頼（DD実施機関が実施）	P87
	開示情報の確認・QAシートの作成（DD実施機関が実施）	P88
	マネジメントインタビューの実施（DD実施機関が実施）	P88

DD全般

全般に関わる事項（1/2）

DD方針決定 | DDの体制構築 | 調査実施前の準備 | 調査の実施

ポイント

- DDとは、譲り受け側が買収の意思決定をするため、譲り渡し側候補の事業価値やリスク等を調査・検証するものである。想定し得るリスク全般について調査することもあれば、対象事項等を限定して簡易な形で行うこともあり、調査の密度は様々である。
- 譲り渡し側は、DDの調査が十分になされない場合には、最終契約において譲り渡し側が負う各種義務（表明保証の範囲や補償額・補償期間等）の負担の増加に繋がりうることに留意する。
- 本スキルマップに記載するDDプロセスの順序はあくまで一例を示したものであり、実務上は状況に応じて、順序を前後させて又は並行して実施する等、案件に応じた柔軟な対応が求められる。
- DDの円滑な進行の上では、一般的な進め方（コミュニケーション方法、質問の受付方法、スケジュール等）について、譲り渡し側・譲り受け側が理解した上で実施することが重要であるため、依頼者に対し、必要に応じて資料等を用いて説明する必要がある。
- スケジュール内にDDを完了するために適切にマネジメント（スケジュール通り進めているか、必要となる水準のDDが行えているか、トラブルが発生していないか等）を行うことが求められる。
- 従業員等への情報漏洩防止のため、適切な体制構築・ルール設定の上、情報の取り扱いに十分留意して資料・情報のやり取りを行う必要がある。
- 提出資料の作成・整理やインタビュー等の対応に譲り渡し側が疲弊しないように心情面のケアも含めた支援を行うことが求められる。
- 仲介者・譲り渡し側FAは、DDの結果を譲り渡し側にも可能な限り開示して情報共有するよう、譲り受け側に対して働き掛けることが望ましい。
- 仲介者の場合、DDは一方当事者の意向が反映されやすいことから、DDを自ら実施すべきでない。また、DD報告書の内容に係る結論を決定すべきでなく、依頼者に対し、必要に応じて士業等専門家等の意見を求めるよう伝える必要がある。
- FAが自らDDを実施する場合は、本来弁護士資格が必要となる報告や、DD結果を最終契約へ反映する等の意思決定を行わぬよう留意する。

知識

- DDの一般的な進め方に係る知識を保有している。
- DDにおいて譲り渡し側・譲り受け側の負担が大きい又は工数がかかる工程・作業等に係る知識を保有している。
  - DDに必要な資料の準備
  - マネジメントインタビューへの対応
  - 現場視察（店舗・工場見学）　等
- 提出・回答が求められる資料・質疑（なぜ当該資料・質疑が求められているかといった背景を含む。）に係る知識を保有している。
- 情報漏洩を防止するために構築すべき体制・実施すべき措置に係る知識を保有している。
- PMIに向けてM&A成立後の初期段階から行うべき事項に係る知識を保有している。
  - 経営の方向性の確立
  - 関係者との信頼関係の構築：譲り渡し側経営者とのM&A成立後の関係性や、引継ぎにおける役割等を、M&A成立前に明確化　等

スキル

- 依頼者に対し、DDの進め方・スケジュールをわかりやすく説明するとともに、適切にスケジュール・進捗管理を行うことで、期日までに必要な調査を完了するための支援を行うことができる。
- DDを実施する専門家間での連絡・調整を行うことで、円滑に連携が行えるよう支援することができる。
- 依頼者に寄り添い、心情面も含めたサポートを行うことができる。
- 資料・Q&Aを依頼する背景・理由を明確に説明することができる。
- キーマン等にM&Aの検討について説明するタイミングを適切に見極めることができる。

DD全般

全般に関わる事項（2/2）

DD方針決定 | DDの体制構築 | 調査実施前の準備 | 調査の実施

ポイント

- DDでの検証事項や判明事項はPMIへ活用されることが多いため、PMIに向けた準備（統合方針、体制構築）も念頭に置いた支援を行うことが望ましい。
  - 適切なキーマンにM&Aの検討について説明し、DD実施の上での協力を得る等、PMIを見据えた体制構築を支援する。
  - PMIにおける業務統合の際に、事業の円滑な引継ぎを行うために、DDを通じて可能な限り譲り渡し側の事業の現状・課題を把握する。
- 以下のような支援を支援者が行う場合、非弁行為に該当するリスクがあるため、当該リスクに留意した上での支援が求められる。必要に応じ支援内容が非弁行為に該当するかを弁護士への確認が求められる点に留意する。
  - DD実施を依頼する支援機関（以下「DD実施機関」という。）との契約締結に係る支援
- 弁護士をあっせんすることによる手数料を受領する行為や利用する弁護士を指定することは非弁提携に該当しうることに留意する。

知識

－（前頁参照）

スキル

－（前頁参照）

DD全般

全般に関わる事項

DD方針決定 | DDの体制構築 | 調査実施前の準備 | 調査の実施

項目	ポイント	知識	スキル
実施するDD（財務・税務、法務、ビジネス、環境、IT等）の種類の検討	• DDは、譲り渡し側・譲り受け側双方にとって重要なプロセスである旨を説明することが求められる。仮に予算の制約がある場合であっても、検討対象を絞る等の工夫をした形でDDの実施を推奨することが望ましい。 • DDは買収対象企業のリスクを的確に認識するために実施する重要なプロセスであり、仮にDDを実施せず、ヒアリングのみによって譲り渡し側が抱えるリスクを把握・評価することには限界があることに留意する。また、DDを行わずにM&Aの実施を決定し、これに起因して譲り受け側に損害が発生した場合には、DDを行わずにM&Aを実施した取締役の善管注意義務違反が問題となりうる点に留意する。 • 計画的かつ効率的な情報収集を行うために、DDの目的やDDの種類ごとの重要性、譲り渡し側の状況（経営状況や事業規模等）、時間的制約（例えば、一定期間内でDDを実施する必要がある等）、物理的な制約（情報管理の観点からキーマンに接触できない、譲り渡し側への訪問に制限がある等）を踏まえつつ、どのDDを行うかを検討する必要がある。この際、不十分又は過剰なDDとならないように適切に助言を行うことが求められる。 • 譲り渡し側の状況や規模等を踏まえつつ、譲り渡し側に過大な負担が生じないよう適切な範囲とする必要がある。この点、仲介者・譲り渡し側FAの場合には、譲り渡し側に過大な負担が生じないよう実施するDDの種類を検討し、DDの結果を譲り渡し側にも可能な限り開示して情報共有するよう、譲り受け側に対して働き掛けることが望ましい。 • 仲介者の場合、利益相反防止の観点から実施するDDの最終的な決定は譲り受け側自らが実施する必要がある点に留意する。	• 個別のDDごとの目的・調査内容に係る知識を保有している（詳細は「個別DD」プロセスを参照）。 • DDの重要性に係る知識を保有している。 ➢ 譲り受け側にとっての重要性 – そもそもM&Aを実行すべきか検討し、M&Aを実行する場合には最終契約に定める内容・条件（譲渡額、表明保証、補償等）の調整を行うことでM&A成立後のトラブルを防止できる。 – M&A成立後の成長を実現する上で重要となる PMI に資する有益な情報を取得することができる。 ➢ 譲り渡し側にとっての重要性 – DDが十分になされない場合には、最終契約において譲り渡し側が負う各種義務（表明保証の範囲や補償額・補償期間等）の負担の増加に繋がりうる。	• DDの重要性を適切に説明するとともに、譲り渡し側の状況等を踏まえつつ、実施するDDの種類の検討にあたって適切な助言することができる。
スケジュールの策定	• 各DDにおける調査項目ごとに適切に工数を見積もった上で、スケジュールを策定をすることが求められる。 • 特に現地調査が発生する場合、DD実施機関を受け入れる人員や作業スペース等の都合からスケジュールに制約が生まれやすいため、早期に調整しておくことが必要である。 • 基本合意において最終契約の時期の目途が記載されている場合、目途を考慮してスケジュールを策定する必要がある。	• スケジュール策定において考慮すべき事項に係る知識を保有している。 ➢ 譲り渡し側の体制構築・リソース確保状況等により、想定していたスケジュールに制約が発生すること ➢ DD後に最終契約締結に向けた交渉期間が必要であること（基本合意書に最終契約日の目途が記載されている場合は、当該交渉期間を考慮）	• 調査項目ごとに適切に工数を見積もった上で、スケジュールを策定することができる。

DD全般

全般に関わる事項

DD方針決定 | DDの体制構築 | 調査実施前の準備 | 調査の実施

項目	ポイント	知識	スキル
個別DDの実施範囲の検討・確定	• 譲り受け側との間でDDの目的、実施範囲、手続・報告方法等について認識を合わせ、調査範囲やスケジュールを明示的に合意する必要がある。また、譲り渡し側に海外子会社・製造拠点等がある場合、DDの対象とするか、対象とする場合には、どの範囲のDDを実施するかをDDの費用とリスクの大きさを鑑みて慎重に検討することが必要である。 • 計画的かつ効率的な情報収集を行うために、DDの目的や種類ごとの重要性、譲り渡し側の状況（経営状況や事業規模等）、時間的制約（一定期間内でDDを実施する必要がある等）、物理的な制約（情報管理の観点からキーマンに接触できない、譲り渡し側への訪問に制限がある等）を踏まえつつ、個別DDをどの程度の範囲・粒度で行うかを検討する必要がある。この際、不十分又は過剰なDDとならないように適切に助言を行うことが求められる。 • 仲介者・譲り渡し側FAは、譲り渡し側に過大な負担が生じないようDDの実施範囲を適切な範囲内とするよう調整することが求められる。 • 基本合意でDDのスケジュールが定められている場合、調査範囲が適切な範囲より過大となっている場合、期間内での調査が終わらない可能性があるため、必要に応じてDD範囲が適切に設定されているか、見直しが必要かどうか等についての助言を行うことが求められる。 • 譲り受け側の意向と異なった調査がされることにより追加調査が必要となる場合や、DD実施機関の独断で調査範囲を狭めた結果、重大なリスクを見逃し損害賠償請求を受ける場合もあるため、譲り受け側との間で調査範囲・内容についての認識が合っているか確認の上でDDを実施していくことが求められる。	• DDの実施範囲の検討の上で考慮すべき観点に係る知識を保有している。 ➢ 事業領域の広さ ➢ 事業領域の細分化の粒度（事業、部門、製品/サービス群、個別製品/サービス等、事業をどこまで細分化するか） ➢ 分析の手法（損益計算書（PL）の検証・将来予測、損益分析点分析等） ➢ 調査項目の重要性 ➢ 業界特有の重要論点 ➢ 正常収益力　等	• DDの重要性を適切に説明するとともに、譲り渡し側の状況等を踏まえつつ、DDの範囲を適切に検討できる。

DD全般

全般に関わる事項

DD方針決定 | DDの体制構築 | 調査実施前の準備 | 調査の実施

項目	ポイント	知識	スキル
個別DDの実施機関の選定	• 実施するDDの種類や譲り渡し側の業種・規模等の特徴を踏まえ、譲り受け側がDD実施機関を選定することができるよう助言することが求められる。 • DD実施機関の選定にあたっては、DD実施機関の専門的知見やDDの実施経験の有無の他、M&A成立後のPMI支援が受けられるかどうかという観点もポイントになりうる点も助言することが求められる。 • DDを効率的・効果的に実施するため、DD実施前に譲り渡し側の重要な情報（書面に記載のない情報を含む。）については、可能な限り取得・整理の上、DD実施機関に共有することが求められる。 • 仲介者の場合、利益相反防止の観点からDD実施機関の選定は譲り受け側が自ら実施することが原則であり、譲り受け側が希望しない限りは仲介者はDD実施機関を紹介すべきでない。仮に、譲り受け側の希望により紹介する場合でも、複数の選択肢を提示する等、あくまで当事者の判断で決定できるようにする必要がある。	• DD実施機関ごとに支援可能な範囲、費用の相場等に係る知識を保有している。 ➢ 会計・税務（会計士、税理士等） ➢ 法務（弁護士） ➢ ビジネス（中小企業診断士、コンサル等） ➢ 人事・労務（弁護士、社会保険労務士、コンサル等） ➢ IT（コンサル等） ➢ 環境（コンサル等）　等	• 依頼者の意向・状況を踏まえつつ、DD実施機関の選定を適切に支援することができる。 • DD実施機関を紹介する場合には、対象企業の事業状況・意向、DD実施機関等の質・費用感等を踏まえ、適切な候補を提案することができる。 • （仲介者の場合）仮にDD実施機関を紹介する場合には、複数の候補先提示等により、公正・公平な紹介を行うことができる（最終的な判断は譲り受け側に委ねる。）。 • DD実施前に譲り渡し側の重要な情報（書面に記載のない情報を含む。）を可能な限り取得し、整理の上、DD実施機関に共有できる。

項目	ポイント	知識	スキル
DDチームの構築（譲り渡し側）	• 迅速に対応できる体制を構築するためには譲り渡し側のキーマン（譲り渡し側の社内事情に精通した者等）を巻き込むことが重要であるが、秘密保持の観点からどの範囲のキーマンを体制に組み込むかは譲り渡し側経営者と相談の上、検討する必要がある。 • 効率的なDDを実施し、譲り渡し側・譲り受け側双方の負担軽減を図るため、各DD実施機関からの質問・依頼の整理・仕分け、回答・送付資料の集約・仕分け、対応状況の記録・進捗管理等を行う一元化された窓口を設置し、当該窓口を通じた譲り渡し側における情報フローを確立することが求められる。 • M&A支援経験を有する専門家（税理士、弁護士等）からの支援を受けることも有用であり、必要に応じて、支援者側から複数の専門家を紹介することも考えられる。 • 譲り渡し側におけるDD担当者の自社内での会話が情報流出源となり得るリスクが高いため、DD担当者には予め秘密保持の重要性と求められる対応について説明することが求められる。 • DD実施機関からの質問により、譲り渡し側企業のDD担当者ではない従業員に経営における機密事項が知られてしまうリスクがあるため、DD担当者ではない従業員に対する開示範囲を事前に確認することが求められる。	• DDチームのメンバー構成・アサインに係る知識を保有している。 ➢ 財務、経理部門を管掌する役職者（部長・取締役等）：財務DD・法務DDにおけるQ＆A対応を想定 ➢ 営業部門を管掌する役職者（部長・取締役等）：ビジネスDDにおけるQ＆A対応を想定 ➢ M&A支援経験を有する専門家（会計士、弁護士、税理士等）	• DDに効率的に対応するため必要となる体制について適切に助言することができる。 • DD担当者に対して秘密保持の重要性について適切に説明することができる。
DDチームの構築（譲り受け側）	• M&Aの窓口となる人員に加え、事業部の責任者・統括者がアサインされる。理想的にはPMIも見据えて経理部・法務部・人事部等の各部門から人員がアサインされることが望ましい。 • M&A支援経験を有する専門家（会計士、弁護士、税理士等）をアサインする必要性を伝えることが求められる。 • DDは譲り受け側にとって重大な意思決定に資する資料を短期間でまとめ上げる作業であり、膨大な情報収集や分析作業に追われるDDチームメンバーには体力面、精神面ともに大きな負荷がかかる。DD業務に取り組むメンバーには、極力他の業務から解放される環境を整えるように配慮することが望ましい。	• DDチームのメンバー構成・アサインに係る知識を保有している。 ➢ M&Aの窓口となる人員 ➢ 事業部の責任者・統括者 ➢ 経理部・法務部・人事部等の各部門の人員（PMIを見据えるとアサインすることが望ましい。） ➢ M&A支援経験を有する専門家（会計士、弁護士、税理士等）	• 譲り受け側への理解及び譲り受け側とのコミュニケーションを通じて、DD実施機関と円滑に連携するための体制構築を支援することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
データルームの設置	• 譲り渡し側・譲り受け側の意向・状況に応じて、物理的な設置（譲り渡し側の会議室やDD実施機関の事務所等）又はバーチャルでの設置（バーチャルデータルーム（VDR））のうち、どちらの形式とするか（又は併用するか）検討することが求められる。 • 物理的な設置は以下の場合に行うことが多い。 ➢ 一部の資料についてページ数が多い又は資料が老朽化しデータ化が困難である場合 ➢ 実務上資料を持ち運ぶのが困難である場合 ➢ 譲り渡し側と譲り受け側の事務所が離れていない場合 ➢ 現場の状況把握が求められる場合（特に製造業者等） ➢ 対面でのDD実施が必要である場合（IT DD、環境DD等） • 物理的なデータルームの場合、情報管理の不備（窓や扉の開閉による会話内容の流出、人の出入りの事実の流出、データ流出等）により、譲り渡し側の従業員にM&A検討の事実が発覚しないように運用ルールを策定の上、徹底することが求められる。 • VDRを設置する場合、アクセス権限等のセキュリティが確保された環境を利用する必要があり、資料のやり取りもメール等ではなく当該環境下で行うことが望ましい。 • VDRはクロージング後に閉鎖する必要があるが、表明保証違反の発覚時等に情報の開示範囲・時期等について確認ができるよう、データの保存やバックアップが取得可能な仕組みを構築する必要がある。	• データルームの構築方法・ルールに係る知識を保有している。 ➢ 利用時間の制限 ➢ 受付締め切り時間の設定 ➢ 入室の事前届出制　等	• 情報管理の不備が起きないようデータルームとその運用ルールを構築し、資料・データにアクセスする者に周知・徹底できる。
情報連携のための前準備	• 譲り渡し側の負担軽減の観点から、各DD実施機関間で情報連携をする場合、相互情報開示手続（リリースレターへのサイン等）が求められるケースがある。この場合には、関係者が適切に対応する必要がある。 • 相互情報開示手続には比較的時間がかかることが多いため、早めの調整が必要となる。	• 相互情報開示手続に係る知識を保有している。	• 譲り渡し側の負担や各DD実施機関へのDD依頼範囲を鑑みて、適宜情報連携や各種調整を行うことができる。

※データルーム：DDに関わる者がアクセスできる資料の保管場所をいう。

DD全般

全般に関わる事項

DD方針決定 | DDの体制構築 | 調査実施前の準備 | **調査の実施**

項目	ポイント	知識	スキル
依頼資料リストの作成・依頼（DD実施機関が実施）	• 調査に必要な書類や回答を求める質問等をリストアップし、譲り渡し側に依頼する必要がある。この際、譲り渡し側の負担軽減の観点から初期的な入手資料から確認できるものについても依頼しないように留意する。 • 譲り渡し側の事業等について明らかに不勉強である場合やヒアリングの態度が不適切な場合、的外れな依頼・質疑を実施し調査の効率を悪化させる可能性がある他、譲り渡し側の心象を害することで回答拒否につながる可能性がある。このため、譲り渡し側について理解した上で、調査全般にわたり、謙虚な姿勢で臨む必要がある。 • なお、初回のリストは、譲り渡し側と初回の会議・顔合わせをする前の早期の段階で送付することで、スケジュールを短縮できる。 • 書類や質問の内容について認識の齟齬が生じ、想定していた資料・回答とは異なるものが提出されることのないように、資料・質問の内容を明確にし、適宜補足することが求められる。 • 小規模な企業の場合、会計帳簿や各種規程類等が整備されていない場合が多いことから、早い時期から今後求められることが想定される書類やデータ等の整備を促す必要がある。 • 譲り渡し側の負担を軽減するため、各DDにおいて取得した情報を取りまとめ、各DD実施機関の間で共有し、可能な限り重複する依頼・質疑を排除する必要がある。 • 仲介者・譲り渡し側FAが存在する案件ではDD実施機関と譲り渡し側が直接やり取りを行うことが原則禁止されることが通例であるため、仲介者・譲り渡し側FAがリストを展開し、資料の入手等を行う必要がある。	• 資料の授受の際に認識の齟齬が生じることを避けるための工夫（資料名、対象年度、提供してもらう資料形式、原本閲覧の要否を明記する等）に係る知識を保有している。 • 請求すべき資料に係る知識を保有している。 ➢ 営業報告書/財務諸表/税務申告書/販売費及び一般管理費の明細/販売計画資料/投資実績/投資計画/減価償却費の明細　等	• 各DDの範囲、M&Aのスキーム、譲り受け側の状況等に応じ、適切に依頼内容を検討することができる。

DD全般

全般に関わる事項

DD方針決定 | DDの体制構築 | 調査実施前の準備 | **調査の実施**

項目	ポイント	知識	スキル
開示情報の確認・Q&Aシートの作成（DD実施機関が実施）	• データルームに開示された資料を確認し、必要に応じて追加資料を依頼する必要がある。 • 開示資料についての質問等を記載したQ&Aシートには、質問の趣旨をわかりやすく記載する必要がある。 • 譲り渡し側に対し、提出・回答が求められている資料・質疑について、譲り受け側がこれを求める意図・目的について補足することで、譲り渡し側が依頼の趣旨を理解した上で対応できるよう支援する必要がある。 • 譲り渡し側のDD対応者が、DD実施機関からの質問に的確に回答できるとは限らないため、必要に応じて質問の内容・意図等について説明した上で、回答内容の確認・助言を行うことが求められる。 • 譲り渡し側の支援者は、譲り渡し側の負担を配慮した対応を実施することが求められる。また、譲り受け側の支援者は、譲り渡し側の負担を軽減するため、各DDにおいて取得した情報を取りまとめ、各DD実施機関の間で共有し、可能な限り重複する依頼・質疑を排除する必要がある。	• 各DDで必要となる資料・情報に係る知識を保有している。	• 開示された情報を抜け漏れなく整理し、不足している情報を明らかにすることができる。 • 開示・回答が求められている資料・質疑の背景・目的について、譲り渡し側にわかりやすく説明できる。
マネジメントインタビューの実施（DD実施機関が実施）	• 現経営者のリーダーシップ、経営能力、人柄、ビジョンの有無、事業に対するコミット等、経営者によるインタビューにより確認すべき事項を整理する必要がある。 • マネジメントインタビューを円滑に進めるために、インタビューのタイムスケジュール、インタビュー用の質問票等を整理し、事前に譲り渡し側への資料送付を行うことが望ましい。	• マネジメントインタビューにおいて確認すべき主な内容に係る知識を保有している。 ➢ 競合他社の強み・弱みを踏まえた譲り渡し側の強み・弱み ➢ 経緯・歴史 ➢ 課題 ➢ 方向性　等	• 経営者のリーダーシップや人柄等の書面外の情報を引き出せるように、譲り渡し側が話しやすい雰囲気を作ることができる。

参考文献

DD全般

大項目	項目	遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
全般に関わる事項	ー	19,40	• 五十嵐次郎（2021）.『スモールM&A実務ハンドブック』. 中央経済社. • 北地達明ほか（2022）.『改訂5版M&A実務のすべて』. 日本実業出版社. • 木俣貴光（2021）.『企業買収の実務プロセス（第3版）』. 中央経済社. • 柴田義人ほか（2018）.『M&A実務の基礎（第2版）』. 商事法務. • PwCアドバイザリー合同会社(編)（2018）.『ビジネスデューデリジェンスの実務（第4版）』. 中央経済社. • 横張清威（2019）.『ストーリーでわかる初めてのM&A 会社、法務、財務はどう動くか』. 日本加除出版.
DD方針の決定	実施するDD（財務・税務、法務、ビジネス、環境、IT等）の種類の検討	ー	
	スケジュールの策定	ー	
	個別DDの実施範囲の検討・確定	ー	
	個別DDの実施機関の選定	ー	
DDの体制構築	DDチームの構築（譲り渡し側）	ー	
	DDチームの構築（譲り受け側）	ー	
調査実施前の準備	データルームの設置	ー	
	情報連携のための前準備	ー	
調査の実施	依頼資料リストの作成・依頼 ※DD実施機関が実施	19	
	開示情報の確認・QAシートの作成 ※DD実施機関が実施	ー	
	マネジメントインタビューの実施 ※DD実施機関が実施	ー	

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

個別DD

目的	主に譲り受け側が譲り渡し側の実態を調査することで、M&Aの実行可否や譲渡額、その他最終契約の内容を検討するとともに、M&A成立後のPMIに向けた課題の整理を行うため。
業務内容	譲り受け側が、譲り渡し側の財務・法務・ビジネス（事業）・税務等の実態について、FAや士業等専門家を活用して調査する。

個別DD

大項目	項目		頁
ビジネスDDの実施	全般に関わる事項	ー	P93
	主な調査項目	事業計画の検証	P94
		市場・業界環境分析	P95
		顧客・事業別分析	P96
		競争環境分析	P98
		自社分析	P99
	分析結果のまとめ	シナジーの抽出・検証	P100
		事業計画の修正の検討	P101

個別DD

目的	主に譲り受け側が譲り渡し側の実態を調査することで、M&Aの実行可否や譲渡額、その他最終契約の内容を検討するとともに、M&A成立後のPMIに向けた課題の整理を行うため。
業務内容	譲り受け側が、譲り渡し側の財務・法務・ビジネス（事業）・税務等の実態について、FAや士業等専門家を活用して調査する。

個別DD

大項目	項目		頁
財務・税務DDの実施	全般に関わる事項	ー	P102
	主な調査項目	内部統制に係る調査	P103
		会計方針の把握	P105
		収益力分析	P106
		キャッシュフロー分析	P107
		BSの検証	P108
		カーブアウト財務諸表の検証	P110
		税務リスク・影響の把握	P112
	分析結果のまとめ	各財務書類の分析結果のまとめ	P113

個別DD

目的	主に譲り受け側が譲り渡し側の実態を調査することで、M&Aの実行可否や譲渡額、その他最終契約の内容を検討するとともに、M&A成立後のPMIに向けた課題の整理を行うため。
業務内容	譲り受け側が、譲り渡し側の財務・法務・ビジネス（事業）・税務等の実態について、FAや士業等専門家を活用して調査する。

個別DD

大項目	項目		頁
法務DDの実施	全般に関わる事項	ー	P114
	主な調査項目	株主に関する調査	P115
		組織に関する調査	P117
		契約に関する調査	P118
		資産（知的財産権含む）・負債に関する調査	P120
		人事・労務に関する調査	P121
		許認可に関する調査	P122
		コンプライアンスに関する調査	P123
		環境に関する調査	P124
		訴訟・紛争に関する調査	P124
	分析結果のまとめ	ー	P125
その他DDの実施	全般に関わる事項	ー	P126
	主な調査項目	IT DD	P127
		人事DD	P128
		環境DD	P129
		不動産DD	P131

全般に関わる事項

項目	ポイント	知識	スキル
全般に関わる事項	• ビジネスDDとは、譲り受け側が譲り渡し側候補の将来性や買収によるシナジー効果を分析するため、ビジネスモデルを整理した上で競争力や競争優位性、収益の源泉を調査・検証するものである。 ➢ 事業構造の理解 – 個別の調査を行う前に、譲り渡し側の事業構造の全体像を把握することで、調査すべき範囲や重要な論点を把握することが重要である。 – (例)譲り渡し側の事業特性：例えば、製造を中心とした事業の場合、製造プロセスを中心として調査を行う等 – (例)取引先・取引関係ごとの重要度：例えば、収益への影響が大きい取引先については、重点的に調査を行う等 ➢ PMIを見据えた連携 – ビジネスDDでは、譲り渡し側の事業構造の全体像や譲り渡し側と譲り受け側の事業の間で見込めるシナジーの把握・検証を行うため、M&A成立後のPMIの計画策定・実行とも関連性が高い。このため、調査結果はPMI実施者とも可能な限り共有することが求められる。 – 事業計画を譲り渡し側が保有している場合、当該計画の実現可能性をマネジメントインタビュー等で検証することが求められる。 – さらに、M&A成立後のPMIを見据え、譲り受け側の事業責任者やPMIに関わる従業員等がビジネスDDに参画し、シナジーやリスクを把握・検証することが重要である。	–	• 譲り渡し側の事業構造及び譲り受け側の戦略を理解し、これらを踏まえた調査を行うことができる。 • 調査の上で必要となる資料の提出を求めるとともに、マネジメントインタビューやQ&A対応等において、譲り渡し側と円滑にコミュニケーションを行うことで、資料にない情報（事業別・取引先別の収益、取引先との関係等）も含めて情報収集することができる。 • 収集した情報から譲り渡し側の事業に対する理解を深め、事業計画を適切に検証するとともに、譲り受け側間で見込めるシナジーの仮説構築・検証を行うことができる。 • 検出事項をその他のDD実施者、PMI実施者、譲り渡し側・譲り受け側へ適切に共有することができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
事業計画の検証	• 事業計画が売上高・費用等の具体的な数値に適切に落とし込まれているかを確認する。また、いつ、誰により、どのような状況下で作成されたかといった作成背景も踏まえつつ、事業計画の前提や現状と比べた実現可能性の検証することが求められる。 • インカムアプローチ（DCF法等）によるバリュエーションは、事業計画の数値を基に実施されることから、慎重な精査が必要である。 • 事業計画が複数存在する場合は、取締役会の承認の有無や譲り渡し側における浸透度合い等を踏まえ、検証すべき適切な事業計画を選択する必要がある。 • 事業計画上の収益が過大となっている場合、バリュエーションに影響し、譲渡額が本来の価値よりも高値となってしまう可能性がある点に留意する。 • 譲り渡し側において事業計画が存在しない場合には、各種分析や譲り渡し側へのインタビュー等に基づき作成し、検証することが求められる。	• 事業計画を分析するための知識を保有している。 ➢ 基礎的な分析の観点 – 以下3つの観点から事業計画を検証するための知識を保有している。 – いつ作成されたか – 事業計画が最新の数値を基に作成できるよう、最新の事業環境を適切に反映する。 – 誰により作成されたか – 経営者が事業計画を作成・承認することが通常であるが、この場合、経営者の事業に対する思いや将来に対する経営者の姿勢を併せて確認する必要がある。 – どのような状況の下で作成されたか – 事業計画の基礎となる数値がどのように報告されたか、現場ではどのような集計となっているかを確認する必要がある。 ➢ 事業計画の傾向 – 事業計画の数値が過大・過少となる背景についての知識を保有している。 – 譲り渡し側経営者が得る譲渡対価が大きい場合やM&A成立後の譲り渡し側経営者の経営への関与度合いが低い場合は強気の事業計画となる傾向がある。 – 経営者による買収（MBO）の場合、MBO前は既存株主に経営を任されている状態であるが、M&A成立後は自らが株主兼経営者となるため、過度に保守的な事業計画となる傾向がある。 – 事業計画（PL、BS）の項目とそれぞれの項目の分解・予測方法に係る知識を保有している。（※「個別DD」プロセスの「ビジネスDDの実施」の項目「事業計画の修正の検討」を参照）	• 事業計画の前提や譲り渡し側がM&Aに取り組む背景等を資料やマネジメントインタビュー等を通じて把握し、事業計画の傾向についての仮説を持った上で資料を読み解き、妥当性を検証することができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
市場・業界環境分析	• 譲り渡し側が属する市場・顧客の動向や新たな市場・顧客を確保する余地等について主に以下の観点から検討する。 ➢ 市場の成長/衰退は今後も継続するのか ➢ 市場の成長/衰退のドライバー（要因）となっているものは何か ➢ 現状の市場の成長/衰退トレンドが変化するとしたらどのような要因が考えられるのか ➢ 市場（顧客）のニーズが変化する可能性はないか ➢ 市場の商流及び参入プレイヤーの顔ぶれはどのようになっているか • 分析にあたっては、譲り渡し側が属する市場を定義する必要があるが、この定義によって市場規模が大きく変動する点に留意する。特に、譲り渡し側の事業が成長・安定市場と衰退市場にまたがっている場合は、市場を細分化し、それぞれの市場動向を分析の上、譲り受け側と協議し、市場を定義することが求められる。 • 規制等が業績に大きな影響を及ぼす業界の場合（例えば、許認可等が必要な業界や提供する製品・サービスの質に関して規制がなされている業界、その他ソフトローや国際的なルールの内容・動向が重要となっている業界）、規制等の撤廃により大きな市場が誕生することや、逆に規制等の強化により既存市場が急激に縮小する可能性があるため、留意する。	• 市場・業界環境分析に係る以下の知識を保有している。 ➢ 対象市場を定義する（セグメンテーション）。対象事業が複数市場にまたがっている場合、各市場の動向を調査の上、対象市場を定義する。 ➢ 各種統計データや業界レポート等を活用し、対象市場規模を算出する。対象市場そのもののデータがない場合には、個別市場を組み合わせたり、より大きな範囲の市場規模から対象市場を推計する等により、大まかな形で対象市場規模を把握する。 ➢ 都市圏に応じた分類だけでなく、都市型・地方型、路面店型・テナント型等の視点を必要に応じて用いる。 ➢ 顧客属性（年齢、性別、居住地、家族構成、職業等）を基に、顧客特性の分析を行う。 • PEST分析とは何かを理解し、分析に係る知識を保有している。 ➢ P：政治（Politics） – 政治・法律・税制等の動向が市場・自社に影響を及ぼす要因を分析する。具体的には、政治・外交、規制・政策、税制等の動向を調査する。 ➢ E：経済（Economy） – 経済環境変化が市場・自社に及ぼす影響を分析する。具体的には、インフレ・デフレ、為替、金利、GDP成長率等の動向を調査する。 ➢ S：社会（Society） – 社会環境の変化が市場・自社に及ぼす影響を分析する。具体的には、人口動態、世帯数、世論・社会の意識等の動向を調査する。 ➢ T：技術（Technology） – 技術動向が市場・自社に及ぼす要因を分析する。具体的には技術革新、特許等の動向を調査する。	• 対象市場の定義を適切に行うことができる。 • PEST分析を効果的に行うことができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
顧客・事業別分析（1/2）	• 売上高が大きい場合でも、利益の額・率が低ければ撤退又は縮小の対象になりうるため、売上高だけでなく、収益性等の複数の指標により分析を行うことが必要である。加えて、譲り受け側の戦略（例えば、市場の獲得が目的なのか、収益性の改善が目的なのか等）によって参照する指標が異なりうる点に留意する。 • 収益の大部分が特定の顧客に集中している場合、当該顧客への売上の減少又は喪失は事業存続の上で大きなリスクに繋がりうる。このため、当該顧客の業績の見通しも分析する必要がある。 • 顧客別の収益性を分析することで、顧客先の選択と集中の検討や新規顧客獲得によるリスク分散等の必要性の検討につなげることもできる。 • （譲り渡し側が複数事業を所有している場合）譲り渡し側の事業ポートフォリオの状況や各事業の全体の収益に占める割合等を分析し、譲り受け側の戦略との整合性から各事業の重要性を判断し、重要な事業については詳細な顧客別分析を行う等、メリハリのある分析を行うことが重要である。	• 分析対象となる指標に係る知識を保有している。 ➢ 売上高 – 売上高の因数分解 – 対象会社の価値がどこで生まれ、どこで失われているのかといったことをより具体的に究明できる。 – (例)売上高を単価×数量に分解することで、単価の下落に問題があるのか、それとも売上数量の減少に問題があるのかといった分析が可能となる。 – 規模・成長性の把握 – 将来どれだけの規模のビジネスが期待できるか、買収後の経営リソースを踏まえて、対応可能な規模かどうかの評価も行う。譲り渡し側のM&Aの目的が規模の経済の追求にあるのであれば、特に重要な指標となる。 – ビジネスDDにおける調査の優先順位の検討 – 例えば、複数の事業部門がある場合に、売上高の大きい順に優先的に分析対象とする等、対象会社において重要性が高い（価値の源泉となっている）事業は何か、仮説を立てながら分析を実施することができる。	• 資料提出・回答の依頼について、個別の依頼ごとにその必要性を譲り渡し側に対してわかりやすく説明することで、顧客別・事業別の業績に加え、顧客との関係や業績見通し等の詳細な定性的な情報も含めて情報収集できる。 • 譲り受け側の戦略に応じ、適切に分析対象となる指標（売上高、粗利率、営業利益率等）を設定できる。 • 譲り渡し側から取得した資料・回答から顧客別・事業別の指標を集計し、当該集計を基に適切に顧客・事業ごとの重要度を判断できる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
顧客・事業別分析（2/2）	－（前頁参照）	• （前頁の続き）分析対象となる指標に係る知識を保有している。 ➢ 収益性 – 営業利益率は本業から生み出される収益性を分析する際に用いられる。この指標は業界によって水準が大きく異なるため、同業他社と比較して、対象会社の収益性を判断する必要がある。また、時系列で営業利益率の推移を分析することで、業界における大きな環境変化やビジネス構造の変化を知ることができる。営業利益の他、案件の特性（売上原価のみの分析が必要等）に応じて粗利を用いる等の工夫を行う。 – 営業利益率＝営業利益（売上高から売上原価と販管費を引いた額）/ 売上高 – 粗利率＝粗利（売上高から売上原価を差し引いた額）/ 売上高 • 分析を行うための知識を保有している。 ➢ 事業別の観点 – 対象会社が収益構造の異なる複数の事業を有している場合、業績や譲り受け側にとって重要な事業を抽出。重要事業を製品/サービス別、取引先別 等の視点での分析を進めることでメリハリのあるDDを行うことが可能となる。 ➢ 製品/サービス別の観点 – 製品/サービス別に営業利益や限界利益を分析する。 – 買収後に製品ポートフォリオの見直しを行う際に特に重要となる。	－（前頁参照）

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
競争環境分析	• 対象会社と類似のビジネスを行っている競合他社についてベンチマーク比較を実施し、業界特性の把握、業界内での各プレイヤーの棲み分け及び対象会社の強み・弱みの特定を行うことが求められる。 • どの企業を競合他社として選定するかによって、分析結果に対する納得度が大きく異なるため、対象会社へのマネジメントインタビュー等で普段の事業展開において、どの会社を競合として認識しているか確認することが求められる。 • 競合他社となりうる先は既存の競争相手に限らないため、新規参入や譲り渡し側の製品・サービスに対する代替品の登場といった潜在的な競合他社も含めて分析することが重要である。 • 新規参入や代替品登場の可能性やその影響（どのタイミングでどの程度のインパクトとして影響が現れるのか）を把握することが重要である。例えば、技術・ノウハウ構築のハードルが高い、顧客のスイッチングコストが高い等の参入障壁が高い場合には競合による影響は小さいが、参入障壁が低い場合には、影響が大きいと考えられる。 • 業界における事業経済性（業界における経済メカニズム）を分析し、各社がどのようなビジネスモデルを築いているかについての理解を深めることが重要である。 • 競合他社における成功事例の分析をすることで、対象市場において事業を成功させるためのKey Success Factor（KSF）の抽出を行うことも重要である。	• 競争環境分析に係る以下の知識を保有している。 ➢ 現行の市場シェアの調査・分析 ➢ 既存の競合他社、潜在的な競合（新規参入・代替品の登場等）の特定、インパクトの把握 ➢ 業界における事業経済性（経済メカニズム）の把握 ➢ ファイブフォース分析（5つの競争要因：「新規参入の脅威」「業界内の競合」「売り手の交渉力」「買い手の交渉力」「代替品の脅威」） 等のフレームワークに基づく分析 ➢ 対象市場において競合との競争を勝ち抜き、事業を成功させるためのKSF（Key Success Factor）とその持続性等の検討	• 現行の市場シェアの調査・分析、既存の競合他社の特定等により、現在の競争環境を分析することができる。 • 市場の変化やトレンド等から将来的な競争環境や潜在的な競合の有無を把握し、これらのインパクトを分析することができる。 • 市場の定義、市場規模の算出、市場のKSF検討をすることができる。

個別DD

全般に関わる事項

ビジネスDDの実施 | 財務・税務DDの実施 | 法務DDの実施 | その他DDの実施

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
自社分析	• 譲り渡し側の組織を営業、製造、研究開発等の機能に分解し、最終的な製品・サービスの付加価値がどのように創出されているのかといったバリューチェーンを把握することで譲り渡し側の強み・弱み、競争優位性/差別化要因、課題等を抽出することが求められる。 • 過度に粒度が細かい分析を行い、時間・労力を不必要に投下しないため、譲り受け側の戦略も踏まえつつ、譲り渡し側の業績に特に影響が大きい強み・弱み、課題を抽出することが重要である。 • 他社（特に成功事例となっている競合他社）との比較を行うためにも、各機能への分解は、同じ業界に属する他社と同じ粒度で行うことが重要である。 • 特定の機能において強みと思われる事項であっても、これに伴う付加価値に比してコストがかかりすぎている、他の機能の非効率やコスト増につながっている等の問題がある可能性があるため、複数の観点から分析を行うことが重要である。	• 以下の観点に基づき、自社分析を行うための知識を保有している。 ➢ 機能別の観点 – 譲り渡し側において付加価値が創出されるまでのバリューチェーン（以下がバリューチェーンを構成する機能の例）を把握する。 – 主活動の例：開発/企画→調達→製造→出荷/物流→マーケティング・販売→サービス – 支援活動の例：企業インフラ、人材資源管理、研究開発、調達等 – 機能別のパフォーマンス・費用等を競合他社と比較し、譲り渡し側の強み・弱みの抽出や競合の成功要因の特定を行う。 – 経営管理、組織管理、人材管理、労務管理、情報システムが各機能の遂行を阻害していないか、各機能間で連携がとれているか確認する。 ➢ 全社的な観点 – SWOT分析（自社の内部環境と外部環境を「強み」「弱み」「機会」「脅威」の4要素に整理して分析）を行う。	• バリューチェーンの全体像を把握し、重要な各機能における強み・弱み、課題を的確に特定することができる。 • 譲り渡し側内部における利益阻害要因（在庫、人材の配置、基幹システム等）を特定し、バリューチェーン全体における最適化が図られる解決方法を示すことができる。

分析結果のまとめ

項目	ポイント	知識	スキル
シナジーの抽出・検証	• 譲り渡し側に対する調査の結果を踏まえ、譲り受け側の戦略において期待されているシナジーが実現するか、当初期待していたもの以外のシナジーが見込めないか、検証することが求められる。 • シナジーの抽出・実現可能性の検証の際には、単純な効果の大きさだけでなく、従業員の心情や取引先との関係性へも考慮が求められる。具体的には、仮に効果が大きいと思われる場合であっても、生産現場の改善や取引先との交渉等はM&A直後に拙速に取組を進めることは適当でなく、まずは従業員等の関係者との信頼関係構築が必要である点に留意する。	• 代表的なシナジーの抽出方法（例えば以下）に係る知識を保有している。 ➢ 売上シナジー – 経営資源の相互活用による売上シナジー（クロスセル、販売チャネルの拡大） – 経営資源の組合せによる売上シナジー（製品・サービスの高付加価値化、新製品・サービスの開発） ➢ コストシナジー – 改善による売上原価シナジー（生産現場の改善、サプライヤーの見直し、在庫管理方法の見直し） – 経営資源の共通化・統廃合による売上原価シナジー（共同調達、生産体制の見直し） – 改善による販管費シナジー（広告宣伝・販促活動の見直し、間接業務の見直し） – 経営資源の共通化・統廃合による販管費シナジー（共同配送、管理機能の集約、販売拠点の統廃合）	• 譲り渡し側への調査を踏まえ、シナジーを適切に抽出・検証できる。

個別DD

全般に関わる事項

ビジネスDDの実施 | 財務・税務DDの実施 | 法務DDの実施 | その他DDの実施

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
事業計画の修正の検討	• 譲り渡し側に対する調査により検出した事項を事業計画に反映すべきか、譲り受け側とよく討議の上、判断する必要がある。なお、一般的には、定量化可能な項目のうち、インパクトが大きいものを事業計画へ反映し、定量化ができない項目は表明保証や最終契約等での調整を行うこととなる。マイナスの検出事項だけでなく、プラスの検出事項の反映を検討し、より適切かつ公正な事業計画とする必要がある。 • 譲渡額やその他最終契約の内容の調整は難航する可能性が高いため、検出事項の内容と当該事項に対する評価を譲り渡し側にも丁寧に説明し、理解を得る必要がある。	• 事業計画（PL、BS）の項目とそれぞれの項目の分解・予測方法に係る知識を保有している。 ➢ PL項目の一般的な分解・予測方法 – 売上高 – 市場規模×市場シェア – 拠点別の積み上げ – 販売単価×販売数量 – 過去の成長率を踏まえた予測 – 売上原価 – 売上高×売上原価率 – 原価の積み上げ（材料費や工程ごとの加工費等を積み上げ） – 販売費及び一般管理費 – 変動費＋固定費 – 変動費は売上高又は従業員数に連動させる。 – システム投資・本社設備に関する投資が予定されていればそれらの償却費を計算する。 ➢ BS項目の予測 – 運転資本 – 項目（売上債権、棚卸資産、仕入債務等）ごとに回転日数又は回転率を算出し、売上高又は売上原価の増減に連動させて予測。回転日数/率は過去3年程度の平均値を使用する。	• 譲り渡し側への調査を踏まえ、事業計画を適切に修正することができる。

全般に関わる事項

項目	ポイント	知識	スキル
全般に関わる事項	• 財務DDとは、譲り受け側が譲り渡し側候補の収益力や財務リスクを把握するため、財務・会計状況を調査・検証するものである。 • 対象企業の潜在的な財務リスクを特定するために、主に以下の調査を実施する。 ➢ バリュエーションに影響のある諸項目の調査 – 時価（実態）純資産 – 正常収益力 – 運転資本分析 – 設備投資分析 – ネットデット分析（キャッシュライクアイテム・デットライクアイテム等も考慮する。） ➢ 買収後に顕在化する恐れのある税務リスクの把握 ➢ スタンドアローン・イシューの把握 ➢ PMIに影響を与える事象の把握 ➢ 一定の目的/項目での検証手続 • 財務諸表等の書面上だけでの確認ではなく、現場へ赴き、現物の確認を行うことが肝要である。 • 中小M&Aでは少ないものの、事前に譲り渡し側が財務上の問題点や必要資料を整理する観点から財務DDを実施するケースもある（セラーズDD）。	–	–

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
内部統制に係る調査（1/2）	• 経営陣が財務情報を把握するためのレポーティングの仕組み、そのアウトプットである財務諸表の内容からレポーティングがどのように行われているかを調査する。 • 業務プロセス、資産管理、社内規程の作成に係る意思決定の方法を確認する。 • 主要業務プロセス・管理体制等を調査し、クロージング後（PMI）に改善すべき点を明確にする。 • 譲り受け側企業が上場企業であった場合、内部統制に係る法規制（J-SOX法（内部統制報告制度）等）に基づく対応を把握する必要がある。また、J-SOX法を適用する場合は、経営者による内部統制の整備・評価、監査人による内部統制の監査、内部統制報告書の提出が必要となるため、実施体制の整備や実施のリードタイムを考慮する必要がある。	• 内部統制の調査事項に係る知識を保有している。 ➢ 業務プロセス – 決算財務、IT、購買、販売について担当者や決算期、システム、管理・承認フロー、データ管理方法等を調査する。 ➢ 資産管理 – 現金、預金、有価証券、棚卸資産、固定資産の保管場所、職務分掌等を調査する。 ➢ 社内規程 – 就業規則・労使協定、給与規定、退職金規定、出張・旅費規定、育児介護規定、契約社員給与規定等を調査する。 • J-SOX法（内部統制報告制度）についての知識を保有している。 ➢ 経営者による内部統制の整備・評価 – 業務記述書 – 業務内容や手順等のプロセス、業務遂行者等を記載した書類。業務の概要をはじめ、管理方針や職務分掌等を把握するために作成する。 – （業務）フローチャート – 業務プロセスを図式として可視化した書類。取引と会計処理の流れを整理し、内部統制上のリスクの識別に役立てる。 – リスク・コントロール・マトリックス – 業務上のリスクと、そのリスクをどうコントロールするかの対応表。業務ごとのリスクと、当該リスクを内部統制によってどのように低減するかを明文化する。	• 業務の流れを理解し、内部統制の問題点やリスクを洗い出すことができる。 • 業務の流れを理解するための資料収集やヒアリングにて関係者への協力を依頼することができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
内部統制に係る調査（2/2）	－（前頁の続き）	• （前項の続き）J-SOX法（内部統制報告制度）についての知識を保有している。 ➢ 経営者による内部統制の整備・評価 – 監査人による内部統制の監査 – 監査人は、経営者が内部統制の評価結果をまとめた内部統制報告書を独立の立場から監査し、報告書に虚偽の内容がないかを監査する。	－（前頁の続き）

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
会計方針の把握	• 財務諸表における記載事項や譲り渡し側へのヒアリング等により、譲り渡し側が採用している会計方針の把握を行う。 • 採用している会計方針によっては、正常収益力とPMIへの影響を把握する必要がある。 ➢ 正常収益力 – 会計方針の変更があった場合には、各期の数値の比較可能性に影響する。 – 月次決算と年度決算で会計方針の違いがある場合には、直近月次の収益性の試算に影響する。 ➢ PMIへの影響 – 譲り受け側に適用される会計基準によっては、M&Aの実行後に連結財務諸表の作成が必要になることがあるため、譲り受け側の会計基準を将来的に対象会社へ適用するにあたっての課題等を把握する。 – 会計方針を譲渡後に統合し、かつ経理システムの統合が必要となる場合は、その他基幹システムの統廃合を含む、大規模なプロジェクトとなることがある。譲渡後に統合に係るコストやスケジュールが判明すると、PMIの計画の実行に大きな影響を与えるため、会計方針と併せて関連システムの調査・把握を行い、統合する場合の費用を鑑みて、PMIの計画を策定することが望ましい。 • 事業計画の検証時に提供された情報の会計方針に一貫性がなければ、比較分析の結果、誤った結論を導き出してしまう可能性があるため、会計方針の差の影響度に応じて調整を都度検討する必要があることに留意する。 • 譲り渡し側において、適切な会計方針が適用されていないことによって損益が歪められ（例えば、前受金とすべき収入を一括収益計上等）、適切な収益性の判断ができない可能性があることに留意する。	• 会計方針を把握する上での着眼点に係る知識を保有している。 ➢ 収益の認識基準 ➢ 費用の計上基準 ➢ 原価計算の方法 ➢ 外貨建資産及び負債の換算方法 ➢ 棚卸資産の評価方法 ➢ 固定資産の減価償却方法 ➢ 有価証券の評価方法 ➢ 引当金の計上基準 ➢ 税効果会計の適用 ➢ 固定資産の減損会計の適用 ➢ 資産除去債務会計基準の適用 ➢ リース会計基準の適用	• 譲り渡し側・譲り受け側の会計方針を把握し、必要な調整を行うことができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
収益力分析	• EBITDA等の過去の収益力に加え、一時的・偶発的・臨時の損益、廃止事業の損益を把握の上、収益力（正常収益力）を検討する。 • ビジネスモデルとともに譲り渡し側のビジネス環境を理解し、収益力の源泉となっている要因を特定することが求められる。 • 譲り渡し側だけではなく、譲り受け側のM&A実行後の事業計画についてもよく理解した上で、M&A後に追加又は削減される収益・費用を算出し、バリュエーションでの調整に使用することが求められる。 • 通常、ビジネスDDで行われる市場分析、競争環境分析等も、業界トレンドや業績・収益性等の業界平均値を把握する趣旨で、財務DDにおいて簡易的に実施されることもある。	• 正常収益力の把握に係る知識を保有している。 ➢ 正常化調整 – 過年度のPLに含まれる突発的・一時的な取引の影響を除外し、対象企業が行っている事業の基礎的な収益力を計算する。 – 営業外・特別損益に含まれる損益項目のうち、経常的に発生している事業関連損益を特定し、その影響を取り込むための調整を行う。 ➢ プロフォーマ調整 – 正常化調整後の収益・利益に対してM&A後に想定される費用や収益の減少又は発生の要素を調整する。 – 事業計画上は含まれていない過去の廃止事業の影響の除外、カーブアウトの場合における本社費用の除外、スタンドアローン・コストの追加、計画上の為替レートの過去実績への適用 等、比較可能性を高めるための調整を行う。 ➢ 事業計画への反映 – 正常化調整・プロフォーマ調整を行った後の収益力を事業計画へ反映する。	• 提供された資料がどのような手順で作成されたかを読み解く、又は聞き出すことができる。 • 正常化調整、プロフォーマ調整の内容を理解し、適切に実施されるよう支援することができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
キャッシュフロー分析	• （回収条件・支払条件・在庫政策等に変更がない場合）運転資本は、売上・生産量（仕入）の量に応じて変動・回転するため、運転資本の増減が過去の売上・生産量と整合しているかを確認する。 • 過去の設備投資水準や設備の減価償却費の比較を行うことで、維持更新投資のタイミングや水準の算出を行う（適宜ビジネスDDと相互に補完）。 • 設備投資計画の妥当性を確認し、取引実行後における設備投資の必要性と運転資金の確保についても検討する。 • 新規事業への参入や生産規模の拡大に伴う新規設備投資水準の妥当性は財務DDだけでは検討が困難であるため、ビジネスDD等他専門家が行った分析結果と補完しながら行うことが求められる。	• 以下について分析を行うための知識を保有している。 ➢ 運転資本分析 – 過去の季節変動やトレンドを分析して正常な運転資本水準を導き出す。 ➢ 固定資産・設備投資分析 – 過去の投資内容や稼働内容を把握することにより、必要な投資が実施されてきたか否か、事業計画において必要な投資が適切に織り込まれているかを検討する。	• 必要に応じて他のDD実施機関と連携を取り、妥当性の判断を行うことができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
BSの検証（1/2）	• 特にネットデット、純資産（特に調整後純資産）の2項目の分析結果はバリュエーションだけでなく、M&Aスキーム、最終契約書、買収後のファイナンス、会計上の影響等の検討材料となるため重要となる。構成科目（資産、負債等）を分析し、運転資本、ネットデット、純資産等の算出・評価を行う。 ➢ 運転資本は企業の短期的な資金繰りを評価する指標であり、「運転資本＝売上債権+棚卸資産－仕入債務」と算出される。流動資産と流動負債を構成する主な要素（売上債権、棚卸資産、仕入債務）について検証する必要がある。 ➢ 純資産及び調整後純資産は企業の財務健全性を確認する指標であり、「純資産＝総資産－総負債」「調整後純資産＝純資産＋含み益－含み損－簿外債務・簿外資産」と算出される。純資産、含み損益（税効果を考慮）、簿外債務・簿外資産について検証する必要がある。 ➢ ネットデット（ネットキャッシュ）及びデットライクアイテム（キャッシュライクアイテム）は、企業の実質的な負債状況を把握する指標及び要素である。「ネットデット＝有利子負債－現金等の非事業資産（現金等の非事業資産＞有利子負債の場合はネットキャッシュ）」と算出される。デットライクアイテムは、リース債務、退職給付債務、資産除去債務、偶発債務等（キャッシュライクアイテムは有価証券、保険積立金、事業外資産等）が例として挙げられ、各々の要素を検証する必要がある。 • その他、資産を分析する際には以下の着眼点が重要である。 ➢ 簿外資産となっている資産の有無 ➢ 架空計上等の資産性のない資産の有無 • 資産のうち、実態が把握しづらい性質のもの（棚卸資産、債券等）は粉飾等の不適切な会計処理が行われている可能性があることに留意する。 • 不適切な会計処理が行われていない場合でも、実態と照らし合わせ、当該資産や債務の収益性の低下や損失額を正しく評価する必要がある。	• 各業界・業種に応じた勘定科目の一般的な取り扱い、想定されるリスクに係る知識を保有している。 • 資産の構造に係る知識を保有している。 ➢ 流動資産（現金・預金、受取手形、売掛金、有価証券、棚卸資産、貸倒引当金等） ➢ 固定資産（不動産、土地等） • 負債の構造に係る知識を保有している。 ➢ 流動負債（支払手形、買掛金、一年以内返済長期借入金、未払金、未払費用、未払法人税等、未払消費税等、預り金等） ➢ 固定負債（長期借入金、預り保証金、預り敷金等）	• 譲り渡し側企業の財務情報をまとめることができる。 • まとめた財務情報を基に残高の増加要因、妥当性、資産の評価等に係る分析を行うことができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
BSの検証（2/2）	• BSに計上されているものの、変動しうる項目（未払税金、繰延税金資産・負債、退職給付引当金、リース債務等）やBSに計上されていない項目（偶発債務、資産除去債務等）について確認することが求められる。	－（前頁参照）	－（前頁参照）

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
カーブアウト財務諸表の検証（1/2）	• 譲り渡し側企業内での前提に基づいて配賦計算等が行われているため、切り出し後のオペレーションを想像し、事業の切り出しに伴う事業の前提の変化を十分に捉えた上で、検証を行う必要がある。 ➢ 具体的には以下を考慮する（スタンドアローン・イシューとも呼ぶ。）。 – 人員をどのように分けるのか – プロセス・業務フローは分離可能か – 契約関係の移管範囲はどのようにするのか – 共通費の配賦をどのようにするのか – 資産・設備の分離をどのようにするのか – システム・インフラの分離をどのようにするのか • 移行期の措置を最終的な切り分けられた姿とは別で整理しておく必要がある。不動産やシステムの分離等、買収に即し事業分離が短期間で達成することが難しいものがある場合は、一定期間譲り渡し側との共有関係を継続させるため、移行期間業務委託契約（TSA）を締結する等、最終契約の付随契約において対処することが求められる。 • 譲り渡し側と譲り受け側のカーブアウト対象となるオペレーションに対する認識齟齬やスタンドアローンに必要なコストの認識齟齬等により、譲り渡し側がカーブアウト財務諸表として提出するものと、実際切り出される事業が継続的に稼働するために必要なキャッシュフローに乖離が生じる場合があることに留意する。 • 特定の事業に負担させるべき共通費がカーブアウト財務諸表において精緻に見積もられている例は稀であり、現在は譲り渡し側の一部分として事業を行っている状態からカーブアウトにより別企業になるという前提の変換を十分に加味している場合は少ない。このため、切り出し後のオペレーションを想像し、事業の切り出しに伴う事業の前提の変化を十分に捉える必要がある。	• カーブアウトにて確認すべき項目（スタンドアローン・イシュー）に係る知識を保有している。 ➢ 人員をどのように分けるのか – 分離後の組織体制（組織図、報告体系等） – 想定転籍人員の必要十分性（機能と比較し十分か、又は過剰でないか） ➢ プロセス・業務フローは分離可能か – 取引先からの抵抗・取引先の流出（手続・心情的なものも含め） – ブランド・商標変更に係るコスト・期間 – 分離後の許認可維持・許認可取得の難しさ – 調達先からのボリュームディスカウントの喪失 ➢ 契約関係の移管範囲はどのようにするのか – どの契約を移管するか – 事業部をまたがる契約等で移管が難しいものは再締結が必要となるか ➢ 資産・設備の分離をどのようにするのか – 譲り受け側への引越し、又は現在の拠点に残る場合に譲り渡し側とのアクセス遮断のためのセキュリティウォールの設置、また当該費用の負担 – 分割が難しいため、新設する必要がある設備の有無 – 知的財産の譲渡範囲は十分か（譲渡対象以外へのアクセス制限等により、譲受事業操業に支障が出ることはないか）	• 切り出した後の事業のオペレーションを想定し、その影響を踏み込んで分析することができる。 • 必要に応じ、譲り受け側企業内での人事、サプライチェーン、システム 等特定領域に関与する従業員への協力の依頼やその他専門家への依頼・コミュニケーションができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
カーブアウト財務諸表の検証（2/2）	• 特に製造所や物流センター等、全社共通で保有する資産については、実際に切りだす事業をどのように運用していくのかを決定しなければ、カーブアウトBSに含めるべき資産負債の範囲及びその金額を決められないことに留意する。 • オペレーション上の分析においては、人事、サプライチェーン、システム等、特定領域の専門家の関与が必要となることがある点に留意する。	• （前頁の続き）カーブアウトにて確認すべき項目（スタンドアローン・イシュー）に係る知識を保有している。 ➢ システム・インフラの分離をどのようにするのか – 必要となるITアプリケーションの分離や新規ライセンスの取得費用 – ITコストとしての想定金額は、分離後事業規模と比較し適切か	– （前頁参照）

個別DD

全般に関わる事項

ビジネスDDの実施 | **財務・税務DDの実施** | 法務DDの実施 | その他DDの実施

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
税務リスク・影響の把握	• 過去に顕在化した税務リスクから現在の税務リスクを理解する。 ➢ 過年度の申告に潜在する税務リスクを把握する。 ➢ 検討しているスキームが税務に与える影響を把握する。 ➢ その他の諸税に関する税務リスクを把握する。 • M&Aスキームの選択に影響する税務上の影響を把握する。 ➢ 過去の税務調査結果、指導事項、議論となった点等を分析する。 ➢ 税務申告書、決算書の分析や関連資料を閲覧し、ヒアリングを実施する。 ➢ 必要な届出等が適切に提出されているかを確認する。 ➢ 現在検討しているスキームにおける譲り受け側、譲り渡し側における課税関係の検討を行う。 ➢ 役員退職金に関して、退職金支給額が不相当に高額な場合は超過部分について損金算入されず、課税の取り扱いが変わるため、留意する必要がある。損金算入可能な実務上の限度額は、次の算式によって計算された金額が目安となる。 – 役員退職金の限度額＝最終月額報酬×役員勤続年数×功績倍率 ➢ 消費税や源泉所得税、償却資産税、関税等の諸税に関する個別の検証を行う。 • クロージング後に申告漏れや記載ミスが発覚した場合、譲り受け側が納税を負担する恐れが生じる。追徴課税が多額であれば、譲り受け側に大きな負担となり、経営不振に陥る可能性もあることに留意する。	• 一般的に、税務DDにおいて実施される調査に係る知識を保有している。 ➢ 対象企業の経営陣、顧問税理士等に対するインタビュー ➢ 過去の税務申告書のレビュー ➢ 過去の税務調査・税務訴訟等の把握 ➢ 過去の組織再編、資本取引等の税務処理の把握 ➢ 税務上の欠損金の使用可能性、各種税制の適用状況の把握　等	• 顧問税理士と連携し、必要となる資料の依頼、過去の会計処理や税務処理に対するインタビュー等を実施し、調査を行うことができる。

分析結果のまとめ

項目	ポイント	知識	スキル
各財務書類の分析結果のまとめ	• BSやPLを大分類とし、勘定科目・実施事項・調査結果・発見されたリスクを調査報告書にて整理することが求められる。また、リスクが判明した場合はリスクをテーマ別に調査報告書に整理することが求められる。 • 最終契約（主にバリュエーションモデル）へDD結果を反映するが、DD終了時点で将来時点であるクロージング日での事業価値とネットデット（現預金、有利子負債等）を正確に見込めるか、また、見込めない場合はどのようにして最終契約とクロージング日との差分を調整するかを譲り渡し側・譲り受け側と協議する必要がある。 • 検出事項を基に最終契約日とクロージング日の間での譲渡額の調整を行う場合には、最終契約において多くの規定が必要となり、調整に時間を要することに留意する。	• 調査報告書作成に係る知識（構成、必要事項等）を保有している。 • 最終契約日とクロージング日の間で事業価値に差額が発生した場合の調整方法に係る知識を保有している。 ➢ 差額の全額を調整する方法 ➢ 一定の金額を超えた部分のみを調整額とする方法 ➢ 上方又は下方調整のみを行う方法 ➢ 調整額に上限をつける方法　等	• 財務DDの調査内容、結果について調査報告書に端的にまとめることができる。 • バリュエーションモデル及び最終契約での調整事項に調査結果を反映することができる。

全般に関わる事項

項目	ポイント	知識	スキル
全般に関わる事項	• 法務DDはM&Aの実行や事業運営上の法務リスク（係争・紛争等）、契約上のリスク等を把握することを目的とする。特に、株式・労務に関する事項については、何らかの事項が検出されることが多い。 • 特に、株式譲渡の手法を選択する場合には、譲り渡し側の抱える法的なリスクをそのまま引継ぎやすいため、 全般的かつ網羅的な法務DDを行うことが多い。その場合には、一般的に、株式・会社組織、重要な契約、資産及び負債、人事・労務、訴訟・紛争、許認可・コンプライアンス・環境問題等といった観点で調査する。 • また、簿外債務、未払残業等については、問題・リスクが発覚しやすい論点であるため、調査事項に含め、確認することが望ましい。	ー	• 譲り渡し側のビジネスモデルや事業構造を理解し、ディールブレイクとなるような法務上のリスクを検証することができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
株主に関する調査（1/2）	• 株券発行会社の場合、実際には株券が発行されていない又は株主が所持していない等の可能性があるため、調査の早い段階で株券が実際に存在するか確認することが求められる。状況に応じて、株券不発行の手続をする等の対応が必要である。想定される以下の論点を確認する必要がある。 ➢ 定款上、株券発行会社か否か ➢ 株券発行会社である場合は、実際に株券を発行しているか否か ➢ 実際に株券を発行している場合は、当該株券が存在するか否か • 株式属性、株の異動履歴等から株式取得の上で課題となり得る事項の有無を確認する。 • 株主名簿に記載されていない株主が存在する等、株式移転を行う上で必要な情報が文書に記載されていない可能性もあるため、ヒアリング等により確認する必要がある。 • 以下の事項が発生するとクロージング等に影響するため留意する。 ➢ 株主名簿については、そもそも存在しない場合や内容に瑕疵のある場合、会社法に基づき過料が課せられる他、法律上の正確な株主が把握できないといった問題が生じうる。このため、株式名簿に加えて、株券の裏面における株主名や取締役会の議事録、税務申告書別表 等の株主の異動履歴の証憑を確認することが求められる。 ➢ 株券発行会社であるにも関わらず株券不発行がある場合には、対応しなかった場合にM&Aの成立が不可能となる。このため、引き渡しのやり直しや株券不発行会社への移行等により対応を行う。 ➢ 譲り渡し側が特例有限会社である場合、株主総会の特別決議には、総株主の半数以上かつ、総株主の議決権の4分の3以上の賛成が求められる等、特殊な手続を要するため、株主総会決議が必要となる少数株主からの株式取得（スクイーズ・アウト）や定款変更が困難又は不可となることがあり、注意が必要である。	• 株主・株式の調査に係る知識を保有している。 ➢ 株主に関する事項 – 株主、株主の履歴、株主間契約の有無　等 ➢ 株式に関する事項 – 有価証券が（適法かつ有効に）発行されているか – 譲渡制限の有無・内容、株券の発行の有無　等	• 譲り渡し側と円滑にコミュニケーションを行い、株式名簿や税務申告書等の書面による情報に加え、株主の属性や譲り渡し側経営者との関係性等の書面外の情報も含めて情報収集するとともに、株式取得の上で課題となりうる事項を検出できる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
株主に関する調査（2/2）	• 少数株主の属性について、以下の事項に留意する。 ➢ 少数株主が経営者との間で特殊な関係（例えば、旧配偶者や旧配偶者の子等）にある場合等には、株式の整理を行う上で留意が必要であることから、少数株主の属性についても確認が求められる。	－（前頁参照）	－（前頁参照）

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
組織に関する調査	• 法令遵守の状況、定款・謄本・株主総会議事録・取締役会議事録の作成有無・内容、役員選任手続の適法性等、会社組織に係る事項を確認する。 • 法令遵守の状況はM&Aの実行可否の判断の上で特に重要となることから、法令違反を把握した場合、治癒が可能か譲り渡し側と綿密に討議することが求められる。 • 譲り渡し側が適法かつ有効に設立されたか、運営が会社法及び定款その他社内規則に則って適法に行われているかについて、組織図、社員名簿、定款、社内規程類、商業登記簿謄本、登記事項、各種会議体の議事録（株主総会議事録、取締役会議事録等）等から適切に確認することが求められる。 • 法律上作成が求められる規程・議事録が、単に形式上のものでなく、適法に整備・運用されているかを確認する必要がある。	• 以下の項目に係る知識を保有している。 ➢ チェックすべき書類（組織図、社員名簿、定款、社内規程類、商業登記簿謄本、登記事項、各種会議体の議事録（株主総会議事録、取締役会議事録等）等） ➢ 上記書類の作成目的・法令上の要求事項 ➢ 上記書類の重要性 ➢ 上記書類が不足している又は虚偽である場合のリスク • 上記書類に基づき、以下の観点から調査を実施するための知識を保有している。 ➢ 譲り渡し側企業が適法かつ有効に設立され存続しているか ➢ 運営が会社法、定款に則って適法に行われているか	• 登記事項、各種会議体の議事録、社内規則等を譲り渡し側とのコミュニケーションのもと、収集することができる。 • 収集した情報を読み解き、対応策と共に譲り受け側に対してリスクの説明を行うことができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
契約に関する調査（1/2）	• M&A成立後の事業継続の上で課題となりうる契約を適切に確認することが求められる。明示的な契約がないものの、口頭の合意等により取引先となっている者が存在する可能性があるため、Q&Aやインタビュー等により当該取引先の有無を確認することが求められる。 • 特に、チェンジオブコントロール条項（以下「COC条項」という。）については、M&Aの成立後に取引先が契約を破棄できることとなるため、重要であり、COC条項が設けられている場合には、取引先からの同意取得の要否、売上への影響の大きさ等を確認し、譲り渡し側・譲り受け側と協議の上、どういった対応を実施するか検討することが求められる。明示的なCOC条項がない場合にも、契約に短期での更新条項があるときには、実質的にCOC条項のように機能する可能性がある点に留意する。 • また、取引先との取引契約/リース契約/賃貸借契約/金銭消費貸借契約書等における代表者の保証の有無と契約の詳細内容の確認も併せて行うことが求められる。 • 上記は譲り渡し側から受領した概要資料やマネジメントインタビュー等に基づき譲り渡し側の商流を構造化した上で、取引先との各契約を確認することが求められる。 • 譲り渡し側から書面の情報に加え、書面外の事情を聴取することが求められる。例えば、COC条項について、何らかの事情を想定して一般的な雛形と異なった規定となっている場合には、当該事情の把握が重要である。	• 契約内容について調査を実施するための知識を保有している。 ➢ チェンジオブコントロール条項（COC条項） – 取引先の特性により同意取得プロセスが変化する可能性があるため、注意が必要である（例えば、相手方が上場企業の場合、特に契約管理が厳格となる可能性がある等）。 ➢ 事業を制限しうる条項 – 競業避止/禁止条項 – 特定の者の行う営業と競争的な性質を持つ事業を営業することを制限する条項。過去に譲り渡し側が他のM&Aを行ったことがある場合に特に重要となる。 – 定款 – 特許権の取扱い – 特許権者は、特許を独占的に利用する地位そのものを専用実施権として他人に設定することができるが、専用実施権を設定した場合、権利者自身も権利行使の制限を受けることとなる。仮に譲り渡し側が特許権者であっても、他人に専用実施権を付与していないかどうかを確認する。 ➢ 一定の義務を課す条項 – 最低仕入れ数量を定める条項 – 取引の中で取引代金の一部を払い戻すリベート/キックバックの設定 – 主たる債務者が債務を履行しない場合に、債務者以外の者（保証人）が債権者に対して債務を保証する債務保証 – 債務不履行に対する制裁として、違約金の請求に加えて、実際に発生した損害についての損害賠償請求もできる違約罰の設定　等	• 譲り渡し側と円滑にコミュニケーションの上、書面外の情報も含めた取得と適切な引継ぎを行うことができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
契約に関する調査（2/2）	－（前頁参照）	• 契約上リスクとして明らかとならない点についての知識を保有している。 ➢ 事業上重要又は代替性のない取引先 ➢ 取引内容に鑑みて他社との間で同様の取引を同等の取引条件で存続することが困難である取引先 ➢ 業界慣行や口頭での合意の有無　等	－（前頁参照）

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
資産（知的財産権含む）・負債に関する調査	• 資産の利用権限の有無や負債の借入状況、担保権の有無、資産・負債の帰属状況等を確認する。 • 不動産や大型の設備については、必要に応じ実際の状態や稼働状況を現地で確認することが求められる。 • 事業用資産が譲り渡し側経営者へ帰属している場合（例えば、社用車を個人で使用）や非事業用資産（例えば、絵画等）が会社へ帰属している場合、M&A成立前にこれらを適切に整理することが求められる。このため、可能な限り早期に資産の帰属先を整理し、最終的な処理の方法を確定させる必要がある。なお、法務DDによって資産の帰属に係る課題が判明した場合、クロージング後の処理となり、未決済となるリスクが残る可能性が高まる。このため、仲介者・FAはDDの実施前から譲り渡し側と資産の処理の方向性を検討し、DD実施機関に適切に当該情報を伝えることが望ましい。	• 資産・負債について調査を実施するための知識を保有している。 ➢ 事業用資産 – クロージング後も利用を継続することが可能かを確認 – 登記簿や当該資産の資産の利用に関する契約（賃貸借契約、リース契約等）について、COC条項等の継続利用の妨げになりうる条項がないかを確認 – 担保権等が設定されている場合、担保権設定契約等を確認　等 ➢ 負債 – 借り入れ状況の確認 – ローン契約内容の通知・失効条項、財務制限条項等、M&Aにより影響を受ける条項の有無の確認 – リファイナンス（LBO等）は期限前に弁済する場合の手数料について確認 – その他社債・保険の有無・内容を確認　等	• リスクが判明した場合は、資産・負債に係る全ての利害関係者とコミュニケーションをとり、当事者間の話し合いを経て対応策を見出すよう、依頼者に助言することができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
人事・労務に関する調査	• 従業員の状況、法令・就業規則に違反する雇用条件の有無、未払い賃金・残業代の有無を確認する。 • 法令違反となる問題（例えば、就業規則、36協定がない場合や適切な労務管理がなされていない場合、外国人従業員の在留資格・就労資格がない場合等）の有無を適切に把握し、その対応方針を譲り渡し側と相談する必要がある。なお、法令遵守の状況はM&Aの実行可否の判断の上で特に重要となることから、法令違反を把握した場合、課題を検出した際には治癒が可能かどうか、譲り渡し側と綿密に討議することが求められる。 • M&A取引実行後の事業運営上、キーマンとなる従業員がM&A成立後に退職する場合、事業継続に問題が生じうるため、キーマンを把握することが求められる。 • 譲り渡し側が比較的小規模の場合、従業員一人一人の人間関係が事業運営上重要となるため、人間関係上のトラブル等がないか、確認することが求められる。 • 譲り受け側への労働条件への統一が必要な場合（合併や子会社化等）、年金・退職金等については、労働者にとって最も重要な労働条件の1つであるため、従業員に対して説明を行い、同意を得るための活動が必要となる。 • また、年金制度に関しては、譲り受け側で想定していた年金制度への変更に伴い行政への手続（申請又は届出等）が必要となることもある点に留意する。調査の結果、想定されていた年金制度の変更が難しいことが明らかになった場合や年金制度の変更のための手続に時間を要することが判明した場合には、M&Aのスケジュールの見直しを要することもあるため、クロージング後の措置を含めて検討することが重要である。	• 人事・労務について調査を実施するための知識を保有している。 ➢ 労働者の状況 ➢ 労働組合の状況 ➢ 労働関連法令・各種規則等の遵守状況 – 就業規則 – 労働協約 – 労使協定等 – 労働基準監督署の指導・是正勧告の有無・内容 – 雇用管理に関する事項（偽装請負等の違法行為の有無等） – 賃金の支払状況 – 年金制度　等 ➢ 偶発債務の有無・内容 – 残業代の未払い – 労働者・労働組合との訴訟・紛争　等	• 譲り渡し側とのコミュニケーションや企業訪問等を通じて、人事・労務に関する課題を早期に検出できる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
許認可に関する調査	• 譲り渡し側企業からの提出書類及びヒアリング等より事業の運営上必要となる許認可等の更新状況や過去の指導の有無を確認し、許認可等が停止されるリスクがないか確認することが求められる。 • 法的な許認可だけでなく、特定の業界において取引に必要な権利・許可等（例えば、市場開設者からの買参権等）は短期間の調査では見落とされる可能性があるため、DDの実施前に把握し、適切にDD実施機関に引継ぐことが求められる。 • リスクが判明した時の対応として許認可を有さないまま事業を行うことがないよう、許認可の取得スケジュール・手続を確認し、依頼者と協議の上、早急に取得の対応を行う必要がある。 • 許認可等の移行又は再取得に係る手続が必要となり、譲り受け側において当該手続に係る資料の用意が遅れる場合には、M&Aのスケジュールに影響を及ぼす可能性やディール自体が中止となる可能性がある点に留意する。 • 許認可に係る手続・確認事項が複雑な場合には行政書士等への早めの相談を心掛ける必要がある。	• 譲り渡し側企業の事業に関する重要な許認可・届出の種類及び更新状況について調査を実施するための知識を保有している。	• 譲り渡し側とのコミュニケーションや企業訪問等を通じて、早い段階（譲り受け側とのマッチング前が理想）で許認可等に関するリスクの所在を想定することができる。 • 許認可等の継続に課題を検出した場合に、譲り渡し側・譲り受け側と対応について話し合い、適切に調整できる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
コンプライアンスに関する調査	• 重大なコンプライアンス違反等がないかを確認する。各種規程類の確認やQA・インタビュー等に加えて、譲り渡し側においてコンプライアンスに関する部署・会議体が設置されている場合は、当該部署・会議体における資料・議事録等も確認し、コンプライアンス体制の実効性も含めて実態を把握することが求められる。 • コンプライアンス違反が判明した場合は、治癒が可能な問題か否かの見極めと、その重要度に応じて適切な対応を早期に検討することが求められる。クロージング前に治癒できない性質の違反であれは連帯責任やブランド力の低下を避けるため子会社化できないリスクがあることから、マッチング前に可能な限り把握し、譲り受け側へ説明しておく必要がある。 • 特に重大なコンプライアンス違反としては、例えば、個人情報の私的利用（個人情報保護法違反）、偽装、給付金等の不正受給、談合等が挙げられ、M&A成立後の事業継続の上でクリティカルな問題が生じうることから、早期に適切な対応を検討することが求められる。治癒が不可能な場合はスキームの変更やディール自体の中止等の選択肢を早期に依頼者と協議することが求められる。 • 譲り受け側が上場を見据えている場合、上場審査の際に、グループ内の経営活動に関係する法規制、監督官庁等による処分、指導等にどのように対応しているのかが確認されるほか、関係する法規制の遵守体制も確認されるため、譲り渡し側のコンプライアンス体制について、社内規程等が適切に管理・運用され、各種法規制等が遵守されているか等を確認することが求められる。	• コンプライアンスに関する調査を実施するための知識を保有している。 ➢ 関連法令の遵守状況 ➢ 法令違反（監査官庁からの指導等）の有無及び内容	• ディールブレイクにつながる又は事後の治癒が不可能であるコンプライアンス違反を可能な限り早期に検出することができる。 • 検出されたコンプライアンス違反の重大性を踏まえ、適切な対応を検討できる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
環境に関する調査	• 譲り渡し側が工場・研究開発設備又はその跡地を保有している場合、土壌汚染対策法、水質汚濁防止法、大気汚染防止法等の環境関連の法令上の要求も踏まえつつ、土壌汚染、地下水汚染、大気汚染等の環境問題、人への健康被害等の問題が生じるリスクの有無を調査し、適切な対応を実施する必要がある。 • 土壌汚染調査等を行う場合、リスクの大きさとDDの予算を踏まえつつ、適切なスコープを設定する必要がある。 • リスクが大きいと予見される場合には初期より環境の専門家を起用し、実地調査を含めたDDを実施する必要がある。 • 場合によっては、環境問題を抱える工場や研究施設を譲渡対象から外す必要が生じる可能性がある点に留意する。	• 環境法令に係る知識を保有している。 ➢ 環境省開示の環境基準、法令・告示・通達　等 • 工場・研究開発設備又はその跡地で発生する可能性の高い汚染（土壌・水質・大気）について関連する法律の知識を保有している。 ➢ 土壌汚染対策法、水質汚濁防止法、大気汚染防止法　等 • 環境問題が発生した際にかかる原状回復等のコスト情報の算出方法に係る知識を保有している。	• 事業計画やスキームの選択への影響が判明した場合は他専門家との連携やスキーム変更等を依頼者と討議することができる。
訴訟・紛争に関する調査	• 潜在的な訴訟・紛争リスクについては、クロージング直前になって訴訟・紛争化する可能性もあるため、早期に把握することが求められる。 • 特に個別の訴訟・紛争の見通しや処理方針に係る見解を述べることは、非弁行為に該当する可能性が高く、適宜弁護士等に相談が必要である点に留意する。 • 訴訟・紛争が発生している最中にM&Aを行う場合には、最終契約の内容の高度な調整が必要となる。クロージング日までに訴訟・紛争の解決の目途がつかない場合、クロージング後一定期間内に当該訴訟・紛争の解決を行うことを条件に対価の一部を後払いにすることや、クロージング日までの事業価値の変動をクロージング後に価格調整する価格調整条項の設置等による対応が考えられるが、この場合、対応する追加対価の設定が曖昧となることや不履行に繋がる可能性があり、いずれも進展次第で深刻なトラブルになるリスクがある点に留意する。	• 対象会社に係る訴訟・紛争等について調査すべき観点に係る知識を保有している。 ➢ 現在係属している訴訟・紛争について、潜在債務が顕在化する見込み・顕在化した場合に対象会社に与える影響 ➢ 現在係属している訴訟・紛争が対象会社の事業継続に与える影響（レピュテーションリスク等） ➢ 過去の訴訟・紛争 ➢ 訴訟・紛争に至らないクレーム　等 • 民事訴訟法の基本的な知識、執行・保全の知識を保有している。 ➢ 現在進行中の訴訟の場合、一方的な取り下げはできないため、スケジュールやM&Aの可否そのものに影響が出る可能性がある。	• 非弁行為との関係に注意しつつ、訴訟・紛争（潜在的なものを含む。）への対応策（クロージングまでに和解等）を譲り渡し側・譲り受け側と検討することができる。

分析結果のまとめ

項目	ポイント	知識	スキル
分析結果のまとめ	• 法務DDで発見・検出されたリスク及びバリュエーションへの影響の評価を行う。 • リスクの報告のみに留めず、法務DDの内容を具体的にどの程度の治癒を行い、どの程度リスクを取った上で案件を進めるのかの判断を依頼者と協議し検討する。 • 対応策の検討では、依頼者に修復した際のコスト・対応スケジュール、修復しなかった場合のリスクを説明し、最終的に対応策をどのようにするのかを依頼者が決定するための支援を行う。 • リスクを修復しない場合、クロージング後に譲り受け側が損害を被ることとなるため、修復の範囲や内容について最終契約時に当事者間で十分に協議を行うことができるよう支援する。	• 会社法・民法・独禁法・知財法等の企業法の総合的な知識を保有している。 • リスクに対応する際にコストが発生する箇所、スケジュールに反映すべき箇所（工数、対応スケジュール等）に係る知識を保有している。	• 実務的な経験を踏まえて、知識DDの結果をどのように反映させるかを依頼者と慎重に議論の上、調整することができる。

全般に関わる事項

項目	ポイント	知識	スキル
全般に関わる事項	• 事業計画やバリュエーションへ影響を与える情報について、その背景となる事実を、各DD間で適宜連携することが求められる。	ー	ー

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
IT DD	• IT DDはIT（情報技術）に関連するリスクを確認・検証することを目的とする。 • 無形資産としてのITシステム関連資産の評価方法、IT人材の評価方法を検討する必要がある。 • PMIを見据えて、譲り渡し側と譲り受け側のITシステムの統合可否等の統合方針を検討する必要がある。 • 情報システムへの投資額や統合にかかる期間等は事業計画及びPMIでの統合作業に影響を与えるため、随時情報を共有する必要がある。 • カーブアウトがスキームとして検討されている場合、スタンドアローン・コストの考慮が必要となる。特にシステムを譲り渡し側の企業内で共用している場合等には、M&Aを行うことでシステムの再構築が必要となる場合に留意する。	• ITに係る調査を実施するための知識を保有している。 ➢ 情報システムの構造・状態 – ハードウェア、ソフトウェア、ネットワーク等の配置、状態 – EOL（End of Life）を迎えるインフラがないか、また更新のための追加費用がどれほどかかるか – 法定セキュリティ要件を満たしているか ➢ 情報システムへの投資 – メンテナンス投資、新規投資、譲り受け側とのシステム統合に関わる投資 ➢ ITの運用組織 – 外部委託状況、IT人材のスキル（統合後のビジネス計画をサポートできるか）	• 譲り受け側の情報システム統合の意向や運用方針を譲り受け側とのコミュニケーションを通じて把握、理解することができる。 • 譲り受け側の情報システム運用方針を基に、メリハリあるITDDを実施することができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
人事DD	• 人事DDは買収後の組織構造や人事制度変更の必要性の把握、労務トラブルの可能性の排除を目的とする。 • 人事・労務の調査だけでなく、PMIの計画や企業文化に関する情報も併せて収集することが望ましい。具体的には、企業文化や制度が譲り渡し側と譲り受け側との間でどの程度の乖離があり、どうすれば統合が可能であるかを検証する。 • 譲り渡し側が、ある企業の子会社の場合では、親会社からの出向者を把握する必要がある。M&A実行後に出向者を親会社に戻す場合には、当該部門の機能が低下するリスクがあることに留意する。	• 人事に係る調査を実施するための知識を保有している。 ➢ 人件費に関する情報 – 報酬・給与体系 – 譲り渡し側・譲り受け側間で乖離がないか、統合する場合はどのように修正すべきか検討する。 – 退職金 – 譲り渡し側・譲り受け側間で乖離がないか。統合する場合の費用や人員削減を行う場合は割増退職金の加算の額がいくらとなるかを検証する。 ➢ 人（経営陣、従業員）に関する情報 – 経営陣 – 各人のマネジメントスキル、マネジメントチーム内の人間関係を確認する。 – 補強・追加採用を検討しているポジションを確認する。 – 従業員 – 譲渡後に従業員が他社に移らないよう、雇用条件やインセンティブの設計を検討する。 ➢ 人材採用基準に関する情報 – 新卒・中途共に基準を確認する。 ➢ 人材教育に関する情報 – 営業方法等のオペレーションに関する内容を確認する。	• 譲り受け側の事業計画に基づき、事業計画を実行するための人事・労務の観点から人事DDを実施することができる。 • 報酬・給与体系等、機微な個人情報の取り扱いに十分配慮し、調査を行うことができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
環境DD（1/2）	• 環境DDは環境問題に対するリスクを可視化し、環境問題への対応という観点から当該企業の価値を正しく判断することを目的とする。 • 環境への影響の発生可能性や深刻さに応じて、実施範囲や方法・頻度を検討の上実施する。 • 欧州を中心に広範な環境分野や人権リスクの一部としての環境リスクを対象に、バリューチェーン全体での環境DD実施を義務付ける法規制を検討する動きが活発であることから、海外との取引を行う場合には留意する。	• 環境に係る調査を実施する場合に、論点になり得る各種法規制等に関して、主要な項目を把握している。 ➢ (例)国内の環境法令に係る知識を保有している。 – 環境省開示の環境基準、法令・告示・通達　等 ➢ (例)工場・研究開発設備又はその跡地で発生する可能性の高い汚染（土壌・水質・大気）について関連する法律の知識を保有している。 – 土壌汚染対策法、水質汚濁防止法、大気汚染防止法　等 ➢ (例)環境問題が発生した際にかかる原状回復等のコスト情報の算出方法に係る知識を保有している。 ➢ (例)環境に関する国際条約に係る知識を保有している。 – 生物多様性条約 – 絶滅の恐れのある野生動植物の種の国際取引に関する条約（通称、ワシントン条約） – 水銀に関する水俣条約 – 残留性有機汚染物質に関するストックホルム条約（通称、PoPs条約） – 国際貿易の対象となる特定の有害な化学物質及び駆除剤についての事前の、かつ情報に基づく、同意の手続に関するロッテルダム条約（通称、PIC条約） – オゾン層の保護のためのウィーン条約及びオゾン層を破壊する物質に関するモントリオール議定書 – 有害廃棄物の国境を越える移動及びその処分の規制に関するバーゼル条約 – パリ協定に基づく1.5℃の地球温暖化への抑制	• 必要に応じて現地訪問・現地調査を行い、適切に調査を実施することができる。 • 必要に応じて譲り渡し側だけでなく、既存の取引先を調査範囲に含めて調査を行うことができる。その際に譲り受け側へ調査範囲の変更の必要性について適宜コミュニケーションを取ることができる。 • 常に最新の法規制の内容をアップデートしながら調査を実施することができる。

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
環境DD（2/2）	－（前頁参照）	• （前頁の続き）環境に係る調査を実施する場合に、論点になり得る各種法規制等に関して、主要な項目を把握している。 ➢ (例)環境への負の影響への対応について優先順位をつけるための指標に係る知識を保有している。 – 規模に関する例 – 人体の健康に対する影響の程度 – 生物の種の構成における変化の程度 – 水使用量原単位（利用可能資源の総量のうち使用した割合（%）） – 廃棄物及び化学物質の発生程度（トン、発生の割合（%）） – 範囲に関する例 – 影響の地理的広がり – 影響を受けた生物の種の数 – 是正不能性に関する例 – 自然の復旧可能性又は実施可能な度合い – 是正措置に要する期間の長さ	－（前頁参照）

主な調査項目

項目	ポイント	知識	スキル
不動産DD	• 不動産DDは不動産の経済的価値・リスクを精査することを目的とする。 • 経済的側面、法的側面、物理的側面の3つの観点から必要な調査を実施する。 • 不動産DDを行わない結果、必要な措置が取られないことによって建物の劣化を早め、建物の収益性を低下させることに繋がる可能性があることに留意する。また、事件事故の発生確率が上がり、長期的な視点からも企業価値を損なう可能性があることにも留意する。	• 不動産に係る調査を実施する場合に、論点になり得る事項等に関して、主要な項目を把握している。 ➢ 経済的側面 – 公示価格や基準地価、相続税路線価、固定資産税路線価より実勢価格の調査を行う。 – 近隣の市場状況、今後の開発計画等を複合的に判断して、実勢価格の変動も予測する。 ➢ 法的側面 – 不動産に関係する権利関係の整理、現在の契約状況や、過去の売買記録、不動産の境界等の確認を行う。 – 建築基準法上、既存不適格の建物になっていないか、消防法の違反がないか等の法令への適合性を確認する。 ➢ 物理的側面 – 建物の築年数や実際の劣化度合い、建材としてアスベスト、PCB、フロンガス等及びその他有害物質の汚染、土壌の汚染状況が調査される。地震や水害等のリスクも評価対象となる。 – 建物の劣化度合いから今後の修繕計画、予想される費用等を算出し、評価する。	• 必要に応じて現地訪問・現地調査を行い、適切に調査を実施することができる。

参考文献

個別DD 大項目	項目		遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
ビジネスDDの実施	全般に関わる事項	ー	ー	• 大西俊太（2023）.『中小企業を対象とした 事業デューデリジェンスの基礎』. 税務経理協会. • 寺嶋直史（2015）.『再生コンサルティングの質を高める 事業デューデリジェンスの実務入門』. 中央経済社. • PwCアドバイザリー合同会社(編)（2018）.『ビジネスデューデリジェンスの実務（第4版）』. 中央経済社.
	主な調査項目	事業計画の検証	ー	
		市場・業界環境分析	ー	
		顧客・事業別分析	ー	
		競争環境分析	ー	
		自社分析	ー	
	分析結果のまとめ	シナジーの抽出・検証	ー	
		事業計画の修正の検討	ー	

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

参考文献

個別DD

大項目	項目		遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
財務・税務DDの実施	全般に関わる事項	ー	ー	• 株式会社G&Sソリューションズ(編)（2022）.『M&A財務デューデリジェンス入門手順と報告書の書き方』. 税務経理協会.
	主な調査項目	内部統制に係る調査	ー	• プライスウォーターハウスクーパース株式会社(編)（2014）.『財務デューデリジェンスの実務（第4版）』. 中央経済社.
		会計方針の把握	ー	• 有限責任監査法人トーマツ（編）（2024）.『内部統制「見直し」の実務: 不備を生じさせないための「リスクトーク」という手法』. 中央経済社.
		収益力分析	ー	
		キャッシュフロー分析	ー	
		BSの検証	ー	
		カーブアウト財務諸表の検証	ー	
		税務リスク・影響の把握	ー	
	分析結果のまとめ	各財務書類の分析結果のまとめ		

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

参考文献

個別DD

大項目	項目		遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
法務DDの実施	全般に関わる事項	ー	ー	• 環境省HP『環境基準・法令等』
	主な調査項目	株主に関する調査	ー	• 佐藤義幸（2016）.『法務デューデリジェンス チェックリスト 万全のIPO準備とM&Aのために』.good.book.
		組織に関する調査	ー	• 柴田堅太郎（2024）.『中小企業買収の法務〈第2版〉』.中央経済社.
		契約に関する調査	ー	• 柴田義人ほか（2018）.『M&A実務の基礎（第2版）』.商事法務.
		資産（知的財産権含む）・負債に関する調査	ー	• 東京弁護士会至誠会（2024）.『弁護士のための 実践 中小企業M＆A―支援のあり方・契約書作成・法務DD・PMIまで』.ぎょうせい.
		人事・労務に関する調査	ー	• 東京弁護士会労働法制特別委員会企業集団/再編と労働法部会（2020）.『M&Aにおける労働法務DDのポイント〔第2版〕』.商事法務.
		許認可に関する調査	ー	• 長島・大野・常松法律事務所（2023）.『M&Aを成功に導く法務デューデリジェンスの実務〈第4版〉』.中央経済グループパブリッシング.
		コンプライアンスに関する調査	ー	• 宮下央ほか（2024）.『業種別 法務デュー・ディリジェンス実務ハンドブック〈第2版〉』.中央経済グループパブリッシング.
		環境に関する調査	ー	
		訴訟・紛争に関する調査	ー	
	分析結果のまとめ	ー	ー	
その他DDの実施	全般に関わる事項	ー	ー	• EYストラテジー・アンド・コンサルティング（編）（2023）.『M&AにおけるITデューデリジェンスの実践ガイド〈第2版〉』.中央経済社.
	主な調査項目	IT DD	ー	• 環境省『バリューチェーンにおける環境デュー・ディリジェンス入門』.
		人事DD	ー	• マーサージャパン（編）（2019）.『M&Aを成功に導く 人事デューデリジェンスの実務〈第3版〉』中央経済社.
		環境DD	ー	• 村上良介（2023）.『M&Aプレイヤーのための 不動産デューデリジェンスの基礎』.税務経理協会.
		不動産DD	ー	

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

最終契約の調整・締結

目的	クロージングに向けて条件を明確にするとともに、双方の合意に法的拘束力を内包させるため。
業務内容	DDで発見された点や基本合意で留保していた事項について再交渉を行い、最終的な契約を締結する。

大項目	項目	頁
最終契約の調整	リスクの抽出・評価、対応方針の検討	P138
	リスクへの対応	P139
	譲り渡し側の経営者保証の扱い	P142
	譲渡額	P143
	表明保証条項	P145
	クロージング条項としての設定	P146
	クロージング後の誓約事項としての設定	P147
	ファーストドラフトの作成支援	P148
	最終契約の調整	P150
最終契約の締結	最終契約の締結	P151

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整 | 最終契約の締結

ポイント

- M&Aの成立のために妥協を前提とした支援をするのではなく、依頼者の意向に沿った交渉を行い、交渉結果を忠実に最終契約に落とし込むことが求められる。
- 最終契約は法的拘束力を持つため、譲り渡し側・譲り受け側双方が弁護士の助言を得ながら調整することが望ましい。
- 法的拘束力を有する最終契約書の作成を支援者が行う場合、非弁行為にあたる可能性があるため、あくまで草案を提示するまでに留め、最終的には当事者同士で完成版を作成するよう支援する等、非弁行為のリスクに留意した上での支援が求められる。
- 最終契約において履行可能性がない条件が付与される場合、トラブルの元となるため、条件が付与された場合は履行可能性があるかを確認する必要がある。
- 最終契約後・クロージング後に当事者間でトラブルに発展するリスクのある事項を低減した形で、低減の上でなおリスクが残る場合には、少なくともそのリスクを当事者が理解した形で、最終契約が締結されるように支援する必要がある。
- リスク事項について十分な説明の非実施、依頼者の意向に反する形での調整等によって最終契約締結・クロージングを無理やり実現させるといった、依頼者の利益に反する形で支援者の利益（成功報酬の受領等）を優先する行為は決して行ってはならない。
- 契約する当事者間の合意内容を契約書に記載する内容だけに限定する条項（完全合意条項）を設ける場合には、書面外の取り決めや口頭合意は法的に担保されず、重要な合意事項は全て契約書に記載する必要がある旨に留意する。
- M&Aの経験が浅い依頼者（特に譲り渡し側）に対しては、株式譲渡契約に規定される一般的な事項は何か、表明保証条項とは何か等、最終契約の具体的内容の調整に入る前に、わかりやすく説明することが求められる。
- 少数株主から最終契約段階で株式譲渡について同意が得られない事態が生じることを避けるため、必要に応じて少数株主との調整を事前に行っておくことが重要である。

知識

- 民法（契約法）、会社法、独占禁止法等の企業法全般に係る知識を保有している。
- 最終契約後・クロージング後のリスク事項に係る知識を保有している。
  - ➢ リスク事項の詳細（経営者保証の扱い、クロージング後の支払・手続、最終契約後の支払の調整・修正、最終契約後の譲り渡し側の資産・貸付金の整理、最終契約からクロージングまでの期間等）
  - ➢ リスクに対する対応方法（経営者保証の提供先の金融機関への事前相談、経営者保証解除のクロージング条件としての設定、分割払いの回避等）
- 金融機関の融資審査における着眼点に係る知識を保有している。
  - ➢ 譲り受け側が事業会社の場合
    - – 譲り渡し側の企業概要
    - – 譲り渡し側・譲り受け側の財務健全性（自己資金割合、借入期間、有利子負債/EBITDA倍率、返済原資確保の明確化等）
    - – 最終契約の調整状況（DDにおける検出事項、事業計画やシナジーを踏まえた買取価格の妥当性等）
    - – DDの結果
    - – 保全（不動産担保、連帯保証等） 等
  - ➢ 譲り受け側がPEファンドの場合
    - – DDの結果
    - – 譲り受け側の投資実績（パフォーマンス）
    - – LBOのエクイティ：デット比率
    - – 有利子負債/EBITDA倍率 等
- M&Aに関連する税務に係る知識を保有している。

スキル

- 支援者は、適切に弁護士や（組織に属している場合には）社内の法務部署、依頼者側の弁護士等と協議・連携しながら、最終契約の内容を検討することができる。

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整 | 最終契約の締結

ポイント	知識	スキル
• 譲り受け側が買収代金を金融機関からの融資で調達することを想定している場合、最終契約締結後に調達ができず、クロージングが実行できない事態が生じることを避けるため、必要に応じて最終契約締結前に金融機関に調達の可否について確認することが重要である。	－（前頁参照）	－（前頁参照）

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整 | 最終契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
リスクの抽出・評価、対応方針の検討	• DD等により検出したリスクについて、許容度を検証の上、対策が必要なリスクについては、リスクごとに対応方針（最終契約前の治癒、譲渡額への反映、表明保証、クロージング条件の設定、クロージング後の誓約事項への反映等）を検討することが求められる。 • 仮に、許容できないリスクについて、治癒が難しい場合については、そもそもM&Aを実施すべきか、慎重に検討することが求められる。 • DD等においては対象会社についてのリスク要因のみではなく、例えば、財務・税務DDにおいて保有資産の含み益や簿外資産、削減可能費用等、譲り渡し側に帰属するポジティブな事項も検出される場合もあるため、リスク要因だけが譲渡額等に反映されることがないよう、調整を実施することが求められる。 • 譲り受け側がDDにより確認されたリスクを十分に認識できていない場合には、譲り受け側がDDの結果報告やDDレポートの閲覧等によって、リスクを十分に認識の上、対応方針を検討するよう促す必要がある。	• DD等により確認された事項に対する対応に係る知識を保有している。 ➢ 最終契約前の治癒 ➢ 譲渡額への反映 ➢ 表明保証 ➢ クロージング条件の設定 ➢ クロージング後の誓約事項（コベナンツ）への反映　等	• DD等により確認された事項について、依頼者と相談しつつ、適切に対応方針を検討できる。

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整 | 最終契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
リスクへの対応（1/3）	• DD等により確認したリスクのうち、最終契約締結の前に対応が必要なリスクの有無を把握の上、当該リスクについては、最終契約締結前に適切な対応を検討する必要がある。 • DD実施後に判明したリスクへの対応・調整を支援者が行う場合は非弁行為にあたる可能性があるため、基本的には弁護士に相談の上、リスクに対応する必要があることに留意する。リスクへの対応方針としては、以下の方向性が考えられ、どの方法で対処するかは発見されたリスクの内容、発現の可能性と事業への影響度等により総合的に判断される。 ➢ (1)リスクをそのまま受け入れる。 ➢ (2)買収価格を調整する。 ➢ (3)買収スキームを変更する（買収対象資産の限定への変更を含む。）。 ➢ (4)クロージングまでに発見されたリスクを譲り渡し側に解消させる（クロージングの前提条件としての設定）。 ➢ (5)リスクが発現した場合に譲り渡し側にそのコストを負担させる（表明保証及び補償、エスクローの活用等）。 ➢ (6)表明保証保険を活用する。 ➢ (7)買収を断念する。 • 最終契約前にリスク対応が必要な事項が発生する場合、ディールブレイクに繋がる可能性が高く、慎重な調整・コミュニケーションが求められる。	• 指摘事項をリスクとして認識し、当該リスクが潜在化した場合に生じる問題について理解し、リスクへ対応するための知識を保有している（ポイントに記載の(2)～(6)）。 ➢ (2)買収価格を調整する。 – 時価純資産法による評価への反映 – 資産の含み損益や簿外債務が検出された場合に反映する。 – DCF法による評価への反映 – 収益・費用を修正して正常収益力が算出された場合（将来のキャッシュフローにも影響を与えるため）に反映する。 – 類似会社比較法（マルチプル法）による評価への反映 – （EBIT倍率やEBITDA倍率等、収益性倍率に影響があるため）収益、費用の見直しにより正常収益力が算出された場合に反映する。 ➢ (3)買収スキームを変更する（買収対象資産の限定への変更を含む。）。 – 買収対象資産の限定 – リスクのある資産を買収対象から除外する。 – 買収スキームの変更 – 簿外債務が懸念される場合は、株式譲渡ではなく事業譲渡へスキームを変更し、必要な資産・負債のみを引継ぐ。 ➢ (4)クロージングまでに発見されたリスクを譲り渡し側に解消させる（クロージングの前提条件としての設定）。 – クロージングの前提条件への反映	• 譲り渡し側・譲り受け側の間で対応が建設的に進むよう、非弁行為に該当するリスクに留意した上で適宜助言や調整をすることができる。

項目	ポイント	知識	スキル
リスクへの対応（2/3）	－（前頁参照）	• （前頁の続き）指摘事項をリスクとして認識し、当該リスクが潜在化した場合に生じる問題について理解し、リスクへ対応するための知識を保有している（ポイントに記載の(2)～(6)）。 ➢ (5)リスクが発現した場合に譲り渡し側にそのコストを負担させる（表明保証及び補償、エスクローの活用等）。 – 表明保証と補償 – 表明保証条項とは、契約当事者が、一定の事実・権利関係の存在又は不存在を表明し、その内容が真実であることを保証する者である（例えば、DDにより明らかにされたもの以外の偶発債務や簿外債務がないことを譲り渡し側が表明し保証する。）。 – 補償とは、相手方の契約違反や表明保証違反が判明した場合等に補償を求めることができる旨の規定である。 – エスクロー – エスクローとは、第三者（金融機関、エスクロー事業者）への預託を指す。M&Aにおいては、譲り受け側が買収代金の一部を金融機関等へ預託して支払いを一部保留することが行われる。第三者は譲り渡し側に対し、入金があったことを報告し、譲り渡し側が譲り受け側に商品を引き渡す。譲り受け側が第三者に商品の受け取りを報告後、第三者から譲り渡し側に代金が支払われる。取引の信頼性・安全性確保のために採用されるが、第三者に対して手数料が発生する点を留意する。	－（前頁参照）

項目	ポイント	知識	スキル
リスクへの対応（3/3）	－（前頁参照）	• （前頁の続き）指摘事項をリスクとして認識し、当該リスクが潜在化した場合に生じる問題について理解し、リスクへ対応するための知識を保有している（ポイントに記載の(2)～(6)）。 ➢ (6)表明保証保険を活用する。 – 表明保証保険とは、表明保証事項の違反・不履行に起因して、譲り受け側又は譲り渡し側が被る経済的損失を保証する保険であり、譲り受け側、譲り渡し側どちらでも加入することができる。買収代金の一部後払いやエスクローの設定を譲り渡し側が拒否する場合の代替手段として活用できる。クロージング以前に知っていた表明保証違反や、クロージング以前に知っていた事実又は状況で表明保証違反のおそれがあると合理的に予期しうるものは免責事由に該当し、保険が付保されないため留意する。	－（前頁参照）

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整

最終契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
譲り渡し側の経営者保証の扱い	• 譲り渡し側の経営者保証の扱いについては、案件によってはM&A成立後に大きなトラブルに発展する可能性もあることから、譲り渡し側経営者と方針を相談の上、対応を検討することが求められる。 • 具体的には、譲り渡し側経営者の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することが求められる。ただし、金融機関等に対する事前相談については、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取扱い等）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する必要がある。 • その上で、譲り渡し側が上記相談を希望する場合には、支援者は、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の士業等専門家や金融機関等を除外する必要がある。さらに、譲り受け側との契約において秘密保持条項がある場合には、譲り受け側に対して、秘密保持条項の対象から相談先の士業等専門家や金融機関等を除外するよう働きかけることが求められる。 • 特に、譲り渡し側のキャッシュフローの悪化・債務超過等がM&Aの背景として存在する場合には、譲り渡し側の経営者は、時間的な切迫性や他の譲り受け側が容易に見つからない等の事情から焦燥感を覚え、譲渡額等の形式的な条件のみに注意が向き、最終契約上の義務の内容やその不履行リスクを正しく評価できない可能性がある。このため、仲介者・FAは、そもそもM&Aを実行すべきかも含めて譲り渡し側と慎重に検討を行うことが求められる。	• 譲り渡し側の経営者保証の解除又は譲り受け側への移行を円滑に行うための対応に係る知識を保有している。	• 譲り渡し側の希望を丁寧に聞き取った上で、経営者保証の着実な解除又は譲り受け側への移行のため、適切な対応を実施できる。

項目	ポイント	知識	スキル
譲渡額（1/2）	• DDの結果等を踏まえ、定量化が可能なリスクについては、リスクが顕在化する可能性や顕在化した場合の影響の大きさを検討し、これらが譲渡額に織り込まれているか等を勘案しながら、譲り受け側・譲り渡し側の双方が認識を擦り合わせるよう支援する必要がある。 • 譲り受け側において、対象会社へのバリュエーションを減少させるときに、その根拠（リスクの内容・評価方法等）を明確に譲り渡し側に説明することができない場合、当事者間での調整が難航する可能性がある点に留意する。 • 価格調整条項を設定するタイミングは最終契約内容の交渉時であり、当該条項を適用させるかどうかは最終的にはクロージング数日前のキャッシュを基に決定する。 • DDでの発見事項を基にした価格調整が行われることがある。価格調整でよく用いられる論点として、偶発債務（訴訟や簿外労働債務等）や事業外資産の時価への修正による差額等が挙げられる。 • 譲渡額をクロージング時に全額支払わない条項（分割払い、譲り渡し側オーナー等に対する役員退職金や顧問料での代替等）を設定する場合、支払不履行等のトラブルの原因となりうることに留意する。少なくとも、当事者間での調整が十分になされていない段階において、当該条項を安易に提案すべきでない。また、当該条項が盛り込まれる場合には支払不履行のリスクを軽減するためにもエスクロー取引の検討・依頼者への提案も行うべきである。 ➢ 役員退職金に関して、退職金支給額が不相当に高額な場合は超過部分について損金算入されず、課税の取り扱いが変わるため、留意する必要がある。損金算入可能な実務上の限度額は、次の算式によって計算された金額が目安となる。 – 役員退職金の限度額＝最終月額報酬×役員勤続年数×功績倍率	• DD等で確認された事項の譲渡額への反映に係る知識を保有している。 • 価格調整条項を設ける場合の内容・方法等に係る知識を保有している。 • 損金算入可能な実務上の役員退職金の限度額に係る知識を保有している。 • 役員退職金に関して、退職所得にかかる税額に係る知識を保有している。	• DD等により確認された事項等の定量化の可否を検討の上、譲り渡し側・譲り受け側間での交渉を適切に支援できる。

項目	ポイント	知識	スキル
譲渡額（2/2）	• 最終契約後に譲渡額を調整・修正する条項（アーンアウト条項、株価調整条項、支払い金の返還に関する条項）を定めた場合、調整額の算出方法が曖昧となった場合、争いに発展するリスクがある。また、支払不履行のリスクもある。中小M&Aにおいては、最終契約からクロージングまでの期間が短いことが多いため、本条項を設けるべきか、慎重に検討すべきである。少なくとも、当事者間での調整が十分になされていない段階において、当該条項を安易に提案すべきでなく、仮に設ける場合にも、調整・修正が発生する条件・方法等の妥当性を確認の上、明確かつ詳細な内容とすることが求められる。 • 仲介者が一方当事者（特に、リピーターになり得る譲り受け側）の利益を優先して取引をまとめるように動く動機があるという構造的な利益相反のリスクに留意し、譲渡額を調整する必要がある。	－（前頁参照）	－（前頁参照）

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整 | 最終契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
表明保証条項	• 表明保証保険への加入により、譲り渡し側にとっては売却後の責任の軽減に繋がり、譲り受け側にとってはリスクの顕在化によって被る損害が補填される。このため、表明保証や保証の範囲に関する当事者間の交渉が円滑化することもあり、必要に応じ活用を検討することが求められる。ただし、加入する場合、一般的にはDDレポート等を保険会社に提出し、引受審査を経る必要がある点等に留意する。 • DD等により検出されなかったリスクが顕在化することを防ぐため、適切な内容を検討することが求められる。ただし、表明保証を無制限/過大に設定すると、譲り渡し側がクロージング後に負担するリスクが過大となり、トラブルが発生する可能性があることから、譲り受け側のリスク低減の観点のみならず、譲り渡し側の利益保護の観点からも、慎重な検討が必要である。 • 表明保証に係る補償の期間や責任上限が設定されていない場合や適用場面が一義的に明確でない規定が存在する場合、譲り渡し側が過大な表明保証責任を負担することとなり、当事者間で争いが生じるリスクがある旨を当事者に説明する必要がある。 • 特に、譲り受け側のみに弁護士がついている場合等、譲り渡し側・譲り受け側間の情報格差がある場合には、譲り渡し側に不利な条件となりやすいため、必要に応じて中小M&Aに関する知見を有する弁護士を紹介する等、譲り渡し側が適切な助言が受けられるよう配慮することが求められる。 • 譲り渡し側がDD等で情報開示していたとしても、開示した情報を表明保証条項から除外する規定がない場合には、開示した情報についても補償の対象とされるリスクが残る点に留意する。	• 表明保証条項に係る知識を保有している。 ➢ 表明保証される主な事項 – 株式関係 – 税務申告の適正 – 開示条項 – 適法に会社法の手続が行われていること – 譲り渡し側が株式の所有者であること、当該株式以外に株式が存在しないこと – DD等の際に開示された情報に虚偽がないこと – 譲り受け側に対して開示されていない偶発債務・訴訟・係争等が存在しないこと　等 ➢ 表明保証に係る補償の期間・上限、範囲（譲り渡し側が開示した情報は除外する、（把握のために合理的な努力をした上で）譲り渡し側が認識していない情報は除外する等、ただし、詳細な内容は個別の調整により決定される点に留意されたい。） • 表明保証に係るトラブルやトラブルを回避するための対応に係る知識を保有している。 ➢ COC条項において口頭合意のみであった場合には書面による合意を得ること　等	• 依頼者の意向や譲り渡し側・譲り受け側の状況を踏まえつつ、適切な表明保証条項の内容を検討することができる。

※表明保証条項とは、契約の一方当事者が、他方当事者に対し一定の時点（一般的には最終契約締結時・クロージング時の両時点）において、当該契約に関する事項について、当該事項が真実かつ正確であることを表明し、かつその内容を保証する条項をいう（同条項違反に基づく補償請求・契約の解除といった補償等についての規定も設けられることが通常である。）。

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整 | 最終契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
クロージング条項としての設定	• 情報管理等の観点から最終契約締結前までの対応がなされなかったリスク事項のうち重要となるものについては、クロージングの前提条件としての設定を検討することが求められ、少なくとも、クロージングまでに対応可能であるリスク事項については、当該設定が選択肢となり得ることを依頼者に説明することが求められる。 • 特に、譲り渡し側の経営者保証について、解除又は譲り受け側への移行を想定する場合には、仲介者・FAは、最終契約において譲り受け側の義務として保証の解除又は移行を明確に位置付けることを検討することが求められる。具体的には、譲り受け側の義務として保証の解除又は移行を位置付けた上で、保証の解除又は移行のクロージング条件としての設定や仮に保証の移行がなされなかった場合を想定した条項（例えば、契約解除条項や補償条項等）を盛り込む方向で調整するべきである。 • 設定する前提条件が現実に対応が困難な場合や前提条件を充足するために求められる対応に比してスケジュールに余裕がない場合等には、クロージングができずに最終契約の再締結や覚書等での対応が必要となるため、充足可能な条件となっているか確認する必要がある。 • 一方で、設定する条件によっては、充足されない場合にはそもそも依頼者にとってM&Aを実行しない方がよいもの（例えば、経営者保証の解除等）も存在することから、充足可能性のみならず依頼者の意向を踏まえて、設定する条件と条件の充足の上で必要となる最終契約からクロージングまでの期間は慎重に検討する必要がある。この点、支援者の都合でクロージングを急ぐために、依頼者の意向に反する形でクロージングの前提条件としての設定を回避するよう調整する等の対応を決してしてはならない。 • 株式譲渡後の事業継続を困難にする可能性があるため、賃貸借契約書のCOC条項の記載の有無を確認するとともに、COC条項の記載がない場合においても家主への事前確認等を行う必要がある。	• クロージング条項に記載される内容に係る知識を保有している。 ➢ クロージング条項として設定されることのある主な事項（ただし、詳細な内容は個別の調整により決定される点に留意されたい。） – 譲り渡し側の義務 – 株式譲渡の取締役会における承認決議 – キーマンの継続勤務同意、従業員の継続勤務同意 – MAC条項（最終契約締結からクロージングまでの期間に対象会社に重大な悪影響が生じた場合に、契約解除又は条件修正の権利を定める条項） – COC条項への対応 – 許認可の取得・移転、人の移転、賃貸借契約の移転、主要契約の移転（事業譲渡・会社分割の場合） – 株券の交付（株式譲渡の場合） 等 – 譲り受け側の義務 – 譲り渡し側の経営者保証の解除又は保証の提供先からの解除に係る同意取得 – 買収代金の資金調達可否の確認 – 買い手のファイナンス条項 等 – クロージング条件の充足にあたって必要となる期間	• 依頼者の意向を踏まえて、クロージングの前提条件として設定すべき事項を検討し、クロージングまでのスケジュールも含めて適切に設定することができる。

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整

最終契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
クロージング後の誓約事項としての設定	• クロージング前の誓約事項違反はクロージングの回避等によって対応可能だが、クロージング後の誓約事項違反は損害に対する補償や最終契約の解除等による救済となり、対応の難易度が高くなるため、現実的に実現可能な誓約事項となっているか確認する必要がある。 • クロージング後のトラブルを避けるため、クロージング後の誓約事項は明確に規定することが求められる。特に、契約する当事者間の合意内容を契約書に記載する内容だけに限定する条項（完全合意条項）を設ける場合には、書面外の取り決めや口頭合意は法的に担保されない点に留意し、全て具体的に条文化することが求められる。 • 特に、譲り渡し側の経営者保証について、解除又は譲り受け側への移行を想定する場合には、仲介者・FAは、最終契約において譲り受け側の義務として保証の解除又は移行を明確に位置付けることを検討することが求められる。具体的には、譲り受け側の義務として保証の解除又は移行を位置付けた上で、保証の解除又は移行のクロージング条件としての設定や仮に保証の移行がなされなかった場合を想定した条項（例えば、契約解除条項や補償条項等）を盛り込む方向で調整するべきである。 • 経営者保証の解除に関して、譲り受け側の財務状況によっては、金融機関の保証人変更の内諾が難しい場合がある。この場合、譲り渡し側に対し経営者保証が移行されないリスクについて伝達するとともに、どのような場合に経営者保証を解除できるか、金融機関との調整が求められる（なお、信用保証協会が金融機関の負債を保証している場合は、信用保証協会の同意も必要となる。）。 • 経営者保証の譲り受け側への正式な移行・解除については、金融機関との手続では、通常、役員変更登記が必要となる点に留意する。 • 事業の引継ぎやPMIを円滑に進める観点からも、クロージング後の遵守事項を検討し、適切な内容を盛り込んでおくことが望ましい。	• クロージング後の誓約事項に係る知識を保有している。 ➢ クロージング後の誓約事項として設定されることのある主な事項 – 譲り渡し側の義務 – 競業避止義務 – 従業員の引き抜きの禁止 – クロージング後の業務の引継ぎへの協力義務 – 譲渡後の手続が生じる場合の誠実な対応（例えば、譲渡実施後に、クロージング日当日の在庫や売掛金等の代金精算を行う必要がある場合、当該代金精算を適切に行うこと。また、代金支払いが何らかの条件によって分割支払いとなる場合には、その履行を着実に行うこと。） 等 – 譲り受け側の義務 – 経営者保証の解除義務 – 従業員の雇用継続義務 – 本店所在地の変更に関する取り決め – 社名の維持や株式の追加取得に関する取り決め 等	• 依頼者の意向を踏まえて、クロージング後の誓約事項として設定すべき事項を検討し、適切に設定することができる。

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整 | 最終契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
ファーストドラフトの作成支援（1/2）	• 依頼者又は依頼者の顧問弁護士等がドラフトを作成する場合であっても、これまでの調整結果を踏まえて、記載すべき内容に抜け漏れがないか確認する必要がある。 • 非弁行為に該当するリスクに留意した上で、以下の対応を行うことが望ましい。 ➢ DD実施後に遅滞なく最終契約の調整を行えるよう、DD等により新たに判明したリスク等については、随時最終契約書のドラフトに反映するよう努める必要がある。 ➢ スキームに応じ、一般に記載する事項に基づいてドラフトを作成の上、その内容について、依頼者に対し、わかりやすく説明することが求められる。 ➢ 最終契約書本体の他、付随する書面や契約変更の覚書等、最終契約に伴って締結される書面は多岐にわたるため、各書面間の整合性を取りながら作成することが求められる。 • 最終契約書に記載されない合意事項については、抜け漏れがないよう付随する書面として規定することが求められる。 • 最終的な契約書面を作成することは非弁行為となりうるため、ドラフトの作成にとどめ、最終化は当事者間で実施する必要がある点に留意する。	• スキームに応じ、最終契約書において一般に記載される事項に係る知識を保有している。 ➢ 譲渡対象 ➢ 譲渡時期 ➢ 譲渡額 ➢ 当事者の処遇に関する条項 ➢ 支払時期・方法 ➢ クロージングの前提条件 ➢ 表明保証条項 ➢ クロージング前・後の義務 ➢ 契約の解除 ➢ 補償　等 • 最終契約書に付随する書面に係る知識を保有している。 ➢ 譲り渡し側経営者との顧問契約・業務委託契約（クロージング後の譲り渡し側経営者の役割や処遇を明記） ➢ 旧役員の競業避止誓約書 ➢ 経営権移転に関する書類 ➢ 資産移転に関する書類（不動産等の資産の譲渡契約書） ➢ 事業譲渡、株式譲渡承認等がなされた役員会・株主総会議事録 ➢ （特に事業譲渡や会社分割の場合）譲り渡し側が自社の業務・サービスの一部を一時的に譲り受け側へ提供する契約（TSA） ➢ 不動産等重要資産の名義変更に関する書類（事業譲渡の場合） ➢ 株主間協定書（株式の一部譲渡の場合）	• 契約書の構造、一般に必要となる条項を理解の上、これまでの調整結果を踏まえたファーストドラフトを作成の上、一般論に基づき依頼者に対し個別の条項について説明することができる。 • 一般的な民法（契約法）、会社法等の法務面の知識・実務を理解した上で、弁護士と契約書の内容について適切に協議することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
ファーストドラフトの作成支援（2/2）	－（前頁参照）	• （前頁の続き）最終契約書に付随する書面に係る知識を保有している。 ➢ 辞任届出（代表者等の役員変更の場合） 等	－（前頁参照）

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整 | 最終契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
最終契約の調整	• 非弁行為に該当するリスクに留意した上で、以下の対応を行うことが望ましい。 ➢ 依頼者のニーズを的確に把握し、譲歩できる部分と譲歩できない部分を明確にした上で調整を支援することが求められる。 ➢ 支援者の都合で成約させる等の支援は決して行ってはならず、FAであれば依頼者の立場から適切な助言を行い、仲介者であれば中立・公平な立場から双方に適切な助言を行うことを徹底する必要がある。 ➢ ドラフトに対する修正が、適切な内容となっているか確認するとともに、法的に不備がないか等について弁護士等にレビューを求めるよう、譲り渡し側・譲り受け側に助言することが求められる。 ➢ クロージング条項未達時の対応方法について、依頼者と予めコミュニケーションをとることが望ましい。 • クロージングの前提条件やクロージング後の義務が具体的に明記されない場合は後にトラブルに発展する可能性があるため、合意した内容がしっかりと明記されるよう支援する必要がある。 • 一方当事者が合理的な理由がなく修正を拒否する、一般的に過剰と思料される要求をする等により、相手方の心証を害することがないよう、必要に応じ一般的な相場観等も踏まえつつ助言を行うことが求められる。 • 中小M&Aにおいては、譲り渡し側の企業規模が小さいほど顧問弁護士等が存在せず、譲り受け側との間で情報格差が生じやすい傾向にある。このため、実際に情報格差が生じている場合には、譲り渡し側に対し、法的リスク・対処法等について特に丁寧に助言を行う必要がある。	ー	• 依頼者の利益の実現のため、適切に調整を支援し、必要に応じて、一般的な相場観等も踏まえつつ助言ができる。 • 弁護士等と連携しながらドラフトの修正案、修正趣旨・理由等の確認・提示を適切に行うことができる。 • 譲り渡し側・譲り受け側の円滑な調整を支援することができる。

最終契約の調整・締結

全般に関わる事項

最終契約の調整 | 最終契約の締結

項目	ポイント	知識	スキル
最終契約の締結	• これまでに合意した事項が契約書内に抜け漏れなく反映できていることを確認することが求められ、依頼者に対してもしっかりと確認を行うよう促す必要がある。 • 契約締結後のトラブル防止の観点からも、最終契約締結前のリスク説明については、これまでに説明したリスクも含めて改めて書面で行うことが望ましい。 • 最終契約の内容に含まれるリスク事項の詳細、リスクが顕在化した場合に生じる結果について明確な説明を行わない場合、最終契約締結後・クロージング後に当事者間でのトラブルに発展する可能性がある点に留意する。 • 最終契約書の押印方法について、各株主が個別に押印する形式と各株主から委任を受けた譲り渡し経営者が代表して押印する形式が考えられるところ、後者の場合、簡便ではあるものの、少数株主との認識に齟齬が生じることで後にトラブルとなるリスクがあることに留意する。依頼者に対しては、それぞれの方式のメリット・デメリットを説明し、どちらの方式をとるべきか適切に助言を行うことが求められる。 • 最終契約書とは別の書面（付随契約等）の締結が必要となる場合もあるため、締結する書面を網羅的に示した上で譲り渡し側・譲り受け側間の調整を行うことが求められる。	• スキームに応じ、最終契約書において一般に記載される事項に係る知識を保有している。	• 契約書にこれまでの合意内容が適切に盛り込まれているか確認し、抜け漏れがあれば適切に対処することができる。 • 依頼者の理解度に応じて、契約書の条項の基本的な内容をわかりやすく説明し、依頼者が契約書全体の確認を行うための効果的な支援を実施できる。 • 当事者間でのトラブルの防止のため、最終契約後・クロージング後のリスクについて、わかりやすく説明を行うことができる。

参考文献

大項目	項目	遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
全般に関わる事項	ー	21	• 五十嵐次郎（2021）.『スモールM&A実務ハンドブック』.中央経済社.
最終契約の調整	リスクの抽出・評価、対応方針の検討	ー	• 金子登志雄（2022）.『組織再編の手続 法務企画から登記まで（第3版）』.中央経済社.
	リスクへの対応	21	• 木俣貴光（2021）.『企業買収の実務プロセス（第3版）』.中央経済社.
	譲り渡し側の経営者保証の扱い	21	• 柴田義人ほか（2018）.『M&A実務の基礎（第2版）』.商事法務.
	譲渡額	35,36	• 田中亘（2023）.『会社法第4版』.東京大学出版会.
	表明保証条項	21	• 戸嶋浩二ほか（2018）.『M&A契約――モデル条項と解説』.商事法務.
	クロージング条項としての設定	21	• 藤原総一郎ほか（2018）.『M&Aの契約実務〈第２版〉』.中央経済社.
	クロージング後の誓約事項としての設定	21	• 松井和彦ほか（2024）.『契約法〈第２版〉』.日本評論社.
	ファーストドラフトの作成支援	ー	• PwCアドバイザリー合同会社(編)（2018）.『ビジネスデューデリジェンスの実務（第4版）』.中央経済社.
	最終契約の調整	20	
最終契約の締結	最終契約の締結	20,22	

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

クロージング

目的	M&A取引の前提条件の充足を確認し、M&A取引を完遂するため。
業務内容	株式等の譲渡や譲渡対価の支払を行う。

大項目	項目	頁
クロージングに向けた準備	クロージングチェックリストの作成	P156
	書類・重要物品の準備	P159
	必要書類・決済方法の確認	P162
	その他必要実施事項の説明・準備支援	P163
クロージング実施	クロージングの前提条件	P164
	譲渡額の入金・確認準備	P166

クロージング

全般に関わる事項（1/2）

クロージングに向けた準備 | クロージング実施

ポイント

- クロージングに向けて必要な手続・書類等を網羅的に整理するとともに、円滑な対応がなされるように支援する必要がある。
- 譲り渡し側・譲り受け側それぞれの対応状況を把握し、進捗管理を行うとともに、課題が生じた場合等には必要に応じて支援する必要がある。
- クロージング後に譲り受け側が滞りなく事業を開始できるよう、PMIについて統合方針や行動計画の策定支援を一部行うことも考えられる。
- 最終契約の内容を事後に変更しなくてはならない場合に、覚書を締結することがあるが、作成者は最終契約の内容を網羅的に理解している必要があるため、最終契約に関与した者が作成すべきである。
- 金融機関からの借入金の連帯保証の解除やその他金融機関等に提供する経営者保証の解除の手続を、クロージング前又はクロージング後から譲り受け側が実施できるよう、段取りを確認・説明する必要がある。このため、当該対応の事前のスケジューリングや対応手順等の事前調整を行うことが望ましい。
- クロージング後の両当事者間の紛争解決（一方当事者との交渉も含む。）への関与・支援については、基本的には仲介者・FAによる役務提供はクロージング時点において終了することや、紛争解決への関与・支援は非弁行為に該当する可能性があることから、仲介者・FAによる支援に限界がある点について留意する必要がある。
- 不動産の所有権移転・担保抹消に伴う登記手続等を要することもあるため、クロージングにおいて登記必要書類の授受等を行うこともある。専門的な知見を要すると判断した場合には、司法書士等の士業等専門家等にも関与を求めることが必要である。

知識

- 覚書の作成において求められる契約法に係る知識を保有している。
  - ➢ 契約の成立、契約の効力、契約の解除　等
- PMIに向けて統合方針（課題やリスクの対応、就業規則の変更、役員の職務管掌等）の検討及び行動計画の策定に係る知識を保有している。

スキル

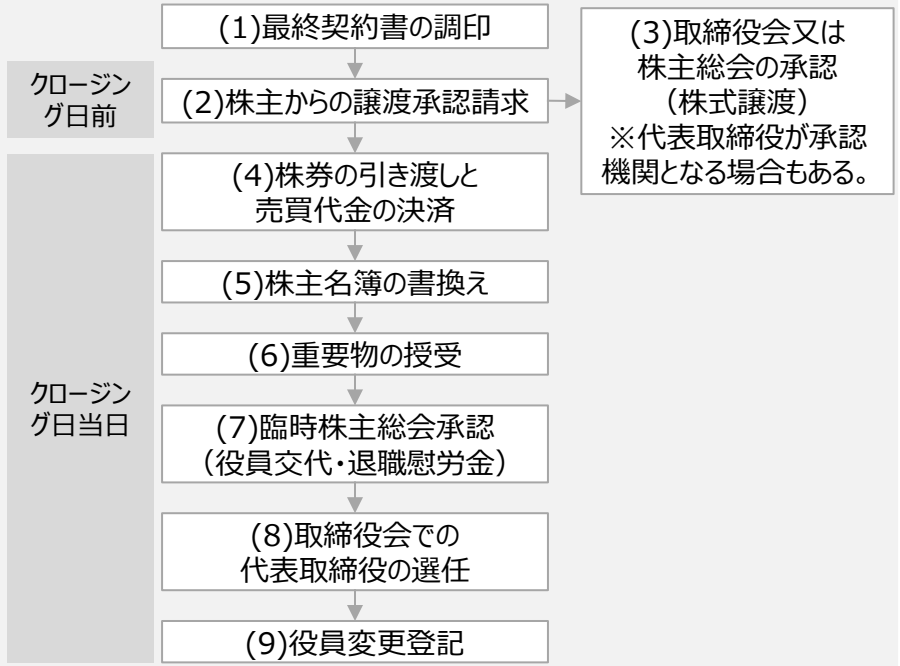
- 適切に支援機関内の法務アドバイザーや依頼者側の弁護士と協議・連携しながら、検討を進めることができる。
- 譲り渡し側経営者の心情に寄り添い、不安や喪失感を軽減するためのサポートを行うことができる。
- PMIを見据え、統合方針や行動計画の検討等の実施を支援することができる。

ポイント	知識	スキル
• （クロージング条件未達の場合）クロージングの前提条件が未達となるリスクを想定し、適切な事前対応や未達となる事象が発生した際の対応について、当事者間で合意できるよう支援を行う。 ➢ クロージング未達リスクを踏まえた事前対応 – クロージング条項未達リスクを想定し、事前にシナリオを練っておく必要がある。 – (例)譲り受け側において資金調達リスクが想定される場合は、事前に銀行担当者に確認しておく。 ➢ クロージング未達時の対応 – クロージング条項未達となった場合、当事者にはよく説明し、対応策の合意を取っておく必要がある。 – (例)キーマン条項を入れていたにもかかわらず、キーマンから継続勤務に係る同意を得られなかった場合、雇用条件等を変更して再交渉するためにクロージング時期を延期するのか、ある程度は妥協の余地があるのか、当事者間で擦り合わせをしておく。 – 契約後、クロージング日までの間に自然災害等があった場合、取引を中止するのか、クロージングをするかの判断を速やかに行う必要がある。	–（前頁参照）	–（前頁参照）

クロージング

全般に関わる事項

クロージングに向けた準備 ／ クロージング実施

項目	ポイント	知識	スキル
クロージングチェックリストの作成	• 最終契約書の内容等に基づき、必要な手続、書類、重要物品等を網羅的に整理するとともに、漏れなくチェックリストに記載しておくことが求められる。 • 支援者がクロージング条件の充足状況（必要書類が要件を満たしているか等）を判断することが難しい場合は、弁護士と連携して確認する等、判断の妥当性を担保するように留意する。 • スキーム（株式譲渡、合併、会社分割、事業譲渡等）によって必要な手続、書類等が異なるため、必要な対応事項を網羅的に整理した上で依頼者に提示することが求められる。 • 対応を円滑に進めるため、必要となる手続・書類の内容に加えて、実施又は作成する主体、完了までのスケジュールも記載する必要がある。 • 譲り渡し側が株式譲渡制限会社である場合には、取締役会（取締役会を設置していない場合には株主総会）において、譲り受け側への株式譲渡を承認してもらう必要がある。	• 最終契約締結からクロージング日までの一般的な手続の流れについての知識を保有している。  • M&Aスキームごとのクロージング手続に係る知識を保有している（次頁参照）。	• クロージングを円滑に進める上でのポイントを理解し、クロージングチェックリストを作成することができる。

知識

M&Aスキームごとのクロージング手続

スキーム	手続内容
株式譲渡	• 譲り渡し側からの対象株式の譲渡と譲り受け側からの対象株式の代金の支払いによって構成される。譲り渡し側、譲り受け側にて必要となる手続は以下となる。 ➢ 譲り渡し側 – 株券の有無の確認と確保、株主名簿の提供 – 譲り渡し側の一部の株主のみが決済に関与する場合、他の株主からの委任状の取得 – 対象会社における適切な承認機関の承認、その証憑たる書面の確認 – 退任・退職を予定する役員・従業員からの辞任届・退職届の取得 – 取締役への退職金支払がある場合、株主総会決議（議事録） – （COC条項がある場合等）不動産賃貸借契約・リース契約の貸主その他取引契約の相手方からの承諾書 – 担保変換の準備（従前の経営陣が提供する担保物件の確認等） ➢ 譲り受け側 – 担保変換の準備（新たな経営陣が提供する担保物件の確認等） – 許認可・資格等の引継ぎについての準備（引継ぎが可能か否か、引継ぎのための要件の確認等） – 譲り渡し側企業の種別（株券発行会社/株券不発行会社）により、株式譲渡の手続は異なるため、効力発生のための手続について知識を保有する必要がある。 – 株券発行会社の場合は、株式譲渡の効力発生のために譲り受け側に対して株券の交付が必要となる。株券不発行会社の場合、株主名簿の名義書換えによって株式譲渡が完了する。 – 上場企業の場合、社債、株式等の振替に関する法律及び証券保管振替機構の規定に基づく手続が必要となる。
合併	• 吸収合併の場合は効力発生日に合併の効力が発生し、対価が株式の場合は存続会社から消滅会社の株主に対して存続会社の株式が交付される。 • 効力発生日から2週間以内に登記を行う必要がある。 • 新設合併の場合はこれに加えてクロージングに際して設立登記の申請が効力を発生させるために必要となる。
会社分割	• 吸収分割の場合は吸収分割契約の定めに従い、効力発生日に分割の効力が発生し、対価が株式の場合は承継会社から分割会社に対して承継会社の株式が交付される。 • 効力発生日から2週間以内に登記を行う必要がある。 • 新設分割の場合は新設会社の設立登記が効力発生に必要となる。

知識

M&Aスキームごとのクロージング手続

スキーム	手続内容
事業譲渡	• 最終契約にて効力発生日を定めた場合であっても、譲渡対象である資産の譲渡や契約の移管には契約の相手方の同意が必要となる。譲り渡し側、譲り受け側にて必要となる手続は以下となる。 ➢ 譲り渡し側 – 事業譲渡を承認する株主総会の開催及び議事録の作成 – 事業譲渡を承認する取締役会決議（議事録の作成） – 不動産賃貸借契約・リース契約等の貸主からの承諾書 – 契約当事者（借主）が変わるので、常に必要となる。その他の取引（主要取引先等）についても同様の承諾書（少なくとも口頭の了承）が必要となる場合もある。必要な場合には債権譲渡通知も取得する。 – 従業員の退職及び新規雇用に関する承諾書の作成 – 担保変換の準備（従前の経営陣の提供する担保物件の確認等） ➢ 譲り受け側 – 事業譲受を承認する株主総会決議（議事録） ※簡易譲渡の場合を除く。 – 事業譲受を承認する取締役会決議（議事録） – 不動産賃貸借契約・リース契約等の締結の準備（新規契約扱いになる場合、保証金等の負担もあることに留意） – 各取引先や各従業員、水道光熱・通信等の全ての契約の締結の準備（契約当事者が変わるので、全ての契約について切り替えが必要となる。） – 会社の譲渡等、経営陣が交代する場合の、保証解除・担保変換 – 担保変換の準備（新たな経営陣が提供する担保物件の確認等） – 許認可・資格等の引継ぎについての準備（引継ぎが可能か否か、引継ぎのための要件等を確認） – 効力発生日に移転が完了しない場合は、移転義務を譲り渡し側に課す場合と、その分の価格調整を実施する場合が考えられる。事業譲渡の内容に応じて、譲渡対象である資産の譲渡や契約の移管等に必要な手続（対抗要件（※既に効力の生じている事実又は法律関係を第三者に主張するために必要な要件）の具備、相手方同意等）が実施される。

項目	ポイント	知識	スキル
書類・重要物品の準備（1/3）	• クロージングに向けて必要となる手続、書類、重要物品（実印、金庫鍵、印鑑登録カード、銀行印等）等を抜け漏れなく、必要となる理由を含めて依頼者に対しわかりやすく説明することが求められる。 • 重要物品の準備に関する説明に抜け漏れがある場合、もしくは説明した内容に当事者が納得できなかった場合はクロージングそのものが滞る可能性がある点に留意する。 • 当事者がクロージング条件の必要資料を独力で作成することが難しい場合があるため、対応状況を確認しながら必要に応じて支援を実施することが求められる（士業等専門家の紹介等）。 • 重要物品の内容によって、士業等専門家への手続の依頼等により時間を要する場合もあるため、当事者に対して必要な手続やスケジュールを明示して説明することが求められる。 ➢ (例)登記関連実務（役員辞任選任、抵当権抹消、不動産売買等）が発生する場合、司法書士に登記必要書類の文書を早急に送付いただけるよう事前手配を行い、クロージング前に登記必要書類の授受を行う等	• クロージングに必要な主な書類についての知識を保有している。 ➢ 譲り渡し側クロージング書類 – 株式譲渡関連 – 取締役会議事録（株式譲渡承認）及び譲渡制限会社の場合（例えば、取締役会非設置会社であれば）、株主総会決議（議事録） – 委任状（株主） – 株式譲渡承認請求書 – 株式譲渡承認通知書 – 株主名簿記載事項書換請求書 – 株主名簿記載事項証明書 – 株式譲渡代金の領収書（収入印紙必要） – 株券（株主発行会社の場合） – 退任・退職を予定する役員・従業員からの辞任届・退職届 – 株主総会決議の議事録（取締役への退職金支払） – （COC条項がある場合等）不動産賃貸借契約・リース契約の貸主その他取引契約の相手方からの承諾書 – 事業譲渡 – 登記原因証明情報 – 登記識別情報又は登記済証 – クロージング条件充足誓約書（書面提出の場合） – 不動産売買・賃貸借書 – 引継ぎの顧問契約書	• 必要となる書面、重要物品等を正確に把握し、士業等専門家とも連携の上、対応・準備することができる。 • 依頼者に対し、必要となる書類、重要物品等について適切に説明することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
書類・重要物品の準備（2/3）	－（前頁参照）	• （前頁の続き）クロージングに必要な主な書類についての知識を保有している。 ➢ 譲り渡し側クロージング書類 – 役員改選関連 – 役員（取締役・代表取締役・監査役）辞任届 – 取締役会議事録（株主総会招集） – 臨時株主総会議事録 – 委任状（出席しない株主用） – 取締役会議事録（代表取締役選任） – その他 – クロージング条件充足誓約書（書面提出の場合） – 不動産売買・賃貸借書 – 引継ぎの顧問契約書 ➢ 譲り受け側クロージング書類 – 重要物受領書 – 印鑑証明 – 登記簿謄本 – 株主名簿（新） – クロージング条件充足誓約書（書面提出の場合）	－（前頁参照）

項目	ポイント	知識	スキル
書類・重要物品の準備（3/3）	－（前頁参照）	• （前頁の続き）クロージングに必要な主な書類についての知識を保有している。 ➢ 事業譲渡 – 事業譲受を承認する株主総会決議（議事録）※簡易譲渡の場合を除く。 – 事業譲受を承認する取締役会決議（議事録） – 会社の譲渡等、経営陣が交代する場合の、保証解除・担保変換 – 役員変更登記 ※会社の譲渡等、経営陣が交代する場合の、保証解除・担保変換等に必要　等	－（前頁参照）

項目	ポイント	知識	スキル
必要書類・決済方法の確認	• クロージングの手続を整理したチェックリストを用いて、必要書類の抜け漏れや、その確認方法について譲り受け側が理解しやすいように説明することが求められる。 • 必要書類の確認後、譲り受け側が買収代金の支払いを滞りなく実行できるよう、決済方法についても説明・確認しておく必要がある。 • 当事者がクロージングの流れを理解していない場合、クロージングの前提条件を充足しない可能性や対価の支払いにおけるトラブル（未払い、遅延等）が生じる可能性があるため、クロージングの流れを事前に丁寧に説明をしておく必要がある。 • クロージング当日に代表者変更、不動産所有権の変更を速やかに実行できるよう、司法書士と連携し予め必要書類等を手配する必要がある（譲り渡し側の経営者が個人所有している事業用物件の譲渡がある場合、当日に行えるように併せて手配する。）。 • 譲渡額の決済にあたり、手続上の問題によりクロージングが不可能となる事象（ネットバンキングにおける振込上限額の外し忘れ等）を防止するため、決済方法について事前に十分に確認しておく必要がある。 • 決済日を日曜や祝日に設定すると、入金の確認ができない等の支障が生じるため、決済日の設定時は留意する。	（項目：「書類・重要物品の準備」と同様）	（項目：「書類・重要物品の準備」と同様）

クロージング

全般に関わる事項

クロージングに向けた準備

クロージング実施

項目	ポイント	知識	スキル
その他必要実施事項の説明・準備支援	• PMIを見据えて、最終契約後からクロージング前の間の実施すべき事項の検討・実施を支援することが望ましい。特に、信頼関係構築のためには、譲り渡し側の従業員、取引先等に対して譲り受け側が考える経営の方向性を丁寧に説明することが重要であり、必要に応じ説明内容や説明の順番等の検討を支援することが望ましい。 • 経営の方向性を譲り渡し側関係者に説明しない場合、統合後に譲り渡し側の従業員の間で不安感が生じ、PMIが円滑に進まない可能性がある。 • クロージング後に速やかにPMIを実施できるようにするため、クロージング後に実施すべき事項について、その対応方針（経営体制や意思決定プロセス等の経営統合方針）を整理しておくことが重要である。 • 取引先への事前説明を行う場合には、情報流出リスクや信用不安を招くおそれがあるため、訪問の時期等は譲り渡し側経営者とよく相談する。また、取引先への説明は、当該取引先と最も強い関係性を持つ譲り渡し側の人物（例えば、譲り渡し側オーナー、経営陣等）が実施するよう調整を行う。	• PMIを見据えた取組についての知識を保有している。 ➢ キーマンへの情報開示、協力要請 – M&Aに至った背景や目的 – これからの経営の方向性（変わること、変わらないこと等） – 個別に事前の情報開示をする理由（キーマンの協力がM&Aの成功のために必要不可欠となる等） – 情報開示している対象範囲（情報を秘匿すべき旨も併せて） – 当該キーマンの不安や疑問等への回答 ➢ 取引先の把握・対応 – M&Aに至った背景や目的 – 現在の検討状況、今後の想定スケジュール – M&A実施後に想定する取引への影響（影響がない旨を説明） – 取引先への協力依頼 – 取引先からの依頼事項等の確認	• 譲り受け側の状況に応じて、PMIを見据えて必要となる取組の検討・実施を効果的に支援することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
クロージングの前提条件（1/2）	• 基本的には、クロージング条項の充足確認は弁護士立ち合いの下に進めることが望まれる。クロージング条項に係る書類準備等はプレクロージング時点で全て確認を終了させておくことが望ましい。 • クロージング当日に追加での対応事項が発生しないよう、譲り渡し側・譲り受け側と十分にコミュニケーションを取っておく必要がある。 • クロージング当日にクロージングの前提条件に疑義が生じる事実が発見された場合、覚書での対応や最終契約の締結し直し等の対応を行う必要がある。このため、クロージング前日までに、支援者がクロージング書類や当日のクロージング手順等を関係者も交えて一通り確認（プレクロージング）を行うと、当日は形式的な書類と金銭の授受に留めることができるため、取引の安定性確保の上で有用である。 • クロージングに必要な書類は、事前に譲り渡し側、譲り受け側でそれぞれファイリングしておくことで、当日スムーズに手続を行うことが可能となる。また、クロージング後に原本の保管をしない側へは原本の写しを渡す等、クロージング後に疑義が生じないよう取り計らいをすることが望ましい。 • 株主が複数に及ぶ場合は事前捺印等、支援者が安定性確保に務める必要がある。 • 会社実印、銀行印、金庫の鍵等の受け渡しを行った後に、譲渡後の保管場所や管理方法、押印手続方法の事前協議を行う。 • 取引金融機関でクロージングを行う場合は金融機関関係者や必要手続の事前手配が必要となる。	• クロージング当日の実施事項、流れについての知識を保有している。 • 決済後に行うべき手続に係る知識を保有している。	• 各スキームのクロージング手続を理解し、必要な支援を行うことができる。

項目	ポイント	知識	スキル
クロージングの前提条件（2/2）	• 依頼者の希望等により支払や手続がクロージング後のタイミングとなることがある。具体的には以下のような場合に生じうる。 ➢ 譲渡対価のクロージング後分割払い – 譲渡対価の支払を分割で行うこと。譲渡対価に対して譲り受け側の資金が不足する場合において活用されることがあるが、クロージング後の事業の状況や譲り受け側の状況等によっては、不履行となるリスクがある。特に支払期間が長期間にわたる場合はリスクが高い。 ➢ 役員退職慰労金のクロージング後払い – クロージング後に譲り渡し側の経営者や役員に対し役員退職慰労金の支払を行うこと。譲り渡し側の経営者や役員が、事業の引継ぎ等のために、クロージング後も一定期間対象会社に残留する場合等に、経営者や役員に対するインセンティブとして活用されることがあるが、クロージング後の事業の状況や譲り受け側の状況等によっては、不履行となるリスクがある。 ➢ 株式のクロージング後段階的取得 – 譲り渡し側の株式の取得を複数回の取引により段階的に行うこと。譲り渡し側の経営者のノウハウ等を引継ぎたい場合等に段階的に経営権を移転させる目的等で用いられることがある。ただし、クロージング後の事業の状況等によっては、最終契約時に定めた取得の実行やその条件について、譲り渡し側又は譲り受け側の意向が変化し、不履行となるリスクがある。	–（前頁参照）	–（前頁参照）

項目	ポイント	知識	スキル
譲渡額の入金・確認準備	• クロージング条項が全て満たされているかを両当事者と確認するものの、当該確認は表明保証違反時における補償請求権の放棄を意味しないことに留意する。クロージング条項が事実上満たされているか最終的に確定するタイミングは、クロージング後となることも多いためである。 • クロージングに必要な確認事項と必要書面を一覧化し、譲り受け側・譲り渡し側とともに漏れなく確認を行う必要がある。 • 譲り渡し側：迅速に入金を確認できる体制の整備（金融機関への着金確認、ネットバンキングの場合はログインできる状態であるかの確認、通帳記帳の場合は最寄りの入金金融機関の場所と経路の事前確認）を行うことが求められる。 • 譲り受け側：金融機関への振込予約の事前手配（電話で振込実行ができるように事前手配）を行うことが求められる。	• 譲渡額入金の確認、株式譲渡の場合には株式の移転のために必要な会社法上の手続に係る知識を保有している。 • その他、一般的にクロージングまでに譲り渡し側が対応すべき事項に係る知識を保有している。 ➢ キーマンへの情報開示、継続勤務意思の確認 ➢ 主要取引先への取引継続意思の確認 ➢ 訴訟の終局的な解決 ➢ 組織再編の完了 ➢ 主要資産の整理　等	• 譲渡額入金、その他手続を確実に行うための支援を行うことができる。

参考文献

大項目	項目	遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
全般に関わる事項	ー	ー	• 五十嵐次郎（2021）.『スモールM&A実務ハンドブック』.中央経済社. • 大原達朗ほか（2014）.『この1冊でわかる! M&A実務のプロセスとポイント』.中央経済社. • 柴田義人ほか（2018）.『M&A実務の基礎（第2版）』.商事法務.
クロージングに向けた準備	クロージングチェックリストの作成	23	
	書類・重要物品の準備	ー	
	必要書類・決済方法の確認	ー	
	その他必要実施事項の説明・準備支援	ー	
クロージング実施	クロージングの前提条件	ー	
	譲渡額の入金・確認準備	23	

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

クロージング後（PMI）

目的	譲り受け側において、譲り受けた事業が円滑に継続され、更なる成長に向けて発展していくため。
業務内容	クロージング後の一定期間内に、譲り受け側による円滑な引継ぎ等に向けて、経営統合作業を行う。

※譲り受け側が実施。PMI支援機関が支援。

大項目	項目	頁
（随時）PMI支援機関への橋渡し	PMI支援機関への橋渡し	P170
経営統合 ※譲り受け側が実施。PMI支援機関が支援。	経営の方針（目的、目標、行動基準等）の言語化	P171
	譲り渡し側関係者（譲り渡し側の経営者、従業員、取引先等）への経営の方向性の説明	P172
信頼関係の構築 ※譲り受け側が実施。PMI支援機関が支援。	譲り渡し側経営者との継続的なコミュニケーション	P173
	譲り渡し側従業員のモチベーション向上施策の実施	P174
	即効性のある就労環境の改善の実施（クイック・ヒット）	P176
	譲り渡し側の取引先の引継ぎ	P177
業務統合 ※譲り受け側が実施。PMI支援機関が支援。	事業の詳細把握、改善	P178
	統合方針、行動計画の策定	P178

クロージング後（PMI）

全般に関わる事項

（随時）PMI支援機関への橋渡し | 経営統合 | 信頼関係の構築 | 業務統合

ポイント	知識	スキル
• M&Aの「成功」は、M&Aの目的として当初に期待された効果を実現できるかどうかによるため、譲り受け側とM&A支援者は、M&Aの「成立（クロージング）」のみを目的とするのではなく、M&Aプロセスの段階からM&A成立後の統合作業（PMI）を見据えた検討を開始することが望ましい。 • 譲り受け側がM&A成立後、滞りなくPMIを実施できるよう、PMIの重要性や必要となる業務を理解し、M&Aの段階から然るべき助言を行うことが望ましい。	ー	• PMIにおいてどのような取組が必要なのかを理解しており、その概要について説明することができる。

項目	ポイント	知識	スキル
PMI支援機関への橋渡し	• 支援者は、依頼者がPMIの重要性を理解し、必要に応じてPMI支援機関の助言やサポートを受けることができるよう、情報提供を行うことが望ましい。 • 依頼者がPMI支援機関に支援を依頼する際には、支援者は依頼者の求めに応じてM&Aプロセスにおいて取得した情報をPMI支援機関に連携する等して、統合後の円滑なPMIへの移行に協力することが求められる。	―	―

項目	ポイント	知識	スキル
経営方針（目的、目標、行動基準等）の言語化	• 譲り渡し側がM&Aを実施した事実は、譲り渡し側関係者の不安を少なからず招くことが多い。このため、M&A成立後は、遅滞なくM&Aに至った背景や目的、新たな経営の方向性（M&A後の譲り渡し側の経営方針等）について、譲り渡し側の社内外関係者へ十分な説明を行う必要がある。 • 経営の方向性を明確に定めない場合、従業員の不安やモチベーション低下を引き起こし、離職率が高まる可能性があることに留意する。 • 新たな経営方針が譲り渡し側のこれまでの経営の方向性と大きく異なる場合、譲り渡し側の経営者や従業員が混乱する可能性があるため、新旧の経営の方向性の差異を把握し、必要に応じて譲り渡し側経営者との協議を通じて歩み寄る等、柔軟に対応することも検討する。	ー	ー

クロージング後（PMI）

全般に関わる事項

（随時）PMI支援機関への橋渡し | **経営統合** | 信頼関係の構築 | 業務統合

項目	ポイント	知識	スキル
譲り渡し側関係者（譲り渡し側の経営者、従業員、取引先等）への経営の方向性の説明	• 説明の際には、各関係者にとってこれまでと変わる点・変わらない点を明示することで、関係者において誤解や不安が生じないように配慮する必要がある。 • 説明の際、譲り渡し側のこれまでの経営を否定するような発言をする事によって譲り渡し側経営者や従業員の不信感やモチベーションの低下を招かないよう、最大限の配慮を行う必要がある。	• 対象企業の所属する業界概要に係る知識を保有している。 • 統合方針に係る基本的な知識を保有している。 • 譲り受け側から譲り渡し側へ経営の方向性を説明する際のポイントに係る知識を保有している。	ー

項目	ポイント	知識	スキル
譲り渡し側経営者との継続的なコミュニケーション	• （譲り渡し側経営者が留任する場合）譲り受け側経営者は譲り渡し側経営者と定期的にコミュニケーションを継続し信頼関係の深化に努めるとともに、譲り渡し側経営者と事前に合意した役割が守られているかを確認するために情報把握に努める必要がある。 • （譲り渡し側経営者が留任する場合）長期にわたって譲り渡し側経営者の影響力が残り、統合に向けた抵抗勢力となる可能性もあるため、譲り渡し側経営者の役割や在籍期間等についてM&A成立前に概ね合意しておく必要がある。	–	–

項目	ポイント	知識	スキル
譲り渡し側従業員のモチベーション向上施策の実施（1/2）	• 譲り渡し側従業員は、M&Aによる変化に起因する自身への影響等について不安や不信感を抱くことが多いため、M&Aについて譲り渡し側従業員の納得感や共感を得て、譲り渡し側従業員のモチベーションを高め、協力を得られるよう丁寧な説明を行う必要がある。 • 譲り渡し側従業員の中でも特に業務や他の従業員への影響力を大きく持つ人材（キーパーソン）は、PMIや統合後の経営において重要な役割を担うことから、他の従業員に先行してM&Aに関する情報を伝え、M&Aプロセス全般にわたって意見を聞く等、密にコミュニケーションをとることで離職等を防止する必要がある。 • 譲り受け側に、M&A成立後遅滞なく（例えば、Day1）、全従業員に対して、同時に、等しく、正確にM&Aについて伝える場として、譲り渡し側従業員向けの説明会を開催し、譲り渡し側従業員の不安や混乱の防止を図る必要がある。その際、新社長や親会社（譲り受け側）の経営者が、自分の言葉で従業員に今後の処遇や経営理念・方針等を語り掛ける（リアルでの実施が望ましく、全事業所、支店、営業所等を行脚するケースも多い。）。 • 譲り受け側に、譲り渡し側従業員と1対1で個別面談を実施し、譲り渡し側従業員1人1人の理解度に応じて説明会での説明を補完するとともに、一人一人の不安や思い等に耳を傾け寄り添った説明を行い、譲り渡し側従業員の不安や混乱の防止を図る必要がある。 • 知識欄に記載のモチベーション向上策を適宜行い、譲り渡し側従業員が安心かつモチベーションが高い状態でPMIを行うことが望ましい。	• 譲り渡し側従業員との関係構築に向けて有効な施策に係る知識を保有している。 ➢ キーパーソンからの協力を得るために説明すべき事項 – M&Aに至った背景や目的 – これからの経営の方向性（変わること、変わらないこと等） – 個別に事前の情報開示をする理由（キーパーソンの協力がM&Aの成功のために必要不可欠となる等） – 情報開示している対象範囲（情報を秘匿すべき旨も併せて） – 当該キーパーソンの不安や疑問等への回答 ➢ 従業員向け説明会において、譲り渡し側従業員に説明すべき事項 – 譲り受け側の基本情報 – M&Aの目的 – 労働条件・給与体系等 – 今後の代表者 – 今後の勤務場所 – 今後の商号　等 ➢ 従業員との個別面談において、譲り渡し側従業員に説明すべき事項 – 従業員個人の位置づけ – 労働条件等 – 今後の業務 – 不明点の解消を目的とした補足説明　等	–

項目	ポイント	知識	スキル
譲り渡し側従業員のモチベーション向上施策の実施（2/2）	－（前頁参照）	• その他モチベーションを向上させる施策に係る知識を保有している。 ➢ プレス発表を行う。 ➢ 従業員説明会に付随して従業員全員参加の懇親会を開催する（従業員への説明では、譲り渡し側の代表取締役と譲り受け側の代表が同席の上で本件経緯を説明すると同時に、雇用条件が従来と同様であることを告知し、M&Aによる事業面での具体的なシナジーを明示した上で、譲り渡し側がより成長できるというビジョンを明確に伝えることが肝要である。）。 ➢ 親会社の従業員と同様の給与体系や各種福利厚生を可能な限り適用する。 ➢ グループ会社間の出向や転籍、交流、自己申告により担当したい業務に従事できる等の、人事制度の弾力運営を行う。 ➢ 新しいプロジェクトや商品サービスの投入等、経営が変わることによる刷新感を出す各種施策を行う。 ➢ 従業員に自社の株式を保有させる。	－

クロージング後（PMI）

全般に関わる事項

（随時）PMI支援機関への橋渡し | 経営統合 | **信頼関係の構築** | 業務統合

項目	ポイント	知識	スキル
即効性のある就労環境の改善支援（クイック・ヒット）	• 譲り渡し側従業員にM&Aによる具体的なメリットを実感してもらうため、Day.100以内を目途に即効性のある就労環境改善策（クイック・ヒット）を可能な範囲で実行することが望ましい。 • 譲り受け側が譲り渡し側従業員に対してアンケートや個別面談等を実施し、従業員が普段不便に感じていることや改善してほしいことを把握した上で実施する事が有効である。 ➢ (例)賃金引き上げ等の処遇改善を行う、古くなっている従業員の制服・作業服を新調する、従業員が使用するトイレを改修する　等	• 就労環境改善の施策（クイック・ヒット）に係る知識を保有している。 ➢ 賃金引上げ等の処遇改善 ➢ 設備・備品の整備（旧式のオフィス機器を高機能化、トイレ改修、制服・作業服の新調等） ➢ 個人使用物品・アドレスの付与（PC等のデバイスを一人1台支給、個人メールアドレスの付与等） ➢ 従業員表彰制度の導入（社長賞等）　等	－

クロージング後（PMI）

全般に関わる事項

（随時）PMI支援機関への橋渡し | 経営統合 | **信頼関係の構築** | 業務統合

項目	ポイント	知識	スキル
譲り渡し側の取引先の引継ぎ	• 譲り渡し側の取引先や外部関係者との関係性を継続するため、M&Aの事実を伝える時期や方法等について慎重に検討を行った上で意思疎通する。 • 主要取引先に対してM&A成立前の事前説明や相談を怠ることにより、複数の主要取引先の不信感を招き、取引を縮小・停止される可能性があるため、主要取引先に対して事前説明や相談が必要である。 • 不利な取引条件となっている取引先に対して、ただちに取引条件の是正を依頼すると、取引先との関係が悪化するおそれがあるため、「中小企業・小規模事業者のための価格交渉ノウハウ・ハンドブック」（中小企業庁）を参照し、対応策を検討する必要がある。 • 譲り渡し側取引先に対して、以下の対応が求められる。 ➢ 譲り渡し側が行っている取引について、譲り渡し側経営者から正確に引継ぐ。 ➢ 譲り渡し側の取引先へのM&Aに関する説明や挨拶は、秘密保持等には留意しつつ、取引先の重要度や関係性、COC条項の内容等を踏まえて適時に速やかに行う。 ➢ 特に主要取引先の引継ぎにおいては、取引条件や取引経緯等の把握のため、譲り渡し側経営者等、主要取引先と最も強い関係性を持つ譲り渡し側の人物からの協力を得る。 • 譲り渡し側取引先以外の外部関係者に対して、以下の対応が求められる。 ➢ 譲り渡し側には、取引先以外にも地域における長年の事業活動を通じて関係を築いてきた幅広い外部関係者が存在するため、事業を継続する上で特に関係性の維持・継続が必要な先に対しては、個別の関係性等を踏まえて適切な対応を行う。対応の際には、譲り渡し側の経営者や従業員に相談し、関係構築への協力を得るとともに、必要に応じて支援者に相談する。	• 譲り渡し側取引先・取引先以外の外部者に対して説明すべき事項に係る知識を保有している。 ➢ M&Aの目的 ➢ 現在の検討状況、今後の想定スケジュール ➢ M&A実施後に想定する取引への影響 ➢ 取引先への協力依頼 ➢ 取引先からの依頼事項等の確認　等 • 譲り渡し側取引先・取引先以外の外部者に送付する挨拶文に記載すべき事項に係る知識を保有している。 ➢ 挨拶 ➢ M&A成立日 ➢ 譲り受け側の基本情報 ➢ 譲り受け側・譲り渡し側の問い合わせ先 ➢ 新役員体制　等	－

クロージング後（PMI）

全般に関わる事項

（随時）PMI支援機関への橋渡し | 経営統合 | 信頼関係の構築 | **業務統合**

項目	ポイント	知識	スキル
事業の詳細把握、改善	• 譲り渡し側の事業の現状把握において、DDでは検知できないこと、一部の人材に属人化している業務があること、規程や帳簿等が存在しない、あるいは存在したとしても実態と乖離している可能性があることに留意する。 • 譲り受け側は、M&A成立前のDDでは検知できない譲り渡し側の事業の現状について、できるだけ広範かつ詳細に把握することで、M&A成立後の事業の円滑な引継ぎに向けた課題を把握し、改善すべき点を明確にする。 • 改善すべき点には優先順位を付け、特に優先度の高い課題（法的リスク・事業停止リスクの高いもの）は、譲渡側経営者や支援者の協力を得て速やかに対応する。 • 譲り渡し側において事業活動に関する情報が整備・管理されていない場合には、譲り渡し側の協力のもと、新たに管理帳票を作成する等して情報の可視化を進める必要がある。	ー	ー
統合方針、行動計画の策定	• 各シナジー効果等の実現に向けた取組ごとに、誰が、いつまでに、何を実施するかを明確化し、行動計画に落とし込んでいくことで取組の実効性を高める。 • 取組の成果を測定して検証できるように、目標（売上高、販売数量等）やKPI（重要業績評価指標 / Key Performance Indicator）等の定量的な指標を設定しておく。 • 取組の効果検証では、結果としての売上高やコスト（売上原価・販管費等）だけでなく、行動計画が実行に移されたか、顧客の反応はどうか、障害となっている問題はないか等の観点も考慮する。 • M&A成立後、不安な状況にある譲り渡し側の従業員に対して、突然業務の変化や追加業務を依頼すると大きな反発を受けることも少なくないため、シナジー効果等の実現に向けた取組を実行する際は譲り渡し側の従業員等の心情面にも配慮する。	• 事業の成長を目的としたM&Aにおける代表的なシナジー効果と施策に係る知識を保有している。 ➢ 売上シナジー – クロスセル、販売チャンネルの拡大 – 製品・サービスの高付加価値化、新製品・サービスの開発 ➢ コストシナジー（売上原価） – 生産現場の改善 – 共同調達　等 ➢ コストシナジー（販管費） – 広告宣伝・販促活動の見直し – 共同配送　等 • 取組の成果を測定して検証するための目標（売上高、販売数量等）やKPI等の定量的な指標に係る知識を保有している。	ー

参考文献

※譲り受け側が実施。PMI支援機関が支援。

大項目	項目	遵守事項一覧チェックシート対応箇所	参考図書
全般に関わる事項	ー	ー	• 中小企業庁『中小PMIガイドライン』 • 中小企業庁『PMI実践ツール活用ガイドブック』
（随時）PMI支援機関への橋渡し	PMI支援機関への橋渡し	ー	
経営統合 ※譲り受け側が実施。PMI支援機関が支援。	経営の方針（目的、目標、行動基準等）の言語化	ー	
	譲り渡し側関係者（譲り渡し側の経営者、従業員、取引先等）への経営の方向性の説明	ー	
信頼関係の構築 ※譲り受け側が実施。PMI支援機関が支援。	譲り渡し側経営者との継続的なコミュニケーション	ー	
	譲り渡し側従業員のモチベーション向上施策の実施	ー	
	即効性のある就労環境の改善の実施（クイック・ヒット）	ー	
	譲り渡し側の取引先の引継ぎ	ー	
業務統合 ※譲り受け側が実施。PMI支援機関が支援。	事業の詳細把握、改善	ー	
	統合方針、行動計画の策定	ー	

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

参考文献

参考図書

- 一般社団法人金融財政事情研究会 検定センター（2024）.『2024年度版 金融業務2級 事業承継・M&Aコース試験問題集』. 金融財政事情研究会.
- 梅田亜由美（2019）.『中小企業M&A実務必携法務編第2版』.きんざい.
- 加藤真朗（2023）.『第２版 弁護士・公認会計士の視点と実務 中小企業のM&A スキーム・バリュエーション・デューデリジェンス・契約・クロージング』日本加除出版.
- 株式会社日本M&Aセンター法務部(編),横井伸,池田瑞季（2024）.『中小企業M&Aスタンダード法務/業界ルールの勘所』.金融財政事情研究会.
- 金融検定協会（2024）.『事業承継アドバイザー認定試験模擬問題集24年度試験版』. 銀行研修社.
- デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリー合同会社（編）（2021）.『ザ・M&Aディール 企業買収・売却プロセス実践対策集』.中央経済社.
- 中小企業庁「事業承継ガイドライン」
- 中小企業庁「中小M&Aガイドライン（第３版）」
- 日本弁護士連合会日弁連中小企業法律支援センター（2021）.『事業承継法務のすべて〈第２版〉』金融財政事情研究会.
- 横井伸（編著）ほか（2021）.『買い手の視点からみた中小企業M&AマニュアルQ&A（第2版）』. 中央経済社.
- 横張清威（2019）.『ストーリーでわかる初めてのM&A 会社、法務、財務はどう動くか』日本加除出版.

遵守事項一覧チェックシート

番号	遵守事項
○	**支援の質の確保・向上に向けた取組**
•	**善管注意義務（忠実義務）及び職業倫理**
1.	依頼者との契約に基づく義務を履行する。履行が求められる義務の内容は下記のとおり。
	⑴ 善良な管理者の注意（善管注意義務）をもって仲介業務・FA業務を行う。
	⑵ 依頼者の利益を犠牲にして自己又は第三者の利益を図らない。
	⑶ （仲介者の場合）いずれの依頼者に対しても公平・公正であり、いずれか一方の利益の優先やいずれか一方の利益を不当に害するような対応をしない。
2.	契約上の義務を負うかにかかわらず、職業倫理として、依頼者の意思を尊重し、利益を実現するための対応を行う。
•	**経営トップの意識**
3.	代表者が、支援の質の確保・向上のため、①知識・能力向上、②適正な業務遂行を図ることが不可欠であることを認識し、当該取組が重要である旨のメッセージを社内外に発信するとともに、発信したメッセージと整合的な取組を実施する。
•	**知識・能力の向上のための取組**
4.	知識・能力の向上のため実効性のある取組を実施する。例えば、下記の取組。 • 自社が提供する支援の内容に応じて求める知識・能力の水準を可能な限り明らかにした上で、その水準に達するよう人材育成を行う（例えば、人材育成方針の策定・実施。社内研修の整備、社外の研修の受講支援等）。 • 知識・能力向上の取組や成果を適切に評価する（例えば、人事評価の一項目とし、適切に評価するとともに、報酬・給与に反映する等）。
•	**適正な業務遂行のための取組**
5.	支援業務を行う役員や従業員における業務の適正な遂行を確保する。例えば下記の取組。 • 役員・従業員に適正な業務遂行の必要性等を理解させるとともに、適正な業務遂行を行う仕組みを作る（例えば、本ガイドラインを踏まえて、業務規程・業務マニュアルに業務遂行上のルールを記載する、業務上使用する各種書式を作成する等）。 • 適正な業務遂行のために適した体制で支援を実施する（例えば、M&Aの支援の経験や知識が十分でない者が業務を担当する場合には経験や知識が十分な者と業務を行わせる、その旨を社内規則等に定める等）。 • 善管注意義務や職業倫理に抵触する行為を把握するための仕組みや、これらの行為が見受けられた場合に適切に対応する仕組みを整備する（例えば、社内相談窓口の設置や、懲戒事由として規定し、適切に懲戒権を行使できる体制を整えておく等）。 • 依頼者から業務に関する苦情等を受け付け、適切に対応する仕組み・体制を整備する。
6.	（業務の一部を第三者に委託する場合）外部委託先における業務の適正な遂行を確保すること。例えば下記の取組。 • 委託する業務の内容に照らして、適切な委託先を選定する（例えば、選定基準を定め、当該基準に従い選定する等）。 • 第三者に業務の一部を委託する場合の情報の取扱い等が適切なものとなるようにし、依頼者に説明した上で、その了承を得る（例えば、委託元である M&A 専門業者が委託先に対し、依頼者に対し秘密保持義務を負う情報を提供する場合には、委託先に同様の秘密保持義務を負わせ、委託先からさらに第三者に対し情報が提供されないこととする等）。 • 委託先との契約において、委託する業務を明らかにする。委託先における委託業務の実施状況を委託元が合理的に把握するための規定を盛り込むことが望ましい。 • 委託先における委託業務の実施や情報管理の状況を適切に監督・指導する（例えば、委託先の管理に関する委託元における責任部署を明確化し、定期的又は必要に応じて業務の遂行状況を確認する等）。 • 委託業務に関する苦情等について委託元である M&A 専門業者が受け付け、適切に対応する（例えば、依頼者から委託元である M&A 専門業者への直接の連絡体制を設ける等）。

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

遵守事項一覧チェックシート

番号	遵守事項
○	**各工程の具体的な行動指針**
•	**意思決定**
7.	専門的な知見に基づき、中小企業に対して実践的な提案を行い、中小M&Aの意思決定を支援する。その際の留意点は下記のとおり。
⑴	当該中小M&Aにおいて想定される重要なメリット・デメリットを知り得る限り、相談者に対して明示的に説明する。
⑵	相談者の企業情報の取扱いについても善良な管理者の注意義務（善管注意義務）を負っていることを自覚する。
8.	仲介契約・FA契約締結に向けて行う広告・営業については、以下の規律を遵守した上で、適切に実施する。 ※なお、広告・営業の実施にあたっては、職業倫理の遵守が求められるほか、仮に、過去の対応状況や頻度等に照らして、広告・営業先の中小企業の事業活動や経営者の生活に多大な支障を与えるような過剰なものである場合には、民法上の不法行為責任を負う可能性もあることに留意する。
⑴	広告・営業先からM&Aの実施意向がない旨、当該仲介者・FAと契約締結しない旨又は引き続き広告・営業を受けることを希望しない旨の意思（以下「停止意思」という。）を表示された場合には、停止意思を拒んではならず、ただちに広告・営業を停止する。
⑵	停止意思を表示した者に対し、仮に広告・営業を再開する場合には、慎重に検討の上、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。）により行う。
⑶	広告・営業先から停止意思の表示があった場合については、その内容を組織的に記録し、共有する。
⑷	広告・営業先の中小企業の意思決定を適切に支援する観点から、下記のような広告・営業は行わない。
①	仲介者・FAの名称、勧誘を行う者の氏名、仲介契約・FA 契約の締結について勧誘する目的である旨を告げずに行う広告・営業
②	仲介契約・FA契約を締結し、M&Aの手続を進めるか否かの意思決定の上で必要な時間を与えず、即時の判断を迫る広告・営業
③	M&Aの成立の可能性や条件等の仲介契約・FA契約を締結し、M&Aの手続を進めるか否かの意思決定に影響を及ぼす事項について、虚偽若しくは事実に相違する又は誤認を招くような広告・営業（例えば以下） • 譲り受け（譲り渡し）の意向が無い企業若しくはその意向を確認していない企業又は実際には存在しない企業に関して、譲り受け（譲り渡し）の意向があると偽り又はそのように誤認させるもの • 譲渡額の水準について過大なバリュエーションを提示するもの • 譲り渡し側（譲り受け側）の財務状況、今後の見通し等の情報について、事実に相違する、又は実際のものよりも優良であり、若しくは有利であると誤認させるもの • その他M&A の成立の可能性やその条件について確定的な判断を下すもの

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

遵守事項一覧チェックシート

番号	遵守事項
•	**仲介契約・FA契約の締結**
9.	業務形態の実態に合致した仲介契約・FA契約を締結する。
10.	契約締結前に依頼者に対し仲介契約・FA契約に係る重要な事項について明確な説明を行い、依頼者の納得を得る。契約に係る重要な事項を記載した書面を交付（メール送付等といった電磁的方法による提供を含む。）して説明する。説明すべき重要な点は下記のとおり。
⑴	譲り渡し側・譲り受け側の両当事者と契約を締結し双方に助言する仲介者、一方当事者のみと契約を締結し一方のみに助言するFAの違いとそれぞれの特徴（仲介者として両当事者から手数料を受領する場合には、その旨も含む。）
⑵	提供する業務の範囲・内容（バリュエーション、マッチング、交渉等のプロセスごとに提供する業務の範囲・内容）
⑶	担当者の保有資格（例えば、公認会計士、税理士、中小企業診断士、弁護士、行政書士、司法書士、社会保険労務士、その他会計に関する検定（簿記検定、ビジネス会計検定等）等）、経験年数・成約実績
⑷	手数料に関する事項（算定基準、金額、最低手数料、既に支払を受けた手数料の控除、支払時期等）
⑸	手数料以外に依頼者が支払うべき費用（費用の種類、支払時期等）
⑹	（仲介者の場合）相手方の手数料に関する事項（算定基準、最低手数料、支払時期等）
⑺	秘密保持に関する事項（依頼者に秘密保持義務を課す場合にはその旨、秘密保持の対象となる事実、士業等専門家や事業承継・引継ぎ支援センター等に開示する場合の秘密保持義務の一部解除等）
⑻	直接交渉の制限に関する事項（依頼者自らが候補先を発見すること及び依頼者自ら発見した候補先との直接交渉を禁止する場合にはその旨、直接交渉が制限される候補先や交渉目的の範囲等）
⑼	専任条項（セカンド・オピニオンの可否等）
⑽	テール条項（テール期間、対象となるM&A等）
⑾	契約期間（契約期間、更新（期間の延長）に関する事項等）
⑿	契約の解除に関する事項及び依頼者が、仲介契約・FA契約を中途解約できることを明記する場合には、当該中途解約に関する事項
⒀	責任（免責）に関する事項（損害賠償責任が発生する要件、賠償額の範囲等） ※なお、かかる条項を依頼者に対して説明することと当該条項の法的な効力の有無とは別の問題であり、説明したからといって法的な効力が認められる関係にはない。
⒁	契約終了後も効力を有する条項（該当する条項、その有効期間等）
⒂	（仲介者の場合）両当事者間において利益の対立が想定される事項
⒃	（譲り渡し側への説明の場合）譲り受け側に対して実施する調査の概要（調査の実施主体、財務状況に関する調査、コンプライアンスに関する調査、事業実態に関する調査等）
⒄	（譲り渡し側への説明の場合）業界内での情報共有の仕組みへの参加有無（参加していない場合にはその旨）

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

遵守事項一覧チェックシート

番号	遵守事項
11.	手数料・提供する業務の内容や相手方の手数料に関する事項については、以下に沿って説明する。
(1)	手数料に関する事項を明確に説明するとともに、当該手数料を対価として自らが提供する業務の内容を説明する。 具体的には成功報酬において採用される報酬率、報酬基準額（譲渡額/純資産/移動総資産等）、最低手数料の額、報酬の発生タイミング（着手金/月額報酬/中間金/成功報酬）等の手数料の算定基準や提供する具体的な業務の内容について書面を交付して（メール送付等といった電磁的方法による提供を含む。）、説明する。
(2)	提供する業務については、「M&Aのプロセス」ごとにどういった業務を提供するのか整理（各プロセスにおいて業務を提供しない場合には、その旨も含む。）を実施の上、書面を交付して（メール送付等といった電磁的方法による提供を含む。）、説明する。 具体的にはガイドライン第２章Ⅱ４①の表の「M&Aプロセス」ごとに、提供する主な業務を整理の上、適切な説明を行う（同表の「提供する主な業務」の列には例を記載。）。
(3)	担当者の保有資格（例えば、公認会計士、税理士、中小企業診断士、弁護士、行政書士、司法書士、社会保険労務士、その他会計に関する検定（簿記検定、ビジネス会計検定等）等）、経験年数・成約実績について説明する。 ※なお、担当者の経験・専門的知見を補うために案件をサポートする者がいる場合には、サポートの内容とともに当該者の保有資格、経験年数・成約実績についても説明することが望ましい。
(4)	契約締結前の説明において仮に依頼者から納得が得られず、仲介者・FAに対して業務や手数料に関する交渉が申し入れられた場合には、誠実に対応を検討する。
(5)	（仲介者の場合）仲介契約締結前に、依頼者から受領する手数料に関する事項に加えて、相手方の手数料に関する事項（報酬率、報酬基準額（譲渡額/純資産/移動総資産等）、最低手数料の額、報酬の発生タイミング（着手金/月額報酬/中間金/成功報酬）等についても、相手方を含めた手数料の総額がM&Aの成立やその条件（譲渡額等）に影響を与える可能性がある旨も含め、書面を交付して（メール送付等といった電磁的方法による提供を含む。）、依頼者に対し説明する。
(6)	仲介契約締結前に説明した相手方の手数料を増額する場合には、増額の内容を依頼者に対し開示する。 ※なお、依頼者との間で相手方の手数料を増額する場合に開示が必要となる基準について、予め合意し、当該基準に基づいて開示を行う場合には、当該基準は具体的かつ定量的な基準として定める。 ※少なくとも、報酬率、報酬基準額、最低手数料それぞれについて、依頼者に説明した当初の額から増額となる変更を行う場合に開示が必要となる基準を依頼者との間で合意する。その他の増額となる変更についても、定額又は定率の定量的な増額幅が確定する変更については定量的な基準により、増額幅が確定しない変更についてはその取扱いについて合意する。
(7)	依頼者の手数料を減額する場合には、当初説明した相手方の手数料を増額していない旨を依頼者に対して改めて説明する。
(8)	（FAの場合）相手方を支援するFAから支払を受ける場合には、支払額や支払の名目、支払時期について依頼者に対し説明する。
12.	上記10,11の説明は、契約を締結する権限を有する者（個人の場合には、当該個人。法人の場合には、代表者又は契約締結について委任を受けた者。）に対し行う。
13.	上記10,11の説明の後、契約締結について適切に判断するために、依頼者に対し、十分な検討時間を与える。

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

遵守事項一覧チェックシート

番号	遵守事項
•	**バリュエーション（企業価値評価・事業評価）**
14.	バリュエーションの実施に当たっては、評価の手法や前提条件等を依頼者に事前に説明し、評価の手法や価格帯についても依頼者の納得を得る。
•	**譲り受け側の選定（マッチング）**
15.	ネームクリア（譲り渡し側の名称を含む企業概要書等の詳細資料の開示）は、ノンネーム・シート（ティーザー）等の提示により、興味を示した候補先に対して、譲り渡し側からの同意を取得し、候補先との秘密保持契約を締結した上で、実施する。
16.	譲り渡し側からの同意については、原則として開示先となる候補先ごとに個別に同意を取得する。 ※なお、原則としては個別に同意の取得となるが、仮に譲り渡し側が、早期のマッチングを希望する場合等に、個別の同意によるのではなく、一定の基準の下で、仲介者・FAがネームクリア先を選定する際には、以下を実施する。 ①譲り渡し側に対し、下記の事項を明示的に説明し、譲り渡し側がこれらについて十分に理解した上で、一定の基準の下で仲介者・FAがネームクリア先を選定することによるメリットを優先する意向があることを確認する。 ・秘密保持の観点からは、譲り渡し側が希望する先に絞ってネームクリアを行うため、開示先となる候補先ごとに個別に同意を取得することが通常であること ・一定の基準を設定したとしても、ネームクリアを一任することにより、譲り渡し側が希望しない候補先に対する開示が行われるリスクがあること ②譲り渡し側の希望を踏まえ、ネームクリアを行う先に係る可能な限り具体的な基準（希望する業種・所在地等、排除する個社（取引先、同業他社等）等）を設定する。 ③譲り渡し側からの指示があった場合には、速やかにネームクリアを中止する旨、明示的に確約する。
17.	秘密保持契約締結前の段階で、譲り渡し側に関する詳細な情報が外部に流出・漏えいしないよう注意する。
•	**交渉**
18.	慣れない依頼者にも中小M&Aの全体像や今後の流れを可能な限り分かりやすく説明すること等により、寄り添う形で交渉をサポートする。
•	**デュー・ディリジェンス（DD）**
19.	デュー・ディリジェンス（DD）の実施に当たっては、譲り渡し側に対し譲り受け側が要求する資料の準備を促し、サポートする。

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

遵守事項一覧チェックシート

番号	遵守事項
•	**最終契約の交渉・締結**
20.	仲介者・FAは、最終契約の締結までの期間において、譲り渡し側・譲り受け側の双方が可能な限り納得し、かつM&A 成立後に当事者間でトラブルが発生するリスクを低減した形で（低減の上でリスクが残る場合は、少なくともそのリスクを当事者が理解した形で）、最終契約が締結されるように支援する。
21.	仲介者・FAは、最終契約後・クロージング後に当事者間での争いに発展する可能性があるリスクについて、最終契約の締結までの調整の実施や依頼者への説明を行う。具体的には、それぞれのリスクの重要性に鑑みて、特に下記の対応を実施する。
⑴	認識の有無に関わらず対応するリスクとして、譲り渡し側の経営者保証の扱いに関しては、仲介者・FAは、譲り渡し側経営者と方針を相談の上、対応を検討する。
①	譲り渡し側経営者の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する。 ※ただし、金融機関等に対する事前相談については、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する。
②	譲り渡し側が経営者保証の扱いについて、士業等専門家や金融機関等に対して相談を希望する場合には、仲介者・FAは、その実施を拒まず、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の士業等専門家や金融機関等を除外する。 さらに、譲り受け側との契約において秘密保持条項がある場合には、譲り受け側に対して、秘密保持条項の対象から相談先の士業等専門家や金融機関等を除外するよう働きかける。
③	最終契約における経営者保証の扱いに関して、保証の解除又は譲り受け側への移行を想定する場合には、仲介者・FAは、最終契約において譲り受け側の義務として保証の解除又は移行を明確に位置付けることを検討する。 具体的には、譲り受け側の義務として保証の解除又は移行を位置付けた上で、保証の解除又は移行のクロージング条件としての設定や仮に保証の移行がなされなかった場合を想定した条項（例えば、契約解除条項や補償条項等）を盛り込む方向で調整する。 ※具体的な条件として、（a)譲り受け側が、最終契約締結後・クロージング前に保証の提供先の金融機関等から保証の解除又は移行が実行できるか組織的な意向表明を取得すること、（b)当該意向表明の結果、保証の解除又は移行の手続を進めることができる場合には、譲り受け側が、最終契約締結後・クロージング前に当該手続の上で必要となる書面を保証の提供先の金融機関等に提出するとともに、代表者の変更登記に係る必要書類の作成すること、を設定することが考えられる。その上で、万全を期す場合には、クロージング日に（必要に応じて金融機関等の同席の下で）代表者の変更登記の手続、保証の解除又は移行の手続を同時に実施することが考えられる。 ※また、保証の解除又は移行を確実に実施するための手段としては、クロージング時に、譲り渡し側の経営者保証の対象となっている債務を譲り受け側の資力により返済し、別途譲り受け側が借り換えを行うといった方法も考えられる。
⑵	認識の有無に関わらず対応するリスクとして、デュー・ディリジェンス（DD）の非実施に関して、仲介者・FAは、依頼者に対し、デュー・ディリジェンス（DD）は、譲り渡し側・譲り受け側双方にとって重要なプロセスである旨を説明する。
⑶	認識の有無に関わらず対応するリスクとして、表明保証に関して、仲介者・FAは、依頼者に対し、表明保証の内容はデュー・ディリジェンス（DD）の結果を踏まえて適切に検討されるべきであり、期間や責任上限が設定されていない場合や適用場面が一義的に明確でない規定が存在する場合、譲り渡し側が過大な表明保証責任を負担することとなり、当事者間で争いが生じるリスクがある旨を説明する。
⑷	認識した段階で対応するリスクとして、クロージング後の支払・手続、最終契約後の支払の調整・修正、譲り渡し側の資産・貸付金の最終契約後整理、最終契約からクロージングまでの期間に関して、両当事者間での調整が十分になされていない段階において、本リスクを生じさせる条項やスキームを安易に提案せず、慎重に検討の上、仮に提案する場合には、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、提案の際には、リスクの詳細とリスクが顕在化した場合に生じうる結果について可能な限り具体的に説明する。 ※仲介者・FAは、本リスクを認識した段階で当事者に対し、当該リスクの詳細とリスクが顕在化した場合に生じうる結果について可能な限り具体的に説明することが望ましい。
22.	最終契約の締結に当たっては、契約内容に漏れがないよう依頼者に対して再度の確認を促す。 ※最終契約の内容等に、最終契約締結後・クロージング後に当事者間での争いに発展する可能性があるリスク事項が含まれることになった場合、改めて最終契約締結前に当該リスク事項の詳細とリスクが顕在化した場合に生じうる結果について、可能な限り具体的に説明することが望ましい。

遵守事項一覧チェックシート

番号	遵守事項
•	**クロージング**
23.	クロージングに向けた具体的な段取りを整えた上、当日には譲り受け側から譲渡対価が確実に入金されたことを確認する。
○	**不適切な譲り受け側の排除に向けた取組**
24.	不適切な譲り受け側を最大限排除する観点から、以下の取組を実施する。
⑴	仲介者・FA は、譲り受け側が、最終契約を履行し、対象事業を引継ぐ意思・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。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、説明する。 具体的には、ガイドライン第２章Ⅱ６（１）の表の「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。）。
①	詳細な調査の実施内容については、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。 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。
②	調査のタイミングとしては、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。
③	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。
⑵	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する。
⑶	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。）により行う。
⑷	（仲介者の場合）譲り受け側の不適切な行為に係る情報を得ている場合には、譲り渡し側に対して開示する。

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

遵守事項一覧チェックシート

番号	遵守事項
○	**仲介契約・ＦＡ契約の契約条項に関する留意点**
•	**専任条項の留意点**
25.	専任条項を設ける場合、その対象範囲を可能な限り限定する。依頼者が他の支援機関の意見を求めたい部分を仲介者・FAに対して明確にした上、これを妨げるべき合理的な理由がない場合には、依頼者に対し、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する。ただし、相手方当事者に関する情報の開示を禁止したり、相談先を法令上又は契約上の秘密保持義務がある者や事業承継・引継ぎ支援センター等の公的機関に限定したりする等、情報管理に配慮する。
26.	専任条項を設ける場合には、仲介契約・FA契約の契約期間を最長でも６か月～１年以内を目安として定める。
27.	依頼者が任意の時点で仲介契約・FA契約を中途解約できることを明記する条項等（口頭での明言も含む。)を設ける。
•	**直接交渉の制限に関する条項の留意点**
28.	直接交渉が制限される候補先は、当該M&A専門業者が関与・接触し、紹介した候補先のみに限定する。 ※依頼者が「自ら候補先を発見しないこと」及び「自ら発見した候補先と直接交渉しないこと（依頼者が発見した候補先との M&A 成立に向けた支援をM&A 専門業者に依頼する場合を想定）」を明示的に了解している場合を除く。
29.	直接交渉が制限される交渉は、依頼者と候補先のM&Aに関する目的で行われるものに限定する。
30.	直接交渉の制限に関する条項の有効期間は、仲介契約・FA 契約が終了するまでに限定する。
•	**テール条項の留意点**
31.	テール期間は最長でも２年～３年以内を目安とする。
32.	テール条項の対象となる事業者を、当該M&A専門業者が関与・接触した譲り受け側だけでなく、無限定とする場合には、譲り渡し側が当該M&A専門業者の手数料の発生（場合によってはこれに関する紛争リスク）を懸念し、新しくM&Aを実行すること自体を断念せざるを得なくなってしまうおそれがある。したがって、テール条項の対象は、あくまで当該M&A専門業者が関与・接触した譲り受け側であって、譲り渡し側に対して紹介された者のみに限定する。 ⑴ ロングリスト/ショートリストやノンネーム・シート（ティーザー）の提示のみにとどまる場合はテール条項の対象としない。少なくともネームクリア（譲り受け側に対して企業概要書を送付し、譲り渡し側の名称を開示すること。）が行われ、譲り渡し側に対して紹介された譲り受け側に限定する。 ※ネームクリアは、ノンネーム・シート（ティーザー）に興味を示した候補先に対して、原則、譲り渡し側からの同意を取得し、候補先との秘密保持契約を締結した上で、実施する。 ※なお、ガイドラインにおいてはテール条項の対象としては、少なくともネームクリアが行われ、譲り渡し側に対して紹介された譲り受け側に限定すべきことを示しており、これを満たす場合においてすべからくテール条項の対象について有効性を認めるものではない。 ⑵ 仲介契約・FA契約において専任条項が設けられていない場合に、依頼者が複数のM&A 専門業者から支援を受け、結果として複数のM&A 専門業者から同一の候補先の紹介を受けた場合、依頼者から成約に向けて支援を受けるM&A専門業者として選択されなかった場合、テール条項を根拠とした手数料を請求しない。

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

遵守事項一覧チェックシート

番号	遵守事項
○	**仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策（※仲介業務を行わない場合は不要）**
33.	仲介契約締結前に、譲り渡し側・譲り受け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（特に、仲介契約において、両当事者から手数料を受領することが定められている場合には、その旨）を、両当事者に伝える。
34.	仲介契約締結に当たり、予め、両当事者間において利益の対立が想定される事項について、各当事者に対し、明示的に説明を行う。また、別途、両当事者間における利益の対立が想定される事項に係る情報（一方当事者にとってのみ有利又は不利な情報を含む。）を認識した場合には、この点に関する情報を、各当事者に対し、適時に明示的に開示する。
35.	両当事者から依頼を受ける以上、両当事者に対して中立・公平でなければならず、不当に一方当事者の利益又は不利益となるような利益相反行為を行わない。
36.	特に、仲介者自身又は第三者の利益を図る目的で当該利益相反行為を決して行わず、仲介契約書において、少なくとも、以下の行為を行わない旨を仲介者の義務として定める。
⑴	譲り受け側から追加で手数料を取得し、当該譲り受け側に便宜を図る行為（当事者のニーズに反したマッチングの優先的実施又は不当に低額な譲渡価額への誘導等）
⑵	リピーターとなる依頼者を優遇し、当該依頼者に便宜を図る行為（当事者のニーズに反したマッチングの優先的実施又は不当に低額な譲渡価額への誘導等）
⑶	譲り渡し側（譲り受け側）の希望した譲渡額よりも高い（低い）譲渡額でM&A が成立した場合、譲り渡し側（譲り受け側）に対し、正規の手数料とは別に、希望した譲渡額と成立した譲渡額の差分の一定割合を報酬として要求する行為
⑷	一方当事者から伝達を求められた事項を他方当事者に対して伝達せず、又は一方当事者が実際には告げていない事項を偽って他方当事者に対して伝達する行為
⑸	一方当事者にとってのみ有利又は不利な情報を認識した場合に、当該情報を当該当事者に対して伝達せず、秘匿する行為
37.	確定的なバリュエーションを実施せず、依頼者に対し、必要に応じて士業等専門家等の意見を求めるよう伝える。
38.	参考資料として自ら簡易に算定（簡易評価）した、概算額・暫定額としてのバリュエーションの結果を両当事者に示す場合には、以下の点を両当事者に対して明示する。
⑴	あくまで確定的なバリュエーションを実施したものではなく、参考資料として簡易に算定したものであるということ
⑵	当該簡易評価の際に一方当事者の意向・意見等を考慮した場合、当該意向・意見等の内容
⑶	必要に応じて士業等専門家等の意見を求めることができること
39.	交渉において、一方当事者の利益のみを図ることなく、中立性・公平性をもって、両当事者の利益の実現を図る。
40.	DDを自ら実施せず、DD報告書の内容に係る結論を決定しないこととし、依頼者に対し、必要に応じて士業等専門家等の意見を求めるよう伝える。
○	**上記以外の中小M&Aガイドライン記載事項について**
41.	上記の他、中小M&Aガイドライン中「M&A専門業者」に関する記載事項について中小M&Aガイドラインの趣旨（＊）に則った対応をするよう努める。

＊中小M&Aガイドラインでは、「M&Aに関する意識、知識、経験がない後継者不在の中小企業の経営者の背中を押し、M&Aを適切な形で進めるための手引きを示すとともに、これを支援する関係者が、それぞれの特色・能力に応じて中小企業のM&Aを適切にサポートするための基本的な事項を併せて示す」ことが示されている。

※遵守事項一覧チェックシート： M&A支援機関登録制度「遵守事項一覧チェックシート」

（参考）有識者検討会における議論

- 中小M&Aに知見のある方々を委員として招へいし、個別ヒアリング・検討会（全３回）の開催を行い、M&A専門人材像の精緻化を行った。

検討会委員（敬称略）

石川 紘平	京都銀行 営業本部 法人総合コンサルティング部　M&Aグループ　次長
岡村 英哲	M&Aキャピタルパートナーズ株式会社　取締役 兼 提携支援部 部長
木俣 貴光	中小企業診断士・ 三菱UFJリサーチ＆コンサルティング株式会社　コーポレートアドバイザリー部長 プリンシパル
清水 至亮	中小企業診断士・ 静岡県事業承継・引継ぎ支援センター　統括責任者
髙井 章光	弁護士・ 日本弁護士連合会日弁連中小企業法律支援センター　副本部長・ 一橋大学大学院法学研究科　客員教授
中村 悠太	オーナーズ株式会社　執行役員　パートナー
橋爪 健太	山田コンサルティンググループ株式会社　執行役員　ファイナンシャルアドバイザリー事業部長
星川 瑞樹	千葉銀行 経営承継コンサルティング部　調査役
山田 勝也	公認会計士・税理士・ 日本公認会計士協会　中小企業施策調査会 委員 株式会社G&Sソリューションズ　代表取締役 税理士法人G&Sソリューションズ　代表社員
山田 瞬	公認会計士・ 株式会社ストライク　コーポレートアドバイザリー部長
山本 常太郎	広島銀行　ソリューション営業部　法人ソリューション室　マネージャー
横井 伸	弁護士・博士（経営法）Ph.D.・ 株式会社日本M&Aセンター　執行役員 法務部長 神戸大学大学院経営学研究科　客員教授