

(別紙)

遵守事項一覧

番号	<input checked="" type="checkbox"/>	遵守事項	該当箇所
• 仲介契約・FA契約の締結			
1	<input checked="" type="checkbox"/>	業務形態の実態に合致した仲介契約・FA契約を締結する。	「3 各工程の具体的な行動指針」 「(2) 仲介契約・FA契約の締結」【53～54 ページ】
2	<input checked="" type="checkbox"/>	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。 説明すべき重要な点は以下のとおりである。	
(1)	<input checked="" type="checkbox"/>	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	
(2)	<input checked="" type="checkbox"/>	提供する業務の範囲・内容（マッチングまで行う、バリュエーション、交渉、スキーム立案等）	
(3)	<input checked="" type="checkbox"/>	手数料に関する事項（算定基準、金額、支払時期等）	
(4)	<input checked="" type="checkbox"/>	秘密保持に関する事項（秘密保持の対象となる事実、士業等専門家等に対する秘密保持義務の一部解除等）	
(5)	<input checked="" type="checkbox"/>	専任条項（セカンド・オピニオンの可否等）	
(6)	<input checked="" type="checkbox"/>	テール条項（テール期間、対象となるM&A等）	
(7)	<input checked="" type="checkbox"/>	契約期間	
(8)	<input checked="" type="checkbox"/>	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	
• 最終契約の締結			
3	<input checked="" type="checkbox"/>	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。	「3 各工程の具体的な行動指針」 「(8) 最終契約の締結」【56 ページ】
• クロージング			
4	<input checked="" type="checkbox"/>	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。	「3 各工程の具体的な行動指針」 「(9) クロージング」【56 ページ】
• 専任条項			
5	<input checked="" type="checkbox"/>	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	「5 専任条項の留意点」【57～58 ページ】

		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。	
6	<input checked="" type="checkbox"/>	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。	
7	<input checked="" type="checkbox"/>	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。)も設ける。	
• テール条項			
8	<input checked="" type="checkbox"/>	テール期間は最長でも2年～3年以内を目安とする。	「6 テール条項の留意点」【58～59 ページ】
9	<input checked="" type="checkbox"/>	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、譲り渡し側に対して紹介した譲り受け側のみに限定する。	
• 仲介業務を行う場合における特則 (※仲介業務を行わない場合は不要)			
10	<input checked="" type="checkbox"/>	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。	「3 各工程の具体的な行動指針」 「(2) 仲介契約・FA 契約の締結」【53 ページ】、 「4 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策」【57 ページ】
11	<input checked="" type="checkbox"/>	仲介契約締結に当たり、予め、両当事者間において利益相反のおそれがあるものと想定される事項(※)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相反のおそれがある事項(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。 ※ 例:譲り渡し側・譲り受け側の双方と契約を締結することから、双方のコミュニケーションや円滑な手続遂行を期待しやすくなる反面、必ずしも譲渡額の最大化だけを重視しないこと	「3 各工程の具体的な行動指針」 「(2) 仲介契約・FA 契約の締結」【53～54 ページ】、「4 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策」【57 ページ】
12	<input checked="" type="checkbox"/>	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。	「3 各工程の具体的な行動指針」

13	<input checked="" type="checkbox"/>	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。	「(3) バリュエーション（企業価値評価・事業価値評価）」【54～55 ページ】、「4 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策」【57 ページ】
(1)	<input checked="" type="checkbox"/>	<ul style="list-style-type: none"> 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 	
(2)	<input checked="" type="checkbox"/>	<ul style="list-style-type: none"> 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 	
(3)	<input checked="" type="checkbox"/>	<ul style="list-style-type: none"> 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 	
14	<input checked="" type="checkbox"/>	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。	「3 各工程の具体的な行動指針」「(7) デュー・ディリジェンス (DD)」【56 ページ】、4 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策」【57 ページ】
・ 上記以外の中小 M&A ガイドライン記載事項について			
15	<input checked="" type="checkbox"/>	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。	番号 1～14 の他、中小 M&A ガイドライン「II M&A 専門業者」に記載されている事項【52～59 ページ】

* 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（8 ページ）

(参考資料)

中小 M&A ガイドライン本文「第 2 章 支援機関向けの基本事項」「II M&A 専門業者」(抜粋)

(<https://www.meti.go.jp/press/2019/03/20200331001/20200331001-2.pdf>)

※灰色塗り部分は「遵守事項一覧」で列挙する事項に関連する箇所である。

【以下、52 ページ】

I M&A 専門業者

1 M&A 専門業者による中小 M&A 支援の特色

M&A 専門業者は、M&A の仲介業務や FA 業務に従事する専門業者であり、中小 M&A の実現にとって重要な役割を有する支援機関である。

M&A 専門業者がマッチング・交渉等についての支援を行うことで、これまでに数多くの中小 M&A が成立したと言え、M&A 専門業者は、近年の中小 M&A 市場の成長に相当程度の貢献を果たしてきた。

一方で、士業等専門家については法令において資格要件、業務内容、善管注意義務や刑罰等が明確にされている(各専門家団体における懲戒処分等による制裁も存在する。)ものの、M&A 専門業者については、許可制・免許制等は採用されておらず、業界全体における一般的な法規制も存在していない(例えば、不動産取引においては、宅地建物取引業法の規制が存在するが、M&A 専門業者についてこのような法規制は存在していない。)

また、中小 M&A を支援する際には、マッチング能力や交渉に係る調整ノウハウ、更に、財務・税務・法務といった分野の専門知識が不可欠となるケースが多くあるが、支援経験や知見の乏しい M&A 専門業者等の場合には、適切に業務を進められないおそれがあると言える。

2 行動指針策定の必要性

中小 M&A 市場の拡大及びこれを支える M&A 専門業者の増加に鑑みると、各 M&A 専門業者の業務方針に委ねるだけでなく、中小 M&A 市場の透明性・公正性を確保するため、一定の指針が示される必要がある。

【以下、53 ページ】

そのため、以下では、M&A 専門業者にとっての行動指針と、M&A 専門業者に関して問題となり得る主な事項について解説する。ここでは、M&A 専門業者が仲介者・FA となるケースを念頭に解説することとし、M&A プラットフォームを運営する M&A プラットフォーマーについては後述する。

また、金融機関、士業等専門家や M&A プラットフォーマー等が仲介業務・FA 業務等を行う場合にも、業務の性質・内容が共通する限りにおいて、以下で記載する内容に準拠した対応を想定している。

3 各工程の具体的な行動指針

以下では、中小 M&A の手続の流れに沿って、透明性・公正性の確保という観点から、M&A 専門業者の各工程の具体的な行動指針を記載する。

(1) 意思決定

通常、中小企業は M&A について十分な知見を有しておらず、自身のみでは中小 M&A の手続を進めるという意思決定に踏み切ることが難しい。そのため、M&A 専門業者は自らの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必要がある。

M&A 専門業者が当該意思決定に関与する際、留意すべき点は以下のとおりである。

- 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こと
- 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こと

(2) 仲介契約・FA 契約の締結

仲介者・FA は、依頼者である中小企業との間で、仲介契約・FA 契約を締結する。仲介者・FA は、依頼者の意向を十分に理解し、契約締結後、当該契約上の義務として、契約内容に係る手続の各実施段階において、依頼者の意向に沿った手続を実施する必要がある。

仲介者・FA は、契約締結前に当該中小企業に対し契約に係る重要な事項について明確な説明を行い、当該中小企業の納得を得ることが必要である。説明すべき重要な点は以下のとおりである。

- 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。)

※ 仲介者の場合は、譲り渡し側・譲り受け側の双方が依頼者となるため、構造

【以下、54 ページ】

的にいずれかの当事者との間で、利益相反のおそれが生じる。したがって、仲介者は、中立性・公平性をもって譲り渡し側・譲り受け側の両当事者に接する必要があるため、利益相反のおそれがあるとして想定される事項につき、事前に両当事者に説明を行い、了承を得ておく必要がある。この点については、後述の「4 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策」【57ページ】の部分を参照されたい。

※ 仲介者・FA は、それぞれ、業務形態の実態に合致した契約(仲介契約・FA 契約)を締結する必要がある。

- 提供する業務の範囲・内容(マッチングまで行う、バリュエーション、交渉、スキーム立案等)
- 手数料に関する事項(算定基準、金額、支払時期等)(なお、参考資料7(1)「仲介契約書(M&A 仲介業務委託契約書)サンプル」も参照されたい。)
- 秘密保持に関する事項(秘密保持の対象となる事実、士業等専門家等に対する秘密保持義務の一部解除等)
- 専任条項(セカンド・オピニオンの可否等)
- テール条項(テール期間、対象となる M&A 等)
- 契約期間
- 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
- (仲介者の場合)依頼者との利益相反のおそれがあるものと想定される事項

(3) バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)

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ことが必要である。その際当該評価の手法や価格帯が唯

一のものではないことを明示し、依頼者の中小 M&A において当該評価の手法や価格帯が適切である理由についても、具体的に説明することが必要である。

なお、一般的に、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ため、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すべきではない。仲介者は、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。

また、仲介者が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べきである。

- ・ あくまで確定的なバリュエーションを実施したのではなく、参考資料として簡易に算定したものであるということ

【以下、55 ページ】

- ・ 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
- ・ 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

各評価手法の詳細については、後述の「V 士業等専門家」「1 公認会計士」【64ページ以下】及び参考資料2「中小 M&A の譲渡額の算定方法」を参照されたい。

(4) 譲り受け側の選定(マッチング)

マッチングについて、仲介者・FA は譲り渡し側の希望を取り入れた候補先リスト(ロングリスト)を作成するとともに、打診の順番や方法を決めることが多い。

通常はノンネーム・シート(ティーザー)で打診を行った後、関心を示した候補先をリスト(ショートリスト)にして、これら候補先との間で秘密保持契約を締結し、企業概要書等の詳細資料の開示を行う流れで手続が進む。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必要がある。また、依頼者にはマッチングの進捗等について遅滞なく報告することが望まれる。

なお、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。そのような場合には、月額報酬制を採用している M&A 専門業者は、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。

(5) 交渉

中小 M&A においては、特に譲り渡し側が M&A を経験することが初めてである場合が多く、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ことが必要である。特に、譲り渡し側・譲り受け側の経営者同士の面談(トップ面談)は、当該中小 M&A 成約の可否をも左右する重要な面談であるため、面談を円滑に進められるよう当日の段取りを含め丁寧にサポートすることが望まれる。

仲介者は、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必要がある。

(6) 基本合意の締結

譲り渡し側の資金繰りが厳しい等、基本合意締結のための時間的な余裕がない場合等を除き、それまでの交渉の結果を確認し、また DD に進む前に譲り受け側に独占的交渉権を付与する等の趣旨から、原則として基本合意を締結することが望ましい(参考資料7(3)「基本合意書サンプル」参照)。

なお、入札手続を行う場合等に、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

【以下、56 ページ】

扱うこともある。

(7) デュー・ディリジェンス(DD)

デュー・ディリジェンス(DD)は主に譲り受け側により実施される。その際、譲り受け側は、譲り渡し側に対して大量の資料を要求することが一般的である。譲り受け側の要求に対応し、譲り受け側に不信感を与えないためにも、譲り渡し側に対し当該資料の準備を促し、サポートすることが必要である。特に、小規模企業の場合、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、譲り受け側の意向も踏まえつつ、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。

なお、DD は一方当事者の意向が反映されやすいことから、両当事者を依頼者とする仲介者は DD を自ら実施すべきでなく、DD 報告書の内容に係る結論を決定すべきでない。また、仲介者は依頼者に対し、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。仲介者は、譲り受け側による DD の場合には、可能であれば、譲り渡し側に過大な負担が生じないよう DD の調査対象を適切な範囲内とし、DD の結果を譲り渡し側にも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。

(8) 最終契約の締結

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ことが必要である。

最終契約は、両当事者の権利義務を規定する重要なものであるため、可能な限り、中小 M&A に関する知見と実務経験を有する弁護士との関与の下で締結することが望ましい。

(9) クロージング

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ことが必要である。また、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。

(10) クロージング後(ポスト M&A)

「第1章 後継者不在の中小企業向けの手引き」「II 中小 M&A の進め方」「3 中小 M&A における一般的な手続の流れ(フロー)」「(10) クロージング後(ポスト M&A)」「【38ページ以下】記載の各点に留意しながら、譲り受け側による事業の引継ぎが円

【以下、57 ページ】

滑に行われるよう、依頼者に対して丁寧に助言すること等が望まれる。

特に、譲り渡し側経営者の譲り渡す事業に対する愛着にも留意しつつ、円滑な引継ぎが可能となるよう心情面を含めてサポートすることが望まれる。

4 仲介者における利益相反のリスクと現実的な対応策

仲介者においては、譲り渡し側・譲り受け側間において利益相反のリスクがある(利益相反が直ちに違法となるものではない。)。例えば、譲り渡し側が譲り受け側に会社の事業を譲り渡す場合(事業譲渡)、譲り渡し側にとってはその代金(譲渡対価)が高い方が望ましい一方、譲り受け側にとっては譲渡対価が安い方が望ましく、構造的に譲り渡し側・譲り受け側の両者間において利益相反の状況が存在するといわれる。そのような状況において、仲介者が片方当事者(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問題が指摘されている(なお、これに対しては、譲渡額が増加すると、これに連動して仲介者・FA の手数料も増加する形になることがあり、その場合には、逆に譲り渡し側の利益を優先して取引をまとめるように働く動機があるという指摘もある。)

このように利益相反のリスクはあるものの、中小 M&A の実務においては、FA よりも仲介者という形態の方が多く用いられているのが現状であり、仲介者という業態を中小 M&A において不適切であると断ずることは現実的ではない。そこで、仲介者は、利益相反のリスクを最小限とするため、最低限、以下のような措置を講じることが必要である。

- 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。
- バリュエーション(企業価値評価・事業価値評価)、デュー・ディリジェンス(DD)といった、一方当事者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。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。
- 仲介契約締結に当たり、予め、両当事者間において利益相反のおそれがあるものと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相反のおそれがある事項(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。

5 専任条項の留意点

譲り渡し側と M&A 専門業者との間における仲介契約・FA 契約の内容において、並行して他の M&A 専門業者への依頼を行うことを禁止する条項(専任条項)が設けられることがある。これは、例えば、マッチングにおいて、譲り受け側となり得る同一の

【以下、58 ページ】

候補先に対し同一の譲り渡し側について複数の M&A 専門業者が重ねて打診した場合に、当該候補先の心証を害することや、譲り渡し側に関する情報が拡散することを抑止するという観点で、それ自体は一定の合理性が認められる。

しかし、依頼者である譲り渡し側が、依頼した M&A 専門業者の助言等の内容に疑義を持った場合等に、他の M&A 専門業者やその他の支援機関にセカンド・オピニオンを求めることができないとすると、当該助言の妥当性を判断できず、ひいては中小 M&A の手続についても適切な判断を行えなくなるおそれがある。

このため、仮に専任条項を設けるとしても、その対象範囲を可能な限り限定すべきである。例えば、依頼者が意見を求めたい部分を明確にした上、これを妨げるべき合理的な理由がない場合には、M&A 専門業者は当該依頼者に対し、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べきである。ただし、当該他の支援機関から、相手方当事者に関する情報も含む中小 M&A に関する情報が漏え

いするリスクもあるため、セカンド・オピニオンにおいては、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必要がある。

また、専任条項に長期間拘束されることにより、依頼者が適時に他の仲介者・FAへ依頼できなくなるおそれがあるため、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べきである。加えて、例えば、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も設けることが望ましい。

6 テール条項の留意点

譲り渡し側とM&A専門業者との間における仲介契約・FA契約の内容において、当該契約終了後一定期間(テール期間)内に、譲り渡し側が譲り受け側との間でM&Aを行った場合に、当該契約等は終了しているにもかかわらず、当該M&A専門業者が手数料を取得する条項(テール条項)が定められる場合がある。これは、M&A専門業者が人的・物的コストを費やして譲り渡し側のM&A成立直前にまで達した際に、譲り渡し側が当該M&A専門業者の手数料の発生を防ぐため、あえて当該M&A専門業者との契約を終了させ、その後に当該M&Aを実行しようとするようなケース等を念頭に置かれる規定であり、それ自体は一定の合理性が認められる。

しかしながら、テール期間が不当に長期にわたる場合には、その後の譲り渡し側の自由な経営判断を損なうおそれがある。したがって、テール期間は最長でも2年～3年以内を目安とすることが望ましい。

また、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

【以下、59 ページ】

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、譲り渡し側に対して紹介した譲り受け側のみに限定すべきである。

以上のとおり、テール条項は、譲り渡し側の自由な経営判断を損なわない限度で活用されるべきである。