

中小M&A 仲介にルール

登録制や自主規制、悪質業者を排除

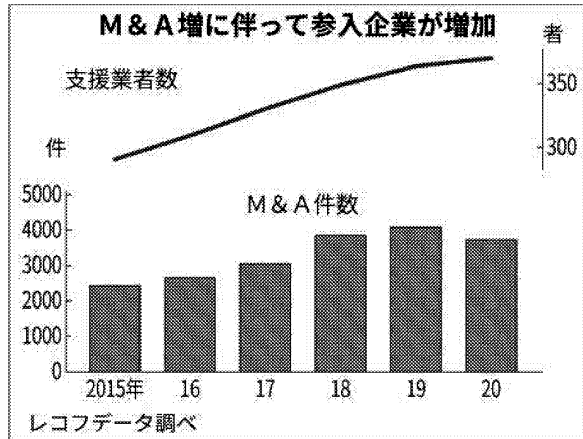
中小企業のM&A（合併・買収）を巡るルール整備が始まる。後継者不足などで企業再編の需要が高まるが、悪質な仲介業者によるトラブルも目立つ。中小企業庁が近く登録制を導入するほか、自主規制団体の発足も目指す。市場の健全化に課題は多い。

事業承継など需要増

「もう来ないでくれ」。5月上旬、都内で複数のパン店を営む60代の経営者は、会社を訪れた仲介会社の担当者に向き合った。今すぐに売るつもりはない、店を増やすより製法を守ってほしいと話しても、「買いたい企業がいるので、とにかく買ってほしい」「数十店舗増やす計画を立てている」と聞く耳を持たない。

算定額に不信感

提示された買い取り価格は訪問のたびに上がり、いつの間にか当初の3倍になった。



取り組み	内容
所在不明株主の株式買い取りの期間短縮（6月成立）	通知が5年以上届かない株主の株式を取得できる制度を、特例で1年に短縮
M&A支援機関の登録制度（今夏めど）	ガイドラインを守る事業者の登録制度導入。毎年の実績報告義務も検討
自主規制団体の設立（21年度）	M&Aの適切なルールの徹底や人材育成。苦情相談窓口も

中小M&A推進計画から抜粋

益相反の懸念が根強い。似た問題が指摘される不動産業などと違い、公的資格は必要ないため、経験不足の業者もまじるといふ。ある事業承継アドバイザーは「簿記3級の知識すらないのに『仲介できる』とする業者もいる」と明かす。

中小企業庁は20年、中小企業のM&Aについてガイドラインを策定。21年4月には「中小M&A推進計画」をまとめた。今夏にも届け出による登録制度を導入し、自主規制団体の設立を目指している。

仲介業者そのものの規制までは踏み込まず、売り手、買い手に自社が仲介であることを説明するように求めたり、ほかの事業者にも相談する「セカンドオピニオン」の導入を促したりする。公正な企業価値の評価方法の開発にも取り組む。

第三者が助言

M&A助言のプルータス・マネジメントアドバイザー（東京・千代田）は2月、仲介業者を通じて売却を検討する中小企業に、売却手続きや価値評価の妥当性などを第三者の視点で助言するサービスを始めた。同社の門沢慎社長は「売り手となる中小企業の経営

者は相場観などの知識が乏しく、仲介業者の情報量と大きな差がある。仲介業者が示した評価額と適正価格がかけ離れる場合がある」と指摘する。算定額が仲介会社の提示額の2倍だった例もあるという。

冒頭の経営者は打ち明ける。「M&Aの話は周りに誰にも知られたくない。老舗であるほど『あいつの代でだめにした』と言われかねない。経営者は孤独で、誰にも相談できない」。高齢世代にはM&Aに後ろめたさを感じる経営者も少なくない。悪質業者につけ込まれる際にもつながらず、M&Aは買い手にとっては何度もある取引であったとしても、多くの売り手には生涯一度きりの重大な決断だ。市場には、公正かつ透明であることが何よりも求められる。

（世瀬周一郎）

代理人起用に難しさも

大手企業のM&Aでは、双方がそれぞれ代理人として財務アドバイザー（FA）をつけることが多く、利益相反の問題は起きにくいとされる。中小企業のM&Aで売り手中心のFAを手掛けるGCAサクセッションの二戸弘幸社長は「立場が明確なため自由に買い手を探せる」と話す。

ただ中小企業特有の難しさから、「中小企業のM&AでFAをつける手法は、なじみにくい」という指摘もある。

もある。

日本M&Aセンターの三宅卓社長は「中小企業は経済合理性がすべてではない。『子供の結婚式まで会社を残したい』など個々の事情があり調整が必要だ。売り手の主張を通すFA型では、なかなかまとまらない」と話す。

M&Aキャピタルパートナーズの中村悟社長も中小企業のM&Aを「幅広い買い手を集め成約まで50〜100回の面談を重ねる」と説明する。「一定数以上をこなすにはFA型ビジネスは無理。現場は仲介でしか動いていない」という。

米国では双方から手数料を取る「両手取引」の仲介業者はほとんどないとされる。植松貴史弁護士は「売買価格に疑いがあれば訴訟になりやすいため、利益相反の意識が高い」と指摘する。さらに米金融取引業規制機構（FINRA）の自主規制ルールもあり、利益相反や詐欺的な行為などを禁じている。悪質業者を防ぐ仕組みとして、参考になりそうだ。

法トーク 不正調査、チャットや音声も

弁護士 井上朗氏



「デジタルフォレンジック調査を、電子メール以外のデータにももっと簡単に実施できるようになればいい」と話すのは、不正調査の経験が豊富な井上朗弁護士だ。デジタルフォレンジックとは、電子機器に記録された様々な情報を回収・分析調査して、法的証拠などを見つけ出す手法だ。「人工知能（AI）技術の活用によって非常に進化した。不正調査で極めて有効な手段として一般的におこなわれている」

国内外で様々な企業がサービス競争をしているが、いずれも調査対象データはメールやファイルなどが中心という。一部のチャットや音声などのデータは「一度、テキストに変換しないと調べられない」。様々なデータでも簡単に調査の網を広げられれば「不正の証拠をより効率的・効果的に見つけられる」と期待する。