

中小企業の事業再生・事業引継ぎ・企業成長 —政策論からのアプローチ—



山本 昌弘
(明治大学)
(商学部教授)

< 要 旨 >

国の中小企業支援機関として、2022年設置の中小企業活性化協議会、2021年設置の事業承継・引継ぎ支援センター、2014年設置のよろず支援拠点などが、各都道府県で活動している。中小企業活性化協議会は、事業再生を目指す中小企業のハンズオン支援を行っている。事業承継・引継ぎ支援センターは、中小企業の事業を継続させるために、親族内承継から従業員承継、第三者承継、さらにはM&Aまでの支援を提供している。

事業再生と事業承継の共通点は、どちらにおいてもM&Aが重要な解決方法になることである。さらに2020年制定の中小企業成長促進法や2021年制定の中小M&A推進計画では、中小企業の成長が重視され、その際の有力な手法としてM&Aが取り上げられている。本稿では、中小企業の事業再生・事業承継・企業成長について、M&Aをキーワードにして政府による近年の政策支援を論じていく。

2節では、中小企業活性化協議会による事業再生を取り上げる。そこでは、政府による事業再生ファイナンスの制度と「中小企業事業再生ガイドライン」が重要である。3節では、「事業承継ガイドライン」とりわけその事業再生に注目する。事業承継ガイドラインは現在第3版が公表されており、そこでは、親族内承継からM&Aまで幅広く承継方法が取り上げられている。事業承継ガイドラインは事業再生や廃業についても論じており、事業再生と事業承継の密接な関連性が確認される。

4節では、M&Aによる成長・発展とPMIについて論じる。そこでは中小企業成長促進法と中小M&A推進計画の考察に加えて、M&Aによる企業成長に不可欠なM&A後の統合やすり合わせの課題を「中小PMIガイドライン」に基づいて論じる。それには、よろず支援拠点が有効な支援機関となる。中小企業のM&Aについては、「事業引継ぎガイドライン」が制定され、その後「中小M&Aガイドライン」に全面改訂されている。中小M&Aガイドラインは本年9月22日に第2版が公表されており、それを紹介してまとめとする。

目次

- | | |
|------------------------------|---------------------------------|
| 1 はじめに | 業績が悪化した中小企業における事業承継
廃業のための計画 |
| 2 中小企業活性化協議会による事業再生 | 任意整理、小規模個人再生、自己破産 |
| 事業再生ファイナンス | 4 M&Aによる成長・発展とPMI |
| 中小企業の事業再生 | 中小企業成長促進法と中小M&A推進計画 |
| 中小企業再生支援協議会から中小企業活性化協
議会へ | 中小PMIガイドライン |
| 中小企業事業再生ガイドライン | 事業承継を契機とした新たな取組とよろず支援
拠点 |
| 中小企業活性化・事業承継総合支援事業 | 中小M&Aガイドラインの改訂
—むすびに代えて— |
| 3 事業承継ガイドラインにおける事業再生 | |
| 事業承継と事業再生 | |
| 事業承継に向けた経営改善 | |

1 はじめに

1990年代のバブル経済崩壊後、21世紀は事業再生とともに幕を開けた。2000年民事再生法の施行を受けて、2001年に私的整理ガイドラインが公表された。2002年には金融再生プログラムが公表され、2003年に産業再生機構が発足した。同じ2003年には産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法（産活法）に基づいて各都道府県に中小企業再生支援協議会が設置された。その後、産業再生機構が清算された2007年には、中小企業再生支援全国本部が中小企業基盤整備機構に設置され、アドバイザーボードによるチェックや提言がなされる体制が構築された。事業再生支援は中小企業において継続されるようになり、2022年には中小企業活性化協議会に改組されている。

筆者が中小企業の施策に関わり始めたのは、2004年に経済産業省経済産業政策局において

起業家育成・経営人材プログラム導入促進事業「大学院連携プログラム：事業再生ケース教材作成」委員として、事業再生の事例執筆を行ってからである。事業再生の事例を蓄積することを目的としたこのプログラムは、大企業の事業再生事例が多く執筆される中、中小企業の事業再生事例として我が国初のエグジット・ファイナンスを実現させた富士高分子についての再生事例を執筆した。それを教材に、中小企業大大学校において事業再生に関する講座を担当した。

21世紀の中小企業にとっては、後継者難が大きな問題になった。2006年に、「事業承継ガイドライン」が公表された。このガイドラインは主として親族内承継に焦点を当てたものであった。筆者は、中小企業庁において「事業承継ガイドライン（第2版）」（2016年）、「事業承継ガイドライン（第3版）」（2022年）を、取りまとめた。事業承継ガイドライン第2版ではM&Aに関する記述が、第3版では従業員承継

に関する記述が強化され、事業承継全般を取り扱う包括的なガイドラインとなっている。2017年以降親族内承継支援を目的に各都道府県に設置された事業承継ネットワークにも、委員として関わった。

事業再生と事業承継に共通するのが、M&Aによる解決方法である。筆者は2007年に中小企業総合研究機構において、「中小企業のM&Aの実態に関する調査研究」に係る研究会で座長を務め、同名の報告書を取りまとめた。さらに2014年以降、「事業引継ぎガイドライン」(2015年)、その全面改訂版である「中小M&Aガイドライン」(2020年)、「中小M&Aガイドライン(第2版)」(2023年)といった一連のM&Aガイドラインや、5ヶ年計画である「中小M&A推進計画」(2021年)を、中小企業庁の検討会座長として取りまとめてきた。

2014年には、時限立法であった産活法の後継法となる産業競争力強化法が施行され、M&Aによる事業承継支援を目的とした事業引継ぎ支援センターが各都道府県に本格的に設置されていく。こちらも中小企業事業引継ぎ支援全国本部が中小企業基盤整備機構に設置され、筆者がアドバイザーボードの委員長を務めている。2021年に、事業引継ぎ支援センターは事業承継ネットワークと統合され、事業承継・引継ぎ支援センターになっている。

本稿では、中小企業支援政策に関わった経験に基づき、中小企業の事業再生及び事業承継について、政策論の観点からM&Aをキーワードにして検討していきたい。

2 中小企業活性化協議会による事業再生

事業再生ファイナンス

事業再生の対象となるのは、債務超過状態にあるものの、本業の収益性は確保されていて経営者が再生の意思を有する企業である。事業再生においては、資本金の減資によって累積赤字が帳消しされるが、それでも債務超過から脱却することが出来ない場合には、負債についても返済可能な現実的なレベルに減額する必要がある。事業再生計画の策定によって、破綻企業と債権者との間で返済可能な金額が確定される。

破綻後に法的な再生手続に入った企業は、担保が押さえられ、利子支払も減免される。これをすべて返済すれば、普通の企業として再生することになるが、再生中の企業にも資金重要が発生する。そのようなローンには担保がとれず、きわめてリスクが高い。そこで一般的な融資とは別に、再生企業への特別な融資スキームが必要となる。破綻後再生を目指す企業への株式及び負債両面での特別な状況でのファイナンスが、事業再生ファイナンスである。

事業再生ファイナンスの代表例は、民事再生手続や会社更生手続を申し立てた企業に対するファイナンス(融資及び投資)であるDIPファイナンスである。もともとは、破綻企業を破産させるのではなく再建させるための手続である米国連邦倒産法第11章手続(チャプター・イレブン)に入った企業に対するファイナンスを指すものであった。ここでDIPとは、Debtor In Possessionすなわち占有継続債務者のこと

で、チャプター・イレブン手続申立後も従来の経営者が引き続き再生に携わる企業を指していた。再生を前提に債務者として企業経営を継続する場合に、破綻直後にも引き続き事業を行うためには、緊急のつなぎ融資が必要になる。それが、DIPファイナンスである。

破綻企業に対しては、仕入先は現金でない商品と商品を卸してくれないし、優良企業である販売先が振り出した手形でも銀行は割り引いて現金化してくれない。たちまち破綻企業は、資金繰り難に直面する。日本では、チャプター・イレブン同様再建型の民事再生法における破綻後の緊急融資や、会社更生法による法的倒産手続申立後に更生計画が認可決定されるまでのつなぎ融資が、DIPファイナンスに該当する。最も資金繰りが苦しい時期でありながら、リスクが大きい事業再生フェーズの初期段階でのファイナンスである。

米国では、再建型倒産法であるチャプター・イレブン手続に入った企業は、エグジット・ファイナンスとよばれる事業再生ファイナンスの支援を受けて早期に事業再生手続を終了する。DIPファイナンスが破綻直後の企業継続・企業価値維持を目的としているのに対し、エグジット・ファイナンスは、再生手続終了のための事業再生フェーズの最終段階での資金提供を目的とする出口融資である。エグジット・ファイナンスによって再生手続が完了すれば、従来どおり一般的な融資を受けることが可能になる。エグジット・ファイナンスは、「普通の会社」に戻るための特別の融資である。

中小企業の事業再生

日本ではエグジット・ファイナンスは、会社更生法を適用申請した企業が法的に確定した債務（更生担保債務）を一括弁済して更生計画を達成するための資金を融資するスキームとして開始された。会社更生法では、裁判所による債務整理後も残る更生担保債務は、通常長い期間をかけて無利子で弁済することになるが、これを早期に一括弁済して更生計画を終了させるのが、エグジット・ファイナンスである。2002年7月に日本政策投資銀行が富士高分子に対し行った10億円のシンジケート融資が、最初のエグジット・ファイナンスである。これによって、富士高分子は、自力再生を達成した。

中小企業のエグジット・ファイナンスについては、その後日本政策金融公庫などの政府系金融機関が企業再生貸付制度として事業再生支援資金の融資を行っている。また上述のDIPファイナンスについては、信用保証協会が事業再生支援制度として、事業再生保証制度（DIP保証制度）や事業再生円滑化関連保証制度（プレDIP保証制度）を用意している。（中小企業庁、2023a年、80-81ページ）。

近年では、エクイティ主導の事業再生ファンドも民間で活発化している。ただし中小企業の事業再生において、そうした事業再生ファンドを活用することは、容易ではない。事業再生のフィー（手数料）は、ビジネスの規模によって決まるため、中小企業は手間の割には収入が少ない。しかも中小企業案件では、株式（再）上場によるキャピタル・ゲインが期待できない。それゆえファンドによる事業再生でも、M&Aが有力な出口戦略となる。

中小企業の事業再生に特化したエクイティ・ファイナンスとしては、中小企業再生ファンドが用意されている。中小企業再生ファンドは、再生が見込まれる中小企業の株式、債券を中長期的に保有して継続的に財務面、経営面の支援を行い、再生計画をサポートするもので、中小企業基盤整備機構がファンドへの出資を行っている。

一般に、日本における事業再生は、事業再生ファイナンスの制度が米国ほどには整備されてこなかったこともあり、早い段階で支援するスポンサーが決まり、減資後のエクイティへの出資が行われ、最後はスポンサー企業にM&Aされることが一般的である。スポンサー型事業再生である。100%減資後の第三者割当増資を民間のスポンサー企業が引き受けることによって、破綻企業のファイナンスを賄うのである。中小企業の事業再生において、M&Aはきわめて重要な解決方法となっている。

中小企業再生支援協議会から中小企業活性化協議会へ

2022年に中小企業活性化協議会が設置された。この組織は、2022年3月4日に「中小企業活性化パッケージ」が公表されたことを受け、同年4月1日に中小企業再生支援協議会と経営改善支援センターを統合したものである。前身となる中小企業再生支援協議会は、中小企業診断士をはじめ、弁護士、公認会計士、税理士、金融機関経験者などの専門家によって、中小企業の再生のために公的なサービス提供をしてきた。中小企業再生支援協議会は、事業再生の意欲を有する中小企業に対し、事業再生ファイ

ナンスを活用した事業再生に係る相談対応や再生計画策定支援を行い、事業再生をハンズオンで支援してきたのである。

一方経営改善支援センターは、一定の要件の下経営改善計画の策定を支援し、中小企業・小規模事業者が負担する経営改善計画策定支援に要する計画策定費用及びフォローアップ費用の総額について、3分の2（上限200万円）を負担してきた。一般に、中小企業再生支援協議会による事業再生は、ハードな外科的手術に擬せられる。これに対し、経営改善支援センターによる経営改善は、そこに至る前に実施する内科的治療に相当するということ出来る。その両者が中小企業活性化協議会として統合されたのである。これによって、事業再生に関するさまざまなフェーズに迅速に対応することが可能になった。

中小企業再生支援協議会は、「事業再生に向けた相談助言」、「専門家チーム等による再生計画の推進」、「債権放棄、DES、DDS等の抜本的再生支援」を行ってきた（中小企業基盤整備機構、2022年）。各協議会では、統括責任者と数名の統括責任者補佐が活動している。中小企業再生支援協議会の相談は無料で、再生計画策定支援において一部実費負担が求められる。ここでDES（デット・エクイティ・スワップ）は、再生企業が抱える債務（デット）を返済する代わりに、その債権者に株式（エクイティ）を発行し株主になってもらうもので、債務の株式化ともよばれている。DESが実現すれば、債権者は株主になるので、債務が減額され利払い負担から解放される。債権者が金融機関で株式保有に制限がある場合などで

は、株式にではなく、別の負債に変更するDDS（デット・デット・スワップ）が活用される。その場合には、高金利ではあるが元本償還猶予が認められる劣後債（メザニン）にスワップされる。

統合された中小企業活性化協議会は、収益力改善、事業再生、再チャレンジの3つのフェーズを統合した支援をシームレスに行っている（中小企業庁、2023b年）。収益力改善フェーズは、従来経営改善センターが主として取り組んできた領域であるが、2020年以降世界的に蔓延した新型コロナウイルス感染症によって傷んだ中小企業者が迅速に経営改善するためのフェーズとして位置付けられている。そしてメイン・フェーズである事業再生フェーズを挟んで、再チャレンジ・フェーズが位置付けられる。ここでは、事業継続が困難な中小企業や債務保証に悩む経営者への支援策が用意されている。

中小企業事業再生ガイドライン

2022年3月には、中小企業の事業再生等に関する研究会（2022年）によって中小企業版私的整理ガイドラインともいふべき「中小企業の事業再生等に関するガイドライン（中小企業事業再生ガイドライン）」が公表された。事務局は、全国銀行協会である。このガイドラインは、2つの目的を掲げている。1つ目は、中小企業者の平時、有事、事業再生計画成立後のフォローアップといった事業再生の各状況において中小企業者と金融機関が果たすべき役割を明確化し、再生に向けた基本的な考え方を示すことである。中小企業事業再生ガイドラインの2つ目の目的は、今日のポスト・コロナ状況に

において中小企業者が迅速に事業再生に取り組めるような私的整理手続を定めることである。一般に不況期には政府の支援策が手厚く提供されるものの、そこからの脱却時には業績が回復する企業と破綻する企業に2極化する傾向がある。

第1の目的は、ガイドライン第二部「中小企業の事業再生等に関する基本的考え方」としてまとめられている。そこでは、「平時における中小企業者と金融機関の対応」、「有事における中小企業者と金融機関の対応」、「私的整理検討時の留意点」、「事業再生計画成立後のフォローアップ」といった状況ごとに論点がまとめられている。ここで、事業再生にとって最も重要な有事における中小企業者の対応について見てみると、以下の対応が掲げられている（中小企業の事業再生等に関する研究会、2022年、8-11ページ）。

- ①経営状況と財務状況の適時適切な開示等
- ②本源的な収益力の回復に向けた取り組み
- ③事業再生計画の策定
- ④有事における段階的対応

中小企業事業再生ガイドラインの第2の目的については、第三部「中小企業の事業再生等のための私的整理手続」において取り扱われている。そこでは、私的整理を再生型私的整理手続と廃業型私的整理手続に分けて論じられている。再生型私的整理手続は、弁護士や公認会計士等の外部専門家の支援を受けて、事業再生計画を策定し、中小企業活性化協議会等の独立・公平な立場である第三者支援専門家

による調査報告を経た上で、債権者である金融機関等全員の同意を得て、債務についての返済猶予や債務減免を受けることで事業再生を図るものである。廃業型私的整理手続については、第3節でまとめて取り上げる。

中小企業活性化・事業承継総合支援事業

中小企業活性化協議会も事業承継・引継ぎ支援センターも、国の予算によって運営されている。2023年度は、中小企業活性化・事業承継総合支援事業として総額157億円が計上されている。事業の目的は、財務上の問題を抱えている中小企業等に対して、収益力改善・事業再生を支援するとともに、後継者不在の中小企業等に対しては、事業承継・事業引継ぎを支援することで、地域の経済と雇用の基盤を支えることとしている（中小企業庁、2023c年、1ページ）。ちなみに、事業引継ぎという用語は、事業承継のためのM&Aに対して当てられたものである。

中小企業活性化・事業承継総合支援事業の概要は、中小企業活性化事業と事業承継総合支援事業によって構成されている。前者は、中小企業活性化協議会による事業再生支援であり、その概要には、一般的な事業再生のみならず、中小企業等の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するためにガバナンス体制の整備支援への取組も掲げられている。

後者の事業承継総合支援事業の概要は、事業承継・引継ぎ支援センターによる円滑な事業承継・引継ぎ支援である。ここでは、全国の事業承継・引継ぎ支援センターにおいて、14,500件の相談対応と2,000件のM&A成約が目指さ

れている。中小企業活性化事業における成果目標は、再生計画策定支援完了後3年のモニタリング期間中に再度破綻した率である二次破綻率を2.6%以下に抑制することとしている。

事業再生は個別性が高いのでケースに応じて重点的な支援が求められるのに対し、事業引継ぎではデータベースを整備してそこから最適なマッチングを行うことが重要になる。そのように中小企業活性化協議会が事業再生目的で実施するM&Aと、事業承継・引継ぎ支援センターが事業引継ぎ目的で実施するM&Aは、当初の目的が異なっていたとしても、具体的な手法においてかなりの程度共通する。事業再生では、その出口としてM&Aすなわちスポンサー型事業再生が有力な選択肢となってきた。事業承継においても、M&Aが選択されるかなりのケースは、事業に行き詰った会社の事実上の救済である。事業再生のプロセスと事業引継ぎ（M&Aによる事業承継）のプロセスは、資産のデューデリジェンスをはじめ、法律や会計の精査など手続的に共通点が多い。

3 事業承継ガイドラインにおける事業再生

事業承継と事業再生

事業承継ガイドラインは、2度の改訂が施され、現在第3版となっている（中小企業庁、2022a年）。事業承継ガイドラインは、事業承継の種類について、親族内承継、従業員承継、社外への引継ぎ（M&A等）の3類型に区別している。事業承継とは、事業を親族内であるか、従業員であるか、社外であるかを問わず、現経営者以外の人や組織が承継するものだというこ

とである。事業承継の構成要素は、人（経営）、資産、知的資産の3つである。役員・従業員承継が従業員承継に変更されたことを除き、基本的に第2版の考え方や章立てを踏襲している。

新たに付け加えられた内容としては、第1章第5節「企業の更なる成長・発展の機会としての事業承継」が注目される。第3版では、後述する中小企業成長促進法や中小M&A推進計画を踏まえ、成長志向が前面に出されている。「経営者の交代があった中小企業において・・・売上高や利益の成長率が高いとの報告もあり、事業承継を円滑に行うことができれば事業の成長の契機となる。さらに、事業承継時の年齢が若いほど成長率が高い傾向にあることも報告されている」としている（中小企業庁、2022a年、18ページ）。企業成長において、親族内承継であれ、従業員承継であれ、社外への引継ぎであれ、事業承継が重要な契機になるという認識である。

事業承継ガイドラインは、事業承継と事業再生との連携についても、以下のようにまとめている。

一般的に債務超過に陥っている中小企業は、後継者候補がいる場合であっても過剰債務が敬遠され、事業承継が進まない状態になっている場合が多い。他方、こうした中小企業の中にも、突出した技術力や特許・ノウハウ等を有し、ニッチなマーケットで相当なシェアを有している中小企業が一定程度存在する。

こういった中小企業については、資金繰りをはじめ個別の事情を踏まえて事業再生の方

針等を検討する必要があるところ、事案によっては、M&Aによりその事業を引き継いだ譲受側（スポンサー）のもとで事業継続を実現すること（いわゆるスポンサー型事業再生）が可能なケースもある（中小企業庁、2022a年、124ページ）。

その際には、中小企業活性化協議会と事業承継・引継ぎ支援センターの連携強化がきわめて重要である。

事業承継ガイドラインでは、事業承継の円滑化に資する手法として、種類株式の活用、信託の活用、生命保険の活用、持株会社の活用などが詳述されている。これらの方法は、事業再生においても有効である。東京都は、2016年に事業承継において再生資金が必要な都内中小企業に対し、事業承継支援補助金を提供している。

2023年には、中小企業庁（2023d年）が「中小エクイティ・ファイナンス活用に向けたガバナンス・ガイダンス」というガイドブックを公表し、金融機関による融資に限定されない中小企業のための資金提供策を紹介している。M&Aに必要な資金をデットだけではなくエクイティによって提供しようというもので、そのためには中小企業もコーポレート・ガバナンスの強化が必要だということである。中小企業のエクイティ・ファイナンスとしては、中小企業投資育成が知られている。今後はM&Aにおける資金需要においても、中小企業投資育成の積極的な支援が期待される。

事業承継に向けた経営改善

事業承継は、内科的事業再生とも、共通点が見受けられる。それは、事業承継に向けた経営改善、すなわち磨き上げによって会社の価値を高めることである。会社の磨き上げは、「中小企業の足腰を固める」ものであると、事業承継ガイドラインは述べている（中小企業庁、2022a年、20ページ）。

企業価値向上は、そもそも経営者の務めである。磨き上げの対象として、「業績改善や経費削減にとどまらず、商品やブランドイメージ、優良な顧客、金融機関や株主との良好な関係、優秀な人材、知的財産権や営業上のノウハウ、法令遵守体制など」を、事業承継ガイドラインはあげている（中小企業庁、2022a年、37ページ）。貸借対照表上の資産のみならず、知的資産も磨き上げの対象になるということである。そして、磨き上げを効率的に進めるためには、士業等専門家や金融機関等の助言を得ることが有益だということである。

また創業経営者の場合には、個人のリーダーシップに依存することが多く、社内の職務権限や規程、実務マニュアルなどが整備されていないことも多い。そこで事業承継における磨き上げの一環としてこれらの体制整備が推奨されている。これらは、コーポレート・ガバナンスの強化にもつながるものである。そして、「事業に必要な資産や滞留在庫の処分や、余剰負債の返済を行うなど経営資源のスリム化に取り組むことも重要である」と、事業承継ガイドラインは付け加えている（中小企業庁、2022a年、39ページ）。

事業承継が早期に着手されない理由に、業

績の悪化があげられる。全盛期におけるバブル景気の長引く反動やグローバル経済の進展などによって、本業でしっかりとした技術力を保持しながらも、財テクに失敗したり、多角化がうまくいかなかったりと、本業以外のノンコア事業の失敗によって、業績が悪化してしまった中小企業においては、事業承継のタイミングは事業再生を行う契機でもあると事業承継ガイドラインは述べている（中小企業庁、2022a年、40ページ）。

業績が悪化した中小企業における事業承継

中小企業が取り組むべき事業再生について、事業承継ガイドラインは、以下の方法をあげている。

①法的整理

- ・民事再生手続
- ・会社更生手続

②私的整理

- ・特定調停
- ・中小企業再生支援協議会
- ・事業再生ADR

事業承継ガイドラインは、これらの方法によって事業再生を行うことで、事業承継に結び付ける道筋を整理している。

法的整理は、裁判所の関与によって、法律に基づいて処理するものである。このうち民事再生手続は、民事再生法に基づくものである。会社更生法が株式会社に限定されるのに対し、民事再生法は他の法人形態や個人事業にも適用される。民事再生法では、同法適用申請後も経

営陣が継続して再生に取り組む点が、会社更生法との最大の相違点である。会社更生法は規模が大きく多くの利害関係者が関わっている株式会社に適用されるのに対し、より小規模で利害関係者の数も少ない場合に民事再生法が適用される傾向がある。

民事再生手続について、事業承継ガイドラインは、「裁判所や監督委員の監督のもと、債務者自身が主体的に手続に関与し、企業の再建を図るもの。一般の中小企業に適した手続である」と述べている（中小企業庁、2022a年、40ページ）。

次の会社更生手続は、古くからの会社更生法に基づくものである。会社更生法は、2003年4月1日の改正で、明らかに更生計画案を作成出来ないもしくは債権者の可決が得られないと判断される場合でない限り、更生手続の開始を認めるようになった。旧会社更生法が再生の見込みがある場合にしか手続開始を認めなかったのと比べると、より再生指向が強くなっている。しかも旧来裁判所の更生開始決定が出るまでに1ヶ月から3ヶ月を要していたのに対し、1週間程度で開始が認められるようになっていく。

さらに、更生計画の可決要件についても、旧会社更生法では、給料や仕入などの一般債権者では議決権の総額の3分の2以上、ローンなどの担保権者の組では期限の猶予を定める場合に議決権の総額の4分の3以上、債権額の減免を定める場合に議決権の総額の5分の4以上、それぞれ賛成が必要であった。新法では、それらが、2分の1超、3分の2超、4分の3超に改められている。また改正会社更生法では、

更生計画案の提出期限は開始決定から原則1年とされたが、旧会社更生法は提出期限を定めていなかった。会社更生法は、使える法律に変わったのである。

会社更生法による法的倒産の場合には、経営者責任とともに株主責任が追及されるので、資本金について100%減資が行われるとともに、第三者割当によって新しい資本金が構成される。企業が破綻する場合には、債務超過に陥っているケースがほとんどであるから、100%減資によって株主責任を明確化させるとともに、累積赤字を帳消しにする。民事再生法では、営陣が継続するので必ずしも減資を行う必要はないが、株主責任を明確にした上で赤字の帳消しを行うために一定額の減資が行われることが一般的である。

このように、企業が破綻した場合には、株主は有限責任の範囲内で株主責任を問われることになる。そして事業再生に向けて、新たな株主を探し出すことが不可欠になる。

私的整理について、事業承継ガイドラインは、「法的整理のような手続のルールはないものの、一般的には、債務者の申出により債務の支払いを一旦停止し、交渉により債務免除等に関する債権者の同意を得ていくもの。事業譲渡や会社分割、第二会社方式等の手法が併せてとられることが多い」と述べている（中小企業庁、2022a年、40-41ページ）。ここでも、M&Aが活用されるのである。

私的整理のうち特定調停は、特定調停法に基づく民事調停手続の一種である。「債務者が主体的に関与する中で、裁判所が債権者、債務者その他の利害関係人との債務の調整を

仲介し、企業の再生を図るもの。小規模な中小企業にとって使いやすい手続きである」と、事業承継ガイドラインは述べている（中小企業庁、2022a年、40ページ）。本来は、返済が延滞している借主に対し、裁判所が借主と貸主その他の利害関係人（保証人など）との話し合いを仲介し、返済条件の軽減等の合意が成立するよう働き掛ける手続きであるが、事業再生においてそれが活用されたものである。

次の中小企業再生支援協議会は、現在は中小企業活性化協議会であり、各都道府県に設置された国の機関を活用した事業再生である。そして3つ目の事業再生ADRは、経済産業大臣の認定を受けた公正・中立な第三者が関与することにより、過大な債務を負った事業者が法的整理手続きによらずに債権者の協力を得ながら事業再生を図ろうとする取組を円滑化する制度である。ADR（Alternative Dispute Resolution）とは、裁判外紛争手続きのことで、米国で多用される手法ゆえに、日本でもそのまま英語の略称で使用されているものである。事業再生ADRは、産活法に基づいて始められ、産業競争力強化法に継承されている。

事業再生を伴う場合には、まずは弁護士等の専門家に相談することが重要であることを、事業承継ガイドラインは強調している（中小企業庁、2022a年、41ページ）。さらに、債務問題の解決が不可欠となるので、金融機関の助言も欠かせないとしている。ちなみにここで取り扱われている私的整理は、中小企業事業再生ガイドラインにおける再生型私的整理手続に該当する。

廃業のための計画

事業承継ガイドラインは、第2版以降廃業も選択肢の一つとして取り上げている。事業承継ガイドライン第二章第4節第1項「廃業という選択肢」においては、経営者が廃業を望んでも従業員や取引先が事業継続を望むことがあり、その場合にはこの事業承継ガイドラインを活用して継続すべきことを推奨している。廃業について、事業承継ガイドラインは、「積極的に廃業することを促すものではなく、廃業を決断した経営者が、債務超過に追い込まれて倒産することがないように、ある程度経営余力のあるうちに、計画的に事業を終了すること」と、述べている（中小企業庁、2022a年、50ページ）。中小企業事業再生ガイドラインにおける廃業型私的整理手続である。

廃業時に最も心配されているのが、取引先との関係の清算である。長年の付き合いのある取引先との契約をスムーズに打ち切るためには、丁寧な説明が不可欠である。自社独自の専門技術に関わるような取引の場合、取引先が代替企業を見つけるのが容易ではないケースも存在する。また、契約途中であれば違約金が生じることも考えられる。さらに最悪のケースでは、うまく廃業を進めないと、取引先を連鎖倒産させてしまうかもしれない。売掛金や買掛金の回収も重要である。そうした諸々の心配事が経営者にとって最大の課題となるのである。

事業資産の売却については、土地建物、機械装置や車両などの固定資産や、在庫、仕掛品、原材料などの棚卸資産等、有形資産の売却が急務となるが、営業権や特許、さらには事業によって蓄積された情報等の知的資産について

も、値段が付いて売却することが可能なことがある。リースがある場合には、中途解約出来るかどうかにも要注意である。

廃業にあたっては、トラブルを最小限に抑え、円滑に実現させるためには、事前に計画を立てることが重要になる。事業承継ガイドライン第二章第4節第3項「円滑な廃業に向けた事前準備」では、計画的に対応すべき項目として、以下の4項目をあげている。

- ・ 財務状況の把握
- ・ 早期の債務整理（借入金の返済、債務整理手続きの活用等）
- ・ 廃業資金の確保
- ・ 取引先、金融機関、従業員への説明（中小企業庁、2022a年、51ページ）

これらの資金繰りが可能であれば、換言すればバランスシートが明らかに債務超過の状態になっていなければ、ソフトランディングによる自主廃業が出来る。ただしその状態というのは、後継者さえいれば事業承継可能な状態でもある。事業承継の支援機関は、廃業の相談を受けたとしてもすぐに廃業手続きを進めるのではなく、中小企業の経営者と一緒によく考えてみるべきだと、事業承継ガイドラインは主張している（中小企業庁、2022a年、50ページ）。ガイドラインの見出しが「廃業をする場合」ではなく、「廃業を検討する場合」となっていて所以である。早期に対応すれば廃業しなくても済むケースは決して少なくはない。

任意整理、小規模個人再生、自己破産

ソフトランディングによる自主廃業が困難な場合、すなわち債務超過の可能性が高い場合には、任意整理を行うか、法的手続きに基づいた債務整理を行うことになる。ハードランディングである。このうち任意整理は、文字通り、裁判所等の公的機関を通さずに、債権者と債務者の間で債務と利息の支払いについて交渉を行い、現実的な返済計画を策定することである。法的手続きをとった場合に起こる公的な制約を受けることなく、民間レベルで債務を減額しようとするのが、任意整理である。その交渉には、弁護士に代表される士業専門家に依頼することになる。任意整理は公的なプロセスではないので、氏名が公に出ることはないが、信用情報機関には事故情報（ブラックリスト）として記録される。

任意整理が不可能な場合には、弁護士に依頼して法的手続きをとる必要がある。その例には、民事再生法に基づく小規模個人再生と破産法に基づく自己破産がある。裁判所への申立てを行うことによって債務が減額されれば、継続的に見込まれる収入によって債務返済可能な債務者が選択出来る選択肢が、小規模個人再生なのである。債務の総額が5,000万円以下の場合において、債務の額に応じて3年間で20%から10%の間のレベルにまで返済額が減額される（住宅ローンを除く）。小規模個人再生の場合には、官報には氏名は載らないが、本籍地のある市町村の役所で管理されている破産者名簿には記載される。

それでも債務の返済が困難な場合には、裁判所に自己破産の申立てを行うことになる。自

己破産すれば、債務は帳消しになる。ただしその際に忘れてならないのが、裁判所に納める予納金と申立てを依頼する弁護士費用である。これらは自前で用立てしなければならない。まさに、廃業資金の確保が不可欠なのである。これは、どの選択肢に当てはまるものである。他の方法と異なり自己破産では債権者の同意は不要であるが、官報や破産者名簿に氏名が載ることになり、資格制限のある職業には就けなくなる。最もハードランディングなケースである。

どのような方法をとるにせよ、廃業には、債務整理以外にもさまざまな法的手続が必要である。まず事業解散と清算終了の届出や消費税納税義務解消の届出等、税務署への届出書類を作成しなければならない。さらに雇用保険についてはハローワーク、社会保険に関しては年金事務所、健康保険については健康保険事務所への届出が必要となる。それぞれ、士業専門家の手を煩わせることになるかもしれない。ここにも廃業資金の確保が必要になる。さらに、取引先、金融機関、従業員等の長年にわたるステイクホルダー（利害関係者）には、書類を提出するだけでなく、廃業に至った経緯等についての真摯な説明が不可欠である。

廃業コスト負担への対応であるが、すでに見てきたようにさまざまな届出や申立てには弁護士等の士業専門家を依頼する必要がある、また廃業にかかる手数料等も無視出来ない。事業承継ガイドラインは、廃業コスト負担について、信用保証協会による自主廃業支援保証や民間金融機関が取り扱っている事業整理支援ローンを紹介している（中小企業庁、2022a年、52ページ）。極端な債務超過の状況にはなく収支バ

ランスが取れている企業、すなわち清算時には資産超過が見込める企業を対象に、廃業に至るまでの事業資金を融資するものである。融資の用途は自主廃業に至るまでの事業資金で、買掛金決済資金、退職金を含む人件費支払資金等がこれに該当する。

中小企業事業再生ガイドラインが金融機関における法的側面が強く出ており、文章も厳格であるのに対し、事業承継ガイドラインは中小企業者の実用に向けて平易な文章でわかりやすく執筆されているといった対比が見受けられる。目的に応じた活用が重要である。

4 M&Aによる成長・発展とPMI

中小企業成長促進法と中小M&A推進計画

2020年6月12日に、中小企業成長促進法が成立した。その目的は、事業承継の推進、中堅企業への成長環境の整備、海外展開支援の強化という3つの政策によって、中小企業の成長を促進することである。この法律によって2021年4月1日に、事業引継ぎ支援センターに事業承継ネットワークが行ってきた親族内承継支援業務が統合され、事業承継・引継ぎ支援センターに改称・強化された。各都道府県において、事業承継に関わるワンストップサービスが実現している。これに伴い全国本部も、中小企業事業承継・引継ぎ支援全国本部に改称された。

2017年に、事業承継5ヶ年計画が中小企業庁によって公表されている。これを引き継ぐ形で中小企業の経営資源集約化等に関する検討会によって策定された中期計画が、中小M&A推進計画である（中小企業庁、2021年）。こちらは、2021年度から2025年度までの5ヶ年計

画となっている。検討会は現在も継続的に開催され、その進捗状況をモニタリングしている。中小M&A推進計画は、従来の事業承継型M&Aに加えて、成長志向型M&Aと経営資源引継ぎの3種類に区分し整理している。

企業成長に関連して注目されるのは、持株会社の活用である。事業承継ガイドライン第2版では、親族内承継を中心に簡便に触れられていたが、第3版では、主にM&Aで活用される事例として、

最近では、主にM&Aにおいて、中小企業の経営資源集約化等のために持株会社形態を活用する事例（いわゆるホールディングス会社を活用したグループ化の事例）も増えつつあると言われる。その中には、日本の中小製造業が持つ優れた技術の消滅を防ぐべく自社のノウハウを提供することを目指して、グループ化を推進するケースもあるとされる。

このようなグループ化の事例においては、具体的には、株式譲渡等の手法により他の複数の中小企業を取得した持株会社（核となる一般事業会社やコンサルティング会社等が自ら持株会社となるケースもあれば、別法人を持株会社とするケースもある。）が、投資先子会社である当該中小企業に対して経営・技術支援を行うほか、複数の投資先子会社に共通の経営基盤（管理機能等）を持株会社に集約していく等、グループ全体の発展と最適化に向けた取組を行うことがあるとされる（中小企業庁、2022a年、112ページ）。

持株会社が主に親族内承継で活用される事

例では、課税上疑義がある事例にも触れられているが、M&Aにおいては、中小企業成長の有力な選択肢として持株会社が位置付けられている。これについて、主に親族内承継での活用を念頭に議論されてきた従前の持株会社とは異なる事例として、今後の展開には注視を要すると述べている。合併を行うと、中小企業の範囲を超えてしまうケースが起こりうる。中小企業成長促進法は、当面中小企業とみなすとしているが、持株会社を活用すれば、個々の企業が中小企業の枠内に収まりつつグループ全体としては成長することが可能なる。そこで連結会計によるグループ経営を実践すれば、シナジー効果が期待できる。

中小企業庁は、2023年6月22日に「成長志向の中小企業の創出を目指す政策の検討成果と今後の方向性」を公開した（中小企業庁、2023d年）。そこでは、売上高100億円を超える「100億円企業」を創出するための手法として、「自力成長」と「M&A活用」が論じられている。M&Aは、企業成長のための重要な原動力となっている。従来の事業承継型M&Aにも増して、成長志向型M&Aが政府の政策として重要視されるようになってきている。さらに廃業においても、経営資源の引継ぎとして事業譲渡型のM&Aが実施される。

中小PMIガイドライン

第3版事業承継ガイドラインは、「M&Aにおいては、その実行を最終目的とするのではなく、その後、いかに経営統合（PMI）を円滑に進め、事業の継続性を確保し、M&Aにより得られる相乗効果（シナジー）を最大化できるか等とい

った視点が重要である」と述べている（中小企業庁、2022a年、100-01ページ）。2021年の中小M&A推進計画を受け、第3版事業承継ガイドラインと並行して作成されたのが、中小PMIガイドラインである（中小企業庁、2022b年）。中小企業がM&Aを重ねることによってグループとして成長していくためには、M&A後の統合やすり合わせが不可欠であり、そのために中小PMIガイドラインが策定されたのである。

中小PMIガイドラインは、「はじめに」において、「譲受側が、M&Aの目的を実現させ、その効果を最大化する上では、M&Aにおける最終契約の締結・決済はいわば『スタートライン』に過ぎず、その後の統合等に係る取組（PMI）こそが重要であるにもかかわらず、PMIの重要性についての理解すら中小企業には十分に浸透しておらず、PMIの取組を支援する支援機関も十分に存在していない状況」と述べて、PMIガイドライン策定の重要性を強調している（中小企業庁、2022b年、5ページ）。

PMIの定義では、中小PMIガイドラインは、「PMIとは、主にM&A成立後に行われる統合に向けた作業であり、M&Aの目的を実現させ、統合の効果を最大化するために必要なものである」としている（中小企業庁、2022b年、10ページ）。なお、PMIのM（Merger）は合併のことであり、厳密には完全な組織統合を想定したものであるが、中小PMIガイドラインは株式譲渡すなわちM&AのA（Acquisition = 買収）についても、経営や業務等の面で一定のすり合わせが必要になることから、広義のM&Aを対象にしたガイドラインであることを強調している。その場合には、譲渡側はグループ企業として存

続する。PMIについて統合・すり合わせという訳語が当てられているのは、合併とグループ化の両方を対象にしているからである。

さらに言えば、事業承継における従業員承継においても、外部の資本を導入しつつ承継後の組織をまとめていくにあたって、この中小PMIガイドラインは有用である。親族内承継においても、後継者視点によれば承継後に同様の問題は起こりうる。加えて事業承継・引継ぎ支援センターは、後継者人材バンク事業として後継者のいない事業者の後継者候補をマッチングさせる事業も実施している。M&Aを含まない狭義の第三者承継であるが、そこではサーチファンドのようなファンドが活動し始めている。どのような承継形態であれ、承継後の統合マネジメントとしてこの中小PMIガイドラインは、活用の価値があるように構成されている。そしてそれは、事業再生（自力再生であれ、M&Aであれ）においても有用である。

中小PMIガイドラインは、PMIの取組を、「経営統合」、「信頼関係構築」、「業務統合」の3つの領域に分類している。経営統合は、譲渡側経営者の退任により失われる会社のコアを再構築することによって向かうべき方向性を示すものである。信頼関係構築は、強みを発揮できる環境を整え、関係者との信頼関係を構築するものである。そして業務統合は、事業の円滑な引継ぎのために実際の事業に取り組むものである。

業務統合はさまざまな領域をカバーするものであるが、中小PMIガイドラインが取り扱う会計・財務（税務を含む）分野について見てみると、取組のゴールとして以下の4つがあげられ

ている（中小企業庁、2022b年、106ページ）。

- ①会計・財務に係る処理が不適正な状況にある場合には、これを是正し、適正な処理を徹底する。
- ②会計・財務に関する規程や、決算手続を早期化する仕組みを整備し、これらを徹底する。
- ③会計・財務を管理するための仕組みを整備し、これを徹底する。
- ④グループファイナンスの導入によりグループ全体の有利子負債の削減や資金調達コストの低減を図るなど資金効率を改善する。

①については、過去の会計・財務関係の処理の誤りへの対応、適正な会計・財務関係の処理を担保する体制・ルールに関する不備への対応、が欠かせない。②については、譲渡側の勘定科目や会計処理方針等の不一致への対応、決算（年次・月次）の早期化、会計システムの不一致への対応、が求められる。③では、予算制度・管理会計制度その他管理ツールの導入、利益管理の前提となる原価計算制度の導入、が重要となる。そして④では、連結ベースでのグループファイナンスの実践が提案される。

成長に向けた中小企業のM&Aにおいて重要なことは、グループ内の各企業に必要な機能を標準化、共通化することである。人事や広報などが典型であるが、会計についても同じである。その際に多くの中小企業が準拠している「中小企業の会計に関する基本要領（中小会計要領）」は必ずしも成長志向の連結会計を想定している訳ではないので、上場大企業が採用する国際

会計基準や企業会計基準とも整合的な「中小企業の会計に関する指針（中小会計指針）」に基づいて連結会計・連結経営を実践していく必要があるだろう。

事業承継を契機とした新たな取組とよろず支援拠点

事業承継ガイドラインは、事業承継の最終ステップを「ポスト事業承継（成長・発展）」としている。ポスト事業承継における成長や発展は、中小企業経営における一般的な経営改善や経営革新との共通点が存在する。

事業承継は、単なる事業の承継ではないとして、事業承継ガイドラインは、第二章第3節第1項「事業承継を契機として新たな取組」において、以下のように論じている。

昨今の社会経済が大きく変化する状況下においては、先代が営んできた事業をそのままの形で承継することにこだわることは必ずしも正しい承継方法ではない。

事業承継実行後（経営交代実行後）には、後継者が新たな視点をもって従来の事業の見直しを行い、中小企業が新たな成長ステージに入ることが期待される（中小企業庁、2022a年、46ページ）。

事業承継は、第二創業のチャンスでもあるというのが、事業承継ガイドラインの基本的スタンスである。事業承継を契機にさらなる成長や発展を目指すべきだということである。その際に、先代経営者が行ってきた事業の蓄積を継承することによって、自社の知的資産活用が可能

になる。さらに事業環境も踏まえた上で、分野へもチャレンジすべきである。

事業承継ガイドラインは、第二章第3節第3項「事業承継を契機として事業の再編を図る場合」において、事業承継は中小企業の成長・発展の契機であることを強調する。親族内承継によって後継者が第二創業的に新しい取り組みにチャレンジするケースは、ファミリービジネスに期待される重要なポイントである。さらにM&Aにおいても、統合先すなわち事業引継ぎにおける譲り受け側の会社においてシナジー効果が発揮されることが期待される。

そこで、中小企業活性化協議会、事業承継・引継ぎ支援センターと並ぶ国の中小企業支援機関として、よろず支援拠点が目指される。よろず支援拠点は、2014年6月の小規模企業振興基本法の施行後に、中小企業・小規模事業者に対し、一歩踏み込んだ専門的な助言を行うためにワンストップ型の総合的な相談窓口として各都道府県に設置されている。よろず支援拠点は、国が全国に設置する経営相談所であり、中小企業・小規模事業者の売上拡大、経営改善など、経営上のあらゆる悩みの相談に無料で対応するものである。

よろず支援拠点においては、在籍する経営革新支援や経営改善支援の専門家が相談対応を行うほか、より専門性の高い課題や具体的な事業承継計画の策定支援等に関しては、外部専門家の紹介も行っている。各都道府県のよろず支援拠点の役割は、自治体、地域金融機関、商工会議所・商工会、中小企業団体中央会、業種組合、中小企業活性化協議会、事業承継・引継ぎ支援センター等と連携しながら、支援を

行っている。各都道府県のよろず支援拠点を統括するために、中小企業基盤整備機構による支援拠点全国本部とアドバイザーボードが設置されている。

よろず支援拠点については、2022年に中小企業伴走支援モデルの再構築が提言される。そこでは経営力再構築伴走支援モデルが提示され、事業拡大や成長、さらには中小企業を卒業し中堅企業へと中小企業を支援していくべきであるとしている（伴走支援の在り方検討会、2022年、28ページ）。

このように、国の3つの支援機関である中小企業活性化協議会、事業承継・引継ぎ支援センター、よろず支援拠点のそれぞれにおいて、中小企業の成長支援が目指されていることが確認できる。それぞれの業務は互いに独立しつつも、共通する内容が見て取れる。例えば、中小M&AにおけるPMIでは、必要に応じてよろず支援拠点が有するノウハウやスキルを活用することが可能であるし、すべきである。

中小M&Aガイドラインの改訂 —むすびに代えて—

中小企業のM&Aに特化したガイドラインとして、中小M&Aガイドラインがあげられる。このガイドラインが2023年9月に改訂されて、第2版となった（中小企業庁、2023f年）。5ヶ年計画である中小M&A推進計画は、年度ごとの工程表を示しており、その進捗状況についてフォローアップが行われている。直近のフォローアップ作業として実施されたのが、中小M&Aガイドラインの改訂である。

中小M&Aガイドライン第2版は、第1章「後

継者不在の中小企業向けの手引き」第2章「支援機関向けの基本事項」という構成を第1版から引継いでいる。第1章は、M&Aを行おうとする中小企業者が参考にすべき記述内容となっている。第2章は、M&A専門業者、金融機関、商工団体、士業等専門家（公認会計士、税理士、中小企業診断士、弁護士、中小企業診断士）、M&Aプラットフォーム（オンライン上のマッチングサイト）などの支援機関が遵守すべき基本事項が記載されている。ちなみに事業引継ぎガイドラインの頃は事業評価（バリュエーションやデューデリジェンス）や契約書作成が重要課題であったので、公認会計士や弁護士が注目されたが、PMIのように事後の組織統合に焦点が移ると、中小企業診断士や社会保険労務士の役割が高まってくる。

今回の改訂では、第1版から3年間で進展した事態を織り込む努力がなされている。通常ガイドラインは、5年もしくは10年で改訂作業がなされるが、今回の改訂は中小M&Aを取り巻く環境変化の速さを反映している。そのうち大きなものが、M&A支援機関の組織化である。国によるM&A支援は、事業引継ぎガイドラインでは、記載内容はいかに事業引継ぎ支援センターを活用するかに限定されていた。全面改訂版となる中小M&Aガイドライン第1版では、M&A専門業者やプラットフォームに関する記載が重点化され、M&A専門業者が遵守すべき行動指針も記されていた。

第2版では、M&A専門業者の団体であるM&A仲介協会とM&A支援機関登録制度が加

わっている。中小企業庁は、中小M&Aガイドライン改訂の課題をいくつかあげているが、そのうちの「M&A支援人材の質の確保・向上」として実施されているのが、協会と登録制度による組織化である。さらに、中小企業者にとってM&Aの手数料が複雑でわかりにくいといった意見を反映し、最低手数料などM&A手数料に関する記載や事例が追加されている（中小企業庁、2023g年、5ページ）。第2版ではさらに秘密保持契約、専任契約等、M&Aにおける契約の特殊性による課題等、仲介契約の締結前の重要事項の説明に関する記述が拡充されている。

さらに、M&Aにより大きな成長を目指す企業に対しての支援策についても盛り込まれている（中小企業庁、2023g年、5ページ）。第1版では、事業引継ぎガイドラインから中小M&Aガイドラインへと構成が全面改訂されたにもかかわらず、依然として対象とするM&Aは事業承継型が中心であった。その後中小M&A推進計画が成長志向型M&Aを強調していることを受けて、第2版ではM&A全般が包括的に取り扱われるようになっている。

直近の中小M&Aガイドライン第2版を受けて、本稿のまとめとしていえることは、21世紀は当初事業再生が重要になったこと、その後事業承継問題とともに事業引継ぎが重要になったこと、しかも両者ともにM&Aが有効な解決方法であったことである。そして近年では、中小企業の企業成長のための手法として、M&Aが注目されているということである。

【引用文献】

- 中小企業基盤整備機構「令和3年度に認定支援機関が実施した中小企業再生支援業務（事業引継ぎ分を除く）に関する事業評価報告書」中小企業基盤整備機構、2022年10月20日、1-26ページ。
<https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/saisei/2022/221028saisei.pdf>
- 中小企業庁「中小企業の経営資源集約化等に関する検討会取りまとめ—中小M&A推進計画—」中小企業庁、2021年4月28日、1-44ページ。
<https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/shigenshuyaku/2021/210428torimatome.pdf>
- 中小企業庁「事業承継ガイドライン（第3版）」中小企業庁、2022a年3月、1-139ページ。
<https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2016/161205shoukei1.pdf>
- 中小企業庁「中小PMIガイドライン」中小企業庁、2022b年3月、1-126ページ。
https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/download/pmi_guideline.pdf
- 中小企業庁『中小企業施策利用ハンドブック』中小企業庁、2023a年3月、1-341ページ。
https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/g_book/2023/download/2023gbookall.pdf
- 中小企業庁「中小企業活性化協議会実施基本要領」中小企業庁事業環境部金融課、2023b年4月1日、1-25ページ。
<https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/saisei/download/yoryo.pdf>
- 中小企業庁「中小企業活性化・事業承継総合支援事業」中小企業庁事業環境部金融課・財務課、2023c年、1ページ。
https://www.meti.go.jp/main/yosan/yosan_fy2023/pr/ip/chuki_02.pdf
- 中小企業庁「エクイティ・ファイナンス活用に向けたガバナンス・ガイダンス」中小企業庁、2023d年、1-80ページ。
https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/equityfinance/guidance/guidance_02.pdf
- 中小企業庁「成長志向の中小企業の創出を目指す政策の検討成果と今後の方向性」中小企業庁、2023e年6月22日、1-23ページ。
<https://www.meti.go.jp/press/2023/06/20230622001/20230622001-1.pdf>
- 中小企業庁「中小M&Aガイドライン（第2版）」中小企業庁、2023f年9月、1-106ページ。
<https://www.meti.go.jp/press/2023/09/20230922004/20230922004-b.pdf>
- 中小企業庁「中小M&Aにおける主な課題と対応の方向性について」中小企業庁事業環境部財務課、2023g年、1-9ページ。
<https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/shigenshuyaku/008/003.pdf>
- 中小企業の事業再生等に関する研究会「中小企業の事業再生等に関するガイドライン」中小企業の事業再生等に関する研究会、2022年3月、1-19ページ。
<https://www.zenginkyo.or.jp/fileadmin/res/news/news340304.pdf>
- 伴走支援の在り方検討会「中小企業伴走支援モデルの再構築について」伴走支援の在り方検討会、2022年3月15日、1-82ページ。
<https://www.meti.go.jp/press/2021/03/20220315002/20220315002-1.pdf>