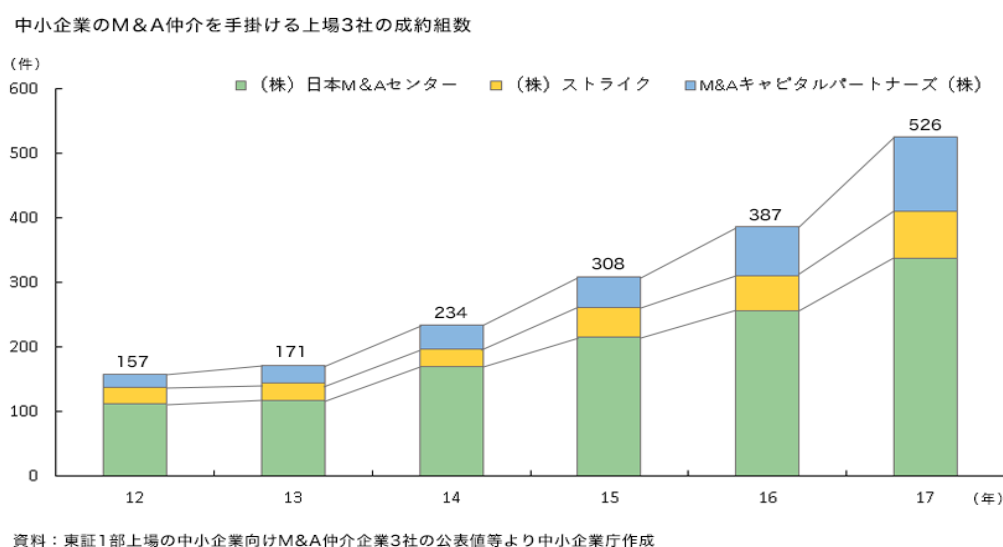


増加する M&A と会社役員賠償責任保険（D&O 保険）

日本企業の M&A の件数については、国内企業同士、国内企業の海外企業買収、海外企業の国内企業買収の合計件数は 2017 年に 3,000 件を超え 2018 年は過去最多の 3,850 件と発表されています。
（（株）レコフデータ調べ）

1. 中小企業における M&A の増加

中小企業においても、経営者の高齢化や後継者不足といった様々な課題により、M&A の件数は近年増加傾向にあります。中小企業の M&A は未公表のケースも多く、中小企業庁では東証一部上場の M&A 仲介会社 3 社の成約組数（下図）を中小企業白書に掲載しています。これによると、中小企業の M&A 成約件数は、2012 年に比べて 2017 年ではこの 5 年で 3 倍超となっています。



2. 中小企業の M&A に係るリスク

企業規模に関わらず M&A には様々なリスクが伴いますが、株主代表訴訟もそのひとつです。株主代表訴訟は大企業の事案がマスコミ等で報じられることが多いのですが、未上場企業あるいは中小企業においても少なくありません。被買収企業において、買収以前に発生していた（しかし発覚しなかった）不祥事（以下、「過去行為リスク」といいます）によって買収企業に損失が生じた場合、被買収企業の役員への損害賠償請求のみならず、善管注意義務違反等により買収企業の役員等が賠償責任を追及される可能性が出てきます。では、このような被買収企業の過去行為リスクを、役員賠償責任保険（D&O 保険）でカバーすることは可能でしょうか。

3. 役員賠償責任保険（D&O 保険）の必要性

D&O 保険は、被保険者である役員および管理職従業員がその業務の遂行に伴う行為に起因して、保険期間中に株主のみならず、投資家、従業員、その他の第三者から損害賠償請求の提起を受けた場合において保険金を受け取れる保険をいいます。2015 年の改正会社法、コーポレートガバナンス・コードの適用などがガバナンス強化の流れとともに、経営リスクに対する備えとして保険の認知度・需要は年々高まっています。

4. M&A の場合の D&O 保険の実務上のポイント（ランオフ・カバーの必要性）

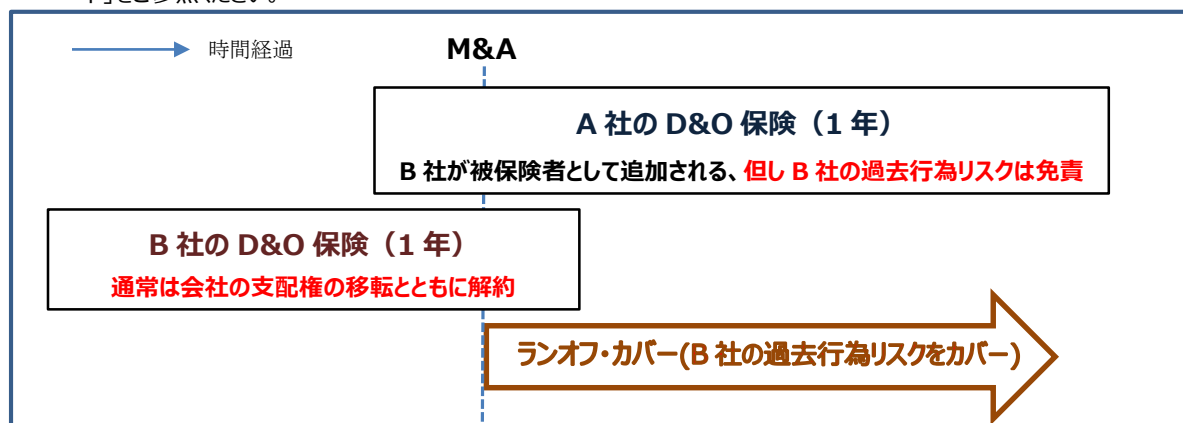
M&A に関して、ここでは買収により子会社化するケース（注 1）を考えてみます。買収企業を A 社、被買収企業を B 社とし、それぞれ異なる保険会社で D&O 保険を付保している前提とします。

- ◆通常、B 社を子会社化した時点で、この B 社は親会社である A 社の D&O 保険の被保険対象に自動的に追加されます（注 2）。
- ◆但し B 社が子会社になった時点より以前の行為に起因する損害賠償責任（過去行為リスク）は、親会社 A 社の保険契約では補償されないことが一般的で、その過去行為リスクを補償する為には B 社において別途、ランオフ・カバーを締結する必要があります。
- ◆ランオフ・カバーとは、親会社の A 社ではなく、子会社の B 社が保険契約者となっている D&O 保険の補償を残存させるためのカバーです。2015 年の経済産業省による報告(注 3)においてもランオフ・カバーの必要性が指摘されています。

（注 1）買収による子会社化のほか、合併の場合には、存続、非存続どちらかの会社の D&O 保険に統合することになりますが、夫々の契約内容・条件を精査し、継続する D&O 保険の補償範囲や補償対象に漏れが無いように個々の保険会社と相談することが肝要です。出来れば信頼のおける保険仲立人を立てて検討することをお勧めします。

（注 2）子会社は一般的に議決権のある株式を 50 パーセント超保有する法人を言いますが、保険期間内に自動担保で追加される子会社の定義については保険会社により条件（未上場、総資産が連結総資産に占める比率等）が異なりますのでご確認ください。ご不明な場合は弊社へご相談ください。

（注 3）「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会」がとりまとめた「コーポレート・ガバナンス・システムの実践～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～」別紙 2「会社賠償責任保険（D&O 保険）の実務上の検討ポイント」をご参照ください。



- ◆ランオフ・カバーの保険期間が最長 6 年とされることが多いのは、英国の不法行為の時効の期間に合わせたものと言われています。期間は保険会社との相談となりますが、日本における各種訴訟の時効に関連して考えるとすれば、2008 年に最高裁が「会社取締役の善管注意義務違反に基づく損害賠償請求権の消滅時効は 10 年」と判断しており、この判断はランオフ・カバーを手当てする際の参考になると考えられます。

【ニュースに関するお問い合わせ先】

銀泉リスクソリューションズ(株) E-mail/ grs@ginsen-risk.com

〒102-0074 東京都千代田区九段南 3-7-14 TEL03-5226-2301 FAX03-5226-2609