

取引の安全・安心の確保

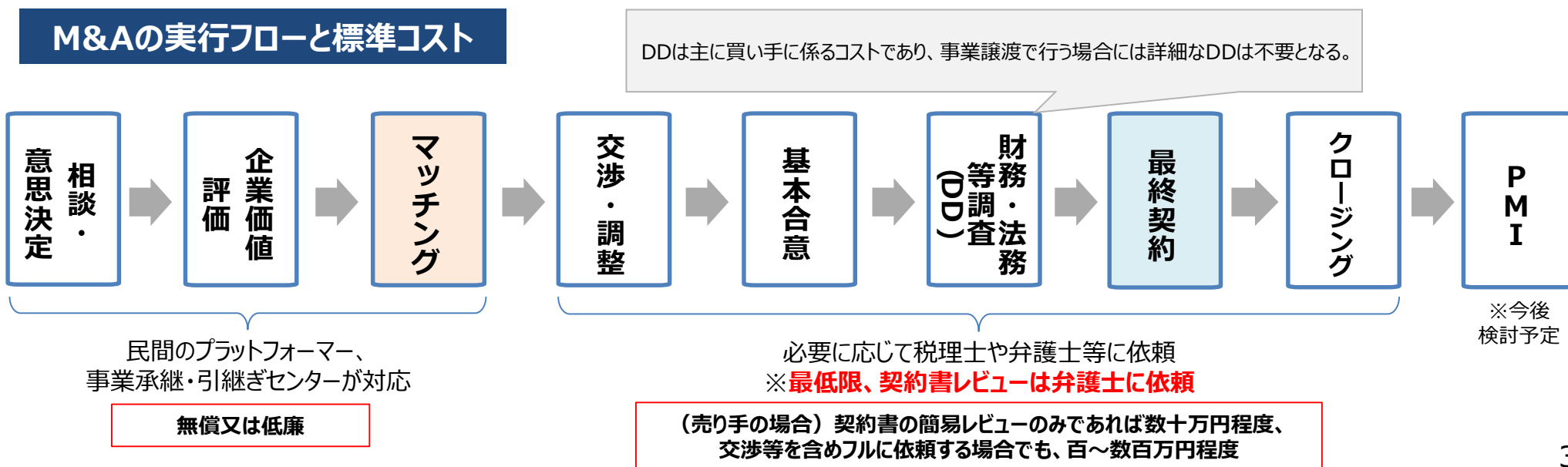
令和3年3月15日
中小企業庁

安全・安心なM&Aの推進に向けた取組

- **安全・安心な中小M&Aの推進**に向け、中小企業がM&Aに関するリスクをできる限り**特定・回避**できるよう、**官民が適切な役割分担の上で環境を整備**することが重要。
- 現状では、例えば、以下のような取組が行われている。
 - ① **M&A後に生じ得るリスクに備える準備金の積立て（官が仕組みを整備）**
 - ② **補助金によるデューディリジェンス（DD）の推進（民の取組を官が支援）**
 - ③ **自助努力で回避できないリスクに対する表明保証保険（民がサービスを提供）**
- 加えて、**M&Aの専門的な知識に乏しい中小企業**に対して、**弁護士等の専門家がサポート**を行うことで、**譲渡側・譲受側の「保護」や「安心の確保」**が期待される。
- 他方で、こうした取組は**いずれも緒に就いたばかり**であることもあり、例えば、以下のような点も指摘されている。
 - － **特に地方において、M&Aに対応できる弁護士等の土業専門家を確保できるか。**
 - － **表明保証保険によって不適切なDDを惹起する懸念もあるのではないか。**

- 必要最低限の工程の範囲や程度については、譲渡側・譲受側の「保護」や「安心の確保」の観点から検討することが重要ではないか。
- 具体的には、**少なくとも弁護士に契約書レビューを依頼**（例．過度な表明保証となっていないか、譲渡側の意向を正確に反映した内容かなど）することは必要ではないか。
- また、**デューディリジェンス**についても、M&A実施後の当事者間のトラブルを回避する観点から、最低限の精査を行うことが必要であり、例えば**事業譲渡を採用することで案件によっては詳細なDDを省略**したり、日頃から指導・助言を受けている**顧問税理士等が対応**することでコストを抑えることも考えられる。
- ただし、**債務整理等を要するケースにおいては、弁護士に対応を依頼**することが必要。

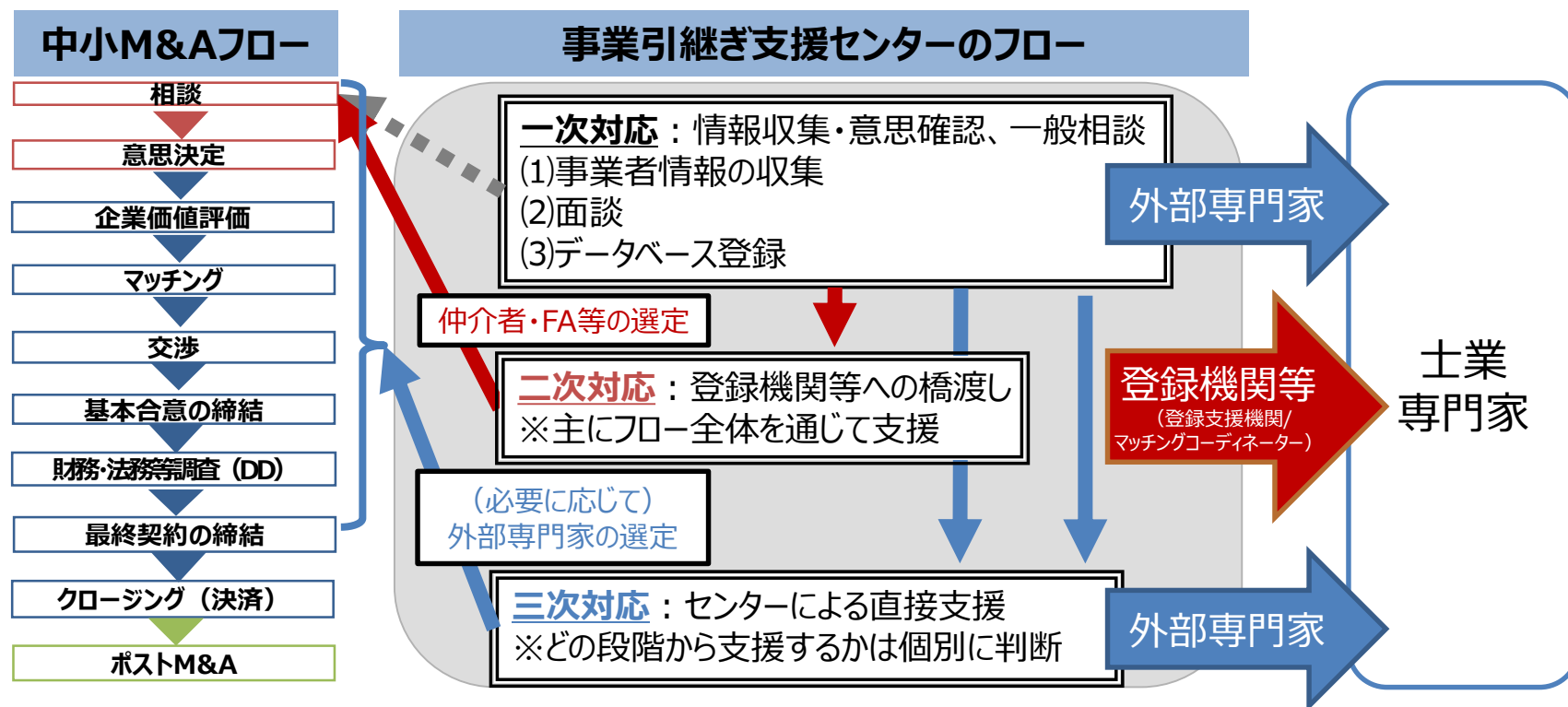
M&Aの実行フローと標準コスト



事業引継ぎ支援センターと士業専門家の更なる連携について

- 事業引継ぎ支援センターは、M&A支援機関と連携体制を構築しており、以下のとおり主にフロー全体を通じた支援を行う登録機関等と、スポットの個別対応を行う外部専門家に分類される。
- 一方、地域によってはそもそもM&Aに精通している士業専門家が少ないとの指摘もあるところ、こうした状況についてどのように対応していくべきか。

事業引継ぎ支援センターとM&A支援機関の連携体制



中小M&A向けの表明保証保険

- M&Aにおいては、売り手側が買い手側に対して対象企業の財務や法務等に関する開示事項に虚偽がないことを表明、保証し、売り手側が当該保証に違反した場合には、買い手側が被る損害に対して金銭的な補償を行う義務を負う、いわゆる「**表明保証**」を行うことが一般的。
- また、損害保険会社が提供する**表明保証保険**は、**買い手側、売り手側が表明保証や補償責任の範囲について合意できず、交渉が決裂する事態を回避するための手段の1つ**であり、**中小M&Aの交渉を円滑に進めるための有効なツール**。

小規模案件向けの表明保証保険の例

国内M&A保険（東京海上日動）の特徴

（1）国内M&A保険（定型タイプ）

中小規模においても活用しやすい保険料水準を実現した、中小企業のM&Aを対象とした商品。

補償金額	対象案件	補償対象となる項目
制限なし	制限なし (譲渡金額1～10億円を想定)	①対象会社の株式等、②株式に対する権利、③重要な契約、④労務、⑤訴訟・紛争、⑥計算書類、⑦公租公課等、⑧情報開示

（2）M&A Batonz

中小・零細企業や事業のリスク発見に特化した調査パッケージであるバトンズDD（簡易DD）を利用すると、追加費用なしで自動的に「M&A Batonz（ベーシック）」が付帯される。

補償金額	対象案件	補償対象となる項目
300万円	譲渡金額1億円以下を想定	財務、労務（M&A Batonz（アドバンス）は株式、税務も対象）

（※）上記の定型化された保険である「ベーシック」に加えて、ニーズに合わせて補償額等を個別にカスタマイズできる「アドバンス」も存在。

シンプル表明保証（損保ジャパン）の特徴

1. シンプルでわかりやすい選べる2つの補償内容

	ベーシックプラン	ワイドプラン
対象項目	①財務諸表 ②会計帳簿 ③公租公課 ④人事労務	左記①～④＋ ⑤対象会社の株式等 ⑥訴訟 ⑦動産 ⑧債権 ⑨資産 ⑩契約等

2. 簡易なヒアリング事項

概算保険料の見積もりに必要な書類は以下の3つのみ

①ヒアリングシート②暫定DDレポート③暫定株式譲渡契約書

3. 対象となるディール（※他にも条件はあります）

①日本語で交わされる株式譲渡契約書による買収契約

②譲渡金額が5000万円～100億円以内

③DDが第三者によりなされるM&A など

（注）本保険は現状金融機関チャネルを通しての販売のみ

表明保証保険のあり方

- DDは、**相手企業の実態やリスクの有無・程度を事前に把握**するために実施するが、**中小企業のM&Aでは、DDにかけられる時間や予算等が限定的**であることや、**相手企業から開示される情報に大きく依拠**することから、**必ずしも網羅的にリスクを把握できない**こともある。
- **表明保証保険は、こうしたDDを可能な限り実施しても避けられないリスクに対応するものであり、自助努力でカバーできないリスクに対応しようとする保険の原則に反するものではないとされる。**
- 実際、表明保証保険の引き受けに当たっては、**DDが事前に適切に実施されていることを前提に、損害保険会社は実施されたDDの範囲、精度、深度、正確性等を客観的に評価した上で、引き受けの可否を判断**しており、仮に**DDが不十分と判断**される場合には、**保険を引き受けない場合**もある。
- また、DDの結果から、**リスクが顕在化し得る頻度や、顕在化した際の損害額等**を評価した上で、**補償範囲や保険金額が設定**されることとなる。
- 今後、**DDを前提とした表明保証保険が普及**することで、**適切なDDの拡大も期待**されるのではないかと。その結果、**保険業界とM&A支援機関が一体**となって、**DDの実態やリスク等の情報を収集・分析し、保険商品の改良**につながるような、**好循環の形成**を目指すべきではないか。

(参考) 損害保険会社によるDDの評価方法

- 損害保険会社は、**M&Aの実務経験が豊富な専門家（弁護士、会計士、税理士 等）のアドバイス**を受けながら、実施された**DDを様々な観点から評価**。
- また、**DDレポートやDD資料の内容を、DDを行った専門家へのヒアリング等**も行った上で確認し、**個別の表明保証条項毎に顕在化し得るリスクの抽出と評価**を行う。
- こうして抽出された**個々のリスク**については、専門家のアドバイスを受けながら、**保険の引受可否や割増保険料の有無等を判断**する。
- なお、**DDが不十分な場合**には、**追加的なDDの実施を求める**こともある。

損害保険会社によるDDの評価項目

評価項目	概要
①調査項目評価	調査対象とすべき項目の網羅性についての評価
②調査内容評価	調査の確認レベル・精度についての評価
③業種評価	業種としてのリスクレベルの評価
④事業評価	同業種の中で比較した場合のターゲット企業のリスクレベル評価

明細書のひな型（補償範囲を設定）

明細書	
本契約で補償対象となる事項は、本明細書に記述されている事項に限られる。本明細書に記述されていない事項は、補償対象とされない。また、本明細書に記述されている事項であっても、本明細書に記述されている事項と異なる事項は、補償対象とされない。また、本明細書に記述されている事項であっても、本明細書に記述されていない事項は、補償対象とされない。	
表明保証条項の内容	補償対象の有無
1. 対象会社の株式	補償対象
2. 株式に対する権利	補償対象
3. 重要な契約	補償対象
4. 労務	補償対象
5. 重要な契約	補償対象
6. 労務	補償対象
7. 重要な契約	補償対象
8. 労務	補償対象

表明保証条項の内容	補償対象の有無	「一」補償範囲を設定
1. 対象会社の株式	補償対象	
2. 株式に対する権利	補償対象	
3. 重要な契約	補償対象	
4. 労務	補償対象	
5. 重要な契約	補償対象	
6. 労務	補償対象	
7. 重要な契約	補償対象	
8. 労務	補償対象	

(参考) 米国における表明保証保険

- **米国の表明保証保険は、基本的に日本と同じ仕組みであり、大企業を中心に普及。**米国では、保険料単価が小さい中小企業への保険商品は、採算が合わないと考えている保険会社が多い。
- **米国における表明保証保険の普及率は50%程度（PEファンドが売り手の場合は80%程度）と推定されており、表明保証保険が引き受け可能な保険会社は20社程度。**
- 近年、買主と保険会社が補償範囲を直接交渉する新商品が開発されており、当初は、再生案件など売主からの補償が期待できない案件が中心であったが、最近は通常のM&Aでも活用が進んでおり、今後、中小案件にも広く普及する可能性がある。

日米の表明保証保険の差異の例

	米国	日本
被保険者	買主、売主	買主
支払い限度上限	USD50M	15億円
免責金額 (目安)	対EV 0.5%~1%	対支払限度額 1% (累計) 0.1% (一請求)
最低保険料	USD100,000	標準：1,000万円 定型タイプ：300万円

【資料】 東京海上日動火災保険株式会社資料より作成

米国における表明保証保険の利用率（2019）



【資料】 Kirkland &Ellis CTRAN database