

2020年5月15日

## 改正会社法における D&O 保険に係る規定および株式交付制度について

矢吹法律事務所  
弁護士 北郷 元基

2019年12月4日、会社法改正案が参議院本会議で可決され、改正会社法（以下、「改正法」という。）が成立した。改正法の施行日は、公布日である2019年12月11日から起算して1年6か月を超えない範囲内において政令で定める日とされている(改正法附則1条本文)。本稿では、改正法における改正点のうち、D&O保険に係る規定および株式交付制度について検討を行った。

### 第1 D&O 保険に係る規定について

#### 1 D&O 保険に係る契約の締結に関する規定の概要

会社役員責任賠償保険（“Directors and Officers Liability Insurance”、以下、「D&O 保険」という。）とは、会社の役員等がその職務の執行に関し会社や第三者に対し負担する損害賠償責任等を填補するため、会社が役員を被保険者として保険者と締結する責任保険である。D&O 保険は本邦の上場会社において広く利用されているが、現行法には D&O 保険に係る契約の締結に関する規定は存在しなかった。それゆえ、D&O 保険に係る契約の締結手続については、経済産業省のガイドラインや解釈に委ねられていた。

これに対し、改正法においては、D&O 保険に係る契約の締結に関する規定が新設されることとなった（改正法 430 条の 3）。

新設された規定の概要は以下の通りである。

まず、①「役員等賠償責任保険契約」という概念が設けられ、役員等賠償責任保険契約の内容を決定するには、株主総会（取締役会設置会社にあつては、取締役会）の決議によらなければならないこととされた（改正法 430 条の 3 第 1 項）。役員等賠償責任保険契約とは、具体的には、「株式会社が、保険者との間で締結する保険契約のうち役員等がその職務の執行に関し責任を負うこと又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずることのある損害を保険者が填補することを約するものであつて、役員等を被保険者とするもの」（改正法 430 条の 3 第 1 項）から、「当該保険契約を締結することにより被保険者である役員等の職務の執行の適正性が著しく損なわれるおそれがないものとして法務省令で定めるもの」（改正法 430 条の 3 第 1 項括弧書き）を除外したものを指す。

次に、改正法 430 条の 3 第 2 項は、②役員等賠償責任保険契約のうち、取締役

又は執行役を被保険者とするものの締結については、利益相反取引に関する規定（会社法 356 条 1 項、365 条 2 項、423 条 3 項）を適用しないこととした。また、本項は、改正法 430 条の 3 第 1 項括弧書きにおいて役員等賠償責任保険契約の定義から除外された保険契約についても適用される。

また、③株主総会（取締役会設置会社においては取締役会）の決議により内容が定められた役員等賠償責任保険契約の締結については、民法 108 条の規定が適用されない等とされた（改正法 430 条の 3 第 3 項）。

## 2 D&O 保険に係る規定に関連する検討

### (1) D&O 保険に係る規定の意義

現行法において D&O 保険に係る契約を締結する場合、そうした契約の締結行為の中には、利益相反取引における間接取引（会社法 356 条 1 項 3 号）に該当するものが含まれると考えられる。そして現行法では、D&O 保険に係る契約の締結が間接取引に該当し、会社に損害が生じた場合、契約の締結に関与した取締役又は執行役の任務懈怠が推定される（同法 423 条 3 項）こととなる<sup>1</sup>。

この点、確かに D&O 保険に係る契約の締結行為の中には、外形的・客観的に見て会社の犠牲により取締役に利益が生じるものとして、間接取引に該当するものがあるとも考えられる。しかし、D&O 保険に係る契約の意義は、役員等が職務を執行するにあたり損害賠償責任を負うことを過度に恐れることを防止し、役員等が萎縮することなく職務を執行するためのインセンティブを与え、もって会社が役員等として優秀な人材を確保することにあると解される。現行法のもと、D&O 保険に係る契約の締結により生じた損害について取締役の任務懈怠を推定した場合には、会社による取締役への損害賠償請求が容易となるため、会社が D&O 保険に係る契約を締結することに委縮するおそれがある。しかしながら、D&O 保険に係る契約の意義を考慮すれば、ここまで厳格な規制を適用することは相当でないと考えられる。以上により、D&O 保険に係る契約の締結につき利益相反取引規制は適用されないとした改正法は評価できる。

### (2) D&O 保険に係る規定の実務運用について

現在でも、経済産業省の解釈指針（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「コーポレート・ガバナンスの実践～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～」別紙 3「法的論点に関する解釈指針」12 頁）において、D&O 保険のうち株主代表訴訟担保特約部分の保険料については、①取締役会の承認および②社外取締役全員等の同意があれば、会社は適法に保険料を負担できるとの見解が示されている。同解釈指針に基づき、株主代表訴訟担保特約部分の保険料の負担につき、取締役会決議を経ることとしている上場企

業が多いと考えられる。

しかしながら、改正法では、D&O 保険に係る契約内容の決定について、取締役会決議が必要となる（改正法 430 条の 3 第 1 項）。その際の決議においては、取締役が契約内容の適正性を判断するに足りる事項、すなわち、少なくとも当該保険契約の基本的な内容(保険会社、保険料、支払限度額、被保険者の範囲、免責事由、特約等)につき承認を得る必要があると考えられている<sup>2</sup>。

## 第 2 株式交付制度について

### 1 株式交付制度の概要

現行法において、買収を行おうとする株式会社（以下、「買収会社」という。）がその株式を対価として他の株式会社（以下、「対象会社」という。）を買収する場合、①株式交換（会社法 2 条 31 号）を用いる方法と、②買収会社が対象会社の株式を現物出資財産（同法 207 条）として、対象会社の株主に買収会社の株式を発行する方法が存在する。しかし、株式交換を利用する際には、買収会社は対象会社の発行済株式の全てを取得することが必要とされており、対象会社の発行済株式の一部のみを取得することは出来ない（同法 2 条 31 号）。また、現物出資を利用する際には、原則として検査役の調査が必要となり（同法 207 条）同調査に時間と費用を要するほか、引受人である対象会社の株主や買収会社の取締役等が財産価額填補責任を負う可能性がある（同法 212 条および 213 条）。

以上の現状を踏まえ、改正法では組織再編の一類型として株式交付制度に関する規定が設けられた。改正法で規定された株式交付制度の定義は、「株式会社が他の株式会社をその子会社とするために当該他の株式会社の株式を譲り受け、当該株式の譲渡人に対して当該株式会社の株式を交付すること」（改正法 2 条 32 号の 2）である。株式交付は、買収会社が対象会社を会社法施規 3 条 3 項 1 号に掲げる場合に該当する子会社としようとする場合、即ち買収会社が対象会社の議決権の 50%以上を自己の計算において所有しようとする場合に認められる<sup>3</sup>。なお、株式交付においては、検査役の調査や取締役等の財産価額填補責任に相当する規律の適用はない。

### 2 株式交付制度に関連する検討

#### (1) 株式交付制度の意義

株式交付制度を利用することにより、企業は、上記の現物出資規制を適用されることなく、自己の株式を対価として対象会社を部分的に買収することが可能となった。株式交付制度には、以下(2)で述べるように外国会社を子会社とする場合には利用できないという問題点があるが、本改正は企業が株式を対価とする M&A を行うことを容易にする点で、評価できるものと考えられる。

## (2) 株式交換制度との比較

第2の1で述べたように、株式交換は、対象会社の株式全部を取得する場合のみ利用できるが、株式交付は、対象会社の株式の一部のみを取得する場合でも利用できる。一方で、株式交換においては、対象会社が外国会社である場合であっても、日本法上の株式会社に相当するものでありかつ当該外国会社の従属法がその行為を認めるのであればこれを利用できるとする見解もあるところ<sup>4</sup>、株式交付においては、株式交付子会社となることができるものは本邦の会社法上の株式会社に限られるとされる<sup>5</sup>。その理由は、株式交付の実施の可否について客観的かつ形式的な基準に基づき判断することにある。しかしながら、本邦の会社法上の株式会社に類似する外国会社について、本邦の会社法上の株式会社に該当しないという形式的な理由に基づき一律に株式交付の実施を不可とすることには合理性がないと考えられるし、外国会社を株式交付子会社とする実務上の必要性もあると考えられる。したがって、株式交付においては、本邦会社法上の株式会社のみならず、これと同種の外国会社についても、株式交付子会社とすることを可能にするべきであるとも考えられる。

## (3) 金商法の適用の有無について

株式交付は会社法上の制度であるものの、株式交付親会社による株式交付子会社の株主への株式の交付は金融商品取引法上の発行開示規制の適用対象となることがあるとされる<sup>6</sup>ため、株式交付親会社が上場会社である場合には、株式交付親会社は有価証券届出書等の提出が必要になる可能性がある。また、株式交付子会社が上場会社であれば、株式交付親会社による株式交付子会社の株式の譲受けは、有償の譲受けに該当することから、金融商品取引法上の公開買付規制の対象となることがあるとされる<sup>7</sup>。仮に株式交付がこれら金商法上の規制の対象となる場合には、必要となる手続きが大きく追加されることとなる。したがって企業としては、株式交付制度の利用を検討する場合には、金融商品取引法の適用の有無について慎重に判断することが必要になろう。

以上

---

<sup>1</sup>平成30年2月法務省民事局参事官室『会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案の補足説明』38頁

<sup>2</sup>岩崎友彦＝西村修一＝濱口耕輔編著(2020)『令和元年 改正会社法ポイント解説 Q&A』日本経済新聞出版 164頁

<sup>3</sup>上記『会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案の補足説明』57頁

---

<sup>4</sup>江頭憲治郎(2017)『株式会社法 第7版』有斐閣 938頁

<sup>5</sup>法務省法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会資料27、18頁

<sup>6</sup>上記『会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案の補足説明』57頁

<sup>7</sup>上記『会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案の補足説明』57頁