

本資料の内容に関するお問い合わせ：

北代 泰久

D +81 (0)3 6833 4673

M +81 (0)70 3868 6527

yasuhisa.kitashiro@WillisTowersWatson.com

ウイリスジャパンサービス株式会社

東京オフィス住所：

〒100-0011 東京都千代田区内幸町2-1-6

日比谷パークフロント13階

Company Address：

Hibiya Park Font 13F, 2-1-6 Uchisaiwaicho

Chiyoda-ku, Tokyo100-0011

【免責注意事項】

ウイリスジャパンサービス株式会社は、本紙に起因するいかなる損失・損害・責任および貴社並びに貴社のグループ企業が決定された事項について、一切の責任を負いません。また、本報告書が異なる目的で使われた場合も、いかなる賠償責任、一切の責任を負いません。

本紙の記載内容は、弊社の経験と知見に基づき情報を提供するものであり、法律、法令、税制、投資に関わるいかなる助言を包含するものではありません。また、ここに記述されている以外の危険が存在しないことを示唆するものではありません。

Willis Limited, Registered number: 181116 England and Wales.
Registered address: 51 Lime Street, London, EC3M 7DQ.
A Lloyd's Broker. Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority for its general insurance mediation activities only.

Copyright © 2018 Willis Towers Watson. All rights reserved

217705/08/17

willistowerswatson.com

ウイリス・タワーズワトソンについて

ウイリス・タワーズワトソン（NASDAQ：WLTW）は、企業に対するコンサルティング業務、保険のブローカー業務、各種ソリューションを提供する業務における、世界有数のグローバルカンパニーです。企業の持つリスクを成長の糧へと転じさせるべく、各国で支援を行っています。その歴史は1828年にまで遡り、現在は世界140以上の国と地域に40,000人を超える社員を擁しています。私達は、リスク管理、福利厚生、人材育成などの様々な分野で、企業の課題に必要な解決策を考案・提供し、企業の資本効率の改善や、組織と人材の一層の強化を図ります。また『人材』『資産』『事業構想』の密接な関係性を理解し、企業を業績向上へと導きます。ウイリス・タワーズワトソンは、お客様と共に企業の可能性を追求して参ります。

詳細はwww.willistowerswatson.comをご覧ください。

Willis Towers Watson



トランザクショナル
リスク保険
表明保証保険

Tackling the changing tides
Navigating forwards together

Willis Towers Watson



トランザクショナルリスク保険

トランザクショナルリスク保険は、表明保証保険「W&I」、租税債務保険および偶発リスク保険を含むM&A特有のリスクに関する保険ソリューションの総称



表明保証保険

(なお、米国案件では、レプワラ保険「RWI」と呼ばれる)

- M&A取引において、表明保証違反や租税誓約違反に起因する経済的損失を補償
- 不明または未開示の事項から生じる損失または賠償責任をカバー
- 買主または売主による保険手配が可能



租税債務保険

- 被保険者のバランスシートから、既知または不確実な租税債務を保険会社に移転
- 保険会社は税務当局からの異議に起因する被保険者の経済的損失を補償
- 表明保証保険の内枠または単独保険として、M&A取引クロージングの前後いずれでも付保可能



偶発リスク保険

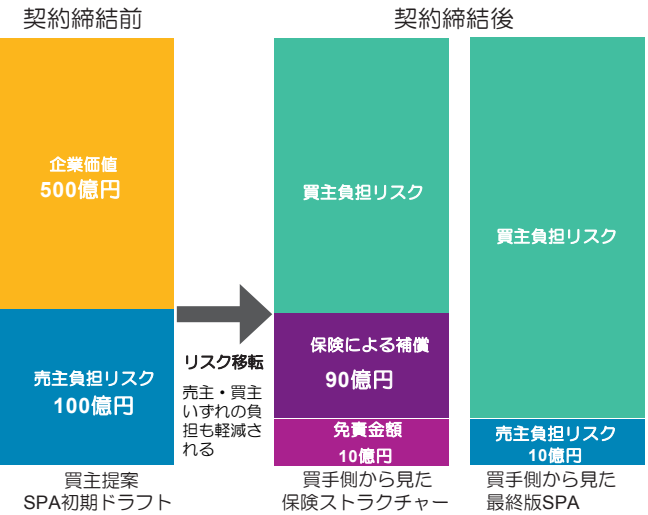
- M&A取引において特別補償の対象となる特定のまたは既知の偶発リスクをカバー
- M&A取引に必ずしも関連しない、特定の偶発リスクや潜在債務にも応用が可能(例: PL関連訴訟etc.)
- M&A交渉を促進し、偶発的なリスクの移転、またはオフバラのために活用される

ウィリス・タワーズワトソンが選ばれる理由は？

ウィリス・タワーズワトソンのトランザクショナルリスクチームは、M&A法務、アンダーライティング、リスク媒介のバックグラウンドを持つM&Aの専門家で構成された、市場をリードするグローバルかつ経験豊富なチームです。顧客やアドバイザーに適したトランザクショナルリスク保険を助言します。顧客に最も柔軟で競争力のある保険ソリューションを提供するために、世界中のすべての主要な保険市場にあらゆる取引でアクセス致します。付保検討プロセス、保険引受動向について助言し、顧客にとって最適な保険ソリューションを促進、交渉します。当社は保険会社またはアンダーライターとの戦略的関係を活用し、達成可能な最良の結果を適時に提供いたします。

買主用表明保証保険

- 売主の不実表示による買主の損害を補償
- 2つの利点（売主用保険との違い）：
 - 被保険者は、保険会社に対し直接保険金請求することが可能(売主や表明保証者に対してリコースの必要がない)
 - 売主による悪意の不実表示に対しても補償を提供



Willis Towers Watsonが2016年に手配した表明保証保険のうち、約95%が買主用の保険であった

売主用表明保証保険

- M&A契約書における売主の善意の不実表示に起因する契約上の売主の損害を補償
- 売主の表明保証違反または租税誓約違反に基づく買主による損害賠償請求に対応
- 売却に関連する売主のリスクを限定的にすることが可能
- 「End of Fund Life」として過去に売却した会社から生じる偶発リスクをポートフォリオで対応可能

売主から買主へ“フリップ”

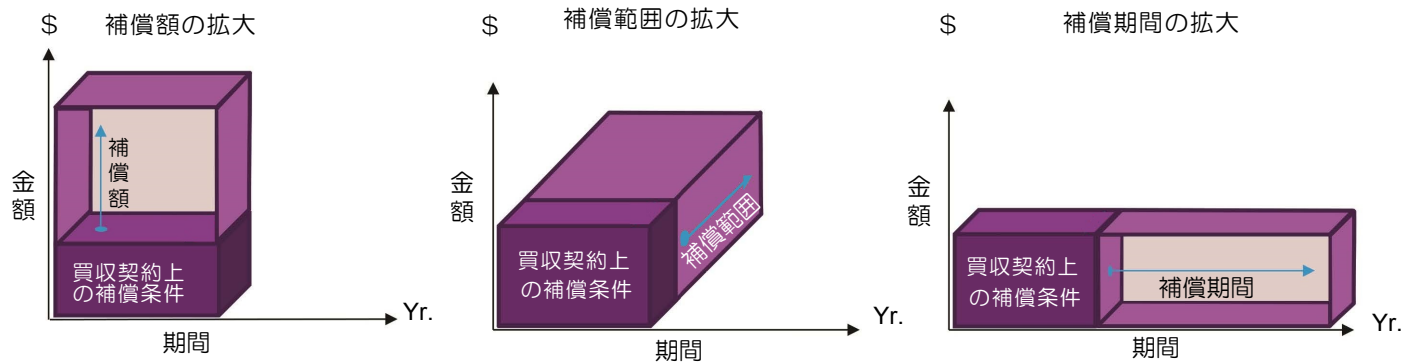
主にオークションにおいて、買主による保険手配が前提条件であるという売主の主張によってもたらされる。

このプロセスはしばしば、取引に対する表明保証保険の「ステイブル留め」と呼ばれ、WTWは売主側と協調して次のようにして円滑なプロセスを確保。

- 売主の要請により表明保証保険の想定引受マーケットへ打診
- 売主側のデューデリジェンスに基づき保険会社と買主用保険の引受条件を協議
- データルームで入札希望者へ買主用保険の概算見積を提示
- 優先交渉者への提案
- 買主用表明保証保険を手配

M&A取引に付加価値を与えるツール

表明保証違反に対する補償金額・範囲・金額の観点から売主と買主間のリスク認識ギャップを補充



買主側の利点

- オークション入札に際し有利な提示条件による差別化
- 売主または保証人との良好な関係保持
- リコースの可能性にかかわる不安要素を緩和
- 企業価値毀損リスクの軽減
- 知見のない業界や地域に投資する際の有効なリスクマネジメントツール
- M&Aファイナンスのセキュリティ確保(保険金への質権設定余地についての可能性を含む)
- 株主や投資家へ安心を提供
- 異なる準拠法下の売主・買主間交渉の困難を緩和する
- 買収契約の補償ギャップを埋める
- 売主並びに管財人との交渉が行き詰まった際の表明保証の信頼性強化
- ディールブレイカー要素の排除

売主側の利点

- 限定的リコース、またはノンリコースの達成
- 売却価値の早期確定を促進
- “クリーンエグジット”と売却収益の迅速な分配を達成
- グループ内またはIPO前の再編成の一環として使用
- クロージング後の債務やエクスポージャーの軽減または制限
- 表明保証に消極的な売主を補充
- 個人（または家族）の売主による表明補償の信頼性向上
- 売主が非中核事業部門をカーブアウトする際のリスクマネジメントツール
- ディールブレイカー要素の排除

