

The Corporate Counselor

- Insights into Japanese Corporate Law -

October 2011/No.7

TO BE A DIRECTOR OR NOT BE A DIRECTOR— WHAT IS THE PROTECTION? *(Part II)*

In our May 2011 client briefing, we discussed the benefits and detriments to a strategic investor having a director nominee serve on the Board of a Japanese publicly-held company. In this client briefing, we discuss ways to shield or reduce a director's exposure to monetary damages.

Liability Shield toward the Company. The corporate laws of many U.S. states permit the organizational documentation of the subject company to include a provision generally limiting the liability of its directors arising from shareholder derivative actions. For example, it is a common practice to include in the certificate of incorporation of a Delaware corporation a provision stipulating that a director of the corporation shall not be personally liable to the corporation or its stockholders for monetary damages arising from a breach of his fiduciary duties as a director, except to the extent such exemption from liability or limitation is not permitted under Delaware law. The inclusion of similar language in the organizational documentation of a Japanese company would have little force or effect. Rather, the monetary liabilities of a director owed to the company can be limited by (1) the statutory exemption permitted under Japan's Company Law, (2) a liability limitation agreement, or (3) the unanimous approval of the company's shareholders, each of which are discussed below.

Statutory Exemption. If a director acted without gross negligence or willful misconduct in the course of performing his duties (which are elaborated in Section 423 of Japan's Company Law), then the maximum amount of the director's liability towards the company arising from the breach of such duties can be fixed, subject to certain strict approval procedures. If the director nominee of the strategic investor is (i) a representative director (which means a director who is responsible for executing the company's business and has signing authority to bind the company), (ii) an ordinary director (which means a director who is not a representative director or an outside director) or (iii) an outside director (which means a director who does not manage and has never managed the corporate affairs of the company or any of its subsidiaries as a director, and who is not and has never been the executive officer, manager, or other employee of the company or any of its subsidiaries), then Company Law permits the monetary liability of such director to be capped at:

- the sum of six times the director's total annual remuneration, plus the value of his stock option benefits, in the case of a representative director,

- the sum of four times the director's total annual remuneration, plus the value of his stock option benefits, in the case of an ordinary director, and
- the sum of two times the director's total annual remuneration, plus the value of his stock option benefits, in the case of an outside director.

To effectuate the statutory exemption on liability, either (A) all the statutory auditors or the members of the company's audit committee, as applicable, agree to propose the liability limitation to the company's shareholders and two-thirds or more of the company's shareholders approve the liability cap, or (B) all the statutory auditors or the members of the company's audit committee, as applicable, agree to propose the liability limitation to the company's board of directors and the board approves the liability cap (so long as the company's Articles of Incorporation permit the directors to approve this type of arrangement), unless shareholders holding 3% or more of the total voting power of the company object to this approval by the board.

As a result of the foregoing approval sequence, it is important to note that the statutory exemption can be perfected only after the director has committed the misconduct. Therefore, a director cannot assume upfront that his or her conduct always will benefit from the statutory exemption and will be exposed to the risk of its ultimate unavailability.

Liability Limitation Agreement. An outside director is permitted to execute an agreement with the company limiting his liabilities to the company arising from the breach of his duties, if such director has performed such duties without gross negligence or willful misconduct. Most director nominees of a strategic investor should satisfy the requirements of an outside director, unless they are involved in the execution of the business operations of the subject company or its subsidiaries. Pursuant to such agreement, the potential liabilities of the outside director may be contractually limited to the amount specified in the company's Articles of Incorporation or an amount equal to the statutory exemption for an outside director (as discussed above), whichever is higher. This type of agreement is permissible only when the company is authorized to enter into such agreements by its Articles of Incorporation. Furthermore, the material provisions of the liability limitation agreement and the total remuneration of the outside directors should be disclosed to the shareholders in the company's annual business report.

A liability limitation agreement can be more favorable in comparison to the statutory exemption because no shareholder approval is required in order to enter into the liability limitation agreement and the arrangement is typically executed in



Nobuya Matsunami
松浪 信也

Partner
03-5562-8633
n_matsunami@jurists.co.jp



Stephen D. Bohrer
スティーブン ボーラー
Counsel—Cross-Border
Transactions Group Leader
03-5562-8648
s_bohrer@jurists.co.jp

connection with the appointment of the outside director; therefore, the liability cap is effective before the misconduct has been committed and the director has upfront comfort concerning liability protection.

Unanimous shareholder approval. A director can be exempted from liability with the unanimous consent of all shareholders. Since most public companies have many shareholders, attaining unanimity may not be a practical option.

Liability Shields toward Third-Parties and the Company. The monetary liabilities of a director owed to a third-party and/or the company can be limited by D&O insurance.

D&O insurance in Japan generally covers damages and defense costs payable in relation to claims by shareholders or third parties against a director due to their negligent mismanagement. In Japan, many non-life insurance companies offer D&O insurance products. The D&O insurance policy will typically stipulate an aggregate limit amount that the insurance company will pay during the policy period. However, in Japan most insurance companies will not pay all of the damages—the insured will need to pay a deductible amount before the insurance company's payment obligation is applicable. In addition, a common feature in Japanese D&O insurance policies is for the policy to cover only a certain percentage (e.g., 95%) of the damages and defense costs in order to create an incentive for the insured to reduce the damages. Advance payment for defense costs is permissible under many D&O insurance policies in Japan; provided, that, if it is determined that the D&O insurance does not cover the claim in question, then the insured must return the advanced defense costs to the insurance company.

取締役に就任すべきか否か (Part 2)

2011年5月のニューズレターでは、戦略的投資家が日本の公開会社の取締役会に取締役を派遣することの利益と不利益について論じている。本書では、取締役の金銭的損害に対するリスクを防ぐ方法について記載する。

会社に対する責任の限定 アメリカの多くの州における会社法においては、会社の定款等の組織の基本文書に、株主代表訴訟に基づく責任を制限する条項を規定することができる。例えば、デラウェアの会社において、会社の取締役はデラウェア州法により許されない場合を除き、信認義務の違反に基づく金銭的な損害について会社又はその株主に対して責任を負わない旨を定款に規定することは通常の実務である。この点、類似の文言を日本の会社の定款に含めることはほとんど効果がない。以下論じるように、取締役の会社に対する金銭的な責任は、(1)日本の会社法に基づく法定の責任免除、(2)責任限定契約、又は(3)会社の株主の全員一致の承認、によって限定することができる。

法定の責任免除 取締役は、職務を行うにつき、善意で且つ重大な過失がないときは、当該職務の執行についての義務の違反から生じる取締役の会社に対する責任(会社法第423条参照)の上限額は、一定の厳格な承認手続きを経ることによって、限定することができる。

戦略的投資家が指名する取締役が、それぞれ(i)代表取締

It is common in Japan to purchase D&O insurance for directors serving on the board of a publicly-held company. The strategic investor should determine whether its nominees are covered by the umbrella policy of a D&O insurance policy that the strategic investor holds, and whether it would be more cost effective for the strategic investor to enter into a private reimbursement agreement protecting its director nominees.

* * * * *

In addition to the payment of a monetary fine, a director can be held criminally responsible if his or her conduct violates a particular Japanese statute. Accordingly, a director nominee not familiar with the laws of Japan may wish to take advice from Japanese counsel about the principal laws and regulations affecting the subject company's business in order not to run afoul of these laws.

役(すなわち、会社の業務執行を行い、且つ会社を拘束する契約を締結することができる取締役)、(ii)通常取締役(すなわち、代表取締役でも社外取締役でもない取締役)、又は(iii)社外取締役(当該会社又はその子会社の業務執行取締役ではなく、また、それらの執行役、支配人、その他の使用人でもなく、且つ過去にそのような地位にあったことがない者)である場合には、そのような取締役の金銭的責任は、会社法により以下のとおり制限される。

- ・ 代表取締役の場合には、取締役の年間報酬額の6倍の金額、及びそのストックオプションによる利益の合計額
- ・ 通常取締役の場合には、取締役の年間報酬額の4倍の金額、及びそのストックオプションによる利益の合計額
- ・ 社外取締役の場合には、取締役の年間報酬額の2倍の金額、及びそのストックオプションによる利益の合計額

このような法定の責任免除を有効とするためには、(A)すべての監査役又は監査委員会のすべての委員が会社の株主総会に責任の限定に関する議案を提出することに同意し、且つ、会社の株主の3分の2以上が責任の限定を承認すること、又は(B)すべての監査役又は監査委員会のすべての委員が会社の取締役会に責任の限定に関する議案を提出することに同意し、且つ会社の取締役会が責任の限定を承認すると共に(但し、会社の定款が取締役がこのような承認を行うことを認めている場合に限り)、会社の総議決権の3%以上を有する株主が取締役会によるかかる承認に反対しないことが必要である。

このような承認手続きの結果として、法定の責任免除は取締役が不正な行為を行った後のみに行うことができることは留意すべき点である。従って、取締役としては、その行為が法定の責任免除の対象となることを既定のものとして捉えることはできず、最終的には責任限定を利用できない危険性を負担することになる。

責任限定契約 社外取締役は、当該取締役が職務を行うについて故意、又は重大な過失がない場合には、その義務の違反から生じる会社に対する責任を制限する契約を会社と締結することができる。

戦略的投資家が指名するほとんどすべての取締役は、対象会社又はその子会社の業務執行に参加しない限り、社外取締役の要件を満たすと思われる。このような契約に従って、社外取締役の潜在的な責任は、会社の定款に記載された金額又は上記の社外取締役に対する法定の責任免除に係る金額のいずれか高い額に限定され得ることになる。このような契約は、定款に会社が当該契約を締結することができる旨の規定がある場合にのみ許される。更に、責任限定契約の重要な規定、及び社外取締役の報酬の総額は、会社の事業報告において株主に開示されることになる。

責任限定契約は、法定の責任免除と比較してより有利になる。というのは、責任限定契約を締結するために株主の同意は必要ではなく、また、社外取締役の選任に際してこのようなアレンジメントがとられることが通常であるからである。

従って、責任の限定は、不当な行為が行われる前に有効となり、取締役は責任の限定について予め保護されることになる。

株主全員の同意 取締役は、すべての株主の全員一致の同意により、責任免除を受けることができる。多くの公開会社は、多数の株主を有するため、全員の同意を得ることは現実的な選択肢ではないであろう。

第三者及び会社に対する責任の限定 取締役の第三者及び/又は会社に対する責任は、会社役員賠償責任保険(D&O保険)によって限定することができる。

日本における会社役員賠償責任保険は、一般に株主又は第三者による取締役に対する過失に基づく行為から生じる請求についての損害及び訴訟に要する費用を補償する。日本においては、損害保険会社が会社役員賠償責任保険を提供している。会社役員賠償責任保険は、一般に保証の期間において保険会社が支払う上限金額を規定している。しかし、日本の保険会社の多くは、損害の全額を支払うわけではなく、被保険者は、保険会社の義務が生じる前に控除額を支払う必要がある。加えて、日本の会社役員賠償責任保険の特徴として、被保険者に損害額を減少する動機を与えるために、損害額及び訴訟に要する費用の一定割合(例えば、95%)のみを補償することとされている。訴訟に要する費用を前払いすることは日本における会社役員賠償責任保険においては許されているが、問題となっている請求について会社役員賠償責任保険が保証しないこととされた場合には、被保険者は保険会社に訴訟に要した前払い費用を返還しなくてはならない。

日本において、公開会社の取締役会のメンバーである取締役が会社役員賠償責任保険に加入することが通常である。戦略的投資家は、自らが加入し又は会社が導入する会社役員賠償責任保険によってその指名される者が保護されるのか、戦略的投資家が取締役に選任された者を保護する私的な補償契約を締結することがより費用の観点から効率的であるかを決定する必要がある。

取締役は、特定の日本の法律に違反した場合には、罰金の支払いに加え、刑事上の責任を負う可能性がある。従って、日本の法律に詳しくない取締役指名者は、法律違反を避けるために対象会社の事業に関する法令について、日本の法律顧問から適宜意見を求めるべきであろう。