



- I. ドイツにおける欧州拠点開設にあたって
- II. EU 指令に見る M&A と従業員代表への通知・協議義務
- III. 電子書籍の販売による権利の消尽の有無に関する欧州司法裁判所先決決定
- IV. イタリア非上場企業の一部買収と株主間契約上の留意点

2020年
2月28日号

I. ドイツにおける欧州拠点開設にあたって

西村あさひ法律事務所は、2020年5月乃至6月を目処に、欧州拠点を開設する運びとなりました。今般、ますます増加する欧州関連業務の需要を受け、Brexit 後ヨーロッパにおける国際金融の中心地となる可能性が高いドイツ・フランクフルト、および日系企業の欧州統括拠点が数多く存在するデュッセルドルフの双方に現地事務所を開設することとしたものです。現地事務所においては、コーポレート、M&A、個人情報・データ保護法分野において豊富な経験を有するパートナーの石川智也弁護士、およびドイツや米国においてクロスボーダーM&A 案件を数多く手掛けた経験を有する外国法パートナー¹のドミニク・クルーゼドイツ法弁護士の両パートナーが代表を務めます。

当事務所では、日本から欧州へのアウトバウンド M&A をはじめ、日欧にまたがる各種の取引や紛争について、長年にわたり欧州の一流法律事務所と緊密に協働してリーガルサービスを提供してまいりましたが、今般のドイツでの欧州拠点開設は、欧州で事業を展開する多くの日系企業に質の高いリーガルサービスを提供していくという、当事務所の現地におけるコミットメントの第一歩を示すものです。現地事務所においては、日系企業の皆様の需要が特に大きく、とりわけ近時現地での機能強化が求められる GDPR 対応、欧州企業買収、PMI、欧州各国での規制対応に加え、グループ内組織再編、欧州各国拠点での労働問題への対応等、日系企業の皆様の欧州での法務機能を補助する形での欧州各国を跨いだ一般企業法務に関するアドバイス等について、東京やアジア、北米の当事務所拠点と有機的に連携し、シームレスなリーガルサービスを提供してまいります。

欧州における最新の法的及び実務的留意点をいち早くお届けできるよう、欧州拠点に所属する弁護士も含め、現地のプラクティスに通暁した弁護士が、今後も、本ニュースレターを定期的に発行させていただきます。現地のプラクティスに基づく付加価値のある情報を、幅広い分野にわたって迅速にお知らせすることで、皆様の事業活動の一助となることができましたら幸いです。

¹ 外国法共同事業を営むものではありません。

本ニュースレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めていただく必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニュースレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (Tel: 03-6250-6201 E-mail: newsletter@jurists.co.jp)

Ⅱ. EU 指令に見る M&A と従業員代表への通知・協議義務

執筆者：菅 悠人

日本の企業が欧州の企業を対象会社とする M&A を行う場合に、従業員代表への通知・協議が義務づけられることがある。特に、従業員代表との協議が義務づけられる場合には、協議の成立までの間、M&A 契約の締結またはクロージングまでに数ヶ月単位で待機が求められることもある。このため、M&A の当事者としては、労働者の権利を重視する欧州の文化を考慮した戦略とスケジュールリングの検討が必要となる。

欧州の企業を対象会社とする M&A を行う際に、従業員代表への通知や協議が義務づけられる場合があることについては、特にフランス企業を買収する文脈等で話題になることが多いものの、かかる通知・協議義務は EU 指令に基づいたものであるため、フランスだけではなく、イギリスやベルギー等、同様の制度は全ての EU 加盟国において存在する。もっとも、後述のとおり、フランス等においては国内法制で労働者の権利保護の対象がより広く定められている等、制度の詳細は各 EU 加盟国毎に異なる。また、イギリスは EU を離脱するものの、かかる通知・協議義務を定めた国内法制を移行期間の終了後直ちに廃止しようとするような動きは今のところ見受けられない。

1. 従業員代表への通知・協議義務を定めた EU 指令

M&A の際に従業員代表への通知・協議義務は、事業または企業の全部もしくは一部の譲渡等における労働者の権利保護に関する指令（以下「事業移転指令」という）²において定められている。また、従業員代表というのは、いわゆるワークス・カウンシル（works council）の名前で知られるところのもので、企業の経営や戦略、組織、人員配置等について、経営側から従業員側へ情報提供や質疑を行う場として各企業内部に設置される組織を念頭においている。多くの欧州諸国（特に大陸欧州諸国）においては、労働法上の根拠に基づいてワークス・カウンシルが設置されるが、労働条件を労使間で交渉するための労働組合とは異なる組織として位置づけられることが多い。ワークス・カウンシルに代表される、経営側からの通知と協議のための場の設置を EU 域内で普及させるための EU 指令も存在する³。もっとも、実際に各 EU 加盟国の国内法制において設置される組織の名前は必ずしもワークス・カウンシルという名称ではなく（例えば、フランスでは企業内に設置される「社会経済委員会」がその役割を主として担う）、日本と同様にワークス・カウンシルという制度が伝統的に存在してこなかったイギリスにおいては、労働組合に従業員の立場を代表する役割を担わせつつも、これを補完・代替する役割を個別の立法で定めることにより EU 指令の要請に対処してきた。

事業移転指令の適用対象となる取引について、同指令は、「法的な移転または合併の結果として事業または営業の全部もしくは一部が他の雇用者に移転する」場合に適用があると定めている（事業移転指令 1 条 1 項(a)号）。典型的には、日本でいうところの事業譲渡（いわゆるアセット・ディール）、会社分割、合併等により会社の事業の全部または一部が他の会社へ移転する場合に適用があることになる。反面、株式譲渡の場合には、会社の支配権の移転はあるものの、事業が「他の雇用者に移転」するわけではないので、事業移転指令の適用範囲には含まれない。もっとも、EU 指令としての性質上、各 EU 加盟国の国内法規において、会社の支配権の移転がある場合も通知・協議義務の適用対象に含めることは妨げられない。現に、フランスにおいては、後述のとおり、株式譲渡により雇用者である会社の支配的な株主に変更があった場合も通知・協議義務の適用対象となることが定められている。なお、対象となる事業または営業の譲渡側（事業の譲渡人、会社分割における分割会社、合併における合併消滅会社をいうものとする）に対して法的な倒産手続等が開始されている場合には、EU 加盟国の国内法で別段の定めがない限り、通知・協議義務は原則として適用されない（事業移転指令 5 条）。

事業移転指令の適用を受ける場合、対象となる事業または営業の譲渡側および譲受側（事業の譲受人、会社分割における分割承継会社、合併における合併存続会社をいうものとする）の双方が、従業員代表に対し、①移転の予定日、②移転の理由、③

² Council Directive 2001/23/EC of 12 March 2001 on the approximation of the laws of the Member States relating to the safeguarding of employees' rights in the event of transfers of undertakings, businesses or parts of undertakings or businesses

³ Directive 2002/14/EC of the European Parliament and of the Council of 11 March 2002 establishing a general framework for informing and consulting employees in the European Community – Joint declaration of the European Parliament, the Council and the Commission on employee representation

従業員への法的・経済的・社会的影響、および④従業員に対して予定されている措置、について、事前にかつ適時に通知しなければならない(事業移転指令 7 条 1 項)。また、譲渡側または譲受側のいずれかが従業員に対して何らかの措置を予定している場合には、従業員代表と措置について協議が義務づけられ、当該協議は合意を目的としたものでなければならない(事業移転指令 7 条 2 項)。どのような措置が予定されている場合に通知・協議義務の対象となるかについては、各 EU 加盟国の国内法規を参照する必要があるが、典型例としては、事業または営業の移転に伴って解雇や労働条件の変更が予定されている場合等が想定されているといえる。例えば、イギリスにおいては、解雇、労働条件の変更、その他運用に関する事項等に関して協議が行われる必要があるとされている⁴、フランスにおいては、人員の数および配置に関する措置、経済的・法的な組織の変更、労働条件の変更、企業結合(すなわち、対象会社の支配的株主の変更がある場合を含む)・公開買付等の際には協議が必要とされている⁵。

なお、事業譲渡の場合、日本では事前に従業員の個別の同意が必要となるが、欧州では、少なくとも事業移転指令の適用対象となる取引については、アセット・ディールであっても、移転する事業に従事する従業員との雇用契約は、同じ条件を保ったまま事業の譲受側に自動的に(すなわち、従業員の個別の同意の有無にかかわらず)移転するものとされている(事業移転指令 3 条)。

2. 欧州企業を対象会社とする場合の留意点

日本企業が、欧州企業を対象会社とする M&A を行う場合、事業移転指令が定める通知・協議義務に留意すべきことはいうまでもない。特に、協議義務については、適用がある場合には、数ヶ月単位で契約の締結やクロージングを待機することが必要となる可能性があることから、注意が必要である。実務上、EU 加盟国の国内法に照らして許容される場合には、当事者により通知・協議の義務を定めた覚書を作成し、合意済みの事業譲渡契約書を当該覚書に添付した上で、協議が終了・成立した場合には添付した事業譲渡契約書を締結する旨を覚書で合意しておくといった対処がとられることがある。もっとも、国内法上かかる対処を認めない EU 加盟国も存在することから、各 EU 加盟国の国内法の十分な確認が必要となる。また、そもそも締結しようとしている取引が通知・協議義務の対象であるか否かをめぐり、譲渡側と譲受側で見解の相違が生じ、交渉が長引く場合があることにも留意する必要がある。

他方で、EU 指令としての性質上、事業移転指令に基づく各 EU 加盟国における国内法規が定める協議義務の範囲や、違反した場合の罰則については、各国毎に区々となっていることから、対処を考えるにあたっては、適用を受ける国内法規の内容を確認することが必須である。通知・協議義務の違反があった場合、イギリスの場合には、影響を受けた従業員による損害賠償請求が可能となるとされるが、通知・協議義務の対象となった取引そのものについて無効原因や取消原因が生じるわけではないとされる。他方で、フランスの場合には、通知・協議は取引の決定より前に実施しなければならないと明示されている⁶。通知・協議義務の違反が直ちに取引の無効原因や取消原因となるわけではないものの⁷、社会経済委員会は、十分な情報が与えられていないと判断する場合には、情報提供を要求する裁判上の請求を提起することができる⁸。このため、情報提供が不十分な場合には契約の締結が遅延する可能性がある。また、通知・協議義務違反は社会経済委員会の機能を阻害するものとして 7,500 ユーロの罰金の対象となるほか⁹、従業員による個別の損害賠償等の対象となり得る。

これらに加えて、日本企業としては、欧州企業を対象会社として事業を取得する場合だけでなく、事業を譲渡して欧州から撤退しようとする場合に通知・協議義務の適用があり得ることにも注意すべきであろう。

⁴ 企業年金に関する変更が含まれるかについては議論があるが、これを否定する裁判例が存在する。

⁵ フランス労働法典 L2312-8 条および L2318-37 条。但し、協定等において別段の定めがある場合には、義務の対象とならない場合もあり得る。

⁶ フランス労働法典 L2312-14 条

⁷ 但し、事業の一部の譲渡の場合に、従業員を代表する立場にいる労働者の一部に係る雇用契約のみを譲渡先に移転しようとする場合には、差別的な雇用契約の移転を防止する観点から、労働監督官(l'inspecteur de travail)の許可がないと有効な労働契約の移転ができない。

⁸ フランス労働法典 L2312-15 条

⁹ フランス労働法典 L2317-1 条

すが ゆうじん
菅 悠人

西村あさひ法律事務所 弁護士

y_suga@jurists.co.jp

2009年弁護士登録。2016年コロンビア大学ロースクール卒業(LL.M.)。2017年パリ第二大学修士課程卒業(LL.M. de droit français, européen et international des affaires)、フランス・パリ弁護士会登録。2017年より2018年までウィルマーヘイル法律事務所(ロンドンおよびブリュッセルオフィス)へ出向。国際案件の経験が豊富で、外国の法令に関する知見も広い。特にEUにおける規制関連法全般について現地実務や法令改正等、最新の動向を踏まえた助言を行っている。

Ⅲ. 電子書籍の販売による権利の消尽の有無に関する欧州司法裁判所先決決定 執筆者:石川 智也、木村 響

1. 事 案

世界的に電子書籍の利用者が増加する中で、オランダの [Tom Kabinet](#)(被告)は、小説等を中心に、読み終えた電子書籍を買い取り、会員に対して販売するプラットフォームを運営している。Tom Kabinet は、その会員から電子書籍を買い取りまたは寄贈を受け、これらを会員に対して販売している。会員が Tom Kabinet に電子書籍を売却するに当たっては、Tom Kabinet にダウンロードリンクを提供するとともに、自らは複製物を所持していないことを宣誓しなければならず、Tom Kabinet は、適法に入手された電子書籍であることを示す透かしを加えて販売している。

本件では、Tom Kabinet による中古電子書籍の販売が、電子書籍著作権者の権利を侵害しているのではないかが問題となった。この点につき、欧州司法裁判所は、Tom Kabinet は、電子書籍著作権者の公衆送信権(自らの著作物を公衆に送信し、閲覧可能とする権利)を侵害していると判断(先決決定)¹⁰。この欧州司法裁判所の先決決定は、事件が係属しているオランダの国内裁判所から、中古電子書籍販売の著作権法適合性について先行して判断を下すよう求められたことに応じて出されたものである。

2. 電子書籍著作権者に認められる権利

著作権者に認められる権利のうち、本件で問題となったのは、頒布権と公衆送信権である。

(1) 頒 布 権

「頒布権」とは、著作物の原作品および複製物について、販売その他の頒布により公衆への供与を許諾する排他的権利をいう([EU 情報社会指令\(Directive 2001/29\)](#)4条1項¹¹)。たとえば、漫画本の著作権者がその漫画本を販売する権利は、頒布権により保障される。

ただし、頒布権は、最初の販売または当該原作品または複製物の所有権が移転することによって消尽する(EU 情報社会指令 4条2項¹²)。これに従い、著作権者が最初に販売した後は、その原作品または複製物の所有権者は、著作権者の許諾等を要することなく、自由に当該書籍を販売することが認められる。これを、頒布権の「消尽(しょうじん)」という。

¹⁰ Case C-263/18. *Nederlands Uitgeversverbond, Groep Algemene Uitgevers v Tom Kabinet Internet BV, Tom Kabinet Holding BV, and Tom Kabinet Uitgeverij BV*. 以下「Case C-263/18」という。

¹¹ EU 情報社会指令とは、特に情報化社会であることに重点を置き、EU 域内市場における、著作権および関連する権利の法的保護について規定した指令である。同指令は2001年5月に制定された。4条1項は以下のとおり。

Member States shall provide for authors, in respect of the original of their works or of copies thereof, the exclusive right to authorise or prohibit any form of distribution to the public by sale or otherwise.

¹² The distribution right shall not be exhausted within the Community in respect of the original or copies of the work, except where the first sale or other transfer of ownership in the Community of that object is made by the right holder or with his consent.

(2) 公衆送信権

「公衆送信権」とは、有線または無線の手段により、その作品を公衆送信することを許諾または禁止する排他的権利をいう(EU 情報社会指令 3 条 1 項¹³⁾。公衆によって個別に選択された場所から、かつ、選択された時間に、公衆がそれらにアクセスできるような方法で、作者の作品を公衆に利用可能とすることが含まれる。公衆送信権は、公衆送信行為によっては消尽しない(EU 情報社会指令 3 条 3 項¹⁴⁾。

3. 欧州裁判所の判断

(1) 紙媒体の書籍と電子書籍の違い

書籍の著作権者には、上記の「頒布権」に基づき紙媒体の書籍を独占的に販売することが認められる。ただし、紙媒体の書籍は、ひとたび権利者により販売されると、頒布権は消尽し、その後中古書籍の所有者が自由に当該書籍を販売することができる。

他方で、電子書籍はどうか。現行法令上、電子書籍は紙媒体と同様に、ひとたび権利者により販売されると頒布権が消尽し、その後中古の電子書籍を自由に販売することが可能か。それとも、紙媒体の書籍と電子書籍を別異に考える理由があるか。

欧州司法裁判所は、現行法令が頒布権の保護範囲を設定するに当たり、有体物の紙媒体の書籍と無体物の電子書籍とが区別されているかという法令文言の検討と、電子書籍は、紙媒体の書籍と同様、ひとたび販売した後は流通を専ら中古市場に任せることが妥当かという実質的議論の主に 2 つの観点から検討した。

Q. 電子書籍の販売の法的性質と中古販売の可否

・「販売」が**頒布権**に基づく行為であれば…

→最初の販売の後に頒布権は消尽

=中古電子書籍の自由な販売が可能

・「販売」が**公衆送信権**に基づく行為であれば…

→最初の販売の後も公衆送信権は消尽しない

=中古電子書籍の販売は不可

※ただし契約により別途の定めは可能。

(2) 先決決定の概要

欧州司法裁判所は、EU 情報社会指令の下で、電子書籍を配信する権利が頒布権として保護されるか、それとも公衆送信権として保護されるか、という論点を整理した上で、以下の判断を下した。

まず、①EU 情報社会指令は可能な限り WIPO 著作権条約(WCT)の定義に合致するよう解釈しなければならないところ、頒布権(WCT6 条 1 項)は電子書籍のような無体物の頒布をカバーするものではなかったこと(パラグラフ 39-41)、②EU 情報社会指令提案時の欧州委員会の説明文書によれば、公衆に向けて作品を送信する行為については頒布権ではなく、公衆送信権によりカバーする意向であったこと(パラグラフ 42-45)、③EU 情報社会指令の目的に合致するよう解釈しなければならないところ、同指令の本文や前文の内容と整合的であること(パラグラフ 46-51)、④欧州司法裁判所において、EU 情報社会指令の下での頒布権が物理的な媒体に化体された作品にしか及ばない旨が過去に判示されていること¹⁵⁾(パラグラフ 52)を理由として、頒布権は有体物

¹³ Member States shall provide authors with the exclusive right to authorise or prohibit any communication to the public of their works, by wire or wireless means, including the making available to the public of their works in such a way that members of the public may access them from a place and at a time individually chosen by them.

¹⁴ The rights referred to in paragraphs 1 and 2 shall not be exhausted by any act of communication to the public or making available to the public as set out in this Article.

¹⁵ Case C-419/13, Art & Allposters International, EU:C:2015:27.

の譲渡を念頭に置いた権利であり、無体物である電子書籍を配信する権利は頒布権ではなく公衆送信権によって保護される旨を判示した。

④については、[EUコンピュータプログラム指令](#)の下でのコンピュータプログラムの頒布権消尽を認める先例¹⁶との関係が問題になるところ、(a)EU コンピュータプログラム指令はEU 情報社会指令の特別法であって、コンピュータプログラムのみ有体物のみならず無体物のコピーも消尽の対象にするものに過ぎず、コンピュータプログラム以外の作品について有体物と無体物を同じように扱う意図があるわけではないこと(パラグラフ 55-56)、(b)経済的観点からも、流通するに従って価値が減耗しづらく、再販売が容易な電子書籍について頒布権の消尽を認めると、著作権者が得られる利益に影響をもたらす、EU 情報社会指令の目的にも反すること(パラグラフ 57-58)、③電子書籍を内容(content)とコンピュータプログラムの複合体と捉えたとしても、内容(content)がその本質的要素であり、プログラムは電子書籍に含まれる作品との関係では付随的なものにすぎないこと(パラグラフ 59)から、コンピュータプログラムについて頒布権の消尽を認めるEU コンピュータプログラム指令の関連規定を電子書籍に適用するのは不適切である旨を述べた(パラグラフ 54)。

その上で、欧州司法裁判所は、電子書籍の配信が公衆送信権の定義に該当することを丁寧に認定している(パラグラフ 60-71)。

以上より、欧州司法裁判所は、電子書籍を配信する権利は頒布権として保護される権利ではなく、公衆送信権として保護される権利であるため、最初に販売した後も著作権者はなお電子書籍を配信する権利を有しており、したがって Tom Kabinet による電子書籍の販売は著作権者の公衆送信権を侵害する旨を述べた。

これまで、UsedSoft 判決により、EU コンピュータプログラム指令の下でコンピュータプログラムにつき頒布権の消尽が生じるとされていた一方で、一般法であるEU 情報社会指令の下で無体物にも頒布権の消尽が広く認められるか(いわゆるデジタル消尽が広く認められるか)については明らかでなかったところ、今回の先決決定においては、EU 情報社会指令の下で頒布権の消尽が生じるのは有体物に限られることが明らかとなった。日本におけるデジタル消尽の議論においても、特に WCT との解釈の整合性や、経済的な観点からの議論については、今後参考にされることがあるのではないかとと思われる。



いしかわ のりや
石川 智也

西村あさひ法律事務所 パートナー弁護士
n.ishikawa@jurists.co.jp

2006年弁護士登録。2005年東京大学法学部卒業、2015年バージニア大学ロースクール卒業(LL.M.)、2016年ミュンヘン知的財産法センター卒業(LL.M.)、Noerr法律事務所ミュンヘンオフィスに出向、2017年ニューヨーク州弁護士登録。GDPR、CCPA、タイの個人情報保護法を初めとするグローバルでの個人情報保護法制・データ規制へのコンプライアンス対応について多くの日本企業にアドバイスを提供しており、関連する講演・執筆記事も多数。日本経済新聞社による「2019年に活躍した弁護士ランキング」の「データ関連分野」で、総合ランキング1位(企業票+弁護士票)。情報法制学会会員、Certified Information Privacy Professional/Europe(CIPP/E)。2020年5~6月にドイツのフランクフルト・デュッセルドルフに開設予定の西村あさひ法律事務所欧州拠点の代表に就任予定。



きむら ひびき
木村 響

西村あさひ法律事務所 弁護士
hi.kimura@jurists.co.jp

2017年弁護士登録。2014年東京大学法学部卒業、2016年東京大学法科大学院卒業。WTO紛争解決手続等の国際通商法に関する政府法務、日本企業を代理した貿易救済措置の申請、そして世界各国での企業結合審査対応やデジタルプラットフォームをめぐる独禁法上の問題対応等の競争法実務に従事する。近時の共著作として、独立行政法人経済産業研究所Web解説TPP協定「5税関当局および貿易円滑化」、第一東京弁護士会編「これだけは知っておきたい！ 弁護士による宇宙ビジネスガイド」(同文館出版、2018年)がある。

IV. イタリア非上場企業の一部買収と株主間契約上の留意点

執筆者: 木津 嘉之

欧州のビジネス慣行は、日本から見ると異なる点も多く、日本企業において必ずしも投資が容易な市場ではない。イタリアにおいては、さらに難しいと言われることがある。北イタリアの主要都市ミラノおよびトリノ等は、比較的、フランスやドイツの文化圏における欧州全体のマーケットプラクティスに類似するものの、ローマ以南の南イタリアについては、商慣習が大きく異なることもある。かかる商慣習のギャップを解消するための投資手法として、地元の有力な企業とパートナーシップを組んでビジネスを開始

¹⁶ Case C-128/11, UsedSoft, EU:C:2012:407.

することが考えられる。PMI において様々な課題を有する日本企業については、かかる手法で投資する例も少なくない。例えば、当該パートナー企業の株式一部買収の上、株主間契約を締結する手法が想定される。以下では、かかる場合の留意点を、3 点紹介する。

1. SPA に関する交渉上の留意点

欧州案件においては、売主有利な条件で株式譲渡契約(「SPA」)の締結を求められることが多いが、イタリアにおいては、ドイツおよび英国における SPA と比較をすると、かかる傾向はそれほど顕著ではない。もっとも、売主がファンドの場合も多く、極めて限定的な前提条件および特別補償のみから認められないケース、また、表明保証保険等が利用される事例も存在する。

イタリア企業の買収に関する SPA の交渉に際して、日本企業から頻繁に質問を受ける事項は紛争解決条項としては仲裁を採用すべきかどうかについてである。まず、欧州のクロスボーダー案件一般について言うと、仲裁が利用されることが比較的多い。裁判に比して、費用は高いものの、英語対応が可能であること、訴訟に比較して迅速に紛争解決が図れる可能性が高いこと、紛争解決手続きの柔軟性および公平性等が理由となる。この点、イタリアについては、日本企業において、過去、訴訟が長期間に及んだ経験を有することもあるようで、仲裁が唯一のオプションであると考えられる傾向がある。もっとも、北イタリア、特に、ミラノの商事関係の裁判所については、M&A 案件になれてきており、かつ、その最終的判断を下すまでの期間も短縮してきていることから、適切な紛争解決地を選択した上で、裁判所による判断を紛争解決方法とする例も存在する。

2. 株式の保有割合および投資上の制約に関する外国投資法および業法上の留意点

イタリアの非上場会社投資案件においては、民法典およびこれに関する政令・規則等が主な法源となる。民法典においては、会社に関連する商事の事項も含め、網羅的に記載がなされている。これに加え、一部の事業分野(例えば、国家の安全、エネルギー、コミュニケーションの分野)においては、外国投資規制があり、また、その他、銀行、保険、TMT セクター等については、個別の業法上の制約も存在する。これに加え、国または自治体が有する会社については、定款上、特殊な株式保有割合についての規制が存在することもある。センシティブな事業分野への投資においては、かかる交渉前に法令および定款上の制約について確認することが必要となる。

3. 株主間契約締結上の留意点

株式の一部取得取引においては、他の国におけるのと同様、当該投資が戦略上どのような位置づけであるかを十分留意した上で、株主間契約において規定すべき権利内容を慎重に検討する必要がある。具体的には、株主として当初の戦略を実行するに際してどの程度意思決定への関与が必要か、パートナーと当該株式を持合う理由およびその最適な期間を検討した上で、拒否権として最低限必要な範囲、取締役選任権の要否、第三者への譲渡の可否、株式の買増しをするためのコールオプション、および、Exit に関する権利の要否について詳細な定め等を置くこととなる。この点、当該詳細な契約上の定めが法的に有効といえるかどうかの観点からは、会社形式にも留意が必要となる。イタリアにおいては、主な有限責任会社形態としては、S.r.l.(*Società a responsabilità limitata*)と S.p.A.(*Società per Azioni*)が存在する。対象会社が、柔軟なガバナンス等の定めが可能な会社形態である S.r.l.であればさることながら、S.p.A.の会社形態をとる場合は、特に、株主間契約の契約条項に関する強行法規規制の有無について、十分な検討が必要となる。例えば、民法典 2341 条 bis によれば、同条に規定する一定の「株主間契約」は 5 年以上の有効期間を設けることができないこととされ、より長期の有効期間の定めを設けた場合のその契約の期間は 5 年とみなされるものとされている。長期間の継続保有を想定した投資をすることも多い日本企業において、5 年を経過したタイミングにおいて、少数株主として必要となる拒否権を含めた少数株主権を失うことのないよう、対応策を検討する必要がある。例えば、一般的に株主間契約に定められる事項の一部は当該法令の制約対象範囲にならない可能性もあるためかかる例外に含まれないか、また、合弁会社であるとみなされるための一定要件を満たすような場合はより長期の合意を実施することができるものとされるためかかる要件を満たす合弁契約であると整理できないか等、事前の検討が肝要となる。



きず よしゆき
木津 嘉之

西村あさひ法律事務所 パートナー弁護士
y.kizu@jurists.co.jp

2007年弁護士登録。2015年ユニバーシティ・カレッジ・ロンドン(ロンドン大学)ロースクール卒業(LL.M.)。欧州地域を含む、国内外のM&A案件を中心に、独占禁止法案件を含む企業法務全般に従事。ロンドン留学の後、欧州各主要国(ドイツ、フランスおよびイタリア)の法律事務所および日本企業のM&Aチームにて約3年に亘り出向する中、日本企業およびプライベートエクイティファンドをクライアントとする欧州M&A案件につき、エクセキューションのみならず、事業戦略策定からPMIに至るまで、数多く関与。欧州全域のM&Aに関する法制および実務プラクティスに詳しく、複数のリーディングファームとのコネクションを通じ、案件の規模に応じ、効率的かつ機動的に案件を手掛ける。