

- I. 株式等売渡請求における売買価格決定申立制度
- II. 労働契約承継法施行規則、及び承継法指針の改正、並びに事業譲渡等指針の制定について

2016年  
9月号

## I. 株式等売渡請求における売買価格決定申立制度

執筆者: 浅岡 義之

### 1. はじめに

本年7月1日、最高裁判所第一小法廷は、KDDI及び住友商事によるジュピターテレコムの非公開化取引(以下「本件取引」といいます。)に係る株式取得価格決定申立事件において、下級審決定を覆し、ジュピターテレコムの主張を認めて公開買付価格をもって取得価格とする決定(以下「本最高裁決定」といいます。)を下しました。本件取引は、平成26年会社法改正以前に一般的であった、公開買付け及びそれに続く全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウトという、いわゆる二段階買収の手法により実施された事例で、公開買付けの開始前において、買主となるKDDI及び住友商事が合計でジュピターテレコムの総株主の議決権の70%超を保有していたことから、買主(及びその関係者)や対象会社と他の少数株主の間に構造的な利益相反のおそれのある取引(以下「構造的利益相反取引」といいます。)に該当するものでした。本最高裁決定は、このような取引であっても、公正な手続を経て公開買付価格が決定された場合には、原則として公開買付価格が「公正な価格」として尊重されるべきことを、最高裁判所としてはじめて示したものであり、同種の取引実務において重要な意義を有するものといえます。そこで、以下では、本最高裁決定の概要及びそれを踏まえた実務上の留意点についてご説明します。

### 2. 本最高裁決定の概要

#### (1) 事案の概要

ジュピターテレコムは、ケーブルテレビ局の統括運営を通じた有線テレビジョン放送事業及び電気通信事業やケーブルテレビ局及びデジタル衛星放送向け番組供給事業を主な事業内容とし、その発行する普通株式(以下「本件株式」といいます。)をJASDAQスタンダード市場に上場していました。本件取引前においてジュピターテレコムの議決権を合計で70%超保有していた住友商事及びKDDIは、ジュピターテレコムを非公開化し、両社の出資比率50対50の共同経営体制とすることを目的に、両社の共同出資により設立された会社及びKDDIを公開買付者としてジュピターテレコムに対する公開買付け(以下「本件公開買付け」といいます。)を実施しました。本件取引に係る主な

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、日本法又は現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。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、当事務所又は当事務所のクライアントの見解ではありません。

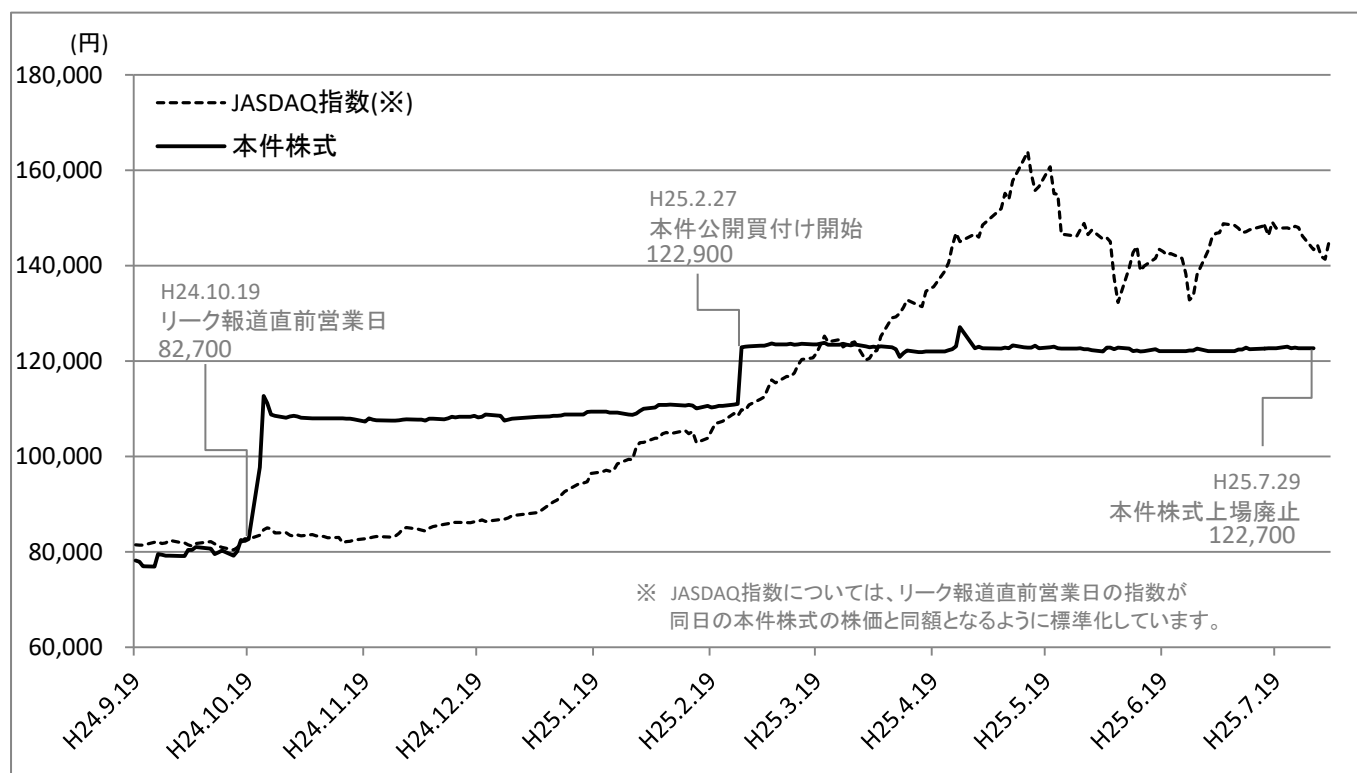
本ニュースレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

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

経緯は、以下のとおりです。

平成 24 年 10 月 20 日	リーク報道
平成 24 年 10 月 24 日	本件取引公表
	※ 本件公開買付価格(予定):11 万円
平成 25 年 2 月 27 日	本件公開買付け開始
	※ 本件公開買付価格:12 万 3,000 円、買付予定数:1,801,954 株、公開買付期間:30 営業日
平成 25 年 4 月 10 日	本件公開買付終了
	※ 応募株式数:1,199,716 株、応募比率:66.6%
平成 25 年 5 月 2 日	全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウトのための臨時株主総会に係る基準日
平成 25 年 6 月 28 日	全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウトのための臨時株主総会
平成 25 年 7 月 29 日	本件株式上場廃止
平成 25 年 8 月 2 日	キャッシュ・アウトの効力発生(以下「本件取得日」といいます。)

上記の期間に、株式市場は、いわゆるアベノミクスの影響により、JASDAQ 指数において約 75%、日経平均株価において約 61%上昇しました。下図は、当該期間における本件株式の株価と JASDAQ 指数の変動を表したものです。



本件公開買付けにあたり、ジュピターテレコムは、本件取引の公正性を担保するための措置として、概要、以下の措置を講じていました。

- ① 独立した第三者委員会の設置
  - ※ なお、第三者委員会に交渉権限やアドバイザー選任権限は付与されていませんでした。
- ② 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得
- ③ 独立した法律事務所からの助言
- ④ 利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の同意

また、本件公開買付けにおいては、本件公開買付価格の適正性及び公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保として、以下の措置も講じられていました。

- ⑤ 法定の最短公開買付期間(20 営業日)に比して長期間の公開買付期間(30 営業日)の設定
- ⑥ 対抗的買収提案者とジュピターテレコムとの接触を禁止又は制限する、いわゆる取引保護条項の不存在

一方、本件公開買付けにおいては、公開買付予定数の下限は設定されていませんでした。本件公開買付けに係る公開買付届出書は、その理由として、KDDI 及び住友商事が既にジュピターテレコムの子株主の議決権の 70%超を保有していたことに鑑み、少数株主の過半数の応募を買付予定数の下限とする、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの下限を設定した場合、本件公開買付けの成立が不安定となり、かえって投資家の選択の自由を制約する可能性があることを挙げ、上記のような公正性担保措置を通じて少数株主の利益に十分配慮されている旨を述べていました。

## (2) 下級審決定

### (a) 原々決定—東京地裁平成 27 年 3 月 4 日(金判 1465 号 42 頁)

原々決定は、本件株式の公正な価格を、本件公開買付価格を上回る 13 万 206 円と決定しました。原々決定における争点は、本案前の論点である申立適格に関するものと、本件株式の取得価格に関するものに大別されますが、本稿では、本最高裁決定の理解に必要な後者の限度で原々決定をご紹介します。

まず、原々決定は、取得価格決定申立てにおいて裁判所が決定すべき取得価格が、組織再編における株式買取請求の場合(会社法 785 条 1 項、797 条 1 項、806 条 1 項等)と同じく「公正な価格」を意味するとして、その制度趣旨が「取得価格決定の制度が取得日においてその保有株式を強制的に取得されることになる反対株主等の有する経済的価値を補償するものであること」を踏まえ、公正な価格は、「取得日における当該株式の客観的価値に加え、強制的取得により失われる今後の株価の上昇に対する期待を評価した価格を考慮するのが相当であり」、これらは、それぞれ(i)「本件取引が行われなかったならば株主が享受し得る価値」(以下「客観的価値」といいます。)及び(ii)「本件取引後に増大が期待される価値のうち既存株主が享受してしかるべき部分」(以下「増加価値分配価格」といいます。)ということができるとしました。このように全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウト事例における「公正な価格」を、(i)客観的価値及び(ii)増加価値分配価格に分けて考える判断枠組みは、レックス・ホールディングスの MBO 事例における株式取得価格決定申立事件東京高裁決定(東京高決平成 20 年 9 月 12 日金判 1301 号 28 頁)及び同事件最高裁決定(最三決平成 21 年 5 月 29 日金判 1326 号 35 頁)の田原裁判長官補意見に踏襲するものでした。

その上で、原々決定は、(i)客観的価値について、「異常な価格形成がされた場合等、当該市場株価がその企業の客観的価値を反映していないと認められる特段の事情のない限り、評価基準時点にできる限り近接した市場株価を基礎として、当該株式の客観的価値を評価するのが相当である」と、やはりレックス MBO 事例の東京高裁決定の規範を踏襲しつつ、(x)本件取引の公表から取得日までの間に 9 か月以上の開きがあり、(y)その間に(本件取引の公表がなければ)「本件株式にも影響を与えるものと推認されるような事情により市場全体の株価の動向を示す指標が大きく変動した」ことに鑑み、本リーク日の前営業日である「平成 24 年 10 月 19 日以前の市場株価そのものをもって本件株式の客観的価値と認めることは好ましいとはいえず、同日から本件取得日までの市場全体の株価の動向を踏まえた補正を行うことが可能であればこれを行い、本件取得日における本件株式の客観的価値を算定することがより正義に合うべきである」としました。ここでいう市場株価の事後的な「補正」(以下「事後市場株価補正」といいます。)は、回帰分析と呼ばれる統計的手法を用いて、本リーク報道前における市場一般の変動を代表する指標(ベンチマーク)の値動きと本件株式の値動きから両者の恒等的な関連性(ベンチマークの値動きを変数とし、定数項  $\alpha$  及び係数  $\beta$  からなる 1 次方程式の形をとります。)を推定し、これを公表日後のベンチマークの値動きに当てはめることで、本件取引の公表がなかったとすれば本件株式が取得日までに示したであろう値動きを予測するものです。原々決定は、このようにして事後市場株価補正を加えた本件株式の本件取得日前 1 か月間の予測株価の平均値をとることで、取得日における本件株式の客観的価値を 10 万 4,165 円と決めました。

次に、原々決定は、(ii)増加価値分配価格について、「増加価値分配価格を一義的に算出する方法は見当たらないところ、裁判所がこれを認定するに当たっては、会社の非公開化の目的や非公開化実施後の事業計画から想定される収益や業績の見込み、公開買付価格が関係者の利益相反関係に十分に配慮し、これを抑制するための適切な措置が講じられた上で、株主の利益

を踏まえた真摯な交渉を経て決定されたものか否か等の諸事情を総合的に考慮して決するのが相当である」との規範を示しました。このように、増加価値分配価格の検討において手続の公正性を評価する判断過程も、レックス MBO 事例の最高裁決定以降の裁判例を踏襲するものでした。そして、原々決定は、上記(1)に記載のような事実関係の下で、「本件取引は基本的には株主の受けるべき利益が損なわれることのないように公正な手続を通じて行われたということができ」とし、「本件公開買付け開始当時において」、本件公開買付け価格は「適正な増加価値分配価格を織り込んだものであったと認めるのが相当である」としました。

しかしながら、原々決定は、(i)客観的価値について上記のとおり事後市場株価補正を行うことを前提とすれば、本件公開買付け価格は、「補正後の客観的価値を下に相応の増加価値分配価格が付加されたものとしてそのまま採用することは困難といわなければならない」としました。そこで、裁判所が自ら適切な増加価値分配価格を形成するにあたり、(x)本件公開買付け価格には 50%程度のプレミアムが含まれていたこと、(y)合理的な見通しとして、本件取引によりジュピターテレコムの子業の伸展を期待できるものの、大幅な成長は見込まれておらず、むしろ対象会社の競争環境は激化することが予想されていること、(z)本件取引は公正な手続を通じて行われ、市場全体の動向を示す指数の上昇にもかかわらず、住友商事及び KDDI を除く少数株主の約 3 分の 2 がこれに応募し、本件公開買付け価格が少数株主にとって相応に納得性のある者であったといえること等に鑑み、(ii)増加価値分配価格は、事後市場株価補正を行った(i)客観的価値に対して 25%と認められるとし、本件株式の公正な価格を 13 万 206 円(10 万 4,165 円×125%)と決定しました。なお、原々決定は、このような(i)客観的価値の事後市場株価補正とそれを踏まえた(ii)増加価値分配価格の認定にあたり、公正な手続を経て当事者が定めた取引条件は公正な取引条件として尊重されるべきであるというジュピターテレコムの主張を、事後市場株価補正の可否について「前提を異にする」ものとして斥けました。

(b) 原決定—東京高裁(判例集未搭載)

原々決定を是認し、本件株式の公正な価格を 13 万 206 円としました。

(3) 本最高裁決定の要旨

(a) 手続の公正性と公正な価格

本最高裁決定は、買収対象会社の「株式の相当数を保有する株主」を「多数株主」と、多数株主及び買収対象会社そのものを併せて「多数株主等」と、それぞれ定義し、多数株主による全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウト取引においては、「多数株主等…と少数株主との間に利益相反関係が存在する」としました。しかしながら、このような取引であっても、「独立した第三者委員会や専門家の意見を聴くなど意思決定過程が恣意的になることを排除するための措置が講じられ、公開買付けに応募しなかった株主の保有する上記株式も公開買付けに係る買付け等の価格と同額で取得する旨が明示されているなど一般に公正と認められる手続により…公開買付けが行われた場合」、当該公開買付けに係る買付け等の価格は、「取引を前提として多数株主等と少数株主との利害が適切に調整された結果が反映されたものであるというべきであり、当該取引において対象会社が実際に公開買付け価格と同額で全部取得条項付種類株式を取得した場合には、「取引の基礎となった事情に予期しない変動が生じた」と認めるに足る特段の事情がない限り、裁判所は、上記株式の取得価格を上記公開買付けにおける買付け等の価格と同額とするのが相当である」という判断枠組みを示しました。

(b) 事後市場株価補正

本最高裁決定は、上記(a)に述べた考え方を前提に、手続の公正性が認められる場合における公開買付け価格は、「全部取得条項付種類株式の取得日までの期間はある程度予測可能であることを踏まえて、[全部取得条項付種類株式の]取得日までに生ずべき市場の一般的な価格変動についても織り込んだ上で定められている」ということができる」としました。そして、原々決定が採用し、原決定が是認した事後市場株価補正に関し、手続の公正性が認められる場合に、裁判所が本件公開買付け価格を本件株式の取得価格として採用せず、「公開買付け公表後の事情を考慮した補正をするなどして改めて上記株式の取得価格を算定することは、当然考慮すべき事項を十分考慮しておらず、本来考慮することが相当でない」と認められる要素を考慮して価格を決定するものであり、「原則として、裁判所の合理的な裁量を超えたものといわざるを得ない」としました。

その上で、本最高裁決定は、本件取引においてとられた公正性担保措置を踏まえ、ジュピターテレコムの主張を認め、本件株式の取得価格が原則として本件公開買付価格と同額となるとし、さらに、本件取引においてその基礎となった事情に予期しない変動が生じたとも認められないとして、原決定を破棄し、原々決定を取り消して、本件株式の取得価格を本件公開買付価格と同額の1株につき12万3,000円と決定しました。

### (c) 小池裕裁判官の補足意見

上記(a)及び(b)に述べた法廷意見には、「会社法172条1項に基づく全部取得条項付種類株式の取得価格の決定に関する裁判所の合理的な裁量の在り方という点」につき、小池裕裁判官の補足意見(以下「小池補足意見」といいます。)が付されています。小池補足意見は、「株式価格の形成には多元的な要因が関わることから、種々の価格算定方式が存し、「株式価格の算定の公正さを確保するための手続等が講じられた場合にも、将来的な価格変動の見通し、組織再編等に伴う増加価値等の評価を考慮した株式価格について一義的な結論を得ることは困難であり、一定の選択の幅の中で関係当事者、株主の経済取引的な判断に委ねられる面が存するといわざるを得ない」とし、「このような株式価格の算定の性質からすると、本件のような事案において、裁判所は、買付け等の価格という取引条件の形成に関わる手続の公正についての的確に認定するという点で特に重要な機能を果たすものといえる」とし、裁判所が「まず」手続の公正性を審査することの意義を述べています。

加えて、小池補足意見は、本件取引において「取引の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足る特段の事情」の存否に関して、「少数株主の多数や株式市場によって本件買付価格が受け入れられたとみられることなどから」、かかる特段の事情が存在しないことが裏付けられるとしています。

## 3. 実務上の留意事項

### (1) 本最高裁決定の射程

本最高裁決定は、その判断が全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウトに関するものであることを明示しています。一方、平成26年会社法改正後のキャッシュ・アウトの手法については、株式併合を用いる事例や、公開買付けの結果に応じて株式併合と株式等売渡請求を選択的に用いるものが多数を占める状況となっています(M&A ニュースレター2015年11月号12[松尾拓也]参照)。キャッシュ・アウトの手法により、少数株主が裁判所に対して対象会社の株式の価格の決定を求めるための手続(以下「価格決定手続」といいます。)は異なりますが<sup>1</sup>、本最高裁決定がその判断の理由とするところはキャッシュ・アウト手法により左右されるものではなく、本最高裁決定の射程は、これらの新たなキャッシュ・アウト手法を用いる取引にも及ぶものと考えられます。

### (2) 手続の公正性

最高裁判所は、「特別の資本関係」のない会社間での株式対価での組織再編取引については、「株主の判断の基礎となる情報が適切に開示された上で適法に株主総会で承認されるなど一般に公正と認められる手続により取引が効力を生じた場合」には、原則として当事者の定めた取引条件(株式対価の組織再編においては対価株式の割当てに係る比率)を公正なものとするのが相当であるという判断を示していました(テクモの株式移転事例における株式買取価格決定申立事件最高裁決定)<sup>2</sup>。

<sup>1</sup> 株式併合による場合には、反対株主の株式買取請求権に基づく買取価格決定申立ての形をとり(会社法182条の4及び182条の5)、対象会社が利害関係参加人として裁判手続に関与することとなります。一方、株式等売渡請求による場合には、売買価格決定申立ての形をとりますが(会社法179条の8)、裁判手続には対象会社ではなく、特別支配株主が利害関係参加人として関与することとなります(M&A ニュースレター2016年3月号II[浅岡義之]参照)。

<sup>2</sup> 最二決平成24年2月29日民集66巻3号1784頁。

本最高裁決定は、かかる趣旨が構造的利益相反取引にも該当することを、はじめて最高裁として確認した<sup>3</sup>という意味で、実務上の意義は非常に大きいといえます。すなわち、本最高裁決定により、構造的利益相反取引に係る今後の価格決定手続においても、裁判所は、まずは手続の公正性を検討し、これが認められる場合には、当事者が定めた公開買付価格を尊重して「公正な価格」とすることとなると考えられます。但し、独立当事者間取引と異なり、構造的利益相反取引においては、その利益相反性のために意思決定過程が恣意的なものとなる類型のおそれがあります。また、買収者側に偏在する情報の非対称性のために株主の適切な判断機会の確保にも特別な配慮が必要と考えられます。そのため、独立当事者間取引と構造的利益相反取引とは、「一般に公正と認められる手続」の内容に自ずから違いがあると考えられ、これは本最高裁決定とテクモ株式移転事例の最高裁決定が例示する手続の違いにも現れているといえます。もっとも、本最高裁決定が例示する手続の具体的な内容やその評価の基準は明らかにされていません。また、多数株主と定義される「株式の相当数を保有する株主」の「相当数」とはどの程度をいうのか本最高裁決定は言明しておらず、翻ってテクモ株式移転事例の最高裁決定がいう「特別な資本関係」とは何なのかも未だ明らかにされていません。このように一見不明確な両事例の境界線は、裁判所が、利益相反性や情報の非対称性の程度を個別的・実質的に判断し、いずれのラインの事例とみるかについて裁量の余地を残すものとも考えられます。そのため、今後の実務においては、本事例における資本関係や、本事例においてとられた公正性担保措置の内容も念頭に、本最高裁決定を踏まえた今後の判例・裁判例の展開に注目する必要があります。

なお、キャッシュアウト取引に係るこれまでの裁判例の多くでも、増加価値分配価格との関係で手続の公正性が検討され、これに問題があるとされた事例では、裁判所が独自に「公正な価格」を決定してきました。上記のとおり、本最高裁決定により手続の公正性の法的な位置付けに変化はみられるものの、手続の公正性が認められない場合には、今後も、裁判所は、公開買付価格を直ちに公正な価格とは認めず、その裁量により「公正な価格」を決定すると考えられます。

### (3) 事後市場株価補正

上記 2(2)(a)のとおり、原々決定は、(i)客観的価値に対して事後市場株価補正を行い、さらに、手続の公正性を認め、本件公開買付け開始時点において本件公開買付価格が適正な(ii)増加価値分配価格を含んだものであったとしつつ、事後市場株価補正を行った(i)客観的価値に対して、独自に(ii)増加価値分配価格を変更することにより、本件公開買付価格を上回る取得価格を決定しました。この判断に対しては、企業価値を高める効率的なキャッシュ・アウト取引を阻害するおそれが指摘されていました。すなわち、強圧性解消のために公開買付けの開始時点で第二段階におけるキャッシュ・アウトの価格が予めコミットされる中で、裁判所が事後市場株価補正の可能性を示すことで、(x)株価下落のリスクを負わない株主に機会主義的な行動をとるインセンティブが生じ、さらに、(y)このような機会主義的な株主の行動に対し、裁判所が事後的な介入を行う懸念から取引に要する資金額についての予測可能性が損なわれるとの指摘です。本最高裁決定は、手続の公正性が認められる場合に事後市場株価補正を行うことが裁判所の合理的な裁量を超えるものであるとして、原々決定を改めました。これは、キャッシュ・アウト取引における当事者の予測可能性を高めるものとして、実務上、評価されるものと思われます。

### (4) 「取引の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足りる特段の事情」

本最高裁決定は、「取引の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足りる特段の事情」がある場合には、(手続の公正性を認めてなお)裁判所が独自に公正な価格を定める余地を残しています。上記 2(3)(b)のとおり、本最高裁決定は、「市場の一般的な変動」に基づく補正は否定していますので、上記 2(1)にみたような株式市場の変動が上記の「特段の事由」に該当しないことは明らかです。一方、では具体的にどのような場合が「特段の事由」に当たるのかという疑問に対する答えを、本最高裁決定は与えていません。そのため、この「特段の事由」の解釈については今後の判例・裁判例を注視する必要がありますが、たとえば、契約成立時に基礎となっていた事情に事後的かつ予期しない変更があった場合に契約の解除や改訂が認められるかという民法上の事情変更法理との類似性を念頭に置けば、上記「特段の事情」における「変動」は、一定の重大性を要するようにも思

<sup>3</sup> テクモ株式移転事例の最高裁決定は、株式対価の組織再編に係る反対株主の株式買取請求権に基づく買取価格決定申立てに関するものであり、キャッシュ・アウト取引に係る価格決定申立てに関する判例・裁判例とどこまで整合的に捉えることができるかについては議論があるものの(後記(3)の事後市場株価補正の要否も、そのような議論のある論点の一つです。)、手続の公正性の評価という点では、最高裁判所は、両者を整合的に捉えようとしていることが窺われます(小池補足意見参照)。

われます。

加えて、小池補足意見が、この「特段の事情」がないことの裏付けを「少数株主の多数や株式市場によって本件買付価格が受け入れられたとみられること」に求めていることも注目に値します。これまで、第一段階の公開買付けにおける買付予定数の下限や第二段階のキャッシュ・アウトに移行するための条件として、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティといったかたちで少数株主の賛同水準を設定することや、公開買付けに実際に高い水準の応募があったことは、株主の適正な判断機会の確保の要請を敷衍するものとして、専ら手続の公正性との関係で議論されてきたように思われますが、小池補足意見は、これが異なる次元（すなわち、手続の公正性が認められた上でなお裁判所の介入を要するか否かという次元）で評価される可能性を示唆するものです。実務では、これまでも第一段階の公開買付けにおいて高い応募水準を確保するための工夫がなされてきたところですが、今後は、小池補足意見も念頭に、取引条件等が検討されることになると思われます。



あさおか よしゆき  
浅岡 義之

西村あさひ法律事務所 弁護士

[y\\_asaoka@jurists.co.jp](mailto:y_asaoka@jurists.co.jp)

2006年弁護士登録。PEファンドによる買収、MBO、完全子会社化を含む多数のキャッシュ・アウト案件に関与。また、クロスボーダー取引や金融セクターのM&Aも得意とする。その他、一般企業法務や紛争案件も幅広く手掛ける。

## Ⅱ. 労働契約承継法施行規則、及び承継法指針の改正、並びに事業譲渡等指針の制定について

執筆者：阿部 次郎

### I. はじめに

本年9月1日に、会社分割に伴う労働契約の承継等に関する法律(以下「労働契約承継法」といいます。)の施行規則(以下「承継法施行規則」といいます。)、並びに「分割会社及び承継会社等が講ずべき当該分割会社が締結している労働契約及び労働協約の承継に関する措置の適切な実施を図るための指針」(以下「承継法指針」といいます。)の一部が改正、施行されました。

また、事業譲渡又は合併の際の労働契約の承継に関する、「事業譲渡又は合併を行うに当たって会社等が留意すべき事項に関する指針」(以下「事業譲渡等指針」といいます。)が新しく制定され、こちらも同日施行されました。

本稿では、これらの改正及び事業譲渡等指針の新設(以下「本改正等」といいます。)の経緯及びその概要をご紹介します。

### Ⅱ. 本改正等の経緯

会社分割の際の労働者保護の手続等を定めた、労働契約承継法、承継法施行規則及び承継法指針は、平成12年商法改正において会社分割制度が新設されたことに伴って制定されましたが、その後平成17年に会社法等の法整備がなされたことや、組織変動に関連する裁判例が蓄積されたこと等を踏まえ、その見直しが検討されてきました。

具体的には、会社分割、事業譲渡等の組織の変動に伴う労働関係の諸課題についての検討、及び今後の方向性についての議論・検討を行うことを目的とした、厚生労働省の「組織の変動に伴う労働関係に関する研究会」が平成27年11月に報告書を発表し、さらに、同報告書を参考に具体的な対応策を検討するために設置された「組織の変動に伴う労働関係に関する対応方策検討会」(以下「検討会」といいます。)が、平成28年4月に「組織の変動に伴う労働関係に関する対応方策検討会報告書」(以下「検討会報告書」といいます。)を発表しました。

本改正等は、検討会報告書の報告を受けて行われたものです。

### Ⅲ. 本改正等の概要

#### 1. 承継法施行規則について

承継法施行規則については、承継法施行規則第1条第2項が新設され、分割会社による労働者への通知事項として、当該労働者の労働契約が承継会社や新設会社といった承継先(以下「承継会社等」といいます。)に承継される場合には、労働条件はそのまま維持されることを通知すべき旨が加えられました。

この通知内容自体は、会社分割に伴う労働契約の承継がいわゆる包括承継であることによる当然の内容ではありますが、その旨を明確に労働者に通知するよう求められたものです。

#### 2. 承継法指針について

承継法指針については、検討会報告書において、会社法の制定による会社分割制度の改正等を踏まえた対応のほか、平成12年以降の裁判例を踏まえた対応をすべき旨の報告がなされ、これに従った改正がなされました。

##### 1) 会社法の制定による会社分割制度の改正等を踏まえた改正

###### ① 承継される事業に主として従事する労働者に関する基本的な考え方

旧商法下では、会社分割の対象は一定の営業目的のために組織化され、有機的一体として機能する財産である「営業(事業)」とされていたため、会社分割の対象となる「営業(事業)」に全く従事していない労働者(以下「不従事労働者」といいます。)の労働契約については、分割契約書等に記載して承継させることはできませんでした。

しかしながら、会社法において、会社分割の対象が「事業に関して有する権利義務の全部又は一部」に改正され、これにより会社法下では、不従事労働者も会社分割の際の承継対象とすることが可能となったため、検討会では、労働契約承継法上の主従事労働者の判断基準について、従前どおり事業単位でこれを判断するか、それとも会社法に合わせ承継される権利義務単位で判断するかが検討されました。

結論として、本改正等では、労働者保護等の観点から引き続き「事業」単位で判断するものとされ、これに伴い承継法指針第2の2(3)イが新設され、「事業」の範囲の解釈方針が明確化されました。

###### ② 5条協議の対象について

①のとおり、会社法では、不従事労働者も承継対象となり得るにもかかわらず、商法等の一部を改正する法律附則第5条は、分割会社と労働者との間の個別協議(以下「5条協議」といいます。)の対象を、承継される事業に従事している労働者としていたため、不従事労働者は5条協議の対象とされていませんでした。

本改正等では、不従事労働者にも承継に関する異議申出権があり、異議申出権を行使するか否かを判断させるための手続として、承継される不従事労働者についても5条協議の対象とする旨が定められました。

###### ③ 債務の履行の見込みに関する説明

会社法では、収益性のある事業のみを分割し不採算事業を分割会社に残したり、逆に、不採算事業のみを承継会社・新設会社(以下「承継会社等」といいます。)に切り出すなど、分割会社及び承継会社等に債務の履行の見込みがない場合であっても、会社分割の効力自体は否定されないと解されています<sup>4</sup>。

これに関し、会社分割によって承継会社等に不採算事業を切り出すような場合には、そのような承継会社等へ承継されてしまう労働者に不利益が生じ得ることから、本改正等では、分割会社及び承継会社等の債務の履行の見込みに関する事項が5条協議の説明事項に加えられました。

<sup>4</sup> 森本滋編「会社法コンメンタール 17 組織変更、合併、会社分割、株式交換等(1)」271頁[神作裕之]等



#### ④ 法人格否認の法理の適用可能性

上記③のとおり、会社法では、債務の履行の見込みのない会社分割も認められるところ、このような会社分割が特定の労働者を解雇する目的で行われる場合には労働者が不利益を受ける可能性があります。

そこで、本改正等では、承継法指針第 2(4)イ(ハ)に、債務の履行の見込みのない場合を含め、特定の労働者を解雇する目的で会社分割制度を濫用した場合には、いわゆる法人格否認の法理等の適用があり得ること、また、労働組合員に対する不利益取扱いの場合には、不当労働行為制度による救済があり得る旨が明示されました。

#### 2) 5 条協議の法的意義の明示

従前の承継法指針では、5 条協議違反の効果について、5 条協議を全く行わなかった場合又は実質的にこれと同視し得る場合における会社分割については、会社分割の無効原因となる旨のみが定められていました。本改正等では、最高裁が平成 22 年の日本 IBM 事件判決<sup>5</sup>において、5 条協議が全く行われなかった場合又は著しく不十分な場合には、労働者が個別に労働契約の承継の効力を争える旨の判断を示したことを受けて、同判例に言及の上、5 条協議違反により法が協議を求めた趣旨に反することが明らかな場合には、労働者が労働契約承継の効力を個別に争うことができるとされていることに留意すべき旨が定められました。

#### 3) 転籍合意により労働契約を移転する場合

会社分割の際、労働契約承継法による労働契約の包括的承継が可能な場合であっても、労働者との間の個別の転籍合意によって労働契約を移転するという例は実務上も見受けられるところです。このような会社分割における労働者との個別の転籍合意に関し、本改正等では、労働者の転籍合意がある場合であっても、当該労働者の異議申出権が失われるものではないとした過去の裁判例<sup>6</sup>を踏まえ、

- ① 転籍合意によって労働契約を個別に移転する場合であっても、労働契約承継法上の手続は省略できないこと
- ② 労働者に対し、分割契約・分割計画に労働者の労働契約が承継される旨の定めがある場合には、承継会社等において労働条件がそのまま維持されること、また、承継対象となっていない労働者であって当該労働者に異議申出権がある場合には、異議申出をすることができることを説明すべきこと
- ③ 承継対象となっていない労働者であって、異議申出権を有する労働者が異議の申出をした場合には、当該労働者の労働契約はそのままの条件で承継会社等に承継され、これに反する転籍合意は効力が否定されること
- ④ 承継される事業に主として従事する労働者が、転籍をせずに分割会社から承継会社等へ出向する場合であっても、当該労働者に対する労働契約承継上の通知や 5 条協議は必要であること

等が定められました。

#### 4) 労使間協議等に関する留意事項

会社分割に際しての労使間協議等に関し、検討会報告書における、団体交渉権や団体交渉に必ずべき使用者に関する裁判例等の考え方等に留意すべきことを追記すべきである旨の報告、及び会社分割に伴い労働条件等に関する労働組合からの団体交渉申入れがあった場合には、分割会社は当該労働組合と誠意をもって交渉に当たらなければならないものとされていることを追記すべき旨の報告を受け、本改正等では、雇用主以外の事業主であっても、労働者の基本的な労働条件等について雇用主と部分的にも同視できる地位にある場合には、その限りにおいて使用者に当たると解する過去の裁判例<sup>7</sup>等があること等の留意点が追記されました。

<sup>5</sup> 最高裁平成 22 年 7 月 12 日判決(労働判例 1010 号 5 頁)

<sup>6</sup> 大阪高裁平成 25 年 5 月 23 日決定(労働判例 1078 号 5 頁)

<sup>7</sup> 最高裁平成 7 年 2 月 28 日判決(労働判例 668 号 11 頁)

### 3. 事業譲渡等指針の新設

#### 1. 総論

検討会報告書では、事業譲渡に関し、EU 諸国の制度にも触れつつ、労働契約承継法と同様、労働者の個別同意なく労働契約が事業譲渡先へ承継される制度についての検討もされましたが、会社分割と事業譲渡の組織再編スキームとしての違いや、円滑な事業の再編・継続が困難になるおそれ等に照らし、労働契約承継法と同様の労働契約承継に関するルールを設けることについては慎重に考えるべきであるとされ、その上で、事業譲渡の際の労働者個人との関係、及び集団的な手続における労使間における留意すべき事項として、ガイドラインを定めることが考えられる旨の報告がなされました。

これを受け、本改正等では、会社が事業譲渡又は合併を行うにあたって、事業譲渡における労働契約の承継に必要な労働者の個別承諾の実質性を担保する共に、労働者及び使用者との間の納得性を高めること等によって、事業譲渡及び合併の円滑な実施並びに労働者の保護を図るために会社が留意すべき事項を定めた、事業譲渡等指針が新設されました。

#### 2. 事業譲渡等指針の概要

##### 1) 労働者との手続き等に関する事項

事業譲渡を行う会社等<sup>8</sup>(以下「譲渡会社等」といいます。)は、事業譲渡先(以下「譲受会社等」といいます。)に対し労働者の労働契約を承継させる場合、当該労働者(以下「承継予定労働者」といいます。)の個別の承諾を得る必要がありますが、事業譲渡等指針では、そのような承諾を得る際に留意すべき事項等として、概要以下の点が定められました。

- ① 承継予定労働者の真意による承諾を得られるよう、事業譲渡に関する全体の状況、事業譲渡先における概要及び労働条件等について十分に説明し、承諾に向けた協議を行うことが適当であり、特に労働条件が変更される場合には、承継予定労働者の同意を得る必要があること。
- ② 労働者が協議に当たって労働組合を選定した場合には、譲渡会社等は、当該労働組合と誠実に協議すること。
- ③ 労働組合法上の団体交渉について、譲渡会社等は、承継予定労働者のために労働組合が協議をしていることをもって、事業譲渡に関する労働組合による適法な団体交渉申入を拒否してはならず、当該労働組合と誠意をもって交渉に当たらなければならないこと。
- ④ 譲渡会社等は、承継予定労働者の真意による承諾を得るまでに十分な協議ができるよう、時間的余裕をみて協議を行うのが適当であること。
- ⑤ 承継労働者の承諾取得にあたり、譲渡会社等が意図的に虚偽の説明等をした場合には、承継労働者の承諾につき民法第96条第1項に基づく意思表示の取消がなされうること。
- ⑥ 承継予定労働者が、承継に承諾しなかったことのみを理由とする解雇は、解雇権の濫用として認められないことに留意すること。こうした場合には、譲渡会社等は、承継予定労働者を譲渡される事業部門以外の事業部門に配置転換する等、当該労働者の雇用維持のための相応の措置を講ずる必要があること。
- ⑦ 譲渡会社等又は譲受会社等は、承継予定労働者の選定を行うに際し、労働組合員の不利益扱いその他の不当労働行為等の法律に違反する行為を行ってはならず、また、事業譲渡時の労働契約の承継の有無や労働条件の変更に関しては、個別の事案に即して承継から排除された労働者の承継を認めた裁判例<sup>9</sup>等があることに留意すべきこと。

<sup>8</sup> 事業譲渡等指針において「会社等」とは、「会社その他の事業を行う者で、労働者を使用するものをいう。」とされています。

<sup>9</sup> 東京高裁平成17年5月31日判決(労働判例898号16頁)、仙台高裁平成20年7月25日判決(労働判例968号29頁)、東京地裁平成21年12月10日判決(労働判例1000号35頁)、大阪高裁平成19年10月26日(労働判例975号50頁)

## 2) 労働組合等との手続等に関する事項

事業譲渡にあたっての、集団的な手続における労使間における留意点として示された事項の概要は以下のとおりです。

- ① 譲渡会社等は、事業譲渡にあたり、労働組合又は労働者の過半数代表との協議、その他これに準ずる方法によって、労働者の理解と協力を得るよう努めることが適当であること。
- ② 労働者の理解と協力を得るよう努める事項としては、事業譲渡の背景及び理由、譲渡会社等及び譲受会社等の債務の履行の見込に関する事項、承継予定労働者の範囲及び労働協約の承継に関する事項等が考えられること。
- ③ 労働組合法上の団体交渉について、譲渡会社等は、上記協議をしていることを理由に、事業譲渡に関する労働組合による適法な団体交渉申入を拒否してはならず、当該労働組合と誠意をもって交渉に当たらなければならないこと。
- ④ 労働者の理解と協力を得るための手続は、遅くとも承継予定労働者から真意の承諾を得られるように行う協議を開始するまでに開始され、その後も必要に応じて適宜行われることが適当であること。

## 3) 団体交渉に関して留意すべき事項

団体交渉に関して留意すべき事項としては、承継法指針の改正で加えられたのと同様、雇用主以外の事業主であっても、労働者の基本的な労働条件等について雇用主と部分的にも同視できる地位にある場合には、その限りにおいて使用者に当たると解する過去の裁判例等があること等に加え、近接した時期に承継予定労働者を雇用する可能性が現実的具体的に存在する場合には、事業譲渡前であっても、譲受会社等が労働組合法上の使用者に該当するとして命令<sup>10</sup>等が存在する点が示されました。

## 4) 合併に当たって留意すべき事項

合併において留意すべき事項としては、合併が包括承継であることから、消滅会社との間で締結されている労働契約に基づく労働条件については、合併後もそのまま維持される旨が定められました。

## IV. おわりに

以上のとおり、本改正等の内容は多岐にわたりますが、特に事業譲渡等指針については新たに制定された指針であることに加え、指針に違反した場合の効果は明らかでないものの、将来、承継予定労働者の承諾の有効性判断において、指針に従った手続であったか否かが問題とされる可能性も否定できないことから、今後の実務対応に大きな影響を与えることが想定されます。



あべ じろう  
阿部 次郎

西村あさひ法律事務所 弁護士

[jabe@jurists.co.jp](mailto:jabe@jurists.co.jp)

2005年弁護士登録。2012年ロンドン大学キングス・カレッジ・ロンドン卒業(LLM)。労働法、独占禁止法を中心に、企業法務全般につき、国内外の案件を幅広く手掛ける。

<sup>10</sup> 中央労働委員会平成20年2月20日命令

論文情報 (2016年7月～2016年9月)

- \* 「Practical Law Tax on Corporate Transactions Global Guide 2016/17 (Japan Chapter)」 野田昌毅・飯永大地、Practical Law Global Guide 2016/17
- \* 「買収対価の算定方法及び相当性に関する最新の実務動向 - 最高裁平成 27 年 3 月 26 日決定等の各種判例を踏まえて - 」 井垣太介、Website「法と経済のジャーナル Asahi Judiciary」
- \* 「M&A 契約研究会 第 5 回「補償」」 中山龍太郎、論究ジュリスト No.18(2016 年夏号)
- \* 「Corporate Counselor No.22 Corporate Splits in Japan (英)」 谷川達也・スティーブン・ポラー
- \* 「Getting the Deal Through - Executive Compensation & Employee Benefits 2016 (Japan Chapter)」 柴田寛子、Getting the Deal Through - Executive Compensation & Employee Benefits 2016

セミナー情報 (2016年7月～2016年9月)

開催予定

- \* **申込受付中**「M&A 契約の実務」 水島淳  
開催日:2016 年 10 月 4 日(火)  
お申込・詳細:<[http://www.jurists.co.jp/ja/seminar/article\\_20243.html](http://www.jurists.co.jp/ja/seminar/article_20243.html)>

開催済

- \* 新しい敵対的買収者を見据えた日本企業の取るべきアクションとは 太田洋
- \* 選択と集中に伴う不採算事業・ノンコア事業の売却・撤退の際のポイントと留意点 森本大介
- \* 業績連動報酬・株式報酬の導入に向けて 柴田寛子
- \* M&A 法務デューデリジェンスのチェックポイントと契約への反映【実践演習編】 石川智也
- \* 最新ミャンマー法務事情 原田充浩・湯川雄介
- \* 法務デューデリジェンスで調査するべき事項と M&A 契約への反映 石川智也

当事務所は、M&A 分野における日本のリーディング・ファームとして、多様な業種の事業会社及び投資ファンド等による、様々な手法を用いた企業買収、グループ内事業再編、事業再生型 M&A、ゴーイング・プライベート、MBO、その他あらゆる種類の M&A 案件を取り扱っております。また、クロス・ボーダー案件についても、アウトバウンド・インバウンド案件双方について、欧米に限らず、近年増加しているアジア諸国の M&A 案件を含め、多数の案件に関与しております。当事務所は、M&A 分野に関する最先端の知識並びに豊富な経験及びノウハウに基づき、また、必要に応じて、他の分野及び実務の動向に精通した当事務所の多数の弁護士・外国法事務弁護士等と協働することにより、迅速かつ的確なリーガルサービスを提供しております。

本ニュースレターは、クライアントの皆様のニーズに即応すべく、M&A 分野に関する最新の情報を発信することを目的として発行しているものです。西村あさひ法律事務所では、他にもアジア・中国・ビジネス・金融・事業再生等のテーマで弁護士等が時宜に合ったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。バックナンバーは<<http://www.jurists.co.jp/ja/topics/newsletter.html>>に掲載しておりますので、併せてご覧ください。