

純粹持株会社の保有株式の譲渡と事業譲渡

水 島 治

1 はじめに

純粹持株会社が解禁されてから、今年で10年が経過した。解禁当初には、それほど積極的に採用されなかった純粹持株会社という組織形態も、その後の組織再編法制の整備や企業を取り巻く経営環境の変化もあり、今日では、企業の規模や業種を問わず、ポピュラーなものとして定着しつつある。

他方、純粹持株会社は他の会社の株式の保有と子会社の経営管理を通じて自己の収益を図る点において一般事業会社とは異なる事業構造や収益構造を有しているが、会社法は両者を特に峻別することなく同一の法的規制を課している。そのため、会社法の規定を純粹持株会社に適用する場合において、一般事業会社を前提とした解釈をそのまま維持すると合理的な解決が得られない可能性がある。そして、純粹持株会社の数が急速に増加する昨今の状況に鑑みたとき、純粹持株会社自体の運営や組織再編等をめぐる法的紛争が今後顕在化する可能性は高い。

本稿の目的は、そうした問題意識を前提として、純粹持株会社の保有株式の譲渡と事業譲渡の関係に関して分析・検討することにある。

本稿の概要は、以下のとおりである。

まず、2において、会社法制定前商法における営業譲渡に関する判例および学説を概観する。営業譲渡の意義に関しては、会社法制定前商法の頃から判例および学説が対立しており、多くの論文において詳細な検討が行われている。そこで、この節においては、そうした判例および学説の状況

を本稿における分析・検討の前提として簡単に確認しておく。3においては、会社法における事業譲渡の制度的枠組みを概観する。会社法467条が規定する事業譲渡は、制度の基本的枠組みは会社法制定前商法245条が規定する営業譲渡のそれとほぼ同様であるが、会社法制定前商法にはない修正もいくつか加えられている。この節においては、そうした改正点を確認した上で会社法制定前商法における解釈との連続性を確認する。4においては、純粋持株会社の保有株式がその事業との関係においてどのように位置けられるかという点を定款における目的の記載の観点から概観する。先述したように、一般事業会社と純粋持株会社とでは収益構造や事業構造が基本的に異なっているが、そうした相違が明確に現れているのが、両者の定款における目的の記載であるといえる。そのため、本稿における分析・検討の前提として、純粋持株会社の定款における目的の記載を概観して、純粋持株会社の保有株式の位置付けを明確にしておく。また、会社法制定により、定款における目的の記載をめぐる制度状況も変化しているため、こうした点との関係に関しても併せて分析・検討する。5においては、これまでの検討を前提として、純粋持株会社の保有株式の譲渡と事業譲渡との関係を分析・検討する。特に、この節においては、純粋持株会社の保有株式の譲渡に対して会社法467条が適用される余地があるのか、適用があるとしてその範囲はどのように捉えられるべきかという点に関して検討する。最後に、6において、本稿のまとめと残された課題を指摘してむすびにかえる。

2 会社法制定前商法における営業譲渡

2.1 判例

2.1.1 営業全部の譲渡

会社法制定前商法245条が規定する営業譲渡の意義に関しては、最大判

昭和40年9月22日民集19巻6号1600頁および最大判昭和41年2月23日民集20巻2号302頁，裁時444号5頁の多数意見が「本条一項一号（昭和二五年改正前）にいう『営業ノ全部又ハ一部ノ譲渡』とは，一定の営業目的のため組織化され，有機的の一体として機能する組織的財産の全部または一部を譲渡し，これによって譲渡会社がその財産によって営んでいた営業的活動の全部または一部を譲受人に受継がせ，譲渡会社がその譲渡の限度に応じ，法律上当然に競争避止義務を負う結果を伴うものをいう。」と判示して以来，ほぼ確定した判例理論として定着している。そうした多数意見の立場は，要約すれば，

- (a) 営業譲渡の対象となる「営業」は，単なる個々の会社財産（以下，会社法制定前商法の議論においては「営業用財産」，会社法の議論においては「事業用財産」という。）ではなく，「一定の営業目的のため組織化され，有機的の一体として機能する組織的財産」であること
- (b) 営業の譲渡会社が譲受会社に対して法律上当然に競争避止義務を負うこと

により構成されている¹⁾。そして，こうした判例の立場の趣旨に関しては，営業譲渡の範囲を形式的・客観的に画定することにより取引の安全を重視したものであると解されている²⁾。

2.1.2 営業の「重要ナル一部」の譲渡

会社法制定前商法245条は，営業全部の譲渡だけではなく，営業の「重要ナル一部」の譲渡の場合にも同様の法的規制を課している。

しかし，営業の「重要ナル一部」か否かの具体的な判断基準に関しては，判例上明確ではなく，契約書等の形式的な文言のみに基づくのではなく，当該売買契約の目的物の具体的内容や当事者間の法律上・事実上の関係を客観的に分析した上で判断するべきであるといった程度の判示³⁾が行われ

るに過ぎない⁴⁾。

2.2 学説

2.2.1 営業全部の譲渡

譲渡会社の競業避止義務を営業譲渡の不可欠の要件と解する判例の立場に対しては、学説上、同一法典中の同一文言を同義に解すべきこと、および法律関係の明確性や取引の安全を根拠として、これを支持する立場もある⁵⁾。

しかし、判例の立場を前提とした場合、有機的の一体として機能する組織的財産の譲渡であっても、譲渡会社が競業避止義務を負わないという場合には、譲渡会社のあり方には重大な影響を生じても特別決議は不要ということになりかねないことや、競業避止義務は特約による排除が可能である(会社法制定前商法25条)以上、競業避止義務を営業譲渡の本質的の要件とすることには十分な根拠があるとはいえないことが指摘されており⁶⁾、譲渡会社の競業避止義務は営業譲渡の不可欠の要件とはならないと解する立場が今日の多数説である⁷⁾。

このように営業譲渡の意義に関する捉え方は判例と多数説の異なっているが⁸⁾、そうした相違は営業譲渡という法律行為を法律関係の明確化と取引の安全の側面を重視して考えるか(判例の考え方)、譲渡会社の株主保護の側面を重視して考えるか(多数説の考え方)の相違にあるとされる⁹⁾。特に、近時の学説の中には、営業の全部譲渡が譲渡会社の解散の前段階の行為として位置付けられることや、譲渡会社が解散しない場合でも営業譲渡により譲渡会社の定款記載の目的が事実上変更されると実質的には同様の効果を生じるため、経営者が営業の全部譲渡をなし得るとした場合には、営業の全部譲渡後において株主総会に対して譲渡会社の解散または定款の変更が提案されたとしても、株主はそれを承認せざるを得なくなる可能性が生じることを指摘して、譲渡会社の株主保護の必要性をより実質的

に根拠付けようとする立場も有力といえる¹⁰⁾。

次に営業譲渡における譲渡目的物の範囲をどのように解するかが問題となる。

第1の立場は、譲渡目的物が営業用財産としての性質を有していれば足りるとする立場であり、昭和40年最高裁大法廷判決の反対意見がこれに近い。ただ、この立場に対しては、会社法制定前商法245条の文言との乖離が大きいことが指摘されている¹¹⁾。

第2の立場は、昭和40年および昭和41年最高裁大法廷判決の多数意見と同様、譲渡目的物が営業用財産としての性質を有しているだけでは足りず、有機的一体として機能する組織的財産としての性質まで有している必要があるとする立場であり、この立場が学説における多数説でもある¹²⁾。もっとも、この立場を前提としたとしても、譲渡目的物が有機的一体として機能する組織的財産としての性質を有しているか否かをどのように判断するかは必ずしも意見が一致していない。この点に関しては、譲渡目的物が営業用財産またはその単なる集合物ではなく、営業上の秘訣、得意先関係、仕入れ先関係、販売の機会、名声、経営の組織等の事実関係（いわゆる「のれん」といわれるもの。）をも含んで、各個財産の総和以上の経済的価値を有するに至っている場合に初めて有機的一体として機能する組織的財産としての性質が認められるとする立場がある¹³⁾。この立場を前提とすると、譲渡目的物に上記のような事実関係が含まれていない場合には、譲渡会社の営業用財産の全部が譲渡される場合であっても会社法制定前商法245条の適用はないということになる¹⁴⁾。これに対して、譲渡目的物に従業員や得意先等の事実関係まで含まれていなくとも、製造や販売のノウハウ等が含まれている場合には、当該譲渡目的物に有機的一体として機能する組織的財産としての性質を認めるとする立場がある¹⁵⁾。このように譲渡目的物に含まれるべき事実関係を緩やかに捉える立場は、営業用財産の全部の譲渡のような場合にも会社法制定前商法245条の適用の余地が生まれるという点で譲渡会社の株主保護の観点からは有益といえる。しかし、他

方で、譲渡目的物が営業用財産か有機的・一体性のある組織的財産かで実質的な相違がなくなる可能性があるという指摘もある¹⁶⁾。

2.2.2 営業の「重要ナル一部」の譲渡

譲渡目的物が営業の全部に該当しない場合、それが営業の「重要ナル一部」に該当するか否かが問題となる。

まず、この場合においても、譲渡目的物は営業の一部でなくてはならない以上、判例および多数説を前提とすると、有機的・一体として機能する組織的財産としての性質を有していることが必要であり、営業用財産としての性質を有しているだけでは足りない¹⁷⁾。そのため、譲渡目的物には営業用財産とそれに付随する一定の事実関係が含まれていることが必要である。したがって、譲渡目的物が譲渡会社の事業部門や事業所の1つである場合には、当該譲渡目的物は事業の一部に該当し得るが¹⁸⁾、譲渡目的物が譲渡会社の重要工場の重要機械のような場合には、当該譲渡目的物は事業の一部には該当しないことになる¹⁹⁾。

譲渡目的物に営業の一部性が認められた場合、次に問題となるのは、当該譲渡目的物が営業の「重要ナル」一部に該当するかという点である。この点に関しては、一般的・抽象的にいえば、譲渡目的物の営業用財産としての価値、譲渡目的物により得ることができる売上高や営業利益等の譲渡会社に占める割合から判断して、譲渡会社が当該譲渡目的物を譲渡することにより従来通りの形での存続が不可能となるような場合には重要性が認められるとされる²⁰⁾。しかし、ここからさらに進んで、どの位の割合を占めていれば当該譲渡目的物に重要性が認められるかという量的基準となると、これを10%程度とする立場²¹⁾から30%程度を目安とする立場²²⁾までその幅はかなり広い²³⁾。その上、そうした量的基準の捉え方自体が、単に譲渡目的物の純然たる経済的価値の評価の問題ではなく、将来の紛争回避²⁴⁾や企業の巨大化・多角化による社会的影響²⁵⁾、あるいは株主保護の

必要性という会社法制定前商法245条の趣旨や会社内部の機関の権限関係²⁶⁾といった譲渡目的物の経済的価値以外の要素を織り込んだ法的評価となっていることが問題を一層錯綜させている。そのため、仮に譲渡目的物が量的基準を満たしていたとしても、その事実から直ちに当該譲渡目的物の重要性を認める立場は見当たらず、むしろ量的基準の充足は譲渡目的物の重要性の判断における判断材料の1つに過ぎないと捉えて、重要性の最終的な判断は諸般の事情を総合的に斟酌して行うべきであるという立場が学説の主流といえる²⁷⁾。

以上のようなことからすると、譲渡目的物の重要性の判断基準に関しては、会社財産の価値に対する譲渡目的物の価値と当該譲渡目的物の譲渡が有する会社全体の運命に対する影響力の2つの側面の兼ね合いにより判断するべきであるという程度の基準しか提示されていないということになる²⁸⁾。

3 会社法における事業譲渡

3.1 事業全部の譲渡と譲受け

3.1.1 事業全部の譲渡

事業全部の譲渡が行われる場合、当該事業譲渡の相手方が特別支配会社²⁹⁾である場合を除き（会社法468条1項）、当該事業全部の譲渡がその効力を生ずる日（効力発生日）の前日までに、株主総会の決議（会社法309条2項11号）によって当該事業譲渡契約の承認を受けなければならない（会社法467条1項）。

さらに、この場合には、当事者の別段の意思表示がない限り、譲渡会社は同一の市町村（東京都の特別区の存する区域及び地方自治法252条の19第1項の指定都市の場合には、区とする。）の区域内およびこれに隣接する市町村の区域内において、事業を譲渡した日から20年間は同一の事業を

行ってはならない(会社法21条1項)。また、譲渡会社が同一の事業を行わない旨の特約をした場合であっても、当該特約は当該事業を譲渡した日から30年の期間内に限って効力を有し(会社法21条2項)、いずれの場合においても、譲渡会社が不正の競争の目的をもって同一の事業を行ってはならない(会社法21条3項)。

3.1.2 事業全部の譲受け

事業全部の譲渡が行われる場合、当該事業全部の譲受会社は、株主総会の決議(309条2項11号)によって当該事業譲渡契約の承認を受けなければならない(会社法467条1項3号)³⁰⁾。これは、事業全部を譲受ける場合において、譲受会社は吸収合併の存続会社に近い立場に置かれることに着目して吸収合併と同様の扱いを会社法が要求したものとされる³¹⁾。

ただし、会社法制定前商法の場合には、譲受会社の承認は事業全部の対価が最終事業年度の貸借対照表により譲渡会社に現存する純資産額の $\frac{1}{20}$ 以下の場合には不要であった(会社法制定前商法245条ノ5第1項)のに対して、会社法の場合には、

V：譲受会社が事業全部の対価として交付する財産の帳簿価額の合計額

A：譲受会社の純資産額として法務省令で定める方法により算定される額

としたときに、Vが、

$$V \geq A \times \frac{1}{5} \dots$$

を満たす場合³²⁾には、原則として³³⁾、事業の譲渡契約に関する譲受会社の株主総会の承認は不要である(会社法468条2項)。

ここで、会社法467条2項2号に規定する純資産額Aは、算定基準日³⁴⁾において、

[X群] a_1 ：資本金の額

a_2 ：利益準備金の額

a_3 ：剰余金（会社法466条）の額

a_4 ：最終事業年度³⁵⁾の末日³⁶⁾における評価・換算差額等に係る額

a_5 ：新株予約権の帳簿価額

a_6 ：自己株式の帳簿価額

[Y群] a_7 ：自己株式の帳簿価額

a_8 ：自己新株予約権の帳簿価額

とした場合に

$$A = [X群] 列挙の項目の和 - [Y群] 列挙の項目の和 \\ = (a_1 + a_2 + a_3 + a_4 + a_5 + a_6) - (a_7 + a_8) \quad \dots$$

により表される（会社法施行規則137条1項³⁷⁾）。

したがって、式および式より、Vが

$$V \{(a_1 + a_2 + a_3 + a_4 + a_5 + a_6) - (a_7 + a_8)\} \times \frac{1}{5} \quad \dots$$

である場合³⁸⁾には、事業の譲渡契約に関する譲受会社の株主総会の承認は不要となる。

3.2 会社法の事業譲渡に関する解釈論上の問題

3.2.1 事業と営業

会社法は、会社法制定前商法245条1項において用いられていた「営業」という用語を「事業」という用語に変更している。他方、会社法制定後商法においては、会社法制定前商法と同様、営業譲渡に関する規定には「営業」の用語がそのまま維持されている（商法16条1項）。

そうした会社法と会社法制定前商法との用語の相違に関しては、

- (i) 他の法人法制における用語との統一を図ること、
- (ii) 会社法制定前商法における「営業」の概念が個人商人に用いられる

場合と会社に用いられる場合とで必ずしも同義ではないのではないかとこの問題に対応すること、

- (iii) 個人商人の場合には複数の営業を営む場合に各営業につきそれぞれ別個の商号を有することができるのに対して、会社の場合には全体として1個の商号しか有することができないことから、個々の営業と区別するために「事業」という用語に改めるのが合理的であること、

から行われたものであって、いわば用語の整理に過ぎないとされる³⁹⁾。

3.2.2 事業譲渡の意義

事業全部の譲渡が行われる場合において、会社法は事業譲渡契約に関して譲渡会社と譲受会社の双方の株主総会の承認を要求している。しかし、会社法は事業譲渡の定義規定を置いていないため、会社法制定前商法245条における営業譲渡の場合と同様、会社法467条1項にいう事業譲渡の意義は解釈に委ねられることになる。

ここで、先述したように「営業」と「事業」とが単なる用語の整理に過ぎないという理解を前提とすると、この問題は2において概観した会社法制定前商法245条における判例および学説の対立がそのまま維持されることになる。もっとも、会社法制定前商法の場合には、概念の相対性を前提として会社法制定前商法24条と会社法制定前商法245条の営業譲渡の意義を別異に解釈することが比較的容易であったのに対して、会社法の場合には、会社法21条と会社法467条の事業譲渡の意義を概念の相対性を根拠として別異に解釈できるかは疑問がないわけではない。そのため、会社法制定により事業譲渡の意義は会社法制定前商法245条に関する昭和40年および昭和41年最高裁大法廷判決の多数意見に沿う形で立法的に対処されたと理解する余地もあり得る。

しかし、このように理解すると、当事者の特約による競業避止義務の排

除を否定するか、または特約による競業避止義務の排除がある場合には当該譲渡に会社法467条の適用の余地がなくなるかのいずれかと解さざるを得なくなるといふ会社法制定前商法において指摘された問題⁴⁰⁾が会社法においても生じてしまう。さらに、会社法21条を競業避止義務の特約が存在するかまたは排除の特約がない場合の事業譲渡に関する規定であり、会社法467条はそうした特約の有無によらず事業譲渡契約自体に株主総会の決議を要求する規定として捉える会社法制定前商法における多数説の理論構成⁴¹⁾が、会社法の解釈として否定されるわけでもない。したがって、会社法制定後においても、会社法制定前商法245条における多数説の立場が、会社法467条1項の事業譲渡の意義に関する解釈として多数説となると思われる⁴²⁾。

3.3 事業の重要な一部の譲渡

3.3.1 原則および例外

事業の重要な一部の譲渡が行われる場合、当該事業譲渡の相手方が特別支配会社である場合を除き、当該事業全部の効力発生日の前日までに、株主総会の決議（会社法309条2項11号）によって当該事業譲渡契約の承認を受けなければならない（会社法467条1項2号）。この場合においても、会社法21条が適用されて譲渡会社が競業避止義務を負う点は事業全部の譲渡の場合と同様であるが、当該事業譲渡契約に関して譲受会社の株主総会の承認が要求されていない点において事業全部の譲渡の場合と異なっている。

また、事業の重要な一部が譲渡される場合であっても、

V：譲渡目的物の帳簿価額

A：譲渡会社の総資産額として法務省令で定める方法により算定される
金額

としたときに、V'が

$$V = A' \times \frac{1}{5} \quad \dots$$

を満たす場合⁴³⁾には除外されている(会社法467条1項2号かつこ書)。

ここで、会社法467条1項2号かつこ書に規定する総資産 A' は、算定基準日⁴⁴⁾において、

[X群] a'_1 : 資本金の額

a'_2 : 資本準備金の額

a'_3 : 利益準備金の額

a'_4 : 剰余金(会社法466条)の額

a'_5 : 最終事業年度⁴⁵⁾の末日における評価・換算差額等に係る額

a'_6 : 最終事業年度の末日において負債の部に計上した額

a'_7 : 最終事業年度の末日後に吸収合併、吸収分割による他の会社の事業に係る権利義務の承継または他の会社(外国会社を含む。)の事業の全部の譲受けをしたときは、これらの行為により承継または譲受けをした負債の額

a'_8 : 新株予約権の帳簿価額

[Y群] a'_9 : 自己株式の帳簿価額

a'_{10} : 自己新株予約権の帳簿価額

とした場合に、

$$A' = [\text{X群}] \text{ 列挙の項目の和} - [\text{Y}] \text{ 列挙の項目の和} \\ = (a'_1 + a'_2 + a'_3 + a'_4 + a'_5 + a'_6 + a'_7 + a'_8) - (a'_9 + a'_{10}) \quad \dots$$

により表される(会社法施行規則134条1項)。

したがって、式および式より、 V が

$$V = \{(a'_1 + a'_2 + a'_3 + a'_4 + a'_5 + a'_6 + a'_7 + a'_8) - (a'_9 + a'_{10})\} \times \frac{1}{5} \quad \dots$$

を満たす場合⁴⁶⁾に除外されることになる。

3.3.2 事業の重要な一部からの除外の意味

会社法制定前商法は、営業の重要な一部の譲渡が行われる場合において、事業譲渡契約に関する譲渡会社の株主総会の承認を一律に要求していた。しかし、会社法467条1項2号かつこ書（以下、「除外規定」という。）は、式が満たされる場合にそれを除外している。そこで、除外規定の意味が問題となる。

まず、除外規定の趣旨に関しては、譲渡目的物が営業上の重要な一部か否かの判断が譲渡目的物の量的および質的側面から実質的に判断するほかなかったことから、量的な問題に関して 式を満たしている場合には株主総会の承認を要しない旨を定めることにより、株主総会の承認を要する事業譲渡の範囲の一部を明らかにしたものとされる⁴⁷⁾。このため、譲渡目的物が 式を満たしている場合、それによって当該譲渡目的物の事業性や事業の重要な一部性が失われた結果として譲渡会社の株主総会の承認が不要となるわけではなく、除外規定の直接の効力として譲渡会社の株主総会の承認が不要となることになる。逆に、譲渡目的物が 式を満たしていない場合であっても、それによって譲渡会社の株主総会の承認が当然に要求されるものではなく、当該事業譲渡が有する競業避止義務が譲渡会社の収益や譲渡後の事業活動に与える影響等の質的基準に照らして当該譲渡目的物の重要性が否定される場合には、株主総会の承認は不要となる⁴⁸⁾。

したがって、上記の関係を表にすると以下ようになる。

譲渡目的物の帳簿価額 V'	質的基準	株主総会の承認
式を満たす		不要
式を満たさない	満たす	必要
	満たさない	不要

もっとも、譲渡目的物が 式を満たしていない場合において当該譲渡目的物の重要性を質的基準により判断するとはいっても、実際問題としては、そうした重要性の判断が容易ではない場合も少なくない。したがって、当

初の趣旨としては先述のようなものであったとしても、実際には、譲渡目的物が 式を満たしていれば、当該譲渡目的物の重要な一部性を推定する規定として除外規定が機能する可能性もある⁴⁹⁾。

4 純粋持株会社の保有株式の位置付け

4.1 純粋持株会社の定款における目的の記載

一般事業会社と同様、純粋持株会社も、設立に際して定款を作成しなくてはならず(会社法26条1項)、定款には会社の目的を記載しなくてはならない(会社法27条1号)。

しかし、会社法は純粋持株会社の定款における目的の記載に関して特段の規定を置いていないため、当該記載の具体的内容や記載の程度といった点に関しては解釈に委ねられる。この点に関して、会社法制定前商法においては、同一営業のために他人が登記した商号は同一市町村内において登記できないという商号専用権制度(会社法制定前商法19条、会社法制定前商業登記法27条)が存在していたために、定款における目的の記載は一般取引通念から見て事業の同一性を判断し得る程度の明確性・具体性を有していることが必要であると解されていた⁵⁰⁾。このため、定款における目的の記載を「商業」や「物品の製造販売」といった一般的・抽象的記載とするだけでは足りないということになる。そして、そうした考え方を純粋持株会社に対して適用すると、定款における目的の記載を単に「持株会社業務」、「他の会社の株式の保有およびその管理」、あるいは「当会社の子会社株式の取得価額の合計額が、当会社の総資産の額の100分の20を超えていること」(独占禁止法9条5項1号参照)とするだけでは足りないということになる。

しかし、会社法制定に伴ない商業専用権制度が廃止されたため、会社法の下での定款における目的の記載は、会社法制定前商法の下におけるほど明確性・具体性が強く要求されなく可能性がある⁵¹⁾。実際、会社法の下に

においては、「商業」や「商取引」等の抽象的・包括的な目的の登記も可能であると解する立場もあり⁵²⁾、そうした立場を前提とすれば、純粹持株会社の定款における目的の記載を「持株会社業務」や「他の会社の株式の保有および管理」とすることも理論上可能となる余地が生じる⁵³⁾。

しかし、会社法制定後においても、会社法制定前商法と同様、定款における目的の記載が会社の権利能力の一般的・抽象的な画定基準として機能することは理論上維持されている⁵⁴⁾。また、純粹持株会社の株主からすると、当該純粹持株会社がいかなる業務を営む会社の株式を保有しているか（または保有できるか）といった問題は、当該純粹持株会社の企業リスクを左右する重要な問題であるといえる。したがって、そうした点からすると、会社法の下においても、純粹持株会社の定款における目的の記載は「持株会社業務」や「他の会社の株式を保有およびその管理」とするだけでは足りず、他の会社の株式の保有および管理の記載と子会社の目的の記載は最低限必要と考えられる⁵⁵⁾。

ところで、会社法制定前商法においては、完全子会社が実質的に親会社の事業部門と同視されることや親会社の株主・債権者保護を理由として、当該完全子会社の目的を親会社の定款における目的において記載しなくてはならないと解されており⁵⁶⁾、完全子会社ではない子会社（会社法制定前商法211条ノ2第1項）場合にも同様と解されていた⁵⁷⁾。しかし、会社法制定により実質的基準が導入されて子会社の範囲が拡大したため（会社法2条3号・4号、会社法施行規則3条）、純粹持株会社の定款における目的に記載すべき子会社の範囲を会社法所定の子会社の範囲と同じものと考えてよいかが問題となる。この点に関して、純粹持株会社の定款における目的の記載の内容や程度およびその根拠を本稿のように考える場合には、会社法所定の子会社に該当する限り、当該会社の目的を純粹持株会社の定款における目的として記載する必要があると考えられる。もっとも、このように解する場合には、子会社に該当するか否かの判断が難しい場合の処理に問題が生じ得るが、このような問題に関しては後述するように純粹持

株会社の定款における子会社の目的の記載の程度をある程度緩やかに解すれば対処可能であると考えられる。

次に、純粋持株会社の定款における目的に子会社の目的をどの程度記載する必要があるのかが問題となる。この点に関しては、純粋持株会社の定款における目的に記載の対象となる子会社の定款における目的の記載を機械的に全て記載することを要求するという考え方も理論上あり得る。しかしながら、本稿の立場を前提とすると、純粋持株会社の企業リスクの評価に必要な程度の記載であれば記載の趣旨は満たされるといえるから、子会社の定款における目的の記載を機械的に全て純粋持株会社の定款における目的に記載させる必要性は高くはない。したがって、純粋持株会社の定款の目的において記載が要求される子会社の目的の記載は、子会社の主たる業務を概括的に記載することも可能であると考えられる。

4.2 定款の具体的記載例

4.1においては、純粋持株会社の定款における目的の記載の具体的内容や程度に関して検討してきたが、この節においては、この点を平成17年度有価証券報告書に添付されている定款における目的の記載を具体的に概観する⁵⁸⁾。

事例1 三菱東京UFJ銀行

「第2条 当会社は、銀行持株会社として、次の業務を営むことを目的とする。

- 1 銀行、信託銀行、証券専門会社、保険会社その他銀行法により子会社とすることができる会社の経営管理
- 2 その他前号の業務に付帯する業務」

事例2 大和証券グループ本社

「第2条 当会社は、次の事業を営む会社及びこれに相当する

業務を行う外国会社の株式または持分を取得・所有することにより、当該会社の事業活動を支配・管理することを目的とする。

- (1) 証券取引法に規定する証券業
- (2) 投資信託及び投資法人に関する法律に規定する投資信託委託業
- (3) 投資信託及び投資法人に関する法律に規定する投資法人資産運用及び資産保管会社に係る業務
- (4) ...

2 当社は、前項に付帯する業務を営むことができる。」

事例3 アクサジャパンホールディング

「第2条 当社の目的は、保険持株会社として、次の業務を営むことである。

- (a) 生命保険会社、損害保険会社、その他保険業法の規定により子会社とした会社の経営管理
- (b) その他前号の業務に付帯する業務」

事例4 ソフトバンク

「第2条 当社は、次の事業を営む会社およびこれに相当する業務を行う外国会社の株式または持分を取得・所有することにより、当該会社の事業活動を支配・管理することを目的とする。

1. コンピュータ、その周辺機器・関連機器およびそのソフトウェアの開発、設計、製造、販売ならびに輸出入
2. 書籍、雑誌組他印刷物の企画。制作および販売
3. 通信機器およびネットワーク機器関連のソフトウェアおよびハードウェアの開発、設計、製造、および販売

4. ...

当社は、前項に付帯・関連する一切の事業を営むことができる。」

事例5 日本電信電話株式会社

「第2条 本会社は、東日本電信電話株式会社及び西日本電信電話株式会社（以下、「地域会社」という。）がそれぞれ発行する株式の総数を保有し、地域会社による適切かつ安定的な電気通信役務の提供の確保を図ること並びに電気通信の基盤となる電気通信技術に関する研究を行うことを目的とする。

2 本会社は、次の業務を営むものとする。

- (1) 地域会社が発行する株式の引受け及び保有並びに当該株式の株主としての権利の行使をすること。
- (2) 地域会社に対し、必要な助言、斡旋その他の援助を行うこと。
- (3) 電気通信の基盤となる電気通信技術に関する研究を行うこと。
- (4) 全3号の業務に附帯する業務

3 本会社は、前項の業務を営むほか、その目的を達成するために必要な業務を営むことができる。」

事例6 トウアバルグループ本社

「第2条 当社は、次の事業を営む会社の株式を所有することにより、当該会社の事業活動を支配、管理することを目的とする。

- 1 各種弁類、接続片、農機具、建築用金物および各種機械器具の製造販売。
- 2 各種弁類の修理請負とそれに伴う足場工事、保温工事、管

工事および機械器具設置工事ならびにその付帯工事。

- 3 原子力発電所における放射能管理業務
- 4 金属材料，非鉄金属材料ならびにその製品，半製品の販売。
- 5 機械工具類の製造販売。

当会社は，次の業務を営むものとする。

- 1 経営コンサルティング業務。
- 2 各種機械器具のリース，賃貸業務。
- 3 コンピュータ，その周辺機器のソフトウェアの開発並びにその利用に関するサービスの提供およびコンピュータに関するコンサルティング業務。
- 4 動産，不動産の賃貸および管理業務。
- 5 労働者派遣業。
- 6 工業所有権，著作権，ノウハウ等の無体財産権の取得，開発，使用許諾および販売。

当会社は，前各項に付帯する業務を営むことができる。」

実際の純粋持株会社の定款を見ると，事例 1 から事例 4 のように他の会社の株式保有と当該会社の経営管理を明記してから，子会社の具体的業務を列挙するタイプの定款が多い。そうした記載の場合には，純粋持株会社が直接の事業活動を行わないことが定款上明確である。

これに対して，事例 5 および事例 6 の定款のような場合には，他の会社の株式の所有に加えて，当該純粋持株会社独自の具体的業務を記載している。もっとも，事例 5 の場合には，当該純粋持株会社に電気通信事業法 2 条の適用があるために定款 2 条 2 項 3 号が記載されているという関係になっており，その意味では例外的なものといえるが，事例 6 の場合には，そうした特別法の制約が課されているわけではない。ただ，事例 6 の純粋有価証券報告書における「事業の内容」の記載を見る

と⁵⁹⁾、「当社は、純粋持株会社としてグループの経営を統括・管理し、直接の事業は行っておりません」と記載されており、作成会社が純粋持株会社であることが明示されている。したがって、こうした記載は、純粋持株会社が所有不動産を子会社に賃貸して賃料収益を得るような純粋持株会社と子会社との間における純粋持株会社の業務を念頭においた記載といえる⁶⁰⁾。

5 純粋持株会社の保有株式の譲渡と営業譲渡の関係

5.1 有機的の一体として機能する組織的財産論の純粋持株会社への適用とその問題

2および3において先述したように、判例および多数説は事業譲渡における譲渡目的物が有機的の一体として機能する組織的財産としての性質を有していることを要求している。このため、この立場からすると、譲渡会社の保有株式は事業用財産とはなり得ても有機的の一体として機能する組織的財産にはなり得ない。その結果、親会社による完全子会社の株式の譲渡が親会社の事業の一部の譲渡に該当することはない⁶¹⁾。そして、そうした考え方を純粋持株会社の保有株式の譲渡に対して適用すると、譲渡目的物が保有株式のみの場合には当該保有株式の譲渡に対して会社法467条1項の適用の余地はなく、譲渡目的物が保有株式に加えて子会社の経営管理に関するノウハウや純粋持株会社の従業員等の事実関係まで含んでいる場合に初めて会社法467条1項の適用が認められるということになる。つまり、純粋持株会社が保有株式だけを譲渡する場合には、当該株式譲渡契約に関して純粋持株会社の株主総会の承認は不要となる。

譲渡目的物に保有株式と子会社の経営管理に関するノウハウ等の事実関係の双方が含まれている場合において会社法467条1項の適用を認めることには特に異論はない。しかし、譲渡目的物が保有株式のみの場合において会社法467条1項の適用を一律に排除することの合理性には2つの問題

がある。

まず、第1の問題として、純粹持株会社の事業譲渡において、事業用財産に付随する事実関係を不可欠なものとして一律に要求することの合理性という点がある。

従業員や製造・販売のノウハウのように有機的一体として機能する組織的財産となるために事業用財産への付随を要求される事実関係は、一般事業会社の場合には、それらが事業用財産の利用に不可欠であったり、あるいは不可欠とまではいえないとしても、生産活動の効率性や個性に決定的な影響を与える要素となる場合が少なくない。しかし、純粹持株会社の場合には、収益の源泉である子会社の経営管理は、保有株式の株主権行使により行われるものであるから、株式という事業用財産にノウハウ等の事実関係が付随して初めて可能となるものではない。同様のことは、得意先関係の場合にも当てはまるといえ、純粹持株会社の場合には、会社自体が一般事業会社におけるような生産活動を行っていない以上、一般事業会社における得意先に相当するものが常に存在するとはいえない。したがって、一般事業会社の場合には、譲渡目的物に事業用財産に付随するノウハウ等の事実関係を不可欠の要素として要求することが妥当であるとしても、それは純粹持株会社の場合には直ちに妥当なものではない。

第2の問題は、純粹持株会社の収益構造や事業活動における保有株式の位置付けとの整合性という点がある。

純粹持株会社とその子会社は、法形式的にはともかく経済的・経営的観点からすると、純粹持株会社は具体的な生産活動を行う子会社により構成される企業グループ全体の戦略策定、経営管理、リスク・マネジメントを担当し、子会社はそれぞれの担当する具体的な生産活動に専念するという関係（いわゆる「戦略と事業の分離」といわれる現象）が形成されている⁶²⁾。このような純粹持株会社の構造からすると、純粹持株会社の保有株式は分離した戦略と生産活動とを法的に結び付けるほぼ唯一の存在として位置付けられることになる。実際、一般事業会社が保有株式を譲渡したと

しても、それにより譲渡会社に戦略の部分だけしか残らない状態（換言すれば、具体的な生産活動が実質的に存在しない状態）は生じにくい。純粋持株会社が保有株式を譲渡する場合には、それにより譲渡会社に戦略の部分だけしか残らない状態は容易に生じ得る。そして、譲渡会社の実際の収益や企業リスクが、戦略の部分もさることながら、具体的な生産活動の部分に実質的に依存している以上、一般事業会社と純粋持株会社とは保有株式の譲渡が有する収益構造や企業リスクに対する影響は基本的に異なるといえる。

このため、こうした一般事業会社と純粋持株会社の構造的な相違に着目した場合、両者の保有株式の譲渡がもたらす譲渡会社の株主に対する影響も基本的に異なるものといえる。したがって、会社法467条1項の趣旨を譲渡会社の株主の保護を中心に構成する多数説の立場を前提とすれば、一般事業会社の保有株式の譲渡に対して会社法467条1項の適用の余地がないとしても、純粋持株会社のそれを同様に捉えるのは必ずしも合理的とはいえず、むしろ純粋持株会社が保有株式のみを譲渡する場合にも会社法467条1項の適用を認める方が合理的であると考えられる。

5.2 純粋持株会社の保有株式の譲渡と会社法467条の適用関係

5.2.1 会社法467条1項が適用される保有株式の譲渡の範囲

純粋持株会社の保有株式の譲渡に対して会社法467条1項の適用を認める場合、次に会社法467条1項が適用される保有株式の範囲が問題となる。

この点に関しては、本来の姿からすれば、当該保有株式の譲渡ごとに純粋持株会社の収益や企業リスクにもたらす影響を評価して会社法467条1項の適用の可否を判断するべきともいえる。しかしながら、これでは純粋持株会社の保有株式の譲渡が必要以上に煩雑となる可能性があり、純粋持株会社の機動的・効率的な運営からしても妥当ではない。したがって、純粋持株会社の保有株式の譲渡に対して会社法467条1項の適用を認めると

しても、ある程度形式的・客観的な基準に基づいてその適用範囲を考える必要性が高いと考えられる。

そこで、純粋持株会社の保有株式の性格を考えてみると、まず定款における目的の記載に列挙される事業を営む他の会社の株式がある。こうした株式は、純粋持株会社の事業構造上、その収益や企業リスクを基礎付ける株式ともいえる。他方で、純粋持株会社は、上記のような株式のみを保有しているわけではなく、付随業務または関連業務として、上記以外の株式を保有する可能性もある。例えば、純粋持株会社が資金運用のために定款における目的に列挙されていない業務を営む他の会社の株式を保有する場合や、純粋持株会社が、当該純粋持株会社の定款における目的に列挙されていない業務を行う会社の株式を引き受けるような場合がある。こうした株式は、その保有が純粋持株会社の付随業務または関連業務の範囲内にある限りにおいて、当該純粋持株会社の収益や企業リスクを基礎付ける株式とまではいえない。

このように考えると、純粋持株会社は、定款における目的の記載に列挙されている業務を営む他の会社の株式が否かを基準として収益や企業リスクに対する影響度の異なる株式を保有していると考えることができる。そして、純粋持株会社の保有株式の譲渡に対して会社法467条1項の適用を認める根拠を当該保有株式の譲渡が純粋持株会社自体の収益構造や企業リスクにもたらす影響からの株主保護に求めるとすれば、収益構造や企業リスクに特段の影響をもたらさないといえる保有株式の譲渡にまで会社法467条1項の適用を認める必要性は高いとはいえない。したがって、会社法467条1項が適用される保有株式の譲渡は、当該保有株式が譲渡会社である純粋持株会社の定款における目的の記載に列挙されている業務を営む他の会社の株式の譲渡に限定されると考えられる。

5.2.2 保有株式の譲渡と事業の全部譲渡・重要な一部譲渡の関係

会社法467条 1 項が適用される純粋持株会社の保有株式の譲渡の範囲を 5.2.1 のように考えたとしても、会社法は譲渡目的物が事業の全部に該当する場合と事業の重要な一部に該当する場合とで事業譲渡に係る手続的要件を異にしている。そのため、純粋持株会社の保有株式の譲渡に対して会社法467条 1 項を適用する場合において、当該保有株式の譲渡がいずれの譲渡に該当するのかが問題となる。

そこで、この節においては、 X_1 、 X_2 、 X_3 を純粋持株会社の定款における目的の記載として列挙する業務⁶³⁾、 $S(X_1)$ 、 $S(X_2)$ 、 $S(X_3)$ を X_1 、 X_2 、 X_3 を営む会社の株式として、この問題を具体的に検討する。

まず第 1 の場合として、純粋持株会社が $S(X_1)$ 、 $S(X_2)$ 、 $S(X_3)$ を全部譲渡する場合がある。

この場合、譲渡目的物は $S(X_1)$ 、 $S(X_2)$ 、 $S(X_3)$ のみであり、株式の保有および子会社の経営管理に係るノウハウ等は譲渡目的物に含まれていない以上、当該保有株式の譲渡は事業の重要な一部の譲渡には該当するが、事業全部の譲渡には該当しないと考えることもできる。しかし、純粋持株会社の子会社が実質的には純粋持株会社の事業部門に近い性質を有していることからすれば、当該保有株式の譲渡が有する収益や企業リスクに対する影響は当該純粋持株会社の事業部門の全部が譲渡されたのと同視することができる。また、当該保有株式の譲渡により、譲受会社は譲渡会社の事業部門の全部を実質的に取得している以上、当該譲受会社が吸収合併の存続会社に近い立場となる点も事業全部の譲渡に近い状態が生じているといえる。したがって、当該保有株式の譲渡は純粋持株会社の事業の全部が譲渡されたものとして、会社法467条 1 項および 3 項により当該保有株式の譲渡契約に関して譲渡会社および譲受会社の株主総会の承認が必要であると考えられる。

なお、当該保有株式の譲渡において、 $S(X_1)$ 、 $S(X_2)$ 、 $S(X_3)$ の対価として交付する財産の帳簿価額の合計額を $V(S(X_1), S(X_2), S(X_3))$ とすると、式より、 $V(S(X_1), S(X_2), S(X_3))$ が、

$$V(S(X_1), S(X_2), S(X_3)) \quad \{(a_1 + a_2 + a_3 + a_4 + a_5 + a_6) - (a_7 + a_8)\} \times \frac{1}{5}$$

…

を満たす場合⁶⁴⁾には、当該保有株式の譲渡契約に関して譲受会社の株主総会の承認は不要となる。

第2の場合としては、純粋持株会社が $S(X_1)$ 、 $S(X_2)$ 、 $S(X_3)$ のうち、 $S(X_1)$ だけを全部譲渡する場合がある。

この場合、当該保有株式の譲渡後においても、純粋持株会社は X_1 および X_2 の業務を営む会社の株式の保有と経営管理を継続している。したがって、当該保有株式の譲渡は純粋持株会社の事業の重要な一部が譲渡されたものとして、会社法467条2項により当該保有株式の譲渡契約に関して譲渡会社の株主総会の承認が必要であると考えられる。

なお、当該保有株式の譲渡において、 $S(X_1)$ の帳簿価額を $V(S(X_1))$ としたとき、式より、 $V(S(X_1))$ が、

$$V(S(X_1)) \quad \{(a'_1 + a'_2 + a'_3 + a'_4 + a'_5 + a'_6 + a'_7 + a'_8) - (a'_9 + a'_{10})\} \times \frac{1}{5} \quad \dots$$

を満たす場合⁶⁵⁾には、当該保有株式の譲渡契約に関して譲渡会社の株主総会の承認は不要となる。

第3の場合としては、純粋持株会社が $S(X_1)$ の一部だけを譲渡する場合がある。

この場合には、当該保有株式の譲渡により X_1 の経営管理に係る権限が当該純粋持株会社から離れる場合⁶⁶⁾とそうではない場合とで考え方が分かれる。前者の場合には、当該保有株式の譲渡がもたらす純粋持株会社の収益構造や企業リスクに対する影響からして、第2の場合と同様に考えることができる。これに対して、後者の場合には、当該保有株式の譲渡により純粋持株会社の収益構造や企業リスクに大きな影響はないといえるから、当該保有株式の譲渡に対して会社法467条1項は適用されないと考えられる。

6 むすび

純粋持株会社の保有株式の譲渡に対して会社法467条1項の適用を認める本稿の立場は、柔軟な組織再編という純粋持株会社に期待される経済的・経営的機能がある程度低下させることは否定できない。しかし、純粋持株会社という特殊な組織構造をもつ会社において、その株主が一般事業会社の株主にはない特殊な地位に置かれる可能性は高い。したがって、一般事業会社の場合の解釈は基本的に維持しつつも、純粋持株会社の株主の置かれる地位の特殊性を考慮しながら一定の範囲において一般事業会社を前提とした解釈に修正を加える必要性や合理性は高いといえる。さらに、仮に純粋持株会社の保有株式の譲渡に対して会社法467条1項の適用を認めたととしても、適用される保有株式の範囲や 式および 式を満たす場合における手続の簡易化といった点を考慮すれば、純粋持株会社の経済的・経営的機能は合理的な範囲で保護されていると考えられる。

ただ、純粋持株会社の事業譲渡の問題を考える場合には、本稿において検討した問題以外にもいくつか問題が残ることも否定できない。

第1の問題は、純粋持株会社の定款における目的の記載に対する法的枠組みとの関係である。

本稿の理論構成は、少なくとも純粋持株会社の定款における目的の記載に関しては、会社法制定後においても会社法制定前商法とほぼ同様の形で解釈論上維持されることを前提としている。しかし、純粋持株会社の定款における目的の記載は、実務の動向にも大きく依存しているため、会社法制定により純粋持株会社の定款における目的の記載が「持株会社業務」で足りるということになれば、純粋持株会社の保有株式の譲渡と事業譲渡の関係を定款の記載に依存して考える本稿の枠組み自体が修正を余儀なくされる。そして、その場合には定款以外の要素に依存して両者の関係を再構成する必要が生じる。

第2の問題は、譲渡会社の競業避止義務に関してである。

2において先述したように、学説の多数説は事業譲渡において譲渡会社の譲受会社に対する競業避止義務は不可欠の要件と解していないが、判例は会社法制定前商法から譲渡会社の譲受会社に対する競業避止義務を事業譲渡の不可欠の要件と解しており、そうした判例の立場は会社法制定後においても基本的には維持されるものと推測される⁶⁷⁾。そのため、判例の立場を前提とすると、純粹持株会社の保有株式の譲渡が事業譲渡に該当するとした場合において、譲渡会社である純粹持株会社が譲受会社に対して負担する競業避止義務を理論上どのように捉えるべきかが問題となり得る。

今後の課題としたい。

おわり

脚注

- 1) (a)の要素が否定された事例として、大阪高判昭和38年7月30日判時350号21頁[ただし、「得意先の継承のみで果して営業譲渡と認め得るか否か疑問である」と判示するに留まり、明確に否定しているわけではない。]、大阪地判昭和41年2月28日判タ188号175頁がある。また、(b)の要素が否定された事例として、東京地判昭和55年5月12日判時984号122頁がある。なお、判例の詳細な分析は、升田純「現代型取引をめぐる裁判例(10)」判時1665号22頁以下参照(1999)。
- 2) 上柳克郎ほか代表編集『新版注釈会社法(5)』264頁[落合誠一執筆](1986)。
- 3) 旭川地判平成7年8月31日判時1569号115頁、判タ907号244頁。
- 4) 営業の「重要ナル一部」性が、肯定された事例として、最判昭和61年9月11日判時1215号125頁、判タ624号127頁、東京高判昭和53年5月24日判タ368号248頁、浦和地判昭和56年8月13日判タ454号155頁、東京高判昭和59年12月25日金判713号20頁があり、否定された事例として、東京高判昭和50年9月22日判時805号98頁、判タ333号226頁、東京地決昭和59年9月7日判時1148号147頁がある。
- 5) 服部榮三「判批」民商54巻4号567頁以下、573頁(1966)、石井照久「営業の譲渡と株主総会の決議」田中誠二先生古稀記念『現代商法学の諸問題』1頁以下、14頁(1967)、田中誠二『会社法詳論(上巻)[3全訂]』481-482頁(1993)。
- 6) 酒巻俊雄=尾崎安央編著『会社法重要判例解説[新版]』112頁以下、113頁[栗山徳子執筆](2004)。
- 7) 落合・前掲2)・266頁、山下真弘『会社営業譲渡の法理』21-22頁(1997)。
- 8) 菊地伸『合併・営業譲渡』179頁(1997)は、判例も広く製造関係や従業員関係その他組織的関係の移転があるかどうかを総合的に判断しており、実質的には判例も通説と同様のアプローチをしていると指摘する。

- 9) 落合・前掲2)・268頁, 栗山・前掲6)・113頁。
- 10) 宇田一明『営業譲渡法の研究』22頁(1993), 神作裕之「株式会社の営業譲渡等に係る規律の構造と展望」落合誠一先生還暦記念『商事法への展望』125頁以下, 137-138頁(2004)。
- 11) 商事法務研究会編『新訂版 営業譲渡・譲受ハンドブック』7-8頁[神崎克郎執筆](1996), 江頭憲治郎『株式会社法・有限会社法[第4版]』783頁(2005)。
- 12) 山下・前掲7)・21頁, 江頭・前掲11)・783頁, 柳田幸三=吉戒修一監修『実務解説 株式会社法[下巻]』421頁(1992)。
- 13) 河村貢=山上一夫『会社法実務ハンドブック』522頁(1987)。
- 14) 河村=山上・前掲13)・522頁。
- 15) 江頭・前掲11)・783頁。
- 16) 落合・前掲2)・268頁。
- 17) 山下・前掲7)・163頁。
- 18) 福井順「事業譲渡 実務上の留意点と事例分析」事業再生と債権管理114号36頁(2006)。
- 19) 菊池・前掲8)・180頁。なお, 山下・前掲7)・159頁は, 本文の根拠を取引の安全の確保や譲渡当事者の合理的への合致といった点に求めている。
- 20) 河村=山上・前掲13)・522頁。
- 21) 商事法務研究会編・前掲11)・27頁[豊泉貴太郎執筆]は, 譲渡会社の売上高, 収益, 従業員数, 資産, 施設等の種々の面より, そのいずれかの要素の10%を超える場合および譲渡目的物が譲渡会社の現実の主要業種の1つを構成している場合には, 重要な一部と扱うことが安全であると指摘する。
- 22) 山下真弘「会社営業の重要な一部譲渡 その具体的判断基準」奥島孝康教授還暦記念第二巻『近代企業法の形成と展開』353頁以下, 357-364頁(1999)は, 50%程度の譲渡であれば, 決議必要の方向にあると指摘する。
- 23) 詳細に関しては, 豊泉・前掲21)・24-25頁参照。
- 24) 住田昌弘「事業再生における営業譲渡の活用法と留意点」N B L 815号28頁, 29頁(2005)。
- 25) 柳田=吉戒・前掲12)・422-423頁。
- 26) 山下・前掲22)・355頁。
- 27) 住田・前掲24)・29頁は, 譲渡会社のコア事業とシナジー効果を有しないノンコア事業の分離やコア事業への資源の集中(コア・コンピタンス)により経営改善や事業再生を図ろうとしている会社の場合には, 問題となる譲渡目的物の割合に関わらず, それを営業の「重要ナル一部」に該当しないと判断してよい場合もあり得るとする。
- 28) 落合・前掲2)・269頁, 柳田=吉戒・前掲12)・422頁。
- 29) 特別支配会社とは, ある株式会社の総株主の議決権の $\frac{9}{10}$ (これを上回る割合を当該株式会社の定款で定めた場合には, その割合とする。)以上を他の会社および当該他の会社が発行済株式の全部を有する株式会社その他これに準ずるものとして法務省令で定める法人が有している場合における当該他の会社のことである(468条1項かつこ書)。
なお, 上記の「法務省令で定める法人」とは, 以下の2つの法人を指す(会社法施行規

純粹持株会社の保有株式の譲渡と事業譲渡（水島）

則136条 1 項）。

(a) 会社法468条 1 項に規定する「他の会社」がその持分の全部を有する株式会社法人（株式会社を除く。）

(b) 会社法468条 1 項に規定する「他の会社」および特定完全子法人（当該他の会社が発行済株式の全部を有する株式会社および^(a)に該当する法人のこと。）または特定完全子法人がその持分の全部を有する法人

30) 事業の譲受会社は、事業の全部の譲受けにより取得する財産の全部の取得原価をその対価の時価その他当該財産の時価を適切に算定する方法をもって測定することとすべき場合には、事業の譲受けに際して資産または負債としてのれんを計上することができる（会社計算規則29条 1 項）。これは、事業の重要な一部の譲受の場合にも同様である。

31) 江頭憲治郎『株式会社法』851頁（2006）。

32) ただし、 $k \frac{1}{5}$ を満たす定数 k を定款により定めた場合には、 V が

$$V \geq A \times k$$

を満たす場合となる（会社法468条 2 項柱書かつこ書）。

33) 式を満たす場合において、法務省令で定める数（会社法施行規則138条）の株式を有する株主が、事業譲渡に関する通知（会社法467条 3 項）または通知に代わる公告（会社法467条 4 項）の日から 2 週間以内に当該事業の全部の譲受けに反対する旨を譲受会社に対して通知した場合には、当該譲受会社は、当該事業譲渡の効力発生日の前日までに、当該事業譲渡契約についての株主総会の決議の承認を受けなければならない（会社法468条 3 項）。

34) 原則として、事業譲渡契約を締結した日であるが、例外として、当該事業譲渡契約により当該契約を締結した日と異なる時（当該契約を締結した日後から当該譲受けの効力が生ずる時の直前までの間の時に限る。）を定めた場合には、当該時とする（会社法施行規則137条 1 項柱書かつこ書）。

35) 会社法461条 2 項 2 号に規定する場合には、会社法441条 1 項 2 号の期間（当該期間が 2 以上ある場合には、その末日が最も遅いもの）とする（会社法施行規則137条 1 項 5 号かつこ書）。

36) 最終事業年度がない場合には、株式会社の成立の日とする（会社法施行規則137条 1 項 5 号かつこ書）。

37) ただし、 A が500万円を下回る場合には、500万円とする（会社法施行規則137条 1 項柱書かつこ書）。

38) ただし、 $k \frac{1}{5}$ を満たす定数 k を定款により定めた場合には、

$$V \geq \{(a_1 + a_2 + a_3 + a_4 + a_5 + a_6) - (a_7 + a_8)\} \times k$$

を満たす場合となる（会社法468条 2 項柱書かつこ書）。

39) 相沢哲編著『一問一答 新・会社法』165頁（2005）、相澤哲＝郡司大輔「定款の変更、事業の譲渡、解散・清算」商事1747号 5 頁（2005）、郡司大輔「株式会社の事業の譲渡・解散・清算」税経通信857号86頁（2005）、青竹正一『新会社法』404頁（2006）。

- 40) 山本為三郎「営業譲渡と競業禁止義務」法研73巻2号89頁, 99頁(2000)。
 41) 山本・前掲40)・100頁。
 42) 会社法の解釈としてこの立場に立つものとして, 江頭・前掲31)・848頁, 青竹・前掲39)・407頁。
 43) ただし, $k' \frac{1}{5}$ を満たす定数 k' を定款により定めた場合には, V' が

$$V' = A' \times k'$$

を満たす場合となる(会社法467条1項2号かつこ書)。

- 44) 原則として, 譲渡に係る契約を締結した日であるが, 例外として, 当該事業譲渡契約により当該契約を締結した日と異なる時(当該契約を締結した日後から当該譲渡の効力が生ずる時の直前までの間の時に限る。)を定めた場合には, 当該時とする(会社法施行規則134条1項柱書かつこ書)。
 45) 会社法461条2項2号に規定する場合には, 会社法441条1項2号の期間(当該期間が2以上ある場合にあっては, その末日が最も遅いもの。)とする(会社法施行規則134条1項5号かつこ書)。
 46) ただし, $k' \frac{1}{5}$ を満たす定数 k' を定款により定めた場合には, V' が

$$V' = \{(a'_1 + a'_2 + a'_3 + a'_4 + a'_5 + a'_6 + a'_7 + a'_8) - (a'_9 + a'_{10})\} \times k'$$

を満たす場合となる(会社法467条1項2号かつこ書)。

- 47) 相澤哲・葉玉匡美・郡司大輔『論点解説 新・会社法』660頁(2006)。
 48) 相澤・葉玉・郡司・前掲47)・660頁, 長島・大野・常松法律事務所編『アドバンス新会社法[第2版]』766頁(2006)。
 49) 長島・大野・常松法律事務所編・前掲48)・766頁は, 譲渡目的物が譲渡会社の総資産額の1/5を超える場合には自動的に株主総会の承認を求める方向となると指摘している。
 50) 上柳克郎ほか代表編集『新版注釈会社法(1)』199頁[大沢康孝執筆](1985), 柳田幸三・吉戒修一監修『実務解説株式会社法[上巻]』115頁(1991), 酒巻俊雄監修『会社の定款と社内規則の機能』30頁[上村達男執筆](1999)。
 51) 長島・大野・常松法律事務所編・前掲48)・766頁。
 52) 大野正道・上田純子『最新会社法』43頁[上田純子執筆](2006)。
 53) ちなみに, 上村・前掲50)・31頁は, 純粹持株会社の定款の目的の場合に主としてどのような分野の会社の株式を保有するかを明示することが望ましい理由として, 一般事業会社の定款における目的の記載に対する会社法制定前商法の厳格な姿勢との均衡の必要性を示唆している。そうした均衡の側面に着目するならば, 会社法の下において純粹持株会社の定款における目的を本文のように記載する余地も生じ得る。
 54) 最判昭和27年2月15日民集6巻2号77頁, 最判昭和30年11月29日民集9巻12号1886頁。
 55) 資本市場法制研究会『持株会社の法的諸問題』35頁[森本滋執筆](1996), 發知俊雄・箱田順哉・大谷隼人『純粹持株会社の実務[第4版]』135-136頁(2006)。
 56) 稲葉威雄ほか編『実務相談株式会社法第1巻[新訂版]』374頁[立花宣男執筆](1992)。
 57) 立花・前掲56)・375頁。

純粹持株会社の保有株式の譲渡と事業譲渡（水島）

- 58) 定款は、「証券取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム」(Electronic Disclosure for Investors' NETwork, EDINET, <https://info.edinet.go.jp/EdiHtml/main.htm>)により閲覧したものである。
- 59) 営業報告書の記載例に関しては、資料版商事201号86頁以下（2000）、資料版商事203号19頁以下（2001）、資料版商事219号119頁（2002）参照。
- 60) 發知 = 箱田 = 大谷・前掲55)・136頁。
- 61) 江頭・前掲31)・848頁。東京地判平成4年3月13日判タ805号170頁参照。
- 62) 發知 = 箱田 = 大谷・前掲55)・5-6頁，小谷野薫 = 金子晃三 = 宮下修「純粹持株会社導入と我が国企業経営の革新」財界観測61巻8号52頁以下，78頁（1996），浜田道代「会社法と持株会社規制」経済法学会年報17号48頁以下，49-52頁（1996），鈴木毅彦「純粹持株会社解禁と日本企業の経営革新・組織革新」アナリスト380号2頁以下，13頁（1998）。
- 63) なお，簡単化のために X_1 を営む会社は X_1 だけ， X_2 を営む会社は X_2 だけ， X_3 を営む会社は X_3 だけを営むものとする。また， X_1, X_2, X_3 の規模や純粹持株会社の収益等に対する比重は同一とする。

- 64) $k \frac{1}{5}$ を満たす定数 k を定款により定めた場合には， V が，

$$V(S(X_1), S(X_2), S(X_3)) \quad \{(a_1 + a_2 + a_3 + a_4 + a_5 + a_6) - (a_7 + a_8)\} \times k$$

を満たす場合となる。

- 65) $k' \frac{1}{5}$ を満たす定数 k' を定款により定めた場合には， V' が，

$$V'(S(X_1)) \quad \{(a'_1 + a'_2 + a'_3 + a'_4 + a'_5 + a'_6 + a'_7 + a'_8) - (a'_9 + a'_{10})\} \times k'$$

を満たす場合となる。

- 66) 例えば，当該保有株式の譲渡により，親子会社関係が失われる場合等が挙げられる。
- 67) 長島・大野・常松法律事務所編・前掲48)・765頁。