

# アメリカにおける投資ファンドの使用者性論

労働政策研究・研修機構  
副主任研究員 呉 学殊

## 1. 問題意識

- ・ 投資ファンドにより買収された被買収企業の労使関係において買収元である投資ファンドの使用者性の有無
- ・ アメリカを事例に:投資ファンドの活動が活発、不当労働行為
- ・ 調査対象

Boston College の Thomas C. Kohler 教授(2005 年 9 月 2 日)

AFL-CIO の Ronald Blackwell 氏など 4 人(9 月 6 日)

NLRB<sup>1</sup> の Les Heltzer 氏など 3 人(9 月 6 日)

Securities Industry Association<sup>2</sup> の Steve Judge 氏など 2 人(9 月 7 日)

The Carlyle Group<sup>3</sup> の Jonathan E. Colby 氏(9 月 7 日)

KKR<sup>4</sup> の Joseph Y. Bae 氏など 2 人(9 月 8 日)。

## 2. 使用者性論不在の実態とその論拠

### 1) 使用者性論不在の実態

投資ファンドに買収された企業に組織されている労働組合が当該企業の投資元である投資ファンドに団交の申し入れをした事例は発見されていない。

←今回、訪問したすべての関係者より確認。

---

<sup>1</sup> National Labor Relations Boardをいう。日本の労働委員会に当たる。

<sup>2</sup> 投資ファンドの業界団体で会員企業は約 650 社である。この団体は主に政府へのロビイング活動部門、法制当局への働きかけを行う法制部門、リサーチ部門、そしてネットワーキング部門などがある。

<sup>3</sup> カーライルグループ(以下、Cグループと略記)は、世界最大級のプライベート・エクイティ投資会社であり、運用総額は約 296 億ドルに及ぶ。4つの投資分野(MBO、不動産、ベンチャー・キャピタル、ターンアラウンド)において 31 のファンドを運営し、300 名の投資プロフェッショナルが北米、欧州、アジアに渡る世界 14 カ国のオフィスで投資活動を展開している。同グループはあらゆる分野に投資を行っているが、特に通信・メディア、消費財・機械・部品、IT およびビジネスサービス、自動車、航空、ヘルスケア、輸送などに的を絞っている。

Cグループには世界 55 ヶ国から 800 の投資家が資金運用を委託しており、この資金を 1987 年の設立以来、396 件の案件に 134 億ドルを投資している。また、Cグループ自身も 7 億ドル以上の自己資金をファンドに出資し、投資家との利害一致を図っているという。詳しくは、<http://www.carlyle.jp/company/13-company732.html> を参照。

<sup>4</sup> Kohlberg Kravis Roberts & Co. の頭文字。以下 K 社と略記。K 社は 1976 年に創立された、最も古い投資ファンドの一つである。K 社には約 60 名の投資プロフェッショナルがいる。現在、アメリカで 60 億ドル、ヨーロッパで 50 億の投資ファンドを運営している。現在まで 130 以上の取引を行ったがそれによって調達されたファンド総額は約 1620 億ドルにのぼる。K 社は比較的長期投資を行っているファンドの一つである。平均的な投資期間は 7 年である。主な投資分野は、化学、コミュニケーション、消費財、エネルギー、金融サービス、ヘルスケア、住宅、病院・レジャー、製造、メディア、小売業などである。

## 2) 使用者性論不在の論拠

### (1) 労働組合の消極的な対応

- ・ アメリカの労働組合 (AFL-CIO) : 投資ファンドの使用者性について法的なアピールをしない方針 ← 今までの経験
- ・ 団交における投資ファンドの使用者性を主張するためには、バイアウトファンドなど投資ファンド会社と買収先企業との区別ができないこと、日々の労働者の管理が一体となっていることを示さなければならない。すなわち、労働者の給与簿が共通であること、コンピューターのソフトウェアの購入の決定や日々の価格設定も投資ファンド会社の管理を受けていること、また、人事管理の日々の関与、団交の際に投資ファンドの人が使用者の代表として出ていることなどである。また、企業との団交の席上で企業が「我々は交渉の力がない。そのためバイアウト投資ファンドに問い合わせなければならぬ」といわれなければならない。しかし、このような企業はアメリカではないと見なされている。

### (2) 投資ファンドの被買収企業の選別

- ・ 労使関係が安定していない企業は買収しない。←特にCグループ

### (3) 投資ファンドの使用者性回避型経営支配

- ・ 取締役としての権利行使、日々の経営には直接関与しない。  
←Kグループ: 被買収企業にグループの人をCEOとして送り込まない。

### (4) 企業価値向上のための管理

- ・ 短期間に被買収企業の企業価値を高めることが重要。従業員の士気低下につながる、大量解雇、大幅賃金カット、福利厚生を削減は行わない。
- ・ 従業員持株制度の導入、成果主義の導入・徹底: 従業員にメリットが行く制度の導入

## 3. 労働者資本戦略—労働者フレンドリー投資ファンドへの転換を求めて

### 1) 投資ファンド会社の親労働者性の評価

#### ①一般基準

社長の経歴、労働者の権利の尊重、労働者や労働者代表とパートナー関係など

#### ②投資基準

投資先企業が労働者とのよいパートナーシップ歴を持っているか

投資先企業の親労働者政策: 生活賃金・団結権などを含めた人権の尊重、国際労働基準などの遵守、同一産業内での優位な賃金水準確保努力、労使関係の状況、訓練・人材開発への関心・投資など

#### ③積極的オーナーシップ基準

投資ファンドが投資先企業の取締役会で投資家の利益代弁権利、経営陣の任命・解任権、モニタリング、財務状況のディスクロージャー要求など

## 2) 親労働者性向上のためのキャンペーン

### ・ Safeway の事例

CEOがWal-martの激しい競争に対抗するために賃金カットを実施、それに対し組合は反対キャンペーン→労働費用削減は長期的に会社や株主の利益にならない。

ー株主総会の際に機関投資家が現CEOに投票しないように

ーKファンドに同ファンドから送られているSafeway取締役の辞任を要求、実現

→以上のキャンペーンにより、事業再編の行き詰まり、CFO、CMOの辞任、株価の大幅下落など経営に大きな打撃、経営者に労働者フレンドリー政策をとらないと大きなマイナスの影響があることをアピールした。

## 4. まとめ

以上