

第 7 回より連載させていただいている中国の外商投資法制度について、今回は最終回となります。

Q10 最近、中国の外商投資分野において、合併と買収 (M&A) が増加していると聞きました。かかる中国の外商投資分野における M&A について、中国法においてはどのように規制されていますか。

海外進出の際は、グリーンフィールド投資（新たに投資先国に法人を設立する形態の投資）と M&A（既存の株式や事業部門など、会社に対する持分権や会社の財産権を取得する行為）という二つ直接投資の形態が考えられます。

中国においても M&A の投資形態は近年注目され、日本企業ないし日系企業において、中国企業への資本参加や持分買取りが増加しています。中国の外商投資法制度においては、従前、グリーンフィールド投資だけが想定されておりましたが、2002 年以降、経営不振の国有企業を整理・救済するため外国資本の導入を認めてから、一般的な中国領内における非外商投資企業（2006 年「外国投資者が国内企業を買収・合併することについての規定」第 2 条では、“国内会社”として定義されており、本稿においても、以下、当該非外商投資企業を「国内会社」とします。）買収までに拡大し、外国投資者による国内企業買収に係る法制度は着実に整備されてきました。

ここで「外国投資者による国内企業を買収・合併」とは、外国投資者が、国内会社株主の持分を買い取り又は国内会社の増資を引受けて、当該国内会社を外商投資企業として変更設立すること、あるいは外国投資者が外商投資企業を設立しかつ当該企業を通じて協議により国内会社の資産を買い取り当該資産を運用すること、又は外国投資者が協議により国内会社の資産を買い取り且つ当該資産を持って外商投資企業を投資設立し当該資産を運用することと規定されております（2006 年「外国投資者が国内企業を買収・合併することについての規定」第 2 条）。

前 3 回分の中国の外商投資法制度についての紹介は、グリーンフィールド投資に関するものでしたが、かかる制度のほとんどは、外国投資者の買収・合併により変更設立または投資設立される外商投資企業にもあてはまります。すなわち、産業政策の規制、許認可制度、投資総額の上限、会社組織、経営範囲、登録資本金の増減等の法規制は、かかる外商投資企業にも適用されます。

もっとも、外国投資者による買収・合併においては、以下の規制について、特にご留意いただく必要があります。

1. 中国法においては、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の全部または重要な一部を譲渡する行為としての、いわゆる日本における事業譲渡という制度が認められておりません。すなわち、中国においては、外国投資者が国内会社より一定の事業の譲渡を受ける場合、一定のまとまりとしての事業の譲り受けではなく、

個々の財産について個別に譲り受けるということになります。なお、外国投資者により資産の買収が行われる場合、資産を売却する側の国内会社は、既存の債務の移転について、審査承認機関に対して審査認可申請資料を提出する日より少なくとも15日前までに、国内会社に対する債権者に通知書を送付し、且つ全国的に発行されている省級以上の新聞に公告を出さなければなりません。

2. 買収価格決定は、資産評価機構の評価結果を根拠とする必要があるところ、外国投資者は、新設の外商投資企業の営業許可証の交付日から3カ月以内に対価の全額を譲渡者に支払わなければなりません。また、外国投資者は、国内会社の増資を引き受ける際、外商投資企業営業許可証を申請するときに、増資分の20%を下回らない金額を払い込まなければなりません。
3. 外国投資者による中国企業の買収の結果、軍事関連産業、一定の農産品及びエネルギー産業といった重点産業に従事する企業や著名ブランド又は有名商標を所有する企業の経営をコントロールし、又は中国経済の安定に影響をもたらす可能性のある場合には、当事者は中国商務部に届出をする義務があります。届出を怠ったり、かかる買収によって中国の経済の安定や安全保障が脅かされると判断された場合、当局は当該買収により生じる可能性のある影響を取り除くために、当事者に対して取引終止又は関連持分、資産の譲渡もしくはその他の有効な措置を取るよう要求することができるとされております。
4. 買収の結果、中国独占禁止法における事業者集中の申告基準（基準は、事業者の前年度の中国国内及び全世界における売上高）に該当する場合は、事前に商務主管部門に申告しなければなりません。

これらの規制に加えて、買収対象となる国内会社又は資産の性質によって、特別な規制を受けることもあります。すなわち、外国投資者へ譲渡する企業国有財産権（持分権と資産所有権の併称）は、財産権取引市場で公開しなければならず、譲渡側が国家の関連管理規定に基づき、政府の関連機能部門に審査批准手続きを行うものとされます。また、外国投資者による中国上場企業の買収には、特別な法的条件及び手続きがあり、中国証券監督管理委員会と商務部門という二つの部門によって、比較的厳格な審査認可を受けなければなりません。

以上の紹介は極めて簡略化させていただいたものですが、外国投資者による中国企業買収に係る案件においては、實際上、予測不能な様々な法律上及びビジネス上の問題が生じますので、弁護士や会計士等の専門家の意見を求めながら、慎重に取引を遂行する必要があります。

Q11 中国へ進出する際は、昨今の世界同時不況のような非常事態に備えるべく、中国における事業再編の知識を蓄えたいと考えておりますが、どんな事業再編手法が考えられますか。

外国投資者の投資方針又は経営戦略の変化により、中国での投資プロジェクトについて、合併、分割、資産譲渡などの事業再編を行う必要が生じることがあると思います。前記 Q9、Q10 に紹介した登録資本金の増減と持分買収と資産買収の手法は、事業再編の手法としてもよく使われています。すなわち、外国投資者は、出資した外商投資企業の登録資本金を増加・減少し、又は保有する持分又は資産を譲渡・売却することで、事業を縮小・撤退したり、又はあ

らたな投資者を募るといった手法での事業再編を実行できます。

この点、中国では、外商投資企業投資家の持分変更、外商投資企業の合併及び分割について、それぞれ専門の法規があり、その実行には、各法規に基づいて所定の手続きを行い、審査認可を取得しなければなりません。具体的に、外商投資企業が持分譲渡をするためには、他の持分保有者から個別に同意を取得し、かつ、董事会決議を行った上で、審査認可機関の許可を取得し、持分変更登記を行うという手続きをとることが必要です。また、外商投資企業の合併には、かかる持分譲渡の手続きに加えて、債権債務の処理及び債権者への通知手続きがあり、登記機関で抹消、変更又は設立登記を行うことになります。外商投資企業の分割には、債権者への保護手続きとして、登録資本減少と同じに、債権者に対して債務承継の通知書を発送し、新聞で3回公告を行う必要があり、債権者は債務の弁済又は相当な担保の提供を請求できるとされます。なお、上記のとおり、中国では、日本法でいう事業譲渡のような包括的譲渡手続きは規定されておきませんので、上記 Q10 における外国投資者による国内会社の個別の資産の買収の際に要求される手続きの他、通常の個別資産の売買と同様に取り扱われています。

外商投資企業の合併及び分割の結果、外商投資企業を解散・清算することがあり、解散・清算は、事業再編の手法としても用いられております。中国法では、外商投資企業の解散・清算事由としては、①経営期間の満了、②株主会等による解散決議、③会社の合併又は分割、④営業許可証の取消、閉鎖命令等、⑤会社解散訴訟（少数株主による解散請求権）に基づく人民法院による解散裁定、⑥重大な欠損による経営継続不能、⑦不可抗力を原因とする重大な損失による経営継続不能、⑧経営目的の未達かつ発展見込みの不存在、⑨合併・合作の一方当事者の違約・定款違反による経営継続不能、⑩定款規定の解散事由の発生という10種類があります。手続きとしては、上記⑤と⑨の場合、人民法院の解散判決又は仲裁機構の解散裁決があるとき、直接清算手続きに入りますが、それ以外の場合は、原審査認可機関の許可により解散・清算手続きに入るものとされております。外商投資会社を解散した後の清算手続きとしては、会社自らが清算委員会を設置し、清算委員会は清算期間において会社財産の整理並びに清算のための貸借対照表及び財産明細書の作成、債権及び債務の処理、債務弁済後の会社の残余財産の処理等を行い、清算報告書を作成し、株主会及び人民法院又は審査認可機関に報告し確認を得た上で、各種登記抹消手続きを行うことになります。

実務では、解散・清算手続きの煩雑さを嫌うといった理由等から、解散・清算手続きを行わないまま営業停止の休眠会社が数多く存在し、悪質なケースだと、多額の負債を抱えたまま夜逃げ同然で会社を引き払うまでに至る事態もあります。近年、そういった事態に対する対応策として、2008年より施行されている、会社法における解散・清算事件を審理するうえでの法律適用問題についての人民法院による規定において、清算時の株主の責任が明記されました。すなわち、①株主等の清算未開始、②悪意の財産処分、③違法な抹消登記、④出資払込義務の不履行等を原因とする損失が生じた場合、株主は債権者へ賠償責任を負うこととなりますので、この点、ご留意いただきたいと思います。

なお、2007年6月より施行されている中国破産法は、外商投資企業に対しても適用され

ます。よって、外商投資企業が債務超過状態又はその恐れがある状態にある場合において、外商投資企業の経営戦略の見直しの参考となるべき外商投資企業の破産は、事業再編の一環として、撤退の最終手段として使われます。中国破産法は、清算型の倒産手続きの破産清算と再建型の倒産手続きを一緒に規定しているところ、全ての倒産手続きに管財人制度が適用されます。そこで、やむを得ずに経営を終了すべき兆候が現れたときには、外国投資者が出資した外商投資企業を再建、撤退するため、中国破産法の活用も選択肢に入れることができますので、この点ご留意いただき、実際の案件では、かかる可能性も含め、弁護士、会計士等の専門家にご相談いただきたいと思います。

<当事務所の連絡先>

渥美坂井法律事務所・外国法共同事業
東京都千代田区内幸町2-2-2
富国生命ビル（総合受付12階）
Tel: 03-5501-2111 Fax: 03-5501-2211
E-Mail: info@aplaw.jp
<http://www.aplaw.jp/>