



中国ビジネス Q&amp;A

## 中外合弁企業の持分譲渡における譲渡同意権

**Q** 中外合弁会社である A 社、その株主は日本企業 X 社と中国企業 Y 社です。両株主による経営方針の不一致から、X 社は Y 社との合弁継続を望まず、X 社の保有する A 社の持ち分を第三者に譲渡し、A 社から撤退することを考えています。しかし、Y 社は、X 社が第三者に持分譲渡する場合、Y 社の同意を得なければ、X 社は持分譲渡ができないと主張しています。中外合弁企業において、当事者の一方が持分譲渡する場合、もう一方の株主の同意を得なければならないのでしょうか。もし、もう一方の株主が譲渡に同意しない場合、譲渡は無効になるのでしょうか。

**A** 近年、中国の外商投資における法環境は大きく変化しています。中国が、WTO 加盟時に承諾した条件を履行した結果、外資への開放分野が拡大、従来、外資が進出できない、または合弁での投資しか認められていなかった分野でも、現在は外資単独経営が認められています。多くの外資企業が中国投資を拡大し、積極的に市場開拓している中で、企業買収による持分譲渡はよく用いられる効率的な手法です。

一方で、中国では、新「企業所得税法」、「労働契約法」等の施行がきっかけで、外国企業がこれまで享受してきたコスト上の優遇策が撤廃・縮小されています。このため、労働集約型外資企業は中西部に移転、さらには中国市場から撤退せざるを得ないケースも増えています。この場合、持分譲渡もよく利用されます。

しかし、外商投資企業の持分譲渡には、法的問題も多く、手続きが煩瑣なことから、紛争がしばしば生じています。最高人民法院によると、2009 年に審理した外商投資企業の紛争のうち、持分譲渡に係るものが 2 割を占め、その多くは中外合弁企業株主の持分譲渡における同意権により引き起こされたものであるとされます。

### 1 持分譲渡の同意権に関する現行規定

譲渡同意権とは、一企業の株主が保有する当該企業の持ち分を、第三者に譲渡する場合、他の株主の同意を必要とする中で、持分譲渡に同意するか否かの権利をいいます。伝統的な会社法理論によると、「有限責

任公司」は特定の人々の「和」、すなわち株主間の相互信頼関係に基づいており、これら株主が会社設立後も当該企業の経営管理に参画することがほとんどです。したがって、「有限責任公司」の株主が第三者に持分譲渡する場合、新たなメンバーの加入によって企業内部の相互信頼関係を損なうことを防ぐため、他の株主の同意を得なければならないとの見解です。中国の現行の「会社法」ではこの論法を採用し、第 72 条は譲渡同意権を定めています。

「会社法」によると、株主が企業の他の株主以外の者に持分譲渡する場合、他の株主の過半数の同意を得る必要があるとされています。また、他の株主が持分譲渡に同意しない場合、その持分を譲り受けるとし、他の株主が持分譲渡に同意せず、かつその持ち分を買い取らない場合、法的には当該持分譲渡に同意したとみなすと規定されています。当該内容は有限責任公司の人の「和」の精神を保護すると同時に、株主が持分譲渡の方法を通じて撤退する権利を保障している点で、実務的な合理性があり、実行性があるものとして評価されています。

これに対し、外商投資分野における譲渡同意権に関する規定は、「会社法」と大きく異なっています。「中外合弁経営企業法实施条例（以下「合弁法条例」）」第 20 条では、中外合弁企業の株主がその持分を第三者に譲渡する場合、その他の株主の同意を得なければならない、そうでない場合は、譲渡は無効であるとされています。本ケースの場合、中外合弁企業において、他の株主が持分譲渡に同意しなければ、持分譲渡の余地はなく、株主が持分譲渡を通じて会社から撤退する道

# について—中国の現行外商投資法律制度より—

同方法律事務所（北京）  
弁護士 趙雪巍

は完全に閉ざされてしまいます。このような状況の下では、株主が合併会社からの合法的撤退を望む場合、企業を清算するしかありません。しかし、清算には高いコストを負担しなければならず、また、清算に他の株主が反対する場合は清算手続きができません。

「合併法条例」第 20 条の規定により、合併会社がいったん設立すると、株主は自らの意思により合併会社から撤退することが困難になります。実務において、合併会社の株主間紛争の多くは、一方の株主の撤退に起因しています。

## 2 外商投資法律規範と「会社法」の適用関係

外資企業に係る法律規定と比較すると、「会社法」の持分譲渡に関する規定は合理的であると思われる。外資企業が有限責任会社であるにも関わらず、なぜ「会社法」が適用されず、「合併法条例」によらなければならないのでしょうか。

中国の社会・経済発展が急速なため、相応して法律改正も頻繁に行われています。「会社法」は 1993 年公布以来、99 年と 04 年の修正を経て、05 年に大改正が行われています。これに対し、外商投資企業関連の法律は約 30 年来ほとんど改正されておらず、WTO 加盟時の要求に対処するために、一部個別的に臨時に修正したものがあるだけです。中国の外資審査批准管理制度が現在の社会・経済発展の情勢を反映できず、「会社法」と矛盾する内容がしばしば指摘されます。持分譲渡のみならず、企業がバナンスに関連して、中外合併企業が株主会を設立する必要の有無、監査役を設けるか否か、董事会董事の任期を 3 年または 4 年にするかなどの問題で、多くの外資企業は迷った経験があると思います。

実際には、外資企業に対する法律適用について、「会社法」第 218 条では、会社の形式を有する外資企業は「会社法」を適用するが、外商投資に関する法律に別途定めがある場合、その規定に従うとの適用基準を設けています。この規定からすれば、表面上は外資企

業の法律適用問題を簡単に解決できそうですが、実務上は多くの問題が残されています。

中国において法律は、狭義のものと広義のものに分別されます。狭義の法律は、全国人民代表大会及び常務委員会が制定した法律のみを指し、広義の法律はそれ以外の国务院が制定した行政法規、国务院各部門及び地方政府が制定した規則など、すべての法的効力を有する規範性文件を含むとされます。「会社法」第 218 条でいう法律とは、狭義と広義のどちらを意味するか、「合併法条例」ではどうかについて、現在、実務上において意見の相違があります。「立法法」によると、異なるランクの規範の間では、上位法が下位法より優先され、同一ランクの間では特別法が一般法より優先されるとしています。この原則に基づけば、「合併法条例」は行政法規で、「会社法」より優先されることは不可能であるため、「会社法」第 218 条に規定される法律は狭義の法律として解釈されることとなります。

しかし、この解釈は外商投資企業の審査批准管理実務において、大きな適用障害をもたらすこととなります。なぜなら、これまでの外商投資に関する法律は「中外合併経営企業法」、「中外合作経営企業法」、「外資企業法」の 3 つしかなく、これら法律の制定時期は比較的早く、内容も比較的簡素であるからです。実務上、外資企業の審査批准管理は主に国务院の行政法規、商務部、工商総局など部門規則により規定され、これらは外資に係る法律分野において重要な役割を果たしています。明確な規定が公布されるまで、外商投資管理部門が従来の管理制度の適用を排除し、すべてを「会社法」に基づいて外資企業を管理することは、事実上、極めて困難であると考えます。

## 3 最高院司法解釈の公布

外商投資企業の持分譲渡紛争を適正に審理し、投資への便宜を図り、公平な市場環境を構築するために、

(本文は 39 頁に続く)



最高人民法院は10年8月5日に「最高人民法院の外商投資企業紛争案件の審理に関する若干問題の規定(一)」(以下「外資紛争司法解釈」)を公布しました。この規定では、持分譲渡の同意権について「合併法条例」と相違する内容が規定されており、注目されます。

「外資紛争司法解釈」第11条では、外商投資企業の一方の株主が持ち分の全部、あるいは一部を第三者に譲渡する場合、他の株主の同意を得なければならず、他の株主の同意を得ていないことを理由に持分譲渡契約取り消しの申請をする場合、人民法院はこれを支持するとしています。しかし、①その他の株主がすでに同意したことを証明する証拠がある場合、②譲渡側が持分譲渡の関連事項を書面で通知し、他の株主が書面通知を受領して30日が満了しても返事のない場合、③他の株主が譲渡に同意せず、かつ当該持分を購入しない場合のいずれかの状況にある場合はこの対象にはなりません。

この規定から、持分譲渡契約の効力と株主の同意権の関係について、最高院は「会社法」第72条と「合併法条例」第20条の規定を同時に総括しました。まず、持分譲渡は他の株主による過半数同意ではなく、全員一致による同意事項であると定め、これは「合併法条例」の規定を適用しました。次に、第3項の規定では、他の株主が持分譲渡に同意せず、かつ自ら購入せずに、持分譲渡契約の取り消しを請求する場合、法院は支持しない内容を規定しています。これについて、その他の株主の同意は、必ずしも持分譲渡契約の発効要件に該当するものではないとしている趣旨は、「会社法」第72条の内容を参考にしたものといえます。

「外資紛争司法解釈」第11条により、その他の株主の同意を経ない持分譲渡契約は無効とする主張について、法院は認めないとしています。従って、「外資紛争司法解釈」公布後、多くの学者は、外資企業の持分譲渡上のデッドロックが解消され、今後は外資企業の株主が自らの意思で持分譲渡を行うことが実現できると評価しています。しかし、実務上は必ずしもそうではありません。

## 4 実務上の苦境

実務上、外資企業の持分譲渡の具体的手続きと書類の提出は、「外商投資企業投資者持分変更の若干規定」に基づいて行われます。この規定によると、持分譲渡の審査批准時、譲渡者と譲受者が締結し、かつその他の投資者により署名、あるいはその他の書面方式で認めた持分譲渡協議書を締結しなければなりません。当事務所の調査では、現在、外商投資主管部門は依然としてこの若干規定に従って持分譲渡の審査批准を行っています。こうした状況下では、他の株主の持分譲渡への同意を得ていない限り、持分譲渡を認める書面書類の発行ができないので、持分譲渡が批准される可能性はなく、持分譲渡協議書も発行されないことが懸念されます。

なお、「外資紛争司法解釈」第11条は、持分譲渡契約の取り消し問題について規定することが趣旨であり、当事者による契約取り消し要求について、法院が支持するか否かを明確にただけで、背後には、持分譲渡契約がすでに審査批准され、発効されたことを前提としているのではないかと推測されます。持分譲渡の同意権と持分譲渡契約の発効に関して、当該条項には直接規定しておらず、「外資紛争司法解釈」ではこの問題の結論を避けたといえます。

こうしたことから、既存の外資審査批准制度の下では、他の株主が同意しなければ持分譲渡契約の審査批准を取得するのは不可能で、持分譲渡契約は発効されません。このため、他の株主は法院に持分譲渡契約の取り消しを申請する必要はなく、「外資紛争司法解釈」第11条の適用場面もありません。従って、「外資紛争司法解釈」は現行譲渡同意権への反対の意思を単に表したに過ぎず、実務上のデッドロックが解消されるまでには、まだ長い道のりが必要です。

## 5 デッドロックの解消方法

## ついて—中国の現行外商投資法律制度より—

「外資紛争司法解釈」では、持分譲渡契約が他の株主の同意を経なくても発効することを直接規定していません。その理由は、「外資紛争司法解釈」は法律形態からいえば司法解釈に属し、司法裁判領域でのみ適用される性格のものだからです。司法裁判権と行政権の分立の結果として、これは政府部門を直接拘束せず、行政審査批准権の行使を規制できないことは明らかです。仮に「外資紛争司法解釈」に従い、法院が持分譲渡紛争について判決を下したのにもかかわらず、外資審査批准部門がその判決を認めない場合、判決が執行されない結果となり、司法解釈の権威がなくなり、法院も気まずい立場に立たされます。

実務上、外資審査批准部門が法院の判決を尊重する傾向が示されています。「外資紛争司法解釈」の制定過程で、最高院が数回にわたって外資審査批准部門と話し合い、合弁当事者が「外商投資企業投資者持分変更の若干規定」に定められた書類がなくとも、法院の判決をもって持分譲渡の審査批准も取得可能にするよう要請し、外資審査批准部門はこの要請に対して明確に支持する旨を表していないものの、明確な反対意見も示していません。

従って、持分譲渡が株主の同意権が原因でデッドロック状態になった場合、訴訟手続きに進み、法院と外資審査批准部門の双方の支持を得られれば、個別事案として法院判決をもって、持分譲渡の審査批准手続きを完成させることが不可能ではないと考えられます。それは当然、「外資紛争司法解釈」公布直後であり、その前例がない現在では、さらに法律動向を注視する必要があります。

### 6 今後の展望

中国の外商投資企業に係る法律体系の構築は30年前から始まりました。この間、外商投資の審査批准権をめぐる法律規範は構築され、次第に行政管理の視点から外資部門の規則の多くが制定されました。しかし、3つの外資企業に係る法律と外資行政管理規定の実行

性を高めたものの、現在の社会・経済の現状と現代企業がバナンスを想定できなかったのが実情です。現在の外資行政管理は、民事契約の審査と当事者商業判断の合理性まで審査し、こうした私権に対する過度な関与は、多くの業界から問題視されています。実務上、持分譲渡契約が要求と一致しない、授權委託書の書式は規範的でないなどを理由に、行政審査批准を得られなかった例がしばしばみられます。

持分譲渡の同意権について、他のすべての株主の同意を得なければ持分譲渡ができないとの規定は、正当な法的理論根拠に欠け、資本の流動性を制限する欠点があります。法院のみならず、外資審査批准部門自身もこの規定が合理的であると認め難いでしょう。しかし、この規定が国务院の行政法規であるため、法律上は上位法である「会社法」と矛盾しても、国务院が修正するまでは、外資審査批准部門はこの規定を執行しなければなりません。この問題は最高院が何回も司法解釈を公布しても、根本から解決されません。

いずれにせよ、「外資紛争司法解釈」第11条では、法院の持分譲渡の同意権に対する態度が示され、行政法規と司法解釈のこの問題に対する立場が乖離していることは明らかです。国务院が10年4月6日に公布した「国务院のより外資利用業務をよくするための若干意見」では、外資投資の管理体制改革を強化し、審査批准に係る事項を整理し、内容を調整し、手順を簡素化し、確認範囲を最大限縮小し、審査批准の透明性を高めると規定しています。実際に、外資審査批准の整理業務が広範に展開されています。こうした背景の下、法院がこの問題に対して間接的とはいえ、確固たる態度を示したことを契機に、政府部門が外資持分譲渡に関する不合理な要求を緩和し、株主が持分譲渡を通じて合弁会社からの撤退を円滑に実施できる時期は、それほど遠くないと期待されます。