

▶ ロシアプラクティスチーム・ニューズレター

渥美坂井法律事務所・外国法共同事業のロシアプラクティスチーム責任編集のニューズレターを不定期でお届けしています。ロシアは市場整備の一環として、現在でも民商事法関係の法令改正が頻繁に行われており、最新の法令情報を正確に把握することが重要です。当事務所のロシアプラクティスチームは、経験豊富な弁護士を中心に日本企業の皆様に対し、進出支援、M&A、企業法務、訴訟・仲裁、撤退、法令調査といった、多種多様な業務に関して、質の高いリーガルサービスを提供するよう努めております。

ロシア企業に対する M&A (出資) 実施に際しての留意点 ー 近年の動向からプロセスごとのポイントまで

[Page 1/3]

2018年9月 No.RUS_001

はじめに

ロシアでは、民生産業を中心とした産業構造の転換が長らくの課題とされており、外国投資家への期待も多くみられるところです。今回は、既存のロシア法人に対する出資により、ロシア進出を行う際の留意点について解説を行います。

日本投資家目線で見るとロシア市場

ロシア経済は、2014年の欧米諸国からの経済制裁、原油安、通貨安等の諸要因に見舞われ大きく落ち込み、2015年、2016年のGDPはマイナス成長となりました。

一方で、欧米諸国による輸出制限を含む経済制裁は、ロシアにとって負の影響のみならず、それまで資源の輸出に依存してきたロシア経済に対して、国内の民生産業活性化のテコ入れという副次的なプラスの効果を生んだ一面もあります。また、対外的には、欧米諸国との政治的な関係の悪化の結果、ロシアの「東方シフト」の政策が加速されるようになり、日本を含むアジア諸国への期待が高まっています。

日露関係についてみると、2016年5月にソチで行われた日露首脳会談で、安倍首相から以下の項目からなる「8項目の協力プラン」*が提案されました。

8項目の協力プラン

(ロシアの生活環境大国、産業・経済の革新のための協力プラン)

1. 健康寿命の伸長
2. 快適・清潔で住みやすく、活動しやすい都市作り
3. 中小企業交流・協力の抜本的拡大
4. エネルギー
5. ロシアの産業多様化・生産性向上
6. 極東の産業振興・輸出基地化
7. 先端技術協力
8. 人的交流の抜本的拡大

* <http://www.ru.emb-japan.go.jp/economy/ja/index.html>

上記は、ロシア側からの日本投資家に対する期待も高く、大きなポテンシャルを有している分野といえるでしょう。

最近の日系企業によるロシア企業に対する出資のうち著名な案件としては、2017年の三井物産によるロシア製薬最大手であるJSC R-Pharmへの出資(上記「1.健康寿命の伸長」に該当)、SBIホールディングスによるYAR Bankの完全子会社化、2018年に入ってから日本たばこによる業界4位のJSC Donskoy Tabak等の子会社化等を挙げることができます。

出資手続の概要

ロシアにおける営利法人のタイプとしては、有限責任会社(Общества с Ограниченной Ответственностью、ООО)と株式会社(Акционерные Общества、АО)が挙げられますが、9割強が有限責任会社となっているのみならず、株式会社の数自体、近年減少傾向にあります。そこで、本稿では、有限責任会社への出資を念頭に解説を行います。ロシア企業の持分取得による出資を実行する際の手続の一般的な流れは以下のようになります。



以下、項目ごとに解説を行います。

(1) 基本合意の形成 / 初期調査

まず、出資先企業のオーナーとの間で出資を行うことにつき、秘密保持契約書(NDA)を締結し協議の上、法的拘束力を有しない覚書(LOI、MOU等)を締結し、出資についての基本方針を固めることが一般に行われます。特にロシアにおいては、これに先行、ないし並行して、出資先企業及びその関係者の信用調査を行うことが望ましいといえます。一定の法人登記、財務情報については当局のウェブサイト上でも公表されており、確認が可能です。

出資比率の決定に当たっては、オーナー個人が、対象企業のビジネス自体に属人的な影響を少なからず持っていることが多く、初期においてはオーナーがビジネスに関与する余地を残すこと経営上望ましい場合もあります。また、合併会社の設立に当たっては、直接ロシアに設立するのではなく、イギリス、オランダやキプロス等の第三国に中間持分会社を設立することも広く行われており、検討の余地があります。

また、当該事業分野に対する外資規制の存否、事業規模が大きい場合には競争保護法上規定された連邦独占禁止局からの事前承認の要否等についてもこの段階で検討しておく必要があります。



(2) デュー・デリジェンス

出資に際して、対象法人につきリスクの洗い出し、把握を行うことをデュー・デリジェンス（以下、「DD」といいます。）といいます。対象法人の事業内容に応じ、法務、財務、税務の他、環境やITの観点からもDDが実施されることがあります。

法務DDでは、関連ライセンス、意思決定機関の議事録、重要取引先と締結した契約書等の書面開示を受けるとともに、適宜オーナーやマネージメント層へのインタビュー等を実施し、出資に際しての法的问题点を洗い出します。

ロシア企業を対象とするDDにおいては、持分所有者の特定（過去の持分譲渡の適法性）、ロシアのみならず米国のFCPA、英国のUKBAといった腐敗防止法との抵触、オーナー、役員、関係会社のバックグラウンド調査、欧米の制裁対象リストの調査といったことも範疇に含まれます。

DDで検出されたリスクを検討の結果、対象法人に対する出資を断念せざるをえない場合もありますが、対象企業への直接の出資を行わない場合でも、有望な事業のみを切り出して新法人に譲渡させること、資金拠出の方法を出資から融資への切り替え等も検討の余地があります。

(3) 持分譲渡契約、合併契約等の締結

DDの結果を踏まえ、当事者間で持分の譲渡（持分譲渡契約）、出資実行後の会社の運営の在り方（合併契約、コーポレート契約等）について交渉の上、契約を締結することになります。

① 持分譲渡契約

まず、持分譲渡契約ドラフトに当たっては、DDで検出された問題点については、持分の譲渡価格への反映の他、クロージングの前提条件、表明保証、誓約事項等の各条項で対処することになります。

② 出資者間の契約

次に、合併契約等については、かつて、ロシアでは出資者間の合意について法律上の規定がなかったため、合意の有効性自体に疑義がもたれ、上記第三国に中間持分会社が設立される理由の一つもなっていました。

しかし、2009年には出資者間の契約について法律上規定されることになり、さらに、2014年9月1日施行の民法典の法改正では「コーポレート契約」（Корпоративный договор）という概念が導入されています。コーポレート契約において出資者が規定できる事項の範囲は明確ではありませんが、議決権の行使方法、持分の取得・処分価格の特定といった事項については規定することができ、少なくともその限度では、出資者間協定の有効性が認められるようになりました。コーポレート契約への違反は、契約当事者間における債務不履行のみならず、一定の条件下において会社の意思決定を無効とする根拠にもなります。

外国投資家が関連するM&Aで作成される合意書面における契約条件のうち、準拠法、紛争解決方法については、ロシア法やロシア国内における紛争解決は避けられることが多く、英国法が準拠法とされ、ロンドン、ストックホルムといった第三国における仲裁が紛争解決方法とされることが珍しくありません。

ただし、持分譲渡契約については、後述するように公証を要する関係上、実務では、ロシア法を準拠法とすることが一般的です。

また、合併契約についても、ロシアに合併会社を設立する場合、ロシア法の強行法規に反することは認められません。

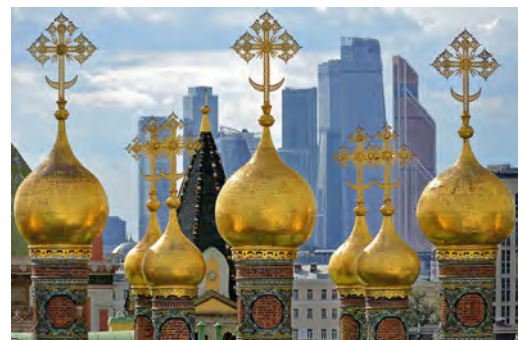
(4) 法人登記の変更等

持分譲渡に係る登記変更に際しては、持分譲渡契約が、公証人により公証されなければならない、登記変更申請も公証人により行われることとなります。このような厳格な手続きが要求される背景には、過去に不正な手続きによる持分の譲渡を利用した会社乗っ取りが頻繁に発生していたことがあるようです。

出資者変更の効力は、登記が行われた時点で生じることになります。

最後に

ロシアは、日本の隣国でありながら、中国や東南アジアと比べれば現地におけるビジネス / 法規制に関する情報が十分には得にくいのが現状といえるでしょう。ロシア企業への出資に当たっては、現地事情に精通した専門家の適切な助言を受けることが重要です。



担当弁護士

弁護士 湯澤 正 (パートナー/東京弁護士会所属)

Tadashi Yuzawa



> View
Profile

【学歴】

東京大学教育学部卒業
成蹊大学法科大学院修了
モスクワ大学ロシア語講座短期留学

【職歴】

丸紅株式会社
株式会社野村総合研究所
クレア法律事務所
渥美坂井法律事務所・外国法共同事業 (2015年～)

【所属団体】

日露法律家協会会員

【取扱分野】

ロシア法務、ロシア進出支援 (ヨーロッパロシア、極東地域を含む)、
国際商取引、証券訴訟、国内外の危機管理

【言語】

日本語、英語、ロシア語

【出版物】

- 「ロシアにおける知的財産制度の概要・留意点」
月刊ザ・ローヤーズ 10月号 (2016年) <共著>
- 連載「ロシア法 入門の入門」
月刊ロシア通信 (2014年9月～)

【Web掲載記事】

- 「ロシアの個人情報法制」
IJビジネスリスクマネジメントポータル (2017年8月)

AWARDS

The Best Lawyers in Japan 2019
-International Business Transactions
The Best Lawyers in Japan 2018
-International Business Transactions

弁護士 三浦 康晴 (アソシエイト/第二東京弁護士会所属)

Yasuharu Miura



> View
Profile

【学歴】

慶応義塾大学法学部法律学科卒業
東京大学大学院法学政治学研究科修了

【職歴】

TCG 国際弁護士法人
Asia Pacific International Law Firm (APAC)
ハノイオフィス出向 (2017年2月～)

【取扱分野】

ロシア法務、ベトナム法務、国際取引、海外進出支援、一般企業法務

【言語】

日本語、英語、ロシア語

【出版物】

- 「ロシアにおける知的財産制度の概要・留意点」
月刊ザ・ローヤーズ 10月号 (2016年) <共著>

お問合せ先

渥美坂井法律事務所・外国法共同事業 ロシアプラクティスチーム

E-mail: aandsrussia@aplaw.jp

このニュースレターは、現行の又は予想される規制を網羅的に解説したのではなく、著者が重要だと考える部分に限って、その概要を記載したものです。このニュースレターに記載されている意見は著者個人の意見であり、渥美坂井法律事務所・外国法共同事業（「渥美坂井」）の見解を示すものではありません。著者は明白な誤りを避けるよう合理的な努力は行いましたが、著者も渥美坂井もこのニュースレターの正確性を保証するものではありません。著者も渥美坂井も読者がこのニュースレターに依拠することによって生じる損害を賠償する責任を負いません。取引を行う場合には、このニュースレターに依拠せずに渥美坂井の弁護士にご相談ください。