

2020年12月3日号

## アジア各国の現地事業の見直し・再編圧力に備える ～中国編

弁護士 若江 悠

弁護士 川合正倫

### はじめにー中国事業の見直しの要因

世界最大の消費市場である中国は、日本にとって最大の貿易相手国であり、また最大の投資先の一つでもあり、日本企業の今後の成長にとって無視することのできない市場である。他方で、現地企業及び世界各国企業がしのぎを削る市場でもあって、年々激化し変化の激しい競争環境のもと、様々な原因から、想定どおりの業績が上がらない日本企業も多くみられる。特に、人件費の高騰、環境規制の強化、事業構造の転換等が原因で、ここ数年、製造業を中心に、事業の再編・撤退の動きがすでに生じていたところであった。

さらに、2017年以降の米中摩擦により、サプライチェーンの見直しのため生産を中国から東南アジア等に移管する動きが一部に生じた。2021年以降、バイデン政権への移行により少なくとも予測不能な動きは減少することが期待されているが、既存の関税や、特に先端技術における米中間の競争とそれに伴う各種制裁措置は、当面の間継続するものと見込まれ、個別の事業がどのような影響を受けるかはなお注視する必要がある。他方、2020年には新型コロナウイルス感染症が当初武漢市を中心に感染拡大したことが明らかになった後、世界各地に広がっていったが、中国は各種の社会的・技術的手段を活用して国内の感染拡大を早期に抑え込み、主要国で唯一、前年比の経済成長を実現している。その結果、中国事業が業績を下支えしている日本企業もある一方で、業界再編も活発になっており、各方面における変動が再編圧力につながる可能性はある。

中国事業の見直し・再編は、検討すべきことが多岐にわたり、また（最近改善傾向にあるものの）時間、労力及び費用を要するプロセスを伴うことが多い。現地事業に各種の問題を抱えたまま継続していたところに、何らのきっかけ(the last straw)が直接的な原因となって、急に撤退や見直しが検討、決定されることも多いが、特に合併事業の終了における合併相手方との交渉、説明においては、必ずしも当該きっかけに固執せず、大局的・戦略的な対応が必要である。

### 中国事業の各種形態と再編

日本企業の出資する中国法人は、典型的には、日本の本社・事業子会社又は香港子会社や中国国内の投資性会社等が株主となって設立されており、100%出資の子会社の場合と、中国国内又は海外の合併パートナーとの合併企業になっている場合とがある。なお、このうち中国企業との合併企業は中外合併企業と呼ばれ、組織形態において会社法の原則と違いがあったが、2020年の外商投資法施行により、5年以内に定款変更をして会社法の原則通りの組織形態へと変更する必要がある。今後、合併パートナーとの協議のなかで、以下に述べるような再編見直しに関連する定款条項も含めて議論の対象となりうるほか、そのような議論が再編そのものにつながっていく可能性もあるかもしれない。

このように中国法人レベルで合併が組成されている場合には、中国の会社法と定款、(多くの場合)中国法準拠の合併契約を基礎として再編を検討することになる。これに加えて、合併企業と株主又はその関連会社との間で各種の取引契約(典型的には、日方株主とはライセンス契約、中方株主との間で販売代理契約など)が締結されていることが多く、再編に伴いこれらもあわせて解消することになるが、その解消に伴う条件交渉があるほか、再編後

も一定の経過措置を定める契約の締結が求められることもある。

さらに、ケイマン諸島や BVI といったオフショア法域に合併会社が設立され、その子会社又は孫会社として中国法人が設立、運営されている形態も少なからず見られる。その場合、当該法域の会社法や定款、株主間契約を検討していくことになるが、設立当初、現地弁護士の実質的なレビューを含めた十分な検討が必ずしもされないまま、それらのドキュメンテーションがされていることも散見され、エグジットの条項が必ずしも機能しないものになっているなど、再編の支障となることも少なくない。また、契約条項のほか、特に少数株主としては、当該法域の裁判所に対する解散申立て(winding-up petition)その他の法律上の措置も検討することもあろう。他方、このような形態であっても、実際の資産があり、従業員を雇って事業をしているのは中国法人レベルであるから、再編に伴う多くの問題は共通である。

## とられる再編手法

中国法人の再編に関してとりうる一般的な手法としては①持分譲渡及び②解散清算が一般的といえる。

### 1. 持分譲渡

①持分譲渡は、取引相手と適切な取引条件で合意できれば、簡便な手続のもと短期間で実行できることから、事業の撤退の際に最もよく利用される手段といえる。

有限責任会社の合併企業については、会社法上、他の株主の過半数の同意が必要とされることに加え、他の株主が優先買取権を有する点に注意が必要である。なお、2020年の外商投資法施行に伴い廃止された中外合併企業法実施条例においては、持分譲渡にあたり他の株主全員の同意が必要とされており、現在も当該規律を前提とした定款規定が維持されている中外合併企業が多いほか、それ以外の会社でも当事者間の合意により定款及び合併契約においてそのような加重した制限がおかれている例も散見される。

取引相手としては、上記のとおり合併企業の場合は合併パートナーに優先買取権があることもあり、通常は合併パートナーが譲渡先の候補者となる。

### 2. 解散清算

また、事業を終了し法人格を消滅させる場合には、伝統的には②解散清算が利用される例が多い。解散は、会社法上、2/3以上の株主の賛成が必要とされる。これに対し、廃止済みの中外合併企業法実施条例において解散は取締役会(董事会)の全会一致事項とされていた。このため、解散を予定する中外合併企業において持分の2/3以上を保有する場合には、会社法に準じた定款変更を進めておき、相手方株主による拒否権をあらかじめ排除しておくという方策も考えられる。

かつてと異なり、解散にあたっては原則として当局による認可等は必要とされていない。

### 3. その他の手法

これ以外に、③会社分割は、中国法上の会社分割には日本法における吸収分割に相当するスキームが存在しないこと、新設会社に承継する債務について分割会社が分割後も連帯債務を負うリスクがあること等の要因から実務における採用例は多くない。

④資産譲渡は、特定の事業の切り離しの場面では利用例は少なからずみられる。他方、全面撤退の場面では、個別の資産や契約を移管する手続が必要となること、不動産譲渡にあたり多額の税金が生じること、従業員の転籍時に経済補償金の支払が必要となりうること、事業許認可の再取得が必要となること、譲渡後に譲渡元法人の清算手続が必要となること等の事情から利便性は高くなく、利用される例は限定的である。

なお、近時は⑤法的倒産手続の利用例も増加傾向にある。2015年ころまでは、外商投資企業による法的倒産制度の利用例はごくわずかであったが、近時は中国の裁判所が法的倒産制度を積極的に活用する傾向が顕著であり、外商投資企業による倒産事例も散見される。実務上は倒産申立てまでに従業員整理をしておく必要がある等、依然として一定のハードルが存在するものの、従来であれば増資や親子ローンにより株主が追加資金拠出をしたうえで債務を完済して解散清算せざるを得なかったケースなどにおいて法的倒産制度の利用も選択肢となり得る点は注目に値する。

## 再編にあたって注意すべきポイント

### 1. 再編手法の選択（紛争解決手段の利用も含めた総合的対応）

再編のためにとりうる手法のうちどれを選択すべきかは、対象となる事業の状況や日本企業側の事情等により変わってくるし、必ずしも排他的な関係にはない。例えば持分譲渡と解散清算についてみても、合併パートナーの責任で解散清算を行ってもらおうべく先に持分譲渡をする場合もあれば、逆に持分譲渡を受けてから自社のコントロールのもとで解散清算等を実施しなければならない場合もあろう。

また、必ずしも自らの希望した手法について合併パートナーなどの関係当事者の同意が得られるとは限らない。解散清算をはじめ再編に伴う手続は全株主の同意がなければなかなか先に進まないこともあり、再編を進めることに消極的な合併パートナーは自らが望む方策の早期実施を強く主張しすぎることによって、仮にその方向で進むことになったとしても、交渉上、日本企業側の事情で当該再編が行われざるを得なくなったものとして、買収価格や費用、リスク負担の面において不利な条件を呑まざるを得なくなることもあろう。その観点からは、具体的な状況にもよるが、再編を自ら言い出すのではなく、相手方から当方にとって有利な条件で提案してこざるを得ない状況を作った上で進める方が良いこともある。その目的で、合併契約違反に関する仲裁申立て、裁判所に対する解散申立てを行うなど、証拠開示の可能性を含め、各種紛争解決手段を効果的に活用することも検討に値する。紛争解決に要するコストも考慮し、まずはその法的可能性を強く示唆することになるだろうが、から脅しになってはむしろ交渉上不利になるので、同時に準備を進めておくべきである。実際に提起する場合、それら手続が自己目的化しないよう、交渉全体を見た大局的な視野からのモニタリングが必要であろう。

なお、再編に関する定款や契約の定め（解散事由、プットオプション事由など）は一定の抽象性のある規定とならざるをえないこともあり、紛争が生ずる余地が大きい。再編に関わる当事者とのやりとり（株主間のレター等）は、将来の潜在的紛争を見越して慎重に作成することが望ましい。

### 2. プロジェクトチーム

中国事業の再編の具体的な対応は各企業の状況に応じて千差万別であるが、何のトラブルもなく容易に実現できることはないと思っておいたほうがよい。筆者らの経験では、経験豊富な専門家を含むプロジェクトチームを早い段階で組成し、十分な事前準備を行い、作戦をたてるとともに、当局とのコミュニケーションを実施しておくことが重要である。また、プロジェクト遂行にあたっては日々様々な問題が発生するため、現場の情報を円滑に吸い上げ、柔軟かつ迅速な意思決定ができる体制作りが成功の鍵となる。加えて、従業員、取引先、関係当局等様々な利害関係人との間で交渉が必要となるが、中国流の交渉は日本のそれと異なる部分も多く、中国での交渉に長けたメンバーの関与も望まれる（中国企業との契約交渉では、最終段階において従前の議論を根底から覆すような主張がなされるケースも少なくない。このような事態を可及的に防止する観点からは、交渉のつど議事録を作成し、場合によっては権限がある者が署名するタームシートを作成するといった対応が考えられるが、根本的には、辛抱強く、相手方の利益を考慮して交渉を進める資質が求められるところである。）。

さらに、人事、経理の情報や工会（労働組合に類似する組織）の協力も必要となるため、プロジェクトに協力してくれる従業員の確保も重要である。

特に現状、新型コロナウイルスの影響で日中間の往来に制限がかかり、日本企業の人員が現地に赴くなどして face-to-face の交渉や実地調査等を行うことが難しい状況にあるため、チーム組成や管理に工夫が必要になっている。

### 3. 当局関係の重要性

中国においては当局との関係は特に重要である。進出当時に開発区等から誘致を受け、税金の減免や廉価での土地の払い下げといった優遇策を受けたことのある企業は注意が必要である。これらの企業が進出当時に合意していた規模の投資を完了しないうちに撤退する場合には、当局から優遇措置として受けた金銭の返還を求められる事態や、撤退完了に至るまでの各種の場面において当局から協力を得られないという事態が生じかねない。解散清算の場合に限らず、日本企業の持分譲渡に伴い当該企業が外資系企業でなくなってしまう場合も同様の問題は生じうる。従業員の整理や税務登記の抹消等において地元当局の協力を得ずに進めることは相当な困難を伴うため、開発区等の当局対応は重視すべきである。

#### 4. デューデリジェンス

中国において法令を完全に遵守して事業運営をしている現地法人はほとんど存在せず、何らかの法律上の問題を抱えていることが通常である。再編の過程において、取引先や対立する従業員による密告等もあいまって、潜在的な法的問題や債務が顕在化することも多く、このような事態を想定したうえで撤退戦略検討のための情報収集及び分析をする必要があるから、撤退の具体的なプロセスを開始する前に専門家によるデューデリジェンス（「DD」）を実施することが望ましい。もっとも、情報管理との関係でこの段階でのDDには一定の限界がある。

#### 5. 再編準備着手後の状況に臨機応変に対応

他方で、中国における再編は交渉も含めるとある程度長い時間がかかることを覚悟すべきである。数年越しのプロジェクトになると、再編準備に着手した後、これまで把握されていなかった事象が新たに判明するだけでなく、新たな契約違反が発生したり、事業継続の前提となる規制が変化したりすることも少なくない。そのような事象に対しても臨機応変に対応し、必要に応じて戦略を見直すべきである。

### 持分譲渡について

#### 1. 持分譲渡契約及び付随する契約の条件交渉

持分譲渡においては、適当な譲渡先をみつけること、譲渡価格を含む譲渡条件の交渉に苦労することが多い。譲渡先の合併パートナー（多くの場合、中国企業）との間で、譲渡条件の交渉が難航し、撤退を強く希望する日本企業が最終的に低廉な価格での譲渡、ひいては、持分譲渡に伴い譲渡先及び対象会社に生ずる損失や費用を補償する解決金等の支払いが求められるケースも少なくない。このような状況に陥ることを防止する見地からは、上記のとおり紛争解決手段の活用も含めた戦略的な進め方をすべきだが、ほかに、合併パートナーに持分譲渡の案を提示する前に、評価資格を有する資産評価会社を起用して企業価値評価を取得しておくといった工夫も考えられる。

また、譲渡完了後の事業の継続のため、移行措置として一定期間、日本側の技術や商標の継続的なライセンスを付与し、基幹部品を継続供給することなどが譲渡の前提として求められることも多いが、出資先ではなくなる対象会社との取引条件については慎重な検討が必要となる。さらに、持分譲渡契約において、売主の表明保証責任や特別補償責任を定めた場合には、譲渡完了後も継続して一定の責任を負うことになる。中国では各地方に特有の慣習又は現地当局の要請に従い必ずしも法律に準拠しない態様で事業運営をしているケースも珍しくなく、表明保証違反が事後に問題となる事例が日本と比較して多いように思われる。このため、表明保証の範囲及び内容について対象会社の実態を踏まえて慎重に検討する必要がある。

持分譲渡契約の交渉においても、日本企業側が資本を引き上げる結果として影響を受けることになる取引先からクレームがなされ、当該取引先に対する補償が持分譲渡のパッケージとして主張されることもある。また、将来的なエンドユーザーへのアフターサービスの実施やリコール・PL 責任の負担について確約するよう求められることもあるが、合理的な見積もりの上、事前の金銭の支払いを行うことも検討される。

#### 2. 必要となる手続

持分譲渡は一般的には手続が簡便であることがメリットと考えられているが、対象会社が保有する許認可によってはその変更手続が必要となり、また、対象事業の規模等が一定の要件を満たす場合には競争法上の事業者集中申告が必要となり得る点にも注意が必要である。

譲渡の相手方が国有企業である場合には、国有資産管理規制にも注意が必要となる。具体的には、国有企業が持分を取得する場合には、国有資産の評価手続を経たうえで国有資産監督管理部門の承認が必要となり、これをふまえたスケジュールを組む必要がある。

#### 3. 買主が中国企業の場合の外国送金規制

中国では国境を跨ぐ資金移動が厳格に管理されており、日本企業が中国企業に持分を譲渡する事案において、クロージング時に外国送金規制が問題となる例が少なくない。一般に中国企業が持分譲渡の対価を海外送金するためには、持分譲渡実行後の営業許可証が必要となるため、実質的な事後払いとならざるを得ないが、このような場合に中国企業から国外送金手続が完了しないことを理由として支払が遅滞又は拒絶される事例がある。このような事態を防止する契約の建付けとしては、契約締結からクロージングまでの期間をできる限り短くし、送金手続を理由

とする場合であっても支払期限を徒過した場合には一律に履行遅滞とみなしてペナルティを発生させること、また、売主としても買主による送金手続に主体的に関与できる仕組みを規定することが考えられる。

#### 4. 従業員関連

持分譲渡は、株主に変更があるのみで会社と従業員との雇用関係に変更はない。このため、従業員に対する経済補償金の支払義務は発生せず、本来であれば、この点が清算型の撤退と比較したメリットとなる。しかしながら、実務においては、持分譲渡の事案においても取引に反対する従業員から経済補償金見合いの金銭の支払いを求められるケースがある。このような傾向は日本企業から中国現地企業に持分が譲渡される事案で特に顕著であるように思われる。

## 解散清算について

解散清算は法人格を消滅させるため、従業員や税務との関係で煩雑な対応が必要となり、準備期間を含めると、1年から2年程度の期間を要することも少なくない。ただ、かつては、外資系企業が撤退することに伴う地方経済、税収ひいては管轄当局の実績への影響への懸念から、必ずしも法的根拠のない事実上の抵抗を含めた障害が多くあったが、下記のとおり従業員に関し合理的な措置がとられていれば、税務登記の抹消が申請後即日終了するなど、スムーズに手続を完了させることができる場合も出てきているようである。また、解散する法人が債務超過等の事情により資金不足となる場合には、増資又は親子ローンを通じた株主による追加資金の注入が必要となるケースもあるが、親子ローンの実行にあたっては、外債の借入枠に関する規制に注意する必要がある。

#### 1. 従業員関連

解散は労働契約の法定終了事由であるものの、その終了時期が明確でない、早期の解散完了を目指す等様々な要因により、大半の事例においては、従業員との間で退職に関する合意を得る形で従業員の整理を実施しているものと思われる。この際に、法定の経済補償金に加えて支払われる積増分の金額が重要なポイントとなるほか、残業代や社会保険料の未払い等の過去の労務関連問題が顕在化して、従業員との間で厳しい集団的な交渉に発展することもある。

このように、撤退の場面では従業員対応が重大な障壁になりうるため、将来的に撤退が見込まれる企業は、雇止めや新規採用の抑制といった手段を通じて、事前に従業員を減少させておくことが有効である。

#### 2. 取引先対応

中国法には、代理店を保護するいわゆる代理店規制や継続的取引の終了に関する相手方保護の制度は存在しない。このため、中国法準拠の契約においては契約の規定に従って期間満了又は解除により契約を終了させることができるのが原則である。しかしながら、実務においては、相手方の経営における依存度が高い場合や相手方が取引の継続を前提として先行投資を行っていたような場合には、取引解消にあたって補償金の支払を求められたり、撤退までの間に必要な当面の取引やサービスを停止されたりといった事態に発展することもある。筆者らも、製造業企業の撤退事案において、経営依存度の高いサプライヤーや製造委託先、物流業者、販売代理店、従業員食堂の運営業者等から、撤退とそれに伴う契約解消に関して強い反発を受け、補償金の支払いなどを求められた経験がある。この場合、プロジェクトチームに動揺が生じ、必ずしも合理的な対応ができないこともある。対策としては、事前に取引契約の内容を確認し、取引関係解消につながる撤退の計画が判明した場合に起こり得る反応についても実務担当者のヒアリングを実施し、対応策を検討しておくことが望まれる。また、サプライヤーや製造委託先との取引関係の解消にあたっては、半製品、包装材や技術資料の回収手段の検討が必要となることもあり、販売店との関係では、在庫処分やライセンスしていた商標使用の終了をどう確保するかなど問題となりうる。

#### 3. 税務対応

解散清算にあたっては、過去の税務問題の顕在化リスクも問題となりうる。会社の規模等によっては、税務登記の抹消にあたって税務当局から過去の納税状況について厳しくレビューされ、追加納税を強いられる例が少なくないので、この点についても事前に税務DDを実施して重大なインパクトをもち得る潜在的な問題についてはあらかじめ解消しておくことが望ましい。

## 最後に

以上、筆者らの実務的な経験も踏まえて中国事業の再編に関する主要な法的問題と留意点を紹介した。しかし、本文中でも述べたとおり、実務では、各企業の個別具体的状況に応じて、各種の課題についてより具体的な検討が必要となり、また、実行過程では予想もしなかった事態が生じ対応していく必要もある。大きな可能性をもつ中国市場において日本企業が健全な形で成長の果実を得られるよう、各企業による再編・見直しが成功裏に行われることを願ってやまない。

### [執筆者]



**若江 悠**（弁護士・パートナー）

yu\_wakae@noandt.com

長島・大野・常松法律事務所パートナー、上海オフィス首席代表。2002年東京大学法学部卒業、2009年 Harvard Law School 卒業 (LL.M.、Concentration in International Finance)。2009年から2010年まで、Masuda International (New York)（現当事務所ニューヨーク・オフィス）に勤務し、2010年から2012年までは、当事務所提携先の中倫律師事務所（北京オフィス）に勤務。

現在は長島・大野・常松法律事務所上海オフィスの首席代表として M&A、ファイナンス及び一般企業法務等の中国業務全般を担当する。



**川合 正倫**（弁護士・パートナー）

masanori\_kawai@noandt.com

長島・大野・常松法律事務所上海オフィス一般代表。2012年から2014年9月まで中倫律師事務所上海オフィスに勤務。

上海赴任前は、主に M&A、株主総会等のコーポレート業務に従事。2011年に上海へ赴任して以降は、日中間の法律業務に広く関与。日系企業による現地企業の買収、合併相手とのトラブル、撤退（清算）案件、事業再生を含む倒産案件、危機対応案件、規制調査等に加え、中国企業を依頼者とした日本業務案件も幅広く取り扱う。

The Best Lawyers in Japan 2020 及び 2021 において、International Business Transactions に選出。

本ニュースレターは、各位のご参考のために一般的な情報を簡潔に提供することを目的としたものであり、当事務所の法的アドバイスを構成するものではありません。また見解に亘る部分は執筆者の個人的見解であり当事務所の見解ではありません。一般的情報としての性質上、法令の条文や出典の引用を意図的に省略している場合があります。個別具体的事案に係る問題については、必ず弁護士にご相談ください。

長島・大野・常松 法律事務所

www.noandt.com

〒100-7036 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 J Pタワー

Tel: 03-6889-7000 (代表) Fax: 03-6889-8000 (代表) Email: info@noandt.com



長島・大野・常松法律事務所は、約500名の弁護士が所属する日本有数の総合法律事務所です。東京、ニューヨーク、シンガポール、バンコク、ホーチミン、ハノイ及び上海にオフィスを構えるほか、北京にも弁護士を派遣しています。企業法務におけるあらゆる分野のリーガル・サービスをワンストップで提供し、国内案件及び国際案件の双方に豊富な経験と実績を有しています。

NO&T Client Alert の配信登録を希望される場合には、<<https://legal-lounge.noandt.com/portal/subscribe.jsp>>よりお申込みください。本ニュースレターに関するお問い合わせ等につきましては、<[client-alert@noandt.com](mailto:client-alert@noandt.com)>までご連絡ください。なお、配信先としてご登録いただきましたメールアドレスには、長島・大野・常松法律事務所からその他のご案内もお送りする場合がございますので予めご了承くださいませようお願いいたします。