

このたび、中東諸国の法律トピックスや地域動向に関する最新情報をお伝えする新たな定期ニュースレターとして「中東エクステンジ」を発行することとなりました。今後ともご愛読のほど、よろしくお願いいたします。

- 中東諸国における株主の保護 — 少数株主はどのような施策をとるべきか？
- 中東諸国の法規制に関する最新情報

中東諸国における株主の保護 — 少数株主はどのような施策をとるべきか？

中東諸国の多くの国では、その国で設立されている会社の株式の過半数以上が、自国民、または(場合によっては)湾岸協力会議諸国(「GCC」)の国民によって所有されることが義務付けられています。そのため、外国法人による投資は通常、少数株主としてのものに限定されます。外国人投資家においては、少数株式を取得する際に、以下の点を理解しておくことが肝要です。

- 当該国の法律の下では、どのような少数株主の保護規定が用意されているか
- 株主間契約で定めることができる少数株主に対する追加の保護施策には、どのようなものがあるか

外国人投資家は、株式を最初に取得する際の条件に対して払うのと同程度の注意を、当該国の株主との継続的な関係に払うことが必要です。綿密な株主間契約書を作成することは、このような長期的関係に関する枠組みを定め、将来にわたり少数株主としての権利を保護するための重要な施策のひとつです。

法律の下での少数株主の保護規定

中東諸国における会社法上の少数株主保護規定は、概して非常に限定されています。これらの限られた保護規定は、以下の2種類に分けることができます。

- **拒否権** - 株主がその持株比率に応じて、ある一定以上の割合の議決権を必要とする決議の可決を防ぐことができる権利。拒否権は通常、会社の定款などの改正、取締役や経営責任者の任免、または会社の資本金や商号の変更などの決議事項に対して設けられています。
- **強制参加権** - 一定割合の株式を保有する株主が、株主総会の招集や経営陣による業績報告などを要求することができる権利。

会社による新株発行を止めることができる権利も、少数株主の権利の希釈化を防ぐためには重要です。特に、新株発行により少数株主の持株比率が上記の権利を行使するために必要な比率以下に希釈され、権利行使が妨げられるような場合には特に重要となります。たとえばバーレーンやアラブ首長国連邦の会社法の下では、新規株式の発行には、議決権の75%以上を持つ株主の賛成が必要となります。したがって、外国人投資家が、外国資本の所有制限の上限となる割合の株式を取得する場合には、法律の下で自動的に希釈化に対する保護を得られることとなります。また、多くのGCC諸国の会社法の下では、新株の発行や既存株主による株式の譲渡については法定先買権に関する規定が設けられており、これらの規定も希釈化に対する保護として機能していることにご留意ください。

その他の保護施策の組み込み

ジョイントベンチャーの関係においては、会社法の規定の他にも、少数株主の権利保護の施策を盛り込むための方法として以下の2つの方法が考えられます。

- 会社の基本文書(定款など)を変更し、少数株主の権利を追加する(一定の決議事項について決議要件を引き上げる、重大な決議については全株主の同意を必要とする等)こと

ご連絡先に変更がある場合には、お手数ですが anna.gayton@herbertsmith.com までご連絡ください。

配信停止をご希望の場合は[こちら](#)をクリックしてください。

本稿の内容またはその他御社の事業に係る法的事項につきご質問がございましたら、お気軽に下記までお問い合わせください。

問い合わせ先

東京オフィス



ジェームス・ロビンソン
パートナー
外国法事務弁護士

Tel: +81 3 5412 5404

E: james.robinson@herbertsmith.com

ドバイ・オフィス



デイヴィッド・ローレンス
パートナー

Tel: +971 4 428 6302

E: david.laurence@herbertsmith.com



クリストファー・ガンソン
アソシエイト

Tel: +971 4 428 6300

E: christopher.gunson@herbertsmith.com

- 少数株主の権利と多数株主の義務を規定した株主間契約を締結すること

上記の2つの手法を比較した場合、基本文書の変更により保護施策を追加する方が望ましいと言えるでしょう。なぜなら、現地の裁判所に対する申し立ての関係では、株主間契約の履行を求めるよりも基本文書の違反を防ぐための仮処分による救済を得る方が容易であることが多いからです。

しかし、GCC 諸国においては通常、株主が当局に登録されている標準の基本文書の様式を変更して任意規定などを加えることは、制限されています。ただし、これらの国の会社法の下でも、限られた場合において、株主が通常とは異なるより厳格な規定に合意することが明示的に認められています。例えばサウジアラビアの会社法では、新株の発行、会社の任意解散、資産の大部分または全部の売却などの決議に関しては、全議決権の75%以上の賛成が必要であるとされていますが、定款でより厳格な決議要件を定めることもできます。

したがって、株主間契約で当事者が少数持分の保護のための詳細な権利を規定して、法律の下で与えられている権利を拡大することはよく行われています。例えば、株主間契約に「特別事項」を列挙し、これらの事項に関しては通常以上の株主の賛成が必要であると規定することはよく見受けられます。また、株主間契約で合意された内容と会社の基本文書との間に矛盾が生じた場合には株主間契約が優先する、と株主間契約に規定することで、法律上基本文書の変更が禁止されている場合の問題を回避することがよくあります。

しかし、権利の行使のためには、契約違反について法的手段に訴えることが前提となるため、株主間契約において適切な準拠法と管轄を選択しておくことが非常に重要となる点にご注意ください。英国法をはじめとする、中立的で高度に発達している法律を準拠法とし、かつ紛争解決の手段として国際仲裁に同意することが一般的です。

その他の投資ストラクチャの検討

GCC 諸国における外国資本に対する制限を考慮すると、他の投資ストラクチャを検討することが望ましい場合があります。中東地域に点在する特定のフリーゾーンでは外国人投資家に対する株式所有制限の適用がありませんが、アラブ首長国連邦をはじめとする一部の国々においては、フリーゾーンに設立されている会社はフリーゾーンの域外でビジネスを行うことができません。そのため、これらの国でのビジネス上の目的を達成するためには、法律上の検討を注意深く行うことが必要となる可能性にご留意ください。

アラブ首長国連邦(UAE)の会社法上に規定されている、有限責任会社(LLC)における拒否権の例

決議の内容	必要議決権割合
基本文書の改正	75%
商号の変更	75% (基本文書の変更が必要となるため)
経営責任者の解任	75% (基本文書に定めのある場合) または 100% (基本文書に定めのない場合)
配当の発表	50%
発行済み株式資本の増加	75%
株式資本の減少	75%
持ち株の価値を越えた株主の金銭的負担の増加	100%
UAE 会社との合併、または UAE 会社に対する会社の資産の大部分もしくは全部の売却	75%
会社の解散	100% (ただし、会社の基本文書における具体的規定に従う)

日本語対応可能なオフィス一覧

当事務所は、日本企業の皆様に、世界各国の法律に関するリーガル・サポートを日本語にて提供しております。以下のオフィスでは、日本語に堪能な外国法弁護士が対応いたします。

バンコク | 北京 | ドバイ | 香港 | ジャカルタ | ロンドン | モスクワ | パリ | ドイツ | シンガポール | 東京

中東諸国の法規制に関する最新情報

ドバイ政府がドバイ・ワールドの再編プロセスの詳細を発表

ドバイ政府は、ドバイ・ワールド・グループを揺るがしている重大な財務問題を受けて、同グループが未返済債務の処理を成功裏に進めることが出来ない場合に備えた新しい企業再生法案を発表しました。この法案が検討されている背景としては、ドバイ・ワールドが特別法により設立された法人であり、UAE の倒産法は適用されないという現行法上の問題があります。

新法案には、以下の点が規定されています。

- 再編プロセスを監督するために、ドバイ国際金融センター(DIFC: Dubai International Financial Centre)の裁判所に所属する3人の裁判官から構成される特別法廷を設立
- DIFC の法制度に基づく金融再編の法的枠組みを策定

DIFC の法令と法制度は、通常はフリーゾーンの外にある UAE 本土の法人や事業活動には適用されないため、この原則から外れた本法律の成立は非常に興味深い進展であると言えるでしょう。

(特別法廷の役割や権限などの詳細につきましては、当事務所の建設紛争解決ニュースレター [2009年12月号](#)をご覧ください。)

バーレーンにおける新たな紛争解決センターの開設

バーレーン王国は、米国仲裁協会と協力してバーレーン紛争解決センター(BCDR: Bahrain Centre for Dispute Resolution)を開設しました。BCDR は、中東において公私両方の仲裁案件を解決するための新しい場を提供することをその目的としています。バーレーンの司法制度からの独立性を確保するため、BCDR は「仲裁フリーゾーン」内に設立されており、紛争の仲裁地(seat)がバーレーン以外である場合には、BCDR による決定につき、バーレーンの裁判所において異議を申し立てることはできません。

また、バーレーン政府は、バーレーン裁判所の管轄にある高額な商事債権に関する請求を、当事者の資格によって、BCDR による「法定仲裁」に付託させるための法律も制定しました。これらの案件に関わる仲裁人の過半数は、バーレーンの司法を監督する、バーレーン最高法務協議会より選ばれることから、仲裁判断は最終かつ拘束力を持ったバーレーンの裁判所の判決とみなされます。この法律は、当事者の意思に関わらず、バーレーンの裁判所の管轄下にある特定の商事紛争に対して、仲裁の手続きを経ることを義務付けるために、非常に重要であると考えられます。

(BCDR-AAAの詳細につきましては、当事務所が 2010 年 1 月に発行しました [電子速報](#) をご覧ください。)

UAE の新たなビジネス関連法案が最終段階へ

UAE 証券・商品委員会(ESCA: Emirates Securities and Commodities Authority)は、UAE にある上場会社に対して内部統制における完全な透明性の導入や ESCA の規則を会社が遵守することを義務付ける、新しい会社法を 2010 年 4 月までに施行する予定であると発表しました。また、UAE のハディフ・アル・ダヒーリ法務大臣は、競争法、破産法や会社法などを含むビジネス関連の諸法案が、連邦評議会での審議に付託される前の最終段階に入っていると発表しています。

クウェートにて新しい民間セクター向けの労働法がまもなく施行

クウェートの国民会議(立法府)は、民間セクターの雇用者・被雇用者に適用される新しい労働法を可決しました。新しい労働法には、解雇手当や外国人の被雇用者が別の雇用者に就労する権利に加えて、妊婦の権利の強化や従業員の多い雇用主に対する保育所の設置義務などが規定されている模様です。更に、雇用者が労働契約の解約を希望する場合には、3ヶ月の予告期間が必要であることも定めていると伝えられています。

本稿は法的助言を構成するものではなく、またそのような目的でこれに依拠すべきではありません。具体的な事案につきましては、必ず個別にご相談ください。

ハーバート・スミス、グライス・ルッツとシュティツペはそれぞれ独立した法律事務所として、正式な提携関係を結んでおります。

〒107-6241
東京都港区赤坂 9-7-1
ミッドタウンタワー41階

© Herbert Smith 2010