

# インドにおける典型的な合弁トラブルと その対応策

(2019年3月)

日本貿易振興機構(ジェトロ)

チェンナイ事務所

ビジネス展開支援部・ビジネス展開支援課

#### 報告書の利用についての注意・免責事項

本報告書は、日本貿易振興機構（ジェトロ）チェンナイ事務所が現地コンサルティング事務所 Fair Consulting India Pvt. Ltd. に作成委託し、2019年3月に入手した情報に基づくものであり、その後の法律改正などによって変わる場合があります。掲載した情報・コメントは作成委託先の判断によるものですが、一般的な情報・解釈がこのとおりであることを保証するものではありません。また、本報告書はあくまでも参考情報の提供を目的としており、法的助言を構成するものではなく、法的助言として依拠すべきものではありません。本報告書にてご提供する情報に基づいて行為をされる場合には、必ず個別の事案に沿った具体的な法的助言を別途お求めください。

ジェトロおよび Fair Consulting India Pvt. Ltd. は、本報告書の記載内容に関して生じた直接的、間接的、派生的、特別の、付随的、あるいは懲罰的損害および利益の喪失については、それが契約、不法行為、無過失責任、あるいはその他の原因に基づき生じたか否かにかかわらず、一切の責任を負いません。これは、たとえジェトロおよび Fair Consulting India Pvt. Ltd. が係る損害の可能性を知らされていても同様とします。

本報告書に係る問い合わせ先：

日本貿易振興機構（ジェトロ）  
ビジネス展開支援部・ビジネス展開支援課  
E-mail：BDA@jetro.go.jp

ジェトロ・チェンナイ事務所  
E-mail：INC@jetro.go.jp

The logo for JETRO, consisting of the word "JETRO" in a bold, serif font.

## 目次

1.はじめに.....	1
2. 合弁パートナーのバックグラウンド調査.....	1
3. インドパートナー企業に一任することの危険性.....	2
4. 撤退条項の重要性.....	2
5. 運転資金の調達.....	4
6. 資金流出の防止.....	4

## インドにおける典型的な合弁トラブルとその対応策

### 1 はじめに

日系企業にとって、インドパートナー会社との間で合弁会社を設立するという手段は、インド市場に進出するための有力な選択肢となりえる。しかし、インドにおいては日系企業が合弁会社のインドパートナーとの間で発生した紛争に悩まされるケースが非常に多い。これらの多くは、合弁契約書を適切に作成さえすれば未然に防ぐことができ、または、紛争に発展したとしても早期の解決が見込まれるケースが多いが、合弁会社設立を検討するすべての日系企業が、合弁契約書作成のために十分なリソースを割けるとは限らない。

本稿では、実際に発生した合弁紛争案件をもとに、インドにおいて合弁企業を設立する上での留意点について解説する。なお、インドにおける合弁契約の構成は、日本における合弁契約の構成と大きく異なることはないため、本稿では主にインド特有の問題点に焦点を当てて解説する。

### 2 合弁パートナーのバックグラウンド調査

長期的な取引関係があるためパートナー候補のことを熟知している場合を除き、そのインドパートナー企業候補が適当か否か検討することはとても重要である。例えば、インド企業側からの熱心なアプローチに応じて合弁会社を設立したものの、蓋を開けてみればインドパートナーの当初の説明が実態と大きく乖離していたというケースは往々にしてある。インドで合弁会社を設立するとなった場合、資本金の支払いだけでなく自社の優秀な人材を投入するなど、長期間にわたり少くない額の投資を行うことになるが、選択するパートナーを間違えるとその投資がすべて無駄となる可能性もある。そのため、もしそのインドパートナー企業候補のことをよく知らない場合は、最低限の調査を行うべきである。

調査の視点としては大きく二つあり、第一はそのインドパートナー候補企業の能力適合性のチェックである。合弁会社の設立という手段を選択する以上、インドローカル販売網や工場などの設備といった、自社にはないインド事業に不可欠なリソースをインドパートナーに求めているはずであるが、本当にこのようリソースをインドパートナーが備えているかどうかについて、調査を行うことが重要である。例えばインド主要都市に販売拠点を有すると説明されたが、実際にはインド主要都市に単なる取引先がいくつかあるに過ぎない場合などもあり得る。契約書や権利証など日本側が必要とするリソースの裏付けとなる証憑の提出を求め、さらには販売拠点や工場に実際に足を運ぶなどして、インドパートナーが自社の求めるリソースを本当に備えているか確認することが不可欠である。

第二は、インドパートナー候補と共同事業を営む上での信頼性調査である。外部の専門家を活用することで、パートナー候補の基本的な企業情報、財務書類、コンプライアンス状況、係属訴訟、主要取引先の評判、現在のあるいは元従業員の評価といった情報の入手が可能であり、これらの情報を分析することでインドパートナー候補の信頼性を測ることができる。仮にインドパートナー候補の財務状況が悪い場合、合弁事業を実施する余力がないばかりか、最悪のケースでは、合弁企業の資金がインドパートナー候補、あるいはそのグループ会社に流出する恐れもあり得る。後述のとおりインドでは、インドパートナーが合弁企業の資金を、自社あるいはそのグループ会社に流出させる問題が発生しうる。また、係属訴訟の数が多い場合、合弁会社あるいは日本企業が訴訟に巻き込まれるリスクが高まる場合がある（日本と比較してインドでは裁判が一般的であるため、係属訴訟数の多さをもって、ただちに訴訟リスクが高まるとは必ずしもいえない。）。

以上の調査は、自社で実施可能な項目もあると思われるが、インド特有の着眼点や調査事項・方法に精通している法律事務所や調査会社などの専門家を活用することが望ましい。

### 3 パートナー企業に一任することの危険性

インドにおいて合弁会社を設立する場合、合弁契約書の作成および合弁企業設立の手続きに関して、インドパートナー企業に一任することがある。インドの事情に精通しているインドパートナー企業にインドの事務手続きを任せるのは、必ずしも誤りではないが、すべての作業をインド側に丸投げし、モニタリングを怠ると日系企業が非常に不利な立場に立たされる可能性がある。

まず、合弁会社の憲法ともいえる合弁契約書の作成を、インドパートナー側に一任してはいけない。例えば、インドパートナー側が多数派のケースに関して、合弁契約書の作成をインドパートナー側に一任したところ、通常の合弁契約書であれば持ち分比率が逆転した場合には、これに応じて会社支配権が移るようにアレンジされることが一般的であるにもかかわらず、当該合弁契約書にこのような規定が存在しなかったため、後に日本側のみが増資を実施し、その結果、日本企業が多数派となったにもかかわらず、実質的な会社の支配権がインド側に残存し、不利な立場に立たされ続けたというケースがあった。合弁契約書を作成する際は、日本側もインド法に精通した専門家を活用することが望ましい。費用の観点からこれが難しいのであれば、少なくとも、インターネットや書籍などを通じて、合弁契約書にどのような条項を規定することが必要であるか確認した上で、相手方が準備した契約書に目を通し、本来必要な条項が欠けていないか、あるいは不当に不利な条項が規定されていないか、検討すべきである。

また、合弁契約書は、サインすれば完了ではなく、これを会社の附属定款(Articles of Association/AoA)に反映する作業が必要となる。合弁契約書は、契約上の拘束力を有するのみであり、会社法上の効力を有さず、これを附属定款に反映しない限り会社法上の拘束力は発生しない。仮に附属定款に反映せずにインドパートナー企業が合弁契約に違反した場合、その違反の契約責任を追及することは可能であるが、会社法上の瑕疵を主張することは原則としてできない。契約責任を追及するとしても、合弁契約の違反によって発生した損害を立証することは容易でないケースもあり、救済手段としての実効性にかける場合もある。労力を欠けて作成した合弁契約書が、機能しないという事態にもなり得るため、合弁契約の内容を附属定款に反映させる作業は非常に重要であるが、実際には、日本企業が合弁会社の設立作業をインドパートナー企業に一任した結果、この点を看過して合弁会社を設立・運営していることが少なくない。

以上のように、合弁契約書の作成や合弁企業の設立業務をインドパートナーに丸投げすることは避けるべきであり、日本側も十分なチェックを行うことは非常に重要である。

また、合弁会社を設立したものの日本人駐在員を一人も派遣せず、現地のオペレーションをインド側に丸投げするケースも見受けられる。このような形態で事業が順風満帆にいくケースは考えづらく、むしろ不透明な資金費消により、合弁会社財産が散逸させられるなどの問題を抱えるケースが多いため、日本人駐在員を一切派遣しない形態で合弁会社を運営することは避けるべきである。

### 4 撤退条項の重要性

撤退条項とは、すなわち合弁解消に関する取り決めであるが、インドにおいて合弁企業を設立するにあたっては、特に合弁当事者に債務不履行がない場合<sup>1</sup>の撤退条項の整備が不可欠である。これから合弁会社を立ち上げようという場面で、撤退という後ろ向きな事項について交渉することは心理的な抵抗があるという声も聞くが、後述のとおり撤退条項の整備は必要不可欠であり、かつ、撤退条項の交渉は難航しがちであるため、交渉当初より自社のスタンスを相手方に強調し、積極的に交渉していくことが望ましい。

<sup>1</sup> なお、撤退が問題となりうるのは、(i)いずれかの合弁当事者に債務不履行がある場合と(ii)いずれの当事者にも債務不履行がない場合との二つの場面だが、多くの企業が未整備ゆえ問題に直面するのは(ii)の場面であるため、以下断りのない限りこの点に焦点を当てる。

## (1) 撤退条項整備の必要性

そもそも、合弁の解消という問題は、将来的にいつかは発生する問題である。現実として数多くの日系企業が当初は合弁という形態を選択したにもかかわらず独資に移行している。その発生は3年先、10年先あるいは30年先かもしれないが、問題なのは合弁解消の問題がいつの時点で発生するかではなく、長期的にみれば合弁解消の問題が発生する可能性が非常に高いにもかかわらず、その条件を合意することが合弁企業設立時に事実上限定され、かつ、この機会を逃すと日本企業にとって非常に不利になるケースが大半であるという点にある。

ここでは、なんらかの理由で撤退を迫られているが、撤退条項が整備されていない場合どうなるかについて説明する。合弁契約上会社の清算を撤退手段として選択している場合を除き、合弁パートナーの合意がない限り、合弁会社を清算することはできないケースがほとんどであり、かつ、そのような合意は得られないことが通常であるから、清算という撤退の選択肢は現実的ではない。また、相手方の何らかの契約違反があれば合弁契約を解消できる場合もあるが、このような方法を採用できるケースは限定的である。さらに、その持ち分株式を第三者に譲渡することで、合弁を解消することも理論的には可能だが、現実問題として解消を検討している合弁企業の持ち分の譲渡先を見つけることは至難である。また、会社が存在するだけで一定の費用は発生し、何よりも合弁契約に通常規定される競業禁止義務によって合弁契約が存続する限り、インドにおける将来のビジネスが阻害されるため、会社を放置するという方法にも問題がある。結果として、インドパートナーに金銭を支払って、和解的に合弁の解消を図るよう求められることになり、その際、高額な値段を提案されることが少なくなく、多額の金銭支出を強いられることになる。

このように、債務不履行が存在しない場面における撤退に関する条項を整備しない場合、撤退することもできないが、競業禁止義務の制約からインドにおいて新たな事業を行うこともできず、上記に述べたような事態に陥る可能性がある。これら为了避免するためにも、債務不履行が存在しない場面における撤退に関する条項について規定することが不可欠である。

## (2) 撤退条項の内容

どのような撤退条項が適切かは、その会社の置かれている立ち位置や、グローバル戦略におけるインド市場の位置付けなど、会社によって千差万別であるが、主に(a)撤退の方法と(b)その行使条件および(c)株式譲渡の方法を選択した場合の株価算定方法について検討する必要がある。

まず、一般的な撤退の方法としては、(i)合弁会社の清算 (ii)インド側の合弁会社株式持ち分を日本側が買い取る方法および、(iii)日本側の合弁会社株式持ち分をインド側に買い取らせる方法が考えられる。細かく分類すればさまざまな手法があるが、重要なのは、仮に合弁関係を解消するとして、自社がインドパートナー企業の合弁企業株式持ち分を買い取る方が有利なのか、それとも、日本企業の合弁企業株式持ち分をインドパートナー企業に買い取らせる方が有利なのか見極めることである。

例えば、インドパートナー企業の有する販売ネットワークや工場等の設備をなくして、自社単独でインドで事業を行うことが困難な場合、インドパートナー企業の持ち分を買い取って独資で会社を運営していくことは現実的とはいえない。そうであるならば、(i)合弁会社の清算または (iii) 日本側の合弁会社株式持ち分をインド側に買い取らせる方法を、合弁契約に盛り込むよう交渉すべきであり、(ii) インド側の合弁会社株式を日本側が買い取る方法を規定することは、極力避けるべきである。他方で、ある程度合弁企業をインドパートナー企業と運営すれば、日本サイドのみでも会社を運営できることが見込まれるような場合には、(ii) インド側の合弁会社株式を日本側が買い取る方法も選択肢となりうる。

次に、撤退が認められる条件についても検討する必要があるが、一定期間の経過、一定会計年度の赤字の継続または累積損失が一定額を超えた場合が、撤退の条件として規定される。どのような条件が適切かは自社の置かれている状況を考慮しながら慎重に決定する必要がある。

なお、インドでは外為管理法上の制約により、インドパートナー企業からインドの合弁会社の株式を日本企業が買い取る場合、その株式の買取価格は公正価格以上でなければならないと、他方で、インドパートナーに対してインド合弁会社株式持ち分を日本企業が売却する場合、その株式の買取価格は公正価格以下でなければならないという規制が存在する。そのため、合弁会社の株式を合弁当事者間で売買する場合、その売買株式の価格は公正価格によるものとされることが一般的である。この公正価格の算定は、会社法の規定する登録鑑定人(通常は勅許会計士等)のみが実施可能だが、鑑定を行う会計士などによってその価格は容易に操作可能であるため、例えば四大監査法人のいずれかに所属する登録鑑定人によって鑑定させるなど、事前に中立的な鑑定を行うことのできる専門家を特定することが望ましい。

## 5 運転資金の調達

インドパートナーと合弁会社を運営していくにあたってしばしば発生する問題が、運転資金が不足した場合の運転資金の調達である。

インドにおいて合弁会社を立ち上げたものの、事業計画の見通しが甘く、運転資金が不足してしまうことがしばしばある。この場合、何らかの方法で運転資金を調達する必要があるが、親子ローンはインド外国為替法上の対外商業借入(External Commercial Borrowing/ECB)規制に服するため、増資の方法が検討されることが多いが、資金難などを理由にインド側が反対するケースが少なくない。この場合、日本側のみが増資するとインド側の出資比率が引き下げられるため、日本側のみ増資することについて、インドパートナーの合意を得られず、合弁契約上の制限により増資を行うことができないこととなる。

インドパートナー企業が持ち分比率の変更に同意せず、増資という方法に合意しない場合、強制転換社債(Compulsory Convertible Debentures/CCD)や、強制転換優先株式(Compulsorily Convertible Preference Shares/CCPS)が有力な選択肢となる。強制転換社債は、最長20年以内に普通株式に転換されることが予定されている社債である。また、強制転換優先株式は、原則として20年以内に償還されることが予定されている優先株式(普通株式への転換も最長20年)である。いずれも対外商業借入規制に服さず、また、議決権比率に影響がないため、インドパートナー企業にとって受け入れやすく、増資に変わる選択肢となり得る。

## 6 資金流出の防止

特に事業運営をインドパートナーに幅広く任せている場合に起こりうることで、合弁会社の資金が、インドパートナー会社またはそのグループ会社に対する取引というかたちで不当に流出させられるケースが散見される。具体的には、インドパートナー企業のグループ会社との間で、実態や必要性が不明なサービス契約や必要性は認められるものの、市場価格と乖離した報酬が支払われる契約がいつの間にか締結され、当該契約に基づき合弁会社が支払いを行っていたことが事後的に発覚することがある。また、インドパートナー企業やそのグループ会社に対していつの間にか合弁会社から貸付が実施され、あるいはインド側が選任した取締役の報酬が不当に高額に設定されているケースなどもある。

このような事態を防ぐには、合弁当事者またはそのグループ会社との間における取引契約の締結、合弁当事者またはそのグループ会社に対するローンの提供、取締役報酬の決定といった事項に関して合弁当事者の合意が必要とするよう、全会一致事項(Reserved Matter)条項に規定することが効果的である。