

# アラブ首長国連邦(UAE)での外国ファンド募集 ほか

2012年12月

独立行政法人日本貿易振興機構(ジェトロ)

本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）ドバイ事務所がリテイン契約に基づき現地法律コンサルティング事務所Herbert Smith Freehills LLP Dubaiより提供を受けた「中東エクステンジ・ニュースレター2012年12月号」に基づくものであり、その後の法律改正等によって変わる場合があります。掲載した情報・コメントは筆者およびジェトロ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であることを保証するものではありません。また、本稿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。本稿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Herbert Smith Freehills LLP Dubai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Herbert Smith Freehills LLP Dubaiがかかる損害の可能性を知らされていても同様とします。

本報告書にかかる問い合わせ先：  
独立行政法人日本貿易振興機構（ジェトロ）  
進出企業支援・知的財産部 進出企業支援課

〒107 - 6006  
東京都港区赤坂1-12-32  
Tel:03-3582-5017

**JETRO**

本報告書作成委託先：  
Herbert Smith LLP Dubai

Dubai International Financial Centre  
Gate Village 7, Level 4  
P.O. Box 506631  
Dubai, UAE  
Tel: +971-4-428-6300  
Fax: +971-4-365-3171



**HERBERT  
SMITH  
FREEHILLS**

今号の中東エクステンションでは、UAE本土における外国ファンドの募集について考察をした上で、中東においてM&Aを行う際に留意すべき五つの検討事項を取り上げる。

- ・ **UAE**本土（フリーゾーン外）における外国ファンドの募集
- ・ 中東において**M&A**を行う際の主な検討事項

#### UAE本土（フリーゾーン外）における外国ファンドの募集

中東エクステンションの2012年9月号では、2012年7月22日にUAE証券・商品委員会（SCA : Securities & Commodities Authority）が発出した投資ファンドに関する2012年決議第37号（「本決議」）を紹介した。

本決議は、（フリーゾーンの外の）UAE本土において出資の募集をしようとする外国ファンドにSCAが課す要件を明文化したもので、同決議が官報に掲載された翌日の2012年8月27日に施行された。

以前は、外国ファンドの出資募集はUAE中央銀行の監督下であり、UAE中央銀行取締役会決議第164/8/94号により、募集をする者と募集自体の双方につきUAE中央銀行の承認を得なければならなかった。しかし実務では、表立たないマーケティングや逆照会（ファンドのユニット購入の申し出が、ファンドの運用者や募集者ではなく投資家からの働きかけに端を発する場合）を基本として、限られた数の高度な知識を有する者として知られたUAEの投資家に対して外国ファンドへの出資を募集することについては、UAE中央銀行による免許や登録を要さずに行われることが容認されていた。

しかし2009年には、UAEにおける外国ファンドの募集に関する承認の権限がUAE中央銀行からSCAに移行され、それ以来、そして本決議の発出以降は特に、SCAの承認を得ずにかかる逆照会／マーケティング戦略をとることが可能であるのかが不明確となっていた。

この点SCAは、Mounther Barakat博士・公認証券アナリスト（SCAのSenior Studies & Research Advisor）とMazhar Farghaly博士（SCAのLegal Advisor）が講師を務め、2012年11月20日にドバイで開催されたSCAファンド規制セミナーの場で、逆照会／マーケティングが本決議の対象外であることを口頭で認めた。投資家が外国ファンドの募集者に接触し、当該外国ファンドについて説明を受けるためにUAEに招待する場合、その外国ファンド、ファンド募集者および投資をしようとする者のいずれもSCAに登録する必要はない。投資家がファンドの募集者に接触し外国ファンドについて照会をする場合、その行為は「自己の投資ポートフォリオの運用」であるとみなされるため、本決議の対象外となるのである（第2条参照）。

なお、本決議が採択されたのはつい最近のことであるため、今後その解釈や実施をめぐる規制政策が変化する可能性もある。よって、本トピックについて質問がある場合や最新情報を求めたい場合には、どうぞ気軽に当事務所（文末

注) まで問い合わせください。

## 中東においてM&Aを行う際の主な検討事項

以下では、湾岸協力会議（「GCC」）諸国においてM&Aを行う際に留意すべき事項をまとめた。

### 1. 外資保有規制に注意

- ほとんどのGCC諸国は、自国資本による一定の出資を受け入れることを義務付ける法令を定めている。
- UAE、クエートおよびカタールは、自国資本による出資比率が51%以上であることを義務付けて外国資本による出資は49%まで認めているが、オマーンは、外国資本による出資を70%まで認め、自国資本による出資比率は30%以上であることを義務付けている。サウジアラビアには、外資保有に関する一般的な規制はないものの、出資がサウジ国民である投資家に限定される業種を「ネガティブ・リスト」にて定めている。バーレーンが唯一の例外で、一般的な外資保有規制がない。
- 外資保有規制は、多くの場合規制を潜脱しようとする試みに対する刑事罰を定めた法令によって強化されている。

### 2. 計画、準備およびストラクチャリング

- 適切な現地パートナーを見つけることが、特にジョイント・ベンチャーを立ち上げる場合に肝要である。
- 外資保有規制が適用される場合であっても、入念なストラクチャリングにより、外国投資家が現地法人を適法に支配できるようにすることは可能である。例えば、取締役会の支配が認められることは多く、株主総会決議事項における株主の「拒否権」や外国投資家が法律上の株式保有比率を超える比率の損益の分配を受けること、外国のグループに利益を還元するためのグループ間の取り決めなどを導入することも可能な場合がある。もっとも、これらの措置が認められる度合いは法域によって異なるものであり、例えばUAEの方がカタールなどよりも柔軟な対応が可能であると言える。
- 中東の一部の法域においては、税務も問題となる。現在、UAEでは石油会社と金融機関を除き法人税がないが、サウジアラビアでは外国投資家のみ法人税が賦課される。

### 3. 必要な承諾および承認の取得

- GCC諸国におけるトランザクションは、多くの場合所轄する省庁や当局の事前承認を要する。
- これは多くの場合、単なる事務手続きに過ぎないものであるが、より詳細にわたる手続きとなる場合もある。例えばサウジアラビアでは、外国投資家は投資を行う前に必ずサウジアラビア総合投資院（SAGIA : Saudi Arabia General Investment Authority）の許可を取得しなければならない。

- ・ トランザクション用文書は、対象となる中東の国の国外で署名された場合、当該国で利用するための公証・認証を受けなければならない、また中東の国で署名される場合は、公証人の面前で署名されなければならない。

#### 4. 準拠法および紛争時の法廷地

- ・ 外国投資は、株主間契約など現地のパートナーとの間の契約上の義務に基づいて行われる。
- ・ 中東では外国法を準拠法として選択した場合、概してこれは尊重される。
- ・ 外国の裁判所が選択されており、当該中東の国との関連性がある場合、当事者間の合意に関わらず現地国の裁判所が管轄を引き受ける可能性がある。
- ・ 現地国の裁判所は、一般に仲裁合意を尊重する。外国の仲裁判断や判決の執行は、適用される条約に基づいて行われるため、対象となる資産の所在地を考慮する必要がある。
- ・ 中東の裁判所が差止命令を発出または執行することは稀で、救済措置は通常金銭的なものとなる。

#### 5. UAE商事会社法の改正につき提案されている事項

- ・ UAE企業のコーポレート・ガバナンス向上を目的とする改正会社法案が、2011年11月にUAE内閣により承認された。
- ・ 本法案は、UAEにおける出資比率を依然として自国資本51%以上、外国資本49%までとしているが、内閣の決議によって一定の会社の形態、事業または種類について例外を認める余地が設けられており、これは外資規制の完全免除または上限の49%の引上げの双方の形を取ることが想定されている。
- ・ 現行の外資保有規制はUAEのフリーゾーン内の企業には適用されないが、フリーゾーン企業がフリーゾーン外で事業活動を行う場合には制限を受ける。本法案は、フリーゾーン企業がフリーゾーン外のUAE本土において事業活動を行うことを可能とすることを想定している。
- ・ 改正会社法案におけるその他の重要な進展としては、取締役の義務の明確化に伴う義務の拡大や、外国企業の支店や駐在員事務所を設置する際の現地スポンサーの要件の撤廃などが挙げられる。

問い合わせ先

本稿の内容またはその他貴社の事業に係る法的事項につき質問がありましたら、気軽にこちらまで問い合わせください。

@Herbert Smith Freehills LLP 2012

(報告書作成委託先現地法律コンサルティング事務所: Herbert Smith Freehills LLP Dubai)