

現在の状況下における 日ロ合併企業の活動に関わる諸問題

レオニード・ズバレフ、パートナー
ゲオルギー・ダネリヤ、パートナー

SL LEGAL

2025年11月26日情報提供セミナー

1992年からロシアおよびCISにおいて 法務・税務面での全面的なサポートを提供



30 年に及ぶロシアでの経験



> 20 コンサルティングの部門および方向性



日本、中国との案件を含む、
グローバルな業務 (Desks) の実施



モスクワ・ジャパンプラブ、欧州ビジネス協会、ドイツおよびフランス商工会議所に会員として参加



> 50 スタッフ数



> 30 法律家数



12 パートナーとコンサルタント数



> 10 当事務所が対応可能な言語。
中国語および日本語を含む

20+ 法律部門と経済セクター

銀行業務および金融

反独占法および国家発注

商法

会社法およびM&A

紛争の解決

労働法および移民法

知的財産およびデジタル関連法

不動産および建設

リストラおよび破産

制裁および制限措置

税法および関税法

ビジネスにおける犯罪、調査およびコンプライアンス

農工複合体および農業

自動車産業

リテールおよびFMCG

エネルギーおよび気候変動

環境、社会およびガバナンス (ESG)

ホテル業

インフラおよびプロジェクトファイナンス

保険

製薬および保健

製造業

個人顧客

輸送および流通

賞およびランキング：ロシアトップクラスの法律事務所



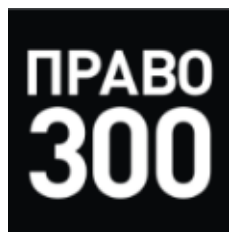
18部門が顕彰される – 2024



26部門が顕彰される – 2024



Russia Private Equity
& Venture Capital – 2025



26部門が顕彰される – 2024

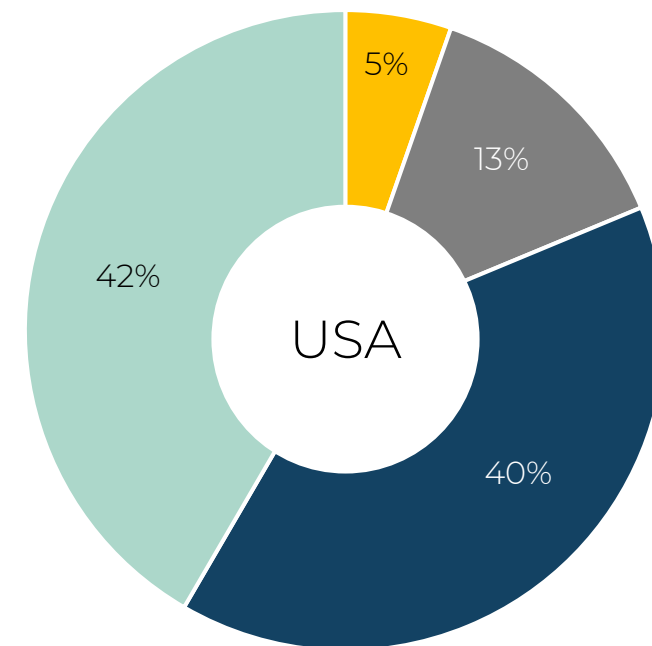
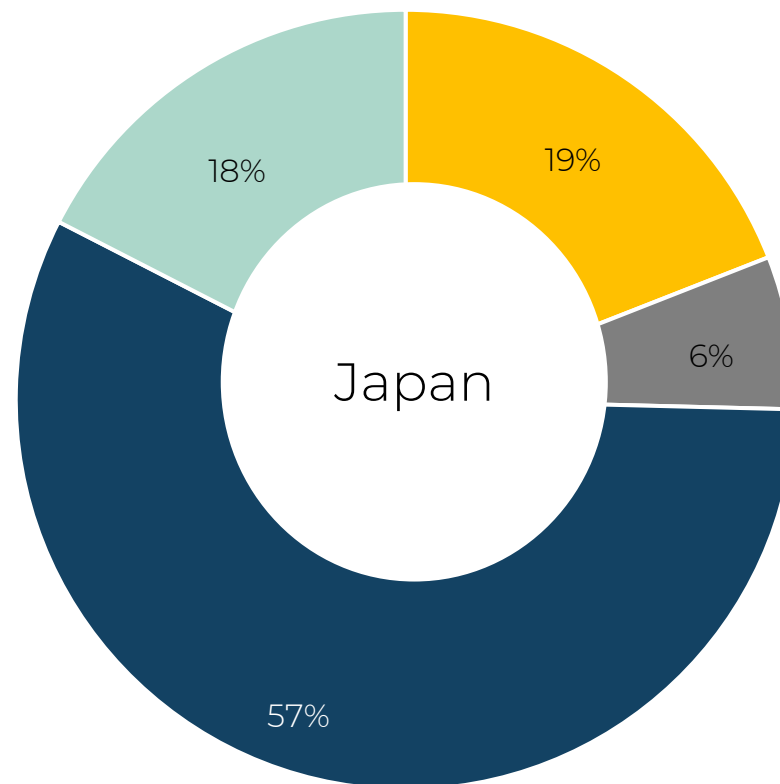
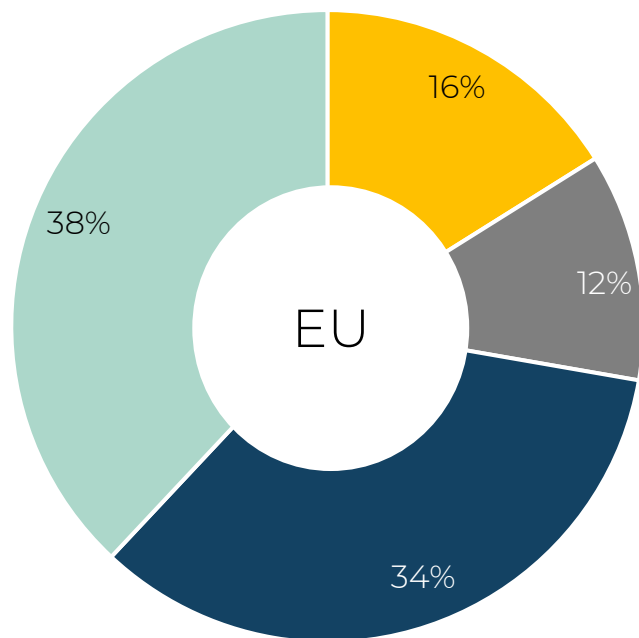


個人顧客に対する
コンサルティング – 2025

RECOGNIZED BY
Best Lawyers®

10人の法律家がランキング入り
– 2022

2022年以降のロシアにおける外国ビジネス：統計の更新



活動を継続中



いくつかの事業を縮小した



事業を停止した



撤退完了

外部管理および資産移転

一時的外部管理

- ロシアの法は、正式には、外国企業が所有する資産の直接的な収用（expropriation）を規定していない。
- しかし最近、一部の外国企業では、実質的にロシア子会社や合併企業における持分を失う事態が生じている。

2023年4月25日付ロシア連邦大統領令第302号

上場会社である複数のロシア子会社の株式が、連邦国家資産管理局／モスクワ市行政府による一時的外部管理のもとに移された。

これらの企業は、外部管理下にある株式については支配権を行使することができない。

対象となった外国企業の例

Uniper

Fortum

Prime Print (Amedia Eastern Europe)

GILDEMEISTER Beteiligungen GmbH
(DMG Mori)

BSH Hausgerate GmbH

AGRO HOLDINGS LIMITED

Silgan Metal Packaging Mitterdorf

Nidda Lynx

H.M.S. TECHNOLOGIES

UNIVERSAL

AIR LIQUIDE RUSSI

PET.RUS PLASTIC HOLDINGS LTD



新設法人への資産移転

2022年10月7日付ロシア連邦大統領令第723号
2022年6月30日付同第416号、
2023年12月19日付同第965号および第966号、
2023年11月30日付同第909号。

外国企業とロシア企業による一連の国内合併企業において、資産および従業員が、外資が参加していない新設の法人に移転された。



2025年8月15日付ロシア連邦大統領令第559号

新たな法的規定により、外国株主が石油ガスプロジェクト「サハリン-1」における持分を取り戻すことを可能とする。

復帰を希望する企業は、当該プロジェクトに悪影響を及ぼしている制裁の解除に向けた措置を講じ、外国製の設備および部品の供給契約に署名し、過去に蓄積された資金をプロジェクトの口座へ移転しなければならない。

対象となった外国企業の例

OMV

ExxonMobil

Shell

Wintershall

プルコヴォ

外部管理の取消し例

	外部管理下に置かれた企業	外国オーナー		外部管理の導入	外部管理の終了
	Danone	Produits Laitiers Europe France		2023年7月 ロシア連邦大統領令第520号	2024年3月 ロシア連邦大統領令第186号
	Rolf Rolf Motors Rolf Estate St. Petersburg Rolf Tech	Delance Cyprus		2023年12月 ロシア連邦大統領令第982号	2024年9月 ロシア連邦大統領令第830号
	Baltika	Carlsberg Denmark		2023年7月 ロシア連邦大統領令第520号	2024年12月 ロシア連邦大統領令第1021号
	Ariston	Ariston Holdings Netherlands		2024年4月 ロシア連邦大統領令第294号	2025年3月 ロシア連邦大統領令第176号
 	HMS Group	H.M.S. Technologies Cyprus		2024年12月 ロシア連邦大統領令第1130号	2025年8月 ロシア連邦大統領令第577号

検察庁の提訴による 資産の収用

検察庁の提訴

民営化に関する法への違反を理由とする
資産の収用

バシキール・ソーダ会社
メタフラクス・ケミカル
ヴォルガ・オルグシンテズ
クチュク・サルフェイト
ロストフ光学機械工場
アグロ・キャピタル
アグロファーム・マシューク
ソリカムスク・マグネシウム工場
＋

「シビリャーク」企業グループ

反汚職法への違反を理由とする
資産の収用

マクファ
ウラルビオフィアルム
ロルフ
極東海運
クズバスエネルギー
イセチ工場
＋

ヴォストークセメント

NEW

検察庁の提訴

戦略的投資法違反を理由とする
資産の収用

反独占法違反を理由とする
資産の収用

ペルミ港 
ダリネゴルスク採掘選鉱コンビナート 
シャシ製紙コンビナート 
ロドヌィエ・ポリャー社 
カリーニングラード海洋商業港 
株式会社プルトン  
ムルマンスク海洋港 

+

ボリエツ社 
レイヴン社 
サラヴァトネフチェヒムレムストロイ 

「ニジニノヴゴロド道路」事件

NEW

制裁对抗措置：最近の変化

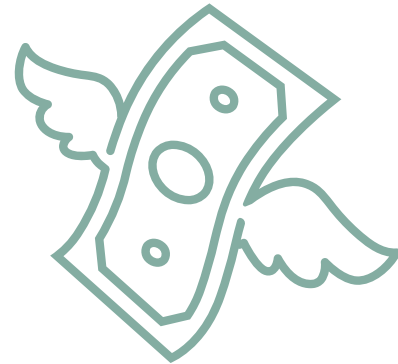
NEW

2025年7月1日付ロシア連邦大統領令第436号

- 参入の自由：外国投資家は、ロシア企業への新規投資を大きな制限なく行う自由を得た。
- 撤退の自由：これらの新規投資およびそこから得た収益を本国に送還する（repatriation）権利が明記された。ここには非友好国への送還も含まれる。

主たる手段 — In型特別銀行座

通貨：ルーブル、米ドル、ユーロなど



重要：当該規則は2025年7月1日以降にIn型口座に入金された新規投資にのみ適用される。それ以外の種類の口座からの現金の引出しおよび送金は禁止されている。



外国企業のロシア市場への「復帰」にかかわる取引に対する 特別な法規制の策定を目的とした、ロシア連邦大統領の指示事項一覧

政府は、非友好国の投資家が次のものを取得する取引の承認に関する規則を定める：

- ロシアでの事業用の不動産
- ロシア企業の株式・持分についての直接的または間接的な処分権
- その他、事業体の管理・活動に影響を及ぼしうる権利

外国企業が2022年2月以降に譲渡した株式・持分を再取得する権利を実現するためのメカニズムが策定される予定。

政府は、非友好国の個人・法人のうち、2022年2月以降にロシア事業を停止または縮小した者の公式リストを承認する。





2025年9月30日付ロシア連邦大統領令第693号 —
収用された資産の売却および処分手続きを加速するもの



2006年7月27日付連邦法「個人情報について」第152-FZ号第18条第5項：
今後外国企業には、ロシア国民の個人データを収集、保管、処理するサーバーおよび関連インフラを完全にロシア国内に物理的に設置することが義務付けられる。この要件は、ロシア国民の個人データを国外のデータベースにおいて収集・保存することを禁じるという、個人情報保護法の最近の厳格化から論理的に導かれるものである。

観察されるいくつかの傾向

1

1,000万ルーブルという
閾値に対する
銀行側の保守的解釈

2

政府委員会に提出される
撤退申請件数の大幅な減少

3

ホールディング構造
見直しのトレンド
(ロンドンから、日本に
または「友好国」管轄下
に戻す動き)

合併企業の実情

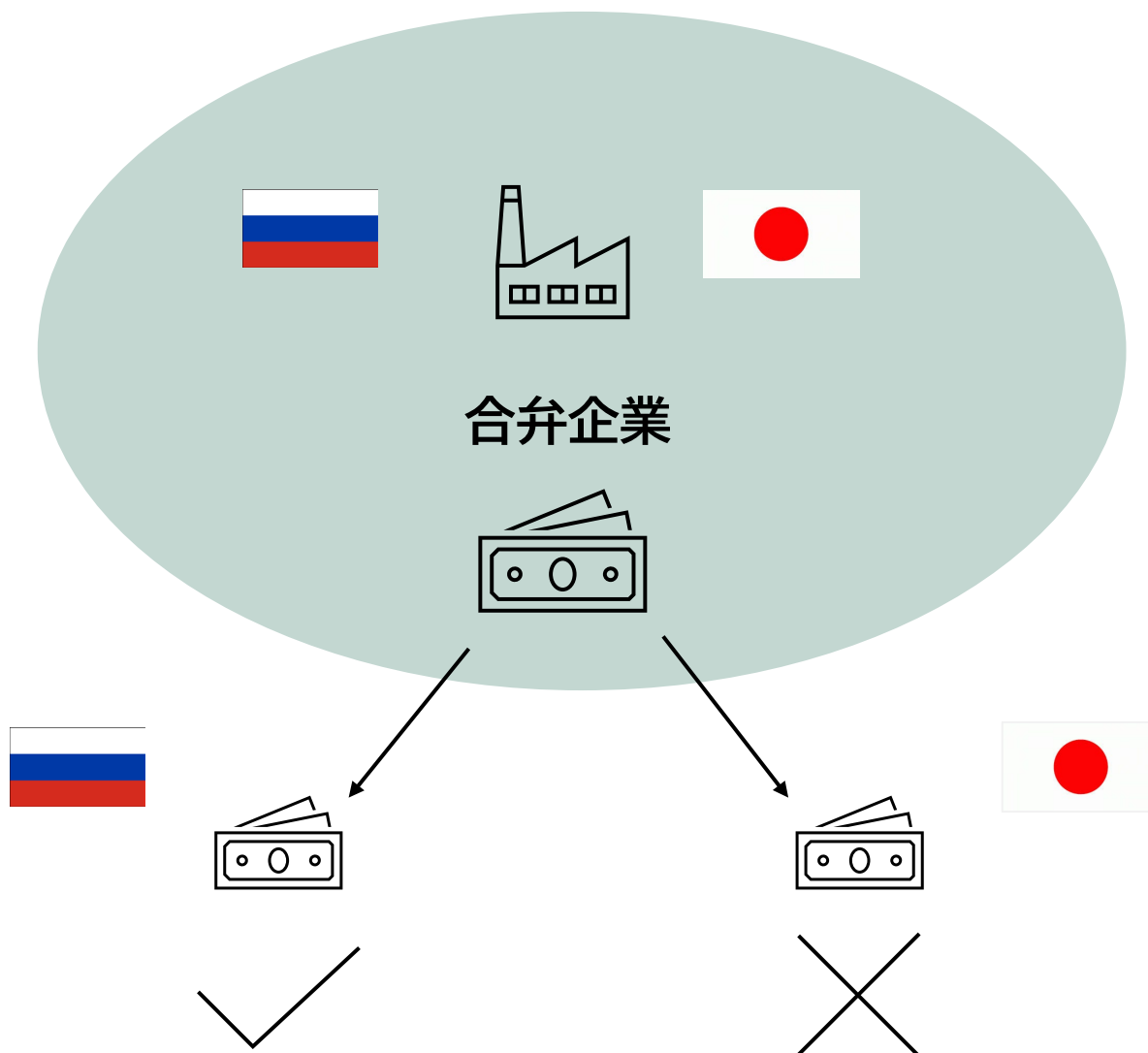
合併企業出資者に対する配当金支払い問題

「非友好」国に対する制限

「非友好」国の出資者に対する配当金の支払いは、
閾値の1,000万ルーブルを超える場合、S型口座への
入金をのぞき、政府委員会の許可のもとでのみ可能。

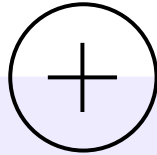
会社としての決議が必要

政府委員会に許可申請を行うには、その第一歩として
配当支払いに関する会社としての決議が必要で、
このことがこのプロセスを難しくしている。

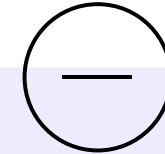


配当問題の考えられる解決策（1,000万ドルを超える場合）：

1. 政府委員会の許可が下りるのを待つ

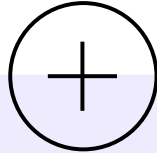


- 透明性
- 手続きの厳守
- 通常、ロシア側合弁参加者に支持される。

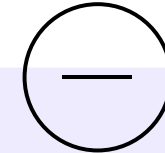


- 長期に及び、いつ終了するかわからない審査期間
- この手続きでは、申請者がロシア事業継続の意思を宣言し、あわせてKPIを設定することが前提となる。
- 利益をどの期間分として分配するのか慎重に決定する必要がある。
- 申請には利益分配／配当支払いを行う旨の決議が必要 – 却下となった場合どうするか？ S型口座への支払いか？

2. ロシア側出資者にのみ配当を行い、外国側への支払いは先送り

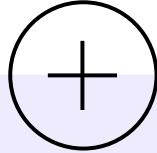


- 「非友好国」（ただし日本ではない）出資者に関して実際に用いられている手法。

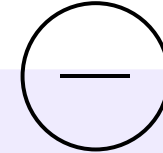


- 会社とその経営陣にとっては、配当支払い期限に違反したとして責任を問われるリスクがある。
- 外国側出資者にとっては、配当支払い請求の期限が過ぎてしまうリスクがある（状況が改善されない場合）。
- パートナー間の信頼関係が必要 – 信頼関係がないと、外国側出資者にとってはS型口座への支払いというリスクが常態化する。

3. 猶予条件付きの配当支払い

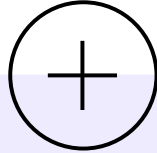


- 政府委員会の許可が得られるまで、配当支払い決議の効力発生を猶予することが可能。

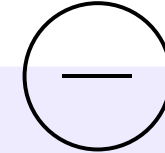


- 我々が知る限り、実際に用いられた例はない。
- この仕組みには明確な法律上の根拠がなく、法令に適合しないとの見解もある
- 前述したリスクは引き続き残る。

4. 優先株式を利用した配当支払い

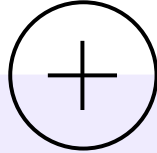


- 優先株を用いた配当支払いメカニズムにより、柔軟な設定が可能となる。株式の種類が異なれば、理論上は、ロシア側株主と外国側株主とで配当支払いの時期、条件、手続きを分けることができる。

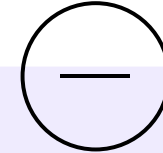


- 実現は困難。既存の設立文書にそうした仕組みが盛り込まれていれば別だが、その可能性は低い。
- 日本側株主による優先株式の取得は、新規投資と解釈される可能性がある。
- 株式会社にしか使えず、限定された特定の状況下でのみ機能するレアな手法。

5. 利益の再投資



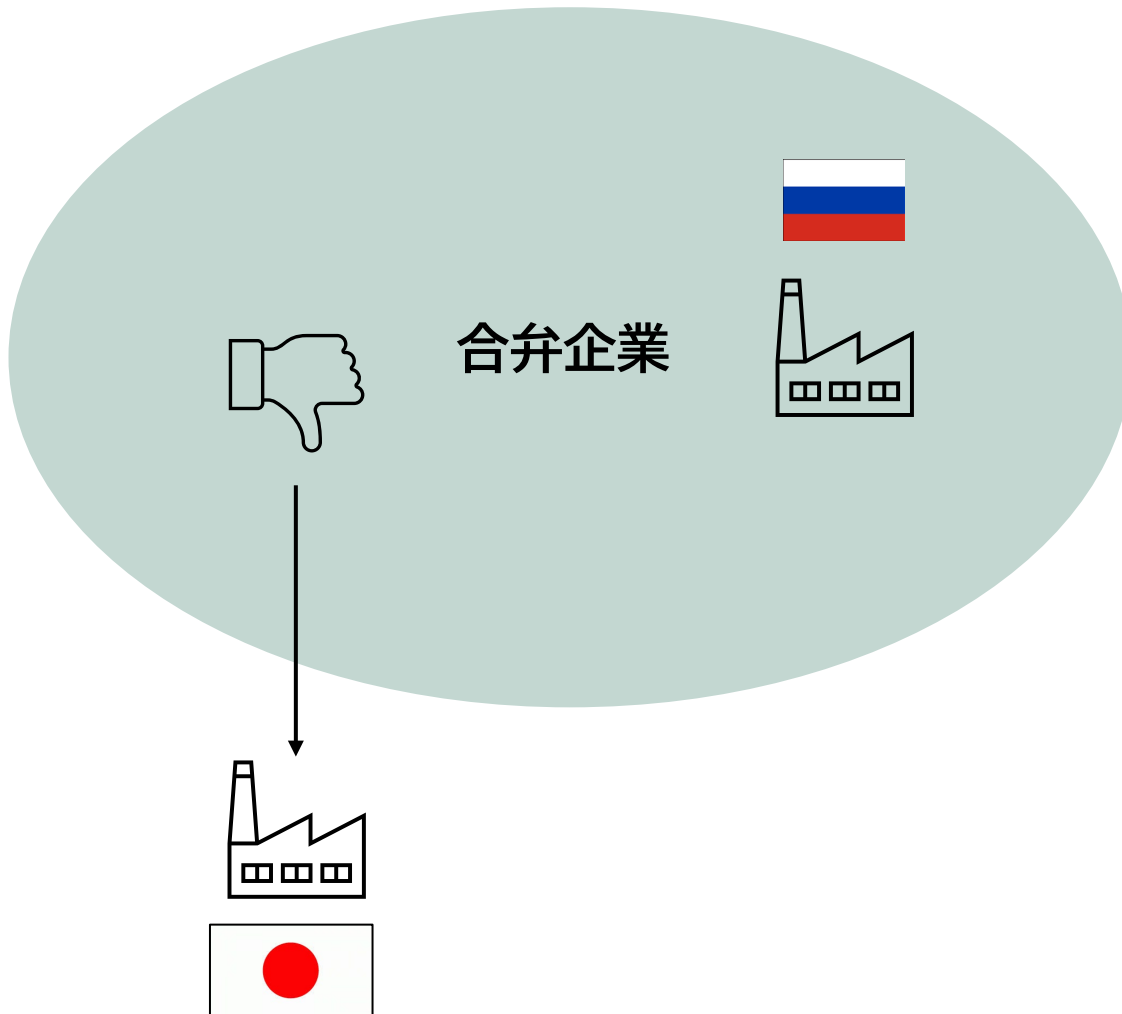
- 利益を分配せず再投資する方法は、収益を期待するロシア側出資者にとっては必ずしも有利ではないが、双方が同意しているならば、ロシアの法への違反とはならない。



- 実際に行うのは難しい。たとえば、割合をどう決めるのか：実質的には株主間契約の締結が必要だが、この契約の締結自体が政府委員会の許可を必要とする。
- 日本の制裁の観点からは、現行の合併事業プロジェクトへの資金投入を「新規投資」と見なすことができるのか？ この点については日本側法律家の見解を聞かなければならない。

出資者の権利の制限

株式会社および有限責任会社からの出資者の排除： 圧力的手段か、それともやむを得ない措置か



法的根拠：有限責任会社法第10条およびロシア連邦民法典第67条

- 出資者が総会に継続的に参加しない
- 財産に損害を与える
- 会社の利益を害する取引の実行
- 不当な人事決定
- 利益相反
- 損失をもたらすような決定の承認



裁判所の立場：

- 「制裁基準」自体は、それだけでは不十分。裁判所は「非友好」国に所在するという事実だけでなく、具体的な違法行為の証拠を求める。
- よく使われる訴訟理由：外国側出資者が制裁を理由に会社としての重要な決議を阻害し、合併企業の活動を麻痺させている、というもの。
- 判例によれば、マジョリティ出資者もマイノリティ出資者も排除の対象となりうる。裁判所は、90%を保有する大口出資者も、0.315%しか保有しない会社も排除した例がある。

外国出資者の排除：事例

Meltfield Holdings Limited 
オリカ・スウェーデン AB 
ロネロ・インヴェスツメンツ・リミテッド 
非公開型株式会社「ルネサンス」
有限責任会社「第二生産コンプレクス」 

「休眠状態」の出資者に対して：事業への関心を失った外国パートナーの不作为を事業活動の阻害と解釈することができることになり、そうしたパートナーを排除することが可能となった。

外国側出資者の権利の停止：事例

□ 新たな現実：

2023年9月より経済特区を対象とする特別規制が施行され、外国側出資者の持分／株式を会社自体に移す手続きが簡略化された。第1段階：外国持株会社が持つ出資者としての権利の停止を求める訴えの提起（審理はモスクワ州商事裁判所のみが行う）

有限責任会社「アルシャノフスキー露天掘り鉱山」 
有限責任会社「コーポレートセンター・エックス5」 
商社「メガポリス」 
株式会社「国際企業ハイランドゴールド」 
有限責任会社「ネヴァ造船所」 
公開株式会社「グループ・ルスアグロ」 



Evraz plc 
Rosneft International Holdings Limited 
Alfa Capital Investments Holdings 

NEW

ロシア子会社の責任

外国の債務者はロシアでの債務に対してどのように責任を負うか？

1

クロスボーダー倒産：親会社がロシアで破産宣告を受け、その資産が債権者間で分配される。このリスクグループに含まれるのはロシア国内に駐在事務所を有する企業。

事例：Oracle

2

ロシア子会社および合併企業において親会社（およびグループ内の他の企業）が保有する持分が徴収される。

事例：ルスヒムアライアンス／リンデ

3

外国法人のロシア子会社が契約当事者ではないのにもかかわらず、当該子会社の債務と罰金を引き受ける。

事例：Google, JP Morgan, Citybank, Commerzbank

外国企業のロシア子会社が親会社の債務について責任を負うのはどんな場合か？ | 1

一般原則：

- 法人は自らの債務に対しておのおの**独自**に責任を負う。
- そうした債務について、株主およびグループ内の別会社は責任を負わない。

裁判所判断のロジック：

国際的な制裁はロシア連邦の公序に反するものであり、外国企業はこれを実行することでロシア子会社に損害を与えている。



単一の経済主体：ロシアの子会社と親会社が一体として行動していると認定され、その結果、共同で損害を与えた者と見なされる。



連帯責任：連帯債務者のいずれに対しても、債権者は債務の全額を請求することができる。



なぜ**共同**で損害を与えた者と見なされるのか？

- ロシア子会社はグループ全体の利益を代表している。
- グループはロシアでは子会社を通じて利益を得ており、それを内部で分配している。
- 所属企業群は単一ブランド、共通の組織構造、1つの意思決定センターのもとで活動している。
- 親会社の資金凍結が子会社を含むグループ全体の利益となる。
- グループ自体がロシア事業の縮小を公表していた。
- グループは現行の規制に適応する義務があった。
- 親会社は子会社に債務を移転することができた。

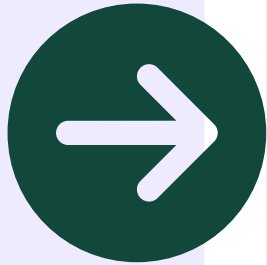


裁判所における**新たな傾向**（2022～23年以降）：
ロシア子会社が、親会社の債務について**連帯責任**を問われるようになってきている。

外国企業のロシア 子会社が親会社の債務について 責任を負うのはどんな場合か？ | 2

ロシア連邦最高裁判所の立場 (2025年)：

- 前述のような立場はおおむね支持されたが、重要な留意点も付された。
- 連帯責任は、例外的な措置である。



重要な判断基準：

形式的に子会社であるというだけでは不十分。親会社の実質的に意思決定を左右する能力（「単一のコントロールセンター」があるかどうかを、次の諸点を考慮して判定する必要がある：

- 企業グループのコーポレート構造
- 取引を行う際の決められた手順
- 日常的な経営への関与の度合い
- グループ内部での資産形成や資金移動の実態

※親会社自身の行動が誠実で合理的なものであったかどうかの判定が必要となる。

- 例：制裁の範囲内で資金を解凍するためのライセンス申請を親会社が行ったかどうか。

主な連絡先：



レオニード・ズバレフ
パートナー
leonid.zubarev@sl-legal.ru



ゲオルギー・ダネリヤ
パートナー、日本関連業務責任者、
弁護士
georgy.daneliya@sl-legal.ru

