



中国会計税務実務

2020年第20号

今回のテーマ：外国人投資家の上場会社に対する戦略的投資弁法（パブリックコメントのための修正案）

2005年12月、資本市場を積極的かつ安定的に開放し、A株上場会社に対する外国人投資家の戦略的投資を秩序よく誘導するため、商務部は関係部門と共同で『戦略的投資弁法』（2005年第28号令）を発表し、外国資本と管理経験の導入、上場会社のガバナンス構築の改善などに積極的な役割を果たしてきた。（注：A株とは人民元建普通株式をいう。）

2019年、『外商投資法』及び実施条例が相次いで公布され、外商投資管理制度に大きな変革をもたらしている。この度、『戦略的投資弁法』と新法との円滑な整合するため、商務部は『外国人投資家の上場会社に対する戦略的投資管理弁法（修正案）』を発表し、パブリックコメントの募集を開始した。今回はその修正案について、簡単に説明する。

主な内容：

✓ 適用範囲の明確化

- 戦略的投資の定義を明確にし、外国人投資家の合意による譲渡、第三者割当増資、公開買付け等により上場会社のA株を取得し、かつ一定の期間において保有する行為は、戦略的投資に該当するものとして同弁法の規定を遵守しなければならないものとした。なかでも、外国人投資家が「国内外戦略的投資家」として上場会社の鎖価発行に参加する場合、証券監督委員会の関連要件を満たす必要がある。

注：鎖価発行とは、董事会決議において、当該株の発行価格、購入者あるいは譲渡制限期限などを明確にすることを指す。

- 『戦略的投資弁法』が適用されない状況についても明確にした。
 - 1.適格外国機関投資家（QFII）と人民元適格外国機関投資家（RQFII）が上場会社に投資する場合。
 - 2.外国人投資家が上海-香港ストックコネクト、深圳-香港ストックコネクト、上海-ロンドンストックコネクト等の株式市場取引の相互連絡・流通制度を通じて上場会社に投資する場合。

注：上海-香港ストックコネクトとは、上海証券取引所と香港取引所との間で相互に証券取引・決済を可能にするシステムを指す。2014年11月に運用が開始され、世界の投資家は香港を経由し、上海市場に上場する人民元建て株式（A株）を自由に売買できるようになった。
 - 3.外国人投資家が、投資した外商投資株式有限公司を通じて初めて株式を公開発行し、且つ上場することでA株を取得する場合。
 - 4.中国証券監督委員会の関連規定に適合する個人の外国人が2級市場で上場会社の株を売買する、又はストックオプションにより上場会社の株を取得する場合。

✓ 投資に対するハードルの大幅な引き下げ

- 戦略的投資をする外国人投資家には個人の外国人も含まれることを明確にし、条件を満たす個人の外国人は戦略的投資を行うことが可能となった。
- 支配株主に該当しない外国人投資家あるいは全出資投資家の総資産要件を、保有資産1億米ドルから5000万米ドルへと引き下げる。また管理資産要件についても5億米ドルから3億米ドルへと引き下げる。
- 外国人投資家の持株譲渡制限期間を3年から12ヶ月へと変更する。ただし『証券法』及び関連規定で、別途で譲渡制限期限が定められる場合は、当該規定に従うものとする。

- 外国人投資家の第三者割当増資を用いた戦略的投資における持株比率要件を撤廃した。また合意による譲渡を用いた戦略的投資における持株比率要件についても 10%から 5%へと引き下げた。公開買付を用いた戦略的投資についても、公示する上場企業の買付割合については当該上場会社の発行済株の 5%を下回ってはならないものと明確にした。ただし『証券法』及び関連規定で、別途譲渡制限期限が定められる場合は、当該規定に従うものとする。
- ✓ **投資方法の増加**
 - 公開買付を適用範囲に含め、関連する手続を明確にし、外国人投資家が公開買付による戦略的投資ができるようにした。
 - クロスボーダーの株式交換の要件を緩和した。第三者割当増資或いは公開買付による戦略的投資において、外国人投資家は自己が所有するまたは追加発行する国外の非上場会社株式を支払対価とすることができる。
 - 国発（2018）19 号を着実に推し進め、外国人投資家が全国中小企業株式譲渡システムにおける店頭登録企業に対して戦略的投資を行う際、当該弁法を照らして実施することができることを明確にした。
- ✓ **“放管服”の改革を深化させることに加え、新たな監督管理システムを構築**
 - 外商投資情報報告制度との連携、外商投資情報の報告を戦略的投資の手続要件としている。商務主管部門の監督検査責任を明確にし、規定通りに投資情報を報告していない外国人投資家及び上場会社に対しては、法律に基づき処罰する。同時に、外国人投資家による戦略的投資に対する商務部門への事前審査・承認ならびに備案（届出）規定を撤廃する。
 - 自己管理が強化される。外国人投資家、上場会社が戦略的投資をする際は、仲介機構に対し『戦略的投資弁法』の規定に合致するか否かについて専門的見解を提出することが求められる。規定に合致する場合、証券登録決済機構は関連手続を行うことになる。適切に職責を果たさない仲介機構に対しては、証券監督委員会が『証券法』の関連規定により処罰を行う。
 - 情報開示義務と社会的監督の役割期待を果たす必要がある。外国人投資家、上場会社は必ず株式大量保有報告書、公開買付報告書、上場会社買収報告書等の関連書類において、当該戦略的投資が『戦略的投資弁法』の規定に合致するか否かの情報を開示しなければならない。

修正案は国家国有資産管理、税収、会社登記、外貨管理、独占禁止審査、国家安全審査、国外投資管理ならびに金融機構管理等の規制と整合している。また外国人投資家による戦略的投資は関連規定に適合することが明確にされている。

以上



致同（GT 中国）は、中国国内において日系企業向けの専門サービス部門として、GT 日本と共同で日本デスクを展開しています。日中共同の日本デスクとして、現地の日系企業様の立場に立ってサービスを提供してまいります。

お問い合わせ: Japan@cn.gt.com