

CLAYTON UTZ

パース日本人会 商工部会セミナー

JVに関する実務上の留意点

クレイトン・ユッツ法律事務所

加納寛之

2025年8月28日

目次

1. JV形態と特徴
2. JVにおける意思決定
3. JV情報へのアクセス
4. JV参加者の構成変更
5. JV参加者間の紛争解決
6. JVからの出口戦略

JV形態と特徴

一般的なJVの形態 - 各形態の概要

法人型JV

- JV参加者が株主となる合併会社を設立
- JV資産はJV会社が所有
- JV事業はJV会社が運営
- 多岐にわたる産業で採用

非法人型JV

- JV参加者による契約上の取決め
- JV資産はJV参加者が所有（共有）
- JV事業は別法人のオペレーター/マネージャー会社が運営
- 主に資源プロジェクトや建設プロジェクトで採用

信託型JV

- JV参加者がクローズドエンドの信託の受益者
- JV資産は信託の受託者が法的に所有
- JV事業は受託者が運営
- 主に不動産開発・管理プロジェクトで採用

一般的なJVの形態 - 各形態の主な特徴

	法人型JV	非法人型JV	信託型JV
長所	- JV参加者の有限責任 - JV会社及び株主の権利義務について会社法が適用される（明確・透明性） - JV資産の取引やJV資金の借入れが比較的容易	- JV収益は直接JV参加者に配分 - JVレベルでの課税なし - JV参加者間やオペレーターとの関係の柔軟性	- 信託契約上JV参加者の責任の制限を設けることができる - 信託レベルでの課税なし - JV資産の取引やJV資金の借入れが比較的容易
短所	- JV会社レベルでの課税 - 配当の法的制限 - 会社法上のコンプライアンス遵守義務 - 清算手続の煩雑性	- JV参加者の無限責任 - JV参加者間とオペレーターの権利義務について法令上の規定なし - JV資産の取引やJV資金の借入れが比較的煩雑	- JV事業の運営に関する受託者への依存 - JV参加者は基本的に受動的投資家

JVにおける意思決定

JVにおける意思決定

JV参加者（株主/出資者）レベルでの決定事項に関して留意すべき点

全会一致による決議事項

- JV全体の最重要事項
（例：JV契約変更、重要事業資産の処分、事業変更・終了、オペレーター/マネージャーの変更等）

特別決議（90%, 75%等）

- JV事業運営上の重要決定事項や日常業務の範囲外の重要事項
（例：プロジェクト計画の承認、年次予算の範囲外の出費・投資等）

普通決議（過半数決議）

- JV事業運営上、JVの運営委員会/取締役会/オペレーター/マネージャーが裁量を持たない事項
（例：年次計画の承認、一定金額以上の出費等）

JVにおける意思決定

JV参加者（株主/出資者）レベルでの決定事項に関して実務上問題となる点

JV業務上の契約

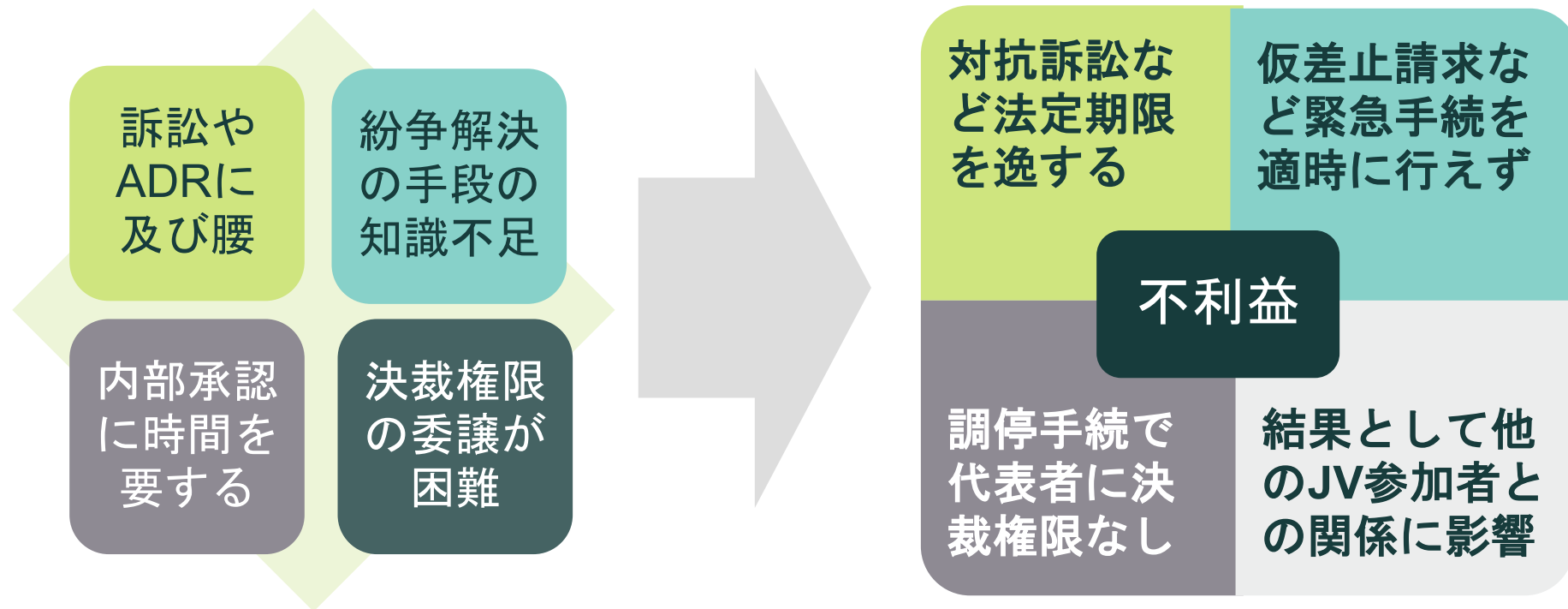
- 契約の種類や金額により、締結にJV参加者レベルでの承認が必要なものをJV契約に予め規定しておく（その変更メカニズムも）
- 非法人型JVの場合、JV参加者の委任状でオペレーター/マネージャーの契約締結権限と範囲を規定する

第三者との紛争

- 弁護士その他の専門家の選定、訴訟提起又は和解にはJV参加者の承認を必要とする場合が多い
- 仮差止命令の申請など、緊急性の高い措置が必要な場合の対処法の検討も重要（次スライド参照）

JVにおける意思決定

日系企業に多い実務上の問題点（第三者との紛争）



JVにおける意思決定

第三者との紛争

対応策：

- 「話せば分かる」「相手の誠意に期待」はいざというとき通用しないと認識しておく
- 紛争解決手段についての知識を蓄える
- 緊急に法的手段を取る必要がある場合の内部承認手続を確立しておく
- JV契約上、オペレーター/マネージャー/合併会社/受託者レベルの裁量で行える紛争対応手段の基準や類型を設けておく
- 調停や和解交渉の場では相手側と合意できる権限を有する者に出席させる



JVにおける意思決定

石油プロジェクトの事例：掘削地点の変更

事実背景

- 石油プロジェクトに日系含む5社が参画
- 通常のJV意思決定は、65%以上かつJV参加者の過半（3社以上）の賛成が必要
- 追加投資の意思決定を諮る際、オペレータが推奨する開発地点における地質リスクが指摘された
- 少数出資者の4社が共同でオペレータに投資計画の変更を求めた
- オペレータは追加投資の意思決定に関してJV参加者の過半の承認を得る必要があるため、少数出資者の意見を取り入れた

本事例から学ぶべきこと

- JV契約における意思決定の条項を適切に把握しておき、少数出資者として有する権利を確認・認識しておく
- 日頃から少数出資者同士でコミュニケーションを取り、必要に応じて結束してオペレータに働きかけていくことが重要

JV情報へのアクセス

JV情報へのアクセス

JVの日常的業務に関する情報や事業の財務情報は
オペレーター/マネージャー/合併会社/受託者が保有・管理



JVの情報アクセスの重要性

JV参加者が拠出した資金が適切に運用されているかどうかの確認

JV参加者が追加出資を要請された場合の判断

JV参加者の側における法律上の義務（財務情報開示義務等）の遵守

JV情報へのアクセス

アクセスの対象となる情報の種類

- 事業計画及び予算
- JVの財務情報
- JV事業の運営状況
- JV事業のコンプライアンス関連情報（例：環境管理計画）
- 法令違反、事故、紛争などJV参加者の株価やレピュテーションに関わる事象に関する情報
- その他、JV参加者の法的義務を遵守するために必要な情報

JV情報へのアクセス

情報保有者の提供義務

- 年次/数ヵ年事業計画（JV参加者の承認プロセスを明記）
- 財務・事業報告（毎月/四半期）
- JV事業のコンプライアンス関連情報（関連情報がまとまり次第） etc.

JV参加者の情報請求権

- JV参加者が情報保有者に対して情報を随時請求できる権利

JV参加者の監査権

- JV参加者がJVの運営を監査する権利
- JV情報保有者に対しJV監査に必要な情報を提供させる権利

JV情報へのアクセス

その他の検討事項

- 情報保有者による情報提供の頻度、迅速さ
- 面談による説明や事業所の立ち入りを要請できる権利
- 法人型JVの場合、JV参加者が選任取締役を通じて情報取得（ただし、取締役の信認義務違反に注意）
- オペレーター/マネージャー/合併会社にJV参加者の従業員を派遣する権利（ただし、従業員としての利益相反に注意）

JV情報へのアクセス

オーストラリア企業の事例

事実背景

- 原告は非法人型JVの25%を有するJV参加者
- マネージャーは75%を有するJV参加者の子会社
- JV契約にはJV参加者によるマネージャー保有情報のアクセスに関する規定なし
- JV契約上の「JV資産」定義にも「JVに関する情報」が含まれていない
- マネージャーは、マイノリティーJV参加者に対してJVに関する出費の詳細情報を提供しなかったため、原告は情報提供を求めて提訴
- 裁判所は原告の主張を退け原告全面敗訴

本事例から学ぶべきこと

- どの形態のJVの場合でも、**JV参加者による十分なJV情報アクセス権を確保しておくこと**
- 非法人型JVの場合、JV契約中の「**JV資産**」の定義中に**JVに関連する情報や記録を含むことを明記すること**

JV参加者の構成変更

JV参加者の構成変更

第三者のJV参加パターン	潜在的な問題点
既存のJV参加者による持分の一部売却	- 売却交渉が他のJV参加者の知らないところで行われる可能性 - JVや他の参加者の機密情報の開示
株式や投資口の新規発行（法人型・信託型）	既存JV参加者の持分の希薄化（議決権と配当の減少）
マジョリティJV参加者の変更	新規マジョリティJV参加者の運営能力・手法に対する懸念
マジョリティJV参加者の支配権変更 (change of control)	- マイノリティ参加者は支配権変更をコントロールできない - マジョリティのJV運営能力・手法の変化

JV参加者の構成変更

検討事項: JVの機密情報

第三者の参加パターン	既存のJV参加者による第三者へのJV持分の一部売却
どのような場合に検討が必要か？	JV契約に、各JV参加者が「戦略的第三者」に対し自らの持分を一部売却することを目的に、JVの機密情報を開示することを原則として認める条項が規定されている場合など
要検討事項	- 機密性の高い一定の情報については開示が禁止されているか - 情報開示は、第三者が、外部に開示情報を漏らさない秘密保持契約に署名することが条件となっているか - JV参加者が「戦略的第三者」と交渉を開始するためには、他のJV参加者の事前の同意が必要となっているか

JV参加者の構成変更

検討事項: 先買権 (Pre-emptive right)

第三者の参加パターン	既存のJV参加者による第三者へのJV持分の売却（一部又は全部）
どのような場合に検討が必要か？	JV契約に、JV参加者が自己の持分を売却することを希望する場合、第三者に対する売却を進める前に、他のJV参加者がその持分を買い取ることができる権利が規定されている場合
要検討事項	- 売却希望者が他のJV参加者に出す通知に、先買権行使の是非の判断に十分な情報が記載されているか - 先買権行使の検討と内部承認手続を行うのに十分な時間があるか - 先買権を行使しなかった場合でも、持分が売却される第三者を拒否できるか - 先買権の行使や放棄に条件がつけられるか

JV参加者の構成変更

検討事項: 支配権変更 (Change of control)

第三者の参加パターン	第三者によるマジョリティーJV参加者の支配権取得（買収）
どのような場合に検討が必要か？	JV参加者の支配権が変更した場合に、他のJV参加者が、支配権が変更したJV参加者のJV持分を取得する権利が規定されている場合（先買権の準用）
要検討事項	- 第三者によるJV参加者の支配権取得が、JV契約上「change of control」の定義に該当するか - 支配権取得の対象JV参加者（又はその支配者）が上場会社の場合「change of control」から除外されるか - 例えば日本会社法上の「株式移転」に類似する取引が行われた場合「change of control」に該当するか

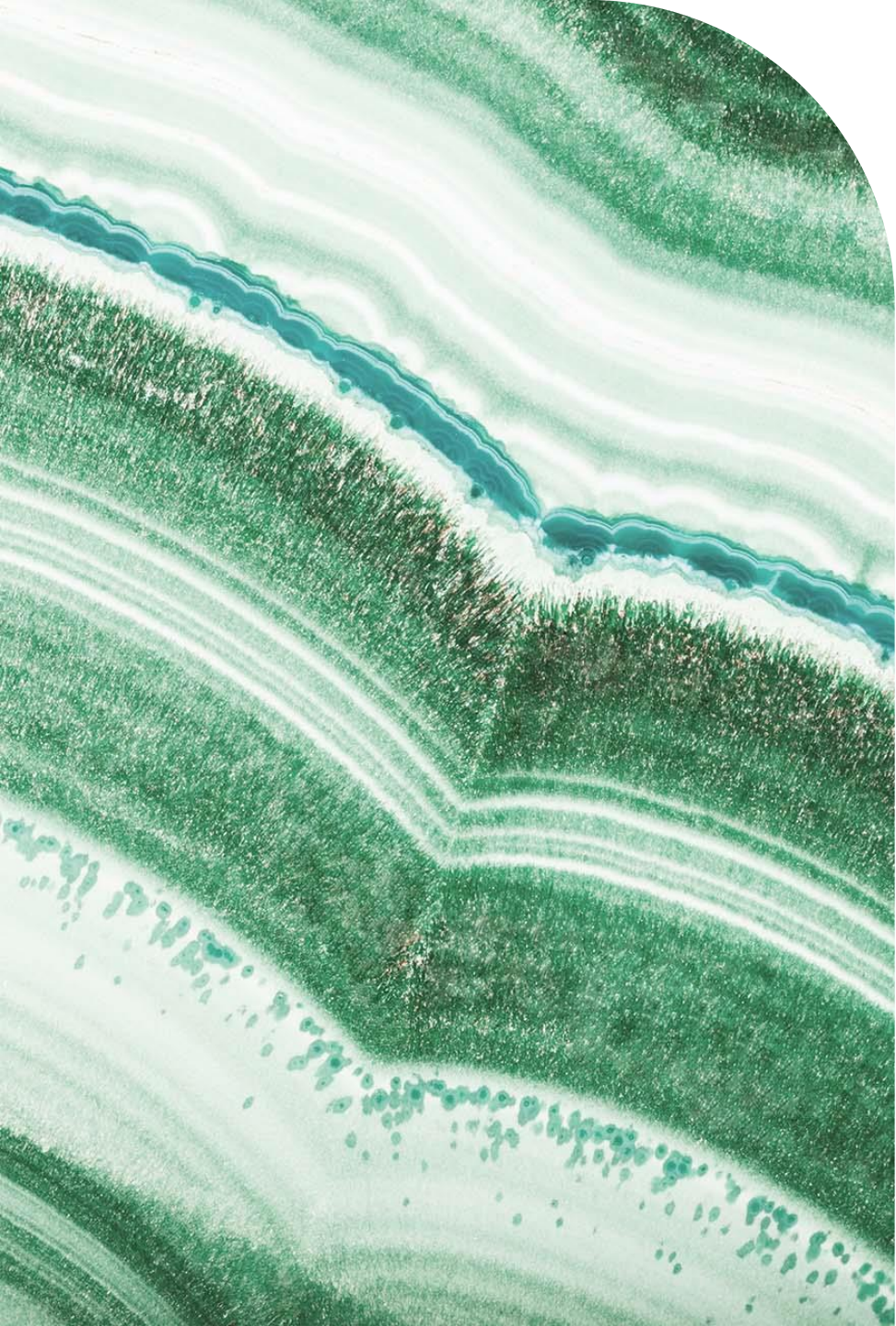
JV参加者間の紛争解決



JV参加者間のデッドロック

主なデッドロック解消手段

- みなし承認
- 紛争解決プロセス（幹部による交渉、専門家による判断、調停・仲裁・訴訟）
- Sole Risk条項（資源開発プロジェクトによく見られる – プロジェクトFIDの承認がデッドロックで得られなかった場合、賛成したJV参加者のみでプロジェクトを進めることを認める条項）
- 買取条項



一方的な抑圧的行為（法人型JVの場合）

少数株主に対する抑圧的行為に関する救済措置

- JV組成時に取締役の指名や意思決定への参加が想定されていても、途中で取締役を解任されたり経営から排除され、出資当初の目的や期待が失われるケース
- 株主全体の利益に反する場合や、少数株主に対して不当に不利益となる場合、裁判所は以下のような幅広い命令を出すことができる（会社法232条・233条）
 - 会社の清算
 - 定款の変更または廃止
 - 株式の買取
 - 特定の行為の実施または禁止
- 取締役会資料や財務諸表などへのアクセスが不当に制限されて経営状況を把握できない場合、裁判所が情報開示命令を出すことができる（会社法247A条）



一方的な抑圧的行為（法人型JVの場合）

少数株主に対する抑圧的行為に関する救済措置

- 特定の行為の公平性について、全ての要素を総合的に考慮した上で合理的な取締役であればどう判断したかという視点で客観的に検討される
- 特定の行為の「意図」ではなく「効果」が問われるため、結果として少数株主に不利益となれば抑圧的であると判断される可能性がある
- ただし、以下のような場合は会社法232条の抑圧的行為には該当しない
 - 単に株主間の関係性が破綻すること
 - 取締役に対する高額な報酬を設定すること
 - 少数株主が持分の株式を処分できないこと
 - 新株発行により少数株主の持分が希薄化すること

一方的な抑圧的行為

近時の裁判例①（消極）

Re Sleeping Duck Pty Ltd（VIC州最高裁判所）（2024年）

- ・ マットレスの販売を行うSleeping Duckの創設者・取締役である創業者2名に対し少数株主が抑圧的行為を理由に提訴
- ・ 原告は、会社に対するコンサルタントとしてサービスを提供するとともに、その業務の対価として、会社の株式10%の譲渡を受けることで合意し、会社の少数株主となっていた

主張された抑圧的行為	裁判所の判断	抑圧的行為の認定
① 経営からの排除	・ 定款や当事者間の契約に経営参加に関する明文の定めなし ・ 投資前のやり取りにも経営参加の合意を示すものはない ・ 少数株主の会社における立場はアドバイザーにすぎない ・ 経営方針について少数株主の方針が採用されなかったとしても意見の相違に過ぎない	×
② ストックオプションによる持株比率の希釈	・ 少数株主は取締役ではなくストックオプション発行に関する拒否権を持っていない ・ 従業員へのストックオプション付与は専門家の助言に基づいたものであり合理的なもの ・ 少数株主も当該ストックオプションの計画について事前に知っていた	×

一方的な抑圧的行為

近時の裁判例②（積極）

Sharif v Vitruvian Investments Pty Ltd (No 3)（連邦裁判所）（2023年）

- スタートアップ企業であるVitruvian Investmentsにおける少数株主が抑圧的行為を理由に多数株主を提訴

主張された抑圧的行為	裁判所の判断	抑圧的行為の認定
① 少数株主の経営関与からの排除（CEO解任）	- 少数株主はCEOの肩書で勤務していたが、取締役ではない - 経営関与継続の契約上の保証はない - 多数株主が取締役に指名すると述べたことがあっても、それは将来の期待に過ぎず、権利として保証されたものではない	×
② 手続を無視した少数株主保有の株式の取消し	- 会社法の定める手続を完全に無視して行われた - 手続違反自体が重大な不公平である - 少数株主は正当な手続を経ていれば享受できたはずの権利を奪われた	○
③ 少数株主を参加させない増資	- 増資それ自体が常に抑圧的行為に該当するわけではない - 少数株主の保有する株式取消しにより少数株主を排除した上で増資したという一連の流れが不公平である	○

- 裁判所は、救済措置として、取消しがなければ少数株主が保有していたであろう株式数を多数株主が少数株主に無償で譲渡することを命じた

一方的な抑圧的行為

近時の裁判例③（原告主張部分消極、被告主張部分積極）※少数株主の抑圧的行為が認定された例

Li v Ye NSWSC 1176（NSW州最高裁判所）（2024年）

- 木材関連事業を行うShield Groupの経営権を巡る紛争。少数株主らが、支配株主による抑圧的行為を主張して支配株主を提訴する一方で、支配株主側も、排除されたのは自分であるとして少数株主らの抑圧的行為があったと反訴で主張

主張された抑圧的行為	裁判所の判断	抑圧的行為の認定
少数株主が主張する多数株主による抑圧的行為		
① 株式の再分配を約束したのに守らなかった	再分配は将来的な話を協議していただけであり、法的拘束力のある約束とはいえない	×
② 製材工場の管理問題	SafeWorkの介入等があったとしても、経営判断または能力の問題にすぎず、抑圧目的とはいえない	×
③ 親族を取締役として送り込み、取締役会を掌握しようとしたこと	当初の合意を覆して少数株主の経営関与を骨抜きにする意図があり、抑圧的行為といえるものの、その後取締役会が機能不全に陥り、具体的な排除行為は実行されなかったため、影響は限定的	△（実質的影響なし）
④ 会社資金の私的流用	私的流用の事実は認められない	×
多数株主が主張する少数株主による抑圧的行為		
① 支配株主らを製材所から物理的に排除	- 少数株主らが支配株主や作業員らを製材所の現場から物理的に排除し、警察を介入させて立入禁止措置をとらせたり、支配株主側の人間を施設に立ち入らせないように通知を出したりしたことで、支配株主はグループ企業の経営に一切関与できなくなった - 少数株主らが取締役会も開かずに実質的に会社運営を掌握したことにより、経営自体も危機的状況に陥ったこと	○

- 裁判所は、当事者に代替案を協議する機会を与えるために一時保留しつつ、グループ会社すべてについて清算の命令を下した。これは、当事者間の関係が不可逆的に破綻しており、ガバナンスも機能不全に陥り、会社も実質的に支払不能状態に陥っていること、原告である少数株主ら自身も清算の可能性を認めていたこと等を考慮したものであり、グループ会社を存続させても当事者間の紛争が解決せず、むしろ債権者や社員にも害が及ぶため、全社清算が唯一妥当な解決策であると判断した



一方的な抑圧的行為

多数株主として留意すべき点

- 株主間契約の明確化
 - 潜在的な紛争や問題を想定し、デッドロック解消のための条項を規定する
 - 株式の評価方法や退出メカニズムを事前に合意しておく
- 意思決定における注意点
 - 株主に対して公平なものか、合意された取決めと矛盾がないかを確認する
 - 少数株主の同意を得ることが可能かどうかを検討する
- 抑圧的行為とみなされないためのリスク管理
 - 意思決定に際して、会社利益をもちあす正当性のあることを記録として残しておく
 - 十分な通知期間をもって意思決定を行い、可能であれば第三者を関与させるなどして公平性を確保する



JV参加者間の紛争解決

紛争を未然に防ぐために

- 出来る限り曖昧さを排したジョイントベンチャー契約を作成する（しかし、すべての状況を想定して曖昧さを完全になくすことは困難）
- 常日ごろから契約書を参照しながらそれに従ってJV運営をチェックすることを怠らない
- 日ごろから情報収集を怠らない
- クレーム、請求及び合意は常に正式なレターや書面で

JVからの出口戦略

JVからの出口戦略

保有持分売却

- JV参加者の持分処分に関する権利義務：
 - 他のJV参加者の先買権
 - プットオプション
 - 第三者への売却条件（価格、JV参加者の同意、第三者の参加合意など）
- 売却先の有無など、売却自体の現実性
- 法人型JVの場合、合併会社による自己株式買取の選択肢（会社法の手続き）
- 継続義務（競業避止、秘密保持義務、廃坑にかかる責任など）

JVの解消

- 既存JV全員の合意が必要
- JV資産・債務の扱い（JVの形態により大きく異なる）
- JVと第三者との契約解除の法的影響
- 清算・解散手続
- JV参加者間の継続義務（競業避止、秘密保持義務、廃坑にかかる責任など）
- JV事業停止による地域雇用などへの影響

JVからの出口戦略 – 事例

事実関係

- Drag along条項（JV当事者が持分を第三者に売却する場合に、一定の要件を満たせば、他のJV当事者も一緒に売却させることのできる条項）に関する裁判
- 30%保有株主を筆頭とする複数の株主からなる法人型JV
- 株主間契約は、一株主が誠実な買収提案を受け、60%以上の株主が承認した場合、全株主の売却義務を規定
- 筆頭株主と他の株主間のJV運営方針の違いから、第二株主が他の株主（筆頭株主含む）の株式の買収を提案
- 第二株主の提案は60%以上の株主の承認を得たため、筆頭株主らは持分売却を義務付けられる
- 筆頭株主は、株主間契約のdrag along条項は、既存株主ではない第三者からの買収提案があったときのみに適用されるものであり、既存株主による株式取得手段として用いるものではないとして、第二株主を契約違反で提訴
- 裁判所は、筆頭株主の主張を認める判決

本事例から学ぶべきこと

- 契約を締結する際、当事者の合意内容を正確に反映しているかどうかを十分に確認・検討すること
- マイノリティとしてJVに参加する場合、そもそもdrag along条項の是非を十分に検討し、交渉すること
- Drag along条項を設ける場合でも、同条項がマイノリティJV参加者に不利益を生じさせないかどうか十分に気をつけること

まとめ

少数出資者としてJVを適切に監視・管理するために必要な事項

- 出資比率にかかわらず、同意権・拒否権など、重要な権利を可能な限り確保
- 意思決定までの十分な時間
- 十分な情報への適時のアクセス
- 有事（JV参加者の変更・紛争など）に備える
- 入口だけでなく出口のことも考える
- 契約社会（契約書は武器一使いこなせるか？）



Sydney

Level 15
1 Bligh Street
Sydney NSW 2000
+61 2 9353 4000

Melbourne

Level 18
333 Collins Street
Melbourne VIC 3000
+61 3 9286 6000

Brisbane

Level 28
Riparian Plaza
71 Eagle Street
Brisbane QLD 4000
+61 7 3292 7000

Perth

Level 27
QV.1 Building
250 St Georges Terrace
Perth WA 6000
+61 8 9426 8000

Canberra

Level 10
NewActon Nishi
2 Phillip Law Street
Canberra ACT 2601
+61 2 6279 4000

Darwin

17-19 Lindsay Street
Darwin NT 0800
+61 8 8943 2555

