

GCA FAS News

June 2015

Vol.10



Trusted Advisor For Client's Best Interest

GCA *Financial
Advisory
Services*

タイへの投資の留意点

【本号の内容】

1. はじめに
2. 日本企業におけるタイ進出の状況
3. 外資規制
4. 投資奨励策
5. 終わりに

GCA FAS 株式会社

シニアコンサルタント 公認会計士 松田 健二

1.はじめに

タイは人口約 6,500 万人、国土は約 51 万km²と日本の約 1.4 倍あり、一人当たり名目 GDP は約 5 千ドル超(東南アジア 3 位)と、日系企業の集積、親日国、良好なインフラ環境、政府による投資支援策等を背景に、「チャイナプラスワン」として日本企業におけるアジア戦略の重要拠点としての地位を築いています。

バンコク日本人商工会議所に加盟する会員数は 2015 年 4 月時点で 1600 を超え、世界最大規模の在外日本人商工会議所となっており、今後も日系企業のますますの進出が期待されます。複雑な外資規制・不安定な政治・社会情勢、賃金コストの上昇等のため市場の魅力に欠けるとの指摘もありますが、整備されたインフラ、外資優遇政策、その経済成長率の高さ等から中長期的にみて有望な投資国としての評価が一層高まっています。

表 東南アジア各国の概況

国	人口 (万人)	2013 年実質 GDP 成長率	2013 年 1 人 当り名目 GDP (ドル)	日系企業数 (社)*	在留邦人数 (人)
タイ	6,446	2.9%	5,674	1,552	59,270
インドネシア	24,882	5.8%	3,510	1,496	16,296
マレーシア	3,009	4.7%	10,548	1,413	20,444
シンガポール	546	3.9%	54,776	803	31,038
ベトナム	8,971	5.4%	1,902	1,299	12,254

(出所)JETRO HP *商工会議所会員数

タイの日系企業数は、世界最大規模

底堅い経済成長を背景に今後日本企業の進出は益々増加するものと予想される

本稿では、日本企業における重要な戦略地域であるタイ進出にあたって、M&A 戦略における留意点を解説いたします。なお、文中意見に係る部分は筆者の私見である旨をあらかじめお断り致します。

2. 日本企業におけるタイ進出の状況

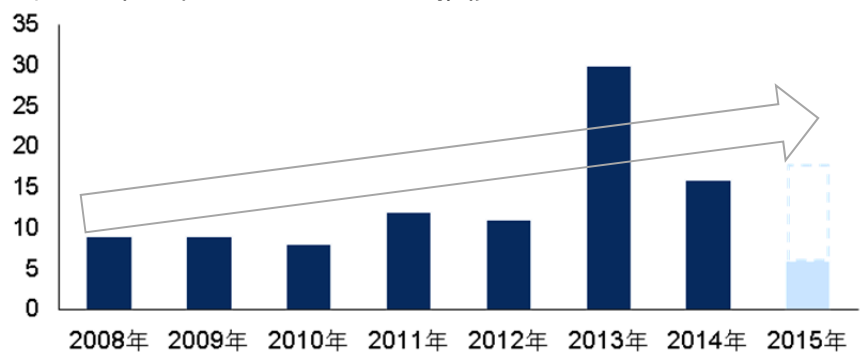
以下の図は日本企業が主体となって実施されたタイ関連の M&A 件数の推移です。近年も堅調に推移していることが読み取れます。

タイはこれまで生産拠点としての魅力が高く、進出している日本企業を中心に製造業でした。しかし近時では東南アジアのマーケットが成熟し、小売業やサービス業など、製造業以外の事業規模が大きくなってきたことに加え、国民一人あたりの GDP も順調に推移してきている背景を踏まえ、消費市場としての魅力が年々高まっています。それに伴い、日本企業による現地企業との M&A も活発になってきており、その件数も堅調に推移しております。

日本企業によるタイ M&A は
堅調に推移

近年は、大規模なディールも
散見され、様々な業種の M&A
が起こっている

図 日本企業によるタイ M&A の推移



(出所)レコフ M&A データベースをもとに著者作成(2015 年は 1 月~4 月 点線は単純年換算した数値)

近年の日本企業によるタイ企業に対する主な M&A 案件は下表の通りですが、様々な業種の M&A が起きており、ディール規模も大きなものが目立つようになっています。

表 日本企業のタイ企業に対する主な M&A 案件

公表日	案件概要	業種	金額 (億円)	取得割合
2014年7月	「伊藤忠」とタイ最大級の財閥グループ「チャロン・ポカパン(CP)グループ」との資本提携*	商社 食品	約 870	約 25%
2014年6月	「IT ホールディングス」と「MFEC Public Company Limited」との資本業務提携	情報	約 30	約 17%
2013年7月	「三菱 UFJ」によるタイの「アユタヤ銀行」の買収	銀行	約 5,400	約 72%
2013年9月	「日本製紙」による「SCG ペーパー」への出資	紙パルプ	約 110	約 22%
2013年7月	「富士電機」による「タスコトラフォ」の買収	電機	約 20	約 67%
2013年4月	「電通のタイ子会社」を通じてタイのブランドコンサル会社「ブランドスケープ」の買収	サービス	-	-

(出所) 各社プレスリリース、新聞報道、レコフ

*正確には、「伊藤忠」による「CP グループの香港上場会社」への出資

3. 外資規制

(1) 外資規制

タイ企業を対象とした M&A の実施、事業展開を検討する日本企業がまず注意しなければならない法的規制は外資規制です。タイでは外国人事業法 (Foreign Business Act) にて、外資規制の基本的事項が定められており、タイにおいて外国人が一定の事業を営むことが禁止・制限されています。

表 タイの外資規制概要

項目	内容
外資規制の概要	「外国人」は、外国人事業法の別表 1～3 のリストに掲げられた事業を原則として行うことが出来ない(外国人事業法 8 条)
外国人の定義	(i)タイ国籍を有しない個人 (ii)外国で設立された法人 (iii)株式数の 50%以上を(i)又は(ii)が保有しているタイ法人 (iv)株式数の 50%以上を(iii)が保有しているタイ法人
別表 1～3	※純粋な製造業を除く、ほぼすべての業種が対象とされる (別表 1): 特別な理由から禁止される事業(新聞・放送事業、農林水産業、土地売買等) (別表 2): 国家安全保障や文化、環境等に影響されるため禁止される事業(骨董品取引、砂糖・塩の製造等) (別表 3): タイ国民が外国人と競争する準備が整っていないため禁止される事業(小売、サービス業等、純粋な製造業を除くほぼすべての業種)

タイには、厳格な外資規制が存在する

具体的には、日本企業がタイ企業の株式の過半数を取得する場合、上表の「外国人」の定義に該当し、純粋な製造業を除く、ほぼすべての業種においてその取得が制限されます。

このようなタイの外資規制は、他の東南アジア諸国に対する外資規制に比しても、厳格と言われており、外国企業によるタイ企業への投資における対応すべき大きな課題の一つになっているものと思われます。

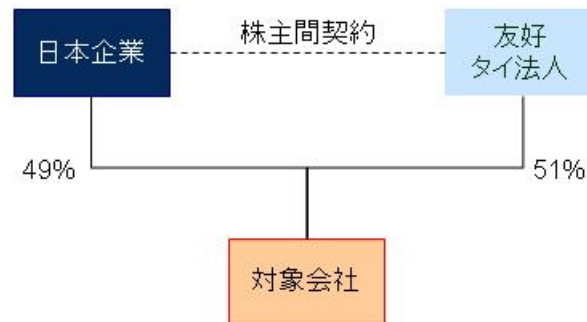
(2) 対応スキーム

上記の通り、タイには厳格な外資規制が存在することから、日本企業がタイ企業にマジョリティ投資をするにあたっては、一定の工夫が必要となります。

以下にてこの外資規制のハードルをクリアするためのいくつかのスキーム事例について解説いたします。

① 友好第三者との共同支配

タイステータスを有する友好法人与共同で過半数を支配する方法

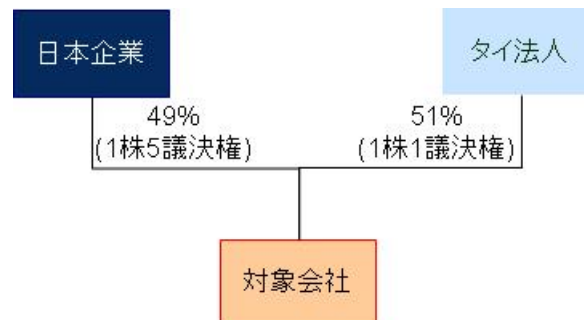


日本企業の多くが利用している方法であり、タイステータスを有するコンサルティング会社を有する日系銀行等が、当該投資サービスを提供しています。

但し、この場合経営権をコントロールできる一方で経済的便益はあくまでも持分比率に留まる点に留意が必要です。

② 優先株の利用

1 株当たり複数議決権を有する優先株式により支配する方法



タイの外資規制をクリアするためのいくつかのスキームが存在する

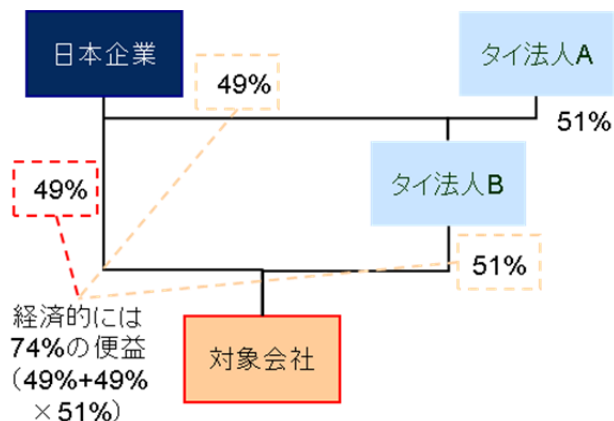
タイの外資規制が株式数ベースであり議決権ベースでないことからこのような手法によりマジョリティを取得することも可能とされます。

もっとも、外国人事業法上、実質的な資本参加を目的とする本来的な投資家ではない者が形式的に出資する行為(名義貸し)は禁止されています。ここで、優先株スキームが直ちに名義貸しに該当するものではないと解されていますが、名義貸しと同等の効果が得られる側面もあること、法律上、名義貸しについては定義や判断基準が設けられておらず、規制範囲は不明確であることから、実務上は個別案件毎に専門家による慎重な判断が求められます。

③ レイヤースキーム

日本企業が複数のタイ法人に 49%までの出資を重ねることで、実質的にマジョリティ出資と同等の経済的便益を享受する方法

適宜専門家の見解を取り入れながら、各スキームのメリット・デメリットを整理した上で、投資スキームを決定する必要がある



この手法によると、上図のタイ法人 B は「外国人」と見做されないため間接的に対象会社の経済的便益のマジョリティを確保できます。

但し、この場合、ストラクチャーが複数階層になり資本関係が複雑になりやすい点に留意が必要です。

このようにタイ企業への投資においては、一定の工夫が必要であり、適宜専門家の見解を取り入れながら各種スキームのメリット・デメリットを整理した上で、投資スキームを決定する必要があります。

4.投資奨励策

上述の通り、タイ企業への投資にあたっては、広範な外資規制が存在し、また、優先株スキームにも名義貸しに関する一定のリスクが存在しますが、他方で(1)投資奨励法に基づく投資委員会 (Board of Investment (BOI))による投資奨励、又は、(2)タイ国工業団地公社 (Industrial Estate Authority of Thailand (IEAT))による事業許可を受けている場合は、事業登録証を取得することにより、当該許可の範囲において外国人事業法の規制の適用が除外されるといった制度もあります。特に (1)の BOI による投資奨励を受けることができれば、最大で 8 年間の法人税の減免が認められるなど、外国人事業法の規制の適用除外のほかにも様々な恩典を得ることができるため、多くの日系企業が利用しています。

表 BOI による投資奨励 概要

項目	内容
要件	タイの産業高度化、雇用促進に役立つ業種で主に以下の事業活動に区分される業種 i) 農業及び農産品からの製造業 ii) 鉱山、セラミックス、基本金属 iii) 軽工業 iv) 金属製品、機械、運輸機器 v) 電子、電気機械産業 vi) 化学工業、紙及びプラスチック vii) サービス、公共事業

タイには厳格な外資規制が存在する一方で投資奨励制度も存在する

<p>恩典(例示)</p>	<p>【税務上の特典】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最大8年間の法人所得税の免除 ・設備投資用機械の輸入税の免税/減税 <p>【それ以外の特典】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・外資事業規制の緩和(100%の外資企業の設立および事業の許可) ・外国人投資家に対する、法人名義による土地所有権の許可 ・外国人就労許可手続の緩和(ワークパーミット及びビザの取得/延長手続きの円滑化)
---------------	--

(出所) JETRO 等

従って、タイ企業への投資にあたっては、上述の外資規制及びその対応策を検討するとともに、BOI 奨励等の適用可否も確認することが肝要です。

5.終わりに

タイは近年の政治的混迷や大洪水を乗り越えて、経済は底堅く推移しており、今後個人消費はさらに拡大することが見込まれています。

一方で、3. で説明しましたようにタイには外資規制等特有の規制が多く存在するため、特にスキームの検討においては、これらの規制に十分に配慮する必要があります。

弊社は東南アジアの主要拠点をカバーしている複数の提携会計事務所と共同でサービスを提供できる体制を構築しております。これにより、今後益々増加することが予想される日本企業による東南アジア企業の買収や合併会社の設立をはじめ、各種トランザクションサービスを提供できる体制を構築しております。

東南アジア諸国の発展の中で、当該地域が引き続き重要な戦略的地域と位置付ける企業は多いのではないのでしょうか。東南アジア各国の外資規制は緩和される方向にありますが、規制をクリアしつつ案件の戦略的目的を達成するために、適宜専門家と協働しつつ、案件の初期段階から検討することが東南アジア M&A においては重要と考えられます。本稿が、日本企業のタイ進出の一助となれば幸いです。

お問い合わせ:

GCA FAS 株式会社

〒100-6230

東京都千代田区丸の内 1-11-1 パシフィックセンチュリープレイス丸の内 30 階

TEL: 03-6212-1850 (代表)

E-mail: info@gcafes.com

<http://www.gcafes.com/>

松田 健二 kmatsuda@gcafes.com

ここに記載されている情報は概略的な情報を提供する目的で作成されたものです。したがって一般的な参考目的の利用に限られるものとし、個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく本書の情報を基に判断し行動されないようにお願いします。本書に含まれる情報は正確性、完全性、目的適合性その他いかなる点についてもこれを保証するものではありません。本書に含まれる情報に基づき行動または行動をしないことにより発生した結果について、GCA FAS はいかなる責任、義務も負いません。