

## 中国ビジネス・ローの最新実務Q & A

### 第61回

#### 中国におけるM&A(1)

黒田法律事務所

萱野純子、今津泰輝

新たに事業を開始するよりも、既に設立されている企業を合併または買収すれば、時間を節約することができ、また、既に一定の評価を得ているブランドを取得することができるなど、効率的に事業を展開することが可能となる。

そして、日本企業の中国進出が進むにつれて、国有企業を初めとする中国企業との合併又は買収事例が増加している。そこで、今回以降、中国におけるM&Aについて論じることとしたい。

#### 一 新規設立及び企業買収の選択

Q1: X機械を製造している日本企業A社は、中国において新規に製造事業を開始するか、同種機械を製造している中国企業B社を買収するか、いずれを選択するかを検討しています。そこで、両者のメリットを教えてください。

A1: 事業を新規に開始する場合には、外商投資企業に認められている税務上の優遇措置を完全に享受することができるなどのメリットがあります。

これに対して、既存事業を買収する場合には、持分譲渡の許可を除いて、新たに営業許可を得る必要がないなどのメリットがあります。

外国企業が中国に進出する方法には、大まかに分類すると、①新規に合弁企業や独資企業等を設立する方法、及び②既に設立されている企業の出資者から持分を取得する方法がある。以下、それぞれのメリットを検討する。

##### (1) 新規事業開始のメリット

既存事業に参入する場合には、対象会社が外商投資企業であっても、いわゆる二免三減(注)の期間を経過していれば、かかる優遇措置を受けることができず、また、対象会社が中国企業であれば、そもそもかかる優遇措置を受けることができない。

これに対して、新規事業を開始する場合には、例えば、二免三減など、外商投資企業に認められている優遇措置を完全に享受することができる。

また、既存事業に参入する場合には、例えば、簿外債務や偶発債務といった隠れたリスクが存在するため、法務調査・財務調査などを予め行う必要があるが、新規事業を開始する場合には、このような簿外債務や偶発債務が存在することはないため、隠れたリスクは存在しない。

さらに、既存事業に参入する場合、上記のような隠れたリスクを回避することができない可能性があるため、投資リスクも高くなる傾向があるが、新規事業開始の場合、自らが最初からコントロールすることができるので、比較的投資リスクが小さいといえる。

## (2) 既存事業の持分譲渡のメリット

新規事業を開始する場合には、例えば、工場であればすぐに生産を開始することはできないし、販売会社であれば販売網を開拓しなければならず、事業を軌道に乗せるためには、相当の時間が必要である。

これに対して、既存事業の持分譲渡を受けた場合には、生産設備及び人材、販売網等が一通りそろっているので、営業開始のための時間を短縮することができる。

また、持分の譲渡を受けた場合には、既存事業が使用してきたブランドを使用することができ、これまでに培ってきた信用を即座に利用することができる。

さらに、既存事業の場合、対象会社が既に営業許可を受けているので、持分譲渡の審査許可を取得できれば、営業許可を新たに受ける必要がなく、その他の生産許可などもそのまま利用することができるため、手続が比較的容易である。

## (3) まとめ

それぞれのメリットをまとめると以下のとおりである。

### 新規事業の開始

#### 既存事業の持分の譲受

- ・税務上の優遇措置を受けることができる
- ・隠れたリスクが存在する可能性がない
- ・既存事業の譲受に比較して投資リスクが少ない
- ・即座に営業を開始することができる
- ・既存事業のトレードマークや信用を利用することができる
- ・持分譲渡等の許可を除いて、新たに営業の許可を得る必要がない

## 二 譲渡対象の選択

Q2: 日本企業A社は、中国企業B社を買収することを考えています。しかし、買収を検討している中国企業の財務調査及び法務調査の結果、簿外債務など多くの問題が存在することが判明しま

した。かかるリスクを回避して、B社を買収することは可能でしょうか。

A2: A社がB社の持分を譲り受ける場合には、B社に潜在する全てのリスクをA社が引き継ぐことになってしまいます。そこで、例えば、A社が中国にC社を新たに設立し、C社がB社から特定の債権・債務を譲り受ければ、C社は、事実上、B社の健全な事業のみを選択してこれを譲り受けることが可能となります。

企業を買収する方法としては、①当該企業の持分を譲り受ける方法、及び②当該企業の特定の債権・債務を譲り受ける方法が考えられる。なお、中国においては、一定の範囲の営業を一括して譲り受けるという日本法における営業譲渡と同様の制度が存在しないため、個別の債権・債務を個別に譲渡することにより、事実上、同様の効果を生じさせることになる。

以下、それぞれのメリットを検討する。

### (1) 持分譲渡のメリット

特定の債権・債務を譲渡する場合、財産や債務を個別に移転する必要があるため、煩雑な作業が必要となる傾向がある。例えば、対象となる不動産、動産についてリストを作成し、かつその譲渡契約を締結しなければならず、特に対象不動産、動産が多い場合には相当の手間がかかる。また、従業員との雇用契約の場合、前の会社との契約を解約した上で、再び契約を締結し直すことが多い。

さらに、特定の債権・債務を譲渡する場合には、これらの債権・債務を譲り受ける主体が新規に設立される会社であれば、改めて審査許可機関から営業許可を得なければならず、その他の生産許可なども取得する必要がある。

これに対して、持分譲渡の場合には、これらの煩雑な手続は不要であり、単に持分譲渡に必要な手続を行えばよい。

また、合弁企業の場合、持分譲渡は、持分譲渡を希望する者の持分のみを譲渡することが可能であり、合弁企業自体の金銭的な損得には影響がないため、合弁企業自体の対象財産の評価やその対価の収受が生じる特定の債権・債務の譲渡に比べて、合弁当事者の同意が得やすいといえる。

### (2) 特定の債権・債務譲渡のメリット

持分譲渡の場合には、企業を一括して譲り受けることになるので、簿外債務や偶発債務が存在する危険が存在する。これに対して、特定の債権・債務を譲渡する場合には、特定の財産のみを譲り受けることになるので、意図しない債務を引き継ぐことはなく、隠れたリスクを負うことはない点が大きなメリットである。

また、外国企業が中国企業又は外商投資企業の持分を譲り受ける場合、必ず当該企業の規模

等に合わせて、対外経済貿易主管部門の審査許可が必要であるのに対し、特定の債権・債務を譲り受ける場合には、通常、このような審査許可は不要である。

さらに、新規に外商投資企業を設立し、当該企業が特定の債権・債務の譲渡を受ける場合には、税制などの優遇措置の要件を満たす限り、当該企業が改めて優遇措置を受けることが可能である。

### (3)まとめ

以上のとおり、持分譲渡の場合には、土地使用权や建物の名義の変更、種々の財産移転手続が不要であるなど、特定の債権・債務の譲渡に比べて作業が比較的容易であるものの、企業を一括して譲り受けることになるので、当該企業の隠れたリスクまで引き継ぐことになる。そのため、隠れたリスクが存在する可能性が低い場合には、手続が容易な持分譲渡の方法をとり、隠れたリスクが存在する可能性が高い場合には、特定の債権・債務譲渡の方法をとることが多い。

ただし、買収対象が巨大企業の場合には、特定の債権・債務を譲渡する方法では、作業が莫大なものとなり、事実上困難であることから、隠れた負債などのリスクをとって持分譲渡による方法を選択せざるをえない場合があると考えられる。

それぞれのメリットをまとめると以下のとおりである。

#### 持分譲渡

##### 特定の債権・債務の譲渡

- ・作業が営業譲渡に比べて容易
- ・持分譲渡等の許可を除いて、新たに営業の許可を得る必要がない
- ・合弁の場合、中国側当事者の同意が得られやすい
- ・隠れたリスクを負わずにすむ
- ・持分譲渡にかかる審査許可が不要
- ・新規に企業を設立する場合には税務上の優遇を完全に享受することができる

### 三 持分譲渡の手続

Q3: 日本企業A社は、日本企業B社から、B社及び中国企業C社が共同して設立した合弁企業D社の持分を譲り受けるか否かを検討しています。そこで、A社がB社からD社の持分を譲り受けるために必要な手続について教えてください。

A3: B社のA社に対するD社の持分の譲渡について、C社の同意を得る必要があります。また、A社は、B社との間で持分譲渡契約を締結し、C社との間で合弁契約及び定款を修正する必要があります。さらに、かかる持分譲渡について、原審査許可機関の許可を得なければなりません。

持分を譲渡しようとする合弁当事者の相手方当事者は、当該持分を優先的に購入する権利を有しており、第三者に譲渡するときの条件は、相手方当事者に譲渡するときの条件より有利であってはならない(中外合弁企業法実施条例第20条)。かかる規定に違反した譲渡は無効となってしまうため(同条)、持分を譲渡しようとする合弁当事者は、他の合弁当事者の同意を得る必要がある。その他、合弁契約や定款に持分譲渡に関する手続が規定されている場合(例えば、相手方への通知など)には、その規定に従って、持分譲渡を行う。

持分譲渡にあたっては、譲渡人と譲受人との間で持分譲渡契約を締結する必要があるが、さらに、持分譲渡により当事者やその出資比率が変更するため、持分を譲渡するためには、合弁契約及び定款を修正する必要がある。そして、定款の修正は、法律上、董事会の全会一致事項であるため(中外合弁企業法実施条例第33条)、全会一致の董事会決議を経る必要がある。なお、持分の譲渡は、法律上の董事会の決議事項ではないが、会社の経営における重要な事項であることから、定款において董事会決議が必要であると定めることが多く、このような場合には、持分譲渡についても董事会決議を経る必要がある。

持分譲渡契約書などを含む以下の書類が準備できたら、合弁企業は、持分譲渡に関して審査許可機関に報告して審査許可を受け、かつ登記の変更手続を行わなければならない(中外合弁企業法実施条例第20条)。審査許可を行うのは、当該企業の設立を許可した原審査許可機関である(外商投資企業投資家の持分変更についての若干の規定(以下、「持分変更若干規定」という)第7条)。

<審査許可機関への提出書類(持分変更若干規定第9条)>

- ① 持分変更申請書
- ② 原合弁契約、原定款及び修正後の合弁契約、定款
- ③ 批准証書及び営業許可証の写し
- ④ 持分変更に関する董事会決議
- ⑤ 持分を譲渡した後の董事会の構成員名簿
- ⑥ 持分譲渡契約書
- ⑦ 審査許可機関が要求するその他の文書

審査許可機関は、上記の全ての文書を受領してから30日以内に当該持分譲渡を許可するか否かを決定する(持分変更若干規定第17条)。持分変更が認められた合弁企業は、審査許可機関が持分変更を許可してから30日以内に、審査許可機関において、批准証書の変更手続を行わなければならない(持分変更若干規定第17条)。

さらに、当該合弁企業は、批准証書を変更した日から30日以内に、審査許可機関の許可文書などを提出して、登記機関に変更登記を申請する必要がある(持分変更若干規定第18条)。

なお、中国において、売買契約により国有資産を譲り受けるためには、譲渡人と譲受人が合意をするだけでは足りず、評価機関による資産の評価、財産譲渡情報の公告などの手続を経なければならない。そして、合弁企業の中国側当事者の持分を譲り受ける場合で、当該中国側当事者が国有企業である場合には、譲り受ける持分が国有資産となるため、上記の手続を経る必要がある。詳しくは、次回に検討する。

#### 注

二免三減とは、一定の要件を満たす生産型の外商投資企業に対し、利益が初めて出た年度から第1年度及び第2年度は企業所得税が免除され、第3年度から第5年度は、企業所得税が半減されるという優遇税制を指す(外商投資企業及び外国企業所得税法第8条)。