

# タイにおけるM&A法制度の特徴と最近の投資動向

三宅・山崎法律事務所 弁護士 山田 昭

## 1. タイの最近のM&A動向

タイでは最近まで、日本企業による企業買収はほとんど見られなかった。企業買収のメリットは時間を買うことであり、既存の企業を買収することによって一気に事業展開ができることになるが、タイでは日本企業が興味を持つような対象企業はほとんどなかった。日本企業のタイ進出は製造業が中心であり、自らの技術で生産し、その製品をタイ国内または東南アジアや日本に輸出することが目的であるため、企業を買収する必要もなく、子会社を設立して事業を展開するのが一般であった。また生産した製品をタイ国内で一般消費者向けに販売するためにはやはりタイのローカル企業のサポートが必要で、そのためにはタイのローカル企業と合弁会社を設立し、製造は主として日本側が、販売は主としてタイ側が担当するという事業形態が一般的であった。

日本企業が関係したM&Aといえ、日本の親会社の経営状態が不振のため、やむなくタイ子会社を売却するような場合で、そのような場合の買手はやはり親会社との取引関係のある日本の会社であり、タイでのM&Aといっても、実質的には日本企業間の子会社売却に過ぎず、特に大きな法律問題も生じなかった。

またタイの日系会社が撤退する場合は、それが合弁会社であればタイ側にその株式を譲って撤退するか、そうでなければ解散手続を経て清算するのが通常で、その会社がM&Aの対象となることはほとんどなかった。

しかし近時は、タイのローカル企業を日本企業が買収しようとする動きが出てきている。日本の自動車部品企業を買収したタイ企業が現れたように、タイの企業が一気に力を付け、日本企業が興味を覚えるような

企業が出てきた。また東南アジアのマーケットが成熟し、小売業やサービス業等、製造業以外の事業規模が大きくなってきたからだと思われる。

タイのローカル企業には華僑系の企業が多く、東南アジアに深いネットワークを持っており、また脚光を浴びているインドともタイは自由貿易協定を結んでおり、タイからインドマーケットを狙うことも可能となってきたので、今後はタイでの日本企業のM&Aが活発になると思われる。

## 2. タイのM&A法制度の特徴

タイでM&Aを行なうにあたっては、幾つか注意しなければならぬ法的問題があるのでその点につき述べる。

### (1) 外資規制法

タイには外国企業の事業活動を制限する外資規制法がある。その概略は末尾を参照されたい。この法律は1972年に制定され、その後1999年に改正され、現在に至っている。タイ企業の資本の半数以上を外国人または外国企業が保有している会社はタイでは外資企業とされ、一定の事業が許可なく行えない。逆にタイ資本が過半数を占める企業は、タイのローカル企業として、金融業や倉庫業などの特別な業法で規制されている事業を除き、自由に事業活動が行なえる。つまり日本とタイの資本が50対50であれば外資企業として規制を受けるのに対し、49対51であればローカル企業として自由な活動が出来ることになり、わずか1パーセントの差が、大きな影響を与えることになる。

日本企業が関心ある事業分野で規制の対象となる事業は、すべてのサービス業、資本金が1億バーツ（約3億円）未満の卸売業、小売業、商社等の仲介業である。製造業で規制の対象となっているのは、仏像等の

製造、武器・弾薬の製造、美術・工芸品の製造、砂糖製造、製塩、家具製造、木材製造、石灰製造で、日本企業の関心のある自動車及びその部品の製造、電気製品及び部品の製造、電子機器の製造等は規制対象となっていない。それはこの法律が制定された1970年代にはタイではこのような事業分野はまだ育っておらず、競争するタイ企業もなく、むしろ外国企業の積極的な進出が期待されたからである。

これなら外資規制法は日本企業のM&Aには大きな障害にはならないのではないかと思われるかもしれない。しかしここでいう「製造業」が極めて限定された解釈をされており、原材料を購入し、それを元に製品を製造し、その製品を販売することのみが製造業と捉えられている。従って単なる組立や加工、請負、修理、メンテナンス等は製造業でなく、全面禁止されているサービス業と考えられている。自社で製造した製品を販売し、それに伴いアフターサービスとして無償の修理等を行なう場合は、製造・販売に伴う行為として認められているが、販売代金とは別に据付費用を請求したり、有償で修理をしたり、修理に伴い自社で製造していない部品を交換してその代金を請求することもできない。つまり、例えばエレベーター製造をすることは外資企業で行なうことができるが、そのメンテナンス事業を行うことはサービス業として外資企業ではできず、別に外資の資本が50パーセント未満の別会社を設立する必要があることになる。サービス業は後で述べる小売業や卸売業とは異なり、資本金が例え大きくてもできないので、別会社にせざるを得なくなる。

さらに外資企業が例えば使用していない土地や工場を関連会社に貸して使用料を貰うこともできないし、従業員に貸付し金利を貰うこともできないといわれている。

製造した自社製品を顧客に販売することはもちろん製造業の範疇であるが、それに伴って関連会社が製造した製品や部品を販売する事は製造業とはいえず、小売業または卸売業となる。従って注文を受けた商品を自社で全て製造することができず、急遽日本本社から送ってもらって、自社製品と合わせて販売することは

外資企業ではできないことになる。1999年の外資規制法の改正以前は、小売業、卸売業、仲介業は全面禁止であったが、改正により資本金が1億バーツ以上の会社であれば可能となったので、製造業で資本金が大きい会社であればこのような小売業等も可能となり、日系企業にはメリットのある改正となった。なお、この資本金1億バーツ以上という要件は、小売業、卸売業、仲介業夫々に1億バーツが必要であり、従ってこの3事業を全て行うためには3億バーツ以上の資本金が必要となるので注意いただきたい。卸売業と小売業の区別は明確ではないが、最終消費者に直接販売することが小売業、それ以外は卸売業とされている。

以上に述べた外資規制法の問題があるために、タイのローカル企業からサービス事業等を買収するためには、その株式全部を日本企業が買収する事はできず、タイのローカル資本との合弁にするか、後で述べるような別に持株会社を設立して、間接所有の形にする必要が出てくる。製造業を買収する場合は、外資企業でも製造業は可能なので日本企業がその株式全部の譲渡を受けることは可能であるが、製造業に関連する製造業以外の事業をその対象会社が行っていた場合は、その事業は承継できなくなる恐れがあるので注意する必要がある。

タイに行くと日系のサービス業の会社や小売業の会社を目にするかもしれない。そのような会社でも資本はタイ資本が過半数を占めていることが多いはずである。適切なタイ側のパートナーと合弁会社で運営できれば問題ないが、資本の過半数を保有していない日本側が経営の主導権を取ろうとするとかなり無理が生じる。サイレント株主として経営は日本企業に委ねてもらえる日系金融機関関連のコンサルタント会社等に資本の過半数を保有してもらい、外資規制法の対象とならない持株会社を設立し、その会社が事業会社の株式を全部保有すれば、タイのローカル企業として外資規制の対象とならずに自由な事業展開が可能となるので、そのようなスキームを考えることも必要となる。

## (2) 独占禁止法

タイにおいても1999年に独占禁止法が制定され、

第26条では委員会からの許可を得た場合を除き、委員会が官報で公布した基準に従い、独占または不公正な競争を引き起こす企業結合を行なってはならないと規定されている。従って、すでにタイにおいて事業を行っており、一定のマーケットシェアを有している日本企業が、タイにおいて同業者を買収し、シナジー効果を上げようとする場合には独占禁止法に関する調査が必要となる。幸いなことというか、タイらしいというべきかもしれないが、成立後10年以上経過しているにもかかわらず、委員会が官報で公布するとされている基準がまだ公布されておらず、実質的に本条は適用不可能な状態となっている。ただし、第1条の定義規定では、ある商品またはサービスの市場において、前年の市場シェアが50パーセント以上で、かつ前年の売上高が10億円パーツの以上の事業者は、市場支配力を有するとされており、このような支配力を有することになる買収は将来問題になる可能性があり、十分注意する必要がある。

### (3) 会社法

タイには有限責任会社としては、上場を想定している公開会社と、一般の非公開会社がある。上場会社の買収においては、タイの証券取引所法やその規則に従い公開買付け等の手続が必要であるが、タイ企業のほとんどを占める非公開会社の買収に関しては特に届出義務もなく自由に行なえる。

非公開会社に関する法律はタイ民商法の第1012条から第1273条で、わずか260条ほどしかない。日本の会社法は法律だけで1000条ほどあり、規則も合わせるとかなりの数になるのに比べ、いかに少ないかが分かると思う。従って、ある意味では買収手続やその後の会社運営は極めて自由だといえるが、逆にいえば法律がないため、実務的に許されているのかどうか不明確で判断に困ることがたくさん出てくる。

タイで企業買収を行なおうとする日本企業は、すでにタイで何らかのビジネスを展開しており、買収後既存の子会社との統合等でシナジー効果を出そうと考えている。そのためには二つの会社の合併を当然検討することになるが、民商法で合併に関する規定はわずか

5条しかない。また日本では一般的な吸収合併は認めておらず、新設合併の形態しかなく、吸収合併と同様の効果を得るには、事業の全部譲渡とその後の清算という手続を踏む必要があり、買収に当っては買収後の手続を事前に十分調査する必要がある。

### 3. 企業買収検証

日本企業がタイのローカル企業を買収するためには、そのリスクを検証するために対象企業の買収検証、いわゆるデュー・デリジェンスを行う必要がある。このような検証の対象は、財務、法務、環境等が考えられる。タイの企業はたとえ非公開会社であってもタイの公認会計士の監査を受けなければならない、その監査済み財務諸表は企業登記局で公開されている。日本での公認会計士の監査は厳格で、その監査を受けている企業の財務内容は比較的明確になっており、その監査済み財務諸表は一定の信頼を得ており、財務検証ではその監査の適正さをチェックすることが主たる目的になる。ところがタイでの監査済み財務諸表はとも同じように信頼することはできない。タイには公認会計士は数万人いるといわれているが、その人達がタイにあるすべての会社の監査をしているので、一人当たりの監査対象会社は膨大な数になることから分かる。

また法務検証でも、工場操業に必要な許認可が十分取得できていなかったり、工場用地に他人の土地が混じっていたり、労務関係で適切な賃金が払われていなかったりすることがごく一般に見られる。買収にあたって、対象会社にそれらの違反を改善するように依頼しても、これまでこれで問題なく事業を行ってきたのであり、そのような事は不要だし、もし直そうとするとかえって違反が明らかになって事業が継続できなくなるので行なわない。やるとすれば買収後自分のリスクでやるようにいわれるのが一般である。

日本企業はコンプライアンス意識が高く、日本本社は海外子会社においても同様の基準でコンプライアンスを求めるが、それを求めることは特に東南アジアにおいては難しいこともある。法務検証レポートで弁護士がその問題点を指摘しすぎると、クライアントの企

業側とすれば買収の社内承認を得ることが難しくなるという悩ましい問題も良く起こっている。

#### 4. 最後に

タイのローカル企業が力を付けてきたといっても日本企業のように組織が整備されており、組織で決定がなされて行くという企業はまだまだ少ないのが現状である。タイの上場企業であっても、華僑系を中心に一代で成功してきたというオーナー企業がほとんどである。従って、買収交渉に当たってもオーナーの気まぐれで急に交渉が中断したり、それまで纏め上げてきた点が全て反故にされたりすることも良くある。従って、

買収に入る前にかから売り手であるオーナーと信頼関係を築き上げていくことがより重要となってくる。

これまで述べてきたことから分かるが、タイで全く事業をしたことない日本企業が、金融機関等の紹介でタイのローカル企業を買収することによって一気に事業展開をする事はかなり難しいのではないかと思われる。もしそのような場合であるなら、すでにタイで長い事業実績のある商社や他の企業と合同で買収することを検討する必要があります。むしろすでに進出している日系企業が、日頃のビジネスの関係あるローカル企業から、関連する事業を買収するというような形態が望ましく、また増えてくるだろうと考えている。

表 タイにおける外資規制法の概略

#### 1999年外国人事業法抜粋

##### 第4条（外国人の定義）

1. 本法において「外国人」とは以下を意味する。

- (1) タイ国籍を有しない自然人
- (2) タイ国で登記されていない法人
- (3) タイ国で登記されている以下の性格を有する法人
  - ア その資本金の半分以上を (1) もしくは (2) が所有する法人、または資本金合計の半分以上が (1) もしくは (2) によって出資されている法人
  - イ 執行パートナーまたは管理者が (1) である有限パートナーシップまたは登記済み普通パートナーシップ
- (4) タイ国で登記されている法人で、その資本金の半分以上を (1)、(2) もしくは (3) が所有する法人、または資本金合計の半分以上が (1)、(2) もしくは (3) によって出資されている法人

尚、省令に別段の定めがある場合を除き、この定義においては、非公開株式会社の無記名株式は、外国人によって所有されている株式と見なす。

2. 「資本金」とは、非公開株式会社の登記資本金もしくは公開株式会社の払込資本金、またはパートナーもしくは組合員より当該パートナーシップもしくは法人に対して拠出された金銭を意味する。

3. 「最低資本金」とは、タイ国で登記されている法人である外国人の場合は当該外国人の資本金、タイ国で登記されていない法人または自然人である外国人の場合はタイ国での事業の開始に当たって当該外国人により使用されている外貨を意味する。

##### 第8条（規制事業と許可）

1. 外国人は、特別な理由に基づきカテゴリー1に規定されている事業に従事してはならない。
2. 外国人は、内閣の承認に基づき大臣によって許可された場合を除き、国家の安全と保障に関わる事業、芸術文化、伝統、手工芸に影響する事業、自然資源及び環境に影響する事業としてカテゴリー2に規定されている事業に従事してはならない。
3. 外国人は、委員会の承認に基づき局長によって許可された場合を除き、タイ国民が外国人と競争する準備が整っていない事業としてカテゴリー3に規定されている事業に従事してはならない。

**第9条（業種カテゴリーの改変）**

1. 別表のカテゴリーに規定されている業種は、勅命によって変更または改定されるものとする。但し、カテゴリー1およびカテゴリー2の第1種に規定されている業種の変更または改定は、法律の改正によって行なわれる。
2. 委員会は、この法律の施行日より少なくとも1年に1回、別表の業種カテゴリーの改変の審議を行なうものとし、また当該審議の見解を大臣に対して提言しなければならない。

**第12条（BOI及びIEATの奨励に基づく適用除外）**

投資奨励に関する法律に基づき投資奨励を受けている外国人、または工業団地に関する法律もしくはその他の法律に基づき工業または輸出業に従事する許可を受けている外国人の事業が、別表のカテゴリー2または3に規定されている事業である場合、当該外国人は、局長に対して通知をし、登録証明書の発行申請を行わなければならない。局長またはその委任者が当該投資奨励証書または許可書を検査した後、局長は投資奨励証書または許可書を取得している事を示す登録証明書を、当該通知を受領した日より30日以内に遅滞なく発行しなければならない。この場合、当該外国人は、第21条、第22条、第39条、第40条及び第42条を条件として、当該投資奨励あるいは工業または輸出業に従事する許可が認められる期間を通じ、この法律の適用が除外される。

**第14条（最低資本金）**

1. タイ国における事業の開始の為に使用される最低資本金は、省令によって定める金額を下回ってはならない。尚、当該奨励によって定める金額は2百万バーツ以上とする。
2. 第1項において、外国人が従事する事業が別表のカテゴリーに規定される許可書の取得を要求される事業である場合、省令によって定める最低金額は3百万バーツ以上とする。
3. 本条に基づいて発せられる省令によって、当該最低資本金がタイ国に持ち込まなければならない期限を定めることが出来る。
4. 本条の規定は、タイ国内で従事している既存の事業により生じた収益を源泉とする金銭または資産を投入して他の事業に従事するか、または他の活動もしくは他の法人に投資する外国人には適用しない。

**第15条（カテゴリー2の事業に要求されるタイ資本とタイ人取締役）**

カテゴリー2の事業に従事する外国法人は、この法律上外国人でないタイ人または法人が当該法人の資本金の40パーセント以上を所有していなければならない。また、取締役総数の5分の2以上がタイ人でなければならない。但し、資本金の所有比率については、合理的な理由に基づき、大臣が内閣の承認を得て、当該比率を25パーセントを下回らない範囲で減ずる事が出来る。

**第34条（許可のない事業の従事）**

許可証または登録証明書が停止あるいは取消された外国人あるいは登録証明書を習得した事業に停止命令が発せられ、また不服の申立てを行う権利を喪失したか、または大臣が当該許可を停止または取消し、またはその事業の停止を決定した外国人が継続して当該事業に従事している場合、3年以下の禁固または100,000バーツ以上1,000,000バーツ以下の罰金またはその併料、および違法期間に応じて1日当たり10,000バーツの罰金に処する。

**第35条（許可を取得していない外国人との事業）**

この法律に基づき事業を許可された外国人が、この法律に基づき事業に従事することに許可を受けていない他の外国人と事業を合同したか、または当該他の外国人がそのほとんどを所有しておりこの法律の規定に脱法または違法している事業に従事した場合、3年以下の禁固または100,000バーツ以上1,000,000バーツ以下の罰金またはその併料に処し、かつ裁判所は当該事業の合同または事業の従事を停止する命令を発するものとする。当該裁判所の命令に違反した場合、違反した期間に応じて1日当たり10,000バーツ以上50,000バーツ以下の罰金に処する。

**第36条（違法外国人事業への関与）**

カテゴリーに記載されている事業であり、また許可を取得していない外国人事業の従事に対して支援、援助または参加

した、または外国人がパートナーシップまたは株式会社の主たる所有者または株式所有者である外国人事業に、当該外国人を代理することによって当該外国人がこの法律を脱法または違反して従事できるよう関与したタイ国籍を有する者またはこの法律において外国人でない法人が当該行為を行うことを受け入れた外国人は、3年以下の禁固、または100,000バーツ以上1,000,000バーツ以下の罰金またはその併料に処し、かつ裁判所は当該支援、援助の停止、または当該事業への関与または株式所有またはパートナーシップの停止を命令するものとする。当該裁判所の命令に違反した場合、違反した期間に応じて1日当たり10,000バーツ以上50,000バーツ以下の罰金に処する。

#### 第41条（違反者が法人の場合）

第34条、第35条、第36条および第37条に基づく違反者が法人である場合、当該法人の当該違法を黙認した、あるいは当該違法を犯さないよう適切な行為を行わなかった取締役、パートナーまたは代表権を有する者に対しては、3年以下の禁固または、10,000バーツ以上1,000,000バーツ以下の罰金またはその併料に処する。

#### 第45条（新たに規制事業となった外国人事業者）

この法律の施行日において、この法律のカテゴリーに規定されているが1972年国家執行評議会布告第281号のカテゴリーに掲示されていない事業に従事している外国人が、当該事業に継続して従事することを望む場合、この法律の施行日より1年以内に第11条に基づき、所定の条件および手続きに従い、局長に対して通知し、登録証明書発行申請を行わなければならない。この場合登録証明書が発行されるまでの期間、当該外国人はこの法律に基づき事業に従事することを許可された者とみなす。

### 1999年外国人事業法別表

#### カテゴリー1

特別な理由により外国人が従事することが認められない事業。

- (1) 新聞発行、ラジオ・テレビ放送
- (2) 米作、農業または園芸
- (3) 畜産
- (4) 林業および自然森林からの製材
- (5) タイ国領海およびタイ国経済圏における漁業
- (6) タイ産ハーブの抽出
- (7) タイの骨董品または歴史的価値を有する物品の取引、競売
- (8) 仏像の製造、鋳造および托鉢用鉢の製造
- (9) 土地取引

#### カテゴリー2

国家の安全保障に関わる事業、芸術文化、伝統、手工芸に影響する事業、自然資源および環境に影響する事業。

##### 第1種：国家の安全保障に関わる事業

- (1) 以下の製造、取引、整備
  - (A) 火器、弾薬、火薬、爆薬
  - (B) 火器、弾薬、爆薬の部品
  - (C) 武器、軍需品、軍艦、軍用飛行機、軍用車両
  - (D) 全ての軍用機器、その部品
- (2) 国内航空輸送を含む陸路、水路および空路による国内輸送

##### 第2種：芸術文化、伝統、手工芸に影響する事業

- (1) タイの美術作品または手工芸品と考えられる古物または美術品の取引
- (2) 木彫品製造
- (3) 養蚕、タイシルクの製糸、織布、タイシルク織布への捺染
- (4) タイ楽器の製造

(5) 金製品、銀製品、ニエロ製品、青銅製品、漆製品の製造

(6) タイの美術・文化を表す陶磁器類の製造

第3種：自然資源および環境に影響する事業

(1) 砂糖きびからの砂糖製造

(2) 塩田、塩湿地からの製塩

(3) 岩塩からの製塩

(4) 岩石の爆破、研削を含む鉱業

(5) 家具および家庭製品製造のための木材加工

カテゴリー3

タイ国民が外国人と競争する準備が整っていない事業

(1) 精米、米その他の農作物からの製粉

(2) 水産物養殖

(3) 植林による林業

(4) 合板、ベニア板、チップボード、ハードボードの製造

(5) 石灰製造

(6) 会計

(7) 法律

(8) 建築設計

(9) エンジニアリング

(10) 以下を除く建設

(A) 外国人の最低資本金が5億バーツ以上あり、特殊な装置、機械、技術、専門知識を必要とする公共の基幹施設もしくは通信に関する建設業

(B) 省令で規定するその他の建設業

(11) 以下を除く仲介、代理

(A) 証券取引に関する仲介、代理、農産物作物、金融商品及び証券の先物取引に関するサービスの提供の仲介、代理

(B) 同一グループ企業の製造・サービスの提供に必要な、物品・サービスの売買、調達に関する仲介、代理

(C) 外国人の最低資本金が1億バーツ以上あり、国際取引と見なされる形態の、タイ国で生産もしくは海外から輸入される物品を販売するための、タイ国内と海外における購入、販売、市場開発のための仲介または代理

(D) 省令で規定するその他の仲介、代理

(12) 以下を除く競売

(A) 国際的競売と見なされる形態での競売で、かつ、タイ国の骨董品、古物、美術品のうち美術作品、手工芸品もしくは歴史的価値を有すると考えられる物以外の競売

(B) 省令で規定するその他の競売

(13) 法律で禁止されていない国産農産物、農業製品に関する国内取引

(14) 全体の最低資本金が1億バーツ未満もしくは1店舗あたりの最低資本金が2000万バーツ未満のあらゆる種類の製品の小売業

(15) 1店舗の最低資本金が1億バーツ未満のあらゆる物品の卸売業

(16) 広告業

(17) ホテル管理業を除くホテル業

(18) 旅行代理業

(19) 食料および飲料の販売

(20) 植物の栽培、増殖、改良

(21) 省令で規定するサービス業を除くその他のサービス業