

中国投資入門 Q&A

独資企業 VS 合弁企業

Q. 中国への進出を考えていますが、進出形態として独資企業と合弁企業のそれぞれのメリット・デメリットを教えてください。

第4回のテーマは独資企業と合弁企業です。

外資の対中直接投資の形態には、駐在員事務所、独資、合弁、合作の他、パートナーシップやベンチャーキャピタルなどがありますが、本稿では最もポピュラーな独資企業と合弁企業をテーマに考察したいと思います。

近年は独資による外商投資が主流となっていますが、開放当初は合弁企業のみが認められていました。1978年に改革開放政策が導入され、その翌年に「中外合資経営企業法」(以下、“中外合弁企業法”と表記)が施行されたことで、外資による合弁企業の設立が解禁されました(なお、合弁企業の第1号は、1980年に設立された中港合弁の北京航空食品有限公司です)。

合弁企業は、中国側出資者と外国側出資者(香港、マカオ、台湾を含む。以下同様。)が中外合弁企業法及びその実施条例、会社法等に基づき中国で設立した企業形態で、共同で出資・経営し、出資比率に応じて利益分配及び損失負担を行う有限責任会社です。合弁企業の外国側出資者の出資比率は25%を下回らないことが求められます(ただし、外国側投資者による既存国内企業の持分取得または増資の引受けにより事後的に外資が入った場合はこの限りではありません)。

一方、独資企業は1985年の外資企業法の施行により認められた企業形態であり、単独または複数の外国側出資者による出資が100%を占める有限責任会社です。近年、特にサービス業を中心に規制緩和が進んでおり、多くの業種において外商独資による進出が可能となっています。設立件数ベースでみると、2013年、外国出資者による直接投資の8割近くが独資企業となっています。

さて、独資企業と合弁企業の典型的なメリット・デメリットは下表の通り表裏一体です。根本的な相違点は、設立された外商投資企業を外国側出資者が独力で経営するか、あるいは中国側出資者(以下、“合弁相手”と表記)と協力して経営するかという点にあります。なお、以下比較における独資企業は、近年の傾向を踏まえ、単独の外国側投資者により設立されたものであることを前提としています。

【表:外国側出資者から見た、典型的な進出形態別メリット・デメリット】

	メリット	デメリット
独資企業	<ul style="list-style-type: none">● リターンを全て享受できる● 単独で意思決定ができる	<ul style="list-style-type: none">● リスクは100%負担しなければならない● 販路開拓や対政府交渉などに合弁相手

	<ul style="list-style-type: none"> ● ノウハウ流出のリスクが低い ● 合併条件などの検討が不要 	<ul style="list-style-type: none"> ● のコネクションを活用できない ● 独資が規制されている業種には進出できない
合併企業	<ul style="list-style-type: none"> ● 合併相手とリスクを分担できる ● 販路開拓や対政府交渉などに合併相手のコネクションを利用できる ● 独資が規制されている業種にも進出の可能性はある 	<ul style="list-style-type: none"> ● リターンは合併相手と分配しなければならない ● 意思決定には合併相手の意向を考慮する必要がある ● ノウハウ流出リスクが高い

- リターンの享受(リスクの負担)について
独資企業では、中国投資によって得られた果実、すなわち独資企業が稼得した利益は、配当やキャピタルゲインという形で基本的に外国側出資者が享受できます。しかしながら合併企業では、持分割合に応じて配当を行うなど、持分の比率に応じてリターンを分け合う必要が生じます。また、配当そのものを行うか否かの意思決定においても合併相手の意向を考慮する必要があります。例えば、定款において配当可能利益はすべて配当する旨の規定がある場合には、外国側出資者の意思で内部に留保することも困難です。リスクもリターンと表裏一体であり、独資の場合は外資側出資者が負担することとなります。
- 意思決定の自由度
独資企業の場合は、機関設計上、外国側出資者により構成される株主総会が意思決定機関となります。株主が1人であれば、株主会を設置せず出資者のみで経営上の重要事項に関し外資側出資者の意向を反映した意思決定を行うことが可能です。合併企業の最高意思決定機関は董事会であり、董事会の構成員である董事が中外同数の場合や、外国側投資者が過半数を占めていたとしても、特に全会一致決議事項の決議に際しては合併相手の同意が必要です。
また、外資出資比率に制限がある業種の場合には、業績が悪化して撤退を検討する際に、まず合併相手の持分を買取り独資企業としたうえで解散を決議し清算に持込む、という方法は採れません。したがって、最後まで合併相手と協調しながら清算を進めるか、自社の持分を合併相手または第三者に売却して撤退するしかありません。
- 技術ノウハウ流出のリスク
技術ノウハウの流出は、多くの企業にとって大変重要な問題です。たとえ独資企業であっても、従業員による窃用や他企業による模倣などは十分に起こりうる問題ではあります。一方で、合併企業においては更に切実な問題に発展するリスクがあり、外資側投資者が独自の技術ノウハウをもって出資するまたは合併企業に対し技術指導などを実施する場合は、当該技術ノウハウが無断で転用されることのないよう十分な法的手当てを行う必要があると考えられます。

- 合併相手のコネクションの利用
合併形態を採用する最大の魅力の1つに、合併相手のコネクションを利用できるという点があると思います。特に閉鎖的な販売チャネルしか存在しないような業種や、特殊な政府認可が必要な業種においては、すでにその分野において人的・資本的コネクションを有している合併相手と組んで事業展開することは大きなメリットと考えられます。
- その他：連結範囲の検討
連結については会計上の論点です。独資企業の場合、(企業グループの中で相応の規模を有しており、支配が一時的でないなど所定の要件を満たす場合には)通常は当該独資企業に対する支配が完全に及んでいると考えられ、子会社として親会社連結グループに含まれることとなります。しかしながら合併企業の場合には、仮に持分比率が50%以上であったとしても、当該合併企業の董事会で過半数を掌握していない場合や重要な意思決定が全会一致事項になっているなど、合併相手に重要な拒否権が存在する場合には、連結可能性の判断に際し実質的な支配がどちらにあるのかが論点となる可能性があるので注意が必要です。

なお、独資であっても、複数の外国側出資者が存在する場合は、当然ながら、それぞれの場面において当該出資者間の調整が必要となる点、合併企業と何ら変わるところはありません。同様に、連結についても自社の持分比率や支配状況をベースに検討する必要があります。

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人および DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,500 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組みクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 220,000 名を超える人材は、“making an impact that matters”を自らの使命としています。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数を含みます。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

© 2015. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited