

2020年10月15日号

アジア各国の現地事業の見直し・再編圧力に備える ～タイ編

弁護士 佐々木 将平

弁護士 箕輪 俊介

はじめに

タイは、1980年後半の日系企業の進出ラッシュなどを経て、自動車産業を中心に東南アジア地域有数の日系企業集積地となっている。奥行きのある日本コミュニティ、良質なインフラ環境・通信環境・医療水準、駐在員の生活環境が優れていること、治安の良さ等が一般的に海外進出地としてのタイの長所と言われており、これらが日系企業の進出を後押ししてきた。2010年代前半の再進出ラッシュの時期に比べるとやや新規進出のペースは落ちているようにも思われるものの、米中の対立が先鋭化する中、主要な製造拠点を中国からタイへ拠点を移す動きもある。

しかしながら、タイの経済的発展は、タイ国内のマーケットの拡大や更なるインフラの整備というメリットをもたらしているものの、同時に従業員の賃金コスト上昇や競争相手の増加等、既進出企業には新たな悩ましい問題も発生させている。加えて、形式的には民主化された政権も内実は未だに軍部が強い影響力を維持しているが、これに対しては、さらなる民主化を求める運動が活発化し、一部では（これまで議論に上ることのほとんどなかった）王室改革を求める動きも出てきている。このような政治リスクに加え、厳然と維持されているサービス業における厳格な外資規制、既述の管理コストの上昇等により、タイから別の地域へ拠点を動かす動きがあることは否定しがたい。加えて、COVID-19の影響は観光業を主要な産業の一つとしていたタイ経済にも少なからず影響を与えており、2019年以前と比べると2020年は厳しい景気の悪化に見舞われている。このようなマーケットの現状を踏まえて、撤退を含めた事業戦略の見直しが今後必要となる企業は少なくないと思料される上、既に目下の問題となっている企業もある。

そこで、本稿では、タイにおける事業の見直し・再編にあたって法務上又は実務上問題となる主要な事項について解説する。

なお、便宜上、タイにおける現地法人の事業形態は、日系企業を含む外資系企業による進出の際に、単独資本か合弁事業かに拘わらず、最もよく選択される事業形態であるタイ民商法典（民法及び商法・会社法を包含するもの）に基づく非公開会社（日本の株式会社に類似）の利用を前提に検討する。

また、在タイの日系企業の資本構成は、製造業を中心に100%独資としている場合と、サービス業等外資規制の適用を受ける事業においてこれを避けるために合弁形態を選択している場合、いずれもありうる。そのため、双方の場合を念頭において検討する。合弁事業において検討すべき内容は、NO&T Corporate Legal Update 2020年7月号の記載内容がタイにおいてもあてはまるため、御参照いただきたい。

事業の見直し・再編の類型

タイにおいて事業の自主的な見直し・再編圧力が生じた場合、まず一義的には事業の存続を図るために、財務状況の悪化を未然に防ぐための対応策、又は、既に財務状況が悪化している場合には資金調達の方策や債務の圧縮の方策を検討するものと考えられる。その上で、それらの対応策による解決が見込めない場合に、タイ事業からの撤退を検討することとなる。タイ事業からの撤退の方策としては、事業を他者に売却する、又は、事業を自主的に廃業することが挙げられる。以下、①財務状況の悪化への対応、②事業の売却及び③事業の自主廃業について、類型毎に主要なポイントを解説する。

財務状況の悪化への対応

市況の悪化に伴い、財務状況が悪化している状況におけるてこ入れ策としては、①資金調達を行う、又は、②既存債務やランニングコストを圧縮する方法が考えられる。資金調達の方策としては、(1)既存の出資者から追加の融資を受ける、(2)外部の第三者から資金を募る、又は、(3)既保有の資産・事業を一部売却すること（この手法は後述のコストの圧縮にも密接に関連する）が挙げられる。既存債務・ランニングコストの圧縮方法としては、DES（又はこれに類似するもの）を利用したり、事業更生手続などの法定手続を利用したりすることが考えられる。

1. 既存株主からの追加出資又は追加融資

まず、財務状況悪化時の資金調達の方策として最も直裁的な方法は、既存の株主から追加出資を受けることである。非公開会社が株主割当を行う場合、タイ法上、証券取引委員会への届出や事前承認取得は求められない。しかし、株主割当に伴う増資を行うためには株主総会の特別決議が求められ、特別決議事項を決議するための株主総会は普通決議よりも長期の公告期間（14日間）を要し、かかる公告期間はタイ法上短縮することが認められていないため、スケジュール策定上留意が必要である。

タイ事業が合併事業である場合、外資規制の適用を回避するためには合併パートナーとの出資比率を保つ必要がある場合があるため、留意が必要である。現在の市況に鑑み、合併パートナーの体力が落ちている場合もあり、そのような場合には合併パートナーが追加出資に応じられないこともあり得る。かかる場合には、合併パートナーとの間の出資比率を維持しながら、タイ現地法人の資金ニーズに応えるために、一方当事者からの株主ローンの提供を危機時対応として行うことも検討の対象になり得る。この場合、取得している許認可や投資恩典によっては資本負債比率が一定の基準を充たすことが求められることがあるため、かかる場合には借入額が増大したとしても資本負債比率が基準内に収まるかを確認する必要がある。

2. 外部からの出資又は融資の受け入れ

まず、既存の株主以外の第三者からの出資を受けるにあたり、タイ法上非公開会社は第三者割当を行うことができない点については留意が必要である。すなわち、タイ法上、非公開会社が増資しようとする場合、既存の株主が引受権を有するため、まず既存の株主に対して所有する株式数に比例する割当てをオファーする必要がある。既存の株主が新株を引き受けない場合には、当該株主の割当て分は、他の株主又は取締役が引き受けすることができる。この場合でも、それ以外の第三者に新株を割り当てることはできない。しかしながら、既存の株主が新株を引き受ける意思を有さず、かつ、第三者に対する新株の割当てに賛同している状況であれば、当該既存の株主が事前に自己の保有する株式の一部（例えば1株）を当該第三者に譲渡し、株主になってもらったうえで新株を割り当てるという手続をとることにより、実質的に株式を第三者に割り当てることも可能である。新規のスポンサーを募る場合にはかかる順序を踏む必要がある。

次に外部からの融資であるが、タイの実務上、タイの商業銀行又はその他の第三者金融機関によるファイナンスが一般的な手法のひとつである。この点、危機時においては企業の与信状況が通常時に比べて悪化している可能性

が高い。そのため、かかる状況においては、企業そのものの与信に基づくコーポレートローンよりも、企業の事業から独立した財産的価値を有するものを利用した借入（担保付ローン・ファクタリング等）を寧ろ検討することになるものと思料される。但し、ABL等は日本に比べると一般的ではなく、日本と同様のファイナンス手法が必ずしも取れるわけではないことは留意が必要である（ファクタリングは一般的に利用されている）。また、外部借入の場合も株主からの融資の場合と同様に、取得している許認可や投資恩典によっては資本負債比率が一定の基準を充たすことが求められることがあるため、かかる場合には借入額が増大したとしても資本負債比率が基準内に収まるかを確認する必要がある点は異ならない。

なお、外部の投資家から資金調達をする方法としては、上記のもの他に、社債を利用したり、仮想通貨の発行を利用したりすることが考えられるが、タイの非公開会社においてはこれらのファイナンス手法の利用は一般的ではない。

3. 資産・事業の一部売却・リストラ

緊急的な資金ニーズに対応するために資産の一部を売却することも事業の見直しを断行するにあたっての一方策となる。事業の一部縮小・不採算部門や不要な資産を売却することは、収益性の向上をもたらし、手元資金を増やす又は流出を防ぐ一手となり得る。

タイ法上、会社分割に相当する制度は存在しない。したがって、事業の一部切り売りを行うためには、事業譲渡又は資産譲渡の形態を取る必要がある。

また、ランニングコストの圧縮という観点からすると、労働債務がランニングコストとして重たいと考えている企業も少なからず存在することからすると、従業員のリストラも有益な手法となる。この場合、タイの労働法は労働者保護に手厚く、雇用条件の切り下げには従業員の同意が必要である上、整理解雇についても訴訟リスクが高く容易ではないため、どのようにしてリスクを低減するかがポイントとなる。

4. DES

債務圧縮の方法として、日本では債権を現物出資するいわゆる Debt Equity Swap（DES）を利用する場合がある。日本は旧来、会社法第 208 条第 3 項に抵触するとして発行体に対する債権をもって現物出資をすることはできないとする立場も有力であったが、現在は、発行体に対する債権も出資されれば負債を減少させることになること等を理由として発行体に対する債権を現物出資することは一般的に認められている。この点、タイでは民商法典第 1119 条第 2 項において新規発行株式の引受の対価について、引受人は発行体に対して有する債権と相殺することはできないと規定されており、日本法と異なり、DES は認められないというのが一般的な見解である（現在、DES を認めるための法改正が検討されている）。Debt Equity Swap が行えない現行法の下では、これと同様の効果を得るために一度発行体が債権者に対して債務の弁済を行い、かかる弁済によって受けた金員を発行体に対して払い込むことにより、債権者が新規発行株式を引き受けるといった手法が用いられることもある。しかしながら、DES は発行体の財務状況が悪化している場合に用いられることが多く、発行体がかかる現金を出捐できる状況にない場合も多いため、かかる方法が DES の代替方法として十分に機能しているとは言い難い。また、債権者が現金で出資金を払い込んでから、発行体に払い込まれた現金により債権者に対し直ちに弁済する方法（いわゆる現金払込型）についても、債権者側が一度払込を行わなければならないことや弁済行為が否認されるリスクがあることからそれほど多く利用されていないというのが現状である。

5. 事業更生手続の利用

債務を圧縮する方法としては、法定の再生手続である事業更生手続（日本の民事再生手続・会社更生手続に相当する）を選択することも考えられる。後述の破産手続と異なり、事業更生手続は債務者自ら申し立てることができること、申し立てが受理されると債務者に対する様々な法的行為に制限が課されるいわゆるオートマティックステイの効果を得られること、事業者（経営陣）の交代も求められず、強制的な減資が実務上求められることもないこ

とから、再生を目指す事業主体にとっては利用価値の高い制度といえる。マーケットの急激な悪化により、一時的な事業の低迷に見舞われているものの、債務の圧縮等に成功すれば再生可能な事業であれば取り得る選択肢であるといえる。タイの地場企業では、2020年に入ってからこの制度の利用が活発化しており、代表的な例でいえば、タイ国際航空や、食料品ブランド「Dean & DeLuca」の事業を買収・保有していた大手ディベロッパーである Pace Development も事業更生手続を申請し、現在手続が係属中である。

株式の売却・事業譲渡等による撤退

上述のとおり、事業性の悪化に歯止めがかからない場合には、タイ事業からの撤退を検討することとなる。タイ事業から撤退するにあたり、廃業手続を伴わずに進められる方法として事業を売却する方法がある。事業の売却方法としては、大別して、(1)タイ現地法人の株式を売却する方法、(2)事業を譲渡する方法、又は、(3)合併手続を利用する方法が上げられる。

1. 株式の売却

非公開会社の場合、株式の譲渡は両当事者及び立会人の署名入りの書面で行うことが必要であるため、株式譲渡契約書のほかに、必要事項を記載した一枚ものの譲渡証書が作成されるのが一般的な実務である。

株式の売却の場合、買主はタイ現地法人をそのまま引き継いでオペレーションを継続することができるため、タイ現地法人が締結している継続契約にて change of control 条項がないか、保有する許認可の条件において特別な定めがないか等、株式譲渡取引を行うにあたり一般的に検討が求められる事項を確認する必要があるものの、一般論としては契約や雇用、許認可等を個別に承継させる必要のある事業譲渡に比べると容易に事業の承継を行うことが可能である。

なお、タイ特有の問題として、外資規制との関係で一定の配慮が必要となる。例えば、タイ現地法人が外資規制の適用を受ける事業をタイ資本との合併等（外資規制の適用を受けない資本構成）により行っている場合において、外国人である譲受人が独資による買収を企図する場合は、かかる事業を中断なく継続するために原則承認（Approval in Principle）の制度を利用することが考えられる。この制度を利用すると、対象会社が外資規制の適用を受けない資本構成を取っている企業であっても、買収によって外資規制の適用を受ける資本構成への変更が予定されている旨の説明を行えば、外資規制の管轄当局である商務省事業開発局に対して、外国人事業ライセンスの申請を行うことが可能である。当該申請が認められた場合、当該会社が株主構成の変更に伴って外国人となった段階で再度委員会にて審査されれば原則として外国人事業ライセンスを発行する旨が記載されたレター（Approval in Principle）が発行される。当該会社のステータスが外国人となった後、当該レターと共に再度外国人事業許可の申請を行った場合は原則として外国人事業ライセンスが発行される。したがって、この方法をとれば、当事者は外資規制に抵触することなく事業を継続できることについて、一定の担保を得たうえで取引に入ることができる（株式譲渡契約において、Approval in Principle の取得をクロージングの前提条件とすることが考えられる）。

2. 事業譲渡

事業譲渡の留意点は他の法域と大きく異ならない。潜在債務の遮断に適した方法であるため買主が事業譲渡を希望することは多く、後述のように吸収合併制度が存在しないという事情もあって、タイでは事業譲渡が利用されることは多い。労働者からの同意の取得、契約相手方からの同意の取得、土地、一部の機械設備、自動車、知的財産権等の登録移転手続、許認可の移転申請手続又は再申請手続などが必要になるため、時間を要する場合がある。

なお、雇用の承継については、従業員各人から個別に同意を取得する必要がある。また、法令上従業員に対して解雇時に支払うことが求められる解雇補償金については、売主側で負担するか、買主側で負担するかについて協議が必要となる。

非公開会社の場合、事業譲渡を行うためにタイ現地法人における株主総会の決議は法令上は不要であるが、全部又は重要な部分の事業譲渡は全株主の利害に影響を与える行為であるため、(特に合併事業において)株主総会の決議を経ることがベストプラクティスとして行われている。

3. 合併制度の利用

現行のタイの民商法上は、日本の会社法における吸収合併のように合併当事会社のどちらか一社が存続するという方式はなく(現在、吸収合併制度を導入する法改正が審議中)、合併当事会社はいずれも消滅し、合併当事会社の資産や権利義務を承継する合併後の会社は、合併当事会社とは異なる新会社となる方式のみである。これは日本の会社法における新設合併と同様の効果である。必要となる手続は日本と大きく異なるものではないが、吸収合併の制度がなく両当事会社が消滅することとなる等の理由から売却の方法としてはあまり用いられていない。また、金銭対価での交付金合併も認められていないため、事業売却の局面では選択肢となりにくい制度であるといえる。

制度の欠缺を埋めるために吸収合併類似の制度として、事業全部を譲渡する方法(Entire Business Transfer (EBT))が利用される場合がある。この場合、①資産負債の全てを譲渡すること及び②同一事業年度中に譲渡会社を解散し、清算手続を開始することを条件に、譲渡益に対する法人税、付加価値税、特定事業税及び印紙税が免税される。

解散・清算

タイ事業からの撤退の方策として事業の売却先が見つからない等の理由により、売却という方法を取ることが難しい場合、解散・清算手続を通じて自主的な廃業を行うことを検討することとなる。

1. 解散・清算手続

大きな流れは日本法に基づくものと大きく異ならない。非公開会社の清算手続は、株主総会の特別決議による解散決議を経て、清算人を任命し、清算登記をし、清算手続を経て、清算完了登記をすることにより完了する。これらの手続を行うのに必要な期間は、合計で最低でも7か月である。もっとも、清算決議後、租税当局に通知をして租税当局のクリアランスを取得する必要があるところ、かかるクリアランスに必要な期間は一定でなく、この手続だけで6~12か月程度かかることもあること、また全ての債務を清算しなければ清算が完了しないところ、これに時間がかかる可能性があることから、実際にはもっと長期になる可能性がある。そのため、誰を清算人として選任し、会社に留任させるか。日本国内に居住する日本人が管理の観点から名義上、清算人に名を連ねるのか、実務的に機動的な対応を可能とするためにタイ人のシニアマネージャーも清算人に名を連ねるのかは検討が必要となる。また、合併パートナーがいる場合には、合併契約や定款に従って合併パートナーから同意を取得しておく必要がある。その他、解散・清算手続を進めるにあたり留意すべき事項は以下の通りである。

(1) 債権者・取引先・ベンダーへの対応

各取引関係者及び金融機関に対しては、継続契約の条項を確認したうえで、解散・清算手続を行うことを適切に通知し、場合によっては同意を取得する必要がある。なお、タイ法上、清算登記後、2年間は残余財産の分配を受けた範囲で、株主や取締役・清算人に対して清算会社の債権者が請求権を行使することができることについて留意が必要である。このため、保有している不動産の土壌汚染に基づく事後的な損害賠償責任の追及や販売した製品に関連する瑕疵担保責任の追及等、清算後に簿外債務が顕在化する可能性があるかは確認の上、把握をしておくべきといえる。

(2) 従業員対応

前述のとおり、タイは労働者保護に厚い労働法制を取っており、大規模な解雇を行う場合には、常に訴訟リスク

がつきまとうため、慎重な対応が必要である。不当解雇に関する労働訴訟のリスクや金銭的負担の程度、組合対応等を考慮し、どのような形でどのタイミングで説明を行うか、自主退職を募るか、整理解雇を行うか等を検討する必要がある。

(3) 資産処理

タイ現地法人がどのような資産を保有しているかは確認しておく必要がある。タイ法上、土地や一部機械等は処分にあたり、登記・登録が必要となり、登記費用等も要する場合がある。タイ現地法人が関連会社の株式を持ち合っている場合には、その処分にあたり、一定の手続を求められる可能性があるため、手続の確認が必要である。特に海外関連会社の株式を保有している場合、同会社の現地法を確認する必要がある。

(4) 各当局とのやりとり・許認可の返納

商務省事業開発局や税務署、社会保険事務所向けの届出は必ず必要になるが、取得している許認可等によって他にも連絡を取るべき当局がある可能性がある。知的財産がある場合には、登録を抹消する必要がある。

(5) 係属中の紛争

係属中の紛争がある場合には、その後の解散・清算手続にも影響を与えうるため、どのような形で処理を行うべきか検討する必要がある。

2. 法的手続の選択

日本の破産法制と異なり、債務者自らが破産手続を申し立てることは認められていない。もっとも、解散し、清算手続に入った非公開会社については、清算人が破産手続を申し立てることが認められているため、解散・清算手続を経て破産手続に移行するという選択肢も採りうる。

おわりに

以上、事業の見直し・再編圧力が生じた場合に法務の観点から検討すべき事項について概観した。上述の内容からも推察されるところかと思われるが、実際にこのような場面において検討しなければならない事項は多岐に渡る。また、事案毎に必要な対策が大きく異なるため、社内の部署を横断したメンバーに社外の外部専門家を交えて多角的な分析を行いつつ、進めていくことが必要になる。

2020年10月15日

本ニュースレターは、各位のご参考のために一般的な情報を簡潔に提供することを目的としたものであり、当事務所の法的アドバイスを構成するものではありません。また見解に亘る部分は執筆者の個人的見解であり当事務所の見解ではありません。一般的な情報としての性質上、法令の条文や出典の引用を意図的に省略している場合があります。個別具体的事案に係る問題については、必ず弁護士にご相談ください。

[執筆者]



佐々木 将平 (弁護士・パートナー)

shohei_sasaki@noandt.com

タイを始めとする東南アジアへの進出案件・買収案件や、東南アジア地域に進出済みの日系企業の企業法務全般にわたる支援を手がけている。地域統括会社や海外子会社全般のガバナンスに関する助言も行っている。



箕輪 俊介 (弁護士・パートナー)

shunsuke_minowa@noandt.com

タイ及びその周辺国への日本企業の進出、並びに在タイ日系企業に関連する法律業務に数多く関与。労務問題や競争法、贈収賄規制や個人情報保護といったコンプライアンス関連の問題を含む在タイ企業からの日々の相談業務等の企業法務全般に対応するほか、M&A、ジョイント・ベンチャー事業、企業再編、不動産開発取引、インフラ・エネルギー関連事業、危機管理・不祥事対応、債権回収・倒産手続対応等について豊富な経験を有する。近年は薬事・ヘルスケア分野に関する法務支援にも力を入れている。

「【特集】アジア各国の現地事業の見直し・再編圧力に備える」のご案内

当事務所では、本テーマに関するアジア各国の動向を、国ごとにニュースレターやオンラインセミナーの形式でお伝えしてまいります。オンラインセミナーについては、詳細が確定次第改めてご案内いたします。

長島・大野・常松 法律事務所

www.noandt.com

〒100-7036 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 J Pタワー

Tel: 03-6889-7000 (代表) Fax: 03-6889-8000 (代表) Email: info@noandt.com



長島・大野・常松法律事務所は、約500名の弁護士が所属する日本有数の総合法律事務所です。東京、ニューヨーク、シンガポール、バンコク、ホーチミン、ハノイ及び上海にオフィスを構えるほか、ジャカルタに現地デスクを設け、北京にも弁護士を派遣しています。企業法務におけるあらゆる分野のリーガル・サービスをワンストップで提供し、国内案件及び国際案件の双方に豊富な経験と実績を有しています。

NO&T Client Alertの配信登録を希望される場合には、<<https://legal-lounge.noandt.com/portal/subscribe.jsp>>よりお申込みください。本ニュースレターに関するお問い合わせ等につきましては、<client-alert@noandt.com>までご連絡ください。なお、配信先としてご登録いただきましたメールアドレスには、長島・大野・常松法律事務所から其他のご案内もお送りする場合がございますので予めご了承いただけますようお願いいたします。