

BTMU CHINA WEEKLY

発行：三菱東京UFJ銀行 国際業務部 中国業務支援室

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 海外アドバイザー事業部 中国グループ 情報開発チーム

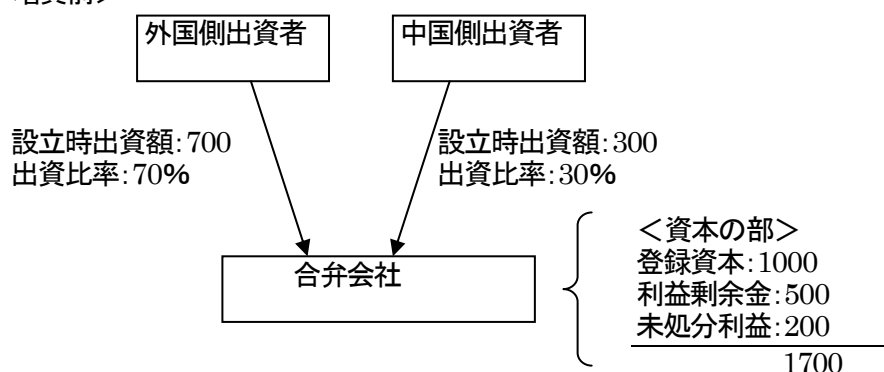
EXPERT VIEW: 純資産変動がある場合の増資(1)

外商投資企業の増資については、権力機構(最高意思決定機関)での全員一致決議又は特別多数決議を経た後に、審査認可機関の認可を得て変更登記手続を処理することが必要となります。このほか、増資の実際の手続処理に際しては、外国為替資本金口座の最高限度額の増額手続、外国為替管理局に対する「国家外国為替管理局の資本項目外国為替業務審査承認書」の取得手続等、各種の行政手続を処理する必要があります。既に経営を行っている外商投資企業が増資を実施する場合には、増資時点での会社の純資産が設立時のそれから変動していることが当然の前提であり、このことから、増資時に投入される資産が会社設立時に投入された資産と会社の支配権という観点から異なる評価を受けることになります。純資産変動がある場合における増資については、理論的にも、実務上の実際の手続処理に際しても各種の留意点がありますので、いくつかのケースに分けて検討します。

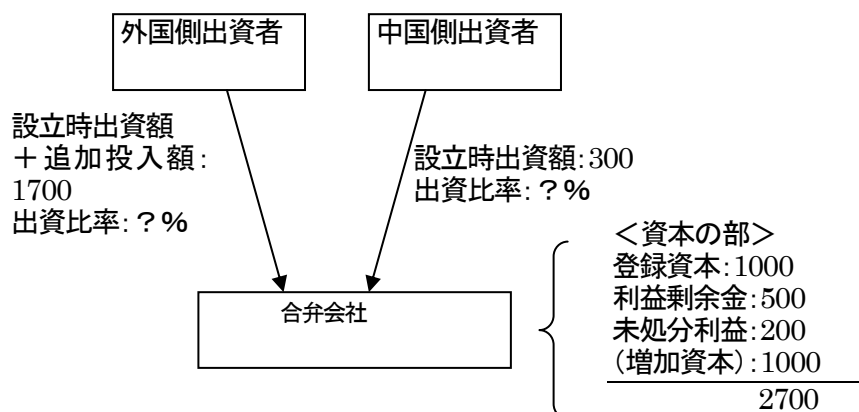
Q: 当社は、中国北京市で当社70%(700 万米ドル)、中方 A 社 30%(300 万米ドル)の出資比率で中外合弁会社を設立・運営してきました。設立時の登録資本は1000 万米ドルです。この度、合弁会社の生産を拡大するため、新たな設備投資資金として 1000 万米ドルを増資することになりました。A 社は、自社親会社(上場会社)の投資政策との関係で、合弁会社の増資を引き受けることについて親会社の承認を得ることができないとのことで、当社が単独で増資を引き受けることとし、A 社もこのことには同意しています。合弁会社は、経営が良好であり、現在、利益剰余金 500 万米ドル、未処分利益 200 万米ドルがあります。今回の増資に際して、A 社からは、「当社の出資比率には、十分配慮してほしい。」といわれています。今回の増資において、増資後の当社と A 社との出資比率についてはどのように考えるべきでしょうか？また、実際に増資の手続を処理するに際して注意すべき点としては、どのような点があるのでしょうか？

A: 仮に、出資者が出資比率に応じて増資を引き受けるのであれば、純資産の変動いかににかかわらず増資前後で合弁会社に対する支配権に変動はありませんので、問題なく処理することができるのが通常ですが、一部の出資者のみが偏頗的に増資を引き受ける場合には、出資比率の変動が生じますし、また、本設例のように純資産に変動が生じた既存の会社の場合には、出資比率がどのように変動するかを判断するため持分価値の評価が必要になります。このため、増資にあたり出資者間で、持分価値評価を前提に増資後の出資比率及び増加資本の資本構成を合意しておく必要があります。しかし実務上は、出資者間で合意をしても、増加資本の資本構成をどのようにするかについて、審査認可機関又は外国為替管理部門の理解が得られないケースがあり、増資の実行に支障が生ずるケースがあるため留意が必要です。以下、基本的な考え方と留意点を概説します。

< I 増資前 >



< II 外国側出資者のみ増資引受 >



1 持分価値評価と出資比率の変動

一部の出資者のみが増資を引き受ける場合には、当初の出資比率によらずに資本の払込みをする結果、出資比率に変動（つまり、増資を引き受けない中国側出資者の出資比率低下）が生じます。また、既に経営活動を行っている既存の会社の場合、その純資産の構成が設立時とは異なっている（本設例の場合、純資産増加が生じている）のが通常であるため、単純に設立当初の出資額のみを基礎に持分価値（及び出資比率の変動）を判断することはできません。このような状況下で出資比率によらずに偏頗的に増資を引き受けた場合において、具体的にどの程度出資比率が変動するかについては、登録資本のみによりこれを判断することは適当でなく、現在の持分の実際価値をベースに出資者の会社に対する出資寄与の評価を行い、会社に対する支配権（出資比率：出資額）の調整を行うのが合理的です。

本設例では、増資により、増資引受当事者である外国側出資者の出資比率は 70%→81.1%に増加し、増資を引き受けない中国側出資者の出資比率は 30%→18.9%に低下すると仮定して（*）検討します。
（*）便宜上、所与の数値のみを前提として、合併会社の帳簿上の純資産を基準として、外国側出資者（増資引受当事者）については $\{(1700 \times 70\%) + 1000\} \div 2700 = 81.1\%$ 、中国側出資者については $(1700 \times 30\%) \div 2700 = 18.9\%$ で計算しました。上記は、あくまでも本稿における説明の便宜のため算出した比率に過ぎません。法的には、必ずしも持分価値の評価を帳簿純資産からのみ計算すべき要請はないほか、持分の実際の経済的価値は不良資産の多寡や将来期待される収益可能性等、不安定な要素に左右されることから、実際の処理にあたっては、合併会社の状況により適宜持分評価の方法を適正化し、当事者が適宜調整して合意することになると思われます。

2 増加投入資本の資本構成

増資により変動した出資比率を確定することができたとしても、それだけでは増資の議論は終わりません。さらに、増資により投入された資本をどのような資本科目に構成するか、つまり、投入資本を全て登録資本とするか、一部を資本剰余金（会社法上の積立金としての資本準備金）に振り分けるか、の検討が必要になります。

(1) 考える方法

この場合、基本的な対応として、次のいずれかの方法が考えられます。

- ① 増資引受当事者が引き受ける出資額（登録資本額）と引き受けの対価である払込金に差異を設け、払込金と出資額の差額を資本剰余金として処理する方法

（例）既存の純資産に対する増加投入資本の価値を評価し $(1000 \times 1000 / 1700 = 588.2)$ 、その評価額（588.2）を登録資本に組み込み、残余は資本剰余金とした場合

登録資本	$1000 + (1000 \times 1000 / 1700)$ $= 1000 + 588.2 = 1588.2$ うち、外国側出資者(81.1%) $\div 1288$ 中国側出資者(18.9%) $\div 300$
剰余金	$700 + (1000 - 588.2) = 1111.8$

この方法は、登録資本に占める中国側出資者の出資額が(登録資本という見方において)変化しないため、認可証書等に出資比率でなく登録資本と出資額を記載する中国においては、偏頗的増資であることが外見からわかりやすい方法といえます。

② 増加投入資本を全て登録資本とする方法

(例)

登録資本	1000 + 1000 = 2000 うち、外国側出資者(81.1%) ≒ 1622 中国側出資者(18.9%) ≒ 378
剰余金	700

この方法は、投入資本を全て登録資本とするため、増資の引き受けをしていない中国側出資者の「登録資本」において占める出資額が300から378に増加することになるのが特徴です(前記のように増資にあたり出資比率の調整をすれば、資本全体において中国側出資者が観念的に占める部分は上記①、②のいずれの方法でも変わらないのですが)。上記の②が選択される理由としては、①の実務上の実行が困難となった場合のほか、登録資本をできる限り増加させ(資本剰余金としないでこの金額も登録資本とする)、これにより合併会社の投資総額もできる限り増加させるという点があります(*)。
(*)増資に伴う投資総額の増加は、(資本全体の増加額ではなく)登録資本の増加額を基準として上限が定められるため、登録資本の増加額が大きいほど、投資総額の増加額も大きくなります。

(2) 2つの方法の法的及び実務的な実行性

前記①及び②は、合併会社に資本剰余金を計上するか否かという相違はあるものの、登録資本も資本剰余金も資本の払込みにより生ずる数額なので、経済的にはその意義は同じです。

また、中国の会社関係法規上、有限責任会社について、払込資本のうち登録資本を超過する部分を資本剰余金(資本公積金)に組み入れることを積極的に明記する規定はないものの、為替換算等の原因により払込資本が登録資本を超過するケースは有限責任会社においても生じること、このようにして生じた登録資本超過部分の性質はあくまでも資本であり、利益を原資とする配当可能額とは厳に区別すべきことから、有限責任会社においても、登録資本を超過して投入された資本は資本剰余金を当然に構成します(「企業会計制度」第82条第(1)号等参照)。また、中国においては資本剰余金への組入額を限定する規範も見当たらないことから、法は、投入した資本を登録資本と資本剰余金への振分けについて特段の規制をしていないものと解され、上記の①及び②のいずれの方法も、理論的には否定されないものと考えられます。

しかし、外商投資企業の増資に関する規範には、持分が国有資産にかかわる場合を除いて上記の持分価値評価に関する規範が殆どなく、また、増加資本の資本構成方法についても明確な規範がないほか、中国行政機関の担当者の理解が一定しておらず、持分価値評価及び増加資本の資本構成方法について、審査認可機関又は外国為替管理部門等の理解を得られないケースがあります。弊職らが知る実務上の支障の例としては、次のようなものがあります。

<①の方法に関する支障の例>

主に、払込資本の一部を資本剰余金に組み入れる処理について、担当者の理解が得られないことに端を発する支障です。

- (a) 増加資本の払込みをするためには、まず外国為替登記証の変更登記手続をし、外国為替資本金口座の限度額の拡大をしなければなりません。外国為替管理部門が登録資本増加額を超えた払込額全額について増加を認めず、その結果、登録資本超過部分の払込みを行うことができない場合があります。

中国でも、登録資本を超過する払込資本は資本剰余金(資本公積金)を構成することから、本来は登録資本超過部分も含めて資本金口座に入金すれば足りるはずであり、この点、外国為替管理局の2003年の通知(「匯発(2003)30号」)の第2条第1項は、純資産増加が生じている会社の増資を外国投資家が引き受け、これを払い込む場合に、登録資本を超過する入金をした場合の処理について、「(超過部分も)企業資本金口座の最高限度額内に組み入れる」としており、この部分のみ見れば①の方法の実務上の実行可能性を担保する内容に読めるものの、残念ながら他の条項との整合性がいま一つ明らかな文言になっていること、この通知を引用する上海分局の通知(「上海匯発(2003)50号」第4条)が上記「匯発(2003)30号」第2条第1項に従って資本金口座の最

高限度額を査定せよとしつつ「限度額を超えた入金をしてはならない」とも規定するなど、相互に合理的に理解することが困難な通知が混在している状態です。これら外国為替管理局の通知は、外国為替資本金口座の入金処理という手続規範に過ぎないため、これによって会社の資本剰余金の考え方が左右されると考えるべきではないものの、こういった手続規範の混乱が実務上の理解の混乱の一つの原因になっているように思われます。

- (b) 増加資本の払込み後の出資検査に際しては、外国為替管理局が「外国側投資者の出資状況伺いに対する回答文書」を作成し、これに基づき公認会計士が出資検査報告書を作成し、当該報告書を工商行政管理部門に提出して登録資本の変更登記手続を行うというプロセスを経ます。外国為替管理部門により上記回答文書上に「出資額と実際払込金額が相違する」等の注記がなされた場合において、公認会計士が出資検査報告書の作成をしない場合又は工商行政管理部門が変更登記申請を受理しない場合があります。
- (c) 投入資本と登録資本の増加額が異なることを理由として、登録資本増加額の計算根拠として中国の資産評価機構の評価報告書の提出を認可機関等から要求される場合があります。
- (d) 未処分利益がある会社に対して持分価値算定を経て資本参加(増資の引受け)をした場合においても、一方の出資者が払込みを行う前に生じていた未処分利益については、中国側出資者又は外国為替管理局が当該出資者に対して増資後の出資比率に基づく外貨配当を認めない場合があります。

本件では、未処分利益を含めて持分の実際価値を評価したことが建前となっています。従って、理論的には、外国側出資者は、増資後に増資後の出資比率(81.1%)に基づき、過年度分の未処分利益についても持分を有し、その配当を受けることができると考えるのが合理的です。しかし、「実際に資本を投入して収益に寄与したこと」を前提に利益の配当を実際資本投入に関連づける考え方を固持する場合があります。持分に対する不理解が原因なのですが、実務的には、上記のような事態が生ずることがあるので留意が必要です。仮に、事前の調査により、上記の事態が生じ、理解が得られない場合には、増資の前に未処分利益の配当を実施する等、意図しない調整を要する場合もあります。

<②の方法に関する支障の例>

主として、増資を引き受けていない出資者の「登録資本」における出資額(認可証書等に記載する出資額)が見た目上増加することから、増資の引き受けをしていないのに増加しているのはおかしい、といった指摘がなされ、この方法の選択が認められないという支障です。

もっとも、上記①の方法についての支障で触れたように、払込資本の一部を資本剰余金とすることを許容しない立場の担当者からは、払込資本の全てを登録資本とする②の方法にするよう指導されることもあります。

上記において紹介した①、②に関する実務上の支障は、法的問題というよりも担当者との見解の不一致という実務上の問題であるため、増資の実際処理においては、合併会社所在地の外国為替管理局、商務部門(認可機関)及び工商行政管理局(登記機関)、更には、出資検査を行う会計事務所に対し、実施しようとする増資の方法が問題がなく処理されるかどうか(受け入れられるかどうか)を確認することが無難です。増資方法の説明資料を作成する等して、交渉により担当者の理解を求める必要が生ずることもありうるものと思われます。

露木・赤澤法律事務所
弁護士 赤澤 義文
弁護士 中島 あずさ

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【貿易・投資】

◆**新たな CEPA 補充協議を締結 さらなる市場開放へ**: 商務部と香港政府は 29 日、CEPA(経済貿易緊密化協定)補充協議書 5 に調印した。2009 年 1 月 1 日より実施される。サービス貿易については、会計、医療、旅行、金融等従来の 15 分野に、採鉱関連サービス、科学技術関連コンサルティングの 2 分野が新たに加えられ、市場参入条件の緩和、サービス提供地域、取扱い業務の拡大等が盛り込まれた。広東省を試験地区とした条件緩和も多く含まれ、香港と広東省の経済関係強化を狙う。貿易投資の利便化促進については、電子ビジネス、知財保護、ブランドの開発・提携等の分野で一層関係を強化する。なお、同日、商務部とマカオ政府の間でも補充協議書 5 が締結された。

◆**「独占禁止法」8 月 1 日より施行**: 昨年 8 月に公布された「中華人民共和国独占禁止法」(主席令第 68 号)が 8 月 1 日より正式に施行された。独禁法では、企業による違法カルテル、市場の支配的地位の濫用、行政独占(行政による競争制限行為)の禁止、国家安全に係わる外国企業による M&A に対する国家安全審査の実施等を規定している。また、国家発展改革委員会、商務部、国家工商行政管理総局は、今後の独禁法の執行推進機関として、審査部門の設置や関連規定の制定作業を進めているという。なお、鉄道、通信、石油、自動車、ソフトウェアの 5 業種が特に独占傾向の強い業種と見られている。

◆**一部紡績製品等を対象に 輸出増値税還付率を 13%へ引上げ**: 財政局、国家税務総局は 7 月 30 日付で、「紡績・アパレル製品等の一部製品の輸出増値税還付率の調整に関する通知」(财税【2008】111 号)を公布。8 月 1 日より実施する。一部の紡績・アパレル製品の輸出増値税還付率を従来の 11%から 13%に引き上げる。世界的な景気減速に伴う輸出の減少、人民元高、原材料の高騰によるコスト上昇の中、中小の繊維企業の間では経営難に直面している先も多く、今回の引上げは業界支援を目的とするもの。なお、化学品、電池等のうち一部製品の還付率の取り消しも明らかにした。

【金融・為替】

◆**人民銀行 今年後半の金融政策を決定**: 人民銀行(中央銀行)は先般開催した 2008 年年央工作会议で今年前半の金融調整政策を高く評価した上で、後半の目標については、インフレ抑制を重視しつつ、安定的で比較的速い発展を目指すことを強調した。また、この他に現在の重要課題として、金融マクロコントロールの調整と強化、総量規制と構造調整のバランスを考慮した経済構造調整の推進、中小企業と対外経済の安定的発展支援、短期資金流入による影響を回避すべく異常な外貨資金流動の監督管理を強化、等を挙げた。

◆**人民銀行組織変更 為替相場部門を格上げ**: 国務院は人民銀行の貨幣政策局の下部組織である為替相場課を為替相場局に格上げすることを批准した模様。為替相場局は為替相場政策、人民元の国際化、関連部門との協働による資本項目の自由化への提言、国際資本流動のモニタリング等の役割を担うことになる。人民元高期待がホットマネー流入の一因となる中、同局の設立により短期資金フローの監督管理を強化するもので、将来的な人民元の国際化の実現も視野に入れた所管部門の機能強化も目的と見られている。

人民元の動き

日付	Open	Range	Close	前日比	JPY Close	前日比	HKD Close	前日比	EUR Close	前日比	金利 (1wk)	上海A株 指数	前日比
2008.07.28	6.8260	6.8256~6.8528	6.8410	0.0221	6.3459	-0.0348	0.8762	0.0019	10.7484	0.0255	3.1300	3045.50	39.92
2008.07.29	6.8275	6.8240~6.8350	6.8264	-0.0146	6.3528	0.0069	0.8750	-0.0012	10.7475	-0.0009	3.4100	2990.03	-55.47
2008.07.30	6.8350	6.8267~6.8373	6.8272	0.0008	6.3302	-0.0226	0.8749	-0.0001	10.6509	-0.0966	3.4100	2975.74	-14.29
2008.07.31	6.8335	6.8285~6.8355	6.8318	0.0046	6.3310	0.0008	0.8754	0.0005	10.6618	0.0109	3.7600	2911.65	-64.09
2008.08.01	6.8380	6.8376~6.8454	6.8425	0.0107	6.3724	0.0414	0.8768	0.0014	10.6455	-0.0163	3.7880	2939.04	27.39

RMB レビュー&アウトルック

今週の人民元は前週末比小幅安となる 6.8260 でオープンし、同日引けにかけて実需筋の大口のドル買いに週間安値となる 6.8528 まで急落する展開となった。翌 29 日には再び 6.82 台まで値を戻したものの、月末の実需筋のドル買いに加え、国内景気への配慮から当局が人民元の上昇を緩やかにするのではないかとその思惑も燃る中、週を通じての展開となり、結局 6.84 台まで値を下げて越えとなった。尚、7 月月間では貿易取引に関する規制強化や商務部が国務院に対し人民元上昇鈍化を要請したとのニュース等により月後半より上昇が一服しており、月間上昇率は約 0.33%と 4 月(同約 0.17%)以来の緩やかな上昇に留まった。今週は胡錦濤 国家主席より、物価圧力を抑制しながら安定的で急速な成長を持続させることが優先課題とする発言があり、また小幅ながらも繊維製品輸出の付加価値税還付率が引き上げられるなど、インフレ圧力抑制に留意しながら国内景気への配慮する当局姿勢が見られた。市場では輸出産業への配慮から人民元上昇が一服するとの思惑が燃るが、輸入インフレ抑制の観点からは一段の人民元上昇が必要との声もあり、北京オリンピック開催(8 日)を控えた来週の人民元相場は、方向感の出にくい小幅な値動きが予想される。

(市場営業部 為替営業推進グループ グローバル営業ライン)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。