

BTMU CHINA WEEKLY

EXPERT VIEW: 中国法人買収時の譲渡益未納リスクの実務対策と財務デューディリジェンス

外-外持分譲渡の課税義務放置リスク

昨今の中国に進出/事業拡大において、法人を新設せず既存法人を買収する選択肢も一般的になりました。中国の持分譲渡益課税は所在地主義が原則となりますが、譲渡者が内国法人の場合は納税義務者たる譲渡者の所在地で、外国法人から内国法人への譲渡では、源泉徴収義務者たる内国法人の所在地で、外国法人同士の外 外売買では、被買収法人の登記所在地での納税とそれぞれ異なります。

手続面においては、これまでは譲渡益に対する納税手続の完了は、買収対象会社の投資者変更の税務登録変更手続の絶対条件でした（納税をしないと変更手続に進めない）。

現行実務では、納税が税務登録変更の前提条件とはされていません。特に「外 外」でなされる持分譲渡取引では、中国から国外送金を伴わないことから、在中国の銀行（支店）での手続（税務納税証憑の提示）がなく、納税関係が未決のまま実質的に経営を引継ぐこともありえます。納税義務者は持分を売却した買収対象法人の旧投資者ですが、義務が履行されずに数年間放置された後に税務当局による調査が行われた場合には、当該買収対象法人自体が「源泉徴収義務者」として当事者となるしかありません。譲渡益課税の「納税義務者」は旧出資者ですが、譲渡完了から数年を経た後の税負担請求には困難が予想されますので、場合によっては源泉徴収義務者である被買収法人が負担することにもなりかねません。

源泉徴収義務者ではありますが、買収資金は対象会社を通るわけではありませんので、納税資金の「源泉」はなく、立替納付した税金は中国外貨規制の為に、後日回収する手段がない（入金したとしても用途不明外貨として人民元への換金ができない）ばかりか、企業所得税計算上も損金不算入になります。これらの理由から、譲渡者に代わり対象会社が納税することも極力避けたいわけですが、納税関係を曖昧にしたまま状況を放置しておくのも将来の課税リスクを高める一方です。

外-外持分譲渡における国外投資者の納税実務

国外譲渡者が税務当局に直接納税する手段も用意されています。譲受者も当該納税手段を理解しておき、譲渡者の義務履行を監督、或いは指導し、対象会社が将来蒙るかもしれない税務リスクを極力回避するようにしましょう。

上海を例とすれば、「上海市外国納税者が海外から振込方式で税金を納付する関連手続規定」（上海銀発[2009]89号）が公布されており、送金用途、銀行名、指定口座、税務当局及び銀行の手続・手順等が明記されています。

実務上、指定口座への外貨送金、人民元に換算して納税した後の人民元残額の返金ができない場合もあり、過不足額の精算方法については事前に税務当局及び銀行へ確認する必要があります。

中国法人買収の財務デューディリジェンスにおける最近の事例

既存法人、特に中国資本の法人を買収するケースでは、安定的な販売ルートや研究開発能力を有する中国民営企業を対象にすることが多いようです。過去の遺産やしがらみを多く抱える国有企業よりも身軽に見えるためです。民営企業も、一時の証券市場の活況がない現在では、キャピタルゲインが期待できないばかりか、足下の十分な資金調達にも支障が出そうな状況であり、ここで代替案としての外資受け入れを考慮するようになっていきます。

買収前に実施する財務デューディリジェンスでは、資産・負債科目の実在性、正確性、網羅性を確認するという会計・税務的側面及び取引スキームの把握、取引先情報の収集、会社の強み・弱み、企業価値の源泉の認識など経営的側面の二方面からの分析が中心となりますが、同時に被買収企業の実態を把握して企業価値算定における修正計算に必要な情報を収集することも重要です。

「株式の公募発行及び上場管理弁法」（中国証券監督管理委員会令第32号、以下「管理弁法」という）には上場のための条件が規定されており、これまで上場を目指してきた民営企業では、管理弁法の規定にあわせて、意図的に財務諸表の見栄えをよくしていることがあります。当該条件には、重要な顧客への依存度、財務内部統制、二重帳簿、不良資産、負債の過少計上、取引条件の修正、会計処理修正等を規制しており、真実を発見するための財務デューディリジェンスのチェックポイントとも重なります。以下に、管理弁法の関連条項を抜粋します。

- 第十四条 （株式）発行者は完成された業務体系及び市場に直面する独立した経営能力を有する。
- 第十七条 発行者が財務的独立性を有していなければならない。発行者が独立した財務上の意思決定、標準化された財務会計システムを有し、分公司及び子会社に対し規範化された財務管理を実施していること、及び支配株主、実質支配者及び支配する企業と銀行口座を共有していないこと、を条件とする。
- 第二十七条 発行者は厳格な資本管理制度を有していなければならない。支配株主、実質支配者、又は支配する企業に借入金、債務の代位弁済、立替費用及びその他の名目で資金を占有されることを禁ずる。
- 第三十二条 発行者は関連者との関係、関連者との重要な取引を適切に開示する義務を有する。公正価格に基づく関連取引を旨とし、取引価格の人為的な調整を禁止する。
- 第三十三条 発行者は下記の条件に合致しなければならない。
 - （一） 直近3年の年間純利益が全て黒字且つ累計額が三千万人民元を超えること
 - （二） 直近3年の経営活動によるキャッシュフロー純額が累計三千万人民元、或いは年間売上高が累計3億人民元を超えること
 - （五） 累損がないこと

例えば、費用、原価の分類を操作し売上総利益を高く見せる、関連者と架空の取引を行う、来期の収入を今期のものにし今期のコストを来期にする、などの状況がないかを重点的に確認する必要があります。民営企業の多くは家族経営若しくは同郷出身者が創業しており、仕入先、販売先、委託製造先など、資本的な関係がなくとも密接な繋がりを有しているのではないかと思います。「老郷」（同じ出身地の人々）関係では、資金貸借、架空取引、恣意的な取引価格による資金供与等が契約書なしに行われることも通常です。企業価値の源泉が、これらの関係性により形成されている場合には、コンプライアンス的観点からの検討を加えながらの買収の可否判断が必要となります。

最大のポイントは事業の継続性でしょう。期待した販売網や研究開発部門が買収した途端に雲散霧消してしまったということは十分あり得ます。既存経営陣の経営への継続的なコミットメントを確保しながら、民営企業の悪弊を改善するのは実際のところ容易ではありません。この場合、多くは合弁事業となると思われ、中国に派遣される責任者の力量が問われるところです。本社の支援も必要であり助けとなりますが、現地に信頼の置けるブレーンがいることで心理的負担も和らぎ、大小様々な決定事項が正確且つ円滑に行われることでしょう。

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【経済】

2010年の中国のジニ係数 0.61 警戒ラインを越す所得格差

西南財経大学の研究センターが9日に発表した「中国家計調査」によると、2010年における中国のジニ係数は0.61に達し、所得格差が深刻な状況にあることが明らかになった。ジニ係数は、所得格差を表す指標の一つで、0から1の範囲で示され、0は所得分配が完全に平等な状態を表し、1に近づくほど不平等の度合いが増し、0.4以上は社会紛争が多発する警戒ラインとされている。同調査では、都市部のジニ係数は0.56、農村部は0.60、地域別では、内陸部の西部、中部がそれぞれ0.55、0.57、沿海部の東部が0.59となっており、都市より農村、内陸より沿海の方が格差が大きい実態も浮き彫りになった。なお、OECDの統計によれば、2000年代後半におけるOECD加盟国の平均値は0.314、国別では、米国0.378、英国0.342、日本0.329となっており、中国の所得格差の大きさが窺える。

【産業】

11月の自動車生産・販売台数 ともに前月比大幅な伸び

中国自動車工業協会は10日、11月の自動車生産台数は前月比+11.0%の176.14万台、販売台数は同+11.5%の179.10万台だったと発表。伸び率は、前月の生産同 4.5%、販売同 0.7%から大幅に上昇した。また、1-11月の累計では、生産が前年同期比+4.5%の1,748.29万台、販売が同+4.0%の1,749.32万台となっており、同協会は、通年の生産、販売台数が共に前年を上回る1,900万台に達するとの見通しを示した。11月単月の車種別では、乗用車の生産が前月比+11.9%の143.20万台と今年3月に次ぐ高水準、また、販売が同+12.5%の146.13万台と、今年の高水準を記録した。乗用車販売の国別では、日系が前月比+72.2%の17.02万台となり、伸び率、台数ともに前月の同 38.2%、9.89万台から大幅に増加し、回復傾向が顕著となった。その他、米国系、韓国系、仏系はそれぞれ同+17.2%（19.08万台）、同+13.8%（14.30万台）、同+4.4%（4.44万台）と、いずれも増加した一方、独系は前月比 3.9%（26.98万台）と、前月の同+10.6%（28.07万台）から大きく落ち込んでいる。また、乗用車販売の国別シェアも、日系は前月の7.6%から11.7%に拡大したが、独系は前月の21.6%から18.5%に縮小した。11月単月の商用車は、生産、販売ともに前月比7.4%の増加となり、2ヶ月連続で上昇傾向を示した。

2013年の不動産市場 不動産価格の再高騰に要注意

中国社会科学院は13日、「中国住宅発展報告(2012-2013年)」を発表し、2013年の不動産市場の見通しを示した。中央政府の不動産価格コントロール政策により、足元では、2012年の不動産価格の急上昇抑制という目標を達成しているものの、不動産価格が下落基調を辿る中、財政に行き詰った一部地方政府が土地売却による財源を求めて不動産住宅購入に関する規制を緩和した為、市場では価格上昇期待が高まり不動産価格が再び上昇の兆しを見せ始めている。これに加え、今年6月、7月の中国人民銀行の利下げにより住宅購入コストが低下した為、消費者の住宅購入意欲が高まり、住宅販売の成約量と価格の上昇傾向が続いていると指摘し、今後、中央政府が効果的な措置を講じないまま、地方政府が不動産抑制策を緩和すれば、2013年には不動産価格が再び高騰、更には一部地域で価格の値崩れが発生するリスクがあるとしている。同報告では、今後の課題として、高止まりしている一部都市の住宅価格の引き下げや、都市の住宅価格上昇率を経済成長率以下に抑制等の対策を通じて、不動産価格の穏やかな上昇を実現していくべきとの見解を示している。

【金融・為替】

11月の人民元新規貸出 前年同月比 400 億元減少の 5,229 億元

人民銀行の11日の発表によると、11月の人民元新規貸出額は前年同月比 400 億元減少して 5,229 億元となった。但し、10月の5,052 億元からは若干増加している。11月の社会融資規模(注)は前年同月比 1,837 億元増加して 1 兆 1,400 億元となり、1-11 月累計では前年同期比 2 兆 6,000 億元増加の 14 兆 1,500 億元となった。11 月末時点のマネーサプライ(M2)は前年同月比+13.9%の 94 兆 4,800 億元となり、伸び率は前月末に比べて 0.2 ポイント下落した。同時に発表された 11 月のクロスボーダー人民元決済額は、経常項目が 3,038 億元、うち、貨物貿易が 2,244 億元、サービス貿易及びその他が 794 億元。資本項目が 253 億元、うち、対外直接投資が 21 億元、対内直接投資が 232 億元となった。

(注)：社会融資規模 = 人民元貸出+外貨貸出+委託貸出+信託貸出+銀行引受手形+企業債券+非金融企業株式融資+保険公司賠償+投資用不動産+その他

人民元の動き

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利	上海A株	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	(1wk)	指数	前日比
2012.12.10	6.2293	6.2293~6.2485	6.2451	0.0150	7.5748	0.0303	0.80573	0.0041	8.0471	0.0130	3.1500	2181.98	23.07
2012.12.11	6.2494	6.2277~6.2558	6.2460	0.0009	7.5887	0.0139	0.80620	0.0005	8.0898	0.0427	3.0040	2172.48	-9.50
2012.12.12	6.2449	6.2348~6.2588	6.2518	0.0058	7.5525	-0.0362	0.80709	0.0009	8.1246	0.0348	3.0100	2180.92	8.44
2012.12.13	6.2424	6.2280~6.2502	6.2329	-0.0189	7.4643	-0.0882	0.80400	-0.0031	8.1585	0.0339	2.6900	2158.57	-22.35
2012.12.14	6.2370	6.2340~6.2475	6.2415	0.0086	7.4538	-0.0105	0.80529	0.0013	8.1750	0.0165	3.0000	2252.13	93.56

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京 UFJ 銀行国際業務部作成

RMB レビュー&アウトルック

~ 堅調推移を予想、一時的に人民元安に振れる可能性も ~

今週の中国人民元は、6.22 台後半で寄り付いたが、その後は 6.25 台まで弱含む場面もみられた。中国人民銀行が設定する対ドル基準値は 6.28 台後半から 6.29 台前半で推移しており、先週と比べてほぼ横ばいの水準となっている。だが、12 日の高値 6.2348 は基準値 6.2883 から 0.85% の水準に留まり、10 月下旬以降ほぼ毎日続いていた、変動許容幅の上限で相場が膠着する状況は一旦解消されることとなった。主因は主要国有銀行による積極的なドル買いにある。こうした取引は中国人民銀行の指示によるものとの見方が市場では優勢となっており、当局による介入実施の可能性が取り沙汰されている。

今週は 9 日から 10 日にかけて 11 月の経済指標が発表された。輸出額の前年同月比伸び率が市場予想を大幅に下回った反面、鉱工業生産や小売売上高は市場予想を小幅に上回った。また、14 日に HSBC が発表した製造業 PMI は 14 カ月ぶりの高水準となっている。輸出が鈍化しても、国内景気が回復しつつある可能性を窺わせる内容となった。中国政府系シンクタンクの国家情報センターは 2013 年の GDP 伸び率は 8% になるとの見方を示し、経済改革への取り組みを推進するため、積極的な財政政策と穏健な金融政策を継続すべきであると述べている。先週には別の政府系シンクタンクが同 8.3% 成長を予測しており、新指導部による積極的な経済政策に期待が集まっている。

来週の人民元も今週と同様の動きとなろう。今週は国有銀行によるドル買いを受けて人民元の流動性はやや改善したものの、13 日には再び 6.23 割れを示現するなど人民元需要の強い状況は不変だ。今後も一日の値幅制限上限付近まで上昇する状況が続こう。中国人民銀行は介入も視野に入れつつ、基準値の高め誘導とあわせて人民元相場の流動性の調整に動くだろう。人民元は堅調推移を基調としながらも一時的に人民元安に振れる可能性もあり、値幅を伴う取引を予想する。

(12月14日作成) (市場企画部市場ソリューション室 グローバルマーケットリサーチ)

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すよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思わ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。