

*South China - Asia Business Report*Vol. 32  
M a y  
2014**華南・アジア** ビジネスレポート**CONTENTS**

## Briefs &amp; Editorial

## Topics

中国の消費者向け金融業界の現状と展望 .....	3
ベトナムにおける販社展開の留意点 .....	9

## Regional Business

**India** インドの税制 [48]

インドの不正事例とその対応策 .....	12
----------------------	----

**Vietnam**

女性労働者のための労働法および効果的な社内施策 .....	15
-------------------------------	----

**China** 解説・中国ビジネス法務 [13]

登録資本制度改革を含む行政法規の改正 .....	19
～中国の会社法改正に伴って～	

**Hong Kong**

香港新会社条例の施行 .....	23
------------------	----

**Hong Kong**

日本企業による香港上場～近時のアップデート～ .....	26
------------------------------	----

## Macro Economy

アジア経済情報：インドネシア .....	30
----------------------	----

## Briefs

## Topics

**中国の消費者向け金融業界の現状と展望**

中国国内市場での販売戦略を本格展開するに当たり、消費者向け金融業に関心を持つ企業が増えている。従前、中国における消費者向け金融サービスは商業銀行が主体となって展開していたが、関連法規の公布を受け、外資企業にも消費者金融市場へのアクセスが可能になりつつある。

ここでは、自動車金融、消費者金融、小額貸付会社と3つの形態につき、それぞれの事業分野の現状と主要プレイヤー、さらには今後の市場の展望について解説し、日系企業のビジネス・チャンスについて探る。

**ベトナムにおける販社展開の留意点**

日系メーカーの ASEAN 展開が加速する中、これらメーカー間を仲立ちする輸出入・卸売会社もサプライチェーンの一翼を担うべく、各国への展開を急いでいる。プラスワン筆頭候補であるベトナムでも昨今、当地への拠点設置を計画する企業が増えているが、サービス業者への外資参入障壁が残る当地では依然、進出に際しての留意点は多い。

本稿ではベトナムでの輸出入・卸売業展開にかかる留意点とともに、駐在員事務所から現地法人への移行に際しての注意事項についてもお伝えする。



## Regional Business

**インドの税制 [48] インドの不正事例とその対応策**

海外拠点で発生する不正は、小額・小規模なものから刑事事件に発展するケースまでさまざまであるが、企業イメージへの影響等を鑑みた場合、不正の未然防止と発生事案に対する速やかな対応は見過ごせない課題の一つである。インド拠点で発生しがちな不正事例について類型化し、実際に発生した事案をもとに、その傾向と対策を考察する。また、不正の起こる仕組みから考察し、表形式でまとめた不正の手口別の防止・発見方法も掲載した。インドビジネスに関係するかどうかにかかわらず、一読されることをお勧めしたい。

**女性労働者のための労働法および効果的な社内施策**

女性の社会進出が進むアジアにおいて、女性労働

者が働きやすい環境を整えることは、企業の人事・経営戦略上においても重要なポイントのひとつとなっている。ベトナム労働法には、こうした女性労働者の保護を目的とした条項が複数見られるほか、各企業が独自に、女性労働者向けの社内規定を設けているケースも多い。ベトナムで規定されている女性労働者保護条項のほか、女性労働者向けとして一般的にみられる社内規定、イベント事例、さらには人事計画等を通し、女性労働者の雇用にかかるノウハウを紹介する。

**解説・中国ビジネス法務 [13] 登録資本制度改革を含む行政法規の改正～中国の会社法改正に伴って～**

2014 年会社法改正に伴い、3月1日から、関連する行政法規が廃止・修正された。ここでは主な改正点として、最低資本金や払込資本にかかる規制などの登録資本制度改革をはじめ、金銭出資にかかる法定比

率規制の廃止、出資検査証明制度の廃止について概要を解説する。特に、外資企業に関する取り扱いについては、会社法改正と必ずしも一致しない部分が残りに、今後公布されるであろう細則や運用を注視していく必要がある。文末では会社法における改正点ごとに、外資に関する関連法規改正点をまとめたので、参照されたい。

### 香港新会社条例の施行

香港の会社条例が3月3日、改正された。これまで修正を繰り返した同条例を見直し、近代化に対応しつつ、将来の改正に柔軟性を持たせたもので、日常のビジネスに影響する大きな変更はないものの、よりシンプルで分かりやすいものとなっている。本レポートでは、主な改正点とともに、中国ビジネスと絡めた組織・事業再編においてネックとなっていた減資手続きの簡素化や、合併制度を容認する規定などについて説明する。

### 日本企業による香港上場～近時のアップデート

ニューヨーク、ロンドンと並ぶ国際金融センター、香港では近年、中国・アジア市場を念頭に、当地での上

場を目指す海外企業が増えている。日本企業でも先ごろ、ファーストリテイリングがメインボード上場を果たしたことは記憶に新しい。こうした動きを受け、香港証券取引所も、上場を目指す日本企業のためのガイドを発行し、香港上場に関する理解を促している。当該ガイドに示された、日港の法規が抵触する部分についての適用免除・規制緩和措置、さらには間もなく施行される上場規則の改正などについて解説する。

## Macro Economy

### アジア経済情報：インドネシア

2013年4Qの実質GDP成長率は、緊縮金融政策を受け内需が減速した反面、輸出が好調に推移したことで、前年比+5.7%と、前期に続き高い伸びを維持した。14年前半の成長率は、13年までの利上げの影響が本格化、さらには未加工鉱石輸出の反動減により、+5%強程度まで減速するとみている。14年後半以降も成長率は横ばいにとどまり、回復は15年後半以降になるだろう。14年10月に誕生する次期大統領が、景気回復に向け如何に投資環境の改善に取り組んでいくかが注目される。

## Editorial

ゴールデン・ウィークになると、中国本土からの観光客がどっと増えるのは観光都市・香港の風物詩。今年も5月1～3日の3日間で38万人超が訪れたが、過去10年余りで初めて、前年比マイナスとなったことが物議を醸している。原因は、中国本土観光客による生活用品買い占めに端を発した、一部香港市民による“本土客排斥運動”と見る向きが多いようだ。

が、対岸の火事と看過できない部分もある。特に昨今、日本を訪れた中国や香港の観光客が体験した、日本での残念な出来事——多くは、中国語を話していたら、対応が冷たくなったり、サービスが極端に低下したというもの——を見聞きすることが増えているからだ。

何がどこまでが本当か確かめる術はないので、鵜呑みにすることもできないが、日中関係の改善が進まぬ中、国民感情まで悪化しては、中国ビジネスに携わるものとして残念と言わざるを得ない。何より、東京五輪に向け、日本の“おもてなし”を——と、叫ばれていたのはほんの数ヶ月前のこと。いま一度、冷静に、そして小さなことからでも一つひとつ、互いに信頼を積み重ねていく努力が必要ではないだろうか。



# 中国の消費者向け金融業界の 現状と展望

岩倉 俊介 みずほ銀行 産業調査部 香港調査チーム

近年、中国における消費者向け金融市場が脚光を浴びている。従来、中国における消費者向け金融サービスは商業銀行主体の市場であったが、政府による重点産業育成および内需拡大政策を受け、関連法規が近年、相次いで公布された。足もとでは2013年11月に、中国銀行業監督管理委員会(銀监会)が消費者金融企業試点地域拡大を発表したことで、消費者金融会社の注目が更に高まっている。本稿では消費者金融サービスを主としている自動車金融会社、消費者金融会社、小額貸出会社にフォーカスし、当該事業分野の現状と今後の展望について論じる。

## 自動車金融会社の現状と展望

当局による金融管理体系は次頁図表1のとおりとなっているが、自動車金融会社については03年10月の「自動車金融会社管理規則」、また11月の実施細則<sup>1</sup>に基づき、04年以降設立が相次ぎ、現在は主に自動車メーカーが自社製品を販売する目的として18社の自動車金融会社が設立されている(文末参照)。

中国自動車新車販売台数の増加を背景に自動車ローン残高も急増しており(次頁図表2)、当該市場の魅力度は増している。一方で11年後半以降、金融規制を背景に商業銀行が当該事業に消極的になったことや消費者向け審査ノウハウ不足を背景に、自動車金融会社の存在感が高まった。更に、各自動車金融会社はゼロ金利や期間限定のキャ

ンペーン金利、勤務先等のみでの簡易審査等を多用した販促により、「80後」<sup>2</sup>の若い世代をターゲットとした購買層拡大を図っている。

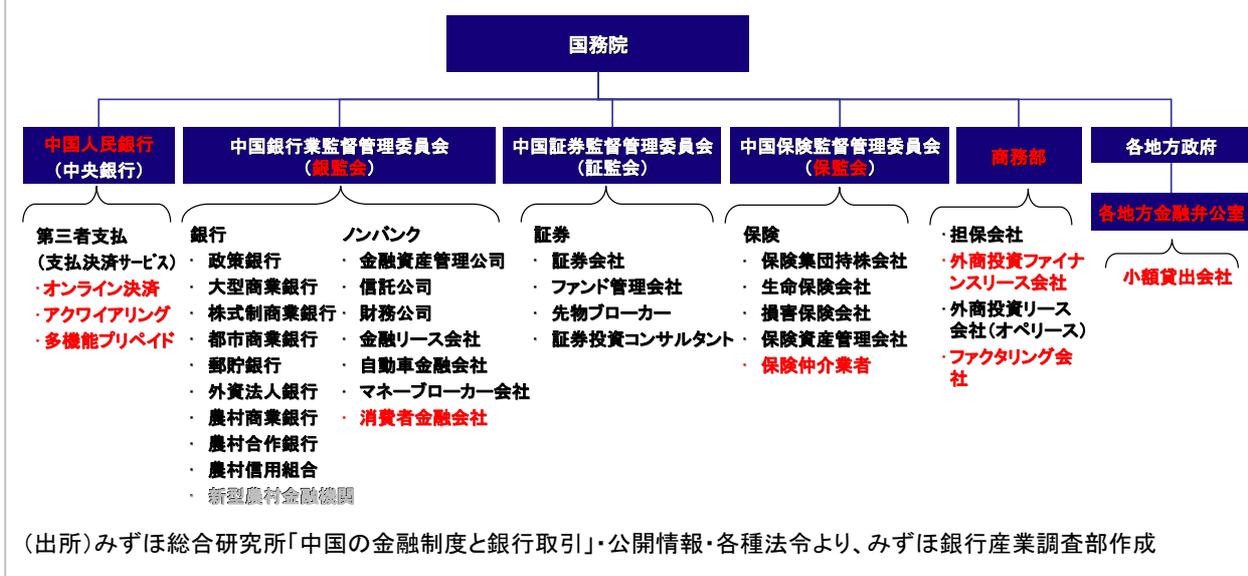
中国汽車工業協会データによると、現在、中国自動車販売金融市場の普及率は15%程度とされており、欧米先進国の普及率が60%程度の中、中国の当該市場は発展途上であり更なる拡大が見込まれる市場であると言える。同協会の予測では、中国の自動車ローン市場規模は25年までに5,250億元と、12年末残高の約2倍の水準に達するとの見通しを示している。

更に、急拡大している市場に対し各自動車金融会社においては資金調達銀行窓口の拡大・金融債等による資金調達ルート確保が喫緊の課題であり、今後、長期安定資金を如何に確保するかが当面の財務戦略において重要な要素となる。

<sup>1</sup> 「汽车金融公司管理办法」(中国银监会令2003年第4号)、「汽车金融公司管理办法实施细则」(银监发[2003]23号)。なお、これらに代わり、08年1月に「汽车金融公司管理办法」(中国银监会令2008年第1号)が公布、施行された。

<sup>2</sup> 1980年代生まれの世代。それ以前の世代の人とは意識や価値観が全く異なるとされる。

【図表1】中国当局による金融管理体系



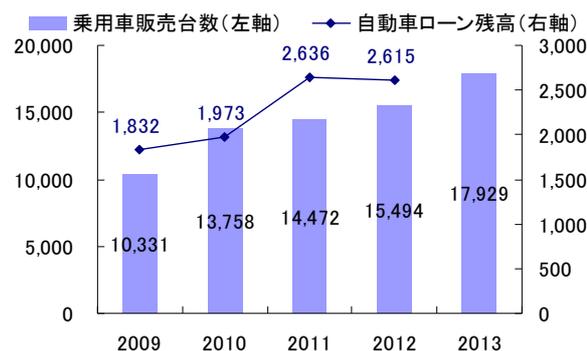
このほか中国では昨今、1級都市を中心に自動車の買替ブームが起きており、テールヘビー型ローン<sup>3</sup>等の提供により自社車への乗り換えを促進する自動車金融会社が現れてきた。ただし、中国では現状、中古車市場は未だ確立されておらず、自動車金融会社にとって、商業銀行が取り組んでいない中古車向けローン市場は非常に有望な市場とされる半面、中古車向けローンの拡充とともに、中古車市場における関連法制度等の早急な整備が期待されよう。

### 消費者金融会社の現状と展望

09年7月に銀監会が公布した「消费金融会社試行管理弁法」において、北京・天津・上海・成都の4都市4社に限り消費者金融会社の設立が認可され、主に家電などの耐久消費財購入のための事業を開始した(次頁図表3)。消費者金融会社の特徴として、①1回あたりの実行額が小額、②審査から貸出決定までの所要時間が極めて短期、③無担保、

<sup>3</sup> テールヘビー型ローンとは、想定期間に基づいて計算した元利均等返済金額(または元金均等返済金額)を支払い、最終回に残元金を一括で支払う返済方式のことを言う。

【図表2】中国の新車自動車販売台数と自動車ローン残高の推移



(出所) FOURIN 世界自動車統計年鑑、中国人民銀行より、みずほ銀行産業調査作成

④利便性(審査の簡便さ等)——が挙げられる。

かかる中、銀監会は14年から消費者金融企業試点地域を拡大し、瀋陽、南京、杭州、合肥、泉州、武漢、広州、重慶、西安、青島の合計10地域を追加した<sup>4</sup>。またCEPAの関連規定に基づき、条件に合致する香港・マカオの企業が広東省(深圳を含む)に消費者金融会社を設立可能である(次頁図表4)。

当該事業においては、ノウハウを有する中国地

<sup>4</sup> 「消费金融公司试点管理办法」(中国銀监会令2013年第2号)。なお、拡大の原則は、1地域につき1社を設立可能。

【図表3】消費者金融会社の事業概要

会社	都市	株主構成	登記資本金
北京銀行消費者金融(BOBCF)	北京	当初/北京銀行:100%	当初/3億元
		2013.6~/北京銀行:35.29%、サンタンデール(スペイン):20%、利時集団:15%、聯想(レノボ):5%、大連万立集団:5%、北京聯東投資:5%、北京正道九鼎ベンチャー投資:5%、他	2013.6~/8.5億元
中国銀行消費者金融(BOCCF)	上海	中国銀行:51%、百聯グループ:30%、陸家嘴金融開発:19%	5億元
錦程消費者金融	成都	成都銀行:51% ホンリヨン銀行:49%	3.2億元
ホームクレジット(捷信)	天津	PPF:100%	3億元

商品	BOBCF	BOCCF	錦程	ホームクレジット
POSローン	✓(轻松付)	✓(数码家电专享贷)	✓(乐易购)	✓(商品分期付款)
耐久消費財の現金ローン	✓(轻松贷、应急贷)	✓(新易贷、汽车专享贷、租房专享贷)	✓(轻松贷)	✓(現金贷款)
事業ローン	✓(助业贷)		✓(精英贷)	
教育訓練ローン	✓(教育培训贷款)	✓(教育专享贷)		

(出所)新聞報道、各社HP等より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表4】2013年11月 消費者金融会社試行管理弁法の主な変更点

①	出資者条件修正(直近1年の売上高は300億人民元以上)
②	主要出資者の最低出資比率50%→30%に引き下げ
③	営業地域制限の取り消し(全国展開可能)
④	営業調達範囲拡大(業務範囲内において、株主の中国国内子会社或いは国内株主から預金受入可能)

(出所)銀監会等より、みずほ銀行産業調査部作成

場企業の存在は事実上、図表3の4社のみであり、外資企業のノウハウが十分活かせる領域と言える。本試行管理弁法の変更により、非金融事業者の当該事業参入を認めており、非金融事業者が当該事業参入検討する際には、必要な事業運営ノウハウ等を有する外資系企業との連携が想定され、日系金融事業者の参入余地は十分にあると言える。

### 小額貸出会社の現状と展望

小額貸出会社については05年に「三農(農村・農民・農業)」向けの金融サービスと資金供給不足を解決する手段として設立され、その後、中小企業の発展支援を目的として、08年に中国人民銀行と

銀監会が「小額貸出会社試行に関する指導意見」<sup>5</sup>を公表したこと、また消費者金融会社の設立のハードルが高いなか、これを代替する位置づけで設立が活発化した。また10年に国務院が「民間投資の健康的な発展に関する意見」<sup>6</sup>を公表し、金融サービスを含む民間投資分野拡大を後押しした。

当該事業は各都市の金融弁公室が監督官庁となる関係上、根拠規定も各都市から出されており、都市毎に設立認可に対するスタンスで相違が見ら

<sup>5</sup> 「关于小额贷款公司试点的指导意见」(银监发[2008]23号)

<sup>6</sup> 「国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见」(国发[2010]13号)

れる。また、営業範囲についても認可を取得した都市のみでの事業展開となるため、進出都市は慎重に判断すべきとされる。

かかる状況下においても進出企業は後を絶たず、足許でも融資額・進出企業は右肩上がりの成長を見せており(図表5)、14年には1兆元の大台を突破する見通しである。

昨今、日系事業者においてもSMBC コンシューマーファイナンスが13年8月に重慶、同年11月に成都・武漢と、現地法人を設立する動きがあり、更に成長が見込める分野であることがうかがえる(図表6)。他社との差別化を図るべく、顧客ターゲットの明確化や顧客ニーズに則した細かい商品設計等が今後の市場参入企業には求められる。

しかしながら、小額貸出会社は消費金融会社と異なり、借り手は個人だけでなく法人も対象になっていることから、借り手の大半は個人事業主であるとされ、事業拡大のための資金として利用されてきたのが実態である。足許においては、民間企業の投資意欲の拡大を受け小額貸出事業に対する需要は急増しているものの、中国経済の減速懸念が高まる中、持続的な経済成長が影を潜めるようであれば、個人事業主のビジネスが大きな影響を受けることは必至であり、今後も小額貸出事業が従来どおりの成長を継続するかは注視が必要である。

【図表5】小額貸出会社の融資額・小額貸出取扱会社数推移



(出所) 中国人民銀行より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表6】日系事業者における小額貸出事業展開状況

会社名	事業展開先
イオンフィナンシャルサービス	香港・深圳・瀋陽・天津
SMBC コンシューマー(旧プロミス)	香港・深圳・瀋陽・天津・重慶・成都・武漢
UAF(伊藤忠商事25%出資)	香港・深圳・瀋陽・天津・重慶・成都・武漢・雲南・大連・北京・上海・福州・ハルビン等

(出所) 新聞報道、各社HP等より、みずほ銀行産業調査部作成

### 日系金融事業者の戦略の方向性

中国での内需拡大に伴う消費者向け金融サービスの充実等が「第12次5カ年計画」でうたわれ、その後、中国政府の消費金融推進策・市場参入規制緩和等により消費者向け金融市場が飛躍的に拡大した。中国地場金融事業者が積極的に当該市場を開拓し、消費者需要を創造してきたこともあり、消費者の認知度も徐々に高まりつつある中、日系金融事業者は如何にアプローチすべきだろうか。

まず、消費者向け金融サービスは近年まで、中国に存在しなかったビジネス領域であり、地場金融事業者の経験はまだ浅く、今後更なる高度かつ多様なノウハウが必要になってくると考えられる。日系金融事業者が長年、日本国内で培った経験・システム・リスク管理(与信・審査)やサービスのノウ

ハウ等は十分活かせると考えられる。一方、中国ビジネスにおいては国民性・市場特性・政府方針に合わせた形でカスタマイズしながら現地に適したビジネスモデルを構築しつつ、きめ細かな現地化をする必要がある。その中で各事業領域において、他社との差別化を図りながら日系金融事業者としての特色をどう打ち出していくか、中国の消費者に選ばれるサービスを如何に生み出すかがポイントになろう。また、中国内における販売力(顧客獲得)や当局とのネットワーク等を一から構築することは容

易ではない。日本で培った上記のノウハウを活かしつつ、地場事業者との連携等により、Win-Win の関係を構築できるかが中国当該市場における日系金融事業者の成功のポイントと言えよう。

上述したとおり、依然として中国はさまざまなリスク・規制・制約があるものの、世界的な戦略市場であることには変わりはない。その中で、日系金融事業者が日本での経験・ノウハウを中国モデルに微修正しながら中国の健全な消費者向け金融サービスの発展に貢献することを期待したい。

### 【参考】中国における自動車金融会社一覧

会社名	設立年	資本金	出資比率	販売金融の普及率	最近の動向
上海 GM 汽車金融	2004	15 億元	GMAC40%、上汽集团財務 40%、上海 GM20%	30%(2013)	・2010 年、15 億元債(3 年 3.75%)は 2013/10/14 に返済 ・顧客累計 100 万人超(2012)、総資産 450 億元超(2013.6)。 ・13 上期、EC 業務の顧客は 3 万人超
VW 汽車金融(中国)	2004	10 億元	VW Financial Services AG100%	AUDI15%(2011)、目標 60-70% 25%(2018 全体目標)	・2012/12、「180 邁购車网」と戦略業務提携、EC 販売開始
トヨタ汽車金融(中国)	2005	12 億元	トヨタファイナンスサービス 100%		・2013/10/18、13 億元債(3 年 5.6%)。業界 2 番目、外資企業としては初めての発行者 ・顧客数累計 80 万人
Ford 汽車金融(中国)	2005	8.4 億元	Ford Automotive Finance100%		
M-Benz 汽車金融	2005	14.3 億元	Daimler Financial Services100%	25%(2012)、目標 40%	
Volvo 汽車金融(中国)	2006	5 億元	Volvo Financial Services100%		
東風 PSA 汽車金融	2006	5 億元	神龍汽車 25%、PSA Financial Netherlands75%		・外資銀行 5 社と提携
東風日産汽車金融	2007	5 億元	日産 65%、東風汽車 35%		・2012/12、増資許可 →15 億元→出資比率変更(日産 51%、東風 49%)
Fiat 汽車金融	2007	5 億元	Fiat Fidis100%		・2013/12、増資許可 →7.5 億元
奇瑞徽銀汽車金融	2009	5 億元	奇瑞 80%、徽商銀行 20%		・2013/12、増資許可→8 億元(出資比率維持) ・総資産 68 億元(2013/08) ・顧客 20 万人
広汽匯理汽車金融	2010	10 億元	広汽 50%、仏 CA Consumer Finance50%	30%(2012)	
BMW 汽車金融(中国)	2010	5 億元	BMW58%、華晨 BMW42%	・BMW27%、MINI 30%超(2012) ・12 年全体の前年比 200%以上増、累計件数 11 万超	・不良債権率 0.5%以内抑制 ・2012/04 より、保険会社 3 社(平安、PICC、太平洋)と保険業務提携

三一汽車金融	2010	8 億元	三一汽車 92.5%、湖南華菱集團、湖南信託		
一汽汽車金融	2011	10 億元	一汽汽車 66%、吉林省銀行 34%		
重慶汽車金融	2012	5 億元	慶鈴汽車(いすゞ・重慶汽車合併)41%、重慶渝富資産経営管理 39%、重慶農村商業銀行 20%		
北京現代汽車金融	2012	5 億元	現代金融 46%、北京汽車投資 40%、韓国現代自動車 14%	・10%(2013) ・45%(2015 目標)	・不良債権率 0.3-0.5%(2016 目標)
瑞福德汽車金融	2013	5 億元	安徽江淮汽車 50%、西サンテール 50%		・貸付金額 7 億元超 ・顧客数 8,000 人台
天津長城浜銀汽車金融	2013	n.a.	長城汽車 90%、天津浜海農村商業銀行 10%		
(未定)吉利汽車金融	申請中	9 億元	吉利汽車 80%、BNP パリバ 20%		
(仮)力帆汽車金融公司	申請中	5 億元	重慶力帆ホールディングス 100%		
BYD 汽車金融	(取消)	n.a.	BYD80%、仏 CGL20%		・CGL は中国自動車市場のリスク増大のため、2010/06 の会社設立業務提携協議を 2011/07 取消



## ベトナムにおける 販社展開の留意点

久嶋 真由美 みずほ銀行 香港営業第一部  
中国アセアン・リサーチアドバイザー課

チャイナ・プラスワンを念頭に置いた、中国からベトナムへの製造拠点移転、あるいはベトナム生産現法の機能拡大が進む中、こうした日系メーカーへの部品や原材料供給、すなわちサプライ・チェーンの一翼を担うことを目的に、ベトナムでの販社設立を検討する企業が増えている。一方、同国特有の参入障壁や法規制はいまだ、根強く残っており、ベトナムへの進出を逡巡する企業は少なくない。本稿では、当地で輸出入・卸売を行う外資サービス業（卸売・販売会社）のベトナム投資にかかる留意点について、現地でのヒアリングをもとに紹介する。

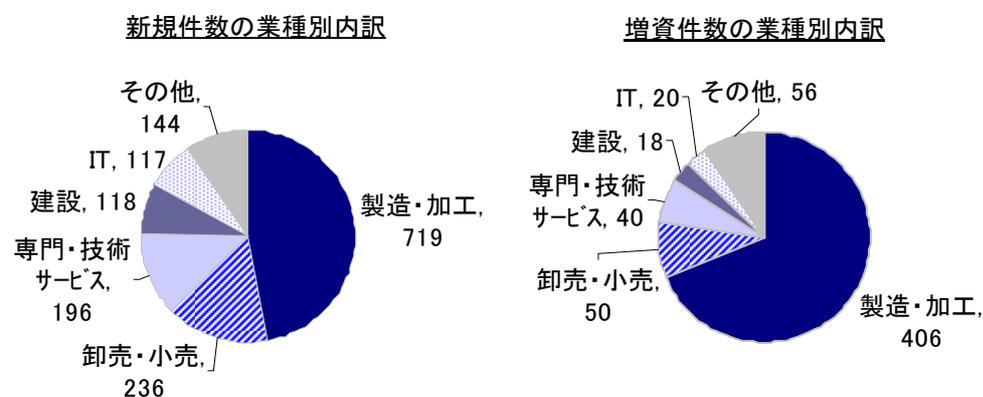
### 大手製造法人の進出は一段落、販社設立は本格化の兆し

まず、足もとの日系企業の進出動向を見ると、大手メーカーの現地製造法人設立はほぼ一段落し、もっぱら製造ラインの拡張に伴う増資が中心となっており、新規進出の主力は中小製造企業に変わりつつあるようだ。一方、新規投資案件でじわじわと増えつつあるのが、販社の設立や、販社設立に先

立った駐在員事務所の設立である。

2013年の統計資料によれば、新規件数トップは依然、製造企業であったが、卸売・小売がそれに続いている。追加投資件数についても上位は同様の傾向にある。また、現地に進出した日系企業の声を聞くと、製造・サービスいずれの形態も日本本社からの直接出資、あるいはシンガポールからというケースが多く、現地法人の管理・統括も出資元にかか

【図表1】業種別新規投資・増資件数の業種別内訳(2013年認可ベース)



(資料)ベトナム政府計画投資省外国投資局(FIA)

わらず、シンガポールからというケースが一般的のようだ。

## 販社設立における留意事項

さて、WTOに加盟し、外資企業に対する規制も緩和されつつあるベトナムだが、やはり参入障壁はある。とくに外国企業がベトナムで輸出入・卸売を行うサービス会社<sup>1</sup>を設立するに当たり、第一の障壁となるのが外資企業に対する取扱品目数の制限規制である。

### ～HSコードによる制限～

取扱品目数については、未だ外資企業に対してHSコードによる制限があり、目安としては40～50コード<sup>2</sup>が上限という。企業としては将来のビジネス展望も考え、できるだけ幅広く取扱品目を申請しようとする傾向があるが、本社の事業との関係性が薄い品目については申請を却下される場合がある。よって、販社設立申請時には入念に取扱品目を選定しなければならない。

また、申請に当たっては自社で認識しているコードがベトナムの税関で管理上使われるコードとどうか、再確認が必要である。認可を取得したものの、実際に通関手続きを行おうとした際、コード不一致のため税関で却下され、限りあるHSコードの枠を無駄にしてしまったという事例もあるようだ。

なお、地場企業に対しては、こういったHSコードによる規制はなく、ライセンス上も「〇〇(商品の種類)の輸出入・売買の実施」と記載されるだけである。

### ～独特の税制:FCT～

このほか、外資参入規制ではないが、ベトナム独特の税制で見落とされがちなものが外国契約者税(FCT)、すなわち、ベトナム国外の企業がベトナムの企業に対して実施したサービスにより発生した所得や付加価値に対し課される税金——の存在である。

在ベトナム日系企業の多くを占める製造業企業、特に輸出型企業(EPE)にFCTは広く理解されているところだが、販売会社設立を検討する日系企業の多くは、設立前にVMI<sup>3</sup>を活用して対応しているケースが多い。しかしベトナムに販売現法設立後、当該現法経由の商流に切り替えたものの、FCTを認識しないまま客先と値決め・交渉を行ってしまったり、海外調達先とベトナム現法間の取引形態をFOB(船積みまでのコストとリスクを輸出側が負担)あるいはCIF(ベトナムでの荷揚げまでのコストとリスクを輸出側が負担)としなかったなどの理由で、結果的に販売現法の運営コストがかさみ、現法設立前の税コストの方が軽かったという事態に至るケースがあるという。

### 駐在員事務所の現地法人化にかかる留意点

上述の通り、サービス現法設立にかかる各種障壁やベトナム独特の制度等を鑑み、まずは駐在員事務所を設立し、現地で商流のコントロールやビジネス・スキームにかかる調査研究を十分に行ってから、現法の設立を目指す方法が考えられる。

ベトナムにおいても、駐在員事務所の活動範囲

<sup>1</sup> なお、現行法では、一部でも外国投資家が出資する企業は外資企業とみなされる。

<sup>2</sup> ここでいうHSコード上限数は、大分類と言われる4桁でカウントしている。

<sup>3</sup> Vender Managed Inventory:「ベンダー主導型在庫管理」とされ、納入企業側が顧客先企業の資材や部品材料を所有・管理する方式。

は市場調査や本社との連絡業務に限られているものの、駐在員事務所への監督・管理体制は比較的緩く、ライセンス期限満了後も更新が可能なため、駐在員事務所を通じて現地販売代理店と本体の連絡業務を行うことで、自社製品の国内販売に成功している例も見受けられる。

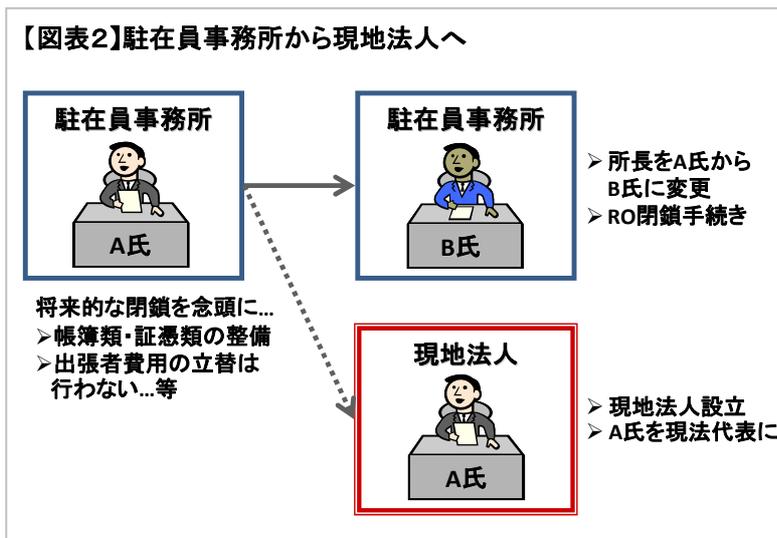
一方で、ビジネスが拡大期に入ったとみなし、駐在員事務所を現地法人化する場合、気をつけなければならないのが、同一人物が2つの拠点の代表を兼務できないことである。つまり、駐在員事務所長を、そのまま新設した現地法人の代表者としていたい場合は、いったん、駐在員事務所長を変更しなければならない(図表2)。

また、駐在員事務所の閉鎖手続きに相応のコスト・期間を要するケースは多い。したがって、すでにVMI ビジネスがある状況で当地に駐在員事務所を設立する場合は、将来的な閉鎖手続きを念頭に、特に税務事項で手続きが長期化しないよう、インボイスなど各種証憑の確保や、駐在員の個人所得税

**まとめ**

13年のベトナム投資を振り返ると、既存拠点の生産規模拡大などOA機器を中心とするチャイナ・プラスワンの動きが加速した。一方、卸売・販売会社については目立った動きこそなかったものの、専門商社などの間で、まずは駐在員事務所を設立し、輸出型ビジネスを展開する顧客の近くに足がかりを作る、あるいは販売会社設立を検討するケースが見られた。既存の顧客対応を万全にしつつ、現地で調査・情報収集活動を行い、内需対応も視野に入れた新規顧客開拓を同時進行で行えるよう、着々と体制を整えていると考えられる。14年に入ってから、調査段階を終え、法人化に踏み切ったケースが既に出ており、チャイナ・プラスワンの投資先としてベトナムを選択する企業が増える中、今後卸売・販売会社のニーズが増えていくと考えられよう。

冒頭にも記したが、現状、日系企業の海外事業におけるベトナムの管理区分はシンガポールでの



管轄・管理としているケースが一般的である。とはいえ、地理的な視点から見て、また部材等の調達面から言えば、陸続きのベトナムと中国・華南および香港との関連性は深い。ベトナムでのサービス現地法人設立に当たっては、既述のようなさまざまな問題点もあるものの、これらを踏まえた上で、じっくりと準備を進める必要があるだろう。

の納付など、日常的に厳格な管理体制を構築することを心がけるべきであろう。



## 【India】インドの税制 第48回

# インドの不正事例とその対応策

空谷泰典 KPMG インド

### はじめに

インドにおける不正案件は年々巧妙となり、また企業経営に多大な影響を与えるようになってきている。その影響は金額的なものに留まらず、会社の評判やブランドイメージにも波及するため、何らかの対応策が求められている。一方、現実問題として、日本の親会社の規定を下敷きにし、そのままの形で安易に対応しても上手くいかないケースが多く、対応に苦慮している企業が散見される。

本稿では、不正対応策の何らかのヒントとなるよう、インドの不正事例とその対応策をご紹介します。

### 1. インドの不正事例

企業内不正の類型としては、以下の3つが挙げられる。

- ① 財務諸表等の虚偽記載(不適切な原価の付替、不正確な収益計上、不適正な資産評価など)
- ② 汚職(賄賂、カルテルなど)
- ③ 資産の横領(キックバック、架空の支払、備品の横流しなど)

インドにおいては、資産の横領にまつわる不正案件が数多く存在するため、当該不正事例について以下例示する。

### 【ケース1】キックバック

社内規則では、3社の異なる業者から相見積を実施することが求められている。相見積を実施することで、適切な業者を選択することが可能であるが、調達マネージャーと業者Aが結託し、業者Aが他2社分の見積書を偽造することにより、業者Aの見積金額が最も安くなるよう調整した。結果として、上位者は社内規則に則っている手続きであるため業者Aを承認し、実際は市場価格より高い金額を提示している業者Aと契約が実施され、契約金額と市場価格の差額の一部が調達部門のマネージャーにキックバックとして支払われた。

後日、社内調査を実施したところ、相見積を実施して異なる3社から見積書を入手したにも関わらず、見積書のフォーマットがほとんど同じであったため、本件は発見された。

### 【ケース2】販売担当者による請求書の偽造

請求書番号および請求日付は同じであるが、請求金額を増額した請求書を販売担当者が偽造し、水増分を着服。本件は、請求書が手書きであったため、上記のような偽装が可能であった。

### 【ケース3】トンネル会社による見積書の偽造

調達マネージャーの親族が経営する会社を

通して、市場価格よりも高い金額でサービスの提供を受けていた。本件は、レターヘッドに記載されている会社名・業務内容と異なるサービスの見積書が作成されていたことから発覚した。

また、資産の横領とは直接関係無いが、従業員募集の際に学歴・職歴を偽装して応募してくるケースがある。学歴・職歴を偽装する従業員については、その誠実性の欠如から不正実施の可能性が高くなるため、注意が必要である。なお、学歴・職歴の偽者の証明書を発行するエージェントの存在があるため、証明書の偽装も疑う必要がある。

## 2. 不正の起こる仕組み

不正への対応策を考える際には、そもそも不正の起こる仕組みを理解する必要がある。

不正の起こる仕組みとしては、「不正のトライアングル」という理論が挙げられる。これは、米インディアナ大学出身の犯罪学者ドナルド・クレシィ(1919-1987)が出版した「横領の社会心理に関する研究」の中で提起された理論が発展したもので、以下の3つの要素が揃った時に不正が行われるとされている。(言い換えると、以下の3つの要素がすべて揃わねば不正は行われないとされる。)

- ◆ 不正を働く機会

不正行為を行おうとすれば可能な環境が存在する状態。重要な事務を一人の担当者に任せている、必要なチェックが行われていないといった管理の不備が主な原因。

- ◆ 不正を働く動機

不正行為を実際に行う際の心理的なきっかけ。処遇への不満や承服できない叱責等の個人的な理由や、外部からの利益供与、過重なノルマ、業務上の理由、業績悪化、株主や当局からの圧力等の組織的な理由が原因として考えられる。

- ◆ 誠実性の欠如

不正行為を思いとどませるような倫理観、遵法精神の欠如。不正が可能な環境下で不正を働かない固い意思が持てない状態を指す。完璧な管理体制の構築は不可能である以上、道徳律の確立が不正防止の必須要件。

## 3. 不正への対応策

上記に記載した「不正のトライアングル」を意識しながら、不正の防止および発見方法を考えることが、不正への対応策の近道である。文末に、不正の手口別の防止・発見方法を纏めた。

## 4. おわりに

インドで企業経営を進める中では、管理系駐在員の不在や、現地環境に即した規定が整っていないため、不正への対応策の遅れを認識している企業が少なくない。一方で、不正の影響は金額的なものに留まらず、会社の評判やブランドイメージにも波及してきている。

上記のような環境を踏まえると、少なくとも想定される不正に対しては何らかの対応策を施す必要があると考えられる。本稿が、不正の発見・防止方法を考えるヒントとなれば幸いである。

※次回は第 34 号に掲載します。

手口	内容	不正の防止・発見方法
領収書の偽造	<ul style="list-style-type: none"> <li>偽造領収書には、「コピーした領収書」、「自身で作成」、「知人企業からblankをもらう」など複数のケースが考えられる</li> <li>領収書の偽造は、共謀も不要であり実施は容易と考えられる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>いずれのケースにしても通常の領収書と比較し、紙質、筆跡等を含め、違和感に気づかなければならないが、実施の容易さと比較し、発見は困難であるといえる</li> <li>領収書のみによる支払いを認めないこととする方法も検討の余地がある</li> </ul>
ビッドプロセスの偽装	<ul style="list-style-type: none"> <li>共謀しているビッド参加社に対し、他社のビッド価格情報を漏洩</li> <li>自身で架空のビッド書類を作成し入札に参加し、実際には、共謀している企業のみしか存在していないにも関わらず、あたかもビッドが行われたように偽装</li> <li>ビッド評価プロセスへの恣意的介入</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ビッド参加社の過去におけるビッド参加履歴を確認し、特定人物との関係を検討</li> <li>ビッド参加企業の実在性チェック</li> <li>案件内容と参加社の業種の整合性</li> <li>ビッド関連書類の現地語の禁止（モニタリング困難なため）</li> </ul>
承認額と実際支払額の不一致	<ul style="list-style-type: none"> <li>決裁金額と実際の支払金額の照合プロセスが十分に機能しないことから、実質的に決裁されていない金額の支払いが行われてしまう</li> <li>追加部分がある場合に特に注意が必要</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>追加部分については、その内容を検討</li> <li>決裁時の承認金額と支払金額の照合をサンプリングで実施</li> <li>決裁書類の現地語の禁止</li> </ul>
トンネル会社	<ul style="list-style-type: none"> <li>調達取引等で、実質的に業務を提供しない企業を取引に介在させるとともに、これに利益を与え、キックバック等の原資とする</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>当該企業の業務内容と、取引内容の確認</li> <li>当該企業の規模と取引ボリュームの確認</li> </ul>
在庫、備品の横流し	<ul style="list-style-type: none"> <li>自社製品や購入備品を個人目的で使用、もしくは転売</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>調達プロセス（依頼承認と検収）の厳格化</li> <li>固定資産実査、在庫棚卸</li> </ul>
スクラップ/廃棄品	<ul style="list-style-type: none"> <li>スクラップを不当に持ち出し転売</li> <li>スクラップ業者と共謀し、引渡数量を偽装したうえで差額をキックバック</li> <li>最終製品の場合、型遅れ品などの廃棄品を持ち出し転売</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>生産数量とスクラップ重量および保管スペースの定期的なモニタリング</li> <li>価値のあるスクラップ、廃棄品については、管理を徹底する</li> </ul>
幽霊社員	<ul style="list-style-type: none"> <li>架空人物（幽霊社員）を雇用していることにし、当該人物への給与を横領する</li> <li>幽霊社員は、架空人物である場合のほか、退職者の登録を抹消せず、振込口座を変更し利用しているケースもある</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会保険料等の計算および支払額の定期的なモニタリング</li> <li>給与振込先口座の変更履歴のチェック</li> </ul>

### 空谷 泰典

(そらたに たいすけ)

KPMG インド  
(ムンバイ)  
マネジャー  
米国公認会計士



2002年1月に朝日監査法人(現あずさ監査法人)東京事務所入所。日本国内において、主に総合電機メーカー、製薬会社等の会計監査及びデューデリジェンス業務に従事。08年7月より、タイにおける日系企業をサポートするためにバンコク事務所に駐在。12年1月より、日系企業をサポート体制の確立のため、あずさ監査法人よりKPMG ムンバイ事務所に赴任。



【Vietnam】

# 女性労働者のための労働法 および効果的な社内施策

グエン・ティ・トゥ・チャン I-GLOCAL CO., LTD

## I はじめに

ベトナムでは、女性は結婚・出産後も仕事を続けるのが一般的であり、女性労働者が全労働力人口<sup>1</sup>の約5割を占める。そのため、多くの日系企業にとってはいかに女性労働者に働きやすい環境を提供し、安定して仕事をしてもらえるかが経営上もとても重要となる。

本稿では女性労働者を保護するための労働法および女性労働者に安定と安心を与えるための一般的な社内施策について実務も踏まえ説明する。

## II 女性労働者を守るための労働法

労働法は男女平等の精神および健康、妊娠・出産・子育てに配慮して、女性労働者を保護するために第10章「女性の被雇用者に関する特別規定」を定めている。ここでは労働法第10章女性労働者のための153条～160条を中心に説明する。

### 1. 女性を守るための一般的法令

#### 1.1 女性労働者に対する方針

労働法は女性労働者を守るために下記のような基本的な方針を規定している。

- a) 雇用主は女性労働者への平等な権利を保障する。
- b) 雇用主は、女性労働者が継続して労働できるような労働環境を作ること、柔軟な就労スケジュールの運用、就労時間短縮制度、自宅勤務をできるよう推奨される。
- c) 雇用主は、女性労働者が効果的に業務能力を発揮し、また労働と家庭生活を調和できるよう雇用創出、労働条件改善、健康ケア、物的、精神両面での社内施策を強化する。
- d) 雇用主は採用、職業訓練、勤務時間、休憩時間、賃金およびその他において男女平等および促進措置の実施を保証する。
- e) 女性労働者の権利および利益に関して意思決定する場合は、雇用主は女性の労働者またはその代表者の意見を聴取しなければならない。
- f) 職場において適切な入浴設備と化粧室が十分にあることを保証する。
- g) 幼稚園、保育園の設立を補助、支援する。または女性の被雇用者が子供を預ける費用の一部を補助する。

<sup>1</sup> 労働力人口：就業者および完全失業者の合計を指す。

## 1.2 禁止業務

女性労働者の体力等を考慮し、雇用主は以下の業務に女性労働者を従事させてはいけない。

- ◆ 出産と育児に悪影響を与える業務（労働傷病法社会事業省公布リストに列挙）。
- ◆ 水中業務
- ◆ 坑内業務

上記例としては、溶融金属を煮沸、注ぐこと、50kg 以上のものを扱う業務、金属圧延、ダイバ一、井戸掘りなどが該当する。

## 2. 妊娠、産休、産後の女性を守るための法令

妊娠、産休中の女性の健康を守るために以下のように定めている。

### 2.1. 妊娠中、産後

#### 2.1.1 深夜労働、残業、出張の禁止

雇用者は、以下の女性労働者を深夜労働、時間外労働、出張させることはできない。

+7カ月目以降の妊婦。高地、遠隔地、国境、島嶼においては、6カ月目以降の妊婦。

+12 カ月未満の子供を育児中の者。

#### 2.1.2 業務軽減

重労働に従事する女性労働者は、妊娠7カ月以降は現在の賃金は維持されたままで軽微な業務へ変更される、もしくは勤務時間が1時間短縮される。

### 2.1.3 結婚、妊娠、産休、育児を理由とした解雇の禁止

雇用者は、結婚、妊娠、産休および 12 カ月未満の子供の育児を理由として、女性労働者に対して、解雇や一方的な労働契約の解除をしてはならない。

#### 2.1.4 規律処分の禁止

妊娠中、産休中、12 カ月未満の子供の育児中、雇用主は女性労働者を労働規律違反で処分できない。

#### 2.1.5 生理休憩・育児休憩

女性労働者は、賃金を減額されずに、生理中は1日に30分、12カ月未満の子供の育児期間中は60分の休憩を取ることができる。

#### 2.1.6 産休期間

女性労働者は、出産前後で6カ月の産休が得られる。子供が双子以上だった場合は、1人につきさらに1カ月休暇が延長される。出産前の休暇期間は、2カ月を超えてはならない。

## 2.2. 産後の女性を守るための法令

産後の女性の健康および子育てに配慮して法は以下のように定めている。

### 2.2.1 早期復帰

女性労働者は、認可を受けている医療機関から早期復帰に対して健康状態は問題なしとの診断書があれば、雇用者と合意したうえで、最短4カ月間の産休後に早期復帰することができる。なお、早期復帰した場合でも女性労働

者は通常の賃金に加えて社会保険法に基づく産休手当を得ることができる。

## 2.2.2 雇用保証

女性労働者は復帰後も産休前と同業務に従事することができる。

もし以前の業務がなくなっている場合には、雇用者は別の業務に従事させることができるが、その場合も給与は産休前のものより引き下げてはならない。

## 2.2.3 子供の看病、妊娠中検診、避妊措置のための休暇手当

妊娠中検査、流産、死産、中絶、避妊、または7歳未満の子供の看病に対し、女性労働者は、社会保険法規に基づいて社会保険から手当を受け取ることができる。

## III 女性のための社内施策

企業としては労働法を順守するだけでなく、さまざまな社内施策やイベントを設け、女性労働者に働きやすい環境を与えることが重要である。下記、ベトナムの一般的かつ効果的なものを紹介する。

### 1. 子供、夫、両親への配慮

家族の関係が密接なベトナムにおいては、女性労働者が安心して働くには家族の理解が不可欠であり、企業としても家族の理解を得るような社内施策を行うことが効果的である。

例えば、子供の日や年末、創設記念日に家族ぐるみのパーティーを実施したり、家族による企

業見学、女性労働者の誕生日に夫・両親に感謝の手紙を送るなどはとても有効である。また、女性労働者の子供が学校で優秀な成績をとった場合は、企業として子供に奨学金やギフトを贈るのも一般的である。

### 2. 女性のためのイベント

ベトナムでは女性の日が年2回あり、3月8日が世界共通の女性の日、10月20日がベトナム女性同盟創立記念日である。女性の日には男性社員が女性社員に対して花や手紙を送ったり、男性社員がおもてなしパーティーを開催したり、中にはその日は女性社員が皆メーキャップをしたり、料理コンテスト、生け花コンテスト、ミスコンなどを実施している企業もある。

### 3. 民間医療保険

強制医療保険によれば、治療費や入院費などについて事後的な手当を受け取ることができるが予防検診については適用されない。そのため、女性がかかりやすい乳がんや卵巣がんなどから女性労働者を予防的に保護するため、最近では予防検診等も適用対象となる民間医療保険に加入する企業も増えている。

また、サービス業を中心に女性労働者だけでなくその家族についても医療保険に加入する企業も増えている。

### 4. フレキシブルタイム

ベトナムでも、子育てと労働のバランスを取れるように女性労働者自らが自由に労働時間帯を計画できるフレックスタイム制度や、妊娠中や子供が病気など必要ある場合に自宅で勤務できる

在宅勤務制度についても、外資系企業を中心に浸透してきている。

また、勤務時間について法令上は、出産後1年間は育児に配慮し1日あたり1時間余分に休暇をとれるが、女性労働者が望む場合は1時間の休憩を取らない代わりに、企業はまとめて1日の有給を与えたり、残業代を支払うのも一般的である。

### 5. 計画的な人事計画の策定

結婚、出産により突然女性労働者が退社をしてしまい人手不足となってしまうと当然ながら企業としても影響は大きい。残された女性労働者にとっても一時的に業務負担が増えてしまい、不安が増すことになる。企業としてはそのような不安を取り除くために計画的な人事計画が重要となる。

具体的には、結婚・妊娠、産休期間について女性労働者へ調査・登録してもらう制度を運用することが有効である。また、それに加え過去の離職率や市場離職率も踏まえ人事計画を策定する。なお、計画していても一時的に人手不足となってしまう場合には短期労働者を採用したり、労働派遣企業に依頼するなどの対策が必要となる。

### 6. 女性専用スペース

妊婦や出産直後の女性労働者に配慮して専用スペース(マザールーム)を設けることも一般的である。

## IV おわりに

以上、女性のための労働法および一般的な社

内施策について説明した。

労働法は人事労務管理の第一歩であり労働者を確保するために役立つだけでなく、労使関係を改善し、労働争議を未然に防ぐ上でも重要な意味をもつため、企業としては十分に理解し遵守する必要がある。また、社内施策についてもいくつか一般的なものを紹介したが、その他にも企業によってさまざまなものがある。ぜひ定期的に女性労働者の満足度調査を実施し、企業独自に効果的な社内施策制度を設定していただければと思う。

なお、若い女性労働者の多くは、結婚・出産後に自身がどのような業務に従事してどのようなキャリアを構築することになるのかを気にしている。将来のキャリアが不透明だと強い不安を抱かせることになり、結果として退社につながってしまう。企業としてはそのような不安を取り除くため、社内でお手本となるべき先輩女性労働者をタイプ別に複数選定して、彼らに自身のキャリア変遷・ライフワークバランスについて発表させることが有効である。本稿がベトナムでの経営の一助になれば幸いである。

※次回は第 35 号に掲載します。



**I-GLOCAL**  
Incubate the next



**NGUYEN THI THU TRANG**  
(グエン・ティ・トゥ・チャン)  
シニアスタッフ

1985 年生まれ。ハノイ国家大学外国語大学東方学科卒業。大学卒業後、I-GLOCAL CO., LTD. に参画し、人事労務、投資コンサルティングに従事。



## 【China】解説・中国ビジネス法務 第13回

# 登録資本制度改革を含む 行政法規の改正 —中国の会社法改正に伴って—

湯浅 紀佳 森・濱田松本法律事務所

### 一 はじめに

中国全国人民代表大会常務委員会により 2013 年 12 月 28 日に決定された会社法改正（以下「2014 年会社法改正」という）によって、資本の実際の払込みに関する規定や年度検査等が廃止されました。これに伴い、国務院は関連する行政法規を整理するために、14 年 2 月 19 日に「一部の行政法規の廃止および修正に関する決定」（14 年 3 月 1 日施行。以下「本決定」という）を公布しました。

本決定により、「会社登記管理条例」、「企業法人登記管理条例」、「パートナーシップ企業登記管理規則」（以下「登記管理条例等」という）、「中外合弁経営企業法实施条例」、「中外合作経営企業法实施条例」、「独資企業法实施条例」、「個人商工業者条例」および「農民專業合作社登記管理条例」の八つの行政法規の一部が改正され、「中外合弁企業の各当事者の出資に関する若干の規定」および「同規定の補充規定」という二つの行政法規が廃止されました。

本決定の主な内容は以下のとおりです。なお、本稿文末に、関連の行政法規の改正である本決定によって、2014 年会社法改正の内容が外商投資企業にどのように適用されるかについて、表形式でまと

めておりますので、ご参照ください。

### 二 2014 年会社法改正に関連する改正

#### (1) 資本の実際の払い込みに関する規制の廃止

2014 年会社法改正により、営業許可証への払込済資本の記載・株主の実際の出資額の登記の廃止および初回出資額・支払期限（初回出資は資本の 20%、残額は 2 年以内）が削除され、実際の資本の払い込みについての規制が廃止されました。これを受けて、本決定では、「会社登記管理条例」において、会社の登記事項から「払込済み資本」、「株主が引き受けた出資額および実際に払い込まれた出資額、出資時期、出資方式」が削除され（会社登記管理条例第 9 条 5 号および 9 号、第 13 条）、また増資の際の実際の払い込みについての規定も削除されました（会社登記管理条例第 31 条 2 項）。

一方、2014 年会社法改正では、資本の実際の払込規制のうち、営業許可証や登記についての改正は外商投資企業にも同様に適用されると考えられていましたが、初回出資額・支払期限および残額の支払期限の削除についての外商投資企業への影響が不明確でした。この点、本決定では、残額の支払期限については外商投資企業についても削除されることが明確となりました（会社登記管理条例第

20条3項)。

同様に、「中外合弁企業の各当事者の出資に関する若干の規定」および「同規定の補充規定」も廃止されました。しかし、外商投資企業の初回出資額については、従前、「外商投資会社の審査認可および登記管理における法律適用の若干問題に関する実施意見」(以下「実施意見」という)における「資本の15%を3カ月以内に支払う」という規制(実施意見第9条)が適用されておりましたが、これについては本決定で廃止されませんでした。この点を、当職が商務部外資司に確認したところ、実施意見についても近いうちに改正するとのことでした。そこで、近い将来、内資企業と同様に、外商投資企業の資本の実際の出資に関する規制はすべて廃止されることになると予想されます。

## (2) 法定最低資本金の廃止

2014年会社法改正では、登録資本の最低限度額についての制限も廃止されました。これを受けて、会社登記管理条例でも、会社の減資後の登録資本は、法定の最低限度額を下回ってはならないという規定が削除されました(会社登記管理条例第31条5項)。また、外商投資企業については、外資独資企業は登録資本が経営規模に適応しなければならないという規定がありましたが(外資独資企業法実施細則20条2項)、外資独資企業以外の外商投資企業は会社法以外に法定最低資本金についての適用法令はありませんでした。今回の改正で、外資独資企業についての上記の規定も削除されました。

## (3) 金銭出資の法定比率規制の廃止

2014年会社法改正では、金銭出資額が登録資本の30%を下回ってはならないという規定が廃止

され、登録資本の全額を現物出資することが可能になりました。この点、外商投資企業については、外資独資企業以外は金銭出資の法定比率について会社法以外に適用法令がなかったため、2014年会社法改正の内容がそのまま適用されることとなりますが、外資独資企業については、別途、工業所有権およびノウハウによる出資は登録資本の20%までという比率制限があり(外資独資企業法実施細則27条2項)、この規定の適用について問題となっておりましたが、かかる規定も今回の改正で削除されました。したがって、全外商投資企業について、金銭出資の法定比率規制は廃止されることになりました。

## (4) 出資検査証明制度(验资報告制度)の廃止

2014年会社法改正では、登録資本の実際の出資に関する規制が廃止されたことに伴い、設立時や増資時に出資検査証明を会社登記機構に提出する義務はなくなりました。これを受けて、会社登記管理条例でも、出資検査証明に関する規定が大部分削除され(会社登記管理条例第20条2項4号、21条2項4号、31条、32条)、設立登記の際や払込済み資本を変更する場合に、出資検査証明を会社登記機構へ提出する必要がなくなり、募集設立<sup>1</sup>の株式会社が設立登記をする場合にのみ、出資検査証明を会社登記機構へ提出する規定が残されることとなりました。

一方、外商投資企業のうち、外資独資企業につ

<sup>1</sup> 募集設立:株式会社の設立形態の一つ。設立の際、発起人が設立時発行株式の一部を引き受け、残部について株主を募集する。逆に、発起人が設立時発行株式のすべてを引き受け払い込む形態を発起設立をいう。募集設立の方が、発起人以外の引受人を保護する必要があるため、出資検査証明等の制度が残っているものと考えられる。

いても、本決定で出資検査証明の審査認可機関および工商行政管理機関への提出義務についての規定は削除されました(外資独資企業法実施細則第 32 条)。しかし、中外合弁企業法実施条例や中外合作企業法実施細則等には、出資検査証明の規定が残っているので、外商投資企業のうち、中外合弁企業や中外合作企業について、出資検査証明がどのように適用されていくかは、更なる実施細則の制定や実務の運用に注目していく必要があります。

### 三 2014 年会社法改正以外の改正点

#### (1) 年度検査制度の年度報告公示制度への変更

本決定では、会社登記管理条例等において従前の年度検査制度を廃止し(会社登記管理条例第 59 条ないし 62 条、企業法人登記管理条例第 24 条・26 条・30 条、パートナーシップ企業登記管理規則第 42 条・43 条、個人商工業者条例第 14 条・23 条)、代わりに年度報告公示制度を導入しました。年度報告公示制度の内容は、会社は毎年1月1日から6月30日までに、企業信用情報公示システムを通じて企業登記機関に前年度の年度報告を提出して、社会に公示するという制度です。なお、会社登記管理条例においては、年度報告公示の内容および監督検査については国务院より別途制定すると規定されています。

#### (2) 企業信用情報公示システムに関する規定の追加

本決定では、会社登記管理条例等において企業信用情報公示システムを構築し、会社登記機関が、会社の登記、届出情報および上記三(1)の年度報告を企業信用情報公示システムを通じて社会に公示することが規定されました。

#### (3) 電子営業許可書制度の実行

本決定により、会社登記管理条例等において、電子営業許可証制度が新設され、紙の営業許可証と同じ法律効力を有すると規定されました。なお、電子営業許可書の基準は国家工商行政管理総局が制定すると規定されています。

#### (4) その他

「個人商工業者条例」および「農民专业合作社登記管理条例」においても、電子営業許可証および年度報告公示制度に関する規定が追加されました。

### 四 まとめ

今回の2014年会社法改正に伴って、関連する行政法規の多くが改正されました。一方で、外商投資企業にかかる規定については、初回出資額の出資時期についての規定や出資検査証明についての規定が一部残っております。これらの残存規定が、中国政府として、外商投資企業については制限を残すという趣旨なのか、それとも、外商投資企業について修正しきらなかつただけで、今後は実施細則の制定や実務の運用を通じて中国の国内企業と同様の扱いがされていくものなのかについて、今後の動向に注目する必要があります。

※次回は第 34 号に掲載します。

## 【会社法改正の外商投資企業への影響】

会社法改正(2013年2月28日)	外資に関する関連法規の改正(2014年2月)
<p>1 資本の実際の出資規制廃止 (1)初回出資額と残額払込期限廃止(旧会社法26条1項) ①初回出資額は登録資本の20% ②残額は2年以内</p> <p>(2)増資の規制廃止(旧会社法179条) ①初回出資額は登録資本の20% ②残額は2年以内</p>	<p>(1)①初回出資額は登録資本の15%を3カ月以内(外商投資会社の審査認可および登記管理における法律適用の若干問題に関する実施意見(「実施意見」)9条) →実施意見は残存。商務部は近いうちに改正する予定とのこと。北京・上海市工商局によれば、実務の運用としては既に廃止しているとのこと。 ②残額は2年以内 →廃止(もともと会社法・会社登記管理条例による規定。会社登記管理条例20条3項は削除された)</p> <p>(2)①初回出資額は登録資本の20%(実施意見15条) →上記(1)①と同様。 ②残額は2年以内→上記(1)②と同様</p>
<p>2 法定最低資本金の廃止 (旧会社法26条2項・59条1項・81条3項等)</p>	<p>廃止(もともと特別規定は「独資企業の登録資本が経営規模に適應する」(独資企業法実施細則20条2項)のみだが、当該規定も削除された)</p>
<p>3 金銭出資の法定比率規制の廃止(旧会社法27条3項)</p>	<p>廃止(もともと特別規定は「独資企業の登録資本の20%まで」(独資企業法実施細則27条2項)のみだが、当該規定も削除された)</p>
<p>4 出資検査証明制度の廃止 (旧会社法29条・30条等)</p>	<p>・独資企業の出資検査証明制度は廃止(独資企業法実施細則32条は削除された) ・中外合弁・合作は残存(中外合弁企業法実施条例29条、中外合作企業法実施細則22条は残存) →外商投資企業の外貨建て資本金の使用に出資検査証明が必要(国家外貨管理局の直接投資外貨管理政策の更なる改正調整に関する通知)など、外貨管理上の制限等が残っている。実務の運用に注目。</p>



森・濱田松本法律事務所

MORI HAMADA &amp; MATSUMOTO

湯浅 紀佳

(ゆあさ のりか)

森・濱田松本法律事務所  
弁護士

(日本、米国ニューヨーク州)

1998年東大法学部卒。2003年弁護士登録。10年ミシガン大学ロースクール卒。11年ニューヨーク州弁護士登録。05年森・濱田松本法律事務所入所。上海および香港での執務経験を活かし、対中直接投資、M&A、中国企業の日本でのIPO案件等のさまざまな中国関連業務、その他アジア各国に対する直接投資やM&A案件、およびインバウンド・アウトバウンドのIPO案件などクロスボーダー案件に積極的に取り組んでいる。2013年より北京オフィス執務。

# Business 【Hong Kong】



## 香港新会社条例の施行

湊 崇宏 SCS global consulting (HK) Limited

2014年3月3日、香港において新会社条例が施行された。これまでの会社条例は1932年に施行されたものを基に何度も修正を繰り返し、367の条文と27の付則で構成されていた。新会社条例は、近年のコーポレートガバナンス強化の要請、旧法のまま改正を繰り返し現状に合わせた条例を都度制定することの限界、諸外国で進む法律の近代化への適応といった事情を背景に、全921条、11付則で成り立っている。改訂にあたっては、よりシンプルで分かりやすく、将来の更新にも柔軟性を持たせることが意図されている。

本レポートでは、新会社条例において香港に進出する日系企業にとって影響があると思われる中から、特に資本金および株式・定款・取締役・減資・合併に関する部分について概要を解説する。なお、新会社条例の原文については香港登記局のウェブサイト<sup>1</sup>を参照されたい。

### 1. 額面株式価値の廃止

旧会社条例では、株式に関して額面株式価値の概念が存在し、資本金の考え方としても授權資本金(株主総会で決議された資本金の上限枠)と払込資本金(実際に払い込まれた資本金)が区分されて捉えられていた。この点、額面株式

の概念は情報の誤解や不要な会計制度上の複雑性を招きかねない等の実務上の問題があるとされ、新会社条例では額面株式価値が廃止されることになった。これに伴い、関連する概念である授權資本金および払込剰余金(Share Premium)の概念も廃止されている。そのため新会社条例では、払込剰余金も含めて、資本金は一つの概念にまとめられることになった。

【旧会社条例】		【新会社条例】	
授權資本金	1,000	授權資本金	なし
払込資本金	500	資本金	600
払込剰余金	100		

### 2. 基本定款(Memorandum of Association)の廃止

旧会社条例では、基本定款(Memorandum of Association)と通常定款(Articles of Association)の2つの部分で構成されていた定款が、Memorandum of Association部分が廃止され、新会社条例ではArticles of Associationの部分のみとなった。

なお、3月3日以降も旧会社条例に基づいた定款の改正作業を行っていない企業もあるかと思われるが、既存の基本定款部分は自動的に通常定款に移行することになっている。また、旧

<sup>1</sup>  
[http://www.cr.gov.hk/en/companies\\_ordinance/companies\\_ordinance.htm](http://www.cr.gov.hk/en/companies_ordinance/companies_ordinance.htm)

定款に定められた上述の授權資本金や額面金額は自動的に削除されたものとされる。

以上のように、直ちに定款を改正しないと新会社条例に違反しているということはないが、会社の今後の状況に応じて、適宜改正を検討することが望ましい。

### 3. 取締役

新会社条例では、取締役の義務や責任について明文化された。全体的には取締役の責任範囲の明確化および拡大が図られ、コーポレートガバナンス強化の方向に向かっていると考えられる。主な改正点は以下の通りである。

#### ① 法人取締役

旧会社条例では、私的会社の場合には取締役は最低1名任命すればよく、さらにその取締役を自然人ではなく法人が受任することが出来た。新会社条例では取締役の説明責任を強化するべく、私的会社であっても取締役は少なくとも1人は自然人であることが要求され、法人取締役のみのケースは認められなくなった。

この規定により既存の私的会社で取締役の構成に変更が必要な場合は、新会社条例適用開始より6カ月以内に取締役構成を変更する必要がある。そのため、親会社が会社の唯一の取締役であり、他に個人取締役が存在しない会社の場合、早めに個人取締役を任命しなければならない。

#### ② 取締役の義務と責任

旧会社条例では、取締役の義務や責任につい

ての明確な定めはなく、主にコモン・ローを適用して判断されてきた。この点、新会社条例では、取締役が会社経営者として職務を行うにあたり、必要な知識やスキル、経験を備えている必要があることが明記された。また、その職務を遂行するにあたっての不履行義務がある場合には、責任を負うことが定められている。

なお旧会社条例では、会社責任者の概念として“authorized officer who is in default”という表現が使われていたが、新会社条例では“responsible person”という表現に置き換えられている。そのため、会社の経営責任者として責任を負わなければならないケースが、旧会社条例の場合よりも増える可能性がある。

さらに新会社条例では、これまで明文化されていなかった“shadow director”についても取締役と同じように責任を負う可能性がある点にも言及している。一般的に“shadow director”とは、会社の取締役として任命されていないが、実質的に会社の取締役と同等に会社の意思決定に関与し、従業員やその他の取締役の行動に影響を与える存在をいうと考えられている。

例えば日本本社の代表取締役で、香港法人の取締役としては登記されていないものの、香港法人の意思決定を実質的に行っているケースだが、この場合に“shadow director”として責任を負う可能性が考えられる。ただし親会社の取締役であるからといって、自動的に香港子会社の“shadow director”として責任を負うということは想定されておらず、実務上どのような適用がなされるか注意が必要である。

### ③ その他

新会社条例では、その他にも取締役の義務が明文化している。例えば取締役による利益相反取引の監視を強化するため、取締役が得る利益に関連する契約や取引、その他アレンジメントについて開示しなければならない。

また新会社条例では、取締役の雇用期間が3年を超える場合には株主の承認が必要となっているため、雇用契約の延長前に契約の概要を株主に説明し、同意を得なければならない。

### 4. 減資

新会社条例では、企業の減資について手続きの簡素化が図られている。企業は裁判所の許可を得ることなく、減資を行うことができるようになった。必要な手続き概要は以下の通りである。

- ◆ 取締役全員の Solvency Test (債務の支払能力があるか)
- ◆ 株主総会の特別決議
- ◆ 公告
- ◆ 登記局への届け出

### 5. 合併

旧会社条例では合併を直接規定した条文がなく、香港には合併制度はないと言われていた。新会社条例では同一グループ企業間の場合のみ、合併が認められている。必要な手続概要は以下の通りである。

- ◆ 取締役による Solvency Statement の発行(会社の財務に関する声明書)

- ◆ 債権者への通知および公告
- ◆ 株主総会の特別決議
- ◆ 登記局への届け出

### 6. まとめ

上記解説の中で、実務的にすぐに注意が必要になるのは「額面株式の廃止」と「法人取締役に関する制限」の部分であり、取締役の責任範囲の拡大が、直ちに日常業務に影響を及ぼすケースは少ないものと思われる。ただし、香港で取締役として現地法人の経営責任を負っている取締役は、新会社条例のもと、その果たすべき責任について従来よりも重くなっているという認識を持つことが望ましいといえる。

また、来料加工工場の独資化が行われる中、香港や中国での組織再編を検討する日系企業は増加しており、香港法人の位置付けも従来とは異なりつつある。今回の改正で減資手続きの簡素化や合併制度が認められたことで、今後これらを検討する日系企業も出てくるとと思われる。

※次回は第 34 号に掲載します。



**SCS Global**

SCS *One team, No border*

**湊 崇宏 (みなと たかひろ)**

公認会計士(日本)

SCS global consulting (HK) Ltd

Director



東京都立大経済学部卒業後、あずさ監査法人にて財務諸表監査、内部統制監査業務に従事。2009年よりコンサルティングファームにて、香港・中国の現地法人に対する財務デューデリジェンスおよび買収後の連結決算体制の構築業務、香港進出を検討する日系企業のタックスヘイブン対策税制に関連する業務など、香港・中国華南地域関連業務に従事する。2012年にSCS Globalへ参画し、香港を拠点として、主に日系企業の香港・中国進出コンサルティング、複数国間にかかる国際税務、組織再編におけるデューデリジェンス等を手がける。



## 【Hong Kong】

# 日本企業による香港上場 ～近時のアップデート～

山中 政人、岡田 早織 西村あさひ法律事務所

## 1.はじめに

香港証券取引所(Hong Kong Exchanges and Clearing Limited、以下 HKEx)は、取引量、国際会計基準の採用、配当課税・キャピタルゲイン課税・相続税の不存在、現在急進的に発展している中国を中心としたアジアの窓口としての香港の役割等により、ニューヨークおよびロンドンの証券取引所と並び称される国際的金融センターとしての地位を確立しています。

HKEx および香港証券先物取引委員会(Securities and Futures Commission、以下、SFC)は、外国企業の上場について、段階的に受入可能法域を拡大しています。日本も2010年10月27日に受入可能法域(Acceptable Overseas Jurisdictions、図表1)<sup>1</sup>として認められ、11年4月には、SBIホールディングスが日本企業第1号として香港預託証券制度を利用してHKExのメインボードにセカンダリー上場<sup>23</sup>、12年8

月には、ダイナム・ジャパン・ホールディングスがメインボードにプライマリー上場<sup>4</sup>を果たしました。今年3月には、ファーストリテイリングも香港預託証券制度を利用してメインボードに上場したことは記憶に新しいところです。ファーストリテイリングのHKEx上場は、ブランド認知度の向上やグローバルな投資家層の拡大を狙ったものであり、ブランド浸透により、巨大な中国マーケットのさらなる攻略の効果が期待されます。

香港上場の手続の概要、日本企業にとってのメリットや、活発化するスピンオフ上場の動きについては、以前、本誌でもご紹介されてきたところですが<sup>5</sup>、本稿では、香港上場に関する最近のアッ

### 【図表1】受け入れ可能地域一覧

- |                     |               |
|---------------------|---------------|
| ◆ オーストラリア           | ◆ マン島         |
| ◆ ブラジル              | ◆ イタリア        |
| ◆ 英領ヴァージン諸島         | ◆ 日本          |
| ◆ カナダ アルバータ州        | ◆ ジャージー島      |
| ◆ カナダ ブリティッシュコロンビア州 | ◆ 大韓民国        |
| ◆ カナダ オンタリオ州        | ◆ ラブアン島       |
| ◆ キプロス              | ◆ ルクセンブルク     |
| ◆ イングランド及びウェールズ     | ◆ シンガポール      |
| ◆ フランス              | ◆ 米国 カリフォルニア州 |
| ◆ ドイツ               | ◆ 米国 デラウェア州   |
| ◆ ガーンジー島            |               |

(出所)HKExウェブサイト

<sup>1</sup> なお、香港、中国、バミューダおよびケイマン諸島は、HKExの上場規則において、HKExに上場する適格のある地域として認められています(Recognized Jurisdictions)。

<sup>2</sup> 一般に、他の証券取引所に上場している会社が新たに別の証券取引所に上場する場合をいい、原則として、当初上場していた証券取引所の規制に主に従う必要があります。

<sup>3</sup> SBIホールディングスは、本年3月、HKExに上場している預託証券の上場廃止を決定したと発表しました。

<sup>4</sup> 一般に、いずれの証券取引所にも上場していない会社が、初めて証券取引所に上場する場合をいいます。

<sup>5</sup> 本誌第17、18号ならびに28号ご参照。

プデートにつきご報告します。

## 2.HKExによる、海外企業向け国別ガイドの発表

13年12月20日、HKExは、海外の発行体の上場について、HKExの上場規則を適用する際の指針として、日本を含む海外20カ国・地域(香港上場受入可能地域)に関する国別ガイド<sup>6</sup>を発表しました。

この国別ガイドは、HKExとSFCによるJoint Policy Statement(以下、JPS)の改正を踏まえて、HKExから公表されたものです。JPSは、HKExの上場規則を海外の発行体に適用する際の、HKExの考え方、実務、手続きおよび判断について、海外の発行体の理解を促すことを目的に作成されています。香港市場では、日本企業を含め、外国企業が上場するケースが多いことから、今後HKExに上場申請する、または上場申請を検討する海外企業が、上場のための手続きをより具体的に理解できるよう、香港に上場が可能と思われる日本を含む国々の企業のために、今回の国別ガイドの発表に至ったものと思われる。

また国別ガイドには、改正後のJPSの内容についてのHKExの考え方が記載されているだけでなく、従前のHKExにおける当該国・地域の会社の上場申請の経験を踏まえた、証券取引所の見解および分析も記載されています。日本に関する国別ガイドは、SBIホールディングス、ダイナム・ジャパン・ホールディングスや、ファーストリテイリングの件なども踏まえて作成されているものと思われる。

<sup>6</sup> 国別ガイドは受入可能法域リストとともに、[HKExウェブサイト](#)に掲載されています。

以下に、日本に関する国別ガイドに記載されている主な点をご紹介します。日本に関する国別ガイドからは、日本企業、特にセカンダリー上場をする日本企業の香港上場にあたっては、香港の規制と日本の会社法、上場規則等に基づく規制の抵触のある部分などに対して、広い範囲にわたって適用免除・規制緩和の可能性があるとがうかがわれます。

### ▶ 利害関係を有する株主に関する点

HKExの上場規則では、一定の利害関係を有する株主は、当該取引に関する株主総会決議において議決権を行使することができないこととされています(“Abstain Rule”といわれています)。例えば、上場会社が株主総会での承認が必要となり得る一定の取引を行う際、取引相手方が当該上場会社の株主であった場合には、当該株主はこの取引に関する株主総会決議において議決権を行使することができません。一方、日本では、利害関係の有無を問わず株主総会決議での議決権行使が認められ、これを制限することが原則としてできないこととされており、日本に比べ、香港のほうが厳格な規制となっています。

日本に関する国別ガイドでは、利害関係を有する株主の議決権行使について、一定の条件を満たす場合には、当該ルールの適用の免除の余地があるとされています。具体的な条件としては、発行体が選定した独立のアドバイザーが、利益相反関係にある株主が議決権を行使しなかったとしても、決議が可決されていたであろうことを確認しなければ、当該決議された事柄を実行できない——などの条件が挙げられています。なお、11年のSBIホールディングスおよび本年3月のファ

一ストリートリングのセカンダリー上場の際にも、同様の条件が付されています。

#### ▶ 日本会計基準

HKEx では、通常、会計事務所の報告書(Accountants' Reports)および計算書類は香港会計基準または国際会計基準(以下、IFRS)によることが要求されますが、日本では、ほとんどの会社が日本会計基準を用いています。

日本に関する国別ガイドでは、(i)デュアル・プライマリー上場<sup>7</sup>の場合、および(ii)セカンダリー上場の場合には、一定の条件を満たせば、日本会計基準により作成された計算書類を作成することで足り、香港会計基準またはIFRSによる必要はないとされています。この場合、計算書類において、香港会計基準またはIFRSとの主要な相違点を記載する必要があります。

なお、11年のSBIホールディングスのセカンダリー上場の際も、本年3月のファーストリテイリングの上場の際にも、条件付きではありますが、日本会計基準を維持したままで上場することが認められ、今回の国別ガイドは、これらの経験をも踏まえたものと思われます。

#### ▶ 香港預託証券(Hong Kong Deposit Receipts)<sup>8</sup>

香港市場での上場の対象となる有価証券としては、①株式または②預託証券(HDR)が考えら

れます。この点、香港の規制上は、上場有価証券の取引については、香港の決済システムであるCCASS(Central Clearing and Settlement System)を用いて決済する必要があり、CCASSは、HKExに上場する株式については、株券の預託を要求しています。一方、日本の取引所に上場している会社は、証券保管振替機構(ほふり)を利用しなければならず、また、原則として株券不発行となっていることから、株式については、香港における規制と日本の規制が抵触する状況となっています。

このような状況に対応するため、今回の日本に関する国別ガイドでは、セカンダリー上場を行う日本の企業は、HDRをHKExに上場することにより、法律上の抵触を避けることができるとされています。実際にセカンダリー上場をしたSBIホールディングスおよびファーストリテイリングも株式ではなくHDRを上場させています。

### 3.関係者取引(Connected Transaction)に関する上場規則の改正

日本における関連当事者取引規制に類する制度として、HKExの上場規則上、上場会社の取締役や主要株主など関連者との取引(Connected Transaction、以下、関連者取引)に対する規制が存在し、関連者との間の資産の取得・処分、株式の引受、財務支援、事業提携、合併事業その他の取引に関し、情報開示等、一定の義務を課しています。

香港では、日本における規制と比較し、関連者取引を行う場合は、原則として独立株主の承認が必要である等といった点で、総体的に厳格

<sup>7</sup> 一般に、他の証券取引所と同時に別の証券取引所に上場する場合、または他の証券取引所の規制と同じように別の証券取引所の規制に従う必要がある場合を一般にいいます。

<sup>8</sup> 株式を預託機関に保有させ、預託機関がその保有を証するために発行する証券を意味し、特にHKExに上場されるものを一般に香港預託証券(Hong Kong Deposit Receipts)、略してHDRといっています。

であるといえます。また、特に子会社などのグループ会社の一部が香港上場する場合においては、関連者取引規制に抵触する親会社からの保証による銀行借入の解消のため銀行等との交渉が必要となったり、グループ会社との取引が関連者取引規制に抵触しないように事業自体の再編等が必要となる可能性があることから、関連者との間の資金貸借や事業上の取引等については特に留意が必要となっています。

なお、HKExは14年3月21日、関連者取引規制に関する上場規則の改正を発表しました。この改正は、昨年パブリックオピニオンに付されていた改正提案について、提出されたコメントを踏まえて制定されたもので、14年7月1日から施行されます。

改正内容としては、現在、子会社レベルの関連者取引でも必要となっている株主総会承認を免除すること、関連者取引の除外要件に該当する金額要件を100万香港ドルから300万香港ド

ルに引き上げること、取締役の業務遂行上発生する責任に対して付与される補償および購入する保険を関連者取引から除外することなど、関連者取引の要件の実質的な軽減がなされました。関連者取引に関連するルールを簡素化したり、要件を実質的に軽減するものが多く見られるほか、定義語を整理するなど、従前の規定をさらに明確化するものなどがあり、実務面および形式面の双方から、発行体にとって以前より使いやすいものとなっているといえます。

またHKExは、上述の上場規則の改正に合わせて、関連者取引規制に関する新しいFAQおよび継続的関連者取引(Continuing Connected Transactions)にかかる契約の価格設定方針および開示に関するガイダンスレターを発行しました。これらはHKExのウェブサイトで確認することができます<sup>9</sup>。

※次回は第35号に掲載します。



**山中 政人 (やまなか まさと)**  
 カウンセル弁護士  
 シンガポール外国法弁護士

2000年慶應義塾大法学部法律学科卒業、2002年10月弁護士登録(第二東京弁護士会 55期)。2011~12年Norton Rose 香港へ出向。2012年シンガポール外国法弁護士登録。現在、西村あさひ法律事務所シンガポール事務所共同代表。香港・シンガポール証券取引所上場等、日本企業のアジア進出を広くサポートしています。

**西村あさひ法律事務所**  
 NISHIMURA&ASAHI



**岡田 早織 (おかだ さおり)**  
 カウンセル弁護士  
 ニューヨーク州弁護士

1999年東京大法学部卒業、2000年に弁護士登録。主として中国および香港関連案件を担当。2010~13年北京事務所首席代表。現在、香港のメイヤー・ブラウンJSM法律事務所に出向中。

9

<https://www.hkex.com.hk/eng/newsconsul/hkexnews/2014/140321news.htm>



アジア経済情報

インドネシア

～内需減速により14年の成長率が低下～

菊池 しのぶ みずほ総合研究所

2013年4Qの成長率は前期同様の高い伸び

2013年4Q(10～12月期)の実質GDP成長率は、前年比+5.7%と、前期の+5.6%に引き続き高い伸びを維持した(図表1)。統計上の不突合が大きいため景気の現状判断は難しいが、緊縮金融政策が採用される中で内需が減速した反面、輸出が好調に推移したことが背景にあるとみている。

総固定資本形成は、前年比+4.4%と前期の+4.5%から小幅に減速した。建設投資は加速したものの、機械などの非建設投資の伸びがマイナスに転じた。在庫投資は、前期に引き続き小幅なマイナスであった。

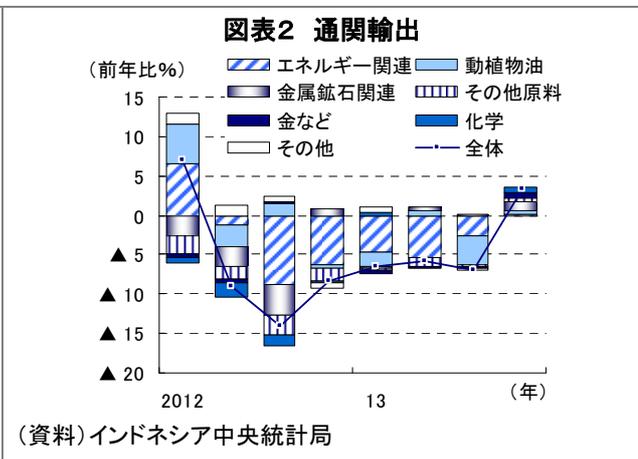
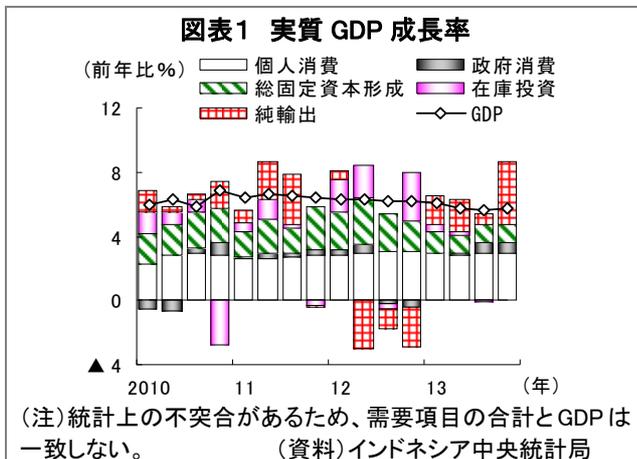
個人消費は前年比+5.3%と、前期の+5.5%から減速した。この背景には、利上げによる耐久財消費の下押しに加え、貧困世帯に対する現金給付による一時的な消費押し上げ効果が剥落したことがあるとみられる。政府消費は、前年比+6.4%と前期の+8.9%から減速した。

内需の弱さを反映し輸入減、輸出は伸び

内需の弱さを映じて、財貨・サービス輸入は、前年比▲0.6%と前期の+5.1%からマイナスに転じた。また財貨・サービス輸出は前年比+7.4%と、前期の+5.2%から加速した。14年1月に見込まれていた輸出規制の導入を前に、駆け込み的に未加工鉱石の輸出が増加したことが原因である(図表2)。純輸出の成長率への寄与度は+3.9%PTと、前期(+0.6%PT)から拡大した。

直近の経済指標をみると、消費者物価上昇率は、13年6月に実施された補助金削減に伴う燃料価格上昇の影響が続き、目標をはるかに上回る水準で推移している(次頁図表3)。また、14年1月の自動車販売台数の伸びは前年比+7.0%と、13年4Qの+7.2%から減速している。

14年1月の通関輸出は、前述の未加工鉱石の輸出規制実施などにより、前年比▲5.8%と前月の+10.2%からマイナスに転じた。また、中銀による



緊縮政策を背景に内需が弱含んでいることなどから、輸入の伸びは前年比▲3.5%と、前月の▲0.8%に続き減少した。貿易収支は▲4.3億ドルとなった。

成長率低下で税収が伸び悩むことが予想される中、13年に続き再度、補助金を大幅にカットしなければ、GDP比3%という財政赤字の上限を遵守できなくなる恐れがある。補助金削減により、電力料金や燃料価格が上昇する可能性が高いとみられることから、インフレ懸念は依然拭えず、金融政策の緊縮的なスタンスは当面続くであろう。

### 15年前半まで+5%強程度の成長か

今後を展望すると、14年前半の成長率は+5%強程度まで減速するだろう。主因は、13年までの利上げの影響が本格化することで、これに加えて未加工鉱石輸出の反動減も見込まれる。その後の金融政策も緊縮的なスタンスが続くことから、14年後半以降、成長率は横這い付近での推移にとどまるだろう。

14年10月に誕生する次期大統領は、政権基盤を固めた後、外資規制緩和など投資環境の改善に積極的に取り組む可能性が高い。15年後半頃から徐々にその効果が現れ、対内直接投資が拡大していくとみている。この結果、成長率は投資主導で徐々に上向くであろう。

以上から、14年の実質 GDP 成長率は前年比+

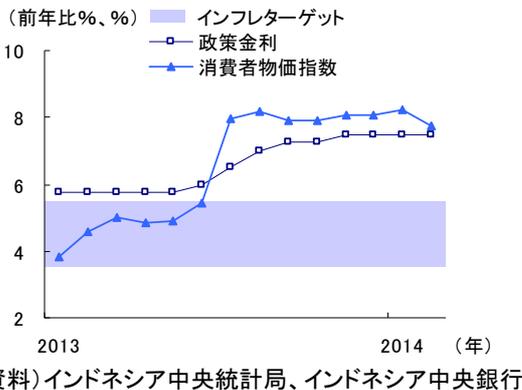
5.4%、ゲタの低下で15年は+5.3%に小幅減速すると予測した。

### 次期大統領の手腕に注目

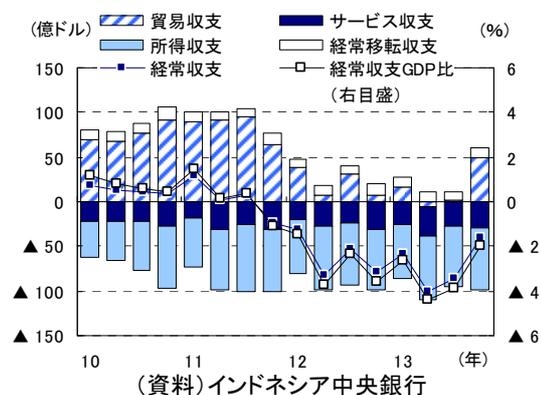
13年5月にQE3縮小観測が台頭した後、ルピアは断続的に激しい売り圧力に直面した。このため、QE3縮小決定後には、さらに激しい売り圧力に直面することが予想された。しかし実際に13年12月にQE3縮小が決定した後、ルピアはいったん下落したものの、その後上昇に転じている。貿易黒字の拡大により、経常収支赤字が縮小したことが要因だ(図表4)。貿易黒字拡大は、先述の未加工鉱石の輸出増加といった一時的現象にも支えられているが、中央銀行による利上げや政府による輸入抑制策が奏功し、輸入が減少に転じたことが最大の要因だ。これらの政策が続くと予想されることなどから、当面経常収支の悪化は避けられるだろう。

ただし、利上げや輸入抑制策を理由とする経常収支改善は、縮小均衡に過ぎず、景気には下押し圧力がかかり続けることになる。こうした状況から脱するには、次期大統領が投資環境の改善に積極的に取り組むことで対内直接投資を加速させ、輸出向けや輸入代替向けの生産を拡大していく必要がある。次期大統領の手腕が注目される。

図表3 消費者物価指数と政策金利



図表4 経常収支



## Back Issues

## 2013年7/8月発行 第24号

- ・ASEANシフトへと舵を切る日本企業(1)～2013年2月アジアビジネスアンケートより～
- ・13年上期の為替市場と下期の見通し
- ・中国における電子手形サービス
- ・India: インドの税制 [44] インド法人からのロイヤルティー・技術役員提供報酬受領時における外国法人のコンプライアンス～居住者証明書(TRC)の取得実務を中心に～
- ・Vietnam: ロイヤルティーに関する実務上の留意点～日越双方の税務リスクの観点から～
- ・China: 解説・中国ビジネス法務[9]「消費者権益保護法修正案(草案)」
- ・China: 「改正職業病診断および検査に関する管理規則」に関する解説

アジア経済情報: アジア概況

## 2013年9月発行 第25号

- ・カンボジアの現状と日系企業の進出動向
- ・ASEANシフトへと舵を切る日本企業(2)～2013年2月アジアビジネスアンケートより～
- ・India: インドビジネス最新情報[6] 新会社法～一人会社について～
- ・Vietnam: 法人所得税(法人税)法の改正
- ・China: 中国ビジネス法律講座[42] 国家級ハイテク企業の認定
- ・Hong Kong: 国際税務講座[27] 中国におけるサービスPE
- ・アジア経済情報: ベトナム

## 2013年10月発行 第26号

- ・中越国境の現状と課題～ラオカイ・ルートの可能性～
- ・中国子会社の再編～事業譲渡と吸収合併の比較～
- ・ASEANシフトへと舵を切る日本企業(3)～2013年2月アジアビジネスアンケートより～
- ・India: インドの税制 [45] 移転価格税制 事前確認(APA)制度の現状
- ・Vietnam: ベトナム子会社の設立前費用
- ・China: 解説・中国ビジネス法務 [10]「外国人出入国管理条例」
- ・China: 「広東省工会経費の納付管理に関する暫定弁法」の解説
- ・アジア経済情報: アジア概況

## 2013年11月発行 第27号

- ・活発化する香港でのスピノフ上場の動き
- ・中国現法設立にかかる留意点～経営範囲の設定と子会社配当金による出資～
- ・India: インドビジネス最新情報[7] 居住者証明書(TRC)に関する改正店～日印租税条約の概観にも触れて～
- ・Vietnam: 引当金の損金算入要件
- ・China: 中国ビジネス法律講座[43] 実習生雇用の再の注意事項
- ・Hong Kong: 国際税務講座[28] 移転価格税制の改正
- ・アジア経済情報: フィリピン

## 2013年12月発行 第28号

- ・中国(上海)自由貿易試験区への期待
- ・消費市場としての新興国の可能性～カンボジア～
- ・India: インドの税制 [46] 2013年新会社法～企業の社会的責任(CSR)～
- ・Vietnam: ベトナムにおけるIT企業設立の概要と実務上の留意点
- ・China: 解説・中国ビジネス法務 [11]「中国(上海)自由貿易試験区銀行業監督管理関連問題に関する通知」
- ・China: 「中華人民共和国企業破産法の適用の若干問題に関する規定(二)」の解説
- ・アジア経済情報: マレーシア

## 2014年1/2月発行 第29号

- ・2014年香港賃金動向
- ・2013年為替市場の回顧と14年の見通し～ドル円およびオフショア人民元を中心に～
- ・India: インドビジネス最新情報[8] 新会社法～13年9月付で適用されたセクションの概観～
- ・Vietnam: 移転価格税制の概要と移転価格税務調査の現況
- ・China: 中国ビジネス法律講座[44]「深圳市社会医療保険弁法」の修正および在深圳日系企業への影響
- ・Hong Kong: 国際税務講座[29] 平成26年度税制改正大綱
- ・アジア経済情報: アジア経済概況～2014年は多くの国が輸出主導で加速、中国など一部は減速～

## 2014年3月発行 第30号

- ・オフショア人民元建て債券市場の新たな展開
- ・ラオスの可能性～タイ・プラスワンの潜在力を探る～
- ・ハラルビジネスについて～マレーシアにおけるハラル食品の事例より～
- ・前海湾保税港区の活用～「一日游」から「前店後倉」まで～
- ・India: インドの税制[47] インド赤字会社制度および新会社法による改正の影響
- ・Vietnam: ベトナムにおける税務調査の概要とそのリスク
- ・China: 解説・中国ビジネス法務[12] 国務院による政府が審査確認を行う投資プロジェクト目録(2013年版)の発布に関する通知
- ・China: 新「中華人民共和国商標法」の解説

## 2014年4月発行 第31号

- ・高齢化社会に挑む中国～広州市の介護現場から～
- ・グループ企業間連携による中国関連ファイナンスの最適化
- ・ベトナムに向かう中国企業の現状
- ・India: インドビジネス最新情報[9] インド新会社法における休眠会社の論点
- ・Vietnam: プロジェクトオフィスのライセンス申請手続き、取引通貨および会計・税務(前編)
- ・Singapore: シンガポール2014年度財政予算案～税制改正を中心に～
- ・China: 中国における合法的リストラ
- ・Hong Kong: 国際税務講座[30] 2014/15年度香港財政予算案

バックナンバーのご用命は、巻末記載の連絡先もしくは営業担当者まで、お気軽にお申し付けください。

**免責事項**

1. 法律上、会計上の助言

本誌記載の情報は、法律上、会計上、税務上の助言を含むものではありません。法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談ください。また、弁護士など専門家を紹介することで費用は一切頂きません。

2. 秘密保持

本誌記載の情報の貴社への開示は貴社の守秘義務を前提とするものです。当該情報については貴社内部の利用に限定され、その内容の第三者への開示は禁止されています。

3. 著作権

本誌記載の情報の著作権は原則として弊行に帰属します。いかなる目的であれ本誌の一部または全部について無断で、いかなる方法においても複製、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行うことを禁止します。

4. 諸責任

本誌記載の情報は、弊行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。弊行は当該情報に起因して発生した損害については、その内容如何にかかわらずいっさい責任を負いません。各申請項目については、最終批准の取得を保証するものではありません。また、みずほフィナンシャルグループに属するあらゆる会社から提供されるサービスは当該サービスが行われた国・地域・場所における法律、規制及び関連当局の管轄下にあります。

**みずほ銀行 香港営業第一部**

**中国アセアン・リサーチアドバイザリー課**

TEL (852) 2102-5486

**直投支援部(日本)**

TEL (03) 3596-6810

**産業調査部アジア室(在シンガポール)**

TEL (65) 6416-0344

**One MIZUHO**  
Building the future with you