

基礎から
応用まで

外資規制

タイ進出を新たに検討する企業だけでなく、進出済みの企業にとっても、タイでのビジネスにおけるもっとも重要なルールの一つが外資規制です。タイで自社が実施する事業は何か、その事業は外資規制をクリアできるのか、それによってタイ子会社の資本戦略や組織構造も大きく変わってきます。本連載では、外資規制の基礎から応用までをご説明します。

Vol 3 外資規制の対象ではない事業「製造」

本誌2023年7月号の「外資規制の基本的な考え方」で整理したように、外資企業として実施できる事業の類型の一つ目が、「外資規制の対象ではない事業」です。当たり前のことを言っているように聞こえるかもしれませんが、その判断は実際には難しく、たとえ「規制事業リストに明記されていない事業」であっても、外資規制の対象ではないとは言いきれません。そうした「規制事業リストに明記されていない事業」の大部分についても、商務省は、規制事業である「その他サービス業」に

該当すると解釈しているためです。

反対に、リストや条文にも「その他サービス業」に該当しない事業は何か、外資規制の対象ではない事業は何か、明記されていません。従って「外資規制の対象ではない事業」とは具体的に何を指すのか、**商務省の解釈に依ることになります。**

商務省は、企業等からの照会に対する回答という形で、これまでの解釈事例を多数公開しています。年月の経過によって解釈が多少変遷することもありますので、なるべく最新の事例を用いて、外資企業

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株

タイ現地法人
MU Research and Consulting (Thailand) Co., Ltd.



吉田 崇
Head of Consulting Division



池上一希
Managing Director

が実施可能な事業の範囲を探っていきます。



「製造」と認められるには、デザインが自前であることが条件

【案件番号】2021年6月 No.4

【案件概要】 外資企業A社は、工業団地公社(IEAT)から認可を得て、工業団地内で食品を製造している。なお製法や特徴は自社のものである

【商務省の判断】 自社の製法や特徴に基づいて食品を製造し、国内外に販売するのであれば、規制事業に該当しない。許可申請の必要なく、事業を行うことができる。ただし、委託者が定める製法や特徴に基づいて食品を製造する場合は、「受託製造サービス」として規制事業「その他サービス業」に該当する。IEATから「受託製造サービス」として認可を得ているのであれば、商務省に「外国人事業証明書(FBC)」を申請しなければならない



解説 外資規制の対象とされず、外資企業であっても無許可で実施できる事業の代表例が「製造」です。自社が「製造」した製品を、タイ国内外に「販売」することで含めて、「製造」は外資規制に抵触しないと解釈されています。上記の案件は食品の事例ですが、自動車や電機・電子など他の製造業においても、これまで同様の判断が多数示されています。2021年6月以降も、定期的に類似の案件は発生していますが、論点が明確な本件を例に紹介します。

日本人が一般に考える「製造」と、商務省が解釈する「製造」は、必ずしも一致しない可能性があることに留意しなければなりません。その1つが、「受託製造サービス」の考え方です。

本件における食品の製造は「製法や特徴」、他の製造業では「デザイン」とされるのが通常ですが、あくまで「**自社が設定したデザイン等に基づいて製造する**」というのが、**商務省の認める「製造**

です。たとえ製造工程や設備に変わりはなくとも、デザイン等が顧客等から提供されるのであれば、それは「製造」ではなく「受託製造サービス」とされます。すなわち規制事業である「その他サービス業」であって、商務省から許可等を得なければ事業を行うことができません。

自社が行う事業が「製造」なのか、それとも「受託製造サービス」なのかは、完成品メーカーにはあまり影響がないかもしれませんが、部品メーカー等にとってはセンシティブな問題です。納入先の意向を反映せず、自社のみでデザインを完結できるケースは、むしろ例外的でしょう。本件では、A社がタイ工業団地公社(IEAT)工業団地の入居企業であることから、外国人事業証明書(FBC)の申請が求められています(FBCについては、外資企業が実施可能な事業の四つ目の類型として、改めてご紹介します)。IEATまたは投資委員会(BOI)の認可を得ている事業の場合は、その

認可内容にあらかじめ「受託製造サービス」まで含めておくことが肝要であり、現実的な解決策となります。

IEATとBOIのいずれも関係しない外資企業の場合は、自社が行う「製造」が、「受託製造サービス」とみなされないよう、デザインが自社のものであることを明確にしておくことが必要です。仮にも「受託製造サービス」に該当するのであれば、商務省からの許可(外国人事業許可証(FBL))を申請するか、タイ資本企業として実施するか、いずれかを検討することになりますが、どちらもハードルは高まります。「受託製造サービス」は、比較的FBLが取得しやすいとされているものの、BOIやIEATとは異なり、要件さえ満たせば許可が得られるというものでもありません。「受託製造サービス」とみなされないためのビジネスモデルの再設計や、場合によっては資本再編による内資企業化などの検討も必要になります。

左記で紹介した事例において、「受託製造サービス」とみなされるポイントは、**自社が設定した「デザイン」等に基づく製造であるか否か**(クライアント等から提供されたデザイン等であるか否か)でした。ところが、デザインの問題の他にも、「受託製造サービス」とみなされるケースがあります。



「製造」と認められるには、原材料も自社での調達が必要

【案件番号】2021年6月 No.7

【案件概要】 外資企業B社は、投資委員会(BOI)と工業団地公社(IEAT)の双方から、宝飾品製造の認可を得ている。海外の顧客(B社のグループ会社と、グループ外の会社の双方)がB社に原材料を提供し、B社が加工したのちに、顧客へ返還する

【商務省の判断】 本事業は「受託製造サービス」に該当する。BOIから認可を得ているのであれば、商務省に「外国人事業証明書(FBC)」を申請しなければならない。もしIEATの権利に基づき事業を行うのであれば、IEATの許可書の内容を「受託製造サービス」に修正した上で、商務省に「外国人事業証明書(FBC)」を申請しなければならない

解説 本件では、デザインについての言及はありませんが、「製造」ではなく「受託製造サービス」に該当すると解釈されています。これは、自社で調達した原材料を使用するのではなく、原材料が顧客から提供され、B社が加工のみを行う点が問題視されているためです。つまりタイにおける「製造」であるためには、製造工程の存在だけでなく、**自社デザインであること、更には原材料も自社で調達しなければならないことを意味しています。** この要件も、部品メーカー等にとっては非常に

微妙な問題です。日本国内でも、顧客である完成品メーカー等から半製品が供給され、そこに加工を施して返送するようなケースは多く存在しますが、同様のビジネスモデルをタイで行なおうとすると、外資規制に抵触することになります。

もっとも、そうした製造関連事業の多くは投資委員会(BOI)の対象となっていますので、BOIから取得する認可に「受託製造サービス」まで含めることで、解決できる問題でもあります。ところが、本件のように工業団地公社(IEAT)やBOIから取得している事業認可の内容が、外資規制について

十分に考慮されておらず、「受託製造」までカバーされていない場合があります。また、IEATやBOIから認可を受けたことで安心してしまい、外国人事業証明書(FBC)の取得が漏れているケースもあります。外資企業にとっては、土地取得や税制優遇のみならず、外資規制の観点からもIEATやBOIの認可内容は非常に重要なものなので、内容と手続きに漏れがないかきちんと確認しておくことが必要です。

ここまでの2つの事例とは反対に、受託する側ではなく委託する側、すなわち製造を他社に外注するケースではどのように考えるべきでしょうか。製造工程の一部ないし大部分を協力会社に委託しているようなケースや、受注変動などへの対処のために一時的に外注するようなケースは、製造業において日常的に見られる光景かと思えます。

次の事例では、これまでタイ資本企業として、こうした「委託」(及び「受託」の双方)を行っていたC社が、外資化に伴い留意すべき点を示しています。結論として、委託製造は「製造」ではなく、外資規制に抵触する「小売」または「卸売」に該当すると判断されています(「小売」と「卸売」については、外資企業が実施可能な事業の二つ目の類型として、改めてご紹介します)。

製造の「委託」は、「小売」または「卸売」とみなされる

【案件番号】2020年7月 No.1

【案件概要】 タイ資本企業C社は、外資企業にステータスを変更する計画である。C社は、投資委員会(BOI)の認可を得て、顧客の求めるデザインと品質に基づき、自動車部品を製造している。またC社は、自社が自ら製造を行なっている他、一部の製品については他社に製造を外注している。外注先はC社から原材料を購入し、製品を納品する際に、C社に対して製品代金として請求する

【商務省の判断】 顧客の求めるデザインと品質に基づき、自動車部品を製造することは、「受託製造サービス」に該当する。同事業でBOI認可を得ている外資企業は、商務省に「外国人事業証明書(FBC)」を申請しなければならない。また、顧客への販売のために他社に製造を委託すること、及び外注先に原材料を販売することは、「小売」または「卸売」に該当する。従って外資企業が行うためには、商務省から「外国人事業許可証許可(FBL)」を取得するか、事業ごとに1億バツの払込済み資本金があれば許可なく実施できる。ここには、外国人事業法および他の法律が定める最低資本金を含まない

解説 ポイントの一点目は、委託する比率や分量、期間等には一切の言及がないことです。例え少量あるいは短期間であっても、他社に製造を委託することは「製造」事業から外れることを意味すると解釈されます。緊急の場合に一時的に少量を外注するようなケースであっても、「外資規制上は容認されていない」と解釈することになりそうです。

ポイントの二点目は、「受託製造サービス」はBOI等の認可によって認められる余地があるのに対して、「委託製造」にはそうした余地はあまり限

定されていないと解釈される点です。本件でも、C社はBOI認可を得ており、仮にタイ資本企業から外資企業にステータス変更されたとしても、BOIの認可内容によっては外資企業への移行後も「受託製造サービス」の継続が認められそうです。これに対して「委託製造」についてはBOIの言及はありません。「製造」の延長線上にあるとは言え、こうした「受託製造サービス」に比べても、「委託製造」は製造業の主要な要素が乏しいと認識されているものと考えられます。

ポイントの三点目で、最大の論点は、「委託製

造」は「製造」でも「サービス」でもなく、「小売」または「卸売」とみなされる点です。詳しくは別稿でご説明しますが、「サービス」と異なり、「小売」「卸売」は、資本金を大きくすることで、外資企業であっても無許可で実施できるなどの例外が設けられています。単純に資本金1億バツあれば良いというものではない点にも注意が必要ですが、企業規模が大きな製造業にとっては、増資がむしろ現実的かつ容易な選択肢となるケースも多く見られます。

基礎から
応用まで

外資規制

タイ進出を新たに検討する企業だけでなく、進出済みの企業にとっても、タイでのビジネスにおけるもっとも重要なルールの一つが外資規制です。タイで自社が実施する事業は何か、その事業は外資規制をクリアできるのか、それによってタイ子会社の資本戦略や組織構造も大きく変わってきます。本連載では、外資規制の基礎から応用までをご説明します。

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株

タイ現地法人
MU Research and Consulting (Thailand) Co., Ltd.



吉田 崇
Head of Consulting Division



池上一希
Managing Director

Vol 4 外資規制の対象ではない事業「輸出」

外資企業が実施できる事業の類型の一つ目である「外資規制の対象ではない事業」のうち、前回の「製造」と並んで代表的なものが「輸出」です。「輸出」は、タイにとって外貨を獲得する上で重要な企業活動であると同時に、タイの外資規制の基本的な考え方である「タイ企業の事業に影響を及ぼさない」にも合致することから、外資規制の対象とならないと理解されています。

外資規制の対象となるタイ国内販売は、タイ国内市場が限定されることから、外資企業が販売を拡大すれば同業のタイ企

業がシェアを奪われると懸念されます。これに対して海外市場は広大で、かつ競争相手も国内外に無数にあることから、外資企業による輸出拡大は、タイ企業への影響がほとんどないと考えられるためです。

なお「輸出」が論点となるのは、あくまで「自社が製造していない製品」の取り扱いに限られます。自社が製造している製品であれば、それは外資規制の対象ではない「製造」事業の一部として、タイ国内外を問わず販売することができるためです。例えば最近の事例(2023年5月No.2)でも、自社が製造している製品の輸出につい

て、それが「製造」であるか「受託製造」であるかのみを商務省は問題としており、「輸出」については論点とされていません。

①「製造」であれば「輸出」はその一部として外資規制対象外、②「受託製造」であれば「輸出」を論じる以前にサービス業として外資規制の対象となり、③製造でも受託製造でもない商品については「輸出」として外資規制対象外、と整理することができます。



タイ国内販売(卸売・小売)は外資規制対象だが、タイ国外販売(輸出)は外資規制対象外

【案件番号】2021年8月 No.3

【案件概要】 外資企業F社は、1億200万パーツの資本金をもち、ビレットやスクラップなどのタイ国内卸売と海外への輸出を検討している

【商務省の判断】 ビレットやスクラップなどをタイ国内で調達し、卸売を行うことは、外資規制を受ける「卸売」に該当する。外資企業が行うためには、商務省から許可を得るか、事業ごとに1億パーツの払込済み資本金があれば許可なく実施できる。ここには、外国人事業法および他の法律が定める最低資本金を含まない。一方、ビレットやスクラップなどをタイ国内で調達し、海外の顧客へ向けに輸出することは、規制事業に該当しない。許可申請の必要なく、事業を行うことができる。ただし、他の法律が定める最低資本金を除き、200万パーツの最低資本金が必要となる



解説

本事例は、タイ国内での販売(=卸売または小売)と、タイ国外での販売(=輸出)に対する取扱いの違いを示しています。タイ国内販売については別稿で詳しく説明しますが、ここでは輸出との違いに注目します。たとえ同じ製品(本件ではビレットやスクラップ)を、同じように調達し、同じように販売したのであっても、販売先がタイ国内であれば外資規制に抵触し、タイ国外へ輸出であれば外資規制に抵触しない(従って外資企業が許可なく実施できる)という点です。ただし輸出が外資規制に抵触しないといっても、輸出を行う外資企業は、外国人事業法に基づき200万パーツの最低資本金が求められます。一

方で、外資規制に抵触するタイ国内販売(卸売)も、原則として1億パーツの最低資本金があれば、許可なく事業を実施することが可能です。このため結果として、どちらの場合も最低資本金の要件さえ満たせば、外資企業が許可なく事業を行える、という点には違いがありません。しかし別事例(2021年7月No.2など)でも示されるように、仮に製品を「タイ国内向けには販売しない」と明確化できれば、外資企業としての資本金は200万パーツで足りる。これに対して、本事例のようにタイ国内販売(卸売)と輸出の双方を行なう場合には、卸売で1億パーツ、輸出で200万パーツ、合わせて1億200万パーツの資本金が求められます。

加えて小売も行うのであれば、更に1億パーツで計2億200万パーツが必要(商務省の判断にある「事業ごとに」というのは、卸売で最低1億パーツ、小売で最低1億パーツ、という意味です)。一般的に販売会社は規模が小さいことも多く、1億パーツ以上の資本金を払い込むことが現実的となるケースばかりではありませんので、この違いは金額以上の実質的な差異と捉えることができます。また別の視点から捉えれば、タイ国内販売事業を別会社に切り分けるなど、うまく事業再編できれば、要求される最低資本金を大幅に低減させられる可能性がある、ともいえます。

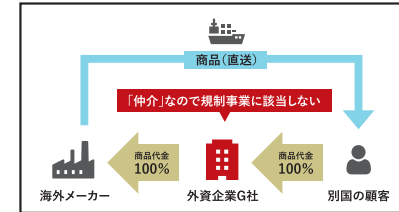
「輸出」における、もう一つの重要な論点は、「輸出として認められる範囲はどこまでか」という点です。上記でお示した通り、同じ販売であっても、それがタイ国内販売であるか、それともタイ国外への輸出であるかによって、外資規制上の取り扱いが大きく異なります。特に輸出については、外国人事業法に明記されたものではなく、あくまで解釈として「該当しない」と商務省が示しているものに過ぎませんので、どこまで外資企業による実施が認められるのか、判断は慎重にならざるを得ません。

三国間貿易についても外資企業が実施可能、ただし「仲介」は含まれない

【案件番号】2021年7月 No.4

【案件概要】 外資企業G社は、海外のメーカーから商品を調達し、別の国の顧客に向けて販売することを検討している。商品はメーカーから顧客へ直送される。所有権はG社にあり、G社は商品代金の100%を顧客から直接受け取り、また代金の100%をメーカーに直接支払う

【商務省の判断】 所有権がG社にあり、G社が商品代金の100%を顧客から直接受け取り、また代金の100%をメーカーに直接支払うG社の販売事業は、規制事業に該当しない。許可申請の必要なく、事業を行うことができる



解説

本事例は、二つの重要なポイントを示していると考えられます。一つ目は、タイ国内から国外への輸出(In-Out)だけでなく、本事例のような三国間貿易、つまり国外から国外への取引(Out-Out)も、外資規制の対象外としているという点です。本事例でも「輸出」という用語は使用されていませんので、三国間貿易を「輸出の一部に含む」と解釈すべきかどうかは、まだ不明確ですが、少なくとも外資規制に抵触するIn-In(タイ国内調達品のタイ国内販売)とOut-In(輸入品のタイ国内販売)に対して、「In-Out」と「Out-Out」、すなわち販売先が海外である場合には、外資規制の対象とならない、という判断が示されています。商務省が解釈を公表するようになった2006年以降の約17年間、これまでの数百件に及ぶ事例のなかで、実は三国間貿易を取り上げた事例はほとんどありません。本事例によって解釈が明

確になった意義は大きいと考えられます。なお、「Out-Out」の派生として、タイ国外で生産した商品が、タイ国内をいったん経由して、国外の顧客へ販売する取引(Out-in-Out)についても、別の事例で外資規制の対象外としています(2019年7月No.1)。この事例では、明確に根拠を示しておらず、またタイ国内で部品として使用されている事例ですので、製造の一部として解釈されたとも考えられますが、仮にタイ国内で加工が加えられなかったとしても、その場合は単純な「輸出」として規制対象外とみなされる可能性が高いと推測されます。

二つ目のポイントは、本事例において、「所有権がG社にあり、G社が商品代金の100%を顧客から直接受け取り、また代金の100%をメーカーに直接支払う」という取引の形態が示されている点です。三国間貿易は、日本語では「仲介貿易」とも呼ばれ

ますので混乱を招きやすいですが、タイの外資規制の考え方においては、上記の取引形態は「仲介」とはなりません。タイにおける「仲介」とは、コミッションフィーを徴収するビジネスで、かつ規制事業リストに明記されている規制業種の一つです(詳細は別稿でご紹介します)。本事例において所有権や、商品代金の授受について繰り返述べているのは、「仲介」に該当しないことを強調する意図があるものと読み取れます。従って、仮に商流そのものが三国間貿易であっても、代金の授受が商品代金としてではなく、コミッションフィーとして発生する部分があれば、商務省の判断も異なる(=外資規制に抵触すると判断される)可能性が高いと考えられます。最近の別の事例(2022年4月No.4)でも、「コミッションやサービス料を徴収しない」ケースにおいては、外資規制の対象外であるとしており、この考え方を裏付けています。

外資企業が実施できる事業の一つ目の類型である「外資規制の対象ではない事業」について、前回は「製造」、今回は「輸出」をご紹介します。今回は、残る「投資」についても触れるとともに、一旦ここまでの議論を整理します。

MUFG 三菱UFJリサーチ&コンサルティング

ASEAN域内拠点を各地からサポート

三菱UFJリサーチ&コンサルティングは、三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)のシンクタンク・コンサルティングファームです。国や地方自治体の政策に関する調査研究・提言、民間企業向けの各種コンサルティング、経営情報サービスの提供、企業人材の育成支援など幅広い事業を展開しています。

MU Research and Consulting (Thailand) Co., Ltd.

Tel: +66(0)92-247-2436 E-mail: kazuki.ikegami@murc.jp (池上)

【代表者】 池上一希
【設立】 2018年2月28日
【資本金】 2,000万THB

No. 63 Athenee Tower,
23rd Floor, Room 5, Wireless
Road, Lumpini, Pathumwan,
Bangkok 10330 Thailand

【事業概要】 タイおよび周辺諸国におけるコンサルティング、リサーチ事業等

【本特集企画】本記事により、貴社とMU Research and Consulting (Thailand) Co., Ltd.の間には何ら委任その他の契約関係が発生するものではなく、弊社が一切の法的責任を負うものではないと明記されています。本記事は、弊社が信頼しと見られる各種情報に基づいて作成されていますが、弊社の正当性、完全性及び信頼性を保証するものではありません。また、本資料に掲載している一切の情報は、本記事は弊社の著作物であり、著作権法により保護されています。弊社の事前の承諾なく本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。本件に関してご質問等ございましたら弊社までお問い合わせ下さい。

各事例出所:タイ商務省資料より三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成 (注)論点整理と明確化のため筆者が内容を一部編集しています

基礎から
応用まで

外資規制

タイ進出を新たに検討する企業だけでなく、進出済みの企業にとっても、タイでのビジネスにおけるもっとも重要なルールの一つが外資規制です。タイで自社が実施する事業は何か、その事業は外資規制をクリアできるのか、それによってタイ子会社の資本戦略や組織構造も大きく変わってきます。本連載では、外資規制の基礎から応用までをご説明します。

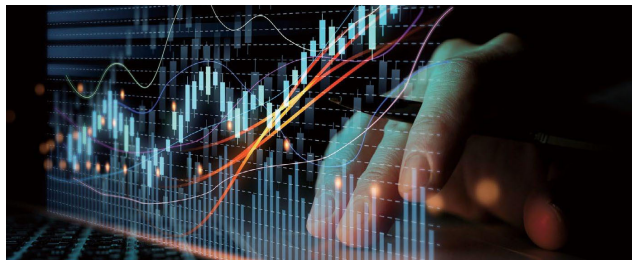
Vol 5 外資規制の対象ではない事業「投資」

本連載の第1回、「外資規制の基本的な考え方」でご説明したように、タイの外資規制は、外国人事業法に添付されたリストに規制事業を列挙しています。ただしリストに明示されていない事業であっても、リスト最後尾にある「その他サービス業」が幅広くカバーしてしまうため、およそ全てのサービスの要素を含む事業が、外資規制の対象とされています。

反対に、どのような事業であれば「その他サービス業」にも該当せず、規制対象外であるかは法律上に規定がなく、商務省の解釈によるしかありません。この規制対象外となる事業は、本連載第3、4回で説明した「製造」と「輸出」の2つが代表的なもので、商務省の解釈にもたびたび取り上げられています。それ以外の事業については事例が極めて少なく、判断が非常に難しいというのが実情ですが、数少ない事例の一つとして、今回は「投資」を取り上げます。

事例の①と②は、タイの外資企業が他社の株式を持つケース、すなわち株式投資を行なうケースで、商務省は投資をして配当を得ることは、外資規制の対象外であるとしています。特に②の事例では、取得する株式が配当目的の優先株であっても、株式投資である以上は（現時点では「実質的に融資である」とみなすことなく）、外資規制の対象外との見解を示しています。

優先株に関連して、②の事例とは反対



に、タイの外資企業が優先株を発行し、タイ人株主に保有させることで、タイ資本企業とみなすことは可能でしょうか。言い換えるならば、議決権や配当を制限した優先株であっても、普通株と同様に、タイ資本としてカウントされるのでしょうか。

本連載の第1回で、「外資企業の定義については、比較的ルールが明快かつ日系企業に広く認知されているものでもあります。後でご紹介するタイ資本企業同士の株式持ち合いのような事例を除けば、実務上の問題となることも、それほど多くありません」と述べました。しかし、実務上の問題になることがそれほど多くないのは、この問題を表立って議論することを避けてきた面がある、というのが実態に近いかもしれません。

「タイ資本企業同士の株式持ち合い」というのは、たとえばタイ資本51%、外資49%のタイ企業A社とB社を設け、それぞれのタイ資本分はA社とB社が相互に持ち合うことで、表面上の資本構成をタイ資本のステータスに見せかけることです。こ

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株

タイ現地法人
MU Research and Consulting (Thailand) Co., Ltd.



吉田 崇
Head of Consulting Division



池上一希
Managing Director

のような例は、現在はかなり少なくなりましたが、かつては日系企業でも多く見られました。これについて、商務省がどのような解釈を示していたかという、実は判断を示した事例は、これまで知る限りでは存在しません。外資規制の理念からは相当にグレーではあるものの、敢えて明確には解釈を示さず、企業側の自主的な改善を期待したという見方もあるでしょう。

優先株(事例③)についても、同様の問題ははらんでいます。タイ資本51%、外資49%としてタイ資本ステータスとするものの、タイ資本分は優先株とすることで議決権を調整し、実質的にはマノリリティである外資が主導権を握る、というスキームは、従前から多く行われてきました。

一方で、このような優先株の発行は、外資規制逃れの違法行為だとの主張にも、相応の合理性が認められます。これに関して、商務省の解釈は、長らく示されていませんでした。しかし、ここ数年間で、いくつかの事例が見られるようになってい

① 投資による配当受領は外資規制の対象外

【案件番号】2021年4月 No.3

【案件概要】 外資企業H社は、種々の事業に合併による株式投資を行ない、投資に対する配当を収益とすることを検討している

【商務省の判断】 合併による株式投資を行い、配当から収益を得ることは、規制事業に該当しない。従って許可申請の必要なく、事業を行うことができる



解説

タイにおいて、日系企業が持株機能を持つケースは、(1)タイ資本企業としてのステータスをもつ日系企業による、傘下のグループ会社をタイ資本ステータスとするための持株機能、及び(2)外資企業としてのステータスをもつ日系企業による、投資委員会(BOI)の認可を得た統括会社としての持株機能、の大きく2パターンに類別できます。前者はタイ資本企業なので外資規制はクリアされ、後者もBOIの認可を得ることで外資

規制をクリア(別稿で解説予定)していますので、外資規制は問題となりません。本事例は、2パターン以外の場合、すなわち外資企業でありながら、BOIからの認可も得ていないようなケースにおいても、持株機能を持つことは可能である、という解釈を示しています。このようなケースは、外資規制の観点からも税制優遇の観点からも、現段階で大きなメリットは感じられませんが、グループ内での資本再編の過程や、不動産開発などの一部業種

は発生し得ると考えられます。

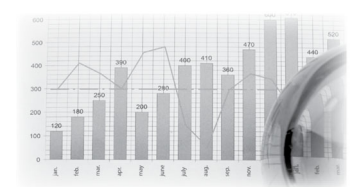
なお本事例では、「合併」による株式投資という点が強調されているようにも見えます。しかし、より新しい事例(2022年4月No.2)では、ほぼ同様の状況において、合併であるか否かには言及がありません。「他の会社への投資は外資規制に抵触しない」とする事例があり、投資先が合併であるか独資であるかは判断に影響を及ぼさないと考えられます。

② 規制対象の「融資」と異なり、配当目的の「投資」は規制対象外との判断

【案件番号】2021年4月 No.3

【案件概要】 外資企業I社は、海外の会社の優先株に投資を行っている。このような優先株への投資は、外資規制に抵触する事業に該当するか。また、融資に該当するか

【商務省の判断】 優先株への投資で、株主への優先性が配当の受領、出資金の返還、清算時の残余資産の分配のみの場合、規制事業に該当しない。この種類の株主への優先性の程度は、株式を譲渡する会社と、株式の購入者との間の取り決めまたは合意、及び関係する各国の法律に依る



解説

本事例では、少し背景が不明確な点があるため解釈が難しい部分がありますが、議決権がなく配当のみを目的とする優先株への投資についても、外資規制に抵触しないと判断を示しているように見えます。このような優先株

は実質的にサービス事業である「融資」とみなされて、外資規制に抵触するのではないかと、質問者が懸念を持っている様子が見取れます。商務省は、「融資」に該当する可能性については触れていませんが、優先株であること自体を問題視したり、

優先株の内容に立ち入りはせず、株式投資であるという形式さえ満たせば容認するとの姿勢を見ているようです。

③ 優先株による外資規制逃れはリスクが残る

【案件番号】2021年6月 No.3

【案件概要】 タイ国内で運送事業を行なうJ社は、議決権と配当に関する付属定款(筆者注:会社の規則)を設けている。株主は、①普通株48%を持つ外国人、②普通株1%を持つ中国人(個人)、③優先株51%を持つタイ人(個人)、の3者である

【商務省の判断】 タイ人個人が株式の51%を持つ同社は、「外資企業」に該当しない



解説

上記は、優先株に言及する最新の事例ですが、これを含む、これまでの事例(4件)すべてで、商務省は出資比率からのみ外資企業に該当するか否かを判断しており、優先株であることによる影響について言及していません。一見すると、「優先株であってもタイ資本としてカウント

される」との結論により、長年の議論に終止符が打たれたようにも思われます。もっとも、「優先株であるかどうかは関係ない」とは明示しておらず、やはり優先株の議論には敢えて深入りしていないようにも読み取れます。現時点では、あくまで一般論として、優先株であること自体が外資規制逃れとみ

なされることはないものの、あまり極端な優先株スキームとなった場合には、依然として外資規制違反に問われるリスクは残っている、と、認識すべきだろうと考えられます。

各事例出所:タイ商務省資料より三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成 (注)論点整理と明確化のため筆者が内容を一部編集しています