

梶田幸雄・菊地正俊・田漢哲 著

中国企業 日本^の企業 M&A

蒼蒼社

はじめに

2010年1～7月期に中国企業による対日M&Aは22件を数え、米国を抜いて中国が対日M&A件数でトップになった。1985年以降の累計では、99件に上る（中国大陸企業のみを数字）。ラオックスやレナウンのように大企業に対するM&A、資本業務提携も見られるようになってきている。

こうしたなか、日本企業の中には中国脅威論を唱えるものもある。しかし、今後ますます中国企業によるM&Aは増えそうである。このとき、日中双方ともに中国企業による対日M&Aの実務の展開状況を知る必要があると考える。

ラオックスは、中国最大の家電量販店「蘇寧電器」の傘下に入った後、中国の消費者にも良く知られたブランドとして中国事業戦略を構築し、中国市場をターゲットとした新規事業展開が図られるようになり、さらに中国など海外からの購買力を取り込んだ国内売上高の向上戦略を描けるようになった。

中国脅威論を唱えるだけでなく、ウイン・ウインの資本業務提携関係を築く努力が必要であると考える。

そこで、中国企業による対日M&Aが増える中、日中双方の企業にウイン・ウインの資本提携が実現されるためのデューデリジェンス、M&A戦略に関する提言を行いたいと考える。

なお、一般にM&Aは、企業の合併・買収のことをいう。M&Aという場合、広義の概念として企業間の資本提

携関係をいい、これには通常いう①企業合併・買収だけでなく、②株式の持ち合い、③合弁会社の設立を含めていうことがある。

本書においてM&Aは、基本的に企業合併・買収をいう。さらに本書で叙述するのは、日中間のM&Aであるという性質上、実務上存在する方式として「企業買収」に限る。かつ、中国企業が日本の相手先企業の支配株主になる場合を中心に検討する。それでもM&Aという表現が一般には定着していることから、M&Aという表現で叙述することとした。なお、広義のM&Aとしての中国投資家の日本株投資動向については、一章を設けて検討をすることとした。

第1章は、中国経済の躍進と日本の関係について、マクロ的な観点から検討する。産業構造を高度化しながら成長する中国経済を概観する。その中国と日本および日本企業はどのような関係を構築して行くのか、再考する。

第2章は、中国企業の海外直接投資政策と動向を概観する。

中国企業による海外直接投資およびM&Aが増えているのには、中国政府による企業の海外投資を積極的に支援する政策があるからである。中国政府による海外投資推進政策は、いかなる政策的背景に基づき、どのように行われているのか。また、中国企業は政府の政策支援を受けて、どのようなM&Aを行っているのか。今後、中国企業による海外M&Aはどのように推移すると予測されるのかについて検討する。

第3章は、中国国内における海外M&A法制について検討する。

中国政府は、一連の行政法規・部門規則を公布・実施し、中国企業の海外M&Aを含む海外投資行為を規範化し、企業の海外M&Aを指導およびサポートしている。中国企業の海外投資（海外M&Aを含む）について、中国の内法上、未だに専門的・統一した海外投資法律は存在せず、国務院および各中央政府部門が公布・実施する行政法

規・部門規則によって規制管理を行っている。どのような行政法規・部門規則があり、どのように規制管理を行っているのかについて検討する。

第4章は、日本国内におけるM&A法制について検討する。

中国企業が日本企業に対するM&Aを実施する場合は、当然ながら日本法および日本のM&A制度によって規律され、また、仮に経営困難な日本企業や企業の事業戦略の再構築において中国企業に事業譲渡をする日本企業においても、いかなる方式で中国企業とのM&Aが行えるのかを理解しておく必要がある。そこで、(1)中国企業が日本企業のM&Aを行う方式にはどのような方式があるのか、(2)この場合、被買収企業である日本企業は、日本国内においてどのような手続を行う必要があるのか、(3)今後、考えられるM&A方式に変化があり得るのかについて検討する。

第5章は、対日M&Aの実務法務について検討する。

敵対的買収ではなく、ウイン・ウインの資本業務提携を実現して行く過程においては、買収企業と被買収企業との間において、どのような取決めをするのが非常に重要である。契約締結上の注意事項、実務問題について検討する。

第6章は、中国企業にとっての対日M&Aの経営戦略について分析する。

中国企業による対日M&Aの必要性を検討したうえで、対日M&A経営戦略の立案・実行における要点、およびM&A実行後の経営戦略のポイントについて分析する。中国企業としては、日本流の経営手法への理解を深め、相互の理解を増進することが対日M&Aの経営戦略の成功に繋がるといえそうである。

第7章は、中国企業の日本企業買収の現状と見通しについて、日本企業の視点から分析する。

これまで中国企業が買収できた上場企業は業績が悪かった企業が多いが、これからは技術力やブランド力がある

日本の食品、電機、機械、自動車関連企業などが中国企業の買収のターゲットになろう。ラオックスのように、中国企業の傘下に入って業績が回復した企業もあるため、今後自ら中国企業に出資を望む日本企業が増えると予測する。

第8章は、事例研究を行う。各界の注目を浴びた事例の研究を通して、(1) どのような経緯で日中企業の資本業務協定が締結されることになり、または株式買収が行われたのか、(2) 日中双方の企業の狙い、双方のメリットは何か、(3) 契約締結、買収に至る過程で、どのような交渉が行われたのか、(4) 資本業務協定締結、または中国企業が支配株主になることで、日本企業の経営戦略に変化があるのか、といった問題について検討する。

第9章は、中国投資家の日本株投資動向について検討する。

中国投資家の日本株に対する関心が高まっていることは周知の通りである。ところが、実際にどのような中国投資家が出て、どのような投資をしているのかはあまり明らかにはなっていない。そこで、この章では、この点を明らかにした。中国投資家が日本企業、株式市場に対してどのような関心を持っているのかが明らかになるものと考えられる。

終章で、中国企業による対日M&Aの今後の課題についてごく簡単に指摘した。

中国企業による対日M&Aに関しては、現時点においては、M&A関係の実務書においてごく僅かの簡単な論評や紹介記事があるだけにとどまっている。そこで、中国企業による対日M&Aが増えている政策的背景および経営戦略から、対日M&Aを行う場合の中国および日本における法制度および実務手続、さらに経営統合後の課題について、ある程度まで体系的に整理し、分析・検討した。

本書は、梶田が2章、4章、8章、終章、菊地が1章、7章、9章、田が3章、5章、6章をそれぞれ担当して執筆した。

中国企業は、日本企業とのM&Aまたは資本業務提携に際しては、中国企業からすればさまざまな投資障壁が存在するということを認識して、投資をすることであろう。日本企業は、中国企業から熱い視線を注がれている。中国企業と資本提携する場合には、企業の組織再編、経営手法の調整ということも生じる。中国企業による海外M&Aのすべてが成功しているわけではない。この理由は、経営や労働に対する意識の乖離、経営システム、企業組織論の違いということがある。

本書が、企業の中国業務担当者、実務家などの方々への参考に供されれば幸いである。

本書は、麗澤大学企業倫理研究センターの平成23年度プロジェクト「中国企業の対日M&Aの調査研究」の成果の一部として刊行されるものである。事例研究に関しては、ラオックス監査役・山下巖氏、レナウン経営統轄本部経営企画部広報IR担当部長・山内浩史氏、アント・キャピタル・パートナーズ代表取締役会長兼社長・尾崎一法氏、シテック・ジャパン日本代表／シニア・マネージング・ディレクター・中野宏信氏にお話を伺った。また、三宅法律事務所の弁護士・西堀祐也氏からご意見を頂戴した。本書の刊行に際しては、蒼蒼社社長中村公省氏のご高配を賜った。ここに、ご高配賜った各関係機関、ご指導またはご援助を賜った諸先生に改めて感謝申し上げます。

2011年11月

梶田 幸雄
菊地 正俊
田 漢哲