



1. トルコにおける M&A の概要と留意点(1)

2. ブラジルの労働法(1)

3. 政治・経済・産業トピックス

4. 主要国の経済指標

1. トルコにおける M&A の概要と留意点(1)

1 はじめに

最近トルコが注目されている。特に2020年のオリンピック誘致に際しての安倍首相とエルドアン首相の交流はメディアにおいても多く取り上げられ、トルコをより近くに感じる契機となったように思われる。トルコの魅力としては、平均年齢30歳、人口約7500万人、一人当たりのGDPが1万ドルを超えているというマクロ指標もそのひとつであるが、トルコ国内市場のみならず、周辺国との関税同盟・FTAを通じた取引の拡大という今後の潜在的な成長可能性にも期待が寄せられている。トルコは日本にとっては「新しい国」という意味で新興国と位置づけられるかもしれないが、欧米企業によるトルコへの進出は相当進んでおり、上記のとおり経済も相当程度発展しており、東南アジア諸国とは異なる位置づけをすべきであろう。日系企業が今後トルコに進出する場合、すでに進出済みの欧米企業との競争を踏まえてトルコにおける経済発展を自社に取り込む必要がある。そのためには既存の企業を買収することを通じて「時間を買う」ことも選択肢として検討するに値しよう。公表されているデータによると、過去4年間のM&Aディール件数は200件~250件、投資金額総計は150億ドル~220億ドルの範囲で推移している。投資金額で見た場合、2012年までは外国投資家による投資割合が60%以上あったが、2013年は30%にまで減少した。トルコ企業同士のM&Aも活発になりつつあることが窺える。2013年の実績からすると外国投資家から注目を受けている業種としては、飲料・食品、金融、製造、販売・流通であったが、その傾向は2014年も継続しそうである。経済発展の取り込みを見据えたM&Aの動きが引き続き活発となる見込みのトルコ。今回は、トルコにおけるM&Aの概要と留意点について紹介をしたい。

2 トルコにおけるM&Aの手法

トルコにおけるM&Aの手法としては、①株式譲渡、②資産譲渡、③営業譲渡、④会社分割、⑤合併がある。会社分割及び合併は、トルコにすでに進出済みの子会社がある場合に利用されることがその典型であり、M&Aを通じて新規にトルコにおいてビジネスを展開することを検討する場合には一般的に選択されていない。また、トルコ法上の営業譲渡の効果は日本と異なり、営業に含まれる権利義務が包括的に承継される。譲り受ける対

象を自由に選択することができないことから利用局面には限界がある。以上のような理由により、クロスボーダー案件においては、①株式譲渡及び②資産譲渡が利用されることが多い。

株式譲渡は、株式を譲り受けることにより会社をすべて買い取ることができ、手続としては簡易である一方で、会社の抱える環境問題・紛争案件等の潜在債務に関するリスク、税務リスク、コンプライアンスリスクなど様々なリスクを承継することになる。当然、これらのリスクを適切に把握するためにデューデリジェンスを実施し、M&A契約には把握されたリスクへの対応策を盛り込み、適切な手当てを行う。他方、資産譲渡の場合は、譲渡対象となる資産・契約等をピックアップすることができるため、構造的にこれらのリスクを遮蔽することができる点でメリットがある。ただ、個別の資産・契約等の承継のための手続が実務的に負担となるほか、付加価値税(VAT)その他取引に関わる税金が課されることもあり、取引費用が増加する傾向もあるので注意が必要である。

なお、以上の類型以外に増資も考えられるが、増資は既存の会社を合併会社とするような場合や買収完了後の資金需要に応える場合に利用され、M&Aの一般的な利用局面とは異なる。

3 クロスボーダーM&Aにおいて選択される手法

トルコ企業の買収で、クロスボーダーの性質を有する場合には、一般的にクローリング手続の容易さという観点から株式譲渡が好まれる傾向にある。もちろん、クロスボーダー案件において資産譲渡が選択されるケースもあるが、トルコにおいて受け皿会社を準備する必要があるほか、譲渡対象の資産、契約を個別に承継し、許認可を取り直す必要もあるため、クローリング事務が煩雑になる可能性がある。したがって、資産譲渡が選択されるのは、事業が比較的小規模で、関係当事者(取引先、仕入先、従業員等)の数が少なく、保持している許認可もほとんどないといったケースが一般的である。今回はクロスボーダー案件でより多く利用されている株式譲渡について紹介したい。対象会社が有限責任会社の場合は持分譲渡となる。譲渡手続について株式譲渡の場合とは異なる技術的な手当てが必要となるが、M&Aにおける留意事項は基本的には同様であると考えてよい。

(2014年2月24日作成)

記事提供： アンダーソン・毛利・友常法律事務所 パートナー弁護士 山神 理

国内外のM&A、コーポレート案件に従事。海外進出支援案件の取り扱い実績は多数にのぼる。トルコデスク担当。著書として「トルコにおけるM&A」(国際商事法務 Vol.41, No.11 2013)、「アジア・新興国の会社法実務戦略 Q&A」(商事法務 2013)など。講演として「トルコ進出セミナー(M&A と JV を中心に)」(2012年)、「トルコ進出にあたっての手法と留意点」(2013年)など。

2. ブラジルの労働法(1)

概要

ブラジルの労働法上で定められている概念のうち、実務的に重要な「被雇用者」「労働上の経済グループ」に関して説明する。また、こうした概念と関連した、実際に多く見られる係争の事例と、その解決に当たって留意すべき点についてまとめた。

1. はじめに

今回から4回にわたり、ブラジル法関連レポートをお送りする。難解とされるブラジル法について、実務上問題になり、かつ基本的な概念を理解しておくことが有益と思われる事項につき、実際に問題になった事例などを取り上げながら、現地法律事務所の実験の経験・助言などを踏まえて報告したいと思う。

ブラジル法上、特にブラジル国内において実務を行うに当たり、しばしば問題になり得る事項として労働、税務そして訴訟が挙げられるが、最も身近に(頻繁に)問題となるのは労働法であると思われる。そこで今回はまず、労働法上の重要な概念を中心に解説する。

2. ブラジルの労働法上の重要な概念

(1) 被雇用者

ブラジルの労使関係においては、ブラジル憲法(Constituição Federal)において基本的な原理原則を定め、ブラジル統一労働法(Consolidação das Leis do Trabalho: CLT)で被雇用者の基本的な権利義務の詳細を規定している。CLT 第3条によれば「被雇用者」とは、(1)定期的に(habitualidade)、(2)サービスを提供し(pessoalidade)、(3)雇用者に従属して監督下にあり(subordinação)、(4)報酬を得る(onerosidade)者、と定義されている。

ブラジルの労使関係実務では「实在契約(contrato realidade)」概念を基にしていることから、契約の有無や手続きにかかわらず、当該労使関係(雇用者および被雇用者の関係)において、実質的に上記の要件を満たすか否かが重要となる。ある労使関係において、上記4要件を満たす場合は、雇用契約がなくても、あるいは独立請負人としての契約があったとしても被雇用者に該当し、雇用者は被雇用者に認められた権利を付与しなければならず、これを放棄させることはできない(この点に関する Topic として後述 3.を参照)。

上記の法的権利に加え、雇用者および被雇用者は、それぞれ雇用者および労働組合(実際に当該労働組合が組織されているか否かにかかわらず)に代表され、雇用者および労働組合において合意した労働協約に拘束される。従って、被雇用者は労働協約上の権利を享受する。なお労働協約は、労働契約上の経済条項(最低賃金、昇給などに関する条項)が通常12カ月単位で更新されるのに対し、最長2年の有効期限を設定できる。

また、雇用者がその裁量により、被雇用者に対して CLT や労働協約の範囲を超えた権利や便宜を付与した場合、既定の権利として拘束力を有することとなり、必要な労働協約上の手続きまたは改正を経ない限り、これを事後的に縮減または廃止することはできない。

(2) 労働上の経済グループ

ブラジルの労使関係における重要な概念として「労働上の経済グループ」が挙げられる。CLT 第2条第2項によれば、同一の経済グループに属する全ての企業は、個別に、かつ共同してそれらの被雇用者に対する義務を履行する責任がある。これは、雇用者の一義性(いかなる被雇用者にも唯一の雇用者が存在する)概念によるもので、単独または複数の企業(それが合併であるか単体であるかを問わない)が他の企業の直接の支配または経営下にある場合は、それらは全て同一の経済グループとされる。これに加え、ブラジル労働裁判所においては、共通の(混合的な)商業的利益または管理体制についても、同一の経済グループの一部と認定され、たとえ少数株主であってもこのような関係が認められる場合は同一の経済グループの一員と見なされるので、留意が必要である。

ある企業が被雇用者の賃金の未払いなど労働法上の権利を侵害した場合、ブラジル労働裁判所の決定に従い、法人格の乱用があるものとして、法人格が否定されることがある。その結果、ブラジル労働裁判所は、当該企業の株主または同一の経済グループを形成する全ての企業および株主に対し、未払い賃金の支払いなどその権利侵害の救済措置を命ずることができる。

従って、ブラジル企業関連の実務に当たり、資本関係のみならず関連する企業の労働訴訟その他の労働関連債務の存否および内容について、商業的利益を含めた包括的かつ総合的な検討を行う必要がある。

3. Topic

上記の被雇用者の概念と関連して、例えば長期間にわたり清掃業を委託していた者(従って雇用関係はない者)から、その契約解除時に退職金など被雇用者として得るべき権利を請求されるという事例がしばしば見られる。このようなケースでは、これまでの恩給として一時金を支払い、裁判を避けて解決する、というのが日本的な感覚かもしれない。しかし、ブラジルにおいては労働者の権利保護が強固に図られているため、以下の点に留意する必要がある。

第一に、ブラジルにおいては労働法上の権利義務に関し、裁判外での和解は効力を有さない。仮に裁判外で当事者との和解に成功したとしても、後日、労働訴訟を提起され、従前の和解内容をほごにされる可能性がある。第二に、ブラジルでは労働裁判に関する提訴権が、被雇用者など労働者側に限定されている点である。

以上から、このようなケースにおける実務的な解決方法としては、裁判外で和解を行うよりも、労働者側からの提訴を待ち、労働裁判の手続きの中で、判決あるいは合理的な金額による和解を模索するのが基本的なスタンスとなる。裁判手続きでは、原告(労働者)による法外な金額の請求がしばしば見られることから、その主張に合理的な理由が認められない限り、ある程度の金額による和解が提案され、これによって解決するケースが多いようである。

(2013年5月13日作成)

記事提供:西村あさひ法律事務所 弁護士 田中 研也

3. 政治・経済・産業トピックス

■ (米国)－2月の非農業部門雇用者数、前月比17.5万人増

米労働省が3月7日に発表した2月の雇用統計によると、非農業部門の雇用者数は、前月比17万5,000人増と、市場予想(15万人)を上回る結果となった。分野別では、民間部門のうち物品生産、建設業はともに伸びは鈍化したが、サービスは14万人増と、前月(改定値)の8万4,000人増から大幅に伸びた。政府部門は1万3,000人増で前月(改定値)1万6,000人減から増加に転じた。一方、失業率は6.7%と、前月より0.1ポイント上昇した。

■ (ウクライナ)－クリミア独立宣言、住民投票でロシア編入の是非を問う

3月6日、クリミア自治共和国議会は、自治共和国の地位に関する住民投票を16日に実施し、ロシア編入の是非を問うことを決めた。住民投票については、ウクライナ憲法により一部地域だけの実施は認められていない、との指摘もあるなか、11日には「クリミア共和国独立宣言」が採択された。同宣言は実際の独立の時期について、住民投票でロシア編入が決定した後に独立主権国家になる旨を記載している。

米国のオバマ大統領は6日に対ロシア制裁発動を命じた。欧州連合(EU)も10日に制裁準備を始めたと明らかにした。日本はこれらの対ロシア制裁への支持は明確にしていない。

12日、G7(日米欧の主要7カ国)と欧州連合首脳は、ロシアのクリミア自治共和国編入停止を求める共同声明を発表した。

■ (ロシア)－ルーブルが急落、中銀が大幅利上げ

3月3日、ロシア・ルーブルは対米ドル36.8台でオープン。ウクライナ情勢や欧米諸国の経済制裁警告を受け、一時36.9台と過去最安値を更新した。ロシア中央銀行は同日、主要政策金利を1.5%引上げ、7.0%とすることを決定した。また同日、4,106億4,000万ルーブル相当の外貨を売却する市場介入を実施した。

■ (ブラジル)－政策金利を8会合連続で引上げ、10.75%に

2月26日、ブラジル中央銀行は金融政策決定会合を開き、政策金利である翌日物金利誘導目標を0.25%引上げ、10.75%とすることを決定した。利上げは2013年4月以降8会合連続で実施。次回の金融政策決定会合は4月1日～2日に開かれる予定。

■ (ドイツ)－ムーディーズ、国債格付け見通しを「安定的」に引上げ

2月28日、米信用格付け大手ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、ドイツの国債格付けを最上位の「Aaa」に据え置き、見通しを「ネガティブ」から「安定的」に変更した。他のユーロ圏諸国を支援することにより財政悪化のリスクが減ったことを、見直し引上げの理由としている。

4. 主要国の経済指標

米国	単位	2012	2013	2013/2Q	2013/3Q	2013/4Q	Dec-13	Jan-14	Feb-14	備考
実質GDP成長率	%	2.8	1.9	2.5	4.1	2.4				季節調整済み、前期比、年率表示
インフレ率	%	2.1	1.5	1.8	1.2	1.5	1.5	1.6		消費者物価指数(CPI)、前年同期比、Qは各期末日
貿易収支	十億ドル	-741	-703	-175.7	-178.6	-171.6	-58.8			
経常収支	十億ドル	-440		-96.6	-94.8					
政策金利	%	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	FF金利誘導目標
外国為替相場	対円	86.38	102.23	99.25	98.13	104.94	104.94	102.23	102.08	各期末日(LONDON市場の午後4時30分時点)レート
株価	ドル	13,104.14	16,576.66	14,909.60	15,129.67	16,576.66	16,576.66	15,698.85	16,321.71	NYダウ工業株30種、各期末日レート
失業率	%	8.1	7.4	7.6	7.2	6.7	6.7	6.6	6.7	Qは各期末日

(出所:三菱東京UFJ銀行経済調査室、米商務省、米労働省、連邦準備理事会など)

EU	単位	2012	2013	2013/2Q	2013/3Q	2013/4Q	Dec-13	Jan-14	Feb-14	備考
実質GDP成長率	%	-0.6	-0.4	0.3	0.1	0.3				ユーロ圏、前期比
インフレ率	%	2.5	1.4	1.4	1.3	0.8	0.9	0.8	0.8	消費者物価指数(HICP)、ユーロ圏、前年比
貿易収支	十億ユーロ	86.6	158	40.5	36.5	43.9	13.7			ユーロ圏
経常収支	十億ユーロ	126.2	216.7	48.9	48.9	87	33.2			ユーロ圏
政策金利	%	0.75	0.25	0.50	0.50	0.25	0.25	0.25	0.25	各期末日レート
外国為替相場	対ドル	1.3217	1.3500	1.3000	1.3535	1.3772	1.3772	1.3500	1.3804	各期末日(LONDON市場の午後4時30分時点)レート
株価	ユーロ	2,635.93	3,109.00	2,602.59	2,893.15	3,109.00	3,109.00	3,013.96	3,149.23	ユーロ・ストックス50指数、各期末日レート
失業率	%	11.4	12.1	12.1	12.1	12.0	12.0	12.0		ユーロ圏

(出所:三菱東京UFJ銀行経済調査室、EUROSTAT、ECBなど)

ブラジル	単位	2012	2013	2013/2Q	2013/3Q	2013/4Q	Dec-13	Jan-14	Feb-14	備考
実質GDP成長率	%	1.0	2.3	3.3	2.2	1.9				前年比
インフレ率	%	5.8	5.9	6.7	5.9	5.9	5.9	5.6		拡大消費者物価指数(IPCA)、前年比、Qは各期末日
貿易収支	億ドル	194	26	21	14	42	27	-41	-21	
経常収支	億ドル	-542	-814	-186	-171	-209	-87	-116		
政策金利	%	7.25	10.00	8.00	9.00	10.00	10.00	10.50	10.75	各期末日レート
外国為替相場	対ドル	2.0479	2.3605	2.2087	2.2246	2.3605	2.3605	2.4163	2.3330	各期末日(LONDON市場の午後4時30分時点)レート
株価	リアル	60,952.08	51,507.16	47,457.13	52,338.19	51,507.16	51,507.16	47,638.99	47,094.40	ボブスバ指数、各期末日レート
失業率	%	5.5	4.3	6.0	5.4	4.3	4.3	4.8		Qは各期末日

(出所:三菱東京UFJ銀行経済調査室、地理統計院(IBGE)、ブラジル中銀など)

トルコ	単位	2012	2013	2013/2Q	2013/3Q	2013/4Q	Dec-13	Jan-14	Feb-14	備考
実質GDP成長率	%	2.2		4.4	4.4					前年同期比
インフレ率	%	8.9		7.0	8.3	7.5	7.4	7.5	7.9	消費者物価指数(CPI)、前年同期比
貿易収支	百万米ドル	-84,083	-99,782	-28,939	-24,549	-24,530	-9,917	-6,819		
経常収支	百万米ドル	-48,497	-65,004	-20,548	-12,166	-15,734				
政策金利	%	5.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	10.00	10.00	各期末日レート
外国為替相場	対ドル	1.7862	2.1431	1.9305	2.0207	2.1431	2.1431	2.2603	2.2051	各期末日(LONDON市場の午後4時30分時点)レート
株価	リラ	78,208.44	67,801.73	76,294.51	74,486.56	67,801.73	67,801.73	61,858.21	62,553.32	イスタンブールナショナル100種、各期末日レート
失業率	%	9.2		9.6	10.1					

(出所:三菱東京UFJ銀行経済調査室、トルコ中銀など)

ロシア	単位	2012	2013	2013/2Q	2013/3Q	2013/4Q	Dec-13	Jan-14	Feb-14	備考
実質GDP成長率	%	3.4	1.3	1.2	1.2					前年同期比
インフレ率	%	5.1	6.8	7.2	6.4		6.5	6.1	6.2	前年同期比
貿易収支	百万米ドル	192,298		42,462			19,260	20,740		
経常収支	百万米ドル	71,431		3,412	1,100	4,700				
政策金利	%	8.25	5.50	8.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	各期末日レート(2013年9月より1週間物入札レボ金利に変更)
外国為替相場	対ドル	30.500	32.877	32.816	32.380	32.877	32.877	35.151	35.907	各期末日(LONDON市場の午後4時30分時点)レート
株価	ルーブル	1,474.72	1,504.08	1,330.46	1,462.82	1,504.08	1,504.08	1,454.45	1,444.71	MICEX指数、各期末日レート
失業率	%	5.7	5.4	5.4	5.2		5.6	5.6		

(出所:三菱東京UFJ銀行経済調査室、ロシア中銀など)

南アフリカ	単位	2012	2013	2013/2Q	2013/3Q	2013/4Q	Dec-13	Jan-14	Feb-14	備考
実質GDP成長率	%	2.5	1.9	3.0	0.7	3.8				前期比、年率表示
インフレ率	%	5.6	5.4	5.5	6.0	5.4	5.4	5.8		各期末月、前年同期比
貿易収支	億ランド	-755	730	-135	-294	-85	26	-171		
経常収支	億ランド	-1,976		-547	-631					
政策金利	%	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.50	5.50	各期末日レート
外国為替相場	対ドル	8.473	10.551	9.925	10.050	10.551	10.551	11.161	10.740	各期末日(LONDON市場の午後4時30分時点)レート
株価	ランド	34,795.50	41,482.39	35,051.49	39,449.84	41,482.39	41,482.39	40,586.73	42,771.61	FTSE/JSEアフリカトップ40指数、各期末日レート
失業率	%	24.9	24.7	25.6	24.7	24.1				四半期毎

(出所:三菱東京UFJ銀行経済調査室、南ア準備銀行など)

(作成日:2014年3月12日)

本資料は信頼できると思われる各種データに基づき作成しておりますが、当行はその信頼性、安全性を保証するものではありません。また本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的としたもので、当行の商品・サービスの勧誘やアドバイザリーサービスの受入れ等を目的としたものではありません。投資・売買に関する最終決定はお客さまご自身でなされますよう、お願い申し上げます。

(編集・発行) 三菱東京UFJ銀行 国際業務部 教育・情報室
(照会先) 北村 広明

(e-mail): hiroaki_2.kitamura@mufg.jp