

日系企業の台湾での公開、中華圏への進出

勤業衆信聯合会計師事務所
(デロイト トーシュ トーマツ加盟事務所)
パートナー 白石 常介

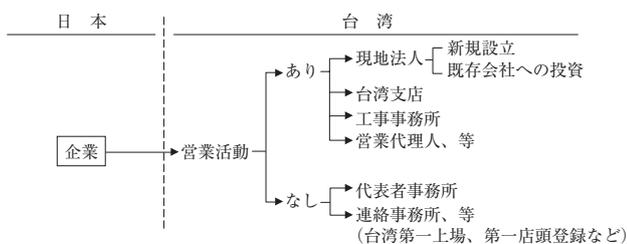


「ビジネスは中華圏を中心に」、この言葉どおり、現状の中華圏ビジネスはめまぐるしい発展をとげています。ところで、日系企業の中華圏への進出方法を考慮しますと各種形態があると思いますが、中華圏を先導する中華民国台湾（以下、「台湾」とする）を経由し、中華圏の人脈等さまざまな台湾企業の優位点を共有することにより、中華圏ビジネスにおける成功の確率はかなり高まってくるのではないかと思います。

そこでこのたびは、「日系企業の台湾での公開、中華圏への進出」と題して、特に最近活発化している台湾での公開を中心に説明いたします。

一 台湾進出形態

まず、日系企業の台湾への一般的な進出形態は以下のとおりです。



概要を説明しますと、まず台湾にて営業活動を行う場合と行わない場合に区分されます。

営業活動を行う場合には、新規設立や既存企業への投資による現地法人、日系企業の台湾支店、請負契約等の一定期間サービスを提供するための工事事務所、日系企業が台湾にて物品の購入・販売業務等を行うための営業代理人の設置などによる進出形態があります。

また、営業活動を行わない場合には、日系企業の本社のための法律行為や連絡事項などに限定される代表者事務所、法律行為は行えず連絡事項な

どに限定される連絡事務所などによる進出形態があります。そして、このたび以下にて説明する台湾での第一市場・第一店頭登録などがあります。

二 台湾での公開

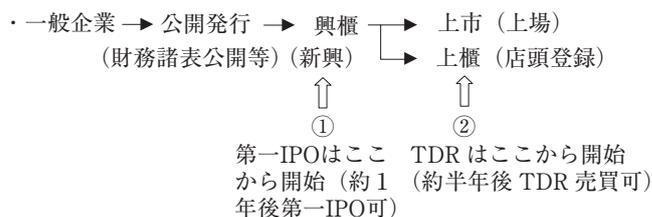
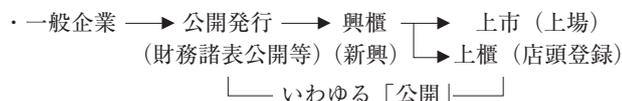
1. 公開とは

台湾では、上場または店頭登録を行おうとする企業は、それに先立って公開発行を行う必要があります。

公開発行とは、企業の財務・業務状況を公開することおよび株式を分散することの2つの意味があります。前者の財務・業務状況を公開することとは、財務諸表等を金融監督管理委員会証券先物局に提出することをいい、後者の株式を分散することとは、一定の条件に合致する場合、新株の発行時にその一部を社外の第三者に割り当てることをいいます。

そして、上場または店頭登録を行う前に、興櫃（新興）市場を経由する必要があります。なお、興櫃市場とは、従来未整備であった株式の取引について、取引の透明性、決済の安全性、企業情報の

公開性などを高める目的で、店頭登録取引市場が整備した新市場です。



2. 公開方法

以前は、日系企業などの外国企業が台湾にて公開するためには、まず本社所在地国（日系企業であれば日本）にて上場等を行い、そのうえで台湾で現地法人を設立し、その後台湾の規定に基づき処理する必要がありました。しかし、2008年5月より、上記本社所在地国にて上場等を行っていない外国企業が、初めての上市等を現地法人を設立することなく台湾にて行うことができるようになりました。

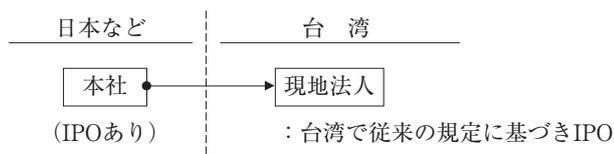
また、既に本社所在地国にて上場等を行っている外国企業が、現状において本社所在地国にて流通している株式を台湾にて売買することも最近になり活発化してきました。

上記内容を図示してまとめると以下のとおりです。

（1）以前の IPO (Initial Public Offering: 株式公開)

外国企業が台湾にて IPO を行うためには、以前は外国企業が本社所在地（日本など）にてまず IPO を行っていることが前提であり、そして、台湾現地法人が上記 1. の手続に従い台湾にて IPO を行う必要がありました。

図示すると以下のとおりです。



（2）現状（2008年5月～）の IPO（もちろん、現状も上記（1）の手続可）

① 台湾第一上場・第一店頭登録：第一 IPO (Primary IPO)

今までどこでも IPO の経験がない外国企業が、台湾で現地法人を設立することなく初めての IPO を直接台湾で行うことができます。

- ・上場目的の場合：興櫃市場での取引開始後 6 ヶ月以上、または 6 ヶ月以上の台湾の証券会社の指導ののち、上場の申請が可能になります。
- ・店頭登録目的の場合：興櫃市場での取引開始後 6 ヶ月以上、かつ 6 ヶ月以上の台湾の証券会社の指導ののち、店頭登録の申請が可能になります。

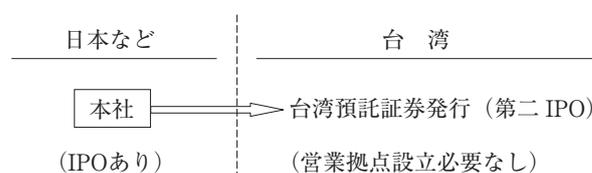
図示すると以下のとおりです。



② 台湾預託証券発行：第二 IPO (TDR: Taiwan Depositary Receipt)

本社所在地国にて既に IPO を行っている場合、台湾で営業拠点を持つことなく台湾証券市場で当該株式の売買が可能です。

ちなみに、TDR は 2008 年 5 月以前もありましたが、最近活発になりました。



3. 公開条件

上記 IPO のための条件（主な形式基準）は以下のとおりです（1 NT ドル = 3 円として表示）。

第一 IPO

一般		ハイテク（*）	
上場	店頭登録	上場	店頭登録
①. 設立後経過年数： ・業務記録3年以上	・2（完全）会計年度以上	・1（完全）会計年度以上	・1（完全）会計年度以上
②. 会社規模など： ・払込資本金または純資産 ≥ 6 億NTドル（約18億円）	・純資産 ≥ 1 億NTドル（約3億円）	・払込資本金または純資産 ≥ 3 億NTドル（約9億円）	・純資産 ≥ 1 億NTドル（約3億円）
or		or	
・上場申請時の時価総額 ≥ 16 億NTドル（約48億円）		・上場申請時の時価総額 ≥ 8 億NTドル（約24億円）	

*：經濟部工業局または台湾証券取引所等が委託した専門機関が提出するハイテク専門関連の評価意見を取得する必要あり

第一 IPO

一般		ハイテク（*）	
上場	店頭登録	上場	店頭登録
<p>③. 利益獲得能力：</p> <ul style="list-style-type: none"> 最近3会計年度の税引前当期純利益の累計額\geq2億5,000万NTドル（約7億5,000万円） <p>and</p> <ul style="list-style-type: none"> 最近1会計年度の税引前当期純利益\geq1億2,000万NTドル（約3億6,000万円）、かつ累積損失なし 	<ul style="list-style-type: none"> 最近1会計年度の税引前当期純利益\geq400万NTドル（約1,200万円） <p>and</p> <ul style="list-style-type: none"> 税引前当期純利益／純資産： <ul style="list-style-type: none"> 最近1会計年度\geq4%、かつ最近1会計年度に累積損失なし <p>or</p> <ul style="list-style-type: none"> 最近2会計年度とも\geq3% <p>or</p> <ul style="list-style-type: none"> 最近2会計年度平均\geq3%、かつ最近1会計年度\geqその前の会計年度 	<ul style="list-style-type: none"> 最近1会計年度の純資産\geq払込資本金の2/3 <p>and</p> <ul style="list-style-type: none"> 上場後の12ヶ月間の運営資金が十分であることの証明 	<ul style="list-style-type: none"> 制限なし

*：經濟部工業局または台湾証券取引所等が委託した専門機関が提出するハイテク専門関連の評価意見を取得する必要あり

第一 IPO

一般		ハイテク (*)	
上場	店頭登録	上場	店頭登録
<p>④. 株式分布状況：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・記名株主1,000人以上 	<ul style="list-style-type: none"> ・記名株主の制限なし 	<ul style="list-style-type: none"> ・記名株主500人以上 	<ul style="list-style-type: none"> ・記名株主300人以上
and	and	and	and
<ul style="list-style-type: none"> ・内部関係者 (**) <p>および当該内部関係者の持株比率50%超の会社を除く、記名株主500人以上、かつ、当該持株比率が20%以上または1,000万株以上</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・内部関係者 (**) <p>および当該内部関係者の持株比率50%超の会社を除く、記名株主300人以上、かつ、当該持株比率が20%以上または1,000万株以上</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・内部関係者 (**) <p>および当該内部関係者の持株比率50%超の会社を除く、記名株主持株比率が20%以上または500万株以上</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・内部関係者 (**) <p>および当該内部関係者の持株比率50%超の会社を除く、記名株主持株比率が20%以上または1,000万株以上</p>

*：経済部工業局または台湾証券取引所等が委託した専門機関が提出するハイテク専門関連の評価意見を取得する必要あり
 **：会社の取締役、監査役、支配人、持株比率10%超の株主およびその配偶者、未成年子女

第二 IPO (TDR)

一般		ハイテク (*)	
上場	店頭登録	上場	店頭登録
①. TDR発行単位： ・2,000万単位以上 or 時価総額3億NT ドル (約9億円) 以上	・1,000万単位以上 or 時価総額1億NT ドル (約3億円) 以上	・2,000万単位以上 or 時価総額3億NT ドル (約9億円) 以上	・1,000万単位以上 or 時価総額1億NT ドル (約3億円) 以上
②. 会社規模など： ・純資産 \geq 6億NT ドル (約18億円) or ・預託証券の2000万 単位以上の発行 or 上場申請時の時価 総額 \geq 3億NTドル (約9億円)	・純資産 \geq 2億NT ドル (約6億円) or ・預託証券の2000万 単位以上の発行 or 上場申請時の時価 総額 \geq 3億NTドル (約9億円)	・純資産 \geq 3億 NTドル (約9億円) or ・預託証券の2000万 単位以上の発行 or 上場申請時の時価 総額 \geq 3億NTドル (約9億円)	・純資産 \geq 2億NT ドル (約6億円) or ・預託証券の2000万 単位以上の発行 or 上場申請時の時価 総額 \geq 3億NTドル (約9億円)

*：經濟部工業局または台湾証券取引所等が委託した専門機関が提出するハイテク専門関連の評価意見を取得する必要あり

第二 IPO (TDR)

一般		ハイテク (*)	
上場	店頭登録	上場	店頭登録
<p>③. 利益獲得能力：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最近1会計年度に累積損失なし <p>and</p> <ul style="list-style-type: none"> ・税引前当期純利益／純資産： <ul style="list-style-type: none"> ・最近1会計年度 $\geq 6\%$ <p>or</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最近2会計年度とも $\geq 3\%$ <p>or</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最近2会計年度平均 $\geq 3\%$、かつ最近1会計年度 \geq その前の会計年度 <p>or</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最近2年度の税引前当期純利益とも ≥ 2 億5,000万NTドル (約7億5,000万円) 	<ul style="list-style-type: none"> ・最近1会計年度に累積損失なし <p>and</p> <ul style="list-style-type: none"> ・税引前当期純利益／純資産： <ul style="list-style-type: none"> ・最近1会計年度 $\geq 4\%$ <p>or</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最近2会計年度とも $\geq 2\%$ <p>or</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最近2会計年度平均 $\geq 2\%$、かつ最近1会計年度 \geq その前の会計年度 <p>or</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最近2年度の税引前当期純利益とも ≥ 400 万NTドル (約1,200万円) 	<ul style="list-style-type: none"> ・最近1会計年度および上場申請時の会計師監査済みの最近の財務諸表に累積損失なし 	<ul style="list-style-type: none"> ・制限なし

*：經濟部工業局または台湾証券取引所等が委託した専門機関が提出するハイテク専門関連の評価意見を取得する必要あり

第二 IPO (TDR)

一般		ハイテク (*)	
上場	店頭登録	上場	店頭登録
<p>④. 株式分布状況：</p> <ul style="list-style-type: none"> 台湾内記名株主 1,000人以上 	<ul style="list-style-type: none"> 内部関係者 (**) および当該内部関係者の持株比率50%超の会社を除く、台湾内の記名株主300人以上 	<ul style="list-style-type: none"> 台湾内記名株主 1,000人以上 	<ul style="list-style-type: none"> 内部関係者 (**) および当該内部関係者の持株比率50%超の会社を除く、台湾内の記名株主300人以上
and	and	and	and
<ul style="list-style-type: none"> 内部関係者 (**) および当該内部関係者の持株比率50%超の会社を除く、株主の持株比率が20%以上または1,000万単位以上 	<ul style="list-style-type: none"> 上述の株主の持株比率合計が20%以上または1,000万単位以上 	<ul style="list-style-type: none"> 内部関係者 (**) および当該内部関係者の持株比率50%超の会社を除く、株主の持株比率が20%以上または1,000万単位以上 	<ul style="list-style-type: none"> 上述の株主の持株比率合計が20%以上または1,000万単位以上

*：經濟部工業局または台湾証券取引所等が委託した専門機関が提出するハイテク専門関連の評価意見を取得する必要あり
 **：会社の取締役、監査役、支配人、持株比率10%超の株主およびその配偶者、未成年子女

三 中華圏市場への参入を目指して

将来、中華圏市場への参入を目指している場合、冒頭にも説明しましたが、業務提携のみならずより緊密となるための資本提携（第一 IPO、第二 IPO など）も含めて、中華圏ビジネスにおけるさまざまな台湾の優位点を共有することは、大変有意義であると思います。

そこで、以下では台湾企業の優位点等および日台共同での中華圏進出（中国を含む）について説明いたします。

1. 台湾企業

(1) 優位点

中華圏進出における台湾企業の優位点は主に以下のとおりであると思います。

- ・環境対応能力（投資の柔軟性、変化に対する適応力など）
- ・事業運営能力（オーナー経営による早急な意思決定、迅速対応など）
- ・優秀な台湾スタッフのもと低廉な研究開発コスト
- ・中国を含む中華圏をターゲットにした商品開発（台湾はもともと中華圏）、など

(2) 中国ビジネス

中国ビジネスに対しては以下のとおりです。

- ・台湾と中国は同一民族であるため、言葉、文化、生活慣習の類似性あり
- ・中国での台湾企業同士による効率的生産のための集積、産業連関関係の形成
- ・中国進出台湾企業約 6 万社
- ・中国人雇用者数約 1,200 万人（台湾の労働人口に相当）
- ・中国ビジネスのノウハウの蓄積および広大なネットワーク
- ・中国での幅広い事業展開を通じての現地情報のタイムリーな収集

- ・ハイテク産業の他に市民生活に密着した産業（食品、飲料、靴、自転車など）にも進出し、中国消費市場に浸透
 - ・頂新国際グループ：即席メン、清涼飲料、など
 - ・旺旺グループ：お菓子（せんべい）、など
- ・台湾企業と現地地方政府との密接な関係
- ・中国での台湾人管理職を中核とした労務管理、生産管理
- ・台湾企業による投資先は中国内陸部も可
- ・本社機能、経営戦略などは台湾で、生産基地、市場戦略、人事などは中国で

2. 日系企業

(1) 優位点

中華圏進出における日系企業の優位点は主に以下のとおりであると思います。

- ・経営管理能力（プロジェクト・マネジメントなど）
- ・技術力（研究開発力など）
- ・ブランド・イメージ（信頼性の高さ、サービス・品質の安定性）、など

(2) 中国ビジネス

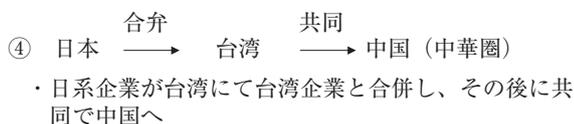
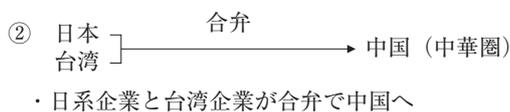
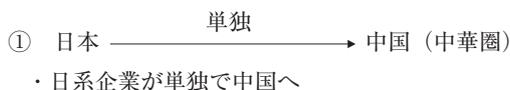
中国ビジネスに対しては以下のとおりです。

- ・国交を持つ日本の大企業が有する中央政府への交渉力、影響力
- ・言葉の壁、ビジネス慣習の相違、労務管理問題あり
- ・知的財産権、技術の流出の可能性
- ・地方政府との密接な関係構築の困難性
- ・日本からの直接投資先は主に中国沿海部付近中心

3. 日台共同で中国を含む中華圏へ

(1) 日系企業の中国への進出方法

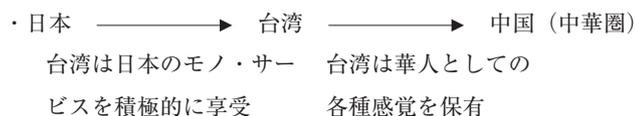
日系企業の中国への進出については、主に以下の方法があると思います。



(2) 日系企業の中華圏でのビジネス成功のために

台湾は一般的に日本のモノ・サービスを積極的に享受する傾向にあります。

また、台湾は華人としての各種感覚を保有しています。



そこで、日系企業と台湾企業がともに優位点を相互に補完し合いながら、中国を含む中華圏ビジネス展開において差別化を図ることにより、競争力は強化されると思います。

そのためには、まず日系企業と台湾企業の当事者間の各種調整が必要になるため、まず相互理解および信頼関係の構築のためにも、上記 (1) ④の方法がよいのではないかと思います。

ちなみに、台湾にて華人の消費者ニーズに適合したモノ・サービスを提供することは、消費者行動や社会成熟度などで中華圏を先導する台湾にて事業経験を蓄積することになるため、その経験を生かして中国市場への浸透がより容易になると思います。

将来の中華圏への進出を考慮されている日系企業の担当者の皆様におきましては、台湾企業との業務提携のみならず資本提携 (第一 IPO、第二 IPO など) も含めて、台湾を有効に活用していただきたいと思い、また願っております。