

第3章

台湾ファミリービジネスによる新事業への参入と所有・経営

——移動電話通信事業の事例——

川上 桃子

はじめに

1990年代の台湾では、従来、政府による参入規制政策のもとにあった金融・通信などの分野において規制緩和が進展し、開放された市場へのいち早い展開を目的とする企業間競争が生じた。この新たな事業機会の出現に最も積極的に対応したアクターが、大型の家族所有・経営型のビジネスグループであった。

本章の目的は、1990年代の台湾において規制緩和が進展した代表的なセクターである移動電話通信事業を事例にとりあげ、大型ファミリービジネスによる同事業への参入過程を、所有・経営構造の特質に着目して考察することにある。移動電話通信事業への参入は、台湾のファミリービジネス・グループに、巨額の資金の投入と新たな技術・ノウハウの取得という困難な課題を課すものであった。本章では、台湾の大型ファミリービジネスによるこの課題への対応過程をその所有・経営構造に即して検討し、序章で示された問題設定——ファミリービジネスの環境変化への適応および経営資源上の制約への対応の過程——を具体的に検討する。分析にあたっては、以下の2点に焦点をあてる。第1に、ファミリービジネスが移動電話通信事業への参入の過程で直面した経営上の課題に対して採った対応策を探る目的から、技術・ノ

ウハウの取得に焦点をあてる。本章の分析からは、台湾のファミリービジネスが短期間のうちに同事業に参入し、経営の基礎を固めることが可能になった背景として、通信産業における人材の国際的な企業間移動と、台湾における専門経営者の人材市場の存在が浮かび上がる。第2に、所有に注目する視点から、ファミリービジネスによる通信事業への出資のパターンを、企業統治構造に即して検討する。本章の検討を通じて、台湾のファミリービジネスによる通信事業への展開が、程度の差はあるものの、共通して企業統治上の問題を内包しつつ進展したことを明らかにする。

本章の構成は以下のとおりである。第1節では、台湾の上位ファミリービジネスによる規制緩和事業への参入状況を整理し、本章の視点を提示する。第2節では、ファミリービジネスによる移動電話通信事業への展開過程を整理する。第3、4節では、ともに台湾を代表するファミリービジネスである徐家の遠東グループと辜家の和信グループを事例に選び、両グループによる通信事業への参入過程と、その背後にある所有経営構造を比較する。最後にむすびにおいて議論のまとめを行う。

第1節 1990年代の台湾のファミリービジネス：本章の視点

1. 上位ファミリービジネス・グループによる規制緩和事業への展開

1990年代に台湾政府が推進した規制緩和政策は、台湾の上位ファミリービジネスに新たな成長の機会を提供するものとなった。この点を、以下の二つの表に即して検討しよう。

表1は、2002年の台湾の売上高・資産総額の上位10グループの概要を掲げたものである。例外はあるものの⁽¹⁾、上位グループの多くがファミリービジネスであることがみてとれる。表2は、このなかから、資産総額で上位10位以内にランクインした六つの家族所有・経営型グループを取り出して、1992

年と2002年の資産総額・売上高を比較したものである。この間、株式公開企業に対する情報開示規定が厳格化されたことに伴い、関連会社として報告される子会社の範囲が拡大したため、2時点間でグループの規模を単純に比較することはできないが、その点を割り引いてもなお、上位のファミリービジネス・グループが大幅な成長を遂げたことがみとれる。とくに、資産額の面で規模の拡大が著しい。

上位グループの規模の拡大をもたらした要因のひとつとしてあげられるのが、1990年代の台湾で進展した経済の自由化である。この時期の台湾では、公営事業の民営化が開始されるとともに、従来、参入規制政策によって保護されていた一連の市場——具体的には、金融業、通信事業、発電業、ケーブルテレビ事業などへの民間企業の参入が次々と開放された⁽²⁾。

1980年代半ばに至るまで、台湾の大型ファミリービジネス・グループの多くは、本業とその関連セクターを中心とする比較的専門化した事業構造を有していた。しかし、1990年代に進展した銀行・通信・インフラ事業などの規制事業における自由化政策は、上位グループによるこれらの新市場への参入を誘発し、事業の多角化と規模の拡大をもたらした(表2右欄)。この結果、台湾経済における大型ファミリービジネスの地位は、大幅に上昇した(瞿・洪[2003])。

2. 分析の視点

本章では、ファミリービジネスによる事業環境の変化への適応と、経営資源の制約への対応の過程を考察する目的から、1990年代における台湾大型ファミリービジネスの新事業への参入過程を分析対象に選定する。考察に際しては、次の二つの視点を採用する。第1に、ファミリービジネスが、事業経験のないセクターに新たに参入しえた背景を、技術・ノウハウの外部からの取得の過程に即して明らかにする。事業の多角化は、しばしば、当該企業が保有する資源(Penrose [1959])の活用や、範囲の経済の実現を目的として

表1 2002年の台湾の上位ビジネスグループ

売上高順位(かっこ内は資産総額順位)	グループ名 ¹⁾	事業開始年 ²⁾
1 (3)	台湾プラスチック	1954 (台湾プラスチック工業)
2 (1)	霖園	1962 (國泰人壽保險)
3 (7)	新光	1955 (新光紡織)
4 (40)	聯華神通	1955 (聯華實業)
5 (28)	金寶	1973 (金寶電子)
6 (38)	鴻海	1973 (鴻海精密工業)
7 (9)	遠東	1954 (遠東紡織)
8 (27)	統一	1967 (統一企業)
9 (36)	光寶	1975 (台湾光寶電子)
10 (21)	裕隆	1953 (裕隆汽車)
資産総額順位(かっこ内は売上高順位) ⁵⁾	グループ名	事業開始年
2 (31)	兆豊フィナンシャル・ホールディング	1928 (交通銀行)
4 (14)	中信フィナンシャル・ホールディング	1966 (中華證券投資公司)
5 (44)	華南フィナンシャル・ホールディング	1947 (華南商業銀行)
6 (34)	第一フィナンシャル・ホールディング	1949 (第一商業銀行)
8 (21)	富邦	1961 (富邦産物保險)
10 (61)	建華フィナンシャル・ホールディング	1988 (建弘證券)

(注) 1) グループの範囲は流動的である。①辜濂松とその息子たち(辜濂松家)が中心となって事業とあわせて辜家のファミリービジネス=和信グループの一部を構成していたが、両グループの順位は、売上高で46位、総資産額で30位。②新光グループは、創業者の長男・三男がそれぞれ

2) 事業開始年については資料により違いがあるが、本表では、主要企業の事業展開に基づき基準を選定。辜家の事業の歴史も戦前に遡る。

3) 家族の介在の有無は、中華徵信所〔各年〕の記述を参考に、主要企業における取締役会した。創業者が若いグループのなかには、将来的に家族企業化する可能性がうかがわれる事

4) 世代交代の有無については、創業者が主要企業に関する実質的な決定権を保持している場合は△、創業者が死去しているケースは○とした。ただし、グループによっては△と×の

5) 売上高では10位以下であるが、資産総額で10位以内であるグループについて掲出。

(出所) 中華徵信所〔2003〕をもとに、各種資料に基づき筆者作成。

行われるが、1990年代のファミリービジネスによる規制緩和と事業への参入には、そのような内生的な企業成長としての性格は薄かった。むしろ、上位のファミリービジネスは、長期にわたる参入規制策のもとで当該セクターに発

：売上高・資産総額ランキング

家族の介入の有無 ³⁾	世代交代の有無 ⁴⁾	主要事業
○ 王家	×	合織, 石油化学, プラスチック
○ 蔡家	△	生命保険, 金融, 建設
○ 呉家	○	保険業, 銀行業, 合織, 百貨店
○ 苗家	×	パソコン製造, 石油化学, 食品
×	—	パソコン製造, 各種電子製品
×	—	IT製品・部品製造
○ 徐家	○	通信, 合織, セメント, 銀行業
○ 高清愿とその姻戚・呉家など	×	食品, 流通,
×	—	電子部品, パソコン関連製品
○ 嚴家	△	自動車, 紡織

家族の介入の有無	世代交代の有無	主要事業
×	—	金融業
○ 辜家	×	金融業
×	—	金融業
×	—	金融業
○ 蔡家	△	銀行業, 保険業
△ (洪家)	×	金融業

所有・経営する中信フィナンシャル・ホールディングは、従来、辜振甫とその子たち（辜振甫家）のグループは2003年に分離した（本文参照）。辜振甫家が経営にあたる台湾セメント・グループの2002年れ中心となっている金融持株会社に即して、新光と台新の2グループに分けて数えることがある。き、個別に判断した。徐家の事業の歴史は第二次世界大戦前に遡るが、ここでは遠東紡織の設立年

のメンバー構成、世代間のグループの所有・経営の継承の状況と将来の可能性などを総合的に判断例もある。

ケースは×、創業者は存命であるが、実質的な決定権はほぼ次世代に継承されているとみられるケ判別は困難であることに注意。なお、霖園グループでは2004年9月に創業者が死去した。

生していた超過利潤と市場の潜在的な成長力に注目してこれらの事業に参入したのであり、新事業で必要とされる技術・ノウハウは、事業ライセンスの取得と並行して、急遽、外部から調達することとなった。本章では、外部か

表2 2002年の資産総額上位10位以内の

資産総額順位	グループ名	2002年の資産総額(億元)と実質値による1992年との比較(倍) ²⁾	2002年の売上高(億元)と実質値による1992年との比較(倍) ²⁾
1	霖園	21,227 (5.0倍)	5,202 (2.9倍)
3	台湾プラスチック	14,832 (6.9倍)	7,219 (4.6倍)
4	中信フィナンシャル・ホールディング ⁷⁾	14,008 (3.9倍)	1,757 (2.9倍)
7	新光	12,847 (5.0倍)	3,299 (2.8倍)
8	富邦	11,806 (16.0倍)	1,435 (5.3倍)
9	遠東	7,423 (3.9倍)	2,520 (3.7倍)

- (注) 1) 各グループによる個別事業への出資額・出資比率には、ばらつきがある。
 2) GNPデフレータにより実質化し、比較。
 3) コマーシャル・ペーパーなどの引受と企業の債務保証などを主要業務とするノンバンク。
 4) 旧・匯通商業銀行、現在は合併を経て國泰世華商業銀行。
 5) のちに大衆銀行に合併。
 6) 泛亜電信は、台湾プラスチックの主導で設立されたのち、2001年に台湾大哥大の傘下に
 7) 1992年には「和信グループ」として記載。ただし台湾セメント系は別に集計されている
 8) 1991年の銀行の新設認可以前から存在し、1992年に商業銀行に改組。
 9) 新光グループは、新世紀資通の特別株を保有。

(出所) 中華徴信所 [各年]、瞿・洪 [2003]、各社年報類により筆者作成。

らの技術・人材の取得過程に着目することにより、この時期のファミリービジネスの事業多角化の背景に接近する。

第2に、これらのファミリービジネスの事業展開を、企業統治の視点から検討する。世界銀行グループによる一連の研究 (Claessens et al. [1999a] [1999b] [2000]) は、東アジアの大型ビジネスグループが、企業統治の点で重大な問題を内包していたことを指摘した。すなわちこれらの研究は、東アジアにおいてはしばしば、企業間のピラミッド型支配や相互持ち合いを通じて、所有家族などの「究極の所有者」が相対的に少ない株式保有によって企業を支配するメカニズムが成立していることを指摘し、その結果として生じるコントロール権とキャッシュフロー権の乖離が、支配株主による機会主義的行動、少数株主の権益の侵害を誘発していることを論じる。本章ではこれらの研究の含意を念頭に置きつつ、台湾の大型ファミリービジネスによる新事業への出資を、企業統治の視点から検討する。

ファミリービジネスによる規制緩和事業への投資¹⁾

銀行	票券金融 会社 ³⁾	ケーブル テレビ事業	民営発電所	移动通信事業	固定電話事業
國泰商業銀行 ⁴⁾ 大衆商業銀行 中國信託商業銀行 ⁸⁾ 台新國際商業銀行 富邦商業銀行 遠東國際商業銀行	大衆票券 ⁵⁾ 中信票券 台新票券 富邦票券	和信超媒體	麥寮汽電 和平電力 嘉惠電力	泛亞電信 ⁶⁾ 和信電訊 台湾大哥大 遠傳電信	新世紀資通 ⁹⁾ 台湾固網 新世紀資通

入った。

ため、グループの事業範囲のずれは大きくない。

第2節 ファミリービジネスによる移動電話通信事業への展開過程

1. 通信事業における規制緩和策

移動電話通信事業は、1990年代に規制緩和が進展したセクターのなかでも、とりわけ魅力的な事業機会として多くのファミリービジネスの関心を集めた事業分野であった。またこのセクターでは、市場の拡大と業界再編が並行して進展し、ダイナミックな企業間競争が生起した。同事業は、1990年代の台湾ファミリービジネスによる新事業への展開を検討するうえで、最も適切な事例のひとつであると考えられる。

台湾の通信事業は、1958年に制定された電信法のもと、長らく行政院交通

部電信總局によって独占的に営まれていたが、政府は、1980年代半ば以降、段階的な自由化政策に着手した。まず1987年以降、ユーザーが使用する電話機、通信付加価値サービスの自由化が実施された。1996年には、自由化政策の第2段階のかなめとなる電信三法が成立した。同法の成立により、電信總局の営む通信事業は新設の国営企業・中華電信に移管された。また同法により、移動電話通信をはじめとする4サービスが民間企業に開放された。さらに、これらの事業における外資の直接出資比率の上限が20%に定められた。1999年以降の自由化の第3段階においては、総合固定通信網事業（市内・長距離・国際）、総合ネットワーク事業などが民間企業に開放されるとともに、2002年6月に外資の出資比率に関する規制が緩和された。

一連の規制緩和事業のなかでも、とりわけ民間企業の強い関心を集めたのが、1996年に新規参入が認められた移動電話通信事業であった。台湾では、1989年から電信總局が移動電話通信事業を取り扱っていたが、サービスの拡大が需要の急増に追いつかず、規制緩和の直前には、中華電信が独占的に営む移動電話サービスへの加入を希望しながら番号の割り当てを待たされていた潜在的なユーザー数は、約100万人にもものぼっていた（交通部電信總局 [2002: 65]）。潜在的な市場の大きさに加えて、長期的にはアジア諸国への事業展開や、他の情報・電子産業との融合の可能性が期待されたことから、有力企業のあいだでは、移動電話通信事業への「ゴールドラッシュ」（洪 [1996a: 106]）ともいふべき関心の高まりが生じた。1996年に全国区事業免許（DCS1800メガヘルツ）2枚、地域別事業免許6枚（台湾北部・中部・南部の3地域にDCS1800, GSM900メガヘルツ各1枚）の計8枚のライセンスの申請受付が行われると、主要ファミリービジネスはこぞってその取得競争に参戦した。

2. ファミリービジネスの参入

事業ライセンスの申請のために成立したコンソーシアムは、17にのぼった。この17コンソーシアムには、台湾を代表するファミリービジネスが多数参加

した。この出資の特徴として、以下の2点が指摘できる。第1に、これらのコンソーシアムはいずれも、複数の台湾企業と外資による出資の組み合わせから成り、台湾側ではファミリービジネスがその主な顔ぶれを占めた。まず、台湾の家族間の連携の背後には、巨額の資金投入に伴うリスクの分散や保有資源の相互補完の思惑があった。資源のなかでもとくに重視されたのが、一部の政商家族が保有する政治的コネクションであった（洪 [1996a: 110-111]）。他方、外資の参加は、通信事業の経験をもたない台湾企業にとって、技術の供給源として不可欠の条件であった。外資の側では、国際的な通信産業の再編の波のなかで、アジアの重要な拠点となりうる台湾市場への参入を狙う動機が強かった。

第2に、多くのファミリービジネス・グループにおいて、創業者の第二世代のメンバーが通信事業への参入競争を主導した。ライセンス取得に成功した事業者については後述することとして、選にもれたコンソーシアム参加者をみると、新光グループの呉兄弟、華新麗華の焦兄弟、國泰グループの蔡宏圖など、台湾を代表するファミリービジネスの創業者の息子たちが顔をそろえていた。『天下雑誌』の記事「第二世代が手を組んで電信事業で覇を競う」（洪 [1996b]）は、彼らの動機を次のように説明する。まず、父親の威光を常に意識せざるをえない二代目たちにとって、通信事業への華々しい参入は、親の世代に対して自らの実力を顕示する格好のチャンスとなった。また、留学経験があり、外国語に秀でた彼らにとって、外資との交渉・提携を伴うグローバルなビジネスとしての通信事業は、魅力的な活躍の舞台となった。さらに、第二世代の企業家たちの交友関係は、コンソーシアムに結集する企業の組み合わせにも影響した。たとえば、事業ライセンスの取得に成功した太平洋通用電訊の設立には太平洋電線電纜・富邦・大陸工程などが参加したが、その背景には、これらの企業グループのオーナー家族の第二世代間の付き合いがあった（郭 [1998a: 173]）。

表3 移動電話通信各社の契約

		1998年4月 ^(*)	2000年12月
中華電信	ユーザー数	175 (73.5)	466 (26.1)
	営業収入	- (-)	327 (30.4)
台湾大哥大	ユーザー数	33 (13.9)	514 (28.8)
	営業収入	- (-)	314 (29.2)
遠傳電信	ユーザー数	12 (5.0)	341 (19.1)
	営業収入	- (-)	243 (22.6)
和信電訊	ユーザー数	3 (1.3)	351 (19.6)
	営業収入	- (-)	104 (9.7)
東信電訊	ユーザー数	5 (2.1)	52 (2.9)
	営業収入	- (-)	34 (3.2)
泛亞電信	ユーザー数	6 (2.5)	63 (3.5)
	営業収入	- (-)	52 (4.8)

(注) *1998年4月には、この他に東榮国際電信のユーザー数が約4万人であった。

(出所) 陳 [2000: 表3], 交通部統計處『中華民國交通統計月報』に基づき筆者作成。

3. 産業の急成長と業界の再編

1997年1月に交通部は、移動電話通信事業の認可業者を発表した。コンソーシアムのなかには、複数のライセンスを申請するケースも多く、8枚の免許に対する申請は計42件にのぼったが、最終的にライセンスを獲得したのは、太平洋通用電訊（その後「台湾大哥大」に改称、全国区）、遠傳電信（全国区および北部GSM900メガヘルツ）、和信電訊（北部DCS1800メガヘルツ）、東榮国際電信（中部・南部DCS1800メガヘルツ）、東信電訊（中部GSM900メガヘルツ）、そして泛亞電信（南部GSM900メガヘルツ）の6社であった。これらの6社は1997年末から1998年初めにかけて次々と営業を開始した。移動電話通信の市場は、民間企業の参入によって一気に活性化し、サービス加入者の数は1996年の97万人から1998年末には473万人、2001年末には台湾の総人口に迫る2160万人へと爆発的に増加した⁽³⁾（『交通統計月報』各月版）。

通信事業はネットワーク効果が働き、先発者の優位性の作用するセクター

ユーザー数・営業収入額の推移

(単位：万人，億元，カッコ内%)

2001年12月	2002年12月	2003年12月
623 (28.8)	742 (31.0)	827 (33.0)
568 (33.3)	625 (34.8)	657 (34.7)
560 (25.9)	624 (26.1)	581 (23.2)
488 (28.6)	467 (26.0)	467 (24.7)
378 (17.5)	434 (18.2)	443 (17.7)
356 (20.8)	345 (19.3)	370 (19.5)
443 (20.5)	331 (13.8)	367 (14.6)
172 (10.1)	214 (11.9)	241 (12.7)
60 (2.8)	72 (3.0)	71 (2.8)
50 (2.9)	49 (2.7)	47 (2.5)
99 (4.6)	188 (7.8)	220 (8.8)
74 (4.3)	94 (5.3)	113 (6.0)

である。各社は、中継基地の建設を積極的に進めるとともに、料金体系の多様化、サービス拠点の整備、巨額の広告費の支出を通じて顧客の早期取り込みにしのぎをけずった（陳 [2000: 466-467]）。1997年末まで唯一の事業者であった中華電信の契約数ベースの市場シェアは、1998年4月に74%、2001年末に29%にまで低下し、代わって上位の民間事業者の契約者数が飛躍的に伸びた（表3）。この間、地域ライセンスのみを取得した企業の間では、台湾全土での通信サービスを提供するため、相互ローミングを通じた連携が進み、資本面での再編も生じた。まず、東信電訊は、遠傳電信、泛亞電信とローミング協定を結んだ⁴⁾。その泛亞電信は、2001年に台湾大哥大の傘下に入った。また、東帝士グループが主導する東榮國際電信は、和信グループとローミング協定を結んだのち、1999年に同社に買収された。

このような再編過程を経て、2000年までには、国営企業の中華電信と、台湾全土での通信サービスを提供する台湾大哥大・遠傳電信・和信電訊の「民営電信三巨頭」（藍 [2000]）がシェア争いを展開する構図が鮮明になった。

4. 事例の選定

本章では、この「民営電信三巨頭」のなかから、遠東グループ傘下の遠傳電信、和信グループ傘下の和信電訊を事例にとりあげ、その検討を通じて、ファミリービジネスによる通信事業への参入過程と、所有・経営の特質に接近する。事例分析の対象を両グループに設定する理由は以下のとおりである⁽⁵⁾。

第1に、徐家の遠東グループ、辜家の和信グループは、単に規模の面で台湾の代表的なファミリービジネスであるのみならず(表1)、紡織、セメントといった成熟したセクターから新たな事業機会を求めて移動電話通信事業に展開した点において、近年の台湾ファミリービジネスの発展パターンを代表する事例である。第2に、両グループによる移動電話通信事業への展開が、現時点で評価するかぎり、対照的な結果となっていることである。2003年10月、遠傳電信は、かねてより事業不振が伝えられていた和信電訊を買収することで、同社と正式な合意に達したことを発表した。ともに台湾の代表的な企業家家族である遠東グループの徐家と和信グループの辜家であるが、通信事業への挑戦は明暗を分ける結果となったのである。本章では、両グループの比較検討を通じて、その背景を考察する。

第3節 遠東グループによる通信事業への展開と所有・経営

遠傳電信の設立母体である遠東グループの特徴は、第1に、台湾の大型ビジネスグループのなかでも群を抜いた事業多角化の度合い、第2に、グループ代表取締役(董事長)⁽⁶⁾に所有・経営権が集中した極めて集権的な体制、第3に、少数の親族・専門経営者から成り、グループ代表取締役を補佐するインナーサークルの存在、にある。以下ではまず、第1項において同グループ

の事業展開の歴史と徐家による所有・経営の特質を検討し、遠東グループがその膨大かつ多様な事業群を、グループ代表取締役の集権的コントロールのもとに統合し続けているメカニズムを明らかにする。次いで、第2項において同グループの通信事業への展開過程を論じる。第3項では、遠傳電信の経営体制を、通信事業への参入の過程で新たに必要となった技術・ノウハウの取得に注目しつつ検討する。第4項では、企業統治の視点から遠傳電信の所有構造を考察する。

1. 事業展開の歴史と徐家による所有・経営の特質

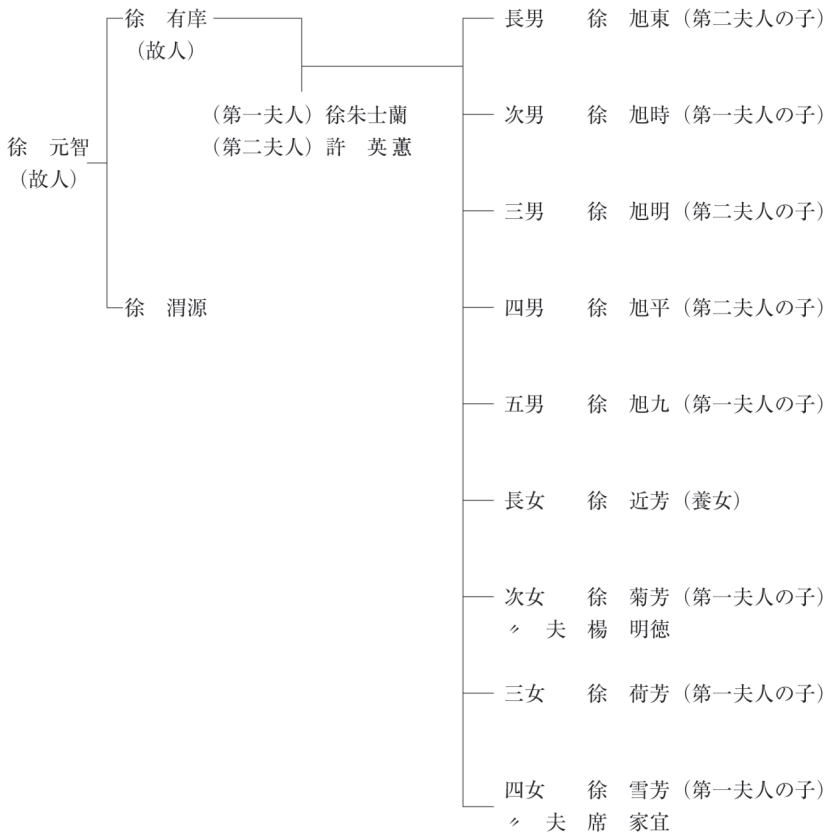
(1) 事業展開

遠東グループの創業者は、江蘇省出身の徐有庠（1912-2000年）とその弟・渭源である。徐兄弟は、1942年に上海で遠東針織廠を設立したのち、国民党とともに渡台し、メリヤス製品の製造を行った。1954年に設立した遠東紡織は、1970年代以降、ポリエステルなどの生産に乗り出し、台湾の代表的な合繊メーカーのひとつに成長した。同社の主な関連企業に、デパート業の遠東百貨（1967年設立、78年上場）、石油化学製品製造業の東聯化學（1975年設立、87年上場）、紡織・染色業の宏遠興業（1988年設立、95年上場）などがある。

遠東紡織と並んで、初期のグループ発展を支えるもうひとつの主力企業となったのが、1957年に徐兄弟が他の出資者と共同で設立した亞洲セメント（1962年上場）であった。同社の主要関連企業には、海運業の裕民航業（1968年設立、90年上場）などがある。

1980年代末にいたるまで、遠東グループは、徐有庠の強いリーダーシップのもと、遠東紡織・亞洲セメント・遠東百貨の主要3社の成長をばねに順調な拡大を遂げた。しかし、1990年代初頭になると、80歳を目前に控えた徐有庠の健康不安が表面化した。有庠には、2人の妻とのあいだに、5人の息子と4人の娘があった（図1）。このうち、グループの継承者として有力視されたのは、第二夫人とのあいだに生まれた旭東と、第一夫人とのあいだに生まれ

図1 遠東グループ・徐家の家系図



(注) 1) 兄弟姉妹間の年齢関係は、資料の制約により、一部を除いて男女別にしか分らないため、便宜上、男子・女子を分けて作成。

2) 資料を入手できた家族関係についてのみの記載。

(出所) 中華徴信所 [各年], 鄭 [2003:254] に基づき筆者作成。

た旭時であった。二人はともに1942年生まれ、いずれもアメリカの大学院に学んだ優秀な人材であり、グループ企業の取締役・総経理（総支配人）を歴任しながら、父の後継者の座をめぐる激しい競争を繰り広げていた。この

二人のうち、父・有庠が最終的に選んだのは、旭東⁽⁷⁾であった。

台湾の家族企業の継承にあたっては、しばしば、嫡子である長男が家業の主な継承者となる（鄭 [2003a: 254]）が、長男以下のきょうだいたちにも一定の事業を分け与えて経営に当たらせることが多い（謝 [1999: 333]）。しかし、徐有庠は、グループの分裂を避けるため、ほかのファミリービジネスのようにグループの事業を分割継承することをせず、すべての子に株式を平等に分け与える一方で、グループの事業経営を一括して旭東に継承することを選択した（鄭 [2003a: 254-255]）。父の選択に失望し憤慨した旭時は、1993年に自らが保有するグループ各社の株式を売却して渡米し（王 [1995a: 134-135]）、旭東は同年にグループ主要3企業の代表取締役役に就任して父の事業をほぼ全面的に継承した。以後、「秘書が3シフト制で対応しなければならない」（天下編輯 [1998: 6]）、「疲れを知らない仕事狂」（王 [1995b: 223]）としてつとに名高い徐旭東の精力的なリーダーシップのもと、遠東グループは新たな時代を迎える。

1990年代の遠東グループは、新たに参入が開放された規制型市場への展開を積極的に進めた。1992年には銀行業、1996年には発電業、そして1997年以降は移動電話通信をはじめとする通信事業に参入した。このように、遠東グループは、内需向けの成熟型産業を出発点としつつ、通信・流通・銀行・発電業・ホテル業、さらには病院・大学等の公益事業などにまで積極的に展開してきた企業集団である。その多角化の度合いは、台湾の大型ファミリービジネスのなかでも群をぬいている。

(2) 徐家による遠東グループの所有・経営：徐旭東への権限集中のメカニズム

遠東グループの特徴は、この膨大な事業群が、徐家の強い所有・経営コントロールのもとにおかれていること、さらに意思決定の権限がグループ代表取締役・徐旭東の掌中に集中するメカニズムが構築されていることにある。以下、この集権的な所有・経営体制の特色をみていこう。

表4 遠東グループ主

	主要株主			徐 旭東	徐 旭平
	第1位	第2位	第3位		
遠東紡織	亞洲セメント 23.5%	亞東技術學院 4.8%	徐元智醫藥基金會 3.4%	代表取締役	取締役(亞洲セメント代表人 ³⁾ /副總經理
亞洲セメント	遠東紡織 24.1%	遠鼎投資 5.9%	徐元智醫藥基金會 5.3%	代表取締役	取締役
遠東商業銀行	遠東紡織 4.3%	誠静投資 3.4%	遠雄人壽 3.2%	代表取締役 (穩静企業代表人)	
遠東百貨	遠東紡織 16.8%	亞洲セメント 5.6%	遠鼎投資 5.1%	代表取締役 (裕民貿易代表人)	
裕民航運	亞洲セメント 38.7%	裕元投資 5.1%	遠鼎投資 4.0%	代表取締役	監査役
宏遠興業	遠鼎投資 23.7%	宏展國際投資 6.7%	亞東證券 4.2%	取締役(遠鼎投資代表人)	
東聯化學	遠鼎投資 9.5%	遠東紡織 8.0%	亞洲セメント 7.5%	代表取締役 (穩静企業代表人)	
遠鼎投資	遠東紡織 99.99%	—	—	代表取締役 (遠東紡織代表人)	
遠傳電信	遠鼎投資 39.8%	遠通投資 6.2%	中華開發工業銀行 4.8%	代表取締役 (遠鼎投資代表人)	取締役(裕利投資代表人)

(注) 1) 上場企業および遠鼎投資(公開発行)・遠傳電信(店頭公開)のデータを掲出。

2) このほか、徐旭明が遠東紡織の取締役(亞洲セメント代表人)、徐朱士蘭が遠東紡織の徐菊芳が亞洲セメントの取締役に務める。

3) かっこ内に法人名に続いて代表人とあるのは、法人株主の代表人。

(出所) 中華徴信所 [各年]、各社の年報・公開説明書の最新版(主として2004年版)をもとに筆

要企業の所有・経営¹⁾

徐家 ²⁾			「三忠臣」		
徐 荷芳	楊 明德	席 家宜	李 冠軍	王 孝一	杜 金森
監査役(富達運輸代表人)	副代表取締役(亞州セメント代表人)	取締役(遠鼎公司代表人) / 総経理	取締役(百揚投資代表人) / 副総経理	取締役(遠東百貨代表人) / 副総経理	取締役(百揚投資代表人) / 副総経理
		取締役(遠東紡織代表人)	監査役(遠東紡織代表人)	監査役(百揚投資代表人)	
		取締役(遠東紡織代表人)		常務取締役(遠東紡織代表人)	
取締役(裕勤科技代表人) / 総経理	監査役(遠鼎投資代表人)				
	副代表取締役		取締役(遠揚建設代表人)		
		代表取締役(威昱開發代表人)			監査役(東富投資代表人)
		副代表取締役(遠東紡織代表人)			
		取締役(遠東紡織代表人)	取締役	取締役	取締役(遠東紡織代表人)
	副代表取締役(遠鼎投資代表人)		取締役(遠鼎投資代表人)		

取締役(亞州セメント代表人), 徐雪芳が遠東百貨の取締役(富達運輸代表人)兼同社副総経理,

者作成。

第1に、遠東グループの所有面での最大の特徴は、グループ企業間の大規模な相互持ち合いである。表4の左欄には、主要企業の上位3株主を掲げた。また図2は、現在の遠東グループの所有構造を、遠傳電信への出資を中心に示したものである。図はごく大まかな概略を示すにとどまるが、遠東グループの傘下企業の所有構造を個別にたどると、同グループの所有構造は、遠東紡織、亞洲セメントという2本の木から伸びる無数の根が遠東投資などを媒介しつつ複雑に絡み合うような様相を呈していることが分かる。その所有関係の糸をたどる作業は容易ではない。遠東紡織、亞洲セメントに対する徐家メンバーの持株比率の合計はそれぞれ約8%、2%（両社『92年（2003年）度年報』⁽⁸⁾）であるが、グループ傘下の事業会社、投資会社間の相互出資が網の目状に張りめぐらされている結果、ファミリーによる封鎖的支配が貫徹しているのである。とくに、主要企業である遠東紡織、亞洲セメントについては、傘下企業やグループ内の学校・基金会などを利用して高いグループ内所有比率が確保されている。遠東グループは「資本を見かけ上ふくらませ、資本充実原則に背く」（黄 [2001: 188]）悪弊であり、台湾の企業統治上の問題点として批判されるグループ傘下企業間の持ち合いを、最も広範に利用しているグループなのである。

第2にこれと関連して、台湾のほかのファミリービジネス・グループと同様、遠東グループにおいても、投資会社が封鎖的な所有支配の手段として広範に利用されている。投資会社の設立は、公司法の規定⁽⁹⁾への対応策であるとともに、グループ内の企業間持ち合いやピラミッド型の出資を通じた傘下企業の支配、および傘下企業への資金のチャネリングを目的として行われている⁽¹⁰⁾。数ある投資会社のなかでも、遠東投資・百鼎投資は公開発行企業であり、社債発行や銀行借入れを行っているが、実態としてはそれぞれの親会社である遠東紡織および遠東百貨と一体化している。

以上のような強固な支配のメカニズムを背景に、徐家は、グループ各社の経営面において高いプレゼンスを発揮している。第1に指摘できるのが、宏遠興業を除くすべての上場企業で、徐旭東が代表取締役を兼任している点で

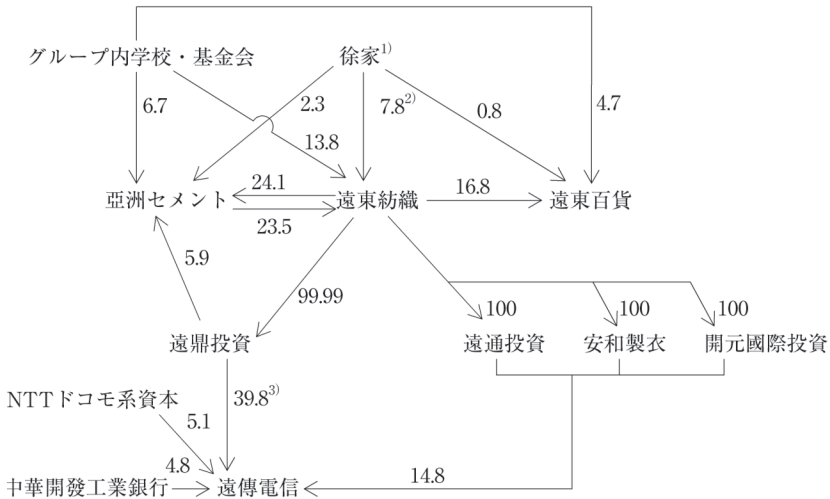
ある。徐旭東は、主要企業の経営事項の細部にも関与しており、一貫して中央集権的な管理システムを敷いているという（天下編輯 [1998: 22, 30-33]）。

第2に、徐家の親族と少数の専門経営者から成るインナーサークルのメンバーが、グループの主要企業の取締役・監査役を兼任し、徐旭東を補佐している。現在、グループ経営に参加している親族・姻族のうち、とくに重要な役割を果たしているのが、ともに旭東の妹婿にあたる席家宜と楊明德である。

徐旭東の腹心の部下たちも、グループ経営の要職を担っている。なかでも、グループの総務と人事を司る王孝一（1939年生れ）、財務スペシャリストとして名高い李冠軍（1947年生れ）、会計を専門とする杜金森（1947年生れ）の三人の役割は大きい。「三忠臣」と呼ばれるこの三人は、いずれも、徐旭東が遠東紡織の経営に携わりながら旭時とグループの継承を競っていた時期に、彼の右腕となった人材であった（鄭 [2003b: 258]）。この三人は、席家宜とともに、グループの所有支配のかなめである遠鼎投資の取締役に名を連ねている。

表4中欄・右欄には、徐家のメンバーと「三忠臣」の、グループ主要企業における役員兼任状況を示した。表中、かっこ内で、法人名に続いて「代表人」とあるのは、中華民国公司法に特有の制度である法人株主の代表人として派遣されているケースである。台湾では、公司法第27条の規定により、企業が取締役・監査役に選任することが可能であり、自然人を派遣して職務行使を代表させたり、派遣した代表者を任期の途中で交代させたりすることができる⁽¹¹⁾。この表からは、徐旭東が自らの株式保有を背景に個人として代表取締役などの職に就いているケースがある一方、その他のメンバーは多くの場合、法人株主の代表人として取締役会に派遣されていることがわかる。三忠臣らも、あくまでも派遣元の法人——さらにいえばその「究極の所有主」である徐家からの派遣替えの圧力のもとで取締役会に参加していることがみとれる。

図2 2004年の遠東グループの所有構造の概略－遠傳電信への出資を中心に－
(出資比率%)



(注) 1) 徐家の出資比率は、年報・公開説明書などに記載されていないメンバーを含めればさらに多いと推測される。

2) うち徐旭東の出資比率は1.9%。

3) 上図は和信電訊の買収後の出資構成（資料の制約により、一部のデータの時点は異なる）。

2003年の時点では、遠通投資の遠傳電信に対する出資比率は51%であった。

(出所) 各社年報，公開説明書などをもとに筆者作成。

2. 遠東グループによる通信事業への参入と事業展開

遠傳電信は、遠東グループとアメリカのAT&T（2001年の企業再編後はAT&Tから独立分離したAT&Tワイヤレス）の提携関係を軸として、1997年に成立した。成立直後の遠傳電信の主な出資者とその比率は、遠東グループ傘下の遠通投資が62%、AT&Tが18%、国民党系の中華開發信託（1999年に中華開發工業銀行に改組）が8%、交通銀行が4%であった⁽¹²⁾（陳 [2000: 表2]，瞿・洪 [2003: 表3-10]）。遠東グループが通信事業に参入するきっかけとなったのは、グループ傘下の元智大学の電機工学部の教授が楊明德に対して、成長力に優

れた携帯電話通信事業への参入を進言したことであった（天下編輯 [1998: 119]）。

他方、AT&Tは、台湾での提携相手に遠東グループを選んだ理由として、第1にその豊かな資金力、第2に40年以上にわたる製造業の経験、第3に種々の分野で外資企業と提携し、成功を収めた実績をあげている（天下編輯 [1998: 9]）。

遠傳電信は、全国区免許と北部の地域免許を取得したものの、営業許可の取得に手間取り、いちはやくサービスを開始した台湾大哥大などのライバル企業に水をあけられた。しかし、1998年1月下旬に営業を開始したあとは、大がかりな宣伝、良好な通話品質などを武器に、順調に業績を伸ばした。2002年の売上高は345億元（約10億ドル：対米ドルレートは年平均値で換算）と、遠東紡織を抜いてグループの最大規模となり、その税引き後利益の対売上高比は23%にも達した。2002年2月には第三世代移動通信の免許のオークションに参加し、落札に成功した。

2003年10月、遠傳電信は、和信電訊を296億元（約8億6000万ドル：対米ドルレートは年平均値で換算）で買収することで、両社が正式に合意した旨を発表した⁽¹³⁾。これを機に、本国での事業に傾注するため台湾を含むアジア市場から退出することを検討していたAT&Tワイヤレスは、「利益を出して撤収する」（『経済日報』2003年10月8日、10月10日）選択をとり、持ち分を遠東グループに売却した。同社の退出により、遠東グループによる遠傳電信への出資比率はさらに高まった。

他方、和信電訊の株主であるNTTドコモは、この合併を通じて遠傳電信の株式約5%を取得した。またこれに伴い、NTTドコモは2003年10月に遠傳電信と、第三世代移動通信やiモード事業での協力に関して覚え書きを締結し、翌2004年3月にはW-CDMAサービスの技術コンサルティング契約も結んで、遠傳電信との提携関係を強化している。

表5 遠傳電信の取締役会、主要マネージャー陣の構成：

取締役会	氏名（法人，代表人）
代表取締役	遠鼎投資 徐旭東
副代表取締役	遠鼎投資 楊明德
取締役	遠鼎投資 李冠軍
取締役	裕利投資 徐旭平
取締役	（財）徐有庠先生紀念基金會 陳興義
取締役	裕鼎實業 Jan Erik Nilsson
取締役	遠鼎投資 徐堯暉
監査役	遠銀國際租賃 洪信德
監査役	亞洲投資 王嘉聰
主要マネージャー陣（一部のみ）	氏名
総経理	Jan Erik Nilsson
副総経理（セールス・サービス事業部担当）	李静芳
副総経理（ネットワーク管理・オペレーション事業部担当）	施義忠
副総経理（情報技術事業部担当）	張永昌
副総経理（財務／総務事業部担当）	李彬
副総経理（戦略・マーケティング事業部担当）	何永生

（出所）遠傳電信股份有限公司公開説明書（2003年11月発行），同社年報2003年版（2004年4月の

3. 遠傳電信の経営

通信事業の経験が皆無であった遠東グループが、この市場に参入して成功をおさめえた背景としては、第1に、上述したAT&Tによる技術支援があげられる。遠東グループは、技術面では全面的にAT&T側に依存することとなり（許 [1998: 308]），AT&Tは多数の技術者を台湾に派遣して遠傳電信の立ち上げを支援した。

2004年4月(取締役会), 2003年3月以降(主要マネージャー陣)。

備考

遠東グループ代表取締役
 徐旭東の義弟, 遠東紡織副代表取締役
 遠東紡織副総経理
 徐旭東の弟, 遠東紡織副総経理
 元智大學工學院院長
 遠傳電信総経理
 弁護士
 遠東国際商銀総経理
 会計士, 遠東グループ代表取締役室顧問

主要経歴

エリクソン, テリア, ドイツテレコム社のアジア事業を歴任。
 Northern Arizona University卒業。CPA。米国企業で会計業務の経験あり。帰国後, 致遠会計事務所, 台加科技の財務長を経て1997年に入社。
 逢甲大学電子計算機科卒。ITT, GTE/SIEMENS, Nortel Australia, Honeywell Australiaなどで通信・コンピュータ制御システムのソフトウェア開発に従事。大覇電子協理を経て1998年に入社。
 成功大学土木エンジニアリング修士, 中国文化大学博士。陽明海運に20年勤務し, コンピュータネットワークシステムの構築, 財務を担当。同社財務長を経て1999年に入社。
 イリノイ大学アーバナ・シャンペン校会計学修士, CPA。スタンダード・チャータード銀行, シティバンクの台湾支店において会計部門の責任者や副総経理などを歴任。2000年に入社。
 国際的な広告・マーケティング会社の勤務, モトローラのアジア太平洋地域におけるマーケティング責任者を歴任。

状況を記載), 同社ホームページ (2004年2月時点) より筆者作成。

第2に, 国境をまたいで活躍する通信業界のプロフェッショナルたちと, よりよい職を求めて企業間で頻繁に移動する台湾人専門経営者の存在が, 同社の必要とする資源を供給した。遠傳電信のホームページから, 総経理・副総経理級の主要マネージャー陣の経歴がわかるので, 以下, 簡単に紹介しよう (表5下欄)。まず, 総経理の職には, 1997年12月に就任したJ・オコーネック (J. O'Konek), 2002年9月に就任した現任のJ・ニルソン (J. Nilsson) と, 実績のある外国人経営者を招聘している。前任者のオコーネックはチェコのユーロテル社のCEOからの転身であった。現任のニルソンは, エリクソン社

の中国事業、スウェーデン・テリア社のフィリピン事業の責任者を歴任したのち、ドイツテレコムの子会社の取締役副社長を経て、遠傳電信の総経理に着任した。以上より、同社が、国際的なエキスパートを招聘・活用して事業の立ち上げを行ってきたことがみてとれる。

副総経理は10数名にのぼるが、そのなかから表5下欄には、コアメンバーとして年報やホームページで詳しく紹介されている台湾人副総経理5名の経歴をまとめた。いずれの人材も、国際的な企業、ないしは業界を代表する企業を渡り歩き、転職を重ねるなかで自らの専門性を高めてきた経歴の持ち主であることがわかる。また、ほとんどの副総経理が海外留学や外資企業での勤務経験を有する点も目を引く。

第3に、取締役会の構成をみると、2002年4月の時点では、AT&Tワイヤレスから2名の取締役、1名の監査役が派遣されていたほか、マイナー出資者であった中華開発・交通銀行からも取締役が1名ずつ派遣されていた。表5上欄は、AT&Tワイヤレスが撤退した後の遠傳電信の取締役会の構成を掲げたものであるが、この時点における遠東グループの高い出資比率を反映して、同グループの関係者が取締役・監査役のすべてのポストを占めている。2004年6月からは、和信電訊の買収に伴って取締役・監査役を増員し、専家から2名、NTTドコモから1名が取締役会に加わった。

設立以来、遠傳電信の代表取締役を務める徐旭東は、マーケティングに関心が高いことから、広告のモデルの選定や脚本にも関与しているという（朱 [2003b]）。徐旭東の妹婿である楊明德は、かねてより元智大学との付き合いが深く、同大学の教授陣が遠傳電信の成立に関与した経緯から、同社の副代表取締役の職に就いている（朱 [2003a]）。また、「三忠臣」の一人である李冠軍が、取締役を務めている。遠東紡織の財務部門は、傑出した財務技術と、絶妙な資金調達タイミングで銀行をも唸らせるというが（天下編輯 [1998: 52-53]）、この「業界最強の財務部」（天下編輯 [1998: 43]）を長年にわたって統率してきたのが、李冠軍である。

以上より、遠傳電信が、徐家の強いコントロール下にある取締役会のもと

で、AT&Tワイヤレスからの技術支援と専門経営者の外部からの招聘という社外の資源を取り込むことにより、グループにとって全く新規の事業である移動電話通信業に展開してきたことがみてとれる。

4. 遠傳電信の所有構造

現在の遠傳電信は、遠東グループ系企業の所有比率が6割に迫る、単純な出資構成のもとにある(図2, 表4)。本章の執筆時点では、遠傳電信は和信電訊の買収直後の過渡的な状況にあり、今後さらなる出資構成の変動が生じる可能性もある。しかし、出資構成の再調整の可能性を割り引いてもなお、遠傳電信が「会社のコントロール権を掌握することを好む」(郭 [1998b: 184]) 遠東グループらしい、集権的な所有構造のもとにおかれていることがみてとれる。このような強い所有コントロールの確立は、何よりも遠東グループの豊富な資金力の裏付けがあつて可能となつたのであつた。

それでは、このような所有構造は、企業統治の視点からみるとどのように評価できるであろうか。同グループによる高い所有比率は、一見すると、ブロックホルダーの存在が企業統治に対して有する正の効果——強い経営監視インセンティブの作用(Shleifer and Vishny [1986], Admati, Pfleiderer and Zechner [1994])を想起させる。しかし、より具体的に遠傳電信の企業統治構造を検討すると、以下のような重大な問題点が浮かび上がってくる。

第1に、図2からわかるように、遠傳電信は、典型的なピラミッド型所有のもとにある。同社は、遠東紡織が99.99%所有する遠鼎投資、同じく遠東紡織の100%子会社でありAT&Tワイヤレスの持株を引き受けた遠通投資・安和製衣・開元國際投資⁽¹⁴⁾などを介して、徐家のコントロールを受けている。そこで、遠東グループの「究極の所有主」である徐家の遠傳電信に対するキャッシュフロー権を入手可能なデータから計算すると、資料の制約を受けた推計値ではあるが、約4.3%であるとみられる。ここには、Claessens et al. [1999a] [1999b] [2000] が東アジアの企業統治問題の元凶として批判するコントロー

ル権とキャッシュフロー権の乖離がみてとれる。

現時点で評価するかぎり、遠傳電信は、豊富な資金力と専門経営者の活用を通じて、ブランドイメージの創出と優れたサービスの提供を行い、一定の成功をおさめている。しかし、遠傳電信の行動を規律づけているのは、主にこの市場における企業間競争の激しさであって、企業自体の所有構造や経営にあたる者のインセンティブ・メカニズムに埋め込まれた企業統治のメカニズムではない。また、グループの最高意思決定者への権限集中体制をとるビジネスグループにおいてしばしば観察されるように、遠東グループにおいても、徐旭東から次のリーダーへの継承の道筋は見えてはいない⁽¹⁵⁾(鄭[2003a])。

そもそも、相互持ち合いとピラミッド型出資によって、傘下企業が極めて複雑に絡み合った所有関係にある遠東グループは、分割継承には適さない構造を有しているとも考えられる。これまで徐旭東の「賢人支配」下で発展を遂げてきた遠東グループであるが、構造的な脆弱性を抱えているのである。

第4節 和信グループによる通信事業への展開と所有・経営

和信電訊の設立母体となった台湾セメントは、台湾有数の名望家族・辜家のファミリービジネス・和信グループの中核企業のひとつである。同グループはもともと、辜振甫とその子供たち（辜振甫家）が中心となって経営する事業群と、辜振甫の甥・辜濂松とその子供たち（辜濂松家）が中心となって経営する事業群の連合体であった。両家は、重要事項に関しては月に1～数回開催される和信サミット会（和信高峰會）において共同決定する体制をとってきた（財訊編輯部 [1996: 262], 周 [1996]⁽¹⁶⁾。また、両家のあいだでは、辜振甫－濂松－振甫の長男・啓允－濂松の長男・仲諒の順にたすきがけで和信企業グループの会長の座を継承していく合意があり、両家で分業して異なる事業群を経営しつつ、互いの事業に出資しあうことで、ファミリービジネスとしての一体性を保持してきた。しかし、「分業はすれども分家はせず」の方

針を長年にわたって掲げてきた両家は、2003年に、和信グループと中信銀グループとして正式に「分家」した。その直接のきっかけとなったのが、辜振甫の息子たちが展開した新規事業の挫折であった。

以下では、第1項において辜家の事業展開の歴史を整理したあと、第2項で和信グループによる通信事業への展開過程を検討する。次いで、第3項において和信電訊の経営、第4項において同社の所有構造を検討する。本節の検討を通じて、辜家による台湾セメントへの影響力が、限定的な所有コントロールの裏付けしかもたず、たぶんに台湾を代表する財界人・辜振甫の個人的名声に依存するものであったこと、辜振甫の息子たちの事業展開が、企業統治の視点からみて大きな問題を有するものであったこと、を指摘する。

1. 事業展開の歴史と辜家による所有・経営の特質

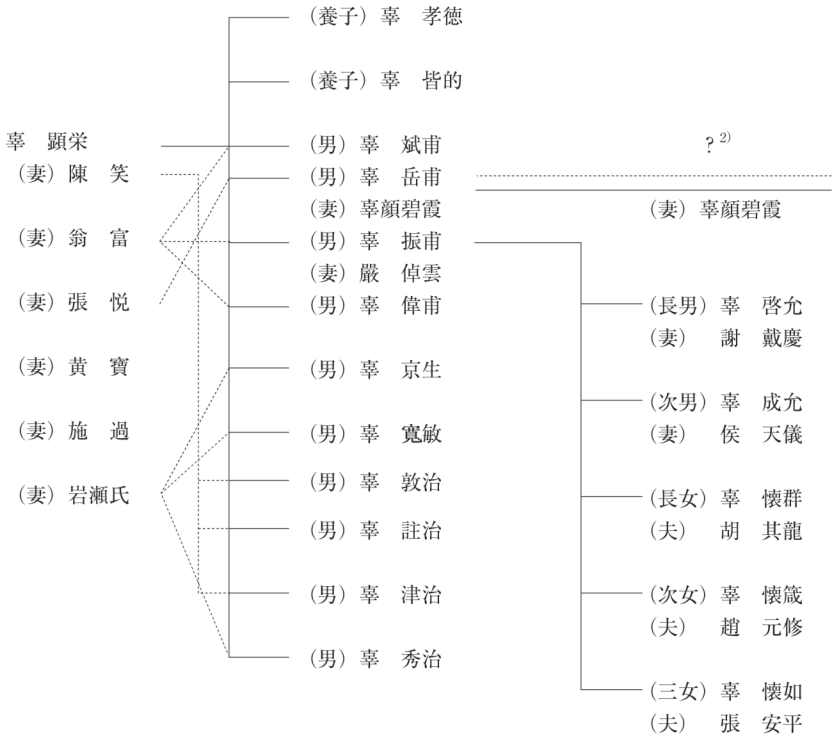
(1) 事業展開

図3は、辜家の家系図である。辜振甫（1917年生れ）の父であり、濂松（1933年生れ）の祖父である辜顕榮は、日本による植民地統治期にいち早く対日協力者となり、台湾有数の地主・事業家となって莫大な富を築いた人物であった。辜顕榮は1937年に死去し、振甫がその事業を継承した。第二次世界大戦後、台湾が中華民国の統治のもとに入ると、辜振甫は、国民党政府と密接な協力関係を結び、国民党や財界の要職を歴任しつつ、セメント・金融業を軸に事業展開を推し進め、台湾の政財界を代表する存在となった。

辜家の中核企業は、台湾セメント、中國信託商業銀行（以下、中信銀）の2社である。1970～80年代を通じて、辜家では、主に振甫が台湾セメント、松濂が中信銀を経営する分業体制が成立し、これが振甫・濂松の子たちに引き継がれていくこととなった。

和信電訊の設立主体となった台湾セメントは、第二次世界大戦の終戦直後に国民党政府が日本資本の在台セメント工場を接収して設立した公営企業を、民間に払い下げたものである。大株主であった辜振甫は、事業の払い下げの

図3 和信グループ

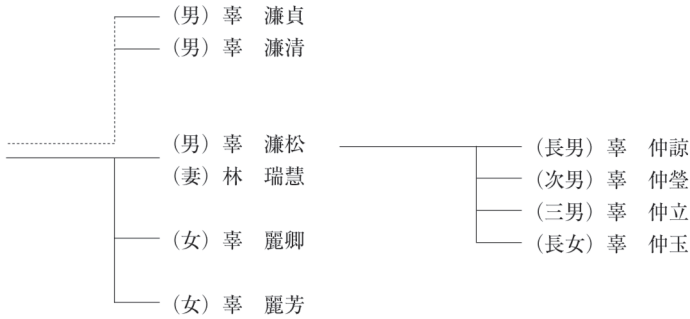


(注) 1) 兄弟姉妹間の年齢関係は、資料の制約から、一部を除いて男女別にしか分からないため
 2) 辜岳甫の息子である濂貞・濂清は養子であり、辜顏碧霞の子ではないとみられるが、未
 また、資料を入手できた家族関係のうち、事業と直接の関連をもつ辜振甫・辜濂松の家族を
 (出所) 中華徵信所 [各年] に基づき、各種資料より筆者作成。

準備に関わったのち、1954年の同社の民営化とともに常務取締役、1959年に
 総経理となり、同社の経営に尽力した。

民営化後の台湾セメントは、国民党政府の経済政策と呼応しつつ成長を遂
 げた。しかし、1980年代になると、台湾内のセメント資源の枯渇、環境汚染
 をめぐる地域住民との対立、輸入財との競合の強まりのなかで、セメント産

プ・辜家の家系図¹⁾



便宜上、男子・女子を分けて作成。

確認。

中心に記載し、一部を割愛。

業は急速に斜陽化した。1980年代末には、米国でMBAを取得した辜振甫の息子たちが本格的に事業に参加するようになったが、彼らの目は、1990年代に入って次々と民間企業の参入が開放された規制緩和型のセクターへと向いた。長男・啓允（1953年生れ、2001年死去）は、留学から帰ると中國信託に入社し、やがてグループ傘下の生命保険会社・中國人壽の総経理に就任した。1990年

代にはメディア事業に強い関心を持ち、次々と事業を手がけた。啓允は豪気な性格の持ち主で、その事業展開は、浪費的ともいうべき大胆なものであった。とくに、1990年代を通じて200億元近い巨額を投じて展開したケーブルテレビ事業は、巨大な洞窟に金を注ぎ込むような結果となり（許 [2001: 236]）、辜家は啓允の事業の失敗から生じた損失を埋め合わせるために数百億元の資産処分を行うこととなった（楊・楊ほか [2003: 16]）。そして、啓允のつくったこの巨額の負債と、2001年の彼の死が、和信グループを「分家」へと導いていく大きな要因となる。

辜啓允の一つ違いの弟・成允も学業を終えて帰国すると、台湾セメントに入社し、1991年に父の後を継いで同社の総経理に就任した。和信電訊への投資を主導したのは、この成允である。辜振甫家が主導するその他の事業としては、台湾セメントが出資する中國合成ゴム（1973年設立、86年上場）、プラスチック原料製造の福聚（1973年設立、88年上場）などがある。

辜家の事業のもう一方の柱となった中信銀は、1966年に辜振甫が設立に加わった中華證券投資をその前身とする。同社は、1971年に中國信託投資会社に改組され、1988年には、辜振甫に代わって辜濂松が代表取締役の職に就いた。以後、辜濂松は、強い主導力を発揮して同社を台湾有数の優良な金融機関へと育てていく。同社は1992年に商業銀行となり、現在の行名に改称した。2002年には、金融持株会社法の成立を受けて、中國信託フィナンシャル・ホールディングを設立し、中信銀をはじめとする金融機関をその傘下におさめた。同グループは、消費者向けサービスで抜きん出た競争力を有し、台湾有数の優良な金融機関となっている。

(2) 辜家による和信グループの所有・経営

以上のような辜家の事業展開を踏まえて、以下では、辜家「分家」直前の2001～02年ごろの和信グループの所有・経営の特質を検討する。この時期の状況に、辜家の事業が抱えた問題の構図が端的に現れているからである。図4および表6は、この時期の和信グループの所有構造、および主要企業にお

表6 分家前後（2001～02年ごろ）の

	主要株主			辜振甫家		
	第1位	第2位	第3位	辜振甫	辜啓允 (長男) ²⁾	辜成允 (次男)
台湾セメント	郵貯匯業局 5.1%	國家金融安定 基金管理 委員會4.6%	中國人壽 3.3%	代表取締役	取締役(啓 成投資代表 人)	常務取締役 ／總經理
中國合成ゴム	台湾セメン ト 8.8%	中國人壽 3.6%	中信證券 2.8%			代表取締役
和信電訊	台湾セメン ト 19.0%	DCM Capital Twn(UK) Limited 12.3%	台湾ドコモ 7.7%		取締役(中 國人壽代表 人)	代表取締役 (台湾セメン ト代表人)
國喬	和柏投資 6.4%	辜濂松 5.6%	中信投資 4.7%			
福聚	オランダ・ バーゼル社 台湾持株 (股)36.0%	イギリス吉 士開發金融 (股) 8.2%	國家金融安 定基金管理 委員會3.5%	代表取締役		取締役(啓 成投資代表 人)
台湾慧智	英領バージ ン諸島WT 購併公司 15.2%	行政院開發 基金管理委 員會10.4%	張忠謀 1.8%			
信昌電子陶 瓷	台湾セメン ト 94.9%	中國人壽 3.1%	國泰人壽 2.3%			取締役(台 湾セメント 代表人)
中國信託商 業銀行	辜濂松 8.1%	駱錦明 3.1%	和信投資 2.9%			
中國人壽	和信投資 26.4%	豐祿開發 0.6%	顏和永 0.2%	代表取締役 (和信投資 代表)	取締役／總 經理	
中信證券	和信投資 18.6%	仲冠投資 8.7%	健基投資 7.0%			

(注) 1) 主要企業のデータを掲出。

2) 2001年に死去。

3) かっこ内に法人名に続いて代表人とあるのは、法人株主の代表人。

(出所) 中華徵信所「各年」、各社の年報・公開説明書をもとに筆者作成。企業により資料が入手

和信グループ主要企業の所有・経営¹⁾

	辜濂松家					
張安平 (三女の夫)	辜濂松	林瑞慧 (妻)	辜仲諒 (長男)	辜仲瑩 (次男)	辜仲立 (三男)	辜仲玉 (長女)
		取締役 (仲冠投資代表人)				
代表取締役 (和信投資代表人)		取締役(英領バージン諸島WT購併公司代表人)			取締役(和信投資代表人)	
	代表取締役		常務取締役 (寛和開發代表人) ／総経理			
						監査役(捷和建设代表人)
				取締役(卓基投資代表人) ／総経理		

可能な時点が異なるため、データ年にはばらつきがある。

あり、和信電訊の出資元となった台湾セメントはその一例である。同社は、公営企業の払い下げによって出発したうえ、早くも1962年に上場した経緯により、早い時期から、台湾では数少ない分散所有型企業となった。2001年の上位株主は、郵貯匯業局 (5.1%)、次いで國家金融安定基金管理委員會 (4.6%)、そしてこれに和信グループ系の中國人壽 (3.3%) や中信投資 (2.5%) が続くという構成であった (同社公開説明書)。第4項で詳述するように、ほかにブロックホルダーが存在しない分散的な所有構造のもと、辜家のメンバー自身はごくわずかな株式しか保有しないにもかかわらず、和信グループの企業が数パーセントずつを保有することで、台湾セメントにおける辜家の主導的地位が確保されているのである。

中國合成ゴム・福聚では、この傾向がさらに鮮明である。中國合成ゴムの筆頭株主は台湾セメントであるが、その出資比率は9%にすぎない。福聚でも、辜家の持ち分は、投資会社経由を含めても1%にも満たない。いずれの会社の所有構造も分散的であり、和信グループは傘下企業が数パーセントずつ出し合うことによって、これらの企業における主導的な地位を辛うじて確保しているのである。

他方で、これらの企業において、辜家のメンバーは代表取締役や取締役として一定のプレゼンスを発揮している (表6)。台湾セメントで辜振甫父子が代表取締役と総経理を務めるほか、中國合成ゴム・福聚でも、辜家メンバーが役員ポストに就いている。さらにいえば、これらの企業は、辜家による出資比率の低さにもかかわらず、辜家のファミリービジネス運営の中核機構・和信サミット会における意思決定の影響下に置かれているのである (周 [1996: 265])。この支配の仕組みに関する本章の解釈については、台湾セメントによる和信電訊への出資と関連づけて後述する。

2. 台湾セメントによる通信事業への参入と事業展開

和信電訊は、和信グループ (40%)、ベル・カナダ・インターナショナル

(10%)⁽¹⁷⁾、東元電機(8%)の出資を得て、1997年末に営業を開始した。地域免許での出発ではあったが、同社がライセンスを獲得した北部地域は最も潜在力のある市場であり、1999年には、中・南部で事業展開をしていた東榮電訊を買収することで、サービスの全国化を果たした。

しかし、二つのつまずきが同社の経営を揺さぶることになる。第1に、東榮國際電信の買収額は、市場価格の倍近い90億元(3億ドル弱)近くのものだったが、これは関係者が驚き、また不安視するような高値であった(周[1999: 154]、楊・楊ほか[20003: 138-139])。第2に、同社は基幹となるシステムを「買い間違えた」(林[2002: 349])。同社自身の経験不足もあって、当初購入したハードウェアではトラブルが相次ぎ、同社は通話の品質に問題をきたして消費者の信頼を勝ち取ることに失敗した(周[1999: 154]、邱[2001: 174])。同社は結局、5億ドルを費やして当初のルーセントのハードウェアから、ノキアの設備に買い換えた(楊・楊ほか[2003: 138])。

2000年にはベル・カナダ・インターナショナルが和信電訊から退出することとなり、同社は苦境に立たされたが、同年末にNTTドコモから20%の出資(出資時、約600億円相当)を得て、一息ついた。NTTドコモの思惑は、自社が開発した第三代移動通信の技術規格とiモードを軸に海外企業との提携を強め、英ボーダフォン・グループ陣営に対抗することにあつた(『日本経済新聞』2000年12月3日)。このため同社は、米国ではAT&Tワイヤレス、台湾では和信電訊の株式を同時に取得したのであった。しかし、第三代移動通信事業への展開を最大の目的として和信電訊に出資したNTTドコモの思惑は、結局はずれることとなる。和信電訊が、2001年末に行われた同事業の免許オークションで、ライセンス料が高騰すると見込まれることを理由に免許申請を取り下げたからである。

やがて、移動通信市場の爆発的な初期成長がおさまリ、市場が飽和状態に近づくと、企業間の競争圧力が次第に顕在化した。和信電訊は、他社の顧客層に切り込むために携帯端末の廉価販売策を採用したが、休眠ユーザーや、端末の転売を目的に加入する者の数を増やすだけに終わった。この戦略の失

敗は、前掲表3に端的に表れている。2001年末の和信電訊の営業収入額での市場シェアは、契約数でのシェアの半分にも満たず、ユーザー数の拡大は、収益面での犠牲を伴うものであった。2001年の和信電訊の税引き後利益対売上高比は4%と、台湾大哥大の34%、遠傳電信の19%と並ぶべくもなかった。2002年にかけて同業他社が顧客数を大きく伸ばすなか、和信電訊は、第三世代移動通信のライセンスのオークションから撤退したことも影響して、ユーザー数の大幅な減少に見舞われることとなった。また、辜振甫家の事業の失敗などから、辜振甫家の財務状況の悪化がさかんに取り沙汰されるようになった（邱 [2001]、許 [2001]）。

親会社である台湾セメントもまた、1990年代後半に本業のセメント関連事業でいくつかの不適切な意思決定をしており、その事後処理に迫られるようになっていた。辜成允は、第三世代移動通信サービスへの不参加を決定したころから、他社との提携関係を模索するようになり、2003年10月に和信電訊は、遠傳電信の100%子会社となる方向で合意に達した。

2004年に入って行われた株式交換により、台湾セメントおよびその関係企業は遠傳電信の株式を少なくとも5%強、取得したとみられる（遠傳電信『中華民國92（2003）年度年報』）。これに伴い同年6月には、辜成允と妹婿の張安平、NTTドコモの代表人らが遠傳電信の取締役に新たに選任された。

3. 和信電訊の経営

表7は、遠傳電信との合併を決定する直前の2003年の時点における、和信電訊の取締役会、主要マネージャー陣の構成を掲げたものである。まず取締役会の構成をみると、辜家系の企業である台湾セメント・中國合成ゴム・中國人壽の代表人が、代表取締役と3席の取締役ポストを占めている。NTTドコモ側からは2名の日本人、また、マイナー出資者である中華開發グループ、東元電機の傘下企業からも1名ずつが、法人株主の代表人として、取締役会に加わっている。中華開發工業銀行と東元電機の代表者が取締役会において

表7 和信電訊の取締役会、主要マネージャー陣の構成（2003年4月）

取締役会	氏名（法人、代表人）	主要経歴
代表取締役	台湾セメント 辜成允	台湾セメント 総経理
取締役	台湾セメント 江正雄	台湾セメント 副総経理
取締役	中國合成ゴム 吳丁凱	中國合成ゴム 総経理
取締役	中國人壽 顏和永	中國人壽 代表取締役
取締役	DCM Capital Twm 荻原篤弘	NTTドコモ 国際事業本部国際推進部
取締役	DCM Capital Twm 河野達	NTTドコモ 国際事業本部国際推進部
取締役	中華開發工業銀行 沈平	中華開發工業銀行 海外部副総経理
取締役	東元國際投資 劉兆凱	東信電訊 代表取締役
監査役	台湾セメント 陳茂雄	台湾セメント 副総経理
監査役	新光人壽 鄭弘志	新光人壽 総経理
主要マネージャー陣（一部のみ）	氏名	主要経歴
総経理	辜成允	台湾セメント 総経理
副総経理	大西健治	NTTドコモ 国際事業本部国際推進部
副総経理	王琪玫	シティバンク台湾 人力资源部副総裁
副総経理	東宜鵬	シティバンク台湾 資訊部副総経理
副総経理	紀竹律	eGlobe Asia Pacificアジア太平洋地区総経理
副総経理	尹德洋	シティバンク台湾 財務部副総経理
副総経理	李家駿	東森寬頻電信 副総経理

（出所）和信電訊股份有限公司「民國91年度年報」（2003年6月発行）より筆者作成。

如何なるスタンスをとってきたかは不明であるが、前者は辜家が深い関わりをもつ国民党系の資本であること、後者も辜家と財界活動上の付き合いなどがあると考えられることから、取締役会の主導権は総じて台湾セメント側——すなわち辜成允の掌中にあったものと推測される。表7からはまた、和信電訊の経営においても、遠傳電信と同様に、外部からの人材の招聘を通じて、グループ内の経営資源の制約への対応が図られてきた様子がみてとれる。

なお、表中にはないが、1996年以降の和信電訊の立ち上げに重要な役割を果たし、1997年に副代表取締役役に就任した張孝威は、台湾の大手金融機関の総経理・代表取締役などを歴任した財務のプロフェッショナルであった。張はその後、台湾を代表する半導体メーカー・台湾積體電路（TSMC）の財務長

(CFO)を経て、現在、台湾大哥大の総経理を務めている。このほか、和信電訊の立ち上げにあたっては、台湾セメントからの派遣者や中華電信・海外企業からの人材のリクルートによってマネージャー層の拡充が図られた(台湾セメント総管理處へのインタビュー、2003年11月)。

辜成允は、2002年から代表取締役と総経理を兼任している。これは、和信電訊の業績の伸び悩みの原因が、専門経営者への委任の行き過ぎと管理システムの構築の失敗にあったと考えた成允が、自ら和信電訊の経営により深くコミットすることを決意してのことであった。これ以後、成允は、和信電訊の立て直しに注力し、同社の実務に費やす時間を従来の5割未満から8割に引き上げ、予算・人事を細かく把握するようになった(楊・楊ほか [2003: 141])。しかし、セメント・石油化学・ゴム製造といった「煙突型産業」の経営に携わってきた成允のキャリアを考えれば、彼が総経理として陣頭指揮をとることが、果たして適切な選択であったか否かは議論の分かれるところであろう。

2000～01年にかけては、和信電訊の立ち上げの時期を支えた人材の多くが、「キャリア上の計画」などを理由に辞職した。これと前後して、台湾シティバンクの出身者3名を含む5名の副総経理が新たに着任した(表7下欄)。NTTドコモ側からも、出資に伴って日本人副総経理が派遣され、トップ・マネージャー陣の顔ぶれは一新した。しかし、中華電信・台湾大哥大・遠傳電信の鼎立の構図が次第に鮮明になるなかで、和信電訊は、シェアを大きく挽回するにはいたらなかった。

4. 和信電訊の所有構造：辜家による台湾セメントの名望家的支配

和信電訊の経営が伸び悩んだまま、遠傳電信に買収されるにいたった要因としては、先に指摘した二つのつまずきや、豊富な資金力と事業多角化の経験を有する遠東グループと比較した際の台湾セメントの経営資源上の限界のほか、いくつかの要因があげられる。まず、地域免許から出発したことが不利であった。また、社内の組織づくりや人材育成の点で問題が多かったこと

が指摘できる(楊・楊ほか [2003: 139-141])。さらに、成允の兄・辜啓允の事業の失敗も、辜振甫家の資金繰りを圧迫した。このように、台湾セメントの通信事業が不振に陥った背景には、いくつもの要因が重なっているのであるが、同時に、ここには辜家の事業の意思決定過程における、適切なガバナンス・メカニズムの欠落もかいま見える。

辜振甫家が主導した台湾セメントとその傘下企業による和信電訊への投資の特徴は、辜家が、これらの企業に対して十分に強い所有コントロールをもっていなかったにもかかわらず、意思決定を主導し、これを実行した点にある。1996年の台湾セメントによる通信事業への展開については、主として辜家の中心的なメンバーが参加する和信サミット会の場で討論が行われ、台湾セメントの多角化投資を管理する本部(総管理處)は、実質的な関与はしなかった(台湾セメント総管理處におけるヒアリング, 2003年11月)。これは、プロジェクトの評価と計画策定に遠東紡織の財務處が積極的な役割を果たし、代表取締役が最終的な意思決定を行った遠傳電信の事例(遠東紡織財務處におけるヒアリング, 2003年2月, 11月)とは対照的であった。

そこで、改めて和信電訊への出資が決定された1996年の台湾セメントの所有構造をみると、株主上位3位は、國泰人壽(4.1%)、彰化商業銀行(3.2%)、第一商業銀行(3.1%)であった。辜家の影響下にある株式の比率は、中國人壽・中信銀などを含めれば8%以上⁽¹⁸⁾に達し、ほかにブロックホルダーが存在しない状況のもとで、主導的な地位を確保していたことがわかる。とはいえ、辜家傘下の投資会社には、他の家族・個人とのパートナーシップも多く、その所有コントロールの基盤は必ずしも堅固なものではなかった。後述するように、他の株主による牽制も一定程度、働いた。

それでは、辜家はなぜ、所有面での比較的弱いコントロールにもかかわらず、和信サミット会において「専門家が関与せず、制度的な意思決定とは到底言えなかった」(和信グループ元幹部へのインタビュー, 2003年11月)決定を行い、分散所有型の上場企業である台湾セメントの資源を投入することによって通信事業への参入を果たすことができたのであろうか⁽¹⁹⁾。この背景

として、以下の点が考えられる。

第1に、セメント産業の斜陽化、台湾セメントの有する不動産の開発計画の頓座といった事業の逆風のなかで、台湾セメントの他の株主、取締役たちが、政治的資源を有する和信グループであれば携帯電話事業の免許を獲得できる可能性が高いと考えたであろうこと、また通信事業にいったん参入できれば、低リスクで高収益をあげられるであろうと期待したと推測されることである。

第2により重要な点として、台湾セメントの取締役会が、豊富な政治的資源と名望を有する辜家の影響力のもとにあり、和信サミット会の決定に対する積極的な監視機能を失っていた可能性が考えられる。この点を考察する手がかりになるのが、同社の取締役会の性格である⁽²⁰⁾。和信電訊への出資を決めた1996年時点も含め、歴代の取締役会の顔ぶれを見ていくと、台湾のビジネスエリートや政治家家族の構成員が名を連ね、さながら台湾の政財界人士の社交場のような様相を呈している。たとえば、高雄の政治家一家の陳家、辜家と同じく日本統治期の台湾五大家族のひとつであった林本源家の林柏壽、新光グループの呉父子、霖園グループの蔡父子、國産實業の林父子、姻戚にあたる嘉新セメントグループの張家、などが歴代の取締役を務めていた。これらの政財界の人士たちの多くは、辜家が姻戚・交友関係を通じて外省人・本省人のエリート家族のあいだに張りめぐらした人的ネットワーク(Numazaki [1992])に組み込まれた人々であり、台湾の政財界の超大物人物である辜振甫とは長年にわたって緊密な個人的協力・信頼関係を築いてきた間柄であった。

ただし、これらの取締役たちも、ときに辜家の経営方針に明確に反対し、具体的な行動に出ることがあった。1991、1994年の取締役会の改選時には、高雄の名望家族・陳家をはじめとする他の株主家族たちが、辜父子の支配的地位に対して不満を表明し、取締役会のポストを争って株主総会での委任状集めや、台湾セメント株の買い付けに着手した。辜家はさまざまな手段によって、かろうじて台湾セメントの経営権を守ることに成功したが、他の株

主からの圧力にさらされた際に辜家を支えたのは、辜振甫に対する信認、公営銀行からの支持に現れた同家の政治的資源、そして委任状の買い付け競争を切り抜けるための資金力であった（陳 [1994] [1995]）。

台湾セメントとその傘下企業に対する辜家の影響力は、辜家の株式所有に裏打ちされたものというよりは、辜振甫の個人的名声と、同家の有する豊富な政治資源を背景とするものであった。辜家は、啓允の無謀なメディア事業や、成允が主導した通信事業の不首尾を、多額の資産処分と「分家」という代償によって支払うこととなった。しかし、台湾セメントにおける取締役会の機能不全のコストは、台湾セメントをはじめとする、辜振甫家系の上場・店頭公開企業に投資していた多数の個人投資家・法人株主や、同社の従業員らによってもまた、負担されることとなったのである。

むすび

本章では、台湾のファミリービジネスによる事業環境の変化への適応、およびこの過程における経営資源の制約への対応を考察する目的から、1990年代に規制緩和が進展し、参入競争が生じた代表的なセクターである移動電話通信事業を事例にとりあげ、台湾の大型ファミリービジネスによる同事業への展開過程を考察した。分析にあたっては、第1に、経営に着目する視点から、通信事業への参入によって新たに必要となった技術・ノウハウなどの調達の方法を検討した。第2に、所有に着目する視点から、新事業への出資構造を、企業統治に即して検討した。

分析事例にとりあげた徐家の遠東グループ、辜家の和信グループは、ともに第二次世界大戦後の台湾を代表する大型のファミリービジネス・グループである。両グループはともに、移動電話通信事業の立ち上げに際して、国境を越えて移動する通信事業の専門的な人材や、台湾の専門経営者の人材市場を活用した。AT&TやNTTドコモなど、国際的な事業ネットワークの構築を

めざす先進国の通信企業の対アジア戦略も、台湾のファミリービジネスによる同事業への参入を技術面で支える効果を有した。また、本章では紙幅の制約から十分な検討を加えることができなかつたが、遠東グループでは、長年にわたる事業多角化のなかでノウハウを培った財務・経営管理の専門家たちが、遠傳電信の事業運営を支援した。両グループ——とりわけ遠東グループでは、企業集団内部の経営資源と、外部から新たに調達した人的資源の結合のうえに、新事業への参入が実行に移されたのであった。

他方、企業統治の視点からみれば、両ファミリービジネスによる移動電話通信事業への展開は、少なからぬ問題ををはらむものであった。遠東グループについては、遠傳電信への出資の背後に、グループ企業の広範な相互持ち合いとピラミッド型支配を通じた徐家の強力なコントロール構造があること、その結果、コントロール権とキャッシュフロー権の乖離が生じていることを指摘した。また同グループでは、複雑な持ち合いの網の目の形成ゆえに、所有権の分割継承が困難であるとみられること、世代継承の道筋が明らかではないことを指摘した。

和信グループに関しては、台湾セメントの取締役会が、辜家の張りめぐらした家族・個人間の婚姻・交友ネットワークの影響下に置かれてきたこと、この取締役会が辜家の主導する多角化事業に対して必ずしも適切な監視を行うことができず、結果的に分散所有的な性格を有する台湾セメントの資源が辜家の第二世代の事業に投入されることとなった可能性を指摘した。辜家の通信事業への参入の試みは、結果的に不首尾に終わることとなったが、そのコストは、辜家のみならず、台湾セメントの傘下企業の関係者を含む、多くのステークホルダーによっても負担されることとなったのであった。

台湾の大型ファミリービジネスによる移動電話通信事業への参入は、国家によって独占されていた通信市場に競争を持ち込み、消費者には多様なサービスを、関連事業者には多大なビジネスチャンスをもたらした。しかし、大型ファミリービジネス傘下のテレコム企業が、機会主義的な利潤追求に走ることなく、社会性の強い通信事業の担い手として安定的なサービスを提供し

つづけることを確保するためには、二重の統治メカニズムが必要とされよう。すなわち第1に、ネットワーク外部性が顕著に働き、市場の寡占化が生じやすい通信産業においては、市場の集中度が高まったのちの事業者の行動が、消費者の権益を侵害することのないよう、企業行動を適切に規律づけるメカニズムが求められる。すでに台湾では、ケーブルテレビ事業において、市場競争のちに出現した寡占的なファミリービジネス系事業者が消費者の権益を侵害した苦い経験がある（Cheng [2002]）。この点で、行政の役割とならんで注目されるのが、第三世代移動通信の開始などの新たな市場競争環境の出現が、通信企業の行動に対して規律づけの効果を発揮しうるか否かという点である。第2に、相互持ち合いやピラミッド型支配を通じて所有・経営権が統合された大型ビジネスグループの傘下企業のガバナンスにおいては、少数株主や債権者、従業員の権益を支配株主の機会主義的行動の弊害から保護する制度的な仕組みが求められる。近年の台湾における企業統治改革政策が、ファミリービジネスの事業展開にいかなる影響を及ぼしうるのか、注目される。

〔注〕 _____

- (1) 売上高で金寶・鴻海などの電子産業の創業者型企業が、また資産総額で金融持株会社を中核とする非家族所有・経営型の金融グループがランクインしている。
- (2) 第二次世界大戦後の台湾では、長らく民間企業と公営企業の二重構造が存在していたが、1980年代半ば以降は、公営企業の非効率性の顕在化と民間企業の成長、国際的な民営化・規制緩和政策の潮流の強まりが圧力となり、台湾においても経済自由化政策への転換の機運が高まった（木村・劉 [1992]、劉 [1999]）。規制緩和が本格的に実施に移されたのは、1990年代に入ってからである。具体的には、金融業では1991年の民間銀行の新規設立と1995年以降の票券金融会社（表2の注3）を参照）の新規設立、発電業では1995年の民営発電所の新規参入、通信業では1996年の電信三法（電信法、交通部電信總局組織條例、中華電信股份有限公司條例）の成立が、本格的な規制緩和の起点となった。
- (3) 台湾では、一人で複数のSIMカード（加入権情報が記録されたICカード）を所有するユーザーが多い。
- (4) 2004年6月に、台湾大哥大は東信電訊を傘下におさめる旨を発表した。

- (5) 台湾大哥大設立を主導した太平洋電線電纜は、複数家族の連合型の企業である。台湾大哥大の好調な業績とはうらはらに、太平洋電線電纜の経営は、無秩序な多角化投資の失敗により、2002年ごろから急速に悪化した。2003年6月に、台湾大哥大の経営主導権は富邦グループの蔡兄弟の掌中に移った。本章では、より典型的なファミリービジネスの分析に焦点を当てるため、複数家族のパートナーシップとして設立された同社の事例は分析の対象外とし、遠東・和信グループを事例にとりあげる。
- (6) 「グループ代表取締役（集團董事長）」という肩書きは、グループ全体の最高意思決定者を指して用いられるが、実体的なポジションがあるわけではない。遠東グループのパンフレット（遠東企業集團 [2002]）では、徐旭東がこの肩書きを用いている。なお、台湾の会社法（公司法）が定める経営監督機構の基本的な枠組みは、以下のとおりである。株主総会は、取締役（董事）と監査役（監察人）を選任する。会社の業務執行は、取締役会の決議により行う。監査役は会社の業務執行を監督する。また、会社は定款の規定により、経理人（支配人）をおくことができる。経理人の委任・解任・報酬は、株式会社の場合には、取締役の半数以上が出席した取締役会において、出席取締役の半数以上が同意することにより定める。詳細については川上 [2004] を参照。
- (7) 徐旭東は米・コロンビア大学で経済学修士号を取得後、米国のシティバンクに勤務したのち、28歳で台湾に戻り、翌年には遠東紡織の副総経理、37歳で同社の総経理となった。
- (8) 会社年報などで、取締役・監査役およびその配偶者・未成年子弟の株式保有として情報が開示されている分を足し合わせたもの。役職に就いていない家族の持ち分を加えるとさらに高くなるとみられる。
- (9) 公司法第13条は、投資專業の場合などを除き、会社がその資本金額の40%を超えて他社へ出資することに制限を設けている。
- (10) 節税対策になるほか、家族間の不和の影響や持株変動の衝撃の緩和、家族事業における所有と経営の一定程度の分離の手段としての利便性などがある（呉 [1996]）。
- (11) 詳細については川上 [2004] を参照。
- (12) 資料により、出資構成の内訳には違いがある。
- (13) 合併は、株式交換と現金支払いとから成り、和信電訊の株主は同社の株式1株につき、遠傳電信の株式0.46332株と現金6.72台湾元を受領した。合併は、2段階で行われた。第1段階として、合併を目的に設立した遠傳電信の100%子会社・遠和電信が和信電訊の権利義務関係と業務を引き継ぎ、名称を和信電訊に変更した。第2段階として、同年4～5月にかけて遠傳電信と遠和電信が株式を交換し、後者が前者の100%子会社となった。
- (14) 遠鼎投資、遠通投資、開元國際などの投資会社の所在地はいずれも遠東紡織

の財務部門と同じビルの同じフロアーであり、これらの企業は実態上、遠東紡織の一部分であるといつてよい。

- (15) 徐旭東の妻はアメリカ人であり、子供たちもアメリカ育ちである。旭東の息子・國安は遠東グループの事業に参加するとみられているが、定かではない(朱 [2003b])。
- (16) 報道によれば、1990年代半ばごろの同会のメンバーは、辜振甫とその子の啓允・成允、辜濂松とその子の仲諒・仲瑩、グループの要職を占める非ファミリーメンバー2名から成る計8名であった(周 [1996: 265])。他の報道などを合わせると、時期により、参加者の顔ぶれや開催頻度には変化がある。
- (17) ベル・カナダ・インターナショナルは、1999年に出資比率を20%に引き上げた。
- (18) 公開説明書で情報が開示される上位10位以内の株主のうち、辜家の影響力の及ぶ企業の出資比率を足し合わせた数字。なお、辜家の個人の持株比率は、最大とみられる成允が0.87%、董事長を務める振甫が0.23%であった。
- (19) 台湾セメントに次ぐ遠傳電信への出資元となった中国合成ゴムでは、台湾セメントの所有比率は9%にすぎず、辜家の所有比率はさらに小さなものであった。
- (20) 台湾セメントは、1996年の段階で取締役が21人、監査役が5人と、その事業規模に不釣り合いな役員数を抱えていたが、これもまた、同社の取締役会が、実質的な意思決定の場というよりは、政財界エリートの社交クラブ的な性格を多分に有するものとなっていたことを示唆するものであろう。

〔参考文献〕

<日本語文献>

- 川上桃子 [2004 (近刊予定)] 「台湾の企業法制改革と企業統治—成果と限界—」(『開発途上国における企業統治論と企業法制改革』アジア経済研究所)。
- 木村陸男・劉文甫 [1992] 「アジアNIEsの民営化政策」(木村陸男編『アジア諸国における民活政策の展開』アジア経済研究所)。
- 劉文甫 [1999] 「経済政策と開発計画」(施昭雄・朝元照雄編『台湾経済論—経済発展と構造転換—』勁草書房)。

<中国語文献> (筆者氏名ピンイン順)

- 財訊編集部 [1996] 「家叔怎麼可以退休! 辜濂松談我國我家」(『財訊』1996年8月)。
- 陳炳宏 [2000] 「台湾行動電話服務產業研究: 新興電信產業結構分析與市場集中度初探」(『中山管理評論』第8卷第3期, 2000年秋季, 449~477頁)。

- 陳宗基 [1994] 「李登輝出面安撫台泥兩大龍頭—台泥經營權之爭空前激烈」(『財訊』1994年5月)。
- [1995] 「辜成允接棒，接到燙手山芋—辜振甫父子抓不住台泥經營權？」(『財訊』1995年11月)。
- 郭庭昱 [1998a] 「透視『交互持股』真面目：利益相加，風險相乘，可能形成集體泡沫」(『財訊』1998年7月)。
- [1998b] 「自己人套牢自己人」(『財訊』1998年7月)。
- 洪美娟 [1996a] 「群雄競逐電訊金礦」(『天下雜誌』1996年8月1日号)。
- [1996b] 「第二代聯手爭霸電訊」(『天下雜誌』1996年10月1日号)。
- 黃銘傑 [2001] 『公開發行公司法制與公司監控—法律與經濟之交錯—』台北市：黃銘傑(出版)，元照出版有限公司(取次販売)。
- 交通部電信總局 [2002] 「電信自由化政策白皮書」(交通部電信總局ウェブサイトよりダウンロード)。
- 藍浩益 [2000] 「民營電信三巨頭」(『數位週刊』2000年12月18日, No.16)。
- 林維娟 [2002] 「辜啓允豪氣，辜成允秀氣，張安平霸氣」(『財訊』2002年1月)。
- 邱依依 [2001] 「和信辜家完全自救手冊—和信電訊已止跌！能回升嗎？」(『財訊』2001年1月)。
- 瞿宛文·洪嘉瑜 [2003] 「自由化與企業集團化的趨勢」(瞿宛文『全球化下的台灣經濟』台北：唐山)。
- 天下編輯 [1998] 『徐旭東八方拓土』台北：天下雜誌。
- 王佳蔚 [1995a] 「徐旭時賺美鈔，徐旭東賺台幣—徐有岸兩個寶貝兒子—」(『財訊』1995年12月)。
- [1995b] 「徐旭東『寧靜革命』內幕」(『財訊』1995年12月)。
- 吳婉瑜 [1996] 「企業集團的經營活棋」(『天下雜誌』1996年8月1日)。
- 謝國興 [1999] 「從家族企業到企業家族—佳和紡織集團的蛻變—」(蔡敦浩『台灣產業研究 Mook 1 管理資本在台灣』台北市：遠流出版公司)。
- 許秀惠 [1998] 「孫道存，徐旭東誰是『大哥大』？」(『財訊』1998年2月)。
- [2001] 「和信辜家最壞的時候過去了？辜啓允，辜成允兩兄弟正面臨險惡歲月」(『財訊』2001年6月)。
- 楊瑪利·楊麗君ほか [2003] 『一兆兩千億黃金世家—和信辜家傳奇—』(台北：天下雜誌)。
- 遠東企業集團 [2002] 「遠東集團簡介」。
- 鄭功賢 [2003a] 「遠東集團最大問題是誰接班：徐旭東威風八面後繼乏人？」(『財訊』2003年8月)。
- [2003b] 「你不知道的遠紡三要角：王孝一，李冠軍，杜金森拒絕『功高震主』」(『財訊』2003年8月)。
- 中華徵信所 [各年] 『台灣地區集團企業研究』各年版：台北。

- 周國偉 [1996] 「和信轉機危機大透視—辜家兵多將廣，獨缺烈火悍將—」(『財訊』1996年8月)。
- 周欣欣 [1999] 「辜啓允到底出了什麼狀況？金融風暴掃到辜家下一代，辜振甫，辜濂松該怎麼辦？」(『財訊』1999年3月)。
- 朱紀中 [2003a] 「徐旭東與手足，姻親間的三角習題：上帝，法官與小學老師在管理上相互較勁」(『今周刊』364号)。
- 朱紀中 [2003b] 「徐旭東霸業危機！三千億遠東王國一肩挑」(『今周刊』364号)。

<英語文献>

- Admati, Anat R., Paul Pfleiderer and Josef Zechner [1994] "Large Shareholder Activism, Risk Sharing, and Financial Market Equilibrium," *Journal of Political Economy*, Vol.102, No.6, pp. 1097-1130.
- Cheng, Lu-lin [2002] "Strategy and Structure of Market Competition: the Taiwanese Cable TV Industry in the 1990s," *The Developing Economies*, Vol.40, No.3, pp. 252-283.
- Claessens, Stijn, Simeon Djankov and Larry H.P. Lang [1999(a)] "Who Controls East Asian Corporations?" World Bank Policy Research Working Paper No.2054, Washington, D.C.: The World Bank.
- Claessens, Stijn, Simeon Djankov, Joseph P. H. Fan and Larry H. P. Lang [1999(b)] "Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia," World Bank Policy Research Working Paper No.2088, Washington, D.C.: The World Bank.
- Claessens, Stijn, Simeon Djankov and L. H. P. Lang [2000] "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations," *Journal of Financial Economics*, 58, pp. 81-112.
- Numazaki, Ichiro [1992] "Networks and Partnerships: The Social Organization of the Chinese Business Elite in Taiwan," Ph. D. Dissertation, Michigan State University.
- Penrose, Edith T. [1959] *The Theory of the Growth of the Firm, (with a New Introduction by Martin Slater)*, Oxford: Basil Blackwell (E・T・ペンローズ〈末松玄六訳〉『会社成長の理論』〈第2版〉ダイヤモンド社, 1980年)。
- Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny [1986] "Large Shareholders and Corporate Control," *Journal of Political Economy*, Vol. 94, No.3, pp. 461-488.