



Trust

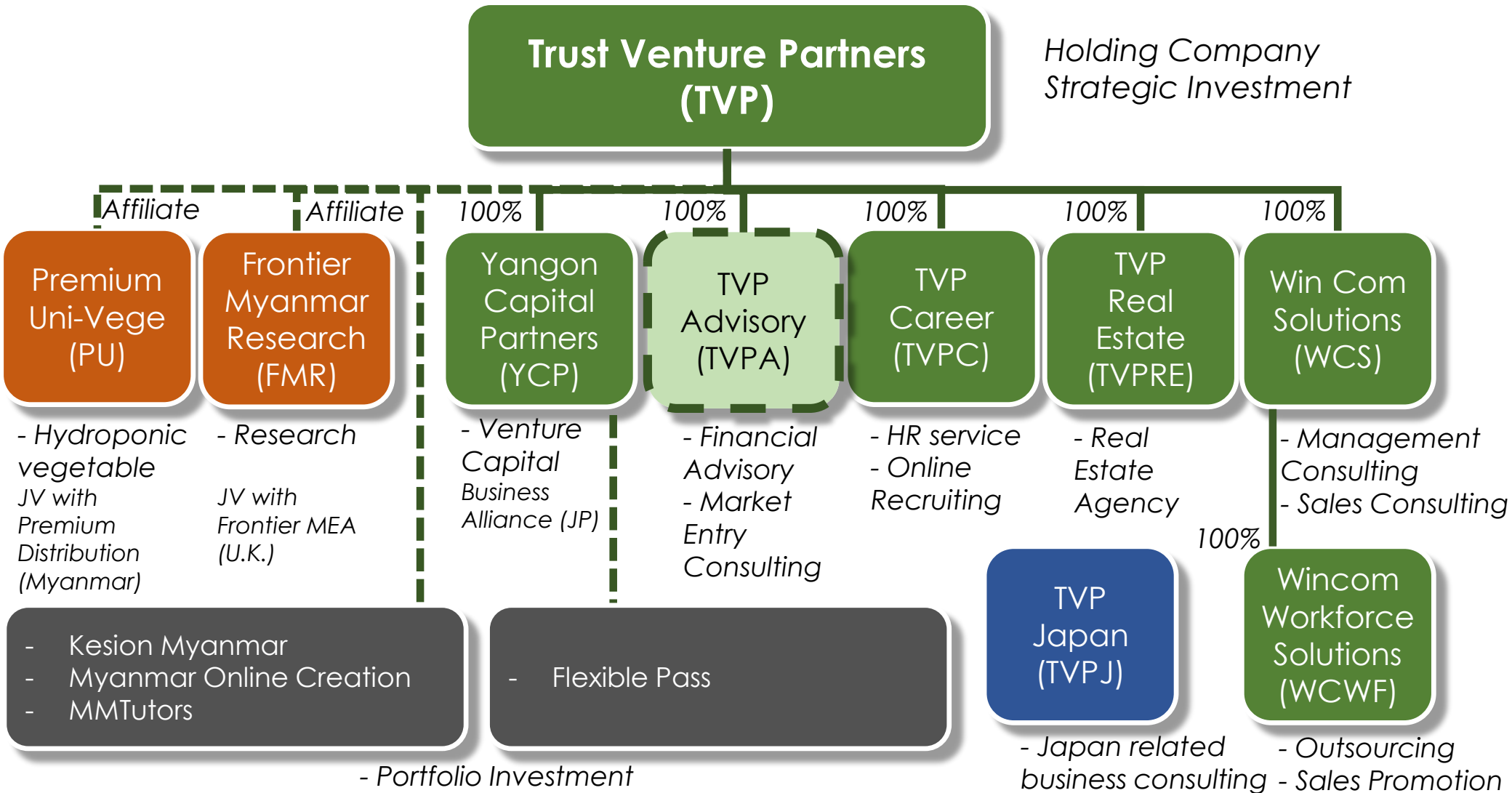
Venture Partners

新会社法の施行を受けて広がる投資機会 留意すべきポイントと対策

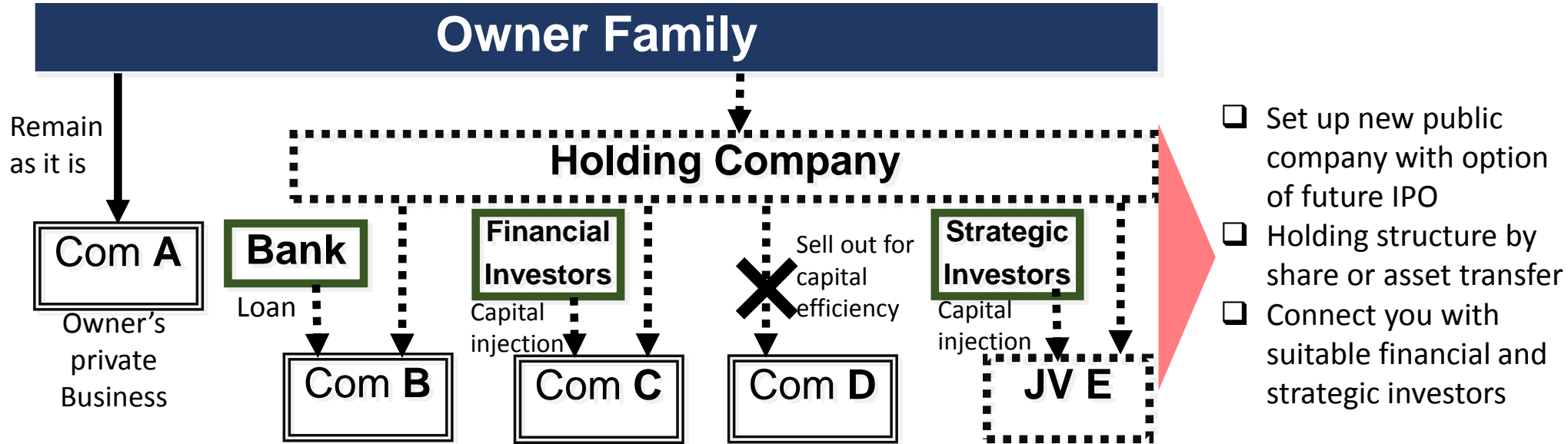
2018年11月

Trust Venture Partners Co., Ltd.

社名	トラストベンチャーパートナーズ Trust Venture Partners Co., Ltd.
代表	後藤 信介 (Group CEO)
事業開始	2016年8月
本社	ヤンゴン市アローン地区
役職員数	約70名（正社員ベース）
資本金	14億7250万Ks（約1億1000万円）
事業内容	進出コンサルティング・市場調査・信用調査 財務アドバイザー（M&A、ビジネスマッチング含む） 人材紹介・派遣 セールス・マーケティング支援等
グループ会社	TVP Career Co., Ltd. TVP Japan Co., Ltd. TVP Real Estate Co., Ltd. WinCom Solutions Co., Ltd. WinCom Workforce Solutions Co., Ltd.



弊社が提供するグループストラクチャリングサービスの事例。



Perspective to be considered

1. Market trend of each business industry
2. Your business competitive advantage
3. Return on investment
4. Corporate Governance (Effectiveness and efficiency of management)

弊社が提供する資金調達支援サービスの事例。

Comparison of Fund Raising method

	Target Investors		Description
	Foreign	Local	
Private Equity Fund	●		<ul style="list-style-type: none"> - Foreign participation is expected to be allowed up to certain percentage(e.g. 35%) with a local company status according to the planned new Companies Act - Due diligence by PE fund typically takes around 3-6 months
Principal Investment	●		<ul style="list-style-type: none"> - Target to foreign company(including financial instituion) which is willing to invest to Myanmar company for financial gain - Generally, decision making is faster than PE fund due to less accountability
Joint Venture	●		<ul style="list-style-type: none"> - Target to strategic investor which has technical expertise for your planned business, aiming at business synergy with JV partner - Generally, Myanmar local company contributes in kind by land lease
Private Placement		●	<ul style="list-style-type: none"> - Target to local high net worth individual - Generally, decision and process is faster and more simple than other options, if the investment is attractive from their perspective
Public Offering		●	<ul style="list-style-type: none"> - Prospectus needs to be filed to SECM(Securities Exchange Commission of Myanmar) - Negotiate with local financial institution for large scale of share distribution

2017年12月に連邦議会を通過した新会社法は2018年8月1日に施行

新会社法のポイント

<定款>

旧法では基本定款（MOA：Memorandum of Association）と付属定款（AOA：Article of Associate）の2種類を作成。**新法ではConstitution**に一本化。旧法では外国会社の事業目的について設立時の許認可の対象となっており、会社設立を認めないことで実質的な外資規制の役割を果たしてきたが、本改正により不透明な運用が排除。

<ミャンマー内資企業の定義>

外資比率が35%までの企業はミャンマー企業と定義（宝石の採掘を除く全ての分野）。比率算定は、議決権および株式数の双方について適用され、**直接だけでなく間接保有も含まれる**点に留意。

<取締役>

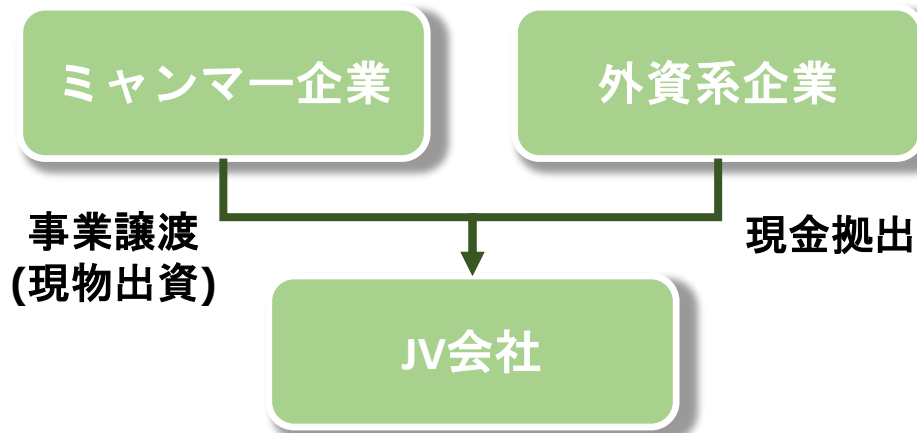
旧法では取締役の人数要件として2名以上（非公開会社:Private Company）とされてきたが、新法では1名で可。但し、旧法には無かった取締役の居住要件が追加され、**最低1名の取締役はミャンマー国内に年間183日は滞在していることが必要**。

<株式>

旧法に規定されていた授権資本制度及び額面株式制度が廃止。またこれまで是非が不透明であった権利内容の異なる**種類株式（優先配当株式、無議決権株式等）の発行が明文化**。

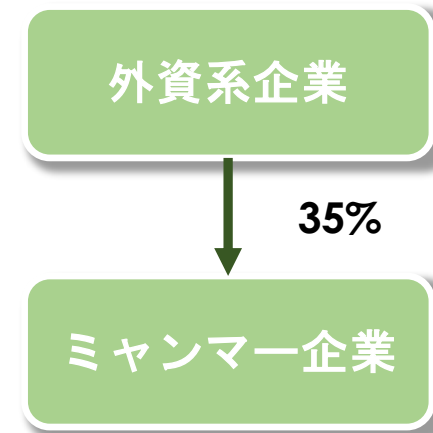
新会社法施行後は、ミャンマー企業に対するM&Aのストラクチャーが変わる可能性。一方、対象企業に対するDDの必要性がより一層高まる。

現行会社法



- ・ ミャンマー企業への直接出資は原則困難。
- ・ ミャンマー企業（法人格）自体に対するDDは原則不要。
- ・ 信用調査や合弁契約の履行可能性を精査。

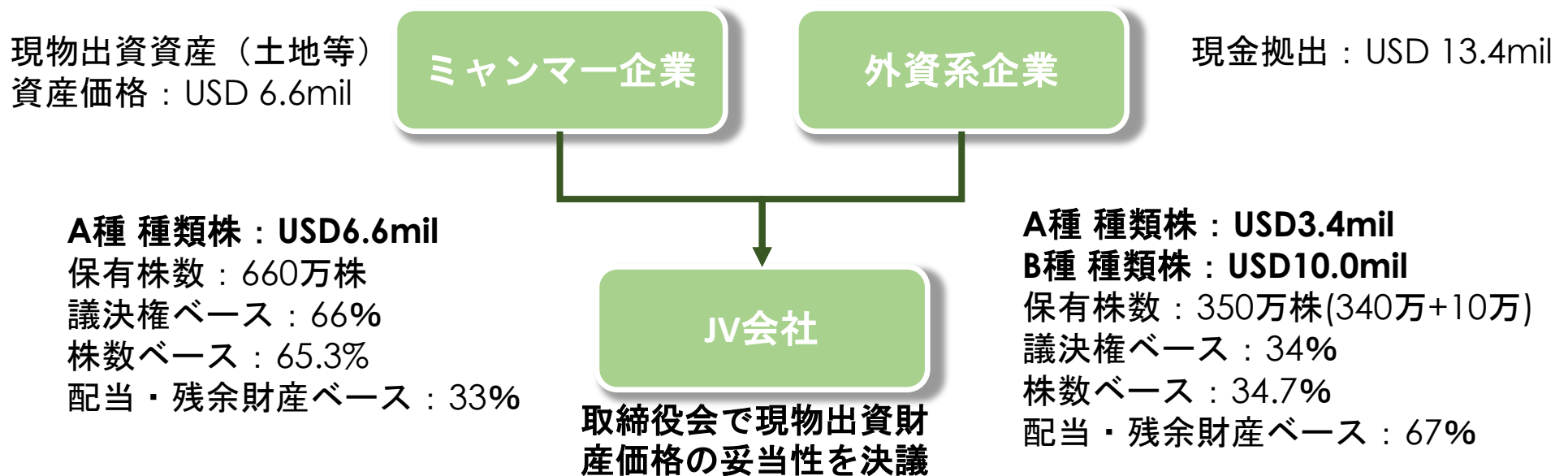
新会社法



- ・ 社内体制が未整備なミャンマー企業に対するDDをどこまで行えるかが課題。
- ・ 特に財務諸表の信憑性、過年度の税務負担等の観点からJVの新設が継続する可能性も。

新会社法により、種類株を用いた合併スキームが柔軟化。ミャンマー企業側の現金拠出が出来ない問題に対するソリューションとして機能。

想定される種類株によるJV（例）



<前提>

- A種 種類株・・・議決権有り。1株当たり発行価格USD 1
- B種 種類株・・・議決権無し。1株当たり発行価格USD 100
- ※ 配当・残余財産の分配等は、両種類株とも同等

資本提携のポイント（財務的観点）

- 1 オーナー・経営者・対象会社の信用度 : 第三者意見の入手
- 2 財務諸表の入手と信憑性 : Buy Sideアドバイザーによる精査
- 3 監査証明の信頼性 : 基本信用出来ない
- 4 関連当事者取引の確認 : 現実的には精査は困難
- 5 連結財務諸表 : ミャンマー企業で作成しているケースは稀有
- 6 月次決算（マネジメントアカウント） : 少なくとも四半期対応を
- 7 税務リスク（税務DD） : 過年度の所得税・商業税の納税証憑
- 8 事業継続性（ビジネスDD） : 株主変更に伴う顧客流出の可能性

財務デューデリジェンス（DD）及び法務DDに加え、現地企業の組織構造・オペレーション理解の為にビジネスDDの重要性も高い。

ミャンマー企業への財務DDにおいて初期的に求める資料一覧

1	定款及び附属定款（MOA/AOA, 新会社法ではConstitution）	11	納税証明資料（法人税、商業税）
2	登記書面（Corporate Certificate）	12	在庫リスト（サービス業においては基本不要）
3	Form 6（株式配分表）、Form E（株主名簿）	13	銀行預金通帳
4	Form 26（取締役名簿）	14	グループ会社間資本構造表（通常無いので、作成を依頼）
5	株主総会、取締役会議事録（直近3年間程度）	15	売上・仕入上位10社リスト（通常無いので作成を依頼）
6	事業上必要となる許認可証	16	売掛金・買掛金の内訳表
7	事業上特に重要な契約書（JV契約、マネジメント契約等）	17	雇用契約書（ひな形でも可）
8	監査済み財務諸表（直近3年間、グループ関連会社含む）	18	組織図（無い場合も多いので作成を依頼）
9	月次決算資料、キャッシュブック	19	MICへの提案資料（MIC認可を得ている場合）
10	固定資産リスト	20	MIC認可書面（MIC認可を得ている場合）

ミャンマー企業に対する財務DDに際しては、当たり前のことから疑うことが重要。

ミャンマー企業への財務DDにおける確認ポイント（例）

1	会計関連規程（Accounting Policy）確認	7	売掛金の回収可能性検証
2	会計システム導入状況確認	8	資本の払込状況確認
3	減価償却資産及び金額の妥当性確認	9	在庫及び固定資産の实在性確認
4	売上計上基準の妥当性確認	10	納税状況確認
5	無形固定資産にかかる所有権確認	11	関連当事者取引確認
6	外部コンサルタント等への支払い状況確認	12	グループ会社（人的関係会社含む）内取引確認

1

本社による長期コミットメント

いつかは花開くが、いつかはわからない

2

シナリオ設計のコンサバ化

目標値との過度な乖離は現場のモチベーション低下へ

3

市場エコシステムへの理解

市場関係者の相互関係を踏まえた自社のポジショニング・必要性

4

高コストとなる駐在員の役割の明確化

現地経営・本業へ集中出来る為の仕組み作り

5

現地オペレーションのローカライズ

現地の中間管理職（ローカルマネージャー）の育成

現地パートナー（資本提携先）に求めるものの明確化が重要。

1

政治力（行政への影響力）

より公平性が意識される中、持続性・実効性を検証

2

現地経営管理能力（ミドルバック）

多くの場合おそらく望み薄

3

土地・リース権・ライセンス（ローカル資本固有の物）

固有性を元にプレミアムを検証

4

販売ネットワーク・店舗開発力（営業力）

事業展開の基盤。外資が最も手の届きにくい部分

5

オーナー・経営者の将来性

純投資に近い

Contact

会社名 : Trust Venture Partners Co., Ltd.

住所 : No. 43/44 Strand Road, Office 7A, MMM Building,
Alone Township, Yangon

電話 : 09-7799-87878 09-9644-87878
09-9643-87878(日本語対応)

HP : www.tvpmyanmar.com

Email : info@tvpmyanmar.com