



# 香港証券市場の最新動向

## 香港証券取引所における新制度

アジア上場アドバイザーグループ

2018年6月

# 1 バイオテック、種類株式 (WVR)、セカンダリー上場に関する新制度

## 株式市場の活性化

- 2018年4月24日に、香港証券取引所は、3つのガイダンス・レターと共に、新興および革新分野の企業の上場制度に関するコンサルテーションの結論を発表  
以下の3つの新しい章が、Main Board上場規則に追加
- 新制度は2018年4月30日から適用



Main Boardの財務基準を満たさないバイオテック企業の上場を許可

Chapter 18A



加重投票権が付された議決権種類株式 ( WVR : Weighted Voting Right) 構造を有する高成長および革新企業の上場を許可

Chapter 8A



香港でセカンダリー上場を求める適格発行体<sup>(注)</sup>のニーズを考慮した新しいセカンダリー上場ルートの確立

Chapter 19C

注：適格発行体は、ニューヨーク証券取引所 (NYSE)、ナスダック株式市場 (NASDAQ) またはロンドン証券取引所 (LSE) にプライマリー上場している発行体

## 2 バイOTEック企業に関する新制度 (1/3)

### 上場のための適格要件



- 製品：コンセプトステージを超えたコア製品を少なくとも1つは持っていなければならない



- 研究開発：上場前に最低12か月間は、コア製品の研究開発活動に主に従事してなければならない



- IPO（新規上場）の目的：コア製品を商業化するための研究開発活動の資金調達が主な理由でなければならない



- 知的財産：特許、登録特許、特許出願および／または知的財産を所有していなければならない



- 「洗練された投資家」(sophisticated investor)：IPOの6か月以上前（およびIPO時点で）に少なくとも1人の「洗練された投資家」から、単なる名目投資ではない重要な第三者投資を受けていなければならない

## 2 バイオテック企業に関する新制度 (2/3)

### “洗練された投資家”の例

- ヘルスケアまたはバイオテクノロジーを専門とするファンド、またはバイオ医薬品部門への投資を専門とする部門を持つ確立されたファンド
- 大手の製薬／ヘルスケア会社
- 大手の製薬／ヘルスケア会社に投資するベンチャーキャピタルファンド
- 運用資産規模が最低10億香港ドルである投資家、投資ファンドまたは金融機関

### “重要な第三者投資”のベンチマーク指標

時価総額	上場時の発行済株式資本に対する割合
15億- 30億香港ドル	≥ 5%
30億 - 80億香港ドル	≥ 3%
> 80億香港ドル	≥ 1%

## 2 バイオテック企業に関する新制度 (3/3)

### 追加的な要件と防衛手段



時価総額	<ul style="list-style-type: none"><li>上場時の最低時価総額が15億香港ドル以上</li></ul>
運転資本	<ul style="list-style-type: none"><li>少なくとも上場後12か月間の営業、一般管理、研究開発コストの125%をカバーできる運転資本を有すること (IPO調達資金の考慮後)</li></ul>
実績	<ul style="list-style-type: none"><li>上場前に最低2年間、実質的に同じ経営者のもとで現在の事業を運営していること</li></ul>
開示の強化	<ul style="list-style-type: none"><li>目論見書において、会社の製品および主要な経営陣および専門スタッフを維持するための手段に関する開示を強化</li><li>上場後、中間および年次報告書で、研究開発活動に関する継続的な開示が求められる</li></ul>
リスク管理のための特別な手段	<ul style="list-style-type: none"><li>根本的な主要ビジネスの変更は、香港証券取引所からの同意が要求される</li><li>発行者が十分な運営や資産を維持できないと香港証券取引所が判断した場合には、加速的な上場廃止プロセスが採用される</li></ul>
その他、コーナーストーン投資家やPre-IPO投資家関連の規制あり	

# 3 WVR構造を持つ企業に関する新制度 (1/3)

## 適格要件 – “企業”



### “革新的な”企業であること

- ▶ その成功は、新しい技術やイノベーション、および／または新しいビジネスモデルの適用に起因することであること。または他の優れた特徴や知的財産によること
- ▶ 応募者の期待値に対し、研究開発活動が重要となっていること
- ▶ 通常より大きい時価総額であること、または、無形資産の価値があること



### 財務上の要件

- ▶ 上場時の時価総額は最低でも、100億香港ドル以上であること
- ▶ 上場時の想定時価総額が400億香港ドル未満の際は、直近の監査済会計年度の売上高が10億香港ドル以上であること



### その他の要件

- ▶ ビジネスの高成長の実績があり、その成長が続くことが期待されていること
- ▶ 少なくとも1人の「洗練された投資家」からの重要な第三者投資を受けていること。そして、これらの投資家からの投資の合計額の50%が上場後6ヵ月間維持されなくてはならない

# WVR構造を持つ企業に関する新制度 (2/3)

## 適格要件 – “受益者”

個人のみ



積極的に業務を執行し、ビジネスの成長に貢献していること

取締役のみ



上場時に取締役であり、その後も取締役として存在していること

株式の保有



すべてのWVR受益者が合計で、申請企業の総発行済株式資本における経済利益の少なくとも10%を所有していなければならない

移転の禁止



受益者が (i) 死亡した場合、または無能力となった場合、(ii) 取締役でなくなった、または取締役の要件を満たさなくなった場合、(iii) 当該株式または付随する議決権が別の者に移転された場合、WVR株式は永久に失効する

# 3 WVR構造を持つ企業に関する新制度 (3/3)

## 適格要件 – “受益者”

### 種類株1株あたりの議決権の上限



- WVRの議決権は普通株の10倍を限度とする
- 非WVR株主が最低でも10%の議決権を有する
- 重要事項については、1株当たり1議決権として行使する。例えば、  
(1) 定款変更(2)株式に付与された権利の変更 (3) INEDの変更や監査人の変更 (4) 任意清算 等

### コーポレートガバナンスの強化



- INEDsのみで構成されるコーポレートガバナンス委員会を設立する
  - WVR受益者が含まれる利害の対立や取引、コンプライアンスアドバイザーの任命や解任の提案をする
  - 上記事項の取締役会への提案をコーポレートガバナンス委員会の仕事を要約するレポートの中で開示する
- WVRの防衛策とルールへの順守に関しアドバイスを行うコンプライアンスアドバイザーの継続関与が求められる

### 開示の強化



- WVRを取りやめる場合には、そのすべての状況をその上場時の書類や年次報告書で開示する
- 会社書類の最初のページにのみ警告声明を開示する
- 上場書類および定期的な財務報告にWVR構造、その合理性、関連するリスクのすべてを目立つように記載する

### 定款での手当



- 規則として定められた防衛手段は、発行者の定款に組み入れなければならない



# 4 セカンダリー上場に関する新制度

## 緩和されたセカンダリー上場制度における適格要件

適格発行者	
適格性と適合性	“革新的な”企業
適格証券取引所への上場	NYSE、NASDAQ、LSE（ロンドン証券取引所） Main Market（“Premium”のみ）
良好なコンプライアンス記録	少なくとも2会計年度
セカンダリー上場時の時価総額	<ul style="list-style-type: none"><li>● 上場時の時価総額が、最低でも100億香港ドル以上であること</li><li>● 上場時の想定時価総額が400億香港ドル未満の際は、直近の監査済会計年度の売上高が10億香港ドル以上であることが条件</li><li>● ただし、Non-Greater China CompaniesでWVR構造を持たない企業は、100億香港ドル以上の時価総額基準のみを要件</li></ul>



## Contact

KPMGアジア上場アドバイザーグループ 香港チーム

ディレクター 川村 利洋

ディレクター 吉野 悟史

シニアマネジャー Cheng Alice

TEL : 03-3548-5140

e-mail : [asialisting@jp.kpmg.com](mailto:asialisting@jp.kpmg.com)

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点およびそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2018 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.