

香港上場の会計実務

2013年2月21日



清和監査法人

注意事項

- 本セミナーの内容(本資料及び発言、コメントを含みます。以下同じ。)は、特定の会社について多く言及していますが、守秘義務契約の制約上、既開示事項や出版物で既に記述があるもの以外については触れておりません。
- 本セミナーの内容は、信頼できる情報源から収集したもので、その正確性を期すべく最善の努力を払っておりますが、その情報の完全性を保証するものではありません。
- 本セミナーの内容は、講師の私見に基づくものであり清和監査法人の正式な見解ではありません。

構成

- 第一部 : 香港市場の現状と展望

講師 清和監査法人 シニアパートナー 南方 美千雄

- 第二部 : 香港上場の会計上の留意点

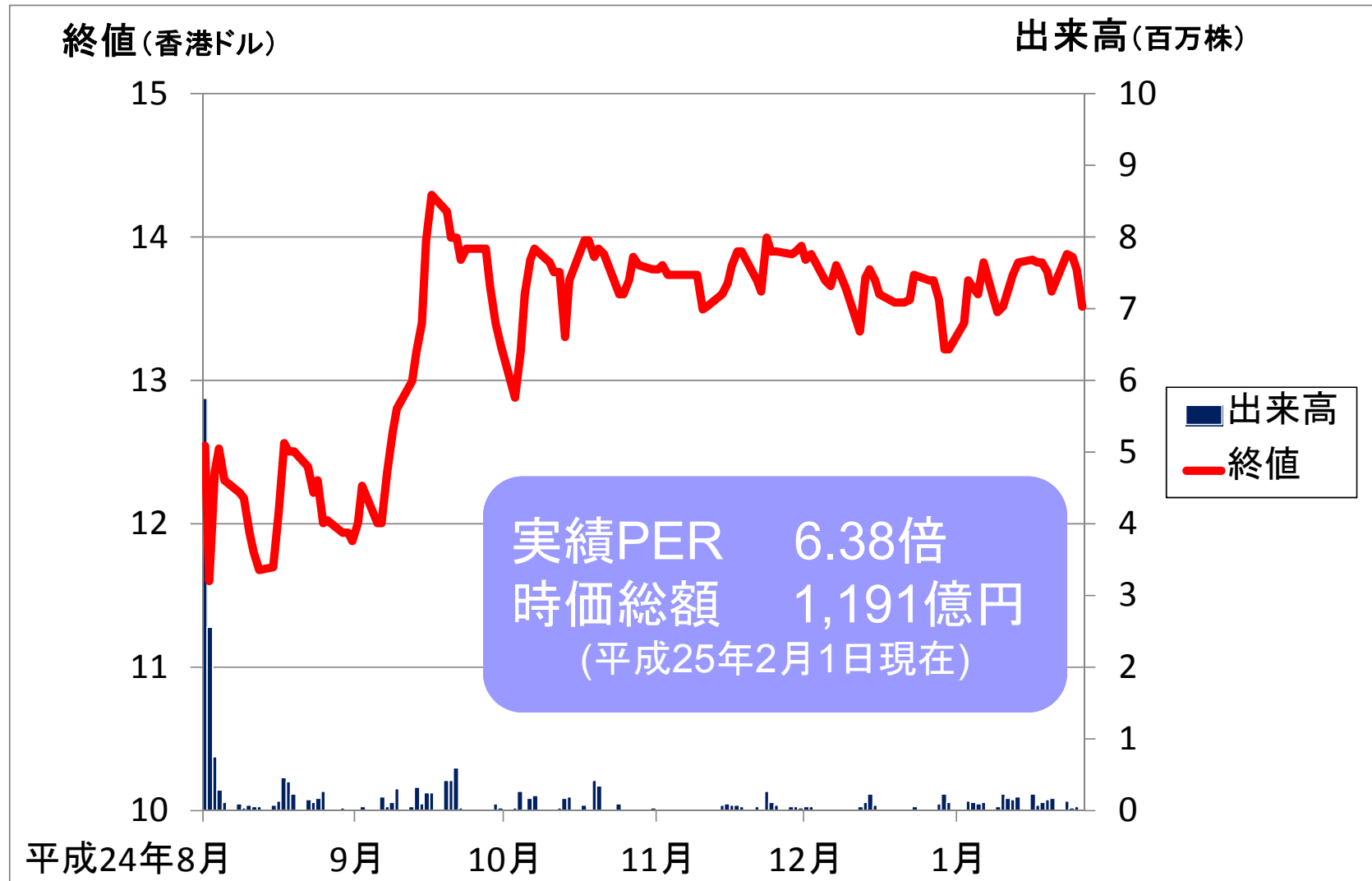
講師 清和監査法人 パートナー 戸谷 英之

第一部 香港市場の現状と展望



シニアパートナー・公認会計士
南方 美千雄

ダイナムジャパンホールディングスの株価推移



ダイナムIPOにおける主要数値(目論見書より)

IFRSベース	単位:百万円
2012年3月期	
売上 (Revenue)	165,078
営業利益 (Profit from operations)	30,237
当期利益	15,898
一株当たり利益	25.2円
公募・売価	14香港ドル
IPO時PE倍率 (14香港ドル*10円/香港ドル/一株当たり利益 25.2円)	5.6倍

ダイナムIPOにおける主要数値 その2(目論見書及び開示資料より)

	単位: 香港ドル	円換算 換算レート: 10円/香港ドル
時価総額(IPO時)	10,400百万	1,040億円
公募による資金調達額(Net) (A)	1,506百万	150.6億円
Global Offeringに要した費用等 (B)	123.2百万	12.32億円
(B)/(A)	8.18%	同左
配当性向	45%－50%	同左

カジノ上場会社6社との比較表

会社名	株価(HK\$) (01/02/2013)	実績PER (倍)	予想PER (倍)	配当利回り (%)	1株当り利益 (HK\$)
DYNAM JAPAN HOLDINGS Co., Ltd. (6889)	13.60	6.38	6.36	7.18	2.13
MGM China Holdings Ltd. (2282)	18.50	21.44	15.70	4.41	0.86
Sands China Ltd. (1928)	39.55	36.21	33.27	2.93	1.10
Wynn Macau Ltd. (1128)	21.45	18.82	16.85	5.59	1.14
SJM Holdings. (0880)	21.60	22.41	18.09	3.38	0.96
NagaCorp Ltd. (3918)	6.06	17.68	14.56	3.96	0.34
Melco International Develop. (0200)	12.80	56.17	18.93	0.12	0.23

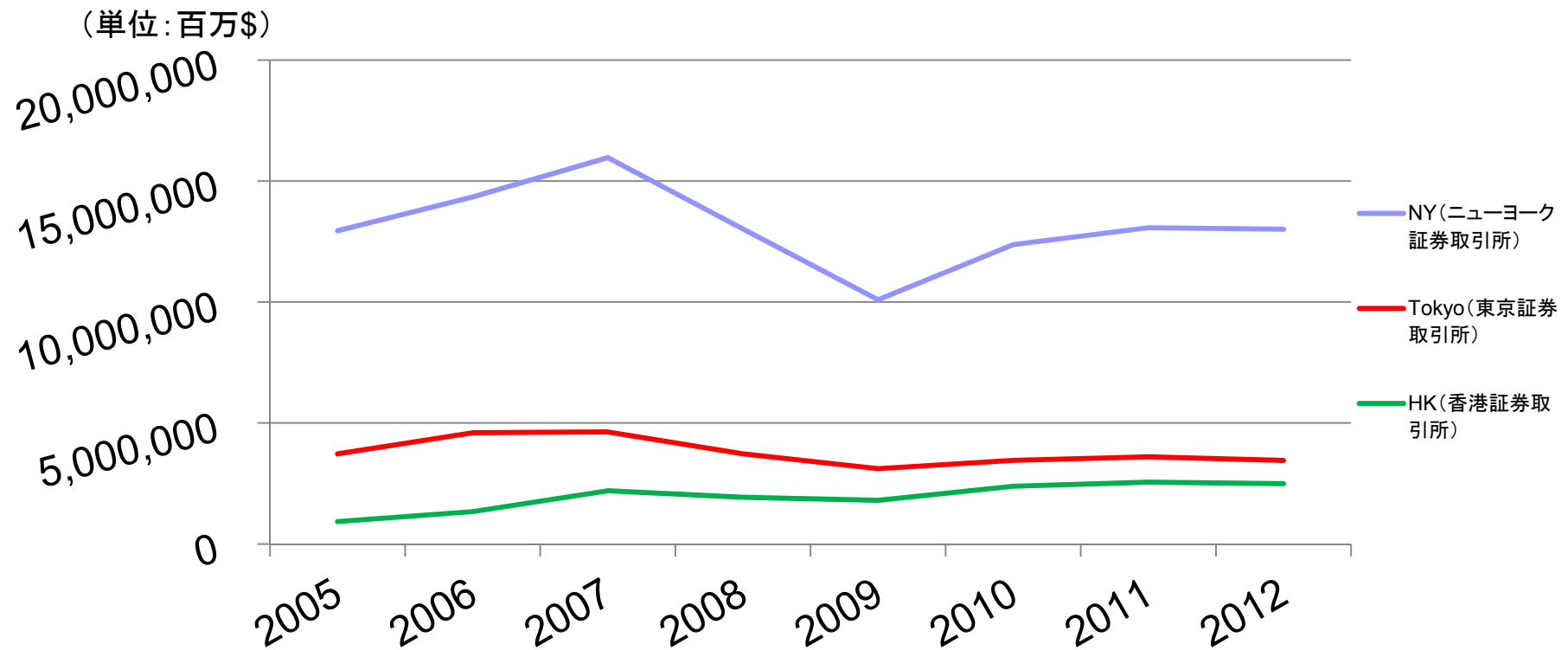
主要株式市場の時価総額

単位:10億USD

	2005 年 1 月	順位	2012 年 6 月	順位	05 年 ⇒ 12 年
ニューヨーク証券取引所	12,389	1	13,027	1	—
ナスダック(米)	3,354	3	4,474	2	↑
東京証券取引所	3,526	2	3,384	3	↓
ロンドン証券取引所	2,789	4	3,332	4	—
ユーロネクスト	2,406	5	2,460	5	—
上海証券取引所	295	21	2,410	6	↑
香港証券取引所	839	10	2,375	7	↑
トロント証券取引所	1,144	7	1,860	8	↓
オーストラリア証券取引所	720	12	1,215	9	↑
ドイツ証券取引所	1,116	8	1,212	10	↓
深セン証券取引所	125	30	1,149	11	↑

* CEO社長情報作成(世界取引所連盟の月次レポートより)

市場別時価総額比較



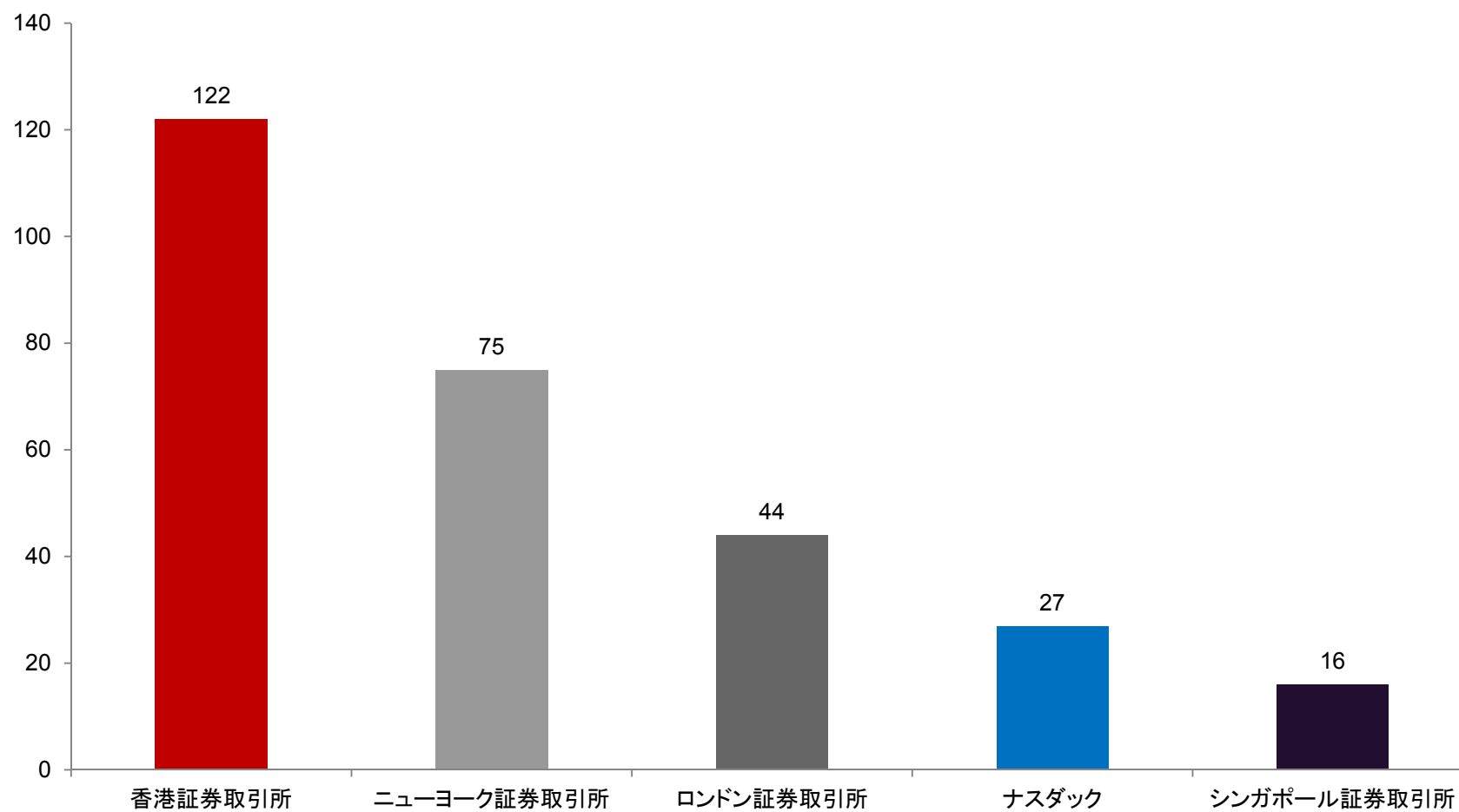
(単位: 百万\$)

時価総額	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
NY	12,943,461	14,339,635	15,969,015	13,020,121	10,091,930	12,375,134	13,069,718	13,008,407
Tokyo	3,726,447	4,598,366	4,627,658	3,725,244	3,111,487	3,456,862	3,598,668	3,450,876
HK	926,126	1,335,005	2,195,162	1,924,994	1,801,755	2,386,407	2,552,143	2,487,784

※世界取引連盟の月次レポートより作成(年平均数値)

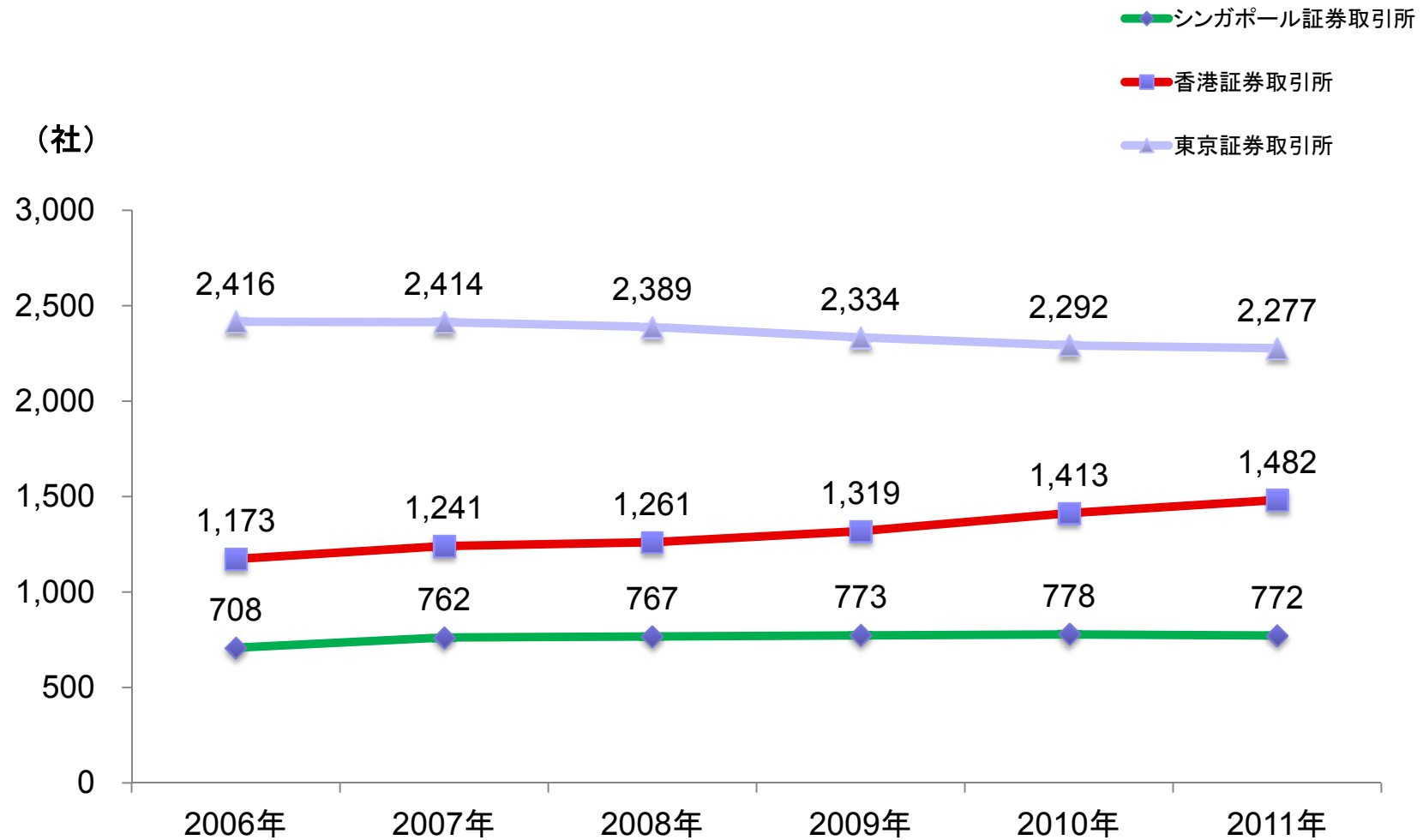
IPOにおける市場別資金調達額(2009-2011)

単位:10億USドル



(香港証券取引所作成資料より)

上場企業数の推移



出所:WFE

Jurisdiction

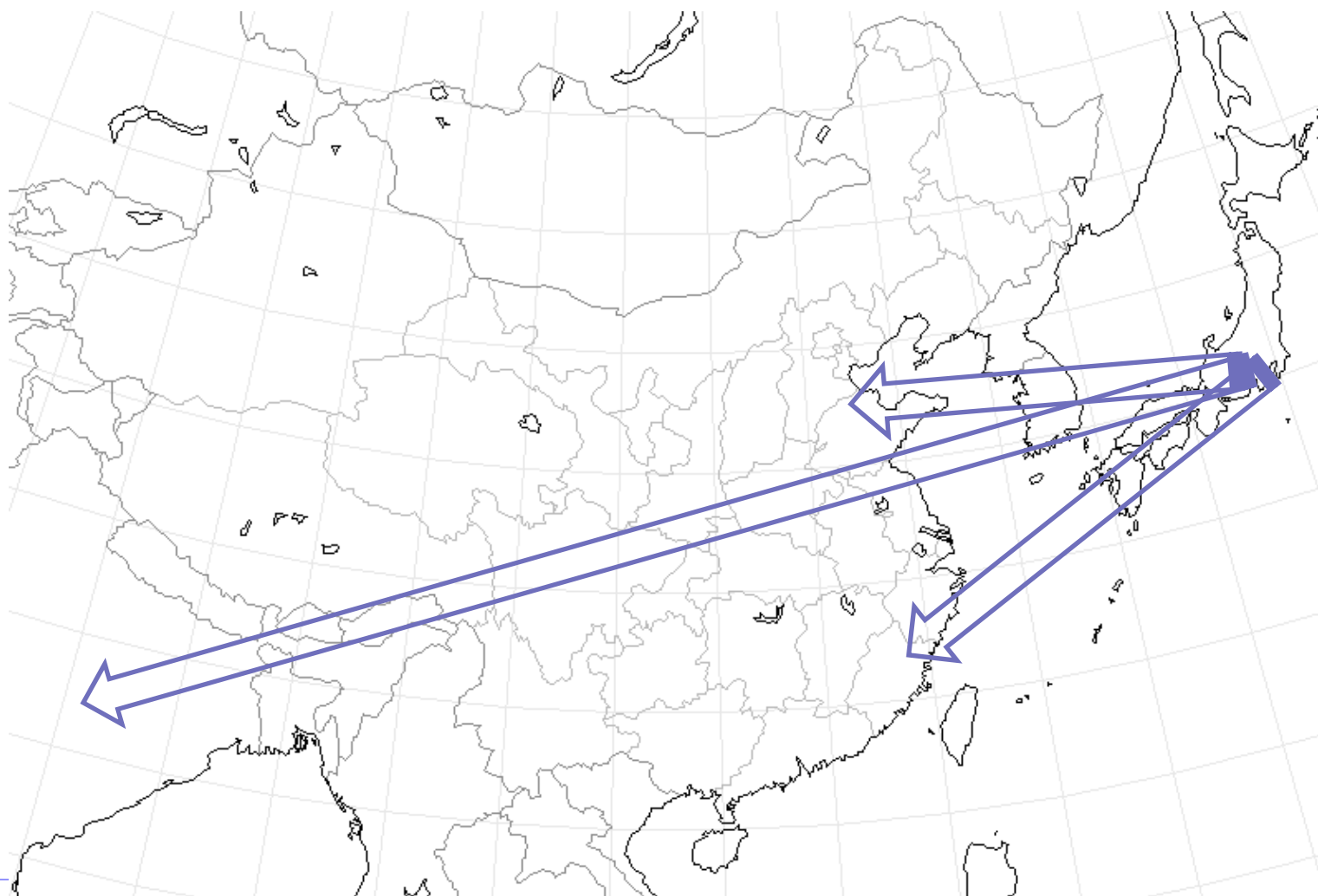
新しいJurisdictionでは19地域を受け入れ、既存の香港、中国、バミューダ、ケイマン諸島にプラスする

- オーストラリア
- ブラジル
- アイスランド
- カナダ(アルバータ州)
- カナダ(ブリティッシュコロンビア州)
- カナダ(オンタリオ州)
- キプロス共和国
- フランス
- ドイツ
- ガーンジー
 - …イギリス海峡のチャンネル諸島に位置するイギリス王室属領
- マン島
 - …グレートブリテン島とアイルランドに囲まれたアイリッシュ海の中央に位置する島
- イタリア
- 日本
- ジャージー
 - …イギリス海峡のチャンネル諸島のうち、ジャージー島のほかマンキエ諸島 (the Minquiers) やエクレウ諸島 (the Ecrehous) などにより構成されるイギリス王室属領
- ルクセンブルク
- シンガポール
- イギリス
- アメリカ(カリフォルニア)
- アメリカ(デラウェア)

より多くのJurisdictionを検討中である

(香港証券取引所作成資料より)

仮説：東洋の資本市場の中心地の遷都



日本企業の香港上場は今後増加するか？

- 上場コストが高い
- 上場申請の手間は日本への上場よりかかる
 > IFRS化やマネーロンダリング調査
- 提出資料はすべて英語
- 日本のマーケットは停滞気味→海外に活路
- 香港に上場したからといって必ずしもPERが高いわけではない
- パチンコホールの上場を真剣に受け止め、審査を十分に実施し、上場を承認した香港証券取引所の姿勢は評価できる
- 香港に上場すると香港のみならず中国本土においても信用力が増すとされている
- 日本から飛行機で4時間程度の距離でかつ時差は1時間のみ
- 訴訟リスクは米国に比べて低い
 > クラスアクション制度がない、弁護士の成功報酬制度が禁じられている
- 上海証券取引所との競争激化
- 香港からの情報が入りやすくなる(証券会社を含め各関係先など)



日本をはじめ今後も多くの世界中の企業を惹きつけるであろう

第二部 香港上場の会計上の留意点

1.香港上場における会計監査の範囲

- ✓ メインボード
 - 過去3年分の財務情報が必要です。
 - ただし、期首残高の検証も必要になりますので、実質4年前の期末数字も必要です。
- ✓ GEM
 - 過去2年分の財務情報が必要です。
 - ただし、期首残高の検証も必要になりますので、実質3年前の期末数字も必要です。
- ✓ スタブピリオド(stub period)
 - 新規上場の場合、監査法人が報告する最新財務諸表の期末は、上場書類提出日の6か月以前に終了してはいけない(上場規則8.06)。
- ✓ 予算
 - 予算についても監査人のチェックを受け、取引所に提出します。
- ✓ 内部統制
 - JSOXに該当するものではありません。
 - スポンサー(幹事証券会社)が選定するコンサルティング会社が内部統制をチェックし、レポートを作成します。
 - 監査人は会計監査の範囲で、内部統制を検証します。
監査人の立場からウォークスルー、統制テストといった手続が必要になります。

2.会計監査の全体的なポイント

- ✓ 上場監査は細かい
 - 上場に際しての監査は、部分的に重要性を度外視して細かいチェックを行う場合があります。
 - 上場企業として不適切な取引が無いかをチェックする必要があります。
 - ✓ マネーロンダリングや関連当事者取引の内容についても慎重に検証します。
 - 会計士も監査の結果についてスポンサーや弁護士に多くの説明を求められます。
 - 会社によっては、従来作成していないようなデータが求められる可能性があります。例えば販管費の明細の作成は必須と考えられます。勘定科目ごとに性質を区分し、取引先ごとに分解した資料が必要になります。「支払手数料/弁護士報酬/〇△法律事務所」など
- ✓ 遡及監査の実施は現在の監査より非常に難しい
 - 香港市場では過年度遡及の監査が行われています。そのため、過去の事象についての監査をやり直すため過去の書類をすぐに提出できる体制が必要になります。
 - すでに監査法人が監査を行っている場合でも、香港で意見形成を行う監査人が再度監査をやり直す可能性もあります。

3. 実際IFRSのポイントとなった事項

✓ 連結の範囲

- IFRSでは全ての子会社の連結が求められています。
日本会計で非連結子会社となっている場合でも連結を求められる可能性が高いため、新たに関連資料の作成が必要になります。
- バーチャル連結を実施する場合があります (accounting guideline 5)
上場に際して、上場するための親会社を新たに設立し、その上で、過去3年間ににおいて当該会社があたかも存在していたかのように連結財務諸表を作成できます (バーチャル連結)。
- バーチャル連結の場合、どの会社を新設親会社の子会社とするかは弁護士、スポンサーなども多角的に検討します。上場するに際して戦略的にグループを決定することがあります。

✓ 子会社のIFRS

- 子会社単体もIFRSで数値を作成します。連結だけの組替は望ましくありません。香港ではIFRS決算ですので、取引所、証券会社も関心があるのはIFRSの数値です。各子会社の数値を説明する時も当然にIFRSを用いる必要があります。
- 連結全体でIFRS調整仕訳を入れる方法と比較すると時間がかかる場合がありますので、当初からこの点を視野に入れると良いと考えられます。

3.実際IFRSのポイントとなった事項

✓ 固定資産

- 固定資産の多い会社ですと固定資産の調整には相当な労力を使うと思われます
取得原価から変更になる場合も想定されます(例:費用処理している取得費用を資産計上する)。
- 減損会計については取引所、証券会社を説明するに足るだけのロジックが必要になります。
上場にあたって作成する事業計画との整合性を含めて見直しをかける必要があります。
- 固定資産については日本会計、税務会計、IFRS会計の管理が必要になってきます。
- IFRSの減損会計には「戻入」という処理があるため、戻入許容額も管理する必要があります。
- 会社の固定資産の規模に応じてエクセルで処理するか、システムを入れるかなど検討が必要になります。

3. 実際IFRSのポイントとなった事項

✓ 外部評価の必要性

- IFRSでは外部評価が多く必要になる可能性があります。
日本でも期末監査で不動産鑑定士の鑑定評価を必要とするケースがありますが、海外では日本で想像する以上に外部評価を取得が慣例化しています。特に上場の際には早期に取得の準備が必要です。
- 外部評価の例
 - ✓ 不動産鑑定書
 - ✓ 年金数理計算
 - ✓ 金融商品
 - ✓ のれんの減損テスト
 - ✓ 子会社買収時の評価(PPA)
- これらは高額になる場合もありますので、早めに検討し、上場予算に織り込む必要があります。
- 監査人のほかに、取引所、スポンサー、弁護士のチェックを受けます。

4.注記のポイント

✓ 素早く数字を集計できる体制が必要です

● 上場に際して財務情報には様々な注記情報が必要です

✓ 色々な勘定明細

✓ セグメント情報

✓ 固定資産の増減明細(減損会計が入ると非常に複雑になります)

✓ 税効果明細

✓ 関連当事者

→ 上場の観点では弁護士も非常に厳しくチェックします

✓ キャピタルコミットメント(将来の資本的支出についての情報)

✓ 目論見書の情報との整合性が必要

● 目論見書には会計に関する部分以外にもさまざまな数値的なデータが記載されます。そのため、会計数値とそれらの数値の整合性を取る必要があります。部門間で異なった数字を持っている場合も想定されますので、プロジェクトチームが取りまとめ、調整を行う必要があります。

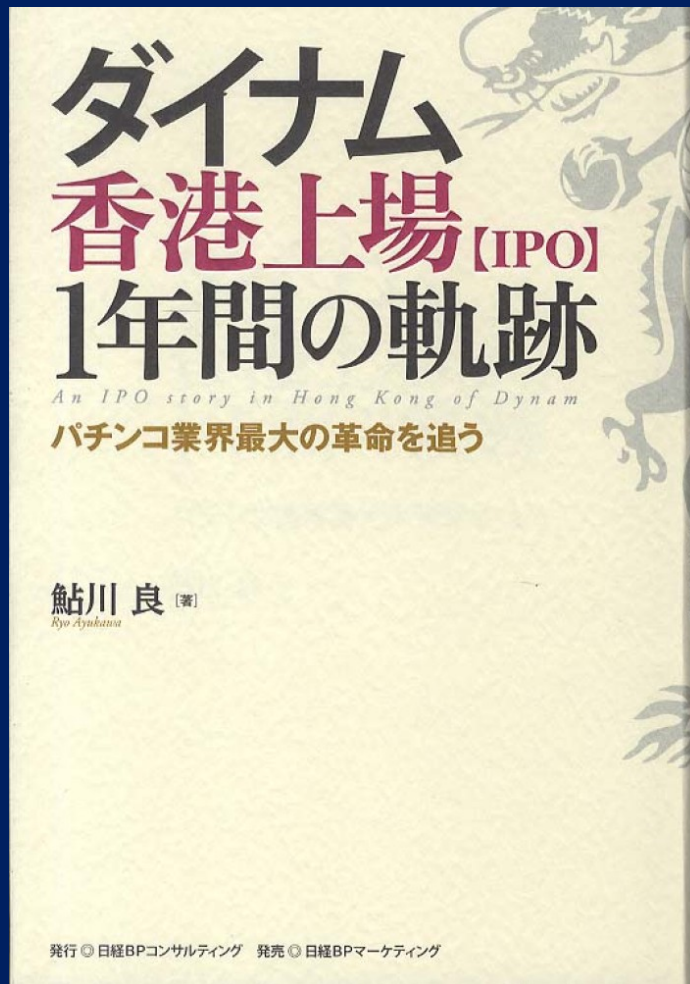
特に、多くのシステムを入れている場合には注意が必要です。

5. 予算情報のポイント

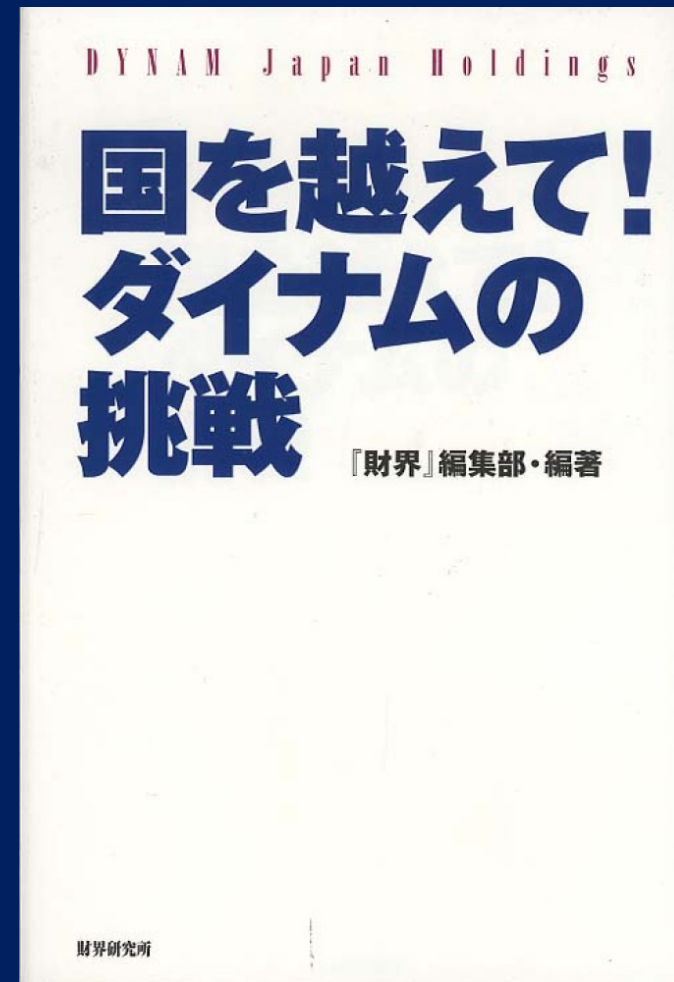
✓ 予算情報も監査が必要です

- 予算情報については監査人がコンフォートレターを原則、発行します。
- 内容、期間についてはスポンサーと打ち合わせが必要です。
- 主な内容は以下の通りです。
 - ✓ 予算作成の前提（見積もり数値の作り方など）
 - ✓ PLの計画
 - ✓ キャッシュ・フローの計画
 - ✓ (BSの計画)
 - ✓ D社は18か月分について作成
- 予算作成のポイントは以下の通りです。
 - ✓ 関係者を納得させるだけの合理的な予算構築が必要
 - ✓ 場合によっては、既存予算の全面的な見直しが必要
 - ✓ 予算もIFRSで作成することが必要

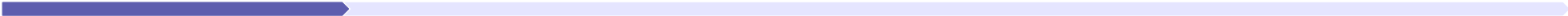
書籍のご紹介



2012年9月出版 日経BPコンサルティング



2012年11月出版 財界研究所



ご静聴ありがとうございました

問い合わせ先

清和監査法人 南方(ミナカタ)、戸谷(トタニ)

minakata@seiwa-audit.or.jp

totani@seiwa-audit.or.jp