

アジアビジネス法務 Q&A

シンガポール編・第1回 シンガポール証券取引所への上場

2013年8月



シンガポール証券取引所への上場

近年、日本企業によるアジアでの上場が注目を集めています。香港証券取引所には、既にSBIホールディングス株式会社(2011年)、株式会社ダイナムジャパンホールディングス(2012年)が上場を果たしていますし、シンガポール証券取引所(SGX)には今年3月に東証1部上場の不動産会社であるトーセイ株式会社がセカンダリー上場¹をしたことが話題となりました。

SGX での IPO は好調で、今年7月1日以降でもメインボードに3社、新興企業を主な対象とするカタリストに6社の新規上場がなされています。また、SGX は、製造業、IT 産業など強い技術力やサービス力を有する日本の中堅企業にシンガポール上場を積極的に促しており、その積極的な姿勢が NHK でも特集されたのをご覧になった方もいらっしゃるかと思います。実際に、日本企業に関しては、今年はトーセイ株式会社以外にもシンガポール市場への上場が複数控えているとも言われています。

Q1 日本企業にとってのシンガポール証券取引所(SGX)への上場のメリットは何でしょうか。

一般的にいわれる SGX への上場のメリットとしては次のようなものがあげられます。

1. シンガポールのビジネス環境が非常に整っていること
2. シンガポールは政治的に中立で安定的であること
3. シンガポール政府は、外国企業の誘致に積極的であり優遇税制などの恩典もあること
4. SGX の上場制度は透明性が高いこと
5. SGX は、外国企業の上場割合が高いこと(2013年6月末時点の上場会社数で約40%)
6. SGX への上場に要する時間が比較的短いこと
7. SGX の上場コストが比較的低いこと
8. 他のアジアの証券取引所と異なり、書類作成、継続開示などが英語だけで済むこと

Q2 SGX の上場規則が改正されるそうですが、どのような改正がなされるのでしょうか。

先日(7月31日)SGX から上場規則の改正が発表されました。改正内容は、次の1から3ですが、これらはいずれも SGX 上場企業の株主総会に関するものであり、コーポレートガバナンス強化の観点から機関投資家などが導入を求めていたものです。

1. 定時株主総会のシンガポール国内での開催
2. 投票による議決権行使
3. 議決権行使結果の速やかな開示

アジアビジネス法務 Q&A

シンガポール編・第1回 シンガポール証券取引所への上場

2013年8月



個々の改正内容については Q3 以下をご覧ください

Q3 「投票による議決権行使」の具体的な改正内容はどのようなものでしょうか。

「投票による議決権行使」との上場規則改正ですが、これは現在 SGX 上場企業の株主総会で認められている挙手での票決が禁止され、総会での株主の議決権行使は投票方式によるものとし、投票数の集計を行わなければならないとの改正です。挙手での議決権行使では票決の過程が不透明であるといった批判がなされていたことに対応するもので、2015年8月1日から適用されます。

Q4 「議決権行使結果の速やかな開示」の具体的な改正内容はどのようなものでしょうか。

「議決権行使結果の速やかな開示」との上場規則改正は、Q3 の投票による議決権行使の義務化とも関連しますが、SGX 上場企業から株主に提供される情報の質を向上させる観点から、株主による議決権行使の結果の速やかな公表を求めるものです。こちらも2015年8月1日からの適用となります。

Q5 「定時株主総会のシンガポール国内での開催」の具体的な改正内容はどのようなものでしょうか。SGX に上場すると日本企業も必ずシンガポールで株主総会を開催しなければならなくなるのでしょうか。

これからシンガポール市場での上場を検討されている日本企業にとっては、定時株主総会のシンガポール国内での開催義務は、非常に気になる上場規則改正だと思います。もっとも、この国内開催義務については、メインボード及びカタリストへのプライマリー上場の企業にのみ適用され、セカンダリー上場の企業には適用がないこととされています²。そのため、既に日本で上場されている企業が SGX にセカンダリー上場する場合には、特段の手当ては必要ないこととなります。一方、未上場の企業が SGX にプライマリーで上場する場合には、上場先がメインボードであってもカタリストであっても、この改正内容については留意が必要です。

この規則は2014年1月1日から適用され、シンガポール国内で定時株主総会を開催することを妨げる法的な制約がない限り、プライマリー上場の企業はシンガポール国内で定時株主総会を開催しなければならなくなります。法的な制約があることを SGX 上場企業が SGX に証明した場合には、シンガポール国内での定時総会の開催は求められませんが、代替的な手段としてビデオ会議やウェブキャストなどによりシンガポール在住の株主が定時総会の進行を把握できるようにする必要があります。また、シンガポール在住の株主のためにインフォメーションミーティングの機会を設けることも要求されます。

では、日本企業については「法的な制約」はあるのでしょうか。現在の会社法では株主総会の開催地については特に制限は設けられていませんが、定款で株主の議決権行使を妨害することとなるような遠隔地を開催地とした場合には株主総会決議の取消事由となりうると考えられています。そのため、シンガポールでプライマリー上場したものの、その株主の大多数が日本国内に所在するといった場合には、シンガポールでの株主総会開催について日本の会社法上の制約がかかるとも考えられます。また、このような場合には、シンガ

アジアビジネス法務 Q&A

シンガポール編・第1回 シンガポール証券取引所への上場

2013年8月



ポール国内で株主総会を開催することに法的な制約がなくとも、シンガポール国外で株主総会を開催する方が適切な場合もあることは SGX も認識しており、ケースバイケースで対応することとされています。そのため、SGX との交渉次第ではありますが、株主の大多数が日本国内に所在するような場合にはシンガポールでの株主総会開催を免除される結果となる可能性が高いと思われます。

Q6 グローバル預託証券(GDR)で SGX に上場した場合、以上の上場規則の改正は適用されるのでしょうか。

SGX のメインボードへの上場には、原株を直接上場する方法のほかにグローバル預託証券(GDR)³を上場する方法もあります。GDR の上場の場合には、本国の証券取引所の規則に従うものとされていますので、Q2~5 で説明しました上場規制の改正は適用されないこととなります。

<連絡先>

渥美坂井法律事務所・外国法共同事業
東京都千代田区内幸町2-2-2
富国生命ビル（総合受付12階）
Tel: 03-5501-2111 Fax: 03-5501-2211
E-Mail: info@aplav.jp
<http://www.aplav.jp>

¹既に他の取引所に上場しており、その取引所での上場維持を前提としつつ SGX にも同時に株式を上場することをいいます。

一方、他の取引所には上場しておらず、SGX に初めて上場することをプライマリー上場といいます。

² なお、カタリストにはプライマリー上場のみ認められておりセカンダリー上場をすることはできません。

³ GDR での上場は、メインボードに限られ、カタリストには上場できません。また、本国の市場で既に上場していることが前提となります。GDR で上場する場合、原株を預託銀行に預託し、預託銀行が原株を裏づけとして発行した GDR を SGX に上場することになります。なお、GDR については機関投資家等のみが購入可能とされています。