

【2022 年第 11 号】

前海・香港間のベンチャーキャピタル 相互投資優遇措置

2022 年 9 月 22 日

黒田亜希 KURODA AKI

香港法人営業部
アドバイザー室

T +852-2823-6666
E AKI_KURODA@HK.MUFG.JP

株式会社 三菱 UFJ 銀行
MUFG Bank, Ltd.
(Incorporated in Japan with limited liability)
A member of MUFG, a global financial group

2022 年 9 月 2 日、前海深圳香港現代サービス業協力区(前海深港現代服務業合作区、以下前海協力区)管理局と、香港政府金融財務局は「深圳と香港のベンチャーキャピタル投資の発展を支援し、イノベーション・テクノロジーに関する深圳香港協力を促進するための 18 の措置」(以下「本措置」)を公表した。本稿では、その内容について簡単に紹介したい。

1. 中国国家戦略における前海協力区と香港の位置付け

前海協力区は深圳市の南山区と宝安区に位置し、香港と深圳湾を挟んで向かい合う近接したエリアである。その地理的な特性を生かし、GBA¹施策の一環として香港と深圳の協働を強化するために 2012 年に設置された。総面積は 120 平方キロメートル²におよび、香港との連携が期待されている深圳市の中でも、専門人材・企業を誘致するための一段進んだ規制緩和を進めるパイロット区として指定されている。前海協力区は香港と深圳の補完的な関係を最大限活用する形で政策が打ち立てられており、香港と協働しながら相互発展を目指している。

香港に期待されている分野は、自由経済に基づく資金調達ハブとしての機能と海外企業との連携、プロフェッショナル人材とアカデミックな基礎研究力である。これに対し、前海協力区へはテクノロジーの応用開発やそのための広大な用地、中国という巨大なマーケットへの対応力が期待されている。そのため、前海協力区内ではテクノロジー企業や法律・会計などプロフェッショナルサービス業などの対象産業に 15%の軽減税率を適用し、世界中から企業や専門人材の誘致を進めている。特に香港企業に対しては香港企業のみが享受できる助成金制度など、手厚い優遇措置を打ち出しており、前海協力区に進出している外国資本の総資本金額のうち 90%以上³が香港資本となっている。

¹GBA(グレーターベイエリア/粵港澳大湾区)とは広東省珠江デルタ地域所在の 9 つの都市(深圳、東莞、惠州、広州、肇慶、仏山、中山、珠海、江門)と、香港及びマカオ特別行政区から構成される都市圏である。

²2021 年 9 月 6 日、中国共産党中央委員会と国務院は「前海深セン・香港現代サービス業協力区の改革開放の全面的深化計画」を発表し、前海協力区の総面積が 14.92 平方キロメートルから 120.56 平方キロメートルへ拡大した。

³出所: 中国人民政府駐香港連絡事務室 http://www.locpg.gov.cn/jsdt/2021-08/24/c_1211342606.htm

また、前海・香港連携は、中国政府の国家政策である「一帯一路」においても重要な役割を担っている。9月1日に香港で開催された「一帯一路サミット」では、前海協力局の幹部らが登壇し、「前海と香港は『一帯一路』の重要な戦略的拠点であり、中国本土と香港の専門人材がテクノロジーの開発とナレッジを集積するプラットフォームになる」と述べた⁴。GBAはその地理的な特徴から一帯一路政策における中国と海外のゲートウェイとして中核的な役割を担っているが、その中でも前海協力区と香港は外国からの投資を呼び込む入口となり、また中国企業が海外進出するための出口として、中国本土と海外をつなぐ緩衝地帯としてのますます重要な役割を果たすことを期待されていると言えるだろう。

2. 本措置の主な内容

本措置では、前海のベンチャーキャピタル(以下 VC)の発展を促進するための18の施策が定められた。前海・香港間に国際 VC クラスターを構築し、深圳香港相互発展のためのエコシステムを構築することを目的としている。クロスボーダー投資を促進するため、条件を満たす香港のイノベーション事業に投資する前海の VC に奨励金を支給したり、香港に上場した前海の VC に助成金を支給したりする内容となっている。以下、施策内容を紹介する。

総論	
前海深圳－香港国際 VC クラスターを構築	<ul style="list-style-type: none"> 前海深圳－香港国際金融城(前海桂湾、前湾地区)内の夢海大道、桂湾四路を中心とした優良産業集積地⁵を拡大し、80万平方メートルを新たな産業集積地として開発する テクノロジー資本のクロスボーダーな流動性とイノベーション産業の推進力を持つ前海深圳香港国際 VC クラスターを構築する
18の施策内容	
クロスボーダー投資における香港・深圳の双方向協力の促進	<ol style="list-style-type: none"> 前海の適格海外投資事業有限責任組合(QFLP⁶)、適格国内投資企業(QDIE⁷)、外資私募ファンド(WFOE PFM⁸)のパイロットスキームを最適化 <ul style="list-style-type: none"> 適格な事業者が QFLP および QDIE パイロットプロジェクトを立ち上げること、QDIE と WFOE の PFM 事業を同一事業者で立ち上げることを支援する 香港資本の QFLP ファンドマネージャーが、前海に設立された異なる QFLP ファンドの海外資金調達規模を柔軟に調整し、独自に本土投資プロジェクトへ割り当てることを認める 適格な前海 QDIE ファンドが、割当枠内で海外投資プロジェクトへ柔軟に割り当てることを認める 投資対象を拡大し、参入基準や申請手続きを簡素化し、10 営業日以内に共同協議を完了させる 前海 QDIE ファンドマネージャーに対し、香港のハイテク産業への投資を奨励し、香港のハイテク産業発展を支援 <ul style="list-style-type: none"> 香港サイエンスパークや香港サイバーポートに入居する企業やインキュベーションプログラムに参加したプロジェクト、香港政府の革新技術基金が出資するプロジェクトに投資する場合、実際の投資額の 2%に基づき、1 投資あたり最高 50 万人民币元までの助成金が提供される。各企業は年間最大 200 万人民币元の助成金を受け取ることができる

⁴ 出所：前海深圳現代サービス業協力区

http://qh.sz.gov.cn/sygnan/qhzx/zthd_1/xsdxptxbgqhnygy/ydyj/content/post_4381236.html

⁵ 「産業載體」(産業キャリア)を「産業集積地」と意識。

⁶ QFLP(Qualified Domestic Limited Partner)制度とは、中国域外の投資企業を対象とし、資格認定と外貨資金の監督管理プロセスを経て、人民元建てのプライベートエクイティファンド(PE)やベンチャーキャピタル(VC)市場への投資を認める制度である。

⁷ QDIE(Qualified Domestic Investment Enterprise)制度とは、中国国内の関係当局から認可を受けて資金を調達し、中国国外の投資対象に投資することを認める制度のこと。

⁸ WFOE PFM(Whole Foreign Owned Enterprise Private Fund Management)とは、中国国内で私募証券投資ファンドマネジメント事業を設立・運営する外資系資産運用機関のこと。

	<p>(3) 前海 VC の香港市場での資金調達ルートを拡大</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 香港証券取引所 (HKEX) に上場している前海 VC に対し、1 回に限り 200 万人民元の助成金を支給する。 ▪ 特別買収目的会社 (SPAC) を設立し、その SPAC が香港証券取引所への上場が認められた前海 VC 及びその全額出資の香港子会社には、100 万円の助成金が支給される。香港証券取引所に REIT として上場した前海の優良インフラプロジェクトについては、100 万人民元が一時金として支給される <p>(4) 前海 QFLP と香港リミテッドパートナーシップファンド (LPF⁹) との協業を支援</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 香港の LPF と前海 QFLP パイロットスキームとの間のルールとシステムの統合を進める ▪ 適格な香港の LPF が前海で適格投資法人を設立し、国内投資を開始することをサポートする ▪ 前海の VC が香港の LPF と共同で海外事業を開始することを支援する ▪ 「規制のサンドボックス制度」¹⁰ を活用し、深圳と香港のプライベート・エクイティ (PE) 市場の発展を促進する <p>(5) 双方向のクロスボーダー投融資の円滑化</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 香港の VC およびその他海外企業が前海で自由貿易 (FT) 口座を開設することを認め、海外資金が自由に FT 口座に出入りできるようにする ▪ 前海のテクノロジー企業が FT 口座で決済する際、オフショアとオンショアの為替レートを選択できるようにする
<p>前海の大型 VC クラスターの発展を支援</p>	<p>(6) 大型ファンドの前海への誘致</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 政府系ファンド、産業ファンドなどの大型ファンドを誘致する。前海での新規登録または深圳市外からの新規移転で、運用資産額 (AUM) 30 億人民元以上のファンドに対し、AUM の 1%、最高 500 万人民元まで 1 回に限りファンドマネジャーに支給する <p>(7) 国際的な資産運用機関の前海への誘致</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 海外の VC、資産運用会社、香港のファミリーオフィスなどを誘致する。国家金融監督局からの認可後、払込資本金に基づき、最高 5 千万人民元までの助成金を提供する ▪ 資格条件を満たした外資系 QFLP と WFOE PFM 管理企業には、前海に定住する際に 100 万人民元の助成金を提供する <p>(8) VC や PE を育成する</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 深圳市外から新規移転、もしくは新規登録した資本金 1 億人民元以上の VC ファンドには、資本金の 5%、最高 200 万人民元までの助成金をファンドマネジャーに支給する ▪ 深圳市外から新規移転、もしくは新規登録した運用資産額が 2 億人民元以上の PE ファンドマネジャーには、前海への定住を条件に、運用資産額の 2%、最大 500 万人民元の助成金が 1 回に限り支給される <p>(9) オフィス入居を支援</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 対象となる大型ファンド、国際資産運用会社、VC ファンド、PE ファンドなどが、前海深圳—香港国際金融都市産業集積地に定住し、100 平方メートル以上の自己使用目的でオフィスを購入または賃借する場合、50 万人民元の助成金を提供する <p>(10) オフィススペースの家賃補助</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 産業集積地に入居する大型ファンド、国際資産管理機関、VC、PE などに対し、1 平方メートルあたり月額 40 人民元、年間 500 万人民元を上限とする家賃補助を 3 年連続で提供する

⁹ LPF とはリミテッドパートナーシップの形で設立されたファンドのこと。

¹⁰ 「規制のサンドボックス制度」は、フィンテックなど革新的なビジネスモデルの実施が現行規制上困難である場合に、一時的な緩和や規制の見直しを行う制度のこと。

	<p>(11) 経営陣への支援を強化</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 産業集積地に入居する国家ファンド、産業ファンド、バイアウトファンド、国際資産運用会社、VC、PE などに対し、前海に設立したファンドのマネジメントフィー収入の 4%、年間 300 万円を上限とした補助金を提供する ▪ 前年度の総利益 200 万人民元ごとに、個人住宅補助 2 万人民元/年/人が支給される。一つの機関が受ける補助金は 100 人を上限とし、社会保険に加入している職員数の 30%を超えてはならない <p>(12) アーリーステージのスタートアップへの投資を奨励</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 前海 VC が、深圳のシードステージもしくは創業期の企業に 2 年間投資し、投資した企業がハイテク企業認定または省レベル以上の専精特進企業¹¹認定を受けた場合、投資額の 1%、1 回の投資につき最高 50 万人民元までの奨励金が支給される。各ファンド年間累積 200 万円を上限とする <p>(13) 投資の出口チャネルの充実化</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 前海の PE と VC の投資株を譲渡するプラットフォームの構築を支援し、株式のクロスボーダー譲渡の利便化を検討する。 ▪ 香港およびその他国内・海外の資産運用会社、および銀行、保険会社などの機関投資家が前海でセカンダリーファンド(「S ファンド」)を設立することを支援するため、S ファンドのファンドマネジャーに登録資本金または実際の資金調達額の 1%、最高 500 万人民元の奨励金を支給する ▪ S ファンドが、前海の PE と VC の投資株式やプロジェクトの持分譲渡に参加することを支援するため、取引決済額の 1%、100 万人民元を上限とするリスク引当金を提供する <p>(14) PE ファンドの事業登録に関するパイロットスキームを推進</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ファンドマネジャーが PE ファンドを利用して企業に投資する場合、会社名またはパートナーシップ名(ファンドの商品名)で投資企業の株主またはパートナーとして登録することができるようにする
<p style="text-align: center;">深圳－香港 連動発展のた めのエコシス テム構築</p>	<p>(15) 深圳企業に投資する前海産業指導基金のインセンティブを強化</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 深圳企業に投資する前海産業指導基金は、法律の遵守を前提に出資規模の要件を適切に緩和し、社会資本や経営陣への利益還元を行う ▪ 前海産業指導基金が深圳市、南山区、宝安区の産業指導基金と共同デューデリジェンスや共同投資などのメカニズムを構築し、政府の産業指導基金の効率を向上させる <p>(16) 深圳と香港のファンドの橋渡し役としての前海の役割を向上</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 南山区、宝安区と共同で優良投資案件のデータベースを構築する ▪ 質の高い VC のデータベースを構築する ▪ ディールマッチングロードショーを行う ▪ 人材と投資家保護のための住宅支援を強化する ▪ 国際的な紛争解決機構と国境を越えた金融紛争の多様な解決機構を構築する ▪ 香港の会計、税務、法律などの専門家が前海で開業できるよう支援する ▪ 深圳と香港の VC の連動した発展のための税環境を模索する <p>(17) 業界団体の影響力を強化</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 前海での全国 VC 会議やフォーラムの開催を支援する。対象イベントの主催者に 100 万人民元を上限とする補助金を提供する ▪ 中国国内や香港の PE 業界団体が前海にサービスカウンターや駐在員事務所などを設置することを支援する。対象となる団体には最高 100 万人民元の助成金が提供される

¹¹ 専精特進企業とは国や地方の関連部門によって「専門化・精細化・特色化・斬新化」という特徴を有すると認定された企業を指す。

	<p>(18) PE 業界自主規制モデルのパイオニアへ</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ リスクをタイプ別・レベル別に分類した PE ファンド規制メカニズムを構築する ▪ 深圳 PE 協会が前海で発展するために、コンサルティングサービスの提供や中国資産管理協会の登録・申請手続きを行うためのインターフェースを試験的に導入する ▪ 深圳証券取引所投資サービスセンターを前海に設置し、投資家教育の拠点を構築する
<p>その他事項</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 上記措置の助成金の申請及び審査等は、「前海深圳香港現代サービス業合作区金融業発展支援特別基金管理暫定弁法」に従って実施される ▪ 対象となる前海大型ファンド、国際資産運用機関、VC、PE は市レベルの支援政策と前海の支援政策と重複しての申請が可能。また、特に指定がない限り、南山区や宝安区の支援を受けることもできる

3. まとめ

本措置は深圳・香港間のクロスボーダーVC 投資を促進し、相互発展を目指すことを目的としているが、その中でも注目すべきポイントは、前海 VC による香港のテクノロジー企業への投資を奨励している点だろう。これまでの前海の関連政策は、香港の資本や専門人材を前海に呼び込み、前海を中心に中国側の産業発展を企図するものが目立ったが、今回の施策は深圳・香港相互にハイテク産業の発展を目指す内容である点が注目される。深圳が目覚ましい発展を遂げ、もはや深圳は香港によって発展を支援される立場ではなく、香港と相互に補完しあう関係になったことを象徴する変化であると言える。香港の優秀な人材や豊富な金融資源を活かし、ハイテク産業をレベルアップさせて GBA の戦略的テクノロジーハブとして香港を位置付けたいという意向が読み取れる。

中国・香港政府は本措置に対してどのような期待を寄せているのだろうか。インベスト香港によると、香港・前海を金融ハブとして活用し、香港を含む GBA 全体のテクノロジースタートアップ企業への投資プールを作ることが本措置の狙いだという。長く金融センターとしての地位を守ってきた香港と、「新しい香港」とも称される前海が連携することで、海外から中国本土への投資を獲得することが容易になる。中国の政策担当者は、本措置の施行をきっかけに、前海・香港間の VC 投資が活発化し、前海をプラットフォームとして GBA 全体のハイテク産業が発展していく構想を描いているのだ。

中国では事業会社が VC を設立してスタートアップ企業に投資するケースがよく見られる。中国家電大手の小米がその代表例としてよく知られる。小米は PE や VC を設立してスタートアップ投資により自社のエコシステムを拡大させてきたが、その投資先のスタートアップ企業には深圳を拠点としているものが少なくない。日系企業においても、新規事業や技術獲得のため、深圳・香港のスタートアップと協業したいと考える企業は多い。深圳・香港のスタートアップエコシステムは中国政府の強力な後押しのもと、アジア随一の拠点として今後も発展を遂げていこう。近い将来、GBA はシリコンバレーのように、多くの日系企業が CVC を設立する拠点となるかもしれない。深圳・香港両政府の後押しを得て ASEAN をはじめとしたアジア域内での市場拡大を狙うことも可能だ。本措置が日系企業にとっても GBA でのビジネス拡大のきっかけとなることを期待したい。当室では本件の動向ならびに GBA 地域の最新政策を注視しつつ、引き続き関連情報を提供していきたい。

以上

2022 年第 10 号	2022/8/17	<u>広東省のグリーンファイナンスの発展に向けた実施方案</u>
2022 年第 9 号	2022/8/3	<u>香港生産力促進局中小企業のレベルアップに向けた助成金制度</u>
2022 年第 8 号	2022/7/6	<u>南沙区の更なる発展に向けた全体方案が発表</u>

当室が発行した過去のニュースフォーカスについて、以下のリンクよりご参照：

(日本語) https://www.bk.mufg.jp/report/chi200402/Archive_JP.pdf

(英語) https://www.bk.mufg.jp/report/chi200402/Archive_ENG.pdf

- These materials have been prepared by MUFG Bank, Ltd. ("the Bank") for information only. The Bank does not make any representation or warranty as to the accuracy, completeness or correctness of the information contained in this material.
- Neither the information nor the opinion expressed herein constitute or are to be construed as an offer, solicitation, advice or recommendation to buy or sell deposits, securities, futures, options or any other financial or investment products. The Bank [MUFG Bank] is a licensed bank regulated by the Hong Kong Monetary Authority and registered with the Securities and Futures Commission to carry out Type 1 and Type 4 regulated activities in Hong Kong.
- All views herein (including any statements and forecasts) are subject to change without notice, its accuracy is not guaranteed; it may be incomplete or condensed and it may not contain all material information concerning the parties referred to in this material. None of the Bank, its head office, branches, subsidiaries and affiliates is under any obligation to update these materials.
- The information contained herein has been obtained from sources the Bank believed to be reliable but the Bank does not make any representation or warranty nor accept any responsibility or liability as to its accuracy, timeliness, suitability, completeness or correctness. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, ratings or risk assessments described in this material is not to be relied upon as a representation and / or warranty by the Bank. The Bank, its head office, branches, subsidiaries and affiliates and the information providers accept no liability whatsoever for any direct or indirect loss or damage of any kind arising out of the use of all or any part of these materials.
- Historical performance does not guarantee future performance. Any forecast of performance is not necessarily indicative of future or likely performance of any product mentioned in this material.
- The Bank retains copyright to this material and no part of this material may be reproduced or re-distributed without the written permission of the Bank and the Bank, its head office, branches, subsidiaries or affiliates accepts no liability whatsoever to any third parties resulting from such distribution or re-distribution.
- The recipient should obtain separate independent professional, legal, financial, tax, investment or other advice, as appropriate.

Copyright 2022 MUFG Bank, Ltd. All rights reserved.