



NEC との提携からみたレノボの国際化戦略

徐 方 啓

要約 2011年7月、日本一パソコンメーカーのNECと中国一パソコンメーカーのレノボは日本国内でのパソコン事業を統合した。この統合に伴って、日本最大のパソコン事業グループが誕生した。数年後、国内市場の30%を取ろうとする計画である。マスコミは関心をもって相次いで報道したが、この統合についてポジティブな評価はほとんどなかった。なぜ、両社の首脳が高く評価するこの統合は良い評価を得なかったのか。本稿は、このような問題意識をもって両社の現状からこの統合の現実的意義を掘り出し、さらにその見通しについてまとめたものである。

キーワード NEC, レノボ, パソコン事業, 統合, 国際化戦略

原稿受理日 2011年12月23日

Abstract NEC who is the No. 1 Japanese PC maker integrated its PC division with Lenovo who is the No. 1 Chinese PC maker in Japan in July 2011. At the same time, Lenovo NEC Holdings which the biggest PC group in Japan was born. The company wants get 30% share in Japanese market in the future. Mass media was concerned with the news and reported one after another, but no report with positive comment. Why the integration what were praised by two bosses unable to get good evaluation? This paper focuses point of view on finding the realistic meaning of the integration and the prediction of prospect, in order to answer the question.

Key words NEC, Lenovo, personal computer, integration, international strategy

1. はじめに

2011年1月27日、日本電気株式会社（以下 NEC という）は「レノボとの戦略的提携による PC 事業の新たな展開」というプレスリリースをレノボとの連名で発表した。それによると、両社はそれぞれ49%と51%の出資でレノボ NEC ホールディングズを6ヶ月以内に設立し、NEC の子会社である NEC パーソナルプロダクツの PC 事業とレノボの日本人であるレノボジャパンを新しい会社に入り、PC 事業を統合することが分かった。それと同時に、NEC は1.75億ドル相当のレノボ株式を譲り受けることも分かった。同年7月4日、NEC はまた「日本最大のパソコン事業グループ“NECレノボ・ジャパングループ”が発足」というプレスリリースをレノボとの連名で発表した。新しい会社は、レノボ NEC ホールディングズといい、ロードリック・ラビンレノボ・ジャパン社長が会長に、高須英世 NEC パーソナルコンピュータ社長が社長にそれぞれ就任した。（図1 参照）

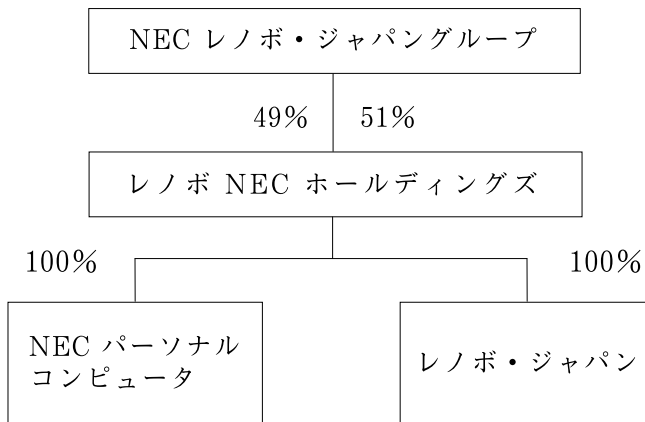


図1 レノボ NEC ホールディングズの組織図

この提携について、レノボの楊元慶 CEO と NEC の遠藤信博社長はそれぞれ高く評価するコメントを出した。表から見れば、強者同士のようなウィン-ウィン提携であるが、詳しく調べてみれば、必ずしもそうではないと言える。本論文は NEC とレノボ双方の現状からこの統合の現実的意義とこれからの見通しを分析したものである。

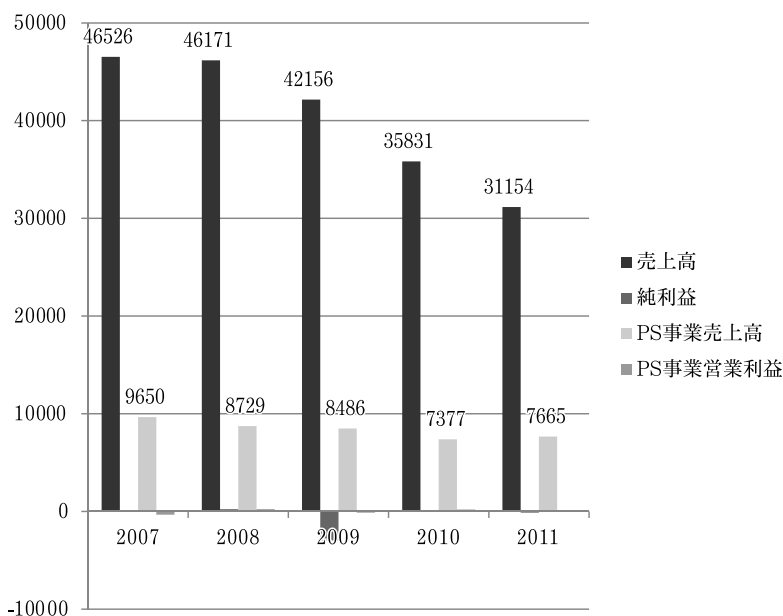
2. NEC の PC 事業

1979年5月9日、NEC は報道関係者に「PC-8001」を公開した（写真）⁽¹⁾。これは日本初のパソコンなので、NECのパソコンの歴史そのものは日本のパソコンの歴史になると言っても過言ではないだろう。1984年、NEC のパソコン出荷数は累計100万台を突破した⁽²⁾。



これまで30数年間、NEC は日本のパソコン市場のトップシェアをずっと守ってきた。2010年のシェアは18.4%で、2位の富士通を0.3ポイントの僅差でリードしていた⁽³⁾。

ところが、いくら日本国内でトップのシェアを取っているといっても、世界のパソコン市場では、NEC は僅か0.8%のシェアしか取っていないので、ライバルの会社に見捨てられたような存在である⁽⁴⁾。トップ5に入らなければ、いつか買収されても可笑しくないとい



出典：NEC の「アニュアル・レポート」により筆者が作成

図2 NEC の売上高、純利益とパーソナルソリューション事業の売上高と営業利益

(1) 小林宏治（1988），『私の履歴書』日本経済新聞社 pp. 144，写真の出所は NEC パソコン博物館。

(2) パソコンの歴史 <http://www.eonet.ne.jp/~building-pc/pc/pc1984.htm>。

(3) NEC（2011），「アニュアル・レポート（会社案内）2011」pp. 24。

(4) IDC（2010），「Personal Computing Quarterly Model Analysis Q3」

われている。なぜなら、パソコン業界はすでに少数寡占の状態に変わったし、パソコンの製造技術も成熟しており、機能面の差別化をもって勝負することがますます難しくなるからである。グローバル的な調達、生産、販売が出来るかどうかはキーポイントになるので、スケールメリットが働いている。このような環境の下で、国内でのパソコン製造にこだわっている NEC は、いくら素晴らしい技術をうたってもライバルの攻めに太刀打ちできなくなり、シェアがじわじわ縮小し、赤字の転落を余儀なくさらされた。

これを検証するために、NEC の財務諸表から根拠を探し出して説明する。

上のグラフ（図2）は、最近5年間の主要財務データである。これによると、全事業にしろ、パソコンを含むパーソナルソリューション事業にしろ、どちらも縮小傾向になることが分かる。それだけでなく、一年おきに赤字に転落したことも明らかである。全事業の24.6%を占めるパーソナルソリューション事業は、利益稼ぎの大黒柱にならなかったどころか65億円の赤字（最近5年間の営業利益の合計）も出したので、いくら国内市場でトップのシェアを守っても意義はないのではないか。これは NEC の経営陣にとって、どうしても看過できない事実なので、その改善策をずっと模索していた。例えば、2008年11月、パソコンの生産拠点を下花沢工場と八幡原工場から米沢事業場一ヶ所に集約して、物流コスト、管理コストなどの削減を実現した。それにもかかわらず、削減した分は高い人件費、原材料の高騰に伴う生産コストの増加分を消化できないので、作って売っても儲からないジレンマに陥ったことが現実である。

そんな時に、合併と買収（M&A）は自然的に選択肢の一つである。これについて、NEC はこれまでメモリ事業を日立製作所と合併（1999年）、携帯電話機事業をカシオ日立モバイルコミュニケーションズとの統合（2010年）を通して十分な経験とノウハウを持っている。また、世界中を見ても、前例がある。例えば、同じ業界の IBM は赤字だらけのパソコン事業をレノボに売却した後、IT サービス、ソフト、ソリューションなどの事業に経営資源を集中しているのを見る見るうちに競争力を回復した。

NEC がパソコン事業の統合相手をレノボに定めたのは、明らかに IBM のケースを参考にしたのである。しかし、なぜ売却ではなく、統合という曖昧な道を選んだのか。これについて、筆者は次のように分析する。日本のパソコン歴史の生き証人とも言えるパソコン事業は、NEC にとって過去の成功に伴うプライドが高く、失敗で撤退するというのをどうしても避けたがるに違いない。言い換えれば、仮に NEC は日本のパソコン事業のパイオニアでなければ、IBM のようにパソコン事業の売却に対し、そんなに心理的抵抗がないかも知れない。だから、まず統合して、時間が経つと、売却する道を選ぶのは、従業

員にもたらす心理的衝撃がある程度緩和することができる。ただし、2011年1月27日と7月4日付けのプレスリリースには、今後のことを触れていないので、多少の疑問が残っている。これについて、筆者は第5節で論じて明らかにする。

3. レノボのパソコン事業

1984年10月、経済体制改革の進めに伴って、北京の中関村にある中国科学院計算技術研究所の玄関には、「中国科学院計算技術研究所新技術発展公司」という目立たない看板が新たにかけられた。中国語の「公司」とは、日本語の「会社」に相当するが、その時「公司法」もなかったため、明確に定義することができない。このちっぽけな会社こそ、2010年度210億ドルの売上高で世界3位のパソコンメーカーレノボの前身である⁵⁾。

この会社は、研究員の柳傳志をはじめ、研究補助員を含める11人から構成されたが、誰も出資しなかった。実は、その時代個人出資という言葉さえ聞いたことはないで、まして個人出資の意味を理解する人もいなかった。研究所は登記に必要な資本金として20万元を拠出したため、この会社は後に国有企業に見られた根拠となった。最初の収入は、中国科学院が研究のため輸入した500台のIBMパソコンの検品、据付、研修で得た70万元であった。会社はこの70万元を使って「聯想式漢字カード」という最初の製品を開発した。「聯想式漢字カード」とは、パソコンの基本ソフト（OS）に使われている英語を中国語に変換するソフトで、アメリカのパソコンメーカーはOSの中国版を開発するまでよく売れた。世の中ではこの会社を「聯想」と呼ぶようになったので、1989年11月に柳傳志は社名を「聯想集团公司」に変更した。

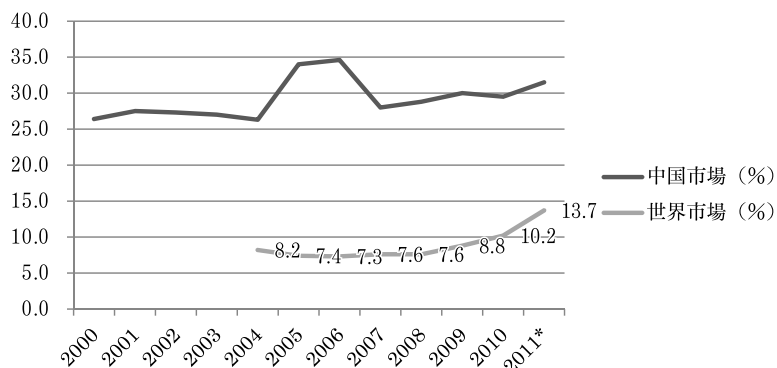
1990年、計画経済の部分がまだ多く残っている中国政府はついに年5,000台の生産許可証を聯想に発行した。聯想はマザーボードを除き、ほぼすべての部品を香港で調達して組み立てたパソコンを本土で「聯想」のブランドを付けて売り出したが、なかなか売れなくて初年度2131台しか売れなかった⁶⁾。

聯想は中国市場を徹底的に調査してから、最も現実的な問題を洗い出して攻める方向を決めた。すなわち、使い易さと安価に絞って開発を進めた。1990年代の初め頃、中国でインターネットに接続するためには、あらかじめプロバイダーと契約し、所在地の政府の官庁に管轄される通信管理委員会へ届けに行き、使う時にいちいち電話をかけてつながら

⁵⁾ 2011年9月の中間決算によると、レノボは世界2位に浮上した。

⁶⁾ 徐方啓（2007）、『柳傳志：レノボをつくった男』ナカニシヤ出版 pp. 43.

ればならないのが現状であった。聯想のパソコンは一つのキーを押すだけですぐインターネットにつながり、使用者の煩わしさをすべて解消した。言うまでもなく、これらのことを必要としないのではなく、聯想はお客様の代りに事前にこれらを行い、それからパソコンに機能を付けただけである。高齢者向けのパソコンもそうである。キーボードの代りに、画面にある図をタッチする、またはマウスでクリックするとインターネットにつなが技術をいち早く開発した。プリンター、AV 機器などの周辺機器をパソコンと接続する時の端子規格の統一も利用者へ便利さを感じさせた。とりわけ、操作のミスでパソコンの動きがストップした際利用者の苛立ちを解消するために、聯想は「回復」というキーを押すだけでパソコンを再起動する機能を付け加えた。これらの技術は特に先端的なものではないが、実用性が高いので、聯想は「製品技術」を名付けて同業他社との差別化を図った。結局、聯想のパソコンは大ヒットになり、シェアを迅速に拡大し、現在30%超のシェアを持っている。次の図は、2000年以降聯想の中国市場と世界市場でのシェアの推移である。



出典：レノボ各年度の『アニュアル・レポート』により筆者が作成。2011年は第2四半期までのデータ。

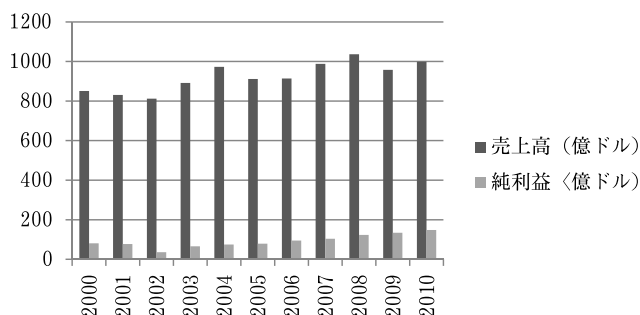
図3 レノボのパソコンシェアの推移

「聯想」というブランドはもともと漢字変換ソフトの連想機能から生まれたものである。しかし、会社の発展に伴って外国との取引をする時、漢字だけでは不都合があるので、ローマ字で表現しなければならない。ところが、「聯想」という言葉の中国語発音の「Lianxiang」ではなく、英語の「legend」が使われた。結局、聯想はパソコンを海外へ輸出しようとする時、登録商標という壁にぶつかった。なぜなら、海外には「legend」を社名または商品名として登録した会社がたくさんあるからである。仕方がなく、聯想は2003年4月に新たに社名をレノボ (lenovo) に変更した。「le」はもとのブランドの頭文字、「novo」はラテン語であり、イノベーションを意味するようである。

4. レノボの国際化経営

2004年12月8日、レノボは IBM パソコン事業を17.5億ドルで買収することを記者会見で発表したため、中国国内だけでなく、世界にも大きな衝撃を与えた。なぜなら、両者の規模は全然違うからである。その年、IBM の世界パソコン市場でのシェアは6.2%で、デル、HP に次ぐ3位にランキングされ、90億ドルの売上げを生み出した巨象である。一方、レノボは僅か2%のシェアで、売上高も30億ドルしかなく、世界のランキングは9位に止まっていた蛇である。翌日、香港証券取引所のレノボの株価が3.7%も下がったことは、まさに蛇は象を飲み込んだように、レノボの欲張りを批判的に見ていた。

しかし、両社の事情を詳しく調べてみたら、やはりそれなりの理由があることが分かった。IBM は確かにコンピュータの巨人であるが、パソコン事業がずっと赤字で、収益と株価を圧迫していた。例えば、2001年から2004年上半期まで、IBM のパソコン事業の赤字は、それぞれ3.97億ドル、1.71億ドル、2.58億ドルと1.39億ドルであった。IBM は、連続4年間他の事業で稼いだ利益をパソコン事業に吸い込まれたことを容認するわけではないので、売却は合理的な選択肢であった。だから、売却発表の翌日、ニューヨーク市場でのIBM の株価は86セント上昇した。事実上、IBM は赤字事業を売却した後、経営資源をソフト、サービスとハードウェア・金融に集中して、競争力がますます強くなってきた。それはIBM の財務データを見れば分かる。（図4参照）



出典：IBM 各年度の「アニュアル・レポート」により筆者が作成

図4 IBM の売上高と純利益の推移

一方、2004年春頃、レノボもかつてない危機に陥った。ネットバブルの影響が中国に波及した時、レノボの若手幹部はそれをチャンスと見なして、ネットビジネスに突入した。新浪、搜狐、網易など先行他社に追いつくために、レノボは自前のポータルサイトを構築

するとともに、アメリカ流のM&Aを相次いで実施し、移動通信に参入したり、人気ある教育サイトに投資したりして、拡大戦略を取った。また、大手ソフト会社と合併企業を作って中国一ソフト会社を目指した。言うまでもなく、多角化経営を本格的に始めた。ところが、ネットバブルがはじけた後、レノボの多角化経営は無残の姿で全滅してしまった。会社は減収減益になり、人員削減に振り切らざるをえなかった。結局、不本意でも筆者が名付けた「中関村ショック」が起こったので、会社のイメージは大幅にダウンした。

その後、北京オリンピックの公式スポンサーの確定で、会社のイメージはある程度持ち直したが、収益を抜本的改善する見通しはまだ立てていないことが現状であった。ちょうどこんな時期に、赤字のパソコン事業の売却先を探している IBM は、レノボに話をかけてきた。レノボの経営陣はこの想定外の話に乗る勇気が到底ないので、頭を縦に振らなかった。しかし、楊元慶をはじめとする若手幹部は絶好のチャンスと見て、命をかけてもやろうとした。トップの柳傳志は自分で熟考する傍ら、秘密にアメリカのゴールドマン・サックス、マッキンゼーに調査を依頼した。この著名なコンサルタント二社が出した報告書を読んだ柳傳志は、ついにゴーサインを出した。この買収交渉は、前後13ヶ月かかったそうである。

この買収がきっかけとなり、レノボはいきなり多国籍企業になったが、国際化経営という難局に直面するようになった。なぜなら、これまで中国一のパソコンメーカーといっても、国際化経営の経験はゼロに近いからである。

その後の展開は、レノボ経営陣の想像より厳しかった。国際化経営の経験がないし、ブランド力も弱い、なおかつ人材の流出と大口顧客の離れなど、現実の問題が次から次へ表れたので、すぐ出血を止めなければ買収の価値を失いかねない。しかし、レノボにはこんな人材はいなかった。だから、買収後の CEO は IBM 側に頼らざるを得なかった。最初は、IBM の個人システム事業上級副社長兼事業部長のスティファン・ワードに社長兼 CEO を就任してもらった。一年後、過渡期の役割を果たしたワードは退任した。この間に、レノボの世界シェアは IBM パソコン事業を買収した時点の8.2%から7.4%に急落した。

ワードの後任はかつて IBM グローバル・パソコンビジネス部門の責任者、前デルコンピュータ上級副社長兼アジア・太平洋・ジャパン統括のウィリアム・アメリオであった。このスカウトのために、レノボはデル側の法的提訴に備えて、結構の出費を覚悟したが、最終的にデルへ750万ドルを支払った⁽⁷⁾。

(7) 徐方啓 (2007), 『柳傳志：レノボをつくった男』ナカニシヤ出版 pp. 148.

アメリオは COE に就任後、レノボの国際化戦略の制定、国際化経営に相応しい組織の再編などにリーダーシップを生かして業績をあげた。とりわけ、元の部下を何人もレノボに連れてきて、国際化人材の強化に貢献した。この間に、レノボはロシア、ドイツ、インド市場を開拓し、世界市場でのシェアを少し拡大し、7.6%まで回復した。しかし、アメリカ流のプロ経営者であるアメリオは、中国の本土で培ってきたレノボの企業文化に馴染まなく、中国的暗黙知を共有できないので、経営陣同士のコミュニケーションに支障を起こした。このような支障がまだ解消されないうちに、リーマンショックによる金融危機が起こり、レノボは前年度4.84億ドルの黒字からいきなり2.23億ドルの赤字に転落してしまい、再び経営の危機に陥った。

IBM パソコン事業を買収した後、レノボの会長を退いた柳傳志は、レノボの親会社である聯想ホールディングの経営に専念していたが、アメリオの経営手腕をずっと見守っており、時々アメリオ、楊元慶らの相談にも乗った。赤字転落の報告を受けた柳傳志は、ついに行動を起こした。結局、アメリオは解任され、柳傳志は会長に、楊元慶は CEO にそれぞれ復帰し、IBM 出身のローリ・リードが総裁兼 COO に就任した。19人から構成される経営陣には、レノボ出身者 9 名、IBM 出身者10名がそれぞれ含まれている。言うまでもなく、その後レノボの業績は回復しなければ、海外のマスコミもアメリオ本人も納得できず、レノボの経営陣を批判するだろう。

新しい経営体制で再出発したレノボは、両面作戦の戦略を実施し始めた。片方は中国市場でのリーディング地位を強めるということである。中国政府の内需拡大政策「家電下郷」（家電製品を農村部で売ろう）の実施に伴う補助金制度のメリットを受けて、農村部へのパソコン販売を強化した。もう一方は、海外市場での攻める戦略である。とりわけ成熟市場での業績回復と新興市場への開拓に全力を尽くす。それと同時に、国際化経営に相応しい国際企業文化を築く。結局、僅か一年で黒字転換に成功し、1.29億ドルの純利益を確保し、世界シェアを8.8%に伸ばした。二年目は、純利益を2.73億ドルに増やし、世界シェアを10.2%に拡大し、3位に躍進した。2011年9月まで、さらに13.7%のシェアで長年のライバルデルを追い越して、世界2位の地位を獲得した⁽⁸⁾。こんなに早く業績を回復したのは、誰も予想できなかった。国際化経営の経験が足りないと言われた柳傳志と楊元慶は、ワードとアメリオの成功と失敗から国際化経営のコツを身に付けて、国際化経営に相応しい学習的経営者に見事に変身した。

(8) レノボホームページ：http://appserver.lenovo.com.cn/About/news_center.aspx

5. NEC パソコン事業との統合

それでは、好調のレノボはなぜ NEC と日本国内でのパソコン事業と統合したのか。その狙いは何だ。本当に NEC のプレスリリースに書かれたようなことなのか。

周知のように、日本はかつて「電子立国」の国策を立てて電子産業を育成してきたので、家電王国まで世界に見られている。確かに、日本企業は電子関連の技術力が強い。それと同時に、日本の市場は相対的にオープンしていないので、外国の企業はなかなか日本市場に参入しにくいことが現状である。

レノボが IBM パソコン事業を買収しようとする時、楊元慶の頭に強く残っているのは「ThinkPad」を開発した IBM の大和研究所であった。言い換えれば、アメリカの技術というより日本の技術がほしがらぬのではないか。しかし、買収後、日本市場における元 IBM ユーザーの離れは多く、家電量販店も「ThinkPad」の陳列を目立たない棚に移したなど、レノボにとって極めて厳しい状況が続いていた。「Think」ブランドだけでなく、「lenovo」ブランドのパソコンを売り出してもなかなか売れなかった。その後、レノボは作戦を変えて法人向けの販売活動を強化し、何とか効果が見えたが、予想より時間と経営資源を多く投入した。

こんな状態は、楊元慶にとって好ましくないので、打開策を模索中している最中、NEC からの話はまさに渡り舟である。また、IBM パソコン事業の買収経験もあるので、この統合の話はスムーズにまとまった。

それでは、この統合は双方にとってどんなメリットがあるのか。NEC にとって、喫緊の課題は赤字の解消である。これは、レノボのグローバル調達力と OEM 体制を生きて、生産コストを下げれば、目標を達成することができる。二つ目は国内市場の拡大である。これも NEC の高度の技術力にレノボの低コスト生産ノウハウを足せば、達成の可能性が高い。三つ目は、レノボの株式を手に入れる。レノボは有望株として将来のリターンが期待できる。ついでに、1.75億ドル相当の株式は、約2.81億株で、レノボの発行済の普通株の2.8%を占める。

一方、レノボにとって、一番の狙いは NEC の流通チャンネルを生かして日本市場でパソコンを本格的に販売する。日本市場を攻略できなければ、世界一パソコンメーカーになる夢は終始夢に止まる恐れがある。だから、レノボは NEC をこの夢を現実に変えるパートナーとして試しているが、グローバル市場における NEC の重要性がそれほど大きくはな

い。なぜなら、5年後レノボは NEC のパソコン事業を完全に傘下に入れる計画を立てたからである。これについて、NEC のプレスリリースは触れていないが、レノボの公表にははっきり書いている。

2011年1月27日、レノボが香港証券取引所に提出した公告には、より詳細な情報が含まれている。例えば、レノボはオランダに全額出資の子会社 Lenovo BV を設立し、この子会社を通して NEC にストックオプション予約権を設定する一方、NEC も Lenovo BV にストックオプション予約権を設定する。いずれも2016年3月31日まで有効である。仮に、新しい会社は予想した業績を達成すれば、NEC は5,000万ドルの現金配当を受け入れるが、Lenovo BV は NEC の持分を2.75億ドルで買い取ることができる。しかし、新しい会社は予想した業績を達成できなければ、NEC は現金配当を受け入れることができない。言い換えれば、レノボは2016年3月31日まで5億ドルをかけてこの新しい会社を完全子会社にする計画を持っている。これで、われわれはこの統合の真相がようやく分かった。すなわち、NEC はパソコン事業を5年後の売却に前提にして、レノボと統合したのではないか。あるいは、レノボは5年後 NEC パソコン事業を買収することを前提にして、統合に応じたのではないかと推測できる。

これで、結論が出た。5年後、NEC はパソコン事業を手放し、レノボは日本市場でHP、デルと世界のシェアを巡って激しく競争するということである。

6. お わ り に

パソコン産業は、かつて家電産業とならびに日本の「電子立国」の象徴ともいえるが、バブル後、世界パソコン市場における日本企業は次から次へ姿を消した。NEC はその中の1社である。しかし、守り戦略で国内市場に専念しても、エネルギー・原材料価格の高騰、高い人件費などで、生産コストをどうしても下げることができない。さらに、HP、デルなどの外資系パソコンの攻撃を受けて、競争力をますます失っている。こんな現状の打開策として、NEC はレノボとパソコン事業の統合を選んだ。この統合が正しいかどうかについての最終的な結論は、5年後待たなければならないが、上に述べたことから言えば、NEC にとって必ずしも好ましいことではないが、恐らく現時点でそれより良い選択肢はなかっただろう。まさに苦渋な選択である。一方、レノボはNECとの提携によって、今後日本市場で攻める戦略を加速することが予想できる。筆者はこれからも両社の動きついて追跡調査を続けていく。

世界的に見れば、製造業の主役は戦前のヨーロッパからアメリカへ、戦後のアメリカから日本へ、21世紀に入ってからまた日本から中国へ変わっている。しかし、アメリカは産業構造の転換によって相変わらず世界のリードをしているが、日本ではどんな産業を持って国際競争力を維持するかを筆者は見守っている。

参 考 文 献

1. 日本電気株式会社, 「NECとレノボが合弁会社を設立, 国内最大のパソコン事業グループが誕生」 2011年1月27日
2. 日本電気株式会社, 「日本最大のパソコン事業グループ“NEC レノボ・ジャパングループ”が発足」 2011年7月4日
3. 日本電気株式会社, 「アニュアル・レポート」(2007年度~2011年度)
4. 中島募「苦境に立つ日中パソコン連合」日経ビジネス 2011年7月11日号 pp. 16.
5. 小林宏治(1988), 『私の履歴書』日本経済新聞社
6. 相田洋・NHK取材班大塚敦(1996), 『新・電子立国1 ソフトウェア帝国の誕生』NHK出版
7. 徐方啓(2007), 『柳傳志^{レノボ}: 聯想をつくった男』ナカニシヤ出版
8. レノボグループ, 「合弁企業の設立に関する公告」 2011年1月27日
9. NEC ホームページ: <http://www.eonet.ne.jp/>
10. レノボホームページ: <http://appserver.lenovo.com.cn/>
11. IBM ホームページ: <http://www.ibm.com/>
12. 香港証券取引所ホームページ: <http://www.hkex.com.hk/>