

SEC フラッシュレポート

SEC は外国私企業が有価証券の登録及び報告書の提出義務の廃止を認める規則を採択

(2007年3月27日)

先週、証券取引委員会 (SEC) は、外国私企業が米国における登録を廃止し、SECへの報告義務を解除する、待望の規則を採択した。今日のSECのプレスリリースで説明されているように、参入障壁と考えられていた状態が除去されれば、米国の公開資本市場の利用が促進され、投資家にとっての選択肢も広がるであろう。新しい規則12h-6と関連するForm15Fの採択によって、外国私企業が1934年取引所法による報告義務を解除する特定条件を満たすことが可能になる。

新しい規則は、外国私企業が、1934年証券取引法12条 (g) に基づく特定種類の持分証券の登録を廃止し、これに対応する取引所法13条 (a) の報告義務から解除される時期に関する現行の規則を改正するものである。また、これらの規則により、外国私企業が、取引所法15条 (d) に基づく特定種類の持分証券又は負債証券に関する報告義務を解除できるようになる。現行の規則の下では、外国私企業は、当該種類の有価証券の登録保有者数が米国内で300人未満である場合にのみ、取引所法に基づく登録と報告義務から解除される。外国私企業にとってこのハードルが厳しいものであっただけでなく、発行会社の有価証券に対する米国投資家の持分を適切に測定するものにもなっていなかった。現行の規則の適用以降、証券市場のグローバル化は進展しており、外国私企業は上場廃止を望んでも実際には困難となっていた。さらに、現在、外国私企業は取引所法15条 (d) に基づく報告義務を中止できるが、解除することはできない。これらの問題の全ては、取引所法に基づく登録の廃止と報告義務の解除に伴う負担と不確実性となり、実際に、外国私企業が米国の公開資本市場にアクセスする上での阻害要因となったというより広い懸念につながった。

新しい規則はこれらの問題に対処することを意図している。これらの規則により、持分証券を発行する外国私企業は、当該持分証券に対する米国市場の持分を測定するために設けられた量的基準を満たすことによって、取引所法13条 (a) 又は15

条 (d) のいずれかに基づく報告義務を解除することが認められる。この、いわゆる「取引量基準」は、これまでのような発行会社の米国内における証券保有者数に依存しない。新しい規則によって、外国私企業は、その規模にかかわらず、5パーセント基準を使用して、有価証券の米国での日次平均取引数量を全世界での日次平均取引数量と比較することが可能になる。この5パーセント基準の適用にあたっての分母は、発行会社の1つ又は2つの主たる取引市場での取引量ではなく、全世界での取引量に基づいて決定する。情報源が信頼できるものであり、取引所から報告される取引量と重複しない限り、米国内だけでなく全世界の市場外取引が考慮される。また、転換社債やその他の交換可能証券は、基準値の計算において考慮されない。一般に、今回のSECの規則改正では、上場又はADRプログラムを廃止しようとする会社は、登録廃止までに1年間の期間が必要であることを規定した。これは、上場廃止日以前の12ヶ月間において取引量基準を満たすことが必要であることを意味する。

何社の外国私企業が新しい規則を使用して米国での上場を廃止するかはまだ不明であるが、ヨーロッパの大企業の多くは、少なくとも当分の間は登録を維持する予定であることを表明したと報道されている。また、企業改革法404条対応の効率性と有効性の改善や、外国私企業が国際財務報告基準 (IFRS) で作成された財務諸表について米国会計基準 (U.S. GAAP) との差異を調整する要請の廃止を含む、米国上場のコストを削減するようなその他の変更をSECが行うかどうかを、多くの外国私企業が見極めようとしていると報道されている。U.S. GAAPへの調整の廃止に関しては、U.S. GAAPとIFRSには大きな差異があったため、長い間この調整は時間のかかるプロセスであった。先週のSECの公開会議において、SECの何人かの委員はこの要請を廃止することへの支持を表明した。本日発行されたSECのプレスリリースでは、当該要請の廃止を積極的に検討していると述べている。

また、新しい規則では、取引所法による報告システムが適用されなくなった後でも、持分証券を発行する外国私企業に関して自国で開示が要請される重要な情報に、米国の投資家がインターネットを通して継続的かつ容易にアクセスできるような措置がとられた。

SECのプレスリリースと最終規則改正はSECウェブサイト

(<http://www.sec.gov/news/press/2007/2007-55.htm>) に掲載されている。プレスリリースには、新しい規則の概要が記載されており、この新しい規則は連邦政府公報 (Federal Register) での公表から60日後に発効する。本採択に関する発表が予想通り4月中旬までに行われれば、新しい規則は6月中旬頃に発効することになる。