

January 9, 2009

文責：

宮本 敏和  
アソシエイト  
toshikazu.miyamoto@bakernet.com



### 1934年米国証券取引所法第12条(g)項3-2(b)登録免除規定の改正について

2008年9月5日、米国証券取引委員会（SEC）は、外国民間発行体を1934年米国証券取引所法第12条(g)項に基づく証券登録義務から免除する第12条(g)項3-2(b)の改正（以下、「改正ルール」という）を承認した。

1934年米国証券取引所法第12条(g)項は、事業年度最終日において、1種類の対象株式の株主が500名以上であり、当該株式の米国居住株主が300名を超え、1千万米ドルを超える資産を有する発行体に対し、事業年度終了後120日以内に当該種類株式を1934年米国証券取引所法に基づいて登録することを義務付けている。

SECは、2008年10月10日に改正ルールを実施し、実施後3ヶ月の移行期間を経て本年1月10日以降、従前のルールに基づく書面による当該発行体の自国開示書類の受け付けを停止する。これは、今後、外国民間発行体は、第12条(g)項3-2(b)に基づく登録免除を受け、同登録免除の適用を維持するためには、SECに対して当該発行体の自国開示書類を電子的に公表することが義務付けられることを意味する。

主な改正は以下のとおりである。

- 自動的登録免除

改正ルールは、第12条(g)項3-2(b)の登録免除を受ける際に、外国民間発行体の自国開示書類をSECに書面で提出するという要件を撤廃した。

- 電子的開示の義務化

改正ルールは、第 12 条(g)項 3-2(b)が定める特定の自国開示書類を電子的に当該発行体のウェブサイト上またはその主要取引市場が情報を一般公開している電子情報提供システムを通じて (*on the Company's external website or through an electronic information delivery system generally available to the public in the issuer's "primary trading market"*) 英文で継続的に公表することを義務化した。改正ルールは、公表されるべき自国開示書類は従前の開示書類と同一であるとしている。

- 米国外の「主要取引市場」

第 12 条(g)項 3-2(b)の登録免除規定の適用を受けるには、発行体は、米国外の「主要取引市場 (*primary trading market*) 」において上場を維持しなければならない。「主要取引市場」とは以下を意味する。

- 発行体の直近の事業年度における対象種類証券の全世界における取引の少なくとも 55%の取引が、米国外の 1 国または 2 国に所在する証券取引所において行われている。
- 外国民間発行体が、米国外の 2 国における証券の総数を用いる場合は、少なくとも 1 国の証券取引量が同対象証券のアメリカにおける取引量を超える。

また、少なくとも証券取引所の 1 つにつき、その直近の事業年度における発行体の株式の日次平均取引量 (*Average Daily Trading Volume (ADTV)*) が、米国における ADTV より多くなければならない。この要件は、新事業年度開始時において満たされなければならない。

## 従前の第 12 条(g)項 3-2(b)登録免除規定要件

従前のルールにおいては、外国民間発行体が免除規定の適用を受けるために、SEC に対して下記の書類を提出する必要があった。

- 前年の事業年度以降に作成された自国開示書類の英訳（場合によっては、英語による要約）。
- 外国民間発行体の自国開示書類および発行体が当該開示書類を株式保有者に対して配布もしくは公開を義務付ける当該発行体の法律または規則を記載したリスト。
- 当該発行体の株式を保有する米国居住者の総数が 300 名未満であること、当該保有者が株式総数に占める割合および米国居住者が当該株式を得た経緯を簡潔に示す書類。

従前の第 12 条(g)項 3-2(b)は、外国民間発行体が当該発行体の株式を保有する米国居住者の総数が 300 名を超えたため 1934 年米国証券取引所法第 12 条(g)項に基づく登録届出書の提出義務が生じた場

合の当該届出書提出期日前に、当該発行体は第 12 条(g)項 3-2(b)に基づく登録免除適用の申請に必要な自国開示書類および他の情報を SEC に対して書面で提出しなければならないと定めていた。

また、1934 年米国証券取引所法第 12 条(g)項 3-2(b)に基づく登録免除を維持するためには、外国民間発行体は継続的に自国開示書類を書面にて SEC に対して提出しなければならなかったが、2007 年 3 月の改正ルールは、従来の書面による開示書類の提出に加え、電子的に当該発行体のウェブサイト上またはその主要取引市場が情報を一般公開している電子情報提供システムを通じて継続的に公表できる選択肢を設けた。

2007 年改正ルールは、外国民間発行体が、第 12 条(g)項 3-2(b)に基づく登録免除を申請し、登録免除を受けた場合、以下の要件を充たす限り、1934 年米国証券取引所法第 12 条(g)項が定める米国居住株主数上限の 300 名を超えた場合でも第 12 条(g)項に基づく登録義務の対象とならないとした。

- 改正ルールが定める書類提出および情報公開義務を充たしている。
- 米国証券取引所およびナスダックへの上場、米国における証券のオフリング等を含む取引法上の報告義務を課される要件に該当しない。

### 改正後の第 12 条(g)項 3-2(b)登録免除規定要件

今回の改正ルールは、外国民間発行体は、以下の要件を充たす限り、SEC への書面による申請を行わず、第 12 条(g)項 3-2(b)に基づく登録免除の適用を受けることができるとしている。

- 米国外の主要取引市場のうち 1 つまたは複数の証券取引所において対象種類証券の上場を維持しなければならない。
- 対象種類証券が 1934 年米国証券取引所法第 13 条(a)項または第 15 条(d)項に基づく登録を義務付けられていない。第 13 条(a)項または第 15 条(d)項は、ナスダックを含む米国証券取引所への上場および米国においてオフリングが行われた証券に関して報告義務を課している。
- 外国民間発行体の全ての自国開示書類を当該発行体のウェブサイト上またはその主要取引市場が情報を一般公開している電子情報提供システムを通じて英文で電子的かつ継続的に公表する。日本においては、EDINET 上での電子的開示が、この要件を充たす。

SEC は、米国外において発行体の証券の取引が適正に監視されていることをより確実にするため、外国上場要件における上場国を 2 国に制限している。

## 改正後における第 12 条(g)項 3-2(b)登録免除維持要件

改正ルールに基づく登録免除を維持するためには、外国民間発行体は登録免除要件を継続的に満たす必要があり、当該発行体が以下の要件を満たさなくなった時点で、第 12 条(g)項 3-2(b)に基づく登録免除は失効する。

- 当該発行体が、自国開示書類を電子的に公開しなくなったとき。
- 主要取引市場を構成する 1 つまたは 2 つの証券取引所において対象種類証券の上場を停止したとき。
- 1934 年証券取引所法第 12 条に基づく証券の登録義務、または同法第 15 条(d)項に基づく報告義務が生じたとき（一般的にアメリカにおける証券の公開買付けを行ったとき）。

外国民間発行体が主要取引市場の要件を満たすか否かは、当該発行体の直近の終了事業年度間における相対的な取引量によって判断されることから、当該発行体は毎年米国および米国外の取引量を再計算する必要がある。SEC は、その計算がどの時点で行われるべきかを定めてはいないが、実務的観点からみれば、各事業年度後、速やかに (*promptly*) 行われるべきである。外国民間発行体が特定の事業年度において対象証券に関して主要取引市場テストを満たすことができない場合は、当該発行体は 1934 年法証券取引所法第 12 条(g)項に基づき対象証券を登録する義務があるかを見極める必要がある。同法第 12 条(g)項に基づく登録義務が生じた場合、従前どおり終了事業年度から 120 日以内に届出書を提出しなければならない。SEC は、外国民間発行体が第 12 条(g)項 3-2(b)に基づく登録免除の失効を回避するための猶予期間の適用を認めていない。

## 米国外開示書類の英文による公表

SEC は、今回の改正ルールは開示されるべき情報に関する変更を意味するものではなく、開示方法に関する従前の慣習および SEC の解釈を成文化したものであると言及している。

外国民間発行体は、少なくとも下記に関連する情報を、かかる情報が対象となっている株式の投資決定に重要 (*material*) である限り、電子的に公表する必要がある。

- ・ 事業の結果並びに財務状況
- ・ 事業の変更
- ・ 資産の取得または処分
- ・ 当該株式の発行、償還、取得
- ・ 経営あるいは支配の変更
- ・ 役員へのオプションあるいは報酬の支払
- ・ 役員あるいは主要な株主との取引

上記の情報を伝達する書類は以下のとおりであり、英文による全訳が必要となる。

- ・ 年次財務諸表を含む年次報告書
- ・ 財務諸表を含む半期報告書
- ・ プレス・リリース（SECのガイダンスによれば重要なプレス・リリースに限定される）
- ・ 株主に直接配布される書類（最も重要な書類は株主総会招集通知）

SECのコメンテーターによれば上記の書類は要約でも認められているが、それを明確に認めるルール化はなされていない。

上記に加えて定款、株主の権利に関するあるいは属する証券、議決権契約、役員、主要な株主が当事者となる書類、外国民間発行体の事業に重大な影響を与える契約の英訳が必要となる。ただし、これらの書類は実際には上記にリストアップした書類と重複する場合があります、この場合別途開示する必要はない。なお、上記の書類には四半期決算に関する書類は含まれていないが、既に国内において英訳で開示されているのであれば、それを継続することが望ましいと思われる。

## 1934年米国証券取引所法における登録を終了した発行体に対する第12条(g)項3-2(b)登録免除規定の適用性

従前のルールにおいては、過去18ヶ月以内に1934年米国証券取引所法第13条(d)項または第15条(d)項に基づきSECへの報告義務を課された外国民間発行体は、第12条(g)項3-2(b)に基づく登録免除を利用することができなかった。したがって、外国民間発行体が当該発行体の持分証券の米国市場におけるADTVが直近12ヶ月間にわたり全世界の取引市場でのADTVの5パーセント以下であり、かつ、その他の条件を充たすことによってSECへの当該持分証券に関する1934年米国証券取引所法上の登録を終了(*deregistration*)した場合、登録終了後18ヶ月間は、第12条(g)項3-2(b)に基づく登録免除を申請できなかった。改正ルールは、この18ヶ月間の待機期間を撤廃し、1934年米国証券取引所法の登録義務を終了した外国民間発行体が、主要取引市場要件を充たす限り直ちに第12条(g)項3-2(b)に基づく登録免除を利用することができるとしている。当該発行体は前事業年度に関する情報開示を電子的に行う必要はない。

## 移行期間

SECは、改正ルールは外国民間発行体にとって極めて重要なルール変更であるという認識から、改正ルールへの遵守性を高めることを目的として以下の移行期間を設けた。

### ● 書面による提出

SECは、改正ルール実施日である2008年10月10日から3ヶ月間は、当該発行体による自国開示書類の書面による提出を受

け付けるとしている。すなわち、2009年1月10日以降においては、自国開示書類につき電子的に公表を行わない発行体は、第12条(g)項3-2(b)に基づく登録免除を受けることができない。

- **適格基準の改正**

SECは、改正ルールの要件の全てを充たさないこと（自国開示書類の電子的公表を除く）が理由で1934年米国証券取引所法第12条に基づき証券の届出書を提出義務の対象となる発行体に対して、第12条(g)項3-2(b)に基づく登録免除の全ての要件を充たすために3年間の猶予期間を設けた。

SECは、投資家をより効率的に保護することを目的として、従前の第12条(g)項3-2(b)に基づく登録免除を既に受けている外国民間発行体を、改正ルールによって定められた外国上場および主要取引市場要件から除外するいわゆる既得権条項（*grandfather provision*）を認めていない。

## **Form F-6 改正**

従前のルールは、ADR登録者は、Form F-6において、ADRが発行された預託証券の外国民間発行体が1934年米国証券取引所法に基づく報告会社（*reporting company*）であること、またはSECに対して自国開示書類の提出を継続的に行っていることを示すことで十分であった。しかしながら、改正ルールは、発行体が1934年米国証券取引所法に基づく報告会社ではない場合において、第12条(g)項3-2(b)が定める特定の自国開示書類を電子的に当該発行体のウェブサイト上またはその主要取引市場が情報を一般公開している電子情報提供システムを通じて英文で公表していることをForm F-6に明記することを義務付けている。加えて、Form F-6提出者は、当該発行体のウェブサイトまたはその主要取引市場が情報を公開している電子情報提供システムの電子アドレスを記す必要がある。

以 上