

2016年7月

タイの上場会社による株式の公募に関する規則の改正

弁護士 安西 明毅 | フォーリン・リーガル・アソシエイト ピッチ ベンジャティクル

タイの証券市場は東南アジア諸国連合(ASEAN)の証券市場の中でも取引が活発であるところ、さらに市場を活性化させるべく、タイ証券委員会(SEC)は、上場会社による株式の公募に関し、関連規則の改正案を公表した。タイは、ASEANの中でも特に多くの日本企業が進出している国であり、タイにおいて日本企業の子会社や関連会社の上場している場合もあることから、その証券市場の動向は日本企業にとっても関心の高いところであると思われる。

そこで、今回のニュースレターでは、年内の施行が予定されている上場会社の株式の公募に関する規則の改正について紹介する。

1 タイの証券市場

タイ証券取引所(SET)に上場している企業の時価総額は、シンガポール、マレーシアのそれに次いでASEANにおいて第三位であり、株式の日次売買代金は、シンガポール、マレーシアよりも多く、また、タイ国内における今年度前半の現地通貨建社債発行額が、前年同期比で25%増となるなど、証券市場は相当程度成熟し、活況を呈している。

もともと、上場会社の株式発行についてみると、一般に株主割当か私募により行われる傾向が強く、2015年の統計によれば、公募による資金調達額は、株式発行による資金調達総額の1%程度を占めるに過ぎない。その大きな理由は、公募の手続が著しく煩雑であり、発行コストの負担感が大きいところにあると言われている。そのような状況を踏まえ、SECは、上場会社による公募案件の促進のため、上場会社の株式の公募に関する規則につき、今般の改正を行うこととしたものである。

2 タイでの株式の公募手続

タイの会社は、非公開会社(タイの民商法により規律され、いわゆる閉鎖会社が想定されている。)と公開会社(公開会社法によって規律され、その株式が公募されることが想定されている。)に大別されるが、株式の公募は公開会社のみ認められる資金調達の手法である。株式の公募は、公開会社法に加え、証券取引法及び同法に基づき制定されるSEC規則の適用を受ける。タイ法の下での「公募」とは、端的に言えば「私募」に該当しないものと定義されているが、(i)50人を超える投資家(過去12か月の合算)を対象とし、(ii)発行価格の総額(過去12か月の合算)が2,000万バーツを超え、かつ(iii)機関投資家以外を対象に含むものがこれに該当することとなる。現行(改正

前)の規制の下では、株式の公募は以下の手続に沿って行うことが求められている。

①	株主総会での特別決議	出席株主の4分の3以上の承認が必要となる。
②	公募の申請書の SEC への提出	申請書は、ファイナンシャル・アドバイザーの関与を得たうえで作成される。提出時には所定の申請料を支払う必要がある。
③	SEC による申請書の承認	SEC による株式の公募に係る申請書の承認においては、発行会社のコーポレート・ガバナンスの状況、株主構成、株主の権利保護を適切に図れる体制の有無、経営陣がその職責・義務・責任を十分に果たすことのできる体制の有無、投資家に対して開示される情報の充分性、事業等の内容や会社の将来的な存続可能性の有無等が考慮される。②の申請書の提出後、45 日以内に承認の可否が判断される。
④	届出書及び目論見書の提出	届出書及び目論見書には、公募の目的や発行価格、引受けや割当てに関する事項等の証券情報及び発行会社の資本金、事業の内容、業績の概要、株主等の企業情報を記載する必要がある。また、届出書及び目論見書の提出に際しては、発行価格の 0.08% の届出費用が必要となる。 実務上、届出書及び目論見書の提出は、②の申請書の提出と同時になされることも多い。
⑤	SEC による届出書及び目論見書の承認並びに届出書の効力発生	④の書類が提出され、SEC において必要なすべての書類、情報が提出されたと判断されれば、その後14日で届出書の効力が発生する。
⑥	引受証券会社の任命及び株式の公募	株式の公募を行うためには、②の申請書に対して承認がなされ、④の届出書の効力が発生していることの両方が必要である。

3 規則の改正案の内容

タイ法の下での株式の公募は、上記のとおり、常に株主総会の特別決議が必要とされたり、申請書と届出書の二つの提出行為が要求され、それぞれに別の待機期間と費用が要求されたりするなど、日本での通常方式の有価証券届出書に基づく株式公募案件と比較しても、かなり煩雑で、負担が大きいものと言える。

この点、コーポレート・ガバナンス体制が十分であると認められる上場会社については、SEC やファイナンシャル・アドバイザーの関与を必要としなくとも、適切な開示がなされ、投資家を害するおそれは小さい。そこで、SEC は、そのような上場会社について、上記の公募手続を部分的に簡略化することを目的として、以下のとおり規則の改正案を公

表している。

	現在の一般的な公募手続	改正後の簡易な手続
適用要件	一般の公開会社・上場会社	<p>たとえば、以下の条件に該当し、特に高く評価されるコーポレート・ガバナンス体制を有する上場会社</p> <ul style="list-style-type: none"> -財務書類の提出に遅延がないこと -SEC や SET の命令への違反がないこと -過去 1 年の間に、財務書類の訂正命令を受けていないこと -過去5年の間に、証券の発行に関する重大な違反がないこと -過去 1 年の間に、取締役その他の経営陣が刑事罰を受けたり、訴追されたことがないこと -その株式につき、取引停止処分を受けていないこと -財務書類に対して監査法人による留保コメントが示されていないこと -取締役その他の経営陣が SEC のホワイトリストに掲載されていること -上場会社の経営権を有する者が、SEC の規則に基づく信用性要件に欠けることがないこと
SECによる承認までの待機期間	45 日以内	14 日以内
ファイナンシャル・アドバイザーの関与	ファイナンシャル・アドバイザーが申請書・届出書を作成する必要がある。	不要
届出費用(届出書・目論見書の提出時)	発行価格の 0.08%	不要

4 今後の展望

今回の SEC 規則の改正については、パブリックコメントの募集と対応も完了し、施行に向けての準備が進められているところである。具体的な施行日は、当初は今年半ばが想定されていたものの、現時点では未だ施行されておらず、SEC の担当官によれば、年内の施行を目指しているとのことである。

いずれにしても、今般の SEC 規則の改正が施行されれば、上場会社による、今までより幅広い投資家を対象とした大規模な資金調達活動のトレンドが生じることが期待され、ひいてはタイの証券市場の一層の活性化が見込まれる。タイの証券市場の状況は、タイにおいて上場する可能性のある子会社・関連会社を有する日本企業や、タイの上場企業の買収を検討している企業にも影響が及ぶと思われることから、引き続きその動向に注目したい。

-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
弁護士 安西 明毅 (akitaka.anzai@amt-law.com)
 - 本ニュースレターの配信又はその停止をご希望の場合には、お手数ですが、cm-newsletter@amt-law.com までご連絡下さいますようお願いいたします。
 - 本ニュースレターのバックナンバーは、<http://www.amt-law.com/bulletins10.html>にてご覧いただけます。
 - Capital Markets Legal Update 発行責任者
弁護士 多賀大輔、広瀬卓生、吉井一浩、福田直邦