

米国 SEC、ヘッジ方針の開示に関する最終規則を公表

背景

2018年12月18日、米国証券取引委員会（SEC）は、ドッド・フランク法における役員報酬規定の1つに関する最終規則を記したプレスリリースを公表しました。これによると、企業は、従業員または取締役の保有株式に対するヘッジ取引の実務や方針について、事業報告書あるいは株主総会招集通知における取締役の選任の部分で開示することが求められます¹。

開示要件

新しい規則には、次のような特徴があります。

- Regulation S-K の 407 (i) という新しい項目において、企業は、従業員や取締役が市場価値の下落をヘッジまたは相殺するための補償として金融商品を購入できるかどうか、あるいは、保有または付与された有価証券を用いることができるかどうかを記述することが求められる。
- 上記の要件を満たすためには、影響を受けるのは誰か、どのヘッジカテゴリが許容できるのかあるいは許容できないのかなど、企業は適用可能な方針を正確に記述する必要があります。企業はまた、自らの方針を完全に開示するという選択肢も与えられています。
- 企業に適切な方針が策定されていない場合、ヘッジ方針が存在しないことの確認に加えて、ヘッジが従業員と取締役に許可されていることを開示しなければなりません。
- 保有する株式に関する開示は、親会社と同様に、子会社、あるいは、その子会社が親会社として持つ子会社についても要求されています。

- ・ 2019年7月1日以降に開始する会計年度において、企業は事業報告書および株主総会招集通知の取締役の選任の部分で、これらの要件を遵守する必要があります。ただし、当該企業が「小規模報告企業」または「新興成長企業」として認定される場合、これらの要件は1年間適用されることはありません。
- ・ 最後に、これらの新しい規則は、外国企業または上場クローズドエンド型投資信託には適用されません。

ペイ・ガバナンスからのコメント

我々の認識としては、大多数の上場企業は、すでに規則に従ったヘッジ禁止方針を実施しています。ほとんどの企業は、従業員や取締役がヘッジ活動に関与することを禁じられていることを確認する簡単な声明を出して、そのような方針を定期的に関示しています。したがって、ほとんどの企業にとっては、この新しい SEC 規則は、2020年以降の招集通知開示におけるヘッジ禁止方針の開示を要求するだけと考えられます。

株式報酬に対するヘッジ行為禁止に関する規制は、経営者による会計不正や、過度なリスク・テイクによる巨額損失発生等の防止つまりリスク管理を目的として、金融危機以降検討の俎上に上がってきました。オバマ政権による金融規制の政策は、セイオンペイ、報酬委員会の独立性強化、CEO ペイレシオ等で規制化され、本ヘッジ禁止規制とクローバック（報酬返還規定）が最後の規制未成立項目として残されていました。日本においても直近、経営者によるヘッジが報道されています。本件が株式報酬に関するヘッジを含んでいたかは不明ですが、株式報酬導入の際には、規制の有無に限らずリスク管理の視点からの検討を推奨します。

¹ 米国証券取引委員会 “SEC Adopts Final Rules for Disclosure of Hedging Policies”, 2018年12月18日。 <https://www.sec.gov/news/press-release/2018-291>

原題：SEC Issues Final Rules for Disclosure of Hedging Policies

<http://paygovernance.com/sec-issues-final-rules-for-disclosure-of-hedging-policies/>

ペイ・ガバナンス日本株式会社

100-0006

千代田区有楽町1-10-1 有楽町ビル6階

電話 03-6206-3555

メール info@paygovernance.jp