

米国 SEC が長期投資の検討会議発足へ

今夏を目標に企業の長期的経営の実現に向けた検討会議をスタート

政策調査部

主任研究員 鈴木裕

米国証券取引委員会（SEC）のクレイトン委員長は、企業の長期的経営を実現するために必要な規制の見直し等に関する検討会議を発足させると表明しました。これは、SEC の規制改革 4 年計画の一部をなすものです。

具体的な時期やメンバーは未定ですが、クレイトン委員長は、企業経営における短期志向の実態などの調査が検討課題になるだろうと述べています。

クレイトン委員長の声明

米国証券取引委員会（SEC）のクレイトン委員長は、5 月 20 日に企業経営における短期/長期の問題や情報開示等の規制の検討を進めるための会議を今夏に開催する予定であるとの声明を発しました¹。この連載では、投資家や企業の短期志向の問題や、長期投資の阻害要因について様々な検討があることを説明してきましたが、世界最大の証券市場の監督機関である SEC においても新たな取り組みが始まるということです。

今回の短期/長期投資に関する検討会の設置は、SEC が 2018 年 10 月に策定した規制改革の 4 年計画²の一部をなすもので、この検討会議の成果を踏まえて、具体的な規制の改廃が行われるものと思われます。

予想される議題

検討会議の開催時期や参加メンバーは未定ですが、議題になりそうな内容はおおむねわかりそうです。クレイトン委員長の声明では、取り上げるべき課題（Potential Topics for

¹ SEC “Statement Announcing SEC Staff Roundtable on Short-Term / Long-Term Management of Public Companies, Our Periodic Reporting System and Regulatory Requirements” (May 20, 2019)
<https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-announcement-short-long-term-management-roundtable>

² SEC “2018-2022 Strategic Plan” (Oct. 11, 2018)
<https://www.sec.gov/reports-and-publications/strategic-plan/reports-strategic-plan-2018-2022>

Consideration) として次の 4 点を挙げています。

- 企業に対して、短期的に利益を上げるべきという不当な圧力があるため、新規の上場をためらうことはあるか。短期志向が投資機会創出の障害となっているか。
- 投資家は企業の情報を必要としているが、情報開示に関する企業の負担感とバランスが取れているか。特に年次報告書に接するような時期に第 1 四半期の報告書を開示する必要はあるか。
- 規模の小さな企業には、開示頻度の軽減を認めることはできないか。
- 投資の実務の場で、企業の長期投資を阻害するような慣行はないか。

これらのうち、特に四半期開示の見直しについては、前回説明した通りトランプ大統領が明確に廃止の検討を指示しています³から、開示頻度の見直しや、任意化などが検討されるのではないのでしょうか。また、アクティビスト・ファンドなどからの短期的な利益を上げるための圧力を受けることを嫌って、株式の公開に後ろ向きな経営者に対しては、アクティビスト・ファンドの影響力を軽減するような何らかの方法を導入したり、そうした方法の利用を促進したりすることが考えられます。

企業の情報開示負担軽減を目指す

クレイトン委員長は、主に企業の情報開示に関する負担の軽減を考えているようです。情報開示の効果とコストのバランスにも言及していますし、トランプ大統領は、オバマ政権時代に拡充された情報開示規制の撤廃や緩和に前向きな発言をしています⁴。企業の長期的な価値に関係していると考えられるとの理由で様々な情報が開示されるようになっていますが、それを投資家が真に必要とし利用しているかを見極めながら、不必要な開示規程は廃止していく方向だと思われまます。分厚くなりすぎた情報開示資料をスリム化することは、上場企業の情報開示に関する負担を軽減することになるでしょうし、多くの投資家にとっても読むべき情報が絞り込まれるので、情報収集を容易にするでしょう。

しかし、中には警戒感を覚える投資家がいるかもしれません。企業に様々な情報開示を求め、多様な分野での企業の取り組みを総合的に検討することで、その長期的価値を測ろうとする投資家にとっては、SEC の取り組みが進展すれば、投資の方法を見直すことを考えなければならなくなる可能性も生じうるでしょう。

³ 長期投資 VS 短期志向 第 23 回「米国は四半期開示を廃止するか？」(2018 年 12 月 10 日)

https://www.dir.co.jp/report/research/introduction/financial/investment/20181210_020500.html

⁴ 鈴木裕「トランプ政権の金融・証券規制緩和」(上・中・下)(日経ヴェリタス第 468 号～第 470 号)