

『有限責任会社（LLC）の上場の可否と対応方法（サウジアラビア証券取引所における株式の上場の概要を含む）』

日本貿易振興機構（ジェトロ）

調査時点 2010 年 2 月 10 日

1. 有限責任会社の上場

(1) 有限責任会社の上場の可否と対応方法

サウジアラビア（以下「サウジ」という）の有限責任会社（Limited Liability Company ; LLC）は、株式公開を行うことはできない。有限責任会社の持分を上場したい場合には、有限責任会社を未上場のサウジの株式会社（Joint Stock Company ; JSC）に組織変更をした上で、上場申請を行うことになる。組織変更後の株式会社の株式をサウジアラビア証券取引所（Saudi Stock Exchange ; Tadawul）に上場させるためには、後記の株式会社に関する上場基準を満たすことを要し、かつ、後記の上場申請手続きを経る必要がある。

(2) 有限責任会社の株式会社への組織変更

有限責任会社を株式会社に組織変更するためには、株主総会の決議により、定款または付属定款の改正を行う必要があり、また、組織変更にあたっては、株式会社の設立と公告に関する条項を順守する必要がある。

このような組織変更に要する期間は、おおむね 3 カ月から 6 カ月である（なお、現物出資が行われる場合には評価に時間がかかる）。

(3) 留意事項

外国投資家が、サウジの非公開株式会社の株式を取得しようとする場合（外国投資家が持分を保有する有限責任会社を株式会社に組織変更する場合を含む）には、サウジアラビア総合投資院（Saudi Arabian General Investment Authority ; SAGIA）の承認が必要となる。

また、サウジアラビア証券取引所へ上場申請を行う株式会社の議決権の 5%以上を保有している旨が目論見書に記載されている者（当該

者の関連会社の保有分を含めて当該議決権が 5%以上となる旨が目論見書に記載されている者を含む) は、サウジアラビア証券取引所において当該上場申請にかかわる株式の取引が開始された日から 6 カ月の期間、保有する株式の処分をすることができない。

2. サウジアラビア証券取引所における株式の上場の概要

(1) 上場基準

サウジアラビア証券取引所に株式を上場するための上場規則 (Listing Rules) に基づく一般的な要件は、以下のとおりである。

ア 上場申請者が、サウジの株式会社であること。

イ 上場申請者が、少なくとも 3 事業年度の間、その主力事業として、独立した事業を行っていること (このような事業を上場申請者自体が行っているか、上場申請者の子会社を通して行っているかを問わない)。

ウ 上場申請者が、少なくとも直近 3 事業年度の間、サウジアラビア公認会計士協会 (Saudi Organization for Certified Public Accountants ; SOCPA) の定めた会計基準に基づき作成された監査済み財務諸表を開示していること。直近の監査済み財務諸表の会計期間は、目論見書の承認日の 6 カ月前以降に終了している必要があり、当該会計期間が目論見書の承認日の 6 カ月より前に終了している場合には、サウジアラビア資本市場庁 (Capital Market Authority ; CMA、以下「資本市場庁」という) は、当該会計期間の終了日から目論見書の承認予定日までの期間についての監査済財務諸表の提出を要求できるものとされている。

エ 上場申請者の経営陣が、上場申請者の事業の経営に必要な適切な専門知識と経験を有していること。

オ 上場申請者が、目論見書の公表日から 12 カ月分の、上場申請者自体または上場申請者とその子会社のために十分な運転資金を有していることを証明する運転資金報告書を作成していること。

- カ 上場申請の対象となる株式が、サウジの法令に従った適法な証券であり、会社の定款その他の社内規則に従い適式に承認されたものであること。
- キ 一般株主（上場申請者の取締役、上級管理者、上場申請者の5%以上の株式を保有する者、その取締役もしくは上級管理者、またはこれらの血縁者以外の者をいう。以下同じ）が200人以上存在し、かつ、上場申請の対象となる種類の株式の30%以上が一般株主により保有されていること（資本市場庁は、目論見書の承認時に、目論見書が有効とされ当初の株式の募集が行われる期間を決定することになるが、募集期間後上場前の段階で本項目の要件を満たす必要がある）。ただし、株式数や一般株主への株式の分配に照らして資本市場庁が適切であると考えられる場合には、資本市場庁は上記よりも少ない株主数、上記よりも低い株式割合を許容する可能性がある。
- ク 上場されていない種類の株式についての上場申請は、発行されたまたは発行を計画している当該種類のすべての株式に関してなされなければならない。既に上場されている種類の株式についての上場申請は、今後発行を計画している当該種類のすべての株式に関してなされなければならない。
- ケ 上場申請の対象となる株式が、譲渡可能、取引可能であること。譲渡制限は資本市場庁による承認が必要となり、すべての投資家は自由かつ公正に当該株式を取り扱うことができるための適切な情報を提供されなければならない。
- コ 上場申請の対象となる株式が、サウジアラビア証券取引所の証券預託機関（Depository Center）に登録され、かつ、当該株式の決済が同機関を通じて行われること。
- サ 上場申請者の上場した場合に見込まれる時価総額が、1億サウジ・リヤル以上であること。ただし、株式の十分な流動性市場がある場合には、資本市場庁は上記よりも低い時価総額を許容する可能性がある。
- シ 上場申請の対象となる株式が上場銘柄リストに初めて掲載される

場合、資本市場庁の認可を受けた引受会社が、すべての株式を引き受けること。引受会社は、引受けの約束を満たすために十分な最低限の純資産を有するか、引受けの約束を満たすために資金調達をアレンジするか、最低限の純資産の要件を満たす者との間で再引受契約を締結しなければならない。

(2) 上場申請手続の概要

サウジアラビア証券取引所に初めて株式を上場する（上場銘柄リストに株式を掲載する）ための、上場規則に基づく一般的な手続の概要は以下のとおりである。

- ア 資本市場庁から認可を受けているフィナンシャル・アドバイザーを選任する。
- イ 資本市場庁に対して、上場申請書とともに、目論見書案、上場規則所定の様式に従った上場申請者やその役員等による宣言書、引受契約、上場申請者の商業登記証の原本証明付き写し、上場申請者の定款の原本証明付写し、直近 3 事業年度分の上場申請者の監査済み財務諸表、目論見書において引用された書類の原本証明付写し等の必要書類を提出する。
- ウ 目論見書について資本市場庁からの承認を取得する。
 - ・ 資本市場庁は、法令上は、目論見書の審査のために必要なすべての情報と書類の受領後 45 日以内に当該目論見書の審査を完了するように努めるものとされている。もともと、実務上は、当該審査期間は資本市場庁の繁忙の度合いにも左右され、また、目論見書の記載項目について資本市場庁から指摘がなされる場合には、資本市場庁の審査に 45 日を超える期間を要する可能性もある。なお、当該審査期間は、5 カ月を超えないのが通常であり、資本市場庁から目論見書に指摘がなされた場合でも審査期間は 8 カ月を超えないのが通常である。
 - ・ 目論見書はアラビア語で作成される必要がある。
 - ・ 株式のための目論見書には、最低限、上場規則の別紙 (Annex) 4 所定の記載事項を記載する必要がある。

- エ 目論見書について資本市場庁からの承認を取得した後、上場銘柄リストに株式が掲載されるまでの間に、上場申請者が、(a) 目論見書または上場規則により要求される提出書面に記載された重要事項について重大な変更が生じたこと、または (b) 目論見書に記載すべき事項が追加的に生じたこと、のいずれかを知った場合には、資本市場庁に対して追補版目論見書を提出する。
- オ 上場申請対象となる株式が上場銘柄リストに掲載される 14 日前までに、目論見書（と（追補版目論見書がある場合には）追補版目論見書）を公表（一般株主が要求に応じて入手できるように十分な数の目論見書と追補版目論見書を、資本市場庁の本庁と上場申請者の本店に備え置く）する。
- カ 目論見書または追補版目論見書の公表日の翌営業日までに、資本市場庁がそのウェブサイトにおいて、当該目論見書または追補版目論見書の公表について言及し、これらの書類が上場申請者の本店において入手可能である旨を公表する。
- キ 目論見書の公表日の翌営業日までに、サウジのすべての地域に配布される 2 紙以上のアラビア語の日刊新聞に所定の事項を公表する。
- ク 目論見書と追補版目論見書の公表後直ちに、目論見書と追補版目論見書のそれぞれの最終版の写し 6 部を資本市場庁に提出する。
- ケ 上場申請がすべての要件を満たす場合には、資本市場庁が上場申請対象の株式を上場銘柄リストに掲載することを承認する。

(3) 外国投資家による上場株式の取得の可否

サウジアラビア証券取引所の上場株式について、外国投資家は、当該上場時の株式の募集の際には、上場対象となる株式を取得することはできないが、上場後において当該株式を取得することは可能とされている。

【関連 URL】

Capital Market Authority ; CMA (サウジアラビア資本市場庁)

http://www.cma.org.sa/cma_en/default.aspx

Ministry of Commerce and Industry ; MoCI (商工業省)

<http://commerce.gov.sa/english/>

Saudi Arabian General Investment Authority ; SAGIA (サウジアラビア総合投資院)

<http://sagia.gov.sa/>

Saudi Stock Exchange (サウジアラビア証券取引所)

<http://www.tadawul.com.sa>

※本資料は、日本貿易振興機構（ジェトロ）の委託を受けた西村あさひ法律事務所が、ジェトロの事前承諾の下、サウジアラビア所在の法律事務所の協力を得て作成したものです（法令等のアラビア語版による原典は参照しておりません。本資料に含まれる情報は仮訳の部分を含みます）。本資料は、2010年2月10日までに収集した情報のみに基づいております。従って、本資料に含まれる情報について、最新性・正確性・完全性が担保されていない可能性がありますので、あらかじめご了承ください。

※本資料は、ジェトロまたは西村あさひ法律事務所による法的意見・見解・助言等を示すものではありませんので、本資料のみに依拠せず、別途専門家から助言を受けてください。