

新闻简报

2011年12月13日



## 东西再好也有头：美国证交会限制外国 私营发行人秘密提交资料

八声道播放器——没了。

索尼Betamax录像机——没了。

乙烯唱片——没了。

对于外国私营发行人来说，6个月的年报提交期限没了，同时没了的，还有他们以纸质形式向美国证交会提交有关文件的资格。现在，秘密提交申请上市登记表供美国证交会审核的资格也（在多数情况下）没了。

2011年12月8日，美国证交会公司融资部宣布其已修改了有关外国私营发行人秘密向美国证交会提交资料资格的政策<sup>1</sup>。

### 背景

过去，美国证交会准许外国私营发行人和外国政府以非公开形式提交首次申请上市登记表（及修改稿）<sup>2</sup>。通过这种资料提交形式，在发行人需要在EDGAR（电子化数据收集、分析及检索）系统上进行公开申请提交之前，美国证交会可审核首次登记人披露的资料，并提出意见，发行人也可对美国证交会的意见做出答复。<sup>3</sup>

该程序对发行人有若干好处，包括：

- 在较长时间内对发行程序保密；<sup>4</sup>
- 刚到美国市场的新发行人可使其披露资料符合美国监管机关的预期，而无须向公众披露有关初稿。

<sup>1</sup> 可登录以下网址查阅美国证交会的新政策：<http://www.sec.gov/divisions/corpfin/internatl/nonpublicsubmissions.htm>

<sup>2</sup> 此脚注并未援引任何美国证交会规则。请勿尝试查找允许秘密提交资料的美国证交会规则；那是美国证交会的非正式政策，未被纳入任何规则。（据我们所知，一些律师曾花不少时间查找有关规则，我们希望您不要犯同样错误；我们知道您的时间很宝贵。）

<sup>3</sup> 某些外国私营发行人未曾得益于非公开提交程序。例如，根据“多司法管辖区信息披露制度”（“MJDS制度”）提交申请的加拿大发行人就没用过该程序，因为无论在任何情况下，美国证交会一般不审核此类发行人的申请上市登记表。

<sup>4</sup> 如果公司团队中有口风不紧的人，则这项好处就没什么用，因为在秘密审核结束之前就会出现关于该公司上市发行的公开报道。

借助秘密提交程序，外国私营发行人可因市场状况恶化、美国证交会要求披露公司认为极度敏感的业务或财务资料等原因，在申请公开之前放弃在美发行。另外，令发行人财务部门高兴的是，在首次公开申请提交之前，发行人无须支付规定的美国证交会申请费。

## 新政策

按照新政策，美国证交会将仅对属于以下类别的发行人进行初次申请上市登记表秘密审核：

- 对其债务证券进行登记的外国政府；
- 在非美国证券交易所已上市或同时将其证券在非美国证券交易所上市的外国私营发行人；
- 目前正被外国政府私有化的外国私营发行人；或者
- 可以证明初次申请上市登记表的公开提交将与适用外国司法管辖区的法律相冲突的外国私营发行人。

此外，空壳公司、空白支票公司以及没有或实质没有开展经营活动的发行人将不被允许使用非公开提交程序。

美国证交会秘书提交资料政策受益者中最关注上述政策变更的是正在美国实施首次公开发行且并未在美国以外上市的外国私营发行人。

美国证交会指出，即使某外国发行人的发行总体属于上述允许非公开提交的范畴，在某些情况下，美国证交会仍可能会要求该外国发行人公开提交申请上市登记表。美国证交会例举的情况包括收购交易中的竞争性投标，或存在与拟议发行或上市事宜有关的公开宣传。<sup>5</sup>

## 对特定秘密申请的影响

如果贵司已秘密提交申请上市登记表，且目前正在等待或正在答复美国证交会的意见——贵司最好去申请EDGAR进入代码。<sup>6</sup> 根据新政策，贵司接下来向美国证交会的资料提交将必须是在EDGAR系统上的公开提交。

## 政策变更的根本原因

美国证交会表示，新政策旨在“提高透明度和促进投资者保护”。

美国证交会表示，在最初制定秘密提交政策时，在美国进行公开发行的大多数外国私营发行人已经有或正在使其证券在美国境外证券交易所交易，而美国境外市场一般不要求在完成审核前公开披露申请上市登记表。美国证交会表示，近期利用秘密提交程序的绝大多数外国私营发行人没有、也未打算在美国境外进行证券上市。因此，美国证交会认为，再向这些发行人提供秘密提交程序已无有用之目的。

## 将来的发展（？）

美国证交会在声明中称，它将继续对该程序的使用情况进行评估，并可能在以后做出新的变更。

<sup>5</sup> 见以上脚注4。实际上有资格利用秘密提交程序的发行人（及其承销商）可能需要加倍做好发行程序保密工作，因为公开有关信息会使其失去资格。

<sup>6</sup> 参见美国证交会的ID表格：<http://www.sec.gov/about/forms/formid.pdf>。

## 对进入美国资本市场的外国私营发行人的影响

长期以来，秘密提交程序一直被认为是美国证交会用以增强美国市场对外国发行人的吸引力、为外国发行人创造便利条件的若干手段之一。话虽如此，我们预计新政策并不会减少在美国发行证券的外国发行人数量。对于特定发行人而言，只要美国仍是一个理想的（或必要的）市场，我们预计美国证交会上述政策变更不会影响该发行人的计划。

许多新外国私营发行人首次提交的申请上市登记都要采取公开申请形式。有鉴于此，发行人及其律师、承销商和审计师，如果尚还没有这样做的话，应竭力确保其提交的资料准确、完整、符合美国证交会的规定。承销商，如果尚还没有这样做的话，应在首次提交申请之前充分完成尽职调查和内部委员会批准。

当然，大量新发行人需要比原来预期时间早一点取得EDGAR代码.....

欲取得更多关于本所资本市场业务信息，请联系：

**莫德华 (John Moore)**  
香港办事处  
电话: +852 2585 0869  
电邮: [johnmoore@mofocom](mailto:johnmoore@mofocom)

**王飞鸿 (Gregory Wang)**  
香港办事处  
电话: +852 2585 0856  
电邮: [gwang@mofocom](mailto:gwang@mofocom)

**Andrew W. Winden**  
东京办事处  
电话: +81 3 3214 6522  
电邮: [awinden@mofocom](mailto:awinden@mofocom)

**Elana M. Hahn**  
伦敦办事处  
电话: +44 20 7920 4036  
电邮: [ehahn@mofocom](mailto:ehahn@mofocom)

**Brandon C. Parris**  
旧金山办事处  
电话: +1 415 268 6617  
电邮: [bparris@mofocom](mailto:bparris@mofocom)

**Andrew D. Thorpe**  
旧金山办事处  
电话: +1 415 268 6966  
电邮: [athorpe@mofocom](mailto:athorpe@mofocom)

**Christopher M. Forrester**  
帕洛阿尔托办事处  
电话: +1 650 813 5655  
电邮: [cforrester@mofocom](mailto:cforrester@mofocom)

**David M. Lynn**  
华盛顿特区办事处  
电话: +1 202 887 1563  
电邮: [dlynn@mofocom](mailto:dlynn@mofocom)

**Lloyd S. Harmetz**  
纽约办事处  
电话: +1 212 468 8061  
电邮: [lharmetz@mofocom](mailto:lharmetz@mofocom)

**Anna T. Pinedo**  
纽约办事处  
电话: +1 212 468 8179  
电邮: [apinedo@mofocom](mailto:apinedo@mofocom)

**James R. Tanenbaum**  
纽约办事处  
电话: +1 212 468 863  
电邮: [jtannenbaum@mofocom](mailto:jtannenbaum@mofocom)

## 关于美富：

美富律师事务所是一家在多方面领先的国际律师事务所。本所客户包括全球规模最大的金融机构、投资银行、《财富》100强企业、及科技和生命科学公司。过去八年来，美富连续入选《美国律师》杂志“A级律师事务所”名列。《财富》杂志曾将本所评选为“百佳雇主”之一。我们致力于为客户提供有创造性和商业意识的专业服务，同时保留使我们优胜的特点。这就是美富。请访问本所的网页：[www.mofocom](http://www.mofocom)。 © 2011 Morrison & Foerster LLP. All rights reserved.

本信息更新提供的是一般性的信息，不适用于所有的情况，在没有对特定情况提供特定的法律意见的情况下，不应根据该等信息行事。