

1. 会合名	引受けに関するワーキング・グループ（第 74 回）
2. 日 時	平成 30 年 11 月 29 日（木）16:00～17:00
3. 議 案	1. 自主規制規則の見直しに関する提案（資金使途 M&A）について② 2. 「配分先情報の提供に関するガイドライン」の見直しについて
4. 主な内容	【概要】 1. <u>自主規制規則の見直しに関する提案（資金使途 M&A）について②</u> 本年の「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」において会員から寄せられた「有価証券の引受け等に関する規則」（以下「引受規則」という。）第 20 条第 2 項第 2 号の撤廃について、前回に引き続き検討を行った。 冒頭、前回ワーキングの後に行われた本ワーキング・グループ各社を対象に行われた本件撤廃の可否等に関するアンケートの結果等について、事務局より別添資料に基づき説明が行われた後、検討が行われた。 検討が行われた結果、引受規則第 20 条第 2 項第 2 号の撤廃については、少数ではあるが賛同する意見があったものの、以下のような理由により、本規定（有価証券の引受け等に関する規則第 20 条第 2 項）を撤廃しないことが妥当との結論に至った。 《撤廃しないこととした理由》 ・M&A の実現可能性の判断の拠り所、規律として一定の枠組みは必要であり、当該規定はそういった意味で意義がある。 ・正当な理由があれば充当期限の延長が可能との解釈に基づいて運用されており、敢えて改正する必要はない。現行の規則を緩和するものと誤解を招く恐れがある。 2. <u>「配分先情報の提供に関するガイドライン」の見直しについて</u> 「配分先情報の提供に関するガイドライン」の見直しについて、事務局より別添資料に基づき説明が行われたが、反対の意見は無かったため、今後、改正に向けた対応を行うこととされた。 【主な発言】 1. <u>自主規制規則の見直しに関する提案（資金使途 M&A）について②</u> ・ 反対の御意見が大半であり、現段階では時期尚早といった御意見もあったことから、今般は見直しを見送るという結論は仕方ないと考えている。ただ、当社としては前回の議論でも挙げたとおり、IPO と PO の差異について違和感を覚えるところであり、ある程度の時期をおいてまた議論を行う必要があると考えている。 ・ 引き続き、引受規則第 20 条第 2 項の明確化等について本ワーキング・グループで検討する予定はあるのか。検討する場合、会員通知やガイドライン等、何らかの形を残すことが前提となっているのか。 → 引受規則第 20 条第 2 項の運用面での明確化等のニーズがあったことから、当該明確化等について引き続き検討することとしたい。ただし、最終的に会員通知等何らかの形で取り纏められるかどうかは検討次第であり、検討結果によっては何ら対応を行わないという結論もあり得る。 2. <u>「配分先情報の提供に関するガイドライン」の見直しについて</u> ・ そもそもなぜ REIT とそれ以外の株券等で報告する銀行の範囲が異なっているのか。 → 詳細は不明であるが、REIT とそれ以外の株券等の報告範囲の差異として分かりやすいのは地銀等である。 例えば、REIT の収益については銀行の業務純益として計上可能であり、地銀

等の有力な投資先となっている。このため、地銀等が“トランスペアレンシー”として見込まれている一方、それ以外の株券等についてはそのような取扱いとなっていないためではないかと考えられる。

- ・ 今回の提案は各社の実務等を考慮してインフラファンドに限定した改正を考えているが、対応案としては、案1：全ての株券等について取扱いをREITに寄せる（REITと同様に全ての銀行について発行体等に提供する）対応、案2：REITの取扱いをそれ以外の株券等に寄せる（REITについても都市銀行及び信託銀行のみ発行体等に提供する）対応、案3：インフラファンドについてのみREITに寄せる（今回の提案であり、インフラファンドもREITと同様に全ての銀行について発行体等に提供する）対応、が考えられるが、各社の御意見をお聞かせ願いたい。

→ REITやインフラファンド以外の株券等について、地銀等が“トランスペアレンシー”となることは想定されていないし、配分先となることは現実問題として稀なので、お示しいただいた改正案（案3）で良いと思料。

3. その他

- ・ 東京証券取引所の「会社情報適時開示ガイドブック」では、第三者割当の部分で以下の点が記載されている。当該記載は、それぞれの要件が相互補完の位置付け、すなわち、一方の要件を充足しない記載（例えば、充当期限が未定で代替使途を開示しない情報開示）であっても、他方の要件を充足（例えば、追加開示や変更開示をすれば足りるということか。

《「会社情報適時開示ガイドブック」の記載（参考1の5頁参照）》

- ・ 資金使途又は支出予定時期が未定の場合には、開示が可能となり次第、追加開示が必要となります。また、後日、資金使途及び支出時期について、変更が生じた場合には、「開示事項の変更」として開示が必要となります。
- ・ 資金使途がM&A（企業買収、資本提携等をいう。）である場合には、M&Aの実施に伴う将来の事業構想（M&Aを予定している分野、規模等可能な範囲において具体的な表示）、資金充当の期限及びM&Aに資金が充当されなかった場合の代替使途（具体的な内容及び金額の表示）を記載する。

→ 当該記載はそれぞれ独立した記載であり、御照会のような相互補完の位置付けではない。前者の要件については、資金充当の期限について取引所として一律に何年と定めてはいないが、仮に開示が困難な場合であっても開示できる状態になれば開示すべきと、丁寧な対応、開示を求める趣旨である。後者の要件は、M&Aについての具体的な説明等を上場会社に求めているもの。

御指摘の趣旨としては「M&Aの代替使途の開示について必ずしもガイドブックの記載とおりととはなっていない事例があるではないか」とのことであると思われるが、本ワーキング・グループでも議論されてきたとおり、昨今、業態や企業ステージに応じた様々なM&Aが想定される中で、個社ごとの事情・実態に応じて各社に記載を検討いただいている。

→ 現状においても必ずしも十分ではない事例がある中で、今後、事前相談の際に取引所として対応されていくということか。

→ 現状について、必ずしもガイドブックに記載されている文言が厳格に適用されているかという点、そうではない開示事例もあるかと思う。望ましいのは、ファイナンスを決議した時点で、個別案件の内容や代替使途等を含め、具体的な内容を投資家に対して説明できることであるが、ファイナンス決議時点で投資家に説明できないものについては、資金使途や希薄化規模の合理性といった観点から、投資家にいつ何が説明できるのか、といった観点でご相談させていただいている。

→ 今後、発行体又は引受証券会社と取引所との間の事前相談等において、その

	ような柔軟な運用に悪意を以て利用する発行体が出てくるとも限らず、M&A を資金使途としつつ待機資金を前提としたエクイティ・ファンナンス事例が出てこないように、引き続き関係者において取り組むことが肝要、ということを共有させていただきたい。 → 当社としては、本日の議案1でもあったように「資金使途」については一律に規制を課すのではなく各社にて対応を検討すべきものと考えており、取引所における現在の対応に特段違和感はなく、また、新たに規制を課す状況にもないと考えている。 以 上
5. その他	特になし ※ 本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。
6. 本件に関する問合せ先	自主規制本部 エクイティ市場部（03-6665-6770）