

1. 会合名	会員における引受けのあり方に関する検討会（第 38 回）
2. 日 時	平成 23 年 11 月 11 日（金）10:00～11:00
3. 議 案	1. 内閣府令等のパブリックコメント募集について 2. ライツ・オフアリングに関する論点の整理について 3. その他
4. 主な内容	1. 内閣府令等のパブリックコメント募集について 平成 23 年 11 月 4 日に金融庁により公表された、内閣府令等のパブリックコメントの募集について、内閣府令改正案のうち、本検討会の検討事項（ライツ・オフアリング）に関わる部分を事務局において整理し、紹介がなされた。 2. ライツ・オフアリングに関する論点の整理について ○ ライツ・オフアリングに関する論点の整理について ライツ・オフアリング制度の導入に当たって、本検討会で議論すべき論点及び検討のスケジュールにつき、事務局より、資料に基づき説明が行われ、大要以下のとおり意見交換がなされた。 【主な意見】 - 平成 24 年 4 月 1 日に改正金商法等の施行が予定されているが、当該改正に関する協会規則の改正は、証券会社の様々な社内規則等に影響を及ぼすものと想定され、社内規則等の整備に当たっては、相応の時間を要するものと考えられる。 - しかしながら、協会規則の改正が行われない限り、社内規則等の改正手続きが行えない証券会社も多いと思われるため、そのような証券会社における整備期間も踏まえ、3 月上旬には協会規則を公表できるよう、スケジュールを調整していただきたい。 - 協会規則改正の対応が早期に行われたとしても、社内の調整が整わない可能性もあるため、十分時間をかけて対応をして頂きたいと考える。 - コミットメントした証券会社が交付する説明資料に虚偽記載があった場合における、金商法第 17 条への該当性についてであるが、おそらく、法令上、新株予約権の行使勧誘については、第 17 条の規制対象とする旨の規程は置かれていないものとする。 - 法令上そのような整理がなされているのであれば、協会において議論をする際、第 17 条の規定がかかる可能性があるという前提には立つべきではないのではないかと考える。 - 株主の利益から考えて経済的合理性がある勧誘であれば、第 17 条に規定される責任は考慮せず、通常の広告審査と勧誘ルールの中で勧誘ができるのではないかと考えている。

	・ ライツ・オフリングに係る過去の議論では、サブアンダーライターや、発行会社が取得条項に基づいて取得する価格と証券会社への譲り受けを行う際の価格、また、各証券会社のシステム対応について議論されていたはずであるが、それらの事項に関する検討は今後行われないのか。 → 金商法の改正の中で、予約権のまま譲り受けることは金融商品取引業に該当する可能性があるという整理がされたことから、サブアンダーライターに対しては、証券会社が権利行使により得た株式を譲り渡すことになると考えられる。 その場合、当該株式を取得する行為は、単なる市場外での買い付けとして整理されるものとする。 また、システム対応については、各社において最低限対応する必要があると考えられる点について、対応をしていくこととなるのではないかと考えている。 ・ 予約権処分の際には、理想としては取得価格と同価格で譲り渡したいと考えており、当該譲り渡しは有利発行とみなされないよう、議論を決着させたいと考える。 また、サブアンダーライターに株式を譲渡するような金商行為をどのように整理するつもりであるのか意見を聞きたい。 ・ そもそも行使期間終了後まで待っているようなコーナーストーン投資家はいらぬのか。 失権率がほぼ0だった場合には発行体への投資はせず、多くの失権が出た場合には、証券会社がアウトオブザマネーで新株予約権を行使した後、当該行使価格と同様の価格で株式を取得してくれるといったような、都合の良い投資家はいないのではないかと考える。 行使期間が終了し、証券会社が未行使分の行使により得た株式は、セカンダリーで売却していくしかないのではないかと。 ・ 例えば、ある発行体が、私募形式により米国の QIB (Qualified Institutional Buyer：適格機関購入者) 株主に対しては権利行使を認めつつ、それ以外の株主には権利行使を認めない場合を想定すると、権利行使期間終了後に証券会社が未行使分を行使することにより取得した株式を、国内とはいえセカンダリー市場で売却する行為が、ライツ・オフリングと一連の行為であると考えられ、レギュレーション S (カテゴリー2 に規定される 40 日間の米国還流制限) の観点から問題がある可能性があるとの見方もあるようである。 米国の投資家全てについて、権利行使を拒否する形をとるのであれば問題はないのかもしれないが、検討課題としては認識しておくべきではないかと。
--	--

○ 株主名簿管理人における新株予約権割当通知の発送実務を踏まえたライツ・オファリングの日程イメージについて

株主名簿管理人における新株予約権の割当通知の発送実務を踏まえたライツ・オファリングの日程イメージについて、証券保管振替機構により、資料に基づき説明が行われ、大要以下のとおり意見交換がなされた。

【主な意見】

- ・ 新株予約権の割当通知から新株予約権行使開始日までの期間については、会社法で規定されているが、現在、当該規定を改正する動きがあると認識している。

そのような動きに関して、何か情報はるか。

→ 法制審議会の会社法制部会において議論されており、新株予約権行使期間の末日の、2週間前までに割当通知をすることとする方向で議論されているようである。しかし、ライツ・オファリングについてのみが議論されているわけではなく、多重代表訴訟制度を始めとする一連の会社法改正の一つと位置付けられている。今後、中間試案が12月に公表され、パブリックコメントに付されるという方向性は聞いているが、具体的な改正まではまだ相当の時間を要するのではないか。

- ・ 株主名簿管理人が予約権の割当通知を行うのに、株主確定日から15営業日ないし20営業日程度の期間を要するという説明であったが、ライツ・オファリングのスケジュールについては、金融庁をはじめとして日程の短縮を試みているところである。

それらの検討を無駄にしないためにも、事務手続きの短縮について、証券会社サイドから、株主名簿管理人に対する依頼を行うべきであると考える。

(事務局) 株主名簿管理人に対する依頼というのは、個社毎に対応することを想定しているのか。

→ この検討会の申し入れとして、扱うべきであるという趣旨である。

- ・ 本件は、株主名簿管理人のシステム能力と、実際にライツ・オファリングを行う発行体の株主数に影響を受ける話であるため、一律に対応を求めるのは難しく、個社ごとに依頼をしていく形にせざるを得ないのではないかと。
- ・ 当社の証券代行機関に話を聞いた際には、個社毎に対応を依頼するのは難しいのではないかと印象を受けた。

やはり、協会から申し入れという形で依頼をする必要があるのではないかと。

3. その他

	特になし 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 自主規制 1 部（0 3－3 6 6 7－8 6 4 7）