

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 41 回）
2. 日 時	平成 23 年 12 月 15 日（木）10:00～11:30
3. 議 案	1. ライツ・オフERINGに関する論点の検討について 2. その他
4. 主な内容	1. ライツ・オフERINGに関する論点の検討について ライツ・オフERINGに関し、規則改正に絡む論点（「適正な引受審査等引受規則の整備」、「コンフォート・レターの取扱い」、「新株予約権の流動性確保」及び「コミットメント証券会社の議決権行使制限」）について、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】 （適正な引受審査等引受規則の整備） （コンフォート・レターの取扱い） ・ 引受審査の対象期間については、引受契約の締結までということにしてしまうと、契約の時期をずらすことによって調整できるかのように解釈する余地を与えてしまうため、割当ての確定時期や効力の発生時期を基準にした方がよい。 ・ 引受規則第 4 条についてだが、実際に新株予約権が割当てられて行使される期間中に企業の業績等が悪化した場合に、コミットメント証券会社として何ができるのか、何が期待されているのかということを考えると、その場面での注意というのは、割当人が行使の判断を適切に行えるよう発行会社の開示の面からアドバイスする程度であって、発行会社の業績が悪くなっているかどうかを調べ上げていくことまでは求められてないと考えている。 ・ 金商法第 21 条において届出書に関する責任が規定されている以上、コンフォート・レターをもらう必要があるというのはそのとおりだと思う。 また、コミットメント型ライツ・オフERINGの引受審査の際、審査項目として引受規則第 17 条の項目を見る場合、誰のためにそれを行うのかというと、投資家のためというよりも、ポジションを持つ可能性のある証券会社自身のためでもあるのかもしれない。そうすると、コミットメント型ライツ・オフERINGについては、現在の引受規則第 17 条で定めている審査に対する概念と若干異なってくるかもしれないが、その点をどう規則に織り込んでいくのかというのは難しい話である。 ⇒ 審査に対する概念が異なるかどうかは別にして、通常の公募増資とコミットメント型ライツ・オフERINGの違いを考えれば、各審査項目の調査・確認を行っていく際の深度は異なってくることがあり得るが、その点は従来から規則で縛っているものではない。審査の範囲について、審査項目の取捨選択という話になると、新たに資金を調達するという行為自体は変わらないことから、コミットメント型ライツ・オフERINGにおいても通常の公募増資

	と同様の審査項目を見ていくことが適切であろうということで、前回の検討会において意見を頂戴したところである。 ・ 規則において、審査の深度というのをこういった形で落とし込んでいくのか。 ⇒ 現在の引受審査においても、発行体によって各審査項目の審査の深度が異なってくるということは有り得ると考えているが、そういったことを規則上で表現することは考えていない。今、事務局で考えているのは、規則に落とし込んでいくのではなく、規則の背景にある考え方を整理したものを公表し、周知してはどうかということである。 ・ 証券会社がコミットメントを実行しなければならない以上、コンフォート・レターの話とは別に、発行会社の動向については当然見ていかなければならない。その際、監査人のサポートが得られるのであればお願いしたいところである。 ・ サブアンダーライターについての確認だが、今想定されているのは引受業を行う証券会社のことであって、機関投資家を含めることは想定していないという理解でよいか。 ⇒ 当局とのこれまでの遣り取り等を踏まえると、証券会社以外を想定することは難しい。 ・ 「サブアンダーライターによる引受審査」については、想定されるのか。 コミットメント証券会社が複数ある場合、コミットメント証券会社がすべて発行会社との間でコミットメント契約を締結し、元引受証券会社にぶら下がる証券会社（元引受証券会社との間のみでコミットメント契約をする証券会社）が想定されないということであれば、「サブアンダーライターによる引受審査」については想定しなくてよいと考えている。 ⇒ 理論的には想定し得るので、無い前提で規則を定めるべきではないと考える。 （新株予約権の流動性の確保） ・ 支配権が争われている場面でないことの確認については、現状、適正に審査が行われているので、特段の対応は必要ないと思うが、金融庁・開示制度ワーキング・グループ 法制専門研究会の報告書において支配権についての言及がなされていることを踏まえ、必要に応じてその点を考慮に入れた対応を行うということによいのではないか。 2. その他 当検討会において、法務省からパブリック・コメントに付されている「会社法
--	--

	制の見直しに関する中間試案」のうち、「新株予約権無償割当てに関する割当通知」に対するコメントを取りまとめることとした。 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（03-3667-8647）