

規則改正案に対するパブリックコメントと本協会の考え方について

(有価証券の引受けに関する規則「公正慣習規則第14号」等の改正について)

平成15年9月30日

本協会では、いわゆる親引けに関する規定等についての所要の整備について、9月12日から同25日までの間パブリックコメントの募集を行った。

この間に寄せられた意見(計2件)及び意見に対する考え方は次のとおりである。

○ 従業員持株会が存在しない発行会社の従業員を対象とする親引け

従業員持株会への割当であれば、個々人の申込み(拠出)については協会のガイドライン等一定のルールが定められており、会社から独立した従業員持株会として加入者への配分の公平性等も確保されています。

一方、従業員持株会が存在しない発行会社の個々の従業員に対して親引けとして割り当てる場合は、個々の従業員の割当では発行会社にまかされますので、従業員への福利厚生の一環という立場や公平性といった観点を逸脱した恣意的な割当が行われる可能性が懸念されます。また引受証券会社が対象者個々人の雇用契約の有無や割当に関する社内手続きの公平性等を個々に確認することは困難と思われます。

従いまして、規則の改正に当たっては、開示手当(項目の2.の公表の規則化)に加えて、恣意的な割当を排除するためのガイドライン等の制定が必要と考えます。

公開手続きの中において、従業員持ち株会の組成は、早期に実施すべき事項だと考えます。今回の改正は、従業員持ち株会がない場合は、個人に直接株式を販売することを認めておりますが、確かに直接個別個別の従業員に株式を渡す福利厚生形態も考えられるものの、その後従業員持ち株会を組成する場合の障害になる恐れがあります。

さらに、個人が均一に同一の株数を取得できるような証券会社の配慮があれば別ですが、そのあたりの証券会社の行為はどうもずさんで、特定の従業員に厚く配分されるなどの弊害も予想されます。

また、一部の中小証券が主幹事になった場合、そのような手続きが実際に行えるのかどうかの危惧もあります。

発行会社に対して、従業員持ち株会を組成するように指導している立場としては、今回の措置が、「持ち株会を作らなくても大丈夫」という方向に働く恐れがあることから、従来どおり従業員持ち株会に対してのみ、配分を認めるべきであり、個人で買いたい従業員は、自分でブックビルディングに参加すればよいと考えます。

本規則では、例外的に親引けを行うことが認められるケースを限定列挙しているが、これらは広く公平な消化を促進し公正を旨とした配分を行うという本来の趣旨を逸脱しないという前提において認められるものである。

この限定列举の一つに従業員持株会を対象とする親引けを掲げているが、今般の改正では、従業員持株会が存在しない発行会社においては従業員個人に対して親引けを行うことを可能であるとの解釈を行うことにより従業員持株会が存在する発行会社同様に従業員の福利厚生や自社株による資産形成の目的を達成することを可能にしようとしたものである。

しかし、寄せられたコメントにあるように、発行会社から従業員個人への割当てが恣意的なものになる可能性を排除できない中でこの解釈を行うと、本来の公平な配分等の趣旨を逸脱する親引けも認めてしまうことになりかねない。

このため、今回はこの内容の規則改正は行わないこととし、今後、恣意的な割当てを排除する手法を確立した時点で、再度、この内容の規則改正について検討することとする。

以　上