

「会員におけるM S C B等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議） の制定について

平成 19 年 5 月 29 日
日 本 証 券 業 協 会

．制定の趣旨

本協会では、昨年4月にエクイティ市場委員会の下部に設置した「会員における引受審査のあり方等に関するワーキング・グループ」において、M S C B等の発行による企業価値の向上が見込まれない、あるいは企業価値の向上について十分に説明しない企業がM S C B等を利用することによる株式の希薄化及び株価下落が既存株主の利益を損ねている、あるいはM S C B等を買受けた投資家が買受け後にとる投資行動によって発行後の株価下落を招いているといった指摘を踏まえ、会員におけるM S C B等の取扱いのあり方について精力的に検討を行い、本年2月、ワーキング・グループでの検討の結果を報告書「会員における引受審査のあり方・M S C Bの取扱いのあり方等について」として取りまとめたところである。

同報告書では、今後の対応として、会員がM S C B等を買受ける際の留意事項、M S C B等に係る流通市場での取引のあり方、市場の公正性及び既存株主に配慮した商品設計等について提言されたところであるが、今般、これらを実現するため、「会員におけるM S C B等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議）を制定することとする。

．理事会決議の骨子

「会員におけるM S C B等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議）の制定

(1) 目的及び定義規定

この理事会決議は、会員が行うM S C B等の買受け時の確認、観察期間における空売り及び市場売却並びに新株予約権等の行使制限等に関し必要な事項を定めることにより、M S C B等の買受け、M S C B等に係る流通市場における取引及び新株予約権等の行使を公正かつ円滑ならしめ、もって資本市場の健全な発展に資することを目的とする。（第1条）

M S C B等、買受け、対象株券、観察期間及び市場売却の定義規定をおくこととする。（第2条）

(2) M S C B等の買受け時の確認等

会員は、発行会社に対しM S C B等の発行を提案する場合には、発行会社がM S C B等の商品性等を理解し、既存株主に与える影響等を十分に考慮したうえでM S

C B等の発行を選択するよう、十分な商品説明を行うこととする。(第3条)

会員がM S C B等の買受けを行うに当たって確認を行わなければならない最低限の項目として、財政状態及び経営成績、調達する資金の使途、市場及び既存株主への影響等の一定の項目を定め、会員は、当該確認の結果を踏まえて総合的な判断及び責任のもとに買受けを行うこととする。(第4条)

会員は、M S C B等の買受けを行うに当たっては、発行会社に対し、調達する資金の使途、M S C B等を発行する理由、発行条件の合理性、株券等貸借取引の予定、発行後の新株予約権等の行使状況等の所定の事項について適切な開示を行うよう要請することとする。(第5条)

(3) 観察期間における空売り及び市場売却

会員は、M S C B等の観察期間中に、自己が保有しているM S C B等に係るヘッジのための空売りを行おうとする場合には、証券取引所の直近公表価格以下の価格において当該空売りを行ってはならないこととする。ただし、証券取引所の公表価格が上昇局面にある場合に当該直近公表価格において行う当該空売りについては、この限りでないこととする。(第6条)

M S C B等を保有している会員は、M S C B等の行使価額が終値を参照するものである場合には、原則として、当該M S C B等の観察期間中の各営業日の終了前15分間において、自己の計算による対象株券等の市場売却に係る発注を行ってはならないこととする。また、M S C B等の行使価額が終値以外の一定の時点の株価を参照するものである場合には、当該規制の趣旨に従い市場売却に係る発注を行うこととする。(第7条第1項及び第2項)

M S C B等を保有している会員は、M S C B等の行使価額が終日の売買高加重平均価格を参照するものである場合には、原則として、当該M S C B等の観察期間中に、各営業日の前10営業日の対象株券等の平均売買数量の25%の数量(当該数量が1売買単位に満たない場合は1売買単位)を超える数量の自己の計算による対象株券等の市場売却を行ってはならないこととする。また、M S C B等の行使価額が終日の売買高加重平均価格以外の一定の時間にわたる価格を参照するものである場合には、当該規制の趣旨に従い市場売却を行うこととする。(第7条第3項及び第4項)

次に掲げるいずれかに該当する場合には、 から までを適用しないこととする。(第8条)

イ M S C B等の発行条件に、新株予約権等の行使価額が、発行決議日の対象株券等の終値を下回る修正が行われ得る旨の条項が付されていない場合

ロ 対象株券等の株価が、発行決議日の当該対象株券等の終値以上又は行使価額の

修正が行われ得る下限の価額未満である場合

(4) 新株予約権等の行使制限

会員は、MSCB等の買受けを行うに当たっては、その買取契約において、新株予約権等の行使数量が、当該MSCB等の発行の払込日時点における上場株式数の10%を超えることとなる場合の新株予約権等の行使(以下「制限超過行使」という。)を行うことができない旨の次に掲げる内容を定め、これを遵守しなければならないこととする。(第9条第1項及び第5項)

イ 発行会社は、MSCB等を保有する者による制限超過行使を行わせないこと。

ロ MSCB等の買受けを行う会員は、制限超過行使を行わないことに同意し、新株予約権等の行使に当たっては、あらかじめ、発行会社に対し、当該行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。

ハ MSCB等の買受けを行う会員は、当該MSCB等を転売する場合にはあらかじめ、転売先となる者に対して、発行会社との間でイ及びロの内容等を約させること。

ニ 発行会社は、転売先となる者との間でイ及びロの内容等を約すこと。

ハ、業務提携又は資本提携のためにMSCB等を発行する場合であって、発行会社と当該会員との間で対象株券について取得後6か月以上の保有(株券等貸借取引及び有価証券店頭デリバティブ取引が行われず、実質的に保有している場合に限る。)が約され、その旨が公表される場合には適用しないこととする。(第9条第2項)

に規定する「行使数量」は、MSCB等を複数者で保有している場合には、当該複数者の新株予約権等の行使数量を合算することとし、かつ、当該MSCB等以外に別回号MSCB等がある場合には、それぞれの新株予約権等の行使数量を合算することとする。(第9条第3項)

に規定する「上場株式数」は、発行会社がMSCB等を発行する際に、既に別回号MSCB等がある場合には、当該別回号MSCB等に適用された上場株式数とし、かつ、当該発行の払込日後において株式の分割、併合等が行われた場合には、当該上場株式数に公正かつ合理的な調整を行うこととする。(第9条第4項)

の買取契約には、次に掲げる期間又は場合において制限超過行使を行うことができる旨を定めることができる。(第9条第6項)

イ 対象株券等が上場廃止となる合併等が行われることが公表された時から、当該合併等がなされた時又は当該合併等がなされないことが公表された時までの間

ロ 発行会社に対して公開買付けの公告がなされた時から、当該公開買付けが終了した時又は中止されることが公表された時までの間

- ハ 取引所有価証券市場において対象株券等が監理ポスト又は整理ポストに割り当てられた時から当該割当てが解除されるまでの間
- ニ 新株予約権等の行使価額が発行決議日の取引所有価証券市場の売買立会における対象株券等の終値以上の場合
- ホ 新株予約権等の行使可能期間の最終2か月間（MSCB等の発行時の行使可能期間が2年以上の場合に限る。）

会員は、制限超過行使に該当することを知りながら、新株予約権等の行使を行ってはならないこととする。（第9条第7項）

(5) その他

会員は、当該会員の関係会社によるMSCB等の買受けを斡旋する場合には、当該関係会社に対し、(2)から(4)までに定めるところによるよう要請するものとする。なお、(2)に掲げる事項については、必要に応じて当該会員が代行して適切な確認を行うものとする。（第10条第1項）

会員は、会員以外の者（当該会員の関係会社を除く。）によるMSCB等の買受けを斡旋する場合には、発行会社に対し、(2)及び(4)に掲げる事項について、規則の趣旨を尊重するよう要請するものとする。（第10条第2項）

会員は、当該会員の関係会社がMSCB等を保有していることを知りながら、当該関係会社による(3)に反する空売りを受託してはならない。（第11条）

MSCB等を取り扱う会員は、以下の対応を行わなければならない。（第12条）
イ MSCB等の買受けを行う会員は、MSCB等の買受けを推進する業務からの影響を受けずに(2)に掲げる事項の確認を行うために、必要な社内体制を整備しなければならない。

ロ MSCB等を保有している会員は、(3)の遵守状況についてのモニタリングを実施するものとする。

ハ MSCB等の保有を行う又は買受けの斡旋を行う会員は、この理事会決議に規定する内容の具体的な取扱いについて社内規則をあらかじめ制定し、これを役職員に遵守させる体制を整備しなければならない。

- () 上記(2)（発行提案時の商品説明義務）(3)（空売り・市場売却規制）等以外の規定は、発行に当たって株主総会の特別決議を行っていないMSCB等に限り、適用する。

・ **施行の時期**

この理事会決議は、平成19年7月1日から施行し、同日以後、発行に係る取締役会決

議又は株主総会の特別決議が行われたM S C B等から適用する。

ただし、(3)及び(5)の規定は、施行日前において発行に係る取締役会決議又は株主総会の特別決議が行われたM S C B等についても適用する。

以 上

「会員におけるMSCB等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議）

（目的）

第1条 この理事会決議は、会員が行うMSCB等の買受け時の確認、観察期間における空売り及び市場売却並びに新株予約権等の行使制限等に関し必要な事項を定めることにより、MSCB等の買受け、MSCB等に係る流通市場における取引及び新株予約権等の行使を公正かつ円滑ならしめ、もって資本市場の健全な発展に資することを目的とする。

（定義）

第2条 この理事会決議において、次の各号に掲げる用語は、当該各号に定めるところによる。

1 MSCB等

上場有価証券の発行会社が第三者割当による募集により発行する次に掲げる有価証券であって、これらに付与又は表章される新株予約権又は取得請求権（以下「新株予約権等」という。）の行使に際して払込みをなすべき1株当たりの額（以下「行使価額」という。）が、6か月間に1回を超える頻度で、当該新株予約権等の行使により交付される株券の取引所有価証券市場における価格（取引所有価証券市場の価格を利用して算出される平均価格、売買高加重平均価格その他の価格を含む。以下同じ。）を基準として修正が行われ得る旨の発行条件が付されたものをいう。

イ 転換社債型新株予約権付社債券（新株予約権付社債券のうち、新株予約権の行使に際してする出資の目的が当該新株予約権付社債券に係る社債であるものをいう。以下同じ。）

ロ 新株予約権付社債券（新株予約権付社債券（転換社債型新株予約権付社債券を除く。）並びに同時に募集され、かつ、同時に割り当てられた社債券及び新株予約権証券であって、一体で売買するものとして発行されたものをいう。）

ハ 新株予約権証券

ニ 取得請求権付株券（取得請求権の行使により交付される対価が当該取得請求権付株券の発行会社が発行する上場株券であるものをいう。）

2 買受け

MSCB等の発行に際して、当該MSCB等を第三者に取得させることを目的とせず、その全部又は一部を取得することをいう。

3 対象株券

新株予約権等の行使により交付される株券をいう。

4 観察期間

新株予約権等の行使価額の設定又は修正を行う際に基準となる取引所有価証券市場における対象株券及び対象株券と同一の銘柄の株券（以下「対象株券等」という。）の価格を参照する期間（発行会社がMSCB等の発行に係る重要事実の公表を行った以降に限る。）をいう。

5 市場売却

取引所有価証券市場の売買立会における売付けをいう。

(発行会社に対する説明)

第3条 会員は、発行会社に対してM S C B等の発行を提案する場合には、当該発行会社がM S C B等の商品性並びに発行に伴うメリット及びデメリットについて十分に理解し、既存株主に与える影響等を十分に考慮したうえでM S C B等の発行を選択するよう、当該発行会社に対して十分な商品説明を行うものとする。

(M S C B等の買受け時の確認事項)

第4条 会員は、M S C B等(その発行に当たって株主総会の特別決議を行っていないものに限る。第6条から第8条まで、第10条第1項、第11条及び第12条を除き、以下同じ。)の買受けを行うに当たっては、少なくとも次の各号に掲げる事項について確認し、総合的な判断及び責任のもとに当該買受けを行わなければならない。

1 財政状態及び経営成績

- イ 財政状態の十分性及び資金繰り状況
- ロ 業績の推移及び業績予想
- ハ 財政状態及び経営成績の変動理由分析
- ニ 公表された業績予想及び進捗状況

2 調達する資金の使途

- イ 調達する資金の使途の合理性
- ロ 過去に調達した資金の充当状況

3 株価等の動向

- イ 株価の推移
- ロ 売買高の推移

4 市場及び既存株主への影響

- イ 新株予約権等の行使価額(行使価額の修正条項を含む。)行使期間その他の条件の合理性
- ロ 対象株券等の流動性及び時価総額を踏まえた当該M S C B等の発行数量及び当該発行に伴う希薄化の合理性

5 企業内容等の適切な開示

直近事業年度末以降の状況の適切な開示

6 その他会員が必要と認める事項

(適切な開示の要請)

第5条 会員は、M S C B等の買受けを行うに当たっては、発行会社に対し、次の各号に

掲げる事項について、適切な開示を行うよう要請するものとする。

- 1 調達する資金の用途
- 2 当該MSCB等を発行する理由
- 3 当該MSCB等の割当先の選定理由
- 4 当該MSCB等の発行条件の合理性
- 5 当該発行会社の役員、主要株主等会社関係者における株券等貸借取引の予定
- 6 当該MSCB等の発行後の新株予約権等の行使状況
- 7 その他会員が必要と認める事項

(観察期間における空売り価格)

第6条 MSCB等を保有している会員は、「証券取引法施行令」(以下「証取法施行令」という。)第26条の4第4項及び「有価証券の空売りに関する内閣府令」第3条第5号の規定に定めるところにより、自己の計算において、当該MSCB等の買付けの残高に係る価格の変動により発生し得る危険を減少させるため、新株予約権等を行行使することにより取得することとなる対象株券の数量の範囲内で対象株券等の空売りを行おうとする場合であっても、当該MSCB等の観察期間中に、当該空売りに係る株券につき直近公表価格(証取法施行令第26条の4第1項に規定する直近公表価格をいう。以下同じ。)以下の価格において当該空売りを行ってはならない。ただし、当該証券取引所が当該直近公表価格の直近に公表した当該取引所有価証券市場における当該直近公表価格と異なる価格(証取法施行令第26条の4第1項に規定する直近公表価格と異なる価格をいう。)を当該直近公表価格が上回る場合に当該直近公表価格において行う当該空売りについては、この限りでない。

(観察期間における市場売却)

第7条 MSCB等を保有している(保有することを決定している場合を含む。以下本条及び第12条において同じ。)会員は、当該MSCB等の行使価額が、取引所有価証券市場の売買立会における終値(最終の売買の価格又は最終の気配相場の価格をいう。以下同じ。)を参照するものである場合には、当該MSCB等の観察期間中の各営業日に、自己の計算において、原則として当該営業日の取引所有価証券市場における売買立会の終了すべき時刻の15分前から当該終了すべき時刻までの間(以下「終了前15分間」という。)において、対象株券等の市場売却に係る発注(終了前15分間の前に発注した売り注文の変更及び引条件付注文を含む。)を行ってはならない。

- 2 MSCB等を保有している会員は、当該MSCB等の行使価額が、取引所有価証券市場の売買立会における終値以外の一定の時点の株価を参照するものである場合には、前項の規定の趣旨に従い市場売却に係る発注を行うものとする。
- 3 MSCB等を保有している会員は、当該MSCB等の行使価額が、取引所有価証券市

場の売買立会における終日の売買高加重平均価格を参照するものである場合には、当該MSCB等の観察期間中の各営業日に、自己の計算において、原則として当該営業日の前10営業日の取引所有価証券市場の売買立会における対象株券等の売買数量の合計を10で除して得た数の25%の数量（当該数量が1売買単位に満たない場合は1売買単位）を超える数量の当該対象株券等の市場売却を行ってはならない。

- 4 MSCB等を保有している会員は、当該MSCB等の行使価額が、取引所有価証券市場の売買立会における終日の売買高加重平均価格以外の一定の時間にわたる価格を参照するものである場合には、前項の規定の趣旨に従い市場売却を行うものとする。

（観察期間における規制の適用除外）

第8条 前2条の規定は、次の各号に掲げる事項のいずれかに該当する場合には適用しない。

- 1 MSCB等の発行条件に、新株予約権等の行使価額が、発行決議日の取引所有価証券市場の売買立会における対象株券等の終値を下回る修正が行われ得る旨の条項が付されていない場合
- 2 第6条に規定する空売り又は前条に規定する市場売却を行おうとするときの取引所有価証券市場の売買立会における対象株券等の価格が、発行決議日の取引所有価証券市場の売買立会における当該対象株券等の終値以上又は行使価額の修正が行われ得る下限の価額未満である場合

（新株予約権等の行使制限）

第9条 会員は、MSCB等の買受けを行うに当たっては、当該買受けを行う際に発行会社と締結する契約（以下「買取契約」という。）において、新株予約権等の行使をしようとする日を含む暦月において当該行使により取得することとなる株式数（以下「行使数量」という。）が当該MSCB等の発行の払込日時点における上場株式数（証券取引所が当該払込日時点に公表している直近の上場株式数をいう。以下同じ。）の10%を超えることとなる場合には、当該10%を超える部分に係る新株予約権等の行使（以下「制限超過行使」という。）を行うことができない旨の第5項に規定する内容を定め、これを遵守しなければならない。

- 2 前項の規定は、次の各号に掲げるすべての要件を満たす場合には適用しない。
 - 1 業務提携又は資本提携のためにMSCB等を発行すること。
 - 2 発行会社と当該MSCB等の買受けを行う会員との間で対象株券について取得後6か月以上の保有が約され、その旨が公表されること。
 - 3 当該会員が、当該保有を約した期間中において当該対象株券に係る株券等貸借取引を行わないこと。
 - 4 当該会員が、当該買受け（買受けを行うことを決定している場合を含む。）後から当

該保有を約した期間が終了するまで当該対象株券に係る有価証券店頭デリバティブ取引を行わないこと。

- 3 第1項に規定する行使数量について、次の各号に該当する場合は当該各号に定めるところにより計算するものとする。
 - 1 当該M S C B等を複数の者で保有している場合
当該複数の者による新株予約権等の行使数量を合算する。
 - 2 当該M S C B等以外に当該発行会社が発行する別のM S C B等で新株予約権等を行使することができる期間(以下「行使可能期間」という。)が重複するもの(以下「別回号M S C B等」という。)がある場合
当該M S C B等と当該別回号M S C B等の新株予約権等の行使数量を合算する。
- 4 第1項に規定する上場株式数について、次の各号に該当する場合は当該各号に定めるところにより取り扱うものとする。
 - 1 当該M S C B等の発行の払込日後において株式の分割、併合又は無償割当てが行われた場合
上場株式数に公正かつ合理的な調整を行う。
 - 2 当該発行会社が当該M S C B等を発行する際に別回号M S C B等がある場合
当該別回号M S C B等に係る第1項及び前号の規定に基づく上場株式数とする。
- 5 第1項に規定する買取契約には、次の各号に掲げる内容を定めなければならない。
 - 1 発行会社は、M S C B等を保有する者による制限超過行使を行わせないこと。
 - 2 M S C B等の買受けを行う会員は、制限超過行使を行わないことに同意し、新株予約権等の行使に当たっては、あらかじめ、発行会社に対し、当該新株予約権等の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
 - 3 M S C B等の買受けを行う会員は、当該M S C B等を転売する場合には、あらかじめ転売先となる者に対して、発行会社との間で前各号の内容及び転売先となる者がさらに第三者に転売する場合にも同様の内容を約させること。
 - 4 発行会社は、前号の転売先となる者との間で、第1号及び第2号の内容及び転売先となる者がさらに第三者に転売する場合にも同様の内容を約すること。
- 6 第1項に規定する買取契約には、次の各号に掲げる期間又は場合において制限超過行使を行うことができる旨を定めることができる。
 - 1 対象株券等が上場廃止となる合併、株式交換及び株式移転等(以下「合併等」という。)が行われることが公表された時から、当該合併等がなされた時又は当該合併等がなされないことが公表された時までの間
 - 2 発行会社に対して公開買付けの公告がなされた時から、当該公開買付けが終了した時又は中止されることが公表された時までの間
 - 3 取引所有価証券市場において対象株券等が監理ポスト又は整理ポストに割り当てられた時から当該割当てが解除されるまでの間

- 4 新株予約権等の行使価額が発行決議日の取引所有価証券市場の売買立会における対象株券等の終値以上の場合
- 5 新株予約権等の行使可能期間の最終2か月間（MSCB等の発行時の行使可能期間が2年以上の場合に限る。）
- 7 会員は、制限超過行使に該当することを知りながら、新株予約権等の行使を行ってはならない。

（会員以外の者がMSCB等を買受ける場合の対応）

第10条 会員は、当該会員の関係会社によるMSCB等の買受けを斡旋する場合には、当該関係会社に対し、第3条から前条までに定めるところによるよう要請するものとする。なお、第4条に掲げる事項については、必要に応じて当該会員が代行して適切な確認を行うものとする。

- 2 会員は、会員以外の者（当該会員の関係会社を除く。）によるMSCB等の買受けを斡旋する場合には、当該MSCB等の発行会社に対し、第3条から第5条及び第9条に掲げる事項について、規則の趣旨を尊重するよう要請するものとする。

（適切な空売りの受託）

第11条 会員は、当該会員の関係会社がMSCB等を保有していることを知りながら、当該関係会社による第6条に反する空売りを受託してはならない。

（社内体制の整備）

第12条 MSCB等の買受けを行う会員は、MSCB等の買受けを推進する業務からの影響を受けずに第4条に掲げる事項の確認を行うために、必要な社内体制を整備しなければならない。

- 2 MSCB等を保有している会員は、第6条及び第7条の規定の遵守状況についてのモニタリングを実施するものとする。
- 3 MSCB等の保有を行う又は買受けの斡旋を行う会員は、この理事会決議に規定する内容の具体的な取扱いについて社内規則をあらかじめ制定し、これを役職員に遵守させる体制を整備しなければならない。

付 則

この理事会決議は、平成19年7月1日から施行し、同日以後、発行に係る取締役会決議又は株主総会の特別決議が行われたMSCB等から適用する。ただし、第6条から第8条まで及び第11条の規定は、施行日前において発行に係る取締役会決議又は株主総会の特別

決議が行われたM S C B等についても適用する。