

「会社法制の見直しに関する中間試案」についての意見

日本証券業協会

意見の対象箇所	意見
第 1 部 第 3 4 新株予約権無償割当てに関する割当通知	当該提案に賛成する。また、当該提案については、今回の中間試案における他の提案と切り離し、前倒しで法改正が実現することを強く望む。 理由 ライツ・オファリングは、公募増資や第三者割当増資と異なり、既存株主に対し、その持分割合に応じて新株予約権が無償で割り当てられるため、既存株主の利益に配慮した増資手法である。 現在、平成 24 年 4 月からの本格的な導入に向け、金融庁において金融商品取引法及び関係政府令の改正が行われるとともに、関係者間で制度整備に向けた種々の検討が行われているところであるが、その中で、とりわけライツ・オファリングを我が国に円滑に導入し、定着させるための大きな障害となっているのは、我が国の現行制度においてはオファリング全体の日程が長期化してしまう点にある。 すなわち、会社が発行決議を行ってから 2 か月以上に亘って市場のボラティリティにさらされるという現状は、諸外国のライツ・オファリングと比べても極端に期間が長く、発行会社の資金調達コスト（リスクプレミアム）を必要以上に高くするとともに、アンダーライターにとってもコミットメントを行うという決断を難しくしており、事実上、このままでは発行会社の増資手法の選択肢としては取り難いものとならざるをえない。 今回の中間試案での提案のとおり、新株予約権無償割当ての通知が「新株予約権の行使期間の末日の 2 週間前まで」ということになれば、投資家の判断に必要な期間を確保しつつファイナンス期間を短縮化させることができることから、ライツ・オファリングが投資者及び発行者の双方にとってより使い勝手の良い増資手法となることが期待できる。 一方で、昨今の我が国経済は、2008 年 9 月のいわゆるリーマンショックに端を発した世界的な金融危機後の株価推移か

意見の対象箇所	意見
	らも、他の主要先進国以上に低迷が続けているが、昨年末には日経平均株価が年末終値としてはバブル崩壊後最安値となる8,455円を記録するに至っている。そうした市場環境下において、上場会社が公募増資を公表すると、株式価値の希薄化等の懸念から株価が下落するという現象が定着するなど、企業が将来的な成長の糧となるための資金調達を直接金融から十分に得られずに株価も伸び悩むといった悪循環が続いている。 このような状況に際して、我が国経済の再生と新たな成長を促すための制度整備は喫緊の課題とも言えるが、ライツ・オフリングについては、企業が株主の公平な取扱いに配慮しつつ新たな成長戦略を実現するための資金調達を行うことを可能とし、我が国経済の基盤となる証券市場を活性化させるための非常に有効かつ重要なツールとして広く期待されているところである。 以上から、当該提案については、今回の中間試案における他の提案と切り離し、早期に法改正が実現することを強く望むものである。

以 上