

M&Aを資金使途とする募集の引受けに係る引受規則等の改正に関するQ&A

2023年4月7日

日本証券業協会

- 2023年2月8日、M&Aを資金使途とする募集の引受けに際し、主幹事会員が確認すべき事項及び発行者に公表要請すべき事項等を見直すため、引受規則等の一部改正を行いました。
- 本Q&Aは、規則改正を踏まえ、主幹事会員がM&Aを資金使途とする募集の引受けを行うに当たり、留意すべき事項等を示すことを目的として作成したものです。

【凡例】

本Q&Aにおいては、以下の略称を用いています。

| 略称 | 正式名称 |
|----------|--|
| 引受規則 | 有価証券の引受け等に関する規則 ※ 特に記載のない場合、条項は改正後を指します |
| 引受細則 | 「有価証券の引受け等に関する規則」に関する細則 ※ 特に記載のない場合、条項は改正後を指します |
| 開示府令 | 企業内容等の開示に関する内閣府令(昭和四十八年大蔵省令第五号) |
| 開示ガイドライン | 企業内容等の開示に関する留意事項について(企業内容等開示ガイドライン) |

(全体)

Q 1. 今回の規則改正の背景、概要は何ですか。

A. 2021年4月から5月にかけて実施した「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」の募集において、株券等の募集に係る資金の使途をM&Aとする場合における開示要請の見直しについて提案があったことや、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」(2022年6月7日公表)、「金融審議会 市場制度ワーキング・グループ中間整理」(2022年6月22日公表)においても本件の見直しの必要性について言及されたことを踏まえ、「引受けに関するワーキング・グループ」及び「引受審査に関するワーキング・グループ」で検討を行い、2023年2月8日、引受規則の改正を行いました(2023年7月1日施行)。

従来の引受規則では、主幹事会員は、M&Aを資金使途とする株券等の募集を行う場合、「M&Aの実現可能性及び代替使途を確認すること」、「予定しているM&Aの分野・規模、原則1年以内の資金使途の期限、代替使途の具体的な内容・金額等の公表を発行者へ要請

すること」を求めています。一方、これらの規定により、中長期的なM&A計画の資金調達に対応できないなどの課題について指摘があったことから、M&Aを資金用途とする株券等の募集の円滑化を図るため、今般、大要以下のとおり見直しを行ったものになります。

| | 見直し前の課題 | 見直しの概要 |
|-----------------------|--|---|
| ① M&Aの実現可能性の確認 | <ul style="list-style-type: none"> M&Aの実現可能性の確認を求めていること(特定のM&A先の存在が前提と考えられていたこと)、また、原則として1年以内の資金充当の期限の公表要請を求めていることから、M&Aの初期段階の資金調達、中長期的なM&A計画の資金調達に対応できない | <ul style="list-style-type: none"> 特定のM&A候補先が存在しない場合も踏まえ、予定しているM&Aの分野、規模、時期、発行者の成長戦略における当該M&Aの位置付け、当該M&Aの実施に係る発行者の体制及び対応状況などの合理性を確認することとする 原則1年以内とされていた資金充当の期限を廃止¹する |
| ② 原則1年以内の資金用途の期限 | | |
| ③ M&Aが実現されなかったときの代替用途 | <ul style="list-style-type: none"> 発行者に代替用途の公表要請を求めていることから、代替用途の検討を要しないと考えられる場合であっても、代替用途の検討が義務的であると考えられていた | <ul style="list-style-type: none"> 主幹事会員がM&Aの実現可能性が高いと判断し、発行者が代替用途を検討していない場合には代替用途の公表要請は不要とする² |
| ④ 資金調達後の事後開示 | <ul style="list-style-type: none"> 法令・適時開示制度において発行者に公表義務が課されている事項についても、発行者に公表要請することを求めている | <ul style="list-style-type: none"> 法令・適時開示制度において発行者に公表義務が課されている事項については、引受規則における公表要請の規定を削除する |

¹ Q4の回答に記載のとおり、「無期限」や「未定」といった支出予定時期の記載は認められないものと考えられます。

² もっとも、このような場合にも、投資家への情報提供の観点から、代替用途を検討していない旨及びその理由を公表するよう、発行者に働きかけることが考えられます。

(M&Aを予定している分野、規模及び時期等の合理性の確認について)

Q 2. 引受規則第 20 条第 2 項において、M&Aを資金使途とする株券等の募集の引受けを行うに当たって、主幹事会員は、M&Aを予定している分野、規模及び時期その他細則で定める事項の合理性を確認することとされていますが、留意する事項等がありますか。

A. 主幹事会員は、M&Aを資金使途とする株券等の募集の引受けを行うに当たっては、次に掲げる事項の合理性を確認する必要があります。

- (1) 当該M&Aを予定している分野、規模及び時期その他細則で定める次の事項（引受規則第 20 条第 2 項第 1 号、引受細則第 12 条第 2 項）
 - ・ 発行者の成長戦略における当該M&Aの位置付け
 - ・ 当該M&Aの実施に係る発行者の体制及び対応状況
 - ・ 当該M&Aが実現した場合の発行者への効果
 - ・ 当該M&Aに係る発行者の資金繰り状況
 - ・ その他主幹事会員が必要と認める事項
- (2) 当該M&Aが実現されなかったときの代替使途の検討内容（代替使途を検討していない場合はその理由）（引受規則第 20 条第 2 項第 2 号）

上記(1)の合理性の確認に当たっての具体的な確認内容等については、事案に応じて個別に判断されるべきものと考えられますが、例えば、発行者が具体的なM&A先を予定しているか否かを把握した上で、次の観点について確認することが考えられます。

① 発行者が具体的なM&A先を予定している場合^{3,4}

| 項目 | 確認を行う観点（例） |
|---------------------------|--|
| 当該M&Aを予定している分野、規模及び時期の合理性 | <ul style="list-style-type: none">・ M&A候補先の事業内容（例えば「発行者の成長戦略における当該M&Aの位置付け」や「当該M&Aが実現した場合の発行者への効果」等との関係性）・ M&A候補先の規模（例えば「当該M&Aに係る発行者の資金繰り状況」等との関係性）・ 支出予定時期⁵（例えば「発行者の成長戦略における当該 |

³ 「発行者が具体的なM&A先を予定している場合」とは、M&A候補先と最終契約が締結されている場合のほか、複数のM&A候補先と並行で交渉が進んでいる場合等も含むと考えられます。複数のM&A候補先が存在している場合は、それぞれの候補先について合理性の確認を行うことが必要と考えられます。このほか、例えば、主幹事会員は、これらの合理性の確認を通じて、当該M&A成否の蓋然性についても、確認を行う観点とすること考えられます。

⁴ M&Aは重要事実該当し得ることから、適時開示を行うかを検討する必要があることに留意する必要があります（東京証券取引所「有価証券上場規程」第 402 条など）。

⁵ 一般的には支出予定時期までの期間が長い場合、その合理性について、より着目して確認することが考えられます。例えば、発行者が中期経営計画を作成している場合において、支出予定時期が中期経営計画の期間を超える場合には、「発行者の成長戦略における当該M&Aの位置付け」

| 項目 | 確認を行う観点（例） |
|-----------------------------|--|
| | M&Aの位置付け」や「当該M&Aに係る発行者の資金繰り状況」等との関係性) |
| 発行者の成長戦略における当該M&Aの位置付けの合理性 | ・ 中期経営計画、利益計画、発行者へのヒアリング等を踏まえた発行者の成長戦略においてM&Aが果たす役割 |
| 当該M&Aの実施に係る発行者の体制及び対応状況の合理性 | ・ 発行者の組織体制や人材、専門的サポート ・ M&A候補先とM&Aの実現に向けた交渉状況 ⁶ |
| 当該M&Aが実現した場合の発行者への効果の合理性 | ・ M&A候補先の業績・財務状況及び発行者の利益計画等への影響 ・ M&A候補先の事業について、発行者の属する業界の動向・発行者の成長戦略等における位置付けやシナジー効果 |
| 当該M&Aに係る発行者の資金繰り状況の合理性 | ・ M&Aの実施時期及び規模（発行者の規模や財務状況から見たM&A候補先の規模）を踏まえ、株券等の募集による調達資金及び借入金等による資金繰りの内容 |

② 発行者において具体的なM&A先が定まっていない場合⁷

| 項目 | 確認を行う観点（例） |
|---------------------------|--|
| 当該M&Aを予定している分野、規模及び時期の合理性 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 発行者の事業を踏まえたM&Aを予定している事業分野（例えば「発行者の成長戦略における当該M&Aの位置付け」や「当該M&Aが実現した場合の発行者への効果」等との関係性） ・ （過去にM&Aの実績がある場合）過去のM&Aの実績を踏まえたM&Aを予定している事業分野 ・ M&Aを予定している規模（例えば「当該M&Aに係る発行者の資金繰り状況」等との関係性） ・ 支出予定時期⁵（例えば「発行者の成長戦略における当該M&Aの位置付け」や「当該M&Aに係る発行者の資金繰り状況」等との関係性） |

の合理性について、より着目して確認することが考えられます。

⁶ 交渉状況の合理性の確認に当たっては、当該M&Aの実現に当たって障害となる事象、当該事象が発生する可能性を確認することも考えられます。

⁷ 「具体的なM&A先が定まっていない場合」とは、例えば、M&A予定の業種や事業分野等のみ予定されている場合が該当すると考えられます。また、例えば、主幹事会員は、各項目の合理性の確認を通じて、当該M&A成否の蓋然性についても、確認を行う観点とすることが考えられます。

| 項目 | 確認を行う観点（例） |
|-----------------------------|---|
| 発行者の成長戦略における当該M&Aの位置付けの合理性 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 中期経営計画、利益計画、発行者へのヒアリング等を踏まえた発行者の成長戦略においてM&Aが果たす役割 |
| 当該M&Aの実施に係る発行者の体制及び対応状況の合理性 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 発行者の組織体制や人材、専門的サポート ・ M&Aを予定している事業分野の特定及び対象となり得る企業候補の検討方法 ・ 企業候補と交渉をしている場合には、当該交渉状況⁶ |
| 当該M&Aが実現した場合の発行者への効果の合理性 | <ul style="list-style-type: none"> ・ M&Aを予定している事業分野等と発行者の属する業界の動向・発行者の成長戦略等における位置付けやシナジー効果 |
| 当該M&Aに係る発行者の資金繰り状況の合理性 | <ul style="list-style-type: none"> ・ M&Aの実施時期及び規模（発行者の規模や財務状況から見たM&Aを予定している規模⁸）を踏まえ、株券等の募集による調達資金及び借入金等による資金繰りの内容 |

⁸ 例えば、調達金額が発行者の純資産を上回るなど、予定している規模が大きいと考えられる場合、その合理性について、より着目して確認することが考えられます。

(「1年以内の資金充当の期限」の見直しについて)

Q3. 今般の改正により、発行者への公表の要請が求められていた「1年以内の資金充当の期限」の規定が見直されましたが、M&Aを資金使途とする株券等の募集に係る調達資金の支出予定時期について、募集時の有価証券届出書に記載は必要でしょうか。また、M&Aを資金使途とする株券等の募集に係る調達資金の支出予定時期について、主幹事会員は発行者に公表を要請する必要はありますか。

A. 開示府令に規定する第二号様式（有価証券届出書）記載項目では、「第一部【証券情報】第1【募集要項】10(2) 手取金の使途」の記載が求められており、同様式記載上の注意(20)aでは次の事項が規定されています。そのため、募集時の有価証券届出書には、具体的な支出予定時期の記載が必要になると考えられます。

○ 開示府令第二号様式 記載上の注意 (20) a

(20) 手取金の使途

a 提出者が取得する手取金の使途を設備資金、運転資金、借入金返済、有価証券の取得、関係会社に対する出資又は融資等に区分し、手取金の総額並びにその使途の区分ごとの内容、金額及び支出予定時期を具体的に記載すること。

また、引受規則では、主幹事会員に対し、以下の事項を発行者に対して要請することを求めています。これらの事項はM&Aを資金使途とする公募増資を含め、株式等の募集の引受け全般に適用されます。

- ・ 発表資料において、「調達資金の使途」として「設備投資、借入金返済、投融資等の項目別の具体的な内容、金額及び支払時期の表示」を公表すること（引受規則第20条第1項第1号）
- ・ 引受規則第20条第1項で規定する事項等について、有価証券届出書に記載すること（引受規則第23条）

そのため、今般の見直しにより、M&Aを資金使途とする公募増資に当たって上乗せされていた「原則1年以内の資金使途の期限」に係る公表要請は不要となりますが、株式等の募集の引受け全般に適用される「支払時期（支出予定時期）の表示」の公表要請等は行う必要があると考えられます。

Q4. 募集時の有価証券届出書に支出予定時期を記載することが求められていますが、主幹事会員から発行者に支出予定時期の公表要請を行うに当たり、留意する事項等がありますか。

A. Q3の回答に記載のとおり、今般の見直しにより、M&Aを資金使途とする公募増資に当たって上乗せされていた「原則1年以内の資金使途の期限」に係る公表要請は不要となりますが、開示府令に規定する第二号様式（有価証券届出書）では、具体的な支出予定時

期の記載が求められています。

そのため、募集時の有価証券届出書において「無期限」や「未定」といった支出予定時期の記載は認められないものと考えられます。また、支出予定時期の記載は投資家への有用な情報提供となり得るものでもあり、主幹事会員が発行者に支出予定時期の公表要請等を行う際には、可能な限り具体的に記載するよう働きかける必要があると考えられます。

有価証券届出書における支出予定時期の記載内容としては、具体的な年月を記載するほか、一定期間の幅のある記載も可能と考えられます。もっとも、具体的な記載方法、一定期間の幅のある記載とする場合の具体的な幅（どの程度の幅の期間とすべきか）については、引受規則第20条第2項第1号に規定する確認事項なども踏まえ、事案に応じて個別に判断されるべきものと考えられます。

Q 5. 募集時の有価証券届出書に記載した支出予定時期が変更になった場合や、支出予定時期を経過した後もM&Aが実現しなかった場合において、留意する事項等がありますか。

A. 募集時の有価証券届出書に記載した支出予定時期が変更になった場合や、支出予定時期を経過した後もM&Aが実現しなかった場合には、一般的にその旨を開示する必要が生じることに留意する必要があります。具体的には、有価証券届出書の効力発生前において、投資判断に重要な影響を及ぼすような変更が生じた場合には、訂正届出書の提出が必要になります。また、開示府令に規定する第三号様式（有価証券報告書）や第四号の三様式（四半期報告書）では、支出予定時期に重要な変更が生じた場合には、その旨を記載することが求められています。これに加え、取引所の適時開示においても「開示事項の変更」として開示することが求められています。

- 開示府令第三号様式 記載上の注意 (23) c
(23) 発行済株式総数、資本金等の推移
 - c 当事業年度において、有価証券届出書、発行登録追補書類又は臨時報告書(第19条第2項第1号又は第2号の規定により提出する場合に限る。)に記載すべき手取金の総額並びにその用途の区分ごとの内容、金額及び支出予定時期に重要な変更が生じた場合には、その内容を欄外に記載すること。

- 開示府令第四号の三様式 記載上の注意 (14) c
(14) 発行済株式総数、資本金等の推移
 - c 当四半期会計期間において、有価証券届出書、発行登録追補書類又は臨時報告書(第19条第2項第1号又は第2号の規定により提出する場合に限る。)に記載すべき手取金の総額並びにその用途の区分ごとの内容、金額及び支出予定時期に重要な変更が生じた場合には、その内容を欄外に記載すること。

○ 東京証券取引所「会社情報適時開示ガイドブック」

1. 発行する株式、処分する自己株式、発行する新株予約権、処分する自己新株予約権を引き受ける者の募集又は株式、新株予約権の売出し

(1) 上場規程に基づく開示義務

[開示に関する注意事項]

- ④ 本項目について、開示した後に、「開示事項の変更」として、開示することが義務付けられている事例としては、株式を引き受ける者の募集に際して、失権株が生じたことにより、募集新株式数等が変更となった場合や、当初開示した資金用途を変更する場合等が含まれます。

主幹事会員は、これらの開示が適切に行われるよう、発行者に対して十分に説明することが考えられます。主幹事会員による具体的な説明方法等については、個別事案に応じて判断されるべきものと考えられますが、例えば、当初の募集時の段階において、支出予定時期に重要な変更が生じた場合には開示が必要な旨を発行者に十分に説明することが考えられます。また、主幹事会員は、発行者において支出予定時期の変更に係る検討がされていることを把握した場合には、その時点で開示が必要な旨を説明することが考えられます。

(代替使途の合理性の確認、代替使途の公表要請について)

Q 6. M&Aを資金使途とする株券等の募集の引受けを行うに当たっては、M&Aの実現がなされなかったときの代替使途の検討内容（代替使途を検討していない場合はその理由）の合理性を確認することとされていますが、留意する事項等がありますか。

A. 主幹事会員は、M&Aを資金使途とする株券等の募集の引受けを行うに当たっては、当該M&Aが実現されなかったときの代替使途の検討内容（代替使途を検討していない場合はその理由）の合理性を確認する必要があります（引受規則第20条第2項第2号）。

代替使途の検討内容の合理性の確認に当たっての具体的な確認内容等については、事案に応じて個別に判断されるべきものと考えられますが、例えば、発行者が代替使途を検討している場合には、引受規則第20条第1項に規定する事項も参考に、代替使途の検討内容の合理性を確認することが考えられます⁹。また、代替使途が他のM&Aである場合には、Q2の記載内容も参考に、代替使途の検討内容の合理性を確認することが考えられます。

このほか、事案に応じて個別に判断されるべきものと考えられますが、当該M&Aが実現されなかったときは、原則として速やかに代替使途に充当される必要があると考えられることから、代替使途への支出予定時期の合理性についても確認することが考えられます。

発行者が代替使途を検討していない場合には、検討していない理由の合理性を確認する必要があります。検討していない理由の合理性の具体的な確認内容については、事案に応じて個別に判断されるべきものと考えられます¹⁰、検討していない理由の合理性が確認できない場合には、代替使途の検討を発行者に要請したうえで、検討された代替使途の内容の合理性を確認する必要があると考えられます。

Q 7. M&Aに資金が充当されなかった場合の代替使途を他のM&Aとするに当たり、募集時の開示や発行者への公表要請について留意する事項等がありますか。

A. 募集時の有価証券届出書や適時開示において、代替使途として他のM&A¹¹を予定している旨を開示する必要があると考えられますが、例えば、「支出予定時期までにM&Aが成立に至らなかった場合、他のM&Aのための資金に充当する」旨の記載に加え、当該他のM

⁹ 代替使途を検討していることから、引受規則第20条第3項第2号のとおり、当該代替使途について発行者に対して公表要請等を行うことが求められていることにも留意する必要があります。

¹⁰ 引受規則第20条第3項第2号のとおり、「主幹事会員が当該M&Aの実現可能性が高いと判断した場合であって、かつ発行者が代替使途を検討していない」場合には、代替使途の公表要請等は求められていない（もっとも、このような場合にも、投資家への情報提供の観点から、代替使途を検討していない旨及びその理由を公表するよう、発行者に働きかけることが考えられる）ことにも留意する必要があります。

¹¹ 例えば、複数のM&Aの候補先が存在し、それらを資金使途とする場合、当該複数の候補先以外の企業にM&Aを行うことは「他のM&A」に当たると考えられます。また、予定しているM&Aの分野・規模と異なる企業にM&Aを行うことも「他のM&A」に当たると考えられます。

& Aの候補先の選定状況や交渉の進捗状況等を記載¹²することが考えられます。また、資金使途の変更として、代替使途（他のM&A）が具体化した場合には、有価証券届出書の効力発生前であれば訂正届出書の提出が必要になると考えられるほか、有価証券報告書や四半期報告書による開示、適時開示が必要と考えられるため、「代替使途の具体的な内容が決まった時点で開示する」旨も、あらかじめ募集時の有価証券届出書等において開示することが考えられます。

この点を踏まえ、主幹事会員は発行者に対し、「調達資金の使途」の発表資料による公表要請（引受規則第20条第1項第1号）、有価証券届出書への記載の要請（引受規則第23条）を行うことに留意する必要があります。

また、上記のとおり、代替使途（他のM&A）が具体化した場合には訂正届出書の提出が必要になるほか、継続開示において記載が求められる¹³ことから、主幹事会員は、これらの開示が適切に行われるよう、発行者に対して十分に説明することが考えられます。主幹事会員による具体的な説明方法等については、個別事案に応じて判断されるべきものと考えられますが、例えば、Q5の回答に記載のように、当初の募集時の段階、その後の検討状況を把握した段階において説明することが考えられます。

Q 8. 今般の見直しにより、M&Aに資金が充当されなかった場合の代替使途の公表要請について、「主幹事会員が当該M&Aの実現可能性が高いと判断した場合であって、かつ発行者が代替使途を検討していないときを除く」こととされました。今般の見直しに係る代替使途の公表要請について留意する事項等がありますか。

A. 今般の見直しにより、「主幹事会員が当該M&Aの実現可能性が高いと判断した場合であって、かつ発行者が代替使途を検討していない」ときは、代替使途の発表資料による公表要請（引受規則第20条第3項第2号）、有価証券届出書への記載の要請（引受規則第23条）が不要とされました。もっとも、このような場合にも、投資家への情報提供の観点から、代替使途を検討していない旨及びその理由を公表するよう、発行者に働きかけることが考えられます。

この「主幹事会員が当該M&Aの実現可能性が高い」の判断は、引受規則第20条第2項

¹² 第三者割当に係る規定としては、開示ガイドラインでは有価証券届出書の「手取金の使途」において以下の旨が定められており、例えば、この点を参考にすることも考えられます。

○ 開示ガイドライン

Ⅱ 「株券等発行に係る第三者割当」の記載に関する取扱いガイドライン

(2) 審査要領 ④ 手取金の使途 ロ c

c. 企業買収や資本提携のための待機資金を手取金の使途としている場合には、具体的な投資方針、候補先と合意に至らなかった場合の代替的な使途予定、候補先の選定状況及び候補先との交渉の進捗状況

¹³ 代替使途の内容だけでなく、その支出予定時期についても開示すべきと考えられます。

第1号に基づく確認結果も踏まえて行う必要があると考えられます^{14,15}。

なお、当該M&Aの実現可能性が下がり、代替使途が検討された場合には、有価証券届出書の効力発生前であれば訂正届出書の提出が必要になると考えられるほか、資金使途の内容の重要な変更該当する場合には、その旨を有価証券報告書や四半期報告書において開示する必要があります¹⁶。主幹事会員は、これらの開示が適切に行われるよう、発行者に対して十分に説明することが考えられます。主幹事会員による具体的な説明方法等については、個別事案に応じて判断されるべきものと考えられますが、例えば、Q5の回答に記載のように、当初の募集時の段階、その後の検討状況を把握した段階において説明することが考えられます。

¹⁴ 事案に応じて個別に判断されるべきものと考えられますが、例えば、具体的なM&Aが予定されており、その旨を対外的に公表している場合は、一般的に実現可能性が高いと考えられます。ただし、この場合でも、発行者における経営者の意思決定の状況、M&A候補先の意思表示、M&A候補先との交渉の進捗状況など、当該M&Aの実現に当たって障害となる事象、当該事象が発生する可能性も踏まえ、総合的に判断されるべきものと考えられます。

¹⁵ 「主幹事会員が当該M&Aの実現可能性が高い」と判断される場合でも、発行者が代替使途を検討している場合には公表要請等を行う必要があることに留意する必要があります。

¹⁶ 資金使途の内容の重要な変更該当する場合には、取引所の適時開示においても「開示事項の変更」として開示する必要があります。

(資金使途 (M&A) の記載、変更について)

Q 9. 開示府令に規定する第二号様式 (有価証券届出書) 記載上の注意では、「手取金の使途」として事業の買収に充てる場合の記載事項が示されています。発行者において具体的なM&A先が定まっていない場合、この記載上の注意について留意する事項等がありますか。

A. 開示府令に規定する第二号様式 (有価証券届出書) 記載項目では、「第一部【証券情報】第1【募集要項】10(2) 手取金の使途」の記載が求められており、同様式記載上の注意 (20) b では次の事項が規定されています。

○ 開示府令第二号様式 記載上の注意 (20) b

(20) 手取金の使途

b 当該手取金を事業の買収に充てる場合には、その事業の内容及び財産について概要を説明すること。

発行者において具体的なM&A先が定まっていない場合における、上記の記載上の注意に基づく記載内容については、個別事案に応じて判断されるべきものと考えられますが、例えば、具体的な投資方針 (例えば、対象とする事業分野や想定する事業規模など)、M&A候補先の選定状況及びM&A候補先との交渉の進捗状況等¹⁷について記載することが考えられます。

Q10. 募集時の有価証券届出書に記載した資金使途 (M&A) の内容に変更が生じた場合において、留意する事項等がありますか。

A. 募集時の有価証券届出書に記載した資金使途の内容が変更になった場合には、一般的にその旨を開示する必要が生じることに留意する必要と考えられます。具体的には、Q 5 の回答にも記載のとおり、有価証券届出書の効力発生前であれば、投資判断に重要な影響を及ぼすような変更が生じた場合には訂正届出書の提出が必要となるほか、開示府令に規定する第三号様式 (有価証券報告書) や第四号の三様式 (四半期報告書) では、資金使途の内容に重要な変更が生じた場合には、その旨を記載することが求められています。また、これに加え、取引所の適時開示においても資金使途の変更について開示することが求められ

¹⁷ 第三者割当に係る規定としては、開示ガイドラインでは有価証券届出書の「手取金の使途」において以下の旨が定められており、例えば、この点を参考にすることも考えられます。

○ 開示ガイドライン

II 「株券等発行に係る第三者割当」の記載に関する取扱いガイドライン

(2) 審査要領 ④ 手取金の使途 ロ c

c. 企業買収や資本提携のための待機資金を手取金の使途としている場合には、具体的な投資方針、候補先と合意に至らなかった場合の代替的な使途予定、候補先の選定状況及び候補先との交渉の進捗状況

ています。

主幹事会員は、これらの開示が適切に行われるよう、発行者に対して十分に説明することが考えられます。主幹事会員による具体的な説明方法等については、個別事案に応じて判断されるべきものと考えられますが、例えば、Q5の回答に記載のように、当初の募集時の段階、その後の検討状況を把握した段階において説明することが考えられます。

(その他)

Q11. 引受規則第20条第3項第1号では、発行者に対して「当該M&Aを予定している分野、規模等可能な範囲において具体的な表示」の公表要請が求められていますが、留意する事項等がありますか。

A. 主幹事会員は、M&Aを資金使途とする株券等の募集の引受けを行うに当たっては、「当該M&Aの実施に伴う将来の事業構想」として、「当該M&Aを予定している分野、規模等可能な範囲において具体的な表示」を発行者に公表要請する必要があります（引受規則第20条第3項第1号）。

公表要請を行う内容については、個別事案に応じて判断されるべきものと考えられますが、投資家への情報提供の観点から、可能な範囲において具体的な表示について公表要請することが求められていることに留意する必要があると考えられます。

発行者において具体的なM&A先が定まっていない場合における、公表要請を行う内容についても、個別事案に応じて判断されるべきものと考えられますが、Q9の回答に記載のとおり、例えば、具体的な投資方針（例えば、対象とする事業分野や想定する事業規模など）、M&A候補先の選定状況及びM&A候補先との交渉の進捗状況等について公表要請することが考えられます。

Q12. 改正前の引受規則第20条第5項が削除されましたが、開示の観点で留意する事項等がありますか。

A. Q1の回答「④ 資金調達後の事後開示」に記載のとおり、法令・適時開示制度において発行者に公表義務が課されている事項についても、発行者に公表要請することが引受規則で重疊的に求められていたことを踏まえ、改正前の引受規則第20条第5項における公表要請の規定を削除したものになります。

引受規則に基づく公表要請については削除されましたが、法令・適時開示制度自体が変更されたものではないため、発行者はそれぞれの規定に則った適切な開示が必要なことに引き続き留意する必要があると考えられます。

主幹事会員は、これらの開示が適切に行われるよう、発行者に対して十分に説明することが考えられます。主幹事会員による具体的な説明方法等については、個別事案に応じて判断されるべきものと考えられますが、例えば、Q5の回答に記載のように、当初の募集時の段階、その後の検討状況を把握した段階において説明することが考えられます。

Q13. 今般の見直しと引受規則第 20 条第 4 項及び第 5 項との関係で留意する事項等がありますか。

A. 引受規則第 20 条第 4 項及び第 5 項については、今回の見直しにより内容を変更するものではなく、また、考え方を変えるものではございません。

例えば、資金使途の変更が生じ、その変更が著しい場合、次回の株券等の募集時には、主幹事会員は引受規則第 20 条第 5 項による発行者への要請（前回行われた株券等の募集から相当の期間を置く）の必要性についても考慮することが考えられます。ただし、引受規則第 20 条第 5 項に基づく発行者への要請について検討するに当たっては、資金使途の著しい変更の有無だけでなく、その変更理由の合理性についても考慮する必要があることに留意する必要があります。

以 上