

## 規制の事前評価書(要旨)

政策の名称	ライツ・オフリング(新株予約権無償割当てによる増資)の利用の円滑化を図るための開示制度等の整備	
担当部署	金融庁総務企画局企業開示課	電話番号: 03-3506-6000(内線3671) e-mail: RIA@fsa.go.jp
評価実施時期	平成23年3月10日	
規制の目的、内容及び必要性等	<p>ライツ・オフリングの利用の円滑化のためには、                  (i)株主全員に対して交付する必要があるライツ・オフリングに係る目論見書について、その交付に係る期間の短縮や費用の削減を図り、手続を円滑に行うための制度改正(目論見書の交付方法の弾力化)及び                  (ii)コミットメント型ライツ・オフリングにおける株券等所有割合の変動の特性を捉えて規制の適用を図るための制度改正(公開買付規制の見直し)が必要である。</p> <p>また、ライツ・オフリングの利用の円滑化を図ると同時に、投資者保護を図る観点から、コミットメントを行う証券会社の行為(未行使の新株予約権の取得及び行使)を「有価証券の引受け」と位置付けることにより、証券会社に対して必要な規制が課されるような枠組みを整備する必要がある(「引受け」の定義の範囲拡大)。さらに、新株予約権無償割当てをインサイダー取引規制における重要事実として明記することで、不公正な取引を防止するための規制を整備する必要がある(インサイダー取引規制の対象明確化)。</p> <p>そこで、これらの諸規制について、下記のとおり規制の新設又は改廃を行う。</p> <p>① 新株予約権証券が金融商品取引所に上場されるライツ・オフリングについては、(i)有価証券届出書等を提出し、(ii)電子開示システム(EDINET)のウェブページのアドレス等の情報を日刊新聞紙に掲載することにより、目論見書の作成及び交付を不要とする。                  ② コミットメント型ライツ・オフリングにおける証券会社の行為(株主による未行使分の新株予約権の取得・行使を約束する行為)を「有価証券の引受け」等と位置付ける。                  ③ 新株予約権のうち、公開買付けによらないで取得されても投資者保護のため支障を生ずることがないと認められるものについては、その行使時に公開買付規制の適用対象とすることができるよう、公開買付規制の適用対象範囲の修正を行う。                  ④ 新株予約権無償割当てを他の増資手法と同様の考え方に基づきインサイダー取引規制における重要事実として明記する。</p>	
	法令の名称・関連条項とその内容	金融商品取引法第2条第6項、第13条第1項、第15条第2項、第21条第4項、第27条の2第1項、第28条第7項、第44条の4、第166条第2項
想定される代替案	新株予約権証券が金融商品取引所に上場されるライツ・オフリングについては、有価証券届出書等を提出することのみにより、目論見書の作成及び交付を不要とする。上記以外の改正項目については、本案と同様とする。	
規制の費用	費用の要素	代替案の場合
(遵守費用)	<p>発行会社においては、EDINETのウェブページのアドレス等の情報を日刊新聞紙に掲載する費用が発生するが、目論見書の作成及び既存の全株主に対する目論見書の発送等の費用が不要になり遵守費用が大幅に削減される。</p> <p>証券会社においては、コミットメント型ライツ・オフリングにおける証券会社の行為が引受け規制の対象となることにより、有価証券届出書等の虚偽記載に関する元引受契約を締結した証券会社の責任、目論見書その他の資料の虚偽記載に関する使用者としての責任、不適切な引受け審査の禁止、最低資本金の上乗せ規制等といった規制を遵守するための費用が発生する。</p> <p>既存株主においては、公開買付規制において、コミットメント型ライツ・オフリングにおける株券等所有割合の変動の特性を踏まえた実態に即した規制が適用されることにより、規制対応に伴う費用負担が軽減される。</p>	<p>発行会社においては、新株予約権証券について有価証券届出書の提出後、EDINETのウェブページのアドレス等の情報を日刊新聞紙に掲載するための費用が発生しないこととなる。上記以外については、本案と同様である。</p>
(行政費用)	<p>証券会社に引受人としての責任が課せられることに伴い、有価証券届出書及び目論見書に虚偽記載がある場合において、課徴金等の行政処分や刑事罰の対象とされることから、これらの開示書類の虚偽記載等に係る調査等の費用が発生する。</p> <p>また、最低資本金の上乗せや適切な引受け規制等の業規制・行為規制を課すことから、証券会社による規制の遵守状況について監督を行うための費用が発生する。</p>	本案と同様の行政費用が発生する。
(その他の社会的費用)	特段の社会的費用は発生しない。	<p>新株予約権証券の募集についてEDINETのウェブページのアドレス等の情報が日刊新聞紙に掲載されないことにより、既存の株主は会社法第279条第2項の規定による通知が行われるまでは、新株予約権無償割当てが実施されることを含む新株予約権証券の募集に関する情報を入手することができない蓋然性が高くなる一方、新株予約権証券の取引は当該通知より前に行うことが可能となるため、株主は適切な時期に十分な情報を得て株式又は新株予約権証券の売買を行うことができないことにより投資機会を失うといった社会的費用が発生する。</p> <p>また、ライツ・オフリングを実施する発行会社の株式又は新株予約権証券の売買を金融商品取引所で行おうとする投資者についても、新株予約権証券の募集についてEDINETのウェブページのアドレス等の情報が日刊新聞紙に掲載されないため、投資判断に必要な情報を把握するための手段が限られることとなり、投資機会を失うといった社会的費用が発生する。</p>

規制の便益	便益の要素	代替案の場合
	<p>発行会社においては、ライツ・オフリングが現実的な資金調達手段の選択肢に加わることとなり、多様で円滑な資金調達の実現が図られるという便益が発生する。</p> <p>市場参加者においては、コミットメント型ライツ・オフリングの際の証券会社の行為が引受け規制の対象となることから、投資者保護が図られることとなる。また、新株予約権無償割当てがインサイダー取引規制の重要事実と明記されることにより、規制の適用関係に係る予見性が高まることとなる。</p>	<p>本案と同様の便益が発生する。</p>
<p>政策評価の結果 (費用と便益の関係の分析等)</p>	<p>(1)費用と便益の関係の分析          本案では、発行会社において、EDINETのウェブページのアドレス等の情報を日刊新聞紙に掲載する費用等が発生するほか、証券会社において、引受け規制を遵守するための費用が発生する。また、開示書類の虚偽記載に係る調査及び証券会社に対する監督を行うための費用が発生する。          しかしながら、現行制度上求められている目論見書の作成及び既存の全株主に対する目論見書の発送等の費用が不要となるため、発行会社における遵守費用は大幅に削減され、多様で円滑な資金調達の実現が図られるほか、既存株主において、コミットメント型ライツ・オフリングの特性を踏まえた公開買付規制が適用されることによる遵守費用の軽減がなされる。          また、市場参加者においては、コミットメント型ライツ・オフリングの際の証券会社の行為が引受け規制の対象となることにより投資者保護が図られるといった便益が発生することに加え、新株予約権無償割当てがインサイダー取引規制の重要事実と明記されることにより、規制の適用関係に係る予見性が高まることとなる。          以上のことから、規制費用の削減及び便益の発生による効果は、規制費用の増加による効果より大きいと考えられる。</p> <p>(2)代替案との比較          本案と比較すると、発行会社が、EDINETのウェブページのアドレス等の情報を日刊新聞紙に掲載する費用が発生しない分、遵守費用が代替案の方が相対的に低いものとなる。          一方、新株予約権証券についてEDINETのウェブページのアドレス等の情報が日刊新聞紙に掲載されないことにより、既存の株主及び金融商品取引所で株式又は新株予約権証券の売買を行おうとする投資家は、投資判断に必要な情報を取得することができない蓋然性が高くなることとなる。このように、既存の株主及び金融商品取引所で株式又は新株予約権証券の売買を行おうとする投資家が投資機会を失うといった社会的費用の発生は、投資者保護の観点から大きな問題であると考えられ、発行会社においてEDINETのウェブページのアドレス等の情報を日刊新聞紙に掲載する費用の増加の効果よりも大きいものと考えられる。</p>	
<p>有識者の見解その他関連事項</p>	<p>金融庁・開示制度ワーキング・グループ報告「新株予約権無償割当てによる増資(いわゆる「ライツ・オフリング」)に係る制度整備について」(23年1月19日公表)において、投資者保護を確保しつつ、増資手法の選択肢の一つとしてライツ・オフリングの利用の円滑化を図るための適切な制度整備が進められることを期待するとされている。</p>	
<p>レビューを行う時期又は条件</p>	<p>「資本市場及び金融業の基盤強化のための金融商品取引法等の一部を改正する法律」の施行後5年以内に、改正後の規定の実施状況について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。</p>	
<p>備考</p>		