

開示制度ワーキンググループ

新株予約権無償割当てによる増資
(いわゆる「ライツ・オファリング」)の概要

平成 22 年 12 月 8 日

I 新株予約権無償割当てによる増資(いわゆる「ライツ・オファリング」)の概要

1 新株予約権無償割当てによる増資(いわゆる「ライツ・オファリング」)とは

○ いわゆる「ライツ・オファリング」とは、株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資手法。

○ 株主は割り当てられた新株予約権を行使して金銭を払い込み、株式を取得する(株主は、新株予約権を行使せずに市場で売却することも可能)。

※ 権利の希釈化を嫌う株主は新株予約権の行使により希釈化を回避でき、追加出資を嫌う株主は新株予約権を売却することができる。

その他の増資手法

- 公募増資 ⇒ 広く一般から株式を引き受ける者を募集
- 第三者割当増資 ⇒ 特定の第三者に株式を割当て

2 ライツ・オファリングの位置付け

- ライツ・オファリングは、「公募増資」、「第三者割当増資」と並んで、企業の増資手法の一つ。
- 既存株主の大幅な持分比率の低下を伴う公募増資や第三者割当増資が、投資者保護の観点から問題となっている中、投資者等から、選択肢の一つとして、既存株主により配慮した増資手法としてのライツ・オファリングの積極的活用を求める声がある。(注)

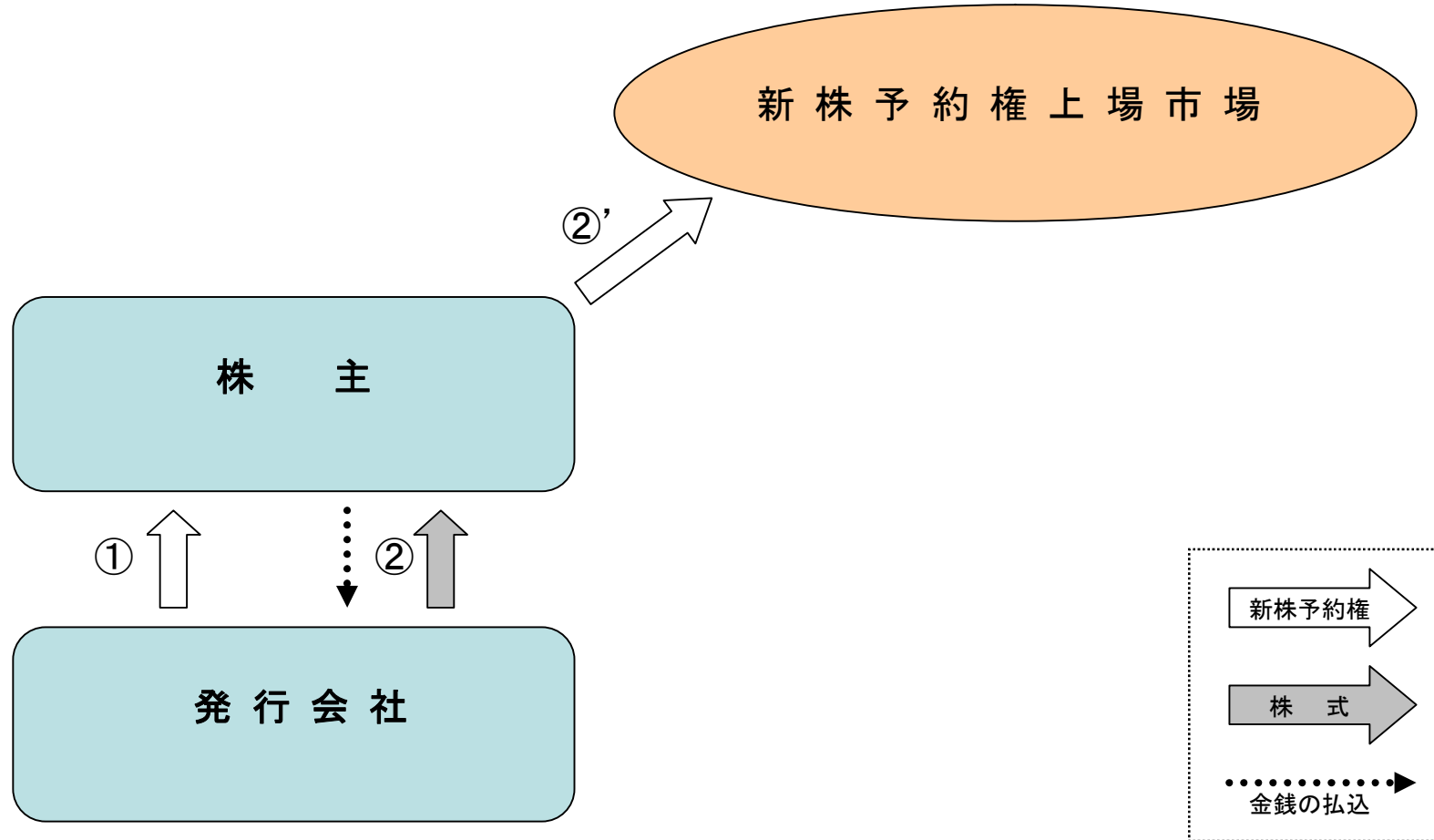
(注) 現行においてライツ・オファリングは法制上可能であるが、利用実績はほとんどない。

(参考) 2009 年のロンドン証券取引所におけるエクイティ証券の発行(新規上場を除く)418 件(発行総額 75,987.58 百万ポンド)のうち、50 件(発行総額 50,698.54 百万ポンド)がライツ・イシューの方法による。(出典:ロンドン証券取引所 HP)

大規模な希釈化を伴う第三者割当増資の問題点

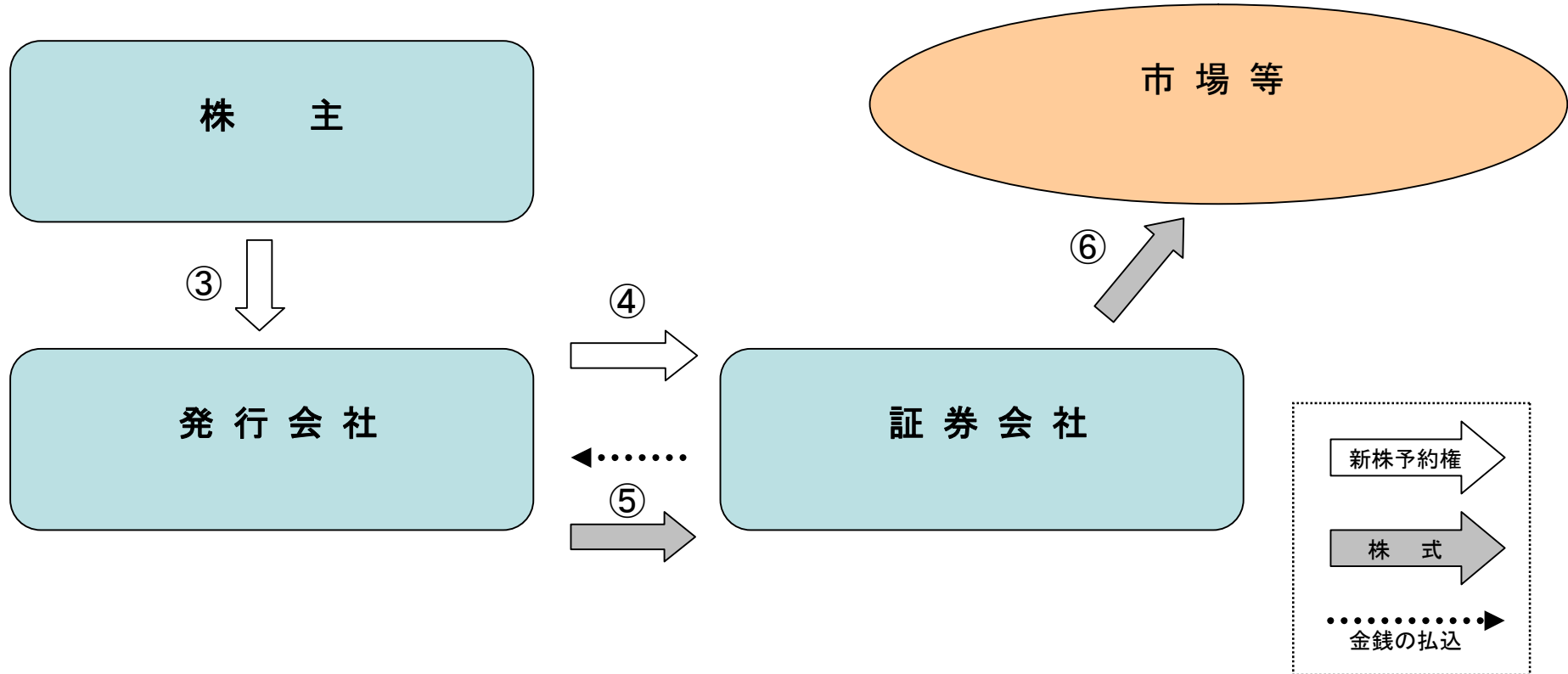
- 既存株主の大幅な支配比率の低下、支配権の異動。
- 会社の経営者が支配株主を選択することを可能とする。
 - ⇒ 金融庁・東証は以下の第三者割当増資に関する制度整備
 - ◇ (金融庁)開示書類における第三者割当増資に関する記載(大規模な第三者割当に関する事項等)の充実
 - ◇ (東証)第三者割当増資における上場廃止基準(希薄化率 300%超等)の整備

3 ライツ・オファリングのスキームの概要①—株主に対する割当の段階



- ① 発行会社は、新株予約権の株主無償割当てを実施
- ② 株主は、新株予約権を行使して金銭を払い込み、株式を取得
- ②' 追加出資を嫌う株主は、新株予約権を市場売却

4 ライツ・オフリングのスキームの概要②—証券会社による引受けの段階



- ③ 発行会社は、株主が行使しなかった新株予約権を取得
- ④ 発行会社は、取得した新株予約権を証券会社に売却
- ⑤ 証券会社は、新株予約権を行使して金銭を払い込み、株式を取得
- ⑥ 証券会社は、取得した株式を市場等へ売却

Ⅱ ライツ・オファリングに関するこれまでの取組み

東証: 新株予約権の上場基準について
目的となる株式の数の制限を廃止
(2009年12月施行)



新株予約権の処分可能性
を担保

金融庁: (2010年4月施行)

- 有価証券届出書の提出時期の短縮
のための開示府令の改正
- 目論見書の交付時期の明確化のた
めの企業内容等開示ガイドラインの
改正



期間短縮

ほふり: (2010年6月施行)

- 新株予約権無償割当ての権利割当
日の設定に係る取扱いの変更
- 総株主通知に係る手続期間の短縮

Ⅲ ライツ・オファリングと目論見書の交付

1 目論見書の交付義務

- 有価証券の募集等に際して、有価証券を取得させる場合には、あらかじめ又は同時に目論見書を交付することが必要。
- ライツ・オファリングにおいては、株主全員に対して目論見書の交付が必要。

(参考条文)

- 「発行者、有価証券の売出しをする者、引受人、金融商品取引業者、登録金融機関又は金融商品仲介業者は、前項の有価証券又は既に開示された有価証券を募集又は売出しにより取得させ、又は売り付ける場合には、第十三条第二項第一号に定める事項に関する内容を記載した目論見書をあらかじめ又は同時に交付しなければならない。…」(金商法 15 条2項)
- 「会社法第 277 条の規定による新株予約権無償割当て…については、新株予約権証券の取得勧誘に該当することに留意する。」(企業内容等開示ガイドライン2-3)

2 訂正届出書・訂正目論見書の取扱い

- 有価証券届出書の効力発生後も、新株予約権の行使がなされるまでに有価証券報告書その他の継続開示書類が提出される場合等に訂正届出書の提出が必要となるとされており、その場合には、訂正目論見書の交付が必要。

(参考条文)

- 「第四条第一項から第三項までの規定による届出の日以後当該届出がその効力を生ずることとなる日前において、第五条第一項及び第六項の規定による届出書類に記載すべき重要な事項の変更その他公益又は投資者保護のため当該書類の内容を訂正する必要があるものとして内閣府令で定める事情があるときは、届出者(会社の成立後は、その会社。以下同じ。)は、訂正届出書を内閣総理大臣に提出しなければならない。これらの事由がない場合において、届出者が当該届出書類のうちに訂正を必要とするものがあると認めたとときも、同様とする。」(金商法7条)
- 「発行者、有価証券の売出しをする者、引受人、金融商品取引業者、登録金融機関又は金融商品仲介業者は、第一項の有価証券を募集又は売出しにより取得させ、又は売り付ける場合において、当該有価証券に係る第五条第一項本文の届出書について第七条の規定による訂正届出書が提出されたときには、第十三条第二項第三号に定める事項に関する内容を記載した目論見書をあらかじめ又は同時に交付しなければならない。…」(金商法 15 条4項)

(参考条文)

○「法第4条第1項、第2項又は第3項の規定による届出の効力が生じた後、申込みが確定するときまでに、例えば次に掲げるような事情がある場合には、法第7条後段の規定により自発的に訂正届出書を提出することに留意する。

ただし、法第4条第4項に規定する「有価証券の募集又は売出しが一定の日において株主名簿に記載され、又は記録されている株主に対して行われる場合」でやむを得ない事情があるときは、これによらないことができるものとする。

- ① 「新規発行による手取金の使途」、「事業等のリスク」、「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」、「重要な設備の新設、拡充、改修、除却又は売却等の計画」等について投資判断に重要な影響を及ぼすような変更があった場合
- ② 最近連結会計年度の次の連結会計年度の連結財務諸表が作成され、当該連結財務諸表(その概要を含む。)が公表された場合
- ③ 最近連結会計年度の次の連結会計年度の連結財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
- ④ 最近連結会計年度の次の連結会計年度における四半期連結会計期間に係る四半期連結財務諸表が作成され、当該四半期連結財務諸表(その概要を含む。)が公表された場合
- ⑤ 最近連結会計年度の次の連結会計年度における四半期連結会計期間に係る四半期連結財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
- ⑥ 最近連結会計年度の次の連結会計年度に係る中間連結財務諸表が作成され、当該中間連結財務諸表(その概要を含む。)が公表された場合
- ⑦ 最近連結会計年度の次の連結会計年度に係る中間連結財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
- ⑧ 最近事業年度の次の事業年度の決算案が取締役会において承認された場合
- ⑨ 最近事業年度の次の事業年度の貸借対照表及び損益計算書が、会社法第439条の規定により確定した場合
- ⑩ 最近事業年度の次の事業年度の決算が確定し監査証明を受けた場合
- ⑪ 最近事業年度の次の事業年度における四半期会計期間(開示府令第1条第22号の4に規定する四半期会計期間をいう。以下同じ。)に係る四半期財務諸表が作成され、当該四半期財務諸表(その概要を含む。)が公表された場合
- ⑫ 最近事業年度の次の事業年度における四半期会計期間に係る四半期財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
- ⑬ 最近事業年度の次の事業年度に係る中間財務諸表が作成され、当該中間財務諸表(その概要を含む。)が公表された場合
- ⑭ 最近事業年度の次の事業年度に係る中間財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
- ⑮ 係争中の重要な訴訟事件が解決した場合
- ⑯ 提出会社について親会社又は特定子会社の異動、主要株主の異動、代表取締役の異動等又は提出会社若しくは連結子会社について重要な災害の発生、重要な訴訟事件の提起、会社の合併、株式交換、株式移転、重要な事業の譲渡又は譲受け、多額の取立不能債権等の発生等があった場合
- ⑰ 有価証券届出書の記載事項中「経理の状況」につき、開示府令第2号様式記載上の注意(74)の各号の一に該当することとなった場合
- ⑱ 「提出会社の保証会社等の情報」に記載されている、又は記載されるべき書類と同種の書類が新たに提出された場合(ただし、継続開示会社に該当しない会社るときには、当該書類が新たに作成された場合)
- ⑲ 開示府令第19条第9項に規定する「デリバティブ取引その他の取引」に係る取決め若しくは同条第2項第1号リ(4)若しくは(5)に規定する「取決め」を締結した場合(行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に該当しなかった有価証券が、当該取決めを締結したことにより行使価額修正条項付新株予約権付社債券等とみなされることとなった場合を含む。)又は(6)に規定する「取決め」があることを知った場合

(企業内容等開示ガイドライン7-7)

IV ライツ・オファリングと有価証券の引受け

1 コミットメント型ライツ・オファリングと有価証券の引受けの類似性

○ コミットメント型ライツ・オファリングについて、証券会社の行為に着目すると、株式の引受けを行うことと行為態様やリスク負担の点で類似性を有するといえる。

○ もっとも、現行規制上、コミットメント型ライツ・オファリングにおける証券会社の行為は、「有価証券の引受け」には該当しない。

※ 「有価証券の引受け」は、有価証券の募集等に際して、

- 当該有価証券を取得させることを目的として当該有価証券の全部又は一部を取得すること
- 当該有価証券の全部又は一部につき他にこれを取得する者がいない場合にその残部を取得することを内容とする契約をすること

のいずれかを行うことをいう(金商法2条6項)。

※ コミットメント型ライツ・オファリングでは、証券会社が取得するのは新株予約権であるが、新株予約権を取得させることを目的としないことから、文言上、「有価証券の引受け」に該当しない。

2 株式募集の引受けとコミットメント型のライツ・オファリングに対する規制の比較

	株式募集の引受け	コミットメント型ライツ・オファリング
開示規制	有価証券届出書等の虚偽記載に関する引受証券会社の責任	なし
	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	株式の勧誘が売出しに該当する場合は、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 ※ 適格機関投資家私売出し、少人数私売出しの場合は、使用者責任が及ばない。
業規制 行為規制	第一種金商業としての登録義務	参入規制なし(但し、新株予約権を行使して取得した株式の売捌き行為は、「株式の売買」にあたるため、事実上、第一種金商業者のみ可能。)
	最低資本金の上乗せ(主幹事証券:30億円、それ以外の元引受け:5億円)	なし(一般の第一種金商業者の最低資本金は5千万円)
	著しく不相当と認められる数量・価格等の条件による引受けの禁止	なし
	適切な引受審査の義務付け (元)引受けに係る行為規制	なし
	投資運用業務との利益相反行為の禁止規制	なし
	当局による検査・監督対象	直接の検査・監督対象外
公正取引 ルール	虚偽文書の作成・頒布の請託禁止 対価を受けて行う新聞等への意見表示の制限	なし(但し、金商業者等であれば規制は適用される。)