

日本取引所自主規制法人
上場管理部 御中

平成 26 年 9 月 18 日
株式会社資本市場研究所きずな
代表者 渡辺雅之

“エクイティ・ファイナンスの品質向上に向けて”に関する意見

資本市場に係る仕事をさせていただいている者として、貴所の市場運営に関し、日頃から深く感謝をしております。

今回、9月3日に貴所が公表されました“エクイティ・ファイナンスのプリンシプル(案)”につきまして、全面的に賛同いたします。なお、以下の意見も付け加えさせていただきます。

基本的
に賛同

プリンシプル・ベースのルールは、ルールの対象となる分野において専門的な知識や経験をもつ者が遵守することが一般的ではないかと思われます。今回のルール対応は、証券会社や土業の方々には当然として、約3,400ある上場会社の経営者や財務担当者にとってのプリンシプルが浸透するためには少し時間が必要ではないかと思料いたします。特に、4つあるプリンシプルのうちファイナンス・スキームを問う3番目のルール“市場の公正性・信頼性への疑いを生じさせない”という項目は、一般の上場企業経営者にとって分かり難いかも知れません。

そこで、ルール浸透の為に上場企業経営者・財務担当者向けに定期的に事例解説等のセミナーなどを開催されては如何でしょうか。

以上、僭越ではございますが、一資本市場利用者として、意見を述べさせていただきます。

※弊社は、業務として証券会社などが取り扱うファイナンス関連業務の支援をさせていただいております。また、今回の意見と合わせて、“新株予約権証券の上場制度の見直しについて”に対しても意見を述べさせていただきます。

東京証券取引所
上場部 御中

平成 26 年 9 月 18 日
株式会社資本市場研究所きずな
代表者 渡辺雅之

“新株予約権証券の上場制度の見直しについて”に関する意見

資本市場に係る仕事をさせていただいている者として、貴所の市場運営に関し、日頃から深く感謝をしております。

今回、9月3日に貴所が公表されました“新株予約権証券の上場制度の見直しについて”につきまして、以下に意見を述べさせていただきます。

【その1】

一部マスコミに報じられたよう（誤報？）に株主割当て増資そのものが規制されないのであれば、改定ルールによるノンコミットメント型のライツ・オファリングに対応しないで株主割当て増資を行う上場企業も想定されます。

この場合、当該企業の株主は流動性のないライツ（新株予約権）を持つことになり、ノンコミットメント型ライツ・オファリングと比べ、既存株主は不利になるのではないのでしょうか。

【その2】

改定ルールによると、今後ノンコミットメント型ライツ・オファリングは、株主総会決議か証券会社の審査が必要とされていますが、上場企業にとって現状より実務的にコスト増となる可能性があります。（株主総会対応、証券会社の審査対応）

また証券会社の審査に対応する場合、上場企業の事前準備期間が今より長くなることが考えられます。

この事に関して、取引所としてどの様にお考えでしょうか。

【その3】

証券会社の審査に関して、「取引参加者における上場適格性調査体制に関する規則」

基本的に賛同出来ない

に準じた審査体制の整備を求めています。一方、コミットメント型ライツ・オファリングについては、証券会社の引受行為が生じる為、証券業協会自主規制による引受審査態勢が求められています。

今回の改定ルールは、証券会社による同等の審査を求める目的のものでしょうか。

本規則改定に関するパブリックコメントは以上ですが、現状のノン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関与に関して、以下の意見も付け加えます。（証券業協会の自主規制でルール化すべきと思料します。）

証券会社が、ノンコミットメント型ライツ・オファリングにフィナンシャル・アドバイザーとして関与する場合、以下を明確にすべき（記者発表文等開示書類において）と考えます。

- ・単に発行実務等をサポートするだけで、ライツの行使勧誘に関しては一切これを行わない。
- ・株主にライツの行使勧誘を行うか、投資家にライツの購入勧誘及び行使勧誘を行う可能性がある。
- ・株主や投資家にライツの行使勧誘を積極的に行う。

株主や投資家にとって、証券会社がファイナンスに対してどの様に関与しているかは投資判断に係る重要な情報に成り得るのではないのでしょうか。

以上、僭越ではございますが、ファイナンス業務関係者として、意見を述べさせていただきます。

以上.