

2022 年 12 月 20 日

報 道 関 係 者 各 位

日 本 証 券 業 協 会

パブリックコメントの募集について

本日付で、別紙のとおり、下記の事項についてパブリックコメントを募集することといたしましたので、お知らせいたします。

記

- M&Aを資金使途とする募集時の開示要請の見直しに係る「有価証券の引受け等に関する規則」等の一部改正（案）について

募集期間： 2022 年 12 月 20 日（火）から 2023 年 1 月 18 日（水）17 時 00 分まで

所 管： エクイティ分科会

内 容： 本協会では、2021 年 4 月 21 日から 5 月 20 日までの間、協会員等に対して「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」の募集を行い、寄せられた提案を踏まえ、同年 7 月 26 日付けで「自主規制規則の見直しに関する検討計画」を公表したところである。

今般、同検討計画に掲げる提案事項のうち、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、「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」における検討を踏まえ、「有価証券の引受け等に関する規則」等の一部改正を行うこととする。

- パブリックコメントの募集方法

郵便又は専用フォームにより募集

郵便の場合：〒103-0027 東京都中央区日本橋 2 丁目 11 番 2 号

日本証券業協会 エクイティ市場部 宛

専用フォームの場合：<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=73>

以 上

- 本件に関するお問い合わせ先：

自主規制本部 エクイティ市場部（TEL：03-6665-6770）

M & A を資金使途とする募集時の開示要請の見直しに係る「有価証券の引受け等に関する規則」等の一部改正について（案）

令和 4 年 12 月 20 日
日本証券業協会

I. 改正の趣旨

本協会では、令和 3 年 4 月 21 日から 5 月 20 日までの間、協会員等に対して「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」の募集を行い、寄せられた提案を踏まえ、同年 7 月 26 日付けで「自主規制規則の見直しに関する検討計画」を公表したところである。

今般、同検討計画に掲げる提案事項のうち、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、「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」における検討を踏まえ、「有価証券の引受け等に関する規則」等の一部改正を行うこととする。

II. 改正の骨子

○「有価証券の引受け等に関する規則」（以下「規則」という。）及びその細則（以下「細則」という。）の一部改正について

- (1) 主幹事会員は、株券等の募集の引受けを行うに当たり、調達する資金の使途が M & A である場合には、次に掲げる事項の合理性を確認しなければならないものとする。

（規則第 20 条第 2 項、細則第 12 条第 2 項）

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

- ・ 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）

- (2) 調達する資金の使途が M & A である場合において、主幹事会員が発行者に対して公表するよう要請することが求められている「原則として 1 年以内の資金充当の期限」を削除するとともに、「当該 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する。

（規則第 20 条第 3 項）

- (3) 調達資金の使途の変更及び M & A への調達資金の充当があった場合における主幹事会員の発行者に対する公表要請に係る規定を削る。

（改正前規則第 20 条第 5 項、改正前細則第 12 条第 2 項及び第 3 項）

- (4) その他所要の整備を図る。

Ⅲ. 施行の時期

この改正は、令和5年7月1日から施行し、同日以後に開始する引受審査から適用する。

以 上

パブリックコメントの募集スケジュール等

(1) 募集期間及び提出方法

- ① 募集期間：令和4年12月20日（火）から令和5年1月18日（水）17:00 まで（必着）
- ② 提出方法：郵送又は専用フォームにより下記までお寄せください。
郵送の場合：〒103-0027 東京都中央区日本橋2丁目11番2号
日本証券業協会 エクイティ市場部 宛
専用フォームの場合：
<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=73>

(2) 意見の記入要領

件名を、「資金使途M&Aに係る引受規則等の一部改正に関する意見」とし、次の①から⑥の事項を御記入のうえ、御意見を御提出ください。

- ① 氏名
- ② 連絡先（電子メールアドレス、電話番号）
- ③ 会社名（法人又は団体として御意見を提出される場合、その名称を御記入ください。）
- ④ 意見の該当箇所
- ⑤ 意見
- ⑥ 理由

○ 本件に関するお問い合わせ先：

日本証券業協会 自主規制本部 エクイティ市場部 （03-6665-6770）

「有価証券の引受け等に関する規則」の一部改正について（案）

令和 4 年 12 月 20 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
第 3 章 発行者に対する確認及び開示要請 （資金使途の確認及び公表） 第 20 条 主幹事会員は、株券等の募集の引受けを行うに当たっては、当該募集に係る具体的な資金の使途及びその効果を確認するため、当該発行者の資金繰り状況等について報告を求めるとともに、当該発行者に対し調達する資金の使途等について、次の各号に掲げる事項を細則で定める発表資料（以下「発表資料」という。）において公表するよう要請しなければならない。 1 調達資金の使途 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 2 調達資金による将来の発行者の収益への影響 具体的、かつ、可能な範囲内において計数的な表示（一定の前提を置いて表示する場合には、その旨明記する。） 2 主幹事会員は、前項に規定する資金の使途がM&A（企業買収、資本提携等をいう。以下同じ。）である場合には、<u>次の各号に掲げる事項の合理性を確認しなければならない。</u> 1 <u>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事項</u> 2 <u>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）</u>	第 3 章 発行者に対する確認及び開示要請 （資金使途の確認及び公表） 第 20 条 （ 同 左 ） 2 主幹事会員は、前項に規定する資金の使途がM&A（企業買収、資本提携等をいう。以下同じ。）である場合には、<u>当該M&Aの実現可能性及び実現がなされなかった場合の合理的な代替使途について、当該M&Aを予定している分野、規模及び時期等から確認するとともに、同項第1号に掲げる調達資金の使途の具体的な内容等として、次の各号に掲げる事項について当該発行者に対し発表資料において公表するよう要請しなければならない。</u> 1 <u>M&Aの実施に伴う将来の事業構想</u> <u>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</u> 2 <u>資金充当の期限及びM&Aに資金が充当されなかった場合の代替使途</u> <u>原則として1年以内の期限並びに代替使途の具体的な内容及び金額の表示</u>

改 正 案	現 行
<u>3 主幹事会員は、第1項に規定する資金の用途がM&Aである場合には、同項第1号に掲げる調達資金の用途の具体的な内容として、次の各号に掲げる事項について当該発行者に対し発表資料において公表するよう要請しなければならない。</u> <u>1 当該M&Aの実施に伴う将来の事業構想</u> <u>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</u> <u>2 当該M&Aに資金が充当されなかった場合の代替用途（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、かつ発行者が代替用途を検討していないときを除く。）</u> <u>代替用途の具体的な内容及び金額の表示</u> <u>4 主幹事会員は、株券等の募集の引受けを行うに当たっては、当該募集に係る払込日の前5年以内の直前に行われた株券等の募集に係る調達資金の用途状況について、第1項及び第2項に掲げる項目ごとに確認することとし、その用途状況に変更がある場合は、その変更の内容について当該発行者に対し発表資料において公表するよう要請しなければならない。</u> <u>5</u> （ 現行どおり ） （ 削 る ） （有価証券届出書等への記載の要請） 第 23 条 主幹事会員は、株券等の引受けを行うに当たっては、当該発行者に対し、第 20 条第 1 項及び第 3 項、第 21 条並びに第 22 条に掲げる内容を可能な範囲内において、有価証券届出書（発行登録追補書類を含む。）に記載するよう要請しなければならない。 第 6 章 雑 則 （この規則の一部の適用除外） 第 39 条 次に掲げる株券等の募集及び売	（ 新 設 ） <u>3 主幹事会員は、株券等の募集の引受けを行うに当たっては、当該募集に係る払込日の前5年以内の直前に行われた株券等の募集に係る調達資金の用途状況について、前2項に掲げる項目ごとに確認することとし、その用途状況に変更がある場合は、その変更の内容について当該発行者に対し発表資料において公表するよう要請しなければならない。</u> <u>4</u> （ 省 略 ） <u>5 主幹事会員は、発行者に対し、第1項及び第2項に規定する調達資金の用途の変更又は充当がある場合は、その状況について細則で定めるところにより公表するよう要請しなければならない。</u> （有価証券届出書等への記載の要請） 第 23 条 主幹事会員は、株券等の引受けを行うに当たっては、当該発行者に対し、第 20 条第 1 項及び第 2 項、第 21 条並びに第 22 条に掲げる内容を可能な範囲内において、有価証券届出書（発行登録追補書類を含む。）に記載するよう要請しなければならない。 第 6 章 雑 則 （この規則の一部の適用除外） 第 39 条 次に掲げる株券等の募集及び売

改 正 案	現 行
出しの引受けについては、それぞれに掲げる規定を適用しないものとする。 1 新規公開に際して行う株券、優先出資証券、不動産投資信託証券、インフラファンド、外国株信託受益証券又は外国インフラファンド信託受益証券の募集 第 20 条第 1 項第 2 号、同条第 4 項及び第 5 項並びに第 22 条 2 「店頭有価証券に関する規則」第 2 条第 4 号に規定する店頭取扱有価証券の発行者が行う株券等の募集 第 20 条第 4 項及び第 5 項、第 21 条、第 22 条並びに第 25 条 3～6 (現行どおり) 7 コミットメント型ライツ・オフERING に係る新株予約権証券又は新投資口予約権証券の募集 第 21 条から第 23 条（第 20 条第 1 項及び第 3 項に掲げる内容の有価証券届出書（発行登録追補書類を含む。）への記載に係る要請を除く。）まで 8 (現行どおり)	出しの引受けについては、それぞれに掲げる規定を適用しないものとする。 1 新規公開に際して行う株券、優先出資証券、不動産投資信託証券、インフラファンド、外国株信託受益証券又は外国インフラファンド信託受益証券の募集 第 20 条第 1 項第 2 号、同条第 3 項及び第 4 項並びに第 22 条 2 「店頭有価証券に関する規則」第 2 条第 4 号に規定する店頭取扱有価証券の発行者が行う株券等の募集 第 20 条第 3 項から第 5 項まで、第 21 条、第 22 条及び第 25 条 3～6 (省 略) 7 コミットメント型ライツ・オフERING に係る新株予約権証券又は新投資口予約権証券の募集 第 21 条から第 23 条（第 20 条第 1 項及び第 2 項に掲げる内容の有価証券届出書（発行登録追補書類を含む。）への記載に係る要請を除く。）まで 8 (省 略)
付 則 この改正は、令和 5 年 7 月 1 日から施行し、同日以後に開始する引受審査から適用する。	

『有価証券の引受け等に関する規則』に関する細則」の一部改正について（案）

令和 4 年 12 月 20 日

（ 下 線 部 分 変 更 ）

改 正 案	現 行
（資金使途の確認及び公表の取扱い） 第 12 条 規則第 20 条第 1 項に規定する発表資料は、株券等の募集に係る発行決議時の記者発表資料とする。ただし、「店頭有価証券に関する規則」第 2 条第 4 号に規定する店頭取扱有価証券の発行者が行う株券等の募集にあつては、同条第 3 号に規定する会社内容説明書（有価証券届出書の提出を要する場合にあつては目論見書）をもって当該発表資料とする。 2 <u>規則第 20 条第 2 項第 1 号に規定する細則で定める事項は、次に掲げるものとする。</u> 1 <u>発行者の成長戦略における当該M&Aの位置付け</u> 2 <u>当該M&Aの実施に係る発行者の体制及び対応状況</u> 3 <u>当該M&Aが実現した場合の発行者への効果</u> 4 <u>当該M&Aに係る発行者の資金繰り状況</u> 5 <u>その他主幹事会員が必要と認める事項</u> （ 削 る ） （ 削 る ）	（資金使途の内容の公表） 第 12 条 （ 同 左 ） （ 新 設 ） 2 <u>規則第 20 条第 5 項に規定する調達資金の使途の変更又は調達資金の充当がある場合において、主幹事会員は、調達資金の使途の変更及び同条第 2 項に定める場合に該当する調達資金の充当があったときにはその都度公表を行うよう要請し、併せて、調達資金の充当状況については決算短信に記載することにより公表を行うよう要請しなければならない。ただし、当該調達資金に係る株券等の募集の払込日から 5 年を経過した後はこの限りでない。</u> 3 <u>前項に規定する要請は、当該募集の際に行うとともに、当該募集の払込日以降に調達資金の使途の変更及び規則第 20 条第 2 項に定める場合に該当する調達資金の充当が認められた場合には、その都度行うものとする。</u>

改 正 案	現 行
(海外発行についての準用) 第 16 条 規則第 37 条第 3 項の規定に基づき、我が国の上場発行者の外国における株券等の募集へ規則第 23 条を準用するに当たっては、国内において新株予約権証券の売出しを行う際の有価証券届出書及び株券等の募集が外国において行われる際に提出される臨時報告書への記載をいうものとする。なお、臨時報告書への記載に当たっては、規則第 20 条第 1 項及び第 3 項を対象とする。 付 則 この改正は、令和 5 年 7 月 1 日から施行し、同日以後に開始する引受審査から適用する。	(海外発行についての準用) 第 16 条 規則第 37 条第 3 項の規定に基づき、我が国の上場発行者の外国における株券等の募集へ規則第 23 条を準用するに当たっては、国内において新株予約権証券の売出しを行う際の有価証券届出書及び株券等の募集が外国において行われる際に提出される臨時報告書への記載をいうものとする。なお、臨時報告書への記載に当たっては、規則第 20 条第 1 項及び第 2 項を対象とする。



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

「有価証券の引受け等に関する規則」等の 一部改正(案)に関するパブリックコメントの 募集について

＜M&Aを資金使途とする募集時の開示要請の見直し関係＞

2022年12月20日

日本証券業協会

【検討の経緯】

- M&A(企業買収、資本提携等)を目的とする資金調達としては、借入、第三者割当増資、海外公募増資などによる方法が見られるところであるが、国内公募増資による資金調達の事例は極めて限定的
- 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用途を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あり

<見直し提案(概要)>

- ・ 株券等の募集に係る資金の用途をM&Aとする場合において、「有価証券の引受け等に関する規則」第20条第2項第2号における原則1年以内としている資金用途の充当期限及び代替用途の開示について、発行者に対する公表の要請に関する規定を撤廃し他の資金用途と同様の運用とする方向で見直しを行うてはどうか。

<提案理由(概要)>

- ・ 当該規定は実質的に国内公募において資金用途をM&Aとすることを制限する規制となっているため、発行体に資金用途をM&Aとするニーズがある場合には、海外公募や第三者割当等、他の資金調達手法に流れており、日本固有のルールにより、国内の資本市場の発展を妨げていると考えられる。

- 本件に関する見直しの必要性については、「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)においても言及

■ 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)(P19)

②既存企業のオープンイノベーションの推進のための税制等の在り方やルールの見直し

日本における事業会社によるスタートアップ企業に対する投資額は、欧米と比べて極めて低い水準にある。スタートアップに対するM & Aの件数についても、日本は欧米に比べて極めて少ない。

スタートアップに投資し、さらに買収することが、スタートアップの出口戦略としても、既存の大企業のオープンイノベーションの推進策としても重要である。このため、オープンイノベーションを促進するため、税制等の在り方をこれまでの効果も勘案し再検証する。

また、投資家保護に配慮しつつ、M & Aを目的とする公募増資の円滑化に向け、来年の夏までに公募増資ルールの見直しを図る。すなわち、上場企業がM & Aを目的として公募増資を行う場合、原則1年以内にM & Aを実行することや、実行されなかった場合の代替用途を公表することが日本証券業協会の自主規制において求められている。こうした自主規制がM & Aを実行するための公募増資を制限しているとの指摘がある。

■ 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)(P8)

②合併・買収(M&A)

我が国では欧米と比べ、上場企業とのM&Aによるエグジットは少ない。

上場企業がM&Aを目的として公募増資を行う場合、M&Aは設備投資等と比べ実行の不確実性が高いことから、調達した資金が適切に活用され、公表内容を信頼した投資家が不測の損害を被ることのないよう、原則1年以内にM&Aを実行することや、実行されなかった場合の代替用途を公表することが日本証券業協会の自主規制において求められている。

他方、近時、この自主規制が、機動的なM&Aを実行するための公募増資を制限することになってしまっているとの指摘があり、日本証券業協会において、M&Aを目的とする公募増資の円滑化に向けた見直しの検討が行われている。投資家へ適切な情報が提供されるとともに、公表内容への投資家の信頼が裏切られることのないよう配慮しつつ、上場企業の実務やニーズを踏まえ、原則1年以内とされている資金の充当期限の緩和等を行うべきである。

2. 本協会における対応

【本協会における今般の対応】

- 見直しに関する提案等を踏まえ、「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」において検討に着手
- ワーキング・グループでは、「原則1年以内としている資金使途の充当期限」などの見直しを行うため、「有価証券の引受け等に関する規則」等の改正案について検討。ワーキング・グループでの検討を踏まえ、今般、規則改正案を策定

【今後の対応】

- 引き続き、M&Aを資金使途とする引受けを行うに当たり留意すべき事項等を示したQ&Aの策定に向けて、ワーキング・グループで検討

3. 見直し(案)の概要

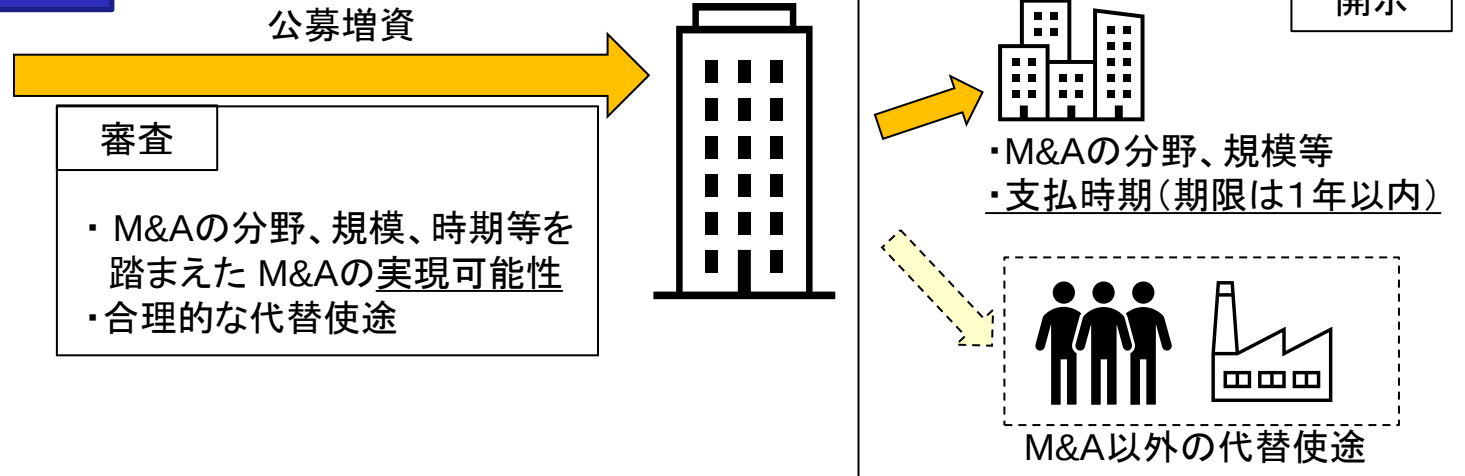
【現行の「有価証券の引受け等に関する規則」(概要)】

株券等の公募増資	主幹事会員は、 - 資金使途及びその効果を確認すること - 資金使途の内容、金額、支払時期及び調達資金による将来の発行者の収益への影響の公表を発行者へ要請すること
資金使途がM&Aの場合 (上乗せ規定)	主幹事会員は、 - 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

【現行の課題と見直し(案)の概要】

	現行の課題	見直し(案)の概要
① M & Aの実現可能性の確認	M & Aの実現可能性の確認を求めていること、また、原則として1年以内の資金充当の期限を公表要請すること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	- 実現可能性の確認を不要とし、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 - 資金充当の期限を廃止する
② 原則1年以内の資金使途の期限		
③ M & Aが実現されなかったときの代替使途	M & Aの最終段階で資金調達する場合など、必ずしも代替使途の検討を要しないと考えられる場合であっても、発行者に代替使途の公表要請することを求めている	発行者が代替使途を検討していない場合であって、M & Aの実現可能性が高いと判断したときは公表要請は不要とする
④ 資金調達後の事後開示	法令・適時開示制度において発行会社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	法令・適時開示制度において発行会社に公表義務が課されている事項については、規則における公表要請の規定を削除する

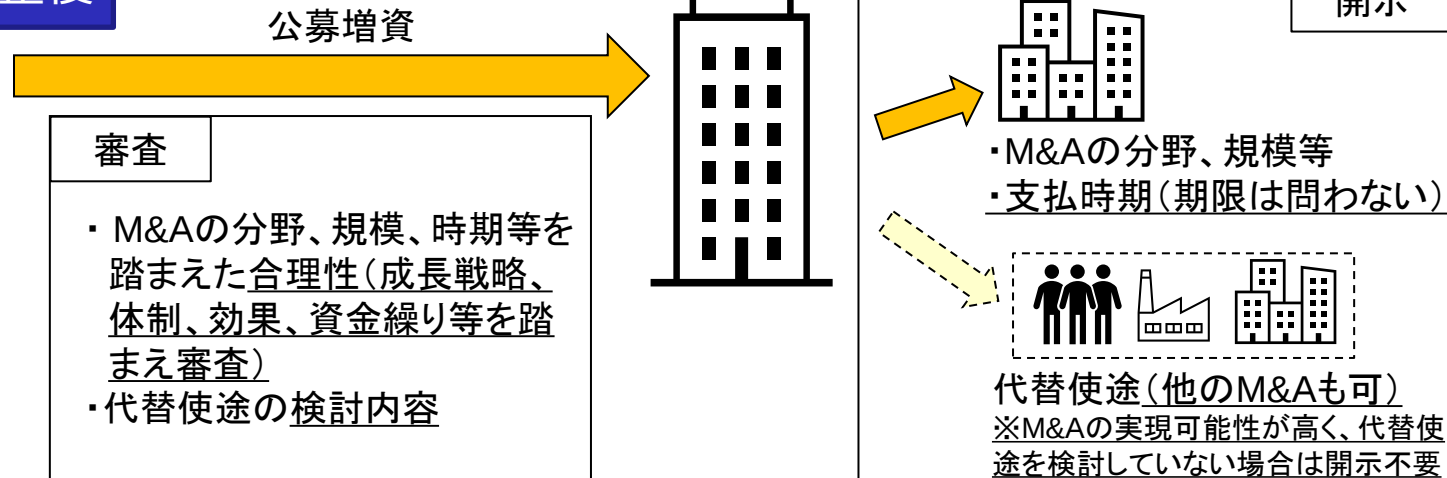
改正前



事後開示

資金使途の変更・充当について、会員から発行会社へ公表するよう要請

改正後



事後開示

有価証券報告書等に、資金使途の内容及び重要な変更を発行会社が自らの責任で開示

4. 規則改正(案)の概要

○ 有価証券の引受け等に関する規則<主な改正箇所の概要> ※ 現行第20条第2項の改正概要

※ 下線部分:主な改正箇所

改正案	現行	備考
(資金使途の確認及び公表) <第20条第2項> 主幹事会員は、前項に規定する資金の使途がM&A(企業買収、資本提携等をいう。以下同じ。)である場合には、次の各号に掲げる事項の合理性を確認しなければならない。 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)	(資金使途の確認及び公表) <第20条第2項> 主幹事会員は、前項に規定する資金の使途がM&A(企業買収、資本提携等をいう。以下同じ。)である場合には、<u>当該M&Aの実現可能性及び実現がなされなかった場合の合理的な代替使途について、当該M&Aを予定している分野、規模及び時期等から確認するとともに、</u>同項第1号に掲げる調達資金の使途の具体的な内容等として、次の各号に掲げる事項について当該発行者に対し発表資料において公表するよう要請しなければならない。	・実現可能性の確認を削除 ・細則で定める事項 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など ・代替使途については検討内容を確認
<第20条第3項> 主幹事会員は、第1項に規定する資金の使途がM&Aである場合には、同項第1号に掲げる調達資金の使途の具体的な内容として、次の各号に掲げる事項について当該発行者に対し発表資料において公表するよう要請しなければならない。 1 当該M&Aの実施に伴う将来の事業構想 <u>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</u> 2 当該M&Aに資金が充当されなかった場合の代替使途(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。) 代替使途の具体的な内容及び金額の表示	1 M&Aの実施に伴う将来の事業構想 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 2 <u>資金充当の期限及びM&Aに資金が充当されなかった場合の代替使途</u> <u>原則として1年以内の期限並びに代替使途の具体的な内容及び金額の表示</u>	・「原則として1年以内の資金充当の期限」を削除 ・「当該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。

5. 考えられるQ&Aの例(WGにおいて検討中)

- 現在、M&Aを資金使途とする引受けを行うに当たり、留意すべき事項等を示したQ&Aの策定に向けて、ワーキング・グループで検討を行っている。

【考えられるQ&Aの例】

- ・ 今回の見直しの背景について
- ・ 募集時の有価証券届出書における支出予定時期の記載について
- ・ 「M&Aを予定している分野、規模及び時期等の検討内容」の合理性の確認に係る留意事項等について
- ・ 「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」の合理性の確認に係る留意事項等について

6. 今後のスケジュール

日程	内容
2022年12月14日(水)	エクイティ分科会 規則改正に係るパブリックコメント募集の審議
12月20日(火)	自主規制会議 規則改正に係るパブリックコメント募集の審議
12月20日(火)～ 2023年1月18日(水)	パブリックコメントの募集
2月上旬	エクイティ分科会 規則改正の審議(注)
2月14日(火)	自主規制会議 規則改正の審議(注)
2月～	今般の見直しに伴うQ&Aの策定
7月1日	改正規則の施行

(注) パブリックコメントにおいて、内容に変更を要する意見がなかった場合などは、エクイティ分科会及び自主規制会議に付議は行わず、委員長・議長の一任により規則改正を行う。

○ 株券等の募集に係るM&Aの資金使途の開示

株券等の募集に係る資金の使途をM&Aとする場合において、「有価証券の引受け等に関する規則」第20条第2項第2号における原則1年以内としている資金使途の充当期限及び代替使途の開示について、発行者に対する公表の要請に関する規定を撤廃し他の資金使途と同様の運用とする方向で見直しを行ってはどうか。

【提案理由】

当該規定は実質的に国内公募において資金使途をM&Aとすることを制限する規制となっているため、発行体に資金使途をM&Aとするニーズがある場合には、海外公募や第三者割当等、他の資金調達手法に流れており、日本固有のルールにより、国内の資本市場の発展を妨げていると考えられる。過去にも議論されたトピックではあるが、最近の動向を踏まえ、あらためて議論しても良いのではないか。

例えば、我が国の課題としてスタートアップ企業を育成が挙げられていると認識しているが、スタートアップ企業が成長のために、上場後、加速的にサービス・機能等の強化を行うための戦略として機動的にM&Aを実施するニーズは強いと認識している。しかしながら、先行投資フェーズにあるスタートアップ企業は資本が小さく、利益やキャッシュフローが十分に生み出せていないことから、クレジットキャパシティが無くブリッジローンによる調達ができず、手元資金も乏しいため、あらかじめ資金が調達できていなければ、魅力的なM&A案件があっても機会を逸してしまう。

また、資本が小さいことから、万が一債務超過になった場合には上場廃止基準に抵触する等、事業運営上の大きな支障になり得るため、M&Aを実施するにあたり資本を充実させるニーズがある。これらを踏まえると、上場後のスタートアップ企業がさらなる成長をしやすい環境を整える観点においても、資金使途をM&Aとすることを制限する本規則を見直すことには意義があると考えます。