

2009年12月24日 全9頁

# 第三者割当の開示強化

制度調査部  
横山 淳

## 割当先、調達資金の用途を詳細に開示

### [要約]

- 2009年12月11日、「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正する内閣府令」が公布、施行された。これには金融審スタディグループ報告などを受けた第三者割当の開示強化が盛り込まれている。
- 具体的には、株式、新株予約権などの第三者割当について、有価証券届出書などにおいて、割当予定先に関する情報や発行条件の合理性などに関する開示が求められる。
- 加えて、大規模な第三者割当（希釈化25%以上又は支配株主の異動）については、その必要性についての取締役会の判断などの開示も求められる。

※本稿は、2009年10月23日付レポート「第三者割当の開示強化（案）」を、最終的な府令に基づいて書き改めたものである。

## はじめに

○2009年12月11日、「連結財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正する内閣府令」が公布、施行された<sup>1</sup>。

○この中には、国際会計基準の取扱いに関する改正のほか、次のような改正事項も盛り込まれている。

- ①第三者割当の開示強化
- ②MSCB等の内容・行使状況の開示
- ③定時株主総会前の有価証券報告書等の提出
- ④従業員株式所有制度の開示等

○これらのうち、①～③は、2009年6月17日に金融審議会金融分科会の「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」<sup>2</sup>報告（以下、金融審スタディグループ報告）を受けたものであ

<sup>1</sup> 2009年12月11日付官報号外第260号に掲載されている。なお、金融庁のウェブサイトにも新旧対照表などが掲載されている（<http://www.fsa.go.jp/news/21/sonota/20091211-4.html>）。

<sup>2</sup> 金融庁のウェブサイト（[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20090617-1.html](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20090617-1.html)）に掲載されている。なお、大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウノースター このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。レポートに記載された内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく修正、変更されることがあります。大和総研の親会社である大和証券ホールディングスと大和証券SMB C(株)及び大和証券(株)は、大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は大和総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。

る。本稿では、「①第三者割当の開示強化」について紹介する。

## 1. 第三者割当の開示強化

- 「連結財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正する内閣府令」に基づく改正後の「企業内容等の開示に関する内閣府令」（以下、改正開示府令）では、内国会社による一般的な有価証券届出書の様式である第二号様式を改めて、次のような『**第三者割当の場合の特記事項**』という項目を設けることとしている<sup>3</sup>。

### 【第三者割当の場合の特記事項】

1. 【割当予定先の状況】
2. 【株券等の譲渡制限】
3. 【発行条件に関する事項】
4. 【大規模な第三者割当に関する事項】
5. 【第三者割当後の大株主の状況】
6. 【大規模な第三者割当の必要性】
7. 【株式併合等の予定の有無及び内容】
8. 【その他参考になる事項】

- この項目は、第三者割当の方法<sup>4</sup>により、株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券（以下、「株券等」）の募集又は売出しを行う場合に記載することとされている（改正開示府令第二号様式記載上の注意 23-2）。

### (1) 割当先の状況

- 【割当予定先の状況】は、第三者割当の割当予定先の詳細の開示を求めるものである。具体的には、割当予定先ごとに、次の①～⑦について記載することが求められている（同記載上の注意 23-3）。

拙稿「金融審スタディグループ報告その1（第三者割当など）」（2009年6月29日付レポート）、「金融審スタディグループ報告その2（社外取締役など）」（2009年7月7日付レポート）、「金融審スタディグループ報告その3（議決権行使など）」（2009年7月13日付レポート）も参照も参照。

<sup>3</sup> 本文では、便宜上、第二号様式の改正について解説したが、同様の改正は、第二号の二様式（内国会社の組込方式による有価証券届出書）、第二号の三様式（内国会社の参照方式による有価証券届出書）、第二号の五様式（内国会社のいわゆる少額募集等の有価証券届出書）、第七号様式（外国会社による有価証券届出書）、第七号の二様式（外国会社の組込方式による有価証券届出書）、第七号の三様式（外国会社の参照方式による有価証券届出書）、第十二号様式（内国会社の発行登録追補書類）、第十五号様式（外国会社の発行登録追補書類）についても同様の改正が盛り込まれている。また、一定の海外募集・売出しや私募発行に関する臨時報告書についても同様の内容の記載を求める改正が盛り込まれている（改正開示府令 19条2項1号ヲ、2号ホ）。

<sup>4</sup> 次のものは「第三者割当」に該当しないとされている（改正開示府令 19条2項1号ヲ、『金融庁の考え方』第三者割当増資に係る開示1）。

- ①新株予約権の株主割当
- ②株主に対する新株予約権の無償割当
- ③外国会社による①及び②に準ずる割当
- ④オーバーアロットメントでのグリーンシューオプション行使に伴う新株予約権の割当
- ⑤ストックオプションとしての役員、使用人等に対する新株予約権の付与

①割当予定先の概要	(a) 個人	氏名、住所(※1)及び職業の内容
	(b) 有価証券報告書提出会社	名称、本店の所在地及び届出書の提出日において既に提出されている当該割当予定先の直近の有価証券報告書(当該有価証券報告書の提出後に提出された四半期報告書又は半期報告書を含む。)の提出日
	(c) 有価証券報告書提出会社以外の法人	名称、本店の所在地、国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先(割当予定先が非居住者の場合に限る。)、代表者の役職及び氏名、資本金、事業の内容並びに主たる出資者及びその出資比率
	(d) 前記(b)及び(c)以外の団体(※2)	名称、所在地(※1)、国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先(割当予定先が非居住者の場合に限る。)、出資額、組成目的、主たる出資者及びその出資比率並びにその業務執行組合員又はこれに類する者(以下、「業務執行組合員等」)に関する事項((a)から(d)までに掲げる当該業務執行組合員等の区分に応じ、当該(a)から(d)までに定める事項とする。)
②提出者と割当予定先との関係	<p>◇提出者と割当予定先との間に出資、人事、資金、技術又は取引等において重要な関係がある場合には、その内容を具体的に記載すること。</p> <p>◇また、割当予定先が組合その他の団体であって、その業務執行組合員等と提出者との間に出資、人事、資金、技術又は取引等において重要な関係がある場合には、その具体的な内容を併せて記載すること。</p>	
③割当予定先の選定理由	割当予定先を選定した理由及び経緯を具体的に記載すること。	
④割り当てようとする株式の数	この届出書に係る第三者割当により割り当てられる株式又は新株予約権の目的である株式の数を記載すること。	
⑤株券等の保有方針	この届出書に係る第三者割当に係る株券等について、割当予定先による保有方針を確認した場合は、その内容を記載すること。	
⑥払込みに要する資金等の状況	割当予定先がこの届出書に係る第三者割当に対する払込みに要する資金又は財産を保有することを確認した結果及びその確認の方法を具体的に記載すること。	
⑦割当予定先の実態	<p>◇割当予定先の株券等について、株主として権利行使を行う権限若しくはその指図権限又は投資権限を実質的に有する者が存在する場合には、その旨及びこれらの権限の内容を具体的に記載すること。</p> <p>◇また、割当予定先が暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体(以下このgにおいて「特定団体等」という。)であるか否か、及び割当予定先が特定団体等と何らかの関係を有しているか否かについて確認した結果並びにその確認方法を具体的に記載すること。</p>	

(※1) 割当予定先又は業務執行組合員等が個人である場合における住所の記載にあたっては、市町村(政令指定都市にあつては区)程度の記載で差し支えない。

(※2) いわゆる「ファンド」を念頭に置いている。(d)に定める事項については可能な範囲で記載すること。

○なお、2009年12月11日付で金融庁は『「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)」等に対するパブリックコメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方』(以下、『金融庁の考え方』)を公表している。その中で、これらの開示事項についてのいくつかの解釈指針が示されている。

- 記載すべき情報のうち、前記①cの「主たる出資者及びその出資比率」など、「割当予定先から取得しなければ記載することができない情報」については、記載できない場合は「記載できない旨及びその理由を記載する」とされている（『金融庁の考え方』第三者割当増資に係る開示6）。
- 前記⑤の「保有方針」については、「割当予定先による株式等……中略……の保有期間や転売予定といった割当予定先の株券等の保有に関する方針を発行会社が確認した場合にその内容を記載する」と説明されている（『金融庁の考え方』第三者割当増資に係る開示7）。
- 前記⑥「払込みに要する資金等の状況」については、「その確認すべき内容、確認する方法等については、第三者割当の規模や割当予定先の協力状況、資金調達方法、財務状況、過去の第三者割当における払込みの状況等に応じ、割当予定先ごとに判断し、可能な方法で確認する必要がある」とした上で、次のような方向性を示している（『金融庁の考え方』第三者割当増資に係る開示9）。

その方法については、割当予定先に対するヒアリング、残高証明書等の提示を求めて確認すること等、様々な方法が考えられますが、いずれの方法によった場合であっても、その方法を具体的に記載する必要があります。なお、割当予定先が借入れにより払込みを実施する場合には、借入先の名称及び借入の重要な前提条件があればその概要等を記載する必要があると考えられます。割当予定先の協力が得られず、また、いかなる方法をとっても確認ができない場合には、その旨及びその理由についても具体的に記載する必要があると考えられます。

- 前記⑦の「割当予定先の実態」の「特定団体等」の確認については、次のような考え方を示している（『金融庁の考え方』第三者割当増資に係る開示13、14）。

割当予定先が「特定団体等」に該当するか否かについては、当該割当予定先のみならず、当該割当予定先の親会社、主たる出資者、子会社、役員等についても確認する必要があると考えられます。また、割当予定先と「特定団体等」との関係については、例えば、これらの割当予定先の関係者が「特定団体等」の運営に関与し、又は「特定団体等」がこれらの関係者の経営に関与する関係にあるかについて確認する必要があり、その確認方法としては内部規程等に従い、割当予定先が独自に取り組んでいる事項等を確認することが考えられます。（以下略）

「確認方法」としては、例えば、公開情報に基づく調査、割当予定先に対するヒアリング、信用調査機関の利用等が考えられますが、一律に特定の方法を指定できる性質のものではなく、個々の事案に応じてどのような方法が適切であるかを提出会社が判断することになると考えられます。（以下略）

## (2) 株券等の譲渡制限

- 【株券等の譲渡制限】については、「第三者割当にかかる株券等についてその譲渡を制限する場合には、その旨及びその内容を記載すること」とされている（同記載上の注意23-4）。
- 例えば、新株予約権の発行に際して、その内容について「譲渡による当該新株予約権の取得について当該株式会社の承認を要すること」（会社法236条1項6号）を定めた場合などが該当することになるものと考えられる<sup>5</sup>。

<sup>5</sup> 会社法上の手続（例えば、株式の譲渡制限について定款の定め）によらず、単に当事者同士の契約・申し合わせで譲渡を

### (3) 発行条件に関する事項

○【発行条件に関する事項】としては、発行価格の算定根拠、発行条件の合理性、有利発行該当性に関する開示が求められる。

○具体的な開示事項は次の通りである（同記載上の注意 23-5）。

- ①発行価格の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方を具体的に記載する
- ②第三者割当による有価証券の発行が「有利発行」に該当するものと判断した場合には、次の事項を具体的に記載する
  - 判断の理由
  - 判断の過程
  - 有利発行により行う理由
- ③「有利発行」に該当しないものと判断した場合には、次の事項を記載する
  - 判断の理由
  - 判断の過程
  - 適法性に関して監査役が表明する意見又は判断の参考にした第三者による評価があればその内容

○①③については、東京証券取引所（以下、東証）が 2009 年 8 月 24 日に実施した規則改正<sup>6</sup>で、上場会社が第三者割当を行う場合に求められる適時開示事項を踏まえたものとなっている（東証有価証券上場規程 402 条、同施行規則 402 条の 2）。

○なお、②に関しては、会社法上、「有利発行」に該当する場合には、（その承認議案を諮る）株主総会において、その理由を説明する義務が取締役に課されていることを受けたものと考えられる（会社法 199 条 3 項）。

○ただ、会社法上、義務付けられているのは、あくまでも株主総会での株主に対する説明である。その意味では、有価証券届出書を通じて、（株主に限られない）市場全体に対する説明責任が課される意義は大きいものと考えられる。

○なお、③の「監査役が表明する意見」や「第三者による評価」の具体的な開示内容について金融庁は次のような考え方を示している（『金融庁の考え方』第三者割当増資に係る開示 16、17、18）。

第三者算定機関が新株予約権の理論価格等の評価を行った場合、当該算定機関の名称、当該算定機関による評価対象及び評価の概要について、開示可能な範囲で、投資家に分かりやすく開示することが必要であると考えられます。

監査役が、会社の判断理由や判断過程についても対外的に意見を表明している場合には、その内容も記載することになると考えられます。

一定期間制限するような場合も含まれるかについては、明らかではない。私見だが、契約などで譲渡を制限する場合についても、前記【割当予定先の状況】の「⑤株券等の保有方針」か、【株券等の譲渡制限】か、少なくともいずれかの項目で開示がなされることが適切であるように思われる。

<sup>6</sup> 拙稿「東証の第三者割当規制」（2009 年 8 月 21 日付レポート）参照。

#### (4) 大規模な第三者割当に関する事項

- 【大規模な第三者割当に関する事項】には、第三者割当が「大規模な第三者割当」に該当する場合には、「その旨及びその理由」を記載することが求められる（同記載上の注意 23-6）。
- 具体的な基準としては、次の a 又は b のいずれに該当した場合に、「大規模な第三者割当」と判断されることとなる。

a. 次の算式が成り立つ場合

$$\frac{\text{割当議決権数} + \text{加算議決権数}}{\text{総株主の議決権数} - \text{加算議決権数}} \geq 25\%$$

b. 割当予定先が割り当てられた割当議決権数を所有した場合に支配株主（※1）となる者が生じる場合

割当議決権数：第三者割当によって割り当てられた株式等についての議決権数（※2）  
 加算議決権数：並行して行われている、又は6ヶ月以内に行われた第三者割当により割り当てられた株式等についての議決権数（※2）（※3）

（※1）自己の計算において所有する議決権数と次の①②に掲げる者が所有する議決権数の合計が、総株主の議決権の50%を超える者

①その者の近親者（二親等内の親族）

②その者及び前記①の近親者が総株主の議決権の過半数を自己の計算において所有している法人その他の団体、その法人等の子会社

（※2）いわゆる潜在議決権を含む。

（※3）株式分割・株式併合による調整を含む。

○前記 a は、いわゆる希釈化率が25%以上となる場合を想定したもの、前記 b は、支配株主の異動が発生する場合を想定したものということになるだろう。

○いずれも東証が2009年8月24日に実施した規則改正で、第三者委員会等からの客観的な意見の入手又は株主意思確認の手続を求めるとした類型を踏まえたものとなっている（東証有価証券上場規程432条）。なお、東証の規則では、希釈化率が300%を超えるような第三者割当に係る決議又は決定を行った上場会社は、原則として、上場廃止とされることが定められている（東証有価証券上場規程601条1項17号、同施行規則601条13項6号）。

○「大規模な第三者割当」に該当した場合の開示事項である「その理由」の趣旨について、金融庁は次のような考え方を示している（『金融庁の考え方』第三者割当増資に係る開示20）。

例えば、過去に行われた第三者割当において増加した議決権を加算した結果、一定の希釈化率となる場合や、近親者等が所有する議決権と合算することにより支配株主となる見込みである場合等、a 又は b の類型に該当する場合について、その具体的な内容を記載する必要があります。

#### (5) 第三者割当後の大株主の状況

○【第三者割当後の大株主の状況】には、次の書式に従って、「第三者割当により割当予定先に株式が割り当てられ、又は割り当てられた新株予約権が行使された場合（……中略……）における大株



証券上場規程 432 条) を受けて、その内容の開示を求めるものと考えられる<sup>7</sup>。

## (7) 株式併合等の予定の有無及び内容

- 【株式併合等の予定の有無及び内容】には、「議決権を失う株主が生じることとなる株式併合その他同様の効果をもたらす行為」を予定している場合に、次の事項を開示することが求められる（改正開示府令第2号様式記載上の注意 23-9）。

- ◇その行為（株式併合等）の目的
- ◇予定時期
- ◇方法及び手続
- ◇その行為（株式併合等）後の株主の状況
- ◇株主に交付される対価その他その行為（株式併合）に関する内容

- 最近、株式併合と新株予約権発行の組合せなどによって、多数の既存株主が現金を対価に強制的に締め出しスクィーズ・アウト) を受けるいわゆる「キャッシュアウト」の問題があったことを受けて、金融審スタディグループ報告が「第三者割当増資などの後におけるキャッシュアウトの予定の有無等については、その具体的な内容とともに、適切な開示が義務付けられるべき」との提言を行ったことを踏まえたものであろう。

## (8) その他参考になる事項

- 【その他参考になる事項】としては、「自己株式又は自己新株予約権の売出しにより第三者割当を行う場合には、当該売出しによる手取金の使途」について、記載することが求められている（同記載上の注意 23-10）。
- 株式などを新規発行する場合の資金使途については、既に【新規発行による手取金の使途】という開示項目が設けられている。改正開示府令は、自己株式の処分についても、同様の資金使途の開示を求めることとしているのである。
- なお、後述 2. のように、改正開示府令は、資金使途の開示全般についても見直し、より詳細な開示を求めることとしている。

## 2. 資金使途の詳細開示

- 有価証券届出書においては、【新規発行による手取金の使途】において資金使途に関する開示が求められている。（なお、前記 1. (8) のように、改正開示府令では、自己株式などの売出しによる第三者割当についても、【第三者割当の場合の特記事項】において資金使途を開示することが求めら

<sup>7</sup> 同様の開示は、東証の適時開示においても要求されている（東証有価証券上場規程 402 条、同施行規則 402 条の 2）。



れる。)

○改正開示府令では、その記載方法の詳細を定めた「記載上の注意」を次のように改めることとしている（改正開示府令第二号様式記載上の注意 20）。

改正後	改正前
a <u>提出者が取得する手取金の使途</u> 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、 <u>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</u> を具体的に記載すること。	a <u>新規発行による手取金の使途</u> 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、 <u>その内容及び金額</u> を具体的に記載すること。
b 同右	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。

○つまり、従来よりも具体的に、次の事項を開示することを明記しているのである。

◇手取金の総額

◇その使途の区分ごとの内容、金額、支出時期

○なお、この取扱いは第三者割当に限定するとは明記されていないことから、公募や売出しを含めて適用されるものと思われる（『金融庁の考え方』第三者割当増資に係る開示 4）。

### 3. 施行日

○改正開示府令は、公布日（2009年12月11日）から施行されている。

○第三者割当に関する改正の実際の適用については、有価証券届出書（第二号様式）の場合、2010年2月1日以後に提出するものから適用し、それ以前に提出するものについては従前の例によるとされている（「連結財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正する内閣府令」附則8条2項）。