

MSCB等の発行に関する実務上の留意事項について

昨今、MSCB等は、上場会社のエクイティ・ファイナンスの形態の一つとして、再建を目指す上場会社や自己資本の円滑な拡充を目指す上場会社の資金調達において一定の役割を果たしているところですが、その一方で、調達資金により企業価値の向上が見込まれない、あるいは、企業価値の向上について十分な説明が行われない上場会社において株式の希薄化や株価が下落することにより既存株主の利益を損ねているのではないかと指摘がなされており、また、MSCB等を買受けた投資者による買受け後の投資行動によっては、流通市場や既存株主に対して大きな影響を与えるおそれがあるとの指摘もなされています。

こうしたことを背景として、金融庁に設置された「証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会」からの要請を受けて日本証券業協会においても検討が行われ、証券会社がこれらのMSCB等の引受け等を行う際の留意事項や市場の公正性及び既存株主に配慮した商品設計等に関する取扱いを理事会決議「会員におけるMSCB等の取扱いについて」（以下「日証協自主ルール」という。）が制定されています（平成19年7月1日施行）。

MSCB等については、上場会社自らが、発行条件及び利用方法次第では株式の希薄化などによって既存株主に不利益をもたらし得る商品性を有するものであることを十分に理解し、発行を行う際には、流通市場への影響及び株主の権利に十分に配慮することと、資金使途や発行条件等について適切な情報開示を行うことの必要性が高まっていると考えられます。

こうしたことから、名証は、上場会社代表者各位に対して、「MSCB等の発行及び開示並びに第三者割当増資等の開示に関する要請について」（平成19年6月27日付名証自規G第9号）を発出するとともに、今般の規則改正において上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則（適時開示等規則という。以下同じ。）に基づく企業行動規範として、上場会社に、MSCB等を発行する場合には、MSCB等の買受人による転換又は行使を制限するよう措置を講じることを義務付けました（平成21年11月9日施行）。

名証は、これら上場会社代表者要請の発出や上場制度の整備と併せて、上場会社がMSCB等の発行及び開示を行う際の実務上の留意事項を取りまとめました。

上場会社各社におかれては、日本証券業協会の会員証券会社が買い受ける場合であるか否かにかかわらず、MSCB等の発行又は第三者割当増資等を行うに際しては、適時開示等規則に定める企業行動規範を遵守したうえで、上場会社代表者要請及び本留意事項を踏まえ、適切にご対応いただくようお願い申し上げます。

本資料において「MSCB等」とは、行使価額が6か月間に1回を超える頻度で修正される条項（可能性のあるものを含む。）が付された第三者割当により発行される新株予約権、新株予約権付社債及び取得請求権付株式（取得請求権の行使により交付される対価が当該取得請求権付株式の発行者が発行する上場株式であるものに限る。）をいいます。

1．事前相談

M S C B等の発行、開示等に当たっては、原則として決定・公表予定日の遅くとも10日前までに、名証担当者まで開示内容等について事前相談を行うようにしてください。

2．実務上の留意事項

留意事項（1）

上場会社は、M S C B等の発行を行う際には、調達資金の使途、新株予約権等¹の行使条件の合理性、M S C B等の発行数量及び当該発行に伴う株式の希薄化の合理性等について十分に確認・検討を行ったうえで、流通市場への影響及び株主の権利に十分に配慮すること。

¹ 新株予約権又は取得請求権をいう。

a．商品性等の十分な理解に基づく発行証券の選択等

上場会社自らが、M S C B等の商品性及び発行に伴うメリット・デメリットを十分に理解し、自己資本を拡充していくにあたっての方針との整合性、流通市場への影響及び株主の権利に与える影響を十分に考慮したうえで、資金調達方法としてM S C B等を選択することが求められます。

b．発行スキームに関する既存株主への影響等に配慮した十分な確認・検討

上場会社は、M S C B等の発行を行う際には、上場会社自らが、以下の点について十分に確認・検討を行うことが求められます。

調達資金の使途

M S C B等の発行により調達する資金が有効に活用され、結果として将来的な収益の向上、あるいは借入金の返済などを通じたバランスシートの改善に繋がることが見込まれ、既存株主に対して合理的な説明が行えるものであること。

新株予約権等の行使条件の合理性

上場会社の財政状態及び経営成績、調達する資金の額及び使途、自社株価のボラティリティ等を総合的に勘案し、上場会社がM S C B等を利用して自己資本を拡充していくにあたっての方針との間の整合性が取れるなど行使価額（修正条項を含む。）、行使期間その他の発行条件が合理的なものであること（ ）。

行使価額の修正条項等の発行条件を決定するにあたり、日本証券業協会「第三者割当増資等の取扱いに関する指針」（平成4年6月12日制定）を参考に時価の90%相当額を下回らないように設定しさえすれば足りると考えていると見受けられる事例もありますが、本来、買受人が経済的利益を享受できる可能性、発行体の信用リスク、社債の利率を含む発行条件、買受人が負う価格下落リスク、株式の消化可能性その他の様々な観点から十分な検討を行い、総合的に判断することが望まれます。

なお、M S C B等の条件決定にあたって、修正後の行使価額が時価の90%相当額を下回る設定をするような場合には、株式の希薄化又は流通市場への影響が大きいものと一般的に考えられ、企業行動規範の実効性確保のための公表措置の審査対象とな

りますので、この点について十分にご留意いただくことが必要です。

M S C B等の発行数量及び当該発行に伴う株式の希薄化の規模の合理性等

行使対象株式が、行使可能期間において急激な株価下落を引き起こさずに円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有しているとともに、発行しようとするM S C B等の数量及び行使された場合に生じる株式の希薄化の規模が、調達する資金の使途、調達額をはじめ、発行会社の時価総額等を総合的に勘案し、既存株主に対して合理的な説明が行えるものであること（ ）。

下方にのみ行使価額の修正が行われるM S C B等又は行使価額の上方修正に過度な制限が付されたM S C B等については、一定の場合（業務提携又は資本提携のために発行する場合であって、新株予約権等の行使により交付される株券について取得後6か月以上の保有が約され、その旨が公表されるとき等）を除き、流通市場への影響又は株主の権利への影響が大きいものと一般的に考えられ、企業行動規範の実効性確保のための公表措置の審査対象となりますので、この点について十分にご留意いただくことが必要です。

M S C B等の新株予約権等の行使により交付され得る株式数の発行済株式数に占める割合が高い場合は、株式の希薄化又は流通市場への影響が大きいと一般的に考えられ、企業行動規範の実効性確保のための公表措置の審査対象となります。この場合には、合理的な事業計画が策定され、中期的に株主価値が向上すると見込まれるなど既存株主にとってのメリットについて説明が行えるものであるかについて十分にご留意いただくことが必要です。

その他、流通市場への影響及び株主の権利に関する重要な事項

イ．財政状態及び経営成績の確認・検討

M S C B等の発行会社において、仮に、M S C B等が株式への転換により自己資本化せず、償還された場合であっても十分に元利金を支払うことができるだけの財政状態とキャッシュフローの状況、あるいは元利金を支払うために必要なリファイナンスを実行できるだけの信用力を有していること等について確認・検討を行うことが望まれます。

ロ．株価等の動向の確認・検討

ファイナンス直前の株価や売買高の推移に異常値が見られないものであること等について確認・検討を行うことが望まれます。

ハ．割当先等の確認・検討

割当先について、発行の目的、資金調達方法としてM S C B等による資金調達を選択した理由、上場会社がM S C B等を利用して自己資本を拡充していくにあたっての方針、割当先の保有方針等を踏まえて、割当先として適当な者であること等について確認・検討を行うことが望まれます。また、自社の役員、役員関係者及び大株主と割当先との間における自社株券の貸借に関する契約・合意について把握するよう努めることが求められます。

留意事項（2）

上場会社は、M S C B等の発行を行う際には、当該資金調達方法を選択した理由、調達する資

金の使途及び発行条件の合理性等について、わかりやすく具体的な説明を行うこと。
--

上場会社は、M S C B等の発行を行う際、発行条件及び利用方法次第では、株式の希薄化などにより既存株主に不利益をもたらし得る商品性を有するものであることから、M S C B等を利用することによる企業価値の向上について十分な説明を行うことが重要と考えられます。そのため、募集の目的、資金調達方法としてM S C B等による資金調達を選択することとした理由、調達する資金の額及び使途、最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況、発行条件の合理性並びに割当先の選定理由等について、わかりやすく具体的な説明を行うことが求められます。

特に、流通市場への影響又は株主の権利への影響が大きいものと一般的に考えられるスキームについては、その影響に十分にご留意いただくことが必要ですが、仮に発行する場合においては、株式の希薄化及び株価への影響の観点から既存株主にとってのメリットについて十分な説明を行うことが求められます。

M S C B等を発行する場合の開示事項等の詳細は会社情報適時開示ガイドブック「第2章1. 発行する株式、処分する自己株式、発行する新株予約権、処分する自己新株予約権を引き受ける者の募集又は株式、新株予約権の売出し」の特例1（M S C B等の発行に係る募集の場合）をご参照ください。

以 上

MSCB等の転換又は行使の状況に関する適時開示実務上の取扱いについて

MSCB等につきまして、株式の希薄化や株価の下落を招来することにより既存株主の利益を損ねているのではないかと指摘がなされており、また、MSCB等を買受けた投資者による買受け後の投資行動によっては、流通市場や既存株主に対して大きな影響を与えるおそれがあるとの指摘等もなされていることから、当取引所では、上場会社自らがこうした商品性を十分に理解し、発行を行う際には、流通市場への影響及び株主の権利に十分配慮することと、資金使途や発行条件等について適切な情報開示を行うよう要請しているところです(平成19年6月27日付名証自規G第9号「MSCB等の発行及び開示並びに第三者割当増資等の開示に関する要請について」参照)。

また、当取引所は、適時開示等規則に基づく企業行動規範として、上場会社に、MSCB等を発行する場合には、MSCB等の買受人による転換又は行使を制限するよう措置を講じるものとししました。併せて、同規則において、MSCB等の転換又は行使の状況に関する開示を義務付けることといたしました(平成21年11月9日施行)。

MSCB等の転換又は行使の状況に関する適時開示については、従前より、発行会社の開示を要請しているところですが、今般の規則改正により開示義務の対象となったことに伴い、以下のとおり適時開示実務上取り扱うことといたしますので、お知らせ申し上げます。なお、開示義務の対象となるMSCB等には、既発行分のMSCB等も含まれることとなりますので、十分にご留意ください。

本資料において「MSCB等」とは、行使価額が6か月間に1回を超える頻度で修正される条項(可能性のあるものを含む。)が付された第三者割当により発行される新株予約権、新株予約権付社債及び取得請求権付株式(取得請求権の行使により交付される対価が当該取得請求権付株式の発行者が発行する上場株式であるものに限る。)をいいます。

MSCB等の転換又は行使の状況に関する開示

(1) 適時開示等規則に基づく開示義務

上場会社は、MSCB等を発行している場合には、毎月初めに、前月におけるMSCB等の転換又は行使の状況を開示することが義務付けられています（以下「MSCB等の月間行使状況に関する開示」といいます。）。

また、「 月初からのMSCB等の転換累計若しくは行使累計が当該MSCB等の発行総額の10%以上となった場合」及び「 さらに同月中における開示後の転換累計若しくは行使累計が当該MSCB等の発行総額の10%以上となった場合」についても、当該転換又は行使の状況を直ちに開示することが義務付けられています（以下「MSCB等の大量行使に関する開示」といいます。）。

【適時開示等規則第10条、同取扱い6】

また、開示した後に、開示した内容について、変更すべき事情が生じた場合は当該変更の内容を「開示事項の変更」として、訂正すべき事情が生じた場合は当該訂正の内容を「適時開示資料の訂正」として、開示することが義務付けられています。

【適時開示等規則第16条第1項】

(2) 開示事項

本項目に関する開示資料の作成にあたっては、以下に掲げる所定の開示事項について投資者が適切に理解・判断できるよう記載してください。また、所定の開示事項に限らず、当該内容を投資者が適切に理解・判断するために重要な事項も記載してください。

a. MSCB等の月間行使状況に関する開示

開示事項	開示・記載上の注意
・ 開示資料の表題	・ 表題は「MSCB等の月間行使状況に関するお知らせ」としてください。 ・ なお、「MSCB等」の部分については、これに代えて、「転換価額修正条項付新株予約権付社債」又は「行使価額修正条項付新株予約権付社債」のように表題の文中に転換価額等の修正条項が設けられている旨を記載することでも構いません。
1. 銘柄名	複数のMSCB等を発行している場合、項番1.から6.までの各項目について、銘柄（回号）ごとにそれぞれ記載してください。
2. 対象月間の交付株式数	・ 対象月間の交付株式数の合計を記載してください。
3. 対象月間の転換又は行使額面総額	
4. 対象月の前月末時点における未行使残存額	
5. 対象月の月末時点における未行使残存額	
6. 対象月間における転換又は行使の状況	・ 対象月間の日付ごとに交付株式数（新株・移転自己株式）、転換価額又は行使価額、転換額面又は行使額面の総額を記載してください。 行使がなかった日は、当該日付の欄は削除せず、転換価額又は行使価額のみを記載してください（交付株式数、額面総額は「-」とする。）。

開示事項	開示・記載上の注意
	対象月の前月末時点における発行済株式数についても併せて注記してください。
7 転換又は行使制限に関する状況	・転換又は行使制限に関する状況として、発行するM S C B等のすべての回数を合計した月間の交付株式数、発行の払込日時点における上場株式数及び転換又は行使制限に関する比率（$\frac{\text{の数}}{\text{の数}}$）を記載してください。 ・転換又は行使制限を超えて行使が行われた場合には、その旨及びその理由について、わかりやすく具体的に記載してください。

b . M S C B等の大量行使に関する開示

開示事項	開示・記載上の注意
・ 開示資料の表題	・表題は「M S C B等の大量行使に関するお知らせ」としてください。 ・なお、「M S C B等」の部分については、これに代えて、「転換価額修正条項付新株予約権付社債」又は「行使価額修正条項付新株予約権付社債」のように表題の文中に転換価額等の修正条項が設けられている旨を記載することでも構いません。
1 . 銘柄名	複数のM S C B等を発行している場合には、以下の各項目について、銘柄（回数）ごとにそれぞれ記載してください。
2 . 月初からの交付株式数	
3 . 月初からの転換又は行使額面総額	
4 . 前月末時点における未行使残存額	
5 . 現時点における未行使残存額	
6 . 月初からの転換又は行使の状況	・月初からの日付ごとに交付株式数（新株・移転自己株式）、転換価額又は行使価額、転換額面又は行使額面の総額を記載してください。 - 行使がなかった日は、当該日付の欄は削除せず、転換価額又は行使価額のみを記載してください（交付株式数、行使額面総額は「 - 」とする。）。前月末時点における発行済株式数についても併せて注記してください。

同月中における開示後の転換累計又は行使累計が当該M S C B等の発行総額の10%以上となった場合に開示するときは、2 . 3 . 4 . 及び6 . の開示事項について、それぞれ「前回開示後からの交付株式数」「前回開示後からの転換又は行使額面総額」「前回開示時点における未行使残存額」及び「前回開示後からの転換又は行使の状況」として開示してください。

（3）開示上の注意事項

「M S C B等の月間行使状況に関する開示」について、対象期間にM S C B等の転換又は行使が行われなかった場合は、開示は不要です。ただし、転換価額（行使価額）の修正があった場合は、その旨を開示してください¹。

¹ なお、株式分割等コーポレートアクションに伴い、転換価額（行使価額）の調整が生じる場合には、従来の取扱いと同様、その都度、調整の内容について開示してください。

（4）M S C B等の発行に係る尊重義務

上場会社は、M S C B等の買受人による上場株券の数の10%を超える部分に係る新株予約権等の転換又は行使を制限する措置を講じることが義務付けられています。

詳細は「別添1 企業行動規範の概要について」をご参照ください。

【開示様式例】

本項目に係る開示資料の作成にあたっては、所定の開示様式例を利用してください。なお、所定の開示様式例の内容以外にも当該事実の内容を投資者が適切に理解・判断するために重要な事項がある場合には、開示様式例の構成を変更して開示資料を作成するようにしてください。

各 位

平成 年 月 日

会 社 名 ○ ○ ○ ○ 株式会社
代表者名 取締役社長
(コード番号 名証第 部)
問合せ先 取締役経理部長
(TEL. - -)

M S C B 等の月間行使状況に関するお知らせ

平成 年 月における M S C B 等の月間行使状況につきまして、下記のとおり、お知らせいたします。

記

1. 銘柄名：
2. 対象月間の交付株式数（株）：
3. 対象月間の行使額面総額（千円）：
4. 対象月の前月末時点における未行使残存額（千円）：
5. 対象月の月末時点における未行使残存額（千円）：
6. 対象月間における転換又は行使の状況

行使日	交付株式数		行使価額（転換価額） （円）	行使額面総額 （千円）
	新株 （株）	移転自己株式 （株）		
●月1日（●曜）				
●月2日（●曜）				
●月3日（●曜）				
●月4日（●曜）				
●月5日（●曜）				
・ ・ ・				

対象月の前月末時点における発行済株式数： （株）〔うち自己株式数： （株）〕

7. 転換又は行使制限に関する状況

- 日本証券業協会における「会員における M S C B 等の取扱いについて」理事会決議（自主規制決議）における行使制限の遵守状況について

全ての回号を合算した 交付株式数 （株）	発行の払込日時点における 上場株式数 （株）	行使制限に係る行使比率 （ = / ） （ % ）

【行使制限を超過して行使が行われた経緯】

以 上

各 位

平成 年 月 日

会 社 名 ○ ○ ○ ○ 株式会社
代表者名 取締役社長
(コード番号 名証第 部)
問合せ先 取締役経理部長
(TEL. - -)

M S C B 等の大量行使に関するお知らせ

平成 年 月 日から 月 日までの期間のM S C B等の大量行使につきまして、下記のとおり、お知らせいたします。

記

1. 銘柄名：
2. 月初からの交付株式数（株）：
3. 月初からの行使額面総額（千円）：
4. 前月末時点における未行使残存額（千円）：
5. 現時点における未行使残存額（千円）：
6. 月初からの転換又は行使の状況

行使日	交付株式数		行使価額（転換価額） （円）	行使額面総額 （千円）
	新株 （株）	移転自己株式 （株）		
●月1日（●曜）				
●月2日（●曜）				
●月3日（●曜）				
●月4日（●曜）				
・ ・ ・				

前月末時点における発行済株式数： （株）〔うち自己株式数： （株）〕

以 上