

## 規制の事前評価書

### 1. 政策の名称

公募増資に係る空売り規制

### 2. 担当部局

金融庁総務企画局市場課

### 3. 評価実施時期

平成 23 年 6 月 24 日

### 4. 規制の目的、内容及び必要性

#### (1) 現状及び問題点、規制の新設又は改廃の目的及び必要性

##### 【現状及び問題点】

上場会社が公募増資により資金調達を行う場合において、増資公表後、新株の発行価格決定までの間に空売りを行い、新株を取得してその決済を行う行為は、公募増資手続中の短期間に、全体として市場に一方向的な下落圧力を加えるものであり、市場の需給を崩し、公正な価格形成を歪めるおそれがある。

こうした取引が行われた場合には、我が国市場に対する内外投資家の信頼を損なうことにつながりかねない。

##### 【目的及び必要性】

上記問題に対応するため、公募増資に係る空売りについて規制を設ける必要がある。

#### (2) 法令の名称、関連条項とその内容

金融商品取引法施行令第 26 条の 6、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第 15 条の 5～第 15 条の 8、金融商品取引業等に関する内閣府令第 123 条第 1 項第 26 号

#### (3) 規制の新設又は改廃の内容

増資公表後、新株の発行価格決定までの間に空売りを行い、新株取得によって空売りのために借り入れた株式について決済を行う行為を禁止する。

### 5. 想定される代替案

増資公表後、新株の発行価格決定までの間に空売りをを行うことを全面的に禁止する。

## 6. 規制の費用（代替案における費用も含む。）

### （1）遵守費用

#### 本案

増資公表後、新株の発行価格決定までの間に空売りをを行った者について、空売りポジションの解消のため市場取引等により株式を買い戻す費用が発生する。

#### 代替案

増資公表後、新株の発行価格決定までの間、新株取得を行わない場合についても空売りを行うことができなくなるため、保有株式等に係るリスクヘッジのための取引や裁定取引等を行う機会が制限される費用が発生する。

### （2）行政費用

#### 本案

国において、金融商品取引業者等の規制の遵守状況を確認し、違反者に対して行政処分を課すなどの対応を行う費用が発生する。

#### 代替案

本案と同様の費用が発生する。

### （3）その他の社会的費用

#### 本案

新たな費用は発生しない。

#### 代替案

増資公表後、新株の発行価格決定までの間の空売りが全体的に禁止されることにより、市場の流動性が減少するなど、却って市場の価格形成機能を害するおそれがある。

## 7. 規制の便益（代替案における便益も含む。）

#### 本案

増資公表後、新株の発行価格決定までの間に空売りをを行い、新株を取得してその決済を行う行為が抑制されることにより、このような決済を前提とした空売りが市場に蔓延することを防止し、公正な価格形成が保たれる。

#### 代替案

本案と同様の便益が発生する。

## 8. 政策評価の結果（費用と便益の関係の分析等）

### （1）費用と便益の関係の分析

本案については、今般の改正により、遵守費用及び行政費用が新たに発生することとなる。

一方、本案による市場の公正な価格形成を歪める取引を予防するという便益の効果は、我が国市場に対する内外投資家の信頼性の向上に資するものであり、そのプラスの効果は、新たな費用の発生によるマイナスの効果を上回るものと考えられる。

### （2）代替案との比較

代替案については、本案と同様の便益が見込まれるものの、新株取得目的とは無関係の空売りについても禁止されることとなるため、本案を大きく上回る遵守費用及び社会的費用の発生が見込まれる。

これらを総合的に勘案すると、本案の方が適当であると考えられる。

## 9. 有識者の見解その他関連事項

特になし。

## 10. レビューを行う時期又は条件

改正後の規定の実施状況について検討を加え、価格形成の公正性等を確保する観点から必要があると認めるときには、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。

## 11. 備考