

No. 101

Aug. 27
2021

JIPS DIRECT

NEWS LINE

証券会社関連の動向 01
証券関連業務に関する行政の動き 01

JIPs LINER

「口座開設フルペーパーレス」ソリューション
口座情報変更ペーパーレスサービスのご紹介 02

PICK UP TOPICS ー証券トレンドー

カーボンプライシングの動向について
～それぞれの炭素価格 04

JIPs FOCUS

SPACに関する論点とその背景
～成長戦略の後押しで日本でも実現するか 05

NEWS LINE | ビジネスニュース

◆ 証券会社関連の動向

手数料引き下げ マネックス証券は、100万円以上の信用取引手数料を一律385円に引き下げ(8/12)

ーauカブコム証券、SBI証券、楽天証券の3社と横並びの手数料水準

新証券会社 UBSと三井住友トラスト・ホールディングスは、富裕層向け資産運用に特化した証券会社を立ち上げ(8/10)

ーUBS証券から富裕層事業を切り出し、三井住友THが新会社の株式を49%取得し、新社名はUBS SuMi TRUSTウェルズ・マネジメント

スマホ金融基盤 三菱UFJフィナンシャル・グループは、業種やグループの垣根を越えてスマートフォンで一体にサービス提供する基盤形成へ(7/29)

ー大和証券グループ本社や東京海上ホールディングスの参加も予定し、年内にも銀行や保険、証券、信託など金融サービスを一体提供するスマホ向けアプリを投入

英証券進出 手数料ゼロの証券売買サービスを提供する英国証券会社のフリートレードが、2022年にも日本へ進出(7/28)

ー日本株以外に、英米や欧州の主要株式を取引できるようにする計画

中国進出 三井住友FGと傘下のSMBC日興証券が、共同で中国での証券会社設立に向け当局に申請(7/28)

ー認可が下りれば、野村、大和に次いで3社目

自動ESG投資 スマートプラスは、ロボアドに環境や社会課題、企業統治への配慮を評価したESG投資の機能を設ける(7/27)

ー企業の取り組みを投資基準に反映してポートフォリオを組む

◆ 証券関連業務に関する行政の動き

・「令和3事務年度 証券モニタリング基本方針」について(証券取引等監視委員会)(8/6)

ー以下、規模・業態別の主な検証事項

ー大手証券会社グループ

▶国内外の業務展開を支えるガバナンスやリスク管理態勢の整備状況

▶持続可能なビジネスモデルの構築に向けた取組状況

▶営業店における営業実態を確認する必要がある場合には、機動的に営業店に対し、検査を実施

▶銀証連携による利益相反管理態勢等

ー準大手証券、地域証券会社等

▶適合性原則への対応も含めた投資者保護の観点からの不適切な勧誘行為等

▶主要株主や経営体制が変更された証券会社について、ビジネスモデルやガバナンスの観点からの内部管理態勢の整備状況

ーネット系証券会社

▶委託手数料無料化の動き、取扱金融商品の増大、金融商品仲介業者を活用した対面営業への進出・拡大等のビジネスモデルの変化を踏まえた内部管理態勢の整備状況 等

・証券業協会の自主規制規則の見直しに関する検討計画より(7/20)

ー企業の成長を促す資金調達環境、セカンダリーマーケット環境を整えるために、IPO時の公開価格設定方法(ブックビルディング制度、入札制度)の運用の見直し(仮条件の設定・運用、割当、情報公開、利益相反に対する姿勢)を行う

ー関係者との意見交換を経て、見直しについて検討を行い、今年12月までに結論を得る予定

◆ 「口座開設フルペーパーレス」ソリューション 口座情報変更ペーパーレスサービスのご紹介

今回は、「口座開設フルペーパーレス」ソリューションの一環として、口座情報変更サービスをご紹介します。
本サービスは、個人顧客が、氏名や住所、その他口座情報の変更申請を、PCやスマートフォン・タブレットを使って、ペーパーレスで行うことができるサービスです。

1. 背景

新規の口座開設については、「口座開設フルペーパーレス」ソリューションの「SakSak口座開設」でペーパーレス化を実現しました。しかし、既存顧客となった後、氏名や住所変更の申請、およびその他口座情報の変更申請は紙で行っているのが現状です。そこで、この口座情報変更業務のペーパーレス化を実現させるため、新サービスを構築しました。

2. サービス概要

口座情報（登録情報）の変更をインターネット/モバイル取引システム「OmegaFS/NET2」、もしくは「対面ネット照会サービス」からペーパーレスで申請できるサービスです。申請データは、「OmegaFS/NET2」管理者画面から照会でき、精査と登録・修正が可能です。



3. ペーパーレス対象申込書類一覧

順番	変更申請書類	順番	変更申請書類
1	氏名変更	14	NISA口座異動届(廃止、他社への乗換、一般NISAと積立NISAの切替)
2	住所変更	15	出金先口座の変更
3	信用口座開設申込	16	ログイン仮パスワードの再発行
4	先物OP口座開設申込	17	執行パスワードの再発行
5	特定口座開設届(新規)	18	ログインパスワードの変更
6	特定管理口座開設届出	19	執行パスワードの変更
7	特定口座異動届(廃止)	20	メールアドレス登録・変更・削除
8	特定口座異動届(信用)	21	メールサービス配信設定
9	特定口座源泉徴収選択届出	22	電話番号・携帯番号・FAX番号の変更
10	手数料コースの変更(ネット)	23	勤務先情報変更
11	手数料コースの変更(対面)	24	世帯主情報変更
12	内部者登録・削除	25	その他投資目的等変更
13	NISA口座開設(新規、再開設、他社からの乗換)	26	配当金振込方式変更

※一覧表の中には、システム対応して受入機能を作成するものと、汎用申込機能を利用して作成するものの2種類があります。また、この他の申請書類も汎用申込の機能を使って受け入れることが可能です。

4. 画面イメージ

(申請画面)

口座情報変更

■お客様基本情報

口座番号	111111	
ご氏名	証券 太郎	変更
ご氏名カナ	シヨウケン タロウ	
生年月日	XXXX年X月X日	
性別	男性	



口座情報変更

会社用登記文書エリア (上部)

【変更済】

郵便番号	111-1111
ご住所	東京都〇〇区××
番地	1-1-1
ご住所・番地カナ	〇〇ビル
方番	方番1
方番カナ	カタガキ1

■現在所 (変更済)

郵便番号	必須	<input type="text"/>
ご住所	必須	(入力例) 東京都〇〇区××
番地	必須	(入力例) 1-1-1
ご住所・番地カナ	必須	(入力例) トウキョウト マルマルバツバツ 1-1-1
方番	必須	(入力例) 〇〇ビル3階
方番カナ	必須	(入力例) マルマルビル3カイ

本人確認書類

※裏面を登録してください

※裏面を登録してください

ファイル名

ファイル名

(精査画面)

Web審査

口座番号	顧客ID	変更依頼日時
0631161	テスト顧客1161	特定取引(信用取引) 2021/07/29 22:17:21
0631161	テスト顧客1161	基本情報 2021/07/29 22:11:18
0631161	テスト顧客01	特定取引(信用取引) 2021/07/29 15:42:39
0610007	口座テスト7	基本情報 2021/07/22 17:00:39
0610007	口座テスト7	特定取引(大証指数先物) 2021/07/20 22:02:19
0610003	口座テスト3	
0632102	テスト顧客2	
0699991	てすと たろう	
2330100	3330100	
0625283	JIP太郎025283	

本人確認書類情報

証券(パスポート) 画像表示 画像削除

本人確認書類 証券(パスポート) 画像表示 画像削除

変更要求承認ステータス: [待受中]

不備の理由:

ステータス更新 不備メール送信 クリア 戻る

(履歴画面)

Web管理

顧客情報

口座番号: 111111

郵便コード: 111

投着: 111

顧客名: テスト顧客1161

顧客名カナ: ショウケン タロウ

変更申込履歴: 履歴

生年月日: XXXX年X月X日

性別: 男性

本人確認書類: 運転免許証

変更申込履歴 - Internet Explorer

申込対象	申込日	変更内容	本人確認書類	結果
内勤書追加	2021/07/15	2207000000 名簿直置(役員)		承認
内勤書追加	2021/07/15	2301000000 (株)伊藤(役員)		承認
内勤書追加	2021/07/15	2306000000 江崎(役員)		承認
内勤書追加	2021/07/15	2201000000 森島(役員)		承認
内勤書追加	2021/07/15	2101000000 日本企業(取締役)		承認
内勤書追加	2021/07/15	7204000000 小松(役員)		承認
内勤書追加	2021/07/15	9504000000 中国電力(重要事実関係者)		承認
内勤書追加	2021/07/15	9503000000 関西電力(役員)		承認
長名-住所変更	2021/07/13	証券 太郎	運転免許証	承認
長名-住所変更	2021/07/13	証券 太郎	運転免許証	承認
長名-住所変更	2021/07/13	証券 太郎	運転免許証	承認

5. 特長

- ◆ 既存顧客の口座情報変更をペーパーレスで受け付けることが可能
- ◆ 審査に必要な書類は、PCやスマホから画像データや写真をアップロード
- ◆ 変更申込内容の確認・精査は、「OmegaFS/NET2」管理者画面で実施
- ◆ 投資家への情報変更完了通知は、「OmegaFS/NET2」のメッセージ機能を活用
- ◆ ペーパーレスで受け入れた申請書類の履歴は、「OmegaFS/NET2」管理者画面で閲覧可能
- ◆ 変更申込内容の確認精査は、証券共同BPOへアウトソーシングいただくことが可能

6. 今後

更なる利便性向上や運用負担軽減(自動化)を目的として、タブレット版営業員向けポータルサイト「Handyman2」を使った申請、および法人顧客向けの口座情報変更にも展開していく予定です。

「SakSak口座開設」等、従来の関連サービスの導入事例についてもHPにてご紹介しております。併せてご確認ください。 <https://www.jip.co.jp/case/>



◆ カーボンプライシングの動向について ～それぞれの炭素価格

地球温暖化対策への様々な取り組みが連日マスコミで報じられるようになり、実際の経済活動により排出される炭素価格(CO2/1トン)をどう捉えるかについて、カーボンプライシングという考え方が定着してきた。

カーボンプライシングを簡単に言うと、CO2/1トンに価格付けを行うことで、現時点では主に排出量取引と炭素税から成り立っている。これを実効CO2/1トンとする考え方では、スイス123ユーロ、日本30ユーロ、米国14ユーロ、中国6ユーロという数値も示されている(出所みずほリサーチ&テクノロジーズ、日経記事解説より)。

まず、排出量取引の動向については、最も大規模に行われている欧州のEU-ETS(Emission Trading Scheme: 2005年に始まった欧州連合域内排出量取引制度、EU域内のエネルギー多消費施設(発電所、石油精製、製鉄、セメント、大型ボイラー等約12,000施設)が対象)の価格が7月中旬にCO2/1トン当たり58ユーロと過去最高値を記録した。また、7月には中国で約2,225の発電所、CO2の排出量で年間40億トン以上(第一段階)とした同様のETS制度が始まり、初値7.42ドルを付けた。2010年から始まった日本では、東京都が約1,200事業所(年間のエネルギー使用量が原油換算で1,500kL以上の事業所)を対象に排出量を割当て、現在は第3計画期間(2020～2024年度)に入っている。2000年比で25～27%の排出量削減義務が課せられ、対象の事業所は過不足を排出量取引で補うキャップ&トレードが相対で行われており、埼玉県でも同様の取り組みが実施されている。

次に、炭素税については、最初にフィンランドが1990年に導入し、2008年にスイス、2014年にフランスなど欧州各国にも広まってきている。EU-ETS対象企業は原則免税されており、それ以外の企業への課税金額は各国まちまちである。CO2/1トンでの最高額は、スウェーデンの119ユーロで、次いでスイスの78ユーロ、フランスの30.5ユーロとなっている。日本では炭素税は未導入だが、原油などの化石燃料輸入業者ら

に課税する地球温暖化対策税が導入されている。しかし、その税額はCO2/1トン当たり22ユーロ相当に留まっている。今後、本格的な炭素税導入が環境省主体に検討され、今年度の税制改正要望として、今夏に設計案が示される可能性もある。(数値は、2017年7月環境省「諸外国における炭素税等の導入状況」より)

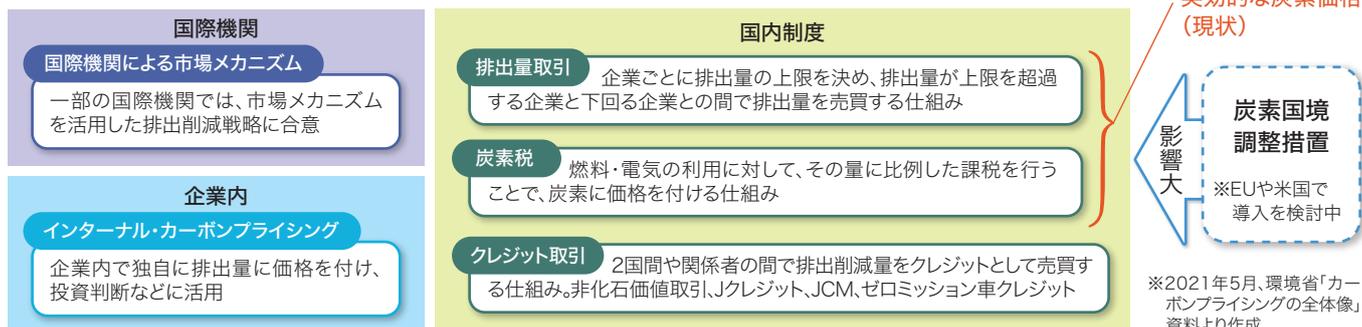
上記2つ以外にクレジット取引がある。これは特定事業の関係者間や2国間などで、排出量を調整する目的で売買される排出量を指しており、具体的には次の4つがある。

- ①非化石価値取引:再生可能エネルギー(太陽光・風力等)・原子力といった化石燃料でない(非化石)エネルギーがもつ価値を売買するもの
- ②Jクレジット:先進的な対策によって実現した排出削減量をクレジットとして売買できるようにするもの
- ③JCM(2国間クレジット制度):途上国と協力して実施した対策によって実現した排出削減量をクレジットとして削減の効果を二国間で分け合う制度
- ④ゼロエミッション車クレジット取引:販売するゼロエミッション車をクレジット化し、自動車メーカーに対し一定比率以上のクレジットの取得を求めるもの。米国ではカリフォルニア州など10州で実施されている

また、別途EUなどで導入が検討されている炭素国境調整措置は、CO2/1トンの価格が低い国で作られた製品を輸入する際に、CO2分の価格差を事業者に負担してもらう仕組みである。目的は、CO2/1トンの価格が相対的に低い他国への生産拠点の流出などを防ごうとするものだが、導入後は、企業への影響が大きくなるため、当然排出量取引や炭素税にも影響してくる。

我が国のカーボンプライシングに関しては、先進の欧州に比べ制度整備が後手となっている感が強いが、インターナショナル・カーボンプライシングを始めた個別企業も増えてきている。証券会社としては、企業価値向上とカーボンプライシングの関係を注目していく必要があるようだ。

カーボンプライシングの全体像



◆ SPACに関する論点とその背景 ～ 成長戦略の後押しで日本でも実現するか

■ SPACについて

■ SPAC待望論の背景とメリット・デメリット

■ SPACに関する最近の動向

■ 日本で実現するための課題と今後の取り組みについて

■ SPACについて

SPAC (Special Purpose Acquisition Company) が、6月の成長戦略実行計画にも取り上げられた。SPACは、元々、旧アメリカン取引所(現NYSE American)などの一部で取り扱われていたが、2010年にNASDAQ、2017年にNYSEにより上場が認められたことから拡大が始まった。2020年から新型コロナ禍にあっても更に急増しているのは、個人投資家の参加が増えているためとされている。その基本的な流れは、次のようになっている。

1. SPAC設立

著名なプライベート・エクイティ(PE)ファンドの運用者や上場企業のCEO経験者などによって設立されたスポンサー持ち株会社が、上場までに必要な2.5万ドルを出資してSPACを設立。一般的なスキームでは、IPO資金調達額の25%(またはIPO後の株式の20%)に相当する株式が、スポンサーの実質的な報酬相当として付与若しくは割安な価格での発行がスポンサー持ち株会社に提供される。

2. SPAC上場による資金調達

上場はNYSEやNASDAQなどの取引所に、基本的に通常のIPOと同様の手続きを行う。SECに登録し、引受証券会社の審査を経て、取引所の上場基準をクリアしていれば上場し、一般投資家からの資金調達が可能だ。メリットとして、SPAC自体は事業実態がないため、一般のIPOに比べこれらのプロセスを短期間で行うことができる。IPOの実態について見てみると、ほとんどが1株10ドル程度で募集されており、調達金額は1～3億ドルが多いが、中には数十億ドルを調達したものもある。また、調達された資金の90%以上は、信託勘定に保管

される。この資金は、成長企業との合併に利用されるほか、合併できずにSPACが清算される場合は、株主に返還される。なお、情報開示上の問題もあり、IPO完了までは買収する成長企業の特定はできない。

3. 買収候補の選択と交渉

IPOでの資金調達後、通常2年以内に合併対象の成長企業を特定し、合併を完了する必要がある。実際はスポンサーが、対象企業の選択や調査、成長企業との基本合意、PIPE(Private Investment in Public Equity:スポンサーや機関投資家などが私募で出資)での検証を行い、成長企業との合併契約まで詰めた上で情報公開される。

4. SPAC株主総会での承認

合併対象企業は、信託口座に保管されている資産価値の少なくとも80%以上の公正市場価値を有する必要がある。上限はない。合併には株主の過半数以上の賛成が必要であり、承認された場合には、機関投資家等から追加の資金調達も行われる。

5. 投資家保護の仕組み

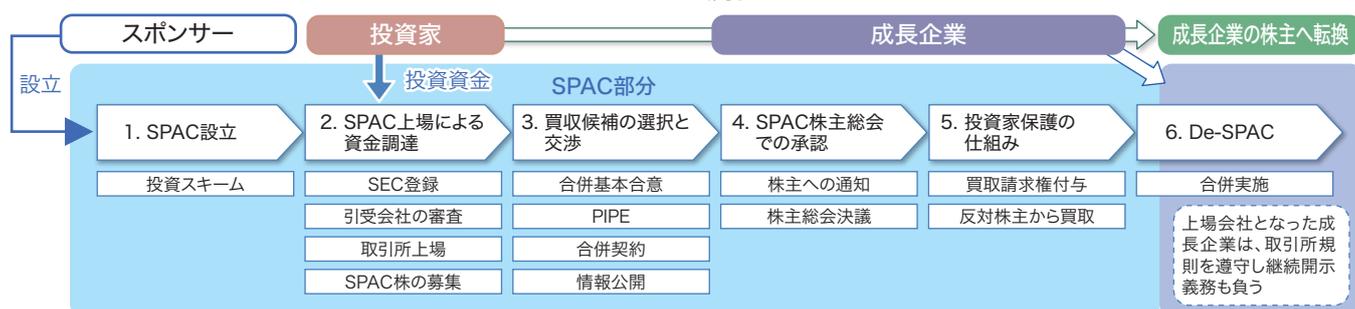
合併が成立した場合には、株主に買取請求権が与えられ、反対する株主は合併までの間に買取請求権を行使し、投資資金の回収を計ることができる。

6. De-SPAC

SPACと成長企業の合併を完了すると、非上場の被合併企業は上場会社となる。SPACの投資家は、合併を通じて被合併企業の株主となる。なお、合併後企業は、NASDAQやNYSEの上場規則を満たさなければならず、上場会社としての継続開示義務を負う事にもなる。また、合併後のほとんどは、被合併企業の名称となっている。

SPACの流れ

※各種資料より作成



■ SPACに関する最近の動向

好調な米国株式市場にあり、新規公開株式(IPO)も盛況に推移している。2021年7月時点では、582件・調達額2,148億ドル(約12.7兆円)に達しており、その内SPACの占める割合はそれぞれ65%、53%となっている。特に1月~3月にかけてSPAC上場が過熱状況となっていることが指摘され、急増した2020年実績を第1四半期で超える商状となった。

米国ではSPAC上場以外に通常のIPOも昨年を上回るペースで増加しており、7月時点で件数・調達金額は昨年実績を超え、世界的にも1~6月のIPO調達額は7,000億円を上回っている。また、カナダや欧州など米国以外でのSPAC上場も目立つようになってきており、アジアでもシンガポール・香港がSPAC解禁を検討している。

米国におけるSPACの優位性の一つに、セーフハーバー・ルールの適用がある。これは情報開示内容が「故意の嘘」ではない限り、計画未達でも投資家に対する責任は免除される規定で、未達原因の立証責任はあるものの、民事賠償責任が回避できる。通常のIPOにおいては、このルールは適用されないため、IPO企業の業績見通しを開示することができなかった。SPACは対象企業を合併するが、この合併時点での対象企業側の情報開示においても、セーフハーバー・ルールが適用されると解釈されている。しかし、4月にSEC幹部の声明で将来見通しに虚偽があった場合、同ルールが適用外であ

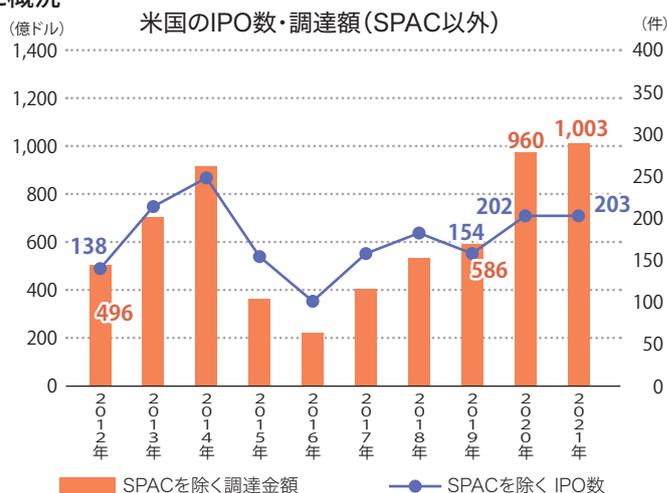
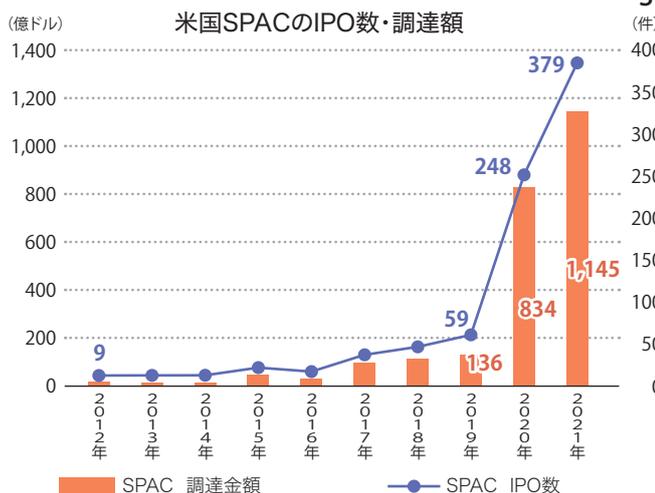
ることが強調され、その影響で一旦、SPACのIPO件数が大きく減少した。しかし、その後はIPO市場の活況を背景に、SPAC上場も再び増加傾向となっている。

日本においてもSPACに関する議論は活発化しているが、現状は2極化しているように思われる。証券業界にとって、米国でのSPACに関する動向は急成長のTech企業などの早期上場に繋がる可能性が高いため、注目せざるを得ないし、SPACを組み込んだETF(米国)や投信なども個人投資家の投資対象となっている。但し、日本でSPAC上場制度の具体的整備については、取引所なども含めて米SECの規制動向を見極め、制度設計を行いたいとの意見(6月16日、日本取引所グループ清田CEOの記者会見コメント)などが業界の多数派だ。

一方、産業政策としてスタートアップ企業等へのリスクマネー供給に関して、現行の日本の資本市場の機能を不十分と考える経済産業省などは、SPAC導入議論を契機に、日本における成長企業へのリスクマネー供給増加に繋がる具体的改善策を市場関係者に求める姿勢を強めている。

上記の結果として、2021年の成長戦略においては、SPAC制度の検討が盛り込まれ、SPAC上場時の基準や開示、買収に反対した場合や買収が成立しない場合の一般投資家への資金返還等に係わるSPAC運営者に対する規律、買収先企業に関する投資家の判断を支える開示義務などの制度整備検討が決定された。

SPAC概況



※spacanalytics.comより(2021年は7月22日まで)

海外の主要取引所でのSPAC上場の可否

	イギリス	ドイツ	フランス	カナダ	イタリア	韓国
主要取引所	ロンドン証券取引所	フランクフルト証券取引所	ユーロネクスト・パリ	トロント証券取引所	イタリア証券取引所	韓国取引所
主要取引所におけるSPAC上場の可否	○	○	○	○	○	○

※成長戦略実行計画案より

■ SPAC待望論の背景とメリット・デメリット

2021年3月の成長戦略会議における、日本での待望論の背景として市場関係分では、①ベンチャーキャピタル投資の金額・規模共に世界的に劣る、②非上場株式の流通市場の未整備、③IPOにおける調達資金が世界的に見て少額、以上3点にまとめられる。

①ベンチャーキャピタル投資金額・規模共に世界的に劣ることについて

2020年の状況を見ると米国が1.23万件、投資額16.7兆円に対して、日本は0.12万件、投資額0.15兆円と件数で10分の1、投資額では100分の1以下の水準となっている。また、新型コロナ禍にあっても米国は投資額が前年比で1割強増加しているのに対して、逆に日本は3割減となっている。OECDの国際比較によると、日本のベンチャーキャピタル投資額の対GDP比は0.03%であり、G7各国の中ではイタリアに次いで低い(数値は、第8回成長戦略会議基礎資料より)。

②非上場株式の流通市場の未整備について

米国はクラウドファンディングから始まり、エンジェル投資家が成長企業に投資するためのインフラとして、非上場株式の相対取引を多数マッチングするオンラインプラットフォームが充実している。取引所などが運営する店頭登録市場(OTC)においては、PEファンドや年金基金などのために流動性のある取引の場も提供できている。一方、日本においては、投資型クラウドファン

ディングや株主コミュニティなどがあるものの、それぞれが小規模で各取引スキームも分断されているため、企業の成長に合わせてリスクマネー供給を行う機能としては、現状では不十分な状況である。

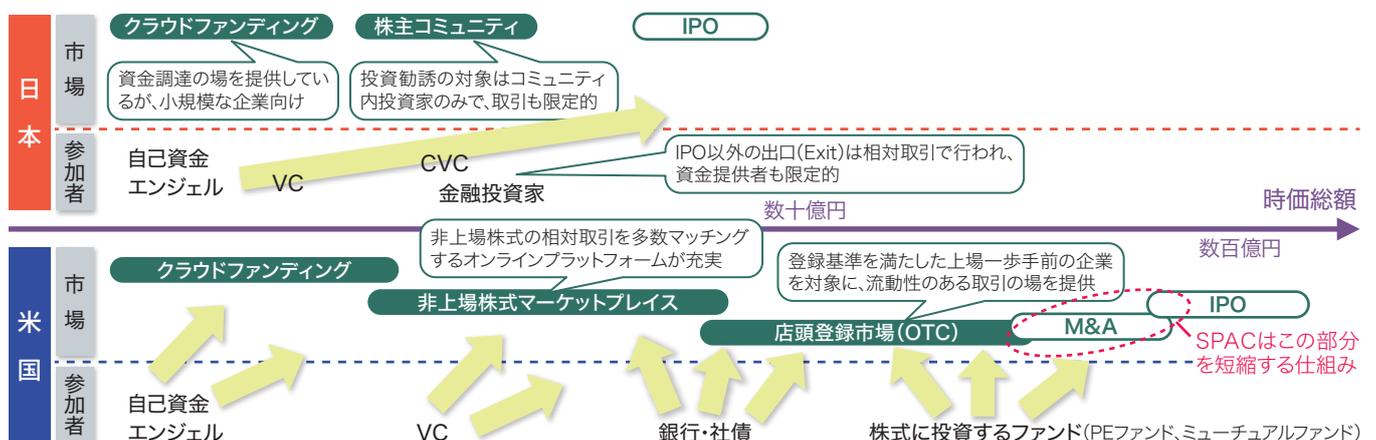
③IPOにおける調達資金が世界的に見て少額であることについて

2020年の1件当たりの調達額が米国の3.72億ドルに対して、日本は10分の1以下の0.36億ドルに留まっている。この数値は、日本以外のアジア市場の1.68億ドルや欧州の1.44億ドルに比べても極端に少ない水準となっている。その理由として、IPOにおける公開価格と初値の乖離率が挙げられているが、過去の平均値で日本は+48.8%(1970年から2020年までの上場件数3,849件の平均値)となっており、米国は+17.2%、英国が+15.8%に比べて極端に高い水準となっている。この初値が高いことが、ベンチャーキャピタルなどIPO企業の既存株主にとってIPOがEXITの場となっており、企業の資金調達より優先している主要因ではないかと思なされている。

勿論、日本市場でのSPAC制度の導入が上記の問題を解消し、成長企業へのリスクマネー供給全体の増加に直結する訳ではないが、検討議論が進み、各機能の改善に繋がるとSPAC議論も意味のあるものになる。その前提でメリット・デメリットを下表にまとめた。

メリット	デメリット
成長企業のIPOまでの時間を迅速化できる	SPAC組成員(スポンサー)の実質的な報酬が高い
SPACが成長企業とが合併する際の株価(IPO時の公開株価に相当)が両者の相対で決定できるため、市況環境などに対して柔軟に設定することができる	2年程度に合併までの時間が限られているため、成長企業との合併へのバイアスがかかり易く、スポンサーによる成長企業への企業審査の脆弱性(虚偽記載などの事例あり)が指摘されている
	投資家への情報提供(実質のコスト)や投資家保護の仕組みが十分でない

日本と米国の非上場株式の流通市場の比較



※第8回成長戦略会議基礎資料より作成

■ 日本で実現するための課題と今後の取り組みについて

SPACを日本で実現するための課題について考えたい。

① スポンサーの基準

最もイメージに近いのは、新興企業を成長させた実績を持つ経営者だろう。日本ではPEファンドやベンチャーキャピタルのファンドマネージャーの実績が個人投資家レベルでは分かり難いため、むしろ海外の著名マネージャーやSPAC運用経験者の方が現実的かもしれない。これらをどのような基準とするかは、取引所のSPAC上場規程の中で決定される。

② SPACの情報開示

IPOで一般投資家から資金を集めることになるため、法定開示制度の対象となる。具体的な記載内容では、事業実態がないため、SPACの運営に係わる事項と成長企業への投資方針が中心になるが、企業内容等の開示に関する内閣府令で定めることになる。

③ SPACのIPO引受審査

IPOで一般投資家から資金を集めるのは証券会社の役割だが、そのためにはSPACに対する引受審査を行うことが必須となる。現在の自主規制ルールにはSPACの引受審査項目はないので、取引所の上場規程内容を考慮しながら新たに定めることになる。

④ SPACの上場規程

取引所が新たにSPACの上場規程を定める必要があり、その中でまず上場の形式要件の決定が注目される。例えば、上記①以外に投資家から集めた資金の管理方法、株主数、時価総額などが考えられる。また、上場の実質的要件としては、投資家保護や投資の健全性確保の項目も上場規程に定められる必要がある。

⑤ SPAC上場後の合併対象企業に対して行うDD

(デューデリジェンス)とその情報開示ルール

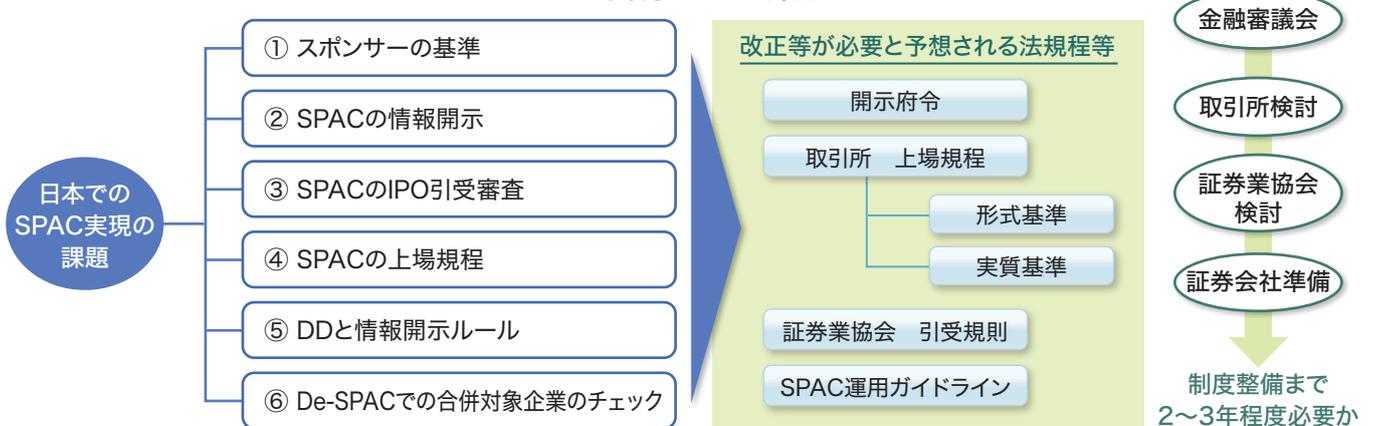
SPAC上場後、実質的にはスポンサーが行う合併対象企業へのDDの質をどう担保するかが、取引所規程や主幹事証券会社の自主規制ルールとして議論になりそうだ。また、DD後に締結される合併契約をSPAC株主が判断することになるが、個人投資家が合併の賛否を判断しやすいような情報開示指針などが必要だろう。なお、SPACにとっては合併情報そのものがインサイダー情報のため、合併対象会社を含めて関係者の情報管理体制も整備される。

⑥ De-SPACにおける合併対象企業の上場基準チェック

上場会社として相応しい内部統制機能や上場基準の尻抜け行為とならないよう、De-SPAC期間中の合併対象会社に対する、取引所による事前の上場基準チェックタイミングも議論となりそうだ。

上記の課題を解決していくには、法規制などを改正する必要もあり、まずは金融審議会において議論が開始されることが予想される。その後ある程度論点が整理され、東証や証券業協会での実務上の議論に移ると見られている。なお、米国においては合併企業待ちのSPACが増加しており、SECはSPACに対する監視を強めているため規制が強化される可能性もあり、米国動向を確認したいとの業界関係者の声も強い。日本でのSPACは実現までの時間がかかりそうだが、今後、成長企業へのリスクマネー供給の強化策として特定投資家の仕組みを活用することや、IPO初値の在り方を改善することでIPOをベンチャーキャピタルなどのEXITの場ではなく、新興企業の資金調達の場合としての機能を強めていこうという動きもある。今後、SPAC議論と合わせて、資本市場機能改善への取り組みとして注目していきたい。

SPAC実現のための課題



【編集・発行】日本電子計算株式会社 証券事業部
 URL <https://www.jip.co.jp/> 〒102-8235 東京都千代田区九段南1丁目3番1号
 【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-5210-0153 FAX:03-5210-0221
 E-mail shoken_contact@cm.jip.co.jp

Trusted Global Innovator
 NTT DATA Group

●掲載される情報は日本電子計算(株)(以下JIP)が信頼できると判断した情報源を基にJIPが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、JIPは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものでもありません。●本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。●本文およびデータ等の著作権を含む知的財産権はJIPに帰属し、事前にJIPへの書面による承諾を得ることなく本資料および複製物に修正・加工することは固く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは固く禁じられています。●JIPが提供する証券・金融業界情報、市場情報は、あくまで情報提供を目的としたものです。以上の点をご了承の上、ご利用ください。