

「社債市場の活性化に関する懇談会 第1部会(第2回会合)」資料

社債発行における引受審査について

平成22年10月6日

大和証券キャピタル・マーケット株式会社

引受審査部
朝比奈聡太

Daiwa
Capital Markets

1. 引受審査に係る法令・規則

金融商品取引法

- 第17条（虚偽記載のある目論見書等を使用した者の賠償責任）
第21条（虚偽記載のある届出書の提出会社の役員等の賠償責任）

日本証券業協会の自主規制規則

- 有価証券の引受け等に関する規則
「有価証券の引受け等に関する規則」に関する細則

有価証券の引受け等に関する規則(抜粋)

(適切な引受判断)

第3条 引受会員は、引受けを行うに当たっては、引受審査業務のために必要かつ十分な期間を確保したうえで、第12条から第14条までの規定に基づき引受審査を行った内容を踏まえて総合的な判断と責任のもとに引受判断を行わなければならない。

(適切な引受審査)

第12条 引受会員は、引受けを行うに当たっては、発行者が将来にわたって投資者の期待に応えられるか否か、募集又は売出しが資本市場における資金調達又は売出しとしてふさわしいか否か及び当該発行者の情報開示が適切に行われているか否かの観点から、引受審査部門(第5条第2項の場合には、当該引受審査案件に係る引受審査業務を遂行する担当者)において、第16条から第19条までに規定する引受審査項目について厳正に引受審査を行わなければならない。

2 主幹事会員は、引受審査を行うに当たっては、原則として、次に掲げる資料(優先出資証券、不動産投資信託証券及び外国株信託受益証券並びに外国法人の発行する証券又は証書で株券等又は社債券の性質を有するものの引受審査を行うに当たっては、これに相当する資料をいう。以下「引受審査資料」という。)を「有価証券の引受け等に関する規則」に関する細則(以下「細則」という。)に定めるところにより、発行者から受領するものとする。

1 定款 2 計算書類及び事業報告並びにこれらの附属明細書 3 税務申告書(修正申告書及び更正通知書を含む。) 4 金商法第25条第1項各号に規定する書類(直近の財務情報が記載されているものに限る。) 5 その他細則で定める資料

3 主幹事会員は、第16条から第19条までに規定する引受審査項目を審査するため、引受審査資料に記載されている事項の内容を確認する場合には、発行者に対し、当該確認すべき内容を書面により送付し、その回答を書面により受領するよう努め、必要に応じて当該発行者との間で面談を行うものとする。

4 主幹事会員は、前項の場合において、当該発行者の財務情報の内容が適切であるかを確認する際には、必要に応じて監査人から聴取を行うものとする。

5 主幹事会員は、引受審査を行う場合には、当該引受審査の対象となる有価証券の募集又は売出しに係る有価証券届出書等(有価証券届出書及び売出しに係る目論見書をいう。以下同じ。)に記載される財務情報の正確性、当該財務情報の事後の変動に係る調査等を行うため、監査人からコンフォートレターを受領するものとする。

6 主幹事会員は、引受審査を行うに当たっては、引受審査業務の重要性に鑑み、証券アナリストの調査結果の活用に努めなければならない。

2. 社債の引受審査スケジュール

1 有価証券届出書提出による社債の発行の場合

日程	内容
X日 (Y-17営業日以前)	有価証券報告書等の審査資料受領
X+7日前後	主幹事会社による質問提出
X+14日前後	質問回答の受領
	主幹事会社、発行会社、監査人による審査ミーティング
Y日	有価証券届出書提出日

届出書方式の場合は、主幹事、起債日程が概ね決定されており、エクイティと同様の審査スケジュールとなる。

発行登録における新規発行登録審査と起債時審査を同時に実施することとなる。

2 新規に発行登録を行う場合

日程	内容
X日 (Y-14営業日以前)	有価証券報告書等の審査資料受領
X+7日前後	主幹事候補会社による質問提出
X+14日前後	質問回答の受領
	主幹事候補会社、発行会社、監査人による 合同審査ミーティング
Y-7日	発行登録書提出日
Y日	発行登録の効力発生予定日

新規発行登録の場合、主幹事、起債日程が決まっていないことが多く、主幹事候補会社が複数で審査を実施する。また、書面での質疑応答に加えて合同で審査ミーティングを開催することがほとんどである。

審査ミーティングにおいては、通常、ヒアリングの他にコンフォートレターに関する包括的な依頼・打合せ、継続審査の方法の説明等が行われている。

起債が可能となる発行登録の効力発生日までに審査を終了させている。(起債時には追加の審査が実施される。)

3 発行登録の継続審査

○ 直後に起債を計画していないケース

日付 (例)	内容
6月25日	有価証券報告書、訂正発行登録書の提出(効力停止2日間)
6月25日	有価証券報告書等の審査資料、共通質問事項の回答提出
7月2日	追加質問提出
7月9日	追加質問への回答受領
～	追加確認事項があれば追加質問、なければ継続審査終了

有価証券報告書、四半期報告書提出の都度、主幹事候補が合同で審査を実施する。

通常は書面での質疑応答のみであり、審査資料受領から追加質問提出、追加質問提出から回答受領までは夫々1週間程度の計2週間が標準的な日程。

起債予定や事務負担等の発行会社の要望により、日程短縮・延長、前倒しなど個別にスケジュールを調整しており、審査中断や複数の開示書類に係る審査を纏めて実施する等柔軟に対応している。

四半期はやや短縮スケジュールとなる。

4 発行登録の起債時審査

日程	内容
	起債内定
	主幹事会社が起債時確認質問提出、コンフォートレターの依頼
	追加確認質問の回答受領、コンフォートレター契約締結・草案受領
X日	発行登録追補書類提出、ファーストコンフォートレター受領
Y-1日	コンフォートレター受領
Y日	払込

起債が内定すると、主幹事が起債時確認質問を行い、後発事象の発生の有無、追補書類の開示内容(資金使途、参照書類の補完情報等)の確認を実施する。

また、監査人に対しコンフォートレターの依頼を行い、調査事項、調査方法の確定、契約締結、草案の入手等の準備をすすめる。

追補書類の提出日にファーストコンフォートレターを、払込日の前日にコンフォートレターを受領している。

コンフォートレターでの調査を拒否された事項に関しては、主幹事が代替調査等を行う場合がある。

3. 審査の内容と審査項目

1 審査項目

有価証券の引受け等に関する規則

- 第 18 条 引受会員は、社債券の募集又は売出しに際して引受けを行う場合には、少なくとも次の各号に掲げる引受審査項目について厳正な審査を行わなければならない。
- 1 財政状態及びキャッシュ・フロー
 - 2 調達する資金の用途
 - 3 企業内容等の適切な開示
 - 4 その他会員が必要と認める事項
- 2 他の引受会員は、社債券の発行登録(金商法第23条の3第1項の規定による登録をいう。以下同じ。)による募集又は売出しに際して引受けを行う場合であって、次の各号に掲げる要件のいずれかに該当するときは、第12条第1項及び前項の規定にかかわらず、自らの判断と責任において必要と認められる項目の審査を行うものとする。
- 1 各社債券の金額が1億円以上であること。
 - 2 社債券の総額を各社債券の金額の最低額で除して得た数が50を下回ること。
- 3 第1項に規定する引受審査項目の細目については、細則をもって定める。

「有価証券の引受け等に関する規則」に関する細則

- 第 11 条 規則第18条第3項に規定する社債券の募集又は売出しに際して引受けを行う場合における引受審査項目の細目は、次の各号に掲げるとおりとする。
- 1 財政状態及びキャッシュ・フロー
 - イ 財政状態の健全性及びキャッシュ・フローの見通し
 - ロ 財政状態及び経営成績並びにキャッシュ・フローの変動理由分析
 - 2 調達する資金の用途
 - イ 調達する資金の用途の妥当性
 - ロ 調達する資金の用途の適切な開示
 - ハ 過去に調達した資金の充当状況
 - 3 企業内容等の適切な開示
 - イ 事業等のリスク等、企業情報等の開示内容の適正性、開示範囲の十分性及び開示表現の妥当性
 - ロ 直近事業年度末以降の状況の適切な開示

日本証券業協会の自主規制規則により審査項目(大項目及び中項目)が定められている。
2011年1月以降は上記に適格性(反社会的勢力との関係)が追加される予定。

2 審査資料(継続審査)

有価証券報告書提出時

- ✓ 有価証券報告書
- ✓ 有価証券報告書提出に係る訂正発行登録書
- ✓ 共通質問事項の回答
- ✓ 計算書類及び事業報告並びにこれらの附属明細書
- ✓ 税務申告書(更正通知書・修正申告書を含む)
- ✓ 関係会社一覧表
- ✓ 定款

四半期報告書提出時

- ✓ 四半期報告書
- ✓ 四半期報告書提出に係る訂正発行登録書
- ✓ 共通質問事項の回答
- ✓ 修正申告書又は更正通知書(ある場合のみ)

審査資料は、有価証券報告書等の開示書類、計算書類、税務申告書等既存の資料、継続審査用に作成を依頼している共通質問事項の回答及び関係会社一覧表に分類される。

共通質問事項は、事業会社に対して標準的に質問する事項をまとめ、予め発行会社に提示し有価証券報告書や四半期報告書提出と同時に提出を依頼することにより、審査日程の短縮化を図っているもの。

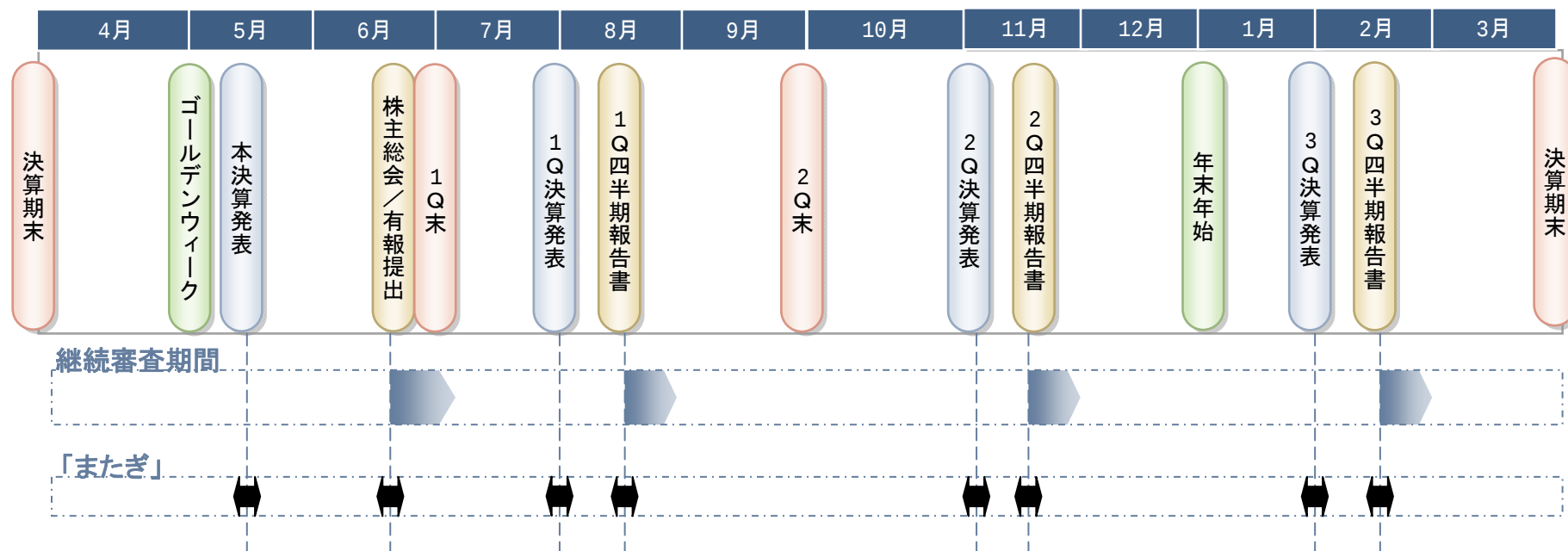
具体的な内容は次頁参照。

3 共通質問事項の内容(要約;大和証券CMの様式に基づく)

有価証券報告書提出時	四半期報告書提出時
✓ 過去のファイナンス資金の使途に関する事項 ✓ セグメント情報に関する事項 ✓ 連結貸借対照表に関する事項 ✓ 連結損益計算書に関する事項 ✓ 連結キャッシュフロー計算書に関する事項 ✓ 連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項に関する事項 ✓ 連結財務諸表の注記事項に関する事項 ✓ 重要な後発事象に関する事項 ✓ 個別財務諸表に関する事項 ✓ 関係会社に関する事項 ✓ 税務申告書に関する事項 ✓ オフバランス取引に関する事項 ✓ 「事業等のリスク」の記載内容に関する事項 ✓ 将来に関する情報を記載している場合に関する事項 ✓ 信用格付業者との対応に関する事項 ✓ 経営者による確認書に関する事項 ✓ 内部統制報告書に関する事項 ✓ 監査人に対する質問事項	✓ 過去のファイナンス資金の使途に関する事項 ✓ セグメント情報に関する事項 ✓ 四半期連結貸借対照表に関する事項 ✓ 四半期連結損益計算書に関する事項 ✓ 四半期連結キャッシュフローに関する事項 ✓ 四半期連結財務諸表作成の基本となる事項に関する事項 ✓ 四半期連結財務諸表の注記事項に関する事項 ✓ 重要な後発事象に関する事項 ✓ 関係会社に関する事項 ✓ 税務申告書に関する事項(修正・更正がある場合のみ) ✓ 「事業等のリスク」に関する事項 ✓ 将来に関する情報を記載している場合に関する事項 ✓ 経営者による確認書に関する事項

共通質問事項は各証券会社によって若干内容が相違するが、大枠はほぼ同じ。
 共通質問事項の内容は、開示府令や会計処理の変更等を踏まえて、都度見直しを行っている。
 財務諸表等に関連する質問が相当数を占めている。

4 起債ウィンドウと引受審査



- 決算発表、継続審査期間をまたぐ起債(いわゆる「またぎ」)は推奨していない。
- 決算発表から有価証券報告書提出までの期間は未監査財務諸表が、四半期決算発表から四半期報告書提出までは未レビュー四半期財務諸表が発行登録追補書類に添付される。
- 四半期発表(四半期末から30日程度)から四半期報告書提出(四半期末から45日以内)までは通常2週間程度と短い。
- 有価証券報告書提出(決算期末から3ヶ月以内)から第1四半期の決算発表(第1四半期末から30日程度、決算期末から4ヶ月程度)は他の四半期に比べて期間が短い。

4. 開示に関する責任分担とコンフォートレター

1 発行開示書類(参照書類である有価証券報告書)に係る金商法上の責任

			発行会社	役員・売出人	監査人 (監査証明)	元引受会社 (金商法21条)	目論見書使用者 (金商法17条)		
第1 企業の概況			無過失責任	過失責任		過失責任	過失責任		
第2 事業の状況									
第3 設備の状況									
第4 提出会社の状況									
第5 経理 の状況	1 連結財 務諸表等	(1)連結財務諸表				過失責任		知らなかった 場合は免責	
		(2)その他				過失責任			
	2 財務諸 表等	(1)財務諸表				過失責任		知らなかった 場合は免責	
		(2)主な資産及び負 債の内容							
		(3)その他							
	第6 提出会社の株式事務の概要							過失責任	
第7 提出会社の参考情報									

2 コンフォートレター(監査人から引受事務幹事会社への書簡)

コンフォートレターとは

引受会社が引受審査を行うに際し、届出書等に記載される財務情報(財務諸表等、財務諸表等以外の財務情報)の正確性、当該財務情報の事後の変動に係る調査等を行うため監査人から受領するもの

コンフォートレターに関する指針

「監査人から引受事務幹事会社への書簡」要綱
「監査人から引受事務幹事会社への書簡について」

日本公認会計士協会・日本証券業協会
日本公認会計士協会 監査・保証実務委員会報告第68号

コンフォートレターの内容

日付	払込日の前日
宛先	発行会社及び主幹事会社の各社長(連名)
作成者	発行会社を監査した監査人
打切日	払込日の前7日以内
実施手続	・監査の対象となる会計記録等との照合 ・株主総会・取締役会議事録の閲覧 ・発行会社の責任者への質問

コンフォートレターの記載内容	
I.財務諸表等	監査・レビュー報告書の日付現在の状況において訂正を必要とする事項が生じていないか
II.財務諸表等以外の財務情報	財務諸表等以外の財務情報が発行会社の会計記録と合致しているか
III.事後の変動	届出書等に記載された最近の貸借対照表日以降の特定の財務項目(売上高、利益、純資産)が減少していないか