

## 証券会社の社債の引受審査の枠組み（整理検討メモ）

平成 23 年 3 月 9 日

### 1. 証券会社の社債の引受審査に期待される役割

証券会社は、社債の引受審査に当たって、投資家の投資判断に資するため、その時点において、発行会社の財政状態、元利金の支払能力、事業のリスク等に関する情報が適切に開示されているかどうか確認を行う。

### 2. 社債の引受審査の簡素化・弾力化に向けた検討課題

#### (1) 発行会社

- ① 上場会社等の財務報告のプロセスに関する内部統制の充実・強化、監査人の監査の品質管理の徹底や、発行時・流通開示に対する課徴金制度などにより、発行会社から投資家へ提供される情報の精度は十分に高まっており、現在、証券会社の引受審査で確認されている事項は十分に手当されているものと考えている。
- ② 発行会社では、四半期毎に、監査人から四半期レビュー報告書を受領し、経営者確認書を提出している。さらに、年度毎に、内部統制報告書を提出している。引受証券会社では、これらの書類を確認すれば、四半期報告書の継続開示審査はスキップすることができるのではないかと考えている。
- ③ さらに、発行会社は、監査人から監査報告書及び四半期レビュー報告書の提出を受けており、引受証券会社においては、これらの報告書を確認することをもって、十分な引受審査を行っていると言えるのではないかと考えている。
- ④ 発行会社では、社債発行に当たっては、レピュテーションリスクを負っており、投資家にとってネガティブ・サプライズとなる事態が発生していないことを社内関係部局に確認のうえ、社債の発行を決定している。
- ⑤ 共通質問事項は一律的・形式的である。例えば、引受証券会社から、個別財務諸表の勘定科目のその他に分類される科目の内訳の質問があるが、当該科目は監査法人に確認のうえ計上しているものであり、引受証券会社が発行会社の信用リスクの判断に必要なかどうか疑問である。

⑥ 一方発行会社は、引受証券会社から、例えば、債務の返済能力に影響を及ぼす可能性があると考えられる事象についての質問であれば、発行会社は、真摯に回答しなければならない。

⑦ 社債の引受審査では、引受証券会社において、発行会社を次のように発行会社の開示態勢・内容に応じて区分し、質問事項を変更するなど柔軟な対応は検討できないか。

イ. 例えばフリークエントイシューアードなど適切に情報開示が行われていると判断される発行会社

ロ. 開示情報では信用リスクの分析が難しいと判断される発行会社

## (2) 機関投資家

① 引受証券会社では、引受リスクよりも行政当局による検査リスクの軽減に重点を置き、投資家保護について、形式的になっているのではないか。

② 引受証券会社では、引受けた社債の発行会社の財務諸表に問題があった場合の訴訟リスクを回避するため、形式的に引受審査を行っているのではないか。

③ 仮に購入した社債の発行会社の財務諸表についてなんらかの問題が発生した場合、機関投資家は、引受証券会社ではなく、発行会社若しくは監査法人に対して訴訟を提起するのではないか。

④ 引受証券会社は、引受けた社債に問題が生じればレピュテーションリスクを負いビジネスに支障が生じることから、形式的ではなく実質的な引受審査が必要ではないか。

## (3) 監査人

① 監査人は、訴訟リスク等があることを理解し、発行会社の財務数値等に責任を持って、発行会社に対して、監査報告書及び四半期レビュー報告書を提出している。

一方、引受審査では、監査人によって既に確認された発行会社の財務諸表の雑勘定の内訳及び注記の内容、税務申告書等の再確認を行っているとのことであるが、引受証券会社は、独立監査人の監査報告書及び四半期レビュー報告書について、どのような位置付けと考えているのか。

② 発行会社の財務諸表等の確認では、投資家に対してリスク情報を提供する観点に重点を置いた方がよいのではないか。

#### (4) 証券会社

- ① 発行登録制度の下で、社債の機動的な発行が確保されるよう、四半期報告書の継続開示審査、審査項目・共通質問事項の見直しなど引受証券会社の態勢整備が必要である。
- ② 財務情報の正確性確保の審査は、監査人と十分な連携・役割分担を図り、引受会社が果たすべき役割に重点を置く。
- ③ 特にフリークエントイシューアについて、四半期報告書の継続開示審査をスキップすることにより、却って発行時審査が慎重となり時間がかかることがないようにしなければならない。
- ④ 証券会社の引受審査の簡素化・弾力化（妥当性・合理性の検討）と低格付社債市場の構築・拡大は矛盾するものではなく、その構築・拡大に向けた引受審査のあり方の検討が必要である。
- ⑤ 資料2「発行登録制度を利用した社債引受けに当たっての引受審査の簡素化・弾力化に向けての具体策」について

### 3. 証券会社の引受責任・役割分担（金融商品取引法上の問題）

#### 3-1 証券会社の元引受責任及び目論見書の使用者責任

- (1) 社債の発行・引受に当たって、有価証券届出書の財務計算に関する書類に虚偽記載などがあった場合には、監査法人・公認会計士、元引受証券会社は、金商法第21条に基づき、損害賠償責任を負う。ただし、次の場合には免責される。
  - ① 監査法人・公認会計士 虚偽記載などが無いとして監査証明をしたことについて故意又は過失がないことを証明した場合
  - ② 元引受証券会社 虚偽記載などがあることを知らなかったことを証明した場合
- (2) 財務計算に関する書類は目論見書の記載内容となっており、社債の勧誘・販売に当たって、証券会社は、当該財務計算に関する書類に虚偽記載などがある目論見書を使用した場合には、金商法第17条に基づき、損害賠償責任を負う。ただし、証券会社は、虚偽記載などがあることを知らず、かつ、相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかったことを証明した場合には免責される。

- (3) 元引受証券会社では、上記目論見書の使用者として金商法第 17 条の責任を負うことがありうることから、社債の引受審査手続において、会計専門家である監査法人・公認会計士が監査証明を行い責任を負うべき財務計算に関する書類についても、発行会社や監査法人に確認や新たな資料の提出を求めている。
- (4) 上記元引受証券会社による審査手続は、発行会社の会計・内部統制システム等に関与できない外部の立場からの確認であるためその牽制機能に限界があるばかりではなく、発行会社に新たな資料の提出や最高財務責任者へのヒアリング等を求めることとなり、発行会社の負担が増してしまい、株式、社債等の有価証券の機動的な発行に支障をきたすこととなる。

### 3-2 財務計算に関する書類の適正性の確保及び監査法人の監査の品質管理の徹底に向けた措置

- (1) 近年、上場会社等の財務計算に関する書類その他の情報の適正性を確保するため、次の措置が講じられてきた。
- ① 四半期報告制度
  - ② 内部統制報告制度
  - ③ 確認書制度
  - ④ 罰則の強化、課徴金制度
- (2) 日本公認会計士協会、公認会計士・監査審査会（行政機関）では、監査法人・公認会計士の監査の品質管理の徹底を図るため、次の措置が講じられている。
- ① 監査の品質管理レビュー制度
    - イ. 公認会計士法に基づき、監査事務所（上場会社等の監査を行っている監査事務所）について、原則 3 年に 1 度（大規模法人は 2 年に 1 度）、その監査の品質管理の状況のレビューを実施。
    - ロ. 上記レビューの結果、必要に応じて改善勧告。
  - ② 上場会社監査事務所登録制度
    - 上場会社の監査を行っている監査事務所については、上場会社監査事務所部会への登録を義務付け、監査事務所の名簿、当該監査事務所の概要及び監査の品質管理の方針・手続の概要を公表。

③ 公認会計士・監査審査会によるモニタリング、審査・検査の実施

公認会計士・監査審査会では、品質管理レビューのモニタリングを実施するとともに、必要に応じて各監査事務所への審査・検査を実施。

**3-3 米国の制度、事例（判例）**

今後の検討の参考とするため、米国における法制度、実務及び判例等について調査を行う。

**3-4 金商法第17条と第21条について**

資料3

以 上