

○ 4月4日「社債市場の活性化に関する懇談会」報告（案）【事務局タタキ台】

第1部会(証券会社の引受審査の見直し等)

1. 証券会社の引受審査の枠組み

次のとおり、証券会社の引受審査の枠組みについて検討を行い、「証券会社による発行登録制度の下での社債の引受審査に関するガイドライン」を取りまとめた。

(1) 証券会社による発行登録制度の下での基本的な社債の引受審査の枠組み

証券会社による発行登録制度の下での社債の引受審査について、投資家保護の観点から引受審査の内容の充実を図りつつ、より機動的な社債発行が確保されるよう、次のとおり、これまでの実務慣行の見直しの検討が行われた。

① 基本的な社債の引受審査の枠組みの整備

より機動的な社債発行を確保するため、社債の継続開示審査について、証券会社は、原則として、有価証券報告書提出時には「共通質問事項」などにより発行登録会社、監査人に確認を行い、四半期報告書提出時には、社内において、四半期報告書、発行登録会社のプレスリリース、格付情報その他公開情報を中心に審査等を行い、引受スタンスを更新する位置付けに変更する。

② 基本的な社債の引受審査の内容の見直し

イ. 社債の引受審査に当たっては、発行登録会社、監査人による財務諸表等の品質確保が十分になされていることを前提として、投資家の社債の投資判断に影響が大きいと考えられる元利金支払能力及びリスクファクターの開示（将来キャッシュ・フロー創出力に影響のある事項の分析及び開示）に係る審査に重点をおいた確認を行う。

ロ. 財務諸表等に係る審査は、外部から財務諸表等を分析する立場に立って、疑わしい事象がないかどうかという点に留意し、疑わしい事象が認識された場合には、当該事象について、追加的に発行登録会社、監査人に合理的な説明を求める。

ハ. 社債の継続開示審査で利用している「共通質問事項」について、各発行登録会社の実態に合わせたものに変更するため「共通質問事項」（参考モデル）を取りまとめ、今後必要に応じ見直す。

(2) 「証券会社による発行登録制度の下での社債の引受審査に関するガイドライン」の策定

日本証券業協会（以下「日証協」という。）において、平成 23 年 5 月 25 日、上記
検に基づき、別紙 1 「証券会社による発行登録制度の下での社債の引受審査に関する
ガイドライン」が取りまとめられ、証券会社に周知された。

（参考）証券会社による発行登録制度の下での基本的な社債の引受審査の枠組み

[今回の報告で以下を追記]

2. 元引受証券会社による財務諸表等に対する引受審査のあり方について

元引受証券会社による財務諸表等に対する引受審査のあり方について、米国市場の
証券規制・判例等を参考に、次のとおり検討、整理を行い、「財務諸表等に対する引受
審査ガイドライン」を取りまとめた。

(1) 財務諸表等の虚偽記載等に関する金融商品取引法上の民事責任

- ① 元引受証券会社は、有価証券の引受けに当って、監査法人による監査証明を受
けた財務諸表等に重要な事項の虚偽記載又は重要な事項・事実の記載欠如があっ
た場合には、金融商品取引法(以下「金商法」という。)第 21 条第 1 項第 4 号に基
づき、発行会社・監査法人とともに投資家に対して損害賠償責任を負う可能性が
あり、また、金商法第 17 条に基づき目論見書の利用者としても同責任を負う可
能性がある。この金商法第 17 条の責任は、「相当な注意」を用いたことを立証しな
ければ、損害賠償責任を免れることができない(金商法第 17 条ただし書)。
- ② 上記の金商法第 17 条の規律は、元引受証券会社に財務諸表等の記載の正確性
に関するゲートキーパーとしての役割・機能を期待したものである。一方、「相当な
注意」の意義がやや不明確な状況にあり、元引受証券会社の引受審査が過度に保
守的なものとなり、機動的な有価証券の募集又は売出しが阻害されているとの指
摘がある。

(2) 「相当な注意」について

元引受証券会社が払うべき「相当な注意」は、次の基本的な考え方で整理するこ
とができる。

- ① 元引受証券会社は、発行会社の会計システムや財務報告に係る内部統制に立ち
入ることができない外部者の立場で引受審査を行うものであり、監査法人の監査

と同様の行為を再度行うことが「相当な注意」として要求されているわけではないと考えられる。

- ② このため、元引受証券会社は、専門家である監査法人による監査証明を信頼することの可否について、その適切性を疑わしめるような事情の有無について主眼を置いて行うことが合理的かつ実務的と考えられる。

(3) 「財務諸表等に対する引受審査ガイドライン」の策定

- ① 元引受証券会社における引受審査に係る実務の合理化・効率化を図るため、上記の基本的な考え方の整理に基づき、監査証明を信頼することができなくなるような疑わしい事象の有無の確認、引受判断を行うための留意事項、確認・検討すべき事項等について、別紙2「財務諸表等に対する引受審査ガイドライン」を取りまとめた。
- ② 本ガイドラインは、社債券の引受審査に当って検討を進めたものであるが、上記の基本的な考え方は、有価証券の引受審査全体に適用されうるものであり、日証協会において、株券等の引受審査を含めた証券会社の引受審査のルール・枠組みの下でガイドラインとして策定するよう求める。

3. コンフォートレターの位置付け・取扱い

- (1) 元引受証券会社は、引受審査に当って、株券等又は社債券の募集又は売出しに係る有価証券届出書等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を行うため、監査人にコンフォートレターの作成を依頼する。
- (2) コンフォートレターは、発行会社に関する調査報告であり、日本公認会計士協会・日本証券業協会の「『監査人から引受事務幹事会社への書簡』要綱」、並びに日本公認会計士協会の実務指針 監査・保証実務委員会報告第 68 号「監査人から引受事務幹事会社への書簡について」に基づき作成される。
- (3) 日証協及び日本公認会計士協会において、コンフォートレターの取扱いについて、投資家への財務情報・開示資料の正確性・信頼性の確保、発行会社の負担の軽減、株式等及び社債発行の機動性の確保及び公認会計士の実務上の対応の可否の観点から、実務上の課題の洗出し・整理、対応について意見交換が行われている。

以 上