

outperform
higher goals

「社債市場の活性化に関する懇談会ワーキング・グループ(第2回)」資料

社債発行における四半期開示について

平成21年10月30日

大和証券SMBC

Daiwa Securities SMBC

投資銀行企画部

倉本勤也

1. 金融商品取引法と引受審査上のスケジュール

1 金融商品取引法 効力発生の停止期間

効力停止の発生事由	効力停止期間
有価証券報告書提出に伴う訂正発行登録書	2営業日 (EDINET使用の場合)
半期報告書	1営業日 (")
四半期報告書	1営業日 (")
臨時報告書	1営業日 (")

2 引受審査スケジュール

有価証券報告書等の審査資料受領、共通質問回答受領から1週間で引受証券が追加質問を作成その後、発行会社は1週間で追加質問への回答作成 } のスケジュールが一般的

日付(例)	内容
6月25日	有価証券報告書等の審査資料、訂正発行登録書の提出(効力停止2日間) 引受審査共通質問事項の回答提出
~	主幹事候補証券会社による追加質問作成
7月2日	追加質問受領
~	追加質問への回答作成
7月9日	追加質問への回答提出(継続開示審査原則終了)

(注) ・四半期は1週間、1週間、よりやや短縮スケジュールとなる。
・主幹事候補取り纏め証券と発行会社間の話し合いにより、日程短縮、前倒しなど個別にスケジュールが決定される。

2.引受審査の位置づけ

1. 法令等の要請・・・投資者保護

- 金融商品取引法上の連帯賠償責任(第17、18条:虚偽の届出者、目論見書使用者)
- 日本証券業協会「有価証券の引受等に関する規則」(旧公正慣習規則第14号)

2. 引受証券会社としての信用及び品格の確保、引受リスク上のチェック

- 対投資家



各社の社内ルール「引受の審査等に関する規則」

3. 開示スケジュールのズレと監査

年度決算

(例) 3月末 年度終了
 5月中旬 決算発表(証券取引所の開示要請)
 6月末 有価証券報告書提出(金融商品取引法)

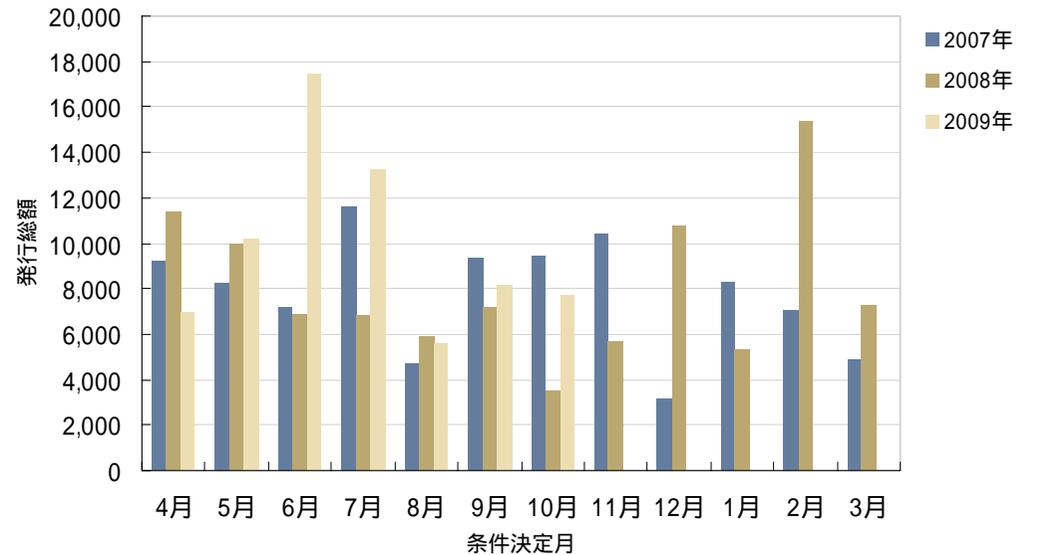
四半期決算

(例) 6月末 9月末 12月末 四半期終了
 7月末 10月末 1月末 四半期決算発表
 8月初 11月初 2月初 四半期報告書提出

半期決算

(例) 9月末 上半期終了
 11月中 上半期決算発表
 12月中 半期報告書提出

普通社債発行額推移(月別)



大和証券SMBC調べ(09年10月26日現在)
 銀行債、投資法人債含む
 条件決定月ベース

- ~2007年度 半期報告書
- 2008年度~ 四半期報告書

問題点

- 決算発表後は、監査未了の財務諸表等を発行登録追補書類に添付(金融商品取引法)・・・決算数値内容の確認、コンフォートレターの問題
- 四半期は決算発表から四半期報告書までの期間が短く、実質的にこの間の発行は厳しい

4. 四半期報告制度により生じている課題

1. 発行に障害、時期が集中

- 発行量からみて障害といえないが、集中化傾向はみられる。

2. 期間制限

- (半期報告書 四半期報告書により)効力停止が年2回から年4回に。
- (半期報告書 四半期報告書により)引受審査が年2回から年4回に。
- 四半期決算発表と四半期報告書の間は、発行しにくい。
- コンフォートレター(照合だけのコンフォートであっても、決算発表と報告書提出の間のコンフォートはしない監査法人もある。)

5. 四半期開示及びその引受審査は必要か

四半期報告書について

- 株式発行している会社の業績動向のタイムリーなディスクロージは必要ではないか。
- エクイティと別のデットとしての開示方法がありうるか。
- 投資家サイドはどうか。十分なチェック能力をもつ投資家ばかりと考えてよいのか。
- 金融商品取引法下の目論見書として四半期開示を省いて、十分なディスクロージといえるか。

引受審査について

- 発行時の開示書類に書くべき重要事項は網羅できているか。
- 決算数値等の間違いはないか(コンフォートされているか)。
- 四半期報告書をチェックしない引受審査はありうるか(協会規則変更を含む)。
- 社債市場の拡大、投資家層の拡大に、十分な開示と引受審査は不要か。



6.その他の問題

- 発行登録書(2年間)がなくなると社債残高の有無に関わらず、追補書類も非閲覧となる。
- 有価証券報告書では、社債の財務上の特約などの開示は任意。
- アメリカの証券取引法における引受証券会社の虚偽目論見書の使用責任は、会計士などの専門家を信じて使用した部分については免責されている。

7.最後に

- 発行会社、監査法人による迅速な決算、四半期報告書の提出。
- 発行会社、監査法人、引受証券会社による迅速な引受審査の終了。