

1. 会 合 名	「有価証券の売出し」定義の見直し等に関するワーキング・グループ (第 19 回)
2. 日 時	平成 24 年 11 月 14 日 (水) 10 時 00 分～11 時 00 分
3. 議 案	1. 売出し規制経過措置延長要望に係るこれまでの経緯及び今後の対応について 2. その他
4. 主な内容	1. 売出し規制経過措置延長要望に係るこれまでの経緯及び今後の対応について 議事に先立ち、事務局より、メンバー紹介を行った後、売出し規制の経過措置延長要望等に係る状況について説明が行われた。 ○ ユーロ円 C B に係る経過措置の延長要望について (主な意見等) ・ これまでの金融庁との折衝において、ユーロ円 C B に係る経過措置を延長するにあたり、金融庁を説得するに足る明確な根拠、論理を準備することなく、当該経過措置の延長要望を実現するのは、困難であるという感触を得た。現状では、そのような明確な根拠、論理を打ち出すことは難しい状況である。(主査) ・ 資料 1－2 によれば、改正法施行後に証券会社が外国証券売出しにより取り扱った日本企業の海外発行ユーロ円 C B の銘柄数は 159 銘柄、金額は 3,000 億円という実態もあるので、発行体の立場からすると、一種のエクイティ・ファイナンスが機動的に行えるのは魅力的であると思われる。この件について発行体の意向の確認や現状説明等は行ったのか。 ⇒ 発行体の意向は確かに重要であるが、そもそも海外で発行する C B であるため、発行体において日本国内の投資家がどれほどの規模で C B を所有しているのかという実態をどの程度認識しているのか疑問である。ユーロ円 C B に係る経過措置が延長されなかったからといって、国内企業のユーロ円 C B の発行そのものがゼロになるとは思えない。単純に証券会社が日本に持ち込めないという問題に留まるのではないか。(主査) ・ 経過措置の延長がないならば開示制度の見直しを要望するのが正論かと思われるがどうか。 ⇒ ユーロ円 C B に係る経過措置延長に関し、開示制度の見直しに関する意見も含め、今まで金融庁へ提示した意見は、現行の制度の中でも対応可能な内容であり、開示制度の見直しを求め

	るということであれば、今までに提示した以外の内容で、具体的にどのような理由でどのような点について改正を求めるのかを明確にしてほしいというのが金融庁の主張である。（事務局） ・ 開示制度の見直しについて様々な意見があるだろうし、それらの意見を金融庁に提示することで、現行の経過措置の延長がされるかもしれないので、金融庁の求めるような要望が出せるのであれば出すべきである。 開示制度については、業者ではなく発行体がメインの話となるため、どういう改正が発行体にとってメリットとなるのかを業者が述べるのは難しい点もある。ユーロ円ＣＢに囚われず開示制度をより改良していきたいという議論はあってしかるべきであるため、別のワーキング・グループとの兼ね合いもあるかもしれないが、様々なアイデアは出していくべきではないかと考えている。（主査） ・ 経過措置がなくなった場合に、発行体は、国内で発行をするのか、国内の投資家に所有させることを前提とせずに海外で発行するか、発行手段は二つに限られてくると思われる。そのため、やはり発行体が国内にユーロ円ＣＢを取得する投資家がいることを前提として、国内の開示規制について考えているのかがどうか大きなキーになると思う。その意味では、発行体の意向を確認するのが一つのポイントになるのではないかと考えている。 ⇒ ご指摘のとおりである。発行体としては、国内で発行し国内の投資家に所有される方が理想的である。一方でユーロ円ＣＢに投資する国内投資家に着目した際に、メインは売買のしやすい個人投資家になるため、ＣＢをオーバーナイト発行するとしても、販売を請け負う立場としては対応が難しい面もあると考えている。その意味で、発行体サイドを含めてどこまで議論ができるかが悩みどころであり、皆様に良い案があればいただきたい。（主査） ユーロ円ＣＢに係る経過措置の延長要望については、延長するに足る明確な根拠、論理のアイデアがない限り、今後、延長要望を続けていくことは困難であることについて認識が共有され、新たに要望可能と考える事項があれば、事務局に寄せることとされた。 ○ 特例私売出しの経過措置の延長要望について ・ 特例の対象となる債券は平成 35 年から平成 55 年の間に償還を迎えるものが最も多いことから、長期間の延長要望を行うならば、金
--	---

	融庁が長期間の延長が必要だと判断するに足る根拠を用意しておかなければならないと考えている。（事務局） ・ 本件については、引き続き延長要望を行うこととするが、今回のユーロ円ＣＢの経過措置の件でも明らかなように、現行の保有者数、保有金額等の状況だけでは延長要望を通すことが難しくなる状況も推測される。今後の金融庁の反応次第では、延長を要望するに足る更なる根拠、理論武装が必要になることをお含みいただきたい。（主査） ２．その他 少人数私売出しの報告様式の変更について、事務局より説明があった。 ３．事務局よりワーキング・グループのメンバーに対し、ユーロ円ＣＢ及び特例私売出しの経過措置の延長要望に関する意見照会を改めて行うこととし、本ワーキング・グループ（第１９回）を終了した。 以 上
５．そ の 他	※本議事概要は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。
６．本件に関する問い合わせ先	公社債・金融商品部（０３－３６６７－８５１４）