

「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)

平成 24 年 11 月 14 日(水)

日本証券業協会 第7会議室

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

以 上

「有価証券の売出し」定義の見直し等に関するワーキング・グループ名簿

平成 24 年 11 月  
日本証券業協会

|     |        |                       |                                      |
|-----|--------|-----------------------|--------------------------------------|
| 主査  | 大谷 太郎  | ( 野村証券 )              | 業務管理部業務管理一課長                         |
| 副主査 | 岡村 洋之  | ( 大和証券 )              | コンプライアンス部副部長                         |
| 副主査 | 薬師 雄三  | ( SMBC日興証券 )          | 商品・法人コンプライアンス部長                      |
| 主査  | 江原 直子  | ( ゴールドマン・サックス証券 )     | 証券コンプライアンス部<br>ヴァイス・プレジデント           |
|     | 重谷 慶宏  | ( JPモルガン証券 )          | コンプライアンス部<br>エグゼクティブディレクター           |
|     | 小林 保之  | ( シティグループ証券 )         | コンプライアンス本部<br>グローバル・マーケット・コンプライアンス部長 |
|     | 城 森 徹  | ( ドイツ証券 )             | 法務部シニアカウンセル                          |
|     | 勅使河原 淳 | ( 岡三証券 )              | 金融商品部長                               |
|     | 古川 光希  | ( 三菱UFJモルガン・スタンレー証券 ) | コンプライアンス統括部<br>副参事                   |
|     | 村上 翔   | ( みずほ証券 )             | 金融市場業務部<br>アシスタントヴァイスプレジデント          |

以 上 10 名 (五十音順・敬称略)

# 資料 1 － 1

## 売出し規制の経過措置延長要望等に係る状況について

平成 24 年 11 月 14 日

### 1. 売出し規制経過措置延長関連

#### (1) ユーロ円 C B の外国証券売出し

##### ➤ 金融庁の見解

- ① 経過措置期限終了後は法定開示を行ったうえで対応してもらうことについては以前から明言していたことであり、合理的な理由がなければ経過措置の延長は難しいと考える。
  - ・所有者数、保有額の観点は延長の理由にならない。
  - ・「現行の国内制度により C B を発行した場合、発行条件を決定するまでの間の株価下落リスクがある」ということだけでは延長の理由にはならない（制度の利用の仕方の問題ではないか）。
- ② 経過措置であることを念頭に置き、証券会社として国内の発行体に対し、C B を国内開示してもらうための取組みをしてきたのか。経過措置の延長を要望するのであれば、「このような取組み」をしているものの「このような問題」から対応が難しいということを明確にしてもらった上で要望してもらう必要があると考える。
- ③ 発行登録制度を利用すればオーバーナイトでの発行は可能。現行制度での対応が可能である以上、金融庁としてはアイデアがない状況である。  
経過措置の延長を要望するのであれば、②のような業界としての取り組みの姿勢を見せてもらうとともに、どのような見直しを行えばよいと考えるか、具体的な対応案を出してもらう必要があると考える。

#### (2) 特例私売出し

##### ➤ 金融庁の見解

- ・検討中

#### (3) 外国証券情報の記載事項

⇒ 延長要望せず

### 2. その他の要望事項関連（別紙アンケート結果 4. 参照）

##### ➤ 金融庁の見解

- ・個別に検討し、対応可能であれば対応

以 上

## 「売出し規制の経過措置に係るアンケート」回答結果

平成24年9月

平成24年8月、「「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」のメンバー会社10社に対し、売出し規制の経過措置に関するアンケート調査を実施いたしました。回答結果は以下のとおりです。

## 1. 日本企業の海外発行CB関係

① 「金融商品取引法施行令の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備等に関する政令（平二一政三〇三） 第2条」に基づき、改正法施行後（平成22年4月1日以後）から平成24年3月末までの間に、経過措置を利用して外国証券売出しを行ったCBの状況

| 銘柄数 | 金額<br>（百万円） | 顧客数<br>（名） |
|-----|-------------|------------|
| 159 | 307,291     | 3,658      |

## ② 経過措置が廃止された場合の影響

| 主な意見                                                                                                                                                                                                             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 銘柄数や保有顧客数は減少傾向にあるとはいえ、経過措置が廃止された場合には、これら銘柄への投資や、現在保有している顧客が満期償還等の理由によって他のCBに乗り換える投資について、その機会を失わせることとなる。                                                                                                          |
| 利回りベースでの購入者である国内投資家が直接参加できないことにより、バリエーションの修正による価格の下落が短期的には予想されます。また、国内投資家はアセット・スワップでのみの参加になるので、ユーロ円CBはリパックがさらにすすみ、現物債の売買量が減っていくと予想されます。廃止により、発行がユーロ円CBから国内CBに向かうというよりは、投資家のCBへの関心が一層希薄になって、CBの発行も減少していくことを危惧します。 |
| 指定外国金融商品取引所に上場していない発行体においては、国内売出しに際し別途届出書を作成する実務負担が生じるため、国内売出しを行わなくなるというケースが想定し得る。しかしながら、仮に、国内投資家において当該CBに対する需要が確認できた場合、国内投資家が購入できる素地を残しておいた方が良いのではないかと、この観点から、経過措置の継続をご検討頂きたい。                                  |
| 改正法施行後、結果的に、経過措置を利用して外国証券売出しを行った実績はありませんでしたが、私売出しが出来ないことを前提とすれば、今後、外国証券売出しをする必要性が生じる可能性は十分にありますので、本経過措置が延長されることを希望します。                                                                                           |
| 現在の投資対象が少ない環境下にあつて、当該商品は法人顧客からの投資ニーズが高いため、投資家にとっては有望な運用商品を失うこととなります。一方、発行者に与える影響も看過できません。2008年以降のユーロ円CBの年間発行件数は、9件⇒7件⇒5件⇒9件(2012年7月現在)と回復してきたところ(なお、国内CBの発行は今年ゼロ)ですので、経過措置が廃止されたら、企業のユーロ円CBによる資金調達に影響を与えると思われます。 |

## 2. 少人数私売出しの譲渡制限

① 「企業内容等の開示に関する内閣府令附則(平二一内閣府令七八) 第4条第1項」の経過措置の対象となる有価証券の状況

【債券】満期別

| 銘柄数                    | 金額<br>(百万円) | 顧客数<br>(名) |
|------------------------|-------------|------------|
| 平成25年3月末まで             |             |            |
| 686                    | 399,992     | 2,583      |
| 平成25年4月1日から平成28年3月末    |             |            |
| 2,243                  | 1,821,726   | 7,480      |
| 平成28年4月1日から平成35年3月末    |             |            |
| 1,456                  | 1,428,810   | 3,492      |
| 平成35年4月1日から平成55年3月末    |             |            |
| 13,616                 | 4,985,359   | 28,682     |
| 平成55年4月1日以降            |             |            |
| 0                      | 0           | 0          |
| 【その他の有価証券】償還期間の定めがないもの |             |            |
| 47                     | 107,982     | 79         |

② 経過措置が廃止された場合の影響

| 主な意見                                                                                                                                                                                              |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 平成22年3月31日以前に旧法の海外発行証券の少人数向け勧誘により販売した銘柄(外国証券売出への切り替えができない銘柄)については、特例私売出しの措置がなくなると、転売制限として一括転売制限しか選択しようがない。そのため、流動性の低下が懸念されるため、顧客からのbid価格の低下は否めない。その上、現所有者の時価評価に提供する時価も流動性低下に伴う影響(価格低下)が出てくる懸念がある。 |
| 経過措置を利用しうる状況にある有価証券を少なからず認識しているため、一括転売制限を付さない売付け勧誘等をする必要が生じる可能性はありますので、本経過措置が延長されることを希望します。                                                                                                       |
| 過去に購入した顧客から打ち返しの売却要請があった場合、経過措置の下では分割して転売することが可能であるところ、経過措置が廃止されたら一括転売しかできなくなる。一括で買付けできる買い手を見つけるには価格で譲歩することになるので、売却したい顧客は価格面で不利益が生じるおそれがある。                                                       |

## 3. 外国証券情報の記載事項

① 「企業内容等の開示に関する内閣府令附則(平二一内閣府令七八) 第4条第2項」の経過措置を利用して販売している有価証券の状況

| 銘柄数      | 金額<br>(百万円) | 顧客数<br>(名) |
|----------|-------------|------------|
| 株式       |             |            |
| 145      | 198,326     | 55,545     |
| 債券       |             |            |
| 55       | 72,714      | 403        |
| その他の有価証券 |             |            |
| 20       | 24,084      | 7,600      |

## ② 経過措置が廃止された場合の影響

## 主な意見

対象期間中における「外国証券売出し」に関しては、当初、その大半について経過措置に基づく特例を活用し、「外国証券内容説明書」の様式の「外国証券情報」を提供・公表して行ってきたが、既に証券情報府令に基づく様式の「外国証券情報」へ移行が完了しているため、特段の影響はない。

4. 上記の経過措置以外で、外国証券に係る売出し規制に関する政令・内閣府令に関してご意見がございましたらご記載ください。  
(具体的な条文名及び具体的にどのような対応が必要と考えるかについてご記載ください。)

| 回答                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>1. に関連することとして、日本企業が海外においてCBを発行する要因のひとつは、届出から効力発生までの期間が2週間となることへの抵抗感から、オーバーナイトで発行可能な海外市場での発行を選好したことによる。非常に大きな問題であるとは認識しているものの、このような発行時点の規制に関する根本的な問題の解決に向けた議論が必要と思われます。</p>                                                                                                                                                                                                                      |
| <p>金融商品取引法施行令第1条の7の4第1項第1号ハ<br/>当該株券等を取得した者が当該株券等を適格機関投資家以外の者に譲渡を行わない旨を定めた譲渡に係る契約を締結すること取得の条件として、売付け勧誘等又は組織再編成交付手続きが行われること。</p> <p>「株券等」の適格機関投資家限定私売出しの条件として、「譲渡にかかる契約の締結」が条件とされているわけですが、他の有価証券の場合と同様に「譲渡にかかる契約の締結」を条件としないようにして頂きたいです。<br/>(施行令第1条の4第1項第1号ハに、取得勧誘又は組織再編成発行手続の場合の同様の規定がありますので、合わせて変更いただきたいと思います。)</p>                                                                               |
| <p>【要望事項】金融商品取引法施行令第一条の4第1号柱書における「株券」の定義が適用される条文に同第二条の12の3第7号を追加いただきたい。</p> <p>【趣旨】外国優先出資証券は上記第一条の4第1号により外国株式として取り扱うことができ、結果、国内で「私売出し」を行うことが可能であるが、一方、同条同号における「株券」の定義が同第二条の12の13第7号には適用されないことから、「外国証券売出し」を行う際に外国優先出資証券は「海外発行株券」に含まれないこととなり、結果「外国証券売出し」を行うことが不可能となっている(「外国証券売出し」が認められる要件すら提示されていない状況)。外国優先出資証券と海外発行株券において異なる取扱をする合理的な理由がないのであれば、同様の要件による外国証券売出しが認められるよう、改正頂きたい。</p>                 |
| <p>企業内容等の開示に関する内閣府令第二条の二<br/>「その有価証券発行勧誘等(法第四条第二項に規定する有価証券発行勧誘等をいう。以下同じ。)が適格機関投資家向け勧誘(法第二十三条の十三第一項に規定する適格機関投資家向け勧誘をいう。以下同じ。)に該当する有価証券(次条において「適格機関投資家向け証券」という。)を発行する外国会社は、本邦内に住所を有する者であつて、当該有価証券の譲渡に関する行為につき、当該外国会社を代理する権限を有するもの(同条において「発行者の代理人」という。)を定めなければならない。」</p> <p>本規定により、外国会社発行のプロ私募に関しては、少人数私募と比較しても過大な負担が課されており、実務上対応が困難なため当社における取扱実績は無い。<br/>ついては、少人数私募とも平仄の合った、実務に即した規定への変更を要望するもの。</p> |