

1. 会合名	引受けに関するワーキング・グループ（第 62 回）
2. 日 時	平成 26 年 3 月 28 日（金）10:00～11:00
3. 議 案	1. 国内募集に係るプレ・ヒアリングの禁止のあり方について 2. その他
4. 主な内容	<p>1. 国内募集に係るプレ・ヒアリングの禁止のあり方について  金融庁より、平成 25 年 12 月 25 日に公表された金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」報告書において提言された、プレ・ヒアリングと「届出前勧誘」との関係の整理及び「待機期間」の撤廃に関する内容について、説明がなされた。</p> <p>なお、当該提言に伴う「企業内容等開示ガイドライン」の改正については、平成 26 年の夏を目標として実施する予定である旨が、金融庁より示された。</p> <p>今後は、今回説明された内容に関する意見募集を行った後、プレ・ヒアリングに関する議論を進めていくことについて、事務局より説明がなされた。</p> <p><b>【意見交換】</b></p> <p>○プレ・ヒアリング全般について</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ プレ・ヒアリングが「勧誘」に該当しない対象である「大株主」とは、どの程度の持株数を保有する株主を想定しているのか。  → 現状、明確な基準は考えていないが、有価証券報告書に記載されている大株主を対象とするのが分かりやすいのではないかと考えている。</li> <li>・ プレ・ヒアリングを行う相手として、適格機関投資家は明示的であるものの、非居住者を除く特定投資家や大株主という属性を発行会社が認識することは難しいように思われる。  → ここでいう特定投資家とは外国法人を念頭に置いていたため、発行会社と投資家の間には証券会社が入ると考えていたが、ご指摘を踏まえ、対応等について検討させていただく。</li> <li>・ ライツ・オフリングに関しては、プレ・ヒアリングが可能となった場合においても、届出書における大株主の行使に関する記載については、従来通り、開示後に行使の了承を得るという建付けで行うという理解で良いか。  → 「事前にプレ・ヒアリングを行った結果、大株主が行使するという感触を得た」という書き振りであれば問題はないが、「事前に勧誘を行った結果、大株主から行使の約束を取り付けた」という記載ではプレ・ヒアリングの範囲を逸脱していると考えられる。</li> <li>・ 発行会社がプレ・ヒアリングを行う場合における一定基準、又はインサイダー取引防止措置等の議論は、どこで検討がされる予定なのか。  → 特に議論する場を設けるつもりはなく、発行会社がプレ・ヒアリングを行う場面としてはライツ・オフリングを想定しているため、引受証券会社から、プレ・ヒアリングが「金融商品取引業等に関する内閣府令」第 117 条第 1 項第 15 号に準じる形で行われなければならない旨の指導をしてくれることを期待している。</li> <li>・ 発行会社がプレ・ヒアリングを行った際、インサイダー取引等の事案が発生した場合、証券会社としてどの程度まで責任を負う必要があるのか。  → 基本的にはプレ・ヒアリングを行った発行会社の責任であるが、証券会社から発行会社に依頼して行ったプレ・ヒアリングにおいて問題が生じれば、証券会社の責任となる可能性があるため、個別事案ごとに考える必要がある</li> </ul>

だろう。

- 当該ガイドラインの改正によって、今まで行っていた実務が制限されること  
がないようお願いしたい。  
→ 十分に注意したい。そのためにも、こういった実務が現状行われているの  
か情報提供をお願いしたい。  
→ 証券会社の中で、従来行っていた情報発信等がガイドライン上のどの規  
定に該当するのか整理をする必要があるだろう。

#### ○届出の一定期間前の情報発信について

- 届出書提出の1ヶ月以上前に発信された情報が、届出の直前に再発信された  
場合は「勧誘」に該当しない要件を満たさなくなることから、当該ファイナ  
ンスの届出書は受理されないという理解で良いか。  
→ 受理されないことはないが、そのまま届出書を提出することは法令違反と  
なることから、当然、提出は行われぬものと認識している。
- 合理的な措置によって再発信が止められる情報とはアナリスト・レポートを  
含んでいるのか。  
→ ここでいう情報とは、発行会社によって発信される情報を指しているた  
め、アナリスト・レポートの配布等、発行会社の行為とは別に行われる情報  
発信については、規制の適用を受けた情報発信と同時期に行われていたとし  
ても、発信が妨げられることはない。
- 「勧誘」には該当しない一定期間以上前に行われた情報発信とは、発行会社  
が行うものを指しているという理解で良いか。  
→ 情報発信の主体は、発行会社に限定されるものではなく、発行会社が証券  
会社に依頼して行う情報発信も当然対象となると考えている。
- 合理的な措置とは、発行会社が証券会社に対して指導等を求める行為を指し  
ているのか。  
→ 明確な実務を想定しているわけではないが、例えば、発行会社が証券会社  
に対して情報発信の依頼をする際に、一定期間は当該情報を発信しないこと  
を取り付ける行為をイメージしている。
- 規制の対象となっている情報発信はどのようなものまで含まれるのか。例え  
ば、中期経営計画等の取引所規則に基づかない情報発信であれば規制の適用を  
受けることになり、合理的な措置としてホームページやEDINETから当該  
情報を取り下げる必要があるのか。  
→ 規制の対象となるのは一般的な情報発信全てを想定しているが、実務にお  
いて不都合が生じるのであれば検討をしたい。また、当該規定によって既に  
ホームページ等に公開されている情報を取り下げることで求めるつもり  
はない。  
→ 「勧誘」に該当しない行為の明確化が、もとはセーフハーバー・ルール  
として議論が始まったことを鑑みると、再発信することが合理的ではない  
情報発信のみを対象とすれば良く、形式的な情報発信については対象から  
除いても良いのではないか。

#### ○発行会社の広報活動について

- 決算発表後に行う個別の投資家に対する情報発信等において、対象となる投  
資家が毎回異なっていたとしても、当該情報発信が定期的に行われているもの

	<p>であれば、「勧誘」には該当しないという理解で良いか。 → ご理解のとおりである。</p> <p>○アナリスト・レポートの取扱いについて</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「勧誘」の取扱いには該当しない「継続的に行われているアナリスト・レポートの公表」における「継続的」とは、どの程度の期間を想定しているのか。 → 明確な基準は考えていないが、1年間程度を想定している。 → 米国では、1年間継続してアナリスト・レポートが作成されることはないことを考慮して欲しい。</li> <li>・ 米国では、イニシエーションさえすれば、アナリスト・レポートがいつ出ても不自然ではないと捉えられている。</li> </ul> <p>○「待機期間」の短縮又は撤廃について</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「待機期間」が撤廃されたとしても、目論見書の交付は従来通り行わなければならないという理解で良いか。 → ご理解のとおりである。目論見書の電子的交付に関しては、今後、簡易的にすることも検討している。</li> <li>・ 「待機期間」が短縮されたことは、どのようにして把握するのか。 → 要件に該当している場合、届出書を提出した当日に、財務局から効力発生通知が発行されるというスキームになると考えている。</li> </ul> <p>2. その他 特に無し。</p> <p style="text-align: right;">以 上</p>
5. その他	<p>特になし</p> <p>※ 本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。</p>
6. 本件に関する問合せ先	<p>自主規制本部 エクイティ市場部（03-3667-8647）</p>