

私募債等の商品審査及び販売態勢等のあり方に関する
ワーキング・グループ（第3回）

2023年5月12日（金）

次 第

1. 私募債規則等の改正に係る対応方針について
2. その他

以 上



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

資料 1



とう し
10/4は
証券投資の日

私募債規則等の改正に係る 対応方針について

2023年5月12日

日本証券業協会 公社債・金融商品部
自主規制企画部

私募債規則等の改正対応方針について

(1) 販売会社がオリジネーターを兼ねる場合の対応



事例①:販売会社がオリジネーターを兼ねる場合

懸念点

- 販売会社と顧客との間で利益相反関係が生じてしまう。
- 販売会社による流動化スキームやオリジネーターに対する審査（スキームの妥当性や事業計画、裏付資産の内容、私募の取扱い時の開示規制潜脱可能性に係る審査等）が形骸化するおそれがある。

具体的な対応（案）

- **自社又は関係会社が裏付資産のオリジネーターとなる場合に、審査項目として以下の内容を追加**
 - ✓ **販売会社がオリジネーターを兼ねるスキームを用いることの合理性**（別表2（2）②）
 - ✓ **上記スキームにより生じる利益相反関係への対応策**（別表2（2）②）
 - 「利益相反関係への対応策」を求める趣旨を明確にするため、オリジネーション部署が審査・モニタリング結果に影響を与えないことが重要である旨をQ&Aに記載する。（Q&A22）
 - また、上記実効性を確保するための方法として、例えば、オリジネーション部署と審査・モニタリング部署が業務上分離していること及び資産流動化債券の裏付資産の取引について金商法第36条に規定する利益相反管理の対象とすることをQ&Aに例示する。（Q&A22）
- **自社又は関係会社が裏付資産のオリジネーターとなる場合に、顧客への情報提供項目として以下の内容を追加**
 - ✓ **上記スキームにより生じる利益相反関係の存在、スキームの合理性、利益相反関係への対応策**（別表4（2）②）

事例②:裏付資産のキャッシュフローが特定の事業者の経営状況等に依存する場合

懸念点

- 資産流動化債券の裏付資産のキャッシュフローが特定の事業者の経営状況に依存する場合、社債権者（顧客）は特定の事業者（実質的なリスクの帰属先である事業者）の信用リスクを負うことになるが、販売会社が当該事業者の経営・財務の状況等を十分に審査できていないおそれがある。

具体的な対応（案）

- 資産流動化債券における審査・モニタリング項目として、以下の内容を追加
 - ✓ 裏付資産に係る「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合、当該事業者の経営・財務の状況、調達資金の使途（別表2（2）⑥、別表3（2）⑥）
 - 「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査・モニタリング方法を明確化するため、以下の内容をQ&Aに記載する。
 - 当該事業者を特定するための方法の例示として、集中度テストを行うことが考えられる旨（Q&A23）
 - 当該事業者の審査・モニタリングにあたっては、当該事業者をエクスポージャーの対象とする裏付資産に担保や保証が付されている場合、裏付資産の回収可能性について、その担保や保証の状況を考慮した上で審査・モニタリングを行う旨（Q&A24）
 - モニタリングを実施する各時点において裏付資産の構成や保有比率等が変化している場合には、改めて当該事業者を特定の上でモニタリングを実施する必要がある旨（Q&A23）
 - 当該事業者のモニタリングを継続して行う態勢が確保できない場合には、その債券の私募等の取扱い等を行ってはならない旨（Q&A18）
 - 当該事業者の審査・モニタリングの方法の例示として、審査・モニタリングに必要な資料をアレンジャー等を介して入手することも考えられる旨（Q&A18）
 - 裏付資産が受益証券や証券化商品の場合の審査・モニタリングの対象範囲を明確にするため、その信託財産や裏付資産もルックスルーした上で、最終的なルックスルー先の資産まで含めて審査・モニタリングの対象とする旨を記載する。（別表（2）②、Q&A23・25）
- 資産流動化債券における顧客への情報提供項目として、以下の内容を追加
 - ✓ 「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合、その名称及び当該事業者の経営・財務の状況並びに当該事業者の経営・財務の状況が元利金の支払に与える影響（別表4（2）⑤、別表5（2）②）

私募債規則等の改正対応方針について

(3) 裏付資産に係る真正譲渡を確保するための対応



事例③:裏付資産に係る真正譲渡が確保されていない場合

懸念点

- 本来、資産流動化はオリジネーターの破綻による影響を受けない（倒産隔離された）スキームであるが、裏付資産の真正譲渡が確保されていなかった場合には、オリジネーターが倒産した際に投資家が損失を被る（裏付資産の価値が毀損する）おそれがある。

具体的な対応（案）

- 資産流動化債券における審査項目として、以下の内容を追加
 - ✓ 裏付資産に係る譲渡の法的有効性（別表2（2）②）
 - 裏付資産に係る譲渡の法的有効性を審査する趣旨を明確にするために、裏付資産について真正譲渡が確保されていることを確認することが求められる旨をQ&Aに記載する。（Q&A21）
 - また、上記の真正譲渡が確保されていることを確認する方法として、例えば、金銭債権が裏付資産の場合には、当該資産の譲渡に係る契約内容や裏付資産に係る対抗要件の具備について確認した上で、弁護士等から真正譲渡に関する意見書を取得することをQ&Aに例示する。（Q&A21）
- 資産流動化債券における顧客への情報提供項目として、以下の内容を追加
 - ✓ 裏付資産に係る譲渡の法的有効性の確認内容（別表4（2）②）

私募債規則等の改正対応方針について

(4) その他



審査・モニタリング内容や根拠書類等の提供について

具体的な対応（案）

- 私募債規則に、以下の内容を追加
 - ✓ 協会は必要に応じて協会員に対して審査・モニタリング・情報提供に関する照会、事情聴取又は資料の徴求を求めることができ、協会員は求めに応じなければならない旨（規則第11条第2項、第3項）
- 私募債規則に基づく報告要領に、以下の内容を追加
 - ✓ 当該債券の取扱い時に審査内容と根拠書類を提出する旨

資産流動化債券の定義について

具体的な対応（案）

- ✓ 現行の定義を「資産を流動化するスキームを用いて発行される債券」と修正し、流動化スキームを用いているか否かで企業金融型・資産流動化債券の該当性を判断することを明確化する。（別表2（1）等）

J-Ships規則等に基づく検証及び審査との重複適用について

具体的な対応（案）

- ✓ 審査規定等対象社債券に該当する新株予約権付社債券を特定投資家私募として取り扱う場合、「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等に関する規則」（J-Ships規則）に基づく検証及び審査（外国新株予約権付社債券を特定投資家私募として扱う場合は「外国証券の取引に関する規則」に基づく検証及び審査）と私募債規則に基づく審査等が重複して適用されるが、両規則の審査を重複して適用させる必要性は高くないことから、J-Ships規則等に基づく投資勧誘が行われる新株予約権付社債券は審査規定等対象社債券から除外する。（別表1（2）⑧）

今後の検討スケジュール（案）



日程	検討スケジュール
5月12日	私募債WG第3回会合（本日）
会合後に私募債WG委員に対して規則改正案等に係る意見照会を実施（2週間程度）	
5月末頃	私募債WG内にて規則改正案を確定
6月20日	自主規制会議にて規則改正案のパブリックコメント募集について審議
規則改正案に係るパブリックコメント実施（1か月）	
7月下旬	パブリックコメントの結果を踏まえて規則改正手続
7月下旬	私募債規則改正
8月	改正私募債規則施行

※パブリックコメントの結果により、私募債規則の改正・施行時期が後ろ倒しとなる可能性あり

私募債規則等改正箇所一覧

(1) 販売会社がオリジネーターを兼ねる場合の対応

◇ 規則別表の改正案

(別表 2) 第 5 条に規定する社債券の審査について

項目	内容
1. 審査項目	<p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u> 次に掲げる事項を審査のうえ、適否を判断する。</p> <p>② 資産の流動化のスキームの合理性、適切性 スキームに応じ、例えば、以下に掲げる事項を審査することが可能な資料を入手し審査する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>自社又は自社の関係会社（金商業等府令第 177 条第 6 項に定める関係会社をいう。なお、特別会員にあつては「金融商品取引業者」とあるのは「登録金融機関」と読み替えて適用する。以下同じ。）が裏付となる資産の原保有者となる場合には、当該スキームを用いることの合理性と利益相反関係への対応策</u>

(別表 4) 第 7 条第 1 項に規定する情報提供について

項目	内容
1. 情報提供項目	<p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u></p> <p>② 資産の流動化のスキーム</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>自社又は自社の関係会社が裏付となる資産の原保有者となる場合には、当該スキームにより生じる利益相反関係の内容、当該スキームを用いることの合理性及び当該利益相反関係への対応策について情報提供を行う。</u>

◇ Q&A（「社債券の私募等の取扱い等に関する規則」の考え方について）の改正案

22. 原保有者（オリジネーター）と協会員（販売会社）が同一となる場合【新設】

- ・ 資産流動化債券の取扱いに当たり、協会員（販売会社）や当該協会員の関係会社が当該債券の裏付となる資産の原保有者（オリジネーター）である場合、利益相反関係への対応策の審査を行う必要があるが、この対応策とは具体的にどのような方法が考えられるか。

⇒ 利益相反関係への対応策については、個別事案ごとに各社の業態やスキームに応じた適切な管理が求められるものと考えますが、オリジネーション部署が審査・モニタリング結果に影響を与えないことについて実効性が確保されていることが必要であり、例えば、オリジネーション部署と資産流動化債券の審査・モニタリングを行う部署が別部署で業務上分離していること及びこのような資産流動化債券の裏付となる資産の取引について金商法第 36 条に規定する利益相反管理の対象とすることが考えられます。

(2) 裏付資産に係るキャッシュフローを把握するための対応

◇ 規則別表の改正案

(別表2) 第5条に規定する社債券の審査について

項目	内容
1. 審査項目	<p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u>次に掲げる事項を審査のうえ、適否を判断する。</p> <p>② <u>資産の流動化のスキームの合理性、適切性</u> スキームに応じ、例えば、以下に掲げる事項を審査することが可能な資料を入手し審査する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>裏付となる資産(裏付となる資産が証券化商品や受益証券の場合には、当該証券化商品に係る裏付資産や当該受益証券に係る信託財産を含み、その裏付資産や信託財産が証券化商品や受益証券の場合も同様とする。以下同じ。)</u>の内容及び市場特性 <p>⑥ <u>「実質的なリスクの帰属先である事業者」の経営・財務の状況等</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、発行者に対する上記(1)①から⑥に該当する審査と同様に、当該事業者に対して審査を実施する。</u>

(別表3) 第6条に規定する社債券のモニタリングについて

項目	内容
1. モニタリング項目・頻度	<p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u>次に掲げる事項について確認することにより、モニタリングを行う。</p> <p>⑥ <u>「実質的なリスクの帰属先である事業者」の経営・財務の状況等</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、発行者に対する上記(1)①から⑤に該当するモニタリングと同様に、当該事業者に対してモニタリングを実施する。</u>

(別表4) 第7条第1項に規定する情報提供について

項目	内容
1. 情報提供項目	<p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u></p> <p>⑤ <u>「実質的なリスクの帰属先である事業者」の経営・財務の状況等</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、当該事業者の名称、発行者に関する上記(1)①及び②の事項と同様の当該事業者に関する事項並びに当該事業者の経営・財務の状況が当該債券の元金金の支払いに与える影響について情報提供を行う。</u>

(別表5) 第7条第2項に規定する情報提供について

項目	内容
1. 情報提供 項目・頻度	(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u> ② <u>「実質的なリスクの帰属先である事業者」の経営・財務の状況等</u> ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、年1回以上、当該事業者の名称、発行者に関する上記(1)①及び②の事項と同様の当該事業者に関する事項並びに当該事業者の経営・財務の状況が当該債券の元利金の支払いに与える影響について情報提供を行う。</u>

◇ Q&A (「社債券の私募等の取扱い等に関する規則」の考え方について) の改正案

18. 「実質的なリスクの帰属先である事業者」に対する審査・モニタリングを行う場合【新設】
 ・「実質的なリスクの帰属先である事業者」に対する審査・モニタリングを行うに当たり、審査・モニタリングを行う協会員と当該事業者との間に直接的な契約関係がない場合も想定されるが、当該審査等に必要な資料をどのように入手することが考えられるか。

⇒ 「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査・モニタリング自体は、協会員自身が別表2及び別表3に定めるところにより行う必要があります。当該審査・モニタリングに必要な資料については、直接、協会員が当該事業者から入手する方法の他、例えば、アレンジャーやオリジネーターを介して入手することも考えられます。

なお、資産流動化債券に係る「実質的なリスクの帰属先である事業者」に対するモニタリングを継続して行う態勢が確保できない場合には、当該資産流動化債券の私募等の取扱い等を行ってはならないことにご留意ください。

23. 「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査等【新設】
 ・資産流動化債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合、当該事業者について審査やモニタリング、顧客に対する情報提供を行う必要があるが、当該事業者が存在することが想定されるのは具体的にどのような場合か。また、当該事業者を特定する方法は具体的にどのような方法が考えられるか。

⇒ 例えば、資産流動化債券の裏付となる資産が特定の事業会社への債権や特定の事業会社が発行する有価証券であり、当該裏付となる資産のキャッシュフローや社債権者への元利金の支払いがこれらの事業会社の経営状況に依存するような場合には、「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する蓋然性が高いものと考えられます。

また、このような資産流動化債券に係る裏付となる資産について、下記のような集中度テストを実施することで、当該資産流動化債券に係る「実質的なリスクの帰属先である事業者」を特定することが考えられます。

なお、定期的なモニタリングを実施する際、モニタリングを実施する各時点において裏付となる資産の構成や保有比率等が変化している場合には、改めて集中度テストを実施して「実質的なリスクの帰属先である事業者」を特定した上で、当該事業者についてモニタリングを行うことが考えられます。

<集中度テスト>

- ① 資産流動化債券に係る裏付となる資産毎に、下表を参考に資産の種類に応じて資産の時価又は簿価（取得価額）を右欄に掲げる者に対するエクスポージャーとして算出する。この特定の事業者に対するエクスポージャーが、裏付となる資産に係るエクスポージャーの合計の 50% 超となる場合には、当該事業者を裏付となる資産に係る「実質的なリスクの帰属先である事業者」と判定する。
- ② 特定の事業者に対するエクスポージャーが裏付となる資産に係るエクスポージャーの合計の 50%以下の場合であっても、流動化スキームや他のエクスポージャーの対象である事業者との関係を踏まえ、実質的に資産流動化債券に係る元利金の支払い能力が当該事業者の経営・財務の状況に依存している場合には、当該特定の事業者を「実質的なリスクの帰属先である事業者」とすることが考えられる。

裏付となる資産の種類	エクスポージャーの対象
金額が確定している債権 (金銭債権・売掛債権等)	債務者※1
金額が未確定の債権 (報酬債権・将来債権等)	債務者※1(ただし、債権の額が債務者以外の特定の事業者における事業の状況により変動する場合には、当該事業者を含む。)
有価証券※2	発行者
不動産関連資産	特定の者に対するエクスポージャーを有しないものとする

※1「特別の法律により設立された法人」(国民健康保険団体連合会や社会保険診療報酬支払基金等)は除く。

※2 有価証券が受益証券や証券化商品の場合には、当該証券化商品や受益証券におけるエクスポージャーのすべての資産を把握(ルックスルー)した上で、ルックスルー先の資産を資産流動化債券の裏付となる資産とみなしてエクスポージャーを計算する。

24. 「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査等【新設】

・「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査について、当該事業者をエクスポージャーの対象とする裏付となる資産に担保が付されている場合や当該事業者に保証者が設定されている場合にどのような審査を行うことが考えられるか。

⇒ 当該事業者の審査・モニタリングにあたっては、当該事業者をエクスポージャーの対象とする裏付となる資産に担保や保証が付されている場合には、裏付となる資産の回収可能性について、その担保や保証の状況を考慮した上で審査・モニタリングを行うことが考えられます。ただし、担保の実行可能性（将来発生する債権を担保とする場合には当該担保の確保の確実性を含む。）又は価値や保証者の保証能力が当該事業者の経営・財務の状況に影響を受け得る場合、その影響を踏まえた審査を行う必要があります。

25. 資産流動化債券の裏付となる資産が証券化商品や受益証券の場合【新設】

・資産流動化債券の裏付となる資産が証券化商品や受益証券の場合、当該証券化商品に係る裏付資産や当該受益証券に係る信託財産（ルックスルー先の資産）を裏付となる資産に含めて審査・モニタリングの対象とするが、このルックスルー先の資産も証券化商品や受益証券である場合はどのように考えればよいか。

⇒ ルックスルー先の資産も証券化商品や受益証券である場合には、その証券化商品や受益証券に係る裏付資産や信託財産もルックスルーした上で、最終的なルックスルー先の資産まで資産流動化債券の裏付となる資産に含めて審査・モニタリングの対象とすることが考えられます。

（3）裏付資産に係る真正譲渡が確保されていない場合

◇ **規則別表の改正案**

（別表2）第5条に規定する社債券の審査について

項目	内容
1. 審査項目	<p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u> 次に掲げる事項を審査のうえ、適否を判断する。</p> <p>② 資産の流動化のスキームの合理性、適切性 スキームに応じ、例えば、以下に掲げる事項を審査することが可能な資料を入手し審査する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性

（別表4）第7条第1項に規定する情報提供について

項目	内容
1. 情報提供項目	<p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u></p> <p>② 資産の流動化のスキーム</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性の確認内容

◇ Q&A（「社債券の私募等の取扱い等に関する規則」の考え方について）の改正案

21. 裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性の審査【新設】

・裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性について、具体的にどのような審査を行うことが考えられるか。

⇒ 裏付となる資産について真正譲渡が確保されていることを確認することが求められます。また、その方法として、例えば金銭債権が裏付となる資産の場合には、協会員が裏付となる資産の譲渡に係る契約内容（特に当該譲渡が担保付の金融取引に該当しないことや原保有者（オリジネーター）が裏付となる資産を支配する権限を有していない点等）や裏付資産に係る対抗要件の具備について確認した上で、弁護士等から真正譲渡に関する意見書を取得することが考えられます。

（４）その他

<審査・モニタリング内容や根拠書類等の提供について>

◇ 規則の改正案

（本協会への報告等）

第 11 条 協会員は、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行った場合は、本協会が別に定めるところにより本協会に報告しなければならない。

2 本協会は、協会員に対し、前項の報告に関して必要があると認める場合は、照会、事情聴取又は資料の徴求を行うことができる。

3 協会員は、前項に規定する照会、事情聴取又は資料の徴求に応じなければならない。

◇ 報告要領の改正案 ⇒ （参考 5）参照

<資産流動化債券の定義について> ⇒ 記載省略

<J-ships 規則に基づく検証及び審査との重複適用について>

◇ 規則別表の改正案

（別表 1）第 2 条第 2 号に規定する審査規定等対象社債券

内容
審査規定等対象社債券は、以下に掲げるものを除く社債券をいう。 (2)以下のいずれかに該当する社債券 ⑧ 「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等に関する規則」に基づく投資勧誘が行われる新株予約権付社債券及び「外国証券の取引に関する規則」第 49 条に基づく投資勧誘が行われる外国新株予約権付社債券

◇ Q&A（「社債券の私募等の取扱い等に関する規則」の考え方について）の改正案

2. 新株予約権付社債券

- ・新株予約権付社債券への本規則の適用はどう考えるか。

⇒ 新株予約権付社債券も金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）第2条第1項第5号に規定する社債券であることから、本規則の適用を受けます。よって、適用除外要件に該当しない限り、原則として本規則に基づく審査等の規定の適用を受けます。

なお、「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等に関する規則」に基づく投資勧誘が行われる新株予約権付社債券及び「外国証券の取引に関する規則」第49条に基づく投資勧誘が行われる外国新株予約権付社債券については、別表1（2）⑧により、適用除外となります。

以 上

「社債券の私募等の取扱い等に関する規則」の一部改正について（案）

令和 5 年 5 月 12 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行				
<p>（本協会への報告等） 第 11 条 （ 現行どおり ） 2 <u>本協会は、協会員に対し、前項の報告に</u> <u>関して必要があると認める場合は、照会、</u> <u>事情聴取又は資料の徴求を行うことができ</u> <u>る。</u> 3 <u>協会員は、前項に規定する照会、事情聴</u> <u>取又は資料の徴求に応じなければならない</u> <u>い。</u></p> <p style="text-align: center;">付 則</p> <p>この改正は、令和〇年〇月〇日から施行す る。 （注）改正条項は、次のとおりである。 （1）第 11 条見出しを改正し、同条第 2 項及び第 3 項を新設。 （2）別表 1 から別表 5 を改正。</p> <p>（別表 1）第 2 条第 2 号に規定する審査規定 等対象社債券</p> <table border="1" style="width: 100%;"> <thead> <tr> <th style="text-align: center;">内容</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> 審査規定等対象社債券は、以下に掲げるも のを除く社債券をいう。 （1） （ 現行どおり ） ①～④ （ 現行どおり ） ⑤ 登録信用格付業者（金商法第 2 条 第 36 項に規定する信用格付業者をい う。）又はその特定関係法人（<u>金融商 品取引業等に関する内閣府令（以下 「金商業等府令」という。）</u>第 116 条 の 3 第 2 項に規定する「特定関係法 人」をいう。）により信用格付（金商 法第 2 条第 34 項に規定する信用格付 をいう。）を取得しており、当該信用 格付が投資適格以上である者（当該 社債券の発行後遅滞なく信用格付が 付与されることが予定されている場 合を含む。） </td> </tr> </tbody> </table>	内容	審査規定等対象社債券は、以下に掲げるも のを除く社債券をいう。 （1） （ 現行どおり ） ①～④ （ 現行どおり ） ⑤ 登録信用格付業者（金商法第 2 条 第 36 項に規定する信用格付業者をい う。）又はその特定関係法人（ <u>金融商 品取引業等に関する内閣府令（以下 「金商業等府令」という。）</u> 第 116 条 の 3 第 2 項に規定する「特定関係法 人」をいう。）により信用格付（金商 法第 2 条第 34 項に規定する信用格付 をいう。）を取得しており、当該信用 格付が投資適格以上である者（当該 社債券の発行後遅滞なく信用格付が 付与されることが予定されている場 合を含む。）	<p>（本協会への報告） 第 11 条 （ 省 略 ） （ 新 設 ） （ 新 設 ）</p> <p>（別表 1）第 2 条第 2 号に規定する審査規定 等対象社債券</p> <table border="1" style="width: 100%;"> <thead> <tr> <th style="text-align: center;">内容</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> （ 省 略 ） （1） （ 省 略 ） ①～④ （ 省 略 ） ⑤ 登録信用格付業者（金商法第 2 条 第 36 項に規定する信用格付業者をい う。）又はその特定関係法人（<u>金融商 品取引業等に関する内閣府令第 116 条 の 3 第 2 項に規定する「特定関係法 人」をいう。）</u>により信用格付（金商 法第 2 条第 34 項に規定する信用格付 をいう。）を取得しており、当該信用 格付が投資適格以上である者（当該 社債券の発行後遅滞なく信用格付が 付与されることが予定されている場 合を含む。） </td> </tr> </tbody> </table>	内容	（ 省 略 ） （1） （ 省 略 ） ①～④ （ 省 略 ） ⑤ 登録信用格付業者（金商法第 2 条 第 36 項に規定する信用格付業者をい う。）又はその特定関係法人（ <u>金融商 品取引業等に関する内閣府令第 116 条 の 3 第 2 項に規定する「特定関係法 人」をいう。）</u> により信用格付（金商 法第 2 条第 34 項に規定する信用格付 をいう。）を取得しており、当該信用 格付が投資適格以上である者（当該 社債券の発行後遅滞なく信用格付が 付与されることが予定されている場 合を含む。）
内容					
審査規定等対象社債券は、以下に掲げるも のを除く社債券をいう。 （1） （ 現行どおり ） ①～④ （ 現行どおり ） ⑤ 登録信用格付業者（金商法第 2 条 第 36 項に規定する信用格付業者をい う。）又はその特定関係法人（ <u>金融商 品取引業等に関する内閣府令（以下 「金商業等府令」という。）</u> 第 116 条 の 3 第 2 項に規定する「特定関係法 人」をいう。）により信用格付（金商 法第 2 条第 34 項に規定する信用格付 をいう。）を取得しており、当該信用 格付が投資適格以上である者（当該 社債券の発行後遅滞なく信用格付が 付与されることが予定されている場 合を含む。）					
内容					
（ 省 略 ） （1） （ 省 略 ） ①～④ （ 省 略 ） ⑤ 登録信用格付業者（金商法第 2 条 第 36 項に規定する信用格付業者をい う。）又はその特定関係法人（ <u>金融商 品取引業等に関する内閣府令第 116 条 の 3 第 2 項に規定する「特定関係法 人」をいう。）</u> により信用格付（金商 法第 2 条第 34 項に規定する信用格付 をいう。）を取得しており、当該信用 格付が投資適格以上である者（当該 社債券の発行後遅滞なく信用格付が 付与されることが予定されている場 合を含む。）					

改 正 案	現 行
<p>(2) (現行どおり)</p> <p>①～④ (現行どおり)</p> <p>⑤ <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される社債券につき、登録信用格付業者又はその特定関係法人により投資適格以上の信用格付を取得している社債券及び当該社債券の発行者が当該社債券と同一の資産の流動化を目的とした案件につき発行された信用格付を取得していない社債券 (信用格付を取得していないことを顧客に説明する場合に限る。)</u></p> <p>⑥、⑦ (現行どおり)</p> <p>⑧ <u>「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等に関する規則」に基づく投資勧誘が行われる新株予約権付社債券及び「外国証券の取引に関する規則」第 49 条に基づく投資勧誘が行われる外国新株予約権付社債券</u></p>	<p>(2) (省 略)</p> <p>①～④ (省 略)</p> <p>⑤ <u>資産の流動化を目的として発行する社債券につき、登録信用格付業者又はその特定関係法人により投資適格以上の信用格付を取得している社債券及び当該社債券の発行者が当該社債券と同一の資産の流動化を目的とした案件につき発行された信用格付を取得していない社債券 (信用格付を取得していないことを顧客に説明する場合に限る。)</u></p> <p>⑥、⑦ (現行どおり) (新 設)</p>

(別表 2) 第 5 条に規定する社債券の審査について

項目	内容
1. 審査項目	<p>(1) <u>社債券 (資産を流動化するスキームを用いて発行される債券を除く。)</u> (現行どおり)</p> <p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u> 次に掲げる事項を審査のうえ、適否を判断する。</p> <p>① (現行どおり)</p> <p>② 資産の流動化のスキームの合理性、適切性 スキームに応じ、例えば、以下に掲げる事項を審査することが可能な資料を入手し審査する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 資産を流動化するスキームの妥当性 ・ 事業計画 (資金調達、対象資産の取得、それによる利益計画等)

(別表 2) 第 5 条に規定する社債券の審査について

項目	内容
1. 審査項目	<p>(1) <u>社債券 (資産の流動化を目的として発行される債券を除く。)</u> (省 略)</p> <p>(2) <u>資産の流動化を目的として発行される債券</u> 次に掲げる事項を審査のうえ、適否を判断する。</p> <p>① (省 略)</p> <p>② 資産の流動化のスキームの合理性、適切性 スキームに応じ、例えば、以下に掲げる事項を審査することが可能な資料を入手し審査する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 資産を流動化するスキームの妥当性 ・ 事業計画 (資金調達、対象資産の取得、それによる利益計画等)

改 正 案	現 行
<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>裏付となる資産（裏付となる資産が証券化商品や受益証券の場合には、当該証券化商品に係る裏付資産や当該受益証券に係る信託財産を含み、その裏付資産や信託財産が証券化商品や受益証券の場合も同様とする。以下同じ。）</u>の内容及び市場特性 ・ <u>裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性</u> <ul style="list-style-type: none"> ・ 優先劣後構造 ・ 流動性補完、信用補完の状況 ・ クレジットイベントの内容 ・ 裏付となる資産の実在性及び回収状況 ・ 発行価格及び利率の妥当性 ・ 発行者及び原保有者が取得する手取金の使途 ・ <u>自社又は自社の関係会社（金商業等府令第177条第6項に定める関係会社をいう。なお、特別会員にあつては「金融商品取引業者」とあるのは「登録金融機関」と読み替えて適用する。以下同じ。）</u>が裏付となる資産の原保有者となる場合には、当該スキームを用いることの<u>合理性と利益相反関係への対応策</u> <ul style="list-style-type: none"> ※ セカンダリーの取引を行う場合には、上記事項について審査することが可能な資料をアレンジャー等より定期レポート等により継続的に入手可能であることを審査する。 <p>③～⑤（ 現行どおり ）</p> <p>⑥ 「<u>実質的なリスクの帰属</u></p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>裏付となる資産</u>の内容及び市場特性 <ul style="list-style-type: none"> ・ 優先劣後構造 ・ 流動性補完、信用補完の状況 ・ クレジットイベントの内容 ・ 裏付となる資産の実在性及び回収状況 ・ 発行価格及び利率の妥当性 ・ 発行者及び原保有者が取得する手取金の使途 <p>※ セカンダリーの取引を行う場合には、上記事項について審査することが可能な資料をアレンジャー等より定期レポート等により継続的に入手可能であることを審査する。</p> <p>③～⑤（ 省 略 ） （ 新 設 ）</p>

改 正 案		現 行	
2. 審査の対象外とすることができる社債券	<p><u>先である事業者」の経営・財務の状況等</u></p> <p>・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、発行者に対する上記（1）①から⑥に該当する審査と同様に、当該事業者に対して審査を実施する。</u></p> <p>⑦ （ 現行どおり ）</p> <p>⑧ （ 現行どおり ）</p>	2. 審査の対象外とすることができる社債券	<p>⑥ （ 省 略 ）</p> <p>⑦ （ 省 略 ）</p> <p>（ 省 略 ）</p>

（別表3）第6条に規定する社債券のモニタリングについて

項目	内容
1. モニタリング項目・頻度	<p>（1）<u>社債券（資産を流動化するスキームを用いて発行される債券を除く。）</u> （ 現行どおり ）</p> <p>（2）<u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券次に掲げる事項について確認することにより、モニタリングを行う。</u></p> <p>①～⑤ （ 現行どおり ）</p> <p>⑥ <u>「実質的なリスクの帰属先である事業者」の経営・財務の状況等</u></p> <p>・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、発行者に対する上記（1）①から⑤に該当するモニタリングと同様に、当該事業者に対してモニタリングを実施する。</u></p> <p>⑦ （ 現行どおり ）</p>

（別表3）第6条に規定する社債券のモニタリングについて

項目	内容
1. モニタリング項目・頻度	<p>（1）<u>社債券（資産の流動化を目的として発行される債券を除く。）</u> （ 省 略 ）</p> <p>（2）<u>資産の流動化を目的として発行される債券次に掲げる事項について確認することにより、モニタリングを行う。</u></p> <p>①～⑤ （ 省 略 ）</p> <p>（ 新 設 ）</p> <p>⑥ （ 省 略 ）</p>

改 正 案		現 行	
(別表4) 第7条第1項に規定する情報提供について		(別表4) 第7条第1項に規定する情報提供について	
項目	内容	項目	内容
1. 情報提供項目	<p>(1) <u>社債券(資産を流動化するスキームを用いて発行される債券を除く。)</u> (現行どおり)</p> <p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u></p> <p>① (現行どおり)</p> <p>② 資産の流動化のスキーム</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 資産の流動化のスキームについて情報提供を行う。 ・ 例えば、倒産するリスクやその発行する社債券が無価値となるリスク等があることの情報提供を行う。 ・ <u>裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性の確認内容</u> ・ <u>自社又は自社の関係会社が裏付となる資産の原保有者となる場合には、当該スキームにより生じる利益相反関係の内容、当該スキームを用いることの合理性及び当該利益相反関係への対応策について情報提供を行う。</u> <p>③～④ (現行どおり)</p> <p>⑤ 「<u>実質的なリスクの帰属先である事業者</u>」の経営・財務の状況等</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、当該事業者の名称、発行者に関する上記(1)①及び②の事項と同様の当該事業者に関する事項並びに当該事業者の経営・財務の状況が当該債券の元利金の支払いに与</u> 	1. 情報提供項目	<p>(1) <u>社債券(資産の流動化を目的として発行される債券を除く。)</u> (省 略)</p> <p>(2) <u>資産の流動化を目的として発行される債券</u></p> <p>① (省 略)</p> <p>② 資産の流動化のスキーム</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 資産の流動化のスキームについて情報提供を行う。 ・ 例えば、倒産するリスクやその発行する社債券が無価値となるリスク等があることの情報提供を行う。 <p>③～④ (省 略) (新 設)</p>

改 正 案		現 行	
	<p>える影響について情報提供を行う。</p> <p>⑥ (現行どおり)</p>		<p>⑤ (省 略)</p>
<p>(別表5) 第7条第2項に規定する情報提供について</p>		<p>(別表5) 第7条第2項に規定する情報提供について</p>	
項目	内容	項目	内容
1. 情報提供項目	<p>(1) <u>社債券(資産を流動化するスキームを用いて発行される債券を除く。)</u> (現行どおり)</p> <p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u> ① (現行どおり) ② 「<u>実質的なリスクの帰属先である事業者</u>」の経営・財務の状況等 ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、年1回以上、当該事業者の名称、発行者に関する上記(1)①及び②の事項と同様の当該事業者に関する事項並びに当該事業者の経営・財務の状況が当該債券の元利金の支払いに与える影響について情報提供を行う。</u> ③ (現行どおり)</p>	1. 情報提供項目	<p>(1) <u>社債券(資産の流動化を目的として発行される債券を除く。)</u> (省 略)</p> <p>(2) <u>資産の流動化を目的として発行される債券</u> ① (省 略) (新 設)</p> <p>② (省 略)</p>
2. 情報提供の方法	(現行どおり)	2. 情報提供の方法	(省 略)
3. 自社が私募等の取扱い等を行ったものではない審査規定等対象社債券を保護預りしている場合	(現行どおり)	3. 自社が私募等の取扱い等を行ったものではない審査規定等対象社債券を保護預りしている場合	(省 略)

社債券の私募等の取扱い等に関する規則 (平29. 2.14)

(目 的)

第 1 条 この規則は、協会員が行う審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等において、当該社債券の発行者等の審査及びモニタリング並びに顧客への情報提供等に関し、必要な事項を定め、協会員における市場仲介機能としての適切な態勢整備を図り、もって投資者の保護に資することを目的とする。

(定 義)

第 2 条 この規則において、次の各号に掲げる用語の定義は、当該各号に定めるところによる。

1 社債券

次に掲げる有価証券をいう。

- イ 金融商品取引法（以下「金商法」という。）第 2 条第 1 項第 5 号に規定する社債券
- ロ 金商法第 2 条第 1 項第 17 号に掲げる有価証券のうち、イに掲げる有価証券の性質を有するもの

2 審査規定等対象社債券

別表 1 に定める社債券をいう。

3 私募等の取扱い等

次に掲げる行為のいずれかを行うことをいう。

- イ 私募（金商法第 2 条第 3 項第 2 号イに該当するものを除く。以下同じ。）若しくは私募の取扱い、又は発行者による有価証券届出書若しくは発行登録追補書類の提出が行われない有価証券の募集若しくは募集の取扱い
- ロ 金商法第 2 条第 4 項第 2 号ロ若しくはハに該当する売付け勧誘等又は発行者による有価証券届出書若しくは発行登録追補書類の提出が行われない有価証券の売出し若しくは売出しの取扱い（金商法第 4 条第 1 項第 4 号に規定する売出しを除く。）

(法令、規則等の遵守)

第 3 条 協会員は、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うに当たっては、この規則によるほか、金商法その他関係法令、諸規則を遵守しなければならない。

(社内規則)

第 4 条 協会員は、次条から第 7 条までに定める行為を行う場合には、当該行為を適切に実施するために必要な事項を定めた社内規則を制定しなければならない。

(審 査)

第 5 条 協会員は、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うに当たっては、あらかじめ、別表 2 に定めるところにより厳正に審査を行わなければならない。

(モニタリング)

第 6 条 協会員は、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行った場合には、当該審査規定等対象社債券について、別表 3 に定めるところによりモニタリングを行うとともに、相当な理由のない限り当該協会員において保護預りをしなければならない。

(情報提供)

第 7 条 協会員は、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うに際して、顧客（適格機関投資家（金

商法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家をいう。)を除く。次項において同じ。)に対して、別表4に定めるところにより情報の提供をしなければならない。

- 2 協会員は、審査規定等対象社債券について当該協会員において保護預りをしている場合には、顧客に対して、別表5に定めるところにより情報の提供をしなければならない。

(勧誘開始基準)

第8条 協会員は、顧客(個人に限り、特定投資家を除く。この条において同じ。)に対し、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等に係る販売の勧誘(当該販売の勧誘の要請をしていない顧客に対し、訪問し又は電話により行うもの並びに当該販売の勧誘の要請をしていない顧客に対し、協会員の本店、その他の営業所又は事務所において行うものに限る。)を行うに当たっては、勧誘開始基準を定め、当該基準に適合した者でなければ、当該販売の勧誘を行ってはならない。

(禁止行為)

第9条 協会員は、第5条に規定する審査の結果、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うことが適当と認められない場合には、当該審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行ってはならない。

- 2 協会員は、第5条に規定する審査の結果、第6条に規定するモニタリングを行うことができることを確認できない場合には、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行ってはならない。

(特別会員が委託を受けて行う場合の取扱い)

第10条 特別会員は、会員からの委託を受けて、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行う場合には、当該会員の本規則の遵守状況を確認したうえで、当該会員に対して第5条から第7条までに規定する行為の全部又は一部の委託を行うことができる。

(本協会への報告等)

第11条 協会員は、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行った場合は、本協会が別に定めるところにより本協会に報告しなければならない。

- 2 本協会は、協会員に対し、前項の報告に関して必要があると認める場合は、照会、事情聴取又は資料の徴求を行うことができる。

- 3 協会員は、前項に規定する照会、事情聴取又は資料の徴求に応じなければならない。

付 則

この規則は、平成29年4月1日から施行し、同日以後に行う私募等の取扱い等に係る審査規定等対象社債券について適用する。

付 則 (令〇.〇.〇)

この改正は、令和〇年〇月〇日から施行する。

(注) 改正条項は、次のとおりである。

- (1) 第11条見出しを改正し、同条第2項及び第3項を新設。
- (2) 別表1から別表5を改正。

(別表1) 第2条第2号に規定する審査規定等対象社債券

内容
<p>審査規定等対象社債券は、以下に掲げるものを除く社債券をいう。</p> <p>(1) 発行者が以下のいずれかに該当する社債券</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 国内の取引所金融商品市場に有価証券を上場している者 ② 適格外国金融商品市場(外国証券の取引に関する規則第7条第1項第1号に規定する適格外国金融商品市場をいう。)に有価証券を上場している者 ③ 第一種金融商品取引業者、特別金融商品取引業者グループ(金商法第57条の2第2項に規定する特別金融商品取引業者及びその子法人等の集団をいう。)若しくは指定親会社グループ(金商法第57条の12第3項に規定する指定親会社及びその子法人等の集団をいう。)に属する者、銀行、銀行持株会社グループ(銀行法第2条第13項に規定する銀行持株会社及びその子法人等の集団をいう。)に属する者、保険会社、保険持株会社グループ(保険業法第2条第16項に規定する保険持株会社及びその子法人等の集団をいう。)に属する者又は証券金融会社 ④ 外国証券業者(金商法第58条に規定する外国証券業者をいう。)、外国において銀行法第10条第1項第1号に掲げる業務を行う者、外国保険業者(保険業法第2条第6項に規定する外国保険業者をいう。)又はG-SIFIs(金融安定理事会(FSB)によりグローバルなシステム上重要な金融機関として公表される Systemically Important Financial Institutions をいう。)及びその子法人等の集団に属する者 ⑤ 登録信用格付業者(金商法第2条第36項に規定する信用格付業者をいう。)又はその特定関係法人(金融商品取引業等に関する内閣府令(以下「金商業等府令」という。)第116条の3第2項に規定する「特定関係法人」をいう。)により信用格付(金商法第2条第34項に規定する信用格付をいう。)を取得しており、当該信用格付が投資適格以上である者(当該社債券の発行後遅滞なく信用格付が付与されることが予定されている場合を含む。) <p>(2) 以下のいずれかに該当する社債券</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 振替債(振替機関(社債、株式等の振替に関する法律第2条第2項に規定する者をいう。)又は外国の法令等に準拠し振替業(同法第3条第1項に規定する業務をいう。)若しくはそれに類する業務を行っている者が取り扱う旨を定めた社債券をいう。) ② 国内の取引所金融商品市場又は適格外国金融商品市場に上場されているプログラム情報に基づき発行される又は発行された社債券 ③ 上記(1)に掲げるいずれかに該当する者の子会社(会社法第2条第3号に規定する子会社をいい、発行者が外国会社の場合はそれに相当する者をいう。)が発行する社債券 ④ 上記(1)に掲げるいずれかに該当する者の保証が付されている社債券(当該社債券に係る発行者の債務の履行について全額保証されるものに限る。) ⑤ <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される社債券</u>につき、登録信用格付業者又はその特定関係法人により投資適格以上の信用格付を取得している社債券及び当該社債券の発行者が当該社債券と

内容

同一の資産の流動化を目的とした案件につき発行された信用格付を取得していない社債券（信用格付を取得していないことを顧客に説明する場合に限る。）

⑥ プロジェクトファイナンスに伴い発行される以下のいずれかに該当する社債券

イ 発行者の出資者が以下の条件をすべて満たす社債券

a 全出資額の 20%以上の出資をしている上記(1)①に該当する又はその子会社に該当する者がいること

b 上記 a の者の出資額と他の出資者のうち上記(1)に掲げるいずれかに該当する者の出資額の合計が全出資額の過半となること

ロ 民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律第 8 条第 2 項に定める公共施設等の整備等又は運営等を実施する民間事業者である者の発行する社債券

⑦ 金商法第 3 条第 4 号又は第 5 号に掲げる有価証券

⑧ 「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等に関する規則」に基づく投資勧誘が行われる新株予約権付社債券及び「外国証券の取引に関する規則」第 49 条に基づく投資勧誘が行われる外国新株予約権付社債券

(3)以下のいずれかを担保証券としてリパッケージした社債券（ただし、担保証券が適切な証券集中振替機関（CSD）に預託されている場合に限る。）

① 上記(1)に掲げる者が発行する有価証券

② 上記(2)に該当する社債券

③ 金商法第 2 条第 1 項第 1 号から第 3 号に該当する有価証券

④ 金商法第 2 条第 1 項第 17 号に掲げる有価証券のうち、同項第 1 号から第 3 号に掲げる有価証券の性質を有するもの

(別表2) 第5条に規定する社債券の審査について

項目	内容
1. 審査項目	<p>(1)社債券（資産を流動化するスキームを用いて発行される債券を除く。） 次に掲げる事項を審査のうえ、適否を判断する。</p> <p>① 発行者の実在性及び当該発行者が行う事業の実在性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 発行者の登記事項証明書の確認、所在地への訪問、経営者へのヒアリングを行うことなどにより発行者の実在性や当該発行者が行う事業の実在性を審査する。 <p>② 発行者の財務状況の健全性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適正又は適法の監査意見を受けた財務諸表等を入手し、財務状況の健全性について審査する。 ・ 必要に応じて、例えば、経営者や財務担当役員等に対してヒアリングを行い、財務健全化への取組み状況について、審査する。 <p>③ 発行者の事業計画の妥当性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 事業計画書等を入手し、事業計画の妥当性を審査する。 ・ 例えば、経営方針、基本戦略、販売計画、利益計画及び資金計画等に加えて、事業計画の実現可能性等について審査する。 <p>④ 発行者の企業活動における法令遵守の状況及びコンプライアンス体制の整備状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 組織・人員体制の審査を行い、会社の機関設計の妥当性を審査する。 ・ 例えば、経営者や業務の遂行責任者へのヒアリングを行うことにより、法令遵守状況及びコンプライアンス体制の適切性を審査する。 <p>⑤ 反社会的勢力への該当性、反社会的勢力との関係の有無及び反社会的勢力との関係排除への仕組みとその運用状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 発行者及びその関係者（例：当該発行者とその親子等の関係にある会社や、その発行者の役員。当該発行者の主な取引先や主要株主など）が反社会的勢力に該当しないかを審査する。 <p>⑥ 調達する資金の使途</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 事業計画と資金繰り表等との整合性を審査するとともに、例えば、経営者や財務担当役員等へのヒアリングを行うことにより資金使途を審査する。 <p>⑦ 募集又は売出しに係る規制の潜脱目的の該当性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 同一の発行者が一定の期間に私募を複数回行っている場合には、募集又は売出しを行わないこととした理由の妥当性を審査する。 <p>⑧ 保証者がいる場合には、保証契約の履行可能性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 保証契約書又は社債券面に記載される保証文言等を確認し、保証内容・保証条件等について審査し、保証契約の履行可能性のある契約となっているかを審査する。 ・ 発行者に対する上記①及び②に該当する審査と同様に、保証者に対して実在性や財務状況の健全性の審査を行いつつ、当該財務状況の健全性等から保証履行能力を審

項目	内容
	<p>査する。</p> <p>⑨ モニタリングの実行可能性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 別表3に定めるところにより、社債券をモニタリングできる状況にあることを審査する。 <p>⑩ その他協会が必要と認める事項</p> <p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u></p> <p>次に掲げる事項を審査のうえ、適否を判断する。</p> <p>① 債券発行及び発行後の事務に重要な役割を果たす者（以下「アレンジャー」という。）の 実在性及び業務遂行能力</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ アレンジャー等（アレンジャー以外に当該社債券の発行に関与する者が存在する場合は、その者を含む。以下「アレンジャー等」という。）の登記事項証明書の確認、所在地への訪問、責任者へのヒアリング、過去の取扱い事業の審査、財務状況や信用力を調査することなどにより、アレンジャー等の能力・資質、体制等の実在性及び業務遂行能力を審査する。 ・ 例えば、発行者及び原保有者が取得する手取金が本スキーム以外のことに充当されないことや、発行者やアレンジャー等との間で利益相反が行われていないことなどコンプライアンス体制等の適切性を審査する。 <p>② 資産の流動化のスキームの合理性、適切性</p> <p>スキームに応じ、例えば、以下に掲げる事項を審査することが可能な資料を入手し審査する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 資産を流動化するスキームの妥当性 ・ 事業計画（資金調達、対象資産の取得、それによる利益計画等） ・ <u>裏付となる資産（裏付となる資産が証券化商品や受益証券の場合には、当該証券化商品に係る裏付資産や当該受益証券に係る信託財産を含み、その裏付資産や信託財産が証券化商品や受益証券の場合も同様とする。以下同じ。）</u>の内容及び市場特性 ・ <u>裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性</u> ・ 優先劣後構造 ・ 流動性補完、信用補完の状況 ・ クレジットイベントの内容 ・ 裏付となる資産の実在性及び回収状況 ・ 発行価格及び利率の妥当性 ・ 発行者及び原保有者が取得する手取金の使途 ・ <u>自社又は自社の関係会社（金商業等府令第177条第6項に定める関係会社をいう。）</u> <u>なお、特別会員にあっては「金融商品取引業者」とあるのは「登録金融機関」と読み</u>

項目	内容
	<p>替えて適用する。以下同じ。)が裏付となる資産の原保有者となる場合には、当該スキームを用いることの合理性と利益相反関係への対応策</p> <p>※ セカンダリーの取引を行う場合には、上記事項について審査することが可能な資料をアレンジャー等より定期レポート等により継続的に入手可能であることを審査する。</p> <p>③ 反社会的勢力への該当性、反社会的勢力との関係の有無及び反社会的勢力との関係排除への仕組みとその運用状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 発行者、アレンジャー等及びその関係者（例：当該発行者又はアレンジャー等とその親子等の関係にある会社や、当該発行者又はアレンジャー等の役員。当該発行者やアレンジャー等の主な取引先や主要株主など）が反社会的勢力に該当しないかを審査する。 <p>④ 募集又は売出しに係る規制の潜脱目的の該当性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 同一のアレンジャー等による類似した発行者が一定の期間に私募を複数回行っている場合には、募集又は売出しを行わないこととした理由の妥当性を審査する。 <p>⑤ 保証者がいる場合には、保証契約の履行可能性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 保証契約書又は社債券面に記載される保証文言等を確認し、保証内容・保証条件等について審査し、保証が確実になされる契約となっているかを審査する。 ・ 発行者に対する上記(1)①及び②に該当する審査と同様に、保証者に対して実在性や財務状況の健全性を審査する。 <p>⑥ 「<u>実質的なリスクの帰属先である事業者</u>」の経営・財務の状況等</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、発行者に対する上記(1)①から⑥に該当する審査と同様に、当該事業者に対して審査を実施する。</u> <p>⑦ モニタリングの実行可能性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 別表3に定めるところにより、社債券をモニタリングできる状況にあることを審査する。 <p>⑧ その他協会が必要と認める事項</p>
2. 審査の対象外とすることができる社債券	<p>審査規定等対象社債券のうち、以下のいずれかに該当するものは、審査の対象外とすることができる（規則第6条によるモニタリング若しくは規則第7条各項による情報提供を行えない場合又は別表2の1. 審査項目に不適格な事由を把握している場合を除く。）。</p> <p>(1)既に自社において規則第5条により審査済の社債券</p>

項目	内容
	(2)会員が有価証券に対して「有価証券の引受け等に関する規則」に準じて引受審査を実施した社債券

(別表3) 第6条に規定する社債券のモニタリングについて

項目	内容
1. モニタリング項目・頻度	<p>(1) 社債券（<u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券を除く。</u>）</p> <p>次に掲げる事項について確認することにより、モニタリングを行う。</p> <p>① 発行者が行う事業の状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 年に1回以上、事業報告等入手し、事業計画の内容が適切に遂行されているかを確認するとともに、必要に応じて、例えば、所在地への訪問、経営者へのヒアリング等を行うことなどにより、発行者が行う事業の実在性を確認する。 <p>② 発行者の財務状況の健全性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 年に1回以上、適正又は適法の監査意見を受けた財務諸表等入手し、財務状況を把握した上で、その健全性について確認をする。 ・ 財務状況を必要に応じて、例えば、経営者や財務担当役員等に対してヒアリングを行うことなどにより、財務健全化への取組み状況について確認する。 <p>③ 発行者の企業活動における法令遵守の状況及びコンプライアンス体制の整備状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適宜、組織・人員体制の確認を行い、会社の機関設計の変更の有無を確認する。 ・ 変更の規模や変更理由に応じて、例えば、経営者や業務の遂行責任者へのヒアリングを行うことにより、法令遵守状況及びコンプライアンス体制の適切性を確認する。 <p>④ 反社会的勢力への該当性、反社会的勢力との関係の有無及び反社会的勢力との関係排除への仕組みとその運用状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適宜、発行者及びその関係者（例：当該発行者とその親子等の関係にある会社や、その発行者の役員。当該発行者の主な取引先や主要株主など）が反社会的勢力に該当しないかを確認する。 <p>⑤ 調達した資金の使途</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 年に1回以上、事業計画と資金繰り表等との整合性を確認するとともに、例えば、経営者や財務担当役員等へのヒアリングを行うことにより資金使途を確認する。 ・ 事業報告を確認した結果、資金調達時の事業計画より大きく遅延していることや異なる資金使途に利用していることが見受けられた場合などについては、改めてその影響や事業計画の実現可能性等について確認する。 <p>⑥ 募集又は売出しに係る規制の潜脱目的の該当性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適宜、同一の発行者が私募を複数回行っていることがないか確認し、ある場合には、募集又は売出しを行わないこととした理由の妥当性を確認する。 <p>⑦ 保証者がいる場合には、保証契約の履行可能性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適宜、保証契約の変更有無を確認するなどにより、保証契約の履行可能性に変化がないかを確認する。 <p>⑧ その他協会員が必要と認める事項</p>

項目	内容
	<p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u></p> <p>次に掲げる事項について確認することにより、モニタリングを行う。</p> <p>① アレンジャー等の実在性及び業務遂行能力</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適宜、アレンジャー等の所在地への訪問、責任者へのヒアリング、取扱い事業の確認、財務状況や信用力の変化を調査することなどにより、アレンジャー等の関係者の能力・資質、体制等の実在性及び業務遂行能力に変化がないか確認する。 ・ 年に1回以上、発行者の財務諸表等を入手し、財務内容を把握した上で、その健全性について確認をする。 ・ 必要に応じて、例えばアレンジャー等に対してヒアリングを行い、健全化への取組み状況について確認する。 <p>② 資産の流動化のスキームの合理性、適切性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適宜、資産の流動化のスキームに変化がないか確認する。 ・ 適宜、資産の流動化のスキームの適切性(例えば、社債券の発行により調達した資金使途の適切性や、取得した資産の実在性及び毀損度合、計画していた資産が調達できているか、利益が計上できているか。)を確認する。 <p>③ 反社会的勢力への該当性、反社会的勢力との関係の有無及び反社会的勢力との関係排除への仕組みとその運用状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適宜、発行者、アレンジャー等及びその関係者(例：当該発行者又はアレンジャー等とその親子等の関係にある会社や、当該発行者又はアレンジャー等の役員。当該発行者やアレンジャー等の主な取引先や主要株主など)が反社会的勢力に該当しないかを審査する。 <p>④ 募集又は売出しに係る規制の潜脱目的の該当性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適宜、同一のアレンジャー等による類似した発行者が一定の期間に私募を複数回行っていることがないか確認し、ある場合には、募集又は売出しを行わないこととした理由の妥当性を確認する。 <p>⑤ 保証者がいる場合には、保証契約の履行可能性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適宜、アレンジャー等及び保証者へのヒアリングを行うなど、保証契約の履行可能性について確認する。保証契約に変更がある場合には、保証契約書等を受領し、保証内容・保証条件等について確認し、保証が確実になされる契約となっているかを確認する。 <p>⑥ <u>「実質的なリスクの帰属先である事業者」の経営・財務の状況等</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、発行者に対する上記(1)①から⑤に該当するモニタリングと同様に、当該事業者に対してモニタリングを実施する。</u> <p>⑦ その他協会員が必要と認める事項</p>

(別表4) 第7条第1項に規定する情報提供について

項目	内容
1. 情報提供項目	<p>(1) 社債券 (<u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券を除く。</u>)</p> <p>① 発行者の財務状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 適正又は適法の監査意見を受けた財務諸表等を入手し、財務状況等について情報提供する。 ・ 別表2の審査により、必要に応じて、追加確認した内容を情報提供する。 <p>② 発行者の資金使途及び事業計画</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 事業計画書等を用いて、資金使途及び事業の状況について情報提供を行う。 ・ 例えば、倒産するリスクやその発行する社債券が無価値となるリスク等があることの情報提供を行う。 <p>③ 保証者がいる場合には、保証契約の保証内容・保証条件等</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 保証者がいる場合には、保証内容・保証条件等について情報提供を行う。 <p>④ その他の事項</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 別表2の審査により、投資判断に重要な影響を与えると判断される事項がある場合には、当該事項を分かりやすく情報提供する。 <p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u></p> <p>① アレンジャー等の概要</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ アレンジャー等の概要について情報提供を行う。 <p>② 資産の流動化のスキーム</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 資産の流動化のスキームについて情報提供を行う。 ・ 例えば、倒産するリスクやその発行する社債券が無価値となるリスク等があることの情報提供を行う。 ・ <u>裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性の確認内容</u> ・ <u>自社又は自社の関係会社が裏付となる資産の原保有者となる場合には、当該スキームにより生じる利益相反関係の内容、当該スキームを用いることの合理性及び当該利益相反関係への対応策について情報提供を行う。</u> <p>③ 資金使途及び事業計画</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 事業計画(資金調達、対象資産の取得、それによる利益計画等)について情報提供を行う。 ・ 資金使途の情報提供にあたっては、社債券の発行に要する費用を明示する。 <p>④ 保証者がいる場合には、保証契約の保証内容・保証条件等</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 保証者がいる場合には、保証内容・保証条件等について情報提供を行う。 <p>⑤ <u>「実質的なリスクの帰属先である事業者」の経営・財務の状況等</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、当該事業者</u>

項目	内容
	<p><u>の名称、発行者に関する上記(1)①及び②の事項と同様の当該事業者に関する事項並びに当該事業者の経営・財務の状況が当該債券の元利金の支払いに与える影響について情報提供を行う。</u></p> <p>⑥ その他の事項</p> <ul style="list-style-type: none"> 別表2の審査により、投資判断に重要な影響を与えると判断される事項がある場合には、当該事項を分かりやすく情報提供する。

(別表5) 第7条第2項に規定する情報提供について

項目	内容
<p>1. 情報提供項目・頻度</p>	<p>(1) 社債券 (<u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券を除く。</u>)</p> <p>① 発行者が行う事業の状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 年に1回以上、発行者が作成した事業報告等を情報提供する。 ・ 別表3のモニタリングにより、必要に応じて、追加確認した内容(例えば、資金使途について異なる使途に使われていることが判明した場合には、その旨及びそれによる影響をいう。)を情報提供する。 <p>② 発行者の財務状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 年に1回以上、発行者が作成した適正又は適法の監査意見を受けた財務諸表等を情報提供する。 ・ 別表3のモニタリングにより、必要に応じて、追加確認した内容を情報提供する。 <p>③ その他の事項</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 別表3のモニタリングにより、投資判断に重要な影響を与えると判断される事項が判明した場合には、速やかに投資者に情報提供する。 <p>(2) <u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券</u></p> <p>① 資産の流動化の状況</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 年に1回以上、事業報告等のためアレンジャー等が作成した定期レポートや決算報告書等を情報提供する。 ・ 別表3のモニタリングにより、必要に応じて、追加確認した内容(例えば、資金使途について異なる使途に使われていることが判明した場合には、その旨及びそれによる影響をいう。)を情報提供する。 <p>② <u>「実質的なリスクの帰属先である事業者」の経営・財務の状況等</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合には、年1回以上、当該事業者の名称、発行者に関する上記(1)①及び②の事項と同様の当該事業者に関する事項並びに当該事業者の経営・財務の状況が当該債券の元利金の支払いに与える影響について情報提供を行う。</u> <p>③ その他の事項</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 別表3のモニタリングにより、投資判断に重要な影響を与えると判断される事項が判明した場合には、速やかに投資者に情報提供する。
<p>2. 情報提供の方法</p>	<p>(1) 情報提供は、以下のいずれかの方法により行う。</p> <p>① 書面の送付</p> <p>② ファクシミリ装置を用いた送信</p> <p>③ 電子メール(特定電子メールの送信の適正化等に関する法律第2条第1号に規定す</p>

項目	内容
	<p>る電子メールをいう。)を用いる送信</p> <p>④ インターネットその他の電気通信回線を用いる送信</p> <p>(2)上記(1)②から④に定める方法により情報提供する場合、当該方法により情報提供することについて、顧客から事前の同意を得るものとする。ただし、既に他の交付書面について電磁的方法による提供の承諾を得ている顧客に対しては、同意に代えて、当該方法により情報提供することについて事前に通知を行うこともできる。</p> <p>(3)上記(1)④の方法により情報提供する場合には、発行者等のウェブサイトに掲載する方法によることを含むものとする。</p>
<p>3. 自社が私募等の取扱い等を行ったものではない審査規定等対象社債券を保護預りしている場合</p>	<p>(1)他の協会員から移管を受ける場合には、あらかじめ以下の事項を実施する。</p> <p>① 移管後に当該審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うことが想定される場合は、規則第5条に規定する審査を行う。</p> <p>② 上記①にかかわらず、当該審査規定等対象社債券について規則第6条に規定するモニタリングが可能であることを確認する。</p> <p>③ 上記②の結果、モニタリングの実施及び規則第7条第2項の情報提供が行えないことが明らかとなった当該審査規定等対象社債券については原則として移管を受け付けない。</p> <p>④ 上記②の結果、モニタリングの実施及び規則第7条第2項の情報提供が行えないことが明らかとなった場合でも、移管元協会員によりモニタリングの実施及び当該顧客への情報提供が実施されることが約された場合は移管を受け入れることができる。</p> <p>⑤ 上記②の結果、モニタリングの実施及び規則第7条第2項の情報提供が行えないことが明らかとなった場合でも、投資者保護上やむを得ないと認められる場合は、保護預りを行うことができる。</p> <p>(2)顧客から審査規定等対象社債券の保護預りを委託された場合には、あらかじめ以下の事項を実施する。</p> <p>① 保護預り後に当該審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うことが想定される場合は、規則第5条に規定する審査を行う。</p> <p>② 上記①にかかわらず、当該審査規定等対象社債券について規則第6条に規定するモニタリングが可能であることを確認する。</p> <p>③ 上記②の結果、モニタリングの実施及び規則第7条第2項の情報提供が行えないことが明らかとなった当該審査規定等対象社債券については原則として保護預りを受け付けない。</p>

項目	内容
	④ 上記②の結果、モニタリングの実施及び規則第7条第2項の情報提供が行えないことが明らかとなった場合でも、投資者保護上やむを得ないと認められる場合は、保護預りを行うことができる。

「社債券の私募等の取扱い等に関する規則」の考え方について（改訂版）

2023年〇月〇日

○ 本規則の適用（本規則全般）

1. 審査規定等対象社債券以外の社債券への本規則の適用

- ・別表1の柱書の「以下に掲げるもの」に該当する社債券については、協会員は本規則に基づく審査等を行わずに、顧客に対して私募等の取扱い等を行ってよいか。

⇒ 別表1の柱書の「以下に掲げるもの」（以下「適用除外要件」といいます。）に該当する社債券は、本規則に基づく審査等の規定の適用対象とはなりません。

ただし、協会員が新たに扱う有価証券については、別途、合理的根拠適合性（当該有価証券に適合する顧客が想定できないものは販売してはならない）を検証する義務が課せられております（協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項）。

○ 適用除外要件（本規則第2条第2号、別表1）

2. 新株予約権付社債券

- ・新株予約権付社債券への本規則の適用はどう考えるか。

⇒ 新株予約権付社債券も金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）第2条第1項第5号に規定する社債券であることから、本規則の適用を受けます。よって、適用除外要件に該当しない限り、原則として本規則に基づく審査等の規定の適用を受けます。

なお、「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等に関する規則」に基づく投資勧誘が行われる新株予約権付社債券及び「外国証券の取引に関する規則」第49条に基づく投資勧誘が行われる外国新株予約権付社債券については、別表1（2）⑧により、適用除外となります。

3. 信託社債

- ・「信託社債」への本規則の適用はどう考えるか。

⇒ 会社法施行規則第2条第3項第17号に規定される「信託社債」は、金商法第2条第1項第5号に規定する社債券であることから、本規則の適用を受けます。よって、適用除外要件に該当しない限り、本規則に基づく審査等の規定の適用を受けます。

なお、信託社債の発行者が信託銀行である場合には、別表1（1）③により、適用除外要件に該当します。

4. 証券化商品

- ・「証券化商品の販売等に関する規則」第3条第1号に該当する証券化商品への本規則の適用はどう考えるか。

⇒ 「証券化商品の販売等に関する規則」第3条第1号に該当する証券化商品であっても、本規則の適用を受けます。よって、適用除外要件に該当しない限り、本規則に基づく審査等の規定の適用を受けます。

なお、本規則別表1の適用除外要件への該当の有無にかかわらず、証券化商品は「証券化商品の販売等に関する規則」の適用を受けます。

5. 投資適格

- ・信用格付業者が発行者に対して付与する「信用格付が投資適格以上」であることが適用除外要件の一つとされているが、「投資適格以上」とはどのようなものか。発行者に付与された信用格付が投資適格以上でない場合には、どのような扱いとなるのか。

⇒ 「信用格付が投資適格以上」とは、登録信用格付業者（日本格付研究所(JCR)、ムーディーズ・ジャパン、ムーディーズ SF ジャパン、S&P グローバル・レーティング・ジャパン (S&P)、格付投資情報センター (R&I)、フィッチ・レーティングス・ジャパン、S&P グローバル SF ジャパン) 及びそれらの特定関係法人が付与した信用格付が BBB 格 (Moody's の場合は Baa 格) と同じ、又はそれよりも上位の等級の格付を付与されている場合をいいます。

投資適格以上でない信用格付を付与された発行者が発行する社債券であっても、その他の適用除外要件に該当する場合には、本規則に基づく審査等の規定の適用対象とはなりません。

6. 複数トランシェを発行する資産流動化債券であって、信用格付を取得したもの

- ・発行者が複数のトランシェにより資産を流動化するスキームを用いて発行される債券（以下「資産流動化債券」といいます。）を発行している場合であって、どれか一つでも投資適格以上の信用格付を取得していれば、信用格付を取得していないトランシェについても適用除外要件に該当するのか。

⇒ 同一の発行者により同一資産を流動化するスキームを用いて発行された複数のトランシェからなる社債券について、あるトランシェが投資適格以上の信用格付を取得している場合には、他のトランシェが投資適格以上の信用格付を取得していない場合であっても、登録信用格付業者が当該資産流動化案件の発行者又はアレンジャー等に関

する審査を行っていると考えられるため、当該他のトランシェが信用格付を取得していないことを顧客に説明するのであれば、当該他のトランシェも適用除外要件に該当します。

なお、当該他のトランシェが信用格付を取得している場合であって、それが投資適格でない格付であった場合は、登録信用格付業者が投資適格ではないと評価された社債券については、改めて協会員による審査を行うべきであろうと考えられますので、当該他のトランシェは、適用除外要件に該当しません。

7. 振替債

- ・別表1(2)①に規定された「外国の法令等に準拠し振替業若しくはそれに類する業務を行っている者」とは、どのような者を指すのか。

⇒ 2012年4月付で国際決済銀行・証券監督者国際機構が定めた「Principles for financial market infrastructures」¹（以下「FMI原則」といいます。）中の証券決済システム（SSS）に当たる機能を提供する者を指します。

例えば、Euroclear、Clearstream、Depository Trust & Clearing Corporation、Central Moneymarkets Unit、Austraclear Limited、Fedwire、the Canadian Depository for Securities Ltd、CREST等が該当すると考えられます。

8. リパッケージ債の適切なCSDの要件とその確認方法

- ・別表1(3)に規定された「適切な証券集中振替機関（CSD）に預託されている場合」について、「適切」とはどのようなことが要件となるのか。また、協会員はどのようにその確認を行えばよいか。

⇒ FMI原則において、CSDに適用される部分のうち、重要な部分の評価が「Broadly observed（概ね遵守している）」以上であるCSDが「適切」に該当するものと考えます。

なお、FMI原則の遵守状況は、各CSDが開示している遵守状況に係る報告書において確認することができます。

9. リパッケージ債のカストディアンがCSDではないが、サブ・カストディアンがCSDの場合

- ・別表1(3)に「ただし、担保証券が適切な証券集中振替機関（CSD）に預託されている場合に限る。」との記載があるが、リパッケージ債の担保証券のカストディアンが

¹ <http://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf>

（参考：（仮訳）<http://www.fsa.go.jp/inter/ios/20120416-1/07-2.pdf>）

CSDではない民間銀行であり、当該カストディアンの子・カストディアンが適切なCSDである場合には別表1(3)の括弧書きの要件を満たすと考えてよいか。

⇒ リパッケージ債の担保証券のカストディアンがCSDではない民間銀行であったとしても、当該カストディアンの子・カストディアンが適切なCSDであり、担保証券が当該CSDに預託されていることを確認できた場合には、別表1(3)の括弧書きの要件を満たすものと考えます。

○ 私募等の取扱い等（本規則第2条第3号）

10. 適格機関投資家向けの私募等の取扱い等

・いわゆる適格機関投資家私募や適格機関投資家私売出しは「私募等の取扱い等」に該当しない。一方、当初は顧客属性を限定せず、いわゆる少人数私募又は少人数私売出しとして勧誘していたが、結果として適格機関投資家のみ勧誘していた場合には本規則の適用はどうか。

⇒ 審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行う場合には、事前に審査を行うことや勧誘時に顧客に情報提供を行うことが必要です。適格機関投資家私募及び適格機関投資家私売出しの場合には、適格機関投資家に譲渡する場合以外の譲渡が禁止される旨の制限が付されている旨の記載がされますが、当該措置を行わずに勧誘を行うことを企図しているのであれば、当該勧誘行為は本規則で規定する私募等の取扱い等に該当すると考えます。そのため、設問のケースのように、勧誘後の結果をもって適用関係を判断してはいけません。

11. 審査規定等対象社債券のセカンダリー取引

・私募等の取扱い等により販売された審査規定等対象社債券のセカンダリー取引を行う場合には、本規則の適用があるのか。

⇒ 本規則は、いわゆるセカンダリー取引（既発行の審査規定等対象社債券における本規則第2条第3号に該当する取引）も適用となります。なお、協会員が本規則で規定する審査や顧客説明を行った審査規定等対象社債券を顧客から買い取るなどして、再度勧誘・販売することになった場合も本規則の適用となりますが、この場合は勧誘前の事前審査は省略してもよいこととしています（別表2の項目2.(1)）。

12. 有価証券届出書等の提出が行われない募集・売出しの取扱い等

- ・有価証券届出書若しくは発行登録追補書類の提出が行われない審査規定等対象社債券の募集若しくは募集の取扱い又は売出し若しくは売出しの取扱いは本規則の対象となるのか。

⇒ 有価証券届出書若しくは発行登録追補書類の提出が行われない審査規定等対象社債券の募集若しくは募集の取扱い又は売出し若しくは売出しの取扱い（金商法第4条第1項第5号又は第23条の8第1項ただし書き）は、発行者による開示がされないので、本規則の適用を受けるものとしませんでした。よって、本規則における「私募等の取扱い等」に該当します。

13. 発行者へのバイバック

- ・審査規定等対象社債券の発行者へのバイバックが行われる場合には、本規則の適用を受けるのか。

⇒ 発行者によるバイバック（買戻し）のための売付けは、本規則第2条第3号ロで規定する金商法第2条第4項第2号ロ若しくはハに該当しないと考えられるため、「私募等の取扱い等」に該当しません。

14. 私募債の引受け

- ・審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うに当たり、引受審査を行っている場合は、本規則に基づく審査の規定の適用を受けるのか。

⇒ 引受けを行う場合であっても審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うときは本規則の適用を受けることとなりますが、審査の規定については、別表2の2.(2)において「有価証券の引受け等に関する規則」に準じた引受審査を行っている場合には本規則第5条に基づく審査を行わなくてよい旨の規定を設けています。なお、当該引受審査の結果、本規則に基づくモニタリングを行うことができることを確認できない場合や、当該審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うことが適当と認められない場合には、当該審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行ってはなりません。

○社内規則の整備（本規則第4条）

15. 社内規則の整備

- ・審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行う予定がない協会員は、本規則に従った社内規則を整備する必要があるか。

⇒ 本規則施行後に審査規定等対象社債券の移管を受ける場合には、別表5の3.により、原則として本規則に規定するモニタリングが可能であることを確認し、情報提供を行う必要があることから、社内規則を整備する必要があるものと考えます。

ただし、本規則施行後に審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行わない場合であって、以下のいずれかに該当する場合には、本規則第6条に規定するモニタリングの実施を求めていることから、本規則に則った社内規則を整備する必要はないものと考えます。

- ① 本規則施行前より適用除外要件に該当しない社債券の保護預りをしており、本規則施行後に審査規定等対象社債券の保護預りを新たに受けない場合
- ② 投資者保護上やむを得ないと認められるため、審査規定等対象社債券の保護預りを行う場合
- ③ 移管元協会員によりモニタリングの実施及び当該顧客への情報提供が実施されることが約されたことが確認できたため、審査規定等対象社債券の保護預りを行う場合

なお、保護預り後に当該審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行う場合には、本規則に規定する審査やモニタリング等を行う必要があり、そのための社内規則を整備することが必要になります。そこで、私募等の取扱い等を行うかどうか未定の場合であっても、あらかじめ社内規則を作成しておくことが考えられます。また、投資者保護を目的として保護預りをする場合があることを想定して、その場合の対応を含めた社内規則をあらかじめ作成しておくことも考えられます。

○ 審査（本規則第5条、別表2、第9条）

16. 発行者の財務状況の健全性（適正又は適法の監査意見が表明されていない場合等）

- ・ 審査規定等対象社債券の発行者が作成する財務諸表等に適正又は適法の監査意見が付されていない場合には、私募等の取扱い等を行ってはいけないのか。また、業務実施者から、合意された手続に関する報告書を受領した場合はどうか。

⇒ 資産流動化債券を除いた審査規定等対象社債券（いわゆるコーポレート債）の私募等の取扱い等に先立ち、外部監査を受けた財務諸表等を発行者より受領できなかった場合には、協会員において当該発行者の財務状況の健全性を確認することはできず、審査の結果、適当と認められない場合に該当することから、当該発行者が新たに発行する社債券の私募等の取扱い等を行うことはできません。また、合意された手続に関する業務実施者の報告のみでは「適正又は適法の監査結果」には該当しないと考えます。

なお、資産流動化債券の場合であって、第一期目の決算期末が到来していない場合に

においては、適正又は適法の監査意見が付された財務諸表等を求めておりません。

17. 発行者等をモニタリングできることの確認

・審査規定等対象社債券の発行者等をモニタリングすることを確認するため、どのような審査を行うことが考えられるか。

⇒ 協会員は、審査の結果、審査規定等対象社債券をモニタリングできることを確認できない場合は、私募等の取扱い等を行ってはなりません（本規則第9条第2項）。適切なモニタリングを行うため、発行者等との間で、例えば定期的及び投資判断に重要な影響を与える事象が発生した場合には速やかに資料の提供をしてもらえるように、あらかじめ契約を締結し、当該契約の内容及びその実効性を審査することなどが考えられます。

18. 「実質的なリスクの帰属先である事業者」に対する審査・モニタリングを行う場合

・「実質的なリスクの帰属先である事業者」に対する審査・モニタリングを行うに当たり、審査・モニタリングを行う協会員と当該事業者との間に直接的な契約関係がない場合も想定されるが、当該審査等に必要な資料をどのように入手することが考えられるか。

⇒ 「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査・モニタリング自体は、協会員自身が別表2及び別表3に定めるところにより行う必要があります。当該審査・モニタリングに必要な資料については、直接、協会員が当該事業者から入手する方法の他、例えば、アレンジャーやオリジネーターを介して入手することも考えられます。

なお、資産流動化債券に係る「実質的なリスクの帰属先である事業者」に対するモニタリングを継続して行う態勢が確保できない場合には、当該資産流動化債券の私募等の取扱い等を行ってはならないことにご留意ください。

19. 発行者が投資会社である場合の投資先・融資先の審査

・発行者が資産流動化債券を発行する投資会社（債権の買取等と称して実質的に融資と見られる事業を営む者を含む。）である場合の社債券は、投資先・融資先の事業又は財務内容が、当該債券への投資判断に直接影響を与えるものであるため、当該投資先・融資先の審査等（顧客への説明を含む。）を行う必要があるか。

⇒ 資産流動化債券の発行者が投資会社の場合には、別表2の1.（2）②において、資産流動化のスキームの合理性、適切性を審査する過程において、事業計画、裏付となる資産の実在性及び回収状況等を審査するため、実質的に投資先・融資先の審査は行われるものと考えます。

20. 会計事務所や弁護士事務所がアレンジャーとなる場合

- ・審査規定等対象社債券の発行には会計事務所や弁護士事務所等も関与する場合があるが、その場合には会計事務所や弁護士事務所をアレンジャーとして審査を行う必要があるか。

⇒ 個別事案ごとに実質的に判断されるべきものと考えますが、アレンジャー等の中には会計事務所や弁護士事務所は包含され得るものと考えます。その場合は、会計事務所や弁護士事務所について、本件事案に関する審査を行う必要があります。

21. 裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性の審査

- ・裏付となる資産に係る譲渡の法的有効性について、具体的にどのような審査を行うことが考えられるか。

⇒ 裏付となる資産について真正譲渡が確保されていることを確認することが求められます。また、その方法として、例えば金銭債権が裏付となる資産の場合には、協会員が裏付となる資産の譲渡に係る契約内容（特に当該譲渡が担保付の金融取引に該当しないことや原保有者（オリジネーター）が裏付となる資産を支配する権限を有していない点等）や裏付資産に係る対抗要件の具備について確認した上で、弁護士等から真正譲渡に関する意見書を取得することが考えられます。

22. 原保有者（オリジネーター）と協会員（販売会社）が同一となる場合

- ・資産流動化債券の取扱いに当たり、協会員（販売会社）や当該協会員の関係会社が当該債券の裏付となる資産の原保有者（オリジネーター）である場合、利益相反関係への対応策の審査を行う必要があるが、この対応策とは具体的にどのような方法が考えられるか。

⇒ 利益相反関係への対応策については、個別事案ごとに各社の業態やスキームに応じた適切な管理が求められるものと考えますが、オリジネーション部署が審査・モニタリング結果に影響を与えないことについて実効性が確保されていることが必要であり、例えば、オリジネーション部署と資産流動化債券の審査・モニタリングを行う部署が別部署で業務上分離していること及びこのような資産流動化債券の裏付となる資産の取引について金商法第 36 条に規定する利益相反管理の対象とすることが考えられます。

23. 「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査等

・資産流動化債券に「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合、当該事業者について審査やモニタリング、顧客に対する情報提供を行う必要があるが、当該事業者が存在することが想定されるのは具体的にどのような場合か。また、当該事業者を特定する方法は具体的にどのような方法が考えられるか。

⇒ 例えば、資産流動化債券の裏付となる資産が特定の事業会社への債権や特定の事業会社が発行する有価証券であり、当該裏付となる資産のキャッシュフローや社債権者への元利金の支払いがこれらの事業会社の経営状況に依存するような場合には、「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する蓋然性が高いものと考えられます。

また、このような資産流動化債券に係る裏付となる資産について、下記のような集中度テストを実施することで、当該資産流動化債券に係る「実質的なリスクの帰属先である事業者」を特定することが考えられます。

なお、定期的なモニタリングを実施する際、モニタリングを実施する各時点において裏付となる資産の構成や保有比率等が変化している場合には、改めて集中度テストを実施して「実質的なリスクの帰属先である事業者」を特定した上で、当該事業者についてモニタリングを行うことが考えられます。

<集中度テスト>

- ① 資産流動化債券に係る裏付となる資産毎に、下表を参考に資産の種類に応じて資産の時価又は簿価（取得価額）を右欄に掲げる者に対するエクスポージャーとして算出する。この特定の事業者に対するエクスポージャーが、裏付となる資産に係るエクスポージャーの合計の 50%超となる場合には、当該事業者を裏付となる資産に係る「実質的なリスクの帰属先である事業者」と判定する。
- ② 特定の事業者に対するエクスポージャーが裏付となる資産に係るエクスポージャーの合計の 50%以下の場合であっても、流動化スキームや他のエクスポージャーの対象である事業者との関係を踏まえ、実質的に資産流動化債券に係る元利金の支払い能力が当該事業者の経営・財務の状況に依存している場合には、当該特定の事業者を「実質的なリスクの帰属先である事業者」とすることが考えられる。

裏付となる資産の種類	エクスポージャーの対象
<u>金額が確定している債権 （金銭債権・売掛債権等）</u>	<u>債務者※1</u>
<u>金額が未確定の債権 （報酬債権・将来債権等）</u>	<u>債務者※1（ただし、債権の額が債務者以外の特定の事業者における事業の状況により変動する場合には、当該事業者を含む。）</u>

有価証券※2	発行者
不動産関連資産	特定の者に対するエクスポージャーを有しないものとする

※1「特別の法律により設立された法人」(国民健康保険団体連合会や社会保険診療報酬支払基金等)は除く。

※2 有価証券が受益証券や証券化商品の場合には、当該証券化商品や受益証券におけるエクスポージャーのすべての資産を把握(ルックスルー)した上で、ルックスルー先の資産を資産流動化債券の裏付となる資産とみなしてエクスポージャーを計算する。

24. 「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査等

・「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査について、当該事業者をエクスポージャーの対象とする裏付となる資産に担保が付されている場合や当該事業者に保証者が設定されている場合にどのような審査を行うことが考えられるか。

⇒ 当該事業者の審査・モニタリングにあたっては、当該事業者をエクスポージャーの対象とする裏付となる資産に担保や保証が付されている場合には、裏付となる資産の回収可能性について、その担保や保証の状況を考慮した上で審査・モニタリングを行うことが考えられます。ただし、担保の実行可能性(将来発生する債権を担保とする場合には当該担保の確保の確実性を含む。)又は価値や保証者の保証能力が当該事業者の経営・財務の状況に影響を受け得る場合、その影響を踏まえた審査を行う必要があります。

25. 資産流動化債券の裏付となる資産が証券化商品や受益証券の場合

・資産流動化債券の裏付となる資産が証券化商品や受益証券の場合、当該証券化商品に係る裏付資産や当該受益証券に係る信託財産(ルックスルー先の資産)を裏付となる資産に含めて審査・モニタリングの対象とするが、このルックスルー先の資産も証券化商品や受益証券である場合はどのように考えればよいか。

⇒ ルックスルー先の資産も証券化商品や受益証券である場合には、その証券化商品や受益証券に係る裏付資産や信託財産もルックスルーした上で、最終的なルックスルー先の資産まで資産流動化債券の裏付となる資産に含めて審査・モニタリングの対象とすることが考えられます。

○モニタリング（本規則第6条）

26. モニタリングを継続することが不可能となった場合

- ・モニタリングを継続することができなくなった場合、当該審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うことはできるのか。

⇒ 審査規定等対象社債券の発行後にモニタリングを行うことができなくなった場合は、それ以後、当該発行者の審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等は行ってはならないこととしております。なお、この場合は本規則第6条に規定する義務が履行できないこととなることから、速やかに本協会にその旨の報告を行うとともに、既に当該審査規定等対象社債券を保有している顧客に対して、モニタリング等を行うことができなくなった旨及び今後の対応を伝達すべきと考えます。

27. モニタリングの結果、不適當な事由が判明した場合

- ・モニタリングの結果、顧客に私募等の取扱い等を行うことが適當と認められない事由が判明した場合に、当該審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うことはできるのか。

⇒ 審査規定等対象社債券のモニタリングの結果、顧客に私募等の取扱い等を行うことが適當と認められない事由が判明した場合には、当該発行者の審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等は行ってはならないこととしております。なお、既に当該審査規定等対象社債券を保有している顧客に対して、モニタリングの結果、判明した事項を速やかに伝達すべきと考えます。

○保護預り（本規則第6条、別表5）

28. 「投資者保護上やむを得ないと認められる場合」の保護預り

- ・「投資者保護上やむを得ないと認められる場合」とは、どのような場合か。

⇒ 例えば以下のような場合であって、協会員が保護預りしないことにより、顧客が当該審査規定等対象社債券に関する情報を定期的に受領できなくなることや、換金ができなくなることが想定されることが考えられます。

- ・ 他社に保護預りをしている顧客からの申出により、当該他社で保護預りを継続しない相当の理由があると協会員が判断できる場合
- ・ 証券会社が破綻した場合であって、当該破綻会社又は行政当局若しくは本協会等から保護預りの要請がある場合

○継続的情報提供（本規則第7条第2項、別表5）

29. 継続的情報提供の方法

- ・審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行った発行者等のウェブサイトにより別表5に定める情報が公表されている場合であっても、協会員は顧客に対して本規則第7条第2項に定める継続的情報提供を行う必要があるのか。

⇒ 原則として、協会員において顧客に対して情報提供を行うべきと考えられますが、発行者等のウェブサイトにおいて別表5に定める情報が掲載されており、国内においてインターネットの利用その他の方法により当該資料等が容易かつ継続的に取得することができ、あらかじめ顧客の同意を得ることができた場合であって、協会員が発行者のウェブサイトの妥当性を確認した場合には、発行者等のウェブサイトにおける掲載をもって本規則第7条第2項に定める情報提供を行ったものと考えられます。ただし、別表5に定める項目のうち、不足する情報がある場合には、当該情報については協会員より顧客に対して情報を提供する必要があります。

○委託（本規則第10条）

30. グループ会社等への審査等の委託

- ・協会員が審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行うに当たり、当該社債券の発行者等の審査を行う必要があるが、その場合に、弁護士や公認会計士の専門分野の業務の一部を委託することや、当該協会員の親法人等又は子法人等に審査を委託することは可能か。

⇒ 本規則は、私募等の取扱い等により販売する審査規定等対象社債券について、自社の責任に基づき審査、モニタリング、情報提供を行うことを求めています。例えば、親法人等又は子法人等に審査に関する情報収集や判断の全部又は一部の委託を行うことや、弁護士や公認会計士に専門業務を委託することも可能と考えております。しかし、あくまでもこれは自社が行う審査であり、委託元協会員は委託先が行う審査業務に関する責任を有しています。

○その他

31. 本規則施行前の審査規定等対象社債券への適用

- ・本規則施行前に私募等の取扱い等が行われた社債券が別表1の適用除外要件に該当しない社債券である場合について、本規則の施行後、協会員が下記①から④を行うとき

は、それぞれ規則の適用があるのか。(移管元協会員においてもモニタリングや顧客への情報提供を行っていない社債券に限る。)

- ① 保護預りをし続ける場合
- ② 保護預りを行っていた当該社債券を顧客から買取り、転売する場合
- ③ 他社に移管する場合
- ④ 他社から移管を受ける場合

⇒ 本規則施行前に私募等の取扱い等が行われた社債券が別表 1 の適用除外要件に該当しない社債券(本規則施行後であれば審査規定等対象社債券に該当する社債券)である場合についての本規則施行後の適用に係る考え方は、それぞれ以下のとおりです。

① 保護預りをし続ける場合

本規則施行後も保護預りをしている場合であって、今後私募等の取扱い等を行わない場合は、本規則に基づくモニタリングの実施(本規則第 6 条)及び顧客への情報提供(本規則第 7 条第 2 項)を行う必要はありません。ただし、投資者保護の観点から当該審査規定等対象社債券又はその発行者等に発生した重大な事象等は顧客に伝えるべきであると考えます。

② 保護預りを行っていた当該社債券を顧客から買取り、転売する場合

顧客から買い取った当該社債券の転売は私募等の取扱い等に該当しますから、本規則に基づく審査等の規定の適用があります。

③ 他社に移管する場合

本規則施行後に、顧客の希望等により他社に当該社債券を移管する場合には、移管元の協会員には規則の適用はないものと考えます。ただし、移管先の協会員に対して、当該社債券は本規則施行前に私募等の取扱い等が行われたものであり、自社ではモニタリングやその結果に関する情報提供を行っていたものではないことを明確に告げるべきと考えます。

④ 他社から移管を受ける場合

移管を受ける時点では、当該社債券は審査規定等対象社債券に該当しているため、移管を受ける場合には、本規則施行後に私募等の取扱い等を行っていないことが明らかでない限り、移管先協会員においてモニタリングが行えることを確認しつつ、顧客に対して情報提供も行う必要があります。

なお、本規則施行後に移管があったとしても、本規則施行後に私募等の取扱い等を行っていないければ、本規則第 7 条第 2 項に基づく情報提供の規定の適用対象となるものではありませんが、投資者保護の観点から当該審査規定等対象社債券又はその発行者等に発生した重大な事象等は顧客に伝えるべきと考えます。

32. 販売後に審査規定等対象社債券に該当することになった場合

・本規則施行後の発行時は審査規定等対象社債券ではなかった社債券が時間の経過とともに、例えば上場廃止等により審査規定等対象社債券に該当することとなった場合、協会が下記①から④を行う場合には、それぞれ本規則の適用があるのか。

- ① 保護預りをし続ける場合
- ② 保護預りを行っていた審査規定等対象社債券を顧客から買取り、転売する場合
- ③ 他社に移管する場合
- ④ 他社から移管を受ける場合

⇒ 販売時は審査規定等対象社債券ではなかった社債券が、販売後に審査規定等対象社債券に該当することとなった場合における本規則の適用に係る考え方は、それぞれ以下のとおりです。

① 保護預りをし続ける場合

保護預りをしている場合には、モニタリングの実施（本規則第6条）及び顧客への情報提供（本規則第7条第2項）を行う必要はありませんが、投資者保護の観点から当該審査規定等対象社債券又はその発行者等に発生した重大な事象等は情報提供すべきであると考えます。

② 保護預りを行っていた審査規定等対象社債券を顧客から買取り、転売する場合

顧客から買い取った当該社債券の転売は私募等の取扱い等に該当しますから、本規則に基づく審査等の規定の適用があります。

③ 他社に移管する場合

顧客が他社に審査規定等対象社債券を移管する場合には、移管元の協会には本規則の適用はないものと考えます。ただし、移管先の協会に対して、当該審査規定等対象社債券は、移管前に私募等の取扱い等が行われた時には本規則の適用除外要件に該当する社債券として私募等の取扱い等が行われたものであり、自社ではモニタリングやその結果に関する情報提供を行っていたものではないが、その後（発行者の上場廃止等により）審査規定等対象社債券となったことを明確に告げるべきと考えます。

④ 他社から移管を受ける場合

移管を受ける時点では、審査規定等対象社債券となっていますから、移管を受ける場合には、モニタリングが行えることを確認しつつ、顧客に対して情報提供も行う必要があります。

以 上

社債券の私募等の取扱い等に関する規則第 11 条の規定に基づく報告について
 (審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等の状況に関する報告)

「社債券の私募等の取扱い等に関する規則」第11条に規定する本協会が別に定める審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等の報告については、下記により報告するものとする。

記

1. 報告すべき協会員

審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行った協会員（協会員が、他の協会員からの委託を受けて、審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等を行った場合は、当該委託を行った協会員が報告を行う。）

2. 報告要領

所定の報告様式により、当月 1 か月間（約定日ベース）における審査規定等対象社債券の私募等の取扱い等の状況（※）について、①社債券（資産を流動化するスキームを用いて発行される債券以外）、②資産を流動化するスキームを用いて発行される債券の別に、銘柄毎に必要事項を入力の上、翌月の 10 日（10 日が休業日の場合は翌営業日）までに協会WAN双方向機能により、公社債・金融商品部（公社債担当）宛に提出することとする。

また、上記報告とあわせて、規則第 5 条に基づく審査結果及び当該審査に係る根拠書類を、電子メール等により、公社債・金融商品部（公社債担当）宛に提出することとする。

（※）他社から移管を受けた場合など、自社で保護預かりを行っているのみである（私募等の取扱い等を行っていない）場合には報告は不要。

3. 報告様式（エクセルファイル）の入力要領

文字の入力について

[全角入力]：漢字、ひらがな

[半角入力]：アルファベット、カタカナ、数字、記号、スペース

報告項目	入力要領
発行者の名称 日本語名及び英文名	発行者の名称を目論見書、定款等に記載されたとおりに記載してください。 発行者が外国の者である場合にのみ、「英文名」も記載してください。
発行者の所在国	発行者が外国の者である場合にのみ、記載してください。
銘柄名 日本語名及び英文名	証券の名称を目論見書等に記載されたとおりに記載してください。 「英文名」については、発行者の所在国に関わらず、本邦以外で発行されたものについてのみ、記載してください（本邦企業による海外での発行時には記載を要します。）。
アレンジャー等の名称 日本語名及び英文名	<u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券のみ</u> アレンジャー等の名称を目論見書等に記載されたとおりに記載してください。 「英文名」については、アレンジャー等が外国の者である場合にのみ、記載してください。
アレンジャー等の 所在国	<u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券のみ</u> アレンジャー等が外国の者である場合にのみ、記載してください。

報告項目	入力要領
利率	<p>固定利率については、「%」表記で、小数点以下3ケタまで記載してください。</p> <p>固定利率以外の利率（変動利率等）につきましては、当該利率の計算方法等を記載してください。</p> <p>割引の方法により発行されるものについては、「割引発行」と記載してください。</p> <p>期中に利率の変更が想定される場合には、変更される条件及び条件成就後の利率についても記載してください。</p> <p><i>[入力例]</i> 固定利率 1.375%の場合は、「1.375%」と入力。 変動利率の場合（基準金利を軸に変動する場合）は、「基準金利±〇.〇〇〇%」と入力。この際、基準金利を明示してください（例：<u>TONA</u>）</p>
金額を表示する通貨	<p>当該有価証券の通貨を ISO4217 で定めるアルファベット 3 文字で記載してください。</p> <p><i>[入力例]</i> 米ドルの場合は、「USD」と入力。</p>
払込期日又は受渡日	<p>半角で「yyyy/mm/dd」形式にて記載してください。</p> <p><i>[入力例]</i> 2017年4月3日の場合は、「2017/04/03」と入力。</p> <p>新たに発行される有価証券を取り扱った場合は「払込期日」を、既に発行された有価証券を取り扱った場合は「受渡日」を記載してください。</p> <p>同一証券について複数の払込期日又は受渡日がある場合には、それぞれ別の行として記載してください（その際、後出の「私募等の取扱い等を行った金額の合計」及び「販売した顧客の数」については当該日ごとに記載してください。）。</p>
償還期限	<p>半角で「yyyy/mm/dd」形式にて記載してください。</p> <p>繰上げ償還条項がある場合には、その具体的条項を記載してください。</p>
私募等の取扱い等を行った金額の合計（表示通貨による）	<p>「表示通貨」をベースとして、私募等の取扱い等を行った金額の合計を半角で記載してください。</p> <p><i>[入力例]</i> 百万米ドルの場合は、「USD 1,000,000」と入力。</p>
私募等の取扱い等の種類	<p>以下の①～④のいずれかを記載してください。</p> <p>①私募若しくは私募の取扱い ②少額募集若しくは少額募集の取扱い ③特定投資家私売出し又は少人数私売出し ④少額売出し若しくは少額売出しの取扱い</p>
販売した顧客の数	<p>当月（約定ベース）に審査規定等対象社債券を取得した人数を半角で記載してください。</p>
流動化（裏付け）資産の名称及び概要	<p><u>資産を流動化するスキームを用いて発行される債券のみ</u> 流動化（裏付け）資産の名称及び概要を記載してください。</p>
ISIN コード	<p>ISIN コードを取得している場合のみ、ISIN コードを半角で記載してください（記載事項がない場合は空欄にしてください。）。</p>
備考	<p>その他、参考となる情報があれば、記載してください。</p>

以上

「私募債等の商品審査及び販売態勢等のあり方に関するワーキング・グループ」照会事項
(第2回会合終了後)

2023年4月24日

第2回会合の内容を踏まえた1～5の質問事項について、各社様からの御回答を以下のとおり取りまとめたしました。

1. 「資産流動化型債券」の定義について

「資産流動化型債券」の定義について、会合では下記のようなご意見をいただいたところです。

(「資産流動化型債券」の定義に関していただいたご意見の概要)

- ・現行の規則では「資産流動化型債券」の明確な定義がないため、規則本文もしくはQ & Aで定義を示すことが望ましいのではないか。

本意見は、必ずしも「資産の流動化」という目的を果たせていない発行事例があるのではないかという指摘と理解としております。これを踏まえ、規則別表の資産流動化型債券に係る記載を下記のとおり、より形式的に資産流動化スキームの採用有無で分類することを考えております。

(規則別表の「資産流動化型債券」の記載見直し)

- ・「資産流動化型債券」

(現行)：資産の流動化を目的として発行される債券

(見直し案)：資産を流動化するスキームを用いて発行される債券

上記の資産流動型債券に係る記載内容及び規則別表の記載見直しによる対応について、ご意見はございますでしょうか。

社名	コメント
(A社)	特にございません。
(B社)	特にありません。見直し案を支持します。
(C社)	特にございません
(D社)	コメントなし
(E社)	特段懸念ございませんが、「資産の流動化するスキーム」の意義についてもなお必ずしも明確でないとも考えられますので、より解きほぐした定義またはQ&A等の形での具体例や要件をお示し頂けると更に助かります。
(F社)	特段意見はありません。
(G社)	特段コメントありません。
(H社)	特にありません。
(I社)	特に異論ございません。
(J社)	「資産流動化型債券」に該当するか否かを形式的に判断するよりは、実質的に判断すべ

	<p>きであると考えています。</p> <p>実質的に判断すべきという立場から、「資産流動化型債券」を定義するのであれば、「実質的に特定の資産（以下「原資産」という。）の譲渡を主な目的として当該原資産から発生するキャッシュフローを裏付けとして発行され、又は実質的に原資産のリスクの移転を主な目的として当該原資産のリスクを参照して発行される債券」という記載が考えられます。これは、日本証券業協会「証券化商品の販売等に関する規則」3条1項の「証券化商品」の定義を参照した文案です。</p> <p>「資産を流動化するスキームを用いて発行される債券」という文案についてですが、形式的に資産流動化スキームの採用有無で分類する場合、規則別表2の審査項目の(2)②の「資産の流動化のスキームの合理性、適切性」をどのように審査するのかが明らかでないように思われました。「合理性、適切性」を審査する場合、「資産流動化型債券」が発行される目的・意図に照らして、スキームの合理性、適切性を審査することになります。現在の定義（「資産の流動化を目的として発行される債券」）を前提にすれば、資産の流動化という目的に照らしてスキームの合理性、適切性を審査することになり、また、「実質的に特定の資産（以下「原資産」という。）の譲渡を主な目的として当該原資産から発生するキャッシュフローを裏付けとして発行され、又は実質的に原資産のリスクの移転を主な目的として当該原資産のリスクを参照して発行される債券」という文案を前提にすれば、原資産のリスクの移転という目的に照らしてスキームの合理性、適切性を審査することになりますが、「資産を流動化するスキームを用いて発行される債券」という文案を採用する場合、発行の目的・意図が明示されていないことから、何に照らしてスキームの合理性、適切性を審査するのかが明らかでないように思われました。</p> <p>以上のとおり、「資産流動化型債券」に該当するか否かを形式的に判断するよりは、実質的に判断する方がよいと考えています。</p> <p>他方、「資産流動化型債券」に該当するか否かを形式的に判断することが不可であるとは思いません。この場合、日本証券業協会「証券化商品の販売等に関する規則」3条1項の「証券化商品」の定義は実質的な目的に着目した分類になっているのに対して「社債券の私募等の取扱い等に関する規則」では形式的な判断をすることになっているのはなぜなのかを検討する方が、日本証券業協会が規則を定める際のスタンスの一貫性の観点からよいのではないかと思います。</p> <p>⇒これまでの発行事例を企業金融型債券として定義し直すことは、私募債規則のこれまでの整理や考え方を大幅に修正することとなり、現行規則に基づいて私募債の取扱いを行っている協会員への影響が大きいため、現行の運用を大きく変更しない方向性（事務局見直し案のとおり）とさせていただければと存じます。</p>
(K社)	特に意見はございません。

(L社)	<p>・実態を重視するにも関わらず、定義は形式を起点とすることに違和感あり。</p> <p>⇒本WGでの議論のとおり、企業金融型に類似する資産流動化債券については企業金融型と同等の目線で審査等を行うべきというスタンスですが、この場合でも組成時に資産流動化スキームを用いている以上、当該スキームについても審査等を行うべきと考えます。また、当該債券の実態を踏まえ企業金融型債券として定義し直すことは、私募債規則のこれまでの整理や考え方を大幅に修正することとなり、資産流動化スキームを用いているか否か（形式面）を踏まえて現行規則別表の審査項目に基づいて私募債の取扱いを行っている協会員への影響が大きいと見られるため、現行の運用を大きく変更しない方向性（事務局見直し案のとおり）とさせていただきます。</p> <p>・見直し案は理解できるが定義としては不明瞭であるという意見や言いたいことはわかるが規定文としては違和感があるとの意見あり。例えば、『スキーム等を用いて流動化された資産を裏付けとして発行される債券』『特定の資産から発生するキャッシュフローを裏付けとして発行される債券』が考えられる。</p> <p>⇒多くの委員からは事務局提案の定義に対して反論はなかったため、当初お示しした案にて検討を進めさせていただければと考えております。</p>
------	--

2. 販売会社がオリジネーター等を兼ねる場合の対応について

<具体的な対応案>

- 資産流動化型債券における審査項目として、以下の内容を追加（規則別表の改正）
 - ✓ 販売会社がオリジネーターを兼ねるスキームを用いることの合理性
 - ✓ 上記スキームにより生じる利益相反関係への対応策
 - ※ 例えば、販売部署（審査を別の部署が行う場合には審査を行う部署）とオリジネーション部署の独立性の確保や利益相反管理方針の策定及び公表等が考えられる。
- 資産流動化型債券における顧客への情報提供項目として、以下の内容を追加（規則別表の改正）
 - ✓ 上記スキームにより生じる利益相反関係の存在、スキームの合理性、利益相反関係への対応策

※第2回会合においてご意見はございませんでしたので、対応案の方向性は修正しておりません。（前回意見照結果を踏まえ、赤字部分のとおり利益相反関係への対応策を例示しております）。

上記の具体的な対応案について、ご意見はございますでしょうか。

社名	コメント
(A社)	特にございません。
(B社)	特にありません。
(C社)	特にございません
(D社)	証券化商品の利益相反態勢に沿った、実効性ある対応案だと思います。

(E 社)	<p>販売会社がオリジネーターを兼ねることが直ちに問題を生じさせるわけではなく、一方で販売会社とオリジネーターが別法人・別部署であったとしても結託・通謀すれば結局は類似の状況になることも考えられます。様々なスキームにおいて問題がない場面にも過度の制約が生じる可能性があるため、一律・形式的に規則上兼務自体を禁止するのではなく、各社の業態やスキームに応じた柔軟かつ実質的な利益相反管理が認められるようにしていただきたく存じます。例えば販売部署とオリジネーション部署の独立性の確保など提示される利益相反管理の対応策については、あくまでも一例としての位置づけとしてご提示いただきたく存じます。</p> <p>⇒事務局としては、利益相反関係への対応として、オリジネーション部署が審査・モニタリング結果に影響を与えないことについて実効性が確保されていることが必要と考えており、その具体的な方法の一例としてオリジネーション部署と審査（販売）部署を別部署として業務上分離することを例示しております。この考え方について Q&A で明確化したく存じます。</p>
(F 社)	特段意見はありません。
(G 社)	特段コメントありません。
(H 社)	<p>販売とオリジネーションが別部署でそれぞれ行われているのであれば独立性が確保されているといえるのではないかと。もしそうでない場合、独立性の確保のためにどのような対応が望ましいか検討が必要。</p> <p>⇒事務局としては、オリジネーション部署が審査・モニタリング結果に影響を与えないことについて実効性が確保されるよう、例えばオリジネーション部署と資産流動化債券の審査・モニタリングを行う部署を別部署として業務上分離したうえで、このような資産流動化債券の取引について金融商品取引法第 36 条第 2 項に規定する利益相反管理の対象とすることが望ましいと考えております。</p>
(I 社)	<p>規則改正にあたっては、「オリジネーター」、「オリジネーション部署」等の意義の明確化が必要。通常、有価証券の発行者や売手と交渉し、私募等の取扱い案件を獲得する部署をオリジネーション部署と呼ぶものとするが、販売会社がオリジネーターと独立している場合にまで、販売部署とオリジネーション部署の独立性の確保を求めるのは過剰規制の感がある。対応を要するのは、あくまで販売会社（及びそのグループ会社）が裏付資産を提供する場合に限られることを明確化されたい。</p> <p>⇒オリジネーターとは裏付資産の原保有者を指しており、販売会社とオリジネーターが別法人である場合にまで、販売会社における販売部署とオリジネーション部署の独立性の確保を求めることは考えておりません。また、ご指摘を踏まえ、独立性の確保が求められるスキームとして販売会社のグループ会社がオリジネーターとなる場合が含まれることを明示したいと存じます。</p>
(J 社)	特に意見ありません。
(K 社)	特に意見はございません。
(L 社)	特にありません

3. 裏付資産に係るCFを把握するための対応について

<具体的な対応案>

- 資産流動化型債券における審査・モニタリング項目として、以下の内容を追加（規則別表の改正）
 - ✓ 裏付資産に係る「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合、当該事業者の経営・財務の状況、調達資金の用途
- 資産流動化型債券における顧客への情報提供項目として、以下の内容を追加（規則別表の改正）
 - ✓ 「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する場合、その名称及び当該事業者の経営・財務の状況並びに元利金の支払いは当該事業者の経営・財務の状況の影響を受ける旨

※第2回会合において「販売会社が『実質的なリスクの帰属先である事業者』の経営・財務の状況についてモニタリングできない場合もあるのではないか。」というご意見をいただいたところでございます。他方、私募債規則は、いわゆるレセプト債問題の再発防止を目的に検討されたことから、販売会社が、本規則の対象となる審査規定等対象社債券（格付会社から投資適格の格付を取得していない社債、発行体が上場会社や一定の金融機関以外の社債、いわゆる振替債以外の社債等）の商品内容やリスクについて十分に審査できない場合は当該債券を取り扱うべきでないといった考え方に基づいて制定されております。このため、「実質的なリスクの帰属先である事業者」のモニタリングができないような審査規定等対象社債券を取り扱うことは、私募債規則の趣旨に鑑みますと投資家保護上適切ではないと考えられることから、「具体的な対応案」は第2回会合資料の内容を維持しております。

- (1) 「実質的なリスクの帰属先である事業者」に対する審査・モニタリングの考え方として、Q & Aで以下のような考え方を示す予定です。

（「実質的なリスクの帰属先である事業者」に対する審査・モニタリングの考え方）

「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在する資産流動化型の審査規定等対象社債券を組成する場合には、販売会社が、アレンジャーを介する等により当該事業者を審査・モニタリングする必要があるため、審査・モニタリングを実施できない場合には、当該債券の取扱いを行うことは適切ではないと考えられる。

上記「考え方」及びQ & Aで示すという対応についてご意見はございますでしょうか。

社名	コメント
(A社)	特にございません。
(B社)	特にありません。上記案を支持します。
(C社)	特にございません
(D社)	いずれも適切だと思います。
(E社)	「販売会社が『実質的なリスクの帰属先である事業者』の経営・財務の状況についてモニタリングできない場合もあるのではないか」という懸念がワーキング・グループの中

	<p>で挙げられていることから、「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査・モニタリングに際し、例えば別表 2 及び 3 で求められる審査やモニタリングに必要な「実質的なリスクの帰属先である事業者」に関する財務諸表や資金使途等の情報をアレンジャーやオリジネーター等が協会の要請に応じ販売会社に提供する旨を契約に盛り込むことを努めるようにするなど、必ずしも販売会社自身がモニタリングを継続しなくとも、スキーム上別の経路で投資家が情報入手し得る仕組みを整えることでも許容されるとするなどの形で「実質的なリスクの帰属先である事業者」の審査、モニタリングの実行可能性をより高めることができる規則にできないかご検討頂きたく存じます。</p> <p>⇒事務局としては、販売会社の責任において「実質的なリスクの帰属先である事業者」に対するモニタリングを行うべきと考えております。その上で、販売会社が、アレンジャー等を介して当該事業者に係る資料を入手することも考えられる旨を Q&A に示したいと存じます。</p> <p>顧客への情報提供に関しても、事務局としては、販売会社の責任において顧客へ提供される情報の内容が適切であるか等を確認・精査する必要があり、また、顧客の立場としても複数の関係者から情報提供されるよりも販売会社から一元的に情報提供すべきと考えております。</p>
(F 社)	特段意見はありません。
(G 社)	特段コメントありません。
(H 社)	特に異存ありません。
(I 社)	異論ございません。
(J 社)	<p>方向性には異論ありません。</p> <p>他方、債券の販売時には審査が可能であったが、その後、アレンジャー等から「実質的なリスクの帰属先である事業者」の情報を取得することができなくなった場合はどのように取り扱われるのでしょうか。「モニタリング」と「当該債券の取扱い」は、異なるタイミングで行われる行為であることから、上記の点を明確にする必要があるように思われます。</p> <p>⇒モニタリングを継続することが不可能となった場合には、Q&A20 に示されているとおり、それ以後の当該社債券の私募等の取扱い等を行ってはならず、協会にその旨を報告の上、顧客に対して今後の対応等を伝達すべきと考えております。</p>
(K 社)	特に意見はございません。
(L 社)	特にありません。

(2) 「実質的なリスクの帰属先である事業者」を特定する方法として、「集中度テスト」(案) (第 2 回 会合資料 1 P. 9) を提案させていただきましたが、会合では皆様から下記のようなご意見をいただいたところです。

(集中度テストに関していただいたご意見の概要)

- ・例えば、エクスポージャーの割合に係る基準 (例えば「50%」) にぎりぎり満たないケース等を形式的に「実質的なリスクの帰属先である事業者」ではないと判断してしまうおそれがないか。基準未

満であれば、対応しなくてよいとなることに違和感あり。

- ・集中度テストをQ & A等に明確化して一定の基準を設けることで、形式的な審査となってしまう、私募債規則の趣旨が疎かになる可能性はないか。

これらのご意見を踏まえまして、事務局としては「実質的なリスクの帰属先である事業者」を特定する方法について以下の方法をQ & Aで示すことを考えております。この考え方について以下の設問(①～③)にご回答ください。

(「実質的なリスクの帰属先である事業者」を特定する方法)

資産流動化型債券に係る裏付資産毎に、資産の種類に応じてその時価又は簿価(取得価額)をエクスポージャーとして算出の上、①特定の事業者に対するエクスポージャーが裏付資産に係るエクスポージャーの合計の50%超となる場合には、当該事業者を「裏付資産に係る実質的なリスクの帰属先である事業者」と判定する。なお、特定の事業者に対するエクスポージャーが裏付資産に係るエクスポージャーの合計の50%以下の場合であっても、流動化スキームや他のエクスポージャーの対象である事業者との関係を踏まえ、裏付け資産に係るエクスポージャーの50%超の場合と実質的に同等以上の影響を与える事業者が存在する場合には、当該事業者を「実質的なリスクの帰属先である事業者」とすることが考えられる。

また、②当該事業者の審査・モニタリングにあたっては、その担保や保証者の状況を考慮した上で審査・モニタリングを行うことが考えられる。

③(各裏付資産のエクスポージャーの対象)

裏付資産の種類	エクスポージャーの対象
金額が確定している債権 (金銭貸付債権・売掛債権等)	債務者※1
金額が未確定の債権 (報酬債権・将来債権等)	債務者※1(ただし、債権の額が債務者以外の特定の事業者における事業の状況により変動する場合には、当該事業者を含む。)
有価証券※2	発行者
不動産関連資産	特定の者に対するエクスポージャーを有しないものとする

※1「特別の法律により設立された法人」(国民健康保険団体連合会や社会保険診療報酬支払基金等)は除くことが考えられる。

※2 有価証券が証券化商品や受益証券の場合には、その裏付資産や信託財産を私募債の裏付資産とみなしてエクスポージャーを計算する。

①事務局としては「実質的なリスクの帰属先である事業者」の範囲について、下線①のように数値基準(50%)を超えるエクスポージャーに係る事業者と、50%以下の割合のエクスポージャーの事業者であっても50%超と同等のリスク集中度を有すると考えられる事業者とするという考え方をQ & Aで示す

ことを考えております。この内容及びQ & Aで示すという対応についてご意見はございますでしょうか。

社名	コメント
(A社)	特にございません。
(B社)	特にありません。
(C社)	特にございません
(D社)	いずれも適切だと思います。
(E社)	<p>方向性としては懸念ございません。どのような関係性を有する場合にエクスポージャー有りと考えられるか、ガイダンスを頂戴できますと幸甚です。</p> <p>⇒上記表(③)の内容をエクスポージャーの対象として考えられる主要な事例としてQ & Aで示した上で、表に例示されていない裏付資産については当該内容を参考に各私募債の裏付資産の種類・性質から総合的に判断してエクスポージャーの対象を特定するものと考えております。</p>
(F社)	単純な数値での判断が難しいものと考えられますので、実質面で判断することに違和感はありません。
(G社)	特段コメントありません。
(H社)	特にありません。
(I社)	<p>(「エクスポージャー」が50%未満だが)「50%超と同等のリスク集中度を有すると考えられる」のは、レバレッジなどで表面上の額面額(債権額等)以上のリスクが発生することを想定しているのでしょうか。ご教授頂きたい。</p> <p>そのような場合と仮定すると、「エクスポージャー」はそもそも実質的なリスク量を指すとも考えられるため、定義を明確にするか、実質的なリスクにより検討する必要がある旨を示すなど、趣旨を明確に示す必要があると考えます。</p> <p>また、実質的なリスク量でみるとして、審査・モニタリングの対象とするかどうかの基準を「50%」とする事の妥当性には疑義があります。本項の冒頭の説明にある投資家保護のためには、原則すべてを対象とする必要があるが、実質的なリスク量の軽重により審査・モニタリングの内容を調整する、ということではないでしょうか。</p> <p>⇒事務局では特定の事業者に係るリスクが集中して実質的に企業金融型と言えるような債券が資産流動化債券として発行される事例を踏まえ、審査・モニタリングすべき特定の事業者を抽出するための必要最低限の基準として「50%」という閾値を提示したところです。また、「50%超の場合と実質的に同等以上の影響を与える事業者が存在する場合」とは、例えば、形式的に特定の事業者へのエクスポージャーが50%を超えるか否かで判断するだけでなく、単独の事業者ではエクスポージャーが50%に満たない場合であっても、当該事業者の完全親会社等へのエクスポージャーを含めると特定の事業者にリスクが実質的に集中していると判断されるような事例を想定しておりました。</p> <p>また、商品毎の裏付資産の性質や流動化のスキーム等も踏まえて実質的なリスクの帰属先である事業者を特定するという考え方が大前提かと存じますので、当該趣旨が明確になるよう、50%以下の場合であっても、流動化スキームや他のエクスポージャーの</p>

	対象である事業者との関係を踏まえ、実質的に資産流動化債券に係る元利金の支払い能力が特定の事業者の経営・財務の状況に依存している場合には販売会社に当該事業者に係る審査を求めることとしたいと考えております。
(J社)	異論ありません。
(K社)	特に意見はございません。
(L社)	<p>・実質的なリスクの帰属者のモニタリングを行うことについては異論ありません。一方で、集中度テストの基準については債券によって案件・スキーム等は異なると思いますので、ここの基準設定については、実質的な点から考える必要があると思います。</p> <p>⇒集中度テストでは、「50%」の基準の他にも私募債の実質的なリスクの集中度合を踏まえて販売会社に審査を求めることをQ&Aに記載したいと考えております。</p> <p>・集中度テスト（案）は、当初だけでなく継続実施（年一回等）が想定されていますでしょうか。その場合、集中度は期間が経るにつれて高まる可能性が結構あります。例えば金額10億、毎年1億円償還で期間10年、裏付債権10本（期間1年1億、期間2年1億、期間3年1億・・・期間10年1億）の場合、発行時点では集中度10%ですが、9年目は50%、最終年は100%になります。この場合の例では、投資者にとり9年目、10年目時点での集中度は一般的に重要ではない可能性もあります（一方でテストの負荷は高いと思われる）。</p> <p>※裏付け資産の対象期間がバラバラであることが想定される。期間が経過すれば対象期間がそろふことになる。問題の債券は裏付け資産の対象期間が短いものではないか</p> <p>⇒集中度テストは、例示いただいたように裏付資産の構成が変化する可能性も踏まえ、モニタリングの一環として継続実施することを想定しております。集中度テストの結果、「実質的なリスクの帰属先である事業者」が存在すると判断された場合（記載いただいた事例では10年目）、当該事業者の経営・財務の状況等についても、モニタリング及び顧客への情報提供の対象とすべきと考えられます。</p>

②「実質的なリスクの帰属先である事業者」に係る裏付資産に担保が設定されている場合や当該事業者に保証者が設定されている場合、当該事業者の審査・モニタリングにあたっては、上記の下線②のように、その担保や保証者の状況を考慮したうえで審査・モニタリングを行うべき旨をQ&Aで示すことは適切でしょうか。

社名	コメント
(A社)	適切であると考えます。
(B社)	適切であると考えます。
(C社)	特にございません
(D社)	適切だと思います。
(E社)	<p>「実質的なリスクの帰属先である事業者」に係る裏付資産に担保が設定されている場合や当該事業者に保証者が設定されている場合、具体的にどのような場合が「実質的なリスクの帰属先である事業者」に該当し得るのかある程度想定されている事例をご提示頂くと良いかと存じます。</p> <p>⇒担保や保証によって「実質的なリスクの帰属先である事業者」の該当性が変化するわ</p>

	けではないという認識です。
(F社)	適切と考えます。
(G社)	適切かと思われませす。
(H社)	特に異存ありません。
(I社)	特に異論ございません。
(J社)	当該事業者の債務を第三者が保証している場合、当該事業者の債務を被担保債務として当該事業者又は第三者から物的担保が提供されている場合を念頭に置いていると理解いたしました。そのような保証や物的担保を考慮すべきこと（その点をQ&Aで示すこと）に異論ありません。
(K社)	適切であると思ひます。
(L社)	担保、保証の仕組みにも注意すべきと思ひますが、そこも含めての「担保や保証者の状況を考慮」という理解であれば適切なものと思ひます。

③「実質的なリスクの帰属先である事業者」を特定する際の、各裏付資産のエクスポージャーの対象として、上記③の内容を提案させていただきましたが、この考え方について修正・追加すべき点があればご教示いただけますでしょうか（上記の内容は第2回会合資料P.9から※2を追加しております）。

社名	コメント
(A社)	特にございません。
(B社)	特にありません。
(C社)	特にございません
(D社)	コメントなし
(E社)	特段懸念ございません。
(F社)	特段意見はありません。
(G社)	特段ありません。
(H社)	特にありません。
(I社)	「不動産関連資産」とあるのは、第三者への譲渡可能性を有する実物資産全般（例えば発電施設を含む）を意図したものと理解する。
(J社)	異論ありません。
(K社)	コメントなし
(L社)	不動産の審査は現行規則で行うこととなっており、実質的なリスクの帰属先についてモニタリングを行う、というものであれば特に異論はありません。

4. 類似スキームの債券が繰り返し発行される場合への対応について

<具体的な対応案>

- 第2回会合資料1にてお示しした「実質的な資金の取り手」として調達資金の使途の確認やゴーイングコンサーンの検証を行うべき者の範囲は、「その経営状況が悪化した場合に、私募債に係る元利金の支払いに影響が生じる者」として突き詰めて検討した結果、「3. 裏付資産に係るCFを把握するための対応について」の論点内の「実質的なリスクの帰属先である事業者」の範囲に収束するという結論となりました。
- この場合、第2回会合資料1P.12にて示した「実質的な資金の取り手」の調達資金の使途に係る審査・モニタリング等は、3.の論点内の対応として規則別表上で明確化することを検討している事項（「実質的なリスクの帰属先である事業者」の経営・財務の状況、調達資金の使途の審査・モニタリング等）に内包されると考えられます。
- よって、『類似スキームの債券が繰り返し発行される場合への対応』としてご提案させていただいた内容については、改めて審査・モニタリング等の項目への追加は行わないことといたします。

※第2回会合においてご意見はございませんでしたが、事務局において上記のとおり再考しました。

上記<具体的な対応案>のとおり、本論点に係る対応については、事務局としては「3. 裏付資産に係るCFを把握するための対応」での対応案に内包されるという結論となりましたが、この考え方は適切でしょうか。

社名	コメント
(A社)	適切であると考えます。
(B社)	適切だと考えます。
(C社)	適切かと思料いたします
(D社)	適切だと思います。
(E社)	特段懸念ございません。
(F社)	特段意見はありません。
(G社)	適切かと思われれます。
(H社)	適切と考えます。
(I社)	特に異論ございません。
(J社)	異論ありません。
(K社)	適切であると思います。
(L社)	異論ありません。

5. 裏付資産に係る法的性質等を確認するための対応について

<具体的な対応案>

- 資産流動化型債券における審査項目として、以下の内容を追加（規則別表の改正）

- ✓ 裏付資産の法的性質等（担保設定の有無、裏付資産・担保に係る対抗要件具備の有効性等）
 - 資産流動化型債券における顧客への情報提供項目として、以下の内容を追加（規則別表の改正）
 - ✓ 裏付資産の法的性質等（担保設定の有無、裏付資産・担保に係る対抗要件具備の有効性等）
- ※第2回会合においてご意見はございませんでしたので、会合資料 P14 の内容をもとに対応案を作成しております。

（1）上記の具体的な対応案について、ご意見等ございましたらご記入ください。

社名	コメント
(A社)	特にございません。
(B社)	特にありません。
(C社)	特にございません
(D社)	資産流動化型商品であれば審査し、投資家（顧客）に開示すべき項目が明記されたものと認識しております。
(E社)	対抗要件具備の有無や手続きについては情報提供可能だと思われませんが、裏付資産・担保に係る対抗要件具備の有効性など、法的な助言と取られ得る情報については証券会社が提供する情報からは除外すべきかと思われ ⇒上記顧客への情報提供項目内の「対抗要件具備の有効性」を「対抗要件具備の状況」と修文したいと存じます。
(F社)	特段意見はありません。
(G社)	特段ありません。
(H社)	特にありません。
(I社)	特に異論ございません。
(J社)	異論ありません。
(K社)	特に意見はございません。
(L社)	異論ありません。

（2）各証券会社における証券化商品の組成実務において、裏付資産の譲渡の真正性を確保するためにどのような措置を講じているかご教示いただけますでしょうか。

⇒各社様の実務において、弁護士事務所から法律意見書を取得することで裏付資産の譲渡の真正性を確保していると承知しました。

社名	コメント
(A社)	コメントなし
(B社)	組成実績がありません。
(C社)	銀行につき対象外
(D社)	外部弁護士事務所から法律意見書の取得。
(E社)	社内的には、裏付け資産の譲渡の真正性を確保されているかスキームの確認を行った上で、最終的には外部弁護士事務所の意見書を取って確認するのが一般的な運用です。
(F社)	以下2点を持って、裏付資産の譲渡の真正性を確認しています。

	<p>① 裏付債権自体の存在を確認するため、債権発生原因たる証跡（例：原契約等）の現物（PDF 等を含む）の確認を第三者（監査法人／会計事務所）によって行う。 ※確認の件数は、対象債権数によって全件の場合もあればサンプル実施の場合もある。</p> <p>② ①によって債権自体が存在することを確認した上で、外部弁護士から以下の確認を行った旨の法律意見書を徴求することにより、確認する。</p> <ul style="list-style-type: none"> - 法的見解の前提条件：オリジネーター内の手続きの適法性や各種関連契約の有効性等について確認する。 - 当事者間の意図：オリジネーター及び譲受人の間で、真正な譲渡として行う意図があることを関連契約等によって確認する。 <ul style="list-style-type: none"> - 裏付資産に係る経済的利益及びリスクの移転：オリジネーターから譲受人に裏付資産に係る権益の大部分が移転していることや、裏付資産に係る債務者の資力についてオリジネーターによる担保責任や回収可能性に関する表明保証を含まないことを関連契約等によって確認する。 - 裏付資産に係る支配権の移転：オリジネーターが裏付資産を支配する権限を有していないことや、譲受人に帰属すべき支配権が実質的に留保されていないことを関連契約等によって確認する。
(G社)	コメントなし
(H社)	弁護士事務所から「裏付資産の譲渡の真正性」に関する法律意見書を取得しています。
(I社)	証券化商品の組成実務においては、関連契約書の内容を精査して担保付の金融取引に該当しないことを確認の上で、原則として、真正譲渡性に関する弁護士の意見書を取得することとしています。
(J社)	コメントなし
(K社)	当社では国内証券化商品の組成を行っていないため、回答を控えさせていただきます。
(L社)	<ul style="list-style-type: none"> ・債務者対抗要件及び第三者対抗要件（指名債権であれば確定日付のある異議なき承諾、内容証明による通知や、債権譲渡登記等）を取得しております。 ・証跡（の写し）を入手し確認する、弁護士に確認いただき意見書に記載頂く等行っております。

6. その他

全体を通してご意見等ございましたらご記入ください。

社名	コメント
(A社)	コメントなし
(B社)	特にありません。
(C社)	特にございません
(D社)	コメントなし
(E社)	コメントなし
(F社)	特段意見はありません。

(G社)	特段ありません。
(H社)	特にありません。
(I社)	コメントなし
(J社)	特にありません。
(K社)	コメントなし
(L社)	なし

以上