

1. 会合名	引受けに関するワーキング・グループ（第 55 回）
2. 日 時	平成 25 年 1 月 23 日（水）10:00～11:30
3. 議 案	1. 増資公表前における大幅な株価下落が認められる場合又は情報漏えい若しくはインサイダー取引が判明した場合の具体的な対応について 2. その他
4. 主な内容	1. 増資公表前に情報漏えいが疑われる場合の対応について 増資インサイダー問題への対応として、公募増資の公表前に株価が大幅に下落し、情報漏えいが疑われる場面において引受証券会社が取るべき対応について、事務局より、昨年 12 月 3 日に開催された第 53 回ワーキング・グループ以降の経緯の説明がなされ、大要以下のとおり意見交換がなされた。 【主な意見】 ○ 公募増資公表前において株価の大幅な下落が認められる場合の対応 ・ 「大幅」の考え方について、証券会社間で格差を生まないために業界で一定の数値基準または判断基準を設けるべきであるという意見に対し、株価は審査対象銘柄や市場環境に左右されるため、数値基準は設けず、規則上は審査の切り口や観点を示すに留めたうえで各社の社内規則等に委ねるべきであるという意見が提示された。 ・ 株価下落の要因分析について、具体的にどの程度まで求めているのか。 →インサイダー取引が無かったか調べるということも含まれると思うが、限られた期間の中で結論に至るまでの確証が得られるかは分からないものであり、発行決議日の前に特定の分析結果が出ていないことをもって要因の分析が行われていなかったと評価するのは難しいのではないかと考える。 ・ 引受審査の項目として株価審査を行っているが、既存株主への影響等を全体的に見ているため、必ずしもインサイダー取引の監視のためではない。 ・ 発行体との協議について、ファイナンスの延期や中止は発行体が判断する事項であるため、ファイナンスを続行した場合、その理由を証券会社が問われることはなく、協議を実施したという証跡を残すのみで足りるのか。また、延期した場合、どの程度期間を空ければいいのか。 ・ 証券会社による調査能力は限定的であり、実務で別途対応できる余地があまりないことを踏まえ規則化を検討すべきである。 ・ 対応する期間はいつからいつか（ローンチ日当日にトリガーが発生した場合の対応は困難ではないか）。 ・ 協議を踏まえての最終判断はあくまでも発行体が下すとの理解である。 ○ 発行会社が公募増資に関する公表を行う前において、主幹事会員の役職員による当該公募増資に関する情報の漏えいが判明した場合 ・ ローンチ後に情報漏えいが発覚した場合、期間を遡及して規則の適用対象となるか。 →ローンチ前に判明した場合のみ規則の適用対象となるイメージである。

	・ 情報漏えいに係る「情報」の定義には、法人関係情報のみならず、示唆情報等の情報も含まれるのか。 →今後検討していく予定である。 ・ 主幹事会員の役職員による漏えいのみならず、シ団の役職員からの漏えいも対象に含めるべきではないか。 ・ 情報漏えいしていたことが発覚した場合、引受契約の締結までに主幹事から降りるとなると、実務が機能しなくなるのではないか。 →実際に主幹事会員からの情報漏えいが判明した場合、「実務が混乱するからそのまま予定通りやる」と言えるのか。 ・ 単に情報漏えいがあるらしいという疑いで即座に引受けできなくなるのではない。ローンチ前の段階で、情報漏えいがあったことが確からしいことが判明した場合に引受けができなくなるというイメージである。 ・ 情報漏えいの類型について、正当な業務上の情報伝達まで規則上の情報漏えいと評価しないように峻別する必要があるだろう。 ・ 故意の情報漏えいと明らかな過失による情報漏えいとを同列に扱うことが適当かどうか検討すべきである。 ・ 主幹事会員の情報漏えいがローンチ直前に判明した場合、必ず主幹事を降りなければならないとすると、単独主幹事案件の場合は、実務的には公募増資の延期を強制する結果に至るのではないか。案件自体が止まってしまっていて発行体から損害賠償請求を受けてしまうことのないよう、初めから複数主幹事にする等の防衛策が必要ということにもなりかねない。 ・ 証券会社による調査能力は限定的であり、実務で別途対応できる余地があまりないことを踏まえ規則化を検討すべきである。 ・ 対応する期間はいつからいつか（ローンチ日当日にトリガーが発生した場合の対応は困難ではないか）。 ○ 発行会社が公募増資に関する公表を行う前において、当該公募増資に関する情報を利用したインサイダー取引(発行会社の役員によるインサイダー取引及び主幹事会員の役職員から公募増資情報が伝達されたインサイダー取引を除く。)が判明した場合 ・ インサイダー取引があったことが確からしいことが判明するまでに長時間掛かるが、対応要綱の通り規則化した場合、現実には適用になるのはどういった場合なのか。 →ローンチ前の期間は限られているため、その期間にインサイダー取引があったことが確からしいことが判明することは現実にはほとんど無いと考えられる。 ・ 実際に発動する場面がほとんど想定されないものを規則にする必要は無いのではないか。 →仮にそのような場面が生じた場合に、何もしなくても良いということではなく、少なくとも、その状況を踏まえて発行会社と協議すべきことを規則上で示しておくということになるだろう。
--	---

	・ 証券会社による調査能力は限定的で実務で別途対応できる余地があまりないことを踏まえ規則化を検討すべきである。 ・ 対応する期間はいつからいつか（ローンチ日当日にトリガーが発生した場合の対応は困難ではないか）。 ・ 協議を踏まえての最終判断はあくまでも発行体が出すとの理解である。 2. その他 特になし。 以 上
5. その他	特になし ※ 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。
6. 本件に関する問合せ先	自主規制本部 エクイティ市場部（03-3667-8647）