

「社債券等の募集等に係る需要情報及び販売先情報の提供に関する規則」の制定について（案）
に関するパブリックコメントの結果について

2020年11月17日

日本証券業協会

本協会では、「社債券等の募集等に係る需要情報及び販売先情報の提供に関する規則」の制定について（案）について、2020年9月16日から2020年10月15日までの間、パブリックコメントの募集を行いました。

この間に寄せられた意見・質問（49件、12社）及びそれらに対する考え方は、以下のとおりです。

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
1	第1条ほか全体	本規則で規定している「対象社債券等」では一般的に売出しは想定されないことから、募集のみを本規則の対象としてはどうか。	<p>本規則は、社債券等の発行条件の決定プロセスの透明性向上のため、需要情報及び販売先情報の発行者への提供等を定めたものであり、基本的には、募集を対象としています。</p> <p>売出しについては、募集の潜脱的な行為を防止するために対象とするよう検討していましたが、ご指摘を踏まえ、現時点ではそのような行為は想定されないことから、売出しは除外することとします。</p> <p>なお、売出しを規則の対象から除外するとしても、引受会員には誠実に業務を行うことが求められ、仮に、規則施行後に潜脱的行為が見受けられた場合には、改めて売出しを対象とすることを検討します。</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
2	(定義) 第2条第1号	対象者債券等の定義が第2条第1項に規定されているところ、同項ハの金商法第2条第1項第5号に掲げる有価証券には、新株予約権付社債券も含まれるが、発行条件の決定プロセスは社債券と異なることから規則の対象外としてはどうか。	ご指摘を踏まえ、規則を修正いたします(第2条第1号ニ)。
3		地方公共団体金融機構のFLIP(Flexible Issuance Program)債については、公募債としての位置付けであり、回号毎に単独の証券会社が引受けを行うものであることから、主幹事方式の財投機関債として、対象社債券等の範囲に含まれるという理解で差支えないか。	ご理解のとおりです。
4		「個人(金融商品取引法(以下「金商法」という。)第2条第31項に規定する特定投資家を除く。)」の趣旨が不明確である。	本規則の対象からいわゆる「リテール債」を除く趣旨の規定です。趣旨が明確になるよう規則を修正いたします(第2条第1号本文)。
5		資産の流動化に関する法律に規定する特定社債券(金商法第2条第1項第4号)を、対象社債券等に追加すべきだと考える。 (理由)相互会社である生命保険会社の基金特定目的会社による、特定社債券の発行事例が存在するため。	ご指摘を踏まえ、規則を修正いたします(第2条第1号ハ)。
6	(定義) 第2条第1号ニ	「投資法人債券(金商法第2条第1項第11号に掲げる有価証券をいう。)」は、「投資法人債券(金商法第2条第1項第11号に掲げる投資法人債券をいう。)」とすべきではないか。 (理由)原案では、投資証券、新投資口予約権証券及び外国投資証券まで含まれてしまうため。	ご指摘を踏まえ、規則を修正いたします(第2条第1号ホ)。

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
7	(定義) 第2条第2号	「主幹事方式」の定義における「有価証券」は「対象社債券等」ではないか。	「対象社債券等」の定義において「主幹事方式」を引用していることから、循環定義とならないよう原案どおりとします。 なお、循環定義となっていた主幹事会員の定義を修正いたします（第2条第4号）
8		いわゆるナショナル・シ団方式による発行は、本号に定義される「主幹事方式」には含まれず、本規則はナショナル・シ団方式で発行される社債券等には適用されないと理解していますが、かかる理解でよいか念のため確認いただきたい。 理由：ナショナル・シ団方式は、主幹事方式とは異なる類型と整理するのが一般的であるため。	ご理解のとおりです。
9	(定義) 第2条第3号	冒頭に「対象社債券等の募集等に際し、」を追加すべきではないか。	「対象社債券等」の定義において「代表主幹事会員」を引用するように修正したことから、循環定義とならないよう原案どおりとします。
10	(需要情報の発行者等への提供) 第3条	第3条に規定される、需要情報等の発行者への提供に際し、提供方法の要件はあるか。	本規則では、需要情報の発行者への提供に関し、その提供方法（媒体、手段、様式など）の要件は定めておりません。 ただし、実務上、需要情報を効率的に発行者に提供できるように、代表主幹事会員と発行者の間であらかじめ取り決めておくことも考えられます。 なお、実務上の取扱いを取りまとめたQ&A（以下「Q&A」という。）を作成のうえ公表いたしますので、需要情報及び販売先情報の提供方法等の参考例はQ&Aをご覧ください。

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
11	(需要情報の発行者等への提供) 第3条第1項	第3条第1項で「主幹事会員は、プレ・マーケティングにより取得した需要情報を速やかに発行者に提供しなければならない」とされているが、プレ・マーケティングを複数日にわたり行う場合は、最終日に取りまとめた需要情報（最終需要）を速やかに提供することで足り、その前日までに取得した需要情報の日次の提供は実務上対応可能な範囲で良いか。	<p>ご理解のとおりです。</p> <p>需要情報について、プレ・マーケティングを複数日にわたり実施する場合は、日次で取得した需要情報を毎営業日ごと、又は、最終日に取りまとめた需要情報（最終需要）を条件決定日の前営業日まで（ただし、やむを得ない事情がある場合は条件決定日当日の条件決定までの間）に発行者に提供することを求めるものです。趣旨が明確になるよう規則を修正いたします（第3条第1項）。</p> <p>なお、需要情報の提供は毎営業日ごとに行われることが望ましく、POT方式は、実務上可能であれば、需要情報を取得した都度、POTシステムに入力することが更に望ましいと考えられます。</p>
12		第3条第1項で「主幹事会員は、プレ・マーケティングにより取得した需要情報を速やかに発行者に提供しなければならない」とされているところ、いわゆるレンジを設定してのプレ・マーケティングに入る前のソフトヒアリングの段階における、不確定な需要の見込みに係る情報の提供は不要であるという理解で差支えないか。	ご理解のとおりです。
13	(需要情報の発行者等への提供) 第3条第2項	<p>現行案を以下のように変更してはどうか。</p> <p>主幹事会員は、他の引受会員がプレ・マーケティングにより取得した需要情報を取得し、速やかに発行者に提供しなければならない。ただし、他の引受会員の引受見込額が発行額の見込みの10%を越えず、発行者の</p>	<p>主幹事方式で発行される対象社債券等は、主幹事会員が主となって発行条件の決定に関与するものであることから、他の引受会員が把握した需要情報が発行条件に与える影響は相対的に低いと考えられます。</p> <p>しかし、他の引受会員の引受見込額の合計シェアが平均シェア（5%程度）の倍程度（10%）のシェアである場</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		<p>同意を得た場合はこの限りでない。</p> <p>【理由】</p> <p>当該規則の制定趣旨において、より一層透明性の向上を図るとされているところ、金額の多寡に限らず、提供することが望ましいものと思料する。よって、他の引受会員の引受見込額の「合計」ではなく、「他の引受会員の引受見込額」として良いのではないか。</p> <p>ただし、発行者によっては、プレ・マーケティングの期間にあまりにも膨大な情報がもたらされた場合、取り扱いに苦慮する場合もありうるかと思料するため、原案の10%規定は発行者が同意した場合における例外規定とすることとしてはどうか。</p>	<p>合、発行条件の決定に一定の影響を与える可能性が否定できないことから、発行者に当該需要情報を提供することを求めることとしたものです。</p> <p>以上のことから、原案どおりとします。</p>
14	<p>(需要情報の発行者等への提供)</p> <p>第3条第2項、同第4項</p>	<p>主幹事会員・他の引受会員にかかわらず、引受会員が取得した需要情報については、すべからく発行者に提供していただきたい。(「他の引受会員の引受見込額の合計が発行額の見込みの10%を超える場合」「発行者及び主幹事会員の同意を得て」という条件は削除していただきたい。)</p>	<p>「他の引受会員の引受見込額の合計が発行額の見込みの10%を超える場合」については、項番13の考え方をご参照ください。</p> <p>なお、「発行者及び主幹事会員から同意を得て」については、代表主幹事会員が関知しないところで、共同主幹事会員及び他の引受会員が発行者に需要情報を提供した場合、円滑な起債運営に支障を生じさせうると考えられることを踏まえ、代表主幹事会員が共同主幹事会員及び他の引受会員による需要情報の提供を管理できる制度とする観点から、規則を修正いたします(第3条第4項、第4条第4項)。</p>
15	<p>(需要情報の発行者等への提供)</p>	<p>第3条第4項・第4条第4項で、「他の引受会員は、発行者及び主幹事会員の同意を得て、直接発行者に対し</p>	<p>ご指摘の事例も代表主幹事会員を通さずに需要情報及び販売先情報を直接発行者に提供する事例の一つとなりえる</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
	第3条第4項、（販売先情報の発行者等への提供） 第4条第4項	て需要情報・販売先情報を発行者に提供できる。」と規定されているが、需要情報・販売先情報の提供は、原則として代表主幹事会員を通して行うものであり、代表主幹事会員を通さずに需要情報・販売先情報を発行者に提供するのは、投資家が、発行者への需要情報・販売先情報の提供は拒んでいないが、引受会員間での需要情報・販売先情報の共有を拒んだ場合を想定しているという理解で差支えないか。	と考えられますが、需要情報及び販売先情報の発行者への提供方法は、基本的に発行者の意向も尊重して決定すべきものと考えます。 なお、主幹事会員が複数ある場合に、原則として代表主幹事会員が発行者へ情報提供することを明確にするため、規則を修正いたします（第3条第2項、第4条第2項）。
16	（需要情報の発行者等への提供） 第3条第5項、 （販売先情報の発行者等への提供）第4条第5項	第3条第5項・第4条第5項で、主幹事会員が2社以上ある場合、需要情報・販売先情報の発行者への提供を代表主幹事会員に行わせることができる旨が規定されているが、需要情報及び販売先情報を発行者に伝達するだけでなく、主幹事会員間で共有する方が互いに牽制機能が働くと考えられる。原則として、代表主幹事会員が需要情報及び販売先情報を取りまとめて発行者に報告する制度にした方が、社債発行手続の透明化の観点からは適切ではないか。	ご指摘を踏まえ、規則を修正いたします（第3条第2項、第4条第2項）。
17	（需要情報の発行者等への提供） 第3条第6項、（販売先情報の発行者等への提供）第4条第6項	第3条第6項・第4条第6項で、需要情報・販売先情報を共同主幹事会員間で共有する旨が規定されているが、他の主幹事会員から共有された需要情報・販売先情報については、投資家への営業活動等の他の目的で使用することが禁じられることをQ&A等の何らかの形で明文化することを検討してはどうか。	取得した投資家の実名を営業活動等の他の目的で使用することは適切ではないことは言うまでもありません。ご指摘を踏まえQ&Aにおいて明確にいたします。
18	（販売先情報の発行者等への提供）第4	発行後に証券会社から提出される販売額報告の記載方法について、統一の見解を示していただきたい。	販売先情報の記載事項などの参考例をQ&Aに掲載しますのでご覧ください。

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
	条	(投資家別に正確に報告する必要性の有無、募残が出た際の報告方法、募残の際の自社引受の場合「証券会社」欄に入れるのか、等)	
19		「遅滞なく」とは、具体的にいつまでか。募残が発生する可能性が見込まれる場合には、どのタイミングで報告すべきか。	需要情報について、毎営業日ごとに提供することが望ましいですが、少なくとも、発行条件の決定日の前営業日まで(ただし、やむを得ない事情がある場合は条件決定日当日の条件決定までの間)に提供することを求めます。この趣旨が明確になるよう規則を修正いたします(第3条第1項)。
20	(需要情報の発行者等への提供) 第3条、 (販売先情報の発行者等への提供) 第4条	「速やかに」「遅滞なく」では期間が不明瞭であるため、例えば、「取得後〇日以内」とするなど明確にしていきたい。	また、販売先情報について「遅滞なく」発行者に提供としている理由は、当該情報は、需要情報と販売結果を事後的に検証できるようにするためのものであり、合理的な範囲においてできるだけ早く提供すべきと考えますが、案件に応じて個別具体的に対応されるべきものであるため、原案どおり「遅滞なく」とします。
21		本規則に基づき発行者に提供される需要情報及び販売先情報に関し、発行者と主幹事会員間及び主幹事会員間で共有出来ない情報はあるのか。 また、本規則で提供が求められる情報以外で、一般的に発行者と主幹事会員間及び主幹事会員間で共有出来ない情報はあるのか。	本規則に基づき、共同主幹事会員及び他の引受会員から発行者に直接報告が行われる「実名を含む需要情報及び販売先情報」については、主幹事会員間で情報共有できないことがあります。発行者と主幹事会員間及び主幹事会員間で共有できない情報の範囲は、発行者及び主幹事会員間の取り決めにより異なります。その範囲は、代表主幹事会員に照会いただくことで確認できます。 また、本規則で発行者への提供が求められる需要情報及び販売先情報以外の情報共有については、関連する法令等も踏まえ、関係者間において協議のうえ個別に取り決めら

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
22	<p>(実名での情報提供が必要となる顧客の範囲等)</p> <p>第5条第1項</p>	<p>第5条第1項で実名での情報提供の対象となる顧客が列挙されているが、分かりやすさの観点から、下記について検討してはどうか。</p> <p>①独立行政法人について、実名での情報提供の対象になっている先となっていない先があり、分かりにくいことから、一律に対象とする。</p> <p>②沖縄振興開発金融公庫や国際協力銀行が含まれていることに鑑み、政府関係金融機関（左記の2機関に加え、日本政策金融公庫、日本政策投資銀行、商工組合中央金庫が対象に含まれる。）は一律に対象とする。</p> <p>③また、「いわゆる中央公的」に該当する投資家で不足があると思われることから、見直しを行ってはどうか（具体的には日本貿易保険、環境再生保全機構、勤労者退職金共済機構を追加）。</p>	<p>れるものと考えられます。</p> <p>① 独立行政法人については、対象社債券等の販売実績等やこれまでの発行条件の決定プロセスへの関与の状況等を踏まえた「中央公的機関」に該当する法人を実名での情報提供の対象としているため、原案どおりとします。</p> <p>② ご指摘いただいた、日本政策金融公庫、日本政策投資銀行、商工組合中央金庫は第5条第1項第1号に含まれるため、実名での情報提供が必要としております。分かりやすさの観点から別途Q&Aにて明確にいたします。</p> <p>③ ご指摘を踏まえ、規則を修正いたします（第5条第1項20号、21号、26号）。</p>
23		<p>実名開示での情報提供の対象となる投資家の範囲については、投資家の動向等を踏まえ、規則の施行後も定期的に見直しを行なう事を検討してはどうか。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、実名での情報提供の対象となる投資家の範囲については、必要に応じて見直しを行なうことといたします。</p>
24		<p>社債発行手続の透明化に向けた協会の取り組みには賛成ですが、透明性向上策として『「主要な投資家」に限定した実名共有』を提案されている協会規則案には反対する。</p> <p>実名共有を義務付けるのであれば、起債運営に貢献している「主要な投資家」のみ差別的に扱うのではな</p>	<p>発行条件の決定に影響があると考えられる主要な投資家について、実名での情報提供の対象とするため業態又は個別に対象を列挙しております。</p> <p>それ以外の者については、現時点においては、一定の金額を超える者のみ発行条件の決定に影響があるとの考えか</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		く、全投資家に適用することを希望する。全投資家にできない理由をご教示いただきたい。	ら、影響が生じうると考える金額を10億円と設定し規定したものです。
25		<p>現行案を以下のように変更してはどうか。</p> <p>前各号に該当しない者のうち、需要額又は販売額が1億円（ただし、発行者の同意を得た場合は10億円）以上の者</p> <p>【理由】</p> <p>当該規則の制定趣旨において、より一層透明性の向上を図るとされているところ、金額の多寡に限らず、提供することが望ましいものと思料する。ただし、発行者によっては、情報があまりにも膨大となった場合、取り扱いに苦慮する場合もありうるかと思料するため、原案の10億円規定は発行者が同意した場合における例外規定とすることとしてはどうか。</p>	<p>なお、第5条第1項に掲げる者以外の投資家（個人を除く。）についても実名での情報提供に同意（オプトアウト含む）がある場合には、発行者からの要請に基づき、実名での情報を提供することは可能です。</p>
26		10億円未満を非開示とするルールは不要と考える。10億円のバーを設ける事で、非開示を望む投資家は敢えてこのバーを下回るオーダーを入れる事も否定できず、逆に市場の歪みを生じさせると懸念する。	
27		5条において読み替えられる「需要情報」及び「販売先情報」に個人に係る情報が含まれないことを明確にしてほしい。	ご指摘を踏まえ、規則を修正いたします（第5条第1項本文）。
28	（実名での情報提供が必要となる顧客の範囲等）	投資助言・代理業者は、業態として自ら債券を取得することはあまり想定されないし、適格機関投資家にも含まれていない。これを対象に含める必要はあるの	<p>投資助言・代理業者も金融商品取引業者であることから、原案どおりとします。</p> <p>投資助言・代理業者において、個人は規則の対象となり</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
	第5条第1項第2号	か。含む場合、個人も対象となるのか。 また、シ団に入っていない証券会社に取得させる場合も情報提供は不要と読めるが、弊害はないか。	ません。 ご指摘を踏まえ、シ団に入っていない証券会社に取得させる場合も実名での情報提供の対象となるように規則を修正いたします（第5条第1項第2号）。
29	（実名での情報提供が必要となる顧客の範囲等） 第5条第1項第24号	国内の者に限られるか、それとも外国の者も含むのか。1号～23号は基本的に国内の者を想定しているように見える（1号、2号、4号は外国の者を限定的に含む旨を明記している。24号も外国の者を含むならば、同様に明示する必要がないか。）。	外国法人も対象となります。ご指摘を踏まえ、明確化のため規則を修正いたします（第5条第1項第27号）。
30	（実名での情報提供が必要となる顧客の範囲等） 第5条第2項	第5条第2項で、実名での情報提供の対象となる顧客から、当該顧客の名称の提供を拒む旨の申出がある場合を除き、需要情報及び販売先情報が発行者及び主幹事会員に提供される旨をあらかじめ周知することが求められているが、周知については案件の都度ではなく、包括的に行うことでも差支えないか。	周知の頻度や方法については、実効性が確保されることを前提に合理的と考えられる範囲で実施することで差支えありません。
31		第5条第2項に規定される、需要情報及び販売先情報が発行者及び主幹事会員に提供されることを顧客へあらかじめ周知する点について、周知の方法としては、個別に告知するだけでなく、法人顧客についてはウェブページに掲載して周知するという方法をとるなど、個別事情に応じて適切に判断するという点で差支えないか。	
32	（実名での情報提供が必要となる顧客の範囲等）	現行案を以下のように変更してはどうか。 引受会員は、顧客から前項の申出を受けた場合には、	発行者に顧客の名称を匿名で伝えることができるのは、第5条第2項により実名の提供を拒む旨の申出があった場合に限られるため、顧客の名称が匿名であることを持つ

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
	第5条第3項	<p>当該顧客の名称を匿名により発行者及び主幹事会員に提供するものとする。なお、この場合において引受会員は、第9条第3項に規定する当該顧客が名称の提供を拒んだ事実の記録（当該顧客の名称を除く。）を発行者に提供するものとする。</p> <p>【理由】</p> <p>第9条第3項において顧客が名称の提供を拒んだ事実の記録を記録するものとされ、第10条において日本証券業協会が必要と認める時は資料の提出を求めることが出来るとされているところ、発行者にも当該記録を提供すること（当然、当該投資家名は匿名とする）が、より一層透明性の向上を図るとされている当該規則の制定趣旨に沿っているものと思料する。</p>	<p>て、実名の提供を拒んだという事実を発行者に伝えていると考えられることから、原案どおりとします。</p>
33	<p>（提供した情報に係る発行者における適切な管理）</p> <p>第6条</p>	<p>第6条で発行者から情報管理の確約を得ることが義務付けられているが、案件の都度ではなく包括的に確約を得ることで差支えないか。また、確約を得る方法としては、書面に限らず、電子メールや口頭で得る事でも差支えないか。</p>	<p>確約の実効性が確保されることを前提に合理的と考えられる方法・頻度の範囲内で、発行者から情報管理の確約を得ることで差し支えありません。</p>
34		<p>現行案を以下のように変更されたい。</p> <p>引受会員は、第3条の規定により提供する需要情報及び第4条の規定により提供する販売先情報を発行者が受領する場合、当該情報を漏洩することのないよう当該発行者において適切に管理することの確約を得るものとし、当該確約方法については、発行者の同意を得</p>	<p>ご指摘のとおり、確約については発行者の事情を考慮しながら合理的と考えられる方法で行うことが考えられますが、その趣旨は原案に含まれていると考えられることから、原案どおりとします。</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		<p>るものとする。</p> <p>【理由】</p> <p>引受会員からすると全国一律的に確約方法を定めることが簡易的である一方、発行者は会員でないため、当該規則に縛られるものではない上、発行者ごとの事情も異なるものと思料する。現行案では確約方法が不明瞭であるため、発行者の同意を得ると明確化することで発行者の事情を考慮することを付け加えられたい。</p>	
35		<p>第6条で発行者から情報管理の確約を得ることが義務付けられているが、発行者が頑なに確約を拒むなどにより確約を得ることができない場合、需要情報・販売先情報は発行者に提供できないという理解で差支えないか。</p>	<p>発行者が頑なに確約を拒むことが起こりうるか明らかではありませんが、引受会員の適切な要請にも関わらず発行者から適切な情報管理の確約を得ることができず、情報漏洩の懸念があるとすれば、顧客の名称が含まれる需要情報及び販売先情報を発行者に提供できないと考えられます。</p>
36		<p>引受会員が適切に要請したにもかかわらず、発行者が（不合理に）情報管理を確約しない場合には、引受会員は情報提供義務を負わない旨を規定していただきたい。</p>	<p>なお、その場合、引受会員は本規則に基づく情報提供が行われないことを顧客に説明することが望ましいと考えられます。</p>
37		<p>発行者側に過度の情報管理体制の構築を求めたり、青天井の損害賠償義務を負担させたりすることのないようにしていただきたい。</p>	<p>第6条は、発行者が引受会員から受領した情報を適切に管理していただくことを求める趣旨の規定であり、発行者に過度な負担を求めるものではございません。</p>
38		<p>「引受会員は、第3条の規定により提供する需要情報及び第4条の規定により提供する販売先情報を発行者が受領する場合」とあるのは、「引受会員は、第3条の規定により提供する需要情報及び第4条の規定に</p>	<p>匿名により提供された情報であっても投資家名を推知できる可能性が否定できないことから、匿名の情報も含め適切に管理すべきと考えられます。</p> <p>なお、需要情報等に関する業態別のサマリー等について</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		<p>より提供する販売先情報（いずれも前条第1項による読替え後のもの限り、前条第3項に基づき匿名により提供されたものを除く。）を発行者が受領する場合」としていただきたい。</p> <p>（理由）顧客名が提供される場合には情報管理を徹底してもらう必要がある一方、顧客名が提供されない場合にまで情報管理を求めるのは、過剰な要求と思われるため。</p>	<p>は、本規則の対象となる需要情報等ではないと考えられることから、従前どおり取扱っていただくことで差支えないものと考えられます。</p>
39		<p>記者等の外部の者から、販売額報告や販売報告資料（マーケティング結果報告）等の投資家の実名が入った資料の情報開示請求を受けた場合、どのように対応するのが適切か。</p>	<p>法令、投資家等との間の契約内容、開示する情報の内容等に鑑み、個別の事案に応じて判断する必要があると考えられます。</p> <p>なお、投資家の対象社債券等の購入情報は、公にすると、法人等の正当な利益を害するおそれがあると考えられるので、非開示とすることが適切と考えます。</p>
40		<p>地方自治体に対しては「開示請求」の制度があるかと思うが、トラベアで提供された投資家の情報は開示請求の対象になるのか。</p> <p>（理由）規則の明確化を図るため</p>	<p>本協会は、行政機関の保有する情報の公開に関する法律や地方公共団体の条例の解釈・適用について判断できる立場にはなく、回答いたしかねます。</p>
41		<p>（地方債に関して）住民（県民・市民）からの情報の開示請求がなされた場合の対応について「行政機関の保有する情報の公開に関する法律に準ずる各自治体の情報公開に関する条例の定めるところにより、開示請求に対して本情報は開示しないものとする。」と追記</p> <p>（理由）</p>	

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		<ul style="list-style-type: none"> ✓ 地方公共団体においては、取得した書類や情報等は各自治体の住民に帰属するため、地方債業務においても、関連する業務情報について開示請求がなされる事もあり得る。 ✓ 国の情報公開については、「行政機関の保有する情報の公開に関する法律（以下、情報公開法）」により行われているが、地方公共団体の情報公開については、この情報公開法に準じて各自治体で条例が制定されている（情報公開法、千葉県情報公開条例を以下に例示）。 ✓ これらの法律、条例によると、自治体の長は、情報公開請求が行われた場合においては、基本的に情報公開に努めることとされているが、個人情報の保護、財産の保護、利益の侵害等に概要する場合においては例外規定が設けられている ✓ 本件については開示することで、投資家や当該証券会社の利益を侵害する可能性があることから、不開示情報に該当すると考えられるが、改めて「当該開示請求に対し、本情報は開示しないものとする」という事を明示したほうが情報管理をより徹底できるものとする 	
42	<p>（需要情報の発行者等への提供）</p> <p>第3条、</p> <p>（販売先情報の発行</p>	<p>投資家名は伏せているものの推察しうる情報の取り扱いはどのように考えるべきか。</p> <p>また、主幹事会員間での情報共有「不可」の場合、</p>	<p>需要情報及び販売先情報は、非公表の法人の資産運用に関する情報であり、投資家名を推察しうる場合があるため適切に管理する必要があると考えます。</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
	者等への提供) 第4条、 (提供した情報に係る発行者における適切な管理) 第6条	販売報告会議等での情報の取扱いに相当な混乱が生じる可能性がある。(共有不可を失念して投資家名を口に出す、前述の「推察しうる情報」の取扱い、等)。 「原則」外として主幹事会員間での情報共有「不可」を認めるのであれば、その場合に発行者が留意すべき内容をまとめて提示いただきたい。	主幹事会員間での情報共有可能な範囲については、代表主幹事会員に照会することで確認できます。(項番21参照)
43	付則第1項	財投機関債の実施時期を地方債同様に2021年4月1日からにすべき。自主規制規則の制定が2020年11月17日となっているが、そこから2021年1月1日施行に向けてリーガルチェックや投資家名の入った報告資料の管理等についての内部体制整備等を進めていくため、地方債同様2021年4月1日からの施行としてほしい。	地方債については、複数の地方自治体より、年度途中での本規則の施行に関して、地方債の発行計画などへの影響等を懸念するご意見を受けて、2021年4月1日から適用することとしたものです。 その他の発行者について、一律施行日を延期する合理的な理由はないことから、原案どおりとします。
44	付則第2項	発行額100億円以下の起債案件は2021年6月30日まで本規則が適用されない旨の経過措置が定められているが、複数トランシェの起債案件の場合、①各トランシェの発行額の合計が100億円以下の案件が経過措置により本規則の適用対象外となるのか、②発行額が100億円以下となるトランシェのみ経過措置により本規則の適用対象外となるのかを確認したい。	ご質問の点については、②発行額が100億円以下となるトランシェのみ経過措置により本規則の適用対象外とすることができます。同一の発行者により複数トランシェの起債が行われる場合でも、各トランシェの発行額が各々100億円以下か否かを判断することになります。
45		2項は、以下の趣旨に理解してよいか。 「前項にかかわらず、発行価額の総額〔又は売出し価額の総額〕が100億円以下の対象社債券等の募集等については、令和3年7月1日以降に元引受契約を締結するものからこの規則を適用する。」	発行者の個々の起債案件の発行額を指し、個々の引受会員の引受額や、同一の発行者の累計額を指すものではありません。

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		<p>【理由】原文の「引受会員が募集等に引受けを行った・・・」は、シ団のある引受会員だけが該当する場合でもこれにあたるのか、100億円というのは当該案件の額か累積額か等、やや分かりにくさがあるため。</p>	
46		<p>対象社債券等の発行額について条件決定日（元引受契約を締結する日）までに発行額が100億円超から100億円以下に減額する場合であっても、条件決定日までに本規則に基づき需要情報を提供することは問題ないという理解で差支えないか。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、条件決定日（元引受契約を締結する日）までに発行額が100億円超から100億円以下に減額する場合であっても、本規則に基づき需要情報を提供することは問題ないことを明確にするために、本規則を修正いたします（付則第2項）。</p>
47	その他	<p>透明化向上にあたっては、むしろリテンション方式など複数の起債運営が乱立している状態を改め、透明性が高い起債方式への一本化および全面移行を義務付けるのが先決と思われる。</p> <p>透明性が相対的に高いと言われている POT 方式にしても、日本ではマーケティング期間が不必要に長く、締切時間も徹底されていないため、漏れ伝わる需要情報をもとに購入希望額や購入条件を差し替える投資家が散見されている。実名共有よりも、マーケティング期間の短縮および厳格な締切時間の設定が、透明性向上に資すると考える。</p>	<p>起債にあたって、条件決定の方式をリテンション方式又はPOT方式のどちらで行うかの選択や、引受会員の引受責任額・販売分担額は、発行者の意向等を踏まえ個別案件に応じて決定されることが適切であり、規制により一律に限定することは適切ではないと考えます。</p> <p>また、起債運営における更なる手続きの改善点については、貴重なご意見として承ります。</p> <p>なお、均一価格リリース宣言の実務見直しについては、本規則施行後の状況を踏まえながら、ワーキング・グループで検討を行う予定です。</p>
48		<p>募残問題を解決する上で、リテンション方式を残す必要は無いと考える。最も透明性が期待できるのは全投資家開示型の POT 方式であり、同方式の普及を推進すべき。</p>	
49		<p>本規則施行は、国内社債募集の透明性を高めるもの</p>	

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		<p>と評価される。一方で、ワーキング・グループで議論されていた均一価格リリース宣言の実務見直しについては、特段規則案に反映されていないように見受けられる。本規則施行後も均一価格リリース宣言の実務が継続される場合、条件決定の直前に招聘される引受会員（いわゆる「コマネ」）は、販売先が見つからず一旦自己で引受けてセカンダリーで売却せざるを得ない場合も考えられる。そうした状況においては、必ずしも、発行価格を含めた募集の透明性が確保されているとはいえないのではないか。本規則施行に合わせて、海外市場慣行に習い、コマネには実玉を渡さないNIL方式への変更を図るべきと考える。</p> <p>※NIL方式とは、引受団契約証書において、幹事会社以外の引受会社には販売すべき分担額がなく、幹事会社が社債の全額（引受責任額の全額）を販売する旨を定めて引受販売する方式</p>	

以 上