

**会員における引受審査のあり方の見直しに係る「有価証券の引受け等に関する規則」(公正慣習規則第14号)等
の一部改正に対するパブリック・コメントと本協会の考え方について**

平成 19 年 5 月 29 日
日 本 証 券 業 協 会

本協会では、会員における引受審査のあり方の見直しに係る「有価証券の引受け等に関する規則」(公正慣習規則第14号)等の一部改正について、平成19年4月13日から5月11日までの間、パブリック・コメントの募集を行った。

この間に寄せられた意見(69件7社1個人)及び意見に対する考え方は以下のとおりである。

項番	条文	意 見	考 え 方
1	規則 第1条	<p>第1条の「引受け」の主語は「会員」で、対象有価証券は株券等及び社債券となっているが、「取扱い」の主語は「協会員」で、対象有価証券は株券等のみとなっている。</p> <p>この「取扱い」は、証券取引法第2条第8項第6号に規定されている「取扱い」を意味するものであり、14号規則の中で対象となっているのは、配分の公平化に係る第24条第1項及び第2項のみであるとの理解でよいか。</p>	<p>そのような理解で結構です。</p>
2	規則 第2条	<p>第2条1号イからニでは、非居住者が発行する株券等について対象となることが規定され、それ以外には非居住者について特段の規定はないが、ワーキング・グループ最終報告別紙1-2の5ページにある、「非居住者による国内発行、国内証券取引所への上場の場合も、国内の発行者と同様に審査を行うこととし、その場合においては、非居住者という個別事情が大きく</p>	<p>引受会員は、非居住者が国内で発行する株券等及び社債券の引受けを行う場合においても、国内の発行者と同様に本規則第13条から第16条までに規定する各引受審査項目について引受審査を行うことが必要です。</p> <p>その上で、非居住者という個別事情が大きく異なる特殊性に鑑み、各引受審査項目の中身について、発行者の状況に応じて</p>

項番	条文	意見	考え方
		異なる特殊性に鑑み、審査項目の取扱いについては、各発行者に応じて適切なものとする。」との記載に基づいて運用することに問題がないことを確認したい。	適切な深度で審査が行われることについては特段の問題はありません。
3	規則 第2条	<p>第2条第3号の引受業務の定義のうち、「発行者に対する募集又は売出しの準備に係る指導並びに新規公開の準備に係る指導」については、一般的に、引受審査部門においても引受審査業務の一環として発行者に対する指導が行われており、引受業務と引受審査業務の区別を明確化する観点から、該当箇所を削除してはどうか。</p> <p>また、引受業務の定義に、「引受けの条件の検討」「引受けの実行判断」を加えてはどうか。</p>	<p>御意見を踏まえ、規定の修正を行います。</p> <p>ただし、引受業務の定義に、「引受けの実行判断」を加えることとすると、本規則第6条第1項第1号において、「引受審査業務を遂行する担当者は、引受推進業務及び引受業務に携わらないこと。」とされているため、引受けの実行判断に引受審査業務を遂行する者が関与できないこととなります。</p> <p>今回の規則改正においては、同条において引受審査部門の独立性を高めるとともに、原則として引受審査部門において第13条から第16条までに規定する引受審査項目について厳正な引受審査を行うこととしており、必ずしも引受けの実行判断に引受審査業務を遂行する者が関与できないこととはすべきではないと考えられますので、「引受けの実行判断」については引受業務の定義に加えないこととします。</p>
4	規則 第5条	「払込日までの企業動向についての的確な情報の把握に努める」とあるが、この場合の的確な情報はコンフォートレターにおいて確認される(打切り日までの)売上高・当期純利益・純資産と同様の考え方でよいか。	払込日までの間に報道等から得られる情報等も踏まえ、コンフォートレターにおいて確認される(打切り日までの)売上高・当期純利益・純資産よりも幅広く、企業動向全般についての的確な情報の把握に努める必要があると考えます。
5	規則	第5条の払込日までの企業動向の把握について、引受会員が	引受けを行う会員が、それぞれの引受責任を適切に果たすた

項番	条文	意見	考え方
	第5条	<p>主語となっているが、本件は主幹事会員が代表して行うのが現行実務となっている。</p> <p>主語を主幹事会員とするか、「主幹事会員は引受会員を代表して」とすべきである。</p>	<p>め、各引受会員が必要な範囲で企業動向についての的確な情報の把握に努める必要があると考えます。</p>
6	規則 第6条	<p>第6条では、引受審査業務を遂行する者は引受業務に携わらないこととされており、第13条1項2号二等に規定されている不動産投資信託証券の組入予定物件の審査についても当然に適用されるものと理解している。</p> <p>しかし、不動産投資信託証券の組入予定物件の審査は、不動産鑑定等のスキルを必要とする専門性の高いものであることから当該スキルを有する人員は限られており、専ら引受業務を遂行する部署にそういった人員が集中している証券会社が多いのではないかと思料する。</p> <p>第6条第1項に従い、引受審査部門を組織的に独立させている証券会社においては、上記審査に関し、次のどの考え方が適切なのかご教示いただきたい。</p> <p>(1) 引受審査部門で審査を行わなければならない。</p> <p>(2) 引受業務部門で審査を行ったとしても、当該審査を行う者が引受業務に携わっていなければ問題ない。</p> <p>(3) 引受業務部門で審査を行ったとしても、引受判断が6条2項2号に準じた会議体の議決により行われるならば問題ない。</p>	<p>今回の規則改正では、引受けを行うに当たっての社内における適切なチェック・アンド・バランスの仕組みを実現するため、本規則第9条において、第13条から第16条までに規定する引受審査項目について「引受審査」を行わなければならないこととしており、当該「引受審査」は、第6条において、原則として独立した引受審査部門で行うこととしています。</p> <p>一方で、引受会員が、発行者等から引受審査に必要な資料及び情報を収集してくる行為自体は、規則第2条第4号に規定する引受審査業務の定義の範囲外ですので、例えば、引受審査部門以外の部門において資料及び情報を収集を行い、当該部門が行った具体的な調査・確認結果を基に、引受審査部門においては審査を行うといったことも可能であり、左記のような案件については、各引受会員において業務上の創意工夫が図られることが望まれます。</p>

項番	条文	意見	考え方
		(4)引受業務部門で審査を行ったとしても、その内容について引受審査部門がチェックする体制が構築されていれば問題ない。	
7	規則第6条	引受審査ワーキングにおいては、第6条第1項が専任の引受審査部門を設けている、いわゆる国内証券会社の、第2項が専任の引受審査部門を設けていない、いわゆる外資系証券会社の体制を想定し、必要な体制の構築を規定した条項であるとの認識であったと思料するが、そのような予備知識なく第6条を見ると、案件によっても異なる(例えば引受審査部は独立設置されているが、引受審査部が関与していない案件がある場合は第2項が適用)とも読める。いずれの読み方が正しいのか。	本規定は、あくまで引受審査業務を的確に遂行することができる人的構成を確保し、引受審査部門における独立した審査意見の形成を行うための組織体制の構築について規定しているものであり、案件によって異なるものではありません。
8	規則第6条	<p>現行の規則第6条第1項の規定は、引受審査部門を設置していない証券会社にあつては当該規定の適用を受けないようにも読めることから、引受審査部門を設置することを明記してはどうか。</p> <p>また、現行の規則第6条第1項第1号の規定は、引受推進業務及び引受業務を遂行する担当者は、発行者から収集した資料及び情報その他必要に応じて収集した資料及び情報を基に、引受けを行う会員が果たすべき責任を全うするための審査を行ってはならないように読めるが、一般的に、引受部門等においても、証券取引法第21条において求められている「相当な注意」を用いて当該審査を行っており、引受業務等を遂行する担当者</p>	<p>御意見を踏まえ、引受審査部門を設置する旨、規定の修正を行います。</p> <p>なお、本規則は、引受審査部門の独立性を阻害しない限りにおいては、引受部門等が行う御意見のような審査を禁止するものではありません。</p>

項番	条文	意見	考え方
		<p>が当該審査を行うことが可能であることを明確化してはどうか。</p>	
9	規則 第6条	<p>上場を予定している企業に対して、社内管理体制や内部統制等に関するチェックを、上場準備期間中に行うことは、引受審査部門の業務の一つであると考えて良いか。</p> <p>上場予定企業の社内管理体制等が、十分整備されているかをチェックすることは、大変重要なことであり、引受審査部門も事前審査として早い時期から関わるのが、大事なことでありと考えている。</p>	<p>本規則第13条に規定する新規公開時の引受審査項目において、「コーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況」を規定していますので、内部管理体制（売上債権管理、予算管理、労務管理及びシステム管理等についての組織及び社内規則の体制をいう。）の運用状況や牽制機能についても本規則上引受審査を行う必要があります。また、この引受審査部門での審査に加え、引受部門などがコンサルティングを実施することも、上場予定企業の内部管理体制の充実にとって望ましいものと考えられます。</p> <p>なお、本規則第13条から第15条までに規定する各引受審査項目には、「その他会員が必要と認める事項」を規定していますので、たとえ当該条文において具体的に規定されている引受審査項目以外であっても、各引受会員の判断と責任において十分な引受審査が行われることは望ましいものと考えられます。</p>
10	規則 第6条	<p>第6条第2項第3号において、法務コンプライアンス部門は、引受判断において、そのプロセスの適正性のみならず、発行体の信用力評価も行うということか。</p>	<p>本規定は、あくまで引受判断に用いた資料及び情報について、法務コンプライアンス部門においてそれが十分なものであったか否かについて分析及び評価を行うとともに、当該引受判断の形成過程についても適正性を確認することを求めています。</p> <p>そうした趣旨が明確になるよう、御意見を踏まえ、規定の修正を行います。</p>

項番	条文	意見	考え方
11	規則 第7条	<p>第7条第3項では、引受審査において収集した資料及び情報並びにその分析、評価にかかる記録や、引受判断の基となった資料及び情報並びに引受判断の形成過程に係る記録を10年間保存することを求めているが、金融商品取引業等に関する内閣府令(案)第164条、第169条で求めている法定書類の保存期間と同水準であり、苛重ではないか。</p> <p>訴訟対応として記録を残していくことは各会員の経営判断事項であり、適正な引受審査や引受判断が行われたことを検査、監査する期間としては5年間程度で十分ではないか。</p>	御意見を踏まえ、規定の修正を行います。
12	規則 第7条	<p>他の引受会員は、第10条により主幹事会員の協力のもと、引受審査を実施することになるが、このような場合であっても、第13条、第14条、第15条に定める引受審査項目(細則第5条、第6条、第7条に定める細目を含む。)の全てについて、第7条第3項第1号に定める記録の作成及び保存が求められているのか。他の引受会員と主幹事会員との間での審査期間及び入手できる引受審査資料の相違を踏まえ、引受審査調書等に残される記録に項目の差異が生じることは想定されているのか(他の引受会員の引受審査は、主幹事会員に対して、まず、引受審査項目に係る個別の質疑を実施し、加えて個別の質疑の対象にならなかった項目について包括的な質疑を実施することが想定されるが、そのような場合であっても引受審査項目に係る網羅的な記録が要求されているのか。)</p>	他の引受会員においても、各引受審査項目について記録を作成・保存する必要がありますが、本規定は、各引受会員が行っている引受審査の内容に応じた記録の作成及び保存を求めるものであり、引受審査に用いた資料・情報及び当該資料・情報に対する分析・評価の内容に応じて残すべき記録も異なってくるものと考えられます。

項番	条文	意見	考え方
13	規則 第8条	「定期的に」とは目安としてどの程度の期間を想定すればよいか。	各引受会員における引受けの実務の状況に応じて、各引受会員の判断と責任において、適切な期間ごとに検査又は監査を実施する必要があります。
14	規則 第9条	第9条第4項では、「必要に応じて監査人から聴取を行うもの」とされているが、昨今の事例では、監査人が引受審査に資する回答を行わない場合も多々あるようである。よって、「必要に応じて・・・」の具体的意味はどの程度のレベルを想定しているのか。 逆に、あえて「必要に応じて」と書かれているということは、疑義の確度の低い銘柄の際には「不要」との判断で良いのか。	基本的には、主幹事会員の判断と責任において判断されるべき事項であると考えます。 なお、主幹事会員において、発行者の財務情報の内容が適切であるかどうかの疑義が低いと判断した銘柄については、監査人から聴取が不要であったか否かについては、個々の具体的な事例に即して判断されるものと考えられます。
15	規則 第9条	第9条第5項では、コンフォートレターの受領に関しては、「『監査人から事務幹事証券会社への書簡』要綱」の「書簡の記載内容」において、「適宜、一部省略又は追加することができる」とあり、実際の運用においても、例えば発行登録に基づく普通社債発行に係るコンフォートレター等では、「事後の変動に係る調査」を省略しているのが慣習となっている銘柄が複数ございます。今回の14号規則案では、「財務情報の正確性及び当該財務情報の事後の変動に係る調査」がコンフォートレターの目的となっておりますが、前述のように事後の変動に係る調査を省略したコンフォートレターを受領した場合、14号規則に抵触することとなるのでしょうか。 上記の場合以外においても、そもそもコンフォートレターに	本規定は、あくまで、記載事項、内容等が「監査法人から事務幹事証券会社への書簡」要綱（日本公認会計士協会、日本証券業協会）に準拠して作成されたコンフォートレターを受領することを義務付けていますが、同要綱では、「書簡の記載内容については、発行会社、監査人及び事務幹事証券会社の三者で合意することにより決定される。以下は、一般的な例示であり、適宜、一部省略又は追加することができる。」と規定されており、本規定上、コンフォートレターの内容については、各主幹事会員の判断と責任においてその範囲が適切に調整されることを想定しています。 その際、主幹事会員としては、証券取引法第21条に規定される損害賠償責任が適切に果たされるため、必要な事項が適切に

項番	条文	意見	考え方
		記載される項目がやむを得ず極端に少なくなった場合、その理由が合理的であれば、適正な引受審査を行ったものと理解してよろしいでしょうか。	コンフォートレターに盛り込まれるよう留意すべきと考えられます。
16	規則 第9条	<p>第9条第6項について、証券アナリストの調査結果を活用することは、審査手続きのひとつの選択肢であるが、そもそも企業価値の増大につながらない市場ニーズを無視したファイナンスが実施されたことの抑制目的ではなかったのか。今回、規則第13条から第16条において引受審査項目を整理、規定し、第9条第1項においてその厳正な審査を求めたことにより、市場ニーズを無視した引受けは十分に抑えられるのではないか。</p> <p>また、アナリストの独立性について厳格なルールが定められたことにより、ファイナンス計画とアナリストレポートとの連動性はなくなっており、また、アナリストに協力を求めることもできなくなっているため、該当項を発展的に削除してはどうか。</p>	<p>御意見のとおり、本規定は、過去に企業価値の増大につながらない市場ニーズを無視したファイナンスが実施されたことの抑制目的として導入されたという経緯があります。</p> <p>今回の規則改正の趣旨を踏まえ、各主幹事会員において引受けを行うに当たっての社内の適切なチェック・アンド・バランスの仕組みが実現すれば、企業価値の増大につながらない市場ニーズを無視した引受けは、十分に抑えられていくものと考えられますので、本規定のあり方については、今後の状況を踏まえつつ検討を行うこととしたいと思います。</p>
17	規則 第9条	第9条6項について、証券アナリストの調査結果の活用を努める規定は、セルサイドのアナリストはインサイダー問題もあり活用できない。また、努めるという努力目標になっている規定は、分かり難いので削除して欲しい。	<p>本規定は、過去に企業価値の増大につながらない市場ニーズを無視したファイナンスが実施されたことの抑制目的として導入されたという経緯があります。</p> <p>今回の規則改正の趣旨を踏まえ、各主幹事会員において引受けを行うに当たっての社内の適切なチェック・アンド・バランスの仕組みが実現すれば、企業価値の増大につながらない市場ニーズを無視した引受けは、十分に抑えられていくものと考え</p>

項番	条文	意見	考え方
			<p>られますので、本規定のあり方については、今後の状況を踏まえつつ検討を行うこととしたいと思います。</p>
18	規則 第9条	<p>第9条第6項の運用上、証券アナリストの調査について、株式等と社債では異なる人間（部門）が担当するのかどうか。社債の場合、当該調査は不要かどうか。</p>	<p>社債の場合であっても、主幹事会員は、引受審査を行うに当たっては、引受審査業務の重要性に鑑み、証券アナリストの調査結果の活用に努める必要があると考えます。</p> <p>一方で、本規定は、過去に企業価値の増大につながらない市場ニーズを無視したファイナンスが実施されたことの抑制目的として導入されたという経緯があります。</p> <p>今回の規則改正の趣旨を踏まえ、各主幹事会員において引受けを行うに当たっての社内の適切なチェック・アンド・バランスの仕組みが実現すれば、企業価値の増大につながらない市場ニーズを無視した引受けは、十分に抑えられていくものと考えられますので、本規定のあり方については、今後の状況を踏まえつつ検討を行うこととしたいと思います。</p>
19	規則 第11条	<p>第11条の主幹事会員の交代等があった場合の対応の規定は、新規公開申請会社を対象とする規定であると理解しているが、既公開会社にも適用されるようにも読める。</p> <p>この規定にある発行者とは、新規公開申請会社であることを確認したい。</p>	<p>本規定は、上場発行者による募集又は売出しに係る引受審査を除外する正当な理由はなく、当該引受審査も対象となると考えられます。</p>
20	規則 第12条	<p>第12条では、発行者が新規公開直後に重要な事実を公表した場合の検証を規定しているが、この重要な事実とは、具体的に何を指すのか明示いただきたい。</p>	<p>少なくとも、重大な資本政策の変更等、投資者の投資判断に影響を及ぼすような事実が考えられます。</p>

項番	条文	意見	考え方
21	規則 第 12 条	<p>主幹事会員が第12条を遵守し、迅速な対応あるいは失念を防止するための体制として、発行者の新規上場後の適時開示及び法定開示された情報の全てについて、その中に重要な事実が含まれていないかチェックする作業が毎日必要であるとも考えられる。</p> <p>さらに、発行者に対しても、引受契約で主幹事会員への報告義務を規定すること等が実務的に考えられることから期間及びその内容によっては過大な負担を与えることも考えられる。</p> <p>まず、主幹事会員は、上記のような積極的な情報収集努力を必要とするのか確認したい。</p> <p>次に、チェック期間であるが、上記の作業量等を勘案すれば、新規公開直後とは上場後 1 ヶ月程度とするのが現実的であると考える</p> <p>しかし、1 ヶ月程度では短すぎるというのであれば、「新規公開直後とは上場後最初の四半期決算発表日までの期間とし、当該発表日までの期間が上場日より 1 ヶ月に満たない場合には上場後 1 ヶ月経過する日までとする」ということで、どうか。</p>	<p>主幹事会員は、発行会社との間の引受契約が終了していることもあり、基本的には上場後に発生する事実を事前に入手する立場にはないものの、有価証券届出書の作成に関与した立場から、一定の積極的な情報収集のための努力が必要になるものと考えられます。</p> <p>なお、チェックを行うべき期間については、各主幹事会員の判断と責任において、状況に応じて柔軟に対応されるべきものと考えます。</p>
22	規則 第 14 条	<p>< 意見 ></p> <p>上場発行者による公募増資等における引受審査項目（本則第 14 条及び細則第 6 条）に「反社会的勢力との関係の有無及び排除への仕組み」を追加するべきである。</p> <p>< 理由 ></p>	<p>御意見を踏まえ、規定の修正を行います。</p> <p>なお、上場発行者による公募増資等の引受審査においては、新規公開時のように、発行者が上場会社として相応しい種々の体制（仕組み）を構築するよう、ある程度の時間をかけて指導・是正を行っていく状況とは異なり、既に市場において</p>

項番	条文	意見	考え方
		<p>「会員における引受審査のあり方等に関するワーキング・グループ」第二次報告(平成18年10月26日付け公表)において、「反社会的勢力との関係の有無及び排除への仕組み」については、POに係る引受審査では、発行者(既上場会社)は日々大勢の株主・投資家によってチェック・評価を受けていることを踏まえ、また、発行者の機動的な発行ニーズに応えるよう限られた期間で引受審査を行っていることを考慮して検討を行った。その結果、POに係る引受審査項目としては規定しないが、各社が対応し得る範囲において責任をもって確認を行うべきとの結論に至った。」とされていることを踏まえ、POの引受審査項目に「反社会的勢力との関係の有無及び排除への仕組み」が入っていないと史料されるところ、新規上場会社に限らず、既上場会社においても反社会的勢力と関係が存在する可能性はあり、その関係について、株主・投資家が適切なチェック・評価を行っていると言えるのか疑問がある。また、株主・投資家のチェック・評価に加えて、協会員による審査を行うとしても支障があるとは思えない。むしろ、反社会的勢力が証券市場を資金源にすることを防止すべきという社会的要請を踏まえると、協会員において、新規上場時に限らず、POの引受時についても、反社会的勢力を排除するような審査を行うことが求められるものと思料される。</p> <p>したがって、POの引受時の審査項目に追加するべきである。</p>	<p>有価証券の取引がなされ、多くのステークホルダーを抱え責任の重い経営を行っている発行者を対象に、その発行者の発行する有価証券をその時点で引受けるか否か、という判断を行っていくこととなります。</p> <p>そのため、上場発行者による公募増資等の引受審査においては、当該発行者の反社会的勢力との関係の有無を確認し、疑念がある場合には引受けない、つまり反社会的勢力への新たな資金供給を防ぐことが市場から求められる責務と考えられますので、「反社会的勢力との関係の有無」を引受審査項目の細目として追加することとします。</p>

項番	条文	意見	考え方
23	規則 第13条 第14条	<p>第13条、第14条（細則5条、同6条を含む。）の引受審査項目のうち、次の審査項目については、引受審査部門以外の部門（引受業務部門等）で従来から行われていることから、社内規則に規定することにより、引受審査部門以外でも可能とすべきである。</p> <p>（1）不動産投資信託証券の組入予定物件の審査 （2）剰余金の配当の状況及び剰余金の配当に関する考え方 （3）株価（価格）等の動向</p>	<p>今回の規則改正では、引受けを行うに当たっての社内における適切なチェック・アンド・バランスの仕組みを実現するため、本規則第9条において、第13条から第16条までに規定する引受審査項目について「引受審査」を行わなければならないこととしており、当該「引受審査」は、第6条において、原則として独立した引受審査部門で行うこととしています。</p> <p>一方で、引受会員が、発行者等から引受審査に必要な資料及び情報を収集してくる行為自体は、規則第2条第4号に規定する引受審査業務の定義の範囲外ですので、例えば、引受審査部門以外の部門において資料及び情報の収集を行い、引受部門が行った具体的な調査・確認結果を基に、引受審査部門においては審査を行うといったことも可能であり、左記のような案件については、各引受会員において業務上の創意工夫が図られることが望まれます。</p> <p>なお、現行の規則第6条第1項第1号の規定は、引受推進業務及び引受業務を遂行する担当者は、発行者等から収集した資料及び情報を基に、引受けを行う会員が果たすべき責任を全うするための調査・確認を行ってはならないようにも読めますが、引受業務等を遂行する担当者が引受審査業務に含まれる調査・確認を行うことも可能である旨、規定の修正を行います。</p>
24	規則 第14条	<p>第14条第1項第1号二の「株価等の動向」は、引受会員の審査項目となっているが、第19条で発行者に対する株価推移等の</p>	<p>今回の規則改正の趣旨を踏まえると、他の引受会員においても、それぞれの引受責任を果たすため、適切な範囲・深度での</p>

項番	条文	意見	考え方
		公表の要請を主幹事会員に義務付けていること及び従来の実務から、株価等の動向は主幹事会員が主として引受審査すべき項目であると考えられる。 もちろん他の引受会員としても株価等の動向は見ないわけではないが、簡易なチェックで問題ないと思えるが、どうか。	引受審査が行われる必要があります。
25	規則 第15条	第15条は、私募による社債であっても、証券会社が引受を行う場合、当該審査対象となるか。	本規則は私募を対象としていませんので、私募に係る引受けは規定の対象外となります。 なお、その場合であっても、引受けを行う会員にあっては、本規則の趣旨を踏まえた適切な対応が望まれると考えます。
26	規則 第15条	社債券の発行登録の審査については、発行登録時の審査に加え発行登録後の継続審査を行うのが通常であるが、発行登録時審査及び継続審査を行っていない引受会員に対しシンジケート団への参加招請も一般的に行われている。 また、有価証券届出書が提出されるケースの場合でも、シンジケート団への参加招請は値決め日の数日前に行われているのが現行の一般的な実務慣行となっている。 これらの場合、引受審査部門による通常の審査は時間的に考えられず、引受業務部門で即断しなければならない状況にあるといえるが、14号規則の趣旨を尊重し引受会員各社で設定した一定の条件（例えば、格付基準等）に照らして引受業務部門で適切に判断する方法でも問題ないと思えるが、どうか。	今回の規則改正では、引受けを行うに当たっての社内における適切なチェック・アンド・バランスの仕組みを実現するため、本規則第9条において、第13条から第16条までに規定する引受審査項目について「引受審査」を行わなければならないこととしており、当該「引受審査」は、第6条において、原則として独立した引受審査部門で行うこととしています。 一方で、規則第15条第2項では、社債券の発行登録により、発行者による機動的な資金調達が行われる場合であって、かつ、最低投資金額が1億円以上、あるいは、保有者が50人以上に拡散しないとといった、私募に近い状況に限り、独立した引受審査部門で行う引受審査を絶対的な条件とはせず、会員として必要と認められる項目の審査を求めています。
27	規則	第15条第2項の主語である「他の引受会員」は、主幹事会員	そのような理解で結構です。

項番	条文	意見	考え方
	第 15 条	以外を指すのか。	
28	規則 第 15 条	第 15 条第 2 項では、社債管理会社が設置されない場合に、「自らの判断と責任において必要と認められる項目の審査」を行うこととしているが、ここで審査の対象として具体的に想定している項目、求められる審査の水準をどう考えるのか。	規則第 15 条第 2 項では、社債券の発行登録により、発行者による機動的な資金調達が行われる場合であって、かつ、最低投資金額が 1 億円以上、あるいは、保有者が 50 人以上に拡散しないといった、私募に近い状況に限り、引受けを行う会員として必要と認められる項目の審査を求めています。 なお、具体的に審査を行う項目及び当該項目に対する審査の水準については、各引受会員の責任において判断されるべきものと考えます。
29	規則 第 15 条	第 15 条第 2 項は、継続開示審査を指すのか。あるいは発行時に継続開示審査を定期的に行っているため、「前項の規定にかかわらず」となっているのか、それは審査自体が軽減されるという意味なのか。 発行登録によらない（通常の届出による）F A 債は対象とはならないのか。	規則第 15 条第 2 項では、社債券の発行登録により、発行者による機動的な資金調達が行われる場合であって、かつ、最低投資金額が 1 億円以上、あるいは、保有者が 50 人以上に拡散しないといった、私募に近い状況に限り、引受けを行う会員として必要と認められる項目の審査を求めていますので、本規定は発行登録によらない社債券を対象としておらず、また、継続開示書類の審査に限っているわけではありません。 具体的に審査を行う項目及び当該項目に対する審査の水準については、各引受会員の責任において判断されるべきものであり、必ずしも審査内容を軽減してよいという趣旨ではありません。
30	規則 第 16 条	第 16 条の「第 13 条から第 15 条までに定めのない有価証券の引受」には、当該規定の対象外となっている有価証券及び私募の	本規則は私募を対象としていませんので、私募に係る引受けは本規則の対象外となります。

項番	条文	意見	考え方
		<p>引受けが含まれる、一方、証券取引法2条8項6号に規定されている募集、売出し、私募の取扱いは含まれないとの理解でよいか。</p>	<p>なお、その場合であっても、引受けを行う会員にあっては、本規則の趣旨を踏まえた適切な対応が望まれると考えます。</p> <p>また、証券取引法第2条第8項第6号に規定されている募集又は売出しの取扱いについても、本規定の適用はありません。</p>
31	規則第16条	<p>株券のPOWL（Public Offering Without Listingの略。本邦の証券取引所に上場していない外国会社が発行する株券を募集、売出しにより広く本邦の投資者に販売することをいう。）は、ほとんどの場合、証券取引法2条8項4号の有価証券の引受けに該当していない。引受に該当しない場合は、第16条の規定にも該当しないことになるという理解でよいか。</p> <p>しかし、14号規則の対象外であったとしても広く本邦の投資者に販売することから、やはり14号規則の趣旨を尊重し、必要かつ可能な引受審査項目について審査する必要があると思うが、どうか。</p>	<p>会員が国内で引受けを行わない場合には、本規定の適用はありません。</p> <p>なお、国内の取引所有価証券市場に上場されていない外国株券等の国内公募の募集又は売出しの取扱いを行うに当たっては、「外国証券の取引に関する規則」（公正慣習規則第4号）第35条に基づき、投資者保護の観点から、発行者の収益状況、本国等の有価証券市場における株価の動向及び流動性その他投資者保護上重要と思われる点に対して十分な注意を払う必要があります。</p>
32	規則第16条	<p>本条項の趣旨は、「投資法人債、受益証券である不動産投資信託証券、グリーンシート銘柄等、現在は引受実績が少ない、又は存在しない証券についての包括条項」と解されるが、一方で規則第2条第1号ホにおいて、「不動産投資信託証券」には<u>受益証券</u>は含まれると定義されているため、規則第14条第1項第3号の「不動産投資信託証券」に受益証券が含まれるようにも読めてしまう。規則第2条の定義規定を見直すか、規則第14条の「不動産投資信託証券」は投資証券に限る旨を規定するべきで</p>	<p>既に今回の規則改正案第13条第1項柱書において、規則第14条の「不動産投資信託証券」は投資証券に限る旨が規定されています。</p>

項番	条文	意見	考え方
		はないか。	
33	規則 第 17 条	第 17 条第 2 項第 1 号における、「M & A の実施に伴う将来の事業構想」で「M & A を予定している分野、規模等可能な範囲において具体的な表示」とは、どの程度まで具体的に記載する必要があるのでしょうか。公表可能な段階ではない場合においては分野さえも記載できない可能性がありますので、例えば「月 日現在の、売上高規模〇〇億円程度の上場会社の株式を過半数取得し、連結子会社化する予定である」等の記載が可能でしょうか。	M & A に係る開示については、具体的な内容まで開示した場合に、買収予定先企業が推測・特定されてしまうことによる市場への影響等も想定されますので、主幹事会員の判断と責任において、あくまで可能な範囲において具体的に表示されるべきであると考えます。 なお、具体的な記載内容の可否については、個別案件に応じて判断されるべきものであると考えます。
34	規則 第 17 条	第 17 条第 2 項第 2 号における、資金充当の期限及び M & A に資金が充当されなかった場合の代替用途に関し、M & A が成就する可能性が非常に高く、当該 M & A 以外に資金用途が存在しない場合、「該当事項なし」と記載しても差し支えないでしょうか。	M & A については、設備投資等との比較においてやはり不確実性が高いと考えられることから、予定どおり M & A が実施されなかった場合の代替的な資金用途についても、合理的な用途が想定される必要があると考えます。
35	規則 第 17 条	第 17 条第 2 項における、資金充当の期限及び M & A に資金が充当されなかった場合の代替用途について、IT 関連企業等の新興企業で本業で特に資金需要がなく、M & A のみしか資金需要がない場合（代替用途が書けない場合）には公募増資が出来るのか。 そのような企業に対しても資金調達の機会を設けるべきとも考えられるのではないかと。 代替用途は M & A 資金と同等金額用意する必要があるのか。	M & A については、設備投資等との比較においてやはり不確実性が高いと考えられることから、予定どおり M & A が実施されなかった場合の代替的な資金用途についても、合理的な用途が想定される必要があると考えます。 また、こうした趣旨を踏まえると、代替的な資金用途については、基本的には M & A 資金と同等金額を想定されるべきであると考えられますが、本件は個別案件の状況に応じて判断されるべきものであると考えられます。

項番	条文	意見	考え方
36	規則 第 17 条	第 17 条第 4 項において、前回のエクイティファイナンスの資金使途に著しい変更があり、かつ、その変更理由が合理的でない場合、次回のエクイティファイナンスについては「相当の期間」を置く旨が定められていますが（従前も同様の記載があり、今回の変更事項ではありませんが）、「相当の期間」とはどの程度の期間を指すものでしょうか。	本件は、個別案件の状況に応じて、主幹事会員において適切に判断されるべきものであると考えられます。
37	規則 第 17 条 第 19 条	エクイティファイナンスに係る「発表資料」（記者発表文）の記載モデルについて、例えば取引所と連携する等により公表を行う予定はございませんでしょうか。	現在のところ特に予定はありません。
38	規則 第 19 条	第 19 条の株価推移等の公表について、過去とはどの程度の期間をカバーすればよいか。従来どおり 3 年間でよいか。	実務慣行として、過去 3 決算期間及び直前の株価推移等について公表がなされている現状については、一般的に妥当であると考えられますが、本件は、個別案件の状況に応じて、主幹事会員において適切に判断されるべきものであると考えられます。
39	規則 第 19 条	第 19 条第 1 項第 2 号及び細則第 9 条の規定に関して、決算発表後、有価証券報告書提出前においては、「1 株当たり指標の希薄化情報」は「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第 95 条の 5 の 2 第 2 項に規定される潜在株式調整後 1 株当たり当期純利益額の計算方法と同様の方法で計算すると認識しているが、その点を明らかにして頂きたい。	そのような理解で結構です。
40	規則 第 21 条	この条文は、公募増資実施時において従来から有価証券届出書に引用され、会社法の公告の代替とされてきた条文です。改	本規定は、本年 7 月 1 日に予定している施行日以降に募集・売出しに係る取締役会決議が行われる案件から適用されると考

項番	条文	意見	考え方
		<p>正後の14号規則が本年7月1日から施行されたとして、同日以降に決議、有価証券届出書が提出される公募増資から適用されると考えてよろしいでしょうか。また、6月30日以前の決議でもブックビルディングが7月1日以降に実施される場合は、旧規則に則ると考えてよろしいでしょうか。</p> <p>以上の点について、経過措置での明文化を要望致します。</p>	<p>えて差し支えありません。</p>
41	規則第22条	<p>親引けを実施する場合、オーバーアロットメントの数量計算のベースとなる募集又は売出しの予定数量には、親引け分が含まれるのでしょうか（趣旨及び昨今の親引けが別途第三者割当で行われていることを踏まえれば、親引け分は除いて考えるべきであると思いますがいかがでしょうか）。</p>	<p>株券等の募集又は売出しに際して、引受会員が行うオーバーアロットメントの合計数量は、親引け分を含め、当該募集又は売出しの本邦内における予定数量の15%を限度としています。</p> <p>なお、募集及び売出しを同時に行う場合における当該合計数量は、当該募集及び売出しの本邦内における予定数量の合計の15%を限度としています。</p>
42	規則第24条	<p>「企業グループの開示」とは、有価証券報告書（目論見書）に記載されている事業の内容中のグループ事業の記載と同様でよいか。</p> <p>記者発表文に書けば、有価証券報告書（目論見書）に記載されていない先へも割当可能か。</p> <p>割当先は、企業グループに記載すれば、ファンドでも可能か。ファンドゆえの制限（ファンドの出資者の開示等）はあるのか。</p> <p>「企業グループ」の定義に関連し、同一会社が設定した2種の投資ファンド（会社形態）は同一企業グループと解すべき</p>	<p>及び 関係</p> <p>本規定は、基本的には、有価証券届出書等に記載されるグループ企業への割当てを想定しています。</p> <p>なお、本規定に基づき割当てを行う場合には、企業グループの具体的な範囲及び持株比率並びに企業グループ各社間における出資、人事、資金、技術、取引等の関係について、鳥瞰図を用いる等により分かり易く公表されるべきであると考えます。</p> <p>及び 関係</p> <p>「企業グループ」には、基本的には、会社形態をとらないファンドは含まれ得ないものと考えます。</p>

項番	条文	意見	考え方
		か否か。	<p>なお、親引け規制の趣旨は、本来、広く投資家を募る一般募集（公募）において、発行者が指定する特定の者に対して優先的に株式等を割り当てることで、他に当該公募に応じようとする投資家に対し、特定者への利益供与といったような不公平感を惹起するような行為を禁止することを第一義的な目的とするものです。</p> <p>そうした考え方から、現在、事業会社に係る親引け規制の適用除外として列挙しているものは、「連結関係、持分法適用関係や業務提携関係の維持」や、「従業員持株会や取締役等」など、基本的には、長期的な視点から株式を保有し、株主として発行会社との利害関係を一にして行動することが、当該発行会社における企業価値の向上に資する立場の者であり、仮に会社形態をとるファンドであっても、そうした観点から割当ての適否が判断されるべきものと考えます。</p>
43	規則 第24条	第24条第3項第2号において、企業グループへの親引けも認められていますが、企業グループの範囲、関係については、記者発表文で公表を行えば貴協会に対する事前相談は不要と考えてよろしいでしょうか。	<p>そのような理解で結構です。</p> <p>ただし、当該企業グループの具体的な範囲及び持株比率並びに企業グループ各社間における出資、人事、資金、技術、取引等の関係については、鳥瞰図を用いる等により分かり易く公表されるべきであり、募集に応じようとする投資家等から、特定の者への利益供与といった社会的な批判を受けることのないよう十分留意すべきであると考えられます。</p>
44	規則	第24条第4項第5号において、“「財務諸表等の用語、様式	本規定における「特別目的会社」は、今回の規則改正案を変

項番	条文	意見	考え方
	第 24 条	<p>及び作成方法に関する規則」第 8 条第 7 項に規定する特別目的会社」と特別目的会社を規定しているが、当該条項で規定している特別目的会社か、当該条項を充足する（その結果、子会社等に該当しない）特別目的会社か判別しにくいいため、金融商品取引業等に関する内閣府令案（仮称）第 36 条第 3 項第 2 号と平仄を合わせ、以下の通りに変更して頂きたい。</p> <p>5 前号に掲げる者が、特別目的会社（資産の流動化に関する法律第 2 条第 3 項に規定する特別目的会社及び事業内容の変更が制限されているこれと同様の事業を営む事業体を言う。）（当該特別目的会社に出資している特別目的会社を含む。）である場合には、それに出資している者</p>	<p>更しなくても、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第 8 条第 7 項に規定する特別目的会社として、「資産の流動化に関する法律第 2 条第 3 項に規定する特別目的会社及び事業内容の変更が制限されているこれと同様の事業を営む事業体を言う。」ことが明確になっていると考えます。</p>
45	規則 第 25 条	<p>第 25 条 1 項の「当該同一の銘柄の株券等」とは、証券取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令第 6 条の規定により考えることで構わないか。良いということであれば、その考え方を細則に記載してもらいたい。</p> <p>また、海外発行 C B の募集と会社法による国内 C B の第三者割当同時実施の場合、異なる有価証券の発行であるが、第 25 条は厳格に適用されるのか？</p>	<p>本規定は、親引け規制の潜脱行為を防ぐ観点から、引受けと並行して行われる第三者割当増資等について、その割当先を第 24 条第 3 項及び第 4 項に規定する者に留めるよう発行体に要請する旨規定しているものですが、今回の改正により、本規定は同種の商品に対して適用されるものであり、異なる商品を跨いでは適用されない旨の解釈を明確化しています。</p> <p>一方で、「証券取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令」第 6 条第 1 項第 2 号では、少人数私募に該当しない場合を規定した「同一種その他の有価証券の勧誘先が 6 か月以内に 50 名以上になる場合」の「同一種その他の有価証券」について、C B については、償還期限、利率及び転換価額等が同一であること</p>

項番	条文	意見	考え方
			<p>が挙げています。</p> <p>このように、証券取引法上、同一種の有価証券とみなされないものについては、基本的には、本規定の適用を受けないものと考えます。</p> <p>ただし、本件は、発行者の資金調達ニーズ（将来的な資金繰りの観点から償還期限の異なるＣＢを発行する必要があるなど）により、異なる商品としてのＣＢを同時に発行することに合理的な理由があることが大前提であり、発行者が本規定の適用を避けることを目的として、発行条件を変え、実質的に変わりのない商品を特定の者に割り当てることは潜脱行為に該当しますので、斡旋証券会社たる引受会員においては、発行者に対し、資金調達ニーズ等に照らして異なる商品としてのＣＢを発行することに合理的な理由があるかどうかを確認するとともに、仮に当該理由に合理性がないと判断される場合には、私募によるＣＢの割当先を第24条第3項及び第4項に規定する者に留めるよう発行者に要請すべきであると考えられます。</p> <p>また、仮に合理性が確認された場合であっても、親引け規制の趣旨に鑑みるに、募集に応じようとする投資家等から、特定の者への利益供与といった社会的な批判を受けることのないよう十分留意する必要があります。</p> <p>なお、本件に係る考え方については、本規定において既に明確化されているものと考えます。</p>

項番	条文	意見	考え方
46	規則 第26条	<p>引受けの報告は、貴協会が会員の引受状況を把握し、かつ、増資状況の統計を取るために毎月報告を求めているものであると思われませんが、昨今の状況に鑑み、公表資料で国内の一般募集（証券会社引受方式）のC BとM S C Bの区別を行って頂きたいと要望致します。</p> <p>S Bの引受けの報告は不要である（別途統計を取っている）と考えてよろしいでしょうか。</p>	<p>御意見を踏まえ、本規定のあり方については、今後の状況を踏まえつつ検討を行うこととしたいと思います。</p> <p>なお、社債券については本規定の適用はありません。</p>
47	規則 第27条	<p>この規則の定めるところによることが困難な引受けについては、引受会員は書面による届出、協議並びに投資者への十分な説明が要求されているが、規定が詳細になった分どの程度のかい離があれば、この条項の適用を受けることになるのか明示していただきたい。</p>	<p>本規定は、当該引受けについてやむを得ない特別の事由が存在し、本規則の定めによることが困難である場合に限り適用を受けるものであり、今回の規則改正に伴う考え方の変更はありません。</p>
48	規則 第28条	<p>第28条第2項については、外債（株式のグローバルオファリングを含む）に関し、国内証券会社における投資銀行本部（引受部門）がD D Q等による審査を行っても、最終引受判断は海外現地法人であるため、利益相反は生じないと考えてよろしいでしょうか。</p>	<p>今回の規則改正では、引受けを行うに当たっての社内における適切なチェック・アンド・バランスの仕組みを実現するため、本規則第9条において、第13条から第16条までに規定する引受審査項目について「引受審査」を行わなければならないこととしており、当該「引受審査」は、第6条において、原則として独立した引受審査部門で行うこととしています。</p> <p>一方で、本規定における「規則の趣旨に基づく適切な審査」については、本邦発行者が本邦以外において株券等の募集又は売出しを行う場合において、会員自身の引受けが伴わない状況であることを勘案し、独立した引受審査部門で行う引受審査を</p>

項番	条文	意見	考え方
			絶対的な条件とはせずに、会員として規則の趣旨に基づく適切な審査を求めています。
49	規則 第 28 条	第 28 条第 2 項は、海外での引受けに際し、主幹事または幹旋人による引受審査は必須なのか。それとも、主幹事に引受審査を要請すれば、それで良いのか。主幹事が関連会社でない場合はどうか。	本規定における「規則の趣旨に基づく適切な審査」については、本邦発行者が本邦以外において株券等の募集又は売出しを行う場合において、会員自身の引受けが伴わない状況であることを勘案し、独立した引受審査部門で行う引受審査を絶対的な条件とはせずに、会員として規則の趣旨に基づく適切な審査を求めています。
50	規則 第 28 条	第 2 条に、第 28 条 2 項に記載されている「海外関連会社」の定義を置いてほしい。	御意見を踏まえ、規定の修正を行います。
51	規則 第 29 条	不動産投資信託証券（REIT）の第三者割当増資に関しては、不動産投資法人自身では割当先に対する勧誘が不可能であるため、形態的に証券会社が募集の取扱いを行うことになるものと考えられます。このような場合は当規則を全面的に適用除外にして頂きたいと要望致します。	御意見のとおり、「投資信託及び投資法人に関する法律」第 117 条第 1 号においては、「発行する投資口及び投資法人債を引き受ける者の募集に関する事務」について、他の者に委託して行わなければならない旨が規定されるとともに、「投資信託及び投資法人に関する法律施行規則」第 169 条では、同法第 117 条第 1 号に掲げる事務を委託する契約において、「当該事務を受託する一般事務受託者は、顧客の知識、経験及び財産の状況を十分勘案して、投資口又は投資法人債の引受けの申込みの勧誘を行うべき旨」等を定める旨が規定されており、このことから、同法上、投資法人が、投資口の発行に際し、いわゆる募集に係る事務の取扱いだけでなく、自己募集（勧誘）を行うことまでが禁止され、投資口の引受け先の勧誘については他者に委託せ

項番	条文	意見	考え方
			<p>ざるを得ないと解する向きもあるところであります。</p> <p>本件については、法令解釈に係る今後の状況等を踏まえつつ検討を行うこととしたいと思います。</p>
52	規則 第29条	<p>第29条第1号では、新規公開に際して行う株券の募集について、第21条（ブックビルディングによる価格の決定）を、適用しないとされているが、当該募集においてもブックビルディングは行われており、第29条1号の除外規定から第21条は除くべきである。</p>	<p>新規公開に際して行う株券等の募集及び売出しについて、ブック・ビルディングを実施する場合の取扱いは、基本的には既に証券取引所における規則において規定が設けられていることから、現在のところ、本規定から除き、本規則を適用する予定はありません。</p>
53	規則 付則	<p>第2章第2節から第4節までの規定は、平成19年7月1日以後に開始する引受審査から適用となっているが、引受審査の開始という表現では引受会員毎にその時期が異なることも考えられる。</p> <p>また、平成19年7月1日から施行される第2章第2節から第4節までの規定以外の規定についても、引受決定から払込日までの期間が平成19年7月1日を跨ぐ場合に混乱を生じさせる可能性がある。</p> <p>具体的にどのタイミングから適用、施行されるのか、IPO、PO、社債券に分けて明示していただきたい。</p>	<p>今回の規則改正について、第2章第2節から第4節までの規定は、本年7月1日以後に開始する引受審査から適用することとしていますが、自社が引受審査資料を受領した時点から、引受審査が開始されたものとして取り扱っても差し支えありません。</p> <p>なお、第2章第2節から第4節までの規定以外の規定の適用については、必要に応じて会員に周知します。</p>
54	規則 付則	<p>適用日は7月1日以後に開始する審査とあるが、社債の場合、発行決議日（条件決定日を指すのか、取締役会決議[包括]か）の17営業日後、つまり7月25日の発行決議日から当該審査が必ず必要になるということか。実務上は7月1日以後の条件</p>	<p>今回の規則改正について、第2章第2節から第4節までの規定は、本年7月1日以後に開始する引受審査から適用することとしていますが、自社が引受審査資料を受領した時点から、引受審査が開始されたものとして取り扱っても差し支えありません。</p>

項番	条文	意見	考え方
		決定銘柄が対象となりそうか。また、審査の開始日は、主幹事会員ベースか、他の引受会員含むベースかにより異なるものとして扱えるか。	ん。 なお、引受審査の開始に係る考え方は、主幹事会員、他の引受会員によって異なるものではありません。
55	細則第2条	細則第2条第1項に規定される、新規公開に係る引受審査を行うために必要な「十分な期間前」に関する具体的な日数について、貴協会から何らかの指針が出されるようであれば、その内容（当該内容の実効性、拘束性に係るご見解も含めて）をお教えてください。	現在のところ特に予定はありません。
56	細則第2条	細則第2条第2号では、社債券の発行登録を行う場合の引受審査資料の受領日は発行登録効力発生予定日の14営業日前までと規定されているが、株券の発行登録を行う場合の引受審査資料の受領日については、発行登録制度を利用しないで有価証券の募集若しくは売出し等の引受けを行う場合の発行決議日を発行登録書提出日と読み替えて、発行登録書提出日の17営業日前までという理解でよいのか。	本規定の、株券の発行登録を行う場合における「発行決議日」とは、「発行に係る包括決議日」であると考えます。 なお、発行登録の場合、その後の登録期間中に随時発行登録追補書類を提出して発行することができますが、株券の発行登録は、社債券との比較において、発行者の業績の変動やその見通しの変化が株価に直結していくこととなりますので、細則第6条第1項に定める引受審査項目の状況変化には十分留意する必要があります。
57	細則第2条第4条	細則第2条第2号では、「(POの場合)引受審査資料は発行決議日の17営業日前まで」となっている反面、細則第4条第2号では、「他の証券会社には、遅くとも発行決議日までに送付」となっている。実務的には、従来と同じ日程感で対応すれば良いのか。それとも「他の証券会社にも十分な検討期間」を設けられるように、かなり余裕を持った日程感が要求されているの	本規定は、規則第9条第2項柱書に規定する主幹事会員の引受審査資料の受領の取扱いについて規定しています。また、細則第4条第2号では、規則第10条第1項に規定する主幹事会員の他の引受会員への協力の取扱いについて規定しています。 なお、細則第4条第2号上、上場発行者が発行する有価証券の募集又は売出しの場合には、発行決議日当日の資料送付であ

項番	条文	意見	考え方
		<p>かが判然としない。解釈はどちらであろうか。</p>	<p>っても規則違反とはなりません、主幹事会員においては、他の引受会員が必要な審査を行うことができるよう十分に配慮されることが望まれます。</p>
58	<p>細則 第4条</p>	<p>細則第4条において主幹事会員は「引受審査資料」を一定の期日までに他の引受会員に送付しなければならないとされている。一方、規則第9条2項において引受審査資料とは、定款、計算書類、附属明細書、税務申告書、証取法上の開示書類並びに細則第3条に定められる「引受審査に係る個別資料」の総称とされている。従来の実務では主幹事からは引受審査質問回答書（上記「引受審査に係る個別資料」に相当）のみを送付していた。</p> <p>また、引受審査ワーキングにおいては、引受審査基礎資料（細則第3条に掲げる引受審査に係る個別資料に相当すると思われる。）及び届出書ドラフトのみを他の引受会員に送付するという結論になっており、規則案では従来の慣行及び引受審査ワーキングの結論とも異なっている。</p> <p>他の引受会員に送付する資料については引受審査ワーキングの結論を尊重すべきではないか。</p>	<p>今回の規則改正の趣旨を踏まえると、他の引受会員においても、それぞれの引受責任を果たすため、適切な引受審査が行われる必要があります。</p> <p>一方で、「引受審査資料」の一部には、その秘匿性等から、発行者との関係において主幹事会員が他の引受会員に送付することが極めて困難な状況があることや、現行の他の引受会員における引受審査の実務においては、引受審査に必要な情報が集約された細則第3条に掲げる資料等を中心として審査が行われている現状に一定の配慮をし、規定の修正を行います。</p> <p>なお、その場合であっても、他の引受会員は、規則第10条第2項において「引受審査の充実の観点からさらに必要な情報があると認められた場合には、直接発行者に対して確認を行うことにより十分な引受審査を行うものとする。」とされていることを踏まえ、自らの判断と責任において十分な引受審査を行う必要があります。</p>
59	<p>細則 第4条</p>	<p>細則第4条第1号及び第2号に各々1箇所ずつ、計2箇所に「引受審査資料」とあるが、「引受審査資料」とすると規則第9条2項に定める資料一式（税務申告書、定款等を含む）を指してしまい、実務慣行と異なるため、「引受審査資料」ではな</p>	<p>今回の規則改正の趣旨を踏まえると、他の引受会員においても、それぞれの引受責任を果たすため、適切な引受審査が行われる必要があります。</p> <p>一方で、「引受審査資料」の一部には、その秘匿性等から、発</p>

項番	条文	意見	考え方
		<p>く「細則第3条で定める資料」として頂きたい。</p> <p>POの場合、発行決議日当日の送付でよいと認識しているが、その点を明らかにして頂きたい。</p>	<p>行者との関係において主幹事会員が他の引受会員に送付することが極めて困難な状況があることや、現行の他の引受会員における引受審査の実務においては、引受審査に必要な情報が集約された細則第3条に掲げる資料等を中心として審査が行われている現状に一定の配慮をし、規定の修正を行います。</p> <p>なお、その場合であっても、他の引受会員は、規則第10条第2項において「引受審査の充実の観点からさらに必要な情報があると認められた場合には、直接発行者に対して確認を行うことにより十分な引受審査を行うものとする。」とされていることを踏まえ、自らの判断と責任において十分な引受審査を行う必要があります。</p> <p>また、細則第4条第2号上、上場発行者が発行する有価証券の募集又は売出しの場合には、発行決議日当日の資料送付であっても規則違反とはなりません。主幹事会員においては、他の引受会員が必要な審査を行うことができるよう十分に配慮されることが望まれます。</p>
60	細則第4条	<p>第10条第1項では、「主幹事会員は、他の引受会員に対し、十分な期間前に引受審査のために必要な資料及び情報を提供する」とあり、細則第4条第2号では、遅くとも発行決議日までと定めがあるが、社債の場合、発行決議日とは、取締役会決議日(包括)条件決定日いずれを指すか。条件決定日とすると、引受審査を行う上で、非現実的な日程ではないか。(条件決定</p>	<p>本規定の、社債券の引受けを行う場合における「発行決議日」とは、「発行に係る(包括)決議日」と考えます。</p> <p>なお、社債券の発行登録を行い、発行者が発行登録期間中に機動的な募集又は売出しを具体的に予定する場合には、発行登録に当たっての審査の段階から、引受会員となる候補の証券会社が共同で引受審査を開始し、その後、継続開示書類が提出さ</p>

項番	条文	意見	考え方
		日に審査資料が送付されたとすると、他の引受会員については、細則第4条を満たすことは困難か。そもそも引受判断のエンドは払込日を指すのか？)	れる都度、引受審査を更新していくといった対応をとるなど、十分な引受審査を行うための手段を講じていくことが必要であると考えられます。
61	細則第4条	細則第4条第2号について、発行登録時の審査の場合の取扱いはどうなるのか。また、細則第4条第2項については、規則第16条に該当する場合、どのような扱いとなるのか？	<p>本規定の、発行登録を行う場合における「発行決議日」とは、「発行に係る包括決議日」と考えます。</p> <p>なお、社債券の発行登録を行い、発行者が発行登録期間中に機動的な募集又は売出しを具体的に予定する場合には、発行登録に当たっての審査の段階から、引受会員となる候補の証券会社が共同で引受審査を開始し、その後、継続開示書類が提出される都度、引受審査を更新していくといった対応をとるなど、十分な引受審査を行うための手段を講じていくことが必要であると考えられます。</p> <p>また、本規則第13条から第15条までに定めのない有価証券の引受けについても、本規定の適用を受けることとなります。</p>
62	細則第5条	細則第5条第2項第1号、同第2号に関し、第三次報告では、「スポンサー企業(資産運用会社の設立母体)」とされていたが、細則案では具体的に定義し「投資信託委託業者の親会社等」とされている。しかし、この文言だと、スポンサーが複数に及ぶ場合等、どのスポンサーも「親会社等」に該当しないケースもあると思われるが、どうか。	<p>細則第5条第1項第2号口では、親会社等を「法人の親会社及び法人が他の法人の関連会社である場合における当該他の法人をいう。」と定義していますので、投資信託委託業者の設立母体が、当該定義のいずれにも該当しないような場合には、規定の適用はありません。</p> <p>ただし、その場合でも、必要に応じて当該設立母体に対する適切な審査が行われるべきであると考えられます。</p>
63	細則	細則第5条第2項第4号口では、エンジニアリングレポート	いわゆるエンジニアリングレポートに含まれる内容は、レポ

項番	条文	意見	考え方
	第5条	(ER)が「建物の状況、リスク等の調査に関する報告書」と定義されているが、ERはあくまで建物の状況についての報告書であり、リスク等の調査を目的としたものではないと思われるが、どうか。	<p>ートの発注者によって一律ではありませんが、REITの組成にあたり、レポート自体に環境リスク、地震リスク等の調査内容が含まれている場合や、含まれていなくても環境や地震のリスクに関するレポートを別途求めている事例が多く見受けられます。</p> <p>本規定は、そのようなレポートを含めて組入物件の内容の審査を行うことを求めています。</p>
64	細則第5条	細則第5条第2項第5号八に「成長性及び安定性」とあるが、「成長性」(外部成長)については当該ファイナンスによる物件取得に起因するものは一定の確認ができるものの、それ以上の確認は物件取得が決定していない段階では利益計画にも織り込むことはできず、外部成長に関する確認は事実上困難と思われるが、どうか。また、「安定性」とは具体的にどのような観点を想定しているのか。	<p>「投資法人及び物件の収益見通し」を審査するに当たっては、取得が決定している物件の範囲で、当該保有物件の収益力の向上という内部成長が確認できるか否かが主体になるのではないかと考えます。</p> <p>また、「安定性」については、不動産賃料収入が安定していること等、REITの引受審査においては必ずしも成長性のみが求められるものではないという観点から規定が置かれています。</p>
65	細則第6条	細則第6条第1項第5号八及び第2項第5号八の「投資証券の流動性を踏まえた発行数量の妥当性」について、「流動性を踏まえた発行数量」を審査項目に入れることは理解できるが、証券業協会として明確なガイドラインはあるのか(月間出来高の何倍が妥当とか)。あるいは、引受証券会社毎が独自に判断しながらの自主ルールの範囲内で運用すればよいのかどうか。	本規定は、個別案件の状況に応じて適切に判断されるべきものであると考えます。
66	細則	細則第7条第2号八に規定する、社債券の引受審査項目であ	本規定は、個別案件の状況に応じて適切に判断されるべきも

項番	条文	意見	考え方
	第7条	<p>る過去に調達した資金の充当状況については、どの程度の期間をカバーすればよいか。</p> <p>調達手段としての社債の特性及び有価証券報告書で一定のフォローアップが可能なこと等を勧告し、1年間程度の期間であれば十分であると考えているが、どうか。</p>	<p>のであると考えます。</p>
67	細則第8条	<p>細則第8条第2項の規定は、資金使途の変更があった場合の公表要請と思われるが、使途変更がある場合ない場合、設備投資等の場合とM&Aの場合で、それぞれ変更時、充当時、決算短信時で公表が必要かどうかの場合別けが読み込めないで、もう少し判り易い書き振りに変更して頂きたい。</p>	<p>細則第8条第2項及び第3項では、株券等の募集の引受けを行うに当たって、主幹事会員は、まず当該募集時に、調達資金の使途の変更又はM&A資金の充当があったときにはその都度公表を行うこと、調達資金の充当状況については決算短信に記載することを要請する旨規定するとともに、当該募集後、主幹事会員において上記が生じたことを認めた場合には、その都度当該主幹事会員が発行者に対して公表するよう要請する旨規定しています。</p>
68	全般	<p>サムライ債については、外国の会社が発行するもの（いわゆるコーポレートもの）は規則第2条第2号の「社債券」に含まれることが明らかであるが、外国の政府・国際機関等が発行するもの（いわゆるソブリンもの）は含まれないように読める。ソブリンもののサムライ債は規則第16条により引受審査を実施するのか。あるいは、ソブリンものは14号の枠外とする取扱いなのか。</p>	<p>本規則は、外国の政府・国際機関等が発行するものを対象としていませんので、規定の対象外となります。</p> <p>なお、その場合であっても、引受けを行う会員にあっては、本規則の趣旨を踏まえた適切な対応が望まれると考えます。</p>
69	全般	<p>サムライ債に類似の案件として、ユーロ債の国内売出案件がある。これは、非居住者が海外で発行した債券を海外で引受け、</p>	<p>本規則は、会員が、本邦内において行う引受けについて引受審査を行う旨規定しています。このため、非居住者が海外で発</p>

項番	条文	意見	考え方
		<p>本邦で有価証券届出書を提出して募集するものであるが、そもそもこのような形態は14号の枠外と考えるのか。あるいは、サムライ債に準じて、14号を準用するのか。その場合の根拠条文は規則第16条か。(なお、その場合も上記(2)同様、コーポレートとソプリンの違いが生じるのか否か。)また、公正慣習規則第4号「外国証券の取引に関する規則」は外国株券等を対象としており、債券は含まれないと考え、4号は適用されないと考えてよいか。</p>	<p>行した債券の海外での引受けについては、直接的には本規則の対象になりません。</p> <p>しかしながら、御意見にある、海外で引受けたものを本邦で売出しを行う行為は、本邦において引受けを行う行為と同様に、会員は投資家等に対して一定の責任を果たす必要があると考えられます。このため、各会員においては、売出しの取扱いを行う立場として、適切な確認を行う必要があると考えられます。</p> <p>なお、「外国証券の取引に関する規則」(公正慣習規則第4号)は、外国証券を広く対象としていますので、非居住者が海外で発行したユーロ債についても対象となります。</p>

以 上