

「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」  
における検討状況（第一次報告）

平成18年9月20日  
日本証券業協会

## 1. 背景

昨今、新規公開ブームや新興企業の活性化により、新規上場時の公募増資等の引受けに参入する会員が多くなってきており、このような中、会員が行う引受審査のあり方に格差が生じてきているとの指摘がある。

また、現在会員が実施している引受審査手続きの基本となる引受審査に関する実務指針「有価証券の引受審査手続きに関する事務処理指針」(平成4年8月)についても、制定から相当の期間が経過しており、また会員と監査人との間の連携に関し、会員における引受審査を実施する方策に制約が生じるなど、会員が行う引受審査のあり方等に関し、様々な問題が発生している。

一方、金融庁では、本年3月以降、「証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会」において、発行体に対する証券会社のチェック機能の発揮に関する様々な論点について検討が行われた結果、本年6月30日、証券会社における有価証券の引受け等の審査を強化する観点から、審査項目・内容の見直し、審査体制の強化並びに第三者割当増資及びMSCB等の引受け・買受け時の留意事項の明確化等に向けた諸施策について、本協会に対して検討を要請する旨の論点整理が行われたところである。

こうした状況を踏まえ、本協会では、会員が行う引受審査のあり方等について抜本的に見直すために、エクイティ市場委員会の下部機関として、本年4月17日に「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」(以下「引受審査ワーキング」という。)を設置するとともに、上記に係る検討事項の範囲は多岐に亘ることから、引受審査ワーキングの下部機関として、本年5月25日に「新規公開における引受審査のあり方に関する分科会(IPO審査分科会)」、「上場会社の公募増資等における引受審査のあり方に関する分科会(PO審査分科会)」及び「MSCBの取扱いに関する分科会(MSCB分科会)」の3つの分科会を設置し、テーマ毎にそれぞれの分科会において検討を行っているところである。

## 2. 検討の内容

現在、具体的な検討を行っている上記3分科会では、それぞれの分科会における検討

項目の洗い出しを行うとともに、その個別の検討項目について検討を進めているところであるが、昨今、上場して間もない企業の一部に財務内容や経営状況等に問題がある事例が生じていることや、元引受け業務を行う証券会社が増加する中で、証券会社の引受審査能力に格差が生じていることなど、その問題点の多くが新規公開時の引受審査のあり方にあるとの指摘を踏まえ、特にIPO審査分科会における検討項目について、優先的且つ精力的に検討を行っているところである。

#### (1) IPO審査分科会における検討

IPO審査分科会では、本年6月以降8回にわたって、引受証券会社における引受審査の一定の基準の確保を図るための取組みについて検討を行っている。

##### 【主な検討項目】

新規公開における引受審査の問題点の整理

証券会社が行うべき標準的な引受審査のあり方について

イ.「有価証券の引受け等に関する規則」(公正慣習規則第14号)における新規公開における公募増資等の引受審査項目・内容の見直し

ロ.引受審査手続きに関する事務処理指針の見直し

ハ.引受審査体制の強化

引受業務と引受審査業務の利益相反について

主幹事証券とその他の幹事証券における引受審査のあり方について

証券会社の引受審査と公認会計士監査の役割分担及び引受責任の明確化

適切な発行条件の設定について

今般、同分科会では、検討すべきとされた上記の項目のうち、「証券会社が行うべき標準的な引受審査のあり方について」の「イ.『有価証券の引受け等に関する規則』(公正慣習規則第14号)における新規公開における公募増資等の引受審査項目・内容の見直し」に関し、金融庁の「証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会」で追加すべきとされた引受審査項目(コーポレート・ガバナンスの状況、事業計画・業績見通しの妥当性、企業の成長性、資金使途の適正性、関係会社の管理状況、財務データの整備状況及び適時開示に向けた体制の整備状況)を踏まえつつ検討を行った結果、現行の公正慣習規則第14号に規定されている審査項目の<sup>1</sup>大分類については、中分類まで細分化し、規則化することとし、当該中分類までの引受審査項目の中身について決定したと

<sup>1</sup> 現行の公正慣習規則第14号第3条では、次の8項目を審査項目として掲げている。( 財政状態及び経営成績、 調達する資金の使途及びその効果( 売出しの引受けの場合は当該売出しの目的)、 剰余金の配当の状況及び剰余金の配当に関する考え方、 株券等の発行数量及び発行額( 売出しの引受けの場合は売出数量及び売出額)、 株券等の流動性及び収益性、 過去に発行された株券等の状況、 株価等の動向、 その他会員が必要と認める事項)

ころである。

今後、同分科会においては、引受審査に係る事務処理指針の見直し、引受審査体制の強化等の残りの論点について順次検討を行う予定である。

## (2) P O 審査分科会における検討

P O 審査分科会では、本年9月に第1回目の会合を開催し、I P O 審査分科会における検討結果を踏まえ、P O についても対応が必要となる事項について検討を開始している。

### 【主な検討項目】

昨今の公募増資等における引受審査の問題点の整理

P O 審査における審査項目・内容の見直し

その他 I P O 審査分科会での検討項目のうち P O においても対応が必要な事項

今後、同分科会においては、I P O 審査分科会において検討された、新規公開時の公正慣習規則第14号等に規定する中分類までの引受審査項目の中身を踏まえ、上場会社の公募増資等(社債発行を含む)における引受審査項目や R E I T 等の引受審査項目の見直し等の論点について順次検討を行う予定である。

## (3) M S C B 分科会における検討

M S C B 審査分科会では、本年6月以降3回にわたって、証券会社がM S C B を引受け・買受ける際の留意事項等を策定していくにあたっての実態把握調査を行うとともに、投資家サイドの意見も踏まえつつ検討を行っている。

### 【主な検討項目】

M S C B の問題点の整理

M S C B の取扱い手続きのあり方について

M S C B の発行時における発行条件の設定のあり方について

M S C B の発行時における情報開示のあり方について

今後、同分科会においては、会員各社におけるM S C B の取扱いに係る社内ガイドラインを参考としつつ、各社が留意すべき事項の内容等について検討を行う予定である。

## 3. 検討結果

引受審査ワーキングでは、各分科会における上記2. の検討の結果、現在のところ、

以下の対応を図ることについて結論が得られている。

#### 新規上場会社の引受審査項目の見直し

##### 見直しにあたっての方針

新規公開時の引受審査項目の見直しは以下のとおり行うこととした。

- ・ 会員の引受審査水準の向上を図り、投資者保護、資本市場の健全化・活性化に資することを目的として、審査項目を整理する。
- ・ 大分類項目は「公正慣習規則第14号」、中分類項目は「同規則細則」にて規定する。
- ・ 既上場会社の公募増資等（以下、P Oという。）に係る引受けを主に規定する公正慣習規則第14号に併記すると複雑になるため、新規公開時における公募増資等（以下、I P Oという。）に係る引受審査、P Oに係る引受審査及びR E I T等の引受審査をそれぞれ別の章立とするなどして明確化する。
- ・ P Oに係る引受審査、R E I T等の引受審査の審査項目、引受けに係る項目がまとまった段階で、公正慣習規則第14号並びに細則の改正手続きに入る。

#### 規則本文の見直し

現行の公正慣習規則第14号第3条本文<sup>2</sup>において、当該規則の本文に発行者が取引所へ新規に上場申請するに当たっての会員の義務、責任、並びに、上場時の募集又は売出しの引受けを行うにあたっての会員の義務、責任について規定した条文を追加、あるいは章立てした冒頭にまとめることとした。

加えて、規則で規定する審査項目は、会員が審査すべき最低限の項目であり、これらの項目にかかわらず、会員は十分な審査を行う旨、新たな条文（項）を新設することとした。

なお、新たに規定する条文については、今後検討を行う予定である。

#### 規則に規定すべき審査項目

上記 に関する条文を新設するとともに、新規公開時に会員が行う引受審査の具体的な項目について、以下の項目を公正慣習規則第14号等に規定することとした。

---

<sup>2</sup> 現行の公正慣習規則第14号第3条本文では、「会員は、引受けを行うに当たっては、当該発行者が将来にわたって投資者の期待に応えられるか否か、当該発行又は売出しが資本市場における資金調達又は売出しとしてふさわしいか否か及び当該発行者の情報開示が適切に行われているか否かの観点から、次の各号（売出しの引受けを行うに当たっては、第3号及び第6号を除く。）に掲げる事項について厳正に審査、確認するとともに、必要に応じて、当該発行者の財政状態等及びその監査の状況について当該発行者の公認会計士又は監査法人から聴取する等引受証券会社としての総合的な判断と責任のもとに行わなければならない。」旨規定している。

## 1．公開適格性

- ( 1 ) 事業の適法性及び社会性
- ( 2 ) 会社の経営理念及び経営者の法令遵守やリスク管理等に対する意識
- ( 3 ) 反社会的勢力との関係の有無及び排除への仕組み
- ( 4 ) 上場するにあたっての市場の利用目的の健全性

## 2．企業経営の健全性と独立性

(注) ベンチャー企業などの過渡的な体制にある企業については、事業立ち上げに必要な支援関係を考慮した上で、各会員において判断をする。

- ( 1 ) 関連当事者( 公開前規制にて規定する人的関係会社を含む )との取引の必然性、取引条件の妥当性

(注) 企業会計基準公開草案第 14 号による関連当事者の範囲の見直しに対応する。

- ( 2 ) 親会社など特定の者からの独立性
- ( 3 ) 関係会社( 資本上位会社を除く )の管理状況と出資構成

(注) 関係会社の財政状態及び経営成績は、連結ベースでの審査を実施することとなるため、大項目 5．財政状態及び経営成績に含まれる。

## 3．事業継続体制

- ( 1 ) 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
- ( 2 ) 事業推進に必要な知的財産権の保護の状況、他社の権利侵害の状況
- ( 3 ) 事業継続に当たって重要な契約の締結状況、権利の確保の状況

## 4．コーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況

- ( 1 ) 会社の機関設計の妥当性( 会社規模、事業リスクへの対応力等 )
- ( 2 ) 取締役・代表取締役・取締役会の責任遂行の状況( 委員会設置会社の場合、代表執行役・執行役・執行役会等の責任遂行の状況等 )
- ( 3 ) 監査役・監査役会の責任遂行( 委員会設置会社の場合、取締役会、3 委員会の責任遂行の状況等 )及び内部監査機能の状況
- ( 4 ) 内部管理体制( 組織、社内規則、売上債権管理、予算管理、労務管理、システム管理等 )の運用状況と牽制機能

## 5．財政状態及び経営成績

- ( 1 ) 財政状態の健全性と資金繰り状況
- ( 2 ) 財政状態及び経営成績の変動理由分析

6．業績の見通し

- ( 1 ) 利益計画の策定根拠の妥当性
- ( 2 ) 利益計画の進捗状況
- ( 3 ) 企業の成長性・安定性
- ( 4 ) 剰余金の配当に関する考え方

7．調達する資金の使途・売出しの目的

- ( 1 ) 調達する資金の使途（売出しの場合は当該売出しの目的）の妥当性（事業計画との整合等）
- ( 2 ) 調達する資金の使途の適切な開示

8．企業内容等の適正な開示

- ( 1 ) 法定開示制度及び適時開示制度への適応力
- ( 2 ) 「事業等のリスク」など企業情報等の開示内容の適正性・開示範囲の十分性・開示表現の妥当性

9．その他会員が必要と認める事項

以 上