

2002年10月4日

(郵送及び電子メール)

金融庁総務企画局市場課開示参事官 御中
金融庁監督局証券課長 御中

東京都千代田区丸の内 2-3-2 郵船ビル
ブルームバーグ・トレードブック・ジャパン証券株式会社
代表取締役 イアン ファルマン

証券取引法に関する法令適用事前確認手続きにかかる照会について

関係者各位：

当社は、貴室におかれまして、当社が「ブルームバーグ・ロードショー」サービスを日本において提供した場合に、御庁が当社を不利益処分の対象としないことを御確認頂きたく存じます。当社は、以下におきまして、ブルームバーグ・ロードショー・サービスの具体的内容を御説明させて頂くとともに、適用対象となるかどうか確認したい法令（以下「照会法令」といいます。）及び当該サービスに対する照会法令の適用の有無についての照会者の見解とその根拠につき御説明申し上げます。

1. ブルームバーグ・ロードショー・サービスの具体的内容

有価証券の発行会社又は引受証券会社等の会社の代理人として当社（以下「会社等」と総称します。）は、発行会社に関する情報を投資家に紹介するために投資家向け説明会（以下「ロードショー」といいます。）を行うことを予定しています。伝統的かつ対面でのロードショーにおきましては、会社等は、スライド、図表等を用いて口頭で発行会社について説明を行いますが、慣例として投資家に対して書面は配布しません。また、その説明内容は必ずしも法定目論見書の内容を網羅したものではありません。当社は、日本の会社等に対し、ロードショー説明会を電子的に投資家に配信することができるようにすることを予定しています。

ブルームバーグ・ロードショー（以下「ブルームバーグ・ロードショー」といいます。）は、マルチメディアによる説明であり、音声及び画像から構成されます。会社等がこれを作成し、投資家に対してロードショー・ネットワーク（以下「ロードショー・ネットワーク」といいます。）を通じて配信します。ロードショー・ネットワークは、世界規模の電子的ネットワークであり、(i)ブルームバーグ・プロフェッショナル・サービス・ネットワーク（以下「ブルームバーグ・プロフェッショナル・サービス」といいます。）を通してブルームバーグ・ロードショーを見ることを会社等が認めるブルームバーグ・エル・ピーの顧客、及び(ii)インターネットを通してブルームバーグ・ロードショーを見ることを会社等が認めたその他の投資家から構成されます。

ブルームバーグ・ロードショーを用いることによって、会社等は、単一の説明会により、多数の投資家に迅速にアクセスすることができます。各投資家は、ロードショー・ネットワークを通じて適切にライセンスされたブルームバーグ・プロフェッショナル・サービスのソフトウェアを搭載したパーソナルコンピュータ又はインターネットを通じてブルームバーグ・ロードショーを見ることができます。

ブルームバーグ・プロフェッショナル・サービス・ネットワークを通じてブルームバーグ・ロードショーにアクセスする場合には、投資家は、ブルームバーグ・プロフェッショナル・サービスに関してブルームバーグ・エル・ピーが付与する標準セキュリティ・コードを使用することになります。インターネットを通じてネットワークを利用する投資家は、ブルームバーグ・エル・ピーが管理するインターネット・ウェブサイト上にパスワードを入力することによりブルームバーグ・ロードショーにアクセスできます。

ブルームバーグ・ロードショーの製作が完了すると、会社等は、ブルームバーグ・ロードショーの閲覧を希望する投資家を選別し、かかる投資家に通知を送ります。更に、ブルームバーグ・ロードショー・サービスにより、投資家は、多くの場合目論見書をダウンロードすることができる場合があり、会社等に電子メールで質問を送ることが可能となります。会社等は、各ブルームバーグ・ロードショーにつき、定額の料金を支払います。

2. 関連する法令

証券取引法（以下「証取法」といいます。）第13条2項、同条5項及び第56条1項3号当社は、証券業の登録（証取法第28条）及び私設取引システム運営業務に関する認可（証取法第29条1項3号）を受けていますが、ブルームバーグ・ロードショーを提供することにより、当社が証取法上の不利益処分（証取法第56条1項3号）を受けることがないことを確認させて頂きたく存じます。

3. 証取法上ロードショー・ネットワークを通じてブルームバーグ・ロードショーを配信することが禁止されていないと当社が考える理由

(1) 概論

当社は、証取法上、当社がブルームバーグ・ロードショー・サービスを日本の会社等に提供することは禁止されていないと考えます。当社がブルームバーグ・ロードショー・サービスを日本の会社等に提供することは、有価証券に関連する情報の提供（証取法第34条1項9号）として、証券会社が付随業務として営むことのできる業務と考えられます。証取法第13条2項及び同条5項（同法第205条の罰則参照）は、会社等による目論見書の使用又は表示に関して規制するものです。まず、これらの規制は、目論見書及び表示の内容に関する規制であり、会社等又は当社による目論見書及び表示の交付方法や媒体について規制するものではないと考えられます。具体的な規制内容につきましては、以下で検討します。

(2) 目論見書及び表示は、法定目論見書の全ての必要的記載事項を含む必要はない

証取法は、有価証券届出書が提出される有価証券の潜在的投資家に対する勧誘（以下「勧誘」といいます。）に際して公衆に提供される勧誘のための書面を広く目論見書（以下「目論見書」といいます。）としています。他方、勧誘の際のラジオ、テレビ、インターネット又は口頭説明会等による表示は、証取法第13条5項に規定する「表示」（以下「表示」といいます。）に含まれるとしており、「目論見書」とは明確に区別されています（企業内容等の開示に関する留意事項第13-5）。証取法第13条5項によれば、同条により明示的に記載すべきとされている内容と「異なる」内容の「目論見書」及び「表示」をしてはならないとされています。従来、証取法第13条5項の規制は、「表示」についてよりも「目論見書」について厳しく適用されるという解釈もありました。しかし、近時の有力な見解¹によれば、会社等により交付されるのが「目論見書」であるか「表示」であるかにかかわらず、証取法第13条5項は、会社等が提供する情報に、矛盾、虚偽又は欠缺（投資判断に必要な情報の欠如）（以下「不適切な内容」と総称します。）が含まれている場合を規制する趣旨と解されます。従って、証取法第13条は、目論見書の交付方法や媒体について規制するものではないと考えられます。

(3) ロードショー・ネットワークを通じた配信は、証取法上の「表示」に該当する

また、ブルームバーグ・ロードショーは、インターネットによる「表示」と同様の特徴を有するものであり、証取法第13条5項の「目論見書」ではなく「表示」と解されるべきです。従って、従来の多数説²は、証取法第13条による規制は、「目論見書」と「表示」とで異なり、「表示」については、必ずしも法定目論見書の記載事項を網羅的に記載する必要はないという見解を採用していたと考えられますが、かかる見解をとったとしても、証取法上、会社等がブルームバーグ・ロードショーを配信する場合には、必ずしも目論見書の記載事項を網羅的に記

¹（財）企業財務制度研究会編著新「ディスクロージャー制度」詳解・131頁。

² 近藤他・証券取引法入門142頁、鈴木・河本・証券取引法152頁、龍田・証券取引法1132頁及び龍田・河本・インベストメント1995.12-34。この点、口頭によるか文書によるかを問わず、法定目論見書交付前には、それらに記載すべき内容を欠く表示を禁止すると解する見解として、神崎・証券取引法202頁、（旧）河本・改正証券取引法解説66頁。

載する必要はなく、「不適切な内容」を含んでいなければ、証券法第 13 条には違反しないと解されます。証券法第 13 条 5 項は、あくまで目論見書及び表示の交付方法又は媒体を規制するものではありません。

(4)結論

当社は、会社等にロードショー・ネットワークを用いてロードショーを配信させ、その対価として手数料を徴収することを望んでいます。ブルームバーグ・エル・ピーは、ブルームバーグ・ロードショー・サービスについてアメリカ合衆国の証券取引委員会からノー・アクション・レターを取得しています。会社等は、既にブルームバーグ・ロードショーを世界中の多数の投資家に対して提供しています。しかし、当社は、日本における同ビジネスに関して証券法違反行為を共同して行った者としての責任又はそれに基づいて不利益処分を当社が課せられる可能性について懸念しています。例えば、同ビジネスが、目論見書及び「表示」に関する照会法令違反の教唆あるいは幫助とならないかを懸念しています。

そこで当社は、ブルームバーグ・ロードショー・サービスを提供することにより、当社が証券法に違反することにはならないことを確認させて頂きたく存じます。証券法においては、会社等が目論見書に記載されるべき情報に矛盾する内容又は詐欺的な内容を含む「不適切な内容」を含む表示を配信することが禁止されているのみであると解します。従いまして、当社が会社等に対してロードショー・ネットワークを通じてブルームバーグ・ロードショーの配信を認めることは禁止されていないと考えています。

4. 照会者名並びに照会及び回答内容が公表されることについての同意

当社は、本照会における照会者並びに照会及び回答内容が公表されることについて同意致します。

当社は、ブルームバーグ・ロードショーを利用する会社等が、ブルームバーグ・ロードショー・サービスを利用するにあたって証券法及び関連諸法令を遵守する旨の確認書を徴求します。当社は、貴庁におかれまして、当社がロードショー・サービスを電子的に配信することのみをもって当社に対して不利益処分を課すことがないことの確認を求めます。

以上