

金融庁説明資料

(我が国における主幹事就任規制について)

平成28年12月15日

証券会社の主幹事就任に係る規制の概要

現行の証券会社の引受制限

証券会社が、親法人等・子法人等の発行する株券等の有価証券の引受主幹事証券会社となることを原則禁止。

⇒ 証券会社と発行会社の間に関係がある場合には、引受審査が甘くなり、その結果問題がある有価証券が出回ることになれば、投資者保護に欠け、公正な市場機能を害するおそれがあるため、そのような弊害を防止。

制度創設等に係る経緯

平成4年 引受制限を証券取引法改正時に整備

銀行・証券会社の業態別子会社方式による相互参入の解禁に際し、上記の引受制限を大蔵省令^(注)において創設。例外として、発行された社債等の有価証券(株券は除く)に指定格付機関による格付けが付されている場合には、禁止対象から除外(その後、平成22年に規定は削除)。

平成19年 金商業等府令制定時に引受制限を緩和

既に市場で継続して一定の規模の取引がなされている株券等の引受けについては、価格決定の透明性を確保できることから、金商業等府令において禁止対象から除外。

平成20年 金商業等府令を改正し、引受制限を緩和

引受制限を更に緩和し、株式新規上場引受等に際して一定の要件(次頁)を充たす「独立引受幹事会社」が発行価格の決定プロセスに適切に関与する場合を禁止対象から除外。

(注) 証券会社の健全性の準則等に関する省令であり、現在の金融商品取引業等に関する内閣府令(金商業等府令)。 1

証券会社の主幹事就任に係る規制の概要

「金融商品取引業等に関する内閣府令」第153条第1項第4号二

金融商品取引業者の親法人等・子法人等が株券の発行を行う場合、当該金融商品取引業者が当該引受けに関する主幹事証券会社となることを原則禁止。ただし、次の全ての要件を充たす「独立引受幹事会社」が発行価格の決定に適切に関与する場合等は、金融商品取引業者が親法人等・子法人等の引受主幹事会社となることができる。

- 《実績要件》
 - ・ 金融商品取引業の登録を受けていること
 - ・ 引受業務に関する十分な経験を有すること
- 《資本関係の独立性》
 - ・ 主幹事会社・発行会社の親法人等・子法人等でないこと
 - ・ 主幹事会社・発行会社又はその親法人等・子法人等との間で、総株主等の議決権の5%以上の資本関係がないこと
- 《人的関係の独立性》
 - ・ 主幹事会社・発行会社との間で、一方の取締役・執行役等の過半数を他方の役員・主要株主等の関係者が占める関係にないこと

「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」IV-3-2-2

引受等の審査に係る留意事項に加え、「独立引受幹事会社」を置いた場合の発行価格決定における適切性を確保するための留意事項や、「独立引受幹事会社」の要件（過去5年以上の引受業務の従事及び過去2年以内の主幹事会社としての実績）等を規定している。

「企業内容等の開示に関する内閣府令」第二号様式記載上の注意(11)d

「独立引受幹事会社」を置いた場合には、発行会社と主幹事会社との関係、「独立引受幹事会社」の名称や発行価格の決定方法の具体的な内容、発行価格決定に当たり発行会社から影響を受けないようにするために採った具体的な措置の内容の有価証券届出書への注記を求めている。

証券会社の主幹事就任に関する国会での議論

○第180回 通常国会・参議院国土交通委員会（平成24年8月2日）

- **西田昌司議員** それからも一つ言いましょ。今、この第三者増資をしたのが京セラだということはおっしゃいました。実は、これはもう八社の名前は既に報道でも出ているんです。そして、その報道出た中から私は、有価証券報告書というのが出ていますから、それを調べると分かるんです、幾ら持っているか。そうすると、京セラは五十億円分持っています。そして、もう一つ大きいのが、要するに大和証券なんですよ。大和証券が五十億円を、これを取得しているんです。あと二十七億円、それぞれいろんな損保業界等々があるようですけれども、とりわけ大きいのがこの京セラと大和証券ですよ、五十億円。そして、その五十億円の引受けをしている大和証券は、次のJALの上場のときの主幹事企業じゃないですか。新たに株を国民に買ってもらう、その株を売りさばく、そして初値を付ける、その一番公平なところの立場にいないと主幹事会社があらかじめ第三者割当てで未上場未公開株を五十億円取得する。その上場がされたときに当然この主幹事企業は大もうけするんですよ。こういうことは株の上場の中でもあり得ないじゃないですか。金融庁、どうなんですか、これは。
- **金融庁三井秀範参事官** 引受主幹事の選定についての御質問でございます。
JALという固有名詞の再上場における引受主幹事の選定について、金融庁としてコメントする立場には、大変恐縮でございますけれども、ないというふうに考えます。
一般論としてでございますけれども、主幹事証券会社においては、資金調達企業と投資家のニーズを適切に把握しまして、売出し価格などについて公正な審査を行うということが必要であると、重要であるというふうに考えてございます。
- **西田昌司議員** 一般論をおっしゃいましたけれども、その一般論からいっても、主幹事企業が自分が株を持つことによってそれは利益相反になる可能性があるんじゃないんですか。もう一度そこを教えてくださいよ。法律で規制されているとかいう以前に利益相反の可能性はあるじゃないですか。
- **金融庁三井秀範参事官** 恐縮でございます。個別の事例についてはコメントを差し控えさせていただきたいと存じます。
それで、一般論としてでございますけれども、利益相反等の観点も考慮しまして、金融商品取引法では、親子関係にある法人が発行する有価証券に係る主幹事証券となることは禁止されておりますが、それ以外の事例について、株式保有があるからといってそれが禁止されているということではございません。
- **西田昌司議員** 利益相反を聞いているんだよ。
- **金融庁三井秀範参事官** 利益相反それから金融資本市場の公正、適切な運営の観点、両方を勘案して、金融商品取引法ではこのような規律になっているというふうに承知してございます。
- **西田昌司議員** 要するに、これは利益相反の可能性あるんですが、普通こういう厚かましいことしないんですよ、普通はしない。それを、要するに、これ国民の企業ですよ、国有企業なんですよ。民間企業がやっているならいざ知らず、国家が事実上持っている企業が、そして国民負担によって再上場しようとする企業が、そういうでたらめしたらいけないじゃないですか。
こういう一連のことを聞いていて、まず国交大臣、あなたは直接上場に関しては主管じゃないですけども、JALを主管しているのはあなたなんですよ。この再生について、こういうことを疑われること自体、問題があると思いませんか。教えてください。

（以下略）