

「発行登録制度の見直し」についての論点

項 目	論 点	備 考
1. 利用適格要件の見直し	<p>◇ 発行登録制度の利用適格要件(有価証券届出書の参照方式)として、継続開示要件に加えて周知性の要件は必要か。</p> <p>◇ すべての開示書類について電子開示システム(EDINET)を利用して提出することが義務付けられ、すべての開示書類はインターネットを通じて閲覧することができるため、発行登録制度の利用適格要件としての周知性要件は不要ではないか。</p> <p>◇ 現行制度では、周知性要件として、発行済株券の上場時価総額等の基準を満たすことにより、その会社が発行する社債について発行登録を利用することができることについてどう考えるか。</p> <p>◇ 国際的な格付会社を巡る動向の中で、公的な規制等において格付会社の格付を利用しないとの申し合わせが行われたことを受け、発行登録制度の利用要件から格付要件が廃止されることとなる。この場合、特に非上場会社については、発行登録制度を利用できなくなるため、これにかわる要件として、どのような要件が妥当か。</p> <p>例えば、</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 過去の社債発行実績、発行残高を基準とするのはどうか。その場合、いかなる数値が妥当か。 ■ 資本金要件はどうか。その場合、いかなる数値が妥当か。 ■ 一定期間(たとえば3年間)において、会計監査人による適正意見が付された 	<p>○ DWG1-1「1. 発行登録制度の概要」参照。</p> <p>○ 格付会社を巡る国際的な動向 G7 2008年4月 G7財務大臣・中央銀行総裁会合 … 金融安定化フォーラムの作成部会により、格付機関の役割を含めた、今般の市場の混乱の背景等についての最終報告を受け、これを受けた声明を発表。この中で、当局は、規制・監督枠組</p>

	<p>有価証券報告書を提出している場合には、周知性の要件は不要とするのはどうか。</p>	<p>みにおける格付の利用について 検証することとされた。</p> <p>IOSCO(証券監督者国際機構) 2008年5月 「信用格付機関の基本 行動規範」改訂版を公表 … 格付プロセスの品質と公正性 の強化、独立性確保・利益相反 回避の強化、情報開示の強化等</p> <p>米国 2007年6月 信用格付機関改革法 施行 … 独立性確保・利益相反行為の 禁止、情報開示の強化等</p> <p>2008年6～7月 包括的な規制改革 案を公表 … 利益相反回避の強化、格付利 用の見直し等</p> <p>2008年7月 大手3社に対する検査 結果を公表</p> <p>欧州 2008年7月 EU経済財務相理事会 が、登録制度の導入を決定 同月 欧州委員会が、監督の 枠組み等に関する市中協議を実施</p>
--	--	--

<p>2. SPCによる発行登録制度の導入</p>	<p>◇ SPCについても、機動的な資金調達を可能とするため、発行登録制度を利用することを可能としてはどうか。</p> <p>◇ 一方で、SPCについては、通常の届出書で対応可能であるため、発行登録制度の利用を認める必要はないとの意見があるが、どう考えるか。</p>	<p>○ 現行の発行登録制度の対象有価証券は、次のとおりである。</p> <p>① 株券、社債券等の企業内容等の開示に関する内閣府令の対象有価証券</p> <p>② 外国債等の外国債等の発行者の内容等の開示に関する内閣府令の対象有価証券</p> <p>③ 特定有価証券のうち、投資証券及び外国投資証券</p> <p>○ 資産の流動化に関する法律（SPC法）の概略</p> <p>優先出資証券、特定社債等の発行を予定している場合には、資産流動化計画に、その内容、総口数の最高限度（優先出資証券）、発行予定残高の上限（特定社債）を記載しなければならない。ただし、発行時期、特定社債における利率等、個別の発行条件に関する事項は、未確定事項として流動化計画に具体的な記載をしないことが可能であり、また、決定時においても資産流動化計画の変更の方法をとる必要はない。このため、SPC法上は、資</p>
---------------------------	---	--

		<p>産流動化計画において予め優先出資証券、特定社債等の発行を予定しておくことにより、優先出資証券、特定社債等の機動的な発行が可能となっている。</p>
<p>3. プログラム・アマウント方式の採用</p>	<p>◇ 海外のMTNプログラムと同様、さらに機動的な資金調達のために、発行登録にあたりプログラム・アマウント方式を導入することについてどう考えるか。 この場合、現行の発行総額方式を残したまま、任意でプログラム・アマウント方式によることができることとするか。</p> <p>◇ 発行予定額を高めを設定することにより、敢えて、プログラム・アマウント方式を導入する必要はないのではないか。</p> <p>◇ プログラム・アマウント方式を導入する場合、発行予定期間の制限は不要となるのではないか。少なくとも、2年間よりも長くすることが考えられないか。</p> <p>◇ プログラムアマウント方式を導入する場合、償還等により発行可能額が増加する度に、訂正発行登録書の提出を義務付ける必要はあるか。 この場合、訂正発行登録書の提出を求めない場合には、発行残高を把握する方法としてどのようなものがあるか。</p>	<p>○ 発行登録書に記載した「発行予定額(総額)」は、当該発行登録書に係る募集・売出しにより当該有価証券が発行されると、その分だけ発行可能額が減少する。ただし、償還等により発行残高が減少しても、発行可能額は復活しない。</p> <p>○ 新会社法により、発行登録に基づく社債の発行について、発行の都度取締役会の決議を経ることが不要となり(募集事項の大部分について、代表取締役に決定権限を委任することが可能となったため)、会社法の規定は、プログラム・アマウント方式による機動的な資金調達を許容している。</p> <p>○ プログラム・アマウント方式を利用することで、有利子負債の残高管理に関する発行体のポリシーを知</p>

		<p>ることができ、投資家にとっても有益であるとの意見がある。</p>
<p>4. その他</p>	<p>◇ プログラム・アマウント方式に加え、公募・私募一括方式(一つの発行登録に基づき、公募・私募の双方を行うものとし、公募・私募のいずれを行った場合も同様に発行可能額が減少する方法。これにより、公募・私募による募集、売出しが合算され、一括して管理されることになる。)を採用してはどうか。</p>	