

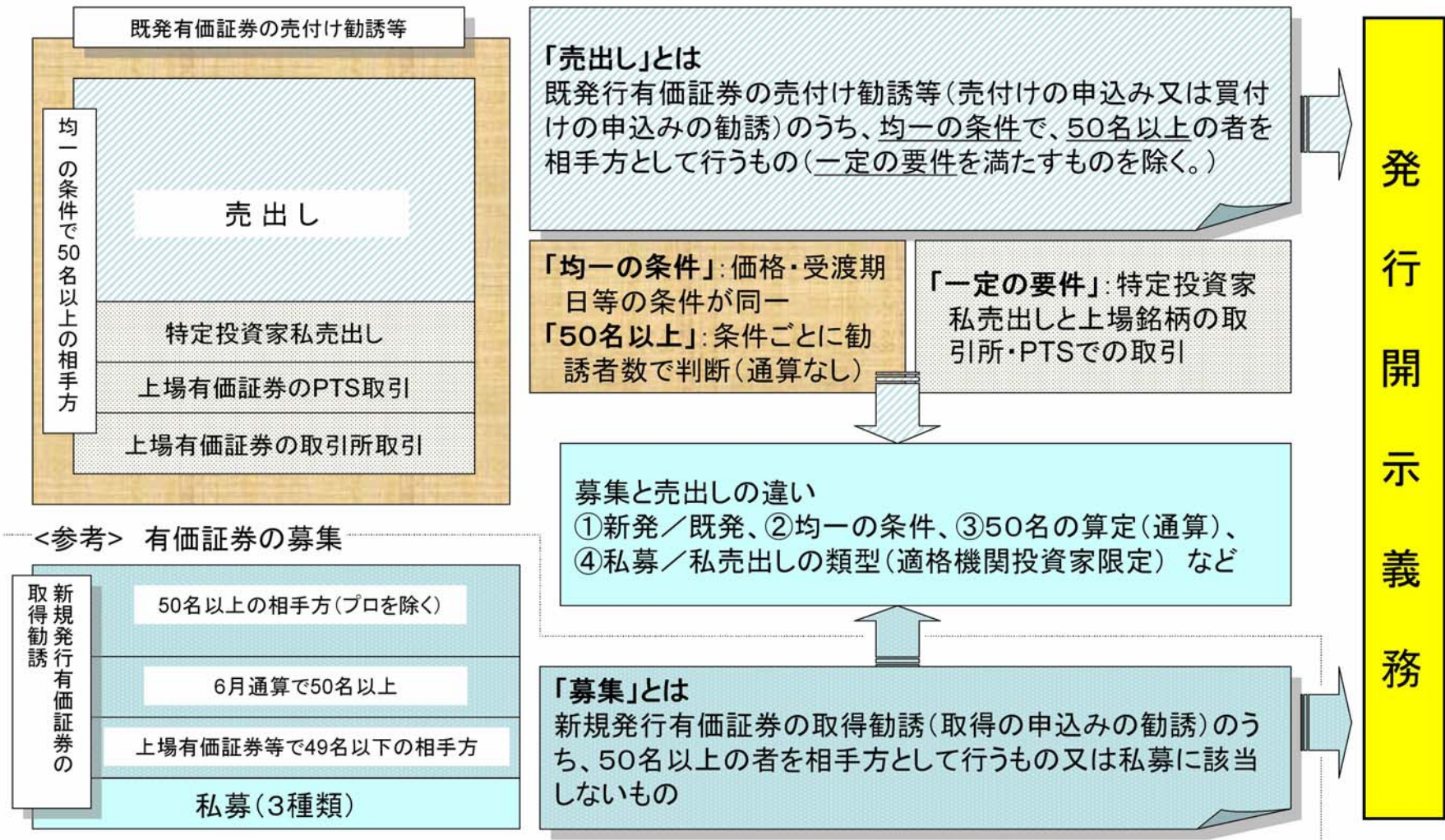
「有価証券の売出し」関係資料

平成20年11月5日

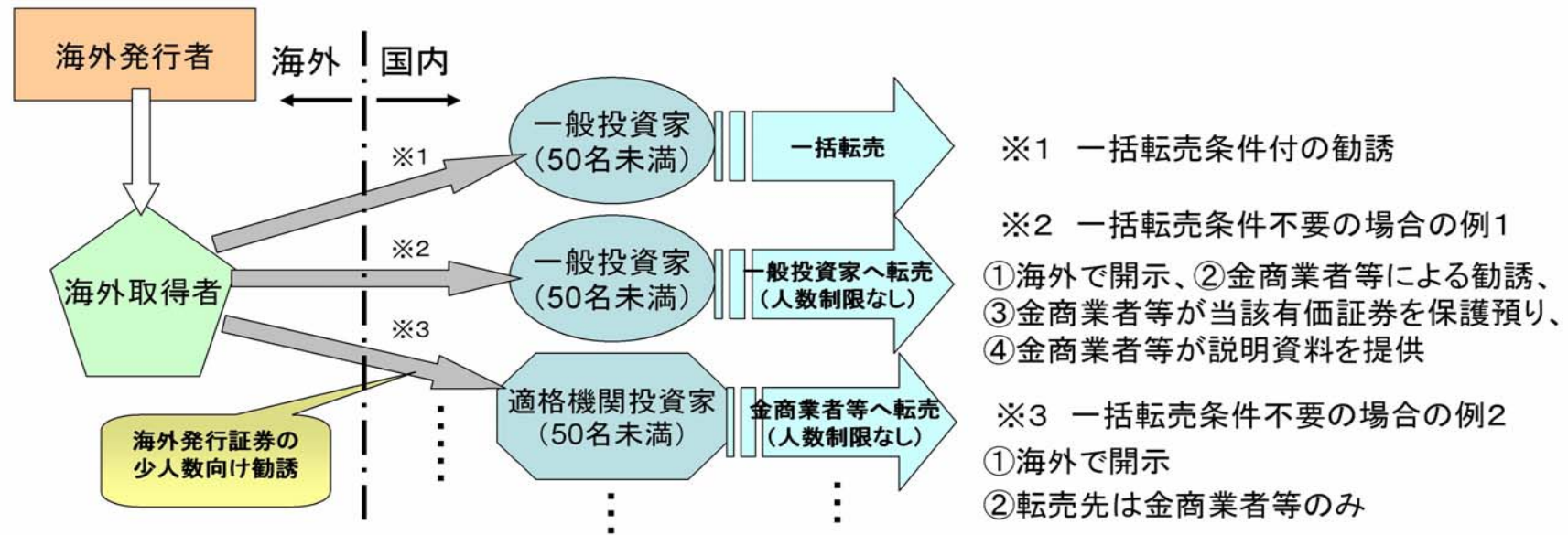
目 次

1. 「有価証券の売出し」概念	1
2. 海外発行証券の少人数向け勧誘の概念	2
3. 売出し類似取引の一例	3
4. One-day seasoning	4
5. 売出し制度の国際比較(日・米・欧)	5
6. 参照条文	8

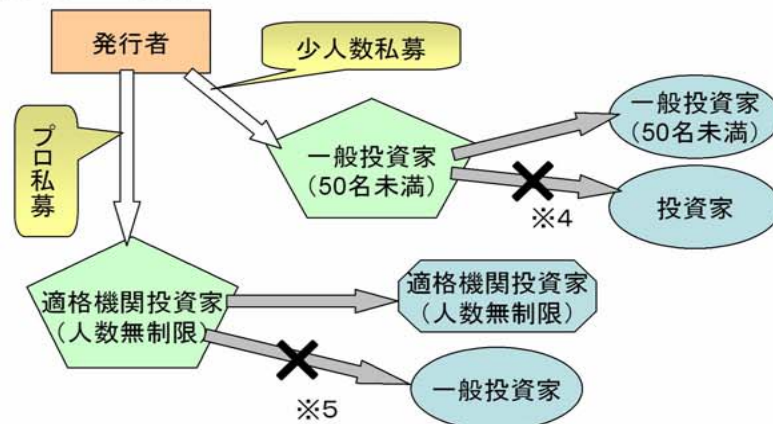
1. 「有価証券の売出し」概念



2. 海外発行証券の少人数向け勧誘の概念



<参考> 私募



※4 少人数私募

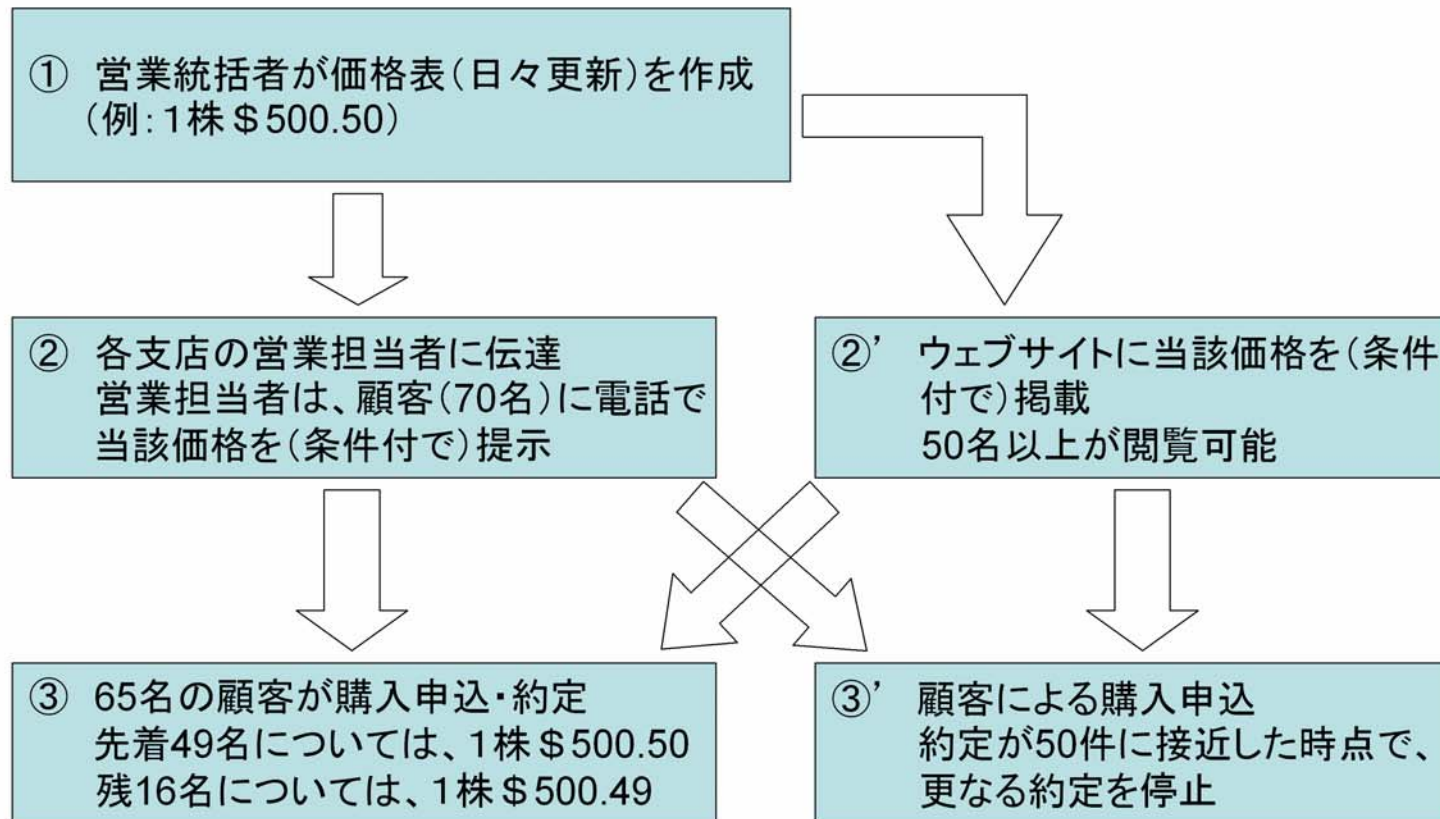
少人数私募で発行された銘柄(株券等を除く)は、49人超の一般投資家には転売されない。

※5 プロ私募(適格機関投資家私募)

適格機関投資家私募で発行された銘柄は、適格機関投資家以外の者には転売されない。

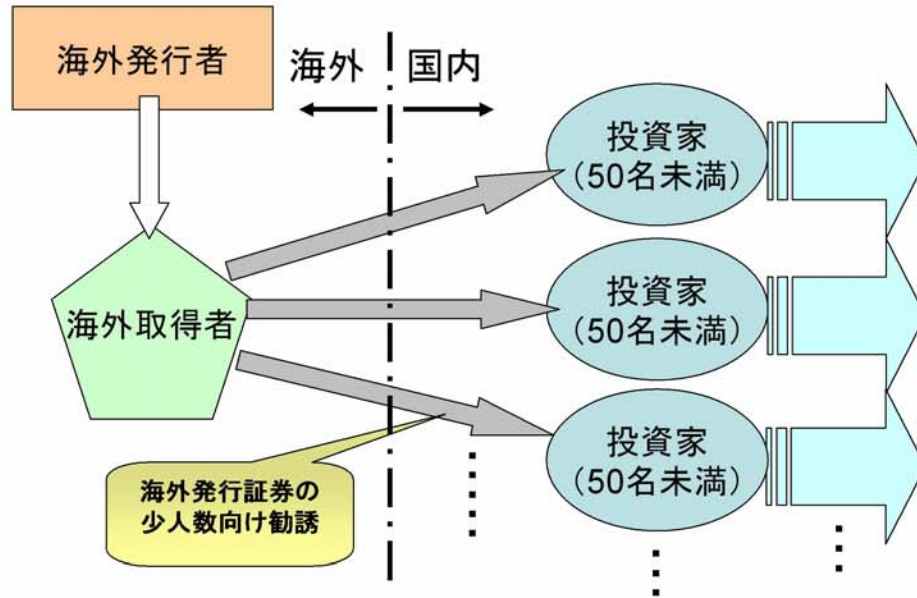
3. 売出し類似取引の一例

外国上場株券・外国国債等に係る取引の一例



(注) 売出価額の合計が1年で1億円以上

4. One-day seasoning

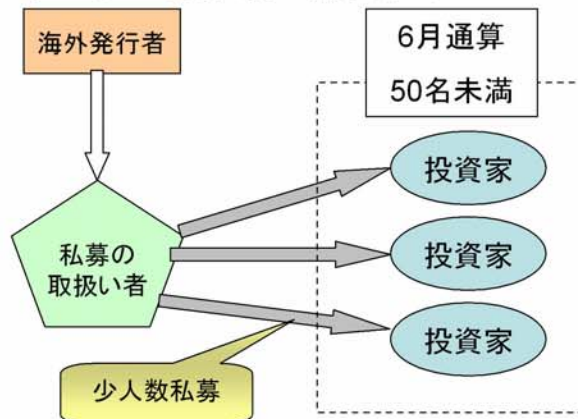


海外で発行後、1日間において国内で勧誘開始(既発証券扱い)

均一の条件で50名未満に勧誘。49人ごとに、日又は価格等をわずかに変更。合計すると多数者に勧誘がなされる。

私募要件(券面の枚数制限、券面への転売制限の記載、銘柄名の制約等)によらず、一括転売等の条件付

<参考> 少人数私募で販売すると



国内での勧誘開始後に発行(新発証券扱い)

条件にかかわらず、過去6月内になされた少人数私募の相手方数を合算して50名未満

私募要件を充足する必要

5. 売出し制度の国際比較(日・米・欧)

	日 本	米 国	欧州(目論見書指令)
売出しに相当する行為	均一の条件で50名以上の者を相手方として行う売付け勧誘等	有価証券の有償での処分の申込み又は買付けの申込みの勧誘	条件及び有価証券の内容を提示して、投資家が投資判断をできるようなコミュニケーションをすること
開示免除となる日常的取引	<ul style="list-style-type: none"> 均一の条件によらない勧誘を売出しから除外。 取引所取引等の除外(下記「開示免除取引」参照)。 	<p>以下の取引につき開示免除</p> <ul style="list-style-type: none"> 発行者、引受人及びディーラー以外の者による取引 ディーラー[*]による取引(ただし、公募に近接して行われる取引等を除く) ([*]ディーラーとは、有価証券の勧誘、売買その他の取引をすることを業とする者。ただし、引受人として行為している場合を除く。) ブローカーによる顧客の注文の取引所等での執行(当該注文の勧誘は不可) 	<ul style="list-style-type: none"> 取引所及びMTF(PTSに相当)における取引について適用を除外(英国の場合)。 その他、下記「開示免除取引」参照。
海外発行証券の少人数向け勧誘	海外発行証券の少人数向け勧誘については、一括転売を条件とすること等を求める。	Regulation Sに依拠して発行した場合には、これによる転売制限に服する。 【Regulation S】 米国外で発行することにより開示免除を受けた有価証券については、その種類等に応じ、40日から1年間の制限期間に服することがある。ただし、他の免除制度(Rule 144A等)を利用することは妨げない。	特記事項なし

開示免除有価証券	国債、地方債、特別法人債、一部の国際機関債(世銀債等)等	国債、地方債、期間 9 月以内のコマニシャル・ペーパー、公益法人証券、金融機関証券等	EU 加盟国がメンバーである国際機関の債券、EU 域内の中央・地方政府の債券、中央銀行の発行する証券、公益法人証券、一定の金融機関債、期間 12 月未満のマネーマーケット証券等
外国国債の売出し	免除なし	免除なし	EU 域内の政府機関が発行するものは開示免除
外国で開示されている有価証券の売出し	免除なし	免除なし	免除なし ただし、EU 域内で目論見書を登録している発行者は、他の EU 加盟国でも当該目論見書を使用可能(現地語訳又は英訳を要する)
開示免除取引(上記以外)	<ul style="list-style-type: none"> ● 特定投資家向け売付け勧誘等 ● 上場有価証券の取引所取引・上場有価証券の PTS における取引 ● 売価額の総額が 1 億円未満(12 月通算) ● 既開示証券の売出し(目論見書・通知書要)など 	<ul style="list-style-type: none"> ● Rule 144A に依拠した適格機関購入者(QIB)向け売付け勧誘など 	<ul style="list-style-type: none"> ● 相手方を適格投資家(QI)に限定した勧誘 ● 相手方が 100 名未満(QI を除く。EU 加盟国ごとに計算)の勧誘 ● 投資家の最低投資額が 50,000 ユーロ以上の場合の勧誘 ● 投資単位が 50,000 ユーロ以上の有価証券の勧誘 ● 対価の合計額が 100,000 ユーロ未満(12 月通算)の勧誘
適格機関投資家私売出し	なし (ただし、適格機関投資家向け私募で発行された有価証券の適格機関投資家向けの売出しについては開示免除)	あり(Rule 144A) 【要件】 ①QIB 又は QIB であると合理的に信じられる者への勧誘・販売 ②Rule 144A に依拠した私売出しであることの告知等	あり 【QI に該当する者】 金融市場において業務を営む法人等(銀行、投資会社、保険会社、投資信託、年金等)、政府機関・中央銀行等、加盟国が定める基準を満たす自然人等

		<p>③非上場・店頭登録有価証券等</p> <p>④発行者又は売主による、発行者に関する情報(事業の概要と3年分の財務諸表)の提供</p> <p>【QIB に該当する者】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 1 億ドル以上の証券投資を行う保険会社、投資会社、投資顧問業者等 ・ 1000 万ドル以上の証券投資を行う登録ディーラー ・ 1 億ドル以上の証券投資を行う投資グループに属する投資会社 ・ 1 億ドル以上の証券投資を行い、かつ純資産が 2500 万ドル以上である銀行、貯蓄貸付金融機関等 	
取引所取引等	<p>上場有価証券の取引所取引 上場有価証券の PTS における取引</p> <p>【趣旨】 投資家が投資情報を入手できるものについては、過度な開示規制をかけないこととするもの。よって、PTS での取引については、上場有価証券の取引に限定。</p>	<p>なし</p> <p>(ただし、ブローカー取引についての開示免除等、類似の効果を持つ制度あり。)</p>	<p>取引所取引及び MTF (PTS に相当) における取引を適用除外とする旨明定(英国の場合)。</p> <p>【趣旨】 目論見書指令による売出しの定義が広範であり、取引所や MTF においてなされるスクリーン取引(立会いではなくコンピューター画面で行う取引。情報が同時に広く行き渡ることになる。)が売出しに該当するかのようにも読めるため、英国はこれを除外する旨の明文規定を設けた。MTF での取引についても上場有価証券の取引に限定されていない。</p>

6. 参照条文

有価証券の売出し

○ 金融商品取引法(昭和23年法律第25号)

(定義)

第二条 (略)

2・3 (略)

4 この法律において「有価証券の売出し」とは、既に発行された有価証券の売付けの申込み又はその買付けの申込みの勧誘（第二号において「売付け勧誘等」という。）のうち、次の各号に掲げる有価証券の区分に応じ、当該各号に定める場合に該当するもの（取引所金融商品市場における有価証券の売買及びこれに準ずる取引その他の政令で定める有価証券の取引に係るものを除く。）をいう。

一 第一項有価証券 均一の条件で、多数の者を相手方として行う場合として政令で定める場合

二 第二項有価証券 その売付け勧誘等に応じることにより、当該売付け勧誘等に係る有価証券を相当程度多数の者が所有することとなる場合として政令で定める場合

3～3 1 (略)

(募集又は売出しの届出)

第四条 有価証券の募集（特定組織再編成発行手続を含む。第十三条及び第十五条第二項から第六項までを除き、以下この章及び次章において同じ。）又は有価証券の売出し（次項に規定する適格機関投資家取得有価証券一般勧誘に該当するものを除き、特定組織再編成交付手続を含む。以下この項において同じ。）は、発行者が当該有価証券の募集又は売出しに関し内閣総理大臣に届出をしているものでなければ、することができない。ただし、次の各号のいずれかに該当するものについては、この限りでない。

一 有価証券の募集又は売出しの相手方が当該有価証券に係る次条第一項各号に掲げる事項に関する情報を既に取得し、又は容易に取得することができる場合として政令で定める場合における当該有価証券の募集又は売出し

二 有価証券の募集又は売出しに係る組織再編成発行手続又は組織再編成交付手続のうち、次に掲げる場合のいずれかに該当するものがある場合における当該有価証券の募集又は売出し（前号に掲げるものを除く。）

- イ 組織再編成対象会社が発行者である株券（新株予約権証券その他の政令で定める有価証券を含む。）に関して開示が行われている場合に該当しない場合
 - ロ 組織再編成発行手続に係る新たに発行される有価証券又は組織再編成交付手続に係る既に発行された有価証券に関して開示が行われている場合
 - 三 その有価証券に関して開示が行われている場合における当該有価証券の売出し（前二号に掲げるものを除く。）
 - 四 その有価証券発行勧誘等（新たに発行される有価証券の取得の申込みの勧誘及び組織再編成発行手続をいう。以下同じ。）が次に掲げる場合に該当するものであつた有価証券（イに掲げる場合にあつては、第二条第三項第一号の規定により当該有価証券発行勧誘等の相手方から除かれた適格機関投資家が取得した有価証券に限る。）の売出しで、適格機関投資家のみを相手方とするもの（前三号に掲げるものを除く。）
 - イ 第二条第三項第一号に掲げる場合
 - ロ 第二条第三項第二号イに掲げる場合
 - ハ 第二条の二第四項第二号イに掲げる場合
 - 五 発行価額又は売出価額の総額が一億円未満の有価証券の募集又は売出しで内閣府令で定めるもの（前各号に掲げるものを除く。）
- 2～6 （略）

【未施行（平成20年12月12日までに施行）】

（定義）

第二条 （略）

2・3 （略）

4 この法律において「有価証券の売出し」とは、既に発行された有価証券の売付けの申込み又はその買付けの申込みの勧誘（以下「売付け勧誘等」という。）のうち、次の各号に掲げる有価証券の区分に応じ、当該各号に定める場合に該当するもの（取引所金融商品市場における有価証券の売買及びこれに準ずる取引その他の政令で定める有価証券の取引に係るものを除く。）をいう。

一 第一項有価証券 均一の条件で、多数の者を相手方として行う場合として政令で定める場合（次に掲げる要件のすべてに該当する場合を除く。）

イ 当該売付け勧誘等が特定投資家のみを相手方として行われること。

ロ 当該売付け勧誘等の相手方が国、日本銀行及び適格機関投資家以外の者である場合にあつては、金融商品取引業者等が顧客からの委託により又は自己のために当該売付け勧誘等を行うこと。

ハ 当該有価証券がその取得者から特定投資家等以外の者に譲渡されるおそれが少ないものとして政令で定める場合に該当すること。

二 第二項有価証券 その売付け勧誘等に応じることにより、当該売付け勧誘等に係る有価証券を相当程度多数の者が所有することとなる場合として政令で定める場合

5～33 (略)

(募集又は売出しの届出)

第四条 有価証券の募集（特定組織再編成発行手続を含む。第十三条及び第十五条第二項から第六項までを除き、以下この章及び次章において同じ。）又は有価証券の売出し（次項に規定する適格機関投資家取得有価証券一般勧誘及び第三項に規定する特定投資家等取得有価証券一般勧誘に該当するものを除き、特定組織再編成交付手続を含む。以下この項において同じ。）は、発行者が当該有価証券の募集又は売出しに関し内閣総理大臣に届出をしているものでなければ、することができない。ただし、次の各号のいずれかに該当するものについては、この限りでない。

一 有価証券の募集又は売出しの相手方が当該有価証券に係る次条第一項各号に掲げる事項に関する情報を既に取得し、又は容易に取得することができる場合として政令で定める場合における当該有価証券の募集又は売出し

二 有価証券の募集又は売出しに係る組織再編成発行手続又は組織再編成交付手続のうち、次に掲げる場合のいずれかに該当するものがある場合における当該有価証券の募集又は売出し（前号に掲げるものを除く。）

イ 組織再編成対象会社が発行者である株券（新株予約権証券その他の政令で定める有価証券を含む。）に関して開示が行われている場合に該当しない場合

ロ 組織再編成発行手続に係る新たに発行される有価証券又は組織再編成交付手続に係る既に発行された有価証券に関して開示が行われている場合

三 その有価証券に関して開示が行われている場合における当該有価証券の売出し（前二号に掲げるものを除く。）

四 その有価証券発行勧誘等（取得勧誘及び組織再編成発行手続をいう。以下同じ。）が次に掲げる場合に該当するものであつた有価証券（イに掲げる場合にあつては、第二条第三項第一号の規定により当該有価証券発行勧誘等の相手方から除かれた適格機関投資家が取得した有価証券に限る。）の売出しで、適格機関投資家のみを相手方とするもの（前三号に掲げるものを除く。）

イ 第二条第三項第一号に掲げる場合

ロ 第二条第三項第二号イに掲げる場合

ハ 第二条の二第四項第二号イに掲げる場合

五 発行価額又は売出価額の総額が一億円未満の有価証券の募集又は売出しで内閣府令で定めるもの（前各号に掲げるものを除く。）

2～7 （略）

○ 金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号)

（有価証券の売出しに該当しない有価証券の取引）

第一条の七の三 法第二条第四項に規定する政令で定める有価証券の取引は、次に掲げる取引とする。

一 取引所金融商品市場における有価証券の売買

二 法第二条第八項第十号 に掲げる行為による有価証券（金融商品取引所に上場されているものに限る。）の売買

（均一の条件で多数の者を相手方とする場合）

第一条の八 法第二条第四項第一号に規定する政令で定める場合は、均一の条件で、五十名以上の者を相手方として行う場合とする。

（売付け勧誘等により相当程度多数の者が所有する場合）

第一条の八の二 法第二条第四項第二号に規定する政令で定める場合は、その売付け勧誘等（同項 に規定する売付け勧誘等をいう。第二条の十二において同じ。）に応じることにより、当該売付け勧誘等に係る有価証券を五百名以上の者が所有することとなる場合とする。

（募集又は売出しの届出を要しない有価証券の募集又は売出し）

第二条の十二 法第四条第一項第一号 に規定する政令で定める場合は、新株予約権証券（会社法第二百三十六条第一項第六号に掲げる事項が定められているものに限る。）又は法第二条第一項第十七号に掲げる有価証券のうち新株予約権証券の性質を有するもので内閣府令で定める条件が付されているもの（以下この条において「新株予約権証券等」と総称する。）の発行者である会社（外国会社を含む。第二十七条の四第六号及び第三十三条の二第六号を除き、以下同じ。）が、当該会社又は当該会社に関係する会社として内閣府令で定めるものの取締役、会計参与、監査役、執行役又は使用人を相手方として、当該新株予約権証券等の取得勧誘又は売付け勧誘等を行う場合とする。

海外発行証券の少人数向け勧誘

○ 金融商品取引法

(海外発行証券の少人数向け勧誘の条件の明示)

第二十三条の十四 外国で既に発行された有価証券（政令で定めるものを除く。）その他これに準ずるものとして政令で定める有価証券の売付けの申込み又は買付けの申込みの勧誘で、第四条第一項本文の規定の適用を受けないもの（以下この条において「海外発行証券の少人数向け勧誘」という。）は、当該有価証券がその買付者から多数の者に譲渡されるおそれを少なくするために必要な条件として政令で定める条件が当該有価証券の売付けに付されることを明らかにして、しなければならない。ただし、当該有価証券に関して開示が行われている場合、当該有価証券の売付けの総額が一億円を超えない範囲内で内閣府令で定める金額未満である場合その他当該有価証券の売付けに当該条件を付さなくても公益又は投資者保護に欠けることがないものとして内閣府令で定める要件を満たす場合については、この限りでない。

- 2 前項本文の規定の適用を受ける海外発行証券の少人数向け勧誘を行う者は、同項本文に規定する有価証券を当該海外発行証券の少人数向け勧誘により売り付ける場合には、あらかじめ又は同時にその相手方に対し、同項に規定する条件の内容その他の内閣府令で定める内容を記載した書面を交付しなければならない。

○ 金融商品取引法施行令

(海外発行証券の少人数向け勧誘)

第三条の三 法第二十三条の十四第一項（法第二十七条において準用する場合を含む。以下この条において同じ。）に規定する政令で定めるものは、当該有価証券の発行の際にその有価証券発行勧誘等（法第四条第一項第四号に規定する有価証券発行勧誘等をいう。以下この項において同じ。）が国内で行われたものとし、法第二十三条の十四第一項に規定する政令で定める有価証券は、国内で既に発行された有価証券でその発行の際にその有価証券発行勧誘等が国内で行われなかつたものとする。

- 2 法第二十三条の十四第一項に規定する政令で定める条件は、当該有価証券を買い付けた者が、その買付けに係る有価証券を、非居住者（外国為替及び外国貿易法第六条第一項第六号に規定する非居住者をいう。以下同じ。）に譲渡するものを除き、一括して他の一の者に譲渡する場合以外の場合にはその譲渡を行わないことを約することとする。

特定証券情報・発行者情報

○ 金融商品取引法

(特定証券情報の提供又は公表)

第二十七条の三十一 特定投資家向け取得勧誘その他第四条第一項本文の規定の適用を受けない有価証券発行勧誘等のうち政令で定めるもの（以下この条及び第六章の二において「特定取得勧誘」という。）又は特定投資家向け売付け勧誘等その他第四条第一項本文、第二項本文若しくは第三項本文の規定の適用を受けない有価証券交付勧誘等のうち政令で定めるもの（以下この条及び第六章の二において「特定売付け勧誘等」という。）は、当該特定取得勧誘又は特定売付け勧誘等（以下「特定勧誘等」という。）に係る有価証券の発行者が、当該有価証券及び当該発行者に関して投資者に明らかにされるべき基本的な情報として内閣府令で定める情報（以下「特定証券情報」という。）を、次項に定めるところにより、当該特定勧誘等が行われる時まで、その相手方に提供し、又は公表しているものでなければ、することができない。

- 2 特定証券情報の提供又は公表をしようとする発行者は、当該特定証券情報を、内閣府令で定めるところにより、自ら若しくは他の者に委託して提供し、又はインターネットの利用その他の方法により公表しなければならない。
- 3 次条第一項の規定により既に内閣府令で定める期間継続して発行者情報（同項に規定する発行者情報をいう。以下この項において同じ。）を公表している発行者は、前項の規定により特定証券情報を提供し、又は公表しようとする場合において、当該特定証券情報に、内閣府令で定めるところにより、その者に係る直近の発行者情報及び同条第三項に規定する訂正発行者情報（以下「参照情報」という。）を参照すべき旨を表示したときは、特定証券情報のうち発行者に関する情報として内閣府令で定める情報の提供又は公表をしたものとみなす。
- 4 第二項の規定により特定証券情報の提供又は公表をした発行者は、当該提供又は公表をした日から一年を経過する日までの間（公益又は投資者保護に欠けることがないものと認められる場合として内閣府令で定める場合には、内閣府令で定める期間）において、当該特定証券情報に訂正すべき事項があるときは、内閣府令で定めるところにより、これを訂正する旨の情報（以下「訂正特定証券情報」という。）の提供又は公表をしなければならない。
- 5 第二項の規定により特定証券情報の公表をした発行者は、当該特定証券情報の公表をした日から一年を経過する日までの間（公益又は投資者保護に欠けることがないものと認められる場合として内閣府令で定める場合には、内閣府令で定める期間）、当該特定証券情報（訂正特定証券情報を公表した場合には、当該訂正特定証券情報を含む。）を継続して公表しなければならない。

(発行者情報の提供又は公表)

第二十七条の三十二 次の各号に掲げる発行者は、内閣府令で定めるところにより、当該発行者に関する情報として内閣府令で定める情報(以下「発行者情報」という。)を、事業年度(発行者が会社以外の者である場合その他の内閣府令で定める場合にあつては、内閣府令で定める期間。第四項、第一百七十二条の十一第一項及び第八十五条の七第二十九項第五号において同じ。)ごとに一回以上、当該各号に定める有価証券を所有する者に提供し、又は公表しなければならない。ただし、流通性その他の事情を勘案し、公益又は投資者保護に欠けることがないものと認められる場合として内閣府令で定める場合は、この限りでない。

- 一 特定投資家向け有価証券の発行者 当該発行者の発行する特定投資家向け有価証券
- 二 前条第二項に定めるところにより特定証券情報の提供又は公表をした発行者(前号に掲げるものを除く。) 当該提供又は公表をした特定証券情報に係る有価証券
- 2 特定投資家向け有価証券に該当しなかつた有価証券が特定投資家向け有価証券に該当することとなつたとき(内閣府令で定める場合を除く。)は、当該有価証券の発行者は、遅滞なく、内閣府令で定めるところにより、発行者情報を、当該有価証券を所有する者に提供し、又は公表しなければならない。
- 3 発行者情報に訂正すべき事項があるときは、第一項各号に掲げる発行者は、内閣府令で定めるところにより、これを訂正する旨の情報(以下「訂正発行者情報」という。)を提供し、又は公表しなければならない。
- 4 第一項又は第二項の規定により発行者情報の公表をした発行者は、当該発行者情報の公表をした日から当該発行者情報に係る事業年度の次の事業年度に係る発行者情報の提供又は公表をする日までの間(当該発行者情報に係る特定投資家向け有価証券が特定投資家向け有価証券でなくなつた場合その他の内閣府令で定める場合にあつては、内閣府令で定める期間)、当該発行者情報(訂正発行者情報を公表した場合には、当該訂正発行者情報を含む。)を継続して公表しなければならない。