

「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>◇ 有価証券報告書等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、インターネットを通じて閲覧することができる環境が整備されていることから、周知性の要件は不要ではないかとの指摘があるがどう考えるか。</p> <p>そもそも、発行登録制度の利用にあたり周知性の要件が要求されている趣旨は、EDINETが導入される前においては、開示書類の情報は、財務局、発行者の本店・主要な支店、金融商品取引所(有価証券がその金融商品取引所に上場されている場合)、書店等、限られた場所においてのみ入手可能であったことから、発行登録追補書類が提出された後、短期間で投資判断を行うためには、発行者に関する情報が周知されている必要があったことにある。一方、今日においてはインターネットが普及し、EDINETを含め発行者の情報を取得することが飛躍的に容易となったことから、制度創設当初において周知性の要件を要求した趣旨は必ずしも妥当せず、周知性の要件は不要であるとの指摘がある。しかしながら、予め周知されている発行者に関する情報は、投資判断を補強する材料として投資者に対して判断を得やすい環境を提供することになるものと考えられる。このため、今日においても、周知性の要件はその意義を喪失したとまでは言えず、より適切な投資判断が可能な状況下においてのみ発行登録制度の利用を認めるという意味で投資者保護に資するものと考えられることから、周知性の要件はなお有用との意見が大勢であった。</p> <p>このような観点から、発行登録制度の利用適格要件として、周知性要件は必要であると考えがどうか。</p>	

◇ 発行登録制度の利用適格要件(周知性要件)のうち、格付を利用した要件(「格付要件」という。)としては、企業内容等の開示に関する内閣府令(「開示府令」という。)において、

- ① 上場会社(店頭登録会社)であって、社債券について2つの指定格付機関によるA格相当以上の格付の取得(1つは既に発行された社債券であること)
- ② 社債券の発行登録に限り利用することができると要件として、上場会社(店頭登録会社)以外の会社であって、社債券について2つの指定格付機関によるA格相当以上の格付の取得(1つは既に発行された社債券であること)

が規定されている。

上記の格付要件においては、格付の有無及び内容が簡易な法定開示を許容するための要件そのものとなっているが、格付情報を信用リスクに係る意見表明の一つとして市場機能に資するという格付本来の位置付けに立ち戻る観点からは、当該格付要件を撤廃することが考えられる。

また国際的にも、格付への過度な依存が今般の金融市場の混乱の一要因となったことから、それを是正するため、格付の公的利用のあり方について検証を行うとの方向で合意がなされたところである。

もっとも、格付要件を撤廃する場合には、特に②の要件に該当することにより発行登録を行っている発行者は、充足しうる利用適格要件がなくなるため、発行登録制度を利用することが不可能となるおそれがある。そこで、このような発行者が、引き続き社債券について発行登録制度を利用することを可能とするため、これに代わる要件を設定することが適切と考えられる。

この点、上述の周知性の要件の意義、及び過去における発行登録制度の利用実績に鑑み、格付要件に代わる要件としては、例えば次の要件が考えられるがどうか。

○ 現状、格付要件に基づいて発行登録を行っている(63社)のうち、51社が、過去5年以内に、発行開示を行うことにより100億円以上の社債を発行している。その他の会社のうち11社については、発行登録を行っているものの、近時、発行開示を伴う社債の発行実績がない。他1社については発行総額が100億円に満たないケース。

○ 投資証券については、平成20年1月12日現在有効な発行登録(30件)のいずれも、格付要件を利用していない。

○ 外国債については、平成20年11月12日現在有効な発行登録(66件)のうち、7件(5者)が格付要件を利用している。これらのうち、4者は現行の発行実績要件である「本邦において有価証券届出書を提出することにより発行した債券の券面総額が100億円以上

	<ul style="list-style-type: none"> ■ 開示府令 過去5年間に於いて、発行開示を行った募集又は売出しに係る社債券の券面総額が100億円以上であること ◇ 外国債等の発行者の内容等の開示に関する内閣府令(「外国債府令」)及び特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令(「特定有価証券府令」)においても、上記と同様の格付要件が規定されており、格付要件を撤廃することとした場合、これに代わる要件を設定することが適切であると考え。この場合、次の要件が考えられるがどうか。 <ul style="list-style-type: none"> ■ 外債府令 本邦において発行開示を行った募集又は売出しに係る債券の券面総額が100億円以上であること ■ 特定有価証券府令 過去5年間に於いて、発行開示を行った募集又は売出しに係る投資証券の券面総額が100億円以上であること(SPCによる発行登録制度の導入については、下記2.参照) <p>(注) 外国債府令における要件は、現行の格付要件以外の要件を包含することとなるため、この要件のみとする。</p>	<p>であること」を充足しない。一方、4者ともに、本邦において発行開示を行った<u>売出し</u>に係る債券の券面総額は100億円を超過している。</p>
<p>2. SPCによる発行登録制度の導入</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◇ SPCについても発行登録制度を利用を認めるとして、今回、資産流動化法(SPC法)上の特定社債券、優先出資証券、及び新優先出資引受権について規定を新設することとしてはどうか。 <ul style="list-style-type: none"> ■ SPC法上の特定目的信託の受益証券及び特定約束手形も特定有価証券に含まれるが、現状あまり利用されていないことに鑑み、発行登録の対象として追加しないものとしてよいか。 ■ これらに加え、一定の要件を充足する社債券、約束手形(SPC法に基づかな 	

	<p>いもの)、及び外国の者が発行する証券でこれに類するものが、特定有価証券府令上「資産流動化証券」として定義されているが、これらはSPC法に基づく有価証券でないため、発行登録の対象として追加しないものとしてよいか。</p> <p>◇ SPCについて発行登録制度の利用を認める場合の利用適格要件としては、「過去5年間において、発行開示を行った募集又は売出しに係る特定社債券、優先出資証券、及び新優先出資引受権の券面総額が 100 億円以上であること」が適切であると考えられるがどうか。</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・アマウント方式の選択を認めてはどうか。</p> <p>◇ 発行予定期間については、現行の1年間又は2年間を維持することとしてよいか。</p> <p>◇ プログラム・アマウント方式の選択を認める場合、償還等により発行可能額が増加した際には、訂正発行登録書ではなく、一定の補足書類の提出を義務付けることとしてはどうか。</p>	