

2009年1月21日 全5頁

# 日証協の有価証券引受規則の改正案

制度調査部  
金本 悠希発行会社役員の内サイダー取引を確認した場合、主幹事証券会社は引受中止

## [要約]

- 1月15日、日本証券業協会は、主幹事証券会社による発行会社の役員の内サイダー取引の有無の確認とエクイティファイナンスの再開の取扱いに関する、規則改正案を公表した。
- 改正案では、主幹事証券会社は、発行会社役員がエクイティファイナンスを知って内サイダー取引を行ったか否かを確認し、内サイダー取引を確認した場合、引受を中止するとされている。
- また、改正案では、発行会社役員がエクイティファイナンスを知って行った内サイダー取引によって引受が中止された場合、内サイダー取引から6ヶ月超経過しなければ、主幹事証券会社は新たなエクイティファイナンスの引受はできないとされている。

## 1. 有価証券引受規則の改正（案）の趣旨

- 2009年1月15日、日本証券業協会は、「有価証券の引受等に関する規則」の一部改正案を公表した<sup>1</sup>。
- 従来から、主幹事証券会社は、エクイティファイナンスの引受けを行う際に、会社関係者が内サイダー取引を行っている事実を発見した場合は、引受けを中止し、一定期間経過後に引受けの再検討を行うこととされてきた<sup>2</sup>。
- しかし、上場会社の役員が、公募増資実施直前に自社株を売却したことが判明したため、いったん当該公募増資を中止した後に、再度公募増資を実施したというケースにおいて、増資決定を知らず自社株を売却した行為が内サイダー取引規制違反と認定された事件が発生した。
- そこで、今回、「有価証券の引受等に関する規則」の改正案（以下、有価証券引受規則改正案）が公表され、従来主幹事証券会社の判断により行われてきた内サイダー取引の有無の確認とエクイティファイナンスの再開の取扱いに関して、一定のガイドラインが示されることとなった。

<sup>1</sup> 日本証券業協会ホームページ（<http://www.jsda.or.jp/html/oshirase/public/09011501.pdf>）参照。

<sup>2</sup> 注1資料（I. 改正の趣旨）。

## 2. 改正案の内容

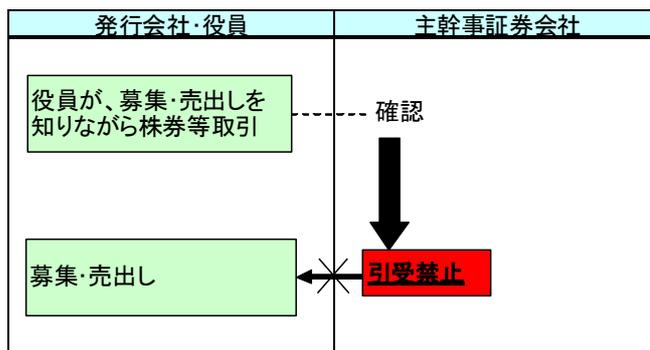
### (1) インサイダー取引を確認した場合の引受けの中止

○インサイダー取引を防止するため、上場会社の役員が、未公表の自社のエクイティファイナンスの情報を知って自社の株式を購入するなどしてインサイダー取引を行なった場合には、その事実を確認した主幹事証券会社が引受を中止することによって、違反者の狙いを阻止するという方法が考えられる。

○そこで、改正案では、主幹事証券会社が、上場発行会社の役員が一定のインサイダー取引を行ったことを確認した場合、引受けを行うことが禁止されている。

○具体的には、主幹事証券会社は、上場発行会社の役員<sup>3</sup>が、以下の取引を行ったことを確認した場合には、株券等の募集又は売出しの引受けを行ってはならないこととされている（有価証券引受規則改正案 31 条 1 項）。

未公表である、当該上場発行会社が発行する株券等の募集又は売出しが行われることを知りながら行った、当該上場発行会社が発行した株券等<sup>4</sup>の取引



### (2) インサイダー取引ではない旨の確認

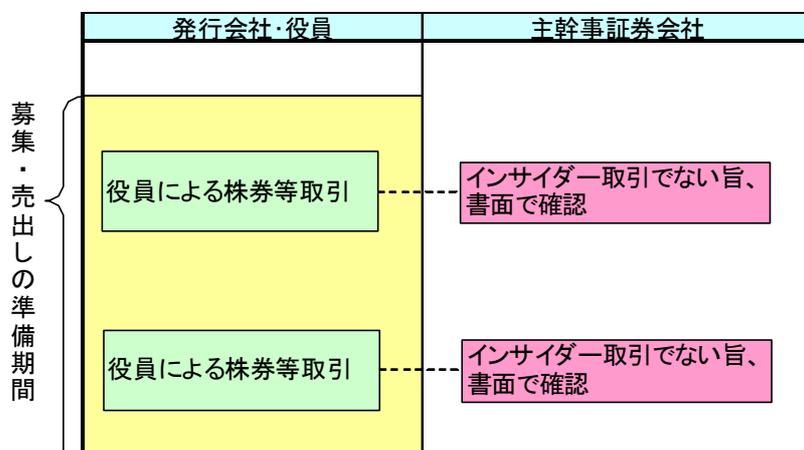
○改正案では、(1)の規制の実効性を確保するため、役員が株券等の取引を行った場合に、主幹事証券会社がインサイダー取引ではないことを確認することとされている。

○具体的には、主幹事証券会社は、株券等の募集・売出しにかかる準備期間中において、上場発行会社の役員により、当該上場発行会社が発行した株券等の取引が行われたことを知った場合には、その都度、当該上場発行会社から、以下の旨、書面により確認することとされている（有価証券引受規則改正案 31 条 2 項）。

<sup>3</sup> 取締役、会計参与、監査役、若しくは執行役又はこれらに準ずる者。

<sup>4</sup> 株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券、優先出資証券、外国株信託受益証券。

当該役員が、未公表である、当該上場発行会社が発行した株券等の募集又は売出しを行うことを知りながら行った取引ではない旨



○なお、図表にあるように、主幹事証券会社が確認するのは、役員による株券等取引のうち、募集・売出しにかかる準備期間中に行われたものに限定されている。

### (3) 発行計画の中止の有無の確認

○(1)により、主幹事証券会社が役員インサイダー取引を確認した場合に、引受を行わないことによって、インサイダー取引を防止することが期待される。

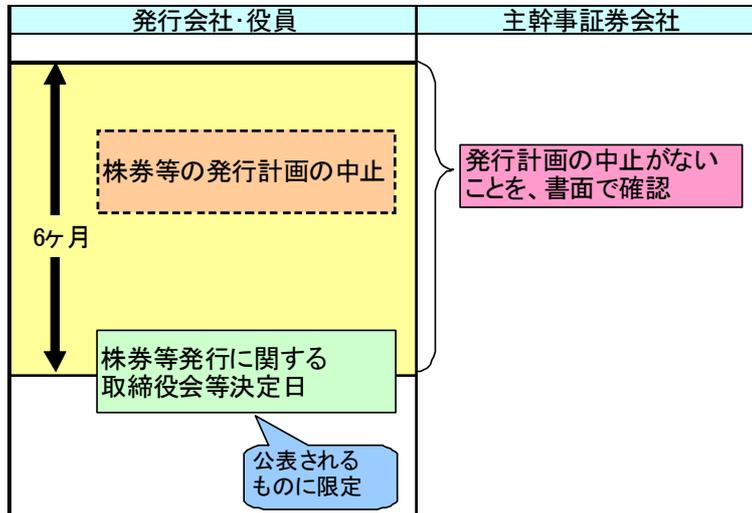
○しかし、発行会社が主幹事証券会社を別の証券会社に変更することによって、この規制が尻抜けになる可能性がある。

○そこで、改正案では、主幹事証券会社が、発行会社が指名を予定していた主幹事証券会社の交代が行われたことを知ったときは、以前、株券等の発行計画が中止されたことがない旨、書面により確認することとされている。

○具体的には、主幹事証券会社は、上場発行会社による株券等の募集又は売出しの引受けを行うに当たり、上場発行会社が指名を予定していた別の主幹事証券会社の交代が行われたことを知ったときは、当該上場発行会社に対して、以下の旨を、書面により確認することとされている（有価証券引受規則改正案31条3項）。

募集又は売出し<sup>5</sup>に係る、上場発行会社の業務執行を決定する機関<sup>6</sup>が決定する日<sup>7</sup>前 6 ヶ月の間において、当該上場発行会社による株券等の募集または売出しを行なう計画が(1)（インサイダー取引を確認した場合の引受けの中止）の規定により取り止められたことがない旨

#### 【主幹事証券会社の交代が行われたことを知ったとき】



○なお、図表にもあるように、「上場発行会社の業務執行を決定する機関が決定する日」は、公表がなされるものに限定されている（注 6 参照）。これは、インサイダー取引規制上の「公表」（金融商品取引法 166 条）に平仄を合わせたものと考えられる。

#### (4) 引受中止後の一定期間の引受け制限

○改正案は、引受が中止された場合のエクイティファイナンスの再開の取扱いについても規定している。

○改正案では、(1)によって引受けが中止された場合には、中止の原因となった取引から 6 ヶ月超経過した後でなければ、主幹事証券会社は新たなエクイティファイナンスの引受けを禁止されている。

○具体的には、主幹事証券会社は、(1)により引受けを取り止めることとした後、以下の期間を経過した後でなければ、当該上場発行会社の発行する株券等の募集又は売出しの引受けを行ってはならないとされている（有価証券引受規則改正案 31 条 4 項）。

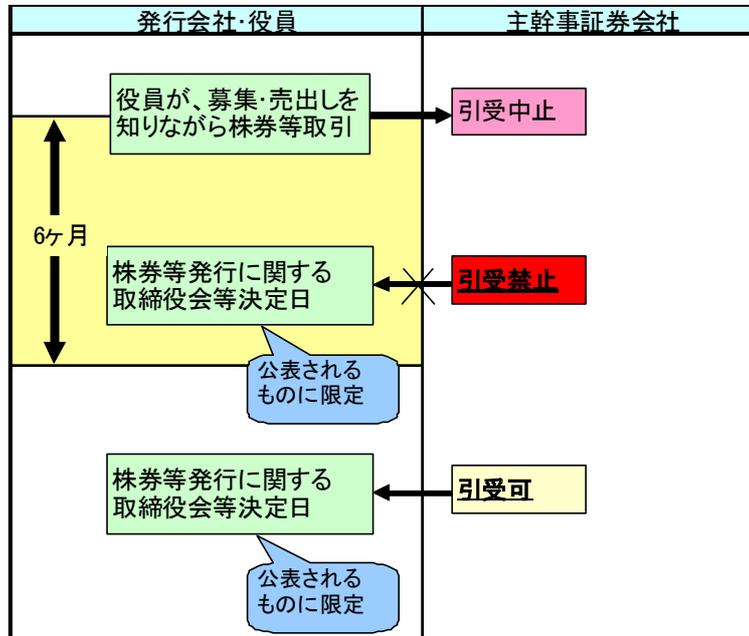
<sup>5</sup> 自己株式の処分による売出し以外の売出しを除く。ただし、募集と同時に行なわれる売出しに関してはこの限りではない。

<sup>6</sup> 取締役会等が想定されていると考えられる。

<sup>7</sup> 公表がなされるものに限る。

当該上場発行会社の役員が行った株券等の取引（中止の原因となった取引）の日から、当該上場発行会社が新たに行おうとする株券等の募集又は売出し<sup>8</sup>に係る上場発行会社の業務執行を決定する機関が決定する日<sup>9</sup>までの期間が6ヶ月超の期間を経過した後

〔引受が中止された場合〕



3. 施行日（予定）

○改正案の内容は、パブリック・コメント手続に付されて確定した後、2009年4月1日から施行される。

<sup>8</sup> 自己株式の処分による売出し以外の売出しを除く。ただし、募集と同時にこなされる売出しに関してはこの限りではない。

<sup>9</sup> 公表がなされるものに限る。