

2010年1月25日 全18頁

「有価証券の売出し」 に関する政令・府令

 制度調査部
 横山 淳

2009年金商法改正関連シリーズ

[要約]

- 2009年12月28日、金融商品取引法に関する一連の政令・内閣府令などが公布された。これらは2009年6月に成立した改正金融商品取引法の細目を定めるものである。
- 改正金融商品取引法において「売出し」定義から「均一の条件」が削除されたことに伴い、改正後の政令・内閣府令では、発行者・主要株主・引受金融商品取引業者などによるものを除く既開示有価証券の「売出し」などについて法定開示義務を免除することとしている。
- 海外において開示がなされている一定の有価証券について、簡易な情報提供・公表手続を認める「外国証券売出し」について、提供・公表すべき情報、その手続などの詳細も定められている。

[目次]

はじめに	2
1. 「売出し」と法定開示義務	2
(1) 「売出し」とは?	2
(2) 「売出し」定義の変更～「均一の条件」の削除～	3
2. 取引所金融商品市場での売買の法定開示義務免除	4
3. 「私売出し」	6
(1) 概要	6
(2) 少数私売出し	7
(3) 適格機関投資家私売出し	9
4. その他の「売出し」に関する適用除外	10
(1) 気配の表示など	10
(2) 既開示有価証券	10
5. 「外国証券売出し」	11
(1) 「外国証券売出し」とは?	11
(2) 「外国証券情報」の提供・公表	14
(3) 「外国証券情報」の内容	15
(4) 「外国証券情報」の提供・公表方法	16
(5) 「外国証券情報」の提供・公表の免除	17
6. 施行日	18

はじめに

○2009年12月28日、金融商品取引法に関連する次のような一連の政令・内閣府令等が公布された¹。

- ◇金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行期日を定める政令（政令第302号）
 - ◇金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備等に関する政令（政令第303号）
 - ◇金融商品取引法第五章の五の規定による指定紛争解決機関に関する内閣府令（内閣府令第77号）
 - ◇金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う金融庁関係内閣府令の整備等に関する内閣府令（内閣府令第78号）
- など

○これらは、2009年6月17日に成立し、同月24日に公布された「金融商品取引法等の一部を改正する法律」（以下、金商法等改正法）²の細目を示したものである。金商法等改正法の主な内容を挙げると次のようになる。

- ①格付会社に対する公的規制の導入
 - ②金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れ
 - ③社債等の発行登録制度の見直し
 - ④「有価証券の売出し」定義の見直し
 - ⑤金融ADR制度の創設
- など

○本稿では、今回の一連の政令・内閣府令改正のうち『④「有価証券の売出し」定義の見直し』に関する部分を紹介する。

1. 「売出し」と法定開示義務

(1) 「売出し」とは？

○発行市場における開示規制（いわゆる発行開示）は、新規発行される有価証券が多数の投資家に販売・勧誘される場合だけでなく、既に発行された有価証券が多数の投資家に販売・勧誘される場合についても課されることとされている。

○こうした発行開示の適用対象とすべき既発行の有価証券の販売・勧誘のことを金融商品取引法では「売出し」と呼んでいる（改正前の金融商品取引法2条4項、4条など、改正後も同じ）。

¹ 官報号外第275号に掲載されている。なお、金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/21/20091222-4.html>）にも新旧対照表などが掲載されている。

² 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/171/index.html>）に掲載されている。

- 「売出し」に該当する既発行の有価証券の販売・勧誘に当たっては、原則として、有価証券届出書等による情報開示が求められている（改正前の金融商品取引法4条など、改正後も同じ）。

(2)「売出し」定義の変更 ～「均一の条件」の削除～

- 金商法等改正法では、「売出し」の定義を見直すこととしている。具体的には、株式や社債などのいわゆる「第一項有価証券」の場合、「売出し」の定義は次のように変更されている（金商法等改正法による改正前及び改正後の金融商品取引法2条4項）。

改正前	改正後
◇既に発行された有価証券の売付け勧誘等のうち、 <u>均一の条件</u> で、多数の者（50名以上）を相手方として行う場合	◇既に発行された有価証券の売付け勧誘等のうち、多数の者（50名以上（※1））を相手方として行う場合（※2）

（※1）適格機関投資家が含まれる場合であって、その有価証券が取得者である適格機関投資家から適格機関投資家以外の者に譲渡されるおそれが少ない場合は、その適格機関投資家を除く。

（※2）特定投資家のみを相手方とする場合を除く。

- つまり、既発行の有価証券についての法定発行開示規制である「売出し」は、改正前の金融商品取引法の下では、「多数の者（50名以上）」と「均一の条件」という2つの要件によって規制されていることになる。それが金商法等改正法による改正後の金融商品取引法（以下、改正金融商品取引法）では、「均一の条件」が削除され、「多数の者」という要件のみで規制されることとなる。

- これは「金融審議会金融分科会第一部会ディスクロージャー・ワーキング・グループ報告—開示諸制度の見直しについて—」（以下、WG報告）³の提言を踏まえた改正であり、次のような問題点が背景にあると指摘されている。

- ①実務の現状として、金融商品取引業者等による既発行外国有価証券の販売において、約定者数を基準として49人ごとに「均一の条件」の内容を僅かに変更しながら販売することが行われている。
- ②流通市場において流動性を付与するために行われるマーケットメイクは、本来必ずしも法定開示は必要とは思われないものであるが、多数者（50人以上）に対して同時に同じ売り気配値を示していることから、売出しに該当する可能性がある。

- ①は、大量の有価証券がほぼ同じ条件で、本来必要とされる法定開示なしに販売されることで、投資者保護上、望ましくない状況が生じている可能性があるとの指摘であろう。

- ②は、逆に、形式的な要件が適用されることによって、本来不要とも思われる開示が求められる可能性があるとの指摘であろう。

- ただ、「均一の条件」が「売出し」の要件から削除された場合、そのままでは広範な有価証券の売買行為が法定開示義務の対象となってしまうおそれがある。そこで、改正金融商品取引法や今回の一連の改正による政令・内閣府令では、取引の類型などに応じて個別に法定開示義務の適用除外を定めている。その内容は概ね次のように整理できる。

³ 金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20081217-2.html）に掲載されている。

- ①取引所金融商品市場などにおける、いわゆるセカンダリー・マーケットでの流通についての法定開示義務免除（後述2.）
- ②新規発行段階の「私募」に対応した流通段階の開示免除制度（いわゆる「私売出し」）の整備（後述3.）

○その他にも、有価証券の性質、投資者の属性などに応じて、法定開示義務免除などの特例を設けるなど、いわゆる規制の「柔構造化」を図られている（後述4.）。

○また、一定の外国証券の売出しについては、特別な情報提供の法的枠組みの下で、法定開示は不要とする「外国証券売出し」の制度も整備されている（後述5.）。

2. 取引所金融商品市場での売買の法定開示義務免除

○取引所金融商品市場での有価証券の売買は「売出し」の範囲から除外されている（つまり、法定開示義務が免除されている）。この点は、改正の前後を問わず同じである（改正前の金融商品取引法及び改正金融商品取引法2条4項）。

○今回の一連の政令・内閣府令改正では、取引所金融商品市場での有価証券の売買に準じて、「売出し」に該当しないとされる取引の範囲について、次のような改正が盛り込まれている（改正後の金融商品取引法施行令（以下、改正金融商品取引法施行令）1条の7の3）。

改正前	改正後
①取引所金融商品市場における有価証券の売買取引 <div style="text-align: right;">（新設）</div>	①取引所金融商品市場における有価証券の売買取引 <u>②店頭売買有価証券市場における有価証券の売買</u>
②PTSにおける上場有価証券の売買（※2） <div style="text-align: right;">（新設）</div>	③PTSにおける上場有価証券・ <u>店頭売買有価証券</u> の売買（※1） <u>④金融商品取引業者等又は特定投資家が他の金融商品取引業者等又は特定投資家と行う取引所金融商品市場外における上場有価証券（※2）の売買のうち、その有価証券の公正な価格形成・流通の円滑を図るために行うものであって、取引所金融商品市場における売買価格を基礎として取引状況を勘案した適正な価格で行うもの</u>
<div style="text-align: right;">（新設）</div>	<u>⑤外国証券業者が金融商品取引業者等又は適格機関投資家に対して行う譲渡制限のない海外発行証券（※3）の売付</u>
<div style="text-align: right;">（新設）</div>	<u>⑥譲渡制限のない海外発行証券を取得した金融商品取引業者等又は適格機関投資家による他の金融商品取引業者等（※4）に対するその譲渡制限のない海外発行証券の売付け（※5）であって、その銘柄、数などの事項が認</u>

(新設)	<p><u>可金融商品取引業協会に報告されるもの</u></p> <p><u>⑦取得勧誘のうち私募に該当するもの、売付け勧誘等のうち私売出しに該当するものなどが行われていない有価証券(以下、「譲渡制限のない有価証券」)であって、次に掲げる者以外の者が所有するものの売買</u></p> <p><u>イ その譲渡制限のない有価証券の発行者</u></p> <p><u>ロ 前記イである法人(※6)の役員(※7)又は発起人その他これに準ずる者(※8)</u></p> <p><u>ハ 前記イである法人の主要株主、主要株主の役員、発起人その他これに準ずる者</u></p> <p><u>ニ 前記イである法人の子会社その他これに準ずる法人、これらの役員、発起人その他これに準ずる者</u></p> <p><u>ホ 金融商品取引業者等</u></p>
(新設)	<u>⑧売買の当事者の双方が前記⑦イ～ホである譲渡制限のない有価証券の売買(※9)</u>
(新設)	<u>⑨社債券等に係る買戻・売戻条件付売買であって、買戻・売戻価格、買戻日・売戻日が予め定められているもの</u>
(新設)	<u>⑩発行者又は発行者に対して売付けを行おうとする者に対する有価証券の売付け</u>
(新設)	<u>⑪金融商品取引業者等が顧客のために取引所金融商品市場・外国金融商品市場における有価証券の売買の取次ぎを行うことに伴う有価証券の売買</u>

(※1) いわゆるプロ向け市場銘柄の場合は、特定投資家等のみを当事者として行われるものに限る。

(※2) いわゆるプロ向け市場銘柄を除く。

(※3) 外国で既に発行された有価証券のうち、私売出しに該当するものが行われていないもの。

(※4) その譲渡制限のない海外発行証券を他の者に取得させる目的で買い付ける者に限る。

(※5) 売り方又は買い方の金融商品取引業者等が一定の認可金融商品取引業協会の会員である売付けに限る。

(※6) 外国法人を含む。

(※7) 取締役、執行役、会計参与、監査役(理事、監事その他これらに準ずる者を含む)をいう。

(※8) 設立後にその法人の役員、株主その他の構成員のいずれにも該当しない期間があり、かつ、その期間が連続して5年を超える場合の発起人その他これに準ずる者を除く。

(※9) 当事者の双方が金融商品取引業者等であるものを除く。

○前記②③では、店頭売買有価証券市場における有価証券の売買や店頭売買有価証券のPTSにおける取引も「売出し」に該当しないことが明記されている⁴。

○前記④では、金融商品取引業者等・特定投資家同士による上場有価証券の一定の相対取引(いわゆるブロックトレード)等が、前記⑨では、社債等を対象とした一定の買戻・売戻条件付売買が、前記⑪では、金融商品取引業者等が顧客からの注文に従って行う有価証券の売付けが、除外されてい

⁴ JASDAQが証券取引所(金融商品取引所)となって以降、店頭売買有価証券市場に相当する市場は存在していない。そのため、改正の影響は、実態として軽微であると考えられる。

る。いずれもセカンダリー・マーケットでの流通としての性格が強いと判断されたものであろう。

- 前記⑤⑥では、一定の海外発行証券の金融商品取引業者などの間での売買（いわゆる卸売り）が（前記⑥については認可金融商品取引協会への報告を要件に）除外されている（2009年12月22日付『コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』⁵（以下、12月22日付『金融庁の考え方』）I 25～27 参照）。
- 前記⑦では、発行者やその関係者以外の者による一定の有価証券の売買が、前記⑧では、発行者やその関係者同士による一定の有価証券の売買が、それぞれ除外されている。また、前記⑩では、発行者を相手方としてその有価証券を売り付けることなどの、除外されている（12月22日付『金融庁の考え方』I 37 参照）。

3. 「私売出し」

(1) 概要

- ここでいう「私売出し」とは、新規発行段階の「私募」に対応した、『既発行証券の開示免除取引』のことである。金商法等改正法では、こうした「私売出し」を、流通段階の開示免除制度として整備することとしている。なお、金融商品取引法の文言上は「私売出し」という言葉は用いられていないが、本稿では、説明の便宜上、WG報告にならって、「私募」に相当する『既発行証券の開示免除取引』のことを「私売出し」と表記する。
- 前述のように、金商法等改正法は、「売出し」の要件から「均一の条件」を削除することに伴い、新規発行段階の「私募」に対応した、「私売出し」を、流通段階の開示免除制度として整備することとしている。
- 改正前の法令の下でも、勧誘の相手方の属性や人数を基準とした既発行証券の開示免除取引の類型が定められている。具体的には、株式や社債などのいわゆる「第一項有価証券」の場合、次のものが規定されている（改正前の金融商品取引法2条4項、改正前の金融商品取引法施行令1条の8など）。

①50人未満に対する勧誘（適格機関投資家も人数に算入）

②特定投資家向け売付け勧誘等（いわゆる特定投資家私売出し）

- 金商法等改正法の下では、こうした従来の制度を、新規発行証券の「私募」制度との整合性や投資家の情報収集・分析能力等を踏まえて、『既発行証券の開示免除取引（いわゆる私売出し）』として、その範囲の見直しを行うこととされている。
- 具体的には、上記①については新規発行証券の「少人数私募」に準じたいわゆる「少人数私売出し」として整理し直すこととしている。
- 上記②は、2008年の金融商品取引法改正で導入されたものであるが、今回の金商法等改正法による

⁵ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/21/20091222-4/00.pdf>）に掲載されている。

改正後も基本的な内容に大きな変更は加えられていない。

- 上記①②に加えて、金商法等改正法では、新規発行証券の「適格機関投資家私募」に準じたいわゆる「適格機関投資家私売出し」を新たに整備するとしている(改正金融商品取引法2条4項2号イ)。
- 以下、金商法等改正法の下における「少数私売出し」と「適格機関投資家私売出し」について説明する⁶。

(2) 少数私売出し

- 金商法等改正法の下で、勧誘の相手方が少数であることを理由として、『既発行証券の開示免除取引(いわゆる私売出し)』と認められるためには、次のa.～c.を全て満たす必要がある(改正金融商品取引法2条4項3号など)。

- a. 多数の者を相手方として勧誘等を行う場合に該当しない(相手方に適格機関投資家が含まれる場合で、その者から適格機関投資家以外の者に譲渡されるおそれが少ない場合は、人数からその適格機関投資家を除く)
- b. 適格機関投資家私売出し(後述(3))や特定投資家私売出しに該当しない
- c. 対象となる有価証券が多数の者に所有されるおそれが少ない

○前記 a. は、勧誘等の相手方が少数である(「多数の者」ではない)ことを求めるものである。

- 具体的な人数について、改正金融商品取引法施行令では次のように定められている(改正金融商品取引法施行令1条の8の3)。

- i 1月以内に行われた同一種類の他の有価証券の売付け勧誘等の勧誘者数を合計した人数が50名以上である。
- ii 人数の算定に当たっては、一定の転売制限が課されていることなどを要件に、適格機関投資家の人数を控除できる。
- iii その売付け勧誘等が次のいずれかに当てはまる場合は、前記の「同一種類の他の有価証券」から除外される(人数の通算の対象外)。
 - イ 適格機関投資家私売出し(後述(3))に該当するもの
 - ロ 売出しに該当し、有価証券届出書又は発行登録追補書類の提出を行ったもの
 - ハ 外国証券売出し(後述5.)に該当し、かつ、外国証券情報の提供・公表が行われたもの(外国証券情報の提供・公表の免除が認められるものを含む)

⁶ なお、WG報告は、次の理由から、「私売出し」の対象となる有価証券の範囲は、基本的には海外発行証券となるとの見解を示している。

- 国内で募集により発行された有価証券については、既に開示が行われているため、既開示証券の取扱いについて所要の見直し(後述4.参照)を行えば、原則として売出しについての発行開示は不要となる。
- 国内で私募により発行された有価証券については、発行時に既に転売制限が付されていることから、原則として、当該私募に係る転売制限の範囲内で転売できる。

- 前記 i で、WG 報告を踏まえ 1 ヶ月間の期間通算ルールを採用している⁷。また、前記 ii で、人数の算定に当たって、適格機関投資家について転売制限を条件に、人数から控除できることが明らかにされている。
- 前記 b. は、「適格機関投資家私売出し」や「特定投資家私売出し」に該当しないことを挙げている。これらの場合は、そもそも「私売出し」として法定開示義務が免除されることから、重複して「少人数私売出し」として認める必要性がないためと考えられる。
- 前記 c. は、法定開示がなされていない有価証券が転売等によって多数の投資家に販売される事態などを防止するために、一定の制限を課すものであろう。具体的には、「株券等」、「新株予約権証券等」、「その他」に区分に応じて、次のような要件を満たすことなどが定められている（改正金融商品取引法施行令 1 条の 8 の 4、改正後の金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令（以下、改正定義府令）13 条の 7）。

- i 「株券等」（次のイ、ロの要件をいずれも満たす）
- イ その株券等の発行者が、有価証券報告書の提出義務に該当する同一の内容（※1）の株券等を発行していないこと
 - ロ その株券等と同一種類（※2）の有価証券が特定投資家向け有価証券でないこと
- ii 「新株予約権証券等」（次のイ～ニの要件をいずれも満たす）
- イ 権利行使により取得・転換される株券の発行者、その株券及び新株予約権証券が、それぞれ前記 i イ、ロに該当すること
 - ロ その新株予約権証券等（新株予約権証券を除く。以下、ロ～ニにおいて同じ）の発行者が、有価証券報告書の提出義務に該当するその新株予約権証券等と同一種類の有価証券を発行していないこと
 - ハ その新株予約権証券等と同一種類の有価証券が特定投資家向け有価証券でないこと
 - ニ 取得した者などが、その新株予約権証券等を一括して他の一の者に譲渡する場合以外の譲渡が禁止される一定の制限が付されていること
- iii 「その他」（次のイ～ハの要件をいずれも満たす）
- イ その有価証券の発行者が、有価証券報告書の提出義務に該当するその有価証券と同一種類の有価証券を発行していないこと
 - ロ その有価証券と同一種類の有価証券が特定投資家向け有価証券でないこと
 - ハ 前記 ii に準じて一定の譲渡制限などが付されていること

（※1）「同一の内容」とは、株券等について、剰余金の配当、残余財産の分配、利益を用いて行う消却等についての内容が同一であることを意味する。

（※2）「同一種類」とは、発行者が同じで、有価証券の区分ごとに定義府令で定められた所定の事項（例えば、普通社債の場合、原則として、①償還期限および利率、②金額を表示する通貨、③当該社債券に表示される権利の内容とされている）が同一であることを意味する（改正定義府令 10 条の 2）。

- 概ね、WG 報告などを踏まえ、新規発行証券の少人数私募に準じたルールが設けられている⁸。

⁷ 1 ヶ月間の期間通算ルールによって売出しに該当した場合には、売出価額の総額の算定についても同様の期間通算を行うことも盛り込まれている（改正後の企業内容等の開示に関する内閣府令 2 条、9 条の 2 など）。

⁸ WG 報告は、従来の「少人数私募と同様の制約」に加えて、「複数の金融商品取引業者等が別々に独立して同一の有価証券を販売する可能性があること」に対する工夫も必要だとしている。具体的には、「日本証券業協会に少人数私売出しに係る銘柄の登録・公示制度を設け、海外で発行され、海外で上場され広く流通している証券を国内に持ち込む金融商品取引業

(3) 適格機関投資家私売出し

○金商法等改正法の下で、勧誘の相手方が適格機関投資家のみであることを理由として、『既発行証券の開示免除取引（いわゆる私売出し）』と認められるためには、次の①②をいずれも満たす必要がある（改正金融商品取引法2条4項1号）。

- ①適格機関投資家のみを（勧誘等の）相手方として行う
 ②対象となる有価証券が適格機関投資家以外の者に譲渡されるおそれが少ない

○前記①は、勧誘等の相手方が適格機関投資家のみであることを求めるものである。

○前記②は、仮に勧誘等の相手方が適格機関投資家であったとしても、転売等によって一般投資家に販売されることは起こり得る。そうした事態を防止するために、一定の制限を課すものであろう。改正後の政令・内閣府令では、具体的に、「株券等」、「新株予約権証券等」、「その他」に区分して、次のような要件を課すものとしている（改正金融商品取引法施行令第1条の7の4、改正定義府令第13条の4）。

- i 「株券等」（次のイ～ハの要件をいずれも満たす）
 イ その株券等の発行者が、有価証券報告書の提出義務に該当する同一の内容の株券等を発行していないこと
 ロ その株券等と同一種類の有価証券が特定投資家向け有価証券でないこと
 ハ その株券等を適格機関投資家以外の者に譲渡を行わない旨を定めた契約を締結することを取得の条件として売付け勧誘などが行われること
- ii 「新株予約権証券等」（次のイ～ニの要件をいずれも満たす）
 イ 権利行使により取得・転換される株券の発行者、その株券及び新株予約権証券が、前記 i イ、ロに該当すること
 ロ その新株予約権証券等（新株予約権証券を除く。以下、ロ、ハにおいて同じ）の発行者が、有価証券報告書の提出義務に該当するその新株予約権証券等と同一種類の有価証券を発行していないこと
 ハ その新株予約権証券等と同一種類の有価証券が特定投資家向け有価証券でないこと
 ニ 取得した者などが、その新株予約権証券等を適格機関投資家に譲渡する場合以外の譲渡が禁止される一定の制限が付されていること
- iii 「その他」（次のイ～ハの要件をいずれも満たす）
 イ その有価証券の発行者が、有価証券報告書の提出義務に該当するその有価証券と同一種類の有価証券を発行していないこと
 ロ その有価証券と同一種類の有価証券が特定投資家向け有価証券でないこと
 ハ 前記 ii に準じて一定の譲渡制限などが付されていること

○概ね、WG 報告を踏まえ、新規発行証券の適格機関投資家私募に準じたルールが設けられている。

者等に当該銘柄に係る国内の所有者数についての通知義務を課し、当該銘柄の国内の所有者数が、例えば 1000 人に達した時点で、当該銘柄の更なる国内への持込みを禁じることを含め、適切な措置を講じることを提言している。

4. その他の「売出し」に関する適用除外

(1) 気配の表示など

○金商法等改正法の下では、次の行為は「売出し」該当しないものとして、法定開示義務の適用対象外としている（改正金融商品取引法 2 条 4 項、改正定義府令 13 条の 2）。

- ①金融商品取引法 67 条の 19 に規定する通知（※）その他法令上の義務の履行として行う有価証券に関する情報提供
- ②認可金融商品取引業協会その他金融商品取引業者等を会員とする協会その他の団体に対して、その協会等の規則に基づき行われる有価証券に関する情報の提供

（※）認可金融商品取引業協会による店頭売買有価証券の売買、取扱有価証券の売買、上場株券等の取引所金融商品市場外での売買についての売買高、最高・最低・最終価格などの協会員への通知などのこと。

○これは、マーケット・メイカーなどによる売り気配の公表等について、一律に法定開示義務の対象とすることは適当ではないとする、WG 報告の提言を踏まえたものと考えられる。

(2) 既開示有価証券

○有価証券報告書が提出されているなど、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「売出し」については、有価証券届出書の提出義務が免除されている（改正前及び改正後の金融商品取引法 4 条 1 項 3 号）。

○この場合であっても、売出価額の総額が 1 億円未満である場合を除き、原則として、有価証券通知書の提出（改正前及び改正後の金融商品取引法 4 条 6 項）と目論見書の作成・交付義務（同 13 条 1 項）は課されている。

○今回の内閣府令の改正により、既開示有価証券の「売出し」の法定開示義務について、次の者による「売出し」を除き、有価証券通知書の提出義務が免除されることとなる（改正後の企業内容等の開示に関する内閣府令（以下、改正開示府令）4 条 4 項など）。

- ①売出しの対象となる有価証券の所有者であるその有価証券の発行者
- ②売出しの対象となる有価証券（株券、新株予約権証券、新株予約権が付されている有価証券、株券に転換し得る有価証券、外国証券・証書でこれらの性質を有するものに限る）の所有者で次に掲げる者
 - イ その有価証券の発行者の子会社又は主要株主
 - ロ その有価証券の発行者の役員又は発起人（※1）
 - ハ その有価証券の発行者の子会社の役員又は発起人
 - ニ その有価証券の発行者が外国会社その他の会社以外の者の場合においては、前記イ～ハに類するもの
- ③その有価証券を他の者に取得させることを目的として、前記①②の者からその有価証券を取得した金融商品取引業者等
- ④その有価証券の売出しに係る引受人（※2）に該当する金融商品取引業者等

（※1）発行者の役員又は株主のいずれにも該当しない期間が 5 年を超える発起人を除く。

（※2）いわゆる買取引受け（金融商品取引法 2 条 6 項 1 号に掲げる行為）を行う者を除くとされている。

- 目論見書の作成・交付義務についても、株券、新株予約権証券、新株予約権が付されている有価証券、株券に転換し得る有価証券、外国証券・証書でこれらの性質を有するものの売出しであって次のいずれかに該当する「売出し」を対象とし、それ以外の「売出し」については義務を免除することとされている（改正開示府令11条の2など）。

- | |
|--|
| <p>① 売出しの対象となる有価証券の所有者であるその有価証券の発行者が行う売出し</p> <p>② 売出しの対象となる有価証券の所有者が次に掲げる者に該当する場合におけるその有価証券の売出し</p> <p>イ その有価証券の発行者の子会社又は主要株主</p> <p>ロ その有価証券の発行者の役員又は発起人</p> <p>ハ その有価証券の発行者の子会社の役員又は発起人</p> <p>ニ その有価証券の発行者が外国会社その他の会社以外の者の場合においては、前記 a. ～ c. に類するもの</p> <p>③ その有価証券を他の者に取得させることを目的として、前記①、②の者からその有価証券を取得した金融商品取引業者等が行うその有価証券の売出し</p> <p>④ その有価証券の売出しに係る引受人（※）に該当する金融商品取引業者等が行うその有価証券の売出し</p> |
|--|

（※）いわゆる買取受け（金融商品取引法2条6項1号に掲げる行為）を行う者を除くとされている。

5. 「外国証券売出し」

(1) 「外国証券売出し」とは？

- 金商法等改正法では、「売出し」のうち、海外において開示がなされている一定の有価証券について、所要の情報が投資者に提供等されていることなどを要件に、有価証券届出書などによる法定開示を免除している。この法定開示を免除される「売出し」のことを、改正金融商品取引法では「外国証券売出し」と呼んでいる。「外国証券売出し」の具体的な定義は、次の通りである（改正金融商品取引法4条1項4号）。

<p>外国で既に発行された有価証券又はこれに準ずるものとして政令で定める有価証券（※）の売出し（金融商品取引業者等が行うものに限る。）のうち、国内における当該有価証券に係る売買価格に関する情報を容易に取得することができることその他の政令で定める要件を満たすもの</p>
--

（※）具体的には、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ったものが指定されている（改正金融商品取引法施行令2条の12の2）。

- 所要の情報提供等（「国内における当該有価証券に係る売買価格に関する情報を容易に取得することができること」）に加えて、「売出し」に伴う勧誘等を金融商品取引業者等が行うことが要件とされている。これは『価格情報や「外国証券情報」の提供・公表が投資家に確実に行われることを確保するとともに、当該有価証券の売買が円滑に行われることを確保するため』⁹と説明されている。
- 「外国証券売出し」として法定開示の免除が認められるための「政令で定める要件」の具体的な内

⁹ 池田唯一（金融庁総務企画局市場課長）ほか「逐条解説 2009年金融商品取引法改正」（商事法務、2009年）p.164。

容については、「外国国債」、「外国地方債」などといった種別に応じて、次のような要件が定められている（改正金融商品取引法施行令2条の12の3）。

- ①「外国国債」（次のイ～ハの要件をいずれも満たす）
- イ 国内におけるその外国国債についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
 - ロ その外国国債又はその発行者が発行する他の外国国債の売買が、外国において継続して行われていること
 - ハ その外国国債の発行者の財政に関する情報など（※1）が、その発行者その他これに準ずる者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること（※2）
- ②「外国地方債」（次のイ～ハの要件をいずれも満たす）
- イ 国内におけるその外国地方債についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
 - ロ その外国地方債又はその発行者が発行する他の外国地方債の売買が、外国において継続して行われていること
 - ハ その外国地方債の発行者の財政に関する情報など（※1）が、その発行者その他これに準ずる者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること（※2）
- ③「外国特殊法人債」（次のイ～ハの要件をいずれも満たす）
- イ 国内におけるその外国特殊法人債についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
 - ロ その外国特殊法人債又はその発行者が発行する他の外国特殊法人債の売買が、外国において継続して行われていること
 - ハ その外国特殊法人債の発行者の経理に関する情報など（※3）が、その発行者その他これに準ずる者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること（※2）
- ④「海外発行転換可能社債券（発行者以外の者が発行する株券に転換されるもの）」（次のイ～ニの要件をいずれも満たす）
- イ 国内におけるその海外発行転換可能社債券についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
 - ロ その海外発行転換可能社債券が指定外国金融商品取引所（※4）に上場されていること、又はその売買が、外国において継続して行われていること
 - ハ あらかじめ定められた一定の条件に該当する場合において転換されることとなる株券が金融商品取引所又は指定外国金融商品取引所（※4）に上場されていること
 - ニ その海外発行転換可能社債券又はその発行者が発行する株券が指定外国金融商品取引所（※4）に上場されている場合にはその規則、それ以外の場合にはその海外発行転換可能社債券の売買が継続して行われている外国の法令（※5）に基づき、その海外発行転換可能社債券の発行者の経理に関する情報など（※3）が、発行者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること（※2）
- ⑤「海外発行新株予約権付債券」（次のイ～ニの要件をいずれも満たす）
- イ 国内におけるその海外発行新株予約権付債券についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
 - ロ その海外発行新株予約権付債券が指定外国金融商品取引所（※4）に上場されていること、又はその売買が、外国において継続して行われていること

- ハ 権利行使により取得、転換されることとなる株券が金融商品取引所又は指定外国金融商品取引所(※4)に上場されていること
- ニ その海外発行新株予約権付債券又は前記ハの株券が上場されている指定外国金融商品取引所(※4)の定める規則に基づき、その海外発行新株予約権付債券の発行者の経理に関する情報など(※1)が、発行者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること(※2)
- ⑥「海外発行債券」(次のイ～ハの要件をいずれも満たす)
- イ 国内におけるその海外発行債券についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
- ロ その海外発行債券が指定外国金融商品取引所(※4)に上場されていること、又はその売買が、現地において継続して行われていること(※6)
- ハ その海外発行債券が指定外国金融商品取引所(※4)に上場されている場合にはその規則、それ以外の場合にはその海外発行債券の売買が継続して行われている外国の法令(※5)に基づき、その海外発行債券の発行者の経理に関する情報など(※3)が、発行者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること(※2)
- ⑦「海外発行株券」(次のイ～ハの要件をいずれも満たす)
- イ 国内におけるその海外発行株券についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
- ロ その海外発行株券が指定外国金融商品取引所(※4)に上場されていること
- ハ その海外発行株券が上場されている指定外国金融商品取引所(※4)の定める規則に基づき、その海外発行株券の発行者の経理に関する情報など(※1)が、発行者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること(※2)
- ⑧「海外発行受益証券等」(次のイ～ハの要件をいずれも満たす)
- イ 国内におけるその海外発行受益証券等についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
- ロ その海外発行受益証券等が指定外国金融商品取引所(※4)に上場されていること
- ハ その海外発行受益証券等が上場されている指定外国金融商品取引所(※4)の定める規則に基づき、その海外発行受益証券等に関する情報(※1)が、発行者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること(※2)
- ⑨「権利表示証券」(次のイ～ハの要件をいずれも満たす)
- イ その権利表示証券が次のすべての要件に該当する株券等又は社債券等についてのオプションに係る権利を表示するものであること
- 対象となる株券等・社債券等が金融商品取引所・指定外国金融商品取引所(※4)に上場されていること、又は対象となる社債券等の売買が外国において継続して行われていること
- 対象となる株券等・社債券が上場されている指定外国金融商品取引所(※4)の定める規則又はその社債券の売買が継続して行われている外国の法令に基づき、発行者の経理に関する情報など(※1)が発行者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること(※2)
- ロ その権利表示証券に表示された権利を行使することによって、将来の一定の時期においてその権利に係る取引が成立することを予め約するものであって、その取引について差金の授受によって決済が行われるものであること
- ハ 国内におけるその権利表示証券についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
- ⑩「預託証券」(次のイ～ニの要件をいずれも満たす)

- イ その有価証券が株券に係る権利を表示するものであること
- ロ 国内におけるその有価証券についての売買価格に関する情報をインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること
- ハ その有価証券が指定外国金融商品取引所（※4）に上場されていること
- ニ その有価証券が上場されている指定外国金融商品取引所（※4）の定める規則に基づき、その有価証券の発行者の経理に関する情報など（※1）が、発行者により公表されており、かつ、国内においてインターネットの利用その他の方法により容易に取得することができること（※2）

（※1）日本語又は英語で記載されたものに限る。

（※2）その発行者が有価証券報告書を提出している場合を除く。

（※3）日本語又は英語で記載されたもの限り、かつ、発行者の経理に関する情報にあっては金融庁長官が適当であると認める基準に従って作成された情報に限る。

（※4）上場されている有価証券、その発行者に関する情報の開示の状況、売買高その他の状況を勘案して内閣総理大臣が指定する外国の金融商品取引所のこと。

（※5）これに類する国際機関の規則を含む。

（※6）発行者の総株主等の議決権の過半数を自己又は他人の名義をもって所有する会社（金融商品取引所又は指定外国金融商品取引所に上場されている株券の発行者に限る）が、その海外発行債券の元本の償還及び利息の支払について保証している場合を除く。

○有価証券の種別に応じて、詳細な定めが設けられているが、基本的には、次の点が重要な要件とされている。

- a. 国内で売買価格情報をインターネット等により容易に取得可能であること
- b. 流通市場が存在していること（指定外国金融商品取引所に上場、外国において継続して取引）
- c. 指定外国金融商品取引所の規則又は流通国の法令に基づき、発行者に関する情報を国内でインターネット等により容易に取得可能であること

(2) 「外国証券情報」の提供・公表

○「外国証券売出し」について、法定開示義務の免除を受けるためには、金融商品取引業者等が、勧誘時及びその後継続して、所要の情報を投資者に対して提供又は公表することが求められる。

○具体的には、「外国証券売出し」を行う（行った）金融商品取引業者等は、原則として、「当該有価証券及び当該有価証券の発行者に関する情報として内閣府令で定める情報」（「外国証券情報」）を次のタイミングで提供、又は公表しなければならない（改正金融商品取引法 27 条の 32 の 2）。

- ① 「外国証券売出し」により有価証券を売り付ける場合（あらかじめ又は同時に）（※1）
- ② 「外国証券売出し」により有価証券を取得し、かつ、その金融商品取引業者等にその有価証券の保管を委託している者その他これに準ずる者として内閣府令で定める者から請求があった場合（※2）
- ③ 投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす事実が発生した場合として内閣府令で定める場合（※2）

（※1）発行者が既にその有価証券について特定証券情報を公表している場合その他の内閣府令で定める場合を除く（後述(5)参照）。

（※2）その有価証券に関する情報の取得の容易性、その有価証券の保有の状況等に照らして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を除く。具体的には、法定開示が行われている場合や国内の所有者が 50 名未満の場合などが定められている（改正後の証券情報等の提供又は公表に関する内閣府令 16 条）。

○このうち前記②の「これに準ずる者として内閣府令で定める者」としては、次の者が定められている（改正後の「証券情報等の提供又は公表に関する内閣府令」（以下、改正証券情報等府令）14 条）。

◇その外国証券売出しにより有価証券を取得し、かつ、その外国証券売出しを行った金融商品取引業

者等を口座管理機関としてその有価証券についての口座を開設している者（加入者）

◇その外国証券売出しにより有価証券を取得し、かつ、その有価証券の保管をその外国証券売出しを行った金融商品取引業者等に委託していた者であって、事業の譲渡その他の理由により、他の金融商品取引業者等にその有価証券の保管を委託している者

◇その外国証券売出しにより有価証券を取得し、かつ、その外国証券売出しを行った金融商品取引業者等を口座管理機関としていた者であって、事業の譲渡その他の理由によりその業務が移管された結果、その口座管理機関業務を承継した他の金融商品取引業者等を口座管理機関としてその有価証券についての口座を開設している者（加入者）

○前記③の「投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす事実が発生した場合として内閣府令で定める場合」としては、次のケースが掲げられている（改正証券情報等府令 15 条 1 項）。

◇その有価証券の発行者、保証者の合併など、その有価証券の元本の償還、利息の支払いその他の債務の履行・保証に関する事業の重要な変更があった場合

◇その有価証券の発行者、保証者の破産手続などの開始、終了その他外国の法令に基づくこれらに類する事実が発生した場合

○これらのケースに該当した場合、「外国証券情報」として求められる全ての事項（次の(3)参照）を提供・公表することが原則であるが、例外的に、次の情報を提供・公表することで代替することも認められる（改正証券情報等府令 15 条 2 項。なお、2009 年 12 月 28 日付『コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』¹⁰（以下、12 月 28 日付『金融庁の考え方』）I 118 参照）。

◇発行者の名称

◇有価証券の銘柄

◇証券情報等提供府令 15 条 1 項各号に掲げる場合に該当する旨（そのような事実が発生した旨、その内容等）

(3) 「外国証券情報」の内容

○「外国証券情報」の内容は、その外国証券の種別に応じて詳細な定めが設けられている（改正証券情報等府令 12 条 1 項、同別表）。例えば、「海外発行債券」（改正金融商品取引法施行令 2 条の 12 の 3 第 6 号、前記(1)参照）の場合、次の情報を盛り込むことが求められている。

1 発行者情報

(1) 発行者の名称

(2) 発行者の本店所在地

(3) 発行者設立の準拠法、法的地位、設立年

(4) 決算期

(5) 事業の内容

¹⁰ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/21/syouken/20091228-3/01.pdf>）に掲載されている。

- (6) (7)に掲げる情報を記載しない場合には、経理の概要
 (7)保証を行っている親会社に関する事項

2 証券情報

- (1) 有価証券の種類、名称
- (2) 発行地、上場・非上場の区分（上場している場合は上場している外国の金融商品取引所）
- (3) 発行日
- (4) 発行額
- (5) 利率、利払金の決定方法
- (6) 利払日
- (7) 償還期限
- (8) 償還金額、償還金の決定方法
- (9) 受託会社、預託機関
- (10) 担保、保証に関する事項
- (11) 他の債務との弁済順位の関係
- (12) 発行、支払、償還に係る準拠法
- (13) 格付に関する事項、その格付に係る格付機関の名称（格付が付されている場合に限る）

3 証券情報等提供府令 15 条 1 項各号に掲げる場合に該当するとき（前記(2)参照）はその旨及びその内容

- 外国証券情報は、その時点において提供・公表することができる直近の事業年度に係る情報でなければならないとされている（改正証券情報等府令 12 条 2 項。なお、12 月 28 日付『金融庁の考え方』I 92、93 参照）。
- なお、外国証券情報の全部又は一部が、発行者その他これに準ずる者により公表されている情報に含まれている場合には、次の情報で代用できる（改正証券情報等府令 12 条 3 項）。

◇公表情報を参照する旨

◇公表情報が公表されているホームページアドレスに関する情報

- この特例の適用を受けるためには、その公表されている情報が次の要件を満たす必要がある（同前）。

- i 公表情報が、（国内の）法令、その有価証券の発行に係る外国の法令（これに相当する国際機関の規則を含む）又はその有価証券が上場されている金融商品取引所・指定外国金融商品取引所の規則に基づいて公表されていること（前記(1)の「外国国債」、「外国地方債」、「外国特殊法人債」を除く）。
- ii 国内において公表情報をインターネットにより容易に取得することができること
- iii 公表情報が日本語又は英語で公表されていること

(4) 「外国証券情報」の提供・公表方法

- 金融商品取引業者等が顧客などに「外国証券情報」を提供・公表する具体的な方法は、次のものが定められている（改正証券情報等府令 17 条）。

- ①外国証券情報を記載した書面の交付
- ②外国証券情報のファクシミリ送信（受領者において文書として受信可能であって、受領者がその方法による提供に同意した場合に限る）
- ③外国証券情報の電子メール、インターネットその他の電気通信回線を用いる送信（受領者において文書に変換可能であって、受領者がその方法による提供に同意した場合に限る）
- ④ホームページアドレスに関する情報その他外国証券情報を閲覧する方法に関する情報の提供・公表（受領者がその方法による提供・公表に同意した場合に限る）

(5) 「外国証券情報」の提供・公表の免除

○「外国証券売出し」に該当するケースであっても、「特定証券情報を公表している場合その他の内閣府令で定める場合」には、「外国証券情報」の提供・公表義務が免除される（改正金融商品取引法 27 条の 32 の 2 但書）。

○「外国証券情報」の提供・公表義務が免除される具体的な要件については、次のケースが掲げられている（改正証券情報等府令 13 条）。

- ①その有価証券の発行者が、他の有価証券について有価証券報告書を提出しており、かつ、その「外国証券売出し」に係る有価証券に関する一定の情報（証券情報）を提供・公表する場合
- ②その有価証券について特定証券情報又は発行者情報が公表されており、かつ、その有価証券に関する一定の情報（証券情報）が提供又は公表される場合
- ③前記(1)の「外国国債」、「外国地方債」、「外国特殊法人債」（外国の政府又は地方公共団体が元本の償還及び利息の支払について保証をしているものに限る）であって、「外国証券売出し」を行おうとする金融商品取引業者等が、その有価証券又はその発行者が発行する同じ種類の他の有価証券の売買が 2 以上の金融商品取引業者等により継続して行われ、又は行うこととされていることを認可金融商品取引業協会（※1）の規則で定めるところにより、確認することができる場合
- ④外国証券売出しの相手方が適格機関投資家（※2）である場合（その有価証券を売り付ける時までその適格機関投資家から提供・公表の請求があった場合を除く）

（※1）金融庁長官が指定する一の認可金融商品取引業協会に限る。

（※2）その有価証券を金融商品取引業者等又は非居住者に譲渡する場合以外の譲渡を行わないことを条件に取得する場合に限る。

○前記①は、既に別の有価証券について有価証券報告書が提出されている場合には、別途、簡易な証券情報の提供・公表を行えば足りるということであろう。

○前記②は、いわゆるプロ向け市場における情報提供・公表手続¹¹を行っているケースについても、前記①と同様に別途、簡易な証券情報の提供・公表を行えば足りるということであろう。

○前記③は、外国国債、外国地方債などについては、わが国において情報が容易に入手でき、流動性が確保できる場合には、情報の提供・公表義務そのものを免除するというものである。流動性の確認については、認可金融商品取引業協会（日本証券業協会が想定されているものと考えられる）に

¹¹ 拙稿「プロ向け市場の情報提供・公表制度」（2008年12月10日付レポート）など参照

各社が通知し、同協会において各社が確認することとされている（12月28日付『金融庁の考え方』I 112、113）。

- 前記④は、適格機関投資家を相手方とする一定の場合について、外国証券情報の提供・公表を免除するというものである。ただし、免除されるのはあくまでも外国証券情報の提供・公表であって、外国証券情報の作成義務は免除されない。そのため、（相手方である適格機関投資家から）「請求があれば直ちに提供又は公表の手続を行う必要があります」とされている（12月28日付『金融庁の考え方』I 109）。

6. 施行日

- 今回の一連の政令・内閣府令に基づく「売出し」の見直しは、金商法等改正法に基づく金融商品取引法の改正と合わせて、**2010年4月1日**から施行することが予定されている（金商法等改正法附則1条、金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行期日を定める政令）。