

資本・金融市場の規制緩和に関する要望書

企業の資金調達の円滑化に関する協議会
2002年6月

目次

1. 社債・MTNの発行に関するもの
 - (1) 訂正発行登録提出基準の緩和および形式的な提出書類の廃止
 - (2) 追補書類提出後の追補書類訂正の容認
 - (3) 発行登録効力停止期間の短縮
 - (4) 発発行登録、追補書類提出方法の合理化
 - (5) 社債募集に関する取締役会決議の義務付け廃止
 - (6) 社債募集の期間「概ね3ヶ月」の規制撤廃
 - (7) ユーロMTN的な機能を含む電子社債の実現の要望
2. CPIに関するもの
 - (1) 短期社債である電子CPの取締役会での決議義務撤廃
3. 市場の活性化に関するもの
 - (1) 集中決済機構の設立

1. 社債の発行に関するもの

<要望>

(1) 訂正発行登録提出基準の緩和

(証券取引法23条の4、企業内容等の開示に関する内閣府令14条の5・・・、企業内容等の開示に関するガイドライン23の4-1,2)

- 1) 金融庁は、取引先金融機関の名称変更など、投資家の投資判断に重要な影響を及ぼすとは考えにくい事由については、今後は対象から外すなど、発行登録停止事由の規制緩和を行うことを通じ、無意味な発行登録停止期間ができるだけ発生しないように資本市場の実態に合わせ、訂正発行登録提出基準を見直すこと。

(問題点)

- 1) 国内社債を発行登録に基づき発行する場合、発行の都度、発行登録追補書類を作成する必要がある。また、有価証券報告書、半期報告書、臨時報告書の提出後、訂正発行登録書の提出が義務付けられているが、この訂正発行登録書提出後は、提出事由に応じ一定の発行登録停止期間が生じる。
- 2) この中には投資家の投資判断に重要な影響を及ぼすとは考えにくい事由もあり、利便性を阻害している。

<要望>

(2) 追補書類提出後の追補書類訂正の容認

金融庁は、一旦提出した追補書類の訂正について、市場の実勢の性質を考慮して、再度、再々度の訂正もあり得るという柔軟なスタンスで開示府令を見直すこと。

(問題点)

- 1) 発行登録は開示府令を根拠法としている為、募集開始後、投資家の需要が当初額より積み上がり、起債額の増額が可能となった場合でも、発行体・投資家の両者にとってメリットがありながら、現行法制上は一旦提出した追補書類の訂正は認められないこととなっており、追補書類提出後の発行額増額の道が閉ざされている。

<要望>

(3) 発行登録効力停止期間の短縮

(証券取引法23条の5、企業内容等の開示に関するガイドライン23の5-3)
金融庁は、有価証券報告書等提出後の発行登録の効力停止期間を短縮すること。

具体的には、下記の書類の提出があった場合には提出日を含めてせめて一律2日を限度とすること。

(問題点)

- 1) 企業内容等の開示に関するガイドライン23の5-2によると、発行登録書の参照書類と同種の書類が新たに提出された場合には、以下の通り、発行登録の効力が停止されることとなっている。
 - ・新たに有価証券報告書が提出された時、提出日を含めて概ね4日
 - ・新たに半期報告書が提出された時、提出日を含めて概ね3日
 - ・新たに臨時報告書が提出された時、提出日を含めて概ね2日
 - ・新たに訂正報告書が提出された時、提出日を含めて概ね2日
- 2) 同通達は、当該報告書が周知されるための期間として設定されているが、現在のようにインターネットや電子メールの技術が十分に実用に供している状況においては、同通達により規定されるような日数が必要かどうか疑問である。
- 3) そもそも、有価証券報告書が提出された場合には、訂正発行登録書が提出されるわけであるから、投資家は参照書類が変更されたことを知りうる。投資に関して参照書類が必要かどうかは、投資家の自己責任において判断されるべきものであるから、規制によってその周知徹底を一律に定めるべきではない。

<要望>

(4) 発行登録、追補書類提出方法の合理化

- 1) 平成14年6月より社債の発行の際に提出が必要となる発行登録書などが、EDINETを利用した電子書類での提出が可能となる予定であるが、政令にて具体的な対象となる項目を早く明らかにして欲しい。更には当システムの使い勝手の向上のために、改善要望を適宜受け入れ、システムへの改善の反映を機動的にお願いしたい。

(問題点)

- 1) 発行登録書、訂正発行登録書、追補書類の原本を関東財務局へ持参しなくてはならず、提出に要する手間・時間・費用が余計にかかるようになり、条件決定のカットオフタイムが大幅に早まったばかりではなく、当局側の待機体制も調べて無く効率的でない。
- 2) 一部関東財務局の出張所でも可であるが、実際は担当官が不在である場合など、最も即時性が要求される発行登録追補書類の性質から、結局原本を関東財務局(さいたま市)へ持参せざるを得ない。
- 3) 現在EDINETによる発行登録書の提出が可能となる準備が整いつつあるが、使い勝手などは実際に利用してみなくてはわからず、改善要望の受付の窓口の設置や、要望の機動的なフィードバック体制の構築をお願いしたい。

<要望>

(5) 社債募集に関する取締役会決議の義務付け廃止

法務省は、社債募集に関する取締役会決議の義務付けを廃し、銀行借入等他の負債と同様、「多額の借財」となる場合のみ決議を行えば足りるものと認めて頂きたい。

(問題点)

- 1) 社債の募集に関しては、現行商法上、事前の取締役会決議が必須とされるが、長期銀行借入を始め、社債以外の負債による資金調達手段については、すべて「多額の借財」となる場合のみ取締役会決議が求められており、社債のみがその他の負債との法制度上のバランスを著しく欠いた不利な条件下に置かれている。

<要望>

(6) 社債募集の期間「概ね3ヶ月」の規制撤廃

- 1) 法務省は、商法296条の改正もしくは撤廃をして頂きたい。
- 2) 改正の場合は、社債の包括決議の期間については、資金計画のタイミング等、個々の事情に応じて最高1年を目処に、各企業の判断で取締役会で包括決議を実施するという解釈を広めて欲しい。
- 3) 撤廃の場合は、「多額の借財」という見地からのみ決議を行えば足りるものとするればなお望ましい。

(問題点)

平成9年3月28日に法務省が新聞発表を行った、社債募集の期間の規制(なお、取締役会の決議(授権)により社債を発行することができる期間は、財務管理の状況等の具体的な事情にかんがみ、各会社の取締役会により、合理的な範囲で定められるべきものである。(商法260条第3項の趣旨からすれば、この期間は、おおむね3ヶ月間が一つの目安になるものと考えられる。))については、3ヶ月ピッチで発行決議を行うのは期間が短すぎて著しく機動性に欠ける。

(7) ユーロMTN的な機能を含む電子社債の実現

- ・上記の(1)~(6)までの要望を実現することにより、金融庁は、振替社債法の枠組みで整備される電子社債を、ユーロMTN並みの機能と使い勝手の良さを実現できるものとされたい。

(問題点)

現行の国内MTNは、開示府令に基づき設計されているので、欧米のMTNとは全く異なった存在であり、例えば利用適格要件が定められていることや、発行訂正登録書への訂正が入るたびに効力が停止されてしまうこと、追補書類などの提出書類の原本を遅滞無く関東財務局へ持参する必要があるなど、プログラムの維持やメンテナンスに過大な手間がかかるなど発行の機動性や業務量の削減が実現する見込みが無く、魅力を感じることができないため市場も全く発達していない。

2. CPに関するもの

<要望>

(1) 短期社債である電子CPの取締役会での決議義務撤廃

金融庁に以下を要望する。

- 1) 社債は額の決議、CPは枠の決議であることを前提とするならば、CPの枠に関しては、現在、短期格付の前提となっている発行枠を上限とした1年間の包括決議で構わないこととなっているが、将来的には、銀行借入等他の負債と同様、「多額の借財」となる場合のみ決議を行えば足りるものと認めて頂きたい。

(問題点)

- 1) 短期社債の発行等に関する商法の特例として、短期社債等の振替に関する法律第五十九条に、以下の決議義務を規定しているが、取締役会の決議を行うという行為そのものがCPという商品の機動性を損なうものであるため、その規制は撤廃する必要がある。

(短期社債の発行等に関する商法の特例)

第五十九条

株式会社は、商法第二百九十六条の規定にかかわらず、取締役会の決議をもって、短期社債の発行を、特定の取締役に委任することができる。この場合において、当該取締役会においては、次に掲げる事項も併せて決議しなければならない。

- 一 当該決議に基づいて短期社債を発行することができる期間
- 二 前号の期間中において当該株式会社が発行した短期社債のうち償還されていないものの総額の限度額

3. 市場の活性化に関するもの

<要望>

(1) 集中決済機構の設立

金融庁に対し、集中決済機構の設立を要望する。

1) 一つの決済機構において、複数の商品の証券決済や資金決済が行えれば、コスト、スピードの面でも魅力ある市場が形成され、世界で最も一日のスタートが早い日本の地理的条件も有利に働き海外からの投資の増加が見込まれる。これらの相乗効果により市場の厚みや活性化が期待できる。

(問題点)

集中決済機構が存在していないため、グローバルかつ多品種・安価なマーケットが形成されるための制約となっている。例えば今後CP・社債・地方債・株式など、それぞれでクリアリングシステムを設立・運営することは、発行体に多大なコスト負担を強いることとなり、結果として全く利用価値のないものになってしまう。結局はグロスーグロスを基調にグロスーネットでも利用可能であることを前提に設計し、一つのシステムで上記の複数の商品が扱える仕掛けを作っていくことが重要である。

以上

企業の資金調達の円滑化に関する協議会(略称:企業財務協議会)

〒105-0001東京都港区虎ノ門1丁目5番16号晚翠ビル5階

TEL03-3503-7671 FAX 03-3502-3740 cfta@bpf-f.or.jp