

規制の事前評価書

政策の名称	「有価証券の売出し」に係る開示規制の見直し	
担当部局	金融庁総務企画局企業開示課	電話番号： 03-3506-6000（内線3665） e-mail： RIA@fsa.go.jp
評価実施時期	平成21年11月6日	
規制の目的、内容及び必要性等	<p>【内容】</p> <p>「有価証券の売出し」に係る開示規制の見直しに伴い以下を規定する。</p> <p>①「売付け勧誘等」に該当しない勧誘等としての「取得勧誘類似行為（新たに発行される有価証券の取得の申込みの勧誘に類するもの）」として、自己株式の処分を規定する。</p> <p>②「有価証券の売出し」に該当しない私売出しが創設されること等に伴い、売付け勧誘等における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又は売付け勧誘等における少数向け勧誘に該当する場合等として、転売制限が付されている場合を規定する。</p> <p>③私売出しの勧誘を行う際に必要となる相手方への告知（届出が行われていないことや転売制限が付されている旨）については、既開示有価証券である場合及び譲渡価額等の総額が1億円未満の勧誘である場合には、不要であるとされているが、同一の所有者が同一の有価証券を1億円未満に分割して複数回の売付け勧誘を行い、告知義務を潜脱することを防止するため、有価証券の価額に関する通算規定を設ける。</p> <p>④外国証券売出しにより有価証券を売り付ける場合に必要となる「外国証券情報」の内容として、有価証券の種類ごとに当該有価証券及び発行者に関する情報を規定するほか、売付け後に外国証券情報を提供又は公表しなければならない場合として、一定の合併や倒産等の投資判断に重要な影響を及ぼす決定又は事実の発生があった場合等を規定する。</p> <p>【目的及び必要性】</p> <p>投資家が投資判断に当たり必要とする情報を適正に開示することを義務づける法定開示制度の趣旨に照らし、本来開示が必要と思われる取引については法定開示義務を課す一方で、有価証券のクロスボーダー取引や複雑な取引が日常的に行われている有価証券取引の実務の現状を踏まえ、「有価証券の売出し」に係る開示規制の見直しを行う必要がある。</p>	
	法令の名称・関連条項とその内容	<p>①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第9条、第13条の4、第13条の7</p> <p>②企業内容等の開示に関する内閣府令第14条の14、第14条の15</p> <p>③証券情報の提供又は公表に関する内閣府令第12条、第15条、別表 等</p>
想定される代替案	<p>「外国証券情報」の内容について、投資家保護を徹底するため、有価証券届出書と同様の詳細なものとするほか、売付け後に当該情報を提供又は公表しなければならない場合として、臨時報告書の提出事由（一定の合併や倒産等のほか、海外における有価証券の募集又は売出し、私募の有価証券の発行、親会社又は子会社の異動、重要な災害の発生、訴訟の提起又は解決、代表取締役の異動、株式公開情報の発生又は変更等）が発生した場合と同様とする。その他については、本案と同様とする。</p>	
規制の費用	費用の要素	代替案の場合
(遵守費用)	<p>金融商品取引業者等が外国証券売出しを行う場合には、（法定開示よりも簡易な）外国証券情報の提供又は公表が義務付けられる。このため、金融商品取引業者等において、当該外国証券情報の作成及び提供又は公表に関する費用が発生する。</p>	<p>外国証券情報について、有価証券届出書と同様の詳細な情報の記載を求めることから、金融商品取引業者等において作成費用が増加するほか、当該情報を提供又は公表しなければならない場合も多いため、当該情報の提供又は公表に伴う費用が増加する。</p>
(行政費用)	<p>外国証券売出しに係る外国証券情報の内容に虚偽記載等がある場合については刑事罰の対象とされていることから、当該情報の虚偽記載等に係る調査費用等が発生する。</p>	<p>外国証券売出しに係る外国証券情報の内容に虚偽記載等がある場合については刑事罰の対象とされており、当該情報の虚偽記載等に係る調査費用等が発生する。ただし、本案より詳細かつ多くの外国証券情報の提供又は公表がなされるため、上記費用がより多く発生する。</p>
(その他の社会的費用)	<p>特段の社会的費用は発生しない。</p>	<p>特段の社会的費用は発生しない。</p>
規制の便益	便益の要素	代替案の場合
	<p>投資家が投資判断に当たり必要な情報を適正に開示するとする法定開示制度の趣旨及び有価証券取引の実務を踏まえ、投資家が投資判断に必要な情報を入手することが可能な場合には法令開示を免除し（外国証券売出し）、外国証券情報の提供又は公表を義務付けていることから、適切に投資家保護が図られるとともに、多くの外国証券が国内において流通することが可能となり、有価証券取引の活発化につながる。</p>	<p>金融商品取引業者等が提供又は公表する外国証券情報の内容が詳細かつ充実したものとなり、また、当該情報の提供又は公表の頻度も多くなることから、投資家に多くの投資情報が提供され、より投資家保護が図られるとともに、有価証券取引の活発化につながる。ただし、金融商品取引業者等にとって、外国証券情報の提供又は公表による負担が大きいため、国内において流通する外国証券が限定されることが考えられ、有価証券取引の活発化の効果が限定されるおそれがある。</p>

<p>政策評価の結果 (費用と便益の関心の分析等)</p>	<p>(費用と便益の関心の分析) 金融商品取引業者等が外国証券売出しを行う場合には、当該外国証券情報の作成及び提供又は公表に関する費用が発生する。 また、外国証券売出しに係る外国証券情報の内容に虚偽記載等がある場合については刑事罰の対象とされていることから、当該情報の虚偽記載等に係る調査費用等が発生する。 一方、投資家が投資判断に当たり必要な情報を適正に開示するとする法定開示制度の趣旨及び有価証券取引の実務を踏まえ、投資家が投資判断に必要な情報入手することが可能な場合には法定開示を免除し(外国証券売出し)、外国証券情報の提供又は公表を義務付けていることから、適切に投資家保護が図られるとともに、有価証券取引の活発化が図られるといった大きな便益をもたらすものとなる。このような便益の増加というプラスの効果は、規制の遵守費用及び行政費用の発生というマイナスの効果を上回るものと考えられる。</p> <p>(代替案との比較) 外国証券情報は、外国有価証券の売出しに当たり、投資家が容易に当該有価証券及びその発行者に関する情報並びに当該有価証券の売買価格情報を容易に取得することができ、法定開示と同様の情報の内容及び提供・公表頻度としなくても十分に投資者保護が図られると考えられるものについて、外国有価証券の流通促進等の観点から、簡素な情報提供制度として設けるものである。一方、一般的には、金融商品取引業者等が提供する外国証券情報の内容が充実し、その提供・公表の頻度が増加することは、本案に比して投資家保護の充実に図られると考えられる。 しかしながら、代替案のように、外国証券情報の記載内容について有価証券届出書と同程度の詳細な情報を必要とするとともに、外国証券情報の提出・公表事由を臨時報告書の提出事由と同様とする場合には、本案に比べて遵守費用、行政費用ともに相当程度増加することになるため、金融商品取引業者等による外国有価証券の国内における流通が限定されるおそれがある。 以上のことから、代替案は規制の目的に比して多くの費用が発生し、便益の効果が限定されるおそれがあるといったマイナスの効果が大きいため本案によることが適当である。</p>
<p>有識者の見解その他関連事項</p>	<p>金融審議会金融分科会第一部会報告「信頼と活力ある市場の構築に向けて」(20年12月17日公表)において、有価証券の「売出し」概念については、「有価証券取引がクロスボーダー化、複雑化、多様化している中で、『売出し』に係る『均一の条件』と『50名以上』という要件により、『売出し』に該当すると法定開示が必要となり、該当しなければ情報提供は不要という二者択一的な情報開示のあり方について改善すべきである。このため、投資家が投資判断に当たり必要とする情報を適正に開示するとする法定開示制度の趣旨に照らし、投資家に情報収集・分析能力があるか、流通市場が国内に存在するか、販売者との間に情報の非対称性があるか、海外を含めた公開情報の有無・程度、取引の態様、有価証券の種類等を考慮しつつ、有価証券取引の実務を踏まえ、『売出し』概念の見直し及びこれに伴う規制の柔構造化を行うことが適当である。」とされている。</p>
<p>レビューを行う時期又は条件</p>	<p>金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行後5年以内に、改正後の規定の実施状況について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。</p>
<p>備考</p>	