

第 93 回 引受けに関するワーキング・グループ

〔 2022 年 7 月 13 日（水） 16 時 00 分
W E B 及 び 電 話 会 議 〕

議 題

- 「公開価格の設定プロセスのあり方等に関するワーキング・グループ」報告書を踏まえた引受実務等の具体的検討
 - － 「仮条件の範囲外での公開価格設定」について
 - － 「実名による需要情報等の提供」について

以 上

ブックビルディングにおける申告方法の見直しについて

2022年7月13日

● 前提

- ・価格発見機能に乏しい一般投資家からの需要申告については、機関投資家の需要申告と合わせ、その取扱いを総合的に勘案した上で公開価格を設定する。
- ・（一般/機関を問わず）投資家からのブックビルディングにおける申告方法の詳細な内容については、各社の運用に委ねることとし、本 WG では業界として最低限定めるべき一定のポリシー（本資料の「対応案」の記載事項を想定）について議論を行うこととする。

1. ブックビルディングにおける申告方法の見直し

<公開価格 WG 報告書>

- ・ブックビルディングにおいて仮条件の範囲外であっても指値での申告を可能とし、仮条件の範囲を超えた需要の申告も受け付ける。

	対応案	論点
①	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 申告方法に係る実務上の取扱いについては一定のポリシーを業界全体で定める。 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 同一の案件でも各証券会社によって取扱いを変えると、チェリーピックを誘発する恐れがあることから、最低限業界全体で対応を揃えるべきポリシーを定めるべきではないか。 ➤ 一方で、改正に間に合わない証券会社がある場合に、どのように考えるか。 ⇒ 少なくとも機関投資家からの需要の申告方法について考え方の統一は必要か。
②	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 有価証券届出書及び目論見書に明記したうえで、一般投資家、機関投資家を問わず、仮条件の範囲を超える指値 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 「前提」に記載のとおり、価格発見機能に乏しい一般投資家からの需要申告については、機関投資家の需要申告

	対応案	論点
	<p>申告を可能とする。 (注記例) 「仮条件の上限(●●円)又は下限(■●円)を超えて、□□円から○○円までの範囲で申告することができます。」</p>	<p>と合わせ、その取扱いを総合的に勘案することでよい か。</p>
③	<p>➤ ブックビルディングをやり直さずに決定できる価格の 上下限を、有価証券届出書及び目論見書に注記したう えで、申告を受け付けることを前提とする。 (注記例) 「○○円までであればブックビルディングを改めて行 うことなく仮条件の範囲を超えて公開価格が設定され る可能性があります」など</p>	<p>➤ 仮条件の範囲内のみで申告を受け付け、公開価格を設定 する場合も想定するか(公開価格 WG の議論の方向性と 矛盾しないか(主幹事証券会社が発行者又は売出人に対 して納得感のある説明を行い、関係者が納得感をもって 合意したうえで仮条件を設定すれば問題ないか))。 ➤ 投資者に不意打ちとならないようブックビルディング を改めて行うことなく価格決定できる「一定の範囲」を 有価証券届出書及び目論見書に注記する。なお、「一定の 範囲」が投資者にとって実質的な仮条件と捉えられない よう、例えば、仮条件の変更自体は何円まででも可能で あることを追記するなど工夫を行う。</p>
④	<p>➤ (一般投資家からの)成行の申告も受付可能</p>	<p>➤ 成行の申告を受け付ける場合、当該申告は「仮条件の上 限」とするか、または「ブックビルディングをやり直さ ずに決定できる価格の上限」とするか。 ⇒ 一般投資家からの申告時に資金拘束する運用の場合、 ブックビルディングを改めて行うことなく公開価格を 決定できる金額(仮条件の上限を超えた価格)で資金拘 束することが考えられる。</p>
⑤	<p>➤ 仮条件の範囲を超える申告の受け付けも可能である旨を 引受規則細則の一部改正により明確化する。</p>	<p><規則化のイメージ> 引受規則細則 第14条第1項 2 需要の調査</p>

	対応案	論点
		<p>会員は、需要の把握のための基本方針を定めるとともに、ブックビルディングを担当する会員を定めるものとする。この場合において、当該会員は、当該基本方針に基づいて需要の調査を行うものとし、調査に当たっては、<u>目論見書の記載に従い、仮条件の範囲を超えた指値の申告も受け付けることができるよう留意するとともに、次に掲げる申告に該当することが明らかに見込まれるものを含めてはならない。</u></p> <p>イ 投資者の需要に基づかない申告 ロ 配分を確保する目的をもって行われる過大な申告 ハ 一の投資者の同一の需要に基づく複数の申告</p> <p>※下線部を追記する改正</p>

2. 仮条件の範囲外での公開価格の設定（投資家への説明）

<公開価格 WG 報告書>

- ・本改善策を実施するに当たっては、仮条件の範囲外で公開価格が設定される可能性がある旨や公開価格の公表・伝達方法について、あらかじめ投資者に説明し、投資者保護を図る必要がある。

	対応案	論点
①	<p>➤ 引受規則又は細則を改正し、投資者に対して説明する旨を規定してはどうか。</p>	<p>➤ 上記1.②及び③と同じ。</p> <p><規則化のイメージ></p> <p>●条 引受会員は、新規公開に係る株券等の募集又は売出しに際して引受けを行うに当たり、次に掲げる事項をあらかじめ顧客に対して十分説明するものとする</p> <p>1 仮条件の上限又は下限価格の【一定の範囲内】の価格であれば、改めてブックビルディングを行わずに公開価格が決定される可能性があること</p> <p>2 予定株式数の【一定の範囲内】の数量であれば、改めてブックビルディングを行わずに株式数が変更される可能性があること</p> <p>3 決定された公開価格を顧客が確認する方法</p> <p>※【一定の範囲内】の考え方は検討中。</p>

以 上



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

資料 2

実名による需要情報等の提供について

2022年7月13日
日本証券業協会

現状の課題

- 配分規則により、機関投資家への配分結果については、発行会社に対して提供することが規定されているが、需要情報等の提供については規定されていない

公開価格WGでの主な意見等

- ロードショーにおける顧客からのフィードバックやブックビルディングにおける顧客からの需要情報等が実名により発行会社に提供されていないことが、公開価格を設定する際や配分先を決定する際などにおける発行会社の納得感の低下に繋がっているおそれがある
- 需要情報等の発行会社に対する提供については、規則化されていないものの、実務上対応している実態がある中で、主幹事会員が需要情報等を発行会社に対して提供するために、当該顧客から需要情報等の提供に関する事前同意を得ようとした場合、規則化されていないため、当該顧客から事前同意を得にくい

公開価格WG報告書で示された改善策

- 主幹事証券会社は、原則として、ロードショーにおけるフィードバックやブックビルディングにおける需要情報等について、当該顧客の実名により発行会社に対して提供しよう配分規則を改正

配分規則と社債トラペア規則の主な内容の対比

項目	配分規則 ¹	社債トラペア規則 ²
実名での情報提供が必要となる顧客の範囲	<ul style="list-style-type: none"> ● 規則に列挙された顧客 <ul style="list-style-type: none"> ・銀行 ・投資助言代理業者、投資運用業者、投資法人 ・保険会社 ・企業年金連合会 ・信金中央金庫 ・全国信用協同組合連合会 ・農林中央金庫 ・全国共済農業協同組合連合会 ・全国共済水産業協同組合連合会 ・労働金庫連合会 ・株式会社商工組合中央金庫 ・非居住者(個人を除く) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 規則に列挙された顧客³ <ul style="list-style-type: none"> ・預金等取扱金融機関 ・投資助言代理業者、投資運用業者、投資法人 ・保険会社 ・系統上部/中央公的等 ・需要額又は販売額が10億円以上である法人 ・引受会員(自己の需要又は購入がある場合)
発行者に提供する情報	<ul style="list-style-type: none"> ● 配分先情報 <ul style="list-style-type: none"> ・上記顧客の名称及び配分数量 	<ul style="list-style-type: none"> ● 需要情報 <ul style="list-style-type: none"> ・発行条件ごとの業態別の顧客数及び需要額 ・上記顧客にあつては顧客の名称及び発行条件ごとの需要額 ● 販売先情報 <ul style="list-style-type: none"> ・業態別の顧客数及び販売額 ・上記顧客にあつては顧客の名称及び販売額
発行者への提供方法	<ul style="list-style-type: none"> ● 代表主幹事会員が他の引受会員から配分先情報の提供を受け、それを集約し発行者へ提供 	<ul style="list-style-type: none"> ● 原則として、代表主幹事会員が他の引受会員から需要情報/販売先情報の提供を受け、それを集約し発行者へ提供⁴ ● 代表主幹事会員は発行者の同意を得て、他の引受会員から直接発行者に需要情報/販売先情報を提供させることも可

1)「株券等の募集等の引受け等に係る顧客への配分に関する規則」

2)「社債券等の募集に係る需要情報及び販売先情報の提供に関する規則」

3) 顧客は匿名を希望することが可能。ただし、自己の需要又は購入がある場合における引受会員は匿名不可。

4) 主幹事会員以外の全ての引受会員が取得した需要情報については、当該会員の引受見込合計額が発行見込額の10%を超える場合に限り提供する必要がある。販売先情報については、主幹事会員以外の全ての引受会員の引受見込合計額にかかわらず、全ての引受会員の販売先情報を発行者に提供する必要がある。

本日の検討事項

- 1. **実名での情報提供が必要となる顧客の範囲**
- 2. 発行者に提供する情報
- 3. 発行者への提供方法

1. 実名での情報提供が必要となる顧客の範囲

検討のポイント

- 発行者に対して実名での需要情報等の提供が必要となる顧客の範囲は、現行の配分規則に規定される配分先情報に係る顧客の範囲と同一とする想定
- ロードショーにおける顧客からのフィードバックとブックビルディングにおける顧客からの需要情報等について、発行者に対して実名での情報提供が必要となる顧客の範囲は同一とする想定
- 需要情報等の提供が必要となる顧客については、原則として発行者に対して実名での提供が必要となるが、当該顧客から実名での需要情報等の提供を拒む旨の申出があった場合は、匿名とすることでよいか

(参考)配分規則

(配分先情報に係る顧客)

第5条 次条及び第7条の規定により提供することとする配分先情報(次条に規定する配分先情報をいう。以下この条において同じ。)に係る顧客(個人を除く。以下この章において同じ。)は、次の各号に掲げる者とする。

- 1 次に掲げる者のうち配分先情報に係る顧客とすることが適当である者
 - イ 銀行
 - ロ 投資助言・代理業又は投資運用業を行う金融商品取引業者(個人を除く。)
 - ハ 投資法人(投資信託及び投資法人に関する法律第2条第12項に規定する投資法人をいう。)
- 2 保険会社
- 3 企業年金連合会
- 4 信金中央金庫
- 5 全国信用協同組合連合会
- 6 農林中央金庫
- 7 全国共済農業協同組合連合会
- 8 全国共済水産業協同組合連合会
- 9 労働金庫連合会
- 10 株式会社商工組合中央金庫
- 11 外国為替及び外国貿易法第6条第1項第6号の非居住者(個人を除く。)

本日の検討事項

- 1. 実名での情報提供が必要となる顧客の範囲
- 2. **発行者に提供する情報**
- 3. 発行者への提供方法

2. 発行者に提供する情報

検討のポイント

- ロードショーにおける顧客からのフィードバックとして、発行者に対して実名により提供すべき情報としてはどのようなものが考えられるか
- ブックビルディングにおける顧客からの需要情報として、発行者に対して実名により提供すべき情報としては当該顧客の申告した価格及び数量とすることによいか
- 主幹事会員以外の引受会員(他の引受会員)が取得した需要情報(価格及び数量)に関わらず、全ての他の引受会員の需要情報等を発行者に対して実名により提供することによいか(社債トラペア規則では、全ての他の引受会員の引受見込合計額が発行見込額の10%を超える場合に限り、発行者に提供することとされている)

(参考)社債トラペア規則

(定義)

第2条 この規則において、次の各号に掲げる用語の定義は、当該各号に定めるところによる。

8 需要情報

対象社債券等に係る発行条件ごとの顧客の名称又は業態別の顧客数及びその需要額をいう(個人に係るものを除く。)

(実名での情報提供が必要となる顧客の範囲等)

第5条 顧客(個人を除く。)が次の各号のいずれかに該当する者である場合、第2条第8号及び同条第9号の規定にかかわらず、**第3条中「需要情報」とあるのは「需要情報(発行条件ごとの顧客の名称及びその需要額をいう。)**」、前条中「販売先情報」とあるのは「販売先情報(販売先の顧客の名称及びその販売額をいう。)」と読み替えるものとする。

(需要情報の発行者等への提供)

第3条 代表主幹事会員は、プレ・マーケティングにより取得した需要情報を、毎営業日ごと又は発行条件決定日の前営業日まで(やむを得ない事情がある場合にあつては、発行条件決定日の条件決定までの間)に発行者に提供しなければならない。

2 代表主幹事会員は、共同主幹事会員又は**他の引受会員(全ての他の引受会員の引受見込合計額が発行見込額の10%を超える場合における他の引受会員に限る。以下この条において同じ。)**があるとき、当該共同主幹事会員及び当該他の引受会員がプレ・マーケティングにより取得した需要情報を取得し、**前項に基づき発行者に提供する需要情報にこれを含めなければならない。**

本日の検討事項

- 1. 実名での情報提供が必要となる顧客の範囲
- 2. 発行者に提供する情報
- 3. **発行者への提供方法**

3. 発行者への提供方法

検討のポイント

- 需要情報等の発行者への提供方法としては、社債トラペア規則と同様、原則として、代表主幹事会員が集約し発行者へ提供することとするが、代表主幹事会員が発行者の同意を得て、他の引受会員から直接発行者に提供させることも可能とすることによいか

(参考)社債トラペア規則

(需要情報の発行者等への提供)

第2条 代表主幹事会員は、プレ・マーケティングにより取得した需要情報を、毎営業日ごと又は発行条件決定日の前営業日まで(やむを得ない事情がある場合にあつては、発行条件決定日の条件決定までの間)に発行者に提供しなければならない。

2 代表主幹事会員は、共同主幹事会員又は他の引受会員(全ての他の引受会員の引受見込合計額が発行見込額の10%を超える場合における他の引受会員に限る。以下この条において同じ。)があるとき、当該共同主幹事会員及び当該他の引受会員がプレ・マーケティングにより取得した需要情報を取得し、前項に基づき発行者に提供する需要情報にこれを含めなければならない。

3 共同主幹事会員及び他の引受会員は、代表主幹事会員と合意した時限までに、需要情報を代表主幹事会員に提供するものとする。

4 前2項の規定にかかわらず、代表主幹事会員は発行者の同意を得て、共同主幹事会員及び他の引受会員から直接発行者に需要情報を提供させることができる。

日程	内容
7/27(水)16:00	第2弾規則改正・実務対応検討
8/24(水)16:00	
9/7(水)16:00	
9/21(水)16:00	
10/5(水)16:00	
10/19(水)16:00	

※ 検討の状況により変更の可能性あり
※ 11月以降も状況により引き続き検討を行う

○ 各改善策の対応スケジュール(案)

濃色は年央ターゲット、薄色は年内ターゲット

改善策	成果物	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	施行・適用日
① 仮条件の範囲外での公開価格設定	引受規則							パブコム		改正	12/1
	会員通知									発出	12/1
② 上場日程の期間短縮・柔軟化	会員通知									発出	12/1
③ 有価証券届出書への想定発行価格や手取金概算額の記載方法の見直し	会員通知									発出	12/1
④ 売出株式数の柔軟な変更	引受規則							パブコム		改正	12/1
	会員通知									発出	12/1
⑤ 国内、海外並行募集時のオーバーアロットメントの上限数量の明確化	引受規則		パブコム		改正						7/1
⑥ 価格設定の中立性確保	引受規則		パブコム		改正						7/1
⑦ 主幹事証券会社別の初期収益率等の公表	HP公表					開始					7/1
⑧ プレ・ヒアリングの留意点の周知及び実施の推奨	プリア規則							パブコム		改正	12/1
	会員通知									発出	12/1
⑨ 機関投資家への割当及び開示	親引GL		パブコム		改正						7/1
	会員通知 (開示例の紹介)									発出	12/1
⑩ 実名による需要情報等の提供	配分規則							パブコム		改正	12/1
⑪ 発行会社への公開価格等の納得感のある説明	引受規則		パブコム		改正						7/1
⑫ 主幹事証券会社の追加・変更等	会員通知				発出						7/1

※会員通知は、法令解釈や実務運用についての指針の位置付け
 ※規則改正施行日等や経過措置は今後検討(上記は仮置き)