

1. 会合名	引受けに関するワーキング・グループ（第 87 回）
2. 日 時	2022 年 3 月 23 日（水）16:00～17:30
3. 議 案	○ 「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
4. 主な内容	○ 「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 資料に基づき、「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について説明が行われた後、大要以下のとおり意見交換が行われた。 【主な発言】 ・ 「有価証券の引受け等に関する規則」（以下「引受規則」という。）第 26 条第 4 項の改正案では、「第 2 項の確認に係る記録を作成」とされているが、「価格又は価格の範囲等の妥当性」について確認を行ったことの記録に加えて、「価格又は価格の範囲等の根拠について発行者等に説明」したことの記録も作成する必要はあるか。 → 規定の修正要否を含めて、検討したい。（事務局） ・ 海外のオーバーアロットメントでは、いわゆる「増額オプション」という、売出しを伴わないケースもある。これを踏まえると、引受規則第 29 条第 1 項の改正案の規定は売出しに限定しないように修正することが望ましいのではないか。 また、「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（以下「公開価格WG報告書」という。）では、投資者の需要を踏まえた「売出株式数の柔軟な変更」も改善策の一つとされている。現行の引受規則第 2 条第 20 号において、「オーバーアロットメント」とは「引受会員が、募集又は売出しに係る株券等について、当該募集又は売出しの予定数量のほかに同一条件で追加的に売出しを行うことをいう。（以下略）」と定義されており、投資者の需要を踏まえ売出株式数を変更する場合も「同一条件で追加的に売出しを行うこと」として読めてしまうとも考えられるが、当該売出株式数の変更は「オーバーアロットメント」ではない理解でよいか。 → 御指摘の点も踏まえて、必要に応じて規定を修正したい。なお、後段については、現時点では「売出株式数の柔軟な変更」は「オーバーアロットメント」の定義には当てはまらないのではないかと考えているが、引き続き検討したい。（事務局） ・ 「親引けガイドライン」の改正後も親引けが認められるか否かの判断基準が曖昧であると思われるが、従前どおり、引受会員が「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」に定める適切な配分と判断した場合、当該親引けは認められる理解でよいか。 → 御理解のとおり。本協会が親引けの可否を判断する基準を一律に示すものではなく、引受会員が個別事例ごとに実態に即して判断する前提のもと、その判断の一助となるよう「親引けガイドライン」を改正する趣旨である。（事務局） ・ 「親引けガイドライン」の改正案には「発行者のコーポレートガバナンスの強化とそれによって企業価値向上や持続的成長が促される可能性があること」とあるが、発行者のコーポレートガバナンスの向上に資することが親引けを行うに当たっての前提と捉えられてしまうことを懸念している。今般の改正趣旨は親引けが認められる範囲を狭めるものではないと理解しており、機関投資家

	に親引けを行う理由の一つとして、機関投資家の価格算定能力の高さを期待することが改正趣旨であることを踏まえると、コーポレートガバナンスの強化が前提と受け止められないように文言を修正してはどうか。 → 当社としても「発行者のコーポレートガバナンスの強化とそれによって」という文言を記載することは、親引けを行うに当たっての前提と捉えられる可能性があると考えられるため、削除することが望ましいと考える。 → 当社としても、当該文言によって親引けが認められる範囲が狭まったと捉えられることは望ましくないとする。 → 公開価格WG報告書において「コーポレートガバナンスの強化」という文言を盛り込んでおり、それを明確化する趣旨で案を示した。また、現状も、親引けの可否を判断するに当たっては、当該親引けにより発行者のコーポレートガバナンスの強化に資するかという点が判断材料の一つとされている理解であるが、御指摘を踏まえ、規定の修正を検討する。なお、機関投資家の価格算定能力の高さを期待することのみをもって親引けを行うことを認めるかについては、各社によって判断が分かれる可能性があると考えるので規定を追加しないことでどうか。（事務局） 以 上
5. その他	特になし ※ 本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。
6. 本件に関する問合せ先	自主規制本部 エクイティ市場部（03-6665-6770）