



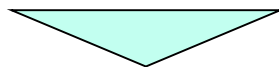
日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

「有価証券の引受け等に関する規則」等の 一部改正(案)に関するパブリックコメント の募集について

2022年4月20日
日本証券業協会

【検討の経緯】

- 「成長戦略実行計画」(令和3年6月18日閣議決定)において、「新規株式公開(IPO)時の公開価格設定プロセスの在り方について、実態把握を行い、見直しを図る。」旨が明記された
- 昨年4月から5月にかけて実施した「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」の募集において、「IPO時の公開価格設定方法(ブックビルディング制度、入札制度)の運用の見直し」、「コーナーストーン投資家制度の議論も含め、「親引け」に関する規則の再検討」について提案あり



【本協会における検討】

- 昨年9月、本協会エクイティ分科会の下部に「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(公開価格WG)」を設置
- 公開価格WGでは、公開価格の設定プロセスやプライシングについて実態把握を行うとともに、公開価格の設定プロセスのあり方に関し、制度の見直しの必要性及び見直しの内容について検討し、本年2月に、報告書を取りまとめ公表
- 本年3月から、「引受けに関するワーキング・グループ」に主幹事実績のある証券会社もオブザーバーとして参加いただく形で、報告書の改善策に係る規則改正等の検討に着手
- 仮条件の範囲外での公開価格設定、上場日程の期間短縮など年内の実施を目途としている改善策については引き続き検討中であるが、まずは、本年6月をターゲットとしている改善策について、先行して規則改正等に係るパブリック・コメントの募集を実施することとしたい

(参考) 公開価格WG報告書の各改善策の対応スケジュール(案)

4月の規則改正パブコメの対象

| 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 | | | | | | | パブコメ | → | 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 | | | | | | 7/1 |
| ④ 売出株式数の柔軟な変更 | 引受規則 | | | | | | | パブコメ | → | 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 | | パブコメ | → | 改正 | | | | | | 7/1 |
| ⑥ 価格設定の中立性確保 | 引受規則 | | パブコメ | → | 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 | プレビア規則 | | | | | | | パブコメ | → | 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 | | パブコメ | → | 改正 | | | | | | 7/1 |
| | 会員通知 | | | | 発出 | | | | | | 7/1 |
| ⑩ 実名による需要情報等の提供 | 配分規則 | | | | | | | パブコメ | → | 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 | | パブコメ | → | 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

※施行・適用日は発行決議日ベースを想定

2. 第一弾の規則改正事項 (公開価格WG報告書における改善策⑥、⑪、⑤、⑨)

| 項目 | 現状・改善策 |
|--|---|
| ⑥価格設定の中 立性確保 | <p>【現状】 引受規則において、発行会社又は投資者と業務上密接な関係にない部門において公開価格等の妥当性の確認を求めている</p> <p>【改善策】 想定発行価格、仮条件又は公開価格の提案に際し、その根拠を発行会社に説明することを引受規則において明示的に求める</p> |
| ⑪発行会社への 公開価格等の納 得感のある説明 | <p>【現状】 公開価格等の算定根拠や主幹事証券会社の引受割合について、一部の発行会社は納得感がないとの意見があった</p> <p>【改善策】 主幹事証券会社が、想定発行価格、仮条件又は公開価格の提案に際し、その根拠を発行会社へ説明することを規則化するとともに、主幹事証券会社の引受割合を発行会社と十分に協議した上で決定されるよう規則化</p> |
| 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 | <p>【現状】 国内募集等と海外募集等を並行して行う案件についても、オーバーアロットメントの上限は国内募集等の予定数量の15%とされている</p> <p>【改善策】 国内募集等と海外募集等を並行して行う案件において、国内募集等と海外募集等を合算した予定数量の15%をオーバーアロットメントの合計数量の上限とするよう引受規則を改正</p> |
| ⑨機関投資家へ の割当及び開示 | <p>【現状】 発行会社から主幹事証券会社に対し、ブックビルディングの手続き前に具体的な機関投資家への割当指示(親引け)を行うことは、本協会の親引けガイドラインにより一定の制約がある</p> <p>【改善策】 発行会社の指示によりコーポレートガバナンス向上や企業価値向上に資すると考えられる機関投資家に割当てることが可能となる場合を明確化するよう親引けガイドラインを改正</p> |

3. 価格設定の中立性確保、発行会社への公開価格等の納得感のある説明(引受規則改正)【改善策⑥、⑪】

○価格設定の中立性確保、発行会社への公開価格等の納得感のある説明

- ✓ 主幹事証券会社の引受割合を発行者等と十分に協議した上で決定されるよう規則化
- ✓ 想定発行価格、仮条件又は公開価格の提案に際し、その根拠を発行会社に説明することを引受規則において明示的に求めることとする。また、「想定発行価格を記載しない運用」を行う場合に、当初届出書提出時にバリュエーションの説明を行う。

○「有価証券の引受け等に関する規則」<主な改正箇所>

| 改正案 | 現行 |
|--|--|
| <p>(新規公開における引受割合の協議及び価格等の妥当性の確認)</p> <p>第 26 条 主幹事会員は、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、<u>当該主幹事会員の引受割合(当該募集又は売出しの数量のうち、当該主幹事会員が引き受ける株券等の数量が占める割合をいう。)</u>を決定する場合、発行者等と協議しなければならない。</p> <p>2 <u>主幹事会員は、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、想定価格(有価証券届出書に想定価格を記載しない場合にあつては企業価値の評価額をいう。以下次条において同じ。)、仮条件又は公開価格を決定する場合、発行者等又は投資者と業務上密接な関係がない部署又は会議体において、これらの価格又は価格の範囲等の妥当性について確認を行うとともに、これらの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なければならない。</u></p> <p>3 前項に規定する会議体は、同項に規定する部署の責任者を含む複数の責任者から構成されなければならない。</p> <p>4 主幹事会員は、第2項の確認に係る記録を作成し、5年間これを保存しなければならない。</p> | <p>(価格等の妥当性の確認)</p> <p>第 26 条 主幹事会員は、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、<u>想定価格、仮条件又は公開価格を決定する場合、発行者又は投資者と業務上密接な関係がない部署又は会議体において、これらの価格又は価格の範囲等の妥当性について確認を行わなければならない。</u></p> <p style="text-align: center;">(新 設)</p> <p>2 前項に規定する会議体は、同項に規定する部署の責任者を含む複数の責任者から構成されなければならない。</p> <p>3 主幹事会員は、第1項の確認に係る記録を作成し、5年間これを保存しなければならない。</p> |

4. 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(引受規則改正)【改善策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

- ✓ 国内募集等と海外募集等を並行して行う案件において、国内募集等と海外募集等を合計した数量の15%をオーバーアロットメント(OA)の合計数量の上限とするよう規則を改正

$$\frac{(\text{国内OA数量} + \text{外国OA数量})}{(\text{国内募集数量} + \text{国内売出し数量} + \text{外国募集数量} + \text{外国売出し数量})} \leq 15\%$$

○「有価証券の引受け等に関する規則」<主な改正箇所>

| 改正案 | 現行 |
|---|--|
| <p>(定義) 第2条 20 オーバーアロットメント</p> <p>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。ただし、外国株信託受益証券又は外国インフラファンド信託受益証券の募集又は売出しを行う場合は、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行う募集又は売出しを行うことをいう。</p> | <p>(定義) 第2条 20 オーバーアロットメント</p> <p>(現行どおり)</p> |
| <p>(オーバーアロットメント) 第 29 条 引受会員は、株券等の募集又は売出しの引受けに際して行うオーバーアロットメントの合計数量(当該募集又は売出しが国内と外国において同時に行われる場合は、外国において行われるオーバーアロットメントに類する募集又は売出しの数量を含む。)は、当該募集又は売出しの数量(募集及び売出しが同時に行われる場合はそれらの数量の合計をいい、国内と外国において同時に募集又は売出しが行われる場合はそれらの数量の合計をいう。)の15%を限度としなければならない。</p> | <p>(オーバーアロットメント) 第 29 条 株券等の募集又は売出しに際して、引受会員が行うオーバーアロットメントの合計数量は、当該募集又は売出しの国内における予定数量の15%を限度とする。なお、募集及び売出しを同時に行う場合における当該合計数量は、当該募集及び売出しの国内における予定数量の合計の15%を限度とする。</p> |

5. 機関投資家への割当及び開示(親引けガイドライン改正) 【改善策⑨】



○機関投資家への割当及び開示

- ✓ 「発行者のコーポレートガバナンス向上又は企業価値の向上(発行者の信用力の向上によるものを含む。)に資する機関投資家等に配分すること」が可能となることを明確化

○「親引けガイドライン」<改正箇所>

| 改正案 | 現行 |
|--|--|
| <p>1. 親引けに関しては、「募集株券等の配分に係る規制のあり方に関する検討分科会」が取りまとめた報告書「配分ルールのあり方について」(平成24年1月12日)において、発行者による株主や支配権の所在の恣意的な選択を抑止する、株式持合いを助長しない、特定の者に対する利益供与に用いられないようにするといった趣旨があり、会員による配分が発行者の意向のみを反映した不公正なものとなつてはならないと示している。</p> <p>これを受けて、親引けは現在においても原則として禁止されており、親引けを行ったとしても配分規則第2条第1項の規定に反する配分とならないと引受会員が判断したこと等の要件に該当する場合に限り、例外的に親引けを行うことが認められるとされている点に留意する。</p> | <p>1. 親引けに関しては、平成24年7月17日改正(同年10月1日施行。以下「平成24年改正」という。)の改正前においては、「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31条第3項及び第4項に規定されていた。</p> <p>ところで、平成24年改正の方向性は、それに先立ち本協会の「募集株券等の配分に係る規制のあり方に関する検討分科会」が取りまとめた報告書「配分ルールのあり方について」(平成24年1月12日)が示すところに拠っている。</p> <p>それによれば、親引けに関する規制には、発行者による株主や支配権の所在の恣意的な選択を抑止する、株式持合いを助長しない、特定の者に対する利益供与に用いられないようにする、といった趣旨があり、会員による配分が発行者の意向のみを反映した不公正なものとなつてはならないことは変わるものではない、とされている。</p> <p>これを受けて、親引けは現在においても原則として禁止されており、親引けを行ったとしても配分規則第2条第1項の規定に反する配分とならないと引受会員が判断したこと等の要件に該当する場合に限り、例外的に親引けを行うことが認められるとされている点に留意する。</p> |
| <p>2. 1. を踏まえ、引受会員は、配分規則第2条第2項第1号の判断に当たっては、当該親引けの必要性及び内容について、当該親引けにより配分を受ける投資家による中長期的かつ安定的な保有の見込みも勘案しながら、例えば、当該投資家による発行者の経営に対する一定の関与がある場合にはその内容、当該親引けによる発行者の企業価値向上の可能性のあること、当該親引けの背景における支配権争いの要素がないこと等を確認し、同条第1項の規定との整合性を確認すべきであることに留意する。</p> | <p>2. 1. を踏まえ、引受会員は、配分規則第2条第2項第1号の判断に当たっては、当該親引けの必要性及び内容について、当該親引けにより配分を受ける投資家による中長期的かつ安定的な保有の見込みも勘案しながら、例えば、当該投資家による発行者の経営に対する一定の関与の有無、当該親引けによる発行者の企業価値向上の可能性の有無、当該親引けの背景における支配権争いの要素の有無等の観点で、同条第1項の規定との整合性を確認すべきであることに留意する。</p> |

5. 機関投資家への割当及び開示(親引けガイドライン改正) 【改善策⑨】



○「親引けガイドライン」<改正箇所>

| 改正案 | 現行 |
|---|--|
| <p>3. 2. の親引けの適否について検討するに当たり、例えば、以下のような場合に親引けを行うことは認められると考えられる。</p> <p>(1) 株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券、優先出資証券又は外国株信託受益証券</p> <p>イ 連結関係又は持分法適用関係を維持するために必要な場合 ロ 企業グループ全体での持株比率を維持するために必要な場合</p> <p>ハ 業務提携の関係にある株主がその持株比率を維持するため又は当該関係を形成しようとする者が一定の株式を保有するために必要な場合</p> <p>ニ 株券の募集又は売出しの場合で、当該募集及び売出しに係る株式数の10%を限度として持株会等を対象とするとき。</p> <p>ホ 発行者(連結子会社又は持分法適用会社を含む。)の取締役等又は従業員若しくはその予定者に報酬、給与又は賞与として新株予約権を配分する場合</p> <p>△ 発行者のコーポレートガバナンス向上又は企業価値の向上(発行者の信用力の向上によるものを含む。)に資する機関投資家等に配分する場合</p> <p>(2) 不動産投資信託証券 (現行どおり)</p> | <p>3. なお、平成24年改正の改正前における引受規則第31条第3項及び第4項においては、発表資料における所要の公表を前提として、次のような場合には例外的に親引けが認められるとされていた。このことは、現在の配分規則第2条第2項第1号の判断に当たって参考となり得ることに留意する。</p> <p>(1) 株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券、優先出資証券又は外国株信託受益証券</p> <p>イ 連結関係又は持分法適用関係を維持するために必要な場合 ロ 企業グループ全体での持株比率を維持するために必要な場合 (当該企業グループの具体的な範囲及び持株比率並びに企業グループ各社間における出資、人事、資金、技術、取引等の関係を発行者が発表資料で公表した場合に限る。)</p> <p>ハ 業務提携の関係にある株主がその持株比率を維持するため又は当該関係を形成しようとする者が一定の株式を保有するために必要な場合(当該業務提携及びそのために株式を保有しなければならない旨が契約書等(締結することが確実となっているものを含む。)により確認できる場合に限る。)</p> <p>ニ 株券の募集又は売出しの場合で、当該募集及び売出しに係る株式数の10%を限度として持株会等を対象とするとき。</p> <p>ホ 発行者(連結子会社又は持分法適用会社を含む。)の取締役等又は従業員若しくはその予定者に報酬、給与又は賞与として新株予約権を配分する場合 (新 設)</p> <p>(2) 不動産投資信託証券 (省 略)</p> |

6. 今後のスケジュール

| 日程 | 内容 |
|-----------------------|---------------------------------|
| 2022年 4月13日(水) | エクイティ分科会 規則改正等に係るパブリックコメント募集の審議 |
| 4月19日(火) | 自主規制会議 規則改正等に係るパブリックコメント募集の審議 |
| 4月20日(水) ～5月19日(木) | パブリックコメントの募集 |
| 6月上旬 | エクイティ分科会 規則改正等の審議(注) |
| 6月14日(火) | 自主規制会議 規則改正等の審議(注) |
| 7月1日(金) | 規則改正等施行 |

(注)パブリックコメントにおいて、内容に変更を要する意見がなかった場合は、エクイティ分科会及び自主規制会議に付議は行わず、委員長・議長の一任により規則改正を行う。

(参考)オーバーアロットメントに関する規則改正の沿革

| 時期 | 規則改正等 | 内容 |
|----------------|---|--|
| 2002年 1月31日 | ○グリーンシュエオプション等の制度導入に伴う制度整備(規則改正) オーバーアロットメントを導入し、その上限についても15%と規定 東証でも「シンジケートカバー取引の報告に関する規則」を制定・施行 | ○相場に影響を与えるような過剰販売やシンジケートカバー取引を通じた利得行為につながらないようにするために、 <u>会員が国内売出しにおいて行うオーバーアロットメントの上限を15%として、かつ当該会員が付与を受けるグリーンシュエオプションの数量もオーバーアロットメントの数量と同じとした</u> ※グリーンシュエオプションの上限が15%である理由は、市場へのダイリューションの影響をできる限り少なくするとともに、グリーンシュエオプションの効果を最大限に発揮できる数値として、過去の事例を参考に作られた米国FINRA(当時はNASDR)の規定に平仄をあわせたもの |
| 2002年 7月5日 | ○「募集・売出しに係るグリーンシュエオプションの取扱いについて」(解釈通知) | ○オーバーアロットメント及びグリーンシュエオプションの上限について、募集の発行決議時点での国内募集及び国内売出しの予定数量の15%を意味し、この範囲内であれば、募集分(新株)のみ、売出分(既存株)のみ、あるいは、新株と既存株の組み合わせを行うことによるグリーンシュエオプションの付与・行使が可能であること、 <u>グローバルオファリングにおいて募集の発行決議(売出しのみの場合にはローンチ)時点で国内における募集・売出株数が未定の場合であっても、その時点で海外募集・売出株数を想定し、募集・売出総株数から差し引いた株数の15%を限度とする旨を周知</u> ※海外募集等の株数は、国内オーバーアロットメントの上限の計算において、分母に加算しない運用とされていた |
| 2003年 1月31日 | ○「募集・売出しに係るグリーンシュエオプションの取扱いについて」(解釈通知) | ○国内における募集・売出株数が募集の発行決議(売出しのみの場合はローンチ)から最終条件決定時までの間に増加した場合に、再度第三者割当増資の株数の変更決議(売出しの場合は変更)を行える場合に限り、特例として <u>当該増加後の国内における募集・売出株数の15%をオーバーアロットメント及びグリーンシュエオプションの上限とすることができる旨の周知</u> |

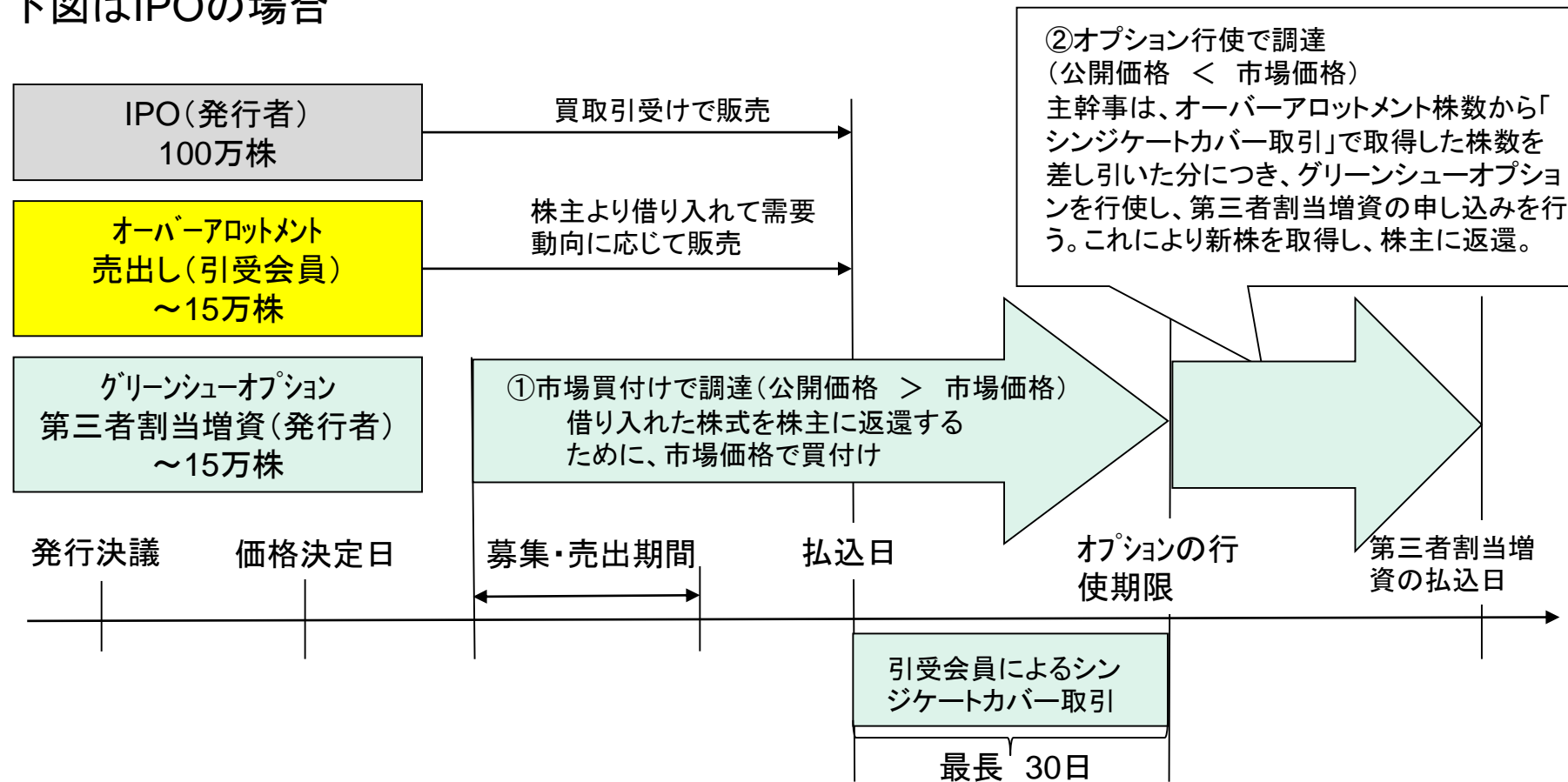
【その後の主な規則改正】

2002年12月1日 優先出資証券及び不動産投資信託証券へのオーバーアロットメント等の導入

2008年10月14日 外国株信託受益証券の募集又は売出しを行う場合に限り、当該募集又は売出しの予定数量のほか同一条件で追加的に行うことのできる募集又は売出しを追加

2015年5月19日 インフラファンド市場の開設等に伴う改正

下図はIPOの場合



| | |
|--------------|---|
| オーバーアロットメント | 会員が当初の売出し予定数量を超える数量と同一条件で投資家に販売すること |
| グリーンシューオプション | 会員が付与を受けるオプションで、当初の予定数量に加えて追加的に当該会員を販売先とする売付けを行うことを要求することができるもの |
| シンジケートカバー取引 | オーバーアロットメントにより会員に生じたショートポジションを解消するため、当該会員が売出しと同じ銘柄の有価証券を申込期日終了後に市場から買い付けること |

パブリックコメント時の概要説明(改正の趣旨)

欧米においては、有価証券の売出し等において、需要動向を踏まえた消化や売出し後の流通市場における需給関係の悪化を防止する観点から、当初の予定数量に加えて、需要動向に応じて超過して売出しを行うオーバーアロットメント及びそれに伴い超過売出し分を調達するためのグリーンシュエオプションや市場買付けが広く利用されている。わが国でもこうした制度の導入が求められてきた。

今般、わが国において有価証券の売出しについてグリーンシュエオプション等を導入するに当たり、当該制度が適正に機能するために必要な基本的な枠組みを定めるとともに、申込期日終了後において行われる市場買付け(シンジケートカバー取引)の公正性を確保するため、所要の整備を行うこととしたい。

(参考)証券取引審議会「投資対象ワーキング・パーティー報告書」「魅力ある投資対象」平成9年5月16日

5. 企業活力の向上のための資金調達手段等の充実

(5) 新株発行の迅速化・弾力化

証券市場が企業活力の向上に役立っていくためには、企業が証券市場における資金調達を機動的・弾力的に行い得るようにしなければならない。特に、新株の発行に当たって、企業においては株価が日々変動する中、迅速かつ弾力的に発行手続を進めたいとの要請がある。一方、我が国においては商法上、2週間の公告期間を設ける必要があることがこのような機動的発行に対し制約となっているとの指摘がある。したがって、この公告期間を短縮するか、あるいは公告方法を弾力化することが望ましい。これらのうち、公告期間の短縮については、株主の発行差止め請求権の行使が確保されるためには現行の2週間は最小限必要な期間とされていることから、これ以上の短縮は困難と考えられる。そのため、発行差止め請求権の行使可能期間は現行通り確保した上で、公告方法の弾力化を図ることにより発行までの期間を実質的に短縮し、市場環境の変化に応じた機動的株式発行を可能とすることが適当である。

なお、欧米市場においては、新株の募集直後から流通市場における需給関係が悪化するのを防止する観点から、オーバーアロットメント(注)という手法が用いられているが、今後、我が国においてこのような手法を導入することについての法的問題点を早急に整理していく必要がある。

(注)引受証券会社が発行株数を超える株数の販売を行い、超過販売分の調達は、引受証券会社が募集後の株価の状況によって、市場から市場価格で買い付けるか(株価が発行価格を下回っているとき)、発行会社に追加発行させる(株価が発行価格を上回っているとき)ことによって行う方法をいう。

親引け規制

- 「親引け」とは、発行者が指定する販売先への売付けをいい、販売先を示唆する等実質的に類似する行為を含む
- 引受証券会社は、引受けに際して、原則として「親引け」を行ってはならないとする自主規制
- 規制の趣旨は、発行者による株主や支配権の所在の恣意的な選択を抑止する、株式持合いを助長しない、特定の者に対する利益供与に用いられないようにすること
- 現行の自主規制規則では、親引けを行ったとしても公正な配分に反する配分にならないと引受証券会社が判断したことなど、規則に定める要件に該当する場合は、例外的に親引けを行うことを認めている

親引け規制の沿革

- 親引けは、発行者が安定株主の確保などの株主政策の実現と円滑な増資の実施を図る狙いから生まれた市場慣行
- 昭和47年12月、親引けを公募株数の50%以下にとどめるよう配慮することとする自主調整ルールを市場関係者が制定
その当時は、株価の上昇傾向を背景に、それまで一般的な増資手法であった株主割当に代わって公募による時価発行増資が増加してくる中で、親引けが大きな割合を占めるようになったことに対する批判があり、円滑な消化を促す観点から公募価格が時価から大幅にディスカウントされて決定される傾向がみられたため、親引けは、発行者の選んだ特定の株主・投資家にディスカウントによる利益を享受させる不当な行為と受け止められていた
- 数度に亘る親引け数量の上限の引下げの後、昭和57年11月の証券取引審議会報告における「時価発行公募増資制度に市場原理を貫き、かつ一般の個人株主に広く公募株取得の機会を与えるため」の具体的な方策の提言を受け、昭和58年2月、引受証券会社による「時価発行増資に関する考え方」において、親引けは原則禁止とされた。(連結関係又は持分法適用関係にある支配株主がその持株比率を維持するために必要な場合、業務提携の関係にある株主がその持株比率維持のために必要な場合及び従業員持株会を対象とする場合は、例外的に親引けが認められることとされた。)
- 平成4年7月、「時価発行増資に関する考え方」が廃止されるとともに、その内容が本協会の自主規制規則に受け継がれた。
- 平成24年1月、「配分ルールのあり方について」(本協会「募集株券等の配分に係る規制のあり方に関する検討分科会」報告書)により、「例外的に親引けが許容される要件を個別具体的に規定しないことが、不公正な親引けの横行や第三者割当に係る情報開示等の詳細な規制の潜脱手段としての親引けの利用につながることはないよう、一般的な考え方の自主規制規則への規定や画一的な取扱いを行わないことを前提としたガイドラインを本協会が定める等、所要の手当てを講じることが必要」との結論を受け、平成24年7月に「親引けガイドライン」を制定

○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

(適切な配分)

第2条 協会員は、募集等の引受け等を行うに当たっては、市場の実勢、投資需要の動向等を十分に勘案したうえで、当該募集等の引受け等に係る株券等の配分が、公正を旨とし、合理的な理由なく特定の投資家に偏ることのないよう努めなければならない。

2 引受会員(引受規則第2条第8号に規定する引受会員をいう。以下同じ。)は、株券等の募集又は売出しの引受けを行うに当たっては、**親引け(発行者が指定する販売先への売付けをいい、販売先を示唆する等実質的に類似する行為を含む。以下この項及び次項において同じ。)を行ってはならない。ただし、次の各号に掲げるすべての要件に該当する場合は、この限りではない。**

1 当該親引けを行ったとしても前項の規定に反する配分にならないと当該引受会員が判断したこと。

2 当該株券等の発行者が、当該親引けについて、親引け予定先(当該親引けによる配分を予定している者をいう。以下同じ。)の状況(親引け予定先の概要、発行者と親引け予定先との間の関係、親引け予定先の選定理由、親引けしようとする株券等の数、当該親引けに係る株券等の保有方針、親引け予定先における払込みに要する資金等の状況及び親引け予定先の実態をいう。)、当該親引けに係る株券等の譲渡制限、発行条件に関する事項、当該親引け後の大株主の状況、株式併合等の予定の有無及び内容、その他参考になる事項を、有価証券届出書又は発行登録書の提出後において適切に公表すること。

3 当該募集に係る払込期日若しくは払込期間の最終日又は当該売出しに係る受渡期日から180日を経過する日まで継続して所有することの確約を、主幹事会員(引受規則第2条第9号に規定する主幹事会員をいう。以下同じ。)が親引け予定先から書面により取り付けること。

3 並行第三者割当(引受会員が引受けを行う株券等の募集又は売出しと並行して行われる、当該株券等の発行者が発行する株券等の第三者割当(企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第1号フに規定する第三者割当をいう。なお、同フ中「株券、新株予約権証券及び新株予約権付社債券」とあるのは「株券等」と読み替えるものとする。以下同じ。)をいう。以下同じ。)が行われる場合、当該引受会員は当該発行者に対し、前項(同項第2号を除く。)の規定の趣旨を尊重して当該並行第三者割当を行うよう要請しなければならない。

○親引けガイドライン

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」(以下「配分規則」という。)第2条第2項に定めるところにより親引けを行うに当たっては、次に掲げる点に留意するものとする。

なお、ここで用いる用語の定義は、特に断りのない限り、配分規則で定めるところによるものとする。

(以下略)

(参考)公開価格WG報告書の各改善策の内容

| 改善策 | | 成果物 | 施行・適用日 | 改善策の内容(公開価格WG報告書) |
|-----|---------------------------------|------|--------|--|
| ① | 仮条件の範囲外での公開価格設定 | 引受規則 | 12/1 | ● 「一定の範囲」内であればブックビルディングのやり直しをせずに仮条件の範囲外で公開価格を設定できることをルール化 |
| | | 会員通知 | 12/1 | ● 仮条件の範囲を拡大するとともに、主幹事証券会社において硬直的で狭い範囲とするような社内基準を設けないよう周知 ● 仮条件の範囲外での指値申告を可能に ● 仮条件の範囲を超える需要が多いことが確認された場合、仮条件を訂正するよう周知 |
| ② | 上場日程の期間短縮・柔軟化 | 会員通知 | 12/1 | ● 上場日程の短縮化や日程設定の柔軟化のための実務の明確化 ➢ 上場承認日前に有価証券届出書を提出し、その際に振替法に基づく通知を行う実務運用 ➢ 仮条件決定日に会社法上の募集事項を定める実務運用の見直し(仮条件決定日より前に会社法上の募集事項を定める) ➢ 目論見書に公開価格等の公表方法を記載することで、訂正目論見書の交付を不要とする実務運用 ➢ 上場承認後に市況を踏まえた上場日変更(上場申請の取り下げではなく、訂正有価証券届出書の提出による上場日変更)を行う場合の実務運用 |
| 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 | 7/1 | ● 発行会社が有価証券届出書に想定発行価格を記載しない選択をすることや、手取金の額を一定の幅をもって記載することが可能であることを明確化 |
| ④ | 売出株式数の柔軟な変更 | 引受規則 | 12/1 | ● 売出株式数の変更数量が「一定の範囲」内であれば、ブックビルディングのやり直しをせずに公開価格の設定と同時に売出株式数を変更することが可能であることをルール化 |
| | | 会員通知 | 12/1 | ● 公開価格の設定と同時に売出株式数を変更する可能性がある場合には、あらかじめその旨を有価証券届出書に注記 |
| 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 | 7/1 | ● 国内募集等と海外募集等を並行して行う案件において、国内募集等と海外募集等を合算した予定数量の15%をオーバーアロットメントの合計数量の上限とするよう規則を改正 |
| ⑥ | 価格設定の中立性確保 | 引受規則 | 7/1 | ● 想定発行価格、仮条件又は公開価格の提案に際し、その根拠を発行会社に説明することを引受規則において明示的に求める (多数の案件において公開価格と上場後株価との著しい乖離があるなど、利益相反管理体制の実効性が疑われる場合には、体制の見直しを求めていく) |

赤枠: 4月の規則改正パプコメの対象
施行・適用日はいずれも予定

(参考)公開価格WG報告書の各改善策の内容

| 改善策 | | 成果物 | 施行・適用日 | 改善策の内容(公開価格WG報告書) |
|-----|------------------------|--------|--------|--|
| ⑦ | 主幹事証券会社別の初期収益率等の公表 | HP公表 | 7/1 | <ul style="list-style-type: none"> ● 本協会が公表情報等から必要な情報を収集し、ウェブサイト上で公表 ● 発行会社名、上場日、主幹事証券会社、発行・売出規模、仮条件、公開価格、上場日初値、公開価格と上場日初値との乖離率(初期収益率)及び上場日から一定期間経過後の株価(終値)並びに主幹事証券会社ごとのオファリングサイズ別の主幹事件数及び平均収益率等を公表 |
| ⑧ | プレ・ヒアリングの留意点の周知及び実施の推奨 | プレヒア規則 | 12/1 | <ul style="list-style-type: none"> ● 一定の要件の下、現行禁止されている子会社上場等に係るプレ・ヒアリングも可能とするようプレヒア規則を改正 |
| | | 会員通知 | 12/1 | <ul style="list-style-type: none"> ● プレ・ヒアリングの実務運用の留意点を周知し、実施を推奨 |
| ⑨ | 機関投資家への割当及び開示 | 親引GL | 7/1 | <ul style="list-style-type: none"> ● 発行会社の指示によりコーポレートガバナンス向上や企業価値向上に資すると考えられる機関投資家に割当てることが可能となる場合を明確化するよう親引けガイドラインを改正 |
| | | 会員通知 | 7/1 | <ul style="list-style-type: none"> ● 発行会社が主幹事証券会社に当該機関投資家に対する配分の指示を行った場合における有価証券届出書及び訂正有価証券届出書の開示内容について、開示例を紹介 |
| ⑩ | 実名による需要情報等の提供 | 配分規則 | 12/1 | <ul style="list-style-type: none"> ● 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、機関投資家の同意を得て実名により発行会社に対して提供するよう規則を改正 |
| 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 | 7/1 | <ul style="list-style-type: none"> ● 主幹事証券会社が、想定発行価格、仮条件又は公開価格の提案に際し、その根拠を発行会社へ説明することを規則化するとともに、主幹事証券会社の引受割合を発行会社と十分に協議した上で決定されるよう規則化 |
| ⑫ | 主幹事証券会社の追加・変更等 | 会員通知 | 7/1 | <ul style="list-style-type: none"> ● 主幹事証券会社は、主幹事契約の締結前に発行会社の主幹事契約に対する考え方を確認の上、発行会社と認識をあわせるとともに、新規上場プロセスの早い段階で将来設定する公開価格の考え方及びその時点における水準について協議を行い、必要な資料を提供するなど、発行会社の納得感を得られるように努める ● 主幹事証券会社は、合理的な理由なく主幹事証券会社の追加・変更及びセカンドオピニオンの聴取を阻害せず、発行会社が希望する場合には、上場申請業務に係る資料を提供し、主幹事証券会社の追加・変更可能性に配慮する 等 |

赤枠:4月の規則改正パブコメの対象
 施行・適用日はいずれも予定