

# 「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

＜公開価格の設定プロセスの見直し関係＞

2022年12月20日  
日本証券業協会

# 1. 検討の経緯等

- 本協会では、公開価格の設定プロセスのあり方等について、幅広い関係者を交え改善策等  
を検討するため、2021年9月、「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。2022年2月、報告書を取りまとめ公表
- 2022年3月から、本協会の「引受けに関するワーキング・グループ(引受WG)」において、報告  
書で示された改善策の実現に向けて規則改正等について検討
- 「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」など一部の改  
善策については、2022年6月、先行して規則改正等を実施  
(※)「有価証券の引受け等に関する規則」等の一部改正について(2022年6月10日)  
[https://www.jsda.or.jp/about/public/kekka/files/20220610\\_PCsankou\\_hikiuke.pdf](https://www.jsda.or.jp/about/public/kekka/files/20220610_PCsankou_hikiuke.pdf)
- 引受WGでは、引き続き、「仮条件の範囲外での公開価格の設定」、「売出株式数の柔軟な変  
更」、「実名による需要情報等の提供」等の改善策の実現に向けて検討
- 金融庁においても、公開価格が仮条件の範囲外の「一定の範囲」で設定される場合の訂正届  
出書の効力発生日の取扱いについて、開示ガイドラインで明確化を検討(2022年度中にパブ  
コメ実施予定)
- 引受WGの検討を踏まえ、今般、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)

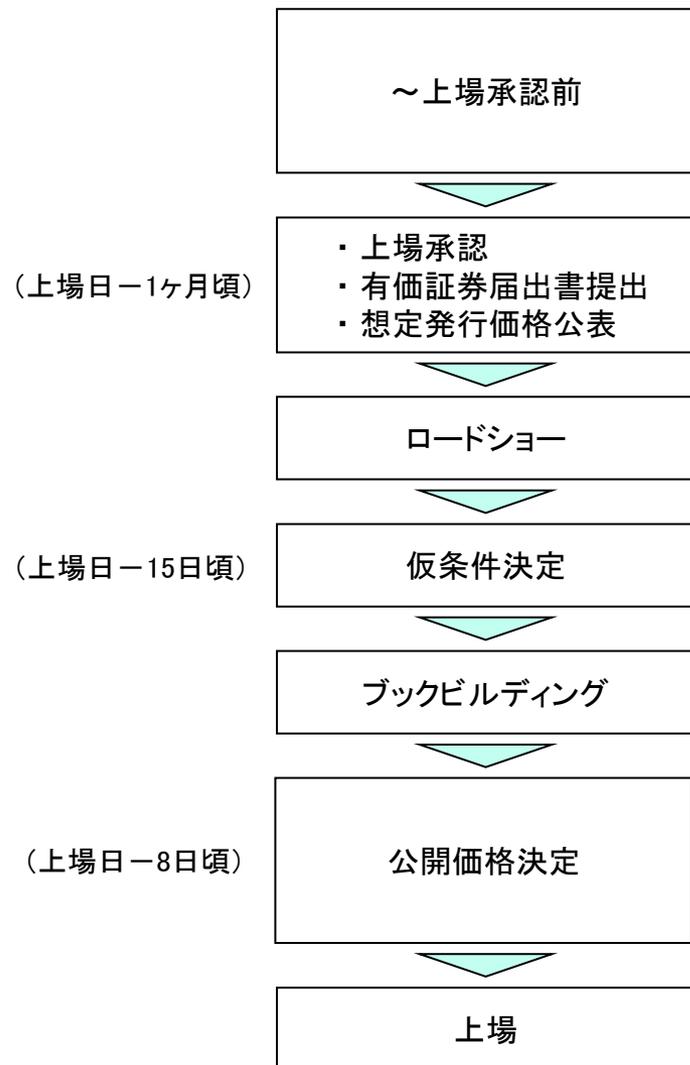
## 12月の規則改正パブコメの対象

改善策	成果物	6月	7月	11月	12月	2023年 1月	2023年 2月
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
	規則/GL						(※)
	会員通知						(※)
② 上場日程の期間短縮・柔軟化	会員通知						発出
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
④ 売出株式数の柔軟な変更	引受規則				パブコメ	⇒	改正
	規則/GL						(※)
	会員通知						(※)
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	改正					
⑥ 価格設定の中立性確保	引受規則	改正					
⑦ 主幹事証券会社別の初期収益率等の公表	HP公表		開始				
⑧ プレ・ヒアリングの改善・明確化	プレ・ヒアリング規則				パブコメ	⇒	改正
	プレ・ヒアリングの留意点の周知及び実施の推奨	会員通知					発出
⑨ 機関投資家への割当及び開示	親引GL	改正					
	会員通知 (開示例の紹介)						発出
⑩ 実名による需要情報等の提供	配分規則				パブコメ	⇒	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	改正					
⑫ 主幹事証券会社の追加・変更等	会員通知	発出					

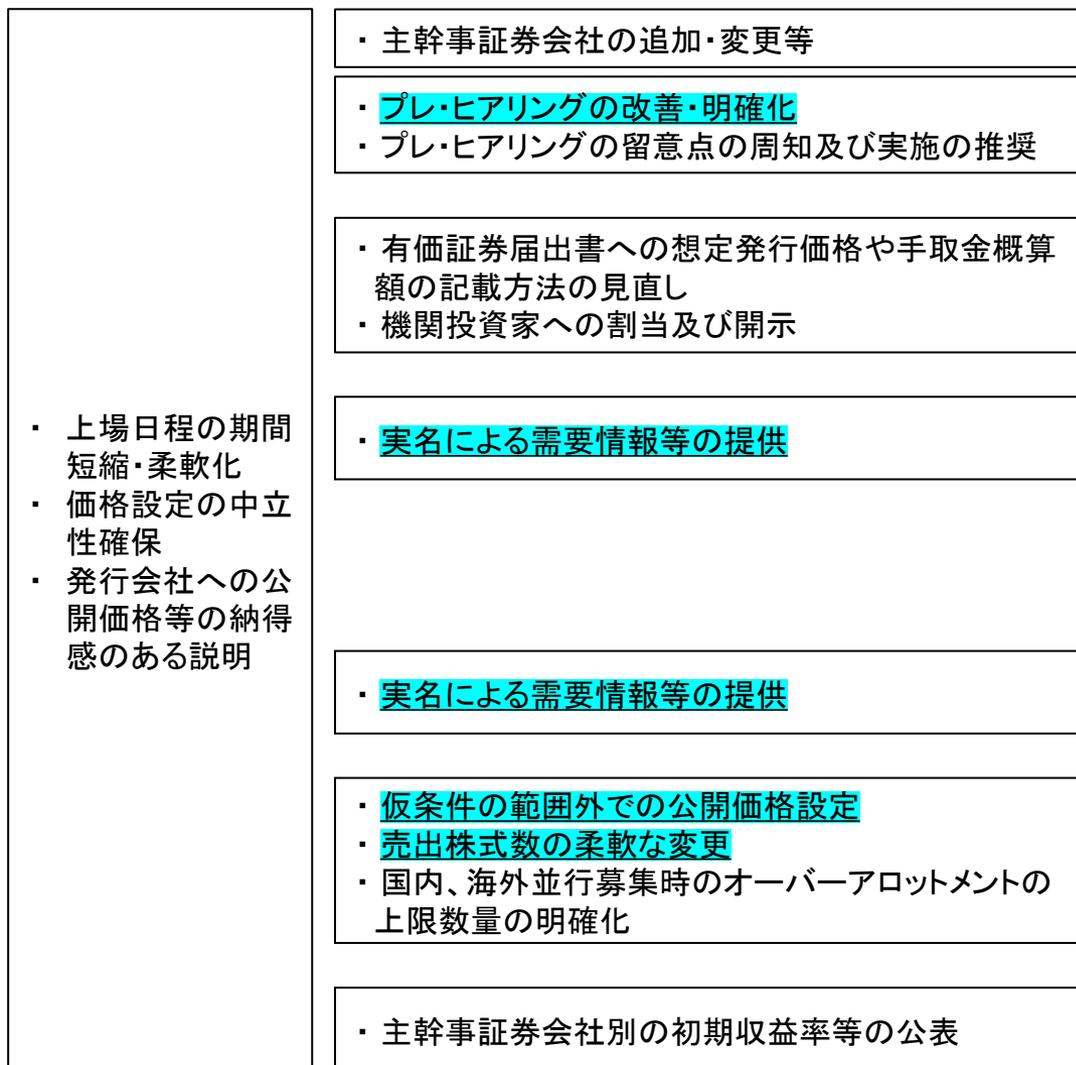
※ブックビルディングをやり直さずに決定できる公開価格、株式数の範囲（「一定の範囲」）については、開示GLの検討状況を踏まえ別途対応

# (参考) 現行のIPOプロセス及び改善策のイメージ

## 現行のIPOプロセス(概要)



## プロセスに関連する公開価格WG報告書 改善策(イメージ)



(※) 水色マーカーは12月の規則改正パブコメの対象

## 2. 改善策(規則改正事項)の概要

### 【公開価格WG報告書における改善策①、④】

項目	現状・改善策(規則改正事項)
①仮条件の範囲外での公開価格設定	<p>【現状】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>仮条件の範囲内で公開価格を設定することを求める法令諸規則等はないが、これまで仮条件の範囲外で公開価格を設定した事例は確認されていない</li></ul> <p>【改善策(規則改正事項)】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>「本協会が別に定める一定の範囲」(※)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等について引受規則で明確化</li></ul>
④売出株式数の柔軟な変更	<p>【現状】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>売出株式数の変更により、上場日に影響を与える可能性がある</li></ul> <p>【改善策(規則改正事項)】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>株式数の変更数量が「本協会が別に定める一定の範囲」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株式数を変更することが可能であることを引受規則で明確化</li></ul>

(※) 「本協会が別に定める一定の範囲」の具体的な水準については、金融庁における公開価格決定時の訂正届出書の効力発生日の取扱いの開示ガイドラインによる明確化(2022年度中にパブコメ実施予定)の検討状況を踏まえ、別途対応する。

## 2. 改善策(規則改正事項)の概要

### 【公開価格WG報告書における改善策⑧、⑩】

項目	現状・改善策(規則改正事項)
⑧プレ・ヒアリングの改善・明確化	<p>【現状】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>・ プレ・ヒアリングについて、証券会社が行える行為が必ずしも明確ではなく、届出前勧誘規制に抵触するおそれがあることなどから、積極的に活用されていない</li></ul> <p>【改善策(規則改正事項)】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>・ 新規公開において行われる国内募集に係るプレ・ヒアリングは禁止されていない旨を明確化するとともに、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</li></ul>
⑩実名による需要情報等の提供	<p>【現状】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>・ 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、需要情報の提供については規定されていない</li></ul> <p>【改善策(規則改正事項)】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>・ 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について、実名により発行会社に対して提供するよう配分規則を改正</li></ul>

### 3. 仮条件の範囲外での公開価格設定、売出株式数の柔軟な変更 (引受規則・細則改正) 【改善策①、④】

以下の内容を引受細則において規則化する

1. 仮条件の上限価格を上回る又は下限価格を下回る公開価格(仮条件を超える公開価格)を決定するにあたって、「本協会が別に定める一定の範囲内」である場合は、改めてブックビルディングを行うことを要しない(第15条第1項)
2. 公開価格の決定と同時に株式数を変更するにあたって、「本協会が別に定める一定の範囲内」である場合は、改めてブックビルディングを行うことを要しない(第15条第1項)
3. 引受会員は、以下の内容が有価証券届出書及び目論見書に記載されていることを確認する(第15条第2項)
  - ① 「本協会が別に定める一定の範囲」において、改めてブックビルディングを行うことなく、仮条件を超える公開価格の決定及び株式数の変更が行われる可能性がある旨
  - ② その変更される可能性がある公開価格及び株式数の範囲
4. 引受会員は、以下の内容を、公開価格が決定される前に投資者に対して説明する(第15条第3項)
  - ①-1 上記3.の届出書等に記載の範囲内において、改めてブックビルディングを行わずに、仮条件を超える公開価格が決定される可能性がある旨
  - ①-2 決定される可能性がある公開価格の範囲及び決定された公開価格を投資者が確認する方法
  - ②-1 上記3.の届出書等に記載の範囲内において、改めてブックビルディングを行わずに、公開価格の決定と同時に株式数の変更が生じる可能性がある旨
  - ②-2 変更される可能性がある株式数の範囲及び決定された株式数を投資者が確認する方法

### 3. 仮条件の範囲外での公開価格設定、売出株式数の柔軟な変更 (引受規則・細則改正) 【改善策①、④】

○「有価証券の引受け等に関する規則」に関する細則<主な改正箇所>

改正案	現行
<p>(新規公開時のブックビルディングによる公開価格の決定)</p> <p>第15条 規則第25条第3項に規定するブックビルディングによる公開価格の決定について必要な事項は、次のとおりとする。</p> <p>1 仮条件を超える公開価格の決定 仮条件の上限価格を上回る又は下限価格を下回る公開価格(以下「仮条件を超える公開価格」という。)を決定するにあたって、本協会が別に定める一定の範囲内である場合は、改めてブックビルディングを行うことを要しないものとする。</p> <p>2 株式数の変更 公開価格の決定と同時に株式数を変更するにあたって、本協会が別に定める一定の範囲内である場合は、改めてブックビルディングを行うことを要しないものとする。</p> <p>2 引受会員は、前項各号に掲げる本協会が別に定める一定の範囲において、改めてブックビルディングを行うことなく、仮条件を超える公開価格の決定又は株式数の変更を行う場合は、かかる仮条件を超える公開価格の決定及び株式数の変更が行われる可能性がある旨並びにその変更される可能性がある公開価格及び株式数の範囲が有価証券届出書及び目論見書(海外募集・売出しに係る臨時報告書が作成される場合には当該臨時報告書を含む。次項において同じ。)に記載されていることを確認するものとする。</p> <p>3 引受会員は、第1項各号に規定する仮条件を超える公開価格の決定又は株式数の変更が行われる可能性がある場合には、投資者に対し、公開価格が決定される前に次に掲げる事項を説明するものとする。</p> <p>1 有価証券届出書及び目論見書に記載する範囲内において、改めてブックビルディングを行わずに、仮条件を超える公開価格が決定される可能性がある旨、その決定される可能性がある公開価格の範囲及び決定された公開価格を投資者が確認する方法</p> <p>2 有価証券届出書及び目論見書に記載する範囲内において、改めてブックビルディングを行わずに、公開価格の決定と同時に株式数の変更が生じる可能性がある旨、その変更される可能性がある株式数の範囲及び決定されたこれらの数量を投資者が確認する方法</p>	<p>(新 設)</p>

## 4. プレ・ヒアリングの改善・明確化(プレヒア規則改正)【改善策⑧】

### ○プレ・ヒアリングの改善・明確化

- ✓ 国内募集に係るプレ・ヒアリングの禁止について、新規公開において行われる募集は当該禁止の対象から除かれる旨を規則で明確するとともに、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規則化

### ○「協会員におけるプレ・ヒアリングの適正な取扱いに関する規則」<主な改正箇所>

改正案	現行	備考
<p>(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。</p> <p>2 プレ・ヒアリング 法人関係情報を提供したうえで行う、当該募集に係る有価証券に対する投資者の需要の見込みに関する調査(第三者が当該協会員から委託若しくは法人関係情報の提供を受けて行う当該調査を含む。)をいう</p>	(現行どおり)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 規則上、プレ・ヒアリングは「法人関係情報を提供したうえで行う」需要見込み調査と定義</li> </ul>
<p>(新規公開以外の国内募集に係るプレ・ヒアリングの禁止) 第9条 協会員は、原則として、金商法第2条第8項第6号に定める引受けを伴う国内における募集(金商法第2条第3項に定める募集及び会社法第199条に定める会社が処分する自己株式を引き受ける者の募集をいい、「有価証券の引受け等に関する規則」第2条第15号に規定する新規公開において行われる募集を除く。)に係るプレ・ヒアリングは行わないものとする。</p>	<p>(国内募集に係るプレ・ヒアリングの禁止) 第9条 協会員は、原則として、金商法第2条第8項第6号に定める引受けを伴う国内における募集(金商法第2条第3項に定める募集及び会社法第199条に定める会社が処分する自己株式を引き受ける者の募集をいう。)に係るプレ・ヒアリングは行わないものとする。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IPOにおけるプレ・ヒアリングが可能であることを明確化</li> <li>• 現行規則においては、法人関係情報の提供を必然的に伴う子会社上場等に係るプレ・ヒアリングが禁止されているが、これを可能とする</li> </ul>

# 5. 実名による需要情報等の提供(配分規則改正) 【改善策⑩】

○実名による需要情報等の提供について、以下の内容を配分規則において規則化する。

1. ロードショーについて、以下の情報を発行者等※<sup>1</sup>に提供する(第5条第2項第1号、第6条)
  - ロードショーを行った顧客※<sup>2</sup>の名称
  - 当該顧客の意見のうち株券等の想定する株価
  - 募集又は売出しへの参加意向
  - その他引受会員が仮条件の決定に関し参考となると認める情報
2. ブックビルディングについて、以下の情報を発行者等※<sup>1</sup>に提供する(第5条第2項第2号、第6条)
  - ブックビルディングを行った顧客※<sup>2</sup>の名称
  - 当該顧客が申告した株券等の需要価格及び数量
3. 上記情報の取得に当たり、当該情報が発行者等に提供されることを顧客にあらかじめ周知する(第5条第3項)
4. ロードショーに係る情報について、顧客が名称の提供を拒むことができることを周知するとともに、その申出がある場合には顧客の名称を匿名とする(第5条第4項)

※<sup>1</sup> 発行者及び発行者が代表主幹事会員と協議のうえ指定する売出人

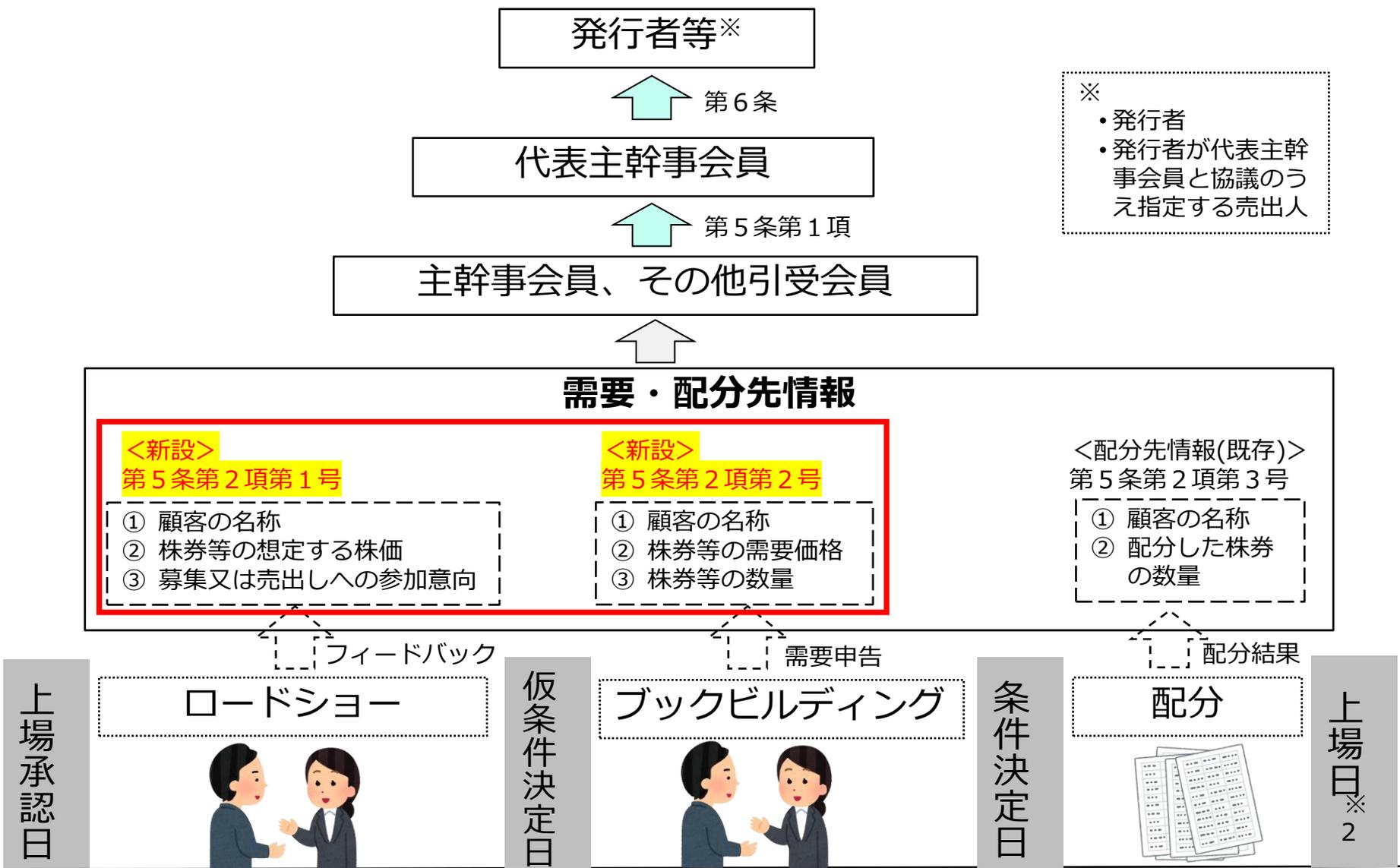
※<sup>2</sup> 主要な機関投資家

○「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」<主な改正箇所>

改正案	現行
<p>(代表主幹事会員への需要・配分先情報の提供)</p> <p><u>第5条 共同主幹事会員及び他の引受会員は、顧客(第7条第1項各号に掲げる顧客をいう。以下この条及び次条において同じ。)に係る需要・配分先情報(次項に定める需要・配分先情報をいう。以下同じ。)を、遅滞なく、代表主幹事会員に提供しなければならない。</u></p> <p>2 需要・配分先情報は、次の各号に掲げる情報とする。</p> <p>1 <u>ロードショーを行った顧客の名称、当該顧客の意見のうち株券等の想定する株価、募集又は売出しへの参加意向の情報及びその他引受会員が仮条件の決定に関し参考となると認める情報</u></p> <p>2 <u>ブックビルディングを行った顧客の名称並びに当該顧客が申告した株券等の需要価格及び数量の情報</u></p>	<p>(他の引受会員から主幹事会員への配分先情報の提供)</p> <p><u>第6条 他の引受会員は、引受けを行った株券等の配分(親引けによるものを除く。以下この章において同じ。)を顧客に対し行った場合、当該顧客のうち前条第1項の顧客の名称及び当該顧客に配分した株券等の数量の情報(以下「配分先情報」という。)を、遅滞なく、主幹事会員に提供しなければならない。</u></p> <p style="text-align: center;">( 新 設 )</p>

## 5. 実名による需要情報等の提供(配分規則改正) 【改善策⑩】

改正案	現行 (新設)
<p>3 引受けを行った株券等を配分(親引けによるものを除く。)した顧客の名称及び当該顧客に配分した株券等の数量の情報</p> <p>3 引受会員は、<u>需要・配分先情報の取得に当たっては、当該情報が発行者等(発行者(不動産投資信託証券の発行者である投資法人の資産運用会社及びインフラファンドの発行者である投資法人の資産運用会社を含む。以下同じ。))及び発行者が当該代表主幹事会員と協議のうえ指定する売出人をいう。以下同じ。)</u>に提供される旨を顧客にあらかじめ周知するものとする。</p> <p>4 引受会員は、<u>第2項第1号に係る情報については顧客の名称の提供を拒む旨の申出ができることを顧客にあらかじめ周知するとともに、当該申出がある場合には、当該申出のあった顧客の名称を匿名により提供するものとする。</u></p>	
<p>(代表主幹事会員から発行者等への需要・配分先情報の提供)</p> <p>第6条 代表主幹事会員は、<u>当該代表主幹事会員が取得した顧客に係る需要・配分先情報及び前条の規定により提供を受けた需要・配分先情報を、遅滞なく、当該株券等の発行者等に提供しなければならない。</u></p>	<p>(主幹事会員から発行者への配分先情報の提供)</p> <p>第7条 主幹事会員は、<u>引受けを行った株券等の配分を顧客に対し行い、かつ、他の引受会員の全てから前条の規定による配分先情報の提供を受けた場合、当該顧客のうち第5条第1項の顧客の配分先情報及び他の引受会員から提供を受けた配分先情報を、遅滞なく、当該株券等の発行者(当該株券等が不動産投資信託証券(金融商品取引法(以下「金商法」という。))第2条第1項第11号に掲げる投資証券であって、投資者の資金を主として不動産等に対する投資として運用することを目的とするものをいう。以下同じ。)である場合にあつては、当該不動産投資信託証券の発行者である投資法人の資産運用会社(投資信託及び投資法人に関する法律第2条第19項に定める資産運用会社をいう。以下同じ。)を含み、インフラファンド(金商法第2条第1項第11号に掲げる投資証券又は外国投資証券であって、投資者の資金を主としてインフラ資産等に対する投資として運用することを目的とするものをいう。以下同じ。)である場合にあつては、当該インフラファンドの発行者である投資法人の資産運用会社をいう。以下同じ。)を含む。次条において同じ。)に提供しなければならない。</u></p>



※  
・発行者  
・発行者が代表主幹事会員と協議のうえ指定する売出人

＜配分先情報(既存)＞  
第5条第2項第3号  
① 顧客の名称  
② 配分した株券の数量

※2 POの場合は効力発生日

### 1. 有価証券の引受け等に関する規則

- ブックビルディングによる公開価格の設定に必要な事項を細則に定める旨を新設する。(第25条第3項)
- 下記3.①に伴う形式的な改正を行う。

### 2. 「有価証券の引受け等に関する規則」に関する細則

- 主幹事会員は、金融商品取引所の上場承認前に有価証券届出書を提出する場合には、上場承認予定日の15営業日前までに他の引受会員に対して引受審査に係る個別資料を送付することとする。(第8条)(上場日程の短縮・柔軟化への対応)

### 3. 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

- ① 規則名を「株券等の募集等の引受け等に係る顧客への配分等に関する規則」とする。
- ② 需要・配分先情報の発行者等への提供に係る規定の導入を踏まえ、「目的」規定を改正する。(第1条)
- ③ 「定義」規定を新設する。(第1条の2)

### 4. 配分先情報の提供に関するガイドライン

- ① ガイドライン名を「需要・配分先情報の提供に関するガイドライン」とする。
- ② 上記3.に伴う形式的な改正を行う。

### 5. 親引けガイドライン、第三者割当増資等の取扱いに関する規則、協会員の従業員に関する規則

- 上記3.①に伴う形式的な改正を行う。

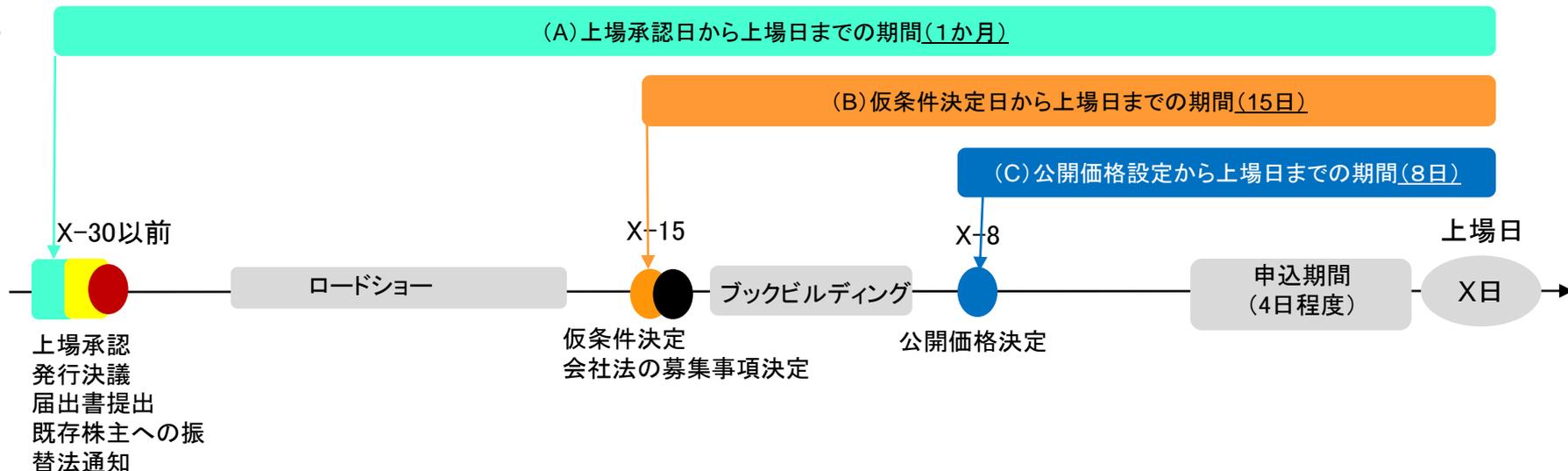
## 7. 今後のスケジュール

日程	内容
2022年12月14日(水)	エクイティ分科会 規則改正に係るパブリックコメント募集の審議
12月20日(火)	自主規制会議 規則改正に係るパブリックコメント募集の審議
12月20日(火)～ 2023年1月18日(水)	パブリックコメントの募集
2月上旬	エクイティ分科会 規則改正の審議(注)
2月14日(火)	自主規制会議 規則改正の審議(注)
【未定】	改正規則の施行 <ul style="list-style-type: none"><li>・ 施行日は「別に定める日」とし、具体的な施行日については、「本協会が別に定める一定の範囲」に係る検討状況、市場関係者の準備状況、発行者・投資家への周知期間なども踏まえ、今後検討する</li></ul> (※)改善策や改正内容に応じて施行日を設定する、又は、今回の規則改正の施行日は全て同じとするなどを含め検討

(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などは、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) 上場までの期間短縮化

## 現行



## 改善案

