

**「株券等の募集等の引受け等に係る顧客への配分について」理事会決議（自主規制会議決議）の一部改正案に対する
パブリック・コメントと本協会の考え方について**

平成 18 年 1 月 17 日
日 本 証 券 業 協 会

本協会では、「株券等の募集等の引受け等に係る顧客への配分について」理事会決議（自主規制会議決議）を一部改正することについて、平成 17 年 11 月 14 日から 12 月 13 日までの間パブリック・コメントの募集を行った。
この間に寄せられた意見（14 件）及び意見に対する考え方は以下のとおりである。

項番	意 見	考 え 方
1	他市場経由で上場する際の公募売出しは抽選の対象にはならないという理解でよい。また、国内・国外を問わず、いずれのマーケットにも上場していない会社が新たに国内の証券取引所に上場する場合が、本規則における抽選の対象となるという理解でよい。	ご理解のとおりで結構です。今回導入いたします抽選制度につきましては、「国内・海外のいずれの市場にも上場していない会社が発行する株券が、国内の証券取引所に新規上場する場合」を対象としております。 なお、既上場会社の募集・売出し等又は株券以外の有価証券の新規公開等の際にも抽選方式を採用いただいても結構です（その場合は、各社における配分に関する基本方針等にその旨ご記載いただく必要があります。）。
2	実務上の問題として、抽選による配分先の決定と抽選以外の方法による配分先の決定は、ほぼ同時進行となるので、仮に抽選により当選した顧客にキャンセルが出た場合、再抽選する時間的余裕がないことから、社内規則として再抽選しない旨を規定し、結果として、抽選株数が自社における個人顧客に配分を行う予定数量の 10% に満たないこともありえるが、このような場合であっても、協会規則違反にはならないという理解でよい。	ご理解のとおりで結構です。ご指摘のとおり、抽選により当選した顧客からのキャンセルがある場合が想定されますが、ここでは「最終的な配分結果」ではなく、「抽選に付した割合（抽選により配分先を決定した割合）」が自社における個人顧客への配分予定数量の 10% 以上であれば規則を遵守したこととなります。 なお、抽選に付した数量及び抽選による当選者等（キャンセルがあった場合はその事実を含む。）の記録は 5 年間保存していただく必要があります。
3	抽選に付す数量は、「自社が個人顧客に配分を行う予定数量の 10% 」ということだが、これではまだ少ないと感じている。抽選に付す割合をもう少し上げることはできないか。	抽選に付さなければならない数量を 10% 以上とした理由は、一定の抽選の効果を発揮するためには少なくとも一定程度の数量が必要であること、大量の数量を抽選に付すとなると、適合性の原則に照らした配分が行えないといったデメリットが表面化すること及びキャンセルが多数発生した場合の措置が困難になり、公開後の株価の下落要因につながるなどの問題をはらんでいることから、当面 10% 以上とすることが適正ではな

項番	意 見	考 え 方
		いかという結論に達しました。 なお、制度導入時には、抽選に付すべき最低限の数量を 10%以上といたしますが、この最低限の数量につきましては、制度導入後の配分状況等を見極めつつ、適宜見直しを行っていくことを考えております。
4	弊社においては、個人顧客の数は少なく、通常は、申込みを行った個人顧客全員に対して新規公開株が配分されることになる。したがって、一部抽選を行う必要がないケースがほとんどであり、人気が過熱し、配分株数が全申込者に配分されない場合にのみ、例外的に一部抽選を行う必要が生じるが、基本方針及び社内規則にその旨の定めをすれば、上記のような取扱いをすることに問題はないものと理解してよい。	個人顧客からの申込み数量が自社における個人顧客への配分予定数量よりも少ない場合につきましては、申込みを行った全ての個人顧客に配分を行うこととなりますので、必ずしも抽選を行っていただく必要はありません。 ホールセール業務に特化している協会員において、恒常的にこのような状況であれば、基本方針及び社内規則には、原則として抽選は行わない旨、ただし、個人顧客の申込みが個人顧客への配分予定数量を上回る場合には抽選を行うこと及び抽選の具体的な取扱い等を記載いただく必要があります。
5	当社は、新規公開引受業務を積極的に推進しているが、支店網がないため、引受けた株式の販売先としての個人顧客については、保有金融資産等に一定額以上の基準を設けたプライベートバンキング部門において口座を開設した少数の顧客のみで、販売先の主力は国内外の機関投資家である。 当社のような個人顧客数が非常に少ない場合、今回の理事会決議の一部改正案に従い、個人顧客への販売予定株数の 10%以上を抽選するにも、個人顧客に配分を行う予定株式数が、抽選への申込みを行う個人顧客の件数より多くなり、抽選を行うことができない。 したがって、個人顧客の件数が少数である引受会社で、抽選への申込みを行う個人顧客数が個人投資家への配分予定数より少ない場合等は、「ブックビルディングの需要が積み上がらない場合等、合理的な理由がある場合には、抽選割合を変更すること又は抽選を行わないことができるものとする」場合に該当するとの理解でよい。	個人顧客からの申込み数量が自社における個人顧客への配分予定数量よりも少ない場合につきましては、申込みを行った全ての個人顧客に配分を行うこととなりますので、必ずしも抽選を行っていただく必要はありません。 ホールセール業務に特化している協会員において、恒常的にこのような状況であれば、基本方針及び社内規則には、原則として抽選は行わない旨、ただし、個人顧客の申込みが個人顧客への配分予定数量を上回る場合には抽選を行うこと及び抽選の具体的な取扱い等を記載いただく必要があります。
6	個人顧客に配分を行う予定数量の 10%以上について行う抽選には、対象者の当選確率を一律にする方法の他、顧客の預り資産や取引金額等の当社との取引の状況や、当該新規公開株に対する需要の強さなどにより、当選の確率が調整される形態のものも含まれるのか。	今回、理事会決議で規定する 10%の抽選部分につきましては、申込みのあった全ての顧客を同一条件（同一の確率）の下で抽選を行っていただく必要があります。 なお、10%以上の部分につきましては、条件により当選確率を上げる等のサービスを付加することは可能です。ただし、その場合は、サービス内容等をあらかじめ基本方針等に記載していただき、自社ホームページ

項番	意 見	考 え 方
		ジ等で公表していただく必要があります。
7	新規公開株への申込みを営業員が受付ける方法に加え、インターネットを経由した申込みも受付ける場合において、個人顧客に配分を行う予定数量の 10% 以上について行う抽選の対象顧客をインターネット経由の申込者に限定する方法が可能か。また、営業員への申込み顧客も抽選の対象とする必要がある場合、上記 2 種類の顧客について、合計の配分株数が個人配分予定数量の 10% 以上になるようにして、別々に抽選を行う方法が可能か。	抽選の対象となる申込みや抽選の範囲については、各社において定めていただいて構いません。ただし、上記でも回答いたしましたように抽選の具体的な取扱いについては、あらかじめ基本方針等に記載するとともに、自社ホームページ等で公表していただく必要があります。 また、仮にインターネットによる抽選申込みと営業員への抽選申込みの両方を抽選の範囲とした場合であって、それぞれの抽選結果の合計が個人顧客への配分予定数量の 10% となるように抽選を行うのであれば、それぞれの申込みごとに抽選を行っていただいても問題ありません。ただし、それぞれの抽選割合を基本方針等に記載するとともに、自社ホームページ等で公表していただく必要があります。
8	引受契約上の取決めがなされる引受株数と異なり、引受証券会社ごとの配分株数は、機関投資家部分を含め、通常外部に開示されていないものであるが、協会員ごとの、銘柄別の配分株数及び配分分布状況の公表は本当に必要なものか疑問がある。また、公表される様式（内容）としてはどのようなものが想定されているのか。	今回新たに報告及び公表の対象とするのは、協会員が配分先を決定した新規公開株の銘柄別の個人顧客への配分株数及び配分分布状況等です。これらの内容を公表することで、今回導入いたします抽選制度の透明性を明らかにすること及び投資家への情報提供により、投資家の証券会社の選別という点からも有用なものと考えております。
9	自分が申込みを行う証券会社の支店における需要倍率が余りにも高い又は配分株数が少ないのであれば、ブックビルディングに参加をしないという選択もできるし、仮に参加したものの配分を受けられなかったとしても需要倍率等が公表されていれば、その人気の度合いを参考に公開後の投資判断につながるの、各社における支店毎の需要状況及び配分株数を公開することはできないのか。	ブックビルディングとは、公開価格の決定にあたり、仮条件の範囲内において、どの程度の価格が公開価格として適切かを判断するためのものです。そのため、ブックビルディングに申告される需要は、「この数量であれば、この価格が妥当ではないか」という顧客による自主的な判断に基づいて行われるものであり、当該ブックビルディングの需要申告の積み上げ状況に応じて自らの需要を申告する又は状況に応じて需要を申告しないという性格のものではありません。 なお、今回新たに導入する抽選制度におきましては、各社の支店毎に抽選を行い配分先を決定するのではなく、原則として各社の本店等において抽選対象となる全ての申込みに対して一括して抽選を行い配分先を決定することとしておりますので、ご指摘のような各社の支店毎に抽選倍率や配分株数が異なるということはありません。
10	ブックビルディングの需要が積み上がらない場合等の合理的な理由がある場合には、抽選割合を変更すること又は抽選を行わないことができるとしているが、その際の取扱いについては、どのようにしたらよいのか。	例えば、ブックビルディングの需要が積み上がらない等の市況が悪化したときにおける抽選以外の方法による配分の取扱いをあらかじめ定めようとする場合には、その旨及びその配分の取扱いを基本方針及び社内規則に盛り込んでいただく必要があります。また、抽選以外の方法による配分について、個別銘柄毎に配分の取扱いを決定する場合には、その

項番	意 見	考 え 方
		旨及びその配分の取扱いについて個別銘柄毎に具体的な配分の基本方針等を公表していただくことになります。
1 1	今回の規則改正案にある「個人顧客に配分を行う予定数量の 10%以上について抽選により配分先を決定する」に対応するためには、弊社においては、抽選対応用のシステムの開発が必要であると考えており、当該システムの設計・開発・テストに必要な期間は、最低でも 6 ヶ月程度は必要であると想定している。したがって、施行日については、本理事会決議の改正の公表後、6 ヶ月程度の期間を空けていただきたい。	今回の理事会決議の改正に伴い、各社におかれましては、抽選方式の対応はもとより、配分に関する基本方針及び社内規則の見直し並びに本協会への配分状況の報告等についての対応を行っていただく必要がありますので、それらにかかる期間を十分勘案した上で施行させる予定です。 したがって、理事会決議の改正案の公表後、6 ヶ月間程度を準備期間とした上で施行することとしたいと考えております。
1 2	各社とも来年 1 月頃までには新たな配分に関する社内規則の概要をまとめ、IPO 抽選などのシステム開発が必要な場合は、その開発に取り掛かることになるが、もし、自社のシステム開発部門において、抽選関連のシステム以外にも、他の部門のシステムも並行して開発しなければならないような状況があれば、抽選システムを迅速に開発するには人手が足らなくなることが予想される。 したがって、数ヶ月の開発期間では十分な抽選システムが開発できない可能性もあるので、施行日は、できるだけ期間を空けて欲しい。 また、3 月決算企業が決算発表を終えた 5 月中旬から 5 月下旬にかけては、6 月下旬に新たな有価証券報告書を提出する前にオフアリングを終える場合の発行決議のラッシュとなることがある。 仮に、6 月 1 日が施行日となった場合、丁度、そのラッシュと重なることから、施行日には既に多くのオフアリング案件が見えている状況が想定されるため、新たな抽選システムの稼働時期としては、できることなら避けたいタイミングである。 なお、6 月下旬には新たな有価証券報告書が提出されるので、6 月中旬から 6 月下旬に掛けては、一旦、発行決議が少なくなった後、7 月上旬くらいから、再度、発行決議が増えてくる。 以上を勘案すると、施行日としては、6 月下旬に新たな有価証券報告書が提出された後の 7 月 1 日以降が妥当ではないかと考える。	今回の理事会決議の改正に伴い、各社におかれましては、抽選方式の対応はもとより、配分に関する基本方針及び社内規則の見直し並びに本協会への配分状況の報告等についての対応を行っていただく必要がありますので、それらにかかる期間を十分勘案した上で施行させる予定です。 したがって、理事会決議の改正案の公表後、6 ヶ月間程度を準備期間とした上で施行することとしたいと考えております。
1 3	抽選方法による配分以外の方法による配分について、投資家サイドに立った公平な配分を推進させること及び抱き合わせ販売等のルール上問題のある配分を回避すべき観点から、配分基準を協会から参考モデルのような形で示して欲しい。	「配分の基本方針」及び「社内規則」のモデルにつきましては、本協会より以前通知しておりました参考モデルを改訂し、改めてご通知いたします。その際に、抽選以外の方法による配分についての具体的な基準等につきましても事例を紹介させていただく予定です。

項番	意 見	考 え 方
1 4	抽選によらない配分を行うに当たって、配分上限数量の設定等、具体的な方法を社内規則に規定することとなっているが、社内規則で定めることとなる「具体的な方法」について、協会において事例を示して欲しい。	「配分の基本方針」及び「社内規則」のモデルにつきましては、本協会より以前通知しておりました参考モデルを改訂し、改めてご通知いたします。その際に、集中配分等の未然防止に係る具体的な方策につきましても事例を紹介させていただく予定です。

以 上