

「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結果について

2022年 6 月 10日

日本証券業協会

本協会では、「有価証券の引受け等に関する規則」（以下「引受規則」という。）及び「親引けガイドライン」の一部改正（案）について、2022年4月20日（水）から2022年5月19日（木）までの間、パブリックコメントの募集を行いました。

この間に寄せられた意見・質問（8件、3社）及びそれらに対する考え方は、以下のとおりです。

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
有価証券の引受け等に関する規則			
1	第26条第2項	改正案では「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」とあるが、何が「根拠」となり得るのかについての具体的な定めは無いため、各社が「根拠」と考える内容を説明すれば良いと考えるが、それで差し支えないか。	貴見のとおりと考えられますが、少なくとも、想定価格の決定に際しては、機関投資家が採用すると想定される企業価値評価（バリュエーション）の算定手法やその理由、ディスカウント（新規上場会社は既上場会社と比較して一般的に会社情報の入手が困難であることや流動性の予測が困難であること等を考慮して行われるディスカウント）を行う場合にはその水準やディスカウントが必要な理由、仮条件の決定に際しては、ロードショー等における機関投資家等からのフィードバックの内容、公開価格の決定に際しては、ブックビルディングの結果などを説明する必要があると考えられます。
2	第26条第4項	「第2項の確認に係る記録」とは、第26条第2項における「発行者等又は投資者と業務上密接な関係にない	貴見のとおりと考えられますが、引受規則第26条第2項では、主幹事会員は「これらの価格又は価格の範囲等

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		<p>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」に関する記録であり、「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」に関する記録は第26条第4項の記録義務の対象外という理解で良いか。</p>	<p>の根拠」について発行者等に説明することが求められており、当該説明につき社内・社外の検査等に対応できる体制が求められると考えられます。</p>
3	第29条第1項	<p>「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」とは、買取引受の対象株式とは別に、追加的に普通株式を取得する権利として発行者又は売出人から海外の引受会社に対して付与され、募集期間の終了後に行使数量が確定する数量（所謂「海外増額オプション」）が含まれる理解で良いか。</p> <p>また、引受契約の締結時（発行価格等決定日）に数量が確定する追加的な募集又は売出しについては、オーバーアロットメントの数量には含まれず、15%の分母となる当該募集又は売出しの数量に含まれる理解で良いか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
4	第29条第1項	<p>第37条の適用対象となる海外のみで行われる募集又は売出しについても、第29条第1項に基づき、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の上限は15%となる理解で良いか。</p>	<p>我が国の上場発行者が外国のみにおいて株券等の募集又は売出しを行う場合には、引受規則第37条第1項の規定に基づき、国内において共同して募集又は売出しの斡旋を行う会員のうち主たる会員は、発行者に対しこの規則の趣旨を尊重して行うよう要請する必要があります。</p> <p>これを踏まえると、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は、原則として、株券等の募集又は売出しの数量の15%を限度とす</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
			<p>るよう発行者に対し要請する必要がありますが、当然に当該外国における現地規制を遵守する必要があると考えられます。</p>
5	第29条第1項	<p>第29条の改正について、本改正は、オーバーアロットメントによる売出しの合計数量(国内0A及び海外0A)は、当該募集又は売出しの合計数量(国内及び海外)の15%を上限とする旨、明確化されたものと理解しておりますが、募集又は売出しが国内及び海外において行われる場合において、国内0Aのみが設定される(つまり海外0Aは設定されない)場合、当該募集又は売出しの合計数量(国内及び海外)の15%が国内0Aの上限数量となると理解しております。</p> <p>ここで、所謂内外比率(当該募集又は売出しにおける、国内及び海外の数量の割合)を海外に多く設定する場合で、かつ0Aは国内のみに設定し、当該国内0Aは超過需要が確認出来、全量実施する場合において、国内トランシェのみを見た場合には、国内の募集又は売出しの数量よりも国内0Aの数量が上回ることも想定されますが、そのような状況であっても、今回のオーバーアロットメントに係る制度改正の主旨に鑑みれば、特にオーバーアロットメント制度趣旨に照らしても特段問題無いという理解で良いでしょうか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
6	第29条第2項	<p>第29条第2項では「オーバーアロットメントを行う引受会員が付与を受けるグリーンシュエーションの数</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p> <p>引受規則第29条第2項の規定は、実際にオーバーアロ</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		<p>量は、当該引受会員が行う予定のオーバーアロットメントの数量と同じとする。」とされている。</p> <p>日本企業のグローバル・オファリングや海外オファリングにおいては、海外オーバーアロットメントは海外の引受会社が行うところ、グリーンシュエーションを付与されうる者は、売外型オーバーアロットメント及び第三者割当型オーバーアロットメントのいずれの場合においても、当該海外引受会社自身のみではなく、その日本における関係会社である引受会員も含まれるという理解で差し支えないか。</p>	<p>ットメント(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を含みます。以下同じ。)により販売された株券等の数量以上にグリーンシュエーションが行使されることを防止することを趣旨としています。</p> <p>したがって、本規定の趣旨の潜脱とならない範囲においては、引受会員が付与を受けるグリーンシュエーションの数量が、当該引受会員が行う予定のオーバーアロットメントの数量と異なる数量であることのみをもって直ちに本規定に抵触するものではないと考えられますが、その場合は、当該引受会員が付与を受けるグリーンシュエーションの数量は、当該引受会員の海外関連会社が行う予定のオーバーアロットメントの数量を含めて算出され、設定されている旨の適切な開示が行われることが望ましいと考えられます。</p>
親引けガイドライン			
7	その他	<p>本年12月目途で今後検討が行われる、上場承認前であっても有価証券届出書(以下「当初届出書」)を提出することができる実務対応を見据え、当初届出書提出前と提出後との間で、親引けガイドライン3.(1)へ、に規定されている機関投資家等とのコミュニケーションを図る上で発行会社から提供することができる情報や範囲等の違い、証券会社の関与の可否、その他親引け候補先</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>

項番	該当箇所	意見の概要	考え方
		との間でコミュニケーションをする上での事前勧誘規制に抵触しない範囲での留意点などについて、FAQ等で示すことを検討していただきたい。	
8	その他	<p>本年12月日途で今後検討が行われる、実名による需要情報等を機関投資家の同意を得ることを前提として発行会社に提供していく実務対応を見据え、発行会社からの親引け指示に関しては、発行会社に対して需要情報を提供したことを以って行われたものなのかであるとか、発行会社のコーポレートガバナンス向上又は企業価値の向上に資する機関投資家等であれば、実名での需要情報の提供後であっても問題とはならないのか、実名での需要情報を提供したことによって、かえって発行会社側から配分数量を意識的に減らすことを求められたり、配分そのものを拒否された場合の対応などについて、FAQ等で示すことを検討していただきたい。</p>	貴重なご意見として承ります。

以 上