日本証券業協会
JSDA Japan Securities Dealers Association

資料１

「社債券等の募集等に係る需要情報及び販売先情報の提供に関する規則」の制定について

2020年９月16日

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

１．検討の経緯

○当局からの問題提起や会員からの検討提案を踏まえ検討に着手

主幹事会員が社債券等の募集等の引受けを行う際の透明性向上策等に関して検討

○2019年12月、「社債等の発行手続に関するワーキング・グループ」を設置
（エクイティ分科会の下部のワーキング・グループ）

○「社債等の発行手続に関するワーキング・グループ」において検討

・発行条件決定プロセス等の見直し

→社債券等に係る需要情報及び販売先情報を発行者に提供することや当該情報提供に係る社内規則の整備、社内検査等を求める自主規制規則の制定について検討

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

２．ワーキング・グループにおける検討の結果

検討の視点

- 多様な投資家が存在する欧米では、社債券の発行条件の決定プロセスにおいて、正確な需要をもとに発行条件交渉を行うPOT方式が主流となっている。POT方式では需要情報及び販売結果について投資家の実名が発行者に伝達されており、透明性が高いと考えられている
- 一方、日本においてはリテンション方式が主流であり、発行者に伝達される情報が限定的であるとの指摘もある
- 主幹事会員が社債券の募集等の引受けを行う際の条件決定に関する一連の手続について、より一層透明性の向上を図ることが必要

「社債等の発行手続に関するワーキング・グループ」における検討結果

- 条件決定プロセスを以下のとおり見直す

①リテンション方式・POT方式に関わらず、需要情報及び販売先情報について、発行者に対して、「主要な投資家の実名」を提供する

（欧米のPOT方式と異なり日本のPOT方式では、必ずしも主要な投資家の実名が発行者に提供されない場合もあるため、POT方式でも原則実名で情報共有）

②発行者に提供する情報（上記①）について主幹事間で原則として共有する

→POT方式・リテンション方式ともに発行者への情報提供を義務化することで、重複需要の発生を防ぎ価格透明性の高い起債運営が期待できる。

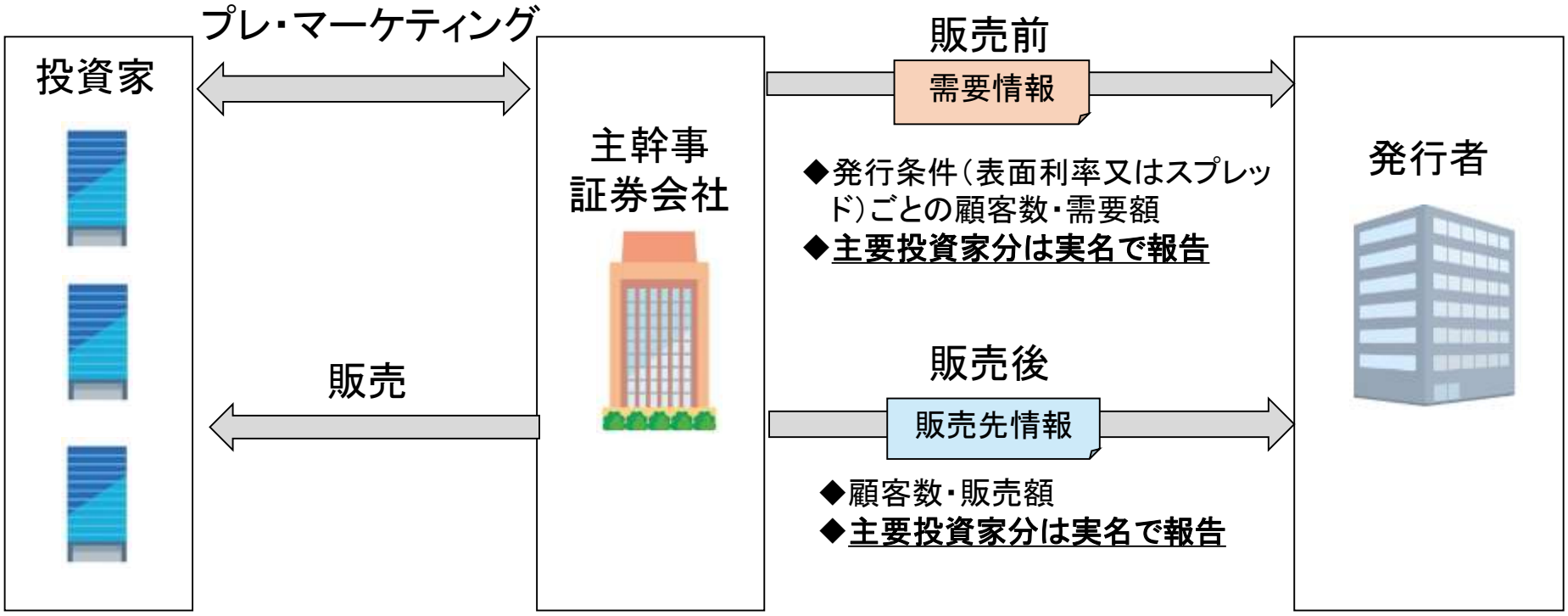
POT方式　：主幹事が主要投資家の名称や需要額･購入額をシステム（POT）に入力して発行者と共有する方式

リテンション方式：各主幹事が投資家の名称を伏せて総需要のみを発行者に提供する方式
現状は、業態ごとの件数と金額の合計のみ共有されることが多い

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

３．条件決定プロセスの見直し案の概要

■ 主幹事証券会社が、発行者に対して、プレ・マーケティングで取得した「需要情報」と「販売先情報」を提供することで、**正確な需要をもとに適正なプライシングが行われ、かつ、その結果が検証可能となるよう条件決定プロセスを見直す**



© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

４．規則案の概要

項目	自主規制規則案の概要
１．対象債券	主幹事方式で発行される社債券等（個人向けを除く）＊１
２．需要情報	発行条件（表面利率又はスプレッド）ごとの顧客数・需要額
３．販売先情報	顧客数・販売額
４．需要・販売先情報の提供に際して、実名が必要となる投資者の範囲	プレ・マーケティングの対象先である主要な投資家（預金等取扱金融機関＋投資助言・代理業者＋投資運用業者＋投資法人＋保険会社＋いわゆる中央公的＋需要・販売額が10億円以上の法人） ※上記以外は実名が不要で、業態別の需要情報又は販売先情報を発行者へ提供する ※引受会員自身の需要情報・販売先情報があれば、明示する
５．社内管理体制の整備	需要情報及び販売先情報の取得・提供方法、社内検査手続の実施、各種記録の保存等について、社内管理体制を整備
６．規則施行時期	施行時期は、2021年１月１日（ただし、地方債は2021年４月１日） なお、発行額100億円以下の起債案件は、2021年６月30日まで本規則を適用せず、7月1日から全面施行

＊１：事業法人債、地方債、財投機関債、投資法人債、サムライ債、ソブリン債

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

５．今後のスケジュール

日程（予定）	手続等
2020年９月16日～10月15日	パブリック・コメント募集期間
2020年11月17日	規則の制定 （自主規制会議）
2021年１月１日	規則の施行 （地方債は2021年４月１日） ＜経過措置＞ 発行額100億円以下の起債案件は、2021年６月30日まで本規則を適用せず、7月1日から全面施行

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

「社債券等の募集等に係る需要情報及び販売先情報の提供に関する規則」の制定について（案）

令和２年９月 16 日
日 本 証 券 業 協 会

Ⅰ．制定の趣旨

本協会では、会員が発行者から社債券等の募集又は売出し（以下「募集等」という。）の引受けを行う際の需要の把握、条件決定及び販売等の一連の手続きについて、より一層透明性の向上を図るとともに、我が国社債市場の活性化に繋げることを目的とした検討を行うため、去る2019年12月16日付でエクイティ分科会の下部機関として「社債等の発行手続に関するワーキング・グループ」を設置し、会員が社債券等の募集等の引受けを行うに当たって、社債券等に係る需要情報及び販売先情報の発行者への提供等に関して必要な事項を検討してきたところである。

今般、同ワーキング・グループにおける検討結果を踏まえ、会員が社債券等の募集等の引受けを行うに当たって、社債券等に係る需要情報及び販売先情報の発行者への提供等について必要な事項を定め、市場実勢を尊重した適正な業務の運営を図り、もって資本市場の健全な発展に資することを目的として、「社債券等の募集等に係る需要情報及び販売先情報の提供に関する規則」を制定する。

Ⅱ．制定の骨子

（１）目的

この規則は、会員が募集等の引受けを行うに当たって、社債券等に係る需要情報及び販売先情報の発行者への提供等について必要な事項を定め、市場実勢を尊重した適正な業務の運営を図り、もって資本市場の健全な発展に資することを目的とする。（第１条）

（２）本規則の対象等

①この規則の対象となる「対象社債券等」は、主として個人向けに取得勧誘を行う債券（いわゆるリテール債）を除く、主幹事方式で発行される債券（地方債、財投機関債、社債、投資法人債、サムライ債、本邦で発行されるソブリン債）と定義する。（第２条第１号）

②「主幹事方式」は、有価証券の募集等に際し、発行者から主幹事会員として指名を受けた引受会員が主となって発行条件の決定に関与する方式と定義する。（第２条第２号）

③「引受会員」は、金商法第２条第６項に規定する引受人となる会員と定義する。（第２条第３号）

④「主幹事会員」は、引受会員のうち、対象社債券等の元引受契約の締結に際し、当該元引受契約に係る対象社債券等の発行者又は売出人と当該元引受契約の内容を確定させるための協議を行う会員として当該発行者又は売出人から指名された会員と定義する。（第２条第４号）

⑤「代表主幹事会員」は、主幹事会員が２社以上ある場合は、そのうち代表する１社と定義する。（第２条第５号）

⑥「他の引受会員」は、主幹事会員以外の引受会員と定義する。（第２条第６号）

⑦「需要情報」は、対象社債券等に係る発行条件ごとの顧客の名称又は業態別の顧客数及びその需要額と定義する。ただし、個人に係るものを除く。（第２条第７号）
⑧「販売先情報」は、対象社債券等の販売先の顧客の名称又は業態別の顧客数及びその販売額と定義する。ただし、個人に係るものを除く。（第２条第８号）
⑨「プレ・マーケティング」は、引受会員が対象社債券等の引受けを行うに当たり、投資者からの発行条件に係る水準に関する意見の聴取と定義する。ただし、対象社債券等が金商法第３条各号に掲げる有価証券（地方債等）に該当しない場合は、有価証券届出書又は発行登録書が提出された後に行うものに限る。（第２条第９号）

（３）需要情報の発行者等への提供

①主幹事会員は、プレ・マーケティングにより取得した需要情報を速やかに発行者に提供する。（第３条第１項）
②主幹事会員は、他の引受会員の引受見込額の合計が発行額の見込みの 10%を超える場合、当該他の引受会員がプレ・マーケティングにより取得した需要情報を取得し、速やかに発行者に提供する。（第３条第２項）
③他の引受会員は、プレ・マーケティングにより取得した需要情報の提供を主幹事会員から求められた場合には、速やかに提供する。（第３条第３項）
④他の引受会員は、発行者及び主幹事会員の同意を得て、直接発行者に対して需要情報を提供することができる。（第３条第４項）
⑤主幹事会員が２社以上ある場合、当該主幹事会員から代表主幹事会員を定め、主幹事会員が行う行為を代表主幹事会員に行わせることができる。（第３条第５項）
⑥主幹事会員が２社以上ある場合、代表主幹事会員は、需要情報のうち、予め主幹事会員間で合意した範囲の情報を主幹事会員間で共有する。（第３条第６項）

（４）販売先情報の発行者等への提供

①主幹事会員は、販売先情報を遅滞なく発行者に提供する。（第４条第１項）
②他の引受会員は、販売後遅滞なく、販売先情報を主幹事会員に提供し、主幹事会員は当該販売先情報を遅滞なく発行者に提供する。（第４条第２項、第３項）
③他の引受会員は、発行者及び主幹事会員の同意を得て、直接発行者に対して販売先情報を提供することができる。（第４条第４項）
④主幹事会員が２社以上ある場合、当該主幹事会員から代表主幹事会員を定め、主幹事会員が行う行為を代表主幹事会員に行わせることができる。（第４条第５項）
⑤主幹事会員が２社以上ある場合、代表主幹事会員は、販売先情報のうち、予め主幹事会員間で合意した範囲の情報を主幹事会員間で共有する。（第４条第６項）

（５）実名での情報提供が必要となる顧客の範囲等

①主要な投資家及び需要額又は販売額が 10 億円以上の者については、実名で発行条件ごとの需要額又は販売額を発行者等へ提供する。（第５条第１項）
②引受会員は実名で需要情報及び販売先情報を提供する必要がある顧客に対して、当該顧客から当該顧客の名称の提供を拒む旨の申出がある場合を除き、需要情報及び販売先情報が発行

者及び主幹事会員に提供されることをあらかじめ周知する。（第５条第２項）

③引受会員は、実名で需要情報及び販売先情報を提供する必要がある顧客から申出を受けた場合、当該顧客の名称を匿名にして需要情報及び販売先情報を発行者及び主幹事会員へ提供する。（第５条第３項）

④引受会員は自己の需要がある場合には実名で発行条件ごとの需要額を明示し、自己の購入がある場合には実名で販売額を明示する。（第５条第４項）

（６）提供した情報に係る発行者における適切な管理

・引受会員は、発行者が需要情報及び販売先情報を受領する場合、当該情報を漏洩することのないよう当該発行者において適切に管理することの確約を得る。（第６条）

（７）社内規則の制定

・引受会員は、対象社債券等の需要情報及び販売先情報の提供に関する社内規則を作成のうえ、遵守し、当該社内規則には、「需要情報の取得・提供方法」、「販売先情報の取得・提供方法」、「需要情報及び販売先情報の作成に用いた根拠資料の保管・保存方法」、「報道機関への適正な情報提供」、「社内検査手続」及び「その他会員が必要と判断する事項」を規定する。（第７条第１項、第２項）

（８）社内管理体制の充実

・引受会員は、対象社債券等の需要情報及び販売先情報の比較等により、対象社債券等の発行手続等が適正に行われたか否かについて、定期的に検査を行う。（第８条）

（９）記録の作成及び保存

・引受会員は、外部の監査及び検査等が適切に行われるよう対象社債券等に係る記録（「需要情報に関する記録」、「販売先情報に関する記録」、「顧客の名称を匿名とした場合には、当該顧客の名称及び当該顧客が名称の提供を拒んだ事実の記録」、「検査結果に関する記録」及び「その他会員が必要と判断する記録」）を作成のうえ、当該対象社債券等が発行された日又は売出しに係る受渡の日から５年間保存する。（第９条）

（10）本協会への報告

・本協会は、必要があると認めるときは、引受会員に対し、この規則に関し、報告又は資料の提出を求めることができ、引受会員はこれに応じる。（第 10 条）

Ⅲ．施行の時期

この規則は、令和３年１月１日から施行し、同日以降に元引受契約を締結する対象社債券等の募集等から適用する。ただし、第２条第１号イに規定する地方債証券は、令和３年４月１日以降に元引受契約を締結する募集等から適用する。

引受会員が募集等の引受けを行った対象社債券等の発行額が 100 億円以下の場合は、令和３年６月 30 日までの間、この規則を適用しない。

パブリックコメントの募集スケジュール等

(1) 募集期間及び提出方法

① 募集期間：令和２年９月 16 日(水)から令和２年 10 月 15 日(木)17:00 まで(必着)

② 提出方法：郵便又は専用フォームにより下記までお寄せください。

郵便の場合：〒103-0027　東京都中央区日本橋２－11－２

日本証券業協会エクイティ市場部　宛

専用フォームの場合：https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=37

(2) 意見の記入要領

件名を「「社債券等の募集等に係る需要情報及び販売先情報の提供に関する規則」の制定に対する意見」とし、次の事項を御記入のうえ、御意見を御提出ください。

① 氏名

② 連絡先（電子メールアドレス、電話番号等）

③ 会社名（法人又は団体として御意見を提出される場合、その名称を御記入ください。）

④ 意見の該当箇所

⑤ 意見

⑥ 理由

○　本件に関するお問い合わせ先

日本証券業協会 エクイティ市場部　（TEL 03-6665-6770）

以　上