

「企業内容等の開示に関する留意事項について(企業内容等開示ガイドライン)」の改正(案)に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する 金融庁の考え方

凡例

本「コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

正式名称	略称
金融商品取引法	金商法
金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令	定義府令
企業内容等の開示に関する内閣府令	開示府令
企業内容等の開示に関する留意事項について	開示ガイドライン
特定有価証券の内容等の開示に関する留意事項について	特定有価証券開示ガイドライン
新規公開	IPO

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
1	IPO時の当初届出書又は仮条件決定時の訂正届出書に、売出数が変更予定である旨及び変更される売出数の範囲が注記されている場合において、その後の需要状況を踏まえて変更予定として開示した範囲内において売出数の変更を決定可能な状況となった場合に、より早期に投資家にアナウンスを行うために、発行価格等の決定に先立って売出数の変更に係る訂正届出書を提出することは妨げられるものではないという認識で良いか。例えば、発行価格等の決定日の前営業日に当該売出数の変更に係る訂正届出書を提出した場合であっても、発行価格等の決定日に提出する訂正届出書の効力発生日は、その提出日又はその翌日とできる理解で良いか。	ご理解のとおり、発行価格等の決定に先立って売出数の変更に係る訂正届出書を提出することも可能であり、その場合も、開示ガイドライン8-4ロ②の要件に該当する限りにおいて、発行価格等の決定日に提出する訂正届出書は提出日又はその翌日に効力が発生すると考えられます。
2	現行の開示ガイドライン8-4ロ②は、その規定ぶりからはIPO時に開示府令第二号の四様式により有価証券届出書を提出して売出しを行う場合で、当初届出書提出後に売出数が変更になる(開示ガイドライン8-4ロ柱書の但書には該当しない)場合の効力発生日の取扱いに関して、同②の適用により当該訂正届出書の提出日又はその翌日にその届出書の効力が生じるようにも読める内容であったが、2010年6月公表のパブリック	今般の改正は、2022年6月に公表された「市場制度ワーキング・グループ」の中間整理や、同年2月に公表された日本証券業協会の「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」の報告書を踏まえ、IPOにおける、仮条件の範囲外での公開価格の設定及び売出数の変更に係る訂正届出書の効力発生の取扱いを明確化するものです。具体的には、IPOの際、発行価格若しくは売出価格又は利率

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	<p>クコメントNo.63の回答において、同②の適用範囲は「発行価格若しくは売出価格又は利率が未定であるもの」のみであるとされ、これら以外の項目が訂正届出書において変更になる場合には、当該訂正届出書の提出日又はその翌日の効力発生を認めることはできないとの解釈が示されていたと理解している。</p> <p>今回の改正により、同②の規定の中でIPO時の条件決定と同時に売出数を変更する当初届出書／訂正届出書の効力発生日の取扱いが新たに規定されたことで、「発行価格若しくは売出価格又は利率」以外の売出数について同②に定める範囲内での変更が訂正届出書でなされる場合は、当該訂正届出書の提出日又はその翌日に効力発生を認めることができるようになった、という理解で良いか。</p>	<p>が未定である場合であって、公開価格の決定とともに売出数を変更するとき、その変更幅が仮条件決定時における売出数の80～120%の範囲内（開示ガイドライン8-4ロ②b）であるならば、価格やオフリングサイズに関する要件（同②a及びcに掲げる要件）に該当する限り、訂正届出書の効力発生は提出日又はその翌日となることを規定しています。</p>
3	<p>グローバルオフリングに際し、売出数の変更が基準の範囲内であっても、内外シフト（海外募集・売出しと国内募集・売出しの比率の変更）が適当でないと思われるものについては、開示ガイドライン8-4ロ柱書の但書により即日又は翌日の効力発生が認められないこととなるという理解で良いか。</p>	<p>ご理解のとおりです。</p>
4	<p>今般の開示ガイドライン8-4ロ②の改正は、レンジ外プライシングを念頭に置いていると考えられるが、レンジ外プライシングを行わない場合においても、条件決定時において売出数のみが増減することも想定される。そのような場合かつ即日又は翌日の効力発生が適当でない認められない場合（開示ガイドライン8-4ロ柱書のただし書が適用されない場合）は、ブックビルディングを行っており、当該増減の内容が投資者に容易に理解でき、その内容が注記されていれば、開示ガイドライン8-4ロ①を根拠に、即日又は翌日の効力発生が認められるという理解で良いか。</p>	<p>今般の改正は、IPOにおける、仮条件の範囲外での公開価格設定及び売出数の変更に係る訂正届出書の効力発生の取扱いを明確化するものです。改正により、IPOの際に、仮条件の範囲内で公開価格を設定する場合に、売出数の変更幅が仮条件決定時における売出数の80～120%の範囲内（開示ガイドライン8-4ロ②b）であるときには、オフリングサイズに関する要件（同ロ②c）に該当する限り、訂正届出書の提出日又はその翌日に効力が発生することになります。</p> <p>なお、同ロ②の要件を満たさない場合には、同ロ①は基本的には適用されないと考えられます。</p>
5	<p>今般の開示ガイドライン改正後においても、レンジ外プライシングを行わない場合は、仮条件の範囲を示しておけば、開示ガイドライン8-4ロ②を根拠に即日又は翌日の効力発生が認められるという理解で良いか。また認められる場合には、その旨明記してはどうか。</p>	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
6	<p>改正後開示ガイドライン8-4の適用について、売出しに係る売出価格を仮条件の範囲内で決定しつつ、売出数を変更する場合は、IPO以外については同口①が適用される一方、IPOについては同口②が適用され、同口①は適用されないのか。それとも同口②の要件に該当しない場合（例えば、同口②の数値基準を超える場合）に同口①が適用される（明確な数値基準は存在しない）余地はあるのか。</p>	
7	<p>上場企業における公募増資又は公募増資と並行して行われる売出しに係る届出書については、ブックビルディング方式により開示ガイドライン8-4口①の「需要状況を把握した上で発行を行う場合」に該当するため、発行価格又は売出価格の決定と同時に株式の発行数又は売出数に変更される場合として同口①の規定の適用を受け理解で良いか。</p> <p>また、上場企業におけるファイナンスについて、同口①における「当該変更の内容が投資者に容易に理解でき、その内容が注記されているもの」並びに同口柱書又は同ハにおける「ただし、当該取扱いが適当でないと認められる場合」についても、今回の改正で示される「上下2割の範囲内」を基準に考えることが必要であると理解している。すなわち、上場企業のファイナンスでは、IPOと異なり市場株価に基づき発行価格等が決定されることからすれば、同口①の規定の適用を受けることになる上場企業のファイナンスでは、変更される株数が今回の改正における株数の80%から120%の範囲内であって、公募増資又は公募増資と並行して行われる売出しに係る届出書において発行価格等の決定と同時に「変更予定である旨及び変更される発行数・売出数の範囲」が開示されることが同口①により求められるとの理解で良いか。</p>	<p>上場企業における公募増資又は公募増資と並行して行われる売出しの場合に、ブックビルディング方式が用いられるときは、訂正届出書の効力発生について、開示ガイドライン8-4口①の適用があるものと考えられます。</p> <p>他方、今般の改正は、IPOにおける、仮条件の範囲外での公開価格設定及び売出数の変更に係る訂正届出書の効力発生の取扱いを明確化するものであり、必ずしも上場企業における公募増資等への適用を想定しているものではありません。</p> <p>また、今般の改正は、発行数の変更に係る訂正届出書の効力発生日の取扱いについて明確化するものではないため、募集に係る発行価格を仮条件の範囲内で決定しつつ、発行数を変更する場合には、同口②の適用はないことに留意する必要があります。</p> <p>発行数の変更については、一株当たり利益（EPS）や希薄化率に対する影響を生じさせる可能性があることから、投資家保護の観点から慎重に検討する必要があるため、同口①が適用されるかどうか、これまでの実務を参考に、個別事案に応じて検討する必要があると考えられます。</p>
8	<p>改正後開示ガイドライン8-4の適用について、募集に係る発行価格を仮条件の範囲内で決定しつつ、発行数を変更する場合は、IPOについては同口②が適用され、IPO以外については同口①が適用される（明確な数値基準は存在しない）という理解でよいか。これに関し、同口②bには、発行数の変更に関する言及がないが、IPOの募</p>	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	<p>集に係る発行数の変更については、同口②bの「売出数」を発行数と読み替えて適用するのか。それとも、上記の理解と異なり、IPOの募集に係る発行数の変更については、同口2が適用されず、同口①が適用される(明確な数値基準は存在しない)のか。</p> <p>いずれにしても、今回の改正の趣旨からすれば、募集に係る発行数についても、一定の範囲内での変更可能性が事前に開示されていれば、同ハによる3営業日ではなく、条件決定日の当日又は翌日の効力発生が認められるべきである。</p>	
9	<p>開示ガイドライン8-4口②cの改正案では「発行数及び売出数の合計数に発行価格又は売出価格の下限を乗じて得た額の80%以上かつ発行数及び売出数の合計数に発行価格又は売出価格の上限を乗じて得た額の120%以下の範囲内」と規定されているが、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・当該「下限」及び「上限」は「仮条件の下限」及び「仮条件の上限」を指す理解で良いか。 ・同8-4口②aでは「発行価格及び売出価格がその仮条件の下限の80%以上かつ上限の120%以下の範囲内」と、「仮条件の」下限及び上限であることが明示されていることとの平仄をとり、その旨を明確化するため、「発行数及び売出数の合計数に発行価格又は売出価格の仮条件の下限を乗じて得た額の80%以上かつ発行数及び売出数の合計数に発行価格又は売出価格の仮条件の上限を乗じて得た額の120%以下の範囲内」と追記することを提案する。 	<p>ご理解のとおり、8-4口②cに規定する「下限」及び「上限」は、「仮条件の下限」及び「仮条件の上限」を指します。</p> <p>なお、同cにおいて、「仮条件の決定時における」と規定していることから、ご指摘の追記をせずとも、「下限」及び「上限」が仮条件の「下限」及び「上限」を指すことは明確であると考えられます。</p>
10	<p>開示ガイドライン8-4口②a及びbには「仮条件の決定に伴って提出される訂正届出書に注記されている場合に限る。」とあるが、株数の変更可能性及び変更可能範囲については開示可能な状況であれば当初届出書提出時において開示することも考えられる。当初届出書においてかかる注記がなされ、かつ当該届出書に係る訂正届出書で当該注記が削除されない場合においても、8-4口②の適用があるという理解で良いか。</p>	<p>IPOの際の当初届出書又は仮条件決定前に提出された当初届出書に係る訂正届出書において、売出数が変更される可能性がある旨及び変更される売出数の範囲が注記され、かつ仮条件の決定に伴って提出される訂正届出書で当該注記が削除されていない場合も、開示ガイドライン8-4口②に規定する「仮条件の決定に伴って提出される訂正届出書に注記されている場合」に該当すると考えられます。</p> <p>なお、仮条件決定よりも後に提出される訂正届出書において、開示ガイドライン8-4口②に規定する注記を行う場合には、仮条件決定から発行価格等の条件決定までに要する期間や、</p>
11	<p>改正後開示ガイドライン8-4口②a及びbは、仮条件の決定に伴って提出される訂正届出書において一定の開示をすることを要求しているが、</p>	<p>なお、仮条件決定よりも後に提出される訂正届出書において、開示ガイドライン8-4口②に規定する注記を行う場合には、仮条件決定から発行価格等の条件決定までに要する期間や、</p>

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	<p>当初届出書又は仮条件決定前の訂正届出書の開示であっても問題ないという理解でよいか。また、仮条件決定よりも後に提出される訂正届出書において同②の開示を行う場合であっても、当該訂正届出書の提出日と効力発生予定日まで十分な期間(例えば中3営業日)が確保されている場合には、条件決定日の当日又は翌日の効力発生が認められるという理解でよいか。</p>	<p>訂正届出書の効力発生までの期間等の事情を総合的に勘案し、個別事案に応じて、その効力発生日を検討することが考えられます。</p>
12	<p>発行価格等の決定と同時に株数を変更するに当たって、現行実務では、仮条件決定時からの売出数の増減及び発行数の減少について、個別事案に応じて管轄財務局と相談することにより、訂正届出書の提出日又はその翌日の効力発生が認められる場合がある。今回の改正後も、現行実務が後退することなく、訂正届出書の提出日又はその翌日の効力発生が認められる余地がある理解で良いか。</p>	<p>今般の改正は、IPOにおける、仮条件の範囲外での公開価格設定及び売出数の変更に係る訂正届出書の効力発生の取扱いを明確化すべく、開示ガイドライン8-4ロ②に掲げる要件に該当する場合には、訂正届出書の提出日又はその翌日における効力発生が認められることを明確化したものです。</p> <p>ご指摘のような発行数の減少など、同②に掲げる要件に該当する場合以外については、個別事案に応じて、訂正届出書の効力発生の取扱いを検討する必要がありますが、訂正届出書の提出日又はその翌日の効力発生が認められる場合は考えられます。</p>
13	<p>グローバルIPOにおいては、海外においてオーバーアロットメントが行われる場合もあるが、新設の開示ガイドライン8-4ロ②bの「オーバーアロットメント」はこれも含むという理解で良いか。</p>	<p>ご理解のとおりです。</p>
14	<p>レンジ外プライシングを行う場合においても、需要状況等に鑑みて売出数を結局変更しない場合もあるので、新設の開示ガイドライン8-4ロ②b括弧書の「変更予定である旨」は「変更される可能性がある旨」と、「変更される売出数の範囲」は「変更される可能性のある売出数の範囲」とすべきではないか。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、開示ガイドライン8-4ロ②bの文言を修正しました。</p>
15	<p>改正後開示ガイドライン8-4ロ②bには「(変更予定である旨及び変更される売出数の範囲が、仮条件の決定に伴って提出される訂正届出書に注記されている場合に限る。)」とあるが、「変更予定である旨」については、変更「可能性」がある旨が開示されていればよいという理解で良いか(必ず変更しなければならないわけではないという理解でよいか)。</p>	
16	<p>新設の開示ガイドライン8-4ロ②b及びcについて、「同一種類」の有価証券という表現がある</p>	<p>改正開示ガイドライン8-4ロ②b及びcに規定する「同一種類」とは、株券の場合には剰余</p>

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	<p>が、金商法上、「同一種類」、「同一の種類」及び「同種」という語はそれぞれ使い分けられている。新設の開示ガイドライン8-4口②b及びcがグローバルIPOを念頭に置いた規定であるとすれば、開示府令第19条第2項第1号柱書の規定と同じく「同一種類」ではなく「同一の種類」とすべきではないか。</p>	<p>金の配当等の内容に係る事項が同一であるもの(定義府令第10条の2第1項第9号及び同条第2項)を指し、他方、ご指摘の「同一の種類」とは、金融商品取引法上の有価証券の種類が同一であるもの(開示府令第1条第2号)を指すと考えられます。</p> <p>同b及びcにおいては、本邦において募集又は売出しが行われた株式について、本邦以外の地域で並行して募集又は売出しが行われる場合を想定しているため、「同一種類の有価証券」と規定することが適切であると考えられます。</p>
17	<p>新設の開示ガイドライン8-4口②cの末尾には、同a及びbのような、変更範囲に関する注記を要求する規定がないが、投資家への予見可能性という観点からは同様の注記を要求すべきではないか。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、開示ガイドライン8-4口②cの文言を修正しました。具体的には、発行価格等の決定時における、発行数及び売出数の合計数に発行価格又は売出価格を乗じて得た額が同口②cに規定する範囲内であることについて、仮条件の決定に伴って提出される訂正届出書に注記されていることが必要となる旨、同口②cに追記しました。</p>
18	<p>改正後開示ガイドライン8-4口②cには、同口②a及びbの末尾と同様の括弧書きがないが、訂正届出書への注記は不要という理解でよいか。</p>	
19	<p>特定有価証券開示ガイドラインの冒頭には、「開示に関する一般的な留意事項については企業内容等開示ガイドラインを参照する」とあり、今般のレンジ外プライシングに関する改正がREITのIPOに適用されないとする理由はないと考えるため、適用を要望する。</p>	<p>今般の改正は、2022年6月に公表された市場制度ワーキング・グループの中間整理や同年2月に公表された日本証券業協会のワーキング・グループ報告を踏まえ、株式のIPOにおける、仮条件の範囲外での公開価格設定及び売出数の変更に係る訂正届出書の効力発生 of 取扱いを明確化する趣旨のものです。そのため、REITのIPOにおける取扱いについては、具体的なニーズを踏まえ、今後、必要に応じて検討してまいります。</p>