



公開価格の設定プロセスのあり方等に関する 検討について

2022年11月18日
日本証券業協会

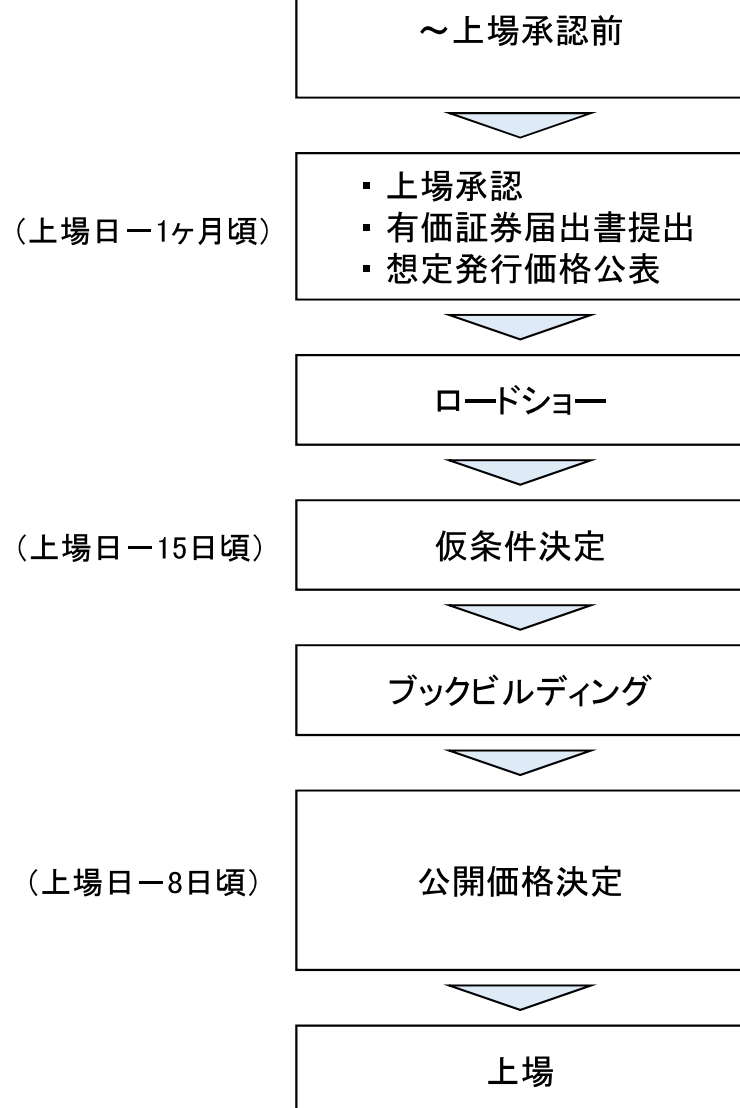
1. 公開価格の設定プロセスのあり方等に関する検討状況



- 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」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
- 「仮条件の範囲外での公開価格設定」、「上場日程の期間短縮・柔軟化」などの改善策について、市場関係者と連携しつつ、引き続き検討中

2. 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)

- ① 上場日程の期間短縮・柔軟化
- ② 価格設定の中立性確保
- ③ 発行会社への公開価格等の納得感のある説明

- ④ 主幹事証券会社の追加・変更等
- ⑤ プレ・ヒアリングの留意点の周知及び実施の推奨
- ⑥ 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
- ⑦ 機関投資家への割当及び開示
- ⑧ 実名による需要情報等の提供
- ⑧ 実名による需要情報等の提供
- ⑨ 仮条件の範囲外での公開価格設定
- ⑩ 売出株式数等の柔軟な変更
- ⑪ 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
- ⑫ 主幹事証券会社別の初期収益率等の公表

(※) 下線は先行して規則改正等を実施した改善策

3. 各改善策の概要等



改善策	改善策の概要	対応・検討状況
① 上場日程の期間短縮・柔軟化	<ul style="list-style-type: none"> 上場承認前に有価証券届出書を提出して企業価値評価等について上場承認前から機関投資家とコミュニケーションを行うとともに、振替法上の法定手続きをあらかじめ行うことにより、上場承認後の手続きの短縮化を図る また、上場承認後に上場日を変更する手続きの明確化を図る 	<ul style="list-style-type: none"> 現行法令に準拠する形で上場日程を短縮化する実務を市場関係者と検討中（2023年2月目途に取りまとめのうえ、周知）
② 価格設定の中立性確保	<ul style="list-style-type: none"> 想定発行価格、仮条件又は公開価格の提案に際し、その根拠を発行会社に説明することを引受規則において明示的に求める 多数の案件において公開価格と上場後株価との著しい乖離があるなど、利益相反管理体制の実効性が疑われる場合には、体制の見直しを求めていく 	<ul style="list-style-type: none"> 2022年6月 規則改正（7月施行）、会員通知発出
③ 発行会社への公開価格等の納得感のある説明	<ul style="list-style-type: none"> 主幹事証券会社が、価格の根拠を発行会社へ説明することを規則化するとともに、主幹事証券会社の引受割合を発行会社と十分に協議した上で決定されるよう規則化 	<ul style="list-style-type: none"> 2022年6月 規則改正（7月施行）、会員通知発出
④ 主幹事証券会社の追加・変更等	<ul style="list-style-type: none"> 主幹事証券会社が発行会社の納得感を得られるように努めることの留意事項や、主幹事証券会社の追加・変更に係る留意事項を周知 	<ul style="list-style-type: none"> 2022年6月 会員通知発出
⑤ プレ・ヒアリングの留意点の周知及び実施の推奨	<ul style="list-style-type: none"> 一定の要件の下、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 プレ・ヒアリングの実務運用の留意点を周知し、実施を推奨 	<ul style="list-style-type: none"> 規則改正案を検討中（2022年12月目途にパブリックコメント実施） 具体的な実務運用の留意点について周知内容を検討中（2023年2月目途）
⑥ 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	<ul style="list-style-type: none"> 想定発行価格の開示により誤った先入観を与えるおそれがある場合もあることから、発行会社が想定発行価格を開示しない選択をすることや、手取金の額を一定の幅をもって記載することも可能であることを明確化 	<ul style="list-style-type: none"> 具体的な実務運用の留意点について周知内容を検討中（2023年2月目途）

3. 各改善策の概要等



改善策	改善策の概要	対応・検討状況
⑦ 機関投資家への割当及び開示	<ul style="list-style-type: none"> 発行会社の指示によりコーポレートガバナンス向上や企業価値向上に資すると考えられる機関投資家に割当てることが可能となる場合を明確化するよう親引けガイドラインを改正 また、具体的な開示内容について、開示例を紹介 	<ul style="list-style-type: none"> 2022年6月 ガイドライン改正(7月施行) 開示例について、2023年2月目途に周知
⑧ 実名による需要情報等の提供	<ul style="list-style-type: none"> 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等について、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 	<ul style="list-style-type: none"> 規則改正案を検討中(2022年12月目途にパブリックコメント実施)
⑨ 仮条件の範囲外での公開価格設定	<ul style="list-style-type: none"> 「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 	<ul style="list-style-type: none"> 規則改正案を検討中(2022年12月目途にパブリックコメント実施) 具体的な実務運用の留意点について周知内容を検討中(2023年2月目途)
⑩ 売出株式数等の柔軟な変更	<ul style="list-style-type: none"> 株式数の変更数量が「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公開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 	<ul style="list-style-type: none"> 効力発生日の取扱いについて、金融庁と協議中
⑪ 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	<ul style="list-style-type: none"> 国内募集等と海外募集等を並行して行う案件において、国内募集等と海外募集等を合算した予定数量の15%をオーバーアロットメントの合計数量の上限とするよう引受規則を改正 	<ul style="list-style-type: none"> 2022年6月 規則改正(7月施行)
⑫ 主幹事証券会社別の初期収益率等の公表	<ul style="list-style-type: none"> 本協会が、発行会社名、上場日、主幹事証券会社、発行・売出規模、仮条件、公開価格、上場日初値、公開価格と上場日初値との乖離率(初期収益率)及び上場日から一定期間経過後の株価(終値)並びに主幹事証券会社ごとのオフアリングサイズ別の主幹事件数及び平均収益率等を公表する 	<ul style="list-style-type: none"> 2022年7月より公表