

# CAPITAL MARKETS LEGAL UPDATE

## CONTENTS

- 1 概要
- 2 親引け規制の見直しについて
- 3 配分先情報の提供について
- 4 外国における募集または売出しについての準用
- 5 施行時期

## 日本証券業協会「株券等の募集等の引受け等に係る顧客への配分に関する規則」等の改正

弁護士 福家 靖成 | 弁護士 梅津 公美

日本証券業協会(以下「日証協」という。)は、2012年6月20日、「募集株券等の配分に係る規制の見直しのための『株券等の募集等の引受け等に係る顧客への配分に関する規則』等の一部改正について(案)」を、新設のガイドラインである「親引けガイドライン」(以下「親引け GL」という。)および「配分先情報の提供に関するガイドライン」(以下「配分先情報 GL」という。)等と共に公表した。同規則改正ならびに新設の親引け GL および配分先情報 GL (以下、これらを併せて「本改正」という。)は、パブリック・コメントを経て、2012年7月17日に正式にその内容が確定し公表された。本改正の施行時期は、2012年10月1日である。本ニュースレターでは、現時点で公表されている資料に基づいて、本改正の概説を試みる。

### 1 概要

2012年7月17日に日証協から公表された「株券等の募集等の引受け等に係る顧客への配分に関する規則」(以下「配分規則」という。)等の改正ならびに新設された親引け GL および配分先情報 GL は、主に、株券等の募集または売出しの際の引受けに関し、①親引け規制の見直しおよび②配分先情報の提供について定めるものである。以下、これらについて順次概説する。

## 2 親引け規制の見直しについて

### (1) 現行の規制

「親引け」とは、株券等の募集または売出しの際の引受けに関して行われる、「発行者が指定する販売先への売付け」のことをいう。日証協の「有価証券の引受け等に関する規則」(以下「引受規則」という。)において、協会員が株券等の引受けを行う場合または募集もしくは売出しの取扱いを行う場合には、「個人投資家等への広く公平な消化を促進し、公正を旨とした配分を行うよう努めなければならない」と規定されていることを受け、株券等の引受けを行う日証協の協会員(以下「引受会員」という。)が親引けを行うことは、原則として禁止されている。一定の例外はあるが、それは、連結関係または持分法適用関係の維持、企業グループ全体での持株比率の維持、業務提携関係の維持または形成のために必要な場合等、引受規則において限定的に列挙されている場合のみである。また、かかる例外に該当するものとして親引けを行う場合には、引受規則細則で定められた事項を公表資料により公表することが義務づけられている。

また、引受会員が引受けを行う株券等の募集または売出しと並行して、発行者が同一の銘柄について第三者割当て等(以下「並行第三者割当て」という。)を行う場合について、引受会員の引受けについて親引けが原則として禁止されていることとの整合性を保つため、引受会員は、並行第三者割当てを行う発行者に対し、当該並行第三者割当ての割当先を、親引け規制の例外として許容される範囲に限定するよう要請しなければならないとされている。

### (2) 改正の概要

本改正の後においても、親引けによる弊害等を踏まえ、親引けが原則として禁止されるという点には変更がない。もともと、親引けが例外的に許容される要件は、実質的に緩和されたと解釈することができる。

本改正においては、まず株券等の配分に係る考え方の基本原則について、これまで引受規則に定められていた「個人投資家等への広く公平な消化を促進」という画一的な公正性および公平性を求める文言が削除された。代わりに、真の「公正」の確保を前提としたうえで案件の状況に応じた柔軟な配分が行われることが重要であるとの理念に基づき、「市場の実勢、投資需要の動向等を十分に勘案したうえで…株券等の配分が、公正を旨とし、合理的な理由なく特定の投資家に偏ることのないよう努めなければならない」との規定が適切な配分に関する基本的な原則として配分規則に設けられた。

これを受けて、親引けについては、以下の 3 要件を満たした場合に、例外的に親引けが認められることとされた。

- (i) 親引けを行ったとしても、適切な配分の趣旨に反する配分にならないと引受会員が判断したこと
- (ii) 株券等の発行者が、親引けについて、親引け予定先の状況(親引け予定先の概要、発行者と親引け予定先との間の関係、親引け予定先の選定理由、親引けしようとする株券等の数、親引けに係る株券等の保有方針、親引け予定先における払込みに要する資金等の状況および親引け予定先の実態をいう。)、親引けに係る株券等の譲渡制限、発行条件に関する事項、親引け後の大株主の状況、株式併合等の予定の有無および内容、その他参考になる事項を、有価証券届出書または発行登録書の提出後において適切に公表すること
- (iii) 募集に係る払込期日もしくは払込期間の最終日または売出しに係る売渡期日から 180 日を経過する日まで継続して所有することの確約を、主幹事会員が親引け予定先から書面により取り付けること

かかる要件のうち、特に、現行の引受規則では限定的に列挙されている例外事由が削除され、代わりに、「適切な配分」の趣旨に適うか否かという引受会員の実質的な判断(上記(ii))を基準としている点が注目される。削除された例外事由は、新設された親引け GL に同じ内容のまま移行す

るが、その位置付けは(例外事由の限定的列挙ではなく)引受会員による上記(i)の判断に当たっての参考事例に過ぎない旨が親引け GL に明示されているため、親引けが認められる場合は従前よりも実体的に拡大されたと解釈することができる。これにより、例えば、業務提携関係には至っていない発行者の取引先や、持分法適用関係にない筆頭株主を親引け予定先とすること等も、場合によっては可能になるものと考えられる。

また、上記(ii)において、親引け予定先に関する詳細な情報を有価証券届出書または発行登録書の提出「後」に公表することとされているのは、事前勧誘禁止規制との関係によるものである。公表方法の具体的な指定は規則にはないものの、親引けに関する情報を投資家に適切に伝達していくためには、プレスリリースによって公表するのみならず、当該情報を目論見書の一部として盛り込むような運用がひとつの方向性として想定されうる。その場合、まず当初の有価証券届出書において親引けの実施予定を概括的に記載した後、訂正届出書の中で詳細な情報を開示することになると見込まれる。

そして、親引け規制の見直しとの整合性から、本改正においては、並行第三者割当てについても、引受会員は、発行者に対し、前記(i)および(iii)の趣旨を尊重して並行第三者割当てを行うよう要請しなければならないとされている。

なお、現行の規定では、引受規則において、親引け禁止原則、親引け例外事由、並行第三者割当ての規制等が規定される一方で、配分規則において、新規公開時の一部抽選、配分基本方針の策定および公表、社内規則の制定、記録の保存、配分状況の公表等が規定されているが、本改正後は、配分に関する規定は引受規則から削除され、配分規則に一本化されることとなる。また、引受会員が親引けの可否を判断するための考え方の枠組みを示すものとして、上記のとおり親引け GL も新設された。

### 3 配分先情報の提供について

#### (1) 現行の規則

本改正の前においては、株券等の配分先である顧客に関する情報は、日証協の「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」(以下「投資勧誘規則」という。)および「協会の従業員に関する規則」(以下「従業員規則」という。)において定められている守秘義務の対象であるとの解釈が日証協から示されたことから、顧客からの同意を得ない限り、協会から発行者に開示することはできなかった。

もっとも、海外においては、発行者と投資家との間の利益相反の調整等の目的から、公募における配分の結果を発行者に対して報告または開示することを求めるルールや慣行が存在している。本改正は、日本においても、配分の透明性の向上や市場の公正さに対する信認の向上等を目的として、発行者に対する情報提供の制度を新たに導入するものである。

#### (2) 改正の概要

##### ① 発行者に対する情報提供

発行者に対する情報提供の対象となる顧客(以下「対象顧客」という。)は、銀行、金融商品取引業者、投資法人、保険会社、非居住者等であるが、個人は含まれない。主幹事以外の引受会員は、引受けを行った株券等の配分を対象顧客に行った場合、対象顧客の名称および配分した株券等の数量の情報(以下「配分先情報」という。)を、遅滞なく、主幹事会員に提供しなければならない。

主幹事会員は、引受けを行った株券等の配分を対象顧客に対して行い、かつ他の引受会員の全てから配分先情報の提供を受けた場合には、自らの対象顧客の配分先情報および他の引受会員から提供を受けた配分先情報を、遅滞なく、発行者に提供しなければならない。

また、主幹事会員は、提供する配分先情報を発行者が受領する場合、配分先情報を漏えいすることのないよう、発行者において適切に管理されることの確約を、発行者から書面により取り付けなければならない。当該書面の参考書式は、配分先情報 GL に定められている。

なお、本改正で義務付けられるのは、配分完了後における配分先情報の提供である。上記 2(2) のとおり、本改正後も親引けは原則として禁止されているところ、配分完了前の情報を発行者に提供することは、発行者による配分先指定を誘発するおそれもあるため、なお慎重な検討を要すると思われる。

#### ②日証協に対する情報提供

直前約 3 ヶ月間に行われた募集または売出しの中から日証協が案件を指定した場合には、主幹事会員は、当該案件について発行者に提供した配分先情報および配分を行った株券等の数量の多い順に 30 名までに該当する顧客(個人を除く。)の配分先情報を、日証協に報告しなければならない。

#### (3) 守秘義務との関係

パブリック・コメントの結果において示された日証協の「考え方」によれば、本改正により行われる配分先情報の提供は、配分規則により義務付けられるものであるため、守秘義務を定めた投資勧誘規則および従業員規則の規定は適用されず、情報提供にあたり、配分先情報に係る顧客から同意を得ることは不要であるとされている。

## 4 外国における募集または売出しについての準用

上記 2 および 3 において述べた親引け規制の見直しおよび配分先情報の提供については、いずれも、日本の発行者が外国において株券等の募集または売出しを行う場合に、日証協会員が当該会員の海外関連会社による引受けを斡旋するときには、準用されることに留意が必要である。この点、外国においては独自の法令や慣行に従う必要がある場合もありうることから、パブリック・コメントの結果において示された日証協の「考え方」では、「実態として…当該各規定に定めるところに準じる形で充足されるよう、会員から引受けの斡旋を行う海外関連会社に対して要請を行うことを求めるもの」であり、「結果的に配分規則第 4 章に定めるとおりに行われていなくても、そのことのみをもって規則違反に問うものではない」と述べられている。

## 5 施行時期

本改正の施行日は、2012 年 10 月 1 日であり、本改正は、同日以後に発行者の取締役会決議が行われる株券等の募集および売出しから適用される。

□ 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、当事務所の福家靖成([yasunari.fuke@amt-law.com](mailto:yasunari.fuke@amt-law.com))または梅津公美([satomi.umezu@amt-law.com](mailto:satomi.umezu@amt-law.com))までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。

□ Capital Markets Legal Update  
担当パートナー： 多賀大輔、広瀬卓生、吉井一浩  
本ニュースレターの配信またはその停止をご希望の場合には、お手数ですが、[cm-newsletter@amt-law.com](mailto:cm-newsletter@amt-law.com)までご連絡下さいますようお願い申し上げます。

□ 本ニュースレターのバックナンバーは、<http://www.amt-law.com/bulletins10.html>にてご覧いただけます。



## CONTACT INFORMATION

### アンダーソン・毛利・友常法律事務所

〒106-6036

東京都港区六本木一丁目6番1号  
泉ガーデンタワー38階(総合受付)

Tel: 03-6888-1000 (代表)

Email: [inquiry@amt-law.com](mailto:inquiry@amt-law.com)

URL: <http://www.amt-law.com/>