

シンジケートカバー取引に関するガイドライン

2004年11月 1日制定
2008年 6月20日改正
2014年 4月 1日改正
2023年12月29日改正
2024年11月 5日改正
日本取引所自主規制法人

有価証券の募集又は売出し（以下「募集等」という。）においては、元引受証券会社等の金融商品取引業者（以下「元引受証券会社等」という。）が募集等の予定数量のほかに募集等の対象銘柄について同一条件で追加的に売出しを行い、これにより生じたショート・ポジションについて、シンジケートカバー取引（元引受証券会社等が申込期間終了後にこのショート・ポジションを減少させるために行う買付け）又はグリーンシュエオープンション（元引受証券会社等が元引受契約の締結に当たって付与された募集等の対象銘柄を取得する権利）を行使することにより対応するスキームが制度化されています。

このガイドラインは、取引参加者が適切にシンジケートカバー取引を行うことが可能となるよう、シンジケートカバー取引に関して御留意いただきたい事項や当法人が主に注視している行為形態等を取りまとめたものです。

なお、このガイドラインは、法令等の正式な解釈を示すものではありませんので念のため申し添えます。

1. シンジケートカバー取引を行う際の留意点

一般的に、有価証券の募集等に係る元引受証券会社等には、募集等に応じた投資者への影響や元引受証券会社等としての評価といった観点から、募集等の直後の株価の下落を回避したいといったインセンティブが内在するものと考えられます。したがって、申込期間終了後において元引受証券会社等が行う買付けについては、株価の維持や上げを意図しているのではないかといった疑念を持たれやすいことに留意する必要があると考えられます。

同時に、シンジケートカバー取引の場合は、こうした可能性とは逆に、当該取引を通じた自己の利益を図る観点から、より低い価格で買付けを行うために、株価の下落を意図した売付けが行われる可能性も否定できないものと考えられます。

こうした点を踏まえ、シンジケートカバー取引に当たっては、法令で定める相場操縦禁止規定及び安定操作取引禁止規定等に抵触しないよう、注文執行を行ううえで価格や注文数量等に御配慮いただきたいと思いますが、以下の行為形態については特に御留意いただければと思います。

- グリーンシュエオープンションを行使することによって権利行使価格で追加売出し分を取得できるにもかかわらず、シンジケートカバー取引により権利行使価格を超えて相場を形成するなど、経済合理性に欠けるとの疑いが強く持たれる買付けを行うこと

- 相場が下落傾向にあって、より低い価格で買戻しを行い得ると期待される状況であるにもかかわらず、直前の約定価格の水準を買い支えるような価格・注文数量による買付けを反復継続して行うこと
- より低い価格で買戻しを行うために、直前の約定価格の水準を下回る価格で自己の売付けを行ったうえでシンジケートカバー取引を行うこと

2. 当法人が注視する行為形態

当法人は、シンジケートカバー取引が法令で定める相場操縦禁止規定や安定操作取引禁止規定等に抵触するかどうか調査する場合には、主に次の行為形態を注視しています。

なお、基本的には、シンジケートカバー取引が以下の行為形態に該当するかどうかを注視しますが、シンジケートカバー取引を行う取引参加者のその他の売買についてもその状況により注視対象とします。

また、以下の行為形態以外の行為について違法性がないとされるものではありませんのでご注意ください。

項目	内容	備考
買上がり	直前の約定価格又は気配値段を上回る価格での買付けを反復継続して行っているかどうか。	
売崩し	直前の約定価格又は気配値段を下回る価格での売付けを反復継続して行っただうえ、買付けを行っっているかどうか。	
維持的買付け	直前の約定価格の水準を買い支えるような買付けを反復継続して行っているかどうか。	いわゆる相場のくぎ付けを行っているかどうかであり、例えば、直前の約定価格より安く買い付けることができる状況であるにもかかわらず、直前の約定価格近辺の指値で買付けを反復継続して行っているような場合がこれに該当することとなります。
権利行使価格を超える価格での買付け	グリーンシューオプションの権利行使価格を超える価格で、買付けを行っているかどうか。	引受手数料を外枠で定めている場合にはその分を控除した価格を権利行使価格として取り扱います。
立会終了接近時における価格変動	午後立会終了前 15 分（※）以内に買付けを行い、直前の価格から 3% 以上変動させているかどうか。	
買付数量	一日の買付数量が、直前 4 週間の	

	<p>一日平均売買高の 25%を超えているかどうか。ただし、流動性の低い銘柄及び新規上場銘柄についてはその売買高を勘案するほか、シンジケートカバー取引の必要数量や買付日の売買高等も勘案する。</p>	
--	---	--

※「午後立会終了前 15 分」とは、クロージング・オークションを実施する銘柄については、「クロージング・オークションにおける板寄せまでの 15 分間（15 時 15 分～15 時 30 分）」を意味します。

以 上