

1. 会合名	株主コミュニティ制度に関する懇談会（第4回）
2. 日時	平成30年7月13日（金）15:30～17:00
3. 議案	<p>1. プレゼンテーション及び意見交換</p> <p>(1) 金澤委員（みずほ証券株式会社）</p> <p>○ 一定規模の株主数により売買機会の提供が必要な企業株式の売買等</p> <p>(2) 泊委員（徳島合同証券株式会社）</p> <p>○ 株主コミュニティの可能性</p>
4. 主な内容	<p>1. プレゼンテーション及び意見交換</p> <p>(1) 金澤委員（みずほ証券株式会社）</p> <p>○ 一定規模の株主数により売買機会の提供が必要な企業株式の売買等</p> <p>金澤委員より、みずほ証券株式会社における株主コミュニティ銘柄の取扱状況及び株主コミュニティ制度の普及促進のための改善案について、概ね以下のとおり説明がなされた。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・当社は、従前より取り扱っていた旧グリーンシート銘柄のうち2銘柄について、平成30年3月末のグリーンシート銘柄制度廃止後も、一定程度の株主（約15,000人と約1,000人）が存在することから、既存株主への売買機会の提供が引き続き必要であるという発行会社の意向も踏まえ、同年4月から、両銘柄を株主コミュニティ銘柄として取り扱っている。これらの一定規模の株主が存在する銘柄を株主コミュニティに円滑に移行させるため、当社は種々の課題について対応を図り、入念に事前準備を行った。 ・現行規則上、発行会社の情報は、株主コミュニティの運営会員である証券会社から株主コミュニティの非参加者に提供できないこととなっているが、決算情報等の公表資料については、非参加者に対しても提供可能にできないか。協会へ確認したところ、決算情報等の公表資料であっても、非参加者に対する発行会社情報の提供は、勧誘に該当するか否かの線引きが難しいため、規則上はよいとは言えないとのことであった。しかしながら、株主コミュニティに参加していない既存株主から決算情報等の公表資料について問合せを受けた場合には、当該顧客の求める情報が提供できないなど、難しい顧客対応が求められることも多くなっている。 ・株主コミュニティにおける取引の株価情報は、現行規則上、運営会員である証券会社から株主コミュニティの非参加者に対して提供できないこととなっているが、株価情報は、非参加者にとって株主コミュニティ参加の判断材料にもなり得るため、株価情報の非参加者への提供が可能となるよう見直すことはできないか。 ・株主コミュニティを組成する際は運営会員による発行会社の審査が必要となるが、引受業務を行っていない証券会社においては、新たに審査体制を構築する必要があり、運営会員となるための負担が大きいと考えられる。したがって、株主コミュニティ制度の普及を促進するためには、審査の要件を緩和することも検討の余地があると考えられる。ただし、非上場株式の取扱いにあたっては、フィデューシャリーデューティーの観点にも留意が必要である。 ・株主コミュニティ制度の知名度向上・参加者拡大のためには、証券会社による株主コミュニティへの参加勧誘及び投資勧誘を可能とすることも必要と考えられる。 <p>金澤委員のプレゼンテーションを踏まえ、各委員の意見交換が行われた。</p> <p>【主な意見】</p> <p>➤発行会社の情報提供が勧誘に該当する可能性を考慮した結果、既存株主である顧</p>

客からの問合せに対して十分な回答ができないというのは、規則の解釈としてあまりにも画一的であり、投資者保護という観点からも意味をなさないのではないか。

➤顧客から株主コミュニティ銘柄の売買の意向を受けた場合は、どのように成立させているのか。

⇒売注文と買注文の価格が一致した場合に売買を成立させている。実務的な処理としては、売顧客と買顧客の双方に対して当社が相手方となって約定処理を行っている。

➤貴社の取扱銘柄は、上場廃止後にグリーンシート銘柄となり、その後、株主コミュニティ銘柄へ移行している特殊な事例である。売却希望があることは理解できるが、購入希望の動機は何か。また、顧客から売却の意向を受けた場合、発行会社に対して買い手のあっせんは依頼するのか。

⇒購入希望の動機は把握していない。当社としては、上場していた時からの株主に対する取引機会の提供を目的として株主コミュニティを取り扱っており、今後取引規模を拡大することは考えていない。また、発行会社への買い手のあっせん依頼は行っていない。

➤既存株主等からの問合せに応じた公表情報の提供について話があったが、既存株主というのは、自社に預かりがある株主と預かりのない株主のどちらを想定しているのか。

⇒両方を想定している。株主コミュニティへの移行の際、発行会社が株主に対して、当社において株主コミュニティを組成する旨を案内していることから、当社顧客以外の既存株主からも問合せを受けることがある。

➤現在の取扱銘柄について取引規模の拡大を考えていないという事であれば、当該取扱銘柄に関する現状や課題と、株主コミュニティ制度の利用拡大に関する課題は別のものという理解でよいのか。

⇒当社の取扱いにおいて実際に支障が生じているのは、非参加者に対して公表資料及び株価情報の提供ができないことであり、審査要件の緩和や参加勧誘の解禁は、制度の利用拡大のための方策として提案したものである。

⇒制度の利用拡大だけでなく、既存株主に対する投資者保護の充実という観点も含めて、株主コミュニティ制度の利活用を目指してもよいのではないかと。様々なニーズに対する使い方を検討すべきと考える。

(2) 泊委員（徳島合同証券株式会社）

○ 株主コミュニティの可能性

泊委員より、資料1に基づき、徳島合同証券株式会社の取組事例並びに株主コミュニティの需要及び対応策について、プレゼンテーションが行われるとともに、意見交換が行われた。

【主な意見】

➤証券会社による発行会社の審査を外部委託できないかという問題提起があったが、規則上、審査の外部委託はできないことになっているのか。

⇒審査の外部委託については、規則上特段触れてはいないが、引受けに関する審査義務と同様、審査の最終的な責任の所在はその銘柄を取り扱う証券会社にあることが大前提である。

ただし、審査を行うなかで、例えば会計などの専門的な分野については専門家からアドバイスを受けるといったことを一概に否定するものではないと考える。

⇒TOKYO PRO Market は、J-Adviser 制度により、発行会社の審査の面では、上手く運用できていると考えられる。株主コミュニティでも、同様に対応することはできないか。

➤太陽光発電プロジェクトを運営している会社の財務状況やビジネスモデルの管

	<p>理はどのように行っているのか。</p> <p>⇒運営会社自体の規模は大きくないものの、本プロジェクトは銀行による大規模なプロジェクト・ファイナンス案件であり、運営会社側の一存でビジネス方針などを変更できないよう、銀行が管理できる体制を構築している。</p> <p>➤株主コミュニティ銘柄の出資者は個人でなければならないという決まりはなく、地域活性化策として、株主コミュニティ銘柄に自治体等が出資するという活用の仕方も考えられる。</p> <p>➤石川県では、第三セクターの企業に株主コミュニティの利用を持ちかけても、その株主となっている行政が株主構成を変えることに否定的であり、株主コミュニティの利用にも消極的である。</p> <p style="text-align: right;">以 上</p>
5. その他	<p>特になし</p> <p>※ 本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。</p>
6. 本件に関する問合せ先	<p>自主規制本部 エクイティ市場部 (03-3667-8481)</p>