

金融庁説明資料

2025年1月30日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

規制改革実施計画(2024年6月21日閣議決定)(抄)

II 実施事項
2. スタートアップの更なる成長
(4)スタートアップの資金調達
(i)非上場株式の発行・流通の活性化

No.	事項名	規制改革の内容
2	発行市場(私募)の活性化	a <u>金融庁は、日本証券業協会と連携し、非上場株式市場を活性化させる観点から、日本証券業協会が定める非上場株式の取扱いに係る自主規制</u>について、発行企業の資金調達の効率化と情報開示を通じた投資家保護の強化に留意しつつ、<u>証券会社による非上場株式の勧誘の在り方を検討</u>し、結論を得る。 その際、<u>金融庁は、日本証券業協会と連携し、事業者等と議論する場を設け、新たな視点を持った構成員を入れて議論</u>する。議論の際には、参加者の同意が得られる場合には、その議事の公開や議事録を公表するなど透明性の確保に留意する。
3	流通市場の活性化等	金融庁は、非上場株式の流通を円滑化するとともに、フィンテック事業者等の新規参入を促す観点から、私設取引システム(Proprietary Trading System、以下「PTS」という。)の要件について、例えば、第一種金融商品取引業の取得のみを要件とするなど、事業者に求めるPTS固有の規制要件を取引規模等に応じて減らす方向で緩和する。また、今後の制度整備と併せてPTSの業務範囲を明確化し、監督指針等で事業者へ周知する。 加えて、<u>金融庁は、日本証券業協会と連携し、PTSの活用を促進する観点から、PTS取引実務における課題について事業者等と議論する場を設け、新たな視点を持った構成員を入れて議論</u>する。議論の際には、参加者の同意が得られる場合には、その議事の公開や議事録を公表するなど透明性の確保に留意する。
4	PDCAサイクル	<u>金融庁は、日本証券業協会と連携し、非上場株式の発行・流通活性化のための制度整備等のスケジュールやビジョン・目標を共有し、その下で制度の運用状況を包括的にフォローアップ</u>する。その際、制度の整合性を取る結果、対応のためのコストが、もともとの制度が予定していた「より大規模なビジネス」の場合と同様に掛かり、それが少額多品種多頻度のものを処理しなければいけないフィンテックやスタートアップといった企業にとって致命的なものとなることを避けるため、制度をどのように策定したかではなく、課題をどのように解決できるようになったかという観点を重視するとともに、<u>制度の継続的な改善を図るため、入手可能なデータに基づき</u>、国内の金融商品取引業者が関わる非上場株式の売買金額や非上場株式に係る各種制度の活用件数、特定投資家の人数等、<u>PDCAサイクルを回す上で適切なKGI・KPIを、業界関係者や必要に応じて経済産業省と連携し、設定</u>する。

(注)また、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2024年改訂版(2024年6月21日閣議決定)」では、「非上場株式のセカンダリー取引(既存発行株式の投資家間取引)の活性化に向けて、運営事業者の新規参入促進のため、改正金融商品取引法に基づく制度整備を図るとともに、セカンダリーマーケットに関する日米比較調査を行う」とこととされている。

スタートアップへの成長資金の供給促進に向けた近年の取組み

(注)★は、今後実施する施策

A 投資運用の専門家を通じた資金供給の促進

ベンチャーキャピタル(VC)を通じた投資(2023年 約3,000億円)

- ① 「VCにおいて推奨・期待される事項」(VCRHs)を策定・周知(2024年10月)
 - ✓ VCのガバナンス向上や投資先企業の支援等を促し、機関投資家からVCへの資金供給やスタートアップの成長等を活性化
- ② 金融・資産運用特区において、VCへの出資要件を緩和(2024年11月)
 - ✓ 一定の知識経験を有する投資家による出資額の上限規制を撤廃し、起業経験等のあるエンジェル投資家による投資を活性化
- ③ 銀行の投資子会社による投資先企業の要件を緩和(2024年11月)
 - ✓ スタートアップの設立年数要件を緩和(10年→20年未満)し、銀行グループによる投資を活性化
- ④ 新興運用業者促進プログラム(日本版EMP)を策定(2023年12月)
 - ✓ 金融機関等の運用における新興運用業者の活用を活性化

投資信託等を通じた投資(公募投資信託の純資産総額 約590億円)

- ⑤ 非上場株式に投資する投資信託の枠組みを整備(2024年2月)
 - ✓ リスクを理解・許容できる一般投資家による投資が広がるほか、スタートアップの上場後も投資が継続することが期待される
- ⑥ 非上場株式に投資する上場投資法人の規制を緩和 ★(2024年3月・2024年度予定)
 - ✓ 開示内容を緩和・自己投資口の取得を解禁し、投資法人の参入を促進

C

非上場株式の流通市場の整備

- ⑪ 非上場株式の流通プラットフォーム創出のための規制を緩和(2024年5月に金商法改正、2025年5月までに完全施行) ★
 - ✓ 小粒上場を回避し、株主の換金機会を拡大するため、非上場株式の仲介を行う証券会社の登録要件を緩和する等、証券会社の参入を促進

B 投資家の直接投資による資金供給の促進

プロ投資家による投資(累計 約150億円)

- ⑦ 資金調達の枠組み(J-Ships)を整備したほか、個人がプロ投資家になるための要件を緩和(2022年)
 - ✓ 一般投資家を対象とする場合の厳格な情報開示を要せずに、広く個人も含めたプロ投資家による投資が可能となる
- ⑧ 米国並みの資金調達環境の整備(日本版Rule506)による ★更なる活性化(2024年度予定)
 - インターネットを含む様々な媒体による勧誘の利便性向上
 - 個人がプロ投資家になるための要件の更なる明確化
 - ✓ プロ投資家へ移行するメリットや要件がわかりやすくなり、投資家の裾野を拡大

一般投資家による投資(累計 約182億円)

- ⑨ 株式投資型クラウドファンディングの規制を緩和 ★(2024年度予定)
 - ✓ 企業の発行上限(1→5億円)や投資家の投資上限(50万→最大200万円)の緩和により、投資家保護に支障のない範囲で投資を促進
- ⑩ 株主コミュニティ(地域に根差した非上場企業の株式を売買する枠組み)への勧誘対象を拡大(2024年11月)
 - ✓ 発行企業の取引先の役員等への参加勧誘を可能とし、投資家保護に支障のない範囲で投資を促進