

|         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. 会合名  | 非上場株式等の取引及び私募制度等に関するワーキング・グループ（第 24 回）                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2. 日 時  | 令和 4 年 12 月 21 日（水）13:00～14:30                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 3. 議 案  | <p>(1) 店頭規則第 3 条の 2（経営権の移転等を目的とした店頭有価証券の取引に係る投資勧誘）の見直し</p> <p>(2) 特定投資家向け有価証券の PTS における取扱いについて</p> <p>(3) 「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等」における勧誘資料について</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 4. 主な内容 | <p>(1) 店頭規則第 3 条の 2（経営権の移転等を目的とした店頭有価証券の取引に係る投資勧誘）の見直しについて<br/>事務局より、資料 1 に基づき説明が行われ、規則改正案につき質疑や意見等なく了承された。</p> <p>(2) 特定投資家向け有価証券の PTS における取扱いについて<br/>事務局より説明が行われた。</p> <p>(3) 「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等」における勧誘資料について<br/>事務局より、資料 2 に基づき説明が行われ、下記のとおり質疑応答を行った。</p> <p><b>【コメント・質疑応答要旨】</b></p> <p>上記事務局説明後に、大要以下のとおり、自由討議が行われた。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 販売勧誘資料の範囲は株式以外のファンド等も対象なのか。対象である場合は検討対象が広くなり議論が拡散するのではないか。<br/>→現在は株式であることが前提だが、販売勧誘のための資料という前提において商品性を限定する必要はないため、必要に応じて検討していきたい。</li> <li>➤ 販売資料について一定の責任を担保することは理解するが、株式とファンドの形式の違いによって内容が異なるのではないかと。<br/>→個別企業の分析・評価等が含まれない販売勧誘資料については、特定証券情報から抜粋等した情報のためファンドも対象になり得るが、個別企業の分析・評価等が含まれる販売勧誘資料については株式が対象となる。今後の検討によってファンドも対象とするか株式に限定するかの意見を聞いて対応したい。</li> <li>➤ IPO の株式とは異なり、追加情報等の提供はあったほうが良く、一方その際には必要最低限の規制は必要であるとの立場であり、方向性に異論ない。</li> <li>➤ 個別企業の評価分析等が含まれる資料についてアナリスト・レポート規則の適用除外とするのであれば、その点を明確化していければと思う。</li> <li>➤ 今回、個別企業の評価分析等が含まれる資料について、勧誘のためのものとしてアナリスト・レポート規則にも該当し得ると整理されているのだが、以前、他 WG の議論の際に PDRR は勧誘のためのものではなく単なる情報提供ということでアナリスト・レポート規則に抵触しないと整理されたと記憶しており、双方の整理で矛盾は生じないのか。<br/>→PDRR についてアナリスト・レポート規則上の扱いは明確化しておらず、PDRR がアナリスト・レポートに該当するか、情報提供資料として整理するかは個別の実態に即して判断されるべきものである。なお、各社が行っている配布については、届出書提出の 1 ヶ月前において情報提供を目的とした資料の配布が届出前勧誘に該当しない旨を明確化した金融庁の開示ガイドラインに</li> </ul> |

|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|               | <p>沿った対応をされていると理解している。いずれにしろ、今回検討対象である販売勧誘資料については、投資勧誘を目的に作成されるものであり、その前提からして PDRR とは異なる部分があるのではないかと。</p> <p>➤ PDRR と本件販売勧誘資料との位置づけを考えると、IPO 目前の時期など若干のオーバーラップ期間が生じることも考えられ、その整理がグレーゾーンではあると思う。また、IPO を目前に控えたレイターステージの企業等については、その販売勧誘資料を読みたいというニーズもあるかと思うが、法人関係情報に該当し得るということで販売勧誘資料の配布先を限定すると情報を取得できる者も限定されてしまう。そうするとマーケットを活発化するという趣旨にそぐわないのではないかと。</p> <p>→開示ガイドラインにおいて届出書提出1ヶ月以上前に情報提供を目的としたものであれば届出前勧誘に該当しないとなっているため、届出書提出1ヶ月以上前というところを期限として線引きされている。加えて、目的によって対応が異なる整理になろうかと思うが、この点については皆様からご意見を頂戴しながら必要に応じて金融庁とも相談していきたい。</p> <p>また、法人関係情報については事務局でも未整理のため、引き続き検討させていただければと思う。</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（03-6665-6770）</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |