

第 29 回 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

2024 年 4 月 23 日（火）10 時 00 分
日本証券業協会 第 4 会議室
（太陽生命日本橋ビル 8 階）

議 案

- 意見照会結果を踏まえた検討の方向性について
 - （1）私設取引システム（PTS）関連事項
 - （2）株式投資型クラウドファンディング関連事項
 - （3）J-Ships 関連事項

以 上

非上場株式等の取引及び私募制度等 に関するWG(第29回資料)

意見照会結果を踏まえた検討の方向性について
(J-Ships関連事項)

2024年4月23日
日本証券業協会

【これまでの議論の論点】

- ① 特定投資家に移行可能な一般投資家に対する「『特定投資家向け有価証券の勧誘』に該当しない情報提供」の範囲・ニーズについて
- ② 価格情報の提供に関する特定投資家への移行の強い動機付けへの対応について

【全体の方向性(案)】

- ① 特定投資家制度を紹介する際の情報の拡充等についてQ&Aを改訂。

《継続検討事項》

Q&Aの改訂内容である提供可能な情報(制度概要・銘柄一覧・メリット・価格情報など)や方法(対面での提供)の明確化について金融庁と協議

- ② 下記事項を踏まえ、待期期間などの措置を前提としない方向で金融庁と協議。

- ・ 特定投資家に移行可能な一般投資家に価格情報を提供しても、特定投資家への移行手続き自体に時間を要する(証券会社へのヒアリングによると、最短3営業日～平均1週間程度)ことから、当該投資家はすぐに特定投資家向けの商品を購入できるものではない。
- ・ 特定投資家へ移行した後も、申し出により随時一般投資家に戻ることが可能。
- ・ 加えて、当該投資家は、実際に特定投資家として初めて取引する際に、一般投資家に戻れる旨や適用されない法令などの告知を受けている。(金商法第34条、第34条の4)

【前回WGにて議論いただいた事項】

取扱協会員がJ-Shipsを勧誘する際の特定証券情報の提供等について、J-Ships第6条では、法令（施14の14）では不要とされている「50名未満の者に対する特定投資家向け売付け勧誘等」にまで行うことが求められているが、当該規定を「発行者情報又は同等の情報が提供等されている場合には不要とする」と見直すことについて

<本件検討について寄せられた御意見>

・店頭規則第4条の2との整合性について検討が必要ではないか。

- そもそも法令では、証券会社による非上場株式の勧誘については制限されておらず、協会規則において制限されていることが議論の出発点であるため、法令の定めと協会規則を合わせるとの論理は意味をなさないのではないか。
- 法令のみを考慮するのであれば、当該事例は、特定投資家私募ではなく、少数私募の事例ではないかと思われる。

(上記意見の整理(案))

⇒ 店頭規則4条の2は「50名未満の勧誘」という前提が類似するものであるが、DD可能な特定投資家に対する少数私募等での勧誘を想定した規定であり、個人の特定投資家も含め一定の開示等を対象にしたJ-Shipsとは対象となる投資家や、商品(特定投資家向け有価証券)の前提が異なるものと整理し、議論することとしたい。

⇒ J-Ships規則は、制度検討当時、「発行者情報が提供等されていない状況下で、50名未満のセカンダリー取引が行われた場合、投資家が参照すべき情報は何もない」という課題に対して措置した事項。

主要な情報である発行者情報が投資家に提供等されている場合には、投資家にとって参照できる情報が提供されていることから、特定証券情報の提供までは不要と整理することとしたい。

【全体の方向性(案)】

法令よりも上乗せしている現在の規制について、「特定証券情報と同等の情報の提供等」から「発行者情報又は同等の情報の提供等」に見直す改正を行う。

① 取扱協会員の委託によって金融商品仲介業者がJ-Shipsを取り扱う場合の、指導監督等の規定の要否

— 規定を制定すべき:3社

さらに、具体的には、特定投資家の管理の要否について検討

— 現行の規定のまま・慎重な判断が必要:2社

- ・ 別途定めを置くことがどこまで必要なのか、逆に過剰規制になっている箇所があるのか検討が必要。
- ・ 既存の一般投資家を対象にした金融仲介行為と対象投資家の属性が異なるものであることから、これに配慮した形での規制にすべき。

② 取扱協会員の委託によって登録金融機関が登録金融機関仲介業務としてJ-Shipsを取り扱う場合におけるJ-Ships規則の適用範囲（現行、全面的に適用されているが、委託元協会員が行うことを以て適用除外とすることが考えられる事項） ※ 検証及び審査、発行会社との反社会的勢力の排除契約の締結、本協会への報告など

(1) J-Ships規則の適用範囲

- 委託先の登録金融機関において、独自に商品適格性の審査や投資家への適合性審査を行うこととなるはずであり、当然発行者のDDも行う実務となると理解しており、投資家保護上問題が発生するような事態にはならないのではないかと。
- 金融商品仲介業者と登録金融機関が行う仲介行為の性質が同じであるため、取扱協会員の指定を不要という形にすべき。
- 資金用途の変更や資金用途への充当状況の確認を含めた、対投資家への販売部分以外は全て適用除外が望ましい。
- 適用除外とするのではなく、委託元協会員の対応を確認することが考えられる。
- 現行の規定で良いのではないかと。

(2) 委託元と委託先が異なることによる課題

- 特定投資家の取扱いについて、委託元と委託先における情報共有等の課題や、指導監督が必要かを整理する必要がある。
- 委託元における検証等について、どこまで担保されるのかの課題がある。

《継続検討事項》

特定投資家の管理の在り方等について金融庁と協議