

第 31 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 6 月 25 日（火）15 時 30 分
日 本 証 券 業 協 会 第 3 会 議 室
（ 太 陽 生 命 日 本 橋 ビ ル 8 階 ）

議 案

1. 意見照会結果を踏まえた Q&A 改訂案について
 - （1）「株式投資型クラウドファンディング業務」に係る Q&A
 - （2）「特定投資家向け銘柄制度（J-Ships）」に関する Q&A
2. 登録 PTS における店頭有価証券等の取扱いについて
3. J-Ships 規則における金融商品仲介の取扱いについて

以 上



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

資料3

非上場株式等の取引及び私募制度等 に関するWG(第31回資料)

【J-Ships規則における金融商品仲介の取扱いについて】

2024年6月25日
日本証券業協会

1. J-Shipsの金融商品仲介に係る論点

第28回WG資料より抜粋

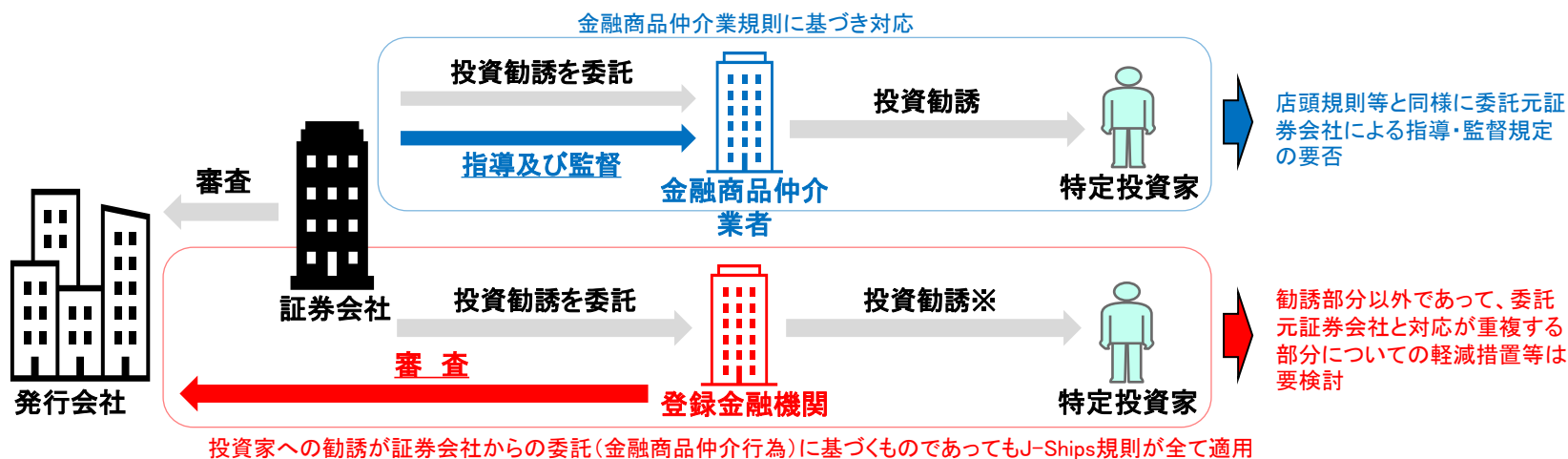
① 金融商品仲介業者

- 現在、「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等に関する規則（以下「J-Ships規則」という）」においては、取扱協会員による金融商品仲介業者への投資勧誘の委託は禁止されていない。
- 現状、金融商品仲介業者については、「金融商品仲介業に関する規則」及び各規則の個別規定に基づき、委託元協会員による指導及び監督の下にその業務を行うこととされている。
- 上記について、現状J-Ships規則には、「店頭有価証券に関する規則」や「フェニックス銘柄に関する規則」にあるような委託元協会員による金融商品仲介業者に対する指導及び監督に関する規定がないため、投資者保護の観点から当該規定の要否について検討する必要がある。

② 登録金融機関

- ①と同様に、登録金融機関が、取扱協会員の委託のもと金融商品仲介を行う場合における規則適用のあり方についても検討する必要がある。（現状、委託を前提としない登録金融機関のJ-Shipsの取扱いと同様の位置付け（規則の本則適用）になっている。）

<参考> J-Shipsにおける金融商品仲介と今般の対応（イメージ）



※ 登録金融機関が投資勧誘を行うまでに、対象顧客について委託元証券会社及び当該登録金融機関において特定投資家の登録を行うことを想定

2. 意見照会結果(金融商品仲介業者)

その後の意見照会結果の概要

① 金融商品仲介業者が仲介を行う場合の意見照会結果の概要(第29回WG)

(指導及び監督に関する規定の追加に異論はない: 4社)

- ・ 店頭銘柄やフェニックス銘柄等と同じく、規制は必要と考える。
- ・ 必要に応じて規定を置くこと自体には異論はない。
- ・ 特定投資家の管理について、金融商品仲介業者と委託元協会の連携が適切か等について何らかの指導監督が必要か検討することが考えられる。
- ・ 規定の追加については違和感なし。

(指導及び監督に関する規定の追加は不要である: 1社)

- ・ 金融商品仲介業者は、金融商品仲介業者に関する規則に基づき委託元の取扱協会による指導監督等を受けることとなると理解しており、別途規定を置くこと必要性が特段感じられない。金融商品取引業者の委託によって金融商品仲介業者がJ-Shipsを取り扱う場合において、そもそも取扱いが可能であることを規程上も明確にすべきとも考えているが、それ以上に実務的な運用のために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のように思う。
- ・ また、委託先の金融商品仲介業者において勧誘対象となるのは、委託元の金融商品取引業者において特定投資家として登録がされた特定投資家であると理解しているが、上場株の仲介実務では一般投資家が対象となって規制が議論されているはずであり、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だと考える。

対応の方向性



対象投資家が特定投資家であっても、委託元証券会社による指導・監督は重要であると考えられ、また、当該対応を明確化する観点からも、金融商品仲介業者に対する指導・監督について措置することによってどうか。

3. 金融商品仲介業者に係る自主規制の方向性

- 取扱協会員が金融商品仲介業者にJ-Ships業務を委託する場合は、フェニックス規則や店頭規則を参考として、勧誘局面で適用される下表の各規定(5条、6条、8条、9条及び11条)を遵守させるための指導監督の規定をJ-Ships規則に新設することとしてはどうか。

条項	J-Ships規則の項目	委託元取扱協会員の指導及び監督が必要な内容
第5条	反社会的勢力の排除	発行体が反社会的勢力等に該当する場合には、顧客に当該案件の投資勧誘は禁止。
第6条	特定証券情報の提供又は公表	特定証券情報が提供又は公表されている場合に限り、投資勧誘が行える(第1項)。
第8条	投資勧誘の要件	各号に掲げる要件を満たす場合に限り、投資勧誘が行える。
第9条	既存株主による売付けに係る勧誘	特定投資家私売出しに係る勧誘を行う場合、既存顧客への売付けに係る勧誘が行える。
第11条	個別銘柄に係る説明書の交付	投資勧誘に際して交付及び説明を行う。 ⇒取引開始時の説明書面とは性質が異なり、投資勧誘に際して交付及び説明を行うもの。

【参考：店頭規則】(金融商品仲介業者に対する指導及び監督)

第18条 会員は、委託先の金融商品仲介業者に対し、第3条、第3条の2第1項から第6項、第8項及び第9項、第4条第1項及び第2項、第4条の2第1項から第3項、第6条第1項から第4項、第6項及び第7項並びに第7条第1項及び第4項の規定を遵守するよう指導及び監督を行わなければならない。

4. 意見照会結果（登録金融機関）

その後の意見照会結果の概要

② 登録金融機関が仲介を行う場合の意見照会結果の概要（第29回WG）

（全て適用除外とすべき：1社）

- 金融商品仲介業者がJ-Shipsを取り扱う場合には、当該業者は取扱協会の指定が不要（そもそも協会でないため指定が不可能）だが、登録金融機関がJ-Shipsを取り扱う場合には、当該金融機関は取扱協会の指定が必要となっていると理解しているが、それぞれが行う仲介行為の性質が同じであるにもかかわらず、別異に取り扱うべきとは思えないため、取扱協会の指定を不要という形にすべきではないか。なお、委託先の登録金融機関において、金融機関として商品を取り扱うにあたっ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考えている。取扱協会の指定が必要であることを前提にするのであれば、摘示されている条項は適用除外としても問題はないものとする。

（一部規定の軽減等について賛成：1社）

- 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。（IPO主幹事がシ団に代替して作業を行うイメージに近いもの）

（本則適用のままでよい：2社）

- 現行の規定で良いのではないかと。
- 適用除外とするのではなく、委託元協会の対応を確認することが考えられる。

（その他：2社）

- 登録金融機関の場合についても、特定投資家の管理について、何らかの指導監督が必要か、検討することが考えられる。
- 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。

対応の方向性



登録金融機関が行う金融商品仲介行為も本協会の自主規制の対象であることから、J-Ships銘柄について金融商品仲介行為を行う場合には、J-Ships規則の適用を受けるべきであるが、証券会社の委託を受けて行う業務であることを勘案し、投資家保護上の観点から、必要な規定や措置を検討することでどうか。

5. 登録金融機関に係る自主規制の方向性

【規則適用に係る考え方】

- 基本的には、委託先の登録金融機関についても、J-Ships規則の各規定を適用することが考えられる。
- そのうえで、実務的には例えば以下のようなそれぞれの仲介フローも考えられるため、審査及び検証や書面交付の規定等については、委託元証券会社と委託先登録金融機関のどちらか主体的に行っている者が行い、当該行為の主体ではない者は当該業務が適切に行われていることを確認することでも足ることとしてはどうか。

- ① 登録金融機関が勧誘を行い、かつ、書面交付等の事務手続きも登録金融機関が行う。
- ② 登録金融機関が勧誘のみを行い、書面交付等の事務手続きは委託元証券会社が行う(委託元証券会社も勧誘を行う想定)。

【その他】

- 15条「本協会への報告」は、委託元証券会社に取りまとめて行うこと(登録金融機関は報告不要)でどうか。
- その他の規定で、J-Ships特有の事項として対応を検討すべき規定はあるか。

条項	内 容	考え方
第3条	検証及び審査	証券会社の委託を受けて仲介行為を行う関係にあることを勘案し、自ら検証・審査・契約締結することに代え、委託元証券会社が当該行為を適切に行っていることを確認することでも可能としてはどうか。
第4条	発行者との反社会的勢力排除のための契約内容	
第5条	反社会的勢力の排除	発行体が反社会的勢力等に該当する場合には、顧客に当該案件の投資勧誘を禁止する規定であり、投資勧誘を行う登録金融機関に適用する必要がある。
第6条	特定証券情報の提供又は公表	勧誘時の交付資料に関する規定であり、投資勧誘の要件に関する規定(1項)でもあるため、投資勧誘を行う登録金融機関に適用する必要がある。
第7条	発行者情報の提供又は公表	発行者情報の提供又は公表が適切に行われることが必要であるところ、自ら提供又は公表すること等に代え、委託元証券会社が適切に行っていることを確認することでも足ることとしてはどうか。
第8条	投資勧誘の要件	投資勧誘を行う際の要件であり、投資勧誘を行う登録金融機関に適用する必要がある。
第9条	既存株主による売付けに係る勧誘	
第10条	取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求	勧誘から取引の間の説明書・確認書であり、委託元証券会社が行う場合と委託先登録金融機関が行う場合の双方が想定される。 どちらか片方が交付及び確認書の徴求を行い、行為主体ではない者は、適切に交付及び確認書の徴求を行っていることを確認することで足ることとしてはどうか。
第11条	個別銘柄に係る説明書の交付等	
第12条	社内規則及び取扱要領	登録金融機関もJ-Ships規則の対象であるため、取扱協会の指定や社内規則の作成は必要。 ただし、社内規則に定めるべき項目については要検討。
第13条	取扱協会としての届出及び公表	
第14条	取扱協会としての指定の取消し	
第15条	本協会への報告	重複報告を避けるため、委託元証券会社に取りまとめて報告することが適当である。