

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 37 回）
2. 日 時	令和 7 年 10 月 30 日（木） 15:30～16:30
3. 議 案	1. セカンダリー取引に関する検討② 2. J-Ships における特定証券情報・発行者情報の見直し 3. その他
4. 主な内容	<p>1. セカンダリー取引に関する検討② 事務局より、会議資料に基づき説明が行われた後、大要以下のとおり意見交換が行われた。</p> <p>【コメント・質疑応答要旨】</p> <p>➤ 資料 1、9 頁の残された論点について、有価証券通知書を提出する募集・売出し等は自社顧客型登録 PTS 以外の取引に含まれるのか。 → ご理解のとおりである。資料中に記載の少人数私募・私売出しや少額免除はあくまで例示であり、自社顧客型登録 PTS における取引に限らず、対象投資家を「リスク許容度や投資判断能力の高い者」（以下、「プロ投資家等」という。）に限定した株主コミュニティで行われる取引について、同様に取引情報等の公表に係る規制緩和を適用すべきか否かという論点と認識している。</p> <p>➤ 資料 1 のプロ投資家等の範囲について、情報の非対称性という観点から検討するのであれば、一定以上の情報を得られている株主については、十分に規制緩和の対象とすることが考えられるのではないかと。 → プロ投資家等の範囲を検討するにあたり、例えば「役員」と「従業員」について一括りに「役職員等」とするのではなく情報の非対称性が少ないと見込まれる者についてさらに細分化して規定することも検討したが、規定が複雑化することを避けるため、今般の規則改正においては非上場有価証券特例仲介等業務における考え方を参考として対象となる投資家を決定することを提案させていただいた。この前提であると基本的には大口の法人株主以外の「株主」が対象外となることになる。</p> <p>➤ 資料 1、16 頁の残された論点について、株主がプロ投資家等に含まれない場合、既存株主からの売りに関するプロ投資家等との取引は、今回の改正の措置に含まれるという理解で良いか。 → 現時点では、株主コミュニティに参加する投資家がプロ投資家等に限定される場合には価格情報の公表を要しないという措置を想定しており、プロ投資家等でない株主が当該コミュニティ内の投資家に売却する場合には、従来通り価格情報の公表を行う必要があると認識している。 非上場有価証券特例仲介等業務において、一般投資家に対する勧誘に基づかない売りはあり得るものとして、今般の規則改正でも同様の措置を検討する余地はあるが、規定が複雑化することから、株主コミュニティにプロ投資家等以外の参加者がいる場合には、現時点では売却のみであっても本規則改正の対象外とする想定である。</p> <p>➤ 資料 1、16 頁の残された論点について、事務局の説明のとおり、昨今の議論や規則改正の内容や趣旨を踏まえて、非上場有価証券特例仲介等業務の対象と同一にすることについて賛成である。</p> <p>➤ 資料 1、9 頁の残された論点について、対象顧客がプロ投資家等に限られる場合には取引情報の公表までは要さない措置というのは、セカンダリー取引のみを想定しているのか。</p>

	<p>また、16 頁において、プロ投資家等を含める範囲として、「一般の投資家に比べて発行体の情報を入手できる状況にある者」について検討することとなっているが、「リスク許容度や投資判断能力の高い者」とどのような関係があるのか。</p> <p>→ 対象顧客を限定した場合の取引情報の公表に係る規制緩和については、現時点では、プライマリー取引も含めて議論いただく想定である。</p> <p>2 点目について、「スタートアップ企業等への成長資金供給等に関する懇談会」報告書においては、リスク許容度や投資判断能力の高い者に限られる場合「など」について制度の見直しを行うことを提言されており、情報の非対称性が少ない方々についても同様の措置が考えられるのではないかとして、論点として提起している。</p> <p>2. J-Ships における特定証券情報・発行者情報の見直し</p> <p>事務局より、会議資料に基づき説明が行われた後、大要以下のとおり意見交換が行われた。</p> <p>【コメント・質疑応答要旨】</p> <p>➤ 昨今、種類株式や新株予約権による資金調達を行うスタートアップも増えているところ、要件を満たすために、2～300 頁ほどにわたる特定証券情報を作成する場合もある。必要以上に情報量が過剰になると投資家にとっても活用し難いものとなると理解しているため、今回の規則改正が措置されれば、投資家・発行体の双方にとっても有用なものとなる。</p> <p>一方で、情報が泣き別れになることで投資家の投資判断にかえって悪影響を及ぼすことのないよう、添付書類の参照箇所を特定証券情報に記入する等の対応を併せて検討すべきと認識している。</p> <p>3. その他</p> <p>事務局より、先般、金融庁において開催された金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ（第3回）」における議論について、会議資料に基づき説明が行われた。</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>