

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 39 回）
2. 日 時	令和 7 年 12 月 10 日（水） 14:30～16:00
3. 議 案	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. セカンダリー取引に関する規則改正案</li> <li>2. J-Ships における特定証券情報・発行者情報の見直し案</li> <li>3. 原則勧誘禁止の見直し②</li> <li>4. 準特定投資家による投資②</li> <li>5. 「市場仲介者が関与する資金調達額に関する KGI」の足元の状況</li> </ol>
4. 主な内容	<p><b>1. セカンダリー取引に関する規則改正案</b> 事務局より、会議資料に基づき説明が行われた。</p> <p><b>2. J-Ships における特定証券情報・発行者情報の見直し案</b> 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>➤ 資料 2 の 11 頁③に記載の定款を添付・参照することにより「株式の内容」の記載を省略する対応について、特定証券情報の第二部【株式の状況等】の「株式の総数等」では当該対応を認めるものの、第一部第 1 1【新規発行株式】では認めないとされている。これは、第一部については投資家が投資する株式そのものの情報であり、投資判断においても重要であるためと理解しているが、当社では、比較検討の観点から他の種類株式の優先配当や残余財産権に係る情報も重要だと考えており、第一部の当該箇所に任意で他の種類株式についても併せて記載していた。その場合、定款の内容と大きく近似することから、第一部においても定款を参照可能とすることも一案ではないか。</p> <p>→ 当該対応の方向性は、第一部の情報は投資家の投資判断に極めて重要であることから、参照方式でなく特定証券情報に記載すべきではないかといった趣旨である。御指摘の問題意識や負担軽減の観点からご意見は理解するものの、任意での対応を背景に本来記載すべきと思われる事項の記載の省略の検討を行うことは困難と思われる。一方で、実際にどこまでの省略等を認めるかについては今後 Q&amp;A 等で明確化していくこととしているので、引き続きご意見いただきたい。</p> <p><b>3. 原則勧誘禁止の見直し②</b> 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><b>【コメント・質疑応答要旨】</b></p> <p>➤ 非上場株式の原則勧誘禁止の見直しは、「勧誘可能な適切な態勢の整備された証券会社のリストの公表」を前提として行うとの理解であったため、日本証券業協会（以下、「日証協」という。）の自主規制規則に基づく全ての非上場株式の取引制度において取扱い可能な証券会社のリストの公表が必要ではないかと考え、前回会合の意見照会にて意見を提出した。一方で、「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」（以下、「懇談会」という。）報告書の 22 頁では、証券会社のリストの公表は委員からの投資者保護策の提案の 1 つとして記載されているため、非上場株式制度の取扱いが可能な全ての証券会社のリストの公表を前提にしているのではなく、本 WG において検討した結果、従来から公表している情報以上の追加的な対応は行わないとするのであれば異論はない。</p> <p>ただし、懇談会報告書の 21 頁において、「投資者保護上必要な措置についても併せて検討を行うことを前提に」規制体系を転換すると取りまとめられて</p>

	<p>おり、本 WG にて検討が委ねられていることに鑑みると、前述した整理で、リストの公表について追加的な対応は行わず、証券会社の態勢整備に関する措置も行わないとすると、何か投資家保護上の対応をするべきではないかと思料する。その対応の一案として、「店頭有価証券に関する規則」に態勢整備に関する規定を追加することを提案した次第である。</p> <p>→ 原則勧誘禁止の見直しに係る対応の検討の背景として、原則勧誘禁止の見直しを行うことで、未公開株詐欺等が増加することがないように、防止策の一つとして証券会社のリストの公表が考えられる、という意見が懇談会の議論において寄せられたことがある。主に個人投資家が未公開株詐欺等の被害にあう可能性が高いと考えられるところ、当該個人投資家に勧誘可能な非上場株式制度を取り扱う証券会社等を一覧形式で公表することで、詐欺業者か否か判断できるよう措置する想定である。</p> <p><b>4. 準特定投資家による投資②</b> 事務局より、会議資料に基づき説明が行われた。</p> <p><b>5. 「市場仲介者が関与する資金調達額に関する KGI」の足元の状況</b> 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><b>【コメント・質疑応答要旨】</b></p> <p>➤ マッチングイベントについて、主催が協会員であるものに限定し、グループ会社の主催したものについては報告対象に含めないという理解で良いか。 → 現時点では、日証協の協会員に限定する想定ではあるが、グループ企業の主催したイベントについても報告対象に含めるべき理由等があれば、意見照会等でお寄せいただきたい。</p> <p>➤ 「レファレンス」や「紹介」について、当該業務を実施する時点と資金調達が実施される時点には差があり、当該業務の実施時点において、資金調達の実現が必ずしも予見性のない場合があるが、KGI の集計対象とする資金調達とレファレンス等の関連性の判断について、時間軸等の基準を明確にするべきと思料する。 → 事務局としても、資金調達とレファレンス等の関連性を裏付ける期限等の設定は必要と考えている。当該期限等について適切と思われる基準等があれば、会合後に実施する意見照会にてお寄せいただきたい。</p> <p style="text-align: right;">以 上</p>
5. その他	<p>特になし ※ 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>