

第40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

2026年1月22日（木）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

- 準特定投資家による投資③

以上

非上場株式等の取引及び 私募制度等に関するWG(第40回資料)

「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」で
挙げられた検討事項(準特定投資家について)

2026年1月22日
日本証券業協会



1. これまでの議論等について

2. 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家について

3. 自主規制規則及びQ&A等で措置する各事項

4. その他

1. これまでの議論等について

(1) スタートアップ懇談会で挙げられた検討事項

セカンダリー取引

a. 取次型登録PTSの価格情報の公表、適時の情報提供の見直し

- 対象顧客が特定投資家等に限定される場合の対応について、投資者保護を考慮しつつ今後日証協のWGで検討。

b. 株主コミュニティ規則の価格情報の公表の見直し

- 対象顧客が特定投資家等に限定される場合の対応について、投資者保護を考慮しつつ今後日証協のWGで検討。

J-Shipsの利活用の拡大

特定証券情報の見直し

定款や履歴事項全部証明書等の別書類の添付による株式総数や新株予約権等の状況の記載の省略など、日証協において、現状の規制や運用が過度なものになっていないか精査し、必要に応じ検討。

準特定投資家による投資

特定投資家への移行要件を満たすが移行申出を行っていない投資者(準特定投資家)のうち、スタートアップ企業等への投資に対し適格性を有する投資者による少人数私募・私売出しや少額免除などを利用した取引制度について、適合性の原則や投資者保護に考慮しつつ、今後日証協のWGで検討。

原則勧誘禁止の見直し

非上場株式の勧誘を行う証券会社のリストの公表等、投資者保護に考慮しつつ、日証協の規則に定める取引制度(J-Shipsや株式投資型クラウドファンディングなど)に基づき勧誘・取引を行う規制体系へ転換する方向で今後日証協のWGで検討。

制度周知等

各非上場株式の取引制度(J-Ships、株式投資型クラウドファンディング、株主コミュニティ制度)に関する積極的な周知活動の実施、効果的な周知活動・推進施策について検討

KGI・参考指標の設定

非上場株式取引制度に加えて計上する「証券会社等の市場関係者におけるFA業務、マッチングイベント等に起因した資金調達額」につき、把握可能な数値・把握の方法について検討。

1. これまでの議論等について

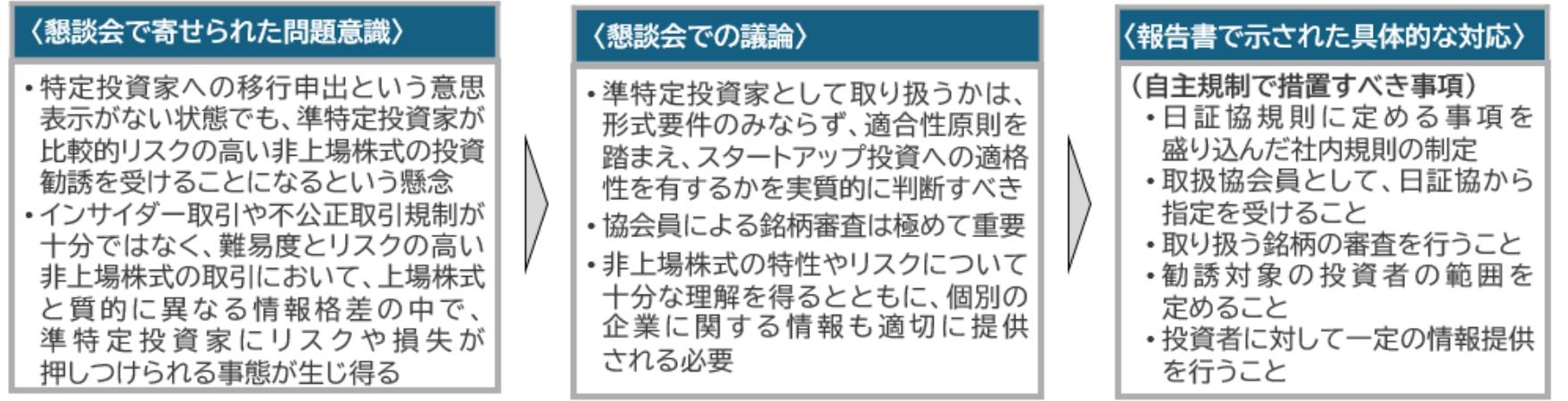
(2) スタートアップ懇談会報告書の記載を踏まえた「準特定投資家に対する投資勧誘制度」のイメージ(前々回WG資料)

10/15 ディスクロワーグ
日証協資料より

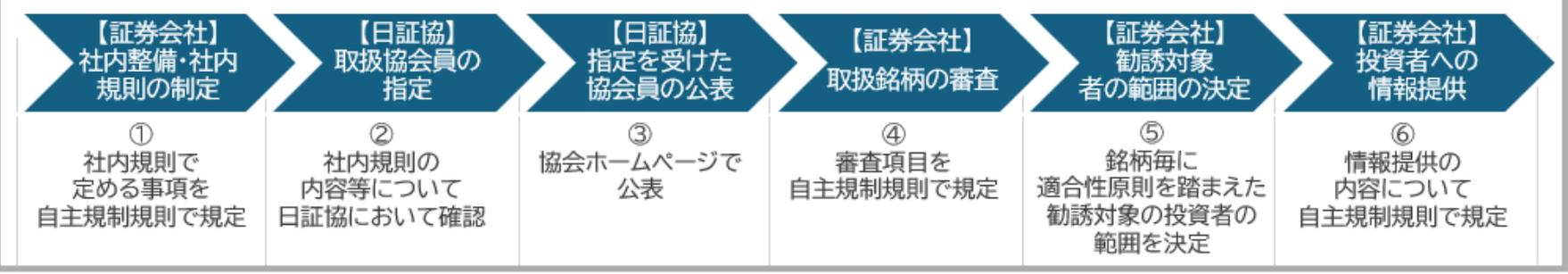
自主規制規則における準特定投資家への投資勧誘制度の創設

〈制度整備に当たっての基本となる考え方〉

準特定投資家による投資については、適合性の原則を踏まえつつ投資者保護の観点から規制を整備し、当該規制に基づき勧誘や取引が行われる必要がある



〈自主規制のイメージ〉



1. これまでの議論等について

(3) 前々回WG及び意見照会にてお伺いした事項の結果等

前々回(11月) WG後、「準特定投資家による投資」について、適合性の原則等の金商法上の各種行為規制が適用されることを前提に、投資者保護の観点から自主規制規則を整備するための対応として考えられる事項として以下について意見照会を実施。多くの事項について方向性の一致が見られた一方で、残された論点も存在。

【前々回(11月) WG後の照会事項】

<「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家>

- ① 対象となる投資者(規則上の準特定投資家の定義)
- ② 準特定投資家の中での適格性の判断(該当性の確認方法)
- ③ 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」での特定投資家の扱い

<自主規制規則及びQ&A等で措置する各事項>

- ① 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」創設に際し、J-Ships規則を参考に整備することの是非

- ② J-Ships規則を参考にした場合の対応方針について

1. 検証及び審査	5. 取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求
2. 反社会的勢力の排除	6. 社内規則及び取扱要領(体制整備)
3. 顧客に対する情報提供	7. 取扱協会の届出・公表・指定の取消し
4. 投資勧誘の要件	8. 本協会への報告、本協会による照会等

- ③ 準特定投資家の該当性の確認方法の規則化等について

<その他>

- ① 他の制度における準特定投資家の取扱いの整理
- ② 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の想定される利用場面

【方向性が一致していた事項等】

- ① 「準特定投資家の定義」については、金商法における特定投資家への移行可能な者を前提に規定
- ② 上記①のうち「スタートアップ企業等への投資に対し適格性を有する投資者」(投資家の絞り込み)は「銘柄ごとの勧誘対象の投資家の範囲の決定」にて対応
- ③ 特定投資家も含める

- ① 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」については、特定投資家を対象としたJ-Ships規則の枠組みを参考に整備。その際、J-Ships規則と同様に実務上の取扱いや目線合わせ等については、規則ではなくQ&A等にて明確化する
- ② 各規定について、J-Ships規則の規定を参考に検討を進める
- ③ ー (右記参照)

- ① 株主コミュニティへの参加勧誘が可能な投資家に追加、店頭規則の「DD可能な特定投資家に関する勧誘」の対象には含めない。セカンダリー取引の規制緩和の対象とするかは、当該措置の趣旨等も踏まえて要検討。
- ② ー (右記参照)

【残された主な論点等】

- ① 「知識、経験及び財産の状況に照らして特定投資家に相当する者」として内閣府令で定める要件の確認方法・実務運用
- ② 「スタートアップ企業等への投資に対し適格性を有する投資者」の判断基準の目線合わせ

- ① J-Ships規則からの厳格化の程度と複雑化への対応
- ② 審査・情報提供・社内規則のJ-Ships規則より厳格な対応
- ③ 規則化について「必要あり」と「必要なし」の双方意見あり

- ① 特定投資家等を対象にしたセカンダリー取引の規制緩和における準特定投資家の取扱い
- ② 行為規制を適用しつつ新たな資産クラスへの投資機会の提供
- ③ どのような前提で当該制度を運用すべきかの目線合わせ

1. これまでの議論等について

2. 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家について

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

4. その他

2. 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家について

○ 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家及び残された論点

<これまでに一致が見られる事項>

- ① 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の“制度の対象となる投資家層”は、「特定投資家」及び「準特定投資家」とする。
- ② 「準特定投資家」については、**「特定投資家の移行要件を満たす投資者」として、以下の金商法の規定を引用し規則に定める**こととする。
 - イ. 特定投資家以外の法人(一般投資家成りした法人を含む。)
 - ロ. 金商法第34条の4に掲げる個人
- ③ **“実際に当該制度の勧誘対象となる投資家”については**、準特定投資家の中でスタートアップ企業等への投資の適格性を踏まえて決定することとし、当該決定については、銘柄ごとに判断基準が異なることも考えられることから、**規則に「銘柄ごとの勧誘対象の投資家の範囲の決定」を規定し、銘柄ごとを実施することを義務付ける**こととする。

<参考:勧誘対象となる投資家の決定プロセスと残された論点のイメージ>

① 制度の対象となる投資家層

・特定投資家

・**「準特定投資家」(特定投資家の移行要件を満たす投資者)**

論点なし

② 準特定投資家の定義

「準特定投資家」については、金商法における特定投資家への移行可能な以下の者とする。

- イ. 特定投資家以外の法人(一般投資家成りした法人を含む。)
- ロ. 金商法第34条の4に掲げる個人

論点1:「準特定投資家」の範囲 p7

論点2:実務運用 p7

③ 勧誘対象となる投資家の決定

- ・準特定投資家及び特定投資家のうちスタートアップ企業等への投資に適格性を有する者
- ・**「スタートアップ企業等への投資に適格性を有する者」**の決定等については、「銘柄ごとの勧誘対象の投資家の範囲を決定」プロセスにおいて実施

論点3:実務運用 p8

2. 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家について

○ 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家及び残された論点

【残された論点1:「準特定投資家」の範囲】 新しい論点

- 金商法では、以下のとおり特定投資家であった投資家が特定投資家以外の顧客とみなされる措置が存在する。
 - i) 自己を特定投資家として取り扱う申出をした投資家について、特定投資家として取り扱われる期間の末日(期限日)までに、更新申出をしない場合には、当該投資家を特定投資家以外の顧客として取り扱う措置※1
 - ii) 自己を特定投資家以外の顧客として取り扱うよう申し出ることにより、特定投資家が特定投資家以外の顧客とみなされる措置※2
- ⇒ 当該措置により特定投資家から一般投資家に移行した投資者であっても、金商法上の「特定投資家の移行要件を満たす投資者」には該当することから準特定投資家として扱うこととしつつ、実際に勧誘の対象とするか否かは前頁③の「銘柄ごとの勧誘対象の投資家の範囲の決定」において判断することについてどのように考えるか。

※1 金商法第34条の3第2項～第8項、金商法第34条の4第6項 ※2 金商法第34条の2、第34条の3第9項、第34条の4第4項

【残された論点2:「準特定投資家」の定義を踏まえた実務運用等(確認方法)】 新しい論点

- 金商法では、特定投資家に移行可能な個人投資家については、「その知識、経験及び財産の状況に照らして特定投資家に相当する者として内閣府令で定める要件に該当する個人」とされている※3。
- ⇒ 当該「内閣府令で定める要件への該当」の具体的な認定方法については、金融審議会 ディスクロージャー ワーキング・グループにて議論され、今後法令において措置される予定の「潜在的特定投資家」での対応と平仄を合わせる必要があることから、引続き金融庁と調整のうえ検討を進める。
- そのうえで、実務運用として、以下の論点についてどのように考えるか。
- i) 当該「内閣府令で定める要件への該当」の確認方法について、前頁③の「銘柄ごとの勧誘対象の投資家の範囲の決定」を経て、実際に勧誘しようとする際に、自社のデータベース等で確認する方法などの他、具体的な対応として想定できるもの
 - ii) その他、自社の情報だけで当該要件への該当性の確認が取れない場合、法令と同様に、顧客から書類等の提出を求めることについて
 - iii) 上記取扱いについて、規則ではなくGL等で取扱いを明確化することについて

※3 金商法第34条の4第1項第2号

(特定投資家以外の顧客である個人が特定投資家とみなされる場合)

第三十四条の四 次に掲げる個人(適格機関投資家を除く。)は、金融商品取引業者等に対し、契約の種類ごとに、当該契約の種類に属する金融商品取引契約に関して自己を特定投資家として取り扱うよう申し出ることができる。

一 商法第五百三十五条に規定する匿名組合契約を締結した営業者である個人(内閣府令で定めるものを除く。)その他これに類するものとして内閣府令で定める個人

二 前号に掲げるもののほか、その知識、経験及び財産の状況に照らして特定投資家に相当する者として内閣府令で定める要件に該当する個人

2. 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家について

○ 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家及び残された論点

【残された論点3:「銘柄ごとの勧誘対象の投資家の範囲の決定」の実務運用】 意見照会で寄せられた論点

○ 当該準特定投資家が「スタートアップ企業等への投資の適格性を有するか」について、規則に規定する「銘柄ごとの勧誘対象の投資家の範囲の決定」において対応する方向性に異論はないものの、当該対応について以下の意見が寄せられた。

- a) 各証券会社においてスタートアップ企業等への投資に対し適格性を有する投資者を判断することは困難(たとえ当該スタートアップがレイターステージの企業であっても、リスク特性に応じて勧誘対象先を選定するのは実際には容易ではない)。
- b) 各社における当該審査・検証に関する目線合わせの必要性。
- c) 上記を踏まえ、例えば、以下のように具体的な基準(準特定投資家の要件より厳しい基準)を設けてはどうか。

<個人投資家>

(案1) 非上場株式への投資経験や非上場企業の経営経験がある者

(案2) 従前のプロ成り要件(取引経験1年以上、投資性金融資産3億円以上、純資産3億円以上)を満たす者

⇒ 上記について、銘柄ごとに判断基準が異なることも考えられる中で、具体的基準を以て「スタートアップ企業等への投資の適格性」を担保することは困難(又は相当限定的)であることから具体的基準を設けての対応はしないこととすることでどうか。

⇒ 一方で、当該制度において「スタートアップ企業等への投資の適格性の判断」が重要であることも踏まえ、今後、「当該制度を通じてどのような投資を実現するか」や「想定する利用場面」の認識の共有を通じて、必要に応じてGL等で明確化すること等を検討することについてどのように考えるか。

1. これまでの議論等について

2. 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家について

3. 自主規制規則及びQ&A等で措置する各事項

- (1) 自主規制規則の整備の前提: J-Ships規則を参考に整備すること
- (2) 検証及び審査
- (3) 反社会的勢力の排除
- (4) 特定証券情報の提供又は公表
- (5) 発行者情報の提供又は公表
- (6) 投資勧誘の要件・既存株主による売付けに係る勧誘
- (7) 取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求
- (8) 個別銘柄に係る説明書の交付等
- (9) 社内規則及び取扱要領
- (10) 取扱協会員としての届出及び公表・指定の取消し
- (11) 本協会への報告・本協会による照会等・電磁的方法による交付等
- (12) PTS 取引に係る適用除外等／金融商品仲介業者に対する指導及び監督／特別会員が委託を受けて行う場合の取扱い

4. その他

3. 自主規制規則及びQ&A等で措置する各事項

(1) 自主規制規則の整備の前提: J-Ships規則を参考に整備すること

<これまでに一致が見られる事項>

- ① 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」については、特定投資家を対象としたJ-Ships規則の枠組みを参考に整備。
- ② その際、個別の規定の粒度についてもJ-Ships規則の規定を前提に検討することとし、準特定投資家を対象とすることで生じる実務上の取扱いや目線合わせ等については、規則ではなくQ&A等にて明確化する。

<参考> J-Ships規則の全体像(イメージ)

管理体制

- ◆ **社内規則及び取扱要領(体制整備)**
 - ・取扱協会員は、規則に掲げる事項を社内規則において規定し、当該事項を適切に遂行するための体制を整備。
 - ・取扱協会員は社内規則に基づき取扱要領を作成し、協会に提出及び公表
- ◆ **取扱協会員の指定・公表・取消し**
 - ・協会が内部管理体制の整備を確認した協会員を「取扱協会員」として指定・公表(取扱協会員のみが取扱い可)。
 - ・協会は、法令違反等必要と認める場合、取扱協会員の指定を取り消す

投資勧誘の前提等

- ◆ **発行者・銘柄に対する検証・審査**
 - ・取扱協会員は投資勧誘を行うことがふさわしいか、投資勧誘を行う顧客の範囲について検証
 - ・検証に当たり、発行者の実在性、事業計画等の審査を実施
- ◆ **反社会的勢力排除**
 - ・反社会的勢力排除のための契約条項
- ◆ **投資勧誘の要件**
 - ・金商法上の開示規制等に基づく勧誘
 - ・既存株主による売付けに係る勧誘

顧客への情報提供等

- ◆ **特定証券情報/発行者情報の提供又は公表**
 - ・投資勧誘までに特定証券情報の提供又は公表
 - ・事業年度毎の発行者情報の提供又は公表
- ◆ **リスク・重要事項説明**
 - ・投資勧誘時に個別銘柄ごとに想定顧客や当該銘柄に係るリスク・重要事項を説明
- ◆ **取引開始時の説明書の交付・確認書の徴求**
 - ・取引開始時に有価証券ごとに一般的なリスクの説明及び確認書の徴求

協会への報告、本協会による照会等

- ・取扱協会員は取引の状況について協会に報告
- ・協会は取扱協会員に対し、照会、事情聴取又は資料の徴求を行うことができる。

▶ 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」についても上記と同等の規定を前提に検討
(規定ごとの残された論点・個別の論点は次頁以降参照)

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(1) 自主規制規則の整備の前提: J-Ships規則を参考に整備すること

J-Ships規則を参考にした今後の検討のイメージ(各規定と意見照会等を踏まえた残された論点)

【J-Ships規則】	参考にする際の残された論点等
第1章 総則	
(目的)第1条	— (現時点では無し)
(定義)第2条	・「準特定投資家」の範囲の確定(P.7~8、29参照)
第2章 店頭有価証券等の審査等	
(検証及び審査)第3条	・「検証」及び「審査」の基準・目線合わせ等の要否(P.12参照)
(発行者との反社会的勢力排除のための契約内容)第4条	— (現時点では無し)
(反社会的勢力の排除)第5条	— (現時点では無し)
第3章 特定証券情報及び発行者情報	
(特定証券情報の提供又は公表)第6条	・追加的な情報提供の要否(P.14参照)
(発行者情報の提供又は公表)第7条	・継続的な情報提供のあり方(P.15参照)
第4章 投資勧誘及び取引の方法	
(投資勧誘の要件)第8条	— (現時点では無し)
(既存株主による売付けに係る勧誘)第9条	— (現時点では無し)
(取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求)第10条	— (現時点では無し)
(個別銘柄に係る説明書の交付等)第11条	・追加的な情報提供の要否(P.17参照)
第5章 内部管理体制	
(社内規則及び取扱要領)第12条	・追加的な対応の要否(P.21参照)
(取扱協会員としての届出及び公表)第13条	— (現時点では無し)
(取扱協会員としての指定の取消し)第14条	— (現時点では無し)
第6章 雑則	
(本協会への報告)第15条	— (現時点では無し)
(本協会による照会等)第16条	— (現時点では無し)
(電磁的方法による交付等)第17条	— (現時点では無し)
(PTS 取引に係る適用除外等)第18条	・既定の要否について要検討(P.25参照)
(金融商品仲介業者に対する指導及び監督)第19条	・既定の要否について要検討(P.25参照)
(特別会員が委託を受けて行う場合の取扱い)第20条	・既定の要否について要検討(P.25参照)

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(2) 検証及び審査

【現行のJ-Ships規則における検証及び審査の規定】 は準特定投資家に対する投資勧誘制度で修正が想定される箇所

(検証及び審査)

第3条 取扱協会員は、本規則に基づき新たに顧客(特定投資家(金商法第2条第31項に規定する特定投資家(同法第34条の2第5項の規定により特定投資家以外の顧客とみなされる者を除き、同法第34条の3第4項(同法第34条の4第6項において準用する場合を含む。))の規定により特定投資家とみなされる者を含む。))に限る。第9条、第10条及び第11条本文を除いて、以下同じ。)に対して投資勧誘を行おうとする店頭有価証券等について、当該店頭有価証券等の特性やリスクの内容を把握し、投資勧誘を行うことがふさわしいか否か及び投資勧誘を行う顧客の範囲について検証しなければならない。

2 取扱協会員は、前項の規定に基づき店頭有価証券、投資証券等及び信託受益証券の検証を行う場合、第12条の規定により当該取扱協会員が策定した社内規則に従って、次の各号に掲げる有価証券の区分に応じ、それぞれ当該各号に掲げる事項について審査を行わなければならない。

1 店頭有価証券

イ 発行者及びその行う事業の実在性

ロ 発行者の財務状況

ハ 発行者の法令遵守状況を含めた社会性

ニ 発行者の反社会的勢力への該当性、反社会的勢力との関係の有無及び反社会的勢力との関係排除への仕組みとその運用状況

ホ 当該取扱協会員と発行者との利害関係の状況

ヘ 当該店頭有価証券に投資するにあたってのリスク

ト 私募(金商法第2条第3項第2号ロに掲げる場合に限る。以下同じ。)又は私募の取扱いを行う場合にあっては、事業計画の妥当性、資金使途の妥当性

2・3省略

3 第1項の検証及び前項の審査を行った取扱協会員は、当該検証及び審査の内容及び結果並びにその理由を、最後に当該店頭有価証券等の投資勧誘を行った日(検証及び審査の結果、投資勧誘を行わないこととなった場合には、当該検証及び審査が終了した日)から5年間保存する。

【残された論点:検証及び審査】

意見照会で寄せられた論点

(審査)

・発行者の審査項目自体はJ-Ships規則のそれから変える必要は無いものの、対象投資家の差異を踏まえると、審査の粒度・深度はJ-Ships規則と比較して一段と高いレベルが求められる(そうした場合、取扱銘柄の選別が強まり、利用場面が限定されることもあり得る)のではないか。

(検証)

・勧誘対象の投資者の範囲の選定についても、たとえ当該スタートアップがレイターステージの企業であったとしてもリスク特性に応じて勧誘対象先を検証・選定することは容易ではない(結果として対象投資家の範囲が狭まり、利用場面が限定されることもあり得る)のではないか。

⇒ J-Ships規則と同等の規定をすることを前提に、実務上の運用については、今後、「当該制度を通じてどのような投資を実現するか」や「想定する利用場面」の認識の共有を通じて、必要に応じてGL等で明確化すること等を検討すること(P.8参照)についてどのように考えるか。

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(3) 反社会的勢力の排除

【現行のJ-Ships規則における反社会的勢力排除の規定】

(発行者との反社会的勢力排除のための契約内容)

第4条 取扱協会員は、本規則に基づき顧客に対して店頭有価証券等の投資勧誘を行おうとする場合には、当該店頭有価証券等の発行者との間で、次の各号に掲げる事項について書面により契約を締結しなければならない。

- 1 発行者が反社会的勢力でない旨を確約すること。
- 2 前号の確約が虚偽であると認められた場合は、当該取扱協会員の申出により、当該発行者が発行する店頭有価証券等の取扱いに係る契約が解除されること。
- 3 発行者が反社会的勢力に該当すると認められた場合は、当該取扱協会員の申出により、当該発行者が発行する店頭有価証券等の取扱いに係る契約が解除されること。

(反社会的勢力の排除)

第5条 取扱協会員は、店頭有価証券等の発行者が反社会的勢力に該当すると認められた場合又は反社会的勢力と関係があることが判明した場合は、当該店頭有価証券等の投資勧誘を行ってはならない。



現時点で当該項目について議論を要する意見は寄せられていない。

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(4) 特定証券情報の提供又は公表

【現行のJ-Ships規則における特定証券情報の規定】 ■は準特定投資家に対する投資勧誘制度で修正が想定される箇所

(特定証券情報の提供又は公表)

- 第6条 取扱協会員は、店頭有価証券等に係る特定証券情報(ただし、金融商品取引法施行令(以下「金商法施行令」という。)第14条の14で定める場合にあつては、発行者情報又は発行者情報と同等の情報とする。以下同じ。)が投資勧誘の相手方に提供又は公表されている場合に限り、当該店頭有価証券等について第8条に基づく投資勧誘を行うことができる。
- 2 前項に規定する店頭有価証券等に係る特定証券情報の提供又は公表は、次の各号に掲げる方法のいずれかによるものとする。
 - 1 発行者又は投資勧誘を行う取扱協会員が、当該投資勧誘を行う相手方に対して、当該投資勧誘を行う時まで書面又は電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法(以下「電磁的方法」という。)により提供する方法。
 - 2 発行者又は投資勧誘を行う取扱協会員が、証券情報等の提供又は公表に関する内閣府令(以下「証券情報等府令」という。)第11条第3号の規定に従い、当該発行者又は当該取扱協会員のウェブサイトにおいて、当該特定証券情報の公表をした日から1年を経過する日までの間(当該特定証券情報に係る有価証券について開示が行われている場合又は当該特定証券情報に係る有価証券が消却、償還その他の理由により存しないこととなった場合に該当することとなった場合には、当該該当することとなった日までの間。以下本条において同じ。)継続して公表する方法。
 - 3 第1項に規定する特定証券情報は、次の各号に掲げる有価証券の区分に応じ、それぞれ当該各号に掲げる様式を用いて、本協会が別に定める「記載上の注意事項」に従って発行者が作成したものでなければならない。
 - 1 店頭有価証券
様式1
(以下、略)
 - 4 発行者又は投資勧誘を行う取扱協会員は、第2項の規定により提供又は公表された特定証券情報について、当該提供又は公表をした日から1年を経過する日までの間に訂正すべき事項があるときは、当該訂正の内容に係る情報を、当該特定証券情報を提供し又は公表した方法と同一の方法により、当該特定証券情報に係る店頭有価証券等の投資勧誘を行う相手方及び当該店頭有価証券等の所有者に対して提供し、又は公表するものとする。
 - 5 取扱協会員は、発行者に対して特定証券情報の提供又は公表の方法について説明を行い、当該方法を遵守させるよう努めなければならない。

【残された論点:特定証券情報】

意見照会で寄せられた論点

- 法令上、開示に関する規制を限定的としている少数人数私募、私売出しや少額免除等を前提とするものの特定証券情報と同等の情報を提供することに異論はなかった一方で、法令上は準特定投資家は一般投資家であることを踏まえてより丁寧な開示や説明が必要であるとの問題提起。

⇒ 発行者に対する法的開示義務が限定的であること、新たな様式等を作成することは規制体系を複雑にすることから、基本的な方針としては、特定証券情報と同等の情報提供を義務付けることについてどのように考えるか。

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(5) 発行者情報の提供又は公表

【現行のJ-Ships規則における発行者情報の規定】 ■は準特定投資家に対する投資勧誘制度で修正が想定される箇所

(発行者情報の提供又は公表)

- 第7条 取扱協会員は、次条の規定に基づく投資勧誘により店頭有価証券等を保有するに至った顧客に対し、当該店頭有価証券等に係る発行者情報を自ら提供若しくは公表又は発行者による提供若しくは公表が行われていることを確認しなければならない。ただし、証券情報等府令第7条第5項各号及び第8条第1項各号に掲げる場合にあつては、この限りでない。
- 2 前項に規定する店頭有価証券等に係る発行者情報の提供又は公表については、次の各号に掲げる方法のいずれかによるものとする。なお、当該各号の規定により取扱協会員が合理的と認める期間を定める場合には、当該期間及び当該期間を定めた理由をあらかじめ書面又は電磁的方法により本協会に報告しなければならない。
- 1 発行者が発行する特定投資家向け有価証券である店頭有価証券等を保有する者に対して、当該発行者の事業年度(投資信託受益証券に…中略…をいう。以下同じ。)ごとに、最近事業年度の末日を経過した日から3か月以内(災害の発生等のやむを得ない理由により当該期間内に提供できない場合には、取扱協会員が合理的と認める期間内)に、当該事業年度に係る発行者情報を、書面又は電磁的方法により提供する方法。
 - 2 発行者又は投資勧誘を行う取扱協会員が、証券情報等府令第11条第3号の規定に従い、当該発行者又は当該取扱協会員のウェブサイトにおいて、最近事業年度の末日を経過した日から3か月以内(災害の…中略…期間内)に、当該事業年度に係る発行者情報を作成し公表する方法。
- 3 第1項に規定する発行者情報は、次の各号に掲げる有価証券の区分に応じ、それぞれ当該各号に掲げる様式を用いて、本協会が別に定める「記載上の注意事項」に従って発行者が作成したものでなければならない。
- 1 店頭有価証券 様式4 (以下略)
- 4 第1項の規定により発行者情報を公表する場合、当該発行者情報は、公表した日から当該発行者情報に係る事業年度の翌事業年度に係る発行者情報の提供又は公表をする日までの間(ただし、次の各号に掲げる場合に該当する場合は、それぞれ当該各号に定める期間)継続して公表するものとする。
- 1 証券情報等府令第7条第5項各号に該当することとなった場合
当該公表をした日から当該各号に該当することとなった日までの期間
 - 2 当該発行者情報に係る有価証券が消却、償還その他の理由により存しないこととなった場合
当該発行者情報の公表をした日から当該有価証券が存しないこととなった日までの期間
- 5 第1項の規定により提供又は公表された発行者情報について訂正すべき事項があるときは、発行者又は投資勧誘を行う取扱協会員は、当該発行者情報の内容を訂正する旨の情報を、当該発行者情報を提供し又は公表した方法と同一の方法により、発行者情報を提供した相手方及び当該店頭有価証券等の所有者に対して提供し、又は公表するものとする。
- 6 取扱協会員は、発行者に対して発行者情報の提供又は公表の方法について説明を行い、当該方法を遵守させるよう努めなければならない。

【残された論点:発行者情報】

新しい論点

- 継続的な情報提供について金商法上の義務は発行会社に課せられていない一方で、準特定投資家は一般投資家であることを踏まえて、投資家保護の観点から、丁寧な開示や説明が必要であるとの問題提起。

⇒ 発行者情報と同等の情報提供義務を課すことも考えられるが、発行者にとって、作成負担が過大となる可能性があることから、「発行者情報と同等の情報」を、「会社法に基づく株主への計算書類や事業報告の提供」に代えることを基本とすることについてどのように考えるか。

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(6) 投資勧誘の要件等

【現行のJ-Ships規則における投資勧誘の要件等の規定】は準特定投資家に対する投資勧誘制度で修正が想定される箇所

(投資勧誘の要件)

第8条 取扱協会員は、次の各号に掲げる場合に依り、それぞれ当該各号に定める要件を満たすことを確認したときに限り、顧客に対して当該店頭有価証券等の投資勧誘を行うことができる。

- 1 投資勧誘が**私募又は私募**の取扱いに該当するものである場合 **金商法施行令第1条の5の2第2項**に定める要件に合致すること。
- 2 投資勧誘が**特定投資家向け売付け勧誘等又は特定投資家向け売付け勧誘等の**取扱いに該当するものである場合 **金商法施行令第1条の8の2**に定める要件に合致すること。
- 3 投資勧誘が**金商法施行令第1条の7の3第3号に規定する有価証券(同号ロに掲げるものに限る。)**の売買に係るものである場合 投資勧誘の相手方である顧客に対して、**原則として特定投資家以外の者に当該店頭有価証券等の譲渡を行うことができない旨について告知すること(顧客に対して売付けに係る勧誘を行う場合を除く。)**

(既存株主による売付けに係る勧誘)

第9条 取扱協会員は、前条第2号に基づく投資勧誘を行う場合、当該投資勧誘に係る店頭有価証券等を保有する顧客に対して、当該顧客が当該店頭有価証券等の売付けをするよう勧誘することができる。

- 2 取扱協会員は、前項に規定する勧誘を行う場合には、**金商法第40条の4の規定に抵触することがないように留意するものとする。**



現時点で当該項目について議論を要する意見は寄せられていない。

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(7) 取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求

(8) 個別銘柄に係る説明書の交付等

【現行のJ-Ships規則における説明書の交付等の規定】■は準特定投資家に対する投資勧誘制度で修正が想定される箇所

(取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求)

第10条 取扱協会員は、第8条に基づいて投資勧誘を行った結果、顧客(金商法第34条の4第6項において準用される金商法第34条の3第4項の規定により特定投資家とみなされる者に限る。以下本条及び次条本文において同じ。)が次の各号に掲げる有価証券のいずれかについて初めて買付けを行おうとするときは、当該顧客に対し、当該各号に掲げる有価証券の区分に応じたリスクを記載した書面を交付し、当該リスクを説明するとともに、当該説明書に記載された事項を理解し、当該顧客の判断と責任において取引を行う旨の書面による確認書を徴求するものとする。

- 1 店頭有価証券
- 2 投資信託等
- 3 信託受益証券



現時点で当該項目について議論を要する意見は寄せられていない。

(個別銘柄に係る説明書の交付等)

第11条 取扱協会員は、第8条に基づいて顧客の買付けに係る投資勧誘を行う際には、当該投資勧誘の相手方となる顧客に対して、次の各号に掲げる事項を記載した書面による説明書を交付するとともに、これらについて十分に説明しなければならない。

- 1 想定する顧客の範囲
 - 2 損失が生じるリスクの内容
 - 3 換金・解約の条件
 - 4 当該投資勧誘に係る店頭有価証券と異なる種類の有価証券(金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令第10条の2に規定する同一種類の有価証券でないものをいう。以下同じ。)に係る重要な事項(発行者が当該投資勧誘に係る店頭有価証券と異なる種類の有価証券を発行している場合に限る。)
 - 5 発行者情報の提供又は公表の方法
 - 6 その他取扱協会員が必要と認める事項
- 2 (略)

【残された論点:個別銘柄に係る説明書の交付等】

意見照会で寄せられた論点

○ 法令上は一般投資家である準特定投資家であることを踏まえ、現行のJ-Ships規則での規定に追加等の有無。

- ⇒ 準特定投資家に関する項目の対応等については、「株主コミュニティ制度に関する規則」及び「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」を参考に、金商法第37条の3(契約締結前の情報の提供等)に基づく情報提供の際に、個別銘柄にかかる説明書に記載すべき項目を追加することを対応することでどうか。
- ⇒ 「説明書に記載すべき事項」については、契約締結前交付書面に記載することも認めることでどうか。

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

- (7) 取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求
- (8) 個別銘柄に係る説明書の交付等

<参考>「株主コミュニティ制度に関する規則」における「契約締結前の情報の提供等」の際の追加の情報提供に関する規定 ■は参考にしてできる可能性がある規定

(店頭取引についての参加者への説明及び契約締結前の情報の提供)

第15条 運営会員は、株主コミュニティ銘柄の店頭取引を行う参加者(特定投資家を除く。)に対し、金商法第 37 条の3第1項の規定に基づき情報を提供するとき、少なくとも、次の各号に掲げる事項を含めて情報を提供の上、同条に定めるところにより提供し、これらについて十分に説明しなければならない。

- 1 金商法に基づく開示又は金融商品取引所の規則に基づく情報の適時開示と同等程度の開示は義務付けられていないこと。
 - 2 発行者の財務情報について公認会計士又は監査法人による監査を受けていない場合には、その旨
 - 3 株主コミュニティ銘柄につき、取引の参考となる気配及び相場が存在しないととも、換金性が著しく乏しいこと。
 - 4 株主コミュニティ銘柄に譲渡制限が付されている場合にあつては、店頭取引を行ったとしても、譲渡による取得について発行者による承認が得られない場合があること。
 - 5 株主コミュニティ銘柄の発行者又はその周辺の状況により、当該株主コミュニティ銘柄の価値が大きく失われるリスクがあること。
 - 6 株主コミュニティ銘柄に関する照会を行う場合の連絡先
 - 7 参加者への前条に基づく情報提供の方法
 - 8 発行者における株主管理に関する事項
 - 9 株主コミュニティ銘柄については、中長期間の保有を旨とすること。
 - 10 株主コミュニティ銘柄の店頭取引は、株主コミュニティの範囲に限定されていること。
 - 11 株主コミュニティ銘柄の店頭取引は、運営会員を通じて行うこと。
 - 12 株主コミュニティ銘柄の店頭取引は、金商法第166条、第167条及び第167条の2の規定に基づく内部者取引規制が適用されないこと。
 - 13 発行者又は運営会員に起因する事由により株主コミュニティが解散される場合があり、その場合は、流動性が著しく失われる可能性があること。
 - 14 運営会員毎に定める取扱要領に基づき取扱いがなされること及び当該取扱要領の内容
 - 15 当該運営会員の金商法第46条の4に基づき作成した業務及び財産の状況に関する説明書類並びに金商法第46条の6第3項に基づき作成した自己資本規制比率を記載した書面の確認の方法
 - 16 当該株主コミュニティ銘柄に投資するに当たってのリスク
 - 17 その他運営会員が必要と認める事項
- 2 運営会員は、株主コミュニティ銘柄の店頭取引を行う参加者に対して当該銘柄の投資勧誘を行うに当たり、当該参加者に対して、前条に基づき提供される情報の内容について説明を求めることができる旨を伝えなければならない。

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

- (7) 取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求
- (8) 個別銘柄に係る説明書の交付等

<参考> 「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」における「契約締結前の情報の提供等」の際の追加の情報提供に関する規定

■は参考にできる可能性がある規定

(契約締結前の情報の提供)

第10条 会員等は、株式投資型クラウドファンディング業務を行う場合には、顧客(特定投資家(金商法第2条第31項に規定する特定投資家(同法第34条の2第5項の規定により特定投資家以外の顧客とみなされる者を除き、同法第34条の3第4項(同法第34条の4第6項において準用する場合を含む。))の規定により特定投資家とみなされる者を含む。))をいう。以下同じ。))を除く。次条において同じ。))に対し、同法第37条の3第1項の規定に基づき情報を提供するときに、少なくとも、前条第1項各号(第21号を除く。以下この条において同じ。))に掲げる事項を含めて情報を提供するものとする。ただし、前条第1項各号に掲げる事項のうち該当しないものがある場合に限り、当該事項について、内容を変更して提供することができる。

2 (省略)

第9条 (省略)

1 株式投資型クラウドファンディング業務として行う旨

2 会社法第199条第2項又は第238条第1項に規定する募集事項

3 株式投資型クラウドファンディング業務において取り扱う店頭有価証券の取得に当たっては、配当及び売却益等金銭的利益の追求よりむしろ、当該店頭有価証券の発行者及びその行う事業に対する共感又は支援が主な旨とされるべきこと。

4 顧客が取得する店頭有価証券につき、金商法に基づく開示又は金融商品取引所の規則に基づく情報の適時開示と同程度の開示が義務付けられていない場合には、その旨

5 発行者の財務情報について公認会計士又は監査法人による監査を受けていない場合には、その旨

6 株式投資型クラウドファンディング業務により、顧客が取得する店頭有価証券の個別払込額(金商業等府令第16条の2第2項に規定する個別払込額をいう。))として会員等に当該顧客が払い込む額は、金商法施行令第15条の10の3第2号に掲げる要件を満たすものに限られること。

7 顧客が取得する店頭有価証券につき、取引の参考となる気配及び相場が存在しないとともに、換金性が著しく乏しいこと。

8 顧客が取得する店頭有価証券に譲渡制限が付されている場合にあっては、当該店頭有価証券の売買を行っても権利の移転が発行者によって認められないときがあること。

9 顧客が取得する店頭有価証券が株券であっても、配当が支払われないことがあること。

10 顧客が取得する店頭有価証券は、社債券のように償還及び利息の支払が行われるものではないこと。

11 顧客が取得する店頭有価証券の価値が消失する等、その価値が大きく失われるリスクがあること。

12 会員等は株式投資型クラウドファンディング業務において取り扱う店頭有価証券及びその発行者に関する投資者からの照会に対して、金商業等府令第6条の3各号に規定する方法以外の方法により回答することができないこと。

13 投資者が、株式投資型クラウドファンディング業務に関して会員等に照会する場合の連絡方法

(次ページに続く)

3. 自主規制規則及びQ&A等で措置する各事項

- (7) 取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求
- (8) 個別銘柄に係る説明書の交付等

(次ページからの続き)

■は参考にできる可能性がある規定

- 14 顧客の応募額が申込期間(金商業等府令第70条の2第2項第3号に規定する申込期間をいう。)内に目標募集額に達しなくとも発行者に払い込まれる場合には、その旨
- 15 会員等が、顧客から金銭の預託を受ける場合には、当該顧客が株式投資型クラウドファンディング業務に係る店頭有価証券の受渡しの状況について確認する方法
- 16 発行者における株主又は新株予約権者の管理に関する事項
- 17 株式投資型クラウドファンディング業務に係る顧客の応募代金の払込後における、当該顧客が取得する店頭有価証券の発行者の事業の状況についての定期的な情報の提供方法
- 18 特定業務会員にあつては、金商法第29条の4第1項第6号イ及び同法第46条の6の自己資本規制比率に係る規制並びに同法第79条の27第1項及び第2項の投資者保護基金への加入義務が適用されない旨並びに同法第29条の4の2第8項及び第9項の規定又は同法第29条の4の4第7項及び第8項の規定により店頭有価証券の券面の預託を受けることができない旨
- 19 当該会員等と発行者との利害関係が認められる場合には、その内容
- 20 株式投資型クラウドファンディング業務に係る店頭有価証券に投資するに当たってのリスク
- 21 会員等の金商法第46条の4に基づき作成した業務及び財産の状況に関する説明書類並びに会員の金商法第46条の6第3項に基づき作成した自己資本規制比率を記載した書面
- 22 会員等が第4条第1項に基づき発行者についての審査を行っている旨及びその審査項目
- 23 前各号に掲げるもののほか、会員等が必要と認める事項

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(9) 社内規則及び取扱要領

【現行のJ-Ships規則における社内規則及び取扱要領の規定】

■は準特定投資家に対する投資勧誘制度で修正が想定される箇所

(社内規則及び取扱要領)

第12条 取扱協会員は、本規則に基づき投資勧誘を行おうとする次の各号に掲げる有価証券の区分に応じ、それぞれ当該各号に掲げる事項を社内規則において規定するとともに、当該社内規則に定めた事項を適切に遂行するための体制を整備しなければならない。

1 店頭有価証券

- イ 第3条の規定により行う検証及び審査に関する事項
- ロ 発行者に関する情報の取得に関する事項
- ハ 特定投資家の管理に関する事項
- ニ 店頭有価証券の受渡しに関する事項
- ホ 不公正取引の確認に関する事項
- ヘ その他取扱協会員が必要と認める事項

2 投資信託等（省略）

3 信託受益証券（省略）

2 取扱協会員は、前項に定める社内規則の内容に基づき取扱要領を作成し、本協会に提出するとともに、公表しなければならない。

3 取扱協会員は、前項の取扱要領の内容を変更した場合は、当該変更した内容及び変更後の取扱要領につき、本協会に提出するとともに、公表しなければならない。

【残された論点：社内規則及び取扱要領】

意見照会で寄せられた論点

○ 既存の一般投資家へ勧誘の平仄を踏まえたうえで、準特定投資家制度に独自の対応が求められる部分について、社内規則及び取扱要領を整備すべきではないか。

⇒ 準特定投資家に関する社内規則等の項目の対応等について、現時点で追加等を要する項目は無いとすることについてどのように考えるか。

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(9) 社内規則及び取扱要領

<参考> 各規則における社内規則で定めるべき事項

※取扱要領は各規則において社内規則の内容に基づき取扱要領を作成することとされているので省略。

■はJ-Ships規則と株コミュ規則で共通する事項

【J-Ships規則】	【株主コミュニティ規則】	【株式投資型CF規則】
<p>(社内規則及び取扱要領)</p> <p>第12条 取扱協会員は、本規則に基づき投資勧誘を行おうとする次の各号に掲げる有価証券の区分に応じ、それぞれ当該各号に掲げる事項を社内規則において規定するとともに、当該社内規則に定めた事項を適切に遂行するための体制を整備しなければならない。</p> <p>1 店頭有価証券</p> <p>イ 第3条の規定により行う検証及び審査に関する事項</p> <p>ロ 発行者に関する情報の取得に関する事項</p> <p>ハ 特定投資家の管理に関する事項</p> <p>ニ 店頭有価証券の受渡しに関する事項</p> <p>ホ 不正取引の確認に関する事項</p> <p>ヘ その他取扱協会員が必要と認める事項</p> <p>2 投資信託等 (省略)</p> <p>3 信託受益証券 (省略)</p> <p>2 取扱協会員は、前項に定める社内規則の内容に基づき取扱要領を作成し、本協会に提出するとともに、公表しなければならない。</p> <p>3 取扱協会員は、前項の取扱要領の内容を変更した場合は、当該変更した内容及び変更後の取扱要領につき、本協会に提出するとともに、公表しなければならない。</p>	<p>(社内規則及び取扱要領)</p> <p>第25条 運営会員は、次に掲げる事項を社内規則において規定するとともに、社内規則に定めた事項を適切に遂行するための体制を整備しなければならない。</p> <p>1 第5条及び第8条の規定により行う審査に関する事項</p> <p>2 株主コミュニティへの投資者の参加及び脱退に係る要件及び手続に関する事項</p> <p>3 株主コミュニティの解散に係る要件及び手続に関する事項</p> <p>4 第12条の規定を遵守するための事項</p> <p>5 発行者に関する情報の取得に関する事項</p> <p>6 参加者への第14条及び第16条の2に基づく情報提供に関する事項</p> <p>7 参加者以外の投資者からの問合せに対応するための事項</p> <p>8 店頭取引に係る店頭有価証券の受渡しに関する事項</p> <p>9 第18条に定める不正取引行為についての確認に関する事項</p> <p>10 その他運営会員が必要と認める事項</p> <p>2 運営会員は、前項に定める社内規則の内容に基づき取扱要領を作成し、本協会に提出しなければならない。</p> <p>3 運営会員は、前項の取扱要領を公表しなければならない。</p> <p>4 運営会員は、第2項の取扱要領の内容を変更した場合は、当該変更した内容及び変更後の取扱要領につき、前2項の措置を講じなければならない。</p>	<p>(社内規則及び取扱要領)</p> <p>第17条 株式投資型クラウドファンディング業務を行おうとする会員等は、金商法及びこの規則を遵守しながら当該株式投資型クラウドファンディング業務を遂行するために必要な事項を社内規則において規定するとともに、社内規則に定めた事項を適切に遂行するための体制を整備しなければならない。</p> <p>2 会員等は、前項に定める社内規則の内容に基づき取扱要領を作成し、本協会に提出しなければならない。</p> <p>3 会員等は、前項の取扱要領を、金商業等府令第146条の2第4項に規定する方法により投資者が閲覧することができる状態に置かななければならない。</p> <p>4 会員等は、第2項の取扱要領の内容を変更した場合は、当該変更した内容及び変更後の取扱要領につき、前2項の措置を講じなければならない。</p>

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(10) 取扱協会員としての届出及び公表・指定の取消し

【現行のJ-Ships規則における取扱協会員としての届出及び公表・指定の取消しの規定】

(取扱協会員としての届出及び公表)

- 第13条** 取扱協会員となろうとする協会員は、本規則に基づく投資勧誘を開始する15営業日前までに、所定の様式による取扱協会員指定届出書、前条に基づき作成する取扱要領その他本協会が必要と認める書類を本協会に提出しなければならない。
- 2 本協会は、前項の規定により提出された書類に不備がないと認める場合は、前項の届出を行った協会員を取扱協会員として指定する。ただし、当該協会員が法令又は本協会の規則に違反する等の事由により必要と認める場合は、これを指定しないことができる。
- 3 本協会は、前項の規定に基づき指定した取扱協会員の名称を公表する。

(取扱協会員としての指定の取消し)

- 第14条** 取扱協会員としての指定の取消しを希望する取扱協会員は、当該指定の取消しを希望する日の5営業日前までに、所定の様式による取扱協会員指定取消届出書を本協会に提出しなければならない。
- 2 本協会は、法令又は本協会の規則に違反する等の事由により必要と認める場合は、前項の届出によらずに、取扱協会員としての指定を取り消す又は期間を定めて指定を停止することができる。
- 3 本協会は、第1項の届出を受けた場合は当該届出を行った取扱協会員が希望する日に、前項の場合は本協会が必要と認める日に、取扱協会員としての指定を取り消す又は指定を停止することとする。
- 4 本協会は、前項の規定に基づき指定の取消し又は停止を行った取扱協会員の名称を公表する。
- 5 協会員は、第3項の規定により取扱協会員としての指定を取り消された後又は指定を停止されている間においても、引き続き、取扱協会員として行った業務に起因する義務及び責任を負わなければならない。



現時点で当該項目について議論を要する意見は寄せられていない。

3. 自主規制規則及びQ & A等で措置する各事項

(11) 本協会への報告・本協会による照会等・電磁的方法による交付等

【現行のJ-Ships規則における本協会への報告・本協会による照会等の規定】

■は準特定投資家に対する投資勧誘制度で修正が想定される箇所

(本協会への報告)

第15条 取扱協会員は、自社が行う本規則に基づく投資勧誘に係る取引の状況について、当該取引を行った日の属する月の翌月の15日(私募又は私募の取扱いに係る取引については、当該私募又は私募の取扱いの期間が終了した日の属する月の翌月の15日)(当日が休業日の場合は、翌営業日)までに、本協会が別に定めるところにより、本協会に報告しなければならない。

(本協会による照会等)

第16条 本協会は、取扱協会員を取扱要領の内容又は本規則に基づく業務の状況に関して必要があると認める場合は、当該取扱協会員に対し、照会、事情聴取又は資料の徴求を行うことができる。

2 取扱協会員は、前項に規定する照会、事情聴取又は資料の徴求に応じなければならない。



現時点で当該項目について議論を要する意見は寄せられていない。

(電磁的方法による交付等)

第17条 取扱協会員は、本規則に定める顧客への書面(第6条第2項第1号及び第7条第2項第1号に規定するものを除く。)の交付に代えて、「書面の電磁的方法による提供等の取扱いに関する規則」(以下「書面電磁的提供等規則」という。)に定めるところにより、当該書面に記載すべき事項について、電磁的方法により提供することができる。この場合において、当該取扱協会員は、当該書面を交付したものとみなす。

2 取扱協会員は、本規則に定める顧客からの書面の徴求に代えて、書面電磁的提供等規則に定めるところにより、当該書面に記載すべき事項について、電磁的方法により提供を受けることができる。この場合において、当該取扱協会員は、当該書面を徴求したものとみなす。

3 取扱協会員は、本規則に定める書面による契約の締結に代えて、当該契約を電磁的方法により締結することができる。この場合において、当該取扱協会員は、当該書面による契約を締結したものとみなす。

4 前項の定めに基づき契約を締結した取扱協会員は、当該契約の当事者から当該契約の内容について照会があったときは、遅滞なく、当該顧客にその契約の内容を文書、口頭、電信又は電話、電磁的方法その他の方法により回答しなければならない。



他の規則でも同様の規定を設けており、現時点で「準特定投資家」ということを理由に議論すべき事項はなく、各種規定が整理された段階で適宜措置することとする。

3. 自主規制規則及びQ&A等で措置する各事項

(12) PTS 取引に係る適用除外等／金融商品仲介業者に対する指導及び監督 ／特別会員が委託を受けて行う場合の取扱い

【現行のJ-Ships規則における規定】

(PTS取引に係る適用除外等)

第18条 第8条第3号に基づく投資勧誘を行う場合には、第3条から第7条及び第12条の規定は適用しない。ただし、当該投資勧誘が「私設取引システムにおける非上場有価証券の取引等に関する規則」第2条第20号に規定する自社顧客型登録PTS運営業務に関するものである場合の第7条の規定については、この限りではない。

2 第8条第3号に基づく投資勧誘のみを行う協会員については、第7条から第11条及び第15条から第17条の規定中「取扱協会員」とあるのは「協会員」と読み替えて適用し、第13条及び第14条の規定は適用しない。

新しい論点

非上場PTS規則の適用を踏まえた「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の取扱い。

⇒ J-Ships規則における当該適用除外規定は、規制緩和ではなく規制の重複等から設けられたものであるため、J-Ships規則と同等の規定を設ける「準特定投資家に対する投資勧誘制度」においても、各種規定が整理された段階で適宜措置することとすることとどうか。

(金融商品仲介業者に対する指導及び監督)

第19条 取扱協会員は、委託先の金融商品仲介業者に対し、第5条、第6条、第8条、第9条、第10条及び第11条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。

(特別会員が委託を受けて行う場合の取扱い)

第20条 特別会員が、取扱協会員である会員又は特定業務会員(定款第5条第2号二に掲げる業務を行う特定業務会員をいう。)(以下「会員等」という。)(からの委託を受けて本規則に基づく投資勧誘を行う場合において、当該会員等又は当該特別会員のいずれか一方の協会員が、第3条、第4条、第6条、第7条、第10条又は第11条に定める行為を行ったときは、当該他の協会員は、これら各条の規定にかかわらず、当該規定に基づく行為を行うことを要さない。

新しい論点

「準特定投資家に対する投資勧誘制度」における金融仲介の取扱い。

⇒ 金融商品仲介業者・特別会員への委託等を排除するものではないため、J-Ships規則と同様に、措置することとどうか。

1. これまでの議論等について

2. 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」の対象投資家について

3. 自主規制規則及びQ&A等で措置する各事項

4. その他

(1) 他制度における取扱い

(2) その他意見照会で寄せられた意見等

4. その他

(1) 他制度における取扱い

- ① 株主コミュニティ制度におけるコミュニティへの参加勧誘が可能な投資家として、特定投資家と同様に準特定投資家を対象とすることでどうか。

反対はなかった。

⇒ 「準特定投資家に対する投資勧誘制度」を創設する際に併せて株主コミュニティ規則を改正する。

- ② 店頭規則第4条の2の「企業価値評価等が可能である特定投資家に関する勧誘」の対象投資家について、当該制度の対象投資家は特定投資家よりさらに高度な投資家を想定していることから、準特定投資家は追加しないこととしてはどうか。

反対はなかった。

⇒ 店頭規則第4条の2の「企業価値評価等が可能である特定投資家に関する勧誘」の対象投資家には、追加しないこととする。

- ③ 現在非上場WGで議論している「特定投資家等及び役職員等を対象にしたセカンダリー取引等に関する規制緩和」の対象投資家について、当該規制緩和の対象投資家は非上場仲介業の対象投資家と同様とすることを前提に議論をしていることから、当該規制緩和の対象投資家に準特定投資家は含めないこととしてはどうか。

当該方向性に賛成の意見が多かった一方で、「対象となる投資家を準特定投資家まで拡大することにより、必要に応じて、セカンダリー取引のニーズも高まる可能性がある」との指摘があった。

⇒ 今般の「準特定投資家に対する投資勧誘制度」は、スタートアップ企業等への成長資金供給の観点から措置することとされたこと、スタートアップ企業等への成長資金供給にはプライマリーとセカンダリー取引の双方が重要であること、を踏まえると、プライマリーに関する措置の側面が大きい「準特定投資家に対する投資勧誘制度」に合わせて、同様の趣旨から措置されたセカンダリー取引の規制緩和の対象に含めることが考えられる

4. その他

(2) その他意見照会で寄せられた意見等

① 制度整備で留意すべき事項

- a) 前回WGでもコメントがあったとおり、制度体系が複雑になり過ぎると、各証券会社における営業員への指導・徹底を含めた態勢整備を行うことが困難となる。金融審議会ディスクロージャーWGで検討しているように、J-Ships制度の勧誘の相手方の範囲を拡大するのであれば、準特定投資家に対する投資勧誘制度とJ-Ships制度を統合し、一つの制度とすべき。
- b) 今回想定されている少人数私募・少額募集の形態となっているため、同様の形式での対応が行われている商品との違いについて、準特定投資家制度のメリット及びデメリット等の違いも検討してはどうか。また、準特定投資家は、一般投資家であることを踏まえ、リスクが限定された有価証券とするなどの検討の余地があるのではないか。
- c) 準特定投資家の多くは、特定投資家成りの案内を金融商品取引業者から受けたものの、それを断った投資家であると推察される。換言すれば、「自分はプロではない」という意思表示をされた投資家が多い可能性が高い、と言えると考えられる。スタートアップ投資のリスクを深く理解するのは、例え特定投資家であっても、また対象企業がレイターステージのスタートアップであっても容易ではない。J-Shipsと比べて一段と高い粒度・深度での発行者審査が求められること、リスク特性に応じて勧誘対象先を選定するのは実際には容易ではないこと(準特定投資家がリスク特性を真に深く理解しているかどうかの検証は容易ではない)、勧誘販売先が一般投資家であることから、例えば1投資家あたりの勧誘販売額をJ-Ships以上に慎重に設定する必要があると想定されること等を踏まえ、現時点では利用場面を具体的に想起しづらい状況。本制度の活用を拡げられる範囲で拡げたいと考えているものの、そのためには、上述の論点について協会員はもとより、金融当局も含めて忌憚のない意見交換を行うべき。

② 想定される利用場面等

- a) J-Ships制度においては、「特定投資家」に投資家のすそ野が限定されてしまうものの、銘柄によっては、適切なスクリーニングを経ての、発行会社においては調達幅の拡大、「準特定投資家」においては行為規制は守られたうえでの新たな資産クラスへの投資機会を提供できるのではないか。
- b) 非上場株式への投資を行っている著名人等や、IPOを実現したスタートアップ企業の創業者等に対して、特定投資家への移行の説明と承諾の手続きを経ずに、非上場株式の銘柄を呈示して勧誘するニーズはあるのではないか。



規則の対象とする有価証券に関する御意見である上記①(b)について、今般の「準特定投資家に対する投資家に対する投資勧誘制度」は、“非上場株式の個別制度に基づく勧誘”の一環として措置されるものであることを踏まえ、現時点では、一般投資家へ販売されている株主コミュニティ・株式投資型クラウドファンディングの対象と同様の店頭有価証券のみ(株券、新株予約権証券、新株予約券付社債券)を対象として検討することかどうか。