

**青空銘柄の投資勧誘及びグリーンシート制度の見直しのための本協会関係規則の改正等について**

平成 17 年 2 月 9 日  
日 本 証 券 業 協 会

本協会では、昨年 10 月にエクイティ市場委員会の下部に設置した「グリーンシート制度の見直しに関するワーキング・グループ」において、青空銘柄の投資勧誘及びグリーンシート制度の見直しについて、精力的に検討を行ってきた。

今般、この検討の結果がまとまったことを受け、これを実現するために「店頭有価証券の売買その他の取引に関する規則」(公正慣習規則第 2 号)等の一部について、以下のとおり所要の整備を行うこととしたい。

なお、ここでの「青空銘柄」とは、店頭有価証券のうちグリーンシート銘柄を除いたもの等、公正慣習規則第 2 号第 3 条により投資勧誘が禁止されるものを指す。

項 目	内 容	備 考
<p>. 規則体系</p> <p>1. 青空銘柄とグリーンシート制度との規則の整理</p>	<p>現在、青空銘柄に関する規定とグリーンシートに関する規定はともに公正慣習規則第 2 号の中に含まれているが、それぞれを別々の規則に分けることとする。</p>	<p>・青空銘柄に関する規定は公正慣習規則第 1 号、グリーンシートに関する規定は引き続き公正慣習規則第 2 号とする。</p>
<p>2. グリーンシート銘柄の定義</p>	<p>グリーンシート銘柄の定義を、店頭有価証券並びに投資証券及び優先出資証券(SPC)のうち一定の要件を満たしたものとす。</p>	
<p>. 青空銘柄についての投資勧誘</p> <p>1. 流通場面での投資勧誘</p>	<p>青空銘柄の流通場面での協会員による適格機関投資家に対する投資勧誘を認めることとする。</p>	<p>・取得に当たって、その取得の日以後 2 年を経過する日の前日(それまでに証券取引所に上場する場合は、当該上場の日の前日)まで、適格機関投資家以外に譲渡しない旨の契約を締</p>

項 目	内 容	備 考
2.募集等の取扱い等の場面での投資勧誘	<p>1.に伴い、青空銘柄の募集等の取扱い等の場面での適格機関投資家に対する投資勧誘において求める譲渡制限のうち、適格機関投資家間での譲渡は認めることとする。</p>	<p>結することを条件とする。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・法令上の私募の要件を満たすための譲渡制限については、引き続き、法令の定めに従う。</li> <li>・改正規定施行日の前日までに開始する募集等の取扱い等については、改正前の規定を適用する。</li> <li>・適格機関投資家以外の者に対する投資勧誘(現行の公正慣習規則第2号第18条)において求める譲渡制限は、引き続き、原則2年間は譲渡を禁止することとする。</li> </ul>
3.上場会社が発行する青空銘柄	<p>(1) 上場会社が発行した種類株や転換社債型新株予約権付社債等のうち、上場していないものも、店頭取扱有価証券及びグリーンシート銘柄となることとする。</p> <p>(2) (1)の銘柄が店頭取扱有価証券及びグリーンシート銘柄となった場合の会社内容説明書には、当該銘柄の証券情報(上場銘柄とは異なる当該銘柄の特徴、概要、リスク等)を記載することとする。</p> <p>(3) (2)の会社内容説明書においては、発行会社に関する情報についてはEDINETで参照すべき旨を記載することで足りることとする。ただし、投資勧誘先の投資家から、発行会社に関する情報の提供を求められた場合には、協会員は当該投資家に対し当該情報を提供しなければならないこととする。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・現行規則では店頭取扱有価証券とはなり得ず、従ってグリーンシート銘柄にもなり得ない。</li> </ul>

項 目	内 容	備 考
4.会員間の流通を目的とする取引の禁止	(1) 会員間の流通を目的とする青空銘柄の取引は、引き続き、禁止することとする。 (2) 規則上、「自粛」としている表現は「禁止」と改める。	
5.会社内容説明書の作成主体	会社内容説明書は、発行会社において作成するものとする。	・現行は、協会員又は発行会社において作成するものとしている。
6.青空銘柄の受渡決済	青空銘柄の受渡決済の条件については、取引当事者間の交渉に委ねることとし、規則における規定は削除する。	・グリーンシート銘柄の受渡決済は、引き続き、原則として売買約定日から起算して4営業日目の日に行うこととする。
.グリーンシート		
1.位置付け	(1) グリーンシート制度は、現行どおり、店頭売買有価証券市場とするのではなく、一定の要件を満たした場合に非上場株券等についての投資勧誘を認める制度と位置付けることとする。 (2) グリーンシート制度の活性化は、現行の位置付けのもとでの制度改善により、実現を目指すこととする。	・証券取引法においては、本年4月より「取扱有価証券」として位置付けられ、インサイダー取引規制等の法的な規制が適用となる。
2.リージョナル	(1) リージョナル区分を廃止し、当該区分に指定している銘柄の指定を取り消す。	・本年4月より、グリーンシート銘柄にインサイダー取引規制が適用される。タイムリー・ディスクロージャーを行わないリージョナル区分の銘柄については、重要事実発生後は規制が長期間解除されないこととなる。インサイダー取引規制の実効性確保の

項 目	内 容	備 考
3.新区分の設置	<p>(2) 廃止時点においてリージョナル区分に指定していた銘柄については、当分の間、当該銘柄の取扱会員であった会員に限り、消極的な投資勧誘(例えば、投資勧誘なしに顧客から買い注文が入ったが、これに対応する売り物がないので株主(所有者)に売ってもらえるように働き掛けること)のみを認めることとする。</p> <p>この場合の投資勧誘では、グリーンシートと同様に、顧客に対する説明書の交付、有報を用いた銘柄説明、銘柄についての明示を行うこととする。</p> <p>エマージング区分に指定される銘柄と同じ要件を満たしているが、事業の成長性を認めるという要件のみを欠く銘柄につき、取扱会員となろうとする会員による審査を経た上でグリーンシート銘柄として指定する、新たな区分「オーディナリー」(仮称)を設けることとする。</p>	<p>観点からも、タイムリー・ディスクロージャーを行わない銘柄をグリーンシート制度に留めることはできない。</p> <p>・左の銘柄の取扱会員だった会員による取引についての協会への報告は、青空銘柄の取引として月ごとに報告することとなる。</p> <p>・グリーンシート銘柄としての指定の継続を希望する銘柄は、次の3.の新区分での指定を受け直すこととする。この場合の要件は、新規に指定を受けられる銘柄と同じとする。</p> <p>・成長性を求める「エマージング」、上場廃止銘柄を指定する「フェニックス」、投資証券及びSPCの優先出資証券を指定する「投信・SPC」の、いずれにも該当しない非上場株券等を対象として想定。</p>
4.エマージング区分指定銘柄の移行	<p>(1) エマージング区分に指定されている銘柄について、エマージング区分への指定日から1年を経過した日を含む事業年度の末日において、指定の際に会社内容説明書に記載した業績に関する計画数値で示した事業の成長性の5割以上が達成されていない場合は、3.の新区分に移行することとする。</p> <p>この判定は、具体的には「指定日から1年を経過した日を含む事業年度に</p>	<p>・指定の際、業績に関する計画数値を会社内容説明書に記載することを義務付けることとする。ただし、証券取引法上の目論見書を使用して募集等を行う銘柄を除き、その場合は(1)</p>

項 目	内 容	備 考
	<p>おける経常利益の実績額]から[ 指定日の直前事業年度における経常利益の実績額]を差し引いた額が、[ 指定の際の会社内容説明書に記載した、指定日から1年を経過した日を含む事業年度における経常利益の計画額]から[ 指定日の直前事業年度における経常利益の実績額]を差し引いた額の5割に満たない場合が該当することとする。ただし、 から を差し引いた額が負である場合は、 が に満たないときが該当することとする。</p> <p>なお、当該判定は取扱会員が行い、エマージング区分への指定日から1年を経過した日を含む事業年度の末日から3ヶ月を経過する日までに当該判定結果を本協会に対し書面で報告することとする。</p> <p>(2) 指定日から1年を経過した日を含む事業年度の末日において、(1)に該当せず、引き続きエマージング区分に指定される銘柄について、取扱会員は、指定日から3年を経過した日を含む事業年度の末日以後2年ごとに、当該銘柄に係る事業の成長性の有無について審査を行い、その結果を協会に書面で報告するとともに、事業の成長性が認められないと判断した銘柄については、3.の新区分に移行することとする。</p> <p>(3) (1)及び(2)以外の時点においても、取扱会員において事業の成長性が認められないと判断した銘柄については、取扱会員からの届出により、3.の新区分に移行することとする。</p>	<p>を適用せず、(2)を適用する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・指定後の業績予想の修正は、この判断では考慮しないこととする。</li> <li>・他の区分からエマージング区分に変更した場合も、同様に適用する。</li> <li>・新区分に移行したとしても、グリーンシート銘柄であることに変わりはなく、投資勧誘や売買の制度はエマージングと変わらない。</li> <li>・改正規定施行日において既にエマージング区分に指定されている銘柄については、平成18年3月31日を含む事業年度において左の審査を行い、以後は左と同様に適用することとする。</li> <li>・指定の際、証券取引法上の目論見書を使用して募集等を行った銘柄については、指定日から1年を経過した日を含む事業年度において左の審査を行い、以後は左と同様に適用することとする。</li> <li>・例えば、業績予想の修正時における判断が考えられる。</li> <li>・現行における銘柄区分の変更の手続きと同じ。</li> </ul>

項 目	内 容	備 考
5.取扱会員以外の会員による投資勧誘等	<p>(4) (1)から(3)までによりエマージング区分から3.の新区分に移行した銘柄は、当該移行した日から1年を経過する日までは、再度エマージング区分に移行することができないこととする。</p> <p>(1) 取扱会員以外の会員によるグリーンシート銘柄の投資勧誘を認めることとする。</p> <p>(2) グリーンシート銘柄の投資勧誘を行おうとする取扱会員以外の会員は、投資勧誘に先立って、本協会に対し届出を行うこととする。当該会員は本協会から当該銘柄の「準取扱会員」としての指定を受けた日から、当該銘柄の投資勧誘を行うことができることとする。</p> <p>(3) 準取扱会員がグリーンシート銘柄の投資勧誘を行う場合、説明書の交付、確認書の徴求、会社内容説明書等を用いた説明等の義務は、取扱会員と同様に、当該準取扱会員が履行することとする。</p> <p>(4) 取扱会員及び準取扱会員は、自社が指定を受けている銘柄の気配の提示及び本協会への気配の報告を行わなければならないこととする。</p> <p>なお、取扱会員及び準取扱会員以外の会員が顧客から投資勧誘なしにグリーンシート銘柄の売買を受託等をした場合も、同様の報告が必要となる。</p> <p>(5) グリーンシート銘柄の取引を行った会員は、取扱会員であるか否かにかかわらず、また投資勧誘を行ったか否かにかかわらず、当該取引について本協会に報告しなければならないこととする。</p>	<p>・「取扱会員」は発行会社に関する責任(指定時の銘柄審査、開示指導、協会に対する各種手続き等)及び投資家に対する責任(気配提示、投資勧誘時の説明等)の両方を負うが、「準取扱会員」は後者の責任のみを負うこととなる。</p> <p>・取扱会員については、現行どおり。</p> <p>・内閣府令の改正に伴うもの。</p> <p>・取扱会員及び準取扱会員以外の会員による報告は、日次又は週次ではなく、受託等をした日のみで足りる。</p> <p>・取扱会員については、現行どおり。</p> <p>・内閣府令の改正に伴い、取扱会員及び準取扱会員以外の会員も、グリーンシート銘柄の取引としての報告が必要となる。現行においては、青空銘柄の取引として月ごとに報告しているが、改正後は営業日ごと又は</p>

項 目	内 容	備 考
6.株式の譲渡制限	グリーンシート銘柄の発行会社に対し、株式の譲渡につき制限を行っていないことを求めることとする。	週ごとに報告することとなる。  ・既存のグリーンシート銘柄の発行会社については、改正後1年以内での定款の改正を求めることとする。
7.発行会社の開示担当者	取扱会員は、発行会社においてディスクロージャーに関する責任者及び担当者を設け、協会に報告しなければならないこととする。	・開示については、引き続き、取扱会員が発行会社を指導し、責任を負う。
8.新規指定時の募集等の期間における気配提示	グリーンシート銘柄としての新規指定に伴って募集等を行う場合、新規指定日から当該募集等の新券面交付日までの間、取扱会員は当該銘柄の気配の提示及び本協会への気配の報告を行う必要がないこととする。なお、この場合、この期間において取扱会員が当該銘柄について行うことができる投資勧誘は、当該募集等についてのみとする。	・既にグリーンシート銘柄としての指定を受けている銘柄が募集等を行う場合については、現行どおり、継続して気配を提示及び報告することとする。
9.タイムリー・ディスクロージャーにおける TDnet の利用	グリーンシート銘柄に係るタイムリー・ディスクロージャーについて、「適時開示情報伝達システム(TDnet)」を利用して行うこととする。	
10.売買管理	<p>(1) 協会において、体制を整備した上で、グリーンシート銘柄についての売買管理を行うこととする。</p> <p>(2) 取扱会員及び準取扱会員においても、社内規則(売買審査規程)を整備した上で、自社によるグリーンシート銘柄についての売買管理を行う。</p> <p>(3) 新規指定の届出時に添付する、会社情報の適時・適切な開示に積極的に協力する旨の発行会社の同意書に、協会が行う売買調査についても積極的に協力する旨を追加することとする。</p>	<p>・インサイダー取引規制等不公正取引規制の適用に伴い、必要となる。</p> <p>・証券取引所と同様に、協会による委託者調査等も念頭に入れる。</p> <p>・改正規定施行日において既にグリーンシート銘柄として指定を受けている銘柄の発行会社については、当該銘柄</p>

項 目	内 容	備 考
11.協会による照会等	<p>協会は、必要があると認めるときは、グリーンシート銘柄の発行会社に対し、照会、事情聴取又は資料の徴求を行うことができることとする。</p>	<p>柄の取扱会員が、改正規定施行日から起算して1ヶ月以内に、新しい内容の同意書を改めて協会に提出することとする。</p>
12.売買停止制度	<p>(1) 売買停止制度を導入することとする。</p> <p>(2) 売買停止の要因は、不確実な情報の流布等、証券取引所市場におけるものと同様のものとするが、システム障害については、グリーンシートのシステムに関しては約定機能を提供するものではないことから、売買停止の要因とはしない。</p>	<p>・協会において売買停止を行っていないくても、各会員の判断で売買を停止することは妨げない。</p>
13.指定取消し	<p>(1) 協会が取扱会員からの届出によらずにグリーンシート銘柄の指定を取り消す事由を、規則において具体的に規定することとする。</p> <p>具体的な事由としては、発行会社の破産手続開始等の申立てを行ったとき、会社内容説明書等を所定の期間内に提出しなかったとき、本協会に提出された会社内容報告書等及び本協会に報告された会社情報に虚偽があったとき、当該銘柄が証券取引所市場に上場されるとき等とする。なお、売買高基準や株主数基準等、流動性に関する基準は設けないこととする。</p> <p>(2) 取扱会員が皆無となったグリーンシート銘柄については、現行どおり、指定を取り消すこととし、その際に準取扱会員が残っていた場合、当該準取扱会員の指定も同時に取り消すこととする。</p>	
14.グリーンシート制度運用に係	<p>(1) 今後、グリーンシート制度運営にかかる各種費用を、発行会社並びに取扱会員</p>	<p>・現在、グリーンシート運営に関して</p>

項 目	内 容	備 考
<p>る費用の徴求</p> <p>その他</p>	<p>及び準取扱会員から徴求することとする。</p> <p>(2) 徴求の具体的なあり方については、引き続き検討することとする。</p> <p>(3) (1)及び(2)に先行して、本年 4 月より新たに銘柄ごとに発生することが確定している、TDnet 利用料及び証券コード付番に係る費用相当額については、発行会社が負担することとする。</p> <p>(1) その他所要の規定の整備を図る。</p> <p>(2) から までのほか、規則改正には及ばないが、ワーキング・グループにおける議論の結果、次のとおり、取りまとめた。</p> <p>未発行店頭有価証券の取引等、現行規定において禁止している青空銘柄の取引に関する禁止事項は、引き続き、禁止することとする。</p> <p>グリーンシート銘柄としての指定に当たっての証券会社による審査について、協会が代わって審査を行ったり審査内容を確認したりすることはしないこととする。</p> <p>新規指定に当たっては、原則、最低 1 年間(12 ヶ月間)の財務諸表等を必要とするものとする。</p> <p>有価証券届出書を財務局に提出してグリーンシートで新規指定を受ける場合、指定の通知(公表)は財務局への届出書提出を確認した後とする。</p>	<p>は、主に報告徴求・公表システムと Web サイトの開発・運営に係る費用がかかっている。</p> <p>・現在は、すべて協会の会員会計(一般的な会計)で賄っており、グリーンシートを利用したことについて発行会社及び取扱会員から特別の費用徴求は行っていない。</p> <p>・現行どおり。</p> <p>・現行どおり。</p> <p>・証券取引所と同じ要領とする。</p>

項 目	内 容	備 考
	<p>取扱会員の記載は、会社内容説明書の別紙とすることを認めることとする。</p> <p>会社内容説明書への捺印は不要とする。</p> <p>取扱会員及び準取扱会員は、顧客に対し保護預かりを推奨する等、グリーンシート銘柄の円滑な決済に向けた措置を講じることとする。</p> <p>保管振替制度をグリーンシート銘柄が利用できるよう、(株)証券保管振替機構に対し、要請することとする。</p> <p>グリーンシートにおける売買高は、協会において会員からの報告内容を整理し、売り - 買いで一取引としてカウントする。</p> <p>証券取引所への上場に当たっての公開前規制のうち、「第三者割当増資」及び「グリーンシートでの売買以外の株式移動」は、グリーンシート銘柄についても適用となっている。グリーンシート銘柄については不特定の投資家の間で流通売買がある可能性があることから、公開前規制全般について適用除外とするよう、各証券取引所に要請することとする。</p> <p>グリーンシート制度の周知に努め、銘柄及び協会員の両面における拡大を目指すこととする。</p>	<p>・別紙とする場合は、会社内容説明書本体の取扱会員欄に、別紙に記載している旨を記載する。</p> <p>・取扱会員が増減した場合は、この別紙を差し替える。</p> <p>・偽造株券対応の観点からも有効と考えられる。</p> <p>・例えば、[売方顧客 - A 証券 - B 証券 - PTS - C 証券 - D 証券 - 買方顧客]という注文の流れで行われた 1 株の売買の場合、売買高は 1 株としてカウントする。</p> <p>・平成 16 年 12 月に金融庁が公表した「金融改革プログラム」において、グリーンシートの制度整備や周知徹底等が挙げられている。</p>

項 目	内 容	備 考
. 施行日	平成 17 年 4 月 1 日から施行する。	

内容に関する問い合わせ先: 日本証券業協会

エクイティ市場部 担当: 島村、森本、稲川、水野 (TEL: 03 - 3667 - 8480)

パブリック・コメント・スケジュール

募集期間: 平成 17 年 2 月 9 日から平成 17 年 2 月 23 日午後 5 時 00 分まで (必着)

パブリック・コメントの募集方法: 郵便又は電子メールにより募集

郵便の場合: 〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町 1 - 5 - 8

日本証券業協会総務部 宛

電子メールの場合: [public@wan.jsda.or.jp](mailto:public@wan.jsda.or.jp)

(注) 住所・氏名・会社名等連絡先を明記の上、御提出ください。