



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

「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」等の一部改正案に関するパブリックコメントの募集について

2025年2月18日
日本証券業協会

1. 今般の改正の経緯及び概要

会員証券会社より、以下(1)及び(2)の状況につき問題意識が寄せられたことを受け、「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」において日証協規則における対応の検討を行った。

(1) 非上場企業に対する成長資金の供給を実現する枠組みとして、新たな成長資金の担い手の裾野拡大に向けて取り組むことが挙げられる。その一例として、PEファンドへの出資持分を信託財産とした受益証券発行信託を設定し、その受益証券を小口化して販売することが考えられる。ただし、PEファンドの契約の複雑性やリスク特性を踏まえると、販売対象は一定以上の知識・経験・財産を持つ特定投資家に限定することが想定される。

また、不動産を信託財産とした受益証券発行信託を特定投資家に限定して販売することも想定される。

そこで、J-Ships(特定投資家向け銘柄制度)を活用することが考えられるが、受益証券発行信託は現行のJ-Ships規則の適用対象に含まれず、取り扱うことができない。

なお、その際、その後のセカンダリー取引を想定し、流通をさせやすいセキュリティ・トークン(以下「ST」という。)により発行することも考えられるが、その取扱いが明確に定まっていない。

(2) また、通常券面不発行で保護預りのできない非上場株式をSTにより発行した場合、証券会社における保護預りが可能となり、顧客の利便性が向上することが見込まれる。

しかしながら、公募STで有価証券届出書等を提出する場合は、STの特性から追加の記載事項が求められるところ、J-Ships規則に定める特定証券情報等ではSTでの発行を想定しておらず、STに係る追加的な情報提供について明文化されていない。

▶ 今般、同ワーキング・グループにおける議論を踏まえ、以下のとおり規則改正等を行うこととする。

- J-Ships規則の**適用対象に受益証券発行信託の受益証券(信託受益証券)を追加**することとし、信託受益証券を取り扱う場合に求められる対応に係る規定や信託受益証券向けの様式を整備する
- J-Shipsを利用する店頭有価証券(非上場の株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券)について、特定証券情報等の様式を改訂し、**STにより発行する場合に追加で情報提供を行うべき事項について明確化**する

(参考)
受益証券発行信託の
活用イメージ



2. 規則改正の概要

(1) 適用対象の追加に係るJ-Ships規則改正案の概要

① 定義(第2条)

信託受益証券に関する定義を追加する。

改 正 案	現 行
第 1 章 総 則 (定義) 第 2 条 この規則において、次の各号に掲げる用語の定義は、当該各号に定めるところによる。 1～4 (現行どおり) <u>4の2 信託受益証券</u> <u>金商法第2条第1項第14号に掲げる受益証券発行</u> <u>信託の受益証券であって、取引所金融商品市場に上</u> <u>場されていないものをいう。</u> 5 店頭有価証券等 店頭有価証券、投資信託等及び信託受益証券をいう。 6～10 (現行どおり)	第 1 章 総 則 (定義) 第 2 条 この規則において、次の各号に掲げる用語の定義は、当該各号に定めるところによる。 1～4 (省 略) (新 設) 5 店頭有価証券等 店頭有価証券及び投資信託等をいう。 6～10 (省 略)

2. 規則改正の概要

(1) 適用対象の追加に係るJ-Ships規則改正案の概要

② 検証及び審査(第3条)

信託受益証券の検証を行う場合に、審査を行わなければならない事項を規定する。

審査項目の内容は、投資証券等のものを参考としつつ、詳細を今後Q&Aにおいて明確化する。

改 正 案	現 行
第 2 章 店頭有価証券等の審査等 (検証及び審査) 第 3 条 (現行どおり) 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 (現行どおり) 2 投資証券等 イ 資産の運用等に関する体制整備の状況 ロ 発行者の法令遵守状況を含めた社会性 ハ 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 <u>3 信託受益証券</u> <u>イ 資産の管理及び運用等に関する体制整備の状況</u> <u>ロ 発行者の法令遵守状況を含めた社会性</u> <u>ハ 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</u>	第 2 章 店頭有価証券等の審査等 (検証及び審査) 第 3 条 (省 略) 2 取扱協会員は、前項の規定に基づき店頭有価証券及び投資証券等の検証を行う場合、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 (省 略) 2 (同 左) (新 設)

2. 規則改正の概要

(1) 適用対象の追加に係るJ-Ships規則改正案の概要

- ③ 特定証券情報及び発行者情報(第6条、第7条、様式3の2、様式6の2)
信託受益証券に係る特定証券情報及び発行者情報の様式について規定する。

改 正 案	現 行
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 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で定める場合にあっては、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 (現行どおり) 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。 1～3 (現行どおり) 4 信託受益証券 様式3の2 4・5 (現行どおり)	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 (同 左) 2 (省 略) 3 (同 左) 1～3 (省 略) (新 設) 4・5 (省 略)

2. 規則改正の概要

(1) 適用対象の追加に係るJ-Ships規則改正案の概要

- ③ 特定証券情報及び発行者情報(第6条、第7条、様式3の2、様式6の2)
信託受益証券に係る特定証券情報及び発行者情報の様式について規定する。

改 正 案	現 行
第 3 章 特定証券情報及び発行者情報 (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っては、この限りでない。 2 (現行どおり) 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。 1～3 (現行どおり) 4 信託受益証券 様式6の2 4～6 (現行どおり)	第 3 章 特定証券情報及び発行者情報 (発行者情報の提供又は公表) 第 7 条 (同 左) 2 (省 略) 3 (同 左) 1～3 (省 略) (新 設) 4～6 (省 略)

2. 規則改正の概要

(1) 適用対象の追加に係るJ-Ships規則改正案の概要

④ 取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求(第10条)

信託受益証券は、店頭有価証券や投信法に規定される投資信託等とは商品性が異なることから、既存の取引とは別に取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求を義務付ける。

改正案	現 行
第 4 章 投資勧誘及び取引の方法 (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・2 (現行どおり) 3 信託受益証券	第 4 章 投資勧誘及び取引の方法 (取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求) 第 10 条 (同 左) 1・2 (省 略) (新 設)

2. 規則改正の概要

(1) 適用対象の追加に係るJ-Ships規則改正案の概要

⑤ 社内規則及び取扱要領(第12条)

第10条と同様、既存の適用対象との商品性の違いから、新たな社内規則及び取扱要領の整備を求めることとし、社内規則に定めなければならない事項について規定する。

改 正 案	現 行
第 5 章 内部管理体制 (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 (現行どおり) 2 投資信託等 イ 第3条の規定により行う検証及び審査に関する事項 (投資信託受益証券にあっては、審査に関する事項を除く。) ロ 投資信託等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 投資信託等の受渡しに関する事項 ホ その他取扱協会員が必要と認める事項 <u>3 信託受益証券</u> <u>イ 第3条の規定により行う検証及び審査に関する事項</u> <u>ロ 信託受益証券に関する情報の取得に関する事項</u> <u>ハ 特定投資家の管理に関する事項</u> <u>ニ 信託受益証券の受渡しに関する事項</u> <u>ホ その他取扱協会員が必要と認める事項</u> 2・3 (現行どおり)	第 5 章 内部管理体制 (社内規則及び取扱要領) 第 12 条 (同 左) 1 (省 略) 2 (同 左) (新 設) 2・3 (省 略)

2. 規則改正の概要

(1) 適用対象の追加に係るJ-Ships規則改正案の概要

⑥ 特定証券情報・発行者情報の新設(様式3の2、様式6の2)

投資証券に関する「特定証券情報」・「発行者情報」(J-Ships規則様式3・6)で求められる記載事項を参考に、投資者保護と開示負担軽減の両方に留意しつつ、記載事項の策定を行った。

なお、信託財産の内容としては、現時点で利用が想定されるものとして、「**有価証券**」と「**不動産**」に**限定して規定を整備**する。

■ 特定証券情報における記載事項の比較(信託受益証券・投資証券等)

様式3の2(信託受益証券)	様式3(投資証券等)
第一部【証券情報】 1【信託受益証券の形態等】 2【発行(売出)数】 3【発行(売出)価額の総額】 4【発行(売出)価格】 5【給付の内容、時期及び場所】 6【特定投資家向け取得勧誘の方法】 7【申込手数料】 8【申込単位】 9【申込期間及び申込取扱場所】 10【申込証拠金】 11【払込期日及び払込取扱場所】 12【引受け等の概要】 13【振替機関に関する事項】 14【その他】	第一部【証券情報】 第1【投資証券】 1【投資法人の名称】 2【投資証券の形態等】 3【発行(売出)数】 4【発行(売出)価額の総額】 5【発行(売出)価格】 6【申込手数料】 7【申込単位】 8【申込期間】 9【申込証拠金】 10【申込・払込取扱場所】 11【払込期日】 12【引受け等の概要】 13【振替機関に関する事項】 14【手取金の用途】 15【その他】 第2【新投資口予約権証券】 (省 略)

2. 規則改正の概要

(1) 適用対象の追加に係るJ-Ships規則改正案の概要

⑥ 特定証券情報・発行者情報の新設(様式3の2、様式6の2)

様式3の2(信託受益証券)	様式3(投資証券等)
(承 前)	(承 前)
第二部【信託財産情報】 第1【信託財産の状況】 1【概況】 (1)【信託財産に係る法制度の概要】 (2)【信託財産の基本的性格】 (3)【信託財産の管理体制等】 ①【信託財産の関係法人】 ②【信託財産の運用（管理及び処分）に関する基本的態度】 3【信託の仕組み】 (1)【信託の概要】 ①【信託の基本的仕組み】 ②【信託財産の運用（管理及び処分）に関する事項】 ③【その他】 (2)【受益権】 4【投資リスク】	第二部【ファンド情報】 1【投資法人の概況】 (1)【投資法人の特色】 (2)【投資法人の仕組み】 (3)【投資法人の機構】 (4)【投資法人の出資総額】 (5)【主要な投資主の状況】 2【投資方針】 (1)【投資方針】 (2)【投資対象】 (3)【分配方針】 (4)【投資制限】 3【投資リスク】 4【手数料及び税金】 【課税上の取扱い】 5【運用状況】 (1)【投資資産】 ①【投資有価証券の主要銘柄】 ②【投資不動産物件】 ③【その他投資資産の主要なもの】 (2)【運用実績】 ①【純資産等の推移】 ②【分配の推移】 ③【自己資本利益率（収益率）の推移】 6【手続等の概要】 7【管理及び運営の概要】
2【信託財産を構成する資産の概要及び状況】 (1)【信託財産を構成する資産に係る法制度の概要】 (2)【信託財産を構成する資産の内容】 (3)【収益状況の推移】 (4)【その他】	
※ 分配方針等についても本事項において記載することを想定 ※ 想定される信託財産として「有価証券」と「不動産」に限定して規定 ※ 比較のため本項目の記載場所は本来の場所（上記第1の2）から移行して記載している。 ※ 手数料等についても本事項において記載することを想定	
第2【証券事務の概要】	

2. 規則改正の概要

(2) 非上場株式STの取扱い等に係る様式改訂案の概要

- 様式1及び様式4(店頭有価証券に係る特定証券情報・発行者情報)につき、STでの発行に係る追加的な記載事項につき、下表のとおり記載を求めることとする。
- 様式2及び様式3については、所要の改正(「信用格付」に係る説明の補充)を行う。

有価証券届出書

第一部【証券情報】

第4【その他の記載事項】

利用する技術・プラットフォームの名称、内容及び選定理由

技術提供者・プラットフォーム提供者の名称及び
運営上の役割並びに関係業務の内容

技術提供者・プラットフォーム提供者に支払う報酬及び手数料の金額又は料率

技術提供者・プラットフォーム提供者に支払う手数料(申込手数料、解約手数料、
管理報酬等を除く)の金額または料率、徴収方法及び徴収時期

第二部【企業情報】

第2【事業の状況】 3【事業等のリスク】

資産の流出その他の特定内国電子記録移転権利等固有のリスクの特性

リスクに関する投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性がある事項

リスクに対する管理体制

特定証券情報 様式1

「第一部 第3【事業等のリスク】」
において記載を求める

有価証券報告書

第一部【企業情報】

第2【事業の状況】 3【事業等のリスク】

※記載内容は有価証券届出書と同様

発行者情報 様式4

「第2 1(4)電子記録移転有価証券表示権利等について」を追加し
記載を求める

2. 規則改正の概要

(2) 非上場株式STの取扱い等に係る様式改訂案の概要

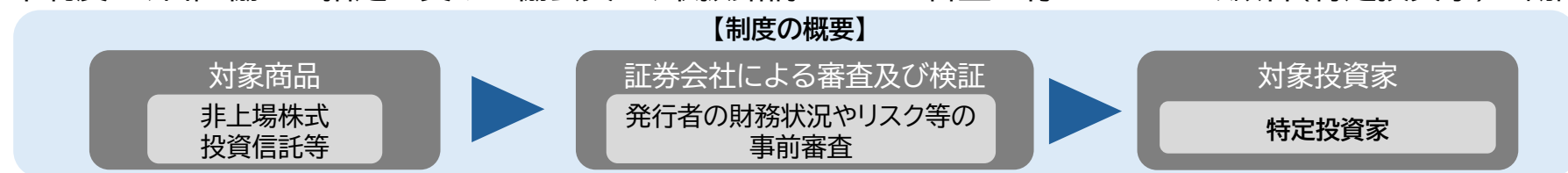
■ 発行者情報 様式4の改訂内容

改 正 案	現 行
様式4 【企業情報】 第1 (現行どおり) 第2【発行者の状況】 1【株式等の状況】 (1)～(3) (現行どおり) <u>(4)【電子記録移転有価証券表示権利等について】</u> <u>(12-2)</u> 2・3 (現行どおり) 第3・第4 (現行どおり)	様式4 【企業情報】 第1 (省 略) 第2【発行者の状況】 1【株式等の状況】 (1)～(3) (省 略) (新 設) 2・3 (省 略) 第3・第4 (省 略)
(記載上の注意) <u>(12-2) 電子記録移転有価証券表示権利等について</u> <u>発行者情報の対象となる有価証券が金融商品取引法</u> <u>第2条第2項の規定により有価証券とみなされる権利</u> <u>(電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値(電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものに限る。))に表示されるものに限る。)</u> <u>である場合には、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第六号の五様式記載上の注意(26)cにより記載することとされている事項に準ずる事項を記載すること。</u>	(記載上の注意) (新 設)

<参考> J-Ships(特定投資家向け銘柄制度)の概要

制度の概要

- 証券会社を通じて、非上場企業の株式や投資信託等をプロの投資家である「特定投資家」向けに発行・流通することを可能にする制度
- 本制度により、証券会社が新規・成長企業の成長資金調達に際して更なるサポートを行えるようになること、適格機関投資家に該当しない大規模な投資家や、金融リテラシーが高く保有資産等も十分な個人投資家等のリスク許容度の高いプロ投資家に対して、リスクは高いものの成長性に期待できる商品への投資機会を提供しやすくなることを期待
- 本制度は、日証協から指定を受けた協会員が、取扱銘柄について審査を行ったうえで、顧客(特定投資家)に勧誘



制度利用のイメージ

