

# 「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」等の制定(案)等について

2022年2月16日  
日本証券業協会

# 1. 検討経緯等

規制改革実施計画(規制改革推進会議)  
(2020年7月閣議決定)

- ◆プロ私募の要件見直し
- ◆株式型クラウドファンディングの金額上限の関連規制の見直し
- ◆非上場株式等の流通市場の見直し

成長戦略フォローアップ(成長戦略会議)  
(2020年7月閣議決定)

- ◆プロ投資家規制の見直し
- ◆クラウドファンディング制度や非上場有価証券の取引の改善等

日証協「非上場株式の発行・流通市場の活性化に  
関する検討懇談会」報告書  
(2020年11月設置、2021年6月報告書取りまとめ)

- ◆今後拡大が見込まれる特定投資家向け発行・流通市場の制度整備
- ◆株主コミュニティ制度・株式投資型クラウドファンディング制度の利便性向上策、対象投資家の拡大策等

金融審「市場制度ワーキング・グループ」  
(2020年9月諮問、2021年6月第二次報告取りまとめ)

- 成長資金の供給のあり方に関する検討
- ◆特定投資家制度の制度整備
- ◆非上場株式のセカンダリー取引の環境整備
- ◆株式投資型クラウドファンディング制度の見直し等

2021年7月から、「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、非上場株式やファンド等を対象とした特定投資家私募制度等や株主コミュニティ制度の利便性向上策などに関して、自主規制規則の整備の検討に着手

今般、以下の4つの自主規制規則について整備を行う

- ①「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」(新規規則)の制定
- ②「外国証券の取引に関する規則」改正
- ③「株主コミュニティに関する規則」改正
- ④「店頭有価証券に関する規則」改正

## 「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」の制定

- 非上場の国内の株券等、私募投資信託等について、特定投資家に対する投資勧誘に関する規定を整備
- 投資者保護を図るため、顧客への情報提供等(特定証券情報・発行者情報の提供等)、リスク説明、取扱協会員の指定、発行者に対する審査などの自主規制を整備

## 「外国証券の取引に関する規則」の改正

- 外国の株券等、私募投資信託等について、特定投資家に対する投資勧誘に関する規定を整備(上記の国内の株券等、私募投資信託等と同様の自主規制を整備)

## 「株主コミュニティに関する規則」の改正

- リスク許容度の高い特定投資家への参加勧誘規制の緩和、継続開示会社の株主コミュニティ銘柄に対する参加勧誘規制の緩和
- 株主コミュニティ銘柄の会社関係者等及び既存株主への投資勧誘規制の緩和等

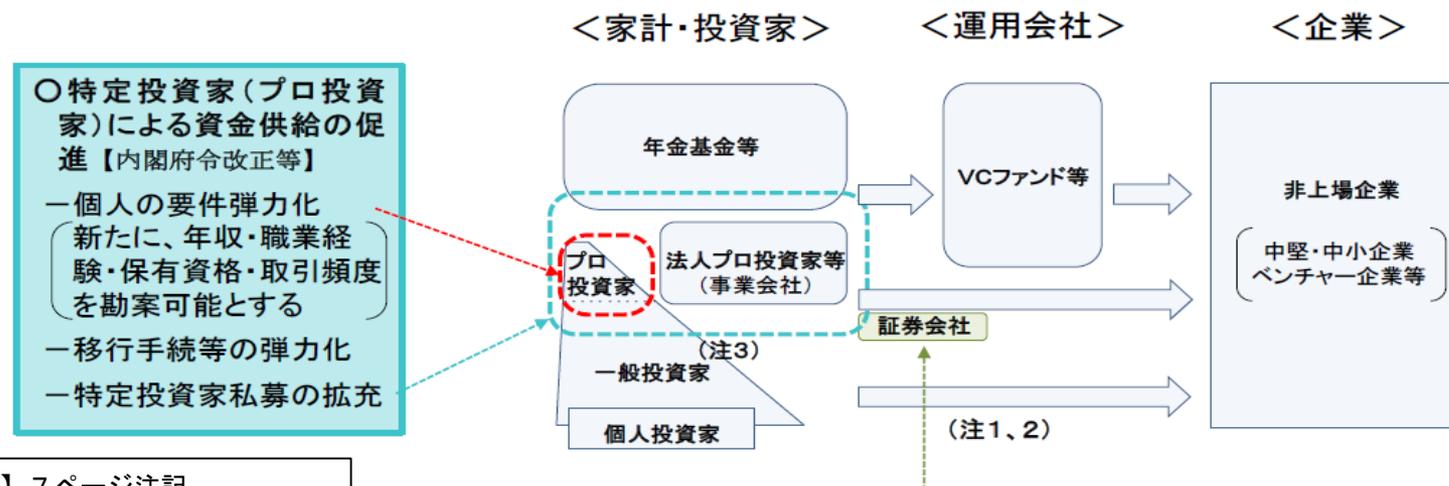
## 「店頭有価証券に関する規則」の改正

- 店頭取扱有価証券に係る譲渡禁止期間(取得後2年間の譲渡制限)の撤廃等

## 2. 金融審議会「市場制度WG第二次報告」 — 成長資金供給の円滑化 —

### 成長資金供給の円滑化

一般投資家の保護を徹底しつつ、プロ投資家がリスクテイクを行いやすい環境を整備する観点から、非上場企業に対する成長資金の円滑な供給に向け、以下の制度整備を行う。



○ 特定投資家(プロ投資家)による資金供給の促進【内閣府令改正等】

- 個人の要件弾力化  
新たに、年収・職業経験・保有資格・取引頻度を勘案可能とする
- 移行手続等の弾力化
- 特定投資家私募の拡充

【第二次報告】7ページ注記

日証協規則は株式以外の非上場有価証券に係る取得勧誘を禁止していないが、私募の投資信託商品等についても、特定投資家私募を行う場合は当該有価証券についての特定証券情報等の整備が必要。

○ 非上場株式のセカンダリー取引(流通市場)の環境整備【日証協規則改正】

- 証券会社による特定投資家向け勧誘規則を整備
- 株主コミュニティ制度において特定投資家を参加勧誘対象に追加

(注1) 株式投資型クラウドファンディング制度の更なる機能発揮【政令改正等】

発行総額(1億円未満)算定方法の見直し、特定投資家の投資上限額(50万円)の撤廃

(注2) 東証ベンチャーファンド市場の利用活性化【東証規則改正】

(注3) 少人数私募の人数通算期間の見直し【政令改正】

(注1・3) 法令改正済み  
(2022.1.28改正)  
(注2) 東証規則において  
3月改正予定

# 3. 「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」(新規則)の制定

## 非上場懇談会報告書より

- ◆ 幅広い投資家とのネットワークが豊富な証券会社等の関与等により、スタートアップ企業が直接接点を持ちにくい海外投資家やクロスオーバー投資家などからの出資及びガバナンス支援や資本政策の一貫性が期待される。
- ◆ 自ら有望な非上場企業を発掘することに限界のある国内外の投資家にとっては、非上場株式等が売買できるような取引プラットフォームが必要。
- ◆ 投資家がエグジットの機会がない場面において非上場株式を売却せざるを得ない場面での証券会社等による買い手とのマッチングが期待される。

⇒ 非上場企業の株式の発行・流通に際して、特定投資家に対する証券会社等の関与を可能とするため、幅広い非上場株式や私募投信等を想定した特定投資家私募制度の整備を行うことを提言。

## 非上場懇談会報告書での提言事項

- ◆ 特定投資家向け売付け勧誘及び既存株主による売付けに係る勧誘の解禁  
非上場株式の投資勧誘禁止の例外として特定投資家向け取得勧誘、特定投資家向け売付け勧誘等及び既存株主による売付けに係る勧誘を認め、証券会社等による特定投資家私募の取扱い等を可能とすることが適当と考えられる。
- ◆ 特定証券情報等の内容  
特定証券情報の具体的な記載事項については、勧誘対象となる特定投資家の属性や本協会の自主規制規則における証券会社等の行為規制等も考慮したうえで、特定投資家が適切に投資判断を行えるものであるか及び発行者に係る情報の提供・公表の負担に考慮したものであるかを十分に注意する必要がある。  
また、特定証券情報の記載事項等について検討するに当たっては、非上場株式と私募投資信託等は別個に議論する必要がある。
- ◆ 取扱協会の指定  
非上場株式における特定投資家向け取得勧誘及び特定投資家向け売付け勧誘等を認めるに当たっては、投資者保護の観点から、証券会社等の内部管理体制等をもとに本協会が「取扱協会」を指定することが適当と考えられる。

➤ 上記提言に基づき、特定投資家私募制度に係る自主規制規則「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」(新規則)を制定

## 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

### 対象有価証券

店頭有価証券(株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券)  
投資信託受益証券、投資証券等(投資証券、新投資口予約権証券)

### 管理・検証体制等

- ◆ 取扱協会員の指定
  - ・内部管理体制等が整備されていることを協会が確認した協会員(取扱協会員)のみが取扱い可能とする
- ◆ 発行者・銘柄に対する検証・審査
  - ・取扱協会員に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を求める
  - ・検証に当たり、発行者の实在性、事業計画等の審査を求める
- ◆ 反社会的勢力排除
  - ・反社会的勢力排除のための規定を設ける

### 顧客への情報提供

- ◆ 特定証券情報/発行者情報の提供又は公表
  - ・投資勧誘に際し、特定証券情報を提供又は公表する
  - ・保有者等に対し、事業年度ごとに発行者情報を提供又は公表する
  - ・特定証券情報・発行者情報は、投資者保護と発行者の開示負担のバランスに配慮した開示内容とする
- ◆ リスク・重要事項説明の充実
  - ・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を行う
  - ・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・重要事項の説明を行う

# 4. 新規則の内容 ①

## 1. 目的・対象有価証券

項目	規則の内容
目的(第1条)	・店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘及び特定証券情報等の提供又は公表等に関して必要な事項を定めることにより、特定投資家における店頭有価証券等の取引を公正かつ円滑ならしめるとともに、投資者保護に資することを目的とする。
対象有価証券(第2条)	・対象有価証券は、店頭有価証券(株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券)、投資信託受益証券、投資証券等(投資証券、新投資口予約権証券)

## 2. 取扱協会員

項目	規則の内容	備考
社内規則及び取扱要領(第12条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取扱協会員は、有価証券の区分に応じた社内規則の制定とそれ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。</li> <li>・取扱協会員は、社内規則に基づいた取扱要領を作成し、本協会に提出するとともに公表しなければならない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取り扱う有価証券の区分に変更がある場合には、取扱要領の内容を変更し、本協会に提出するとともに公表</li> </ul>
取扱協会員としての届出及び公表(第13条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取扱協会員になろうとする協会員は、15営業日前までに必要書類を提出しなければならない。</li> <li>・本協会は、届出書に不備がないと認める場合には、取扱協会員として指定する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取扱協会員指定届出書、取扱要領等を提出</li> <li>・本協会は、指定した取扱協会員の名称を公表</li> </ul>
取扱協会員としての指定の取消し(第14条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取扱協会員の指定取消しを希望する取扱協会員は、5営業日前までに届出書を提出しなければならない。</li> <li>・本協会は、協会規則違反等により必要と認める場合には、届出によらずに取扱協会員の指定を取消す又は停止することができる。</li> <li>・本協会は、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。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・指定の取消後の又は停止期間においても、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う。</li> </ul>

## 4. 新規則の内容 ②

### 3. 検証・審査

項目	規則の内容
検証及び審査 (第3条)	<ul style="list-style-type: none"><li>・取扱協会員は、投資勧誘を行う際には、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。</li><li>・上記検証に際して、有価証券の区分に応じた審査を行わなければならない。</li></ul>

#### ○審査項目

店頭有価証券	<ul style="list-style-type: none"><li>・発行者及びその行う事業の实在性</li><li>・発行者の財務状況</li><li>・発行者の法令遵守状況を含めた社会性</li><li>・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</li><li>・当該取扱協会員と発行者との利害関係の状況</li><li>・当該店頭有価証券に投資するにあたってのリスク</li><li>・私募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</li></ul>
投資証券等	<ul style="list-style-type: none"><li>・資産の運用等に関する体制整備の状況</li><li>・発行者の法令遵守状況を含めた社会性</li><li>・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</li></ul>

※ 投資信託受益証券は、発行者である投資信託委託会社が金商法において投資運用業者として業登録され、法令や自主規制規則により運用業者として厳格な法令遵守等が求められているため、審査対象としない。

## 4. 新規則の内容 ③

### 4. 反社会的勢力排除

項目	規則の内容
発行者との反社会的勢力排除 (第4条、第5条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>取扱協会員は、投資勧誘を行う際、発行者との間で以下の事項について契約を締結しなければならない。               <ol style="list-style-type: none"> <li>① 発行者が反社会的勢力でない旨</li> <li>② ①が虚偽の場合は、取扱協会員の申出により契約が解除されること</li> <li>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、取扱協会員の申出により契約が解除されること</li> </ol> </li> <li>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、投資勧誘を行ってはならない。</li> </ul>

### 5. 特定証券情報及び発行者情報

項目	規則の内容	備考
特定証券情報の提供又は公表(第6条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>取扱協会員は、特定証券情報が相手方に提供又は公表されている場合に限り、投資勧誘を行うことができる。</li> <li>特定証券情報を訂正した場合、当初の特定証券情報と同じ方法により提供又は公表する。</li> <li>取扱協会員は、発行者に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る。</li> </ul> ※特定証券情報は、投資勧誘時の情報開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>提供又は公表の方法は、書面又は電磁的方法による提供若しくはウェブサイトでの継続的な公表</li> <li>特定証券情報の様式は、次頁参照</li> </ul>
発行者情報の提供又は公表(第7条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>発行者情報を公表する場合の公表期間(原則1年間)について規定する。</li> <li>取扱協会員は、発行者情報を自ら提供又は公表若しくは発行者による提供又は公表を確認しなければならない。</li> </ul> ※発行者情報は、保有者等に対する情報開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>「提供又は公表の方法」、「訂正の場合の取扱い」、「発行者の遵守」については、特定証券情報と同じ</li> <li>発行者情報の様式は、次頁参照</li> </ul>

# (参考) 特定証券情報・発行者情報の記載項目

## 特定証券情報(投資勧誘が行われるまでに提供又は公表)の記載項目

店頭有価証券	投資信託受益証券	投資証券等
<p>【第一部 証券情報】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・新規発行有価証券(発行数、種類)</li> <li>・取得勧誘の方法及び条件(発行価額の総額、申込期間、資本組入額、取得勧誘の委託契約の内容等)</li> <li>・手取金の使途</li> <li>・売付け有価証券(有価証券の種類、売付け価額の総額等)</li> <li>・売付けの条件(売付け価格、申込期間、売付けの委託契約の内容等)</li> <li>・事業等のリスク</li> </ul> <p>【第二部 企業情報】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・企業の概況(沿革、事業内容等)、</li> <li>・発行者の状況(株式等の状況、役員等の状況、コーポレートガバナンスの状況)</li> <li>・経理の状況(貸借対照表等)</li> <li>・株主の状況</li> </ul>	<p>【第一部 証券情報】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ファンドの名称・受益証券の形態、</li> <li>・信託金の限度額</li> <li>・発行価格、申込手数料、申込単位、申込期間、申込払込取扱場所、払込期日</li> <li>・振替機関に関する事項</li> <li>・その他</li> </ul> <p>【第二部 ファンド情報】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ファンドの性格(特色、仕組み)</li> <li>・投資方針(投資対象、分配方針等)</li> <li>・投資リスク</li> <li>・手数料及び税金</li> <li>・運用状況(運用資産、運用実績)</li> <li>・申込・解約手続き等</li> <li>・資産管理等の概要</li> <li>・受益者の権利等</li> </ul> <p>【第三部 委託会社等の概況】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・委託会社等の概況</li> </ul>	<p>【第一部 証券情報】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・投資法人の名称・形態</li> <li>・発行数・発行価格等</li> <li>・申込手数料、申込証拠金、申込期間、申込単位、申込払込取扱場所、払込期日</li> <li>・引受け等の概要</li> <li>・振替機関に関する事項</li> <li>・手取金の使途 等</li> </ul> <p>【第二部 ファンド情報】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・投資法人の概況(投資法人の特色、仕組み、機構、投資法人の出資総額、主要な投資主の状況)</li> <li>・投資方針(投資対象、分配方針等)</li> <li>・投資リスク</li> <li>・手数料及び税金</li> <li>・申込・解約手続き等</li> <li>・運用状況(投資資産、運用実績)</li> <li>・管理及び運営の概要</li> </ul>

## 発行者情報(事業年度ごとに有価証券の保有者へ提供又は公表)の記載項目

有価証券	記載項目
店頭有価証券	特定証券情報における【第二部 企業情報】と同じ
投資信託受益証券	特定証券情報における【第二部 ファンド情報】、【第三部 委託会社等の概況】と同じ
投資証券等	特定証券情報における【第二部 ファンド情報】と同じ

## 4. 新規則の内容 ④

### 6. 投資勧誘・取引方法

項目	規則の内容
投資勧誘の要件 (第8条)	・取扱協会員は、私募・私募の取扱い、特定投資家向け売付け勧誘等・特定投資家向け売付け勧誘等の取扱いに係る金商法の要件を満たすことを確認した場合に限り、投資勧誘を行うことができる。
既存株主による売付けに係る勧誘 (第9条)	・取扱協会員は、8条に基づく投資勧誘を行う場合、当該店頭有価証券等の保有顧客に対して売付けに係る勧誘を行うことができる(金商法の要件を満たす必要あり)。
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、店頭有価証券等について初めて取引を行おうとするときは、顧客に対してリスクを記載した説明書を交付し、リスクを説明する。 ・取扱協会員は、顧客から、上記説明書の記載事項を理解し、顧客の判断と責任において取引を行う旨の確認書を徴求する。
個別銘柄に係る説明書の交付等(第11条)	・取扱協会員は、投資勧誘を行う際には、顧客に説明書を交付し、十分に説明しなければならない。

#### 取引開始時の説明書の交付・確認書の徴求(第10条)

	取引開始時の説明書の交付・確認書の徴求義務
説明書交付の時期	初回のみ(有価証券の区分ごと)
説明書の記載事項	有価証券の区分ごとの一般的なリスク説明 ・流通性が著しく低いこと ・株価算定に係るリスク ・投資金額が全く回収できないおそれがあること
確認書の徴求	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の徴求

#### 勧誘時の個別銘柄に係る説明書の記載内容(第11条)

- 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 種類株に係る重要な事項
- ⑤ 発行者情報の提供又は公表の方法
- ⑥ その他必要と認める事項

## 4. 新規則の内容 ⑤

### 7. 雑則

項目	規則の内容
本協会への報告 (第15条)	・本規則に基づく取引状況について、本協会に報告しなければならない。(月次)
本協会による照会等 (第16条)	・本協会が必要があると認めた場合は、取扱協会員に対して照会、事情聴取又は資料の徴求を行うことができる。 ・取扱協会員は照会、事情聴取又は資料の徴求に応じなければならない。
電磁的方法による交付 等(第17条)	・第10条、第11条に規定する書面に代え、電磁的方法により提供することができる。
施行日	令和4年7月1日

# 5. 「外国証券の取引に関する規則」の一部改正

- ◆ 外国株券等、外国投資信託、外国投資証券の特定投資家に対する投資勧誘については、新規則ではなく、「外国証券の取引に関する規則」に規定する。
- ◆ 国内有価証券を対象とした新規則を準用する規定及び外国証券の特性を踏まえた規定を下記のとおり設ける。

項目	規則の概要	備考
対象有価証券	・外国株券、外国新株予約権証券、外国新株予約権付社債券、外国投資信託受益証券、外国投資証券、外国新投資口予約権証券	・外国株券、クローズド・エンド型の外国投資信託受益証券・外国投資証券については、発行国の法令整備、監督官庁の存在等の要件を満たしているものに限定
新規則の準用(第49条)	・外国有価証券の特定投資家に対する投資勧誘等について新規則を準用する。	・「取扱協会員」、「検証」、「反社会的勢力排除」、「特定証券情報等」、「投資勧誘・取引方法」、「雑則」について準用
発行者等に対する審査(第50条)	・対象有価証券の区分ごとに審査項目を定める。	・審査項目は下表のとおり
特定証券情報及び発行者情報(第51条)	・外国有価証券の特定証券情報及び発行者情報の様式を定める。	・国内様式に、発行者の属する国の会社法制度の概要や外国為替管理制度等の外国有価証券に特有の記載項目を追加

## ○審査項目

外国株券等	店頭有価証券と同様(7頁参照)
外国投資信託受益証券	最低純資産の額、保管場所の指定、借入れの制限、同一法人の株式の取得制限、価格の透明性の確保、不適切取引の禁止、経営者の変更、買取方法の明確性
外国投資証券等	投資証券等の審査項目に加え、最低純資産の額、保管場所の指定、同一法人の株式の取得制限、自己証券の取得禁止、不適切取引の禁止、経営者の変更、買取方法の明確性

# 6. 「株主コミュニティに関する規則」の一部改正

## 非上場懇談会報告書より

- ◆ 株主コミュニティの取引は年々増加しているものの未だ活況とは言えず、その要因の一つとして運営会員による株主コミュニティへの参加勧誘の可能な投資家の範囲が限定的となっている。

⇒ 下記のとおり、勧誘規制の緩和に係る制度改善策について提言  
当該提言を踏まえ、「株主コミュニティに関する規則」を改正

日証協非上場懇談会	規則改正案
<p>◆ 参加勧誘規制の緩和 株主コミュニティの利活用を図る観点から、新たにリスク許容度の高いと考えられる特定投資家に対して参加勧誘を認めることが適当</p>	<p>・株主コミュニティへの参加に関する勧誘をできる者に「特定投資家」を追加する。(第9条第1項)</p>
<p>◆ 参加勧誘規制の緩和 有価証券報告書等を発行している場合は、外部監査が実施されていることや既に広く情報が開示されることを踏まえ、流通性が制限されているという制度趣旨を損なわない範囲で株主コミュニティへの参加勧誘対象者を拡大することが適当</p>	<p>・株主コミュニティ銘柄が店頭取扱有価証券(有価証券報告書提出会社又は会社内容説明書をウェブページに掲載している会社に限る)の場合は、株主コミュニティ銘柄の発行者と協議のうえ、株主コミュニティの組成のコンセプトに応じた参加対象顧客の属性の顧客に参加勧誘を認める。(第9条第3項) (例)コンセプト:株式を拡散せず、株主を地域の方に限定したい ⇒ 属性:発行者所在地と同じ地域に在住の顧客</p>
<p>◆ 投資勧誘規制の緩和 ①株主コミュニティ銘柄の会社関係者等は、当該株主コミュニティ銘柄をよく知っている者であることから、株主コミュニティへの参加を取引の条件とした投資勧誘を可能とすることが適当 ②既存株主が株主コミュニティ銘柄を運営会員を通じて売却する場合については、株主コミュニティに参加せずとも投資勧誘を認めることが適当</p>	<p>①株主コミュニティ銘柄の会社関係者等に該当する場合、株主コミュニティに参加することを取得の条件として、投資勧誘を可能とする。(第16条の3第1項第2号) ②株主コミュニティ銘柄の保有者に対して、当該銘柄の売付けに係る投資勧誘を行うことができる。この場合、当該株主コミュニティへの参加を要しない。(第16条の3第2項)</p>

# 7. 「店頭有価証券に関する規則」の一部改正

## 非上場懇談会報告書より

- ◆ 店頭有価証券に関する規則第6条において、取得後2年間の譲渡禁止が定められており、下記2点のような弊害があることから、譲渡禁止期間を撤廃することが適当。
  - ① 取得後2年間の譲渡制限により、投資者の換金機会が奪われている
  - ② 2年間の譲渡制限によって、店頭取扱有価証券のセカンダリー取引による換金機会が持てないという弊害がある
- ◆ また、譲渡制限の撤廃により投資家の換金機会を確保し、本規定によって株式を発行した企業が株主コミュニティを組成しやすくすることで本規定の利用を促す効果もあると考えられる。

⇒ 2年間の譲渡制限の撤廃により、投資者の換金機会確保を図るため、「店頭有価証券に関する規則」を改正

現行規則	規則改正案
<b>現行規則第6条第1項</b> 協会員は、店頭取扱有価証券…店頭取扱有価証券に譲渡制限を付すことを取得の条件として…投資勧誘を行うことができる。	下線部削除
<b>現行規則第6条第2項</b> 前項の譲渡制限は、当該店頭取扱有価証券の取引所金融商品市場への上場日の前日又はその取得の日以後2年間を経過する日の前日のいずれか早い日まで、適格機関投資家以外に譲渡してはならない。(以下略)	削除

⇒ 店頭有価証券の適格機関投資家に対する投資勧誘における譲渡禁止期間(2年間)も併せて撤廃

現行規則	規則改正案
<b>現行規則第4条第2項第5号</b> 前各号に掲げる者(適格機関投資家私募・私売出し、少人数私募・私売出しの相手方)以外の適格機関投資家 当該店頭有価証券の取引所金融商品市場への上場日の前日又はその取得の日以後2年間を経過する日の前日のいずれか早い日まで、適格機関投資家以外の者に譲渡してはならない。(以下略)	削除

# (参考) 今後のスケジュール

日程	会議体等
1月21日	第20回非上場私募WG(規則案等の取りまとめ)
2月9日	エクイティ分科会(パブコメ実施審議)
2月15日	自主規制会議(パブコメ実施審議)
2月16日～3月17日	パブリックコメント募集期間(※)
4月13日	エクイティ分科会
4月19日	自主規制会議(議長一任又は審議)(仮)
自主規制会議決議後、新規則の金融庁告示指定手続き	
7月1日	規則施行

※ パブリックコメント募集により、意見がない場合には、3月中に規則制定等の手続きを行う予定(施行日は7月1日)

# (参考)非上場株式等の取引制度の比較

## ◆ 既存の非上場株式等の取引制度と比較した新規則制定の意義

①リスク許容度高い特定投資家(プロ成り個人を含む)による、新規・成長企業への成長資金供給の促進に繋げる

②非上場株式や私募投資信託等の多様な商品に対する特定投資家の投資機会の創出

なお、企業価値評価可能は特定投資家への投資勧誘(店頭規則4条の2)は少数私募の要件を満たすために勧誘人数が49人以下といった制約があるが、新規則は、特定投資家私募であり勧誘人数に制限はない

	プロ向け			一般投資家を含む幅広い投資家向け		
	適格機関投資家向け 投資勧誘 (店頭規則4条)	企業価値評価可能な 特定投資家への 投資勧誘 (店頭規則4条の2)	店頭有価証券等の 特定投資家に対する 投資勧誘(新規則)	店頭取扱有価証券の 投資勧誘 (店頭規則6条)	株式投資型CF	株主コミュニティ
対象協会員	会員・特別会員	会員・特別会員	会員・特別会員	会員・特別会員	会員・特定業務会員	会員
対象商品	店頭有価証券	店頭有価証券	店頭有価証券・私募投資 信託・私募投資証券	店頭有価証券	株券・新株予約権証券	店頭有価証券
利用場面	プライマリー・セカンダリー			プライマリーのみ		プライマリー・セカンダリー
勧誘範囲	適格機関投資家	企業価値評価可能な 特定投資家(プロ 成り個人を除く)	特定投資家(プロ成り個人 を含む)	制限なし	インターネット上 (対象者に制限なし)	株主コミュニティの参加者 に対してのみ※
開示	—	発行者に関する情 報の提供	特定証券情報及び 発行者情報	有価証券報告書又は 会社内容説明書等	発行者・募集に 関する情報等	会社法ベースの 企業情報等
譲渡 制限	適格機関投資家以外 の者への譲渡制限	少数私募(49人以 下)の要件	特定投資家以外の者 への譲渡制限	2年間の譲渡制限 ※今回改正で撤廃予定	—	—
その他		投資者が自らDD可 能であることの 表明・確約書を確認	※外国有価証券も対象 (外国証券規則で措置)	発行会社への 外部監査必須	金額制限あり 発行者:1億円未満 投資者:50万円以下	※運営会員が参加勧誘 できる対象者は、株主・ 会社関係者等ののみ

「店頭有価証券」とは、国内で発行された非上場の株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券をいう。

「私募投資信託」や「私募投資証券」は、店頭有価証券と異なり日証協規則で投資勧誘を原則禁止としていないが、特定投資家私募については店頭有価証券と同様に今回、投資勧誘を整備