



JSDA

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」等の一部改正について

2024年11月12日
日本証券業協会

非上場株式等の取引活性化に関する 本協会の対応事項(概要)

スタートアップ企業等への成長資金の供給の促進を含めた非上場株式等の取引活性化に向けて、本年2月より、「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」にて、特定投資家向け銘柄制度(J-Ships)に係る制度整備、非上場株式等に関する投資勧誘範囲の拡充等を中心に、日証協規則における対応について検討を行ったところである。

今般、同ワーキング・グループにおける議論を踏まえ、「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」、「株主コミュニティに関する規則」、「店頭有価証券に関する規則」等の一部改正を行うこととする。

「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」(本資料1. 参照)

J-Shipsの利活用に向けた制度整備

- ・ セカンダリー取引の勧誘時における開示資料作成負担(発行会社)の軽減
- ・ 金融商品仲介を行う場合の制度整備

「株主コミュニティに関する規則」、「店頭有価証券に関する規則」(本資料2. 参照)

非上場有価証券に関する投資勧誘範囲の拡充

- ・ 株主コミュニティへの参加勧誘対象範囲の拡充 【株主コミュニティに関する規則】
- ・ 「企業価値評価等が可能な特定投資家」の対象に個人の特定投資家を含める
【店頭有価証券に関する規則】

※ その他、上記事項に伴う所要の整備も併せて行う

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（J-Ships規則）
2. 「株主コミュニティに関する規則」、「店頭有価証券に関する規則」

(1) セカンダリー取引の勧誘時における開示資料作成負担(発行会社)の軽減

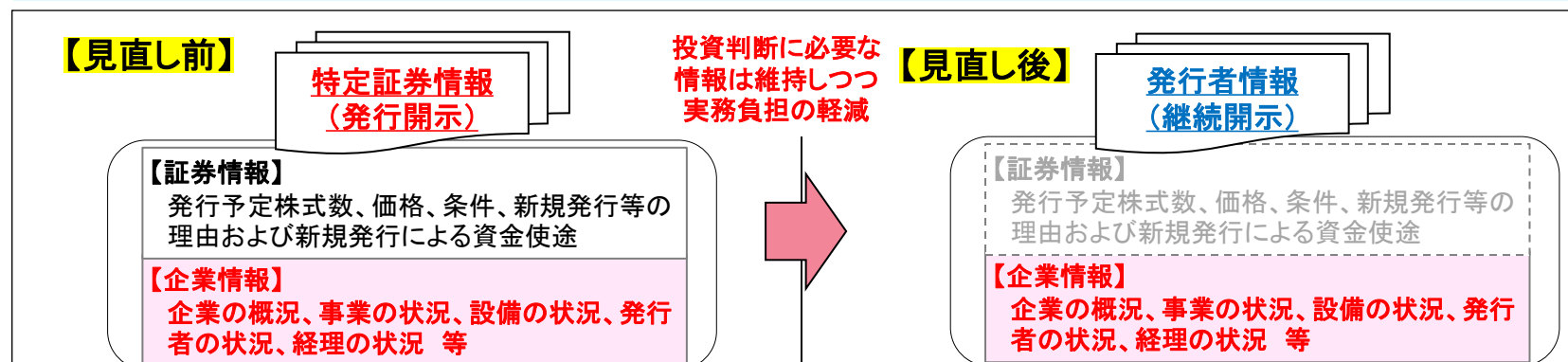
対応事項1: 50名未満の勧誘時の特定証券情報の提供等義務

- J-Ships規則第6条では、取扱協会員がJ-Shipsを勧誘する際に、法令※では不要とされている「50名未満の者に対する特定投資家向け売付け勧誘等」にまで特定証券情報と同等の情報の提供等を行うことが求められている。
※ 金商法施行令第14条の14
- 当該規則は、「50名未満のセカンダリー取引が行われた場合、投資家が参照すべき情報は何か」という法令上の課題に対して、投資家保護の観点から必要な情報を顧客へ提供するために措置した事項。
- 当該規定について、少数の者に対するセカンダリー取引の勧誘時にもその都度、証券情報(発行開示に相当する情報)の作成を行うことは負担となるため、当該規定の見直しの要望があった。



今般の対応

- 投資家がセカンダリー取引の投資判断を行う際に必要となる情報(継続開示に相当する情報)の提供等は維持しつつ、発行会社の開示資料作成負担の軽減を図る観点から、提供する情報を「発行者情報又はそれと同等の情報の提供等」に見直す。【規則6条1項】



(1) セカンダリー取引の勧誘時における開示資料 作成負担(発行会社)の軽減

新	旧
第 3 章 特定証券情報及び発行者情報 (特定証券情報等の提供又は公表) 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。 2～5 (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 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<u>特定証券情報</u>と同等の情報をいう。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。 2～5 (省 略)

(2) 金融商品仲介を行う場合の制度整備

対応事項2：金融商品仲介を行う場合の制度整備

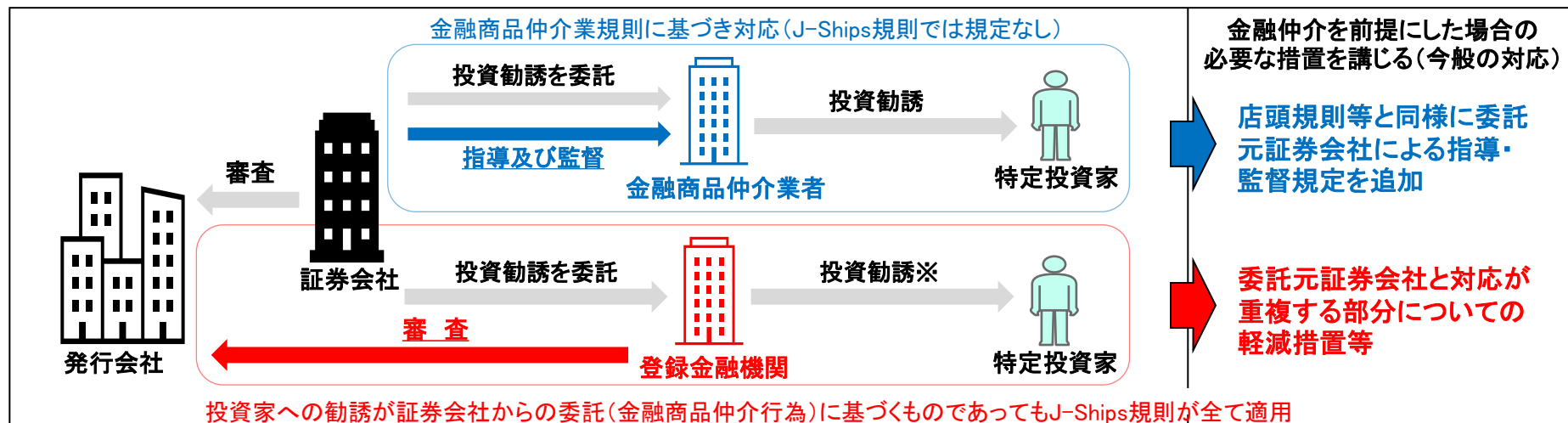
- 規則制定当時は金融商品仲介を通じた勧誘は想定されていなかったが、金融商品仲介業者や登録金融機関を通じた取引を行いたいとの要望があった。
- 現行規則では、①取扱協会員による金融商品仲介業者への投資勧誘の委託は禁止されておらず、②登録金融機関は規則の本則適用（委託を前提としない登録金融機関と同様の規制）がなされる。



今般の対応

①金融商品仲介業者：委託元証券会社による金融商品仲介業者に対する指導・監督について措置【規則19条】

②登録金融機関：委託元証券会社と対応が重複する部分についての軽減措置等【規則20条】



※ 登録金融機関が投資勧誘を行うまでに、対象顧客について委託元証券会社及び当該登録金融機関において特定投資家の登録を行うことを想定

(2) 金融商品仲介を行う場合の制度整備【金融商品仲介業者】

今般の対応

店頭規則等と同様に、委託元証券会社による金融商品仲介業者に対する指導・監督義務について措置
【規則19条】

※勧誘局面で適用される下表の各規定を遵守させるための指導監督の規定を新設

条項	内 容	考え方
第3条	検証及び審査	証券会社の委託を受けて仲介行為を行う関係にあることを勘案し、自ら検証・審査・契約締結することに代え、委託元証券会社が当該行為を適切に行っていることを確認することでも可能としてはどうか。
第4条	発行者との反社会的勢力排除のための契約内容	
第5条	反社会的勢力の排除	発行体が反社会的勢力等に該当する場合には、顧客に当該案件の投資勧誘を禁止する規定であり、投資勧誘を行う登録金融機関に適用する必要がある。
第6条	特定証券情報の提供又は公表	勧誘時の交付資料に関する規定であり、投資勧誘の要件に関する規定（1項）でもあるため、投資勧誘を行う登録金融機関に適用する必要がある。
第7条	発行者情報の提供又は公表	発行者情報の提供又は公表が適切に行われることが必要であるところ、自ら提供又は公表すること等に代え、委託元証券会社が適切に行っていることを確認することでも足ることとしてはどうか。
第8条	投資勧誘の要件	投資勧誘を行う際の要件であり、投資勧誘を行う登録金融機関に適用する必要がある。
第9条	既存株主による売付けに係る勧誘	
第10条	取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求	勧誘から取引の間の説明書・確認書であり、委託元証券会社が行う場合と委託先登録金融機関が行う場合の双方が想定される。 どちらか片方が交付及び確認書の徴求を行い、行為主体ではない者は、適切に交付及び確認書の徴求を行っていることを確認することで足ることとしてはどうか。
第11条	個別銘柄に係る説明書の交付等	
第12条	社内規則及び取扱要領	登録金融機関もJ-Ships規則の対象であるため、取扱協会の指定や社内規則の作成は必要。 ただし、社内規則に定めるべき項目については要検討。
第13条	取扱協会としての届出及び公表	
第14条	取扱協会としての指定の取消し	
第15条	本協会への報告	委託元証券会社に取りまとめて報告することが適当である。

【新設規則】

(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。

(2) 金融商品仲介を行う場合の制度整備【登録金融機関】

今般の対応

委託元証券会社と対応が重複する部分についての軽減措置等を講じる【規則20条】

※下表の各規定の審査や書面交付の規定等は、委託元証券会社と委託先登録金融機関が重複して行う必要はないことから、いずれか一方が行うことで足りることとする

条項	内 容	考え方
第3条	検証及び審査	証券会社の委託を受けて仲介行為を行う関係にあることを勘案し、自ら検証・審査・契約締結することに代え、委託元証券会社が当該行為を適切に行っていることを確認することでも可能としてはどうか。
第4条	発行者との反社会的勢力排除のための契約内容	
第5条	反社会的勢力の排除	発行体が反社会的勢力等に該当する場合には、顧客に当該案件の投資勧誘を禁止する規定であり、投資勧誘を行う登録金融機関に適用する必要がある。
第6条	特定証券情報の提供又は公表	勧誘時の交付資料に関する規定であり、投資勧誘の要件に関する規定（1項）でもあるため、投資勧誘を行う登録金融機関に適用する必要がある。
第7条	発行者情報の提供又は公表	発行者情報の提供又は公表が適切に行われることが必要であるところ、自ら提供又は公表すること等に代え、委託元証券会社が適切に行っていることを確認することでも足ることとしてはどうか。
第8条	投資勧誘の要件	投資勧誘を行う際の要件であり、投資勧誘を行う登録金融機関に適用する必要がある。
第9条	既存株主による売付けに係る勧誘	
第10条	取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求	勧誘から取引の間の説明書・確認書であり、委託元証券会社が行う場合と委託先登録金融機関が行う場合の双方が想定される。
第11条	個別銘柄に係る説明書の交付等	どちらか片方が交付及び確認書の徴求を行い、行為主体ではない者は、適切に交付及び確認書の徴求を行っていることを確認することで足ることとしてはどうか。
第12条	社内規則及び取扱要領	登録金融機関もJ-Ships規則の対象であるため、取扱協会の指定や社内規則の作成は必要。ただし、社内規則に定めるべき項目については要検討。
第13条	取扱協会としての届出及び公表	
第14条	取扱協会としての指定の取消し	
第15条	本協会への報告	委託元証券会社に取りまとめて報告することが適当である。

【新設規則】

(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。

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（J-Ships規則）
2. 「株主コミュニティに関する規則」、「店頭有価証券に関する規則」

対応事項：非上場有価証券に関する投資勧誘範囲の拡充

- 非上場株式の取引活性化の観点から、日証協の非上場株式の勧誘対象の拡充について、以下の論点で検討を行った。
- ◆ 店頭規則第4条の2の「企業価値評価等が可能な特定投資家」の対象に個人の特定投資家を含めること（現状は、法人特定投資家のみ対象としている）
- ◆ 株主コミュニティへの参加勧誘対象の範囲拡充



今般の対応

【店頭有価証券規則4条の2：企業価値評価等が可能な特定投資家】

今後想定される個人の特定投資家の裾野拡大を踏まえ、規模が大きいスタートアップ企業や保有割合の低い株主の換金などについては、J-Shipsのような多数の個人特定投資家を対象にせず、少人数の個人特定投資家を対象に勧誘を行うことが想定され、当該勧誘を認めてほしいというニーズに鑑み、「企業価値評価等が可能な特定投資家」の対象に個人の特定投資家を含める。

【株主コミュニティ規則9条2項：株主コミュニティへの参加勧誘対象】

株主コミュニティ規則にて、株主コミュニティへの参加勧誘対象として、「当該銘柄の発行者の役員又は従業員であった者の配偶者又は二親等内の親族」、「発行者の取引先企業の役職員」及び「会社関係者であった者」を追加する。

非上場有価証券に関する投資勧誘範囲の拡充 【店頭有価証券に関する規則】

新	旧
(企業価値評価等が可能な特定投資家に対する店頭有価証券の投資勧誘) 第4条の2 協会員は、次の各号に掲げる取引を行う場合、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(<u>同法第34条の4第6項において準用する場合を含む。</u>)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。)のうち、自らの責任において企業価値評価等を行う能力を有することを当該協会員が認めた者に対して、店頭有価証券に係る投資勧誘を行うことができる。	(企業価値評価等が可能な特定投資家に対する店頭有価証券の投資勧誘) 第4条の2 協会員は、次の各号に掲げる取引を行う場合、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、<u>同法第34条の3第4項</u>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<u>この条において</u>同じ。)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。)のうち、自らの責任において企業価値評価等を行う能力を有することを当該協会員が認めた者に対して、店頭有価証券に係る投資勧誘を行うことができる。

株主コミュニティへの参加勧誘の範囲と今般の拡充対象 【株主コミュニティに関する規則】

新	旧
(株主コミュニティへの参加手続及び参加に関する勧誘の禁止) 第 9 条 運営会員は、投資者から株主コミュニティへの参加の申出を受けた場合を除き、当該投資者に係る当該株主コミュニティへの参加の手続を行ってはならない。 2 運営会員は、株主コミュニティへの参加に関する勧誘を行ってはならない。ただし、当該勧誘の相手方が次のいずれかに該当する者であることを確認できた場合は、この限りでない。 1 当該株主コミュニティ銘柄の保有者 2 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の役員又は従業員 3 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の被支配会社等(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(以下「定義府令」という。)第6条第3項に規定する被支配会社等をいう。)又は関係会社(定義府令第7条第2項に規定する関係会社をいう。)の役員又は従業員 4 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の取引関係者(当該発行者の指定する当該発行者と取引関係にある者をいう。)の役員又は従業員 5 前各号に掲げる者であった者 6 第2号に掲げる者又は同号に掲げる者であった者の配偶者又は二親等内の親族 7 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投資者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。) 3・4 (現行どおり)	(株主コミュニティへの参加手続及び参加に関する勧誘の禁止) 第 9 条 (同 左) 2 (同 左) 1 (同 左) 2 (同 左) <u>5</u> (同 左) (新 設) <u>3</u> 前2号に掲げる者であった者 <u>4</u> 第2号に掲げる者の配偶者又は二親等内の親族 <u>6</u> (同 左) 3・4 (省 略)

	見直し前	見直し後
1 当該株主コミュニティ銘柄の保有者	○	○
元保有者		
2 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の役員又は従業員	○	○
元役員又は元従業員	○	○
3 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の役員又は従業員の配偶者又は二親等以内の親族	○	○
元役員又は元従業員の配偶者又は二親等以内の親族	×	○
4 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の被支配会社等又は関係会社の役員又は従業員	○	○
被支配会社等又は関係会社の元役員又は元従業員	×	○
5 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の取引関係者の役員又は従業員	×	○
取引関係者の元役員又は元従業員	×	○
6 特定投資家	○	○

<参考：既に対応済みである事項> 一般投資家への情報提供拡充(Q&A改正)

特定投資家に移行可能な一般投資家への情報提供内容の拡充

- J-Shipsの更なる利活用のためには特定投資家の数の拡大が課題であるところ、投資家は「特定投資家になるとどのようなメリットがあるのか(どのような商品が買えるのか)」が不明確であり、特定投資家への移行は限定的
 - 一般投資家が特定投資家への移行を判断する際には、「特定投資家になったら何を買えるのか」が重要であり、価格情報などのJ-Shipsの個別銘柄に関する情報提供が重要
 - 一方で、一般投資家に対する「プロ向け商品」の説明等については、「特定投資家に移行していない(特定投資家向け有価証券を購入できない)顧客」への情報提供であることから、一般投資家に取引を強く誘因(=勧誘)することのないよう、提供できる範囲に制約



今般の対応

- Q&Aにて、一般投資家に特定投資家制度を紹介する際に、個別銘柄の価格情報等の提供を可能とする旨等を追加。

【6/27 Q&A改正済】

【参考】特定投資家に移行可能な一般投資家に対して、特定投資家制度を紹介する際に提供すべき情報

	【見直し前】	【見直し後】
銘柄一覧	○	○
発行会社等のHPのURL	○	○
発行会社等の概況	×	○
発行者情報	△(URLのみ提供可)	○
特定証券情報		
発行総額(信託金の限度額)	×	○
価格情報	×	○
募集期間、手数料等	×	×

今般の趣旨は「特定投資家制度の紹介の一環」(個別銘柄の勧誘は特定投資家に移行後再度行う)であることから対象外