

2026年3月17日

報道関係者各位

日本証券業協会

パブリックコメントの募集について

本日付で、別紙のとおり、下記の事項についてパブリックコメントを募集することといたしましたので、お知らせいたします。

記

- 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定案等について

募集期間： 2026年3月17日（火）から2026年4月15日（水）17時00分まで

所 管： エクイティ分科会・公社債分科会・自主規制企画分科会

内 容： 金融庁及び本協会においては、スタートアップ企業等への円滑な資金調達の途を確保するため、2024年12月より、「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」を開催し、市場関係者のニーズ等に基づく非上場株式の取引制度の課題等に関する検討を行い、2025年9月に公表された報告書において、KGI等の設定や今後期待される取組み等について取りまとめたところである。

今般、上記報告書を受けて「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」等において行った検討を踏まえ、特定投資家及び準特定投資家を対象とする新たな勧誘・取引制度に係るルール整備及び非上場株式の原則勧誘禁止の見直しを行うため、「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定及び関係する自主規制規則の一部改正を行うこととする。

- パブリックコメントの募集方法

郵便又は専用フォームにより募集

郵便の場合：〒103-0027 東京都中央区日本橋2丁目11番2号

日本証券業協会 エクイティ市場部 宛

専用フォームの場合：<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=33>

以 上

- 本件に関するお問い合わせ先：

<別紙1～6> 自主規制本部 エクイティ市場部 (TEL：03-6665-6770)

<別紙7> 自主規制本部 自主規制企画部 (TEL：03-6665-6769)

# 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定案等について

令和 8 年 3 月 17 日  
日本証券業協会

## I. 制定等の趣旨

金融庁及び本協会においては、スタートアップ企業等への円滑な資金調達の途を確保するため、2024 年 12 月より、「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」を開催し、市場関係者のニーズ等に基づく非上場株式の取引制度の課題等に関する検討を行い、2025 年 9 月に公表された報告書において、KGI 等の設定や今後期待される取組み等について取りまとめたところである。

今般、上記報告書を受けて「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」等において行った検討を踏まえ、特定投資家及び準特定投資家を対象とする新たな勧誘・取引制度に係るルール整備及び非上場株式の原則勧誘禁止の見直しを行うため、「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定及び関係する自主規制規則の一部改正を行うこととする。

## II. 制定等の骨子

### 1. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定（別紙 1）

#### (1) 目的

特定投資家等（特定投資家及び準特定投資家）における店頭有価証券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旨を定める。（第 1 条）

#### (2) 定義

この規則において使用する用語について定義を規定する。（第 2 条）

#### (3) 検証及び審査

- ① 取扱協会員は、新たに顧客に対して投資勧誘を行おうとする店頭有価証券について、当該店頭有価証券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こととする。（第 3 条第 1 項）
- ② 取扱協会員が店頭有価証券の検証を行う場合における店頭有価証券に関する審査項目について定める。（第 3 条第 2 項）
- ③ 検証及び審査の内容等の保存期間について定める。（第 3 条第 3 項）

**(4) 発行者との反社会的勢力排除のための契約内容**

取扱協会員は、店頭有価証券の発行者との間で、当該発行者が反社会的勢力でない旨を確約すること等について、契約を締結しなければならないこととする。 (第4条)

**(5) 反社会的勢力の排除**

取扱協会員は、店頭有価証券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、当該店頭有価証券の投資勧誘を行ってはならないこととする。 (第5条)

**(6) 勧誘時の情報提供**

- 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」第6条第3項第1号に掲げる様式及び当該様式の「記載上の注意」に基づく情報の提供又は公表を投資勧誘の要件とすることを定める。 (第6条第1項)
- ② 上記①に規定する情報の提供又は公表の方法について定める。 (第6条第2項)
- ③ 上記①に規定する情報の訂正について定める。 (第6条第3項)
- ④ 取扱協会員は、発行者に対して上記①に規定する情報の提供又は公表についての規定を遵守させるよう努めなければならない。 (第6条第4項)

**(7) 発行者による定期的な情報提供**

取扱協会員は、発行者による会社法に基づく計算書類及び事業報告の提供が顧客に行われていることを確認しなければならない。 (第7条)

**(8) 投資勧誘の要件等**

- ① 取扱協会員が店頭有価証券の投資勧誘を行う際の要件について定める。 (第8条第1項)
- ② 上記①に従い投資勧誘を行う場合、上記(3)で検証した顧客の範囲に適合することの確認を行わなければならない。 (第8条第2項)

**(9) 既存顧客による売付けに係る勧誘**

取扱協会員は、店頭有価証券を保有する顧客に対して、当該店頭有価証券の売付けをするよう勧誘することができることとする。 (第9条)

**(10) 取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求**

取扱協会員が顧客と店頭有価証券について初めて取引を行う際の説明書の交付及び確認書の徴求義務について定める。 (第10条)

**(11) 個別銘柄に係る説明書の交付等**

- ① 取扱協会員が投資勧誘を行う際の個別銘柄に係る説明書の交付等について定める。  
(第11条第1項)
- ② 非上場認可PTS取引及び登録PTS銘柄取引に係る投資勧誘を行う場合について、一定の場合に個別銘柄に係る説明書の交付等の例外とする。  
(第11条第2項)

**(12) 社内規則及び取扱要領**

- ① 取扱協会員における社内規則及び当該社内規則に基づく取扱要領の作成等について定める。  
(第12条第1項)
- ② 取扱要領の変更並びに本協会への提出及び公表について定める。  
(第12条第2項、第3項)

**(13) 取扱協会員としての届出及び公表**

- 協会員が取扱協会員となるための手続き等について定める。  
(第13条第1項、第2項、第3項)

**(14) 取扱協会員としての指定の取消し**

- ① 取扱協会員としての取消しを希望する際の手続きについて定める。  
(第14条第1項)
- ② 本協会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であると認める場合には、取扱協会員としての指定の取消し又は停止ができる旨について定める。  
(第14条第2項)
- ③ 取扱協会員としての指定の取消し又は停止の手続きについて定める。  
(第14条第3項)
- ④ 取扱協会員としての指定の取消し又は停止についての公表について定める。  
(第14条第4項)
- ⑤ 協会員は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こととする。  
(第14条第5項)

**(15) 本協会への報告**

- 取扱協会員は、本規則に基づく投資勧誘に係る取引の状況について、本協会に報告することとする。  
(第15条)

**(16) 本協会による照会等**

- 本協会は、取扱協会員に対して必要に応じて照会等を行うことができることとするとともに、取扱協会員は当該照会等に応じなければならないこととする。  
(第16条第1項、第2項)

(17) 電磁的方法による交付等

書面の電磁的方法による提供及び確認書の電磁的方法による提出について定める。(第 17 条第 1 項、第 2 項、第 3 項、第 4 項)

(18) PTS 取引に係る適用除外等

「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」が適用される場合に、適用が除外される規定について定める。(第 18 条第 1 項、第 2 項)

(19) 金融商品仲介業者に対する指導及び監督

金融商品仲介業者に対する指導・監督の規定を定める。(第 19 条)

(20) 特別会員が委託を受けて行う場合の取扱い

会員等（会員又は特定業務会員）が特別会員に委託を行う場合における当該会員等と当該特別会員の対応が重複する部分についての軽減措置の規定を定める。(第 20 条)

**2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定に伴う自主規制規則の一部改正について**

(1) 「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」の一部改正について（別紙 2）

- ① 特定投資家等のみにより取引される登録 PTS 銘柄に係る特則等について、対象投資家に準特定投資家を追加する。(第 16 条第 1 項、第 2 項、第 4 項、第 5 項)

- ② その他所要の整備を図る。

(2) 「株主コミュニティに関する規則」の一部改正について（別紙 3）

- ① 株主コミュニティへの参加勧誘対象範囲に、準特定投資家を追加する。(第 9 条第 2 項)
- ② 特定投資家等のみを対象にする株主コミュニティ銘柄の特例について、対象投資家に準特定投資家を追加する。(第 13 条第 2 項)
- ③ その他所要の整備を図る。

(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」の一部改正について（別紙 4）

- 所要の整備を図る。

### 3. 非上場株式の原則勧誘禁止の見直しに係る自主規制規則の一部改正について

- (1) 「店頭有価証券に関する規則」の一部改正について（別紙5）
  - 協会の店頭有価証券の原則勧誘禁止の規定を見直し、本協会の規則に定める取引制度に基づく投資勧誘を行うこととする。（第3条）
- (2) 「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」の一部改正について（別紙6）
  - ① 協会の店頭有価証券の原則勧誘禁止の規定の見直しに伴い、「個人投資家に対して非上場株式の勧誘が可能な協会員」のリストの公表を行うために、取扱事業者の公表に係る明文の規定を定める。（第17条第5項）
  - ② その他所要の整備を図る。
- (3) 「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の一部改正について（別紙7）
  - ① 協会の店頭有価証券の原則勧誘禁止の規定の見直しに伴い、店頭有価証券の投資勧誘の禁止の規定を削る。（第12条の2）
  - ② その他所要の整備を図る。

### Ⅲ. 施行の時期

この改正は、令和●年●月●日から施行する（改正の日から施行することとする。）。

#### パブリックコメントの募集スケジュール等

##### (1) 募集期間及び提出方法

① 募集期間：令和8年3月17日(火)から令和8年4月15日(水)17:00まで  
(必着)

② 提出方法：郵便又は専用フォームにより下記までお寄せください。

郵便の場合：〒103-0027 東京都中央区日本橋2-11-2

日本証券業協会 エクイティ市場部 宛

専用フォームの場合：

<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=33>

##### (2) 意見の記入要領

件名を「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則の制定案等に関する意見」とし、次の事項を御記入のうえ、御意見を御提出ください。

① 氏名

- ② 連絡先（電子メールアドレス、電話番号等）
- ③ 会社名（法人又は団体として御意見を提出される場合、その名称を御記入ください。）
- ④ 意見の該当箇所
- ⑤ 意見
- ⑥ 理由

○ 本件に関するお問い合わせ先

<Ⅱ. 1.、2.、3. (1) (2)> エクイティ市場部 (03-6665-6770)

<Ⅱ. 3. (3)> 自主規制企画部 (03-6665-6769)

以 上

## 特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則案

令和 8 年 3 月 17 日

### 第 1 章 総 則

#### (目 的)

第 1 条 この規則は、店頭有価証券の特定投資家等に対する投資勧誘に関して必要な事項を定めることにより、特定投資家等における店頭有価証券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。

#### (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 店頭有価証券

「店頭有価証券に関する規則」第 2 条第 1 号に規定する店頭有価証券をいう。

2 特定投資家

金融商品取引法（以下「金商法」という。）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。

3 準特定投資家

次のいずれかに該当する者をいう。

イ 法人（特定投資家を除く。）

ロ 金商法第 34 条の 4 第 1 項各号に掲げる個人（特定投資家を除く。）

4 特定投資家等

特定投資家及び準特定投資家をいう。

5 取扱協会員

本規則の定めるところにより店頭有価証券の投資勧誘を行うことができるものとして本協会が指定した協会員をいう。

6 反社会的勢力

「定款の施行に関する規則」第 15 条に規定する反社会的勢力をいう。

### 第 2 章 店頭有価証券の審査等

#### (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特定投資家等である顧客に対して投資勧誘を行おうとする店頭有価証券について、当該店頭有価証券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、次に掲げる事項について審査を行わなければならない。

- 1 発行者及びその行う事業の実在性
- 2 発行者の財務状況
- 3 発行者の法令遵守状況を含めた社会性
- 4 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
- 5 当該取扱協会員と発行者との利害関係の状況
- 6 当該店頭有価証券に投資するにあたってのリスク
- 7 募集若しくは私募又は募集若しくは私募の取扱い（以下「募集等の取扱い等」という。）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

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。

**（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の投資勧誘を行おうとする場合には、当該店頭有価証券の発行者との間で、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、当該店頭有価証券の投資勧誘を行ってはならない。

### 第 3 章 取引に関する情報の提供

**（勧誘時の情報提供）**

第 6 条 取扱協会員は、店頭有価証券に係る「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」第 6 条第 3 項第 1 号に掲げる様式及び当該様式の「記載上の注意」に基づく情報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に係る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、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、払込期日までの間継続して公表する方法。
- 3 発行者又は投資勧誘を行う取扱協会員は、前項の規定により提供又は公表された情報について、払込期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、当該情報に係る店頭有価証券の投資勧誘を行う相手方及び当該店頭有価証券の所有者に対して提供し、又は公表するものとする。
- 4 取扱協会員は、発行者に対して第2項の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。

**(発行者による定期的な情報提供)**

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を保有するに至った顧客に対し、発行者により、会社法に基づく計算書類及び事業報告の提供が行われていることを確認しなければならない。

## **第4章 投資勧誘及び取引の方法**

**(投資勧誘の要件等)**

第8条 取扱協会員は、次の各号に掲げる場合に応じ、それぞれ当該各号に定めるときに限り、特定投資家等である顧客に対して当該店頭有価証券の投資勧誘を行うことができる。

- 1 投資勧誘が募集又は募集の取扱いに該当するものである場合  
金商法第4条第1項第5号に掲げる募集であるとき
  - 2 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  
金商法第2条第3項第2号ハに規定する私募であるとき
  - 3 投資勧誘が売出し又は売出しの取扱いに該当するものである場合  
金商法第4条第1項第5号に掲げる売出しであるとき
  - 4 投資勧誘が私売出し又は私売出しの取扱いに該当するものである場合  
金商法第2条第4項第2号ハに規定する私売出しであるとき
  - 5 投資勧誘が前各号に該当するものでない場合  
金商法施行令第1条の7の3第7号、第8号及び第10号に規定する取引に係るものであるとき
- 2 取扱協会員は、前項の規定に従い特定投資家等である顧客に対して投資勧誘を行う場合は、当該顧客が第3条で検証した店頭有価証券の投資勧誘を行う顧客の範囲に適合することを確認しなければならない。

**(既存株主による売付けに係る勧誘)**

第9条 取扱協会員は、前条の規定にかかわらず、店頭有価証券を保有する顧客に対して、当該顧客が当該店頭有価証券の売付けをするよう勧誘することができる。

**(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、顧客が初めて店頭有価証券の買付けを行おうとするときは、当該顧客に対し、店頭有価証券の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。

(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 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。
  - 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 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。
  - 7 当該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、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。
  - 8 発行者における株主管理に関する事項
  - 9 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。）
  - 10 当該取扱協会員と発行者との利害関係が認められる場合には、その内容
  - 11 取扱協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
  - 12 当該取扱協会員が第 3 条第 2 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
  - 13 その他取扱協会員が必要と認める事項
- 2 前項の規定は、取扱協会員が行う投資勧誘が、本規則及び「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（以下「非上場 PTS 規則」という。）」に基づき行われる場合であって、前項各号に掲げる事項が掲載されている非上場認可 PTS 運営会員（非上場 PTS 規則第 2 条第 9 号に規定する非上場認可 PTS 運営会員をいい、当該有価証券の売買を行う私設取引システムを開設する者に限る。）、登録 PTS 運営会員（非上場 PTS 規則第 2 条第 17 号に規定する登録 PTS 運営会員をいい、当該有価証券の売買を行う私設取引システムを開設する者に限る。）又は当該取扱協会員のウェブサイトを開覧するために必要な情報を当該投資勧誘の相手方となる顧客に提供した場合には、適用しない。

## 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店頭有価証券について、次の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 第 3 条の規定により行う検証及び審査に関する事項
  - 2 発行者に関する情報の取得に関する事項
  - 3 特定投資家等の管理に関する事項
  - 4 店頭有価証券の受渡しに関する事項
  - 5 不公正取引の確認に関する事項
  - 6 その他取扱協会員が必要と認める事項
- 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。

### (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、かつ、取扱協会員としての業務を遂行するための体制が整備されていることを確認した場合は、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會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會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。

## 第 6 章 雑 則

### (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（募集等の取扱い等に係る取引については、当該募集等の取扱い等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、取扱協会員の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。

### (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。

### (PTS 取引に係る適用除外等)

第 18 条 取扱協会員が行う投資勧誘が、非上場 PTS 規則に基づき行われる場合には、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、当該投資勧誘が非上場 PTS 規則第 2 条第 19 号に規定する取次型登録 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 前項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。

### (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 号ニ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。

付 則

この規則は、令和 8 年●月●日から施行する。

# 別紙 2

## 「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」の一部改正案について

令和 8 年 3 月 17 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
<p><b>（特定投資家等のみにより取引される登録 PTS 銘柄に係る特則等）</b></p> <p><b>第 16 条</b> 取次型登録 PTS 運営業務を行う登録 PTS 運営会員は、一般投資家（金商法第 29 条の 4 の 4 第 8 項第 1 号イに規定する一般投資家をいう。以下同じ。）以外の者及び<u>準特定投資家（「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」第 2 条第 3 号に規定する準特定投資家をいう。以下同じ。）</u>のみを対象とする登録 PTS 銘柄について、第 7 条第 2 項の契約に第 8 条の 2 第 2 項各号に掲げる事項を規定した場合には、同条第 1 項各号に掲げる事項を規定することを要しない。</p> <p><b>2</b> 取次型登録 PTS 運営業務を行う登録 PTS 運営会員は、第 8 条の 2 第 3 項の規定にかかわらず、一般投資家以外の者及び<u>準特定投資家</u>のみを対象とする登録 PTS 銘柄について、発行体から適時の情報提供を受けた場合であって、顧客及び登録 PTS 取引協会員に当該情報を速やかに提供したときには、当該情報内容を公衆の縦覧に供することを要しない。</p> <p><b>3</b> 前項の場合において、当該登録 PTS 運営会員から当該情報の提供を受けた登録 PTS 取引協会員は、顧客に当該情報を速やかに提供しなければならない。</p> <p><b>4</b> 取次型登録 PTS 運営業務を行う登録 PTS 運営会員は、第 9 条の 2 第 1 項の規定にかかわらず、一般投資家以外の者及び<u>準特定投資家</u>のみを対象とする登録 PTS 銘柄について、顧客の求めに応じて直近の約定価格等を速やかに提示できる態勢を整備している場合には、当該登録 PTS 銘柄の約定価格及び最終気配を公表することを要しない。</p> <p><b>5</b> 取次型登録 PTS 運営業務を行う登録 PTS 運営会員は、一般投資家以外の者及び<u>準特定投資家</u>のみを対象とする登録 PTS 銘柄について、前 4 項の規定を適用する場</p>	<p><b>（特定投資家等のみにより取引される登録 PTS 銘柄に係る特則等）</b></p> <p><b>第 16 条</b> 取次型登録 PTS 運営業務を行う登録 PTS 運営会員は、一般投資家（金商法第 29 条の 4 の 4 第 8 項第 1 号イに規定する一般投資家をいう。以下同じ。）以外の者のみを対象とする登録 PTS 銘柄について、第 7 条第 2 項の契約に第 8 条の 2 第 2 項各号に掲げる事項を規定した場合には、同条第 1 項各号に掲げる事項を規定することを要しない。</p> <p><b>2</b> 取次型登録 PTS 運営業務を行う登録 PTS 運営会員は、第 8 条の 2 第 3 項の規定にかかわらず、一般投資家以外の者のみを対象とする登録 PTS 銘柄について、発行体から適時の情報提供を受けた場合であって、顧客及び登録 PTS 取引協会員に当該情報を速やかに提供したときには、当該情報内容を公衆の縦覧に供することを要しない。</p> <p><b>3</b> （ 同 左 ）</p> <p><b>4</b> 取次型登録 PTS 運営業務を行う登録 PTS 運営会員は、第 9 条の 2 第 1 項の規定にかかわらず、一般投資家以外の者のみを対象とする登録 PTS 銘柄について、顧客の求めに応じて直近の約定価格等を速やかに提示できる態勢を整備している場合には、当該登録 PTS 銘柄の約定価格及び最終気配を公表することを要しない。</p> <p><b>5</b> 取次型登録 PTS 運営業務を行う登録 PTS 運営会員は、一般投資家以外の者のみを対象とする登録 PTS 銘柄について、前 4 項の規定を適用する場合には、次の各号</p>

改 正 案	現 行
<p>合には、次の各号に掲げる場合の区分に応じ、当該各号に定める事項を自社のウェブサイト上で明示しなければならない。</p> <p>ただし、当該登録PTS運営会員が顧客に対して当該事項を説明するときはこの限りでない。</p> <p>1～3 ( 現行どおり )</p> <p>6 ( 現行どおり )</p> <p><b>(非上場認可 PTS 運営会員及び登録 PTS 運営会員に対する準用)</b></p> <p><b>第 17 条</b> 第 9 条第 3 項、第 9 条の 2 第 3 項、第 10 条及び第 15 条第 1 項の規定は、非上場認可 PTS 運営業務又は登録 PTS 運営業務のうち、非上場認可 PTS 取引協会会員又は登録 PTS 取引協会会員による媒介等が行われない取引を行う非上場認可 PTS 運営会員又は登録 PTS 運営会員について準用する。この場合において、これらの規定中「非上場認可 PTS 取引協会会員」又は「登録 PTS 取引協会会員」とあるのは「非上場認可 PTS 運営会員」又は「登録 PTS 運営会員」と、「非上場認可 PTS 取引業務」又は「登録 PTS 取引業務」とあるのは「非上場認可 PTS 運営業務」又は「登録 PTS 運営業務」と、それぞれ読み替えるものとする。</p> <p style="text-align: center;"><b>付 則</b></p> <p>この改正は、令和 8 年●月●日より施行する。</p>	<p>に掲げる場合の区分に応じ、当該各号に定める事項を自社のウェブサイト上で明示しなければならない。</p> <p>ただし、当該登録PTS運営会員が顧客に対して当該事項を説明するときはこの限りでない。</p> <p>1～3 ( 省 略 )</p> <p>6 ( 省 略 )</p> <p><b>(非上場認可 PTS 運営会員及び登録 PTS 運営会員に対する準用)</b></p> <p><b>第 17 条</b> 第 9 条第 3 項、第 9 条の 2 第 3 項、第 10 条及び前条第 1 項の規定は、非上場認可 PTS 運営業務又は登録 PTS 運営業務のうち、非上場認可 PTS 取引協会会員又は登録 PTS 取引協会会員による媒介等が行われない取引を行う非上場認可 PTS 運営会員又は登録 PTS 運営会員について準用する。この場合において、これらの規定中「非上場認可 PTS 取引協会会員」又は「登録 PTS 取引協会会員」とあるのは「非上場認可 PTS 運営会員」又は「登録 PTS 運営会員」と、「非上場認可 PTS 取引業務」又は「登録 PTS 取引業務」とあるのは「非上場認可 PTS 運営業務」又は「登録 PTS 運営業務」と、それぞれ読み替えるものとする。</p>

## 「株主コミュニティに関する規則」の一部改正案について

令和 8 年 3 月 17 日

(下線部分変更)

改正案	現行
<p><b>(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)</b></p> <p><b>第 9 条</b> 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。</p> <p><b>2</b> 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。</p> <p>1・2 ( 現行どおり )</p> <p>3 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の関係会社(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</p> <p>4～7 ( 現行どおり )</p> <p><u>8 準特定投資家(「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」第2条第3号に規定する準特定投資家をいう。以下同じ。)</u></p> <p><b>3・4</b> ( 現行どおり )</p>	<p><b>(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)</b></p> <p><b>第 9 条</b> ( 同 左 )</p> <p><b>2</b> ( 同 左 )</p> <p>1・2 ( 省 略 )</p> <p>3 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の関係会社(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</p> <p>4～7 ( 省 略 ) ( 新 設 )</p> <p><b>3・4</b> ( 省 略 )</p>
<p><b>(情報の取得)</b></p> <p><b>第 13 条</b> 運営会員は、次の各号に定めるところにより、自社が運営会員となっている株主コミュニティに係る株主コミュニティ銘柄の発行者に関する情報を取得しなければならない。</p> <p>1～3 ( 現行どおり )</p> <p><b>2</b> 運営会員は、前項第3号の規定にかかわらず、一般投資家(金商法第29条の4の4第8項第1号イに規定する一般投資家をいう。)以外の者及び準特定投資家のみを対象とする株主コミュニティ銘柄に係る株主コミュニティにあつては、同号ロ、ニ、ホに掲げる情報の取得を要しない。</p>	<p><b>(情報の取得)</b></p> <p><b>第 13 条</b> ( 同 左 )</p> <p>1～3 ( 省 略 )</p> <p><b>2</b> 運営会員は、前項第3号の規定にかかわらず、一般投資家(金商法第29条の4の4第8項第1号イに規定する一般投資家をいう。)以外の者のみを対象とする株主コミュニティ銘柄に係る株主コミュニティにあつては、同号ロ、ニ、ホに掲げる情報の取得を要しない。</p>

改正案	現行
<p>(運営会員としての届出及び指定)</p> <p>第 26 条 運営会員となろうとする会員等は、株主コミュニティを組成しようとする日の 15 営業日前までに、本協会に届出なければならない。</p> <p>2 前項の会員等は、同項の届出を行う際には、所定の様式による運営会員指定届出書、前条第 2 項の規定により作成する取扱要領、所定の様式による運営会員に係る宣誓書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。</p> <p>3 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、かつ、<u>運営会員としての業務を遂行するための体制が整備されていることを確認した場合は、第 1 項の届出を行った会員等を運営会員として指定する。ただし、当該会員等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であると認める場合は、これを指定しないことができる。</u></p> <p>4 ( 現行どおり )</p> <p style="text-align: center;"><b>付 則</b></p> <p>この規則は、令和 8 年●月●日から施行する。</p>	<p>(運営会員としての届出及び指定)</p> <p>第 26 条 ( 同 左 )</p> <p>2 ( 同 左 )</p> <p>3 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、第 1 項の届出を行った会員等を運営会員として指定する。ただし、当該会員等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であると認める場合は、これを指定しないことができる。</p> <p>4 ( 省 略 )</p>

## 「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」の一部改正案について

令和 8 年 3 月 17 日

(下線部分変更)

改 正 案	現 行
<p><b>(定義)</b>  <b>第 2 条</b> 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 )  4の2 信託受益証券  金商法第2条第1項第14号に規定する受益証券発行信託の受益証券であつて、取引所金融商品市場に上場されていないものをいう。  5～10 ( 現行どおり )</p> <p><b>(投資勧誘の要件等)</b>  <b>第 8 条</b> 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。  1～3 ( 現行どおり )  <b>2</b> <u>取扱協会員は、前項の規定に従い顧客に対して投資勧誘を行う場合は、当該顧客が第3条で検証した店頭有価証券等の投資勧誘を行う顧客の範囲に適合することを確認しなければならない。</u></p> <p><b>(取扱協会員としての届出及び公表)</b>  <b>第 13 条</b> 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。  <b>2</b> 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、かつ、<u>取扱協会員としての業務を遂行するための体制が整備されていることを確認した場合は、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</u></p>	<p><b>(定義)</b>  <b>第 2 条</b> ( 同 左 )  1～4 ( 省 略 )  4の2 信託受益証券  金商法第2条第1項第14号に掲げる受益証券発行信託の受益証券であつて、取引所金融商品市場に上場されていないものをいう。  5～10 ( 省 略 )</p> <p><b>(投資勧誘の要件)</b>  <b>第 8 条</b> ( 同 左 )  1～3 ( 省 略 )  ( 新 設 )</p> <p><b>(取扱協会員としての届出及び公表)</b>  <b>第 13 条</b> ( 同 左 )  <b>2</b> 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。</p>

改 正 案	現 行
<p>を指定しないことができる。 <b>3</b> ( 現行どおり )</p> <p style="text-align: center;"><b>付 則</b></p> <p>この規則は、令和8年●月●日から施行する。</p>	<p><b>3</b> ( 省 略 )</p>

## 「店頭有価証券に関する規則」の一部改正案について

令和 8 年 3 月 17 日

(下線部分変更)

改正案	現 行
<p data-bbox="261 461 722 495"><b>第 2 章 店頭有価証券の投資勧誘</b></p> <p data-bbox="220 537 571 571">(店頭有価証券の投資勧誘)</p> <p data-bbox="212 575 782 949"><b>第 3 条</b> 協会員は、<u>店頭有価証券については、次条から第 4 条の 2 まで、第 6 条、第 7 条、「株主コミュニティに関する規則」、「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」、「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」又は「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の規定に基づき、顧客に対し、投資勧誘を行うものとする。</u></p> <p data-bbox="429 994 577 1028">付 則</p> <p data-bbox="207 1070 782 1137">この改正は、令和 8 年●月●日から施行する。</p>	<p data-bbox="852 461 1345 495"><b>第 2 章 投資勧誘の禁止とその特例</b></p> <p data-bbox="826 537 1265 571">(店頭有価証券の投資勧誘の禁止)</p> <p data-bbox="805 575 1391 913"><b>第 3 条</b> 協会員は、次条から第 4 条の 2 まで、第 6 条、第 7 条、「株主コミュニティに関する規則」、「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」<u>又は「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」の規定による場合を除き、店頭有価証券については、顧客に対し、投資勧誘を行ってはならない。</u></p>

## 「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」の一部改正案について

令和 8 年 3 月 17 日

(下線部分変更)

改正案	現 行
<p>(ウェブサイトにおける情報提供)</p> <p><b>第 9 条</b> 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に当たっては、次の各号に掲げる事項については、金商法第 43 条の 5 及び金商業等府令第 146 条の 2 に定める措置と同様の措置を講じなければならない。</p> <p>1～17 ( 現行どおり )</p> <p>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預託を受けることができない旨</p> <p>19～23 ( 現行どおり )</p> <p><b>2</b> ( 現行どおり )</p> <p>(社内規則及び取扱要領)</p> <p><b>第 17 条</b> 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><b>2</b> 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><b>3・4</b> ( 現行どおり )</p> <p><b>5</b> <u>本協会は、第 2 項の規定により取扱要領の提出を行った会員等について公表する。</u></p> <p style="text-align: center;"><b>付 則</b></p> <p>この規則は、令和 8 年●月●日から施行</p>	<p>(ウェブサイトにおける情報提供)</p> <p><b>第 9 条</b> ( 同 左 )</p> <p>1～17 ( 省 略 )</p> <p>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<u>券面</u>の預託を受けることができない旨</p> <p>19～23 ( 省 略 )</p> <p><b>2</b> ( 省 略 )</p> <p>(社内規則及び取扱要領)</p> <p><b>第 17 条</b> ( 同 左 )</p> <p><b>2</b> ( 同 左 )</p> <p><b>3・4</b> ( 省 略 ) ( 新 設 )</p>

改正案	現行
する。	

## 「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の一部改正案について

令和 8 年 3 月 17 日

(下線部分変更)

改 正 案	現 行
<p>(取引開始基準)</p> <p><b>第 6 条</b> 協会員は、次の各号に掲げる取引等を行うに当たっては、それぞれ取引開始基準を定め、当該基準に適合した顧客との間で当該取引等の契約を締結しなければならない。</p> <p>1～6 ( 現行どおり )</p> <p>7 店頭取扱有価証券(「店頭有価証券に関する規則」第 2 条第 4 号に規定する店頭取扱有価証券をいう。)の売買その他の取引(顧客の計算による信用取引以外の売付けを除く。)</p> <p>8～11 ( 現行どおり )</p> <p><b>2</b> ( 現行どおり )</p> <p>( 削 る )</p> <p>(電子申込型電子募集取扱業務に係る勧誘手法併用の禁止)</p> <p><b>第 12 条の 2</b> ( 現行どおり )</p> <p>付 則</p> <p>この改正は、令和 8 年●月●日から施行する。</p>	<p>(取引開始基準)</p> <p><b>第 6 条</b> ( 同 左 )</p> <p>1～6 ( 省 略 )</p> <p>7 店頭取扱有価証券(「店頭有価証券に関する規則」(以下「店頭有価証券規則」という。)第 2 条第 4 号に規定する店頭取扱有価証券をいう。)の売買その他の取引(顧客の計算による信用取引以外の売付けを除く。)</p> <p>8～11 ( 省 略 )</p> <p><b>2</b> ( 省 略 )</p> <p>(店頭有価証券の投資勧誘の禁止)</p> <p><b>第 12 条の 2</b> 協会員は、<u>店頭有価証券(店頭有価証券規則第 2 条第 1 号に規定する店頭有価証券をいう。)</u>については、<u>店頭有価証券規則に規定する場合を除き、顧客に対し投資勧誘を行ってはならない。</u></p> <p>(電子申込型電子募集取扱業務に係る勧誘手法併用の禁止)</p> <p><b>第 12 条の 3</b> ( 省 略 )</p>

**「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引  
に関する規則」の制定案等に関する  
パブリックコメントの募集について**

2026年3月17日  
日本証券業協会

## 1. 検討の経緯

2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等
3. 店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し等

### <参考>

「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」について

# 1. 検討の経緯

## ○「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」の開催等

- ・規制改革推進会議「規制改革実施計画(2024年6月21日閣議決定)」において、「発行市場(私募)の活性化」「流通市場の活性化等」として、金融庁が日本証券業協会と連携し、非上場株式市場の活性化等に向けて事業者等と議論する場を設け、新たな視点を持った構成員を入れて議論する旨が提言。(2024年6月)
- ・日本証券業協会では、「本協会が対応すべき重要施策」及び「当面の主要課題」において、「スタートアップへの成長資金供給促進のための環境整備」を掲げる。(2024年7月、2025年7月)

## 「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(2024年12月～)」報告書 ※ 金融庁及び日証協共催

- ・「KGI・参考指標」や「大規模投資家等」、「SPVスキーム・投資信託・エンジェル投資家」に関する議論と共に「リスク許容度・投資判断能力のある投資者等」について以下の施策を取りまとめ(2025年9月)

### プライマリー

- ・J-Shipsの利活用拡大(特定証券情報等の見直し、取引制約の緩和等)
- ・特定投資家による投資の活性化(特定投資家の移行要件の弾力化等)
- ・準特定投資家(特定投資家の移行要件を満たす投資者)を対象とする勧誘・取引制度に係るルール整備

### セカンダリー

- ・対象顧客がリスク許容度や投資判断能力の高い者等に限られる場合、取次型登録PTS及び株主コミュニティにおける価格情報の公表等の見直し

### 原則勧誘禁止

- ・非上場株式の原則勧誘禁止を見直し、日証協の規則に定める取引制度※に基づく勧誘へ転換  
※J-Shipsや株式投資型クラウドファンディングなど

※上記「J-Shipsの利活用拡大」及び「セカンダリー」に関する施策については、2026年1月にパブリックコメントを実施、2026年3月下旬以降に施行予定。

## 「非上場株式等の取引及び私募制度等に関するWG」にて以下の施策・規則改正について議論

- ・特定投資家及び準特定投資家への投資勧誘制度の創設に係る「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等(新規則の制定、非上場PTS規則、株主コミュニティ規則、J-Ships規則の改正)
- ・原則勧誘禁止の見直しとそれに伴う投資者保護のための「店頭有価証券に関する規則」等の改正  
(店頭有価証券規則、株式投資型CF規則、投資勧誘規則)

# 【参考】今回の規則改正の概要

特定投資家及び準特定投資家を対象とする勧誘制度	<新規則の制定> 特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>・金商法上のプロ投資家である「特定投資家」及び特定投資家と同等程度のリスク許容度・理解度がある「準特定投資家」への投資勧誘制度を制定</li> <li>・投資者保護を図るため、顧客への情報提供、リスク説明、取扱協会の指定、発行者に対する審査などの自主規制を整備</li> </ul>
	非上場PTS規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特定投資家等のみを対象とする登録PTS銘柄に係る特則等の対象投資家に準特定投資家を追加</li> </ul>
	株式コミュニティ規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>・株主コミュニティへの参加勧誘対象範囲に準特定投資家を追加</li> <li>・特定投資家等のみを対象とする特例の対象投資家に準特定投資家を追加</li> </ul>
	J-Ships規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>・所要の整備</li> </ul>
店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し	店頭有価証券に関する規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>・現行、「原則勧誘禁止」としている証券会社等の非上場株式の勧誘を、「個別の取引制度に基づき勧誘をする」という内容に見直し</li> </ul>
	株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「個人投資家に対して非上場株式の勧誘が可能な協会員」のリストの公表のための措置を講じる(取扱事業者の公表について明文化)</li> </ul>
	協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>・店頭有価証券の投資勧誘の禁止の規定を削る</li> </ul>

## 1. 検討の経緯

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等

## 3. 店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し等

### <参考>

「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」について

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (1) スタートアップ懇談会報告書での記載

### 【スタートアップ懇談会報告書での記載(21頁～)】

#### (3) 準特定投資家による投資

スタートアップ企業等への成長資金の供給を拡大していくためには、大規模投資家等の投資を増やしていくとともに、**投資者保護に留意しつつ投資者の裾野を拡大していくための方策**も求められている。

この点、一般投資家であっても、**特定投資家の移行要件を満たす投資者(準特定投資家)は、一定のリスク分析能力やリスク許容度を有していると考えられるところ、このような投資者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が少人数私募・私売出し<sup>44</sup>や少額免除<sup>45</sup>などを利用して投資を行うことにより、スタートアップ企業等の柔軟な資金調達ニーズに合致する投資者の裾野拡大を図ることが可能となる。**

一方で、非上場企業であるスタートアップ企業等への投資については、一般的に、上場株式に比べ価格変動リスクや流動性リスクが高いことに加え、不公正取引規制や情報開示が十分ではないという性質を有していることから、**日証協において、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と考えられる。具体的には、日証協における現行の非上場株式に係るルールを参考に、取引を行う協会員に対して日証協規則に定める事項を盛り込んだ社内規則の制定を義務付けること、日証協から指定を受けた協会員にのみ取引を認めること、協会員が取り扱う銘柄の審査を行うこと、勧誘対象の投資者の範囲を定めること、投資者に対して一定の情報提供を行うこと等の措置が必要と考えられる。**

**以上を踏まえ、準特定投資家を対象とする非上場株式の勧誘・取引制度に係るルール整備について、今後、日証協のワーキング・グループにおいて検討を行い、令和7年度中に結論を得る。**

<sup>44</sup> 50名未満の者を勧誘の相手方とし、当該有価証券が多数の者に所有されるおそれが少ない場合に該当する取得勧誘・売付け勧誘等として開示規制が免除されている。

<sup>45</sup> 発行価額の総額が1億円未満の有価証券の募集として原則有価証券届出書の届出を要しないこととされている。

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (2) 自主規制規則の整備の方向性

### <制定規則案の方向性>

- ① 特定投資家及び準特定投資家への投資勧誘制度の検討にあたり、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 準特定投資家を対象とすることで必要な措置を追加的に規定する。
- ③ 実務上の取扱い等は、今後、Q&A等にて明確化。

### <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交付・確認書徴求**
  - ・取引開始時に有価証券毎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。

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等

### (3) J-Ships規則と新規規則の対比(個別に措置する事項)

#### 【J-Ships規則】

- ①対象証券: 店頭有価証券、投資信託等、信託受益証券
- ②対象顧客: 特定投資家
- ③対象取引: 特定投資家向け私募・私売出し

#### 第1章 総則

- (目的)第1条
- (定義)第2条

#### 第2章 店頭有価証券等の審査等

- (検証及び審査)第3条
- (発行者との反社会的勢力排除のための契約内容)第4条
- (反社会的勢力の排除)第5条

#### 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
  - ・「特定証券情報」による情報提供
- (発行者情報の提供又は公表)第7条
  - ・「発行者情報」による情報提供

#### 第4章 投資勧誘及び取引の方法

- (投資勧誘の要件)第8条
- (既存株主による売付けに係る勧誘)第9条
  - ・特定投資家私売出しの取扱いを扱う場合のみ可能
- (取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求)第10条
- (個別銘柄に係る説明書の交付等)第11条

#### 第5章 内部管理体制

- (社内規則及び取扱要領)第12条
- (取扱協会員としての届出及び公表)第13条
- (取扱協会員としての指定の取消し)第14条

#### 第6章 雑則

- (本協会への報告)第15条
- (本協会による照会等)第16条
- (電磁的方法による交付等)第17条
- (PTS取引に係る適用除外等)第18条
- (金融商品仲介業者に対する指導及び監督)第19条
- (特別会員が委託を受けて行う場合の取扱い)第20条

#### 【特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則】

- ①対象証券: 店頭有価証券
- ②対象顧客: 特定投資家、準特定投資家
- ③対象取引: 少人数私募・私売出し、少額免除等

#### 第2章 店頭有価証券の審査等

J-Shipsと同様の規定を措置

#### 第3章 取引に関する情報の提供

- (勧誘時の情報提供)
  - ・「特定証券情報の様式」に基づく情報提供を措置
- (発行者による定期的な情報提供)
  - ・会社法に基づく情報(計算書類及び事業報告)の提供を確認する措置

- ・少人数私募・私売出し、少額免除等に基づく勧誘とする措置
- ・第3条で検証した顧客の範囲に適合することを確認する措置

- ・少人数私売出しの取扱い等がなくとも売付けに係る勧誘可能

J-Shipsと同様の規定を措置

- ・一般投資家に対して求められる説明事項を追加する措置

J-Shipsと同様の規定を措置

J-Shipsと同様の規定を措置

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (4) 新規則案

### ① 目的・対象有価証券・対象投資家

【項目】	【規則の内容】
(目的) 第1条	この規則は、店頭有価証券の特定投資家等に対する投資勧誘に関して必要な事項を定めることにより、特定投資家等における店頭有価証券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。
(定義) 第2条	<p>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)            対象投資家：特定投資家等(特定投資家及び準特定投資家)</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 10px 0;"> <p>【準特定投資家とは、次のいずれかに該当する者をいう】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>イ 法人(特定投資家を除く。)</li> <li>□ 金商法第34条の4第1項各号に掲げる個人(特定投資家を除く。)※</li> </ul> </div> <p>※ 金商法第34条の4第1項各号は「特定投資家に移行することができる個人の要件を定める規定」であり、「当該規定に掲げる個人」とすることで「特定投資家の移行要件を満たす個人」を定義している。</p>

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (4) 新規則案

### ② 審査・検証

【項目】	【規則の内容】
<p>(検証及び審査) 第3条</p>	<p>・取扱協会員は、特定投資家等である顧客に対して投資勧誘を行おうとする店頭有価証券について、当該店頭有価証券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。※</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 10px; margin: 10px 0;"> <p>【審査項目】</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1 発行者及びその行う事業の実在性</li> <li>2 発行者の財務状況</li> <li>3 発行者の法令遵守状況を含めた社会性</li> <li>4 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>5 当該取扱協会員と発行者との利害関係の状況</li> <li>6 当該店頭有価証券に投資するにあたってのリスク</li> <li>7 募集若しくは私募又は募集の取扱い若しく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> </ol> </div> <p>※ 当該審査・検証に基づき、「特定投資家等(特定投資家及び準特定投資家)」のうち、当該店頭有価証券への投資に適格性を有する投資者の範囲を画定する。</p>

### ③ 反社会的勢力排除

【項目】	【規則の内容】
<p>(発行者との反社会的勢力排除) 第4条・第5条</p>	<p>・取扱協会員は、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。</p> <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、契約が解除されること</li> </ol> <p>・取扱協会員は、店頭有価証券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。</p>

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等

### (4) 新規則案

#### ④ 取引に関する情報の提供

【項目】	【規則の内容】
(勧誘時の情報提供) 第6条	<ul style="list-style-type: none"> <li>取扱協会員は、「特定証券情報の様式に基づく情報」※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>上記情報について、払込期日までの間に訂正すべき事項を訂正した場合、当初の情報提供と同じ方法により提供又は公表する。</li> </ul> <p>※本制度は金商法上、開示に関する規制を限定的としている少人数私募、私売出しや少額免除等を前提とするものの、特定投資家に移行していない準特定投資家(一般投資家)を対象にしているため、投資者保護の観点から、勧誘時の情報提供の内容についてはJ-Shipsと同等程度を求めるとする。</p>
(発行者による定期的な情報提供) 第7条	<ul style="list-style-type: none"> <li>取扱協会員は、投資勧誘により店頭有価証券を保有するに至った顧客に対し、発行者により、会社法に基づく計算書類及び事業報告の提供が行われていることを確認しなければならない。※</li> </ul> <p>※店頭有価証券を保有する顧客への情報提供については、株主として発行者より会社法に基づく情報が提供されるため、本制度として追加の情報提供は求めず、当該情報が提供されていることを確認することとする。</p>

#### ⑤ 投資勧誘・取引方法

【項目】	【規則の内容】
(投資勧誘の要件等) 第8条	<ul style="list-style-type: none"> <li>取扱協会員は、少人数私募・私売出し、少額免除等の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。</li> <li>投資勧誘を行う取扱協会員は、当該顧客が第3条で検証した顧客範囲に適合することの確認を行う。 ※ J-Ships規則においても同様の修正(検証した顧客範囲に適合することの確認)を行う。</li> </ul>
(売付けに係る勧誘) 第9条	<ul style="list-style-type: none"> <li>取扱協会員は、店頭有価証券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。</li> </ul>
(取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求) 第10条	<ul style="list-style-type: none"> <li>取扱協会員は、店頭有価証券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。</li> <li>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。</li> </ul>
(個別銘柄に係る説明書の交付等) 第11条	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> </ul> <p>※ 準特定投資家が一般投資家であることを踏まえ記載事項を追加(追加した事項は次頁参照)</p>

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (4) 新規則案

### 【個別銘柄に係る説明書(第11条)に記載すべき事項】

(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 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。
- 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 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。
- 7 当該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、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。
- 8 発行者における株主管理に関する事項
- 9 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。)
- 10 当該取扱協会員と発行者との利害関係が認められる場合には、その内容
- 11 取扱協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
- 12 当該取扱協会員が第3条第2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
- 13 その他取扱協会員が必要と認める事項

※黄色マーカー：一般投資家を対象にする株主コミュニティや株式投資型CFにおける情報提供の事項を参考に、J-Shipsの規定から追加した事項

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (4) 新規則案

### ⑥ 取扱協会員

【項目】	【規則の内容】
(社内規則・取扱要領)第12条	<ul style="list-style-type: none"><li>・取扱協会員は、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、社内規則の内容に基づき取扱要領を作成し、本協会に提出・公表しなければならない。</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、前条の規定により提出された書類に不備がないと認め、かつ、取扱協会員としての業務を遂行するための体制が整備されていることを確認した場合には、取扱協会員として指定する。 ※ J-Ships規則及び株主コミュニティ規則においても同様の修正(業務遂行の体制整備の確認)を行う。</li><li>・本協会は、指定した取扱協会員の名称を公表する。</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>・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>

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (4) 新規則案

### ⑦ 雑則

【項目】	【規則の内容】
(本協会への報告) 第15条	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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)</li> </ul>
(本協会による照会等)第16条	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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。</li> <li>・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。</li> </ul>
(電磁的方法による交付等)第17条	<ul style="list-style-type: none"> <li>・本規則に定める書面の交付・徴求に代え、電磁的方法により提供する・提供を受けることができる。</li> <li>・本規則に定める書面による契約の締結に代えて、電磁的方法により締結することができる。</li> </ul>
(PTS取引に係る適用除外等) 第18条	<ul style="list-style-type: none"> <li>・非上場PTS規則に基づき行われる投資勧誘に対する、第3条から第7条及び第12条の適用除外等。</li> <li>・ただし、当該投資勧誘が非上場PTS規則第2条第19号に規定する取次型登録PTSに関するものである場合には、第7条の適用除外規定は適用しない。</li> </ul>
(金融仲介に対する規定) 第19条、第20条	<ul style="list-style-type: none"> <li>・委託先の金融商品仲介業者に対する指導及び監督。</li> <li>・特別会員が、取扱協会員である会員等から委託を受けて投資勧誘を行う場合、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。</li> </ul>

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (5) 規則の制定に伴う既存規則の一部改正

### 【各規則における「準特定投資家」の取扱いに係る手当て】

- ▶ 特定投資家と同程度のリスク許容度・投資判断能力が見込まれる「準特定投資家」について、法令事項※を除き特定投資家と同等の扱いとなるよう規則の改正を行うこととする。

※株式投資型CFにおける「特定投資家に対する投資金額の上限撤廃」や各制度における契約締結前の情報提供の適用除外などは、法令上の特定投資家のみを対象にした事項であるため、本対応の対象外。

### ○ 株主コミュニティに関する規則

- ・ 株主コミュニティへの参加勧誘の対象者に準特定投資家を加える。(第9条第2項第8号)
- ・ 「一般投資家以外の者」(特定投資家等、発行体、発行体の役職員、大口株主である法人)のみを対象とする株主コミュニティ銘柄の取扱い※の対象に準特定投資家を加える。(第13条第2項)

※ ①株主コミュニティ銘柄に係る情報の取得・提供を会社法に基づき非公開会社が作成する計算書類及び事業報告に限定、②協会ウェブサイトで「募集価格」及び「取引価格」等は非公表とする措置(第29条第2項)

### ○ 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

- ・ 「一般投資家以外の者」(同上)のみを対象とする取次型登録PTSにおける登録PTS銘柄に係る特則※の対象に準特定投資家を加える。(第16条第1項、第2項、第4項及び第5項)

※ ①「適時の情報提供」について自社顧客型登録PTSに求められる内容とする、  
②「適時の情報提供」の公表を不要とする、③「約定価格」及び「最終気配」の公表を不要とする措置。

- ▶ 上記のほか、以下の所要の整備も併せて行うこととする。
  - 株主コミュニティに関する規則(第9条第2項第3号、第26条第3項)
  - 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17条)
  - 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(第2条第4号の2、第8条第2項、第13条第2項)

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (5) 規則の制定に伴う既存規則の一部改正

### ○ 「株主コミュニティに関する規則」の一部改正

#### 【改正内容】

- ・株主コミュニティへの参加勧誘の対象者に準特定投資家を加える(第9条)

改正案	現行
(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)	(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。	第9条 (同左)
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。	2 (同左)
1・2 (現行どおり)	1・2 (省略)
3 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の関係会社(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	3 当該株主コミュニティ銘柄の発行者の関係会社(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
4～6 (現行どおり)	4～6 (省略)
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。)	7 (同左)
8 準特定投資家(「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」第2条第3号に規定する準特定投資家をいう。以下同じ。)	8 (新設)
3・4 (現行どおり)	3・4 (省略)

(次頁へ続く)

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (5) 規則の制定に伴う既存規則の一部改正

(前頁の続き)

### ○ 「株主コミュニティに関する規則」の一部改正 【改正内容】

- ・ 「一般投資家以外の者」(特定投資家等、発行体、発行体の役職員、大口株主である法人)のみを対象とする株主コミュニティ銘柄の取扱いの対象に準特定投資家を加える。(第13条第2項)
- ・ 取扱協会の指定時の対応(体制等の確認)の明確化。(第26条第2項)

改正案	現行
(情報の取得)	(情報の取得)
<p>第 13 条 運営会員は、次の各号に定めるところにより、自社が運営会員となっている株主コミュニティに係る株主コミュニティ銘柄の発行者に関する情報を取得しなければならない。</p> <p>1～3 ( 現行どおり )</p> <p>2 運営会員は、前項第3号の規定にかかわらず、一般投資家(金商法第29条の4の4第8項第1号イに規定する一般投資家をいう。)以外の者及び準特定投資家のみを対象とする株主コミュニティ銘柄に係る株主コミュニティにあつては、同号ロ、ニ、ホに掲げる情報の取得を要しない。</p>	<p>第 13 条 ( 同 左 )</p> <p>1～3 ( 省 略 )</p> <p>2 運営会員は、前項第3号の規定にかかわらず、一般投資家(金商法第29条の4の4第8項第1号イに規定する一般投資家をいう。)以外の者のみを対象とする株主コミュニティ銘柄に係る株主コミュニティにあつては、同号ロ、ニ、ホに掲げる情報の取得を要しない。</p>
(運営会員としての届出及び指定)	(運営会員としての届出及び指定)
<p>第 26 条 運営会員となろうとする会員等は、株主コミュニティを組成しようとする日の15営業日前までに、本協会に届け出なければならない。</p> <p>2 前項の会員等は、同項の届出を行うに際しては、所定の様式による運営会員指定届出書、前条第2項の規定により作成する取扱要領、所定の様式による運営会員に係る宣誓書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。</p> <p>3 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、かつ、運営会員としての業務を遂行するための体制が整備されていることを確認した場合は、第1項の届出を行った会員等を運営会員として指定する。ただし、当該会員等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であると認める場合は、これを指定しないことができる。</p> <p>4 ( 現行どおり )</p>	<p>第 26 条 ( 同 左 )</p> <p>2 ( 同 左 )</p> <p>3 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、第1項の届出を行った会員等を運営会員として指定する。ただし、当該会員等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であると認める場合は、これを指定しないことができる。</p> <p>4 ( 省 略 )</p>

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (5) 規則の制定に伴う既存規則の一部改正

### ○ 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

#### 【改正内容】

- ・「一般投資家以外の者」(既出)のみを対象とする取次型登録PTSにおける登録PTS銘柄に係る特則の対象に準特定投資家を加える。(第16条第1項、第2項、第4項及び第5項)

改正案	現行
(特定投資家等のみにより取引される登録PTS銘柄に係る特則等)	(特定投資家等のみにより取引される登録PTS銘柄に係る特則等)
<p>第 16 条 取次型登録PTS運営業務を行う登録PTS運営会員は、一般投資家(金商法第29条の4の4第8項第1号イに規定する一般投資家をいう。以下同じ。)以外の者<b>及び準特定投資家(「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」第2条第3号に規定する準特定投資家をいう。以下同じ。)</b>のみを対象とする登録PTS銘柄について、第7条第2項の契約に第8条の2第2項各号に掲げる事項を規定した場合には、同条第1項各号に掲げる事項を規定することを要しない。</p> <p>2 取次型登録PTS運営業務を行う登録PTS運営会員は、第8条の2第3項の規定にかかわらず、一般投資家以外の者<b>及び準特定投資家</b>のみを対象とする登録PTS銘柄について、発行体から適時の情報提供を受けた場合であって、顧客及び登録PTS取引協会員に当該情報を速やかに提供したときには、当該情報内容を公衆の縦覧に供することを要しない。</p> <p>3 (現行どおり)</p> <p>4 取次型登録PTS運営業務を行う登録PTS運営会員は、第9条の2第1項の規定にかかわらず、一般投資家以外の者<b>及び準特定投資家</b>のみを対象とする登録PTS銘柄について、顧客の求めに応じて直近の約定価格等を速やかに提示できる態勢を整備している場合には、当該登録PTS銘柄の約定価格及び最終気配を公表することを要しない。</p> <p>5 取次型登録PTS運営業務を行う登録PTS運営会員は、一般投資家以外の者<b>及び準特定投資家</b>のみを対象とする登録PTS銘柄について、前4項の規定を適用する場合には、次の各号に掲げる場合の区分に応じ、当該各号に定める事項を自社のウェブサイト上で明示しなければならない。 ただし、当該登録PTS運営会員が顧客に対して当該事項を説明するときはこの限りでない。</p> <p>1～3 (現行どおり)</p> <p>6 (現行どおり)</p>	<p>第 16 条 取次型登録PTS運営業務を行う登録PTS運営会員は、一般投資家(金商法第29条の4の4第8項第1号イに規定する一般投資家をいう。以下同じ。)以外の者のみを対象とする登録PTS銘柄について、第7条第2項の契約に第8条の2第2項各号に掲げる事項を規定した場合には、同条第1項各号に掲げる事項を規定することを要しない。</p> <p>2 取次型登録PTS運営業務を行う登録PTS運営会員は、第8条の2第3項の規定にかかわらず、一般投資家以外の者のみを対象とする登録PTS銘柄について、発行体から適時の情報提供を受けた場合であって、顧客及び登録PTS取引協会員に当該情報を速やかに提供したときには、当該情報内容を公衆の縦覧に供することを要しない。</p> <p>3 (省 略)</p> <p>4 取次型登録PTS運営業務を行う登録PTS運営会員は、第9条の2第1項の規定にかかわらず、一般投資家以外の者のみを対象とする登録PTS銘柄について、顧客の求めに応じて直近の約定価格等を速やかに提示できる態勢を整備している場合には、当該登録PTS銘柄の約定価格及び最終気配を公表することを要しない。</p> <p>5 取次型登録PTS運営業務を行う登録PTS運営会員は、一般投資家以外の者のみを対象とする登録PTS銘柄について、前4項の規定を適用する場合には、次の各号に掲げる場合の区分に応じ、当該各号に定める事項を自社のウェブサイト上で明示しなければならない。 ただし、当該登録PTS運営会員が顧客に対して当該事項を説明するときはこの限りでない。</p> <p>1～3 (省 略)</p> <p>6 (省 略)</p>

(次頁へ続く)

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (5) 規則の制定に伴う既存規則の一部改正

(前頁の続き)

### ○ 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

#### 【改正内容】

所要の修正(条ずれ対応)。

改正案	現行
<p>(非上場認可PTS運営会員及び登録PTS運営会員に対する準用)</p> <p>第 17 条 第9条第3項、第9条の2第3項、第10条及び<b>第15条第1項</b>の規定は、非上場認可PTS運営業務又は登録PTS運営業務のうち、非上場認可PTS取引協会員又は登録PTS取引協会員による媒介等が行われない取引を行う非上場認可PTS運営会員又は登録PTS運営会員について準用する。この場合において、これらの規定中「非上場認可PTS取引協会員」又は「登録PTS取引協会員」とあるのは「非上場認可PTS運営会員」又は「登録PTS運営会員」と、「非上場認可PTS取引業務」又は「登録PTS取引業務」とあるのは「非上場認可PTS運営業務」又は「登録PTS運営業務」と、それぞれ読み替えるものとする。</p>	<p>(非上場認可PTS運営会員及び登録PTS運営会員に対する準用)</p> <p>第 17 条 第9条第3項、第9条の2第3項、第10条及び<b>前条第1項</b>の規定は、非上場認可PTS運営業務又は登録PTS運営業務のうち、非上場認可PTS取引協会員又は登録PTS取引協会員による媒介等が行われない取引を行う非上場認可PTS運営会員又は登録PTS運営会員について準用する。この場合において、これらの規定中「非上場認可PTS取引協会員」又は「登録PTS取引協会員」とあるのは「非上場認可PTS運営会員」又は「登録PTS運営会員」と、「非上場認可PTS取引業務」又は「登録PTS取引業務」とあるのは「非上場認可PTS運営業務」又は「登録PTS運営業務」と、それぞれ読み替えるものとする。</p>

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等 (5) 規則の制定に伴う既存規則の一部改正

### ○ 「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」の一部改正

#### 【改正内容】

- ・勧誘する投資家の確認に関する規定の追加及び指定時の対応(体制等の確認)の明確化。
- ・所要の修正(字句修正)。

改正案	現行
(定義)	(定義)
<p>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。</p> <p>1～4 ( 現行どおり )</p> <p>4の2 信託受益証券 金商法第2条第1項第14号に<b>規定する</b>受益証券発行信託の受益証券であって、取引所金融商品市場に上場されていないものをいう。</p> <p>5～10 ( 現行どおり )</p>	<p>第 2 条 ( 同 左 )</p> <p>1～4 ( 省 略 )</p> <p>4の2 信託受益証券 金商法第2条第1項第14号に<b>掲げる</b>受益証券発行信託の受益証券であって、取引所金融商品市場に上場されていないものをいう。</p> <p>5～10 ( 省 略 )</p>
(投資勧誘の要件等)	(投資勧誘の要件)
<p>第 8 条 取扱協会員は、次の各号に掲げる場合に応じ、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。</p> <p>1～3 ( 現行どおり )</p> <p><b>2 取扱協会員は、前項の規定に従い顧客に対して投資勧誘を行う場合は、当該顧客が第3条で検証した店頭有価証券等の投資勧誘を行う顧客の範囲に適合することを確認しなければならない。</b></p>	<p>第 8 条 ( 同 左 )</p> <p>1～3 ( 省 略 )</p> <p>2 ( 新 設 )</p>
(取扱協会員としての届出及び公表)	(取扱協会員としての届出及び公表)
<p>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。</p> <p><b>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、かつ、取扱協会員としての業務を遂行するための体制が整備されていることを確認した場合は、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。</b></p> <p>3 ( 現行どおり )</p>	<p>第 13 条 ( 同 左 )</p> <p>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<b>認める</b>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。</p> <p>3 ( 省 略 )</p>

## 1. 検討の経緯

## 2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等

## 3. 店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し等

### <参考>

「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」について

# 3. 店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し等

## (1) スタートアップ懇談会報告書での記載

### 【スタートアップ懇談会報告書での記載(21頁～)】

#### 6. 原則勧誘禁止の見直し

日本では、市場仲介者(証券会社等)による非上場株式の勧誘は、日証協の非上場株式の原則勧誘禁止の自主規制のもと、投資者保護を考慮して制度設計された個別の勧誘制度(J-Shipsや株式投資型クラウドファンディングなど)に基づき行うこととされており、スタートアップ企業等への成長資金の供給についても、当該勧誘制度のもとで投資勧誘を行うこととされている。

この点について、規制改革実施計画(2024年6月21日閣議決定)<sup>52</sup>では、「金融庁は、日本証券業協会と連携し、非上場株式市場を活性化させる観点から、日本証券業協会が定める非上場株式の取扱いに係る自主規制について、発行企業の資金調達の効率化と情報開示を通じた投資者保護の強化に留意しつつ、証券会社による非上場株式の勧誘の在り方を検討し、結論を得る。」との提言がなされ、また、新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2025年改訂版(2025年6月13日閣議決定)<sup>53</sup>では、「日本証券業協会における、投資者保護に留意しつつ市場関係者のニーズ等を踏まえた、証券会社による非上場株式の勧誘が原則禁止されている自主規制の見直しについて検討を促す。」との提言がなされているところである。

非上場株式の原則勧誘禁止の規制については、スタートアップ企業等の資金調達額拡大のためには証券会社等の市場仲介者の関与が重要とされているところ、日証協の非上場株式の原則勧誘禁止の自主規制が、証券会社等の関与の支障となっている可能性があり見直すべきであると指摘されている<sup>54</sup>。また、原則勧誘禁止を見直したとしても、非上場株式の勧誘・取引について、適切な社内管理態勢の整備や顧客への説明義務等が規則に規定されており、当該規則を遵守することで、適切なガバナンスのもとで勧誘・取引を行うことは可能であるとの指摘もある<sup>55</sup>。さらに、非上場株式の原則勧誘禁止の見直しは、勧誘可能な適切な態勢の整備された証券会社のリストの公表、証券会社の態勢整備義務などの投資者保護策とセットで検討すべきであるとの指摘もある。

海外の状況を見ると、米国では、スタートアップ企業等の株式を含めた非上場株式について一律に勧誘を禁止している状況にはなく、非上場株式については基本的に「登録免除募集制度(Exempt Offerings)」のもと、これらの制度に基づき勧誘が行われている。

以上を踏まえ、非上場株式の勧誘・取引については、投資者保護上必要な措置についても併せて検討を行うことを前提に、原則勧誘禁止から一定の取引制度(投資者保護を考慮して制度設計された取引制度)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、日証協のワーキング・グループにおいて検討を行い、令和7年度中に結論を得る。

<sup>52</sup> 内閣府「規制改革実施計画」(2024年6月21日閣議決定)([https://www8.cao.go.jp/kiseikaikaku/kisei/publication/program/240621/01\\_program.pdf](https://www8.cao.go.jp/kiseikaikaku/kisei/publication/program/240621/01_program.pdf))参照。

<sup>53</sup> 内閣官房「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2025年改訂版」(2025年6月13日閣議決定)(<https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii.sihonsyugi/pdf/ap2025.pdf>)参照。

<sup>54</sup> 一方で、本懇談会の委員より「非上場株式の特性に鑑み、一般投資家に対しては原則勧誘禁止は維持すべき。」との発言もあった。

<sup>55</sup> こうした指摘に加え、本懇談会の委員より「非上場株式の原則勧誘禁止の規制が制定された時点と比べて、金商法上の体制整備義務・行為規制などが拡充されており、また、顧客本位の業務運営に関する原則が策定され、実務に浸透しつつあるなどの制度面での進展があることから一律形式的な原則勧誘禁止の規制を見直すことが考えられる。」との発言があった。

# 3. 店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し等

## (2) 非上場株式の投資勧誘原則禁止の見直しに関する議論

### 【現行(店頭有価証券に関する規則)】

#### (店頭有価証券の投資勧誘の禁止)

第3条 協会員は、次条から第4条の2まで、第6条、第7条、「株主コミュニティに関する規則」、「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」又は「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**規定による場合を除き、店頭有価証券については、顧客に対し、投資勧誘を行ってはならない。**

➡ **【見直しの方向性:「店頭有価証券に関する規則」の改正)】**…次ページ参照  
原則勧誘禁止を撤廃し、規則に定める取引制度に基づく勧誘へ転換する方向で見直し。  
(原則禁止から、アメリカのように一定の取引制度に基づき勧誘・取引を行う規制体系への転換)

➡ **【当該見直しに伴う所要の整備】**…24、25ページ参照

- ① 「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」の一部改正
- ② 「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の一部改正

※併せて、投資家保護策として、「個人投資家に対して非上場株式を勧誘可能な証券会社」のリストを公表  
(日証協ウェブサイト)

# 3. 店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し等

## (3) 改正規則案①

### 【「店頭有価証券に関する規則」の改正】

#### 【改正内容】

原則勧誘禁止を撤廃し、規則に定める取引制度に基づく勧誘へ転換する方向で見直し。  
(原則禁止から、アメリカのように一定の取引制度に基づき勧誘・取引を行う規制体系への転換)

改正案	現行
<p>第2章 <b>店頭有価証券の投資勧誘</b></p> <p>(店頭有価証券の投資勧誘)</p> <p>第3条 協会員は、<b>店頭有価証券については、次条から第4条の2まで、第6条、第7条、「株主コミュニティに関する規則」、「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」、「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」又は「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の規定に基づき、顧客に対し、投資勧誘を行うものとする。</b></p>	<p>第2章 <b>投資勧誘の禁止とその特例</b></p> <p>(店頭有価証券の投資勧誘の禁止)</p> <p>第3条 協会員は、次条から第4条の2まで、第6条、第7条、「株主コミュニティに関する規則」、「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」<b>又は「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」の規定による場合を除き、店頭有価証券については、顧客に対し、投資勧誘を行ってはならない。</b></p>

# 3. 店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し等

## (3) 改正規則案②

### 【店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直しに伴う所要の整備】

#### ① 「株式投資型クラウドファンディング業務に関する規則」の一部改正

##### 【改正内容】

・「個人投資家に対して非上場株式を勧誘可能な証券会社」のリストの公表(日証協HP)のための改正等。  
 ※「J-Ships」や「株主コミュニティ」は公表について規則に規定あり。「株式投資型CF」も取扱証券会社等の公表はしているが、実務上の運用として公表を行っているため、規則上も公表することを規定。

改正案	現行
(ウェブサイトにおける情報提供)	(ウェブサイトにおける情報提供)
第9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に当たっては、次の各号に掲げる事項について、金商法第43条の5及び金商業等府令第146条の2に定める措置と同様の措置を講じなければならない。	第9条 (同左)
1~17 (現行どおり)	1~17 (省略)
18 特定業務会員にあっては、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預託を受けることができない旨	18 特定業務会員にあっては、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 <b>券面</b> の預託を受けることができない旨
19~23 (現行どおり)	19~23 (省略)
2 (現行どおり)	2 (省略)
(社内規則及び取扱要領)	(社内規則及び取扱要領)
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。	第17条 (同左)
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。	2 (同左)
3・4 (現行どおり)	3・4 (省略)
5 本協会は、第2項の規定により取扱要領の提出を行った会員等について公表する。	(新設)

# 3. 店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し等

## (3) 改正規則案③

### 【店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直しに伴う所要の整備】

#### ② 「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の一部改正

##### 【改正内容】

店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直しに伴い店頭有価証券の投資勧誘の禁止の規定を削る。

改正案	現行
<p>(取引開始基準)</p> <p>第6条 協会員は、次の各号に掲げる取引等を行うに当たっては、それぞれ取引開始基準を定め、当該基準に適合した顧客との間で当該取引等の契約を締結しなければならない。</p> <p>1～6 ( 現行どおり )</p> <p>7 店頭取扱有価証券(「店頭有価証券に関する規則」第2条第4号に規定する店頭取扱有価証券をいう。)の売買その他の取引(顧客の計算による信用取引以外の売付けを除く。)</p> <p>8～11 ( 現行どおり )</p> <p>2 ( 現行どおり )</p>	<p>(取引開始基準)</p> <p>第6条 ( 同 左 )</p> <p>1～6 ( 省 略 )</p> <p>7 店頭取扱有価証券(「店頭有価証券に関する規則」<b>(以下「店頭有価証券規則」という。)</b>第2条第4号に規定する店頭取扱有価証券をいう。)の売買その他の取引(顧客の計算による信用取引以外の売付けを除く。)</p> <p>8～11 ( 省 略 )</p> <p>2 ( 省 略 )</p>
<p>( 削 る )</p>	<p><b>(店頭有価証券の投資勧誘の禁止)</b></p> <p><b>第12条の2 協会員は、店頭有価証券(店頭有価証券規則第2条第1号に規定する店頭有価証券をいう。)については、店頭有価証券規則に規定する場合を除き、顧客に対し投資勧誘を行ってはならない。</b></p>
<p>(電子申込型電子募集取扱業務に係る勧誘手法併用の禁止)</p> <p><b>第12条の2</b> ( 現行どおり )</p>	<p>(電子申込型電子募集取扱業務に係る勧誘手法併用の禁止)</p> <p><b>第12条の3</b> ( 省 略 )</p>

- 本協会の自主規制規則にて非上場株式の勧誘が原則禁止されている点について、規制改革実施計画等においても、その見直しが要請された。

<p>規制改革実施計画 (2024年6月21日閣議決定) 【内閣府】</p>	<p>○発行市場(私募)の活性化</p> <p><b>金融庁は、日本証券業協会と連携し、非上場株式市場を活性化させる観点から、日本証券業協会が定める非上場株式の取扱いに係る自主規制について、発行企業の資金調達の効率化と情報開示を通じた投資家保護の強化に留意しつつ、証券会社による非上場株式の勧誘の在り方を検討し、結論を得る。</b></p> <p>その際、金融庁は、日本証券業協会と連携し、事業者等と議論する場を設け、新たな視点を持った構成員を入れて議論する。</p>
<p>新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2025年改訂版</p>	<p>プロ投資家からの資金調達を促進するため、プロ投資家に対して制度の周知を図るとともに、<b>日本証券業協会における、投資家保護に留意しつつ市場関係者のニーズ等を踏まえた、証券会社による非上場株式の勧誘が原則禁止されている自主規制の見直しについて検討を促す。</b>このほか、発行開示書類の届出免除基準額の見直しを図る。</p>

## 1. 検討の経緯

2. 「特定投資家等に対する店頭有価証券の取引に関する規則」の制定等

3. 店頭有価証券の原則勧誘禁止の見直し等

### <参考>

「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」について

## ➤ 趣旨

政府の成長戦略及び規制改革実施計画等において、我が国のスタートアップ等の企業について、非上場株式の発行市場及び流通市場を活性化することを通じて、円滑な資金調達の途を確保する必要がある旨提言されているところである。

今般、日本証券業協会及び金融庁は、かかる提言を踏まえ、市場関係者のニーズ等に基づく非上場株式の取引制度の課題等に関する検討を行うため、「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」を開催することとする。

## ➤ 検討事項

以下の事項に関し、海外の非上場株式の取引制度についての調査も実施しつつ、我が国の非上場株式を取り巻く環境を踏まえ、非上場株式の活性化に向けた検討を行う。

- ① 非上場株式の取引制度及び規制(勧誘対象、情報提供等)のあり方
- ② 既存の非上場株式取引制度の改善策
- ③ 非上場株式のPTS取引(登録PTS)の活性化に向けた対応
- ④ その他(検討結果のフォローアップのあり方等)

## ➤ 委員等の構成

座長：東京大学 神田 秀樹 名誉教授

委員：発行会社、投資家、仲介業者(証券会社等)及び有識者により構成 計16名

オブザーバー：スタートアップに関係する関連団体等

## ➤ 事務局

日本証券業協会 自主規制本部 エクイティ市場部及び金融庁 企画市場局 市場課の共同事務局により運営

※ 議事の模様や海外調査の結果等は日本証券業協会のウェブサイトにて掲載。

## ➤ 懇談会報告書

2025年9月5日、懇談会の議論を取りまとめた「『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』報告書」を公表

【参考】

「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」委員等名簿  
(2025年9月5日時点)



座長	神田 秀樹	東京大学 名誉教授
座長代理	加藤 貴仁	東京大学大学院法学政治学研究科 教授
委員	有吉 尚哉	西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 パートナー 弁護士
	今村 直喜	今村証券株式会社 代表取締役社長
	落合 孝文	渥美坂井法律事務所・外国法共同事業 弁護士 シニアパートナー
	木地 佳彦	大和証券株式会社 執行役員グローバル・インベストメント・バンキング担当
	坂 勇一郎	東京合同法律事務所 弁護士(東京経済大学現代法学部 教授)
	柴原 祐喜	株式会社FUNDINNO 代表取締役CEO
	スピリドン メンザス	HiJoJo Partners株式会社 代表取締役共同社長執行役員
	関 雄太	株式会社野村資本市場研究所 シニアフェロー
	永沢 裕美子	Foster Forum良質な金融商品を育てる会 世話人
	永見 世央	ラクスル株式会社 代表取締役社長 グループCEO
	藤野 英人	レオス・キャピタルワークス株式会社 代表取締役社長
	松尾 順介	桃山学院大学経営学部経営学科大学院経営学研究科 教授
	宮田 昇始	Nstock株式会社 代表取締役CEO
	村上 朋久	野村証券株式会社 常務 インベストメント・バンキング・プロダクト担当
村田 祐介	インキュバイトファンド株式会社 代表パートナー(一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 理事)	
オブザーバー	一般社団法人スタートアップエコシステム協会、一般社団法人スタートアップ協会、一般社団法人投資信託協会、株式会社東京証券取引所、経済産業省	

# 【参考】「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」報告書の概要

<p>スタートアップ企業等への資金供給等のあり方 (全体像)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・スタートアップ企業等への投資の位置付け ⇒ リスクを正しく理解し、かつリスク許容度のある投資者による、自己責任に基づく投資が前提</li> <li>・スタートアップ企業等への資金供給者 ⇒ シード期ではエンジェル投資家やSPVスキーム(※)等のビークルを通じた投資の拡大が、アーリー期以降では大規模投資家等や投資信託等による投資の拡大が重要 一方、投資者の裾野拡大の観点から上記以外の「リスク許容度・投資判断能力のある投資者」による投資の拡大も必要</li> <li>・セカンダリー市場の整備 ⇒ スタートアップ企業等が非上場のままで成長するために不可欠</li> <li>・市場仲介者の役割 ⇒ 現状、原則勧誘禁止の自主規制を前提に個別の制度に基づく仲介のほか、大規模投資家等による投資の際にFA業務や紹介などによる支援も大きな役割</li> </ul>						
<p>KGI・参考指標</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・KGI:「市場仲介者が関与する資金調達額を2027年度までに1,800億円とすること」 ※非上場の段階においても、市場仲介者が現状のIPOの資金調達と同等程度の役割を果たすことを目指し、「現状のIPOによる資金調達額(2024年:1,741億円)と同等額(1,800億円)」を目標値として設定</li> <li>・KGIを達成する上での参考指標 ⇒ 非上場会社のセカンダリー取引の状況、J-Shipsの利用状況、非上場株式を組み込んだSPVスキーム・投資信託等ビークルを通じた資金調達額、未公開株に関する苦情相談件数</li> </ul>						
<p>大規模投資家等</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大規模投資家等の市場参加促進のため、以下の推進施策の検討を期待 ⇒ VCの魅力向上、アセットオーナーの運用対象資産の多様化、官民ファンドの活用、オープンイノベーション促進税制の対象拡大、PE課税特例の見直し、市場関係者によるアドバイザリー・サービス等の更なる取組み</li> </ul>						
<p>SPVスキーム・投資信託・エンジェル投資家</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・SPVスキーム、投資信託、エンジェル投資家による投資拡大のための推進施策として、以下の検討を期待 ⇒ SPVスキームのモデル契約の整備、非流動性資産を組み込んだ投信の規制緩和・新たな組成・販売の枠組み、スタートアップ企業等への投資を税制面から促進する取組み</li> </ul>						
<p>リスク許容度・投資判断能力のある投資者等</p>	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="299 963 531 1092"> <p>プライマリー</p> </td> <td data-bbox="540 963 1899 1092"> <ul style="list-style-type: none"> <li>・J-Shipsの利活用拡大(特定証券情報等の見直し、取引制約の緩和等)</li> <li>・特定投資家による投資の活性化(特定投資家の移行要件の弾力化等)</li> <li>・<b>準特定投資家(特定投資家の移行要件を満たす投資者)を対象とする勧誘・取引制度に係るルール整備</b></li> </ul> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="299 1099 531 1163"> <p>セカンダリー</p> </td> <td data-bbox="540 1099 1899 1163"> <ul style="list-style-type: none"> <li>・対象顧客がリスク許容度や投資判断能力の高い者等に限られる場合、取次型登録PTS及び株主コミュニティにおける価格情報の公表等の見直し</li> </ul> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="299 1170 531 1235"> <p>原則勧誘禁止</p> </td> <td data-bbox="540 1170 1899 1235"> <ul style="list-style-type: none"> <li>・<b>非上場株式の原則勧誘禁止を見直し、日証協の規則に定める取引制度※に基づく勧誘へ転換</b> ※J-Shipsや株式投資型クラウドファンディングなど</li> </ul> </td> </tr> </table>	<p>プライマリー</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・J-Shipsの利活用拡大(特定証券情報等の見直し、取引制約の緩和等)</li> <li>・特定投資家による投資の活性化(特定投資家の移行要件の弾力化等)</li> <li>・<b>準特定投資家(特定投資家の移行要件を満たす投資者)を対象とする勧誘・取引制度に係るルール整備</b></li> </ul>	<p>セカンダリー</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・対象顧客がリスク許容度や投資判断能力の高い者等に限られる場合、取次型登録PTS及び株主コミュニティにおける価格情報の公表等の見直し</li> </ul>	<p>原則勧誘禁止</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<b>非上場株式の原則勧誘禁止を見直し、日証協の規則に定める取引制度※に基づく勧誘へ転換</b> ※J-Shipsや株式投資型クラウドファンディングなど</li> </ul>
<p>プライマリー</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・J-Shipsの利活用拡大(特定証券情報等の見直し、取引制約の緩和等)</li> <li>・特定投資家による投資の活性化(特定投資家の移行要件の弾力化等)</li> <li>・<b>準特定投資家(特定投資家の移行要件を満たす投資者)を対象とする勧誘・取引制度に係るルール整備</b></li> </ul>						
<p>セカンダリー</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・対象顧客がリスク許容度や投資判断能力の高い者等に限られる場合、取次型登録PTS及び株主コミュニティにおける価格情報の公表等の見直し</li> </ul>						
<p>原則勧誘禁止</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<b>非上場株式の原則勧誘禁止を見直し、日証協の規則に定める取引制度※に基づく勧誘へ転換</b> ※J-Shipsや株式投資型クラウドファンディングなど</li> </ul>						
<p>制度周知等</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> </ul>						

※「SPVスキーム」とは、複数の投資家による特定少数のスタートアップ企業等へのシンジケート投資を、投資家が直接的な株主にはならない形で実現するために、LLC(Limited Liability Company:合同会社)等のSPV(Special Purpose Vehicle)を利用した投資スキームをいう。米国や欧州のスタートアップ企業等への投資において活用されている。