

第9回新規・成長企業へのリスクマネー供給の あり方等に関するワーキング・グループ資料

平成25年11月29日
日本証券業協会
常務執行役 自主規制本部長
平田 公一

1-1 これまでの経緯(金融審における検討)



- 「新規・成長企業へのリスクマネー供給のあり方等に関するワーキング・グループ」においては、以下のような問題提起がなされた
 - ◆ グリーンシート銘柄制度は、以下の要因等により、近年利用企業が減少し、売買も大幅に低迷
 - 新興市場における上場基準の引下げにより、取引所市場の補完的役割としての意義・役割が消失したこと
 - 発行会社については、流通機能が低下し、資金調達の間として機能していないにもかかわらず、上場企業と大差ない負担(インサイダー取引規制による適時開示義務など)が課されていること
 - ◆ 他方で、非上場株式についての一定の取引ニーズ・換金ニーズは存在
 - ◆ 新たな非上場株式取引制度を「市場」のような高度な流通機能は持たないものの、一定の取引ニーズ・換金ニーズに応えるために機能する仕組みを自主規制の枠組みにより構築することができないか

- 新たな非上場株式取引制度は、現行のグリーンシート銘柄制度よりも、流通範囲が制限されたものとし、当該制限の方法として、実務上どのような方法であれば機能するかについて、日証協に対し検討を依頼した

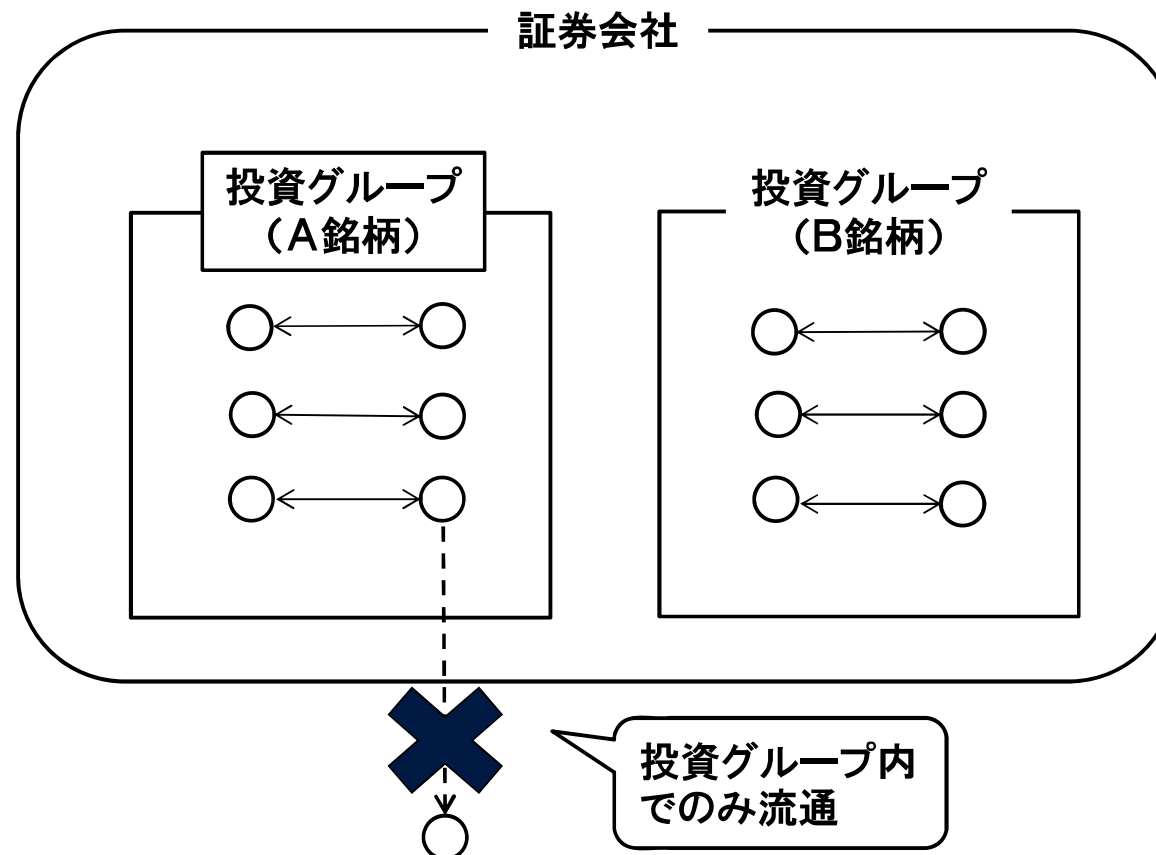
1-2 これまでの経緯(日証協における検討)



- 平成25年10月、「非上場株式の取引制度等に関するワーキング・グループ」を設置
 - ◆ 会員証券会社及び外部有識者で構成
 - ◆ 次の事項について検討
 - (1) グリーンシート銘柄制度に代わる新たな制度の整備について
 - (2) フェニックス銘柄制度に関し、上場廃止後の受け皿市場としてのあり方について
 - (3) 本協会会員が仲介業者として関与する株式を活用した投資型クラウドファンディングに対する本協会の自主規制について
 - (4) その他

2 「株式等の流通範囲の一定の制限」の方法(案)

- 「株式等の流通範囲の一定の制限」については、「投資グループの範囲内での流通」が確保されていることを要件とすることとする。
 - ◆ 取扱証券会社において、銘柄ごとに投資グループを組成
 - ◆ 当該投資グループには、発行会社株式等の取引をする者が参加し、その範囲内で流通



3 「投資グループ」に参加する者



➤ 「株式等の流通範囲の一定の制限」において組成される「投資グループ」に参加する者としては、例えば、次のようなものが考えられる。

- ◆ 当該企業の役員・従業員、その親族、株主、又は継続的な取引先(会社関係者等)
- ◆ 特定投資家(いわゆるプロ投資家)
- ◆ その他、当該企業株式等を取引する意向のある者として、例えば、
 - 新規・成長企業など、当該企業への資金供給により成長を支援する意向のある者
 - 地域に根ざした企業など、当該企業の財・サービスの提供を受けている(又は受けようとする)者:株主優待等を期待する者

4 「投資グループ」に参加するための手続(検討中)



- 「投資グループ」の仕組みとしては、次のようなものが考えられる。(検討中)
 - ◆ 取扱証券会社において、銘柄ごとに投資グループを組成
 - ◆ 対象銘柄は、投資グループの範囲内でのみ流通
 - ◆ 投資グループへの参加・脱退は、顧客本人からの申出による
 - ◆ 取扱証券会社は、投資グループの参加者から、取引に関する確認書を徴求・交付し、次のような取引に当たってのリスク等を確認
 - ・ 流通範囲の制限が存在すること
 - ・ 株式等の取引を行う場合には、相対ではなく、取扱証券会社を通じて行うこと
 - ・ 金融商品取引法に基づくインサイダー取引規制が適用されないこと
 - ・ 金融商品取引法に基づく開示や、上場会社のような適時開示が行われないこと
 - ・ 取引の参考となる気配・相場が存在しないことが多いこと
 - ・ 会社法上の譲渡制限が付されている場合には、取引を行っても、譲渡による取得について、発行会社による承認が得られない(取得することができない)場合があること
 - ・ 取得した株式等については、中長期的な保有を原則とすること など

5 日証協WGにおけるその他の主な論点



➤ 「投資グループ」に関する日証協WGにおけるその他の主な論点は大要次のとおり

◆ 取扱証券会社

- 第一種金融商品取引業の範囲で行われる非上場株式の取扱いに関し、現行の金商法上の業規制にさらに加重して、取扱いにあたっての参入規制を設ける必要があるか
- その他、取扱証券会社による情報提供のあり方など、取扱証券会社に求められる役割についての検討が必要

◆ プライマリー場面での取扱いの整理

- 資金調達の場合において、投資グループの仕組みを利用する場合における、取扱証券会社による情報提供のあり方について整理が必要