

スタートアップ創出調整連絡会議 金融庁説明資料

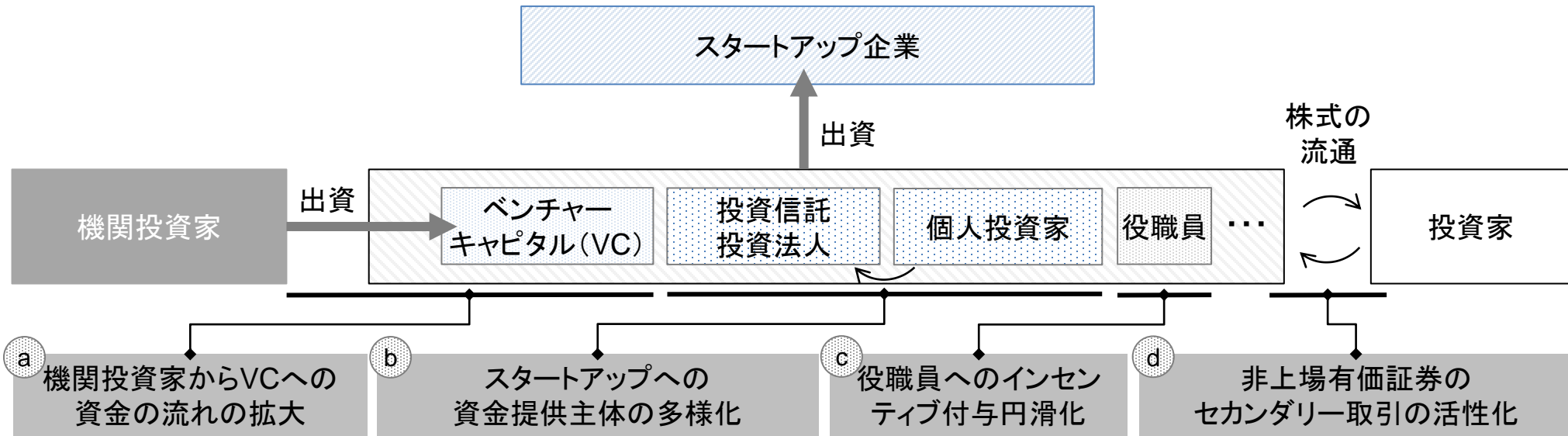
2023年12月



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

金融審議会市場制度WG・資産運用に関するTF報告書の概要(成長資金の供給と運用対象の多様化)



- a** 機関投資家からVCへの資金の流れの拡大

 - VCのガバナンス等の水準を向上させ、長期投資に資するアセットクラスとしてのVCの魅力高めるため、「ベンチャーキャピタル・プリンシプル」を策定
 - VCが保有する有価証券の評価の透明性を向上させるため、公正価値評価を推進
- b** スタートアップへの資金提供主体の多様化

 - 投資信託への非上場株式の組入れを行うための枠組み(自主規制規則)の整備、上場ベンチャーファンドの促進(開示頻度の緩和等)
 - 投資型クラウドファンディングの活性化
 - 企業の発行総額上限
1億円→5億円(1~5億円は簡素化された開示様式を利用可)
 - 投資家の投資上限
50万円→年収や純資産に応じた設定
- c** 役員へのインセンティブ付与円滑化

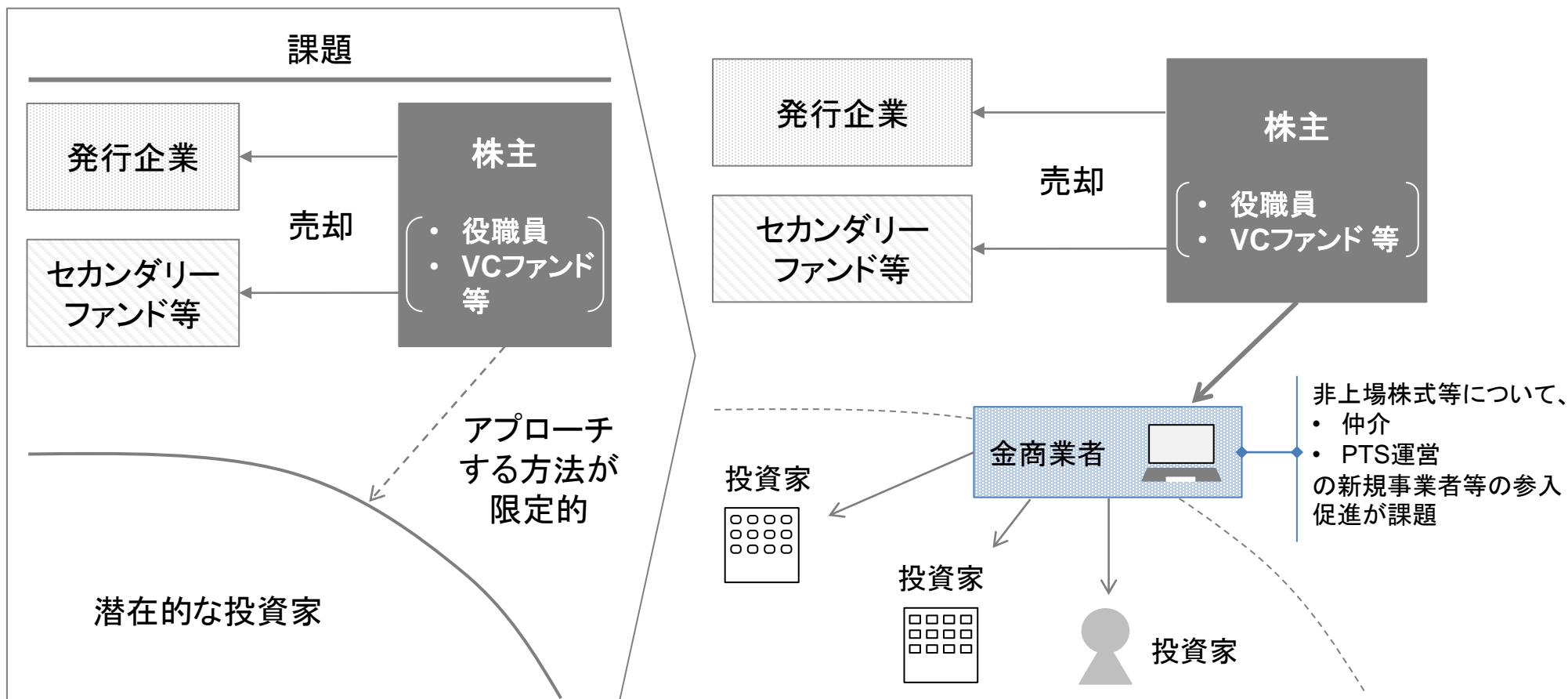
 - 企業が役員に付与する譲渡制限付株式ユニット(RSU)等の事後交付型株式報酬について、有価証券届出書に代えて、臨時報告書の提出を認める特例を設ける
- d** 非上場有価証券のセカンダリー取引の活性化

 - 非上場有価証券の取引の仲介業務への参入を促すため、
 - プロを対象とし、原則として金銭等の預託を受けない場合は、第一種金融商品取引業の登録要件を緩和
 - 私設取引システム(PTS)について、取引規模が限定的な場合は、認可を要せず、第一種金融商品取引業の登録により運営可能とする

(参考)上記の他、外貨建国内債(いわゆるオリガミ債)の発行を円滑化(外貨によるDVP(Delivery Versus Payment)決済を可能とするための制度整備)

非上場有価証券の取引の活性化①(セカンダリーの課題)

- 非上場株式については、発行会社やセカンダリーファンド等による非上場株式の買取が行われるものの、広く潜在的な投資家にアプローチすることが難しく、株主の換金ニーズや投資家の投資ニーズに十分に答えられていない。
- 本年6月の制度改正により、第一種金融商品取引業者がPTS^(注)でプロ投資家向けの非上場株式を取り扱うことを可能としたが、非上場株式の流通市場の発展に向け、新規事業者等の参入促進が課題となっている。



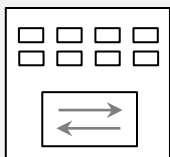
(注) PTS (Proprietary Trading System: 私設取引システム) とは、電子情報処理組織を利用して、同時に多数の者を相手に、有価証券の売買等を集団的・組織的に行うもので、金融商品取引所と類似の機能を有するもの。

非上場有価証券の取引の活性化②(規制緩和の方向性)

- 金融審議会市場制度ワーキンググループ・資産運用に関するタスクフォース報告書では、非上場有価証券取引の仲介業務への新規参入を促し、セカンダリー市場の活性化や多様な投信等が国内で販売されるようにする観点から、以下の規制緩和を提言。

1

プロを対象とした
非上場有価証券の
仲介を行う金業者
の登録の特例



- 非上場有価証券(プライマリー・セカンダリー)の仲介業務に特化し、原則として有価証券や金銭の預託を受けない場合には、第一種金融商品取引業の登録要件等(資本金規制、自己資本規制比率、兼業規制等)を緩和することが考えられる。
- ただし、一般投資家も参加する流動性の高い有価証券については、十分に投資家保護を図る必要があるため、プロを対象(※)とした非上場有価証券の仲介業務に限定すべきと考えられる。
(※)非上場有価証券の発行会社の創業者等による売却は可能とする必要。
(注1)第二種金融商品取引業については、既に登録要件等が限定的であることから、更に登録要件等を緩和する類型を創設する必要性は低いと考えられる。

2

非上場有価証券のみ
を扱うPTS業務の
参入要件の緩和



- 非上場有価証券のみを扱うPTSであって、流動性や取引規模などが限定的なものについては、想定される取引量等に応じた体制整備等を求める観点から、現行法で上場有価証券等を扱うことを想定して定められている資本金・純資産要件(3億円以上)やシステム要件(システムの二重化、第三者評価書の添付)等を緩和することが考えられる。
- また、上記のPTSは、取引所類似の取引が行われる場ではないことを踏まえ、取引の管理等に関する必要な規制を適用する前提で、認可制を緩和し、第一種金融商品取引業の登録制の下で、電子的なマッチングを行うことができるものとする考えられる。
(注2)非上場株式やセキュリティトークンについて、(複数の証券会社と接続し広くマッチング機能を提供するもののほかに、)小規模な取引プラットフォーム(例:自社顧客のみやプロ投資家のみを対象)で電子的にセカンダリー取引を仲介するようなユースケースが考えられる。
(注3)現行の第一種金融商品取引業者のほか、上記①の緩和類型でもPTSを運営可能とする。