

2023 年 4 月 28 日

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、下記の事項について別紙のとおり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

○「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」の制定等について

募集期間： 2023 年 4 月 28 日(金)から 2023 年 5 月 29 日(月)正午まで

所 管： 公社債分科会・エクイティ分科会

内 容： 2022 年 6 月 22 日付で金融庁より「金融審議会『市場制度ワーキング・グループ』中間整理」が公表され、非上場有価証券等（非上場株式、証券トークン等）に関し私設取引システムの機能を活用した流通の円滑化について提言が行われた。

本協会では、上記中間整理を受け、トークン化有価証券を含む非上場有価証券の私設取引システムにおける取引に係る自主規制規則の整備等について検討を行うため、同年 9 月、日本 STO 協会と合同で「非上場有価証券等の PTS 取引に関する検討会」（以下「検討会」という。）を設置し、非上場有価証券の私設取引システムにおける取引に関し、商品の適正性審査、適時の情報提供、価格情報の提供その他投資家保護の観点から必要な事項について議論を行ってきたところである。

また、非上場株式のうち特定投資家向け有価証券に該当するものについては、本協会「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」（以下「WG」という。）において検討会と並行して議論を行ってきたところである。

今般、検討会及び WG における議論を踏まえ、非上場有価証券の私設取引システムにおける取引等に関する自主規制規則の整備として、「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」の制定並びに「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」及び「店頭有価証券に関する規則」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

郵便又は本協会 Web サイト経由により募集

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 公社債・金融商品部 あて

本協会 Web サイト経由の場合：<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=79>

○本件に関するお問い合わせ先：自主規制本部 公社債・金融商品部（TEL：03-6665-6771）
エクイティ市場部（TEL：03-6665-6770）

以 上

「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 制定等について（案）

令和 5 年 4 月 28 日
日本証券業協会

I. 制定等の趣旨

2022 年 6 月 22 日付で金融庁より「金融審議会『市場制度ワーキング・グループ』中間整理」が公表され、非上場有価証券等（非上場株式、証券トークン等）に関し私設取引システムの機能を活用した流通の円滑化について提言が行われた。

本協会では、上記中間整理を受け、トークン化有価証券を含む非上場有価証券の私設取引システムにおける取引に係る自主規制規則の整備等について検討を行うため、同年 9 月、日本 STO 協会と合同で「非上場有価証券等の PTS 取引に関する検討会」（以下「検討会」という。）を設置し、非上場有価証券の私設取引システムにおける取引に関し、商品の適正性審査、適時の情報提供、価格情報の提供その他投資家保護の観点から必要な事項について議論を行ってきたところである。

また、非上場株式のうち特定投資家向け有価証券に該当するものについては、本協会「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」（以下「WG」という。）において検討会と並行して議論を行ってきたところである。

今般、検討会及び WG における議論を踏まえ、非上場有価証券の私設取引システムにおける取引等に関する自主規制規則の整備として、「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」の制定並びに「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」及び「店頭有価証券に関する規則」の一部改正を行うこととする。

II. 制定等の骨子

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」の制定

(1) 目的

この規則は、私設取引システムにおける非上場有価証券の取引に関し必要な事項を定めることにより、非上場有価証券の私設取引システムにおける取引を公正かつ円滑ならしめ、もって投資者の保護及び非上場有価証券に係る流通市場の健全な発展に資することを目的とする。（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) 法令等の遵守

協会員は、非上場 PTS 運営業務又は非上場 PTS 取引業務を行うに当たっては、この規則によるほか、金商法その他関係法令、諸規則を遵守しなければならないこととする。
(第 3 条)

(4) 社内規則の制定等

①非上場 PTS 運営会員が非上場 PTS 運営業務を行うに当たり作成する社内規則において定めるべき事項を規定する。
(第 4 条第 1 項)

②非上場 PTS 取引協会員は、非上場 PTS 取引業務を行うに当たり、非上場 PTS 運営会員が社内規則で定める事項を遵守しなければならないこととする。
(第 4 条第 2 項)

(5) 業務内容の公表

非上場 PTS 運営会員は、自社が行う非上場 PTS 運営業務の内容について自社のウェブサイトに掲載する方法その他のインターネットを利用した方法により公表しなければならないこととする。
(第 5 条)

(6) 非上場 PTS 銘柄の適正性審査

非上場 PTS 運営会員が非上場有価証券を新たに非上場 PTS 銘柄に追加する場合に、当該非上場有価証券の適正性について審査しなければならない事項について定める。
(第 6 条)

(7) 発行体との契約締結

非上場 PTS 運営会員が非上場有価証券を新たに非上場 PTS 銘柄に追加する場合に、当該非上場有価証券の発行体との間で契約しなければならない事項について定める。
(第 7 条)

(8) 発行体による適時の情報提供

①発行体が非上場 PTS 運営会員へ適時の情報提供をすべき事項として、非上場 PTS 運営会員が発行体との契約で規定しなければならない事項について定める。
(第 8 条第 1 項)

②非上場 PTS 運営会員は発行体から適時の情報提供を受けた場合、当該情報内容を速やかに公衆の縦覧に供しなければならないこととする。
(第 8 条第 2 項)

③非上場 PTS 運営会員は公衆の縦覧に供した情報の内容の適正性の確保に努めることとする。
(第 8 条第 3 項)

(9) 価格情報の公表等

- ①非上場 PTS 運営会員における価格情報の公表義務及び公表方法並びに非上場 PTS 取引協会員への約定価格等提供のための態勢整備義務について規定する。(第 9 条第 1 項、第 2 項)
- ②非上場 PTS 取引協会員における顧客への約定価格等提供のための態勢整備義務について規定する。(第 9 条第 3 項)

(10) 不公正取引の防止

非上場 PTS 取引協会員は、非上場 PTS 取引業務を行うに当たり、不公正取引を防止する態勢を整備しなければならないこととする。(第 10 条)

(11) 売買審査の実施

- ①非上場 PTS 運営会員は、非上場 PTS 銘柄の取引について、社内規則に基づき適切に売買審査を行わなければならないこととする。(第 11 条第 1 項)
- ②非上場 PTS 運営会員が売買審査を行った結果、不公正取引に該当するおそれがあると認識した場合等には、非上場 PTS 取引協会員への注意喚起等の措置を講じなければならないこととする。(第 11 条第 2 項)

(12) 売買停止措置

非上場 PTS 運営会員は、社内規則に基づき適切に売買停止措置を講じなければならないこととする。(第 12 条)

(13) 上場有価証券との誤認防止措置

- ①非上場 PTS 運営会員は、非上場 PTS 銘柄が上場有価証券ではないことについて自社のウェブサイト上で明示しなければならないこととする。(第 13 条第 1 項)
- ②非上場 PTS 取引協会員は、非上場 PTS 銘柄が上場有価証券ではないことについて、顧客に説明を行わなければならないこととする。(第 13 条第 2 項)

(14) 特定投資家向け有価証券に係る特則等

- ①非上場 PTS 取引協会員は、特定投資家以外の者である顧客から、私設取引システムにおける特定投資家向け有価証券の買付けの受託を行ってはならないこととする。(第 14 条第 1 項)
- ②非上場 PTS 運営会員が特定投資家向け有価証券である投資信託等を新たに非上場 PTS 銘柄に追加する場合に、当該投資信託等の適正性について審査しなければならない事項を定める。(第 14 条第 2 項)
- ③非上場 PTS 運営会員が特定投資家向け有価証券を新たに非上場 PTS 銘柄に

追加する場合に、当該特定投資家向け有価証券の発行体との間で契約しなければならない事項について定める。
(第 14 条第 3 項)

(15) 非上場 PTS 運営会員に対する準用

非上場 PTS 運營業務のうち、非上場 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 PTS 運営会員についての準用規定を定める。
(第 15 条)

2. 「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

- (1) 特定投資家に対して非上場 PTS 銘柄取引に係る投資勧誘を行うことを可能とするとともに、当該投資勧誘の要件を定める。
(第 8 条)
- (2) 非上場 PTS 銘柄取引に係る投資勧誘を行う場合について、個別銘柄に係る説明書の交付等の例外規定を設ける。
(第 11 条第 2 項)
- (3) 非上場 PTS 銘柄取引に係る投資勧誘を行う場合における適用除外を設けるとともに、当該投資勧誘のみを行う協会員について取扱協会員としての指定等を要しないこととする。
(第 18 条第 1 項、第 2 項)
- (4) その他、所要の整備を図る。

3. 「店頭有価証券に関する規則」の一部改正

- (1) 非上場 PTS 銘柄取引について、成行注文の受託の禁止及び会員間での流通を目的とした取引の禁止の適用を除外する。(第 13 条第 1 項、第 14 条)
- (2) 非上場 PTS 銘柄取引に係る価格情報の提示について例外規定を設ける。
(第 16 条)

Ⅲ. 施行の時期

この制定及び改正は、令和 5 年〇月〇日から施行する。

(注) 4 月 28 日に金融庁より公表された「金融商品取引法施行令の一部を改正する政令案」による改正施行日と同日とすることを予定している。

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5年4月28日(金)から令和5年5月29日(月)正午まで
(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 公社債・金融商品部 宛

専用フォームの場合：

<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=79>

(2) 意見の記入要領

件名を「『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
制定等に対する意見」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：

日本証券業協会 自主規制本部 公社債・金融商品部 (03-6665-6771)

エクイティ市場部 (03-6665-6770)

以 上

「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」の制定について (案)

令和5年4月28日

(目 的)

第 1 条 この規則は、会員が運営する私設取引システムにおける非上場有価証券の取引に関し必要な事項を定めることにより、非上場有価証券の私設取引システムにおける取引を公正かつ円滑ならしめ、もって投資者の保護及び非上場有価証券に係る流通市場の健全な発展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 有価証券

定款第3条第1号に規定する有価証券をいう。

2 非上場有価証券

国内の取引所金融商品市場に上場されていない有価証券をいう。

3 非上場 PTS 銘柄

非上場有価証券のうち、次に掲げる有価証券に該当し、会員が自ら開設する私設取引システム（金融商品取引法（以下「金商法」という。）第2条第8項第10号に掲げる行為（同号ロ及びハに掲げる売買価格の決定方法により行うものを除く。）による有価証券の売買を行う市場をいう。以下同じ。）における取引の対象とするものをいう。

イ トークン化有価証券（「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第2条第10号に規定するトークン化有価証券をいう。以下同じ。）

ロ 特定投資家向け有価証券（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（以下「特定投資家投資勧誘等規則」という。）第2条第6号に規定する特定投資家向け有価証券をいう。以下同じ。）である店頭有価証券等（同条第5号に規定する店頭有価証券等をいう。）

4 非上場 PTS 銘柄取引

私設取引システムにおいて行われる非上場 PTS 銘柄の売買をいう。

5 媒介等

媒介、取次ぎ又は代理をいう。

6 非上場 PTS 運営業務

会員が自ら開設する私設取引システムにおいて非上場 PTS 銘柄取引又はその媒介等を行う業務をいう。

7 非上場 PTS 取引業務

協会が他の会員の開設する私設取引システムにおいて非上場 PTS 銘柄取引若しくはその媒介等を行う業務又は当該媒介等の委託の取次ぎを行う業務をいう。

8 非上場 PTS 運営会員

私設取引システム運営業務（金融商品取引業等に関する内閣府令第1条第4項第9号に規定する私設取引システム運営業務をいう。）の認可を受けて、非上場 PTS 運営業務を行う会員をいう。

9 非上場 PTS 取引協会員

非上場 PTS 取引業務を行う協会員をいう。

10 発行体

非上場 PTS 銘柄の発行者（金商法第2条第5項に規定する「発行者」をいう。）をいう。

（法令等の遵守）

第 3 条 協会員は、非上場 PTS 運営業務又は非上場 PTS 取引業務を行うに当たっては、この規則によるほか、金商法その他関係法令、諸規則を遵守しなければならない。

（社内規則の制定等）

第 4 条 非上場 PTS 運営会員は、非上場 PTS 運営業務を行うに当たり、次の各号に掲げる事項を定めた社内規則を作成しなければならない。

- 1 非上場 PTS 銘柄の適正性の審査に関する事項
- 2 非上場 PTS 銘柄の取扱廃止基準に関する事項
- 3 発行体との契約に関する事項
- 4 適時の情報提供に関する事項
- 5 売買審査の実施に関する事項
- 6 価格情報の公表等に関する事項
- 7 発行体への措置及び非上場 PTS 銘柄の売買停止措置等に関する事項
- 8 受渡決済に関する事項
- 9 国内の取引所金融商品市場に上場している有価証券（以下「上場有価証券」という。）との誤認防止措置に関する事項
- 10 非上場 PTS 取引協会員に遵守させるべき事項

2 非上場 PTS 取引協会員は、非上場 PTS 取引業務を行うに当たり、非上場 PTS 運営会員が前項第10号に基づき社内規則で定める事項を遵守しなければならない。

（業務内容の公表）

第 5 条 非上場 PTS 運営会員は、自社が行う非上場 PTS 運営業務の内容について自社のウェブサイトに掲載する方法その他のインターネットを利用した方法（投資者が常に容易に閲覧することができる方法に限る。）により公表しなければならない。

（非上場 PTS 銘柄の適正性審査）

第 6 条 非上場 PTS 運営会員は、非上場有価証券を新たに非上場 PTS 銘柄に追加する場

合には、あらかじめ、当該非上場有価証券の適正性について、次の各号に掲げる区分に応じ、当該各号に掲げる事項について審査を行わなければならない。

1 企業金融型商品（非上場有価証券のうち、企業内容等の開示に関する内閣府令第1条第1号イからワに掲げるものに該当するものをいう。）

イ 発行体が金商法第24条第1項の規定により有価証券報告書（同項に規定する有価証券報告書をいう。以下同じ。）を提出又は同法第27条の32第1項の規定により発行者情報（同項に規定する発行者情報をいう。以下同じ。）を提供若しくは公表しなければならない者であること

ロ 発行体の業務の実在性、事業継続体制

ハ 発行体におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況

ニ 発行体の財務状況

ホ 発行体における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況

ヘ 発行体が反社会的勢力（「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。以下同じ。）との関係を有しないこと

ト 当該非上場有価証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項

チ その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項

2 資産金融型商品（非上場有価証券のうち、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第1条第1号、第2号、第3号から第4号の4、第6号及び第6号の2に掲げるものに該当するものをいう。）

イ 発行体が金商法第24条第1項の規定により有価証券報告書を提出又は同法第27条の32の規定により発行者情報を提供若しくは公表しなければならない者であること

ロ 資産の流動化のスキームの合理性、適切性

ハ 発行体及び運用会社等（当該非上場有価証券に係る資産運用会社、投資顧問会社等に相当する者をいう。以下同じ。）におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況

ニ 受益者等と発行体及び運用会社等との間における利益相反状況

ホ 発行体及び運用会社等の財務状況

ヘ 発行体及び運用会社等における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況

ト 発行体及び運用会社等が反社会的勢力との関係を有しないこと

チ 当該非上場有価証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項

リ その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項

(発行体との契約締結)

第 7 条 非上場 PTS 運営会員は、非上場有価証券を新たに非上場 PTS 銘柄に追加する場合には、あらかじめ、当該非上場有価証券の発行体との間で次の各号に掲げる事項について定めた契約を締結しなければならない。

- 1 発行体による非上場 PTS 運営会員への適時の情報提供に関する事項
- 2 発行体又は運用会社等のウェブサイト等における適時の情報提供の情報内容の公表に関する事項
- 3 発行体による非上場 PTS 運営会員への適時の情報提供が実施されない場合及び提供された情報の内容が不適切な場合の措置に関する事項
- 4 発行体による非上場 PTS 運営会員への適時の情報提供に必要な情報を運用会社等が保有している場合、当該運用会社等の協力を得る旨
- 5 前各号に掲げる事項のほか、非上場 PTS 運営会員の定める規則を遵守する旨

(発行体による適時の情報提供)

第 8 条 非上場 PTS 運営会員は、前条の契約において、同条第 1 号により定める発行体による非上場 PTS 運営会員への適時の情報提供に関し、次の各号に掲げる事項を規定しなければならない。

- 1 発行体から非上場 PTS 運営会員に適時の情報提供が必要な場合として、次に掲げる事項
 - イ 第 2 条第 3 号イに掲げる有価証券について、金商法第 24 条の 5 第 4 項に基づき臨時報告書を提出しなければならない場合
 - ロ 第 2 条第 3 号ロに掲げる有価証券について、公表した特定証券情報（特定投資家投資勧誘等規則第 2 条第 7 号に規定する特定証券情報（特定投資家投資勧誘等規則第 6 条第 3 項各号に掲げる各様式の第一部に係るものを除く。）をいう。以下同じ。）又は発行者情報（以下本条において「特定証券情報等」という。）について、金商法第 27 条の 31 第 4 項又は第 27 条の 32 第 3 項に該当した場合
 - ハ 投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす事実の決定・発生があった場合（イ又はロに掲げる場合を除く。）
 - ニ イからハに掲げる場合の他、非上場 PTS 運営会員が必要と認める場合
 - 2 発行体から非上場 PTS 運営会員に適時の情報提供をすべき事項として、次に掲げる事項
 - イ 前号イに該当する場合、提出する臨時報告書の記載事項
 - ロ 前号ロに該当する場合、訂正する情報の内容
 - ハ 前号ハに該当する場合、当該投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす事実の内容
 - ニ 前号ニに該当する場合、非上場 PTS 運営会員が必要と認める事項
 - 3 発行体の非上場 PTS 運営会員に対する情報提供の期限
- 2 非上場 PTS 運営会員は、発行体から適時の情報提供を受けた場合、当該情報内容を速やかに自社のウェブサイトに掲載する方法その他のインターネットを利用した方法（投

資者が常に容易に閲覧することができる方法に限る。)により公衆の縦覧に供しなければならない。

- 3 非上場 PTS 運営会員は、前項に基づき公衆の縦覧に供した情報の内容の適正性の確保に努めるものとする。

(価格情報の公表等)

第 9 条 非上場 PTS 運営会員は、非上場 PTS 銘柄の約定価格、最終気配（非上場 PTS 運営会員の売買価格の決定方法により最終気配が形成されない場合を除く。以下同じ。）及び出来高を自社のウェブサイトに掲載する方法その他のインターネットを利用した方法（投資者が常に容易に閲覧することができる方法に限る。）により、毎営業日、公表しなければならない。

- 2 非上場 PTS 運営会員は、非上場 PTS 取引協会より非上場 PTS 銘柄の約定価格等（約定価格又は気配情報（最良気配及び数量をいう。）をいう。以下同じ。）の提供を求められた場合には、速やかに直近の約定価格等を提示できる態勢を整備しなければならない。
- 3 非上場 PTS 取引協会員は、顧客より非上場 PTS 銘柄（当該非上場 PTS 取引協会が行う非上場 PTS 取引業務により取引されるものに限る。次条及び第 13 条第 2 項において同じ。）の約定価格等の提供を求められた場合には、速やかに直近の約定価格等を提示できる態勢を整備しなければならない。

(不公正取引の防止)

第 10 条 非上場 PTS 取引協会員は、非上場 PTS 取引業務を行うに当たり、次の各号に掲げる取引を防止する態勢を整備しなければならない。

- 1 非上場 PTS 銘柄の取引状況に比し、過当とみられる取引
- 2 仮装売買、馴合い売買等の不正な手段を用いて行われる取引
- 3 非上場 PTS 銘柄について他人に誤解を生じさせ、人為的に活況を仮装し又は相場に不当な影響を与え若しくは実勢を反映しない作為的相場を形成する等の目的をもって、順次に気配若しくは売買価格を高くして買付けを行う又は順次に気配若しくは売買価格を低くして売付けを行う等の取引
- 4 他の投資者に相場が自然に形成されたと誤解させて売買取引に誘い込むことを目的として、約定させる意思のない買付け又は売付けを行う等の取引

(売買審査の実施)

第 11 条 非上場 PTS 運営会員は、非上場 PTS 銘柄の取引について、第 4 条第 1 項第 5 号により定めた社内規則に基づき適切に売買審査を行わなければならない。

- 2 非上場 PTS 運営会員は、前項に定める売買審査を行った結果、不公正取引（前条各号に掲げる取引のほか、当該非上場 PTS 運営会員が不公正取引と認める取引をいう。）に該当する又は不公正取引につながるおそれがあると認識した場合には、当該取引の媒介

等を行った非上場 PTS 取引協会員に対し注意喚起を行い、その後も改善が見られない場合には、当該非上場 PTS 取引協会員との間で行う非上場 PTS 運営業務の停止その他の適切な措置を講じなければならない。

（売買停止措置）

第 12 条 非上場 PTS 運営会員は、第 4 条第 1 項第 7 号により定めた社内規則に基づき適切に売買停止措置を講じなければならない。

（上場有価証券との誤認防止措置）

第 13 条 非上場 PTS 運営会員は、非上場 PTS 銘柄が上場有価証券ではないことについて自社のウェブサイト上で明示しなければならない。

2 非上場 PTS 取引協会員は、非上場 PTS 銘柄が上場有価証券ではないことについて、顧客に説明を行わなければならない。

（特定投資家向け有価証券に係る特則等）

第 14 条 非上場 PTS 取引協会員は、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（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。）以外の者である顧客から、私設取引システムにおける特定投資家向け有価証券の買付けの受託を行ってはならない。

2 第 6 条の規定にかかわらず、非上場 PTS 運営会員は、特定投資家向け有価証券である投資信託等（特定投資家投資勧誘等規則第 2 条第 4 号に規定する投資信託等をいう。）を新たに非上場 PTS 銘柄に追加する場合には、あらかじめ、当該投資信託等の適正性について、次の各号に掲げる区分に応じ、当該各号に掲げる事項について審査を行わなければならない。

- 1 投資信託受益証券（特定投資家投資勧誘等規則第 2 条第 2 号に規定する投資信託受益証券をいう。）
 - イ 発行体における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況
 - ロ 当該投資信託受益証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項
 - ハ その他投資者保護の観点から非上場 PTS 運営会員が必要と認める事項
- 2 投資証券等（特定投資家投資勧誘等規則第 2 条第 3 号に規定する投資証券等をいう。）
 - イ 発行体及び運用会社等におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況
 - ロ 受益者等と発行体及び運用会社等との間における利益相反状況
 - ハ 発行体及び運用会社等における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び

適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況

ニ 発行体及び運用会社等が反社会的勢力との関係を有しないこと

ホ 当該投資証券等（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項

ヘ その他投資者保護の観点から非上場 PTS 運営会員が必要と認める事項

3 非上場 PTS 運営会員は、特定投資家向け有価証券を新たに非上場 PTS 銘柄に追加する場合には、あらかじめ、当該特定投資家向け有価証券の発行体との間で、次の各号に掲げる事項について定めた契約を締結しなければならない。

1 当該非上場 PTS 運営会員が当該特定投資家向け有価証券を非上場 PTS 銘柄に追加するまでに、発行者情報（発行者情報が作成されていない場合には、特定証券情報）を特定投資家投資勧誘等規則第 7 条第 2 項第 2 号（特定証券情報にあつては同規則第 6 条第 2 項第 2 号）の方法（取扱協会のウェブサイトにおいて公表する方法を除く。）により公表する旨

2 当該特定投資家向け有価証券が非上場 PTS 銘柄となっている間、発行者情報を特定投資家投資勧誘等規則第 7 条第 2 項第 2 号の方法（取扱協会のウェブサイトにおいて公表する方法を除く。）により公表する旨

（非上場 PTS 運営会員に対する準用）

第 15 条 第 9 条第 3 項、第 10 条及び前条第 1 項の規定は、非上場 PTS 運営業務のうち、非上場 PTS 取引協会による媒介等が行われない取引を行う非上場 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 PTS 取引協会」とあるのは「非上場 PTS 運営会員」と、「非上場 PTS 取引業務」とあるのは「非上場 PTS 運営業務」と、それぞれ読み替えるものとする。

付 則

この規則は、令和 5 年〇月〇日より施行する。

「店頭有価証券に関する規則」の一部改正について（案）

令和 5 年 4 月 28 日
（下線部分変更）

改 正 案	現 行
（成行注文の受託、信用取引及び未発行店頭有価証券の店頭取引の禁止） 第 13 条 協会員は、<u>「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」</u> <u>第 2 条第 4 号に規定する非上場 PTS 銘柄取引の場合を除き、店頭有価証券については成行注文を受けてはならない。</u> 2・3 （ 現行どおり ） （会員間の売買の制限） 第 14 条 会員は、第 3 条の 2、第 4 条、第 4 条の 2、第 6 条、<u>第 7 条及び「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」</u>の規定により投資勧誘を行うもの<u>並びに「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」</u>第 2 条第 4 号に規定する非上場 PTS 銘柄取引の場合を除き、店頭有価証券については、会員間の流通を目的とする店頭取引を行ってはならない。 （店頭有価証券の価格情報の責任の所在等の明示） 第 16 条 会員は、店頭有価証券の売買価格等の情報（以下「価格等情報」という。）を提示する場合（「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>「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」</u>又は<u>「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」</u>による場合を除く。）は、いかなる媒体の利用を問わず、当該価格等情報と併せて会員名、取扱部店名	（成行注文の受託、信用取引及び未発行店頭有価証券の店頭取引の禁止） 第 13 条 協会員は、店頭有価証券については成行注文を受けてはならない。 2・3 （ 省 略 ） （会員間の売買の制限） 第 14 条 会員は、第 3 条の 2、第 4 条、第 4 条の 2、第 6 条<u>及び第 7 条</u>の規定により投資勧誘を行うものを除き、店頭有価証券については、会員間の流通を目的とする店頭取引を行ってはならない。 （店頭有価証券の価格情報の責任の所在等の明示） 第 16 条 会員は、店頭有価証券の売買価格等の情報（以下「価格等情報」という。）を提示する場合（「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」</u>による場合を除く。）は、いかなる媒体の利用を問わず、当該価格等情報と併せて会員名、取扱部店名（当該会員が金融商品仲介業務の委託を行う特別会員及び金融商品仲介業

改 正 案	現 行
（当該会員が金融商品仲介業務の委託を行う特別会員及び金融商品仲介業者の部店を含む。）及び当該価格等情報の提示日並びに当該価格等情報は売り気配又は買い気配ではない旨を明示しなければならない。 付 則 この改正は、令和５年〇月〇日から施行する。	者の部店を含む。）及び当該価格等情報の提示日並びに当該価格等情報は売り気配又は買い気配ではない旨を明示しなければならない。

**「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（案）**

令和 5 年 4 月 28 日
（下線部分変更）

改 正 案	現 行
（投資勧誘の要件） 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 み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・2 （ 現行どおり ） <u>3 投資勧誘が金商法施行令第 1 条の 7 の 3</u> <u>第 3 号に規定する有価証券（同号ハに掲げ</u> <u>るものに限る。）の売買に係るものである</u> <u>場合</u> <u>投資勧誘の相手方である顧客に対して、</u> <u>原則として特定投資家以外の者に当該店頭</u> <u>有価証券等の譲渡を行うことができない旨</u> <u>について告知すること（顧客に対して売付</u> <u>けに係る勧誘を行う場合を除く。）。</u> （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（金商法第 34 条 の 4 第 6 項において準用される金商法第 34 条の 3 第 4 項の規定により特定投資家とみな される者に限る。以下本条及び次条本文にお いて同じ。）<u>が</u>次の各号に掲げる有価証券の いずれかについて初めて<u>買付け</u>を行おうとす るときは、当該顧客に対し、当該各号に掲げ る有価証券の区分に応じたリスクを記載した 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。	（投資勧誘の要件） 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 み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・2 （ 省 略 ） （ 新 設 ） （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（金商法第 34 条 の 4 第 6 項において準用される金商法第 34 条の 3 第 4 項の規定により特定投資家とみな される者に限る。以下本条及び次条本文にお いて同じ。）<u>と</u>次の各号に掲げる有価証券の いずれかについて初めて<u>取引</u>を行おうとする ときは、当該顧客に対し、当該各号に掲げる 有価証券の区分に応じた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。

改 正 案	現 行
(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。 1～6 (現行どおり) 2 前項の規定は、取扱協会員が第 8 条第 3 号に基づく投資勧誘を行う場合であって、前項各号に掲げる事項が掲載されている非上場 PTS 運営会員(「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 2 条第 8 号に規定する非上場 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。)又は当該取扱協会のウェブサイトを閲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。 (PTS 取引に係る適用除外等) 第 18 条 第 8 条第 3 号に基づく投資勧誘を行う場合には、第 3 条から第 7 条及び第 12 条の規定は適用しない。 2 第 8 条第 3 号に基づく投資勧誘のみを行う協会員については、第 8 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。 付 則 この改正は、令和 5 年〇月〇日から施行する。	(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。 1～6 (省 略) (新 設) (新 設) (新 設)



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

「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」の制定等について（案）

2023年4月28日

日本証券業協会

1. 検討の経緯について

2022年6月22日付で金融庁より「金融審議会『市場制度ワーキング・グループ』中間整理」が公表。
非上場有価証券等（非上場株式、証券トークン等）に関し私設取引システム（PTS）の機能を活用した流通の円滑化について提言。

日証協・日本STO協会「非上場有価証券等のPTS取引に関する検討会」（2022年9月設置）

トークン化有価証券を含む非上場有価証券のPTSにおける流通に関し、以下の事項を検討

- ・商品の適正性審査
- ・適時の情報提供
- ・価格情報の提供
- ・その他投資家保護の観点から必要な事項

日証協「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」

非上場株式等のうち特定投資家向け有価証券に該当するものについて、検討会と並行して検討

検討の内容を踏まえ、非上場有価証券のPTSにおける取引等に関する自主規制規則の整備として、今般、以下の規則の制定・改正を行うこととする。

- 「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」の一部改正
- 「店頭有価証券に関する規則」の一部改正

I. 成長・事業再生資金の円滑な供給

1. スタートアップ・非上場企業への成長・事業再生資金の円滑な供給

（2）非上場株式のセカンダリー取引の円滑化（私設取引システム（PTS）による「特定投資家向け有価証券」の取扱い）

レイターステージで更なる成長投資を計画するスタートアップ等には、上場前に思い切った投資を行い、企業価値を高めてから上場を目指す企業が存在する。しかし、創業者やスタートアップへの投資家等による換金ニーズが存在するため、早期に上場せざるを得ないケースがあると指摘されている。非上場株式のセカンダリー取引の円滑化により、プライマリー取引も促進されるとともに、このような早期上場の必要性が弱まることにより上場前に時間をかけて大きく成長できるとの指摘がある。米国では非上場株式のセカンダリー取引のプラットフォームが存在し、創業者やスタートアップへの投資家の取引ニーズに対応している。

我が国では現行制度上、有価証券のプラットフォームとして証券会社が運営する私設取引システム（PTSがあるが、「特定投資家向け有価証券」を取り扱うことが認められていない。これは、プロ向け市場制度として、「特定投資家向け有価証券」に係る情報提供・勧誘・市場等の枠組みが一体的に整備された2008年当時、①取引所がその情報（特定証券情報）の内容及び公表方法を定め、②一般投資家が取引に参加することのないよう、取引所が取引参加証券会社を管理することが専ら想定されていたためと考えられる。

現在では、取引所取引を前提としない非上場株式の特定投資家向けの適切な流通に向けて、日本証券業協会において特定証券情報の内容等を定める自主規制の制度整備が行われている。こうした制度整備も踏まえ、非上場株式のセカンダリー取引の円滑化に向けて、PTSが協会と連携し、一般投資家が取引に参加することのないよう参加証券会社を管理する枠組みなどを構築した上で、PTSにおける「特定投資家向け有価証券」の取扱いを可能とするための具体的な制度改正について検討を進めるべきである。

Ⅲ. 市場インフラの機能向上

2. 非上場有価証券等の取引プラットフォーム

現行法令上、PTSは「特定投資家向け有価証券」を除く 有価証券を取扱可能とされており、非上場有価証券も幅広く取扱い対象に含まれる。他方、実態としてPTSが取り扱っている有価証券は、上場株式等以外は一部の債券に止まっており、非上場株式、証券トークン、外国株式といったより多様な有価証券の流通にPTSを活用するため、投資家保護に配慮しつつ、取扱い商品に応じたPTS認可審査の柔軟化・迅速化等の環境整備を進めていくべきとの指摘がある。

（１）認可審査の柔軟化・迅速化等

PTSの枠組みは認可制だが、認可審査にあたっての監督上の目線等を明らかにした監督指針においては、現状、上場株式等の取扱いを念頭においた記載が中心である。

非上場有価証券の流動性等は上場有価証券と大きく異なっており、また、公正な市場運営や投資家保護の観点からPTS運営主体に求められる対応も異なると考えられる。

近年、デジタル技術を用いて、新しい形態の取引マッチング・サービスを提供しようとする動きが見られる一方、PTSに該当することを避けるため、プロセスのデジタル化を避けざるを得ないとの指摘がある。

今後、こうした点も踏まえて、株主コミュニティ銘柄をはじめとする非上場株式や証券トークン等の流通におけるPTS制度の積極的な活用に向けて、非上場有価証券を取り扱うPTSの認可審査について、審査内容・手続の明確化、取扱商品や取扱高に応じて認可基準を適切に設定していくことや、それに伴う認可手続の迅速化に取り組むべきである。

（２）非上場有価証券等の取扱いに関する留意点

非上場有価証券等のPTSにおける適切な流通を確保する観点からは、取引を行う投資家層に応じ、PTSや取引参加証券会社において、有価証券の適切性の確認や公正な取引の確保等、投資家保護のために必要な措置を講じることが求められる。

このため、PTS制度の活用に向けた認可審査の柔軟化・迅速化等と並行して、**その取扱いの対象となる、広く一般利用者の投資対象となり得る非上場株式や証券トークン、外国株式等について、自主規制機関が関与するかたちで適切性を確認するなどの枠組みを構築することが考えられる。**

また、現行制度上、証券会社が有価証券取引についてマッチング・プラットフォーム（PTS）を運営する場合には認可取得が求められるが、デリバティブ取引については相当する規定は置かれていない。これに関し、今後、投資家保護を確保しつつ、その実現に向けた対応を引き続き検討すべきである。

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」の制定について

(1) 規則の概要 (イメージ)

非上場PTS銘柄

⇒非上場有価証券のうち、次に掲げる有価証券に該当し、PTSにおける取引の対象とするもの

- ・トークン化有価証券
- ・特定投資家向け有価証券である店頭有価証券等

非上場PTS運営会員

⇒自社が開設するPTSにおいて非上場PTS銘柄の取引又はその媒介等を行う会員。

- 社内規則の制定
- 業務内容の公表
- 非上場PTS銘柄の適正性審査
- 発行体との契約締結
- 発行体による適時の情報提供
- 価格情報の公表等
- 売買審査の実施
- 売買停止措置
- 上場有価証券との誤認防止措置

非上場PTS取引協会員

⇒他社が開設するPTSにおいて非上場PTS銘柄の取引又はその媒介等を行う協会員。

- 非上場PTS運営会員が社内規則で定める事項の遵守
- 価格情報の提供
- 不公正取引の防止
- 上場有価証券との誤認防止措置

その他

- 特定投資家向け有価証券に係る特則等
- 非上場PTS運営会員に対する準用（非上場PTS取引協会員による媒介等が行われない取引を行う場合）

*各社の運用にあたって必要な事項については、ガイドラインを作成し記載する予定。

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」の制定について

(2) 規則の内容

○総則

項目	内容（案）								
目的（第1条）	この規則は、私設取引システムにおける非上場有価証券の取引に関し必要な事項を定めることにより、非上場有価証券の私設取引システムにおける取引を公正かつ円滑ならしめ、もって投資者の保護及び非上場有価証券に係る流通市場の健全な発展に資することを目的とする。								
定義（第2条）	- この規則において使用する用語について定義を規定する。 【主な用語定義について】 <table border="1"> <tr> <td> 非上場PTS運営業務を行う会員 = 非上場PTS運営会員 </td><td> 非上場PTS取引業務を行う協会員 = 非上場PTS取引協会員 </td></tr> <tr> <td> 自ら開設するPTSにおいて非上場PTS 銘柄取引やその媒介等を行う = 非上場PTS運営業務 </td><td> 他の会員が開設するPTSにおいて非上場 PTS銘柄取引やその媒介等を行う = 非上場PTS取引業務 </td></tr> <tr> <td colspan="2"> 非上場PTS銘柄のPTSでの取引 = 非上場PTS銘柄取引 </td></tr> <tr> <td colspan="2"> 非上場PTS銘柄 - トークン化有価証券 - 特定投資家向け有価証券である店頭有価証券等 </td></tr> </table>	非上場PTS運営業務を行う会員 = 非上場PTS運営会員	非上場PTS取引業務を行う協会員 = 非上場PTS取引協会員	自ら開設するPTSにおいて非上場PTS 銘柄取引やその媒介等を行う = 非上場PTS運営業務	他の会員が開設するPTSにおいて非上場 PTS銘柄取引やその媒介等を行う = 非上場PTS取引業務	非上場PTS銘柄のPTSでの取引 = 非上場PTS銘柄取引		非上場PTS銘柄 - トークン化有価証券 - 特定投資家向け有価証券である店頭有価証券等	
非上場PTS運営業務を行う会員 = 非上場PTS運営会員	非上場PTS取引業務を行う協会員 = 非上場PTS取引協会員								
自ら開設するPTSにおいて非上場PTS 銘柄取引やその媒介等を行う = 非上場PTS運営業務	他の会員が開設するPTSにおいて非上場 PTS銘柄取引やその媒介等を行う = 非上場PTS取引業務								
非上場PTS銘柄のPTSでの取引 = 非上場PTS銘柄取引									
非上場PTS銘柄 - トークン化有価証券 - 特定投資家向け有価証券である店頭有価証券等									
法令等の遵守（第3条）	協会員は、非上場PTS運営業務又は非上場PTS取引業務を行うに当たっては、この規則によるほか、金商法その他関係法令、諸規則を遵守しなければならないこととする。								

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」の制定について

(2) 規則の内容

○社内規則の制定等

項目	内容（案）
社内規則の制定等 （第4条）	- 非上場PTS運営会員が非上場PTS運営業務を行うに当たり作成する社内規則において定めるべき事項を規定する。 - 非上場PTS取引協会員は、非上場PTS取引業務を行うに当たり、非上場PTS運営会員が社内規則で定める事項を遵守しなければならないこととする。 【非上場PTS運営会員が社内規則において定めるべき事項】 - 非上場PTS銘柄の適正性の審査に関する事項 - 非上場PTS銘柄の取扱廃止基準に関する事項 - 発行体との契約に関する事項 - 適時の情報提供に関する事項 - 売買審査の実施に関する事項 - 価格情報の公表等に関する事項 - 発行体への措置及び非上場PTS銘柄の売買停止措置等に関する事項 - 受渡決済に関する事項 - 上場有価証券との誤認防止措置に関する事項 - 非上場PTS取引協会員に遵守させるべき事項
業務内容の公表 （第5条）	非上場PTS運営会員は、自社が行う非上場PTS運営業務の内容について自社のウェブサイトに掲載する方法その他のインターネットを利用した方法により公表しなければならないこととする。

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」の制定について

(2) 規則の内容

○商品の適正性審査

項目	内容（案）				
非上場PTS銘柄の適正性審査（第6条）	- 非上場PTS運営会員が非上場有価証券を新たに非上場PTS銘柄に追加する場合に、当該非上場有価証券の適正性について審査しなければならない事項について定める。 【非上場PTS運営会員が銘柄ごとに審査しなければならない事項】 <table border="1"> <thead> <tr> <th>企業金融型商品 (例：社債ST、非上場株式)</th><th>資産金融型商品 (例：不動産受益証券発行信託ST)</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td> - 発行体が有価証券報告書を提出又は発行者情報を提供若しくは公表しなければならない者であること - 業務の実在性、事業継続体制 - 発行体におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況 - 発行体の財務状況 - 発行体における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 発行体が反社会的勢力との関係を有しないこと - 当該非上場有価証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項 </td><td> - 発行体が有価証券報告書を提出又は発行者情報を提供若しくは公表しなければならない者であること - 資産の流動化のスキームの合理性、適切性 - 発行体及び運用会社等におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況 - 受益者等と発行体及び運用会社等との間における利益相反状況 - 発行体及び運用会社等の財務状況 - 発行体及び運用会社等における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 発行体及び運用会社等が反社会的勢力との関係を有しないこと - 当該非上場有価証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項 </td></tr> </tbody> </table>	企業金融型商品 (例：社債ST、非上場株式)	資産金融型商品 (例：不動産受益証券発行信託ST)	- 発行体が有価証券報告書を提出又は発行者情報を提供若しくは公表しなければならない者であること - 業務の実在性、事業継続体制 - 発行体におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況 - 発行体の財務状況 - 発行体における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 発行体が反社会的勢力との関係を有しないこと - 当該非上場有価証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項	- 発行体が有価証券報告書を提出又は発行者情報を提供若しくは公表しなければならない者であること - 資産の流動化のスキームの合理性、適切性 - 発行体及び運用会社等におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況 - 受益者等と発行体及び運用会社等との間における利益相反状況 - 発行体及び運用会社等の財務状況 - 発行体及び運用会社等における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 発行体及び運用会社等が反社会的勢力との関係を有しないこと - 当該非上場有価証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項
企業金融型商品 (例：社債ST、非上場株式)	資産金融型商品 (例：不動産受益証券発行信託ST)				
- 発行体が有価証券報告書を提出又は発行者情報を提供若しくは公表しなければならない者であること - 業務の実在性、事業継続体制 - 発行体におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況 - 発行体の財務状況 - 発行体における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 発行体が反社会的勢力との関係を有しないこと - 当該非上場有価証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項	- 発行体が有価証券報告書を提出又は発行者情報を提供若しくは公表しなければならない者であること - 資産の流動化のスキームの合理性、適切性 - 発行体及び運用会社等におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況 - 受益者等と発行体及び運用会社等との間における利益相反状況 - 発行体及び運用会社等の財務状況 - 発行体及び運用会社等における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 発行体及び運用会社等が反社会的勢力との関係を有しないこと - 当該非上場有価証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項				

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」の制定について

(2) 規則の内容

○発行体との契約等

項目	内容（案）
発行体との契約締結 （第7条）	- 非上場PTS運営会員が非上場有価証券を新たに非上場PTS銘柄に追加する場合に、当該非上場有価証券の発行体との間で契約しなければならない事項について定める。 【契約しなければならない事項】 ✓ 発行体による非上場PTS運営会員への適時の情報提供 ✓ 発行体等（運用会社等を含む）のウェブサイト等における適時の情報提供の情報内容の公表 ✓ 発行体による非上場PTS運営会員への適時の情報提供が実施されない場合及び情報の内容が不適切な場合の措置 ✓ 発行体によるPTS会員への適時の情報提供に必要な情報の保有主体が発行体以外の者（運用会社等）の場合、当該発行体以外の者の協力を得る旨 ✓ 上記の他、非上場PTS運営会員の定める規則を遵守する旨
発行体による適時の情報提供 （第8条）	- 発行体が非上場PTS運営会員へ適時の情報提供をすべき事項として、非上場PTS運営会員が発行体との契約で規定しなければならない事項について定める。 【発行体が情報提供すべき事項】 ✓ トークン化有価証券について、臨時報告書を提出しなければならない場合 ✓ 特定投資家向け有価証券について、公表した特定証券情報等の記載内容について訂正があった場合 ✓ 投資判断に重要な影響を及ぼす事実の決定・発生があった場合（上記に該当する場合を除く） ✓ 上記の他、PTS運営会員が必要と認める場合 - 非上場PTS運営会員は発行体から適時の情報提供を受けた場合、当該情報内容を速やかに公衆の縦覧に供しなければならないこととする。 - 非上場PTS運営会員は公衆の縦覧に供した情報の内容の適正性の確保に努めることとする。

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」の制定について

(2) 規則の内容

○価格情報の公表、不公正取引防止等

項目	内容（案）
価格情報の公表等 （第9条）	- 非上場PTS運営会員における価格情報の公表義務及び公表方法並びに非上場PTS取引協会員への約定価格等提供のための態勢整備義務について規定する。 - 非上場PTS取引協会員における顧客への約定価格等提供のための態勢整備義務について規定する。
不公正取引の防止 （第10条）	- 非上場PTS取引協会員は、非上場PTS取引業務を行うに当たり、不公正取引を防止する態勢を整備しなければならないこととする。 【不公正取引の類型】 - 非上場PTS銘柄の取引状況に比し、過当とみられる取引 - 仮装売買、馴合い売買等の不正な手段を用いて行われる取引 - 作為的相場形成 - 他の投資者に相場が自然に形成されたと誤解させて売買取引に誘い込むことを目的として、約定させる意思のない買付け又は売付けを行う等の取引（見せ玉）
売買審査の実施 （第11条）	- 非上場PTS運営会員は、非上場PTS銘柄の取引について、社内規則に基づき適切に売買審査を行わなければならないこととする。 - 非上場PTS運営会員が売買審査を行った結果、不公正取引に該当するおそれがあると認識した場合等には、非上場PTS取引協会員への注意喚起等の措置を講じなければならないこととする。
売買停止措置 （第12条）	非上場PTS運営会員は、社内規則に基づき適切に売買停止措置を講じなければならないこととする。

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」の制定について

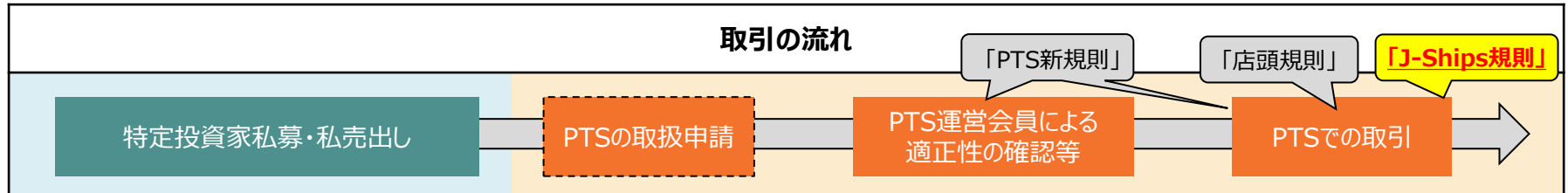
(2) 規則の内容

○その他

項目	内容（案）				
特定投資家向け有価証券に係る特則等（第14条）	- 非上場PTS取引協会員は、特定投資家以外の者である顧客から、PTSにおける特定投資家向け有価証券の買付けの受託を行ってはならないこととする。 - 非上場PTS運営会員が特定投資家向け有価証券である投資信託等を新たに非上場PTS銘柄とする場合に審査しなければならない事項を定める。 【非上場PTS運営会員が銘柄ごとに審査しなければならない事項】 <table border="1"> <thead> <tr> <th>○投資信託受益証券</th><th>○投資証券等</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td> - 発行体における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 当該投資信託受益証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項 </td><td> - 発行体及び運用会社等におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況 - 受益者等と発行体及び運用会社等との間における利益相反状況 - 発行体及び運用会社等における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 発行体及び運用会社等が反社会的勢力との関係を有しないこと - 当該投資証券等（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項 </td></tr> </tbody> </table>	○投資信託受益証券	○投資証券等	- 発行体における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 当該投資信託受益証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項	- 発行体及び運用会社等におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況 - 受益者等と発行体及び運用会社等との間における利益相反状況 - 発行体及び運用会社等における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 発行体及び運用会社等が反社会的勢力との関係を有しないこと - 当該投資証券等（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項
○投資信託受益証券	○投資証券等				
- 発行体における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 当該投資信託受益証券（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項	- 発行体及び運用会社等におけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況 - 受益者等と発行体及び運用会社等との間における利益相反状況 - 発行体及び運用会社等における有価証券報告書の提出又は発行者情報の公表及び適時の情報提供を適正に行うための態勢整備の状況 - 発行体及び運用会社等が反社会的勢力との関係を有しないこと - 当該投資証券等（トークン化有価証券に該当するものに限る。）の権利移転等に関する事項 - その他投資者保護の観点から非上場PTS運営会員が必要と認める事項				
非上場PTS運営会員に対する準用（第15条）	- 非上場PTS運営会員が特定投資家向け有価証券を新たに非上場PTS銘柄に追加する場合、発行者情報の公表等について当該特定投資家向け有価証券の発行体との間で契約を締結しなければならないこととする。 - 非上場PTS運営業務のうち、非上場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PTS運営会員についての準用規定を定める。				

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（J-Ships規則）」の一部改正

【参考】J-Ships規則の適用の考え方



①取扱いの前提に関する規定：「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」における規定との重複を避ける等の観点から、適用しないこととする。

取扱いの前提に関する規定		適用要否	備考
第3条	検証及び審査	不要	PTS運営業者による適正性の確認等を経ている有価証券の売買の取次であるので、個別銘柄の取扱いに際しての審査等は不要とする。【PTS新規則で対応】
第4条	発行者との反社会的勢力排除のための契約内容	不要	PTS運営業者により反社会的勢力に該当しないことを確認しているため、投資勧誘等を行う協会員における対応は不要とする。【PTS新規則で対応】
第5条	反社会的勢力の排除	不要	
第6条	特定証券情報の提供又は公表	不要	特定証券情報の提供又は公表義務は、特定投資家私募・私売出しに際して課せられており、今般のPTS取引について、特定投資家私売出し及び売出しに該当しない取引と整理された場合には法令上特定証券情報の提供又は公表は不要となる。【PTS新規則で対応】
第7条	発行者情報の提供又は公表	不要	PTS運営会員が発行者情報の公表について確認するため、投資勧誘等を行う協会員における対応は不要とする。【PTS新規則で対応】

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（J-Ships規則）」の一部改正

【参考】J-Ships規則の適用の考え方

②投資勧誘に関する規定：取引の場がPTSであっても、取引される有価証券のリスク等は変わらないため原則「J-Ships規則」を適用する。

投資勧誘に関する規定		適用要否	備考
第8条	投資勧誘の要件	適用	「PTSでの取引」について、原則として特定投資家以外の者に譲渡できない旨を告知することを条件として、投資勧誘することを認める。
第9条	既存株主による売付けに係る勧誘	不要	（「PTSにおける売付け」については第8条で手当するため、不要。）【PTS新規則で対応】
第10条	取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求	適用	当該規則に基づき店頭有価証券を初めて買付けを行うプロ成りの個人顧客については本条を適用する。
第11条	個別銘柄に係る説明書の交付等	適用	PTSでの取扱いであっても説明等を求めるが、PTS運営会員又は証券会社のウェブサイトにおいて説明書を公表することも可能とする。

③内部管理体制に関する規定：PTSでの取引に係る投資勧誘等のみを行う場合は、適用除外とする。

内部管理体制に関する規定		適用要否	備考
第12条	社内規則及び取扱要領	不要	・社内規程は審査・検証、情報提供等に関する規定が主であり、PTS新規則の内容と重複するので本条は適用しない。【PTS新規則で対応】
第13条	取扱協会員としての届出及び公表	不要	PTSでの売買の取次のみを取り扱う場合は、取扱協会員の指定は不要とする。 ※これまで特定投資家向け有価証券の勧誘等は取扱協会員に限定されていたが、PTS銘柄の取扱いのみであれば指定を受けずとも可能とする。
第14条	取扱協会員としての指定の取消し		

※雑則の「第15条 本協会への報告」、「第16条 本協会による照会等」、「第17条 電磁的方法による交付等」についても適用する。

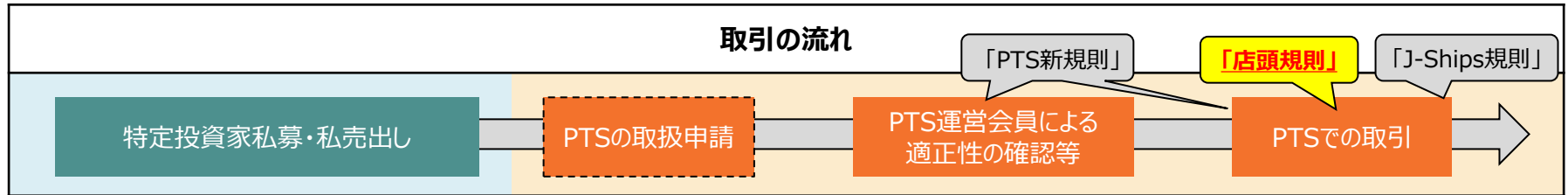
3. 「店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等に関する規則（J-Ships規則）」の一部改正

J-Ships規則の改正内容

- ◆ 特定投資家向け有価証券の取扱いについての規定である「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（J-Ships規則）」について、特定投資家向け有価証券のPTSでの取引を可能とするため、以下のとおり改正を行う。

項目	改正内容（案）
投資勧誘の要件 （第8条第3号）	現行規則では特定投資家私募又は私売出しに係る投資勧誘のみが認められているところ、特定投資家向け有価証券のPTS取引について、顧客に対して投資勧誘を行うことを認める。
取引開始時の説明書の交付等 （第10条）	取引開始時の説明書の交付及び確認書の徴求については、投資勧誘を行った顧客が初めて当該有価証券の買付けを行う場合にのみ義務付ける。 （第8条第3号の新設に伴う対応）
個別銘柄に係る説明書の交付 （第11条）	個別銘柄に係る説明書に記載すべき事項が非上場PTS運営会員又は証券会社のウェブサイトに掲載されている場合、当該ウェブサイトを経由して顧客に案内すれば、説明書の交付等を要しないこととする。
PTS取引に係る適用除外等 （第18条）	- PTS取引の場合、「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」と重複するJ-Ships規則の以下の条文について適用しない。 ○銘柄の検証及び審査（第3条） ○反社会的勢力排除（第4条・第5条） ○特定証券情報・発行者情報の提供（第6条・第7条） ○社内規則・取扱要領の作成等（第12条） - PTS取引に係る投資勧誘等のみを行う協会員については、本協会からの取扱協会員としての指定を要しないこととする。

4. 「店頭有価証券に関する規則」の一部改正



店頭規則の改正内容

- ◆ 店頭有価証券の取引については気配の表示されない相対取引のみが想定されていることから、固有の禁止規定（成行注文の禁止等）が設けられているところ、非上場有価証券のPTSでの取引については以下の規定については適用を除外することとする。

項目	改正内容（案）
成行注文の受託の禁止（第13条第1項）	• PTSでの取引については、協会員が成行注文の受託を行うことを可能とする。
会員間の売買の制限（第14条）	• PTSでの取引については、会員間の流通を目的とした店頭取引を行うことを認める。
価格情報の責任の所在等の明示（第16条）	• PTSにおける気配表示を可能とするため、PTSでの取引については本条の適用を受けないこととする。