

# 関係資料

平成19年12月11日

金融庁

## 「プロ私募」の概要

### プロ私募

新たに発行される有価証券を「適格機関投資家」のみに勧誘する場合において、「適格機関投資家」以外の者に譲渡されるおそれが少ない場合に該当するときは、開示規制が免除される(金融商品取引法第2条第3項第2号イ)。

#### (1) 「適格機関投資家」

有価証券に対する投資に係る専門的知識及び経験を有する者をいう。

##### ＜適格機関投資家の主な範囲＞

- 銀行、証券会社、保険会社、信用金庫、農協等の金融機関
- 信用協同組合（届出制）
- 運用型信託会社（届出制）
- 投資事業有限責任組合
- 厚生年金基金（届出制）
- 次に該当する法人・個人（届出制）
  - 法人（有価証券残高10億円以上）
  - 個人（有価証券残高10億円以上、かつ、口座開設後1年経過）
  - 民法組合等の業務執行者である法人・個人（当該組合の有価証券残高10億円以上、かつ、他の組合員の同意）
- 外国政府、外国の金融機関（届出制） 等

## (2) プロ私募の要件

有価証券の種類ごとに「適格機関投資家以外の者に譲渡されるおそれが少ない場合」に該当する要件が定められている（金融商品取引法施行令第1条の4、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11条）。

### 主な有価証券の要件

#### [株券]

次のすべての要件に該当すること。

- ① 有価証券報告書の提出義務があるもの（上場株券、店頭登録株券、その募集又は売出しについて有価証券届出書を提出したもの又は外形基準に該当するもの）に該当しないこと。
- ② 適格機関投資家以外の者に譲渡しない旨を定めた譲渡契約を締結することを取得の条件として勧誘が行われること。

#### [普通社債券]

次のいずれかの要件に該当すること。

- ① 次のすべてに該当すること。
  - イ 転売制限（適格機関投資家以外への譲渡禁止）が付されていることが明白となる名称であること。
  - ロ 記名式であること。
  - ハ 転売制限（適格機関投資家以外への譲渡禁止）が記載されていること。
- ② 社債取得者に交付される社債の内容を説明した書面において、社債に転売制限が付されている旨が記載されていること。

### (3) 告知・書面交付義務

#### 〔告知〕

適格機関投資家向け勧誘等(プロ私募により発行する有価証券の適格機関投資家に対する取得勧誘又はプロ私募による発行された有価証券の適格機関投資家に対する売付けの申込み等)を行う者は、次に掲げる事項を、その相手方に対して告知しなければならない(金融商品取引法第23条の13第1項、企業内容等の開示に関する内閣府令第14条の14)。

- ① 当該有価証券の勧誘について届出が行われていないこと
- ② 当該有価証券に係る転売制限等の要件の内容

(注) 当該有価証券について開示が行われている場合及び発行価額の総額が1億円未満である勧誘に係る有価証券について行う場合は除く。

#### 〔書面交付〕

適格機関投資家向け勧誘等を行う者は、当該有価証券を取得させ、又は売り付ける場合には、あらかじめ又は同時にその相手方に対し、告知すべき事項を記載した書面を交付しなければならない(金融商品取引法第23条の13第2項)。

## わが国の開示制度の概要

	上 場	店頭登録	公 募 (前提:非上場・非店頭登録)	グリーンシート (前提:公募しない場合)	適格機関投資家私募
①対象株券	無制限 (但、審査基準等を満たすもの)	無制限 (但、審査基準等を満たすもの)	無制限	非上場・非店頭登録の内国株券のみ (但、証券業協会が規則で定めるもの)(注1)	無制限 (但、継続開示を行っている発行者の発行にかかる株券でないこと)
②対象投資家	無制限	無制限	無制限	無制限	適格機関投資家
③開示規制					
(1)発行開示	法定開示	法定開示	法定開示	自主規制開示	なし
(2)継続開示	法定開示 ●有価証券報告書 ●四半期報告書 ●内部統制報告書 ●臨時報告書	法定開示 ●有価証券報告書 ●四半期報告書 ●内部統制報告書 ●臨時報告書	法定開示 ●有価証券報告書 ●半期報告書 ●臨時報告書	自主規制開示(注2)	なし(注2)
(3)英文開示	平成21年3月31日までに実施(注3)	同左	同左	—	—
(4)外国企業に許容される会計基準	金融庁長官が認めるもの(注4)	金融庁長官が認めるもの(注4)	金融庁長官が認めるもの(注4)	—	無制限
(5)その他の開示規制	適時開示 (証券取引所規則)	適時開示 (証券業協会規則)	なし	適時開示 (証券業協会規則)	なし

	上 場	店頭登録	公 募 (前提:非上場・非店頭登録)	グリーン・シート (前提:公募しない場合)	適格機関投資家私募
④転売規制	なし	なし	なし	なし	適格機関投資家のみ に転売可
⑤公開買付け規制の適用					
(1)第三者による公開買付け	あり	あり	あり	なし(注2)	なし(注2)
(2)発行者による公開買付け	あり	あり	なし	なし	なし
⑥大量保有報告 規制の適用	あり	あり	なし	なし	なし

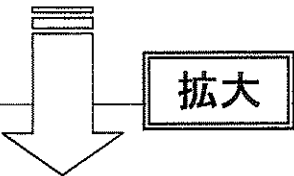
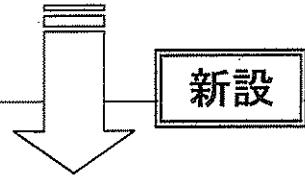
(注1) 当該グリーンシート銘柄の取扱会員等以外の会員が、譲渡制限を付して適格機関投資家のみに対して投資勧誘を行うときには、当該会員には自主規制の適用はない(日証協「グリーンシート銘柄に関する規則」38条)。

(注2) 内国株券等の所有者の数が、当該事業年度又は前4事業年度の末日において500名以上の場合には、当該内国株券等の発行者は継続開示義務を負う(金商法24条1項4号)(ただし、四半期報告書及び内部統制報告書の提出義務はない)。また、第三者による公開買付け規制の対象となる。

(注3) 外国会社等を対象に、日本語による要約等の添付を条件に、英文の有価証券報告書等に類する書類の提出が可能(有価証券届出書等は対象外)。外国ETFについては施行済。

(注4) 財務諸表規則127条に基づき、金融庁長官が公益又は投資者保護に欠けることがないものとして認めた用語・様式・作成方法による財務書類の提出が可能。米国企業等が米国会計基準に基づき作成し、SECに発行したもの等の事例がある。

## 金融商品取引法上のプロ概念

	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">適格機関投資家</div> <証券発行時の開示規制を免除(プロ私募)>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">特定投資家</div> <契約締結時の書面交付義務等を適用除外>
<u>証券取引法</u>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 金融機関</li> <li>○ <u>有価証券報告書提出会社</u> (有価証券残高 <u>100</u> 億円以上) 等</li> </ul> <div style="text-align: center; margin-top: 10px;">  </div>	制度なし  <div style="text-align: center; margin-top: 10px;">  </div>
<u>金融商品取引法</u>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 金融機関</li> <li>○ <u>法人</u> (有価証券残高 <u>10</u> 億円以上)</li> <li>○ <u>個人</u> (有価証券残高 <u>10</u> 億円以上、かつ <u>1年以上の取引経験</u>)</li> </ul> <p style="text-align: right;">等</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 適格機関投資家</li> <li>○ 上場会社</li> <li>○ 資本金5億円以上の株式会社 等</li> </ul> <p style="text-align: center;">(⇒ 一般投資家へ移行可能)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 上記以外の法人</li> <li>○ 一定要件(※)を満たす個人</li> </ul> <p style="text-align: center;">(⇒ 一般投資家から移行可能)</p> <p style="text-align: right;">等</p>

(※)純資産額及び金融資産3億円以上、かつ、1年以上の取引経験のある者。

## 米国の SEC 規則 144A に基づく市場の概要

### 1. 規則 144A 市場とは

米国の SEC 規則 230-144A に基づいて行われる適格機関購入者(注1)間の売買の場として開設された、参加者を適格機関購入者に限定した市場をいう。

### 2. SEC 規則 230-144A の概要

米国 1933 年証券法上、あらゆる証券について、SEC への登録なしに売付けを行うことは原則禁止。規則 230-144A は、以下のすべての要件を満たす販売勧誘行為につき、1933 年証券法上の登録規制の適用除外とするもの。

- (1) 適格機関購入者のみへの勧誘・販売であること
- (2) 売主が、規則 230-144A に基づき証券法上の登録規制の適用を受けないことにつき、合理的方法で買主に告知すること
- (3) 対象となる証券が、取引所に上場されておらず、店頭登録されておらず、かつ、投資会社法上の登録を要する一定のファンドのものではないこと
- (4) 発行者が 1934 年証券取引所法上の開示義務を負う報告会社等ではない場合においては、証券保有者又は購入予定者が、その請求により、発行者又は売主から、発行者の事業等の概要情報及び直近 3 会計年度に係る貸借対照表、損益計算書及び留保利益計算書の提供を受ける権利を有していること

(注1) 適格機関購入者には、以下のような機関が含まれる。

- ・ 1 億ドル以上の証券投資を行う保険会社、投資会社、投資顧問業者等
- ・ 1000 万ドル以上の証券投資を行う登録ディーラー
- ・ 1 億ドル以上の証券投資を行う投資グループに属する投資会社
- ・ 1 億ドル以上の証券投資を行い、かつ純資産が 2500 万ドル以上である銀行、貯蓄貸付金融機関等



### 3. 発行者の義務(開示規制)

規則 230-144A は、上記(4)のとおり、一定の場合に発行者による情報開示を予定しているが、発行者に直接の開示義務を課すものではない。

但し、規則 144A 市場で流通する証券の保有者数が 500 人以上、かつ、当該証券の発行体の総資産が 1000 万ドル超となる場合には、1934 年証券取引所法に基づき、原則として、当該証券を SEC に登録することが必要。登録を行った場合、発行者には、法律上、年次報告書、四半期報告書、臨時報告書、内部統制報告書等の提出義務あり。

### 4. 取引規制

相場操縦、インサイダー取引等の不公正取引を規制する SEC 規則 10b-5 は、上場の有無を問わず全ての証券を対象としており、規則 144A 市場で流通する証券についても適用あり。

### 5. 米国内の規則 144A 市場

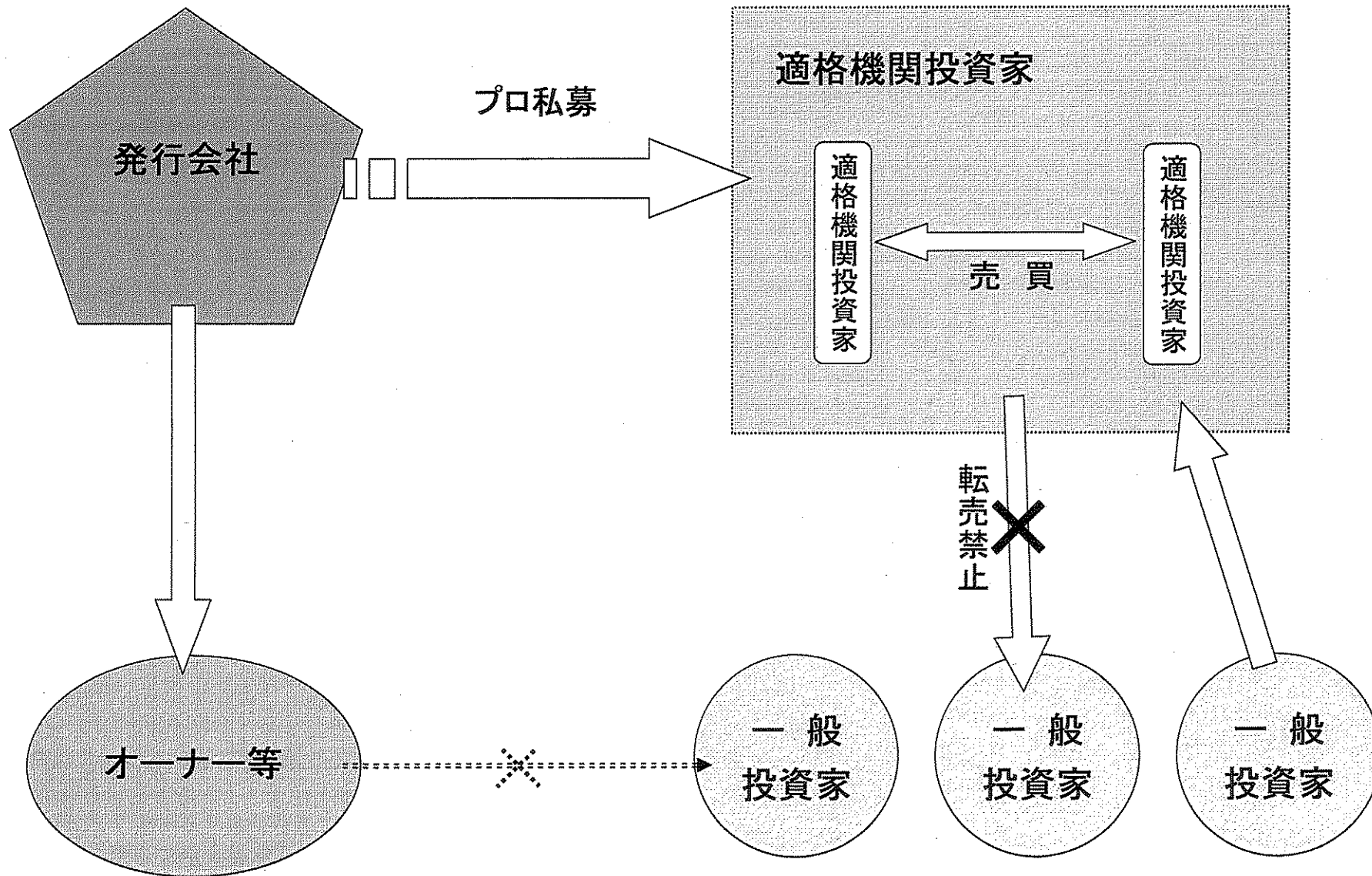
米国では、規則 230-144A 制定当時(1990 年)から、NASDAQ が同規則を利用した適格機関購入者間の取引のための市場(NASDAQ Portal Market)を開設していたが、近時、投資銀行を中心に、規則 144A 市場を開設する動きが活発化(代表例は以下のとおり)。これらの市場は、いずれも電子取引システムを利用したプラットフォーム。

- ・ 「GS-TrUE」 (開設者:ゴールドマン・サックス、2007 年～)
- ・ 「Best Markets」 (開設者:ベアー・スターンズ、2007 年～)
- ・ 「OPUS-5」 (開設者:シティグループ、リーマン・ブラザーズ、メリルリンチ、モルガン・スタンレー及びバンク・オブ・ニューヨーク・メロン、2007 年 9 月～)

## ロンドン証券取引所 AIM(Alternative Investment Market)の概要

特 徴 等	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ロンドン証券取引所が 1995 年に開設した新興企業向け市場。登録基準が緩やかで、アドバイザー制度を採用していることが特徴。</li> </ul>
登 録 会 社 数	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 1682 社(国内 1353 社、外国 329 社)(2007 年 9 月末時点)</li> <li>・ 新規上場が盛んな一方、企業の自主廃止や企業買収等に伴う登録廃止も多い(2007 年 1 月～9 月:新規登録 217 社、登録廃止 169 社)。</li> <li>・ AIM の時価総額の約 3 割は鉱物、石油、ガス等の資源株。</li> </ul>
投 資 者	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 機関投資家が中心(約 57%)。但し、個人投資家も参加。</li> </ul>
登 録 制 度	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本則市場と異なり、UKFSA による上場審査・管理はない。取引所ではなく、取引所に承認された民間のアドバイザー(Nomad)が登録審査を行い、取引所への登録により、取引可能となる。</li> <li>・ Nomad なしでは、取引所への登録・売買不可。Nomad が不在になると売買停止、不在が1ヶ月継続すると登録廃止。</li> </ul>
登 録 基 準	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 利益額、時価総額、事業実績等の要件はない。Nomad がコーポレート・ガバナンス等につき実質審査を行う。</li> </ul>
開 示 規 制	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 新規発行時に公募(一般投資家 100 人以上への勧誘)を行わない限り、法定開示義務はない。取引所規則により、AIM 登録時の発行開示、半期毎の継続開示、及び株価に影響する情報の適時開示の義務あり。</li> <li>・ AIM 企業に重大な開示義務違反があった場合、Nomad の辞任等により、登録廃止に至ることがある(取引所が AIM 企業に対して直接登録廃止処分を行うことはほとんどない)。</li> </ul>
Nomad の監督等	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Nomad の資格要件や業務内容は取引所規則で定められており、取引所の監督に服する。取引所は、Nomad に対する処分権限あり。</li> <li>・ Nomad を務めているのは、証券会社、法律事務所、監査法人等(2007 年 8 月末時点で 90 社弱)。</li> </ul>

# 取引参加者を適格機関投資家に限定した枠組み



# 取引参加者を特定投資家にまで拡大した枠組み

