

意見書

2025 年 10月13 日

オムロン株式会社

小林いずみ

諸用のため、金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」（第3回）を欠席いたしますので、以下の通り、書面にて意見を提出させていただきます。

有価証券届出書の提出免除基準

- 有価証券届出書の提出免除基準については提出件数分布、提出免除基準を引き上げた場合の免除割合の調査結果を踏まえると5億円にすることに異論はありません。
- 一方引き上げに伴う投資家保護については、非上場企業の情報へのアクセスが限定的であることを考えると、開示の負担を考慮しつつも、有価証券届出書に代わる投資判断に必要な情報の種類と質の担保はしっかりと議論すべきと考えます。特にスタートアップへの投資の場合は投資を受ける側に内部管理、開示の経験・意識が十分でない場合も多く、教育的意味も含め投資判断をする上で必要な財務、非財務情報の基本的な開示のレベルをしっかりと定めることはスタートアップの今後の成長を支える上で必要だと思います。
- 上記の2が確保されれば、そもそも使われることが少ない少額募集制度は廃止しても良いのではないかと。

特定投資家私募制度の見直し

- 特定投資家制度・特定投資家私募制度に潜在特定投資家を新たに加えることを議論するのは時期尚早と考える。その理由は
 - ① 特定投資家私募制度が十分に活用されていない理由が明確ではない。事前の説明からは特定投資家の裾野が広がらない背景の課題への対応や、制度そのものの有効性についての検証が十分になされているのかどうか疑問が残る。
 - ② 加えて、潜在特別投資家に裾野を広げることが、すなわち1)スタートアップ企業への投資拡大につながるという理由が明確ではない 2)開示情報の質が、特定投資家の要件を満たしているとはいえその投資判断に耐えうるものであるかは前項の有価証券届出書の議論とも重なるものであり、その点が明確になる前に判断できるものではない 3)潜在的に特定投資家の要件を満たしているにも関わらずあえて特定投資家にならない投資家が制度が変わったからという理由だけでスタートアップ企業に投資すると考えるのは短絡的ではないか。

- ③ 一方、特定投資家制度を安易に拡充することで、問題がある投資家が市場に入り易くなる可能性の有無という視点からの検証もすべきと考えます。また形式基準を満たすこと＝当該投資リスクを理解している、とすることは必ずしも妥当とは思えず、実質のリスクテイク能力を確認するステップもあった方が良いと考えます。

以上