

意見書

2025 年 10 月 14 日

株式会社大和証券グループ本社

田代 桂子

所用のため、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。

【有価証券届出書の免除基準の検討】**●届出免除基準の金額水準**

資本市場におけるスタートアップ企業の資金調達を促進する観点から、免除基準を 1 億円から 5 億円へ引き上げることに賛同します。

有価証券届出書における資金調達金額別の件数は、有用なデータであると考えます。1~5 億円の募集件数が多いこと、また投資家保護とのバランスを踏まえると、5 億円への引き上げが妥当なステップであると考えます。

●引上げに伴う投資者保護策の在り方

個人投資家が多く含まれることを踏まえると、投資者保護の観点は非常に重要です。

ご提示いただいた資料のとおり、事業報告や計算書類を EDINET で公衆縦覧に供することは、透明性の確保および投資者保護の観点から有効な手段であると考えます。

加えて、資本市場の健全な活性化を図るためには、保護の仕組みの整備に加え、投資家のリテラシー向上や自己責任原則の啓蒙といった側面も欠かせないと考えます。

●引上げ後の少額募集制度

まずは 5 億円への引き上げ後に投資者保護制度の効果を十分に検証し、その実効性についてフォローアップするための体制整備に取り組むべきと考えます。そのうえで少額募集制度の範囲を 5~10 億円に拡大することが、企業の資金調達の機会をさらに拡げ、また投資者にとっても適切な制度的枠組みとなっている旨を確認できた場合に、金額引き上げを検討してはどうかと考えます。

【特定投資家私募制度の見直し】

潜在的特定投資家の新設は、潜在的特定投資家への勧誘を可能とすることで市場参加者の拡大を図る一方で、適合性原則等を一般投資家と同様に適用することで、投資者保護を確保する制度であると理解しています。

潜在的特定投資家制度は、移行手続きを経っていない一般投資家に対しても、特定投資家私募等でのプロ向けの商品等をご案内することになります。投資家の意思を確認するとともに、理解度に応じた説明義務等を果たす必要があり、極めて慎重な対応が求められるものと考えます。

同時に、資本市場の健全な活性化を図るためには、保護の仕組みの整備だけでなく、投資家のリテラシー向上や自己責任原則の啓蒙といった側面も欠かせないと考えます。

【株式報酬制度の見直し】

役員・使用人に対する株式報酬は、有価証券等の情報を自ら入手できる者への勧誘に近い性質を持つことから、そもそも「募集」に該当しないとする方法による見直しに賛同します。

以上