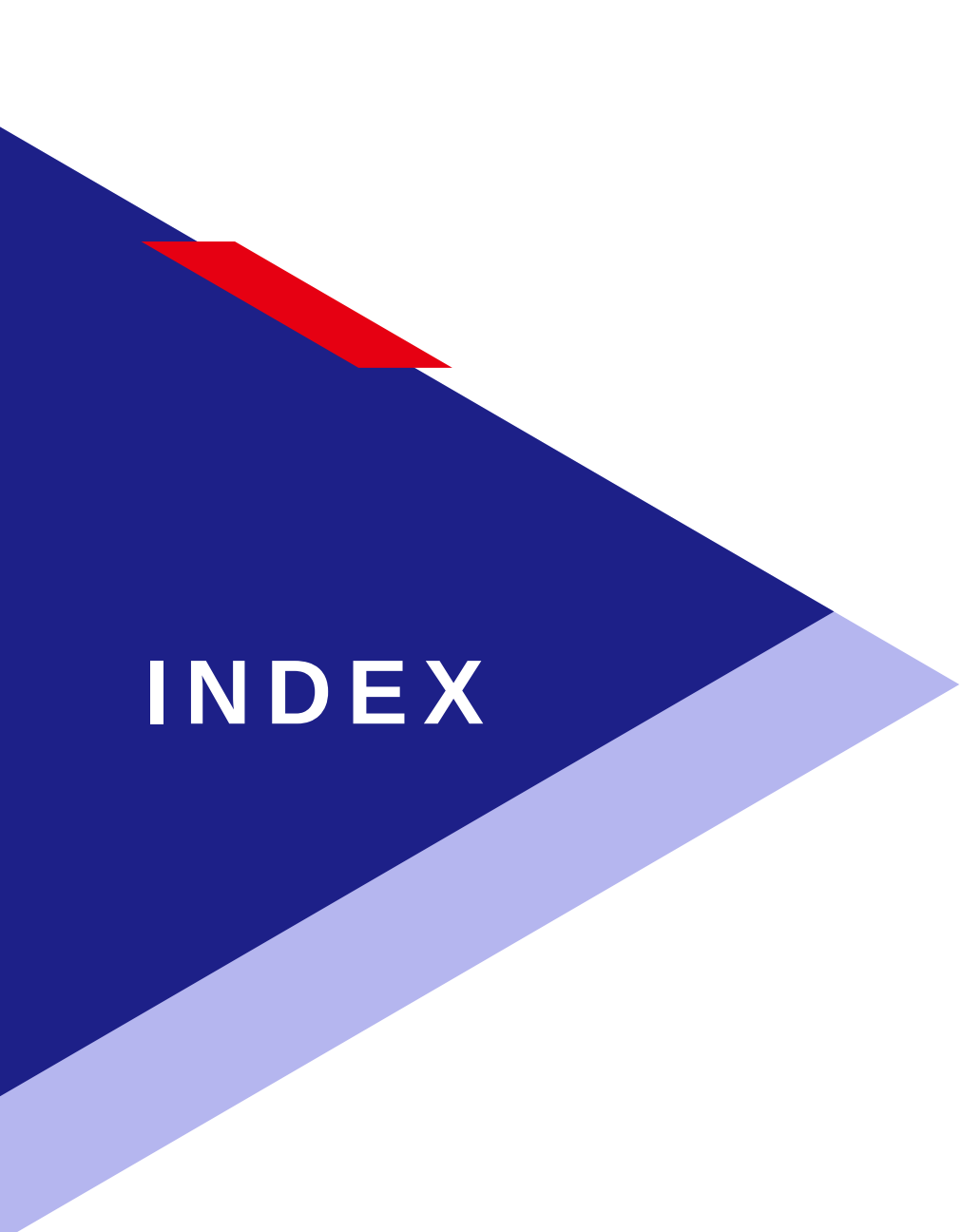




新経済連盟

未上場株式市場整備の
規制改革要望



INDEX

- 01 本日のプレゼン俯瞰図
- 02 未上場株式市場の国内外比較
- 03 日本での未上場株式の取引の規制の問題点
- 04 未上場株式市場の将来像
- 05 規制改革提案
- 06 Appendix

Chapter 01

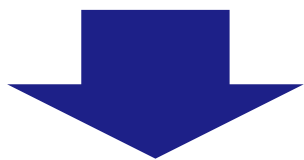
本日のプレゼン俯瞰図

01 本日のプレゼン俯瞰図

差分を埋める規制改革
提案(12~14頁参照)



未上場段階における、投資家への募集・
勧誘に対する規制が厳しい
(8~10頁参照)



未上場株式市場が他国と比べて未発達
(6頁参照)



目指すべき姿

成長企業の資金調達環境改善のための規
制改革(米国、英国、EU、中国、韓国等
は実施)を通じて、以下を目指す
(11頁参照)

銀行型金融(Bank-based-finance)中心



市場型金融(Market-based-finance)中心

Chapter 02

未上場株式市場の国内外比較

02 未上場株式市場の国内外比較

○諸外国の資本市場改革の動向

- ・米国では、1970年代から、『私募』や『小規模公募』(募集・売出しの届出が不要となるもの)を制度化・拡充。1990年代から、ITを活用して市場取引の監視を強化しつつ、未上場株式取引の自由化の範囲を拡大。
- ・英国、EU、中国、韓国等の諸外国も、2000年代には米国を追い駆け、未上場株式市場が発展。

○日本は、上記のような規制改革の流れに遅れ、未上場株式市場がほぼ発達しないまま、東証一極集中のまま。

- ・日本では、1970年代後半から証券会社の投資勧誘が禁止され、『店頭市場』が存在しない。
- ・大企業から中小企業への縁故増資、ファンドからの投資など『相対取引』が中心。
- ・発行市場(プライマリー市場)及び流通市場(セカンダリー市場)が、ほぼ未発達。クラウドファンディングも諸外国と比べ極小規模。

[株式市場の分類と米国での発展年代]

①**店頭市場**(1970年代～)：多数の証券会社を介して、多数の発行企業・投資家間で取引。各州から全米まで発展。

②**電子株式市場**(1990年代～)：店頭市場(店頭取引を組織化し、需給調整して価格決定する市場)が電子化。

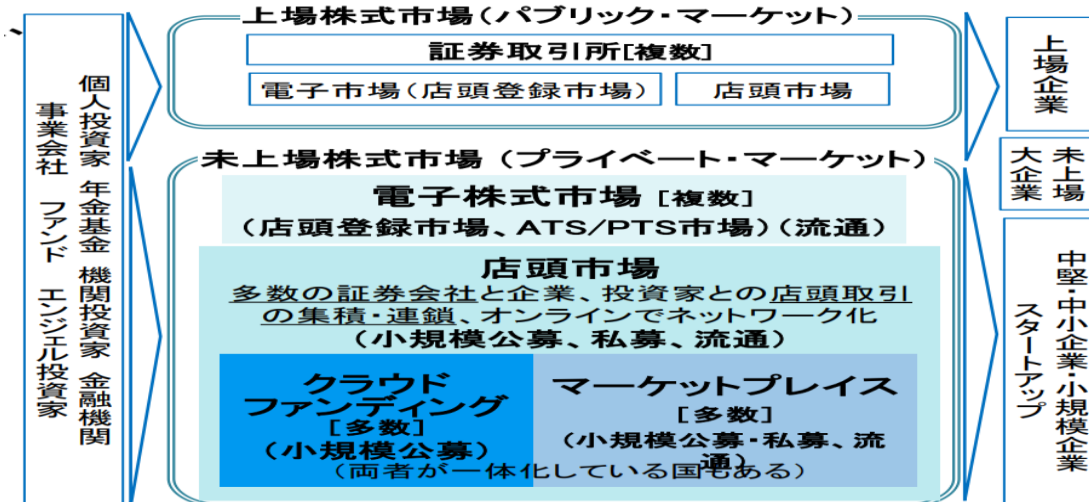
証券会社が市場取引システムを用いて開設した市場(ATS(米) / PTS(日))も登場(1990年代後半～)

③**マーケットプレイス**(2000年代～)：証券会社等の運営で、多数の企業、投資家間で未上場株式を市場的に売買するプラットフォーム

④**クラウドファンディング**(2010年代～)：企業が投資家から直接資本を調達するプラットフォーム

[米国等諸外国の未上場株式市場の構造]

(以下の各種タイプの市場が国ごとに複数・多数存在する)



[日本の未上場株式市場の構造]



(出典) 2022年5月10日 経済産業研究所 田所 創

『「未上場株式市場」の発展による企業主体の資本調達(エクイティ・ファイナンス)の促進ー日本の成長企業の投資加速・個人資産の拡大と経済成長ー』

https://www.rieti.go.jp/jp/special/special_report/data/160_summary.pdf

Chapter 03

日本での未上場株式の取引の 規制の問題点

03 日本での未上場株式の取引の規制の問題点①

■ 募集・売出しの届出が不要な小規模公募(金商法第4条第1項第5号)の募集額上限が1億円未満と極めて小さい。

- ・ 他国の状況：米国：82.5億円、EU：10.4億円
- ・ 諸外国の企業開示は、有価証券届出書提出義務の対象を決める募集等金額の基準を高く設定。その上で、それ未満の金額の募集等では、軽減・簡素化された開示義務として開示制度を合理化している。

■ 少人数私募では3か月間の勧誘先の数を49名/社以下に制限。
インターネット等で勧誘できない。

- ・ 他国の状況：米国：購入先35名以下、EU：勧誘先150人以下
- ・ 「勧誘」の範囲が不明確で、個別に訪問することになる。（韓国：一般的募集情報の公表は勧誘の範囲外）

■ 適格投資家（適格機関投資家＋特定投資家）の範囲が狭い
（機関投資家、大企業、超富裕層のみに限定）。

- ・ 適格機関投資家の範囲：機関投資家、金融機関、有価証券残高10億円以上の法人・個人。中堅・中小企業や一般投資家の多くは範囲外。
（米国：法人は総資産5億5,000万円超、個人は年収2,200万円超又は資産1億円超）
- ・ 特定投資家の範囲：適格機関投資家に加え、資本金5億円以上の企業。他の法人と個人は、証券会社の承諾が必要。個人は、総資産又は投資資産3億円（金融業経験者、中小企業診断士等は1億円、年収1,000万円）以上、投資経験1年。

03 日本での未上場株式の取引の規制の問題点②

Ⅳ 証券会社は未上場株式の勧誘を原則禁止される。

- ・証券会社が投資勧誘できる例外制度として、株式コミュニティ、クラウドファンディング、特定投資家私募等があるのみ。
- ・企業は、小規模公募、少人数私募等で、証券会社の顧客網を活用した資本調達支援ができない。

Ⅴ クラウドファンディングが制限されており対応コストも大きい。

- ・募集額1億円未満、投資額50万円以下に制限される。
- ・「有価証券届出書提出の壁」(1億円以上の募集・売り出しに適用、小規模公募の基準は1億未満)を米国・EUのように大幅に引き上げない(上記Ⅰ.に対応しない)ままでは、当該届出書に添付される監査報告書作成等の対応コストが大きい。

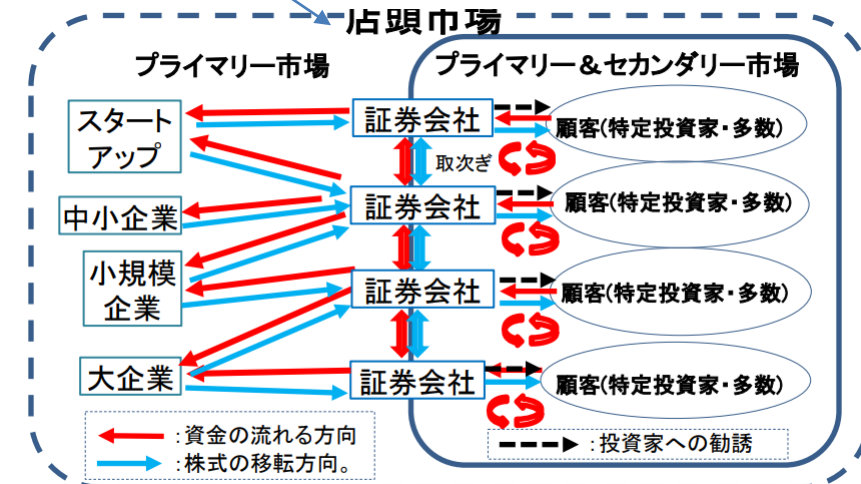
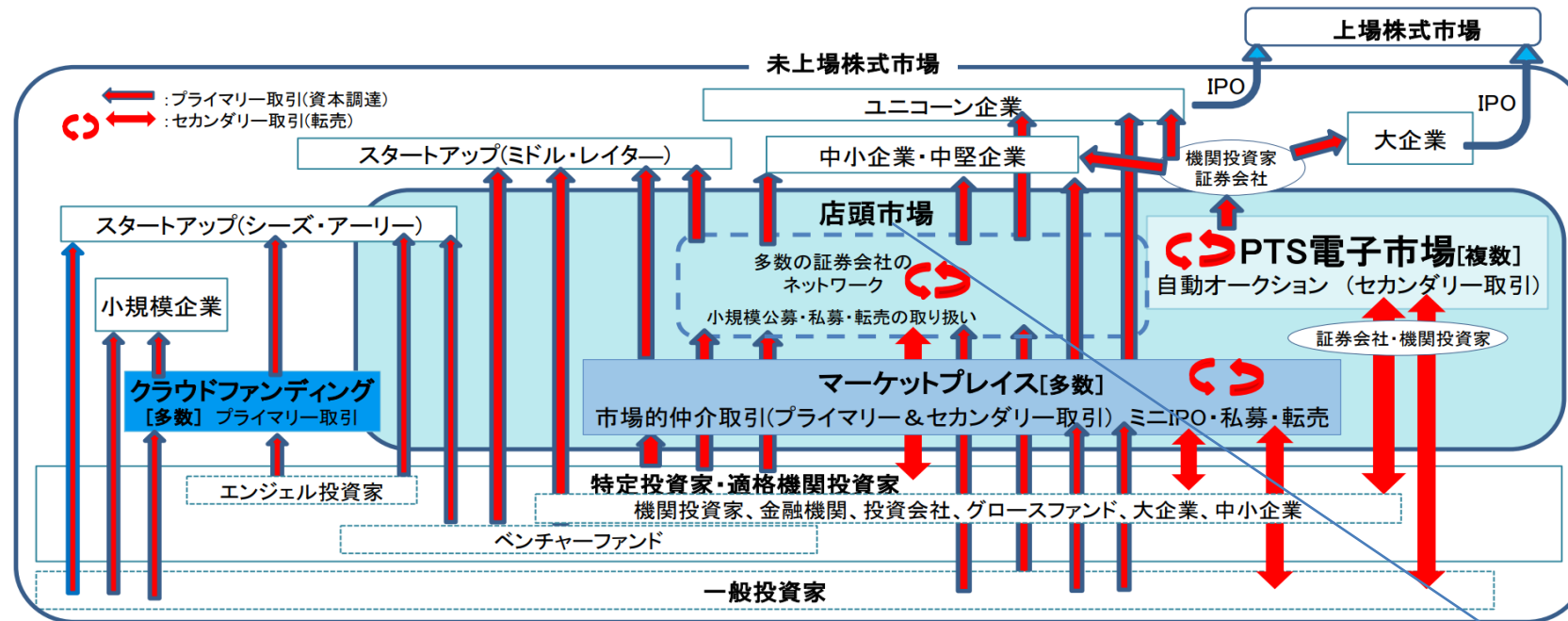
Ⅵ 厳しい発行募集・転売規制のため、未上場株式の流通市場（セカンダリー・マーケット）が発達しない。

- ・米国等主要国では、店頭市場をベースに、ITプラットフォームを活用したクラウドファンディング、マーケットプレイス、電子株式市場が発達。一方、日本では、上記Ⅰ. からⅤ.の理由により未上場株式の取引の自由化の範囲が狭く、企業の発行募集がほとんど行われず、市場に流通する未上場株式も著しく少ないため、主要国で見られるセカンダリーマーケットが成立しない。
- ・電子市場もマーケットプレイスも、厳しい発行募集・転売の規制のため、取引のニーズが乏しくそもそも設置されない。
- ・金商法上のPTSの定義の記述ぶりが広いので、証券会社が多数の投資家間の売買交渉をプラットフォームで媒介することまで規制対象になってしまうおそれ。

Chapter 04

未上場株式市場の将来像

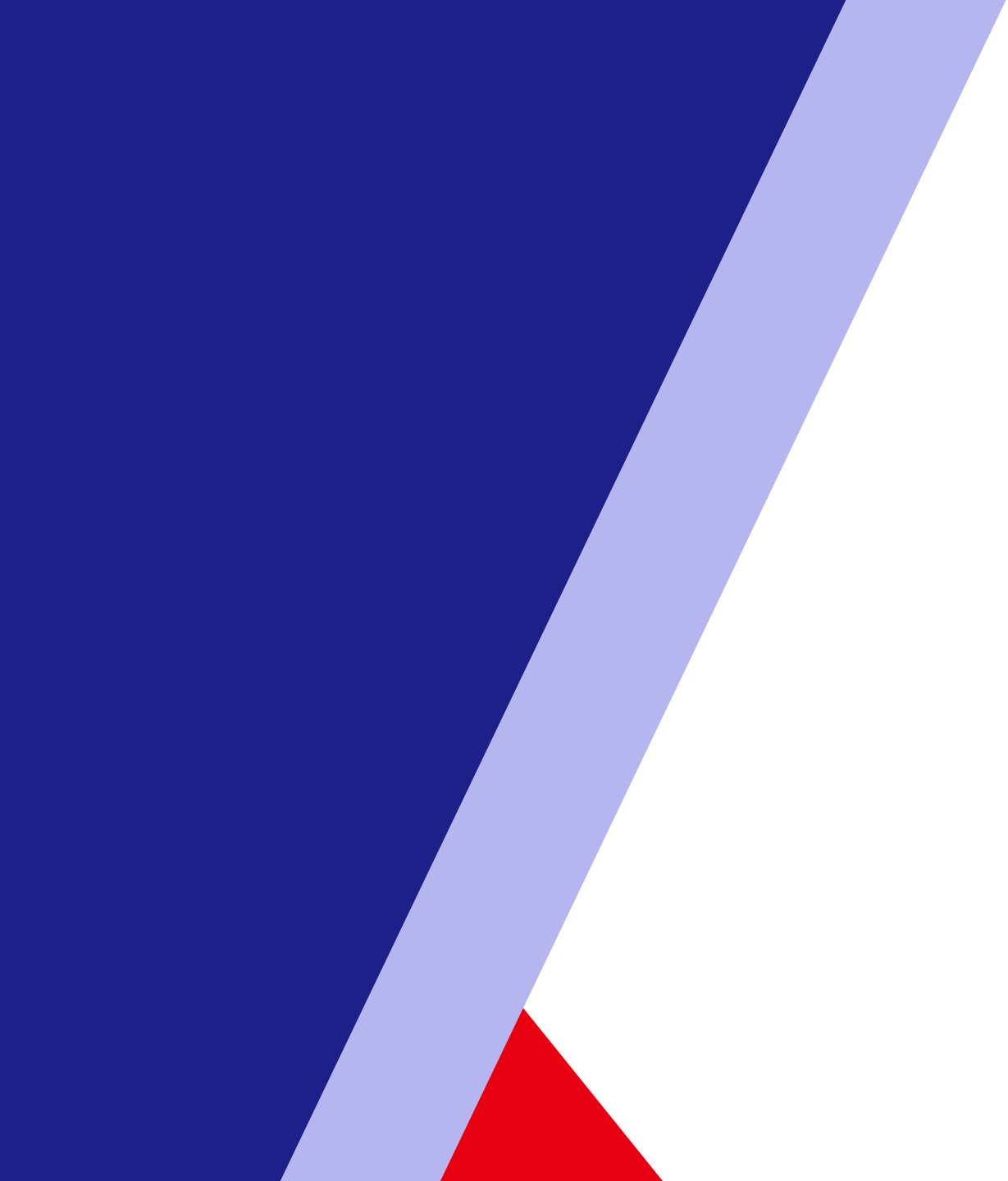
04 未上場株式市場の将来像



(出典) 2022年5月10日 経済産業研究所 田所 創

『「未上場株式市場」の発展による企業主体の資本調達（エクイティ・ファイナンス）の促進 ―日本の成長企業の投資加速・個人資産の拡大と経済成長―』

https://www.rieti.go.jp/jp/special/special_report/data/160_summary.pdf



Chapter 05

規制改革提案



05 規制改革提案①

募集・売出しの届出が不要な小規模公募(金商法第4条第1項第5号)の募集額上限
1億円未満を大幅に引き上げる(当面20億円程度)。

(参考)・他国の状況：米国：82.5億円、EU：10.4億円

株式投資型クラウドファンディングの拡充

1. 企業の募集上限：現行の1億円から例えば5億円、投資家の投資上限：現行の50万円から、例えば1,000万円にするなど年収や資産に応じて拡充。上記1.の対応を前提としたうえで、簡易開示の実施。
2. 第1種金融商品取引業者が取扱うときに、サイトの外での対面やセミナーでの勧誘、オンライン・プラットフォームでの投資家間の売買の仲介を全面的に認める。
3. 過去に『シンジケート型（個々の投資家ではなくシンジケートが株主となる形態）のECFを導入すべき。シンジケートを組成するECF事業者に投資運用業のライセンスが必要になると思われることから、当該規制の特例措置を導入すべき（例：シンジケート型を少額一種の範囲に含め投資運用業は不要とする等）』と提案済み。個別銘柄の専用ファンドも取扱い可能となるよう検討。

適格機関投資家等の対象の拡大等

1. 適格機関投資家は、現状、機関投資家や大企業、超富裕層にほぼ限定されているが、これを中小企業や一定の資力のある個人に拡大する。金融庁長官への届出・公表や証券会社による事前の承諾制は廃止し、発行企業又は証券会社に取引実行時の確認義務を課す。
2. 適格機関投資家・特定投資家に係る所得・資産要件等の引き下げなどにより、対象を拡大する。

Ⅳ 証券会社による未上場株式の勧誘の原則禁止を撤廃する。

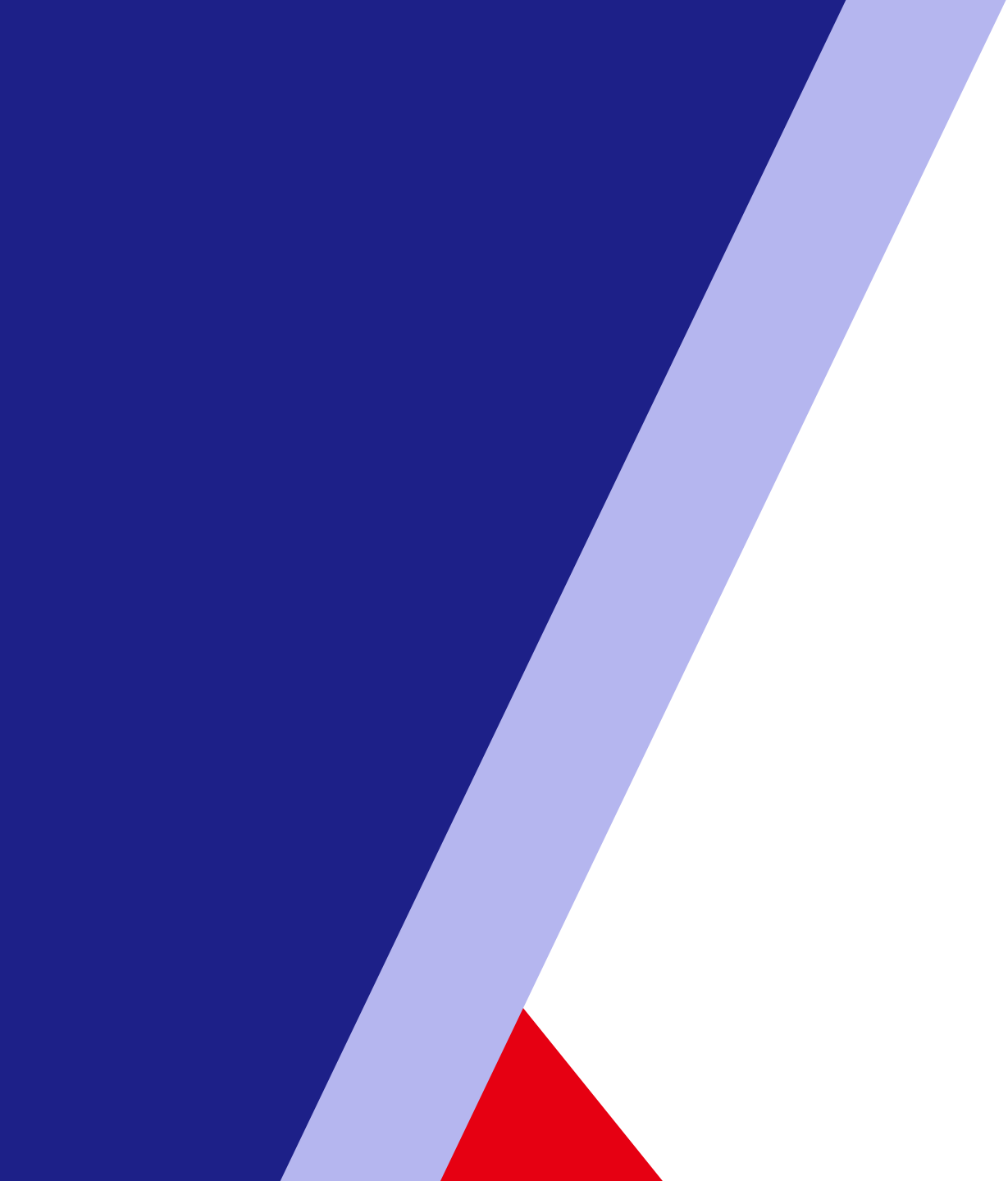
- ・証券会社(第一種金融商品取引業者)が未上場株式の投資勧誘を行うことを解禁する。

Ⅴ 私募制度の見直し

1. 少人数私募の対象を「勧誘先49名(社)以下」から「勧誘先は無制限、購入者49名以下」にする。適格機関投資家私募、特定投資家私募も、「勧誘先」でなく「購入者」を限定することとする。
2. 募集・勧誘でインターネット等による広告宣伝の活用を可能とする。
3. 特定投資家私募制度については、2022年7月に日本証券業協会の規則が整備され、未上場有価証券に関しても特定投資家私募制度の利用が可能になった。他方で、仲介を行う証券会社の負担が重いことや特定投資家が増えないことから、利用が進んでいないとの声がある。これを踏まえ、制度の活用状況をフォローアップしつつ、実際のニーズや投資家保護の観点も踏まえながら、必要に応じて見直しを図る。

Ⅵ セカンダリー・マーケット活性化のための規制改革

1. PTS（私設取引所）該当性の整理を行い、PTSの認可対象を自動オークション形式(コンピュータシステムで人の手を介さずに大量の売りと買いをマッチングさせ市場価格を決定するもの)の場合に限定する。これにより、PTSの認可がなくても、証券会社によるマーケットプレイスの開設や、クラウドファンディングがセカンダリー市場を併設することを可能にする。
2. 特定投資家私募制度のセカンダリー取引である特定投資家私売出しを制度化する。
3. 株主コミュニティにおける運営会員（証券会社）による新規会員勧誘を解禁する。会員間で転売する買い手を探すときにプラットフォームを用いることをPTSの認可の対象外とする。



Chapter 06

Appendix



06-1 日本と諸外国の規制の比較

～小規模公募、少人数私募、クラウドファンディングの範囲～

〈1〉小規模公募は、日本では募集額**1億円**未満（開示義務なし）

米国：**82億5,000万円**以下（軽減された開示義務あり）

英国・EU：**10億4,000万円**以下（軽減された開示義務あり）

韓国：**9,800万円**未満（軽減された開示義務あり）

〈2〉少人数私募は、日本では勧誘先**50名/社**未満に限定

米国：勧誘先**無制限**（購入者35名/社以下）

英国・EU：勧誘先**150名/社**未満

韓国：勧誘先**50名/社**未満（株式募集の基本情報の提供は「勧誘」とされず、人数制限なし）

中国：勧誘先**200名/社**未満

〈3〉適格投資家私募の対象の適格投資家は、

日本では、**有価証券残高10億円**以上の法人又は個人

2022年7月に特定投資家私募を開始。企業は私募の取り扱いを証券会社に委託。特定投資家*を証券会社が承諾する。

米国：法人は、**総資産5億5,000万円**超

個人は、住居以外の資産**1億1,000万円**超又は年収**2,200万円**超

英国・EU：法人は、**運用資産2億6,000万円**、売り上げ

52億円、総資産**26億円**以上のいずれか二つ

個人は、投資資産**6,500万円**以下、一定の投資 頻度、金融等職歴1年以上のいずれか二つ

韓国：法人は、投資資産**9億6,000万円**以上（株式会社は**4億8,000万円**以上）

個人は、投資資産**4,800万円**、年収・資産が**960万円**又は投資経験1年以上

〈4〉クラウドファンディングは、

・ 企業の募集額は、日本では**1億円**未満

米国：**5億5,000万円**以下

英国：**10億4,000万円**未満

EU：**6億5,000万円**未満

韓国：**2億8,800万円**未満

・ 投資家の投資額の上限は、日本では1年間に1企業に最大**50万円**（特定投資家は**無制限**）

米国：投資家の資力に応じて1年間で最大**1,177万円**（適格投資家は**無制限**）

英国：資力の低い投資家は純資産の**10%**以内

韓国：年収に応じ最大**192万円**（適格投資家は**無制限**）

中国：少人数私募**200名/社**以下の範囲（投資額は**無制限**）

（換算レート）1ドル=110円、1ポンド=151円、1ユーロ=130円、1ウオン=0.096円（2021年間平均TTM）

* 特定投資家の範囲は、適格機関投資家に加え、政府機関、上場会社、資本金5億円以上の株式会社、外国法人、証券会社等の承諾を得た法人又は個人。個人の場合、1)純資産及び投資性資産が3億円以上かつ投資経験1年以上、2)純資産又は投資性資産5億円以上かつ年収1億円以上、3)純資産又は投資性資産1億円以上かつ年収1,000万円以上で、投資経験1年以上の特定の知識を有する者（金融業経験者、経済学研究職、中小企業診断士等）。

06-2 新経済連盟関連提言抜粋

2023年4月25日「スタートアップ育成5か年計画に係る政策の要望(第3弾)」(抄)

要望事項① 日本版ピンク・シート・マーケット構想の推進

スタートアップを始めとした企業による資本や人の調達環境の改善等による経済構造改革の推進(『日本版ピンク・シート・マーケット構想』の推進)

(概略)

リスクマネーを成長企業に供給できるような企業の資本調達環境の改善(バンクベースからマーケットベースへの転換)を図るとともに、成長企業が優秀な人材を獲得できるようにするため、日本では十分整備されていない未上場株式市場を整備する(日本版ピンク・シート・マーケット構想)こととする。

(留意点)

- ① プライマリー市場及びセカンダリー市場の双方の取引活性化に向けて、日米欧等で制度比較(投資家、募集・勧誘、投資上限、情報開示、事業者等に係る要件等)を行い、諸外国で最先端の事例を取り込む形で必要な制度改革を行うとともに、制度改革等の状況をフォローアップし、追加措置が必要かも含めて適時に検討できる体制を整える。
- ② マーケットプレイスの整備においては、最先端のセキュリティトークンテクノロジーを活用することで、投資家保護及び市場の公正性を担保し、世界水準を目指す。

要望事項① 日本版ピンク・シート・マーケット構想の推進

(具体的な要望事項)

○プライマリー市場の活性化

1. 小規模公募(少額の募集)の上限を引き上げる。
2. 株式投資型クラウドファンディングを抜本的に拡充する。(年間資金調達上限の引き上げ、投資家の投資上限の引き上げ、特定投資家への勧誘の見直し、それらに応じた簡易開示の実施など)
3. 少数私募の対象を「勧誘先49名(社)以下」から「勧誘先は無制限、購入者49名以下」にする。適格機関投資家私募、特定投資家私募も、「勧誘先」でなく「購入者」を限定する。これにより募集・勧誘でインターネット等による広告宣伝の活用を可能とする。
4. 適格機関投資家は、現状、機関投資家や大企業、超富裕層にほぼ限定されているが、これを中小企業や一定の資力のある個人に拡大する。金融庁長官への届出・公表や証券会社による事前の承諾制は廃止し、発行企業又は証券会社に取引実行時の確認義務を課す。
また、特定投資家については、2022年7月に類型が拡大されたところであるが、その後の状況をフォローアップし、必要に応じて更なる類型の拡大を検討する。
5. 証券会社(第一種金融商品取引業者)が未上場株式の投資勧誘を行うことを解禁する。
6. 特定投資家私募制度については、2022年7月に日本証券業協会の規則が整備され、未上場有価証券に関しても特定投資家私募制度の利用が可能になった。他方で、仲介を行う証券会社の負担が重いことや特定投資家が増えないことから、利用が進んでいないとの声がある。これを踏まえ、制度の活用状況をフォローアップしつつ、実際のニーズや投資家保護の観点も踏まえながら、必要に応じて見直しを図る。

要望事項① 日本版ピンク・シート・マーケット構想の推進

(具体的な要望事項)

○セカンダリー市場の活性化

7. PTS(私設取引所)該当性の整理を行い、PTSの認可対象を自動オークション形式(コンピュータシステムで人の手を介さずに大量の売り買いをマッチングさせ市場価格を決定するもの)の場合に限定する。これにより、PTSの認可がなくても、証券会社によるマーケットプレイスの開設や、クラウドファンディングがセカンダリー市場を併設することを可能にする。
また、現在制度整備が進んでいる未上場株式を扱うPTSについては、認可基準や開示義務を緩やかにし、活用される市場を整備する。
8. 特定投資家私募制度のセカンダリー取引である特定投資家私売出しを制度化する。
9. 株主コミュニティにおける運営会員(証券会社)による新規会員勧誘を解禁する。会員間で転売する買い手を探すときにプラットフォームを用いることをPTSの認可の対象外とする。

06-3 (公社)日本ニュービジネス協議会連合会関連提言

2023年3月17日「スタートアップ育成の為の非上場株式市場の規制緩和」(抄)

改革要望事項

改革要望事項(続き)

政策提言「スタートアップ育成の為の 非上場株式市場の規制緩和」の件

《日本の未上場株式市場の発展の方向について》

I.日本版ピンク・シート・マーケット構想のポイント

II.日本の未上場株式を巡る規制の問題点と市場整備の考え方

III.改革要望事項(1.~9.)

令和5年3月17日

公益社団法人日本ニュービジネス協議会連合会

◎ 免除取引の範囲を広げ、日本のプライマリー市場を成長企業主体に起動させる。

1. 小規模公募(少額の募集)の上限を1億円(未満)から10億円~20億円に引き上げる。

⇒実現可能な優れた事業計画であれば、簡素な開示義務のもと(後述)、成長企業が、店頭市場やマーケットプレイスで、必要な額のエクイティを、多数の投資家から調達することができる。

米国: 7,500万ドル(1ドル110円換算で82.5億円)、ミニIPOと呼ばれる。

EU: 10億4,000万円以下。

2. 株式投資型クラウドファンディングを抜本的に拡充する。

・募集上限を1億円(未満)から、5億円に引き上げる。

・投資家の投資上限を1年間1社につき50万円から、1年間に投資家1人最大1,000万円、年収又は純資産の10%又は100万円のいずれか大きい額に拡大する。

募集額上限	投資上限
米国: 500万ドル(5億5,000万円)	純資産又は年収の10%~5%、最大10万7,000ドル(1.177万円)
英国: 10億4,000万円、	所得・資産の小さい投資家のみ投資可能資産の10%
韓国: 募集上限3億円弱、	投資額上限に応じて最大192万円

3. 少数私募の対象を「勧誘先49名(社)以下」から「勧誘先は無制限、購入者49名以下」にする。適格機関投資家私募、特定投資家私募も、「勧誘先」でなく「購入者」を限定する。

⇒募集・勧誘でインターネット等の広告宣伝の活用を可能とする。

米国: 私募の対象制限は、「勧誘先」でなく「購入者」。

英国・EU: 150人まで勧誘可。 中国: 200人まで勧誘可。

韓国: 発行企業が募集案内を広く発信することは可能。その後、関心を表明した者のうち49名に勧誘可。

4. 適格投資家(適格機関投資家と特定投資家)は、現状、機関投資家や大企業、超富裕層にほぼ限定されているが、これを中小企業や一定の資力のある個人に拡大する。

金融庁長官への届け出・公表や証券会社の事前の承諾制は廃止し、発行企業又は証券会社に取引実行時の確認義務を課す。

日本の特定投資家: 資本金5億円以上の株式会社、証券会社が承諾した個人(金融資産3億円以上) など

米国: 法人は総資産5億5,000万円超、個人は住宅以外の資産1億1,000万円超

EU: 法人は運用資産2億6,000万円以上など、個人は投資資産6,500万円以上など

◎ 免除取引を広げるときに、簡素な開示義務を徹底し、また、証券会社が未上場株式の取引を仲介して、投資家保護を確保する。

*1,000万円以上1億円未満の少額免除に価値証券通知書(非公表)の提出義務がある程度。

5. 簡素な会社情報の開示を、投資家保護のため*小規模公募、少数私募についても義務付ける。

開示書類のフォーマットを定め、作成を容易にしつつ、少数私募、クラウドファンディング、小規模公募の順に、段階的に開示情報を厚くする。監査意見書の添付は不要とする。

6. 証券会社(第1種金融商品取引業者)が未上場株式の投資勧誘を行うことを解禁する。

⇒証券会社が、投資銀行として成長企業の募集・勧誘活動を支援するため、自らの顧客網を提供するとともに、積極的に発行企業と投資家、投資家間を仲介し、適正な取引を確保する。

7. PTS(私設証券取引所)の認可対象をコンピューターシステムで自動的に売りと買いの注文が結び付けられる場合に限定する。

⇒PTSの認可なくとも、証券会社によるマーケットプレイスの開設、クラウドファンディングがセカンダリー市場を併設することを可能にする。

*アメリカで盛んなセカンダリーマーケットはマーケットプレイスが発展し、私設証券取引所の登録を得た電子市場。大量の従業員株式の買い集め・転売などを行う。

◎ 既存の制度を改善してセカンダリー市場を発展させる。

8. 特定投資家私募制度のセカンダリー取引である特定投資家私売出しを制度化する。

⇒特定投資家私募・私売出しを、成長企業の株式の店頭市場(OTC市場)に発展させる。

当面は、ベンチャーファンド、スタートアップの経営者・従業員、中小企業の既存株主などの持ち株などの流動性を高めるセカンダリー市場に発展させる。

9. 株主コミュニティにおける運営会員(証券会社)による新規会員勧誘を解禁する。会員間で転売する買い手を探すときにプラットフォームを用いることをPTSの認可の対象外とする。

⇒株主コミュニティとは、未上場企業の既存の株主を中心とした会員制の取引の仕組み。この中では証券会社が少数私募により投資勧誘することが解禁されている。

なお、東京プロマーケット(東証に開設されている特定投資家間のセカンダリー市場)についても、ここを上場する前に、特定投資家私募や私売出しで株主数と流動株式を増やし、価格を形成する仕組みが必要。

(出典)

<http://www.nbc-japan.net/wp-content/uploads/2023/03/%E8%B3%87%E6%96%99%E2%91%A0%E3%80%80%E6%94%BF%E7%AD%96%E6%8F%90%E8%A8%80%E3%80%8C%E3%82%B9%E3%82%BF%E3%83%BC%E3%83%88%E3%82%A2%E3%83%83%E3%83%97%E8%82%B2%E6%88%90%E3%81%AE%E7%82%BA%E3%81%AE%E9%9D%9E%E4%B8%8A%E5%A0%B4%E6%A0%AA%E5%BC%8F%E5%B8%82%E5%A0%B4%E3%81%AE%E8%A6%8F%E5%88%B6%E7%B7%A9%E5%92%8C%E3%80%8D.pdf>

06-4 自民党スタートアップ議連提言抜粋(2023年4月24日)①

~スタートアップ 5 か年計画の成否は冒頭 2 年にあり!~

スタートアップ・エコシステムの圧倒的強化に向けた提言 2023 (抄)

② マーケット拡大と出口の多様化による成長スタートアップの圧倒的増

我が国のプライマリー市場及びセカンダリー市場の双方の取引活性化に向けて、日米欧等で制度比較(投資家要件、募集・勧誘、投資上限、情報開示、事業者要件等)を行い、諸外国で最先端の事例を取り込む形で必要な制度改革を行うとともに、制度改革等の状況をフォローアップして追加措置が必要かも含めて適時に制度の状況を検討できる体制を整えること。

(ア)プライマリーマーケット

(略)

○非上場株式のプライマリーマーケット拡充の為に、開示義務を軽減した「日本版レギュレーション A」を創設を検討すると(簡易書式、監査証明不要)。更に、募集額 20 億円未満の少額公募制度を可能とし、監査意見書添付不要とするなど大きく簡素化を検討すること。

○少人数私募制度については、その対象を勧誘先ではなく購入者数で算定する方法に変更することや、49名以下とされている人数制限を拡大すること等の要件見直しを検討する。特定投資家私募制度については、制度の活用状況をフォローアップしつつ、実際のニーズや投資家保護の観点も踏まえながら、必要に応じて見直しを行う。

(イ)株式投資型クラウドファンディング

○企業の募集上限について、現行の1億円から例えば5億円にするなど、拡充を図ること。また、投資家の投資上限を現行の50 万円から、例えば 100 万円にするなど、年収や資産に応じて投資上限の拡充を検討すること。さらに、特定投資家への勧誘を見直し、対面による勧誘・販売を解禁を検討すること。

(ウ)セカンダリーマーケット

○日本では十分に整備されていない未上場株式市場(セカンダリーマーケット)について、個人投資家の保護に配慮しつつ、オンラインプラットフォームフォーマーが参入しやすい環境を整備すること。

○マーケットプレイスの整備においては、最先端のセキュリティトークンのテクノロジーを活用することで、投資家保護及び市場の公正性を担保し、世界水準を目指すこと。

○セカンダリー取引活性化のため、セカンダリーマーケットの相対取引市場である「日本版OTC マーケット」を実現すること。また、未上場株を扱う PTSについては、未上場株式の取引の性質を踏まえて、認可基準や開示義務の緩和等を検討する。

