

私設取引システムにおける電子記録移転権利の取引等に関する規則の 考え方（ガイドライン）について

令和 5 年 6 月 30 日
一般社団法人日本 STO 協会

「私設取引システムにおける電子記録移転権利の取引等に関する規則」（令和 5 年 7 月 1 日施行。以下「規則」といいます。）の考え方は、以下のとおりです。

【第 4 条（社内規則の制定等）関係】

Q1：PTS 運営正会員が規則第 4 条第 1 項に従い社内規則で定めるべき事項は何か。

A1：規則第 4 条第 1 項第 1 号（PTS 銘柄の適正性の審査）、第 3 号（発行体との契約）、第 4 号（適時の情報提供）、第 5 号（売買審査の実施）、第 6 号（価格情報の公表等）、第 7 号（発行体への措置及び PTS 銘柄の売買停止措置等）及び第 9 号（上場有価証券との誤認防止措置）については、基本的にはそれぞれ規則に対応する規定（第 6 条から第 13 条）及び関連する本ガイドラインの内容を参考に定めることを想定しておりますが、その他、留意すべき事項等は以下のとおりです。

○ 第 2 号（PTS 銘柄の取扱廃止基準）関係

PTS 銘柄の取扱いを廃止する基準は各 PTS 運営正会員によって異なるものと考えられますが、例えば、発行体からの適時の情報提供により投資家保護上問題のある状況であることが判明した又は発行体と PTS 運営正会員が規則第 7 条の規定に基づき締結した契約について重大な違反があったと PTS 運営正会員が認めた等の理由により、PTS での流通が適切でなくなったと判断される場合等に取扱廃止基準に該当する旨を規定することが想定されます。

○ 第 4 号（適時の情報提供）関係

発行体から PTS 運営正会員への適時の情報提供が必要となる場合及び情報提供の内容を定めるとともに、発行体から適時の情報提供を受けた情報内容を公衆の縦覧に供するまでのプロセスや方法について定めることを想定しております。また、PTS 運営正会員に対しては、規則第 8 条第 3 項により公衆の縦覧に供した情報の内容の適正性確保に努める義務があることを踏まえ、適正性確保の方法に関する事項を社内規則で定めることを想定しております。

○ 第 7 号（発行体への措置及び PTS 銘柄の売買停止措置等）関係

発行体において適時の情報提供が行われない場合及び提供された情報の内容が不

適切な場合、PTS 運営正会員が当該発行体に対して改善要請を行うこと、また改善要請を行ったにも関わらず、改善が見られない場合に講ずる措置の内容について、社内規則で定めることを想定しております。具体的な措置としては、例えば以下の事項が考えられます。

- ① 適時の情報提供を行っていない発行体名の公表
- ② 一定の猶予期間後に取扱廃止となるおそれがある銘柄として指定
- ③ 取扱廃止

○ 第 10 号（PTS 取引正会員に遵守させるべき事項）関係

例えば、PTS 運営業務の実施にあたっての取引のルールについて定めることなどが考えられます。

【第 5 条（業務内容の公表）関係】

Q1：PTS 運営正会員が自社のウェブサイト等において公表すべき PTS 運営業務の内容にはどのようなものが考えられるか。

A1：投資者が PTS 銘柄の取引を行うに際し、PTS の概要、取引ルールに関する情報及び PTS 銘柄の適正性が確保されていることを確認することが重要であることから、規則第 5 条では、PTS 運営正会員の業務内容を自社のウェブサイト等で公表することを求めています。具体的には、例えば以下の事項が考えられます。

- ① PTS 運営正会員の概要
- ② 取引ルール（注文、価格決定及び受渡決済の方法等）
- ③ PTS 銘柄の適正性確保に関する事項（審査基準の概要及び審査方法等）

【第 6 条（PTS 銘柄の適正性審査）関係】

Q1：PTS 運営正会員による PTS 銘柄の適正性審査にあたり、審査の対象となる銘柄の引受主幹事を担った証券会社の審査結果等を参考にはできるか。

A1：規則第 6 条で定める PTS 銘柄の適正性審査にあたり、例えば当該銘柄の発行時点から PTS での取引が予定されている場合等には、発行体及び審査の対象となる銘柄の引受主幹事や募集の取扱い時に主導的な役割を担う正会員（以下「引受主幹事等」という。）の同意が得られる場合、引受主幹事等による審査結果等を参考とすることもできると考えられます。ただし、その場合でも、引受けや募集の取扱いから期間が相当程度経過しており、引受主幹事等による審査結果等を参考とすることが適当でない場合もあることに留意が必要です。

Q2：規則上、PTS 運営正会員は銘柄ごとに審査を行うことが求められているが、既に（PTS 銘柄の発行体として）審査を行ったことがある発行体の異なる有価証券を追加する場合でも、すべての項目について審査が必要か。

A2：PTS 運営正会員が行う適正性の審査について、既に当該発行体について PTS 銘柄を発行する者として審査したことがある場合であって、共通する審査項目について審査済みの内容に重要な変更がないことが確認できたときには、一部適正性の審査を省略・簡素化することが考えられます。

ただし、その場合でも重要な変更が行われていないことを確認した証跡などを残す必要がある点に留意すべきと考えられます。

Q3：「電子記録移転権利の権利移転等に関する事項」（第 8 号）とは何か。

A3：例えば、以下の事項が考えられます。

1. プラットフォームのシステムリスク管理態勢等について

トークンの発行・移転が行われるプラットフォーム等（必要に応じ証券会社やプラットフォームが管理するウォレット等を含む）のシステムリスク管理態勢、サイバーセキュリティ管理体制等が整備されていることを確認することにより、PTS 銘柄を取得する顧客の権利が保護される仕組みが整備されているか、確認が必要と考えられます。

2. PTS 運営正会員における秘密鍵や発行体等が管理する権利者や権利数を電子的に記録した帳簿の管理方法の対応可能性

電子記録移転権利は、トークンの発行・移転が行われるプラットフォームや商品ごとのスキームにより権利移転の方法が異なることが想定されます。そのため、PTS 銘柄の取引によりプラットフォーム上のトークン移転や発行体等が管理する権利者や権利数を電子的に記録した帳簿の書き換えが行われ、正常に権利が移転されるか、個別の銘柄ごとに確認が必要と考えられます。

3. トークンに表示される権利の第三者対抗要件の具備について

トークンに表示される権利を譲受人へ移転した後、譲受人が円滑かつ適切に当該権利の第三者対抗要件を具備することができる仕組みになっているか、確認が必要と考えられます。

例えば、トークンに表示された権利が匿名組合の出資持分を表示した電子記録移転権利の場合、トークンの発行・移転が行われるプラットフォームに係る事業が、産業競争力強化法第 11 条の 2 に規定する新事業活動計画に従って提供される情報システムを利用した認定新事業活動として認定を受けている等により、権利の移転に伴って債権譲渡に関する債務者への通知又は承諾が円滑に行われること及び PTS 銘柄の取引量や取引方法等に照らし、第三者対抗要件を具備することができる仕組みに投資者保護上問題がないことを確認すること等の確認が必要と考えられます。

ただし、過去に同一のプラットフォーム、スキーム及び管理方法による銘柄の適

正性審査を実施している場合においては、上記1から3に記載された事項について、過去の審査時に確認した内容から変更がないことを確認することや変更がある部分について審査することも考えられます。その場合でも、確認内容について記録を残しておくことが望ましいと考えられます。

Q4：「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」（第4号）とは具体的にどのような事項を審査すればよいのか。

A4：発行体が、運用会社等及びそのグループ会社との間で、取引行為その他の資産の運用、役員の兼職等を通じて不当に利益を供与又は享受することで、受益者等の利益が不当に損なわれる状況が生じていないかを確認することが考えられます。例えば、発行体から以下の事項について確認した文書を受領する等の方法によることが考えられます。

- ・発行体と運用会社等及びそのグループ会社との間に取引が発生している場合において、当該取引が取引を継続する合理性及び取引価格を含めた取引条件の妥当性を有すること。
- ・発行体又は運用会社等と同一の企業グループに属する受益者等が自己の利益を優先することにより、他の受益者等の利益が不当に損なわれる状況にないこと。

Q5：適正性審査項目について、商品の発行スキーム等により当てはまる事項がない場合には確認は不要としてよいのか。

A5：当てはまる事項がない場合には確認は不要です。

【第7条（発行体との契約締結）関係】

Q1：規則第7条第1号「発行体によるPTS運営正会員への適時の情報提供に関する事項」について留意すべき事項等はあるか。

A1：発行体によりPTS運営正会員に提供される適時の情報提供の内容及び時期に加え、発行体からの情報提供の情報内容についてPTS運営正会員が公衆縦覧を行うこと等について契約に含める必要がある点に留意が必要です。

Q2：規則第7条第4号「発行体によるPTS運営正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」についてどのように対応すべきか。

A2：PTS運営正会員と発行体との契約の条項で、運用会社等の名称及び当該運用会社等の協力を得る旨を明記する必要があります。また、発行体と運用会社等との間の契約において運用会社等が適時の情報提供に関する協力を行う態勢が整っているかを確認することや、運用会社等を含めた3者間の契約を締結することが望ましいと考えられます。

【第8条（発行体による適時の情報提供）関係】

Q1：PTS 銘柄において、規則第8条第1項第1号ロに該当するのはどのような場合か。

A1：例えば以下の事実が生じた場合が該当するものと考えられます。

1. 発行体の決定事実

- ① 受益権又は信託の併合又は分割
- ② 資産運用に係る委託契約の締結又はその解約
- ③ 金銭の分配の決定及び優待の新設又は廃止

2. 発行体の発生事実

- ① 手形若しくは小切手の不渡り（支払資金の不足を事由とするものに限る。）
又は手形交換所による取引停止処分
- ② 有価証券報告書の提出遅延、有価証券報告書の提出期限延長申請に係る承認
- ③ 免許の取消し、事業の停止その他これらに準ずる行政庁による法令に基づく処分

3. 運用会社等の決定事実又は発生事実

上記1. 又は2. の事実が当該PTS 銘柄の運用会社等において生じ、当該事実が当該発行体の運営、業務若しくは財産又は当該PTS 銘柄に関する重要な事実として投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす場合

Q2：PTS 銘柄の発行体が上場会社等の場合において、規則第8条第1項による契約で定める適時の情報提供に関する事項のうち、TDnet において開示されている事項については、発行体からPTS 運営正会員への情報提供を不要とすることはできるか。

A2：PTS 銘柄の発行体が金融商品取引所の上場会社であって、適時の情報提供が必要な事項がTDnet において開示されている場合は、当該発行体が当該情報がTDnet に掲載された旨及びその日付の連絡をPTS 運営正会員に行うことをもって、PTS 運営正会員への情報提供が行われたとみなして差し支えありません。

この場合、PTS 運営正会員は自社のウェブサイト等に当該発行体による適時の情報提供の情報内容自体を掲載する方法に代えて、自社のウェブサイト等に当該発行体による適時の情報提供の情報内容はTDnet で閲覧できる旨を注記するとともにTDnet のトップページのURL を掲載する方法により公衆の縦覧に供することが考えられます。

Q3：規則第8条第1項第3号「発行体のPTS運営正会員に対する情報提供の期限」はどのように定めればよいか。

A3：適時の情報提供の情報内容の公衆縦覧は、法令に基づく臨時報告書による開示の内容について、直ちに、投資者に情報提供が行われることを意図しています。実際の期限については商品性等の実態に応じPTS運営正会員が発行体との間で取り決めるものですが、例えば毎営業日取引が可能な商品であれば、原則として情報提供が必要となる事由が生じた当日中又は翌日中に情報提供が行われることを想定しています。

なお、上場会社等である発行体が発行体とPTS運営正会員との契約に基づき、適時の情報提供をTDnetにおいて開示されている資料のURLにより行う場合でも、上記と同様の考え方による必要がある点に留意が必要です。

Q4：PTS運営正会員は発行体による適時の情報提供の内容の適正性について、公衆の縦覧に供する前に確認する必要があるか。

A4：規則第8条第3項の規定は、第2項に基づき公衆の縦覧に供した情報について、事後的に確認することにより適正性の確保に努めることを求めるものです。ただし、PTS運営正会員が情報提供の内容の適正性について、事前に発行体から相談を受けること又は確認をすることを妨げるものではありません。

Q5：発行体の親法人等が上場会社である場合、発行体による適時の情報提供及びPTS運営正会員による公衆縦覧に当たり、留意すべき点はあるか。

A5：発行体による適時の情報提供の内容が上場会社である親法人等の重要事実該当する場合には、当該親法人等からの公表が行われたことを確認のうえ、PTS運営正会員による公衆縦覧が行われるよう留意すべきであると考えられます。

Q6：PTS運営正会員における公衆縦覧の期間はどのように考えればよいか。

A6：商品性や取引の実態に応じた適切な期間を設定いただく必要があります。なお、取引不可能な期間がある銘柄については、投資者への情報提供の観点からは、当該取引不可能期間よりも長い期間を設ける必要があると考えられます。

Q7：規則第8条第2項による公衆縦覧は、PTS運営正会員のウェブサイト以外で行うことも可能か。

A7：規則第8条第2項に規定する「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。）」は自社のウェブサイトに掲載する方法のみに限定されませんが、投資者の利便性の観点から、一覧性をもたせたうえでアクセスしやすい場所とすることが必要です。また、自社のウェブサイト以外に掲載する場合は、自社のウェブ

サイト上でも掲載場所を案内することが望ましいと考えられます。

【第9条（価格情報の公表等）関係】

Q1：規則第9条第1項に基づきPTS運営正会員が公表する価格情報（約定価格、最終気配及び出来高）のうち、約定価格は具体的にはどのようなものが考えられるか。また、前場・後場がある場合等にはそれぞれの価格情報を公表する必要があるか。

A1：約定価格については、いわゆる四本値（始値、終値、高値及び安値）を想定しています。一日の中で取引の時間が分かれている場合でも、公表する価格情報は営業日ごとのもので差し支えありません。なお、一日に一度のみ取引が行われる場合、その価格のみを公表することで差し支えありません。

【第10条（不正取引の防止）関係】

Q1：規則第10条第1号「PTS銘柄の取引状況に比し、過当とみられる取引」は、どのような取引を想定しているのか。

A1：例えば、市況の変動又は投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす事実の決定・発生等がないにも関わらず、当該PTS銘柄の通常取引状況に鑑みて過当とみられる数量・頻度であって、市場の秩序を害すると認められるような取引が想定されます。

なお、通常売買が成立していない銘柄について、取引が発生したことをもって過当と判断するという趣旨ではありません。

Q2：規則第10条第4号「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」は、いわゆる見せ玉を指すのか。

A2：いわゆる見せ玉を指します。「買付け又は売付けを行う等の取引」には注文の取消しや変更も含む点に留意してください。

【第12条（売買停止措置）関係】

Q1：PTS運営正会員はどのような場合に売買停止を行う必要があるか。

A1：PTS運営正会員は、社内規則に基づき、適切に売買停止措置を講じる必要がありますが、例えば以下の場合については売買停止措置が必要と考えられます。

- (1) PTS銘柄又はその発行体等に関し、投資者の投資判断に重大な影響を与えるおそれがあると認められる情報が生じている場合で、当該情報の内容が不明確である場合又はPTS運営正会員が当該情報の内容を周知させる必要があると認める場合
- (2) 売買の状況に異常があると認める場合又はそのおそれがあると認める場合その他売買管理上売買を継続して行わせることが適当でないとして認める場合

- (3) 売買システムの稼働に支障が生じたとき、プラットフォームのシステムの稼働に支障が生じたとき、PTS 運營業務に係る PTS 運営正会員の施設に支障が生じたとき等において、売買を継続して行わせることが困難であると認める場合
- (4) 売買の取消しを行う可能性があることを周知させる必要があると認める場合

【第 13 条関係（上場有価証券との誤認防止措置）関係】

Q1：規則第 13 条第 1 項に関し、PTS 運営正会員はどのように対応することが考えられるか。

A1：PTS 銘柄が上場有価証券ではないことを明示したうえで、例えば、PTS 運営正会員 が取引の対象としている上場有価証券と PTS 銘柄で情報の掲載ページを分け、上場有価証券と異なり PTS 運営正会員による審査を経て取扱銘柄とされるものであること、上場有価証券と流動性や情報開示の内容・頻度に違いがあること、PTS での取扱いが廃止され PTS で取引できなくなる可能性があること等について注意書きを付すといった対応が望ましいと考えられます。

Q2：規則第 13 条第 2 項に関し、PTS 取引正会員はどのように説明を行うことが考えられるか。また、特定投資家にも説明を行う必要があるか。

A2：PTS 銘柄が上場有価証券ではない旨を記載した契約締結前交付書面等により説明することが考えられます。顧客が特定投資家であり、契約締結前交付書面の交付を要しない場合でも、説明を行うことが必要です。

その他、上場有価証券と流動性や情報開示の内容・頻度に違いがあること、PTS での取扱いが廃止され PTS で取引できなくなる可能性があること等の PTS 銘柄の取引に固有のリスク等について、契約締結前交付書面に記載する等の適切な方法により説明を行うことが望ましいと考えられます。

【第 14 条（PTS 運営正会員に対する準用）関係】

Q1：「PTS 運營業務のうち、PTS 取引正会員による媒介等が行われない取引を行う」とは、どのような場合を想定しているか。

A1：例えば、PTS 運営正会員が PTS 取引正会員ではない機関投資家からの注文を直接受託する場合等を想定しています。

以 上