

第10回 START運営委員会

(2026年6月10日)



1. 新委員の紹介
2. 委員長の互選
3. START市場の状況報告
4. 特定投資家等向け市場の設置に関する検討
5. 契約締結前交付書面の交付に関する簡略化の検討
6. 次回開催スケジュール

1.START運営委員会について

・委員の紹介

START運営委員会を構成する委員の一覧です。

今回より、池知様、澤様、松村様に新たに委員へご就任いただいております。

池知 大介 様	東海東京証券株式会社
折田 中 様	S M B C日興証券株式会社
北瀬 啓治 様	株式会社 S M B C 信託銀行
齊藤 達哉 様	株式会社Progmatt
佐々木 俊典 様	野村証券株式会社
澤 伸幸 様	株式会社大和証券グループ本社
西澤 明男 様	三菱U F J 信託銀行株式会社
平井 数磨 様	株式会社BOOSTRY
藤枝 大輔 様	みずほ信託銀行株式会社
松村 一也 様	株式会社 S B I 証券

※五十音順で記載しております。

2.START運営委員会について

- ・ 委員長の互選

3. START市場の状況報告

別紙、「START月次レポート_202605」をご確認ください。

4. 特定投資家等向け市場 - ①

市場	参加可能な投資家	対象有価証券	売買方法
START	全投資家	・ 受益証券発行信託等を用いた組成商品。ただし、電子記録移転有価証券表示権利等に限る。 ・ 上場会社が発行する社債。ただし、電子記録移転有価証券表示権利等に限る。	基本的に前日の終値を基準価格とし、価格変動が抑制される程度の呼値の制限値幅を設けた板寄せ方式
START-Pro（仮称）	特定投資家＋準特定投資家（潜在的特定投資家）	・ 受益証券発行信託等を用いた組成商品。ただし、電子記録移転有価証券表示権利等に限る。 ・ 上場会社が発行する社債。ただし、電子記録移転有価証券表示権利等に限る。	直近のNAVを基準価格として3カ月乃至6カ月固定し、呼値の制限値幅を広く設定した板寄せ方式
ODX-Start-Up（仮称）	特定投資家＋準特定投資家（潜在的特定投資家）＋発行者／役職員＋その他投資家（ただし、発行者／役職員及びその他投資家は、保有証券の売付のみ可）	・ 「非上場有価証券特例仲介等業務」の対象顧客である「特定投資家等」及び「役職員等」＝「プロ投資家」を対象に発行された非上場株式。	直近のNAVを基準価格として6カ月固定し、呼値の制限値幅を広く設定した板寄せ方式
START - ●●	適格機関投資家	・ 適格機関投資家私募として発行された有価証券	？

当面の開設対象

引受証券会社、発行体、VC等のニーズを踏まえ開設の可否を判断

フィージビリティを調査

4. 特定投資家等向け市場 - ②

I. START-Pro制度の素案 ⇒ “START-Pro制度要綱案”

II. 特にご意見を頂きたい項目

1. J-Ships銘柄（特定投資家私募）に適合する商品のうち、アセットバック型の商品かつブロックチェーン上で発行されたものを取引対象とする市場を想定しているが、
 - ① この想定は現実的か。
 - ② 次ステップとして、特定投資家等向けに募集された未上場株式のセカンダリー市場も検討したいと考えるが、当該市場への具体的なニーズはあるか。
 - ③ 基本的にSTART-Proと同様の建付けで適格機関投資家私募銘柄を扱う市場も開設し得るが、ニーズはあるか。
2. START-Pro市場の個別要件について、
 - ① コストの制約から売買取引システムはSTART市場のマッチング・エンジン等を流用する予定であるが、Knock out Factorとなり得る問題はあるか。
 - ② Open銘柄とClosed銘柄を設定することは現実的か。
 - ③ 発行者情報等の提供に係るアクセス制限は必要か。
 - ④ 取引参加者資格の区分については現実的か。
3. 特定投資家向け銘柄をブロックチェーン上で発行した場合の機関投資家等の保護預かりはどのように行えば良いか。
4. START-Pro内の市場区分（STARTと同様のもの）の要否
5. その他

4. 特定投資家等向け市場 - ②

III. 今後の予定

- 本委員会に参加されている社様からは、後日アンケート形式でご意見を頂けますでしょうか。なお、必要に応じて、個別ミーティングの開催もお願いさせていただきます。（～7月下旬）
- 委員会メンバーではない関係者、主に資産運用会社様には、ニーズや制度要綱へのご意見などを伺う個別のヒアリングを実施します。（～8月中旬）
- ご意見等を踏まえ、制度要綱案をリバイスし、金融庁へ変更認可申請の事前相談を行います（8月中旬～下旬）。
- 並行して、日本証券業協会に規則改正要望を行います（8月中旬～下旬）。
- 9月開催の運営委員会にて状況報告及び必要な場合は所要の議論を実施します。
- 変更認可申請（10月下旬目途）。
- 変更認可（2027年1月目途）、日証協規則の改訂（2027年1月目途）、当社の規則改正等の実施等（2027年2月）。
- START-Pro市場開設予定（2027年3月）。

5. 契約締結前交付書面の交付に関する簡略化の検討

契約締結前の情報の提供等の簡略化に関する状況及び認識

- 現状、STについては、金商法37条1項本文の適用を受けるとして解釈され、各社とも銘柄ごとに各社のコンプライアンスチェックを経た後の契約締結前交付書面の交付（現状は「契約締結前の情報の提供」）を行っているものと理解。
- 当該運用の負荷が高いことから、STについても「上場有価証券等書面」に準ずる扱いとできないか、との意見が寄せられている。
- 一方で、2025年の金融商品取引業等に関する内閣府令の改正により、同項の除外要件から、従来の上場有価証券等であれば除外が削除され、有価証券について「同種の内容の金融商品取引契約」であることに一本化された（金商業等府令80条1項、比較表参照）。
- よって、STについても当該除外規定の対象として扱われるとの法文解釈を得られる可能性が生じていると考えられることから、「上場有価証券等書面」に準ずる書面を関係者間で合意できるのであれば、当局に交渉を行う余地があると理解。
- そこで、当該解釈に係る弁護士照会を行い、是である場合には金融庁市場課に法令解釈の可能性を確認し、併せて日本証券業協会にも自主規制上の確認を実施したいと考えるがどうか。その結果、大きな支障が無いようであれば、売買制度タスクフォースを以て、
 - ① 書面の記載内容の合意。
 - ② 書面を以て、上場有価証券等書面に準ずる運用とすることに関しての各取引参加者のリスク管理・コンプライアンス部門の合意形成。
 - ③ 日本証券業協会における関連規則等の解釈の確認。等を進めることを検討中。

6. 次回のスケジュールについて

次回委員会：9月9日（水） 15時～16時 （オンライン）

※原則、3か月ごと 第2水曜日の開催

今回の委員会の資料について、弊社HPに掲載いたします。

https://www.odx.co.jp/st/ja/advisory_committee/START_advisory_committee/

ご質問等ございましたら、以下にご連絡ください。

委員会事務局

Start_pmo@odx.co.jp

引き続き、よろしくお願いいたします。