

1. 会合名	顧客に対するわかりやすい書面・説明の在り方に関する懇談会(第3回)
2. 日時 場所	平成24年1月20日(金) 午後1時～3時 東京証券会館5階 第1会議室
3. 次第	1. 顧客からみた書面・説明の在り方について (1) 永沢委員からのプレゼンテーション (2) 萩谷委員からのプレゼンテーション 2. その他
4. 主な内容	1. 顧客からみた書面・説明の在り方について (1) 永沢委員からのプレゼンテーション 永沢委員より、顧客からみた書面・説明の在り方について説明が行われた。 (主な説明内容) ・ 契約締結前交付書面の本来の役割は、最終的に契約を締結する前に、顧客において自らが負うリスクやコスト等の重要な事項について理解してもらうことである。しかしながら、実情をみると、販売会社のリスクヘッジのために交付されているとの印象が拭えない。契約締結前交付書面の役割とは何なのかという原点に戻って書面を見直すことが必要なのではないか。 ・ 顧客側の自己責任の前提として、顧客が契約の概要やリスクについてわかっていることが必要である。販売会社としては、これらを単に顧客に知らせるだけでは足りず、わからせることが求められるが、顧客がわかっているのかどうかは、主観的なことであり、販売会社からはなかなか見えない部分である。例えば、顧客自身に契約のエッセンスとなる部分を記入してもらい、契約のサマリーを顧客自身が作るような作業をすることで理解が進むということがあるのではないか。 ・ 契約直前の契約締結前交付書面の交付時に、契約に際して必要なあらゆる事項に関する説明を行わなければならないということではないと思う。顧客に説明すべき内容を投資一般に関わる事項と個別商品に固有な事項とに分離し、顧客が販売会社に来店し、商品に関心を持ち、話を聞き、購入を決意するという販売勧誘プロセスに応じた書面の提示や説明が求められているのではないか。 ・ せっかくもらった書面であれば活用したいと思うのがまじめな投資家であり、そういう気持ちに応える努力が必要である。一般人が理解できる用語での記載や書面に目を通そうという気持ちになるようなページ数とするなどの工夫をするなど、読み手の目線に立った書面作成が必要なのではないか。 ・ 複数の販売会社に口座を開設している顧客には、各販売会社から同じような書面が何冊も送られてきているのが実情であるが、これは、受け取る顧客にとっても負担であり、資源節約の観点からも交付される書面の量は極力減らしていかななくてはならないと思う。交付される書面のコストが自分たちの手数料等から支払われているという意識を持っている顧客も少なくない。書面の量を減らすため、例えば、制度的な対応として、販売会社によって説明内容に違いがない部分について、業界統一書面を一度交付すれば足りることとし、交付回数を減らすことができないか、あるいは、投資信託の目論見書のように、交付書面と請求書面に分け

るといったことができないかといったようなことについて、検討することが必要なのではないか。証券業界としてのコスト削減努力が最終的には手数料等の引下げとして顧客に還元されることを期待している。ただし、書面の電子交付を原則とするかどうかについては、技術の進歩についていけない顧客もいると思うため、慎重な検討が必要である。

(2) 萩谷委員からのプレゼンテーション

萩谷委員より、顧客からみた書面・説明の在り方について説明が行われた。

(主な説明内容)

- ・ 経験の浅い投資家にとっては、現状、販売会社から交付されている契約締結前交付書面の記載にはわかりにくいところがあるため、いくつか指摘させていただく。
- ・ 手数料などの諸費用を表現する場合に、「購入対価」、「約定代金」といった異なる用語が使われているが、これを例えば、「購入代金」に統一してはどうか。また、書面全体として、同様の意味で使用されている用語を統一することや、文章を投資家にとってよりわかりやすいものにするについて検討してはどうか。
- ・ リスクに関する記載については、長い文章で書いてあると読みにくいため、例えば、「損失が生じるおそれがあります」という文言を太字にして目を引くようにすると、読んでもらえるのではないか。
- ・ 手数料表については、計算式の中で使用されている用語の意味が分からなければ、顧客が自分で手数料を計算することができない。販売会社としても、契約締結前交付書面だけで契約にあたって説明が必要な事項を全て理解してもらおうというわけではなく、説明を補いながら理解してもらおうということだと思うが、販売会社から説明を受け、わかった気になっている顧客や後で読めばよいということとわかっていない顧客もいると思う。そこで、そういった顧客が後で読み返した時に理解できるような書面にするために、もう少し記載を工夫しなくてはならないと思う。例えば、手数料について、幾らの株を何株購入した場合には幾ら払うことになるといった実際の取引を想定したシミュレーションが書いてあると良いのではないか。
- ・ 現状、上場有価証券、個人向け国債、外貨建債券などのよくある取引に関する契約締結前交書面について、書面集として合冊して交付していることが多いが、手数料に関する事項について、取引毎の売買手数料と口座管理料の説明が書面上分かれて記載されてしまっており、これにより、顧客は、売買手数料の他に口座管理料がかかるということについて、書面の後ろまで読まないといけない。特に手数料については、顧客にとって一番重要な情報であるため、取引毎の売買手数料と口座管理料の説明の同じところに記載し、顧客において、この取引をしたらいくらかかるかということがわかるようにすることはできないか。

その後、大要以下のとおり、意見交換が行われた。

	(主な意見等) 契約締結前交付書面は、金商法上年 1 回の一括交付が認められており、実質的には、口座開設時か年に 1 回しか受け取らない書類であるということを忘れて議論をすすめることは、必ずしも建設的ではない。例えば、取引に実際に幾ら費用がかかるかということは、注文を受注するときに、販売員が説明しているはずであり、契約締結前交付書面の手数料表をもとに手数料の計算をしないと発注ができないというような前提で議論をすると、非常にミスリーディングになると思う。契約締結前交付書面の不交付というのは、法令違反であり、販売会社としては法令違反のリスクを避けるため、通常取引が予想される取引に関する契約締結前交付書面をまとめて渡すしかなくなるといった実態もある。したがって、契約締結前交付書面というのはそもそも本当に意味があるのかといったことが正直、率直に思うところであり、契約締結前交付書面という名前から、注文を出すたびに受け取っている書面といったような誤解をして議論をしてしまうと、非常に無駄な精力を契約締結前交付書面の改善に注ぎ込むことになる気がする。 契約締結前交付書面交付制度の導入によって、投資家がより投資をしやすくなったと言えるのかということが非常に重要な視点だと思う。個人的には、無駄な制度だと思っている。ただし、金商法の構造が非常に複雑であり、例えば、事業性投資を行う集団投資スキームの場合のように、事実上、契約締結前交付書面が目論見書の代替として機能するというケースが想定されているので、契約締結前交付書面交付制度を一律に廃止すると問題が出てくる。例えば、こういった本当に交付が必要な場合を除いて交付を不要にすることができるのかどうか、金融商品取引業者の店舗に備え置くことで交付に代えることができるのかどうかといったような制度面の議論をしたほうが建設的なのではないか。販売会社としては、株式取引を初めて行う顧客に上場有価証券等書面だけですべてを理解していただくことは考えておらず、この書面でのリスク、手数料等の説明の前に、そもそも株式とは何かといったことについて、各販売会社が作成したパンフレット等に基づいて説明をする中で、前書面に記載されているリスク等についてもあわせて説明をするというのが通常の説明の流れになっている。このような実務に照らして、契約締結前交付書面にこの商品がどういう商品かということまで含めて記載していくことがどうかといったことについて議論するという考え方も一つあると思う。文章というのは、正確性にこだわろうとすると、また、網羅性を考えてしまうと、かえってわかりづらくなってしまいうことがどうしてもあるので、書面の記載については、工夫の余地がまだまだあると思う。 各販売会社が契約締結前交付書面を作成し、交付するまでのプロセスはどうなっているのか。 ⇒証券業界全体として、大手証券から中小証券まで法令遵守の確保を図るという意味から、日証協において、契約締結前交付書面の参考様式を作成し、協会員である販売会社に示している。各販売会社においては、この参考様式を踏まえ、自社で工夫しながら、実際に自社で交付する契約締結前交付書面の作成を行い、顧客に交付しているのが実情である。契約締結前交付書面という書類名で交付している販売会社もあるが、例えば、「投資者のために」「皆様に」という書類名として、「この書面は金商法第 37 条の 3 に基づき交付しているものである」旨を記載して交付している販売会社もある。(事務局)
--	--

- 契約締結前交付書面を毎年のように送ってこられて困る顧客、邪魔だと思ふ顧客は多いと思う。例えば、契約締結前交付書面について、「証券投資の手引き」のようなもう少しわかりやすいものに変えることはできないか。そして、これを業界で統一して作成し、他の販売会社から交付を受けている場合や家族が交付を受けた場合には、顧客が改めての書面の交付は不要であると申し出れば、交付しなくてもよいということが可能になるような制度的な工夫をしていくことも大事なのではないか。読まれないものを配るのは無駄である。一方で、契約締結前交付書面交付制度をやめてしまうというのも、乱暴な話であるため、証券投資の仕組み等について知りたいという投資家に証券業界としてきちんとしたものを責任をもって配るという姿勢も大事ではないかなと思う。
- 世の中には、マニュアルを読む人と読まない人がいるが、例えば、アップル社の i P a d がそうであるように、基本的にはマニュアルを読まなくても操作はできるという時代になってきている。証券投資についても、契約締結前交付書面を一生懸命読まなければ始められないという考えもとでないとビジネスが成立しないというような必要は全くないのではないか。既に取り入れている販売会社もあるかもしれないが、例えば、i P a d のような新しい技術を取り込み、手数料、リスク、税金を説明するといった工夫ができないか。また、こういった取り組みをサポートするような法制度にならないのだろうかと思う。このような説明により、契約締結前交付書面を交付したことに代えることができるということにはならないのかもしれないが、説明事項を理解していただくという販売会社としての義務の一つが果たせるということになればよいと思う。
- 多くの方に証券投資に参加して欲しいということであれば、書面等をできるだけわかりやすくしようという努力をすべきであり、そうしなければ証券市場は発展しないのではないか。現状の契約締結前交付書面の記載は、漢文調のようになっており、ある意味で「読めるものなら読んでみろ」というようなところがある。例えば、一般の投資家の方にこの書面を読んでもらいどのぐらいの方が理解できたのかといったような調査をしてみて、客観的なデータを持っておくということをしておいてもよいのではないか。また、契約締結前交付書面だけでなく、投資家に対して交付するその他の書面についても、もっと工夫の余地があると思う。
- 供給者側の論理と利用者側の論理という整理の仕方があるが、おそらく金商法第37条の3の規定を導入した趣旨は、利用者側の論理を推し進めるということであり、利用者にとってわかりやすい説明をしたうえで、安心して、納得して投資ができるようにしようということだと思うが、その実態は供給者側の論理になっており、供給者である販売会社のアリバイ作りのようなものになってしまっている。しかしながら、販売会社としても、法律で書面交付が義務付けられているためこのような対応をしている面がある。契約締結前交付書面が本当に利用者側の論理に資するような機能を果たしているのかということについても、今後検討が必要であると思う。現行制度の中で何かできるのかということ言えば、職人的にこの書面を見ていけば、ある程度わかりやすいものにはできるのではないか。この制度を継続するというのであれば、法律についても、ある程度プリンプル的な考え方にして、正確性を追求、徹底せず、むしろ常識で読んでわかりやすいような用語を使うことが推奨されるというような部分的な制度改正を行うこ

とはあり得ると思う。

- 販売会社側の負担を少し緩めるために、株式などの上場有価証券については、上場有価証券等書面を交付することで良いということになったのだと思うが、結局は、この書面が一番わかりにくくなっている。上場有価証券等書面を継続するのであれば、やはり、商品毎に別々のものを作成していかないと、顧客にとって、わかりやすいものにならないのではないか。別々に作成した場合には、コストの問題があるとのことであるが、コストをかけても、全然リターンのないことが行われているのが実情であるので、せつかくコストをかけるのであれば、もう少しわかりやすいようなものにしたほうがよいと思う。顧客にリスクをきちんと知ってもらったうえで取引してもらおうというのが重要であり、そういったことに対する制度的な手当てがこれまで欠けていたために、契約締結前交付書面交付制度ができたということであると思うが、現状をフラットに見ると、投資をエンカレッジするのではなく、ディスカレッジしているような制度になってしまっている。
- 販売会社は、法律上の義務があるため、契約締結前交付書面の交付を行っているが、実質的には契約締結前交付書面の記載に従った説明をすべて行うことは限りなく困難だと思う。当社は、年1回契約締結前交付書面を全顧客に一斉送付しており、これが大変なコストになっている。
- 契約締結前交付書面を一括交付する理由としては、販売会社の不交付リスクの回避といった面もあるが、顧客の利便性もある。例えば、上場有価証券等書面が株式や預託証券の商品毎に作成され、売買の都度交付することとし、ある顧客に対して、株式についての書面は交付しているが預託証券についての書面は交付していない場合、顧客が預託証券を購入したいタイミングで注文を受けることができないといったことが発生しうる。これでは、顧客の利便性に逆行するため、こういったことがないよう一括交付しているという面もある。
- 現状の契約締結前交付書面がわかりにくい一番の原因は様々な商品に関する事項を一括りにして記載していることにある。特に、株式などのあらゆる上場有価証券に共通利用している上場有価証券等書面というのは一番わかりにくい。ただし、これを商品ごとに分冊して作成するとなると、大変なコストがかかるうえに、販売会社における書面不交付リスクが今の何十倍にもなってしまう。現状の契約締結前交付書面をわかりやすくするのはそんなに難しくないと思うが、わかりやすくした瞬間に間違いなく書面は分厚くなってしまい、不交付リスクはなくならないため、結局は全部合冊して送付せざるをえないのではないか。
- 契約締結前交付書面のどの部分の説明をわかりやすくするかの問題だと思う。金商法は、もともと投資家保護のための法律であって、投資家が喜ばないことをやるのならこの法律は意味がない。今のままだと投資家も喜ばないし、書面にかかるコスト負担もしたくないといった状況になっている。そうであれば、法令上合理的解釈が可能であると思うし、必要であれば政省令等の改正も考えられる。何のために投資家に契約の前に情報を渡すのかという法律の趣旨から考えて、投資家の方が喜ばないことはやらなくてもよいのではないか、この辺りについてどうすべきだということもこの場でどんどん議論していくべきではないか。
- 本懇談会の今後の進め方については、2つアプローチがあると思う。一つは、現

	行制度の要否について議論してしまい、制度として要らないという結論になれば、それで議論は終わりになるということがある。もう一つは、現行制度の枠の中でどこまで工夫できるのかを議論をしてみるということがある。わかりやすい書面を作成しようとするのとんでもない厚さになってしまうので、やはり現行制度はよくないとするのか、実際に交付を要求する顧客だけに交付する請求書面にするという部分的な制度改正をすれば何とかワークするとするのか、わかりやすい用語で作成するときに、正確性が多少犠牲になっても構わないということについて、ガイドラインで示す若しくは政省令の改正を行うといったことにするのか、更には、部分的な制度変更では気持ち悪さが残るため、やはり現行制度を廃止するのかといったような検討を行ってみた上で、結論を出すということもあると思う。 2. その他 今後の予定について事務局から説明が行われた。 ・ 次回会合は2月24日に開催する予定。 以 上
5. その他	※ 本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。
6. 本件に関する問い合わせ先	自主規制企画部（03-3667-8470）