

「第3回 市場仲介者分科会」議事概要

日 時：	平成23年2月25日（金） 13時～15時
場 所：	東京証券会館6階 第7会議室

次 第

1. 証券会社等におけるリテール営業の実際について
2. 今後の予定

議 事

1. 証券会社等におけるリテール営業の実際について

- (1) 事務局から、これまでの市場仲介者分科会における議論の内容等について説明が行われた。続いて、分科会委員から、金融商品取引法により交付が義務付けられている、上場有価証券等書面及び契約締結前交付書面の内容に関し、投資家の観点からみた「わかりやすさ」についてプレゼンテーションが行われた後、大要以下のとおり意見交換が行われた。

【主な意見】

- ・ 契約締結前交付書面等に記載されている手数料について、いくつかプランが掲載されているが、顧客には最初にどのプランを選ぶかを聞いているのか。
- ・ まずプランを選んでもらっている。それにより、実際に商品について説明する場面においては、どの程度の手数料がかかるのかがわかりやすくなると考えている。
- ・ 上場有価証券等書面に記載されている用語について、例えば「代金」でもよいところを「購入対価」というように、あえてややわかり難いとも思える言葉を用いているのはなぜか。
- ・ 契約締結前交付書面等の作成にあたって、法令と同じ用語を使用している部分は多いと思う。法令に基づくものであるから、そこに違反しないようにするという視点が強く働いているのではないか。
- ・ 書面のわかりやすさについては、詳細に説明を加えるよりも、できるかぎりコンパクトにするという観点がある。余り分量が多くなってしまうと、顧客に読んでもらえないのではないかと考えている。

- 手数料の説明につき、具体的な計算事例を載せられないかという提案があったが、この辺りは書面に入れられないか。
- 協会の参考様式に関して言えば、手数料については、契約締結前交付書面本体には概要を書くこととし、手数料の詳細については別紙を用いて各社各様に作成することとしている。
- 契約締結前交付書面のわかりづらさについては、専門用語がわからないということがある。用語集を用意し、使い方がわかるようにすれば良いと思う。また、一度説明を受けた後であっても、改めて書面を見直すとわからないということもあるから、その時に電話できるような連絡先があっても良いのではないか。
また、手数料の理解についても実際どのような結果となるか、やはり具体的な計算事例を用いるのが理解に資するのではないか。また、取引に関する Q&A を作成するのであれば、投資未経験者の意見も聞きながら作成してほしい。
- 確かに用語集のような、専門用語を調べることができるものを用意するのは良いことであると思うが、一方で契約締結前交付書面等を交付した上で、実際の取引の流れの中で説明があった方が理解しやすいというケースもある。契約締結前交付書面等に色々な情報を盛り込んだ方が良いのかどうかということは考える必要があるのではないか。
- どうしても、対面で営業員から説明を受け、その場ではわかった気になるが、家に帰って改めて見直すとよくわからなくなる。用語集はどうかという考えは、そんな時に使えるものがあればよいということである。
また、契約締結前交付書面等については、何でも記載するのは無理だと思っているが、書面全体の言葉を易しいものにできないだろうか。それが、金融商品取引法第 37 条の 3 に定める契約締結前交付書面を交付する際の説明義務として求められる、顧客が理解できるような平易さなのではないか。
- 確かに「上場有価証券等の売買等」と言うよりも、「株の商い」と言った方がわかりやすいということもあるだろう。用語集については、証券会社や日本証券業協会、東京証券取引所でも Web で作成してはいるが、紙でも交付されるとよいということか。
- 携帯電話の説明書とどちらが難しいのだろうかと考えていたが、金融商品取引の方が、説明書類の作成における各社の裁量の幅が小さく、また、交付するコストと効果が見合わないようなことをさせられているような印象を受ける。

実際に使用している契約締結前交付書面を見たが、まず見出しからして何なのかが

わかり難いと感じる。

- ・ 契約締結前交付書面がわかりづらいことについては皆わかっているものの、トラブルがいざ発生した場合に、平易にわかりやすく書いたことによって法令上の観点で責められてしまうと困ってしまう。どうしてもまず法令上の安全性があり、またコストの問題も出てくる。

以前、銀証連携によりアセットマネジメントの合併・統合、社名変更等があった頃、それに伴い目論書上の会社名を変更する必要がある、莫大な費用がかかったことがあった。このコストは最終的にどこに向かうかといえ、消費者に向かうことになるということも考慮すべきである。

業界側・投資家側、どちらの意見もそのとおりなのであるが、その中でどのように平易にできるか、難しい中でアイデアが求められるだろう。

- ・ 取引所も、取引の方法など規則に則った運営をしているが、規則を読んだだけではわからない部分もあると思う。そこで、HPに用語集は用意しており、また規則をわかりやすく解説した公式サポーターという冊子を作成している。さらに、図解を多様した説明資料を用意するなど、様々な方法を用いている。日証協で契約締結前交付書面等の参考様式を作成しているということであれば、協会のHPでその解説を入れてみてはどうか。
- ・ 結局、法令で定められてしまったことからこのようなことになっている部分が多いように思える。金融商品取引法の目的達成のための主要なツールである契約締結前交付書面等が、結局は投資家と業者のどちらの為にもなっていない状況にあるとすれば、非常に残念なことではないか。
- ・ 証券投資の初心者はいくら説明をしてもわからないところがあり、実地で教えるしかないところもある。インターネット取引では自分自身で決めて取引を行うことからそのような話は起きにくい、対面取引では営業員とのコミュニケーションを密にしていくことも大切ではないか。
- ・ 営業員から説明を受けて、わかったふりをしてしまう顧客もいる。その時はわからないとは言えず、後から確認することもあり、そのような場合に家で確認したらわかるようなものと良いのではないか。
- ・ 金融商品取引法が施行された後、顧客に理解してもらっているかを後に確認するようにしているが、そこでは顧客の方も「わからなかった」とは中々言えないところがある。そこで、後に確認をする時には、営業員が会話の中で顧客の反応を見て説明を補うようにしている。

- 例えば、契約締結前交付書面等について業界から規制緩和を求めようとしても、なかなか通りにくい面もある。消費者側からも声をあげて、真に投資家に役に立つ書面としていくようにすることが必要ではないか。
 - 消費者側から声をあげるのは、業者側が努力をしてこれ以上は無理というところまで工夫を重ねてからではないか。まずはそこからであると思う。
 - そうした対応も必要かとは思いますが、一方で、極めて形式的な用語の違いや記載漏れ等を問題視するような風潮に対して、実質的な投資家保護とは何かを考えていくべきではないか。
 - 先般の、投資信託の目論見書制度の見直しについては参考になるところも多いと思う。消費者側の力も借りつつ検討が行われ、記載内容が投資者に重要なものに限定された結果、数百ページのものが十数ページにまでなった。
 - 交付書面の簡素化ということだけだと、メディアには投資家保護の後退であると書かれてしまうかもしれない。その場合、証券会社等の側がやらなければならないことも加える必要があるのではないか。例えば、手数料等について一目でわかるようにグラフを作成しておくなど、全体として投資家に資する内容に見えなければならないのではないか。
 - 金融商品取引法がなぜできたかを考えるべきではないか。わかりやすさを追求する場合でも説明義務の重要性は引き続き認識すべきであり、情報の劣化につながらないようにする必要があると思う。
- (2) 引き続き、事務局から、店頭デリバティブ取引や複雑な投資信託について、及び今般行われた規則改正の概要について説明が行われた後、大要以下のとおり意見交換が行われた。

【主な意見】

- 今回の投資勧誘規則の改正は、要するに、顧客に対して勧誘していいものかをあらかじめ社内ですっかりとチェックし、それに従い顧客に勧誘を行うものであり、もし定めた基準に反し販売をしてしまった場合には会社に責任が及ぶということであろう。
- 合理的根拠適合性については、多くの証券会社等が従来から自然体で行っているはずのものを明確化したという位置づけであると理解している。というのも、これまで

であっても、証券会社等が合理的根拠適合性の無い商品を売っていれば、それは当然問題になるからである。基本的には、過去においても商品組成した際にどのような顧客に売るか、それについてルールを策定しており、それを業界全体的な取り組みとしていくものではないか。

- ・ 勧誘開始に当たっての基準の作成、最悪シナリオの想定額の説明等、細かいところまで説明することを自主規制規則として制定したことは高く評価し、期待したい。
- ・ この規則改正の反面として、もともとデリバティブ取引は高いリスクを取って、高いリターンを得るものでもある。物事の受け止め方によって見方も大分変わるということに留意する必要があるのではないか。リーマンショック、サブプライムローンの問題についても、デリバティブや証券化のせいにするのはどうかと思う。それは道具そのもののせいではなく、道具の使い方のせいではないか。
- ・ 少ない資金で損をする可能性がある、という観点では信用取引や通貨選択型投資信託、新株予約権もあると思うがどうか。
また、店頭デリバティブ取引及び店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債や投資信託の販売に関する自主規制の取り組みにおいては、勧誘開始基準に「年齢」も入るのか。証券会社側にとってはかなり厳しいものとなるのではないか。
- ・ 信用取引や新株予約権などについては、デリバティブ性が強くないということ、また証券取引所の管理もあることから、従来どおりの対応となっている。
勧誘開始基準に「年齢」が入るかについては、昨今の状況に鑑みると考慮せざるを得ないと思っている。ただ、高齢であっても現役と変わらない方もいることから、一律に線引きをするのではなく、各社での検証をお願いしている。
- ・ 勧誘開始基準が定められた場合、例えば既に商品を保有している顧客の対応はどうなるのか。保有商品について売却時期等のアフターフォローの説明を行ったところ、顧客から逆に買いたいと言われてしまったら勧誘開始基準に抵触してしまうことになるか。そうしたトラブル回避のために、営業員が勧誘開始基準から判断して微妙な顧客についてはアフターフォローの説明をしに行かなくなってしまうようでは本末転倒だと感じる。

2. 今後の予定

次回開催は3月18日（金）。

以 上

お問い合わせ先：政策本部 企画部（TEL:03-3667-8535）

本議事要旨は暫定版であるため、今後変更があり得ます。