

自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング・グループ
(第 35 回)

平成 27 年 3 月 5 日 (木) 午前 10 時
日本証券業協会 第 4 会議室

議 案

1. アナリストの行動規制（アナリスト・レポート以外の手段による
情報伝達行為）について
2. その他

以 上

アナリストの行動規制（アナリスト・レポート以外の手段による情報伝達行為）について
(第 34 回自主規制規則改善WG意見(仮)整理)

平成 27 年 3 月 5 日

1. アナリスト・レポートの「公表」について

- 自社が運営するウェブサイトへのアナリスト・レポートの掲載をもって「公表」とする。
 - ✓ 当該ウェブサイトは、誰でもアクセスできるホームページ等に限定されず、あらかじめ登録された機関投資家等がID及びPWを入力してログインするサイトでもよい。
 - ✓ 当該ウェブサイトの利用者に、協会の役職員が含まれることは問題がないが、投資家が閲覧できる状態になる前に役職員のみ閲覧可能とすることは公表前のアナリスト・レポートに該当し、重要情報の伝達になり得る。

2. アナリスト・レポートの「配布」に係る「選択的な情報伝達」への該当性

- アナリスト・レポートをウェブサイトに掲載後に当該アナリスト・レポートを配布する行為は「選択的な情報伝達」には該当しない。
 - ✓ 配布は、書面の交付、電磁的方法による配信を含む。
 - ✓ 一斉配布ではなく、特定の顧客への配布であっても「選択的な情報伝達」には該当しない。
 - ✓ ウェブサイトへの掲載と同時に、特定の顧客に対しその旨を連絡することは「選択的な情報伝達」には該当しない。

3. セミナー等での情報発信に係る「選択的な情報伝達」への該当性

- 参加希望者全員が参加可能なセミナー等で、アナリストが発信する情報は、「選択的な情報伝達」には該当しない。
 - ✓ セミナーの開催案内は、新聞広告やホームページによる告知等だけでなく、一定の範囲の顧客を対象としたものであっても、希望者が参加できるのであれば「選択的な情報伝達」には該当しない。
 - ✓ スモールミーティング（少人数かつ参加者限定による会合）や個別顧客への情報伝達・問い合わせ対応は、その内容によっては「選択的な情報伝達」行為となり得る。
 - ✓ ただし、発行体が公表した事実又はアナリスト・レポートの内容を伝達する場合は、個別顧客に対するものであっても「選択的な情報伝達」には該当しない。

4. 「公表済みのアナリスト・レポートと整合的でない情報伝達」とは

●アナリスト・レポートに記載されていなくても、必ずしも「公表済みのアナリスト・レポートと整合的でない情報伝達」とは限らない。

✓ 公表済みのアナリスト・レポートの内容と整合的かどうかは下表のように考える。

伝達する情報の内容	アナ・レポとの整合性	第 34 回ワーキングにおける意見
① アナリスト・レポートの背景説明	整合的である。	評価・分析の理由説明であり、レポートの内容と矛盾しない。
② アナリスト・レポートの詳細分析（補足説明）	整合的である。	評価・分析の基礎資料又は解説であり、レポートの内容と矛盾しない。
③ アナリスト・レポートに記載のない長期の展望	整合的でない。	レポートで言及していない長期展望を表明するのであれば、当該シナリオのレポートを公表している。
④ レーティング等の設定期間より短期の投資戦略	整合的でない。	レポートで言及していない短期戦略を提案するのであれば、当該シナリオのレポートを公表している。
⑤ アナリスト・レポートの予想・分析結果と異なる発行体の公表事実に対するコメント	整合的でない。	予想・分析結果が異なったことに関するレポートを公表している。 公表までの間は、顧客からの照会には原則答えないが、「レポートの見直しをする」程度の回答は認められるのではないかな。
⑥ アナリスト・レポートで買い又は維持とした銘柄のペア・トレーディングにおける売推奨	－ （整合性は問題にならない。）	ペア・トレーディングは、あくまでも銘柄比較の投資戦略であり、個々の銘柄のレーティング等と必ずしも一致する必要はないのではないかな。

注）上記の表は、第 34 回ワーキングにおける主査のまとめ（仮置き）に基づくものであり、ワーキングとして結論を出したものではない。

✓ 他にどのような情報伝達が、「公表済みのアナリスト・レポートと整合的でない情報伝達」になり得るケースと考えられるか。

5. 現状認識を踏まえた論点

(1) 選択的な情報伝達

- ✓ 「選択的な情報伝達」とは、個別の顧客等に対し、公表済みのアナリスト・レポートと整合的でない情報を伝達することと考えてよいか。
- ✓ 公表済みのアナリスト・レポートと整合的な情報伝達行為は、個別の顧客等に伝達したとしても「選択的な情報伝達」には該当せず、制限を設ける必要はないとの考え方でよいか。
- ✓ 「選択的な情報伝達」行為について、規則や指針等で一定の制限を設けることでよいか。

(2) 重要情報

- ✓ 上記(1)の検討を踏まえ、現行規則における重要情報の規定(定義及び考え方)を見直す必要はあるか。

以上