

「広告等の表示及び景品類の提供に関する規則」等に関する
ワーキング・グループ
(第30回)

平成30年12月11日(火)午後1時
日本証券業協会 第1会議室

議 案

1. 本ワーキング・グループにおいて検討すべき課題について
2. その他

以 上

「株式販売規制等に関する検討会」における検討結果について（中間報告）

平成 30 年 10 月 4 日
株式販売規制等に関する検討会

株式販売規制等に関する検討会では、証券評議会から検討要請を受けた検討事項のうちの 1 つである「大量推奨販売規制」に係る提案について、平成 30 年 2 月から 7 月までの間、計 4 回にわたり検討を行い、以下のとおり結論を取りまとめました。

1. 問題意識

- 雑誌などのメディアにおいては、自由に個別銘柄への言及がなされている一方、証券会社においては、大量推奨販売規制を踏まえ、例えば、ホームページや複数の顧客への勧誘資料に株式等の個別銘柄の表示を行う場合、必ず 5 銘柄以上の表示が義務づけられるなど、業として証券業を営んでいる証券会社が、個人投資家に対し、その専門的知識や経験等を活かした柔軟な提案を行うことができない。
- 「貯蓄から資産形成へ」が謳われる中、過度な大量推奨販売規制の存在が、個人投資家への株式等の提案活動を阻害しているのではないか。

2. 現状の規制

【金商法】（概要）

<金商業等府令 第 117 条第 1 項第 17 号>

不特定かつ多数の顧客に対し、特定かつ少数の銘柄の有価証券の買付けもしくは売付け等を一定期間継続して一斉にかつ過度に勧誘してはならない（公正な価格の形成を損なうおそれがあるもの）。

<金商業等府令 第 117 条第 1 項第 18 号>

顧客の取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は当該顧客以外の第三者の利益を図ることを目的として、不特定多数の顧客に対し、有価証券の買付け若しくは売付け等を一定期間継続して一斉にかつ過度に勧誘してはならない。

【日証協規則】（概要）

＜投資勧誘規則＞

証券会社は、顧客に対し、主観的又は恣意的な情報提供となる特定銘柄の有価証券等の一律集中的推奨をしてはならない。

＜広告等の指針＞

○「注目銘柄」等の表示に関する留意事項

自社が選定した「注目銘柄」等について、広告等を行う場合には、大量推奨販売や一律集中的推奨に該当することがないように留意する。

「注目銘柄」等に関する表示を行う場合は、原則として、5銘柄以上（REIT（上場不動産投資証券）と併せて5銘柄以上も可）表示するとともに、銘柄選定の根拠（基準や前提）を容易に閲覧できるように表示する。

※自社の定期刊行物により継続的に情報提供を行う場合や、ある一定の客観的事実に基づいて抽出した銘柄全て（例：売買高や売買代金等のランキング、ある地域の上場会社全ての紹介等）を表示する場合は、必ずしも5銘柄以上とする必要はない。ただし、ある一定の客観的事実に基づいて抽出した場合は、そのある一定の客観的事実に基づいて抽出したことが分かるよう表示する。

3. 検討会での議論のポイント

以下の3点について、提案すべきか否かを議論

- ① 大量推奨販売規制（金商業等府令 第117条第1項第17号及び第18号）の撤廃
- ② 「広告等の指針」に掲げる「5銘柄表示」の撤廃
- ③ 「広告等の指針」に掲げる事例の拡充、明確化

4. 検討結果

① 大量推奨販売規制の撤廃について

- ⇒ 大量推奨販売規制の撤廃提案を行うに至る、合理的な法令改正提案事由（規制を撤廃しても大量推奨販売が必ず行われないとする事由）を示すことから提案は困難との結論
- ⇒ なお、金融庁に対し、条文の解釈を確認することにより、インターネット取引において「5 銘柄表示」が必要ない場合があることを判断できるのではないかとこの観点から、金融庁へ法令解釈の確認をしてはどうかとの結論

② 「広告等の指針」に掲げる「5 銘柄表示」の撤廃について

- ⇒ 法令遵守のために実行できる「5 銘柄表示」に替わる審査を行うことは、返って広告審査を難しくすることになることから、撤廃を提案すること困難との結論

③ 「広告等の指針」に掲げる事例の拡充、明確化

- ⇒ 各社において「5 銘柄表示」の必要性の判断の一助となり、現状、問題となる事象が解決する可能性があることから、事例の拡充、明確化を図りたい事項について取りまとめ、それを提案してはどうかとの結論

5. 確認事項及び提案事項

(1) 確認事項（対金融庁）

大量推奨販売規制において「一定期間継続して一斉にかつ過度に」勧誘してはならない旨が規定されているところ、現在の証券取引において、どのような行為が「過度」に該当することになるのか

(2) 提案事項（対日証協自主規制部門）

「広告等の指針」において、以下に掲げる事例の拡充や明確化を提案

- ① 企業側が作成した IR 資料や動画等を証券会社の HP 上に掲載する場合における留意事項の明確化及び 5 銘柄表示の必要性
- ② 顧客へのアフターサービスの一環と考えられる資料を掲載又は提供する場合における 5 銘柄表示の必要性
- ③ 「客観的事実」の具体的事例の明示及び 5 銘柄表示の必要性
- ④ 定期刊行物と同様の取り扱いが可能と考えられる場合の明示

以 上

「広告等の指針」に掲げる事例の拡充、明確化の要望事項

項番	「広告等の指針」において拡充・明確化の要望事項（具体的事例）
①	企業側が作成した IR 資料や動画等を証券会社の HP 上に掲載する場合における留意事項の明確化及び 5 銘柄表示の必要性
	企業からの依頼により又は証券会社 HP への掲載希望を企業に募り、企業が作成した IR 資料又は IR 動画等を「企業 IR である」旨を明示し、証券会社の HP 上に掲載する場合
②	顧客へのアフターサービスの一環と考えられる資料を掲載又は提供する場合における 5 銘柄表示の必要性
1	特定銘柄におけるコーポレートアクションや固有のイベント等により、同銘柄の株価が急変した場合などにおいて、株価変動の原因となった事実を伝える資料を HP 上に掲載する又は顧客に提供する場合
2	オンラインサービスにおけるアプリの機能において、顧客が「お気に入り銘柄」※に登録している銘柄の前週の騰落幅、騰落率を顧客毎に出し分けて自動で毎週定時にメール配信する場合 ※顧客が継続してウオッチしておきたい銘柄を登録しておくこと、毎回検索することなく、登録した銘柄の値動きを確認できるツール
3	事実だけに基づいて証券会社が作成した、「特定の銘柄保有者をターゲットとするフォロー資料」について、顧客に提供する場合
③	「客観的事実」の具体的事例の明示及び 5 銘柄表示の必要性
1	ある銘柄群から、一定の理由により銘柄を抽出した場合（例えば、中国への輸出による収益が全体に占める割合の〇%以上である場合）
2	1つの投資テーマにおいて、該当する銘柄が5銘柄に満たない場合
3	表示させるテーマの範囲、対象の絞り方については各社独自の基準で定義し、限定された範囲で選定する銘柄が5銘柄に満たない場合
4	通信キャリアなど、特定の分野において、主要銘柄が5銘柄に満たない場合
5	テクニカルに同じシグナルが生じている個別銘柄の情報を抽出する時に、主な銘柄が5銘柄に満たない場合
6	特定の分野で自社アナリストがカバーしている銘柄のうち、「買い」・「中立」のレーティングを出している銘柄を選定するとした時に5銘柄に満たない場合

④ 定期刊行物と同様の取り扱いが可能と考えられる場合の明示

WEB 上の同じページ内にバックナンバーとして過去分も閲覧可能な状態とする前提において、以下の内容を表示する場合

- ・顧客からの質問に答える形での個別銘柄のテクニカル分析による銘柄解説
(頻度：毎週または2週間に一回程度、銘柄：原則1銘柄)
- ・これからの政治経済イベントスケジュールに関連したストラテジストによる銘柄ピックアップと注目ポイントの解説
(頻度：毎週または毎月更新、銘柄：3～4銘柄程度)
- ・個別株担当アナリストによる銘柄解説（主に業績予想）
(頻度：毎週、銘柄：1～2銘柄)
- ・ストラテジストによる個別株詳細解説（業界動向、マクロ環境含む）
(頻度：毎週1回同じ曜日、銘柄：1～3銘柄)
- ・ストラテジストによる相場解説（値動き、ニュース、決算、会社説明会についての簡潔な印象、相場観）
(頻度：毎日、銘柄：1～2銘柄)
- ・レポートのテーマによって関連銘柄を紹介
(頻度：毎週1回程度、銘柄：2～10銘柄程度)
- ・日本株注目銘柄紹介コンテンツ
(頻度：2週間に1度程度、銘柄：関連銘柄を1～3銘柄程度)
- ・米国株注目銘柄紹介コンテンツ
(頻度：2週間に1度程度、銘柄：関連銘柄を1～3銘柄程度)

「株式販売規制等に関する検討会」からの検討要請を踏まえた広告ワーキングでの検討事項について

(1) 検討事項の明確化

	検討事項	検討内容	方向性
1	5 銘柄表示の考え方の明確化	<ul style="list-style-type: none"> ・「株式販売規制等に関する検討会」からの提言されている①～④（下記参照）についての検討 ・上記以外の例示等の検討（あれば） 	ワーキングで検討し、必要に応じて「広告等に関する指針」を改訂する。
2	メール・チャット等を用いた勧誘の是非	<ul style="list-style-type: none"> ・特定多数（数名から数十名）へのメールやチャットでの個別銘柄勧誘を行いたいとの要望についての検討 ・上記勧誘時の文面の事前審査を不要としたいとの要望についての検討 	一律推奨販売の考え方については本ワーキングの所管事項ではないので本ワーキングでは取り上げない。 左記メール等の広告等への該当性について金融庁に解釈を求めるか。 メール等に関する広告審査の考え方を検討するか。
3	電子媒体における広告表示のあり方の見直し	<ul style="list-style-type: none"> ・スマホ画面等におけるリスク及び手数料に関する記載の簡略化を求める声に関する検討 ・現状のインターネット広告等の問題点についての検討 ・11月16日開催の市場ワーキングにて、「併せて、前書面や広告等の記載事項を見直す。」と言及されている。 	現在の各社のPCやスマホの画面表示の問題点及び今後の表示のあり方について検討する。

(2) 具体的な検討事項

1. 5 銘柄表示の考え方の明確化

…「株式販売規制等に関する検討会」から提言のあった以下の①～④の事項及びその他の具体例について検討してはどうか。

- ①企業側が作成した IR 資料や動画等を証券会社の HP 上に掲載する場合における留意事項の明確化及び 5 銘柄表示の必要性
- ②顧客へのアフターサービスの一環と考えられる資料を掲載又は提供する場合における 5 銘柄表示の必要性
- ③「客観的事実」の具体的事例の明示及び 5 銘柄表示の必要性
- ④定期刊行物と同様の取り扱いが可能と考えられる場合の明示
- ⑤その他、勘案すべき具体的表示例

2. メール・チャット等を用いた勧誘の是非

…今もメール等を用いて個別顧客に対して勧誘することは禁止していない。多数の顧客に同じ内容のメール等を用いて勧誘する場合について、以下の点について検討を行うか。

- ①特定多数へのメール等の広告等への該当性の金融庁への確認
- ②メール等についての事前の広告審査を不要とすることが可能か
- ③広告等に該当するメール等、該当しないメール等の明確化

3. 電子媒体における広告表示のあり方の見直し

…現在の「広告等に関する指針」では、インターネット広告、特にスマホ画面に特化した表示の考え方が充実していないと考えられることから、以下の点について検討を行ってはどうか。

- ①現状の協会員によるインターネット広告における問題点の整理（現状把握）
- ②リスク事項及び手数料に関する表示の具体的記載例
- ③上記①②を踏まえたスマホ画面での表示の考え方の整理

直接金融市場に関する現行規制の点検(1)

◆ 契約締結前交付書面等の見直し

現状

- 金融商品取引業者等は、契約の締結前に、あらかじめ、書面※を交付しなければならない。
※業者の商号・住所、契約の概要、手数料、リスク、租税、全ての加入協会等を記載したもの(前書面)
- しかし、契約の締結前1年以内に同種内容の契約に関する前書面を交付している場合は、前書面の交付を要しない。
- 上記規定を踏まえ、交付漏れを防止しつつ、円滑な受注を確保する実務上のニーズから、上場有価証券や個人向け国債等のプレーンな商品に関する前書面を冊子にまとめ、すべての顧客に対し毎年1回交付する実務運用が存在。



顧客に対して重要情報を提供するという趣旨を損なうことなく、その内容・方法等をより合理的・効率的で分かりやすいものにする観点から、制度の改善を検討。

見直し案

- 前書面を過去に交付したことがある顧客に対して、実際の契約の締結前1年以内に、業者の任意の方法(メール・WEB閲覧等)で前書面の情報を提供した場合には、前書面の交付を要しないこととする(ただし、顧客から書面交付を望む意思表示があった場合を除く)。
※ 前書面の電子交付は、現行においても可能であるが、顧客の承諾が必要。
- 併せて、前書面や広告等の記載事項を見直す。例えば、当該契約等に係る業務に関連していない協会の記載を任意とするなど、より分かりやすいものにする。