

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26回)

平成25年3月11日(月) 午前10時
日本証券業協会 第7会議室

議 案

1. 『「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方』に係る見直し提案について
2. 法人関係情報規則の改正・考え方の制定に伴う、『「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方』の改訂について
3. その他

以 上

1. 会合名	自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング（第 24 回）
2. 日 時	平成 25 年 2 月 14 日（木）午後 1 時 ～ 午後 2 時
3. 議 案	<p>1. 『「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方』に係る見直し提案について</p> <p>2. その他</p>
4. 主な内容	<p>1. 『「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方』に係る見直し提案について</p> <p>本協会が平成 24 年 4 月 17 日から 5 月 18 日までの間行った「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」の募集において、協会員より、『「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方』（以下、「規則の考え方」という。）に係る見直しの提案が寄せられた。</p> <p>本提案に関しては、「自主規制規則の見直しに関する検討計画」（平成 24 年 7 月 17 日付け協会員通知「自主規制規則の見直しに関する検討計画について」（自 24 第 45 号参照）において、「ワーキング・グループ（新設を含め検討）において検討し、結論を得る。」とされ、本提案について、本ワーキングにおいて検討を行うこととなった。</p> <p>事務局より、本提案の内容及び提案の対象である規則の背景等について、資料に基づき、説明を行った。（資料 1 ～ 3）</p> <p>本提案については、本ワーキングの議論を踏まえ、本提案を行った協会員と相談のうえ、提案内容を精査し、精査後の提案内容について、改めて検討を行うこととなった。</p> <p>（主な意見）</p> <p>○ 提案事項 1：アナリストの家族の有価証券保有の開示について</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 本提案は、アナリストが家族の投資判断に関与していない場合を含めて、あえて開示を行おうとすることを妨げるものではないと理解してよいか、また、投資判断に関与していない場合に開示を行ったことにより、関与しているとみなされることはないという理解でよいかについて確認したい。 → そのような理解でよいと思う。提案内容については、例えば、「アナリストが家族の投資判断に関与していない場合には、当該家族の保有分を開示対象から除くことができる。」としたほうがより明確になるのではないかと思う。 ・ 本提案は、「規則の考え方」（第 6 条第 1 項）の 7 頁の 2 ポツ目のハに規定された家族の定義を見直すことを求めているが、同箇所のロに規定された家族の定義については、見直しを求めているということによいか。

- 家族の定義については、ロもハも従前どおりとし、ハの場合は、アナリストが家族の投資判断に関与している場合に限った規定とすることが考えられる。
- 現状の規則の考え方が示されていることで、利益相反への一定の抑止効果があると考えることから見直す必要はないのではないか。
 - アナリストがその投資判断に関与していない家族の取引が事後的に発覚した場合、結果として、対象会社有価証券の家族の保有分を開示できずに規則違反となってしまう場合もありうる。本提案の背景には、本当に対象会社有価証券の家族の保有分を全て開示する必要があるのかという問題意識があると思う。なお、アナリストが投資判断に関与していない場合に開示の対象外となったとしても、本来的に利益相反事項として開示されるべきアナリストが家族の投資判断に関与している場合における対象会社有価証券の家族の保有分を開示することは維持されることから、利益相反への抑止力が減じられるものではないのではないかと考える。
 - 抑止力が減じられるものではないというのは少し違うのではないか。アナリストが投資判断に関与していない場合に開示の対象外とすると、家族の投資判断に関与しているかどうかの判断が、アナリストの主観に委ねられてしまうことになる。その場合、実際には投資判断に関与していても、アナリストが関与していないと言ってしまうえば、対象会社有価証券の家族の保有分を開示しなくてもよいことになってしまい、こう考えると抑止力が減じられることになると思う。こうした点を踏まえ、アナリストが投資判断に関与していない場合の対象会社有価証券の家族の保有分を開示しない対応について、各社で責任をもって行うことであればよいと思う。
 - 抑止力という観点では、ルール化するかは別として、例えば、アナリストに対して、家族の投資判断に関与していないことを誓約させることにより、本提案にあるような対応を行うことができるようにすることも考えられるのではないか。
 - 本提案は、アナリストが家族の投資判断に関与していないが、家族が対象会社有価証券を保有していることを知っている場合については、開示すべきという考え方をとっているということではどうか。
 - そのような理解でよいと思う。
 - 現状の規則の考え方であると、対象会社有価証券の家族の保有分を開示するために、アナリストが家族に取引の状況を確認することになるが、それ

	<p>がかえって利益相反の状況を作ってしまうこともありうるのではないかと いう問題意識を持っている。</p> <p>○ 提案事項 2 : 利益相反事項のホームページによる開示について</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 現状、利益相反事項のうち、いわゆる大量保有情報等及び主幹事情情報等については、協会のホームページによる開示が認められている。これらの情報については、アナリスト自身がすぐに確認することができない、あるいは、情報の変動が大きく、ホームページで開示したほうがむしろ情報の正確性が確保されるため、ホームページで開示する方法を選択できるようになっている。一方で、アナリストの対象会社の役員就任情報や有価証券の保有情報は、アナリスト自身が最も把握している情報であると考え。規則の見直しを行うに際しては、これらの情報をホームページに開示することが投資者保護上有益かどうかという点について検討する必要があると思う。 ・ 例えば、FINRA ルールでは、6 銘柄以上に係るアナリスト・レポートについては、利益相反事項をホームページで開示することを認めている。複数銘柄に係るアナリスト・レポートの場合は、利益相反事項をホームページで開示することを認めるという方向で見直すことも考えられると思う。 ・ 利益相反事項をホームページで開示する場合には、順次最新の情報に更新されていくことが想定されるため、過去にアナリスト・レポートを出した際の利益相反事項の確認が出来なくなると思う。 ・ ホールセール顧客については、ホームページでの開示で問題ないと思うが、リテール顧客において十分な情報ツールを保有していない場合が考えられるため、電話等での対応があるとよいのではないかと思うが、本提案については、基本的に賛成である。 <p>2. その他</p> <p>今後の本ワーキングの検討項目及び進め方について事務局から説明が行われた。</p> <p style="text-align: right;">以 上</p>
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）

自主規制規則の見直しに関する提案（修正版）

平成 25 年 3 月 11 日

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定
1	<p>アナリストが対象会社の有価証券を保有している場合に、「生計を一にする家族又は同居している家族」の保有分も含めてアナリスト・レポートに表示することになっているが、この点を改め、<u>一定の場合には</u>、アナリストの家族の保有分については、アナリスト自身がその家族の投資判断に関与している場合に限定すること。</p>	<p>アナリストが対象会社の有価証券を保有している場合に、現行の考え方では「生計を一にする家族又は同居している家族」の保有分も含めてアナリスト・レポートに表示することになっている。この点を改め、<u>一定の内部管理態勢を構築していることを条件に</u>、アナリストの家族の保有分については、アナリスト自身がその家族の投資判断に関与している場合に限定することにしていただきたい。</p> <p>具体的には、</p> <p><u>ハ アナリストが対象会社の有価証券を保有している。</u></p> <p><u>ニ アナリストの家族が対象会社の有価証券を保有している。</u></p> <p><u>(注) 上記ニにおいて、協会員が社内規則等において、アナリストが家族の当該有価証券の保有(投資)に関与している場合及びアナリストが家族の当該有価証券の保有を把握している場合のみを開示の対象とする旨定めているときは、これらの場合以外の家族による保有については「重大な利益相反の関係にある場合」に該当しないこととすることができる。</u></p> <p>ハ アナリスト又はその家族(アナリストが投資に関与しない場合を除く。)が対象会社の有価証券を保有している。</p>	<p>昨今はインターネット取引が普及しており、アナリストの配偶者や子供が特にアナリスト本人に相談することなく取引を行っているケースも多いと考えられる。このようにアナリストが投資判断や取引そのものに全く関与していない状況においては、家族であるというだけで重大な利益相反の関係にあるとまでは言えないと考えられ、過大な開示義務を課していることになっていると考えられる。</p>	<p>『「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方』（利益相反についての表示等）第6条第1項の考え方</p>

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定
2	<p>利益相反事項の開示方法として、<u>アナリスト自身の利益相反事項についてはレポートに記載する方法を継続する一方で、協会自体の利益相反事項については</u>レポートに記載する方法の代わりに、ホームページ上に利益相反事項を全て掲載した上でレポートにはリンク先のアドレスのみを示すなどの方法を選択することも可能であることを明記すること。</p>	<p>利益相反事項（第6条第1項、第2項）の開示方法として、<u>アナリスト自身の利益相反事項については、レポートに記載する方法を継続する。</u></p> <p><u>一方で、協会自体の利益相反事項については、既にホームページによる開示が認められている大量保有情報等及び主幹事情報等と同様に、</u>レポートに記載する方法の代わりに、web上に利益相反事項を全て掲載した上でレポートにはリンク先のアドレスのみを示すなどの方法を選択することも可能であることを明記したい。</p> <p><u>これに伴い変更となる利益相反事項は</u>なお、利益相反事項のうち、大量保有情報等及び主幹事情報等の2点については、既にホームページによる開示が認められているので、実際に変更となるのは以下の事項となる。</p> <ul style="list-style-type: none"> i グループ会社情報 ii 協会の役員が対象会社の役員と兼務している場合は、その情報 iii アナリストが対象会社の職員、顧問となっている場合は、その情報 iv アナリストの家族が対象会社の役員となっている場合は、その情報 v アナリスト又はその家族が対象会社の有価証券を保有している場合は、その情報 	<p>現在の規制は利益相反事項のうち一部についてのみホームページによる開示を認めているため、その他についてはレポートに記載することによる開示が必要となる。そのため、現在のアナリスト・レポートの利益相反事項は、ホームページで閲覧に供されている事項とレポートに記載されている事項が分離して開示されている状態になっている。</p> <p><u>大量保有情報等、主幹事情報等に続いて、グループ会社情報、役員兼務情報もホームページによる開示が認められれば、協会自体の利益相反事項については、全ての利益相反事項を一覧として開示できるようになることは読み手の便宜に資するものとする。</u></p>	<p>『「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方』（利益相反についての表示等）第6条の考え方</p>

「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>(目的)</p> <p>第 1 条 この規則は、アナリスト・レポートの取扱い等に関し、協会（特別会員にあっては、金融商品取引法（以下「金商法」という。）第 33 条第 2 項第 3 号ハ又は同項第 4 号ロに掲げる行為（以下「金融商品仲介行為」という。）を行う特別会員に限るものとし、当該特別会員のアナリスト・レポートが金融商品仲介行為に関するものに限る。）が遵守すべき事項を定めることにより、アナリスト・レポートの作成、使用等に係る業務が適正かつ公正に遂行されることを図り、もって、投資者に対する適正かつ有効な情報提供及びアナリストの資質の向上に資することを目的とする。</p>	
<p>(定義)</p> <p>第 2 条 この規則において、次の各号に掲げる用語の定義は、当該各号に定めるところによる。</p> <p>1 アナリスト・レポート 多数の投資者に対する情報提供を目的とした資料で、個別企業の分析、評価等が記載された資料をいう。</p>	<p>・以下のものは、規則に規定する「アナリスト・レポート」に該当しないものと整理することができる。</p> <p>イ いわゆるタームシート</p> <p>ロ 市場の紹介のみが記載された資料</p> <p>ハ 商品・取引の仕組み説明のための資料</p> <p>ニ 過去の事実のみが記載された資料</p> <p>ホ チャートに対するコメントのみが記載された資料</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>2 アナリスト 協会員の役職員であってアナリスト・レポート</p>	<p>へ いわゆる「エコノミスト」「ストラテジスト」のレポートのうち個別企業の分析、評価等が記載されていない資料</p> <p>ト 既に発表されたアナリスト・レポートを要約・編集した資料</p> <ul style="list-style-type: none"> ・個別企業のクレジットに関するレポートは「アナリスト・レポート」に該当する。 ・「多数の投資者に対する情報提供を目的とした資料」の「多数」とは、具体的な人数基準をもって判断されるものではなく、投資者に対し広く利用可能となっているものであれば、実際に配布した人数に関わらず「多数の投資者に対する情報提供を目的とした資料」であると考えられる。また、当初は特定の投資者向けに作成した資料であっても、その後、広く利用されることが想定される場合には、「多数の投資者に対する情報提供を目的とした資料」に該当するものと考えられる。 ・アナリスト・レポートに該当するか否かは、その内容等により判断すべきものであり、配布の形態（紙媒体による配布、電子メール・ホームページによる配布）により判断されるものではない。なお、アナリスト・レポートに該当するか否か判断に迷うケースにおいて、該当しないと判断した場合は、その根拠について明らかにしておくことが望ましい。 ・各社において、アナリスト・レポートの範囲を規則の定義より広く捉え、当該資料について規則に基づき取り扱うことは差し支えないものとする。

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>を執筆する者をいう。</p> <p>3 外部アナリスト 当該協会の役員以外の者であってアナリスト・レポートを執筆する者をいう。</p> <p>4 調査部門 アナリスト・レポートの作成を行う協会員における部門をいう。</p>	<p>・「作成」には、執筆以外に編集、翻訳が含まれる。</p>
<p>(社内管理体制の整備)</p> <p>第 3 条 協会員は、アナリスト・レポートの社内審査及び保管、情報の管理、アナリストの意見の独立性の確保並びにアナリストの証券取引等に関し、社内規則を制定する等社内管理体制を整備し、アナリスト・レポートの作成、使用等に係る業務が適正かつ公正に遂行されるよう努めなければならない。</p>	<p>・社内規則等の明文化された社内のルールを制定する必要がある。なお、一の社内規則においてすべての事項を定める必要はなく、既存の社内規則において必要な事項が盛り込まれている場合には、当該社内規則によりその一部を代用すること又は当該社内規則を参照する旨規定することも差し支えないと考える。</p>
<p>(社内審査)</p> <p>第 4 条 協会員は、アナリスト・レポートに関する指針を策定する等により、アナリスト・レポートの表示内容及び評価が適正かつ合理的なものとなるよう努めなければならない。</p>	<p>・各社において策定する指針の項目及び審査担当者の審査項目として考えられる項目は、広告等の表示及び景品類の提供に関する規則(以下「広告等規則」という。)第 4 条第 1 項に規定する禁止行為に加え、次のとおりである。</p> <p>イ 誇大又は煽動的な表示、恣意的又は過度に主観的な表示等の禁止</p> <p>ロ 断定的な表示の禁止</p> <p>ハ 虚偽表示の禁止</p> <p>ニ 未公表の法人関係情報の提供の禁止</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>2 協会員は、アナリスト・レポートを使用しようとするときは、アナリスト・レポートの審査を行う担当者（以下「審査担当者」という。）を定め、審査させなければならない。</p> <p>3 審査担当者は、アナリスト・レポートの審査を行うに当たっては、特に次の各号に留意しなければならない。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1 「広告等の表示及び景品類の提供に関する規則」第4条第1項に規定する禁止行為に該当するものでないこと。 2 アナリスト・レポートにおける表示内容及び評価が、社内の指針等に照らし、適正かつ合理的なものであること。 3 レーティング又は目標株価が記載されている場合には、レーテ 	<p>ホ 有価証券届出書の届出前の勧誘の禁止</p> <p>ヘ 評価、業績、新技術、新製品等の予測についての根拠の表示</p> <p>ト 目標株価についての根拠及び達成の予想期間の表示</p> <p>チ データ、統計等の出所の表示</p> <p>リ アナリスト・レポートの内容と引用している株価、データ、統計等の適切性の確認</p> <p>ヌ アナリストの意見と事実の明確な区別</p> <p>ル 適切な担保文言（ディスクレーマー）の記載</p> <p>ヲ レーティングの定義の記載</p> <ul style="list-style-type: none"> ・審査担当者は、広告等規則に規定する広告審査担当者である必要はない。また、必ずしも調査部門と独立した組織に置く必要はない。 ・アナリスト・レポートの「使用」には、外部アナリストが執筆したアナリスト・レポートについて、当該協会員のホームページから当該外部アナリストが所属している会社等のホームページの画面にリンクを張る場合（アナリスト・レポートを閲覧できる旨が表示されているときに限る。）も含まれる。（以下同じ。） <p>・過去に発表したアナリスト・レポートから目標株価の変更が行われ</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>ィングの定義並びに目標株価についての根拠及び達成の予想期間が明確に表示されていること。</p> <p>4 協会員は、一のアナリスト・レポートについて複数の審査担当者に分担して審査させることができるものとする。</p> <p>5 外部アナリストが作成するアナリスト・レポートを当該外部アナリストが所属する会社（外国会社を含む。以下同じ。）との契約等に基づき使用する場合、当該会社において、上記と同様の審査が行われていることが明らかなきは、当該会社が行った審査をもって、当該アナリスト・レポートを使用する協会員が審査を行ったものとみなすことができる。</p>	<p>ておらず、目標株価の変更がない旨又は目標株価の根拠については過去に発表したアナリスト・レポートを参照する旨がアナリスト・レポートにおいて表示されている場合には、必ずしも当該アナリスト・レポートにおいて目標株価の根拠を表示する必要はないものとする。</p> <p>・外部アナリストが作成するアナリスト・レポートを当該外部アナリストが所属する会社との契約等に基づき使用する場合には、使用する協会員において、当該会社が作成するアナリスト・レポートについて個別に審査の有無を確認する必要は必ずしもないものとする。</p>
<p>（アナリスト・レポートの保管）</p> <p>第 5 条 協会員は、公表したアナリスト・レポート及び当該アナリスト・レポートに係る社内審査を行った旨の記録を公表した日から 3 年間保管しなければならない。</p>	<p>・保管の方法は、書面の他、電磁的方法によることも可能である。</p> <p>・「社内審査を行った旨の記録」とは、審査済みである旨及び社内審査を行った日を記録することが考えられる。</p>
<p>（利益相反についての表示等）</p> <p>第 6 条 協会員は、アナリスト・レポートを作成する（翻訳する場合を除く。）に当たっては、協会員又は当該アナリスト・レポート</p>	<p>・「当該アナリスト・レポートの対象会社」とは、当該アナリスト・レポートにおいて、分析、評価等の対象となっている有価証券を発</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>の作成者であるアナリストが当該アナリスト・レポートの対象会社と重大な利益相反の関係にある場合には、その内容を当該アナリスト・レポートにおいて明確に表示しなければならない。</p>	<p>行している会社をいう。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「利益相反の関係にある」とは、アナリストが対象会社の分析、評価等を行うに際し、アナリストの意見の独立性に影響を与えうる状態が発生する可能性が高いと考えられる関係又は状況をいう。 ・次のような場合には、協会員が対象会社と重大な利益相反の関係にある場合に該当するものと考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ 協会員と対象会社が財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条に規定する親会社、子会社、関連会社又は関係会社の関係にある。 ロ 協會員の役員（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含む。以下この号において同じ。）が対象会社の役員となっている。 ハ 協会員が対象会社の株式等を5%超保有している。（株式に係るアナリスト・レポートに限って差し支えない。） ・上記ロ又はハにおいて、重大な利益相反の関係にあるか否かの確認は、定期的に行うことで差し支えないと考えられる。 ・上記ハに係る表示内容としては、次のいずれかの内容が考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ 対象会社について金商法第27条の23に規定する大量保有報告書を提出している旨を表示する。 ロ 対象会社の株式等を5%超（又は5%以下の割合）保有している旨及び保有割合の計算の根拠又は基準等を表示する。 ハ 上記イ又はロの内容を当該協會員のホームページにおいて閲覧に供している場合には、その旨、ホームページのアドレス及び連

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>2 会員は、自社が株券（優先出資証券（金商法第2条第1項第7号に規定する有価証券をいう。）、外国株預託証券（金商法第2条第1項第20号に規定する有価証券等のうち、外国法人が発行する株券に係る権利を表示する証券をいう。）及び外国株信託受益証券（金融商品取引法施行令第2条の3第3号に規定する有価証券信託受益証券のうち、同号に規定する受託有価証券が外国株券（金商法第2条第1項第17号に掲げる有価証券のうち同項第9号に掲げる株券の性質を有するものをいう。）であるものをいう。）を含む。以下同じ。）、新株予約権証券（金商法第2条第1項第9号に規定する有</p>	<p>絡先（ホームページを閲覧できる環境にない顧客を想定し、当該内容について回答できる連絡先（窓口を含む。））を表示する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・上記において、5%以下の割合（例えば、1%）を基準として、重大な利益相反の開示に係る表示を行うことは差し支えないと考えられる。また、保有割合を計算するに当たっての基準については、各社において合理的であると考えられる基準を制定し、当該基準に従うことで差し支えないと考えられる。 ・次のような場合には、アナリストが対象会社と重大な利益相反の関係にある場合に該当するものと考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ アナリストが対象会社の職員、顧問となっている。 ロ アナリストの家族（生計を一にする家族又は同居している家族をいう。以下同じ。）が対象会社の役員となっている。 ハ アナリスト又はその家族が対象会社の有価証券を保有している。 ・自社が主幹事となった旨をホームページにおいて閲覧に供している場合には、その旨、ホームページのアドレス及び連絡先（ホームページを閲覧できる環境にない顧客を想定し、当該内容について回答できる連絡先（窓口を含む。））を表示することができる。

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>価証券をいう。)又は新株予約権付社債券の募集若しくは売出し又は特定投資家向け取得勧誘若しくは特定投資家向け売付け勧誘等に関し主幹事会社(金融商品取引業等に関する内閣府令(以下「金商業等府令」という。)第147条第3号に規定する主幹事会社をいう。以下同じ。)となり、当該募集若しくは売出しに係る有価証券届出書、発行登録追補書類若しくは有価証券通知書(以下「有価証券届出書等」という。)の提出日又は特定投資家向け取得勧誘若しくは特定投資家向け売付け勧誘等に係る特定証券情報(金商法第27条の31に規定する特定証券情報をいう。以下同じ。)の提供若しくは公表が行われた日から1年間を経過するまでの間に当該会社の株式に係るアナリスト・レポートを公表する場合には、主幹事会社となった旨を当該アナリスト・レポートにおいて表示しなければならない。</p> <p>3 会員は、自らが株券の募集若しくは売出し又は特定投資家向け取得勧誘若しくは特定投資家向け売付け勧誘等(取引所金融商品市場への上場に伴うものに限る。ただし、既に他の取引所金融商品市場に株券が上場されている場合を除く。)に関し主幹事会社となり、当該募集若しくは売出しに係る有価証券届出書等の提出日又は特定投資家向け取得勧誘若しくは特定投資家向け売付け勧誘等に係る特定証券情報の提供若しくは公表が行われた日以後、上場日から起算して10営業日を経過するまでの間に当該会社の株券に係るアナリスト・レポートを公表する場合には、当該アナリスト・レポートにおいてレーティング及び目標株価を表示してはならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・第3項に該当する場合にも、第2項の規定に基づき、主幹事となった旨をアナリスト・レポートにおいて表示しなければならない。 ・上場日から起算して10営業日目の日の翌日(その日が休日に当たる場合を含む。)に発表するアナリスト・レポートについては、レーティング又は目標株価を表示することができる。

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>4 協会員は、アナリストが役員（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含む。）となっている会社のアナリスト・レポートを当該アナリストに執筆させてはならない。</p>	
<p>（外部アナリスト執筆のアナリスト・レポートの使用）</p> <p>第 7 条 協会員は、外部アナリストが執筆するアナリスト・レポートを当該外部アナリストが所属する会社又は当該外部アナリストとの契約等に基づき使用する場合には、当該外部アナリストと当該アナリスト・レポートの対象会社との重大な利益相反の関係について、その内容を当該アナリスト・レポートにおいて明確に表示するための措置を講じなければならない。ただし、当該協会員が、その内容を顧客に通知する（書面又はその他の方法によるものとし、口頭による方法を除く。以下次項及び第 3 項において同じ。）場合は、この限りでない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・外部アナリストと対象会社との重大な利益相反の関係にある場合としては、第 6 条第 1 項に定める「アナリストと対象会社との重大な利益相反の関係の場合」と同様の場合が考えられる。 ・「その内容を当該アナリスト・レポートにおいて明確に表示するための措置」としては、次のいずれかが考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ 当該内容をアナリスト・レポートに明確に表示する旨を契約等に盛り込む。 ロ 当該外部アナリストが所属する会社の社内規則等において、当該内容をアナリスト・レポートに明確に表示する旨の定めがあることを確認する。 ハ 当該アナリスト・レポートが外国の法令・諸規則に則して作成されている場合には、当該法令・諸規則において利益相反の表示に関し同様の規制が存在することを確認する。 ・通知の方法としては、次のいずれかの方法が考えられる。（第 2 項及び第 3 項において同じ。） <ul style="list-style-type: none"> イ 当該アナリスト・レポートを顧客に交付する際の添書に当該事項を表示する。 ロ 当該アナリスト・レポートが表示される前に当該事項を自社の

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>2 協会員は、外部アナリストが執筆するアナリスト・レポートを使用する場合には、次の各号に掲げる事項を顧客に通知しなければならない。ただし、当該アナリスト・レポートに当該各号に掲げる事項が表示されている場合は、この限りでない。</p> <p>1 当該協会員が、当該アナリスト・レポートの作成につき、対価を支払っている又は支払うべき約束をしている場合は、その旨</p> <p>2 当該協会員が、対象会社を指定して当該アナリスト・レポートの作成を依頼した場合は、その旨</p>	<p>ホームページに表示する（ホームページにおいてアナリスト・レポートを閲覧に供する場合）。</p> <p>・次のような場合は、「当該アナリスト・レポートの作成につき、対価を支払っている又は支払うべき約束をしている場合」に該当しないものと考えられる。</p> <p>イ 作成済みのアナリスト・レポートの使用に関し対価を支払った場合</p> <p>ロ グループ内企業が作成したアナリスト・レポートにつき、当該アナリスト・レポートの作成に係る対価の支払いが行われていない場合（当該グループ内企業における課税所得等の計算においてアナリスト・レポートの作成に係る費用が考慮されている場合を含む。）</p> <p>・次のような場合は、「対象会社を指定して当該アナリスト・レポートの作成を依頼した場合」に該当するものと考えられる。</p> <p>イ 当該協会員が幹事会社となった会社のアナリスト・レポートの作成を依頼した場合</p> <p>ロ 実質的に対象会社を指定するのと同様（自動車業界で資本金の上位〇社等）と考えられる方法で作成を依頼した場合</p> <p>・次のような場合は、「対象会社を指定して当該アナリスト・レポー</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>3 協会員は、外部アナリストが執筆するアナリスト・レポートを使用するに当たり前項第1号又は第2号に規定する場合に該当するときは、次の各号に掲げる事項（特別会員にあっては第1号に限る。）を顧客に通知しなければならない。ただし、当該アナリスト・レポートに当該事項が表示されている場合は、この限りでない。</p> <p>1 協会員が当該アナリスト・レポートの対象会社と重大な利益相反の関係にある場合は、その内容</p> <p>2 会員が、第6条第2項に規定する場合に該当する場合は、主幹事会社となった旨</p> <p>4 会員は、外部アナリストが執筆するアナリスト・レポートを使用するに当たり第2項第1号又は第2号に規定する場合に該当し、かつ、第6条第3項に規定する場合に該当するときは、当該アナリスト・レポートにおいてレーティング及び目標株価が表示されていないことを確認のうえアナリスト・レポートを使用しなければならない。</p>	<p>トの作成を依頼した場合」に該当しないものと考えられる。</p> <p>イ 上場市場、業種により限定される会社群のアナリスト・レポートの作成を依頼した場合</p> <p>ロ 外部アナリストの主観により限定される会社群（外部アナリストが円高メリットがあると考ええる会社〇社等）のアナリスト・レポートの作成を依頼した場合</p> <p>・「協会員が当該アナリスト・レポートの対象会社との重大な利益相反の関係にある場合」の考え方は、第6条第1項に同じ。</p>
(情報管理の徹底)	

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>第 8 条 協会員は、次の各号に掲げる情報（以下「重要情報」という。）について、適正に管理しなければならない。</p> <p>1 アナリスト・レポートを執筆するに際し、アナリストが担当している会社及び社内の他の部門等から入手した情報、又は審査担当者がアナリスト・レポートの審査に当たり入手した情報であって次に掲げるもの</p> <p>イ 法人関係情報（金商業等府令第 1 条第 4 項第 14 号に規定する法人関係情報をいう。）</p> <p>ロ イ以外の未公表の情報であって投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすと考えられるもの</p> <p>2 発表前のアナリスト・レポートの内容等であって投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすと考えられるもの</p>	<p>・「イ以外の未公表の情報であって投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすと考えられる」情報とは、法人関係情報に該当するか否か必ずしも明確でない情報も含む概念であるが、具体的には、次のようなものが考えられる。</p> <p>イ 業績が予測どおりであること</p> <p>ロ アナリスト・レポートの対象会社以外の会社の新商品開発・業務提携に関する情報であり、対象会社の収益見込み等に重大な影響を及ぼすと考えられるもの</p> <p>・「発表」とは、「アナリスト・レポートの内容が多数の顧客に知りうる状態に置かれていること」をいうが、「発表」の具体的な時期又はより具体的な定義については各社で合理的と考える時期・定義を定めるものとする。</p> <p>・次のような情報は、「発表前のアナリスト・レポートの内容等であって投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすと考えられる」情報に該当するものと考えられる。</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>2 前項の規定により重要情報の管理体制を整備するに当たっては、特に、次に掲げる事項に留意しなければならない。</p> <p>1 重要情報の管理方法</p> <p>2 アナリストが他の部門の業務に携わる場合の手続き及び行為規制</p>	<p>イ 新規のカバレッジ</p> <p>ロ レーティングの変更</p> <p>ハ 目標株価の大幅な変更</p> <p>ニ 収益予測の大幅な変更</p> <p>・重要情報については、次のような方法で管理する必要があると考えられる。</p> <p>イ 重要情報に係る資料について、物理的に他の部門から隔離する又は施錠可能なキャビネットに収納する等の方法により管理する。</p> <p>ロ コンピュータ上において管理・保存されている重要情報について、他の部門の者に対しアクセス制限をかける。</p> <p>・アナリストが他の部門の業務に携わる場合の適正な手続き及び行為規制については、社内規則等において定める必要がある。</p> <p>・アナリストが他の部門の業務（重要情報の授受がその前提となる業務に限る。）に携わる場合には、携わる業務の範囲等を明確にしたうえで、調査部門の長又は内部管理部門の承認を得る必要があると考えられる。</p> <p>・アナリストが他の部門の業務に携わる場合には、次のような行為規制を課す必要があると考えられる。</p> <p>イ アナリストが当該業務において重要情報を入手した場合、適切な管理を行う。</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>3 調査部門から他の部門に重要情報を伝達する場合の手続き及び行為規制</p>	<p>ロ 当該部門の役職員（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含む。以下この号において同じ。）が業務を遂行するに当たりアナリストから入手した重要情報について、他の部門の役職員に伝達することを禁止する。</p> <p>ハ 当該業務に係る銘柄に係るアナリスト・レポートを執筆することを原則として一定期間制限する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・上記に関わらず、第 11 条の規定により禁止されている行為については、これを行うことはできないことに留意する。（第 3 号において同じ。） ・調査部門から他の部門に重要情報を伝達する場合の適正な手続き及び行為規制については、社内規則等において定める必要がある。 ・調査部門から他の部門に重要情報を伝達する場合の手続きの参考例としては、次のようなものが考えられる。 <p>イ 伝達する重要情報の範囲・伝達する者を明らかにしたうえで、調査部門の長又は内部管理部門の承認を得る。</p> <p>ロ 重要情報の伝達の必要がある場合には、その方法、範囲について必ず内部管理部門の指示に従う。</p> <p>ハ 内部管理部門の者が同席した場において又は内部管理部門から重要情報の伝達を行う。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・調査部門から他の部門に重要情報を伝達する場合には、次のような行為規制を課す必要があると考えられる。 <p>イ 伝達された重要情報について、適切な管理を行う。</p> <p>ロ 伝達された重要情報を他の役職員に伝達することを原則禁止す</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
	<p>る。</p> <p>ハ 伝達する目的を事実関係又は利益相反の有無の確認に限定する。又は、伝達する重要情報の範囲を客観的なデータ等に限定する。</p> <p>ニ 他の部門の役職員が、伝達された重要情報を基にアナリストに対し不当な干渉を行うことを禁止する。</p> <p>・第3号の規定は、審査担当者が審査を行うに当たり必要とされる情報を当該審査担当者に伝達することを妨げるものではない。</p>
<p>(重要情報の適正な利用)</p> <p>第9条 協会員は、協会員が行う自己取引について、重要情報を利用して取引が行われることのないよう適正に管理しなければならない。また、協会員は、自社の役職員が、重要情報を利用して、一部の顧客への勧誘等を行うことのないよう指導及び監督しなければならない。</p> <p>2 協会員は、発表直後のアナリスト・レポートの内容を利用して行う協会員の自己取引について、協会員の自己の利益が顧客の利益に優先することのないよう努めなければならない。</p>	<p>・第1項及び第2項は、重要情報の管理を補完する規定であり、協会員において、役職員が重要情報を利用して自己取引等を行うことのないよう適正な管理・指導を求めるものである。したがって、協会員が、当該銘柄について自己取引を行うこと又は一部の顧客に勧誘することを一律に禁止するものではない。</p> <p>・第1項及び第2項の趣旨をより厳格に徹底するための方策の参考例としては、次のようなものが考えられる。</p> <p>イ 事後的にアナリスト・レポートの発表前後の当該銘柄に係る自己取引・委託取引の状況をモニタリングする。</p> <p>ロ 朝の会議等において、発表前のアナリスト・レポートの内容について重要な発言がなされた場合には、一定時間を経過するまで、当該銘柄に係る自己取引を制限する。</p> <p>ハ レーティングの変更等のアナリストの意見に関し重要な変更が</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
	<p>行われた場合には、一定時間を経過するまで、当該銘柄に係る自己取引を制限する。</p> <p>なお、自己取引を制限する場合であっても、顧客の注文に応じて受動的に行う取引、バスケット取引・プログラム取引・ヘッジ取引等の個別の銘柄に関する情報に基づかない取引については、制限から除外して差し支えないものとする。</p>
<p>(アナリストの意見の独立性の確保等)</p> <p>第 10 条 協会員は、アナリストの意見の独立性を確保する観点から、適切な組織体制及び報酬体系を整備しなければならない。</p> <p>2 協会員は、アナリストがアナリスト・レポートを執筆するに当たり、協会員の引受部門、投資銀行部門、法人部門、営業部門等からの不当な干渉及び介入を受ける等、アナリストの意見の独立性が阻害されることのないよう指導及び監督しなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 次のような組織体制及び報酬体系は、アナリストの意見の独立性の確保の観点から問題があると考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ アナリストが引受部門又は投資銀行部門に所属していること ロ アナリストの報酬を引受部門又は投資銀行部門の特定の案件と連動させていること ハ アナリストの報酬の決定に引受部門又は投資銀行部門の者が直接関与すること ・ アナリストの報酬の一部が引受部門又は投資銀行部門の特定の案件の手数料の〇%相当額というように決定されている場合には、上記ロの「引受部門又は投資銀行部門の特定の案件と連動」しているものと考えられる。 ・ 発表前のアナリスト・レポートを調査部門から引受部門、投資銀行部門、法人部門、営業部門等に通知することは、不当な干渉及び介入の温床となるおそれがあるものとする。 ・ 第 2 項の規定は、例えば、審査担当者又は内部管理部門の者を通じ

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>3 協会員は、アナリストが特定の顧客の利益を考慮して、自らの独立した意見と異なる内容の表示を行うことのないよう指導及び監督しなければならない。</p>	<p>て引受部門等に確認したところ、引受部門等が、アナリスト・レポートにおいて客観的に不正確な記述、インサイダー情報若しくは利益相反等の存在又はそれに関連するような記述を発見したため、法令遵守のためにそれらの表現の修正又はさらに詳細なデータの掲載を審査担当者又は内部管理部門の者を通じて当該アナリストに求めることを妨げるものではない。</p>
<p>(引受部門及び投資銀行部門の業務への関与の禁止)</p> <p>第 11 条 協会員は、引受部門及び投資銀行部門からのアナリストの独立性の確保に十分に留意するものとし、当該協会員の役職員が次の各号に掲げる行為及びこれに類する行為を行うことのないようにしなければならない。</p> <p>1 アナリストが、引受部門又は投資銀行部門の業務に関して行う企業等への提案活動に関与すること。</p>	<p>・「これに類する行為を行う」とは、調査部門の役職員であってアナリスト・レポートの執筆に影響を与えうる者が、アナリストが行ってはならない行為を行うことが含まれる。</p> <p>・「企業等」の考え方は次のとおりである。</p> <p>イ 国又は地方公共団体（外国政府又は外国の地方公共団体を含む。）及び国際機関については、原則として、企業等には該当しないが、国又は地方公共団体が株式の売出しにつき売出人となっている場合には企業等に該当する。</p> <p>ロ 財投機関債及び政府保証債の発行体（上記イに該当する場合を除く。）については、企業等に該当する。</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>2 引受部門又は投資銀行部門の業務に従事する役職員が、当該部門の業務に関して行う企業等への提案活動にアナリスト又は外部アナリストを関与させようとする事又は関与させること。</p> <p>3 アナリストが、企業等又は当該協会が行う投資家への説明会等（引受部門若しくは投資銀行部門の業務又は取引に関し企業等が行うもの及び引受部門又は投資銀行部門がその開催に関与するものに限る。以下同じ。）に関与すること。</p>	<p>・「提案活動」とは、引受部門又は投資銀行部門の業務又は取引を獲得するための活動をいう。</p> <p>・アナリストの提案活動への関与として考えられる行為は、次のとおりである。</p> <p>イ アナリストが、引受部門又は投資銀行部門の業務に関する会議等に次に掲げる二者と同時に出席すること</p> <p> i 引受部門又は投資銀行部門の業務に従事する役職員</p> <p> ii 引受部門又は投資銀行部門の顧客（見込み顧客を含む。）</p> <p>ロ アナリストが、引受部門又は投資銀行部門のために企業等に対して提案活動を行うこと</p> <p>ハ アナリストが、引受部門又は投資銀行部門が行う提案活動の資料作成（共同資料作成を含む。以下同じ。）を行うこと</p> <p>ニ 上記イからハと実質的に同等と考えられる行為を行うこと</p> <p>・アナリストの説明会等への関与として考えられる行為は、次のとおりである。</p> <p>イ アナリストが、説明会等において説明を行うこと</p> <p>ロ アナリストが、説明会等において司会を行うこと</p> <p>ハ アナリストが、説明会等の資料作成を行うこと</p> <p>ニ 上記イからハと実質的に同等と考えられる行為を行うこと</p> <p>・引受部門又は投資銀行部門がその開催に関与する説明会等とは、引</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>4 引受部門又は投資銀行部門の業務に従事する役職員が、企業等又は当該協会が行う投資家への説明会等にアナリスト又は外部アナリストを関与させようとする事又は関与させる事。</p>	<p>受部門又は投資銀行部門が主催する又は主として開催の準備・調整を行う説明会等をいう。</p>
<p>(顧客への約束等の禁止等) 第 12 条 協会員は、引受部門、投資銀行部門、法人部門、営業部門等の役職員が、当該部門の顧客又は見込み顧客に対し、当該顧客に関するアナリスト・レポートを作成すること及び当該顧客に関するアナリスト・レポートにおいて一定の表示又は評価を行うことを約束し又は申し出ることのないよう指導及び監督しなければならない。</p>	<p>・「当該顧客に関するアナリスト・レポートを作成することの約束又は申し出」には、特定のアナリストを指定し、当該アナリストが当該顧客に関するアナリスト・レポートを作成することを約束する又は申し出ることにも該当する。</p>
<p>(対象会社に対する事前通知の禁止) 第 13 条 協会員は、アナリスト・レポートの対象会社に対し、発表前のアナリスト・レポートを通知してはならない。</p>	<p>・発表前のアナリスト・レポートには、アナリスト・レポートの本文に加え、レーティング、目標株価等も含まれる。 ・発表前のアナリスト・レポートに記載されている内容について、対象会社に対し事実関係の確認を行うことは問題ないものと考えられる。ただし、事実関係の確認を行うに際し発表前のアナリスト・レポートの一部を対象会社に提出する場合には、その範囲を事実関係の確認のために必要とされる範囲に限定するとともに審査担当者又は内部管理部門の者の承認を経て確認を行う等の適正な社内</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
	管理の下に行う必要がある。
<p>(アナリストの資質の向上)</p> <p>第 14 条 協会員は、アナリストに対する法令遵守の徹底を図るとともに、アナリスト・レポートの内容等を事後的に検証及び評価する等アナリストの資質の向上に努めなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・アナリストの資質の向上のための方策の参考例としては、次のようなものが考えられる。 イ レーティング、目標株価の重要な変更等について社内委員会において事前の検証を行う。 ロ レーティング、目標株価等について社内委員会において事後の検証を行う。 ハ 社内研修を行う。 ニ アナリストに対する適切な人事考課を整備する。
<p>(アナリスト等の証券取引への対応)</p> <p>第 15 条 協会員は、アナリスト個人の有価証券の売買等及び保有に関し、当該アナリストが担当する会社の有価証券の売買等及び保有を原則として禁止する等により、アナリストの公正かつ適正な業務の遂行が確保されるよう努めなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・当該アナリストが担当する会社の有価証券の売買等・保有を例外的に行う場合には、以下のすべての条件等に従う必要があるものと考えられる。 ① 調査部門の長又は内部管理部門の事前の承認を受けた後に取引を行う。 ② 当該銘柄のアナリスト・レポートの評価等と相反する取引は原則として行わない。 ③ 原則として短期売買は行わない。 ・上記①の承認を行うに当たっては、当該アナリストの有価証券の売買等・保有が重要情報第 8 条第 1 項に規定する「重要情報」をいう。

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>2 協会員は、外部アナリストが執筆するアナリスト・レポートを当該外部アナリストが所属する会社又は当該外部アナリストとの契約等に基づき使用する場合には、当該外部アナリスト個人の有価証券の売買等及び保有に関し、当該外部アナリストの公正かつ適正な業務の遂行が確保されるための措置が講じられていることを確認しなければならない。</p>	<p>を利用して行われるものでないことを確認する必要がある。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・アナリストが対象会社の有価証券を保有している場合には、利益相反の関係に該当するものと考えられることから、第6条第1項に従いその旨をアナリスト・レポートにおいて表示する必要がある。 ・第1項の趣旨をより厳格に徹底するのであれば、例えば、アナリストの家族の証券取引について社内規則を設け、指導・監督することが考えられる。 ・「外部アナリストの公正かつ適正な業務の遂行が確保されるための措置が講じられていることを確認する」方法としては、次のいずれかの事項について措置が講じられていることを契約等により確認すること、又は当該外部アナリストが所属する会社の社内規則等若しくは当該外部アナリストが服する法令・諸規則において次のいずれかの事項が定められていることを確認することが考えられる。 <p>イ 当該外部アナリストが担当する会社の有価証券の売買等・保有が原則として禁止されていること。</p> <p>ロ 当該外部アナリストが担当する会社の有価証券の売買等・保有を行う場合には、以下の条件等に従うこと。</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 当該外部アナリストが所属する会社の管理部門等の事前の承認を受けた後に取引を行う。又は、当該外部アナリストが担当する会社の有価証券の売買等・保有を行った場合には、契約等している協会員に報告する。 ② 対象会社の有価証券を保有している場合には、第7条第1項に規定する措置に従い、その旨をアナリスト・レポートにおいて

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>3 協会員は、協会員の役職員（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含む。以下同じ。）が、アナリスト・レポートの作成又は審査に当たり入手した重要情報を利用して役職員個人の有価証券の売買等を行わないよう努めなければならない。</p>	<p>て表示する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・第3項の規定の趣旨をより厳格に徹底するための方策の参考例としては、次のようなものが考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ レーティングの変更等のアナリストの意見に関し重要な変更が行われた場合には、事後的に当該銘柄に係る取引の状況をモニタリングする。 ロ 朝の会議等において、発表前のアナリスト・レポートについて重要な発言がなされた場合には、一定時間を経過するまで、当該銘柄に係る取引を制限する。
<p>(規則によらないアナリスト・レポートの使用)</p> <p>第16条 協会員は、アナリスト・レポートの使用に当たり、やむを得ない特別の事由が存在し、この規則の定めによることが困難である場合には、あらかじめ本協会に書面によりその旨及び事由を届け出て、本協会の承認を得なければならない。</p> <p>2 協会員は、前項の承認を得てアナリスト・レポートを使用する場合には、当該アナリスト・レポートが本協会の規則の定めによるものでない旨を表示（口頭による表示を除く。）して、これを行わなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・本協会の承認も書面により行うものとする。 ・本協会は、届け出た協会員の同意を得て、当該協会員の届出内容及び承認を行った旨を他の協会員に対し周知することができるものとする。
<p>(規則の考え方)</p> <p>第17条 この規則の解釈等に関し必要な事項は、本協会が別に定める『『アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則』の考え方』</p>	

自主規制規則	自主規制規則の考え方
において定めるものとする。	

「協会員における法人関係情報の管理態勢の整備に関する規則」の考え方（案）

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>(目的)</p> <p>第 1 条 この規則は、協会員が業務上取得する法人関係情報に関して、その情報を利用した不公正取引を防止するため、社内規則の制定その他の必要な措置を定めることにより、協会員における法人関係情報の管理態勢等の整備を図ることを目的とする。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 「協会員における法人関係情報の管理態勢の整備に関する規則」（以下「規則」という。）の考え方（以下「規則の考え方」という。）は、協会員における法人関係情報の管理態勢等の整備に資するため、規則の運用等に当たっての留意事項や具体例を示すものである。 なお、協会員が業務上取得する法人関係情報の漏えいや不正利用による不公正取引を防止するためには、自社の法人関係情報の管理態勢について形式的な整備に留まることなく、自社の業態、社内組織、規模等に応じた実効性のある管理態勢の整備を図る必要があることに留意する。 協会員は、自社の業態、社内組織、規模等に応じて、「規則の考え方」に示す留意事項や具体例のすべての項目について、必ずしも社内規則等にすべて規定する必要はないが、「規則の考え方」の趣旨を踏まえる必要があることに留意する。また、「規則の考え方」で定義、使用する用語等についても、協会員の社内規則等において、必ずしも同一の用語等を使用する必要はないが、「規則の考え方」の趣旨を踏まえる必要があることに留意する。
<p>(定義)</p> <p>第 2 条 この規則において、次に掲げる用語の定義は、当該各号に定めるところによる。</p> <p>1 法人関係情報</p> <p>金融商品取引業等に関する内閣府令第 1 条第 4 項第 14 号に規定する法人関係情報をいう。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 規則における、法人関係情報の定義は金融商品取引業等に関する内閣府令に規定されたものと同一である。 自社及び「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第 8 条に規定する親会社、子会社、関連会社又は関係会社の関係にある会社（以下あわせて「自社等」という。）が金融商品取引所に上場している協会員においては、自社等に関する法人関係情報も規則の対象となることに留意する。 協会員は、自社の業態、社内組織、規模等に応じて、法人関係情報の漏えいや不正利用を防止するために、現時点では法人関係情報ではないが、将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報（例えば、具体的方法の決定には至っていないが、一定の時期や規模が想定される資本調達ニーズに関する情報等）について、例えば、取得の報告、電子ファイルを含む書類の管理を行い、業務上必要な場合を除き、伝達制限の対象とすること等が考えられる。

自主規制規則	自主規制規則の考え方
	<p>・法人関係情報を取得している協会員は、自社の業態、社内組織、規模等に応じて、それ自体は法人関係情報に該当するわけではないが、他の情報と相まって法人関係情報となり得る情報（以下「示唆情報等」という。）に関しても、業務上必要な場合を除き、伝達を制限することが考えられる。例えば、次のようなものが示唆情報等に該当すると考えられる。</p> <p>イ 法人関係情報を取得していることを示唆する情報（示唆情報）</p> <p>…例えば、増資案件が存在することをほのめかす情報のように直接的に法人関係情報の取得をほのめかす情報に限らず、管理部門が、所定の手続に則って、アナリストに対してアナリスト・レポートの公表を制限する旨を伝達する場合や営業部門によるブロック取引の事前確認に対して法人関係情報の存在を理由に取引不可とされている旨を伝達する場合の当該情報なども示唆情報等となり得ると考えられる。</p> <p>ロ いわゆる「ノンネーム」での増資等の情報</p> <p>…例えば、法人関係情報を取得している場合において、銘柄名は伝達しないものの、業種、増資の時期、増資の規模等の一部又は全部について伝達することにより法人関係情報の存在を推知し得る場合における当該情報なども示唆情報等となり得ると考えられる。</p> <p>※以下、「規則の考え方」において、現時点では法人関係情報ではないが、将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報と示唆情報等をあわせて「関連情報」という。</p> <p>※市場における噂や新聞記事それ自体のみを伝達する際、伝達者が当該噂や記事に係る情報に関する法人関係情報又は関連情報を取得していない場合は、当該情報は示唆情報等に含まれないと考えられる。</p> <p>※「示唆情報」、「示唆情報等」、「関連情報」の用語は、協会員において法人関係情報の管理態勢等を整備するにあたり必要と考えられる概念を示すものであり、協会員の社内規則等において、必ずしも同一の用語等を用いる必要はない。また、上記に示した各種情報について「法人関係情報等」として一括して管理することを妨げるものではない。</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>2 管理部門 法人関係情報を統括して管理する部門（法人関係情報の管理を営業所又は事務所ごとに行う場合は、その責任者）をいう。</p> <p>3 法人関係部門 主として業務（金融商品取引業及びその付随業務又は登録金融機関業務をいう。以下同じ。）を行っている部門のうち、主として業務上、法人関係情報を取得する可能性が高い部門をいう。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・協会員は、自社の業態、社内組織、規模等に応じて、法人関係情報の適切な取扱いのために、必要に応じて管理部門及び法人関係部門以外の他の部門を定義し、規則第4条各号に掲げる事項について当該他の部門の業務等に応じて必要な取扱いを定めることが考えられる。他の部門としては、例えば、次のようなものが考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ 営業部門（金融商品取引業務のうち、有価証券の売買その他の取引等の勧誘やその取引の媒介・取次ぎ・代理を行う部門） ロ トレーディング部門（金融商品取引業務のうち、主として自己取引又は委託取引の執行を行う部門） ハ 調査部門（「アナリスト・レポートの取扱いに関する規則」第2条第4号に規定する調査部門※） <ul style="list-style-type: none"> ※アナリスト・レポートの作成を行う協会員における部門をいう。 ・協会員は、自社の業態、社内組織、規模等に応じて、管理部門及び法人関係部門以外の部門は共通の規定で足りると判断する場合は、他の部門を定義し、取扱いについて規定する必要はないと考えられる。
<p>（法人関係情報の管理部門の明確化）</p> <p>第3条 協会員は、管理部門を定めなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・規則において管理部門とは、コンプライアンス部門全般を指すのではなく、法人関係情報の統括管理を行う部署を指すことに留意する。（規則第2条第2号参照）
<p>（社内規則の制定）</p> <p>第4条 協会員は、法人関係情報の管理に関し、その情報を利用した不公正取引が行われないう、次の各号に掲げる事項について規定した社内規則を定めなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・規則第4条各号で掲げる社内規則で規定すべき事項は、必ずしも全社的に適用される社内の規則にすべてを規定するのではなく、協会員の業態、社内組織、規模等に応じて、例えば、特定の部門に適用される規則や具体的方法等に関し社内ガイドライン等で規定することも考えられる。また、規則第4条各号で掲げる事項の内容を包括的に社内規則等に規定することも考えられる。

自主規制規則	自主規制規則の考え方
1 法人関係情報を取得した際の手続に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> ・法人関係情報を取得した際の手続としては、協会の業態、社内組織、規模等に応じて、例えば、次のような事項について規定することが考えられる。 イ 取得者（役員・職員の場合それぞれ）が報告する事項（取得した情報の内容、取得日時、情報の提供元等） ロ 取得者が報告すべき相手（管理部門の長、部店長等） ハ 取得者が報告する方法（社内システム、報告文書等） ニ 報告を受けた者が行うべき行動（更なる上位者への報告、取得者への指示等）
2 法人関係情報を取得した者等における情報管理手続に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> ・取得した情報の管理手続としては、規則第6条に係る「規則の考え方」に示す事項について、協会の業態、社内組織、規模、立地、システム環境等に応じて、具体的に規定することが考えられる。 ・このとき、法人関係部門における管理、管理部門における管理又は他の部門における管理の手続や方法が異なる場合は、必要に応じて、それぞれについて規定することが考えられる。
3 管理部門の明確化及びその情報管理手続に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> ・管理部門の明確化とは、協会において法人関係情報の管理を誰が責任をもって行っているかを周知、徹底することを指し、できる限り具体的に担当部署又は役職者を指定することが考えられる。例えば、内部管理全般を管理する部署（例、コンプライアンス部）のうち、特定のセクション（例、法人関係情報管理課）がその任に当たる場合は、その部署又は役職者（例、法人関係情報管理課長）を指定することなどが考えられる。 ・管理部門における情報の管理手続は、規則第6条に係る「規則の考え方」に示す事項に準じて規定することが考えられる。
4 法人関係情報の伝達手続に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> ・不正取引を防止する観点から、法人関係情報は、業務上必要な場合において所定の手続（例、管理部門の承認等）に則るときを除き、伝達を行ってはならないものと考えられる。このような点に留意して、法人関係情報の伝達手続について、社内規則等を定めることが考えられる。

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>5 法人関係情報の消滅又は抹消手続に関する事項</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・法人関係情報の消滅としては、例えば、次のようなものが考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ 発行体等が当該情報について開示書類等により公表した場合 ロ 発行体等から当該情報に係る案件の中止の決定について連絡を受けた場合 ・将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報として管理している場合において、相当な期間（具体的な期間については協会員が規定する）を経過したにもかかわらず、当該情報に係る案件について法人関係情報となるような具体的な進展がみられず、かつ合理的に判断した結果、投資判断に影響を及ぼすような情報として認められない場合は、当該情報を抹消することが考えられる。 ・発行体等から法人関係情報及び将来法人関係情報となる蓋然性が高い情報を取得した者及び管理部門は、管理している情報が公表されていないか、又は当該案件が中止されていないか等、当該情報の管理を解除する状態にないかを定期的に確認する必要があると考えられる。 ・法人関係情報及び将来法人関係情報になる蓋然性が高い情報の消滅又は抹消手続としては、例えば、次のような事項について規定することが考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ 情報取得者が当該情報の消滅を知った場合の報告方法（社内システム、報告文書等） ロ 管理部門における当該情報の抹消方法 ハ 当該情報の登録内容の適宜の見直し（一部抹消等）
<p>6 禁止行為に関する事項</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・禁止行為に関しては、例えば、次のような事項について規定することが考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ 法人関係情報は、業務上必要な場合において所定の手続に則るときを除き、社内及び社外ともに伝達禁止である旨 ロ 規則第2条第1項に係る「規則の考え方」で示した関連情報についても、業務上必要な場合において所定の手続に則るときを除き、社内及び社外ともに伝達禁止である旨 ハ 法人関係部門又は管理部門以外の部門の者から法人関係部門又は管理部門に対して、法人関係情報及び関連情報（対象とする関連情報の範囲は協会員が必要に応じて規定する。以下、本号において同じ。）について不正な情報追求や詮索を行ってはならない旨、及び法人関係部門又は管理部門の者は、当該情報追求や当該詮索に対し回答してはならない旨

自主規制規則	自主規制規則の考え方
	<p>ニ アナリストに対して、法人関係情報及び関連情報の有無を詮索する行為（社内の規則や業務フロー等に応じてどのような行為が該当するかを規定する）をしてはならない旨、及びアナリストは、当該詮索に対し回答してはならない旨</p> <p>ホ 法人関係情報又は関連情報に基づいて、自己の取引（トレーディング）を行ってはならない旨</p> <p>ヘ 役職員は、法人関係情報又は関連情報に基づいて、自己投資を行ってはならない旨</p> <p>ト 顧客に対して法人関係情報又は関連情報を提供して勧誘を行ってはならない旨</p> <p>※なお、上記イ、ロ等の「業務上必要な場合」及び伝達に必要な所定の手続については、協会の業態、社内組織、規模等に応じて、例えば、法人関係部門内での情報伝達の場合やM&A業務における社外の関係者への情報伝達の場合等についてあらかじめ規定することが考えられる。</p> <p>※上記イ、ロには、法人関係情報又は関連情報を市場における噂や新聞記事として伝達する場合を含む。</p>
7 その他協会が必要と認める事項	<p>・その他の事項としては、協会の業態、社内組織、規模等に応じて、例えば、次のような事項について必要に応じて規定することが考えられる。</p> <p>イ 調査部門（又はアナリスト）に対する営業部門からの照会及び回答に関する手続</p> <p>ロ 顧客から不当な情報提供要求があった場合の対応について</p>
<p>（法人関係情報を取得した際の手続）</p> <p>第 5 条 協会員は、法人関係情報を取得した役職員に対し、当該取得した法人関係情報を直ちに管理部門に報告するなど法人関係情報を取得した際の管理のために必要な手続を定めなければならない。</p>	<p>・規則第 4 条第 1 項に係る「規則の考え方」を参照。</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>(法人関係情報の管理)</p> <p>第 6 条 協会員は、法人関係部門について、他の部門から物理的に隔離する等、当該法人関係情報が業務上不必要な部門に伝わらないよう管理しなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 法人関係情報が業務上不必要な部門に伝わらないように管理する物理的な隔離方法としては、法人関係部門について、自社の社内組織や法人関係情報の取得の頻度等を勘案し、例えば、法人関係部門の設置場所、レイアウト、施錠管理等を考慮することが考えられる。
<p>2 協会員は、法人関係情報が記載された書類及び法人関係情報になり得るような情報を記載した書類について、他の部門から物理的に隔離して管理する等、法人関係情報が業務上不必要な部門に伝わらないよう管理しなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 法人関係情報が記載された書類等の管理方法としては、協会員の法人関係部門の設置場所、レイアウトや法人関係情報の取得の頻度等を勘案し、適切な管理方法を定めることが考えられる。
<p>3 協会員は、法人関係情報が記載された電子ファイル及び法人関係情報になり得るような情報を記載した電子ファイルについて、容易に閲覧できない方法をとる等、法人関係情報が業務上不必要な部門に伝わらないよう管理しなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 法人関係情報が記載された電子ファイル等の管理については、協会員の社内組織やシステム環境等を勘案し、必要に応じてアクセス権限の設定や電子メールの利用方法等を定めることが考えられる。

自主規制規則	自主規制規則の考え方
<p>(管理態勢の充実)</p> <p>第 7 条 協会員は、法人関係情報の管理に関し、社内規則に基づき適切に行われているか否かについて、<u>定期的な検査等のモニタリングを行わなければならない。</u>(下線部追加)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・「定期的な検査等のモニタリング」とは、協会員の業態、社内組織、規模等に応じて、例えば、次のようなものが含まれると考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ 検査等を担当する部署が行う定期的な又は随時の検査等 ロ 法人関係部門又はその管理を行う部門等が行う定期的な又は随時の点検（いわゆる「自店検査」等） ハ 法人関係部門又はその管理を行う部門等が行う日常的な点検 ・検査等を担当する部署が行う定期的な検査等のサイクルは、協会員の業態、社内組織、規模等に応じて、設定することが考えられる。 ・例えば、検査等のサイクルが一定期間以上（協会員の規模等に応じ、例えば1年超）の間隔となる場合には自店検査や日常的な点検等をあわせて行うことにより、モニタリング態勢を構築することも考えられる。 ・自店検査や日常的な点検としては、例えば、法人関係部門の管理者等が、規則第6条で規定する法人関係情報の管理について、「規則の考え方」に沿った適切なものとなっているかについて、協会員の業態、規模、社内組織、システム環境等を勘案し、書類の保管、アクセス権限の設定、通話録音及び電子メール等について、随時サンプル調査を行うこと等が考えられる。 ・法人関係部門及び管理部門以外において法人関係情報の管理が必要となる場合は、管理責任者を設けたうえで上記法人関係部門における自主点検の考え方に準じた対応を行うことが考えられる。
<p>(規則の考え方)</p> <p>第 8 条 本協会は、協会員におけるこの規則の運用等に関する事項について、『<u>協会員における法人関係情報の管理態勢の整備に関する規則</u>』の考え方において定めるものとする。(下線部追加)</p>	

『アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則』に関する考え方』の改正案

自主規制規則	自主規制規則の考え方	備考
<p>(社内審査)</p> <p>第 4 条 協会員は、アナリスト・レポートに関する指針を策定する等により、アナリスト・レポートの表示内容及び評価が適正かつ合理的なものとなるよう努めなければならない。</p> <p>2～5 (省 略)</p>	<p>・各社において策定する指針の項目及び審査担当者の審査項目として考えられる項目は、広告等の表示及び景品類の提供に関する規則(以下「広告等規則」という。)第 4 条第 1 項に規定する禁止行為に加え、次のとおりである。</p> <p>イ 誇大又は煽動的な表示、恣意的又は過度に主観的な表示等の禁止</p> <p>ロ 断定的な表示の禁止</p> <p>ハ 虚偽表示の禁止</p> <p>ニ <u>未公表の法人関係情報及び将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報</u>の提供の禁止</p> <p>ホ 有価証券届出書の届出前の勧誘の禁止</p> <p>ヘ 評価、業績、新技術、新製品等の予測についての根拠の表示</p> <p>ト 目標株価についての根拠及び達成の予想期間の表示</p> <p>チ データ、統計等の出所の表示</p> <p>リ アナリスト・レポートの内容と引用している株価、データ、統計等の適切性の確認</p> <p>ヌ アナリストの意見と事実の明確な区別</p> <p>ル 適切な担保文言(ディスクレーマー)の記載</p> <p>ヲ レーティングの定義の記載</p>	<p>・『協会員における法人関係情報の管理態勢の整備に関する規則』の考え方において、将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報について管理の対象とすることが考えられる旨規定されている。【2 条】</p> <p>・当局と調整後、「ホ」に抵触しないアナリスト・レポートについて追記することも考えられる。</p>
<p>(情報管理の徹底)</p> <p>第 8 条 協会員は、次の各号に掲げる情報(以下「重要情報」という。)について、適正に管理しなければならない。</p> <p>1 アナリスト・レポートを執筆するに際し、アナリストが担当している会社及び社内の他の部門等から入手した情報、又は審査担当者がアナリスト・レポートの審査に当たり入手した情報であって次に掲げるもの</p> <p>イ 法人関係情報(金商業等府令第 1 条第 4 項第 14 号に規定する法人関係情報をいう。)</p> <p>ロ イ以外の未公表の情報であって投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすと考えられるもの</p>	<p>・「イ以外の未公表の情報であって投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすと考えられる」情報とは、法人関係情報に該当するか否か必ずしも明確でない情報も含む概念であるが、具体的には、次のようなものが考えられる。</p>	

自主規制規則	自主規制規則の考え方	備考
<p>2 発表前のアナリスト・レポートの内容等であって投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすと考えられるもの</p> <p style="text-align: center;">2 (省 略)</p>	<p><u>イ 将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報</u></p> <p><u>ロ</u> 業績が予測どおりであること <u>(前記イ以外のもの)</u></p> <p><u>ハ</u> アナリスト・レポートの対象会社以外の会社の新商品開発・業務提携に関する情報であり、対象会社の収益見込み等に重大な影響を及ぼすと考えられるもの <u>(前記イ以外のもの)</u></p> <p>・「発表」とは、「アナリスト・レポートの内容が多数の顧客に知りうる状態に置かれていること」をいうが、「発表」の具体的な時期又はより具体的な定義については各社で合理的と考える時期・定義を定めるものとする。</p> <p>・次のような情報は、「発表前のアナリスト・レポートの内容等であって投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすと考えられる」情報に該当するものと考えられる。</p> <p>イ 新規のカバレッジ</p> <p>ロ レーティングの変更</p> <p>ハ 目標株価の大幅な変更</p> <p>ニ 収益予測の大幅な変更</p>	<p>・「『協会員における法人関係情報の管理態勢の整備に関する規則』の考え方」において、将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報について管理の対象とすることが考えられる旨規定されている。【2条】</p>
<p>(アナリストの意見の独立性の確保等)</p> <p>第10条 協会員は、アナリストの意見の独立性を確保する観点から、適切な組織体制及び報酬体系を整備しなければならない。</p> <p>2 協会員は、アナリストがアナリスト・レポートを執筆するに当たり、協会員の引受部門、投資銀行部門、法人部門、営業部門等からの不当な干渉及び介入を受ける等、アナリストの意見の独立性が阻害されることのないよう指導及び監督しなければならない。</p>	<p>・次のような組織体制及び報酬体系は、アナリストの意見の独立性の確保の観点から問題があると考えられる。</p> <p>イ アナリストが引受部門又は投資銀行部門に所属していること</p> <p>ロ アナリストの報酬を引受部門又は投資銀行部門の特定の案件と連動させていること</p> <p>ハ アナリストの報酬の決定に引受部門又は投資銀行部門の者が直接関与すること</p> <p>・アナリストの報酬の一部が引受部門又は投資銀行部門の特定の案件の手数料の〇%相当額というように決定されている場合には、上記ロの「引受部門又は投資銀行部門の特定の案件と連動」しているものと考えられる。</p> <p>・発表前のアナリスト・レポートを調査部門から引受部門、投資銀行部門、法人部門、営業部門等に通知することは、不当な干渉及び介入の温床となるおそれがあるものとする。</p> <p>・第2項の規定は、例えば、審査担当者又は内部管理部門の者を通じて引受部門等に確認したところ、引受部門等が、アナリスト・レポートにおいて客観的に不正確な記述、インサイダー法人関係情報、<u>将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報</u>若しくは利益相反等の存在又はそれに関連するような記述を発見したため、法</p>	<p>・「『協会員における法人関係情報の管理態勢の整備に関する規則』の考え方」において、将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報について管理の対象とすることが考えられる旨規定されている。【2条】</p>

自主規制規則	自主規制規則の考え方	備考
<p>3 (省 略)</p>	<p>令遵守のためにそれらの表現の修正又はさらに詳細なデータの掲載を審査担当者又は内部管理部門の者を通じて当該アナリストに求めることを妨げるものではない。</p>	
<p>(アナリスト等の証券取引への対応)</p> <p>第15条 協会員は、アナリスト個人の有価証券の売買等及び保有に関し、当該アナリストが担当する会社の有価証券の売買等及び保有を原則として禁止する等により、アナリストの公正かつ適正な業務の遂行が確保されるよう努めなければならない。</p> <p>2 協会員は、外部アナリストが執筆するアナリスト・レポートを当該外部アナリストが所属する会社又は当該外部アナリストとの契約等に基づき使用する場合には、当該外部アナリスト個人の有価証券の売買等及び保有に関し、当該外部アナリストの公正かつ適正な業務の遂行が確保されるための措置が講じられていることを確認しなければならない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・当該アナリストが担当する会社の有価証券の売買等・保有を例外的に行う場合には、以下のすべての条件等に従う必要があるものと考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> イ④ 調査部門の長又は内部管理部門の事前の承認を受けた後に取引を行う。 ロ④ 当該銘柄のアナリスト・レポートの評価等と相反する取引は原則として行わない。 ハ④ 原則として短期売買は行わない。 ・上記④イの承認を行うに当たっては、当該アナリストの有価証券の売買等・保有が、<u>以下の情報</u>を利用して行われるものでないことを確認する必要がある。 <ul style="list-style-type: none"> イ <u>第8条第1項に規定する「重要情報」</u> ロ <u>管理部門又は法人関係部門（それぞれ、「協会員における法人関係情報の管理態勢の整備に関する規則」第2条第2号及び第3号に規定する「管理部門」及び「法人関係部門」をいう。以下同じ。）から伝達された法人関係情報を取得していることを示唆する情報</u> ハ <u>銘柄名は伝達しないものの、業種、増資の時期、増資の規模等の一部又は全部について伝達することにより法人関係情報の存在を推知し得る情報</u> <p>(注) 以下、上記ロとハの情報をあわせて「示唆情報等」という。 <u>管理部門又は法人関係部門から伝達された法人関係情報の存在を推知し得る情報</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・アナリストが対象会社の有価証券を保有している場合には、利益相反の関係に該当するものと考えられることから、第6条第1項に従いその旨をアナリスト・レポートにおいて表示する必要がある。 ・第1項の趣旨をより厳格に徹底するのであれば、例えば、アナリストの家族の証券取引について社内規則を設け、指導・監督することが考えられる。 ・「外部アナリストの公正かつ適正な業務の遂行が確保されるための措置が講じられていることを確認する」方法としては、次のいずれかの事項について措置が講じられていることを契約等により確認 	<ul style="list-style-type: none"> ・『協会員における法人関係情報の管理態勢の整備に関する規則』の考え方」にこれらの情報を利用した自己投資の禁止について規定されている。【4条6号】

自主規制規則	自主規制規則の考え方	備考
<p>3 協会員は、協会員の役職員（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含む。以下同じ。）が、アナリスト・レポートの作成又は審査に当たり入手した重要情報を利用して役職員個人の有価証券の売買等を行わないよう努めなければならない。</p>	<p>すること、又は当該外部アナリストが所属する会社の社内規則等若しくは当該外部アナリストが服する法令・諸規則において次のいずれかの事項が定められていることを確認することが考えられる。</p> <p>イ 当該外部アナリストが担当する会社の有価証券の売買等・保有が原則として禁止されていること。</p> <p>ロ 当該外部アナリストが担当する会社の有価証券の売買等・保有を行う場合には、以下の条件等に従うこと。</p> <p><u>i</u> ④ 当該外部アナリストが所属する会社の内部外部管理部門等の事前の承認を受けた後に取引を行う。又は、当該外部アナリストが担当する会社の有価証券の売買等・保有を行った場合には、契約等している協会員に報告する。</p> <p><u>ii</u> ④ 対象会社の有価証券を保有している場合には、第7条第1項に規定する措置に従い、その旨をアナリスト・レポートにおいて表示する。</p> <p>・第3項の規定の趣旨をより厳格に徹底するための方策の参考例としては、次のようなものが考えられる。</p> <p>イ レーティングの変更等のアナリストの意見に関し重要な変更が行われた場合には、事後的に当該銘柄に係る取引の状況をモニタリングする。</p> <p>ロ 朝の会議等において、発表前のアナリスト・レポートについて重要な発言がなされた場合には、一定時間を経過するまで、当該銘柄に係る取引を制限する。</p> <p><u>ハ 重要情報に加え、示唆情報法等を利用した有価証券の売買等を禁止する。</u></p>	<p>・『協会員における法人関係情報の管理態勢の整備に関する規則』の考え方」にこれらの情報を利用した自己投資の禁止について規定されている。【4条6号】</p>