

「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」及び同規則の考え方の一部改正 (案)に関するパブリック・コメントの結果について

平成 27 年 2 月 17 日

日 本 証 券 業 協 会

本協会では、「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」及び同規則の考え方の一部改正について、平成 27 年 1 月 16 日から同年 1 月 30 日までの間、パブリック・コメントの募集を行いました。

この間に寄せられた意見・質問（5 件、3 社）及びそれらに対する考え方は、以下のとおりである。

項番	該当箇所	意見・質問	考え方
1	第 1 条	「配布又は公表」を「公表等」と新たに定義するより、現行の「使用等」の方が幅広く感じられ分かり易いのではないか。	今般の「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」及び同規則の考え方の一部改正は、企業内容等開示ガイドラインの改正（平成 26 年 8 月 27 日）を受けて行うものであり、同ガイドラインの表現に合わせたものです。 本改正によって、従前の取扱いに変更はありませんので、原案どおりとさせていただきます。
2	第 2 条 考え方	「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、とあるが人数が曖昧で分からない。何人以上とか具体的数字を示すことは困難であるか。	具体的な人数基準を示すことは困難であると考えますので、自主規制規則の考え方に沿って判断していただくことが適当であると考えます。
3	第 4 条第 1 項 考 え方	アナリスト・レポートは昨年 8 月 27 日付の金融庁公表のガイドラインにおいて「有価証券の取得勧誘又は売付け勧誘等に該当しないことが明確化」されたにも拘わらず、ホ 有価証券届出前勧誘の禁止（従来と変更なし）の記載がある。これは、ファイ	企業内容等開示ガイドラインにおいては、金商業者等により通常の業務の過程において行われる上場会社である発行者に係るアナリスト・レポート（執筆者を当該企業の発行する有価証券の募集又は売出しに係る取得勧誘又は売付け勧誘等に関する未

項番	該当箇所	意見・質問	考え方
		ナンス関連の法人関係情報に関する ことに限れば、アナリスト・レポートの公表に際し、アナリスト部門がその法人関係情報を有していないことを審査部門が確認することで足るという理解でよい。	公表の情報の伝達から遮断するための適切な措置を講じている場合に限り、新規・再開レポートを除く。以下同じ。)の公表等について、有価証券の取得勧誘又は売付け勧誘等に該当しないことが明確化されました。 一方、通常の業務の過程において行われる上場会社である発行者に係るアナリスト・レポート以外のアナリスト・レポートの公表等は同ガイドラインにおける取得勧誘又は売付け勧誘等に該当しない行為の対象になるわけではないと考えられることから、引き続き、アナリスト・レポートの公表等に際し、有価証券届出書の届出前の勧誘の禁止について、指針の項目として審査を行うことが適切であると考えます。 また、有価証券届出書の届出前の勧誘の禁止の観点からアナリスト・レポートの内容を審査することを求めており、アナリスト部門がその法人関係情報を有していないことの確認のみをもって充足するものではないと考えます。
4	第8条第1項第3号 考え方	アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則第8条第1項第3号の規定に関する同規則に関する考え方につき、「当該伝達を受けたアナリストのその後の言動により、投資者や自社の役職員に当該アナリスト・レポ	当該箇所では協会が管理すべき重要情報についての考え方を示しており、当該伝達を受けたアナリストのその後の言動により、投資者や自社の役職員に当該アナリスト・レポートの対象となる企業等に関する法人

項番	該当箇所	意見・質問	考え方
		ートの対象となる企業等に関する法人関係情報を取得していること等を推知させることになり得ることにも留意する必要があると考えられる。」と記載されている。 当該考え方によれば、アナリストをウォールクロスさせること自体が一律に禁止されるものではなく、アナリストをウォールクロスする際に、当該考え方に示された点に留意しつつ、日数や人数を必要な範囲に限定するなど、法人関係情報を取得していること等を推知させないために合理的と考えられる措置を講じることが要請されるもの、と考えるが、その理解でよいか。	関係情報を取得していること等を推知させることになり得ることについて留意する必要があることを示したものです。 なお、アナリストをウォールクロスさせることについての規制につきましては、現在、自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング・グループにおいて検討を行っております。
5	第8条第1項第3号 考え方	第8条第1項第3号の考え方に、『アナリストに、社内資料（外務員向け営業基礎資料等）を作成させること等を目的として、第8条第1項に掲げる情報を伝達すること（いわゆるウォールクロス）は、結果として通常の業務の過程において行われるアナリスト・レポートの公表等を制限することに繋がるおそれがあることに留意する必要があると考えられる。（第4条第6項第2号の考え方参照）』とあるが、これは、通常の業務の過程において行われるアナリスト・レポートの公表等を制限することになる場合は、アナリストに対してそもそもウォールクロスしてはい	当該箇所では、協会員が管理すべき重要情報についての考え方を示しており、アナリストに、社内資料（外務員向け営業基礎資料等）を作成させること等を目的として、第8条第1項に掲げる情報を伝達すること（いわゆるウォールクロス）は、結果として通常の業務の過程において行われるアナリスト・レポートの公表等を制限することに繋がるおそれがあることについて留意する必要があることを示したものです。なお、アナリストをウォールクロスさせることについての規制につきましては、現在、自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング・グループに

項番	該当箇所	意見・質問	考え方
		けないということか。通常の業務の過程において行われるアナリスト・レポートの公表等を制限したとしても、投資者に対して、当該協会員が当該アナリスト・レポートの対象となる企業等に関する法人関係情報を取得していること等を推知させることにならないと考えられる場合は、適正に情報管理が行われることを前提としてウォールクロスすることは構わないのではないか。	において検討を行っております。

以 上