

## 「第5回 第二種金融商品取引業者の機能の向上・信頼性の確保に関する検討部会」

### 議事要旨

日 時 平成29年12月22日（金）午前10時～11時20分

場 所 第二種金融商品取引業協会 会議室

出席者 東崎部会長ほか各委員

### 議事概要

#### ○ 「広告等に関するガイドライン（案）」の構成・内容について

事務局から、配付資料に基づき、「広告等に関するガイドライン（案）」について説明が行われた後、各検討事項について、次のとおり意見交換が行われた。

#### (1) 総論、構成（ガイドライン案、別紙1、別紙3）

##### ① ガイドライン制定の背景、目的等

###### 【委員】

- ・ このガイドラインを制定するに至った経緯、背景は何か。
- ・ このガイドラインで狙っている効果、例えば、どのような業者を対象としているのか、また、違反した場合はどうなるのか。

###### 【事務局】

- ・ 本協会自主規制規則「広告等の表示及び景品類の提供に関する規則」において、「広告等に関するガイドライン」を定めると規定しているが、具体的なものがなかったこと、行政処分事例等において、広告等に行き過ぎがあったというものもあり、最近の金融庁、証券取引等監視委員会において、広告等の検証が示されていることから作成したいと考えたものである。
- ・ ガイドラインは、金商法や規則による広告規制について、正確に理解していない二種業者の方もいるのではないかとということもあって、広告等の定義、範囲などから記載することを考えている。
- ・ 本協会の監査の際に、広告や勧誘のあり方について検証しているが、本ガイドラインは自主規制規則に基づくもので、例えば、ガイドラインの規定事項ができていなかった場合には、対話の上で、何らかの指摘もあり得ると考えている。

【委員】

- ・ 別紙2・参考資料「行政処分事例」には悪質なものが見受けられるが、本ガイドラインは、単に広告規制を知らないという方や、マンパワーが足りなくて、広告等についてなかなか目が行き届かない方々のツールとして道筋が示されているという理解でよろしいか。

【事務局】

- ・ そのように考えている。
- ・ 詐欺的業者の場合だと防ぎようがないが、本ガイドラインを示すことで、広告等を出すときに注意をしていただくことで、詐欺的な業者に利用されるような不備事案を防ぐ効果も期待したい。

【委員】

- ・ 中小の二種業者の中には、広告規制を社内規程に必ずしも十分に落とし込めていない、あるいは、広告審査体制が不十分なところもあると思うので、協会でのようなことに取り組むことは大変有意義かと思っている。

## ② 本ガイドラインの特徴

【委員】

- ・ 本ガイドラインは、他の協会のガイドライン等を参考とした構成であるという説明であったが、本ガイドラインの特徴は。

【委員】

- ・ 二種業には、いろんな商品性があるが、あまり個別の商品性には踏み込まず、また、こういう広告をすべしという作りにはせず、どちらかという、抽象的、一般的に方法論なり、べからず集なり、べき論を論じるといった方向性という理解でよろしいか。例えば、現物不動産の場合、不動産の公正競争規約というものがあり、「駅から何分の物件である」等と記載する際、それが同規約に則っているかどうか考えるが、そこまでは踏み込まないという考えか。

【事務局】

- ・ 二種業界の商品は多種多様であり、個別商品ごとに留意事項を挙げると漏れが生じるおそれがあることから、ファンドや信託受益権という大括りで定めているところが特色である。

- ・ 個別の商品性には踏み込むことは考えていないが、商品によって、やはりここは具体的に書いておいた方がいいのではないかという意見を取り入れてまいりたい。
- ・ また、特にインターネットを利用した広告等については、次回以降、議論をお願いしたいと考えている。

#### 【委員】

- ・ ベストプラクティスが書かれているのがガイドラインということか。
- ・ 「ガイドライン」というものは、こうしたらいいのだろうということが書かれているものと考えて読んでいくと、実はノット・トゥー・ドゥーで、やってはいけないことがいっぱい書いてある。そういう構成ではないことが理想であるが、自主ルールの下で作成するとなると、どちらかという規制のような形になってしまうのは、ある面やむを得ない考える。

#### 【事務局】

- ・ 注意すべき事項は、最小限度は盛り込む必要はあると思うが、皆さんの方で、出資者に誤解を与えないようにするために、こういう表示が広告の中にあっただ方がいいと思われるベストプラクティス的なものをどこまで入れられるかが問題意識としてある。商品が多様であること、また、広告なのでスペースが限られていることもあるので、なかなか難しいが、お気づきの点があれば、是非問題提起していただきたい。

### ③ 審査体制

#### 【委員】

- ・ 行政処分事例の根本原因は、そもそも審査体制の不備に起因するところが大きいと思われることから、審査体制についての丁寧な解説があってもいいのではないか。

#### 【部会長】

- ・ 承知した。広告の審査体制については、次回以降、議論をお願いする。

## (2) その他の留意事項（ガイドライン案 I. 2 (2) ③、別紙 2）

### ① 必要記載事項

【委員】

- ・ 「こういう誇大表示をするな」という、べからず集は総論では反対もないと思うが、「こういうことを書くべし」という、必要記載事項については、例えば、スペースの問題上紙面にどこまで書けるのか、最初の入り口でどこまで書くのか、契約締結前交付書面に記載が求められていない事項を広告で書くということについてはどう整理するか、検討が必要ではないか。
- ・ 注意書きが多過ぎるとアナウンス効果が弱まる場所もあるので、実際の商品の広告の表示にして、どれぐらい現実的か、検証が必要ではないか。

【事務局】

- ・ 承知した。

② 利害関係に係る表示

【委員】

- ・ 別紙2の1頁、1の③、「利害関係を有する取引先等」について、発行者又は運用者との利害関係のほか、募集者との利害関係について触れる必要はないか。

【事務局】

- ・ ご指摘のとおりである。入れる方向で考えたい。

【委員】

- ・ 利害関係者について、信託銀行が受託者となる信託受益権の場合、例えば、銀行が出資すると必ず利害関係人取引となり、ほとんどのケースで表示されることになる。信託勘定の口座はグループの信託銀行に開設しているというケースが入ってくると思うが、それを広告レベルで表示させる必要があるか。誰との利害関係を問題にするのかというのは、ファンドと信託受益権のケースで切り分けて議論した方が現実的と考えるが、どうか。

【委員】

- ・ 行政処分事例も踏まえ、いわゆるソーシャルレンディング業者は、貸付先等の情報開示を進めたいという一方で、貸金業法との絡みで、貸付先の「匿名化」や貸付先の「複数化」が行われているが、これらをうまく隠れ蓑にして問題を起こしているという側面もある。当局との調整もあわせて進めていく必要があるのではないかと考える。

#### 【事務局】

- ・ 貸付型ファンドについては「匿名化」、「複数化」問題の整理が必要であると認識している。本ガイドラインについても、最終的には当局との協議の上で、まとめていく必要があると考えている。

### ③ レバレッジリスクに係る表示

#### 【委員】

- ・ 別紙2の2頁、2の⑤で、「レバレッジリスクについて適切に表示すること」とあるが、レバレッジを用いている場合というのはどのようなケースを想定しているのか。
- ・ 出資対象事業レベルで借入れをして、優先劣後関係を構築して、劣後出資の部分にすればレバレッジをかけると一般には言うと思っているが、ここで書いているレバレッジの対象範囲や説明が必要ではないか。

#### 【事務局】

- ・ レバレッジリスクは、別紙2・参考資料の13頁、事案6を踏まえてのものである。これは、顧客からの出資金に銀行融資を加えることによりレバレッジを効かせた不動産投資ファンドで、投資家への償還等よりも銀行融資の方が優先的に弁済する形になっていたため、不動産価格の下落幅以上に出資金が大幅に元本割れするリスクがあったが、これを説明していないという重要事項誤解表示等の事案である。投資家にはそういったリスクも理解していただくという意味で入れた。
- ・ 本事案は、表示の問題というより勧誘・説明体制の問題が主であり、広告の場合にどこまで表示すべきか慎重に検討する必要があるが、本事案と同じようなファンドがあり得るので、広告上の留意点と考えている。
- ・ レバレッジの対象範囲や説明については、検討したい。

### ④ 目標・想定利回りに係る表示

#### 【委員】

- ・ 別紙2の3頁、3の②について、利回りを表示する場合、税引前か税引後かを明示とあるが、いわゆるパススルー課税のファンドは、そういう概念を持ちにくく、税引前という表記をするしかないのではないか。

#### 【事務局】

- ・ 検討する。
- ・ 大事なものは、どちらでどういう形で表示されているか、税引後なのか、税引前表示なのかを出資者サイドが正確に理解できるかということだと考える。二種業の商品全体を一律的に記述できるのかどうかは、よく検討してみる必要がある。

### ⑤ 財産管理に係る表示

#### 【委員】

- ・ 別紙2の4頁、6で、「過度に安全性を強調した表示は行わないこと」とあるが、具体的にはどういう表現を考えているのか。
- ・ 非常に大きい部分だと思うので、広告上、このような留意事項があってもいいと思う。

#### 【事務局】

- ・ 例えば、自己募集業者で匿名組合形式の場合であるが、分別管理をしていても倒産時に取戻権の対象にならないため、「うちは分別しているから破産時等も大丈夫だ、お客さんにはきちんと返せる」というような表示を行うことは問題があると考えている。

### ⑥ その他

#### 【委員】

- ・ 他の協会にも加入している場合、当然、当該他の協会のガイドライン等も守る必要がある。事務対応の混乱を極力防ぐため、規定の横並びや、二種協会独自の部分の明示をしてもらえるとありがたい。

#### 【事務局】

- ・ 承知した。

## 2. 今後のスケジュール

次回2月7日（水）の第6回検討部会では、引き続き、「広告等に関するガイドライン（案）」の検討を行う。

以 上