

「第6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30年2月7日（水）午後3時～4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

1. 議事概要

○ 「広告等に関するガイドライン（案）」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）」（その他の留意事項、インターネットを利用した広告等）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) その他の留意事項（ガイドライン案Ⅱ 2 (2)③、別紙1）

① 安全性・リスク

イ. 具体化・顕在化したリスク

【委員】

- ・ 別紙1「その他の留意事項」2の③で、リスクが具体化・顕在化している場合、具体的に表示するよう求めているが、表示の対象となるリスクの種類、重要性、重大性について、軽微なものは除外するなど、一定の限定を付すべきではないか。
- ・ ファンドの場合、リスクが具体化・顕在化した場合として、信用リスク以外のリスクが想定できるか。
- ・ リスクが具体化・顕在化しているという判断を、事業主体ではない二種業者が、どこまで踏み込んで判断ができるのかといったところは非常に悩ましい。
- ・ 過重（too much）にならないように、また、結果責任が発生するようなことにならないような文言の修正、適切かつわかりやすい記載にしてほしい。

【委員】

- ・ リスクが具体化しているときに、これがどこまで投資判断に影響を与えるかという線引きは悩ましい。迷ったら書く、ということになるのではないか。

【委員】

- ・ 例えば、上場会社だったら監査意見が得られていないということも、リスクの

具体化かと思う。

【事務局】

- ・ 例えば、海外が関連するファンドであればカントリーリスク等、信用リスク以外にも、顕在化するリスクはあると考えている。
- ・ 販売会社は、ファンドを取扱うかどうかの審査の中で、リスクが具体化・顕在化していることに気付くことがあると思っている。あまり審査やリスク表示が過重になってもいけないが、そうならない範囲で二種業者として伝えておくべき場合もあると考えている。
- ・ 記載については検討する。

ロ. レバレッジリスク

【委員】

- ・ ⑤のところで、「レバレッジが総出資額の2倍以上の場合に限る。」とあるが、この2倍以上というのは、一般的な数字なのか。

【委員】

- ・ 例えば、不動産ファンドでいうと、借入れを入れてレバレッジをかけて2倍以下というのは、あまりないという認識である。ローンが8割とか9割、レバレッジでいうと5倍、10倍、20倍あたりが多い感覚である。
- ・ レバレッジリスクは、出資者が借入れに劣後する関係になっていることがリスクとなるのであり、そのような関係でなければ表示する必要がないという理解でよいか。

【委員】

- ・ 当社でもSPCスキームで劣後ローンが含まれるファンドを集める場合があるが、かなり詳細に図式化して示さないと説明にならない。レバレッジが2倍以上であれば説明するというのは、普通に行われているという認識である。

【事務局】

- ・ レバレッジが何倍程度になっているのか把握できていないところがある。ただ、非常に少額な融資が入っているようなものまでを書く必要はないと考えている。
- ・ 他協会の規則で、レバレッジ投資信託として、倍率2倍以上といった定めがあり、そこを1つの参考とした。

- ・ レバレッジリスクは、顧客の出資金が借入れに劣後する場合を想定している。

② 利益相反関係

【委員】

- ・ 別紙1「その他の留意事項」の6. ③で、受託者については、信託業法上、利益相反取引の規制がかかっていることから信託銀行等は除き、信託業法上の登録を受けていない自己信託業者に限っている。信託銀行等でなくても、銀行取引くらの関係であり、特に投資者の利益が不当に害されるおそれがないということであれば要らない、そういう整理か。

【事務局】

- ・ ご理解のとおりである。まず、対象のところで省かれる者はそもそも不当かどうかは考えずに、除外している。仮に自己信託で登録を受けない者が、取引先との間に利害関係があっても、投資者が不当に害されるおそれがない場合には、特段書かなくて良いとしている。

③ 積極的記載事項に係る特則

【委員】

- ・ 別紙1「その他の留意事項」の10で、手数料というのは、その場で上限とか、あるいは、手数料が書けない場合にその旨や理由を書くと思うので、別で説明するのはではなく、その場で表示するのではないか。

【事務局】

- ・ ご指摘のとおりである。訂正する。

(2) インターネットを利用した広告等（ガイドライン案Ⅱ3、別紙2）

① 会員のウェブサイト

【委員】

- ・ 別紙2「インターネットを利用した広告等」Ⅰの1(1)、(2)で、「必要記載事項」という言葉を使っているが、金商法の条文どおり、「表示」としてはどうか。「記載」だと文字だけに限定されるような気がする。
- ・ (1)①で、「金商法第37条第1項各号」とあるが、各号の内容を記載してはどう

か。

- ・ (2)で、「容易に」とは、要は遷移するということだと思うが、平成19年7月31日付の政令案・内閣府令案等のパブコメ結果では、クリックして次の画面を見たときに、一体性があるものと書かれており、当該説明を入れると理解が深まるのではないか。
- ・ (1)①で、必要表示事項を「分かりやすく表示する」とあるが、リスクに関する説明で損失にかかる項目の文字の大きさは、最も大きなものと著しく異なる大きさで書く必要があるということも明記したらどうか。

【事務局】

- ・ ご指摘を踏まえ、修正する。

② アフィリエイト広告

【委員】

- ・ 別紙2「インターネットを利用した広告等」Iの2(1)②で、バナー広告等の定義に「画像又は映像及びテキスト表示」とあるが、テキスト表示だけの場合も対象にするのか。画像、映像に記載されたテキスト表示という意味であるならば、「画像、映像若しくはテキスト表示又はこれらの組合せ」とした方が良いと思う。

【委員】

- ・ 2(1)の定義、対象で、①から③がアフィリエイトで、④は例外と整理されているが、④は広告配信会社自体が、いわゆる広告審査を行っているので、アフィリエイト広告のような管理監督は不要という理解でよいか。そうであるならば、広告配信会社に対して広告審査は一定の水準を求めるなど、注記を入れるべきではないか。

【委員】

- ・ 広告配信会社が広告審査をするというのは、あまりイメージが湧かない。

【委員】

- ・ 当社では広告配信会社に掲載するバナーを作成しているが、このバナーに関しては、誇大広告になっていないかなど、当社で厳密に広告審査する。
- ・ アドネットワークに関しては、バナー自体の内容を事前に二種業者が確認しておけば、問題が起きることは多分ないのだろうと思う。バナーが表示されるペー

ジは色々なところだと思うが、広告配信会社で最適化した箇所にバナーを表示する仕組みであると認識している。

【事務局】

- ・ バナー広告等の定義②について、記載を検討する。
- ・ ④のアドネットワークは、広告主である二種業者にとって、ある程度のカテゴリ指定はできるものの、依頼した広告がいつどのページに掲載されるのか、特定できないと思われる。今回、アフィリエイト広告に該当する場合に求めているアドネットワークを使った場合、バナー広告等以外の箇所は、事前事後ともに広告審査を行うのは実質不可能であると思われたことから、除くとしている。

③ ロコミサイト

【委員】

- ・ 別紙2「インターネットを利用した広告等」Iの5(1)で、ロコミサイトの定義に、「個人が行うブログ等の情報提供サイト」も含まれているが、アフィリエイト広告との違いは何か。
- ・ アフィリエイト広告の(3)「共通留意事項」で、基本的にアフィリエイターが具体的な勧誘に当たるような情報は書かせないとしているが、これを潜脱するために、依頼していることを隠して第三者にロコミを書かせているようなケースを想定しているのか。

【事務局】

- ・ アフィリエイト広告は、広告主とアフィリエイターの間で、バナー等の掲載と報酬の支払いといった契約関係がある。
- ・ ロコミは、ブログ等に情報を載せるとか、あるいは運営者自身に依頼して書き込んでもらっているとき、場合によっては、それが広告とみなされるおそれがあるという評価である。
- ・ 潜脱を想定したわけではなく、アフィリエイトとロコミが、別々にメディアとして使われているため、ガイドラインも項目を分けて書いている。

④ 役職員等の私的行為

【委員】

- ・ 別紙2「インターネットを利用した広告等」Ⅱで、会員からの指示や依頼に基づかない私的に運営するウェブサイト、ソーシャルメディアは、「会員が行う広告等」に該当しないとあるが、「私的に行う」とはどのようなことか。

【部会長】

- ・ 例えば、ツイッターのプロフィールに、会社名や所属を書いている場合があるが、そのようなツイッターのツイートを私的と見るのかどうかという問題は出てこないだろうか。

【委員】

- ・ 具体的な指示や依頼がなくても、例えば会社のパソコンでやっているという話になると、業務上の領域とも考えられるのではないか。限界事例として、個人の端末で会社の業務をしている場合に、私的行為にあたるのかどうかという問題もありえる。

【委員】

- ・ 「私的行為」の線引きとして、「業務に関して」という文言を入れたほうが、よりわかりやすくなるのではないか。

【事務局】

- ・ 基本的には会社の指示とか依頼に基づかない、会社とは離れた立場で行われていれば私的行為に当たると考えている。代表者が運営するウェブサイト等は会社と一体と見られる可能性があるが、それ以外の役職員が、例えば休みの日に自宅のパソコンを使って書き込むのは会社行為ではなく、私的行為とみなされるのではないかと考えている。
- ・ ツイッターやミクシィのプロフィール欄に、自分の会社はこういう商品を扱っていると書いた場合に、全て会社行為に当たるとなると、役職員のツイッターやミクシィなどの活動を会社が全部管理しなければならなくなり、現実的ではないと考えている。
- ・ 会社が、役職員がツイッターで過剰なことを書いているということを知ったときは、削除等の対応をしていただく必要があると考えている。
- ・ 現状、すでに社長が独自にブログを作っている、全社的に禁止しているとか、会社によって対応はまちまちだろうが、各社では、社内研修等を通じて、社員に対し注意されたり、特定されるような会社名や特定される商品名は書くことを禁

止するなどの対応は図られていると考えている。

- ・ 記載については、検討する。

(3) その他

【委員】

- ・ このガイドラインに違反した場合はどうなるのか。

【事務局】

- ・ ガイドラインは、法令や協会ルールの遵守の参考になるものなので、そういった点で、例えば、誤解や虚偽表示があったかどうかといった判断に影響を与える。「リスクが具体化・顕在化した場合のリスク表示」を入れたのは、リスクを知らずながら説明しなかったときに、虚偽、誤解表示と言われたいよう注意してくださいという意味でこの項目を入れている。

2. 今後のスケジュール

次回3月12日（月）の第7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）」（第6回検討部会を踏まえた修正、広告等の審査態勢等に係る留意事項、景品類の提供について等）の検討を行う。

以 上