

「広告等の表示及び景品類の提供に関する規則」等の見直しに関する
ワーキング・グループ（第22回）

平成27年6月1日（月）午前10時00分
日本証券業協会 第4会議室

議 案

1. 「注目投資信託」等の表示について
2. インフラファンドの表示について
3. その他

以 上

「注目投資信託」等の表示に関する意見照会結果について

1. 「注目投資信託」等の表示について

Q 1 : 「広告等に関する指針」において、「注目投資信託」等の表示に関する留意事項を記載する必要があるか。

①必要がある：9社、②必要がない：6社

<必要がない理由>

- ・ 現行の「広告等に関する指針 第2部広告等の作成に係る留意事項 1 全般 2. 誇大広告等に関する留意事項 (1) 留意事項」の誇大広告等の留意事項に包含されており、敢えて投資信託のみを取り上げて記載する必要がないと考える。
- ・ 投資信託の場合、金商業府令 117 条第 1 項第 17 号（「公正な価格形成を損なうおそれがある」）に抵触するケースは商品の性質上考えづらいため、規定する意義が薄いと考える。
- ・ 「広告等に関する指針」で既に網羅されている内容でもあり、具体的な統一基準の策定が困難な事項であることから、記載の追加自体は不要と考える。顧客に誤認を与えぬよう各社において社内ルールの策定に尽力するほか、顧客の求めに応じて選定理由を回答できるように態勢を構築しておく事で十分であるとする。

Q 2 : 「注目投資信託」等の表示に関する留意事項を「広告等に関する指針」に記載する場合、事務局案について修正の必要があるか。

①必要がある：3社、②必要がない：11社

<修正意見等>

事務局案	意見	理由
IV. 投資信託及び外国投資信 1. 販売用資料の作成に当たっての留意事項 (3) 具体的留意事項 ⑭ 「注目投資信託」等に関する表示		

事務局案	意見	理由
<p>自社が選定した「注目投資信託」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の投資信託より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと。</p>	<p>自社が選定した「注目投資信託」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の投資信託より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと。</p>	<p>・「扇動的な」とは、規制対象が一義的に判断できない主観的な表現であるので削除し、「他の投資信託より著しく優れていると誤解されるような表示」という規制対象が明確な基準にすべきである。</p>
<p>自社が選定した「注目投資信託」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の投資信託より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと。</p>	<p>自社が選定した「注目投資信託」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の投資信託より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと。</p>	<p>・「客観的な裏付けがある」場合も、他の投資信託及び外国投資信託より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示はしてはいけないため。</p>
	<p>投資信託及び外国投資信託について 自社が選定した「注目投資信託」等 についてとして、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の投資信託 及び外国投資信託 より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと。</p>	<p>-</p>

<対応案>

- ・「広告等に関する指針」において、「注目投資信託」等の表示に関する留意事項を記載することの必要性について、「必要がある」との回答がやや多く寄せられた。
- ・「必要がない」との意見には、「現行の「広告等に関する指針」の誇大広告等の留意事項の記載で十分であり、敢えて、投資信託のみを取り上げて記載する必要がないと考える」といったものであった。
- ・「必要がある」との回答も多く寄せられていることから、現行の「広告等に関する指針」の誇大広告等の留意事項に「注目投資信託」等の留意事項を踏まえた包括的な留意事項を記載することとしてはどうか。
- ・なお、「広告等に関する指針」に記載する場合の事務局案について、「扇動的」、「客観的裏付けなく」といった表現は不要であるという意見やその他表現についての修正意見が寄せられた。
- ・上記を踏まえ、次ページの事務局案としてはどうか。

<事務局案>

2. 誇大広告等に関する留意事項

(1) 留意事項

広告等の表示を行うときは、誇大広告等とならないよう、次に掲げる事項に留意する必要がある。

- ① 有価証券等の価格、数値、対価の額の動向を断定的に表現したり、確実に利益が得られるように誤解させ、投資意欲を不当に刺激したりするような表示をしていないか。
- ② 利回りの保証若しくは損失の全部若しくは一部の負担を行う旨の表示又はこれを行っているとして誤解させるような表示をしていないか。
- ③ **「注目」等の表現を用いる場合は、当該有価証券が他の有価証券や他の銘柄より著しく優れているように誤解させるような表示をしていないか。※**
- ④ 申込みの期間、対象者数等が限定されていない場合に、それらが限定されていると誤解させるような表示をしていないか。
- ⑤ 登録を行っていること等により、内閣総理大臣、金融庁長官、その他の公的機関が、金融商品取引業者等を推奨し、又はその広告等の内容を保証しているかのように誤解させるような表示をしていないか。
- ⑥ 不当景品類及び不当表示防止法、屋外広告物法に基づく都道府県の条例その他の法令に違反する又は違反するおそれのある表示をしていないか。
- ⑦ 社会的に過剰宣伝であるとの批判を浴びるような表示をしていないか。

※株式やREITについて、『注目銘柄』等の表示を行う場合は、「株式（Ⅱ. 2. (1) ③）」及び「REIT（Ⅴ. 7. (1))」の該当箇所をも併せて参照すること。

2. ETF・ETNにおける「注目銘柄」等の表示について

Q1：広告等に関する指針」において、ETF・ETNにおける「注目投資信託」等の表示に関する留意事項を記載する必要があるか。

①必要がある：8社、②必要がない：6社

<必要がない理由>

- ・現行の「広告等に関する指針_第2部広告等の作成に係る留意事項 1 全般 2. 誇大広告等に関する留意事項 (1) 留意事項」の誇大広告等の留意事項に包含されており、必要がないと考える。
- ・ETF・ETNについては、特定の指数に連動する上場商品であるという特性に鑑みると、客観的な裏付けなく、同種の指数に連動する他のETF・ETNと比較して著しく優れている、という主張がされるケースは想定し難いため、係る基準を設ける必要がないと考える。
- ・ETF・ETNの場合、金商業府令117条第1項第17号（「公正な価格形成を損なうおそれがある」）に抵触するケースは商品の性質上考えづらいため、規定する意義が薄いと考える。
- ・「広告等に関する指針」で既に網羅されている内容でもあり、具体的な統一基準の策定が困難な事項であることから、記載の追加自体は不要と考える。顧客に誤認を与えぬよう各社において社内ルールの策定に尽力するほか、顧客の求めに応じて選定理由を回答できるように態勢を構築しておく事で十分であると考えている。

Q2：「注目投資信託」等の表示に関する留意事項を「広告等に関する指針」に記載する場合、事務局案について修正の必要があるか。

①必要がある：3社、②必要がない：11社

<修正意見等>

事務局案	意見	理由
3. ETFに係る留意事項 (3) 「注目投資信託 (ETF)」等に関する表示に関する留意事項		
ETFについて、自社が選定した「注目投資信託 (ETF)」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の投資信託 (ETF) より著しく優れていると誤解されるような表示としないこと。	ETFについて、自社が選定した「注目投資信託 (ETF)」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の投資信託 (ETF) より著しく優れていると誤解されるような表示としないこと。	・「扇動的な」とは、規制対象が一義的に判断できない主観的な表現であるので削除し、「他の投資信託より著しく優れていると誤解されるような表示」という規制対象が明確な基準にすべきである。
	5. ETNに係る留意事項 (略)	
ETFについて、自社が選定した「注目投資信託 (ETF)」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の投資信託 (ETF) より著しく優れていると誤解されるような表示としないこと。	ETNについて、自社が選定した「注目銘柄 (ETN)」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の銘柄 (ETN) より著しく優れていると誤解されるような表示としないこと。	

事務局案	意見	理由
<p>ると誤解されるような扇動的な表示としないこと。</p>	<p>レット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の銘柄（ETN）より著しく優れていると誤解されるような 扇動的な表示としないこと</p>	
<p>5. ETN に係る留意事項 (2) 「注目銘柄（ETN）」等に関する表示に関する留意事項 ETN について、自社が選定した「注目銘柄（ETN）」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の銘柄（ETN）より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと</p>	<p>ETF について、自社が選定した「注目投資信託（ETF）」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の投資信託（ETF）より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと。</p> <p>5. ETN に係る留意事項 (略)</p> <p>ETN について、自社が選定した「注目銘柄（ETN）」等について、定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、客観的な裏付けもなく、他の銘柄（ETN）より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと</p>	<p>・「客観的な裏付けがある」場合も、他の投資信託及び外国投資信託より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示はしてはいけないため。</p>
	<p>ETF について、自社が選定した「注目 <u>上場</u> 投資信託（ETF）」等 について、として 定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、他の <u>上場</u> 投資信託（ETF）より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと。</p> <p>5. ETN に係る留意事項 (略)</p> <p>ETN について、自社が選定した「注目 <u>指標連動証券</u>（ETN）」等 について、として 定期刊行物、パンフレット、リーフレット、及びホームページ等により広告等を行う場合には、他の <u>指標連動証券</u>（ETN）より著しく優れていると誤解されるような扇動的な表示としないこと。</p>	

<対応案>

- ・「広告等に関する指針」において、「ETF・ETNにおける「注目投資信託」等の表示に関する留意事項を記載することの必要性について、「必要がある」との回答がやや多く寄せられた。
- ・「必要がない」との意見は、「現行の「広告等に関する指針」の誇大広告等の留意事項の記載で十分であり、敢えて、記載する必要がないと考える」といったものであった。
- ・「必要がある」との回答も多く寄せられていることから、現行の「広告等に関する指針」の誇大広告等の留意事項にETF・ETNにおける「注目投資信託」等の留意事項を踏まえたを含めた包括的な留意事項を記載することとしてはどうか。
- ・なお、「広告等に関する指針」に記載する場合の事務局案について、「扇動的」、「客観的裏付けなく」といった表現は不要であるという意見やその他表現についての修正意見が寄せられた。

以 上

インフラファンドに係る「広告等に関する指針」の改正案に関する意見照会結果について

1. インフラファンドに係る「広告等に関する指針」の記載内容全般について

インフラファンドに係る「広告等に関する指針」の事務局案について、修正の必要はあると考えますか。

①必要がある：3社、②必要がない：13社

2. インフラファンドの導管性要件について

Q1：インフラファンドの導管性要件に関する留意事項に関して、「広告等に関する指針」に記載する必要があると考えますか。

①必要がある：16社、②必要がない：0社

Q2：インフラファンドの導管性要件に関する留意事項の事務局案について、修正の必要はあると考えますか。

①必要がある：3社、②必要がない：13社

< 1. Q1及び2. Q2の修正意見等 >

事務局案	意見	理由
<p>1. 総論</p> <p>ETF（上場投資信託）、ETN（指標連動証券）、REIT（上場不動産投資証券）及びインフラファンドの販売は、他の投資信託とは違い、通常、募集・売出しの方法ではなく、株式と同様に金融商品取引所等における売買の方法で行われるが、証券会社が、ETF、ETN、REIT及びインフラファンドの広告等を行うに当たっての留意事項は以下のとおりである。</p> <p>（略）</p>	<p>・インフラファンドの定義を明記する必要があると考える。</p>	<p>・当該規制の対象範囲である「インフラファンド」の定義を明確化すべき（上場・非上場の別など）であるため。</p> <p>⇒「1. 総論」において、「株式と同様に金融商品取引所等における売買の方法で行われる」と記載しており、インフラファンドが上場有価証券であることが明らかであるため、あえて、インフラファンドの定義を記載する必要はないのではないかと考えます。</p>

事務局案	意見	理由
<p>7. インフラファンドの表示項目</p> <p>(1) 必要表示事項</p> <p>① 法定記載事項</p> <p>法定記載事項のうち、指標変動による損失については</p> <p>・ 価格変動リスクに関する文言を記載する必要があると考えられる。</p> <p>価格変動リスクについては当該インフラファンド自身の価格変動のほか、運用するインフラ資産等の価格や収益力の変動により、投資元本を割り込むおそれがある旨を表示する。</p> <p>② 投資法人の名称</p> <p>③ 主な投資対象の種類（例：再生可能エネルギー発電設備、公共施設等運営権 等）</p>	<p>・ インフラファンドが（投資法人ではなく）投資信託受益証券である場合を想定した記載に修正してはどうか。</p>	
<p>(2) 表示することが望ましい事項</p> <p>①～⑧ （省略）</p> <p>⑨ <u>税制に関する事項</u></p>	<p>(2) 表示することが望ましい事項</p> <p>①～⑧ （省略）</p> <p>⑨ <u>税制に関する事項（導管性要件など、ファンドの法人税制に関する事項を含む）</u></p>	<p>・ 現在の市場制度、税制では、ファンドの商品設計に様々な可能性がある。したがって、「⑨ 税制に関する事項」への注記としては、必要に応じて法人税制に関する事項を表示するように、より一般的な表現が適切と考える。</p>
<p>※2015年4月現在の税制において、投資法人が再生可能エネルギー発電設備を直接保有するインフラファンドにおいては、導管性要件の時限的な措置により、将来、</p>	<p>※2015年4月現在の税制において、…（略）により、将来、投資法人への課税が適用される旨を含む</p>	<p>・ ⑨税制に関する事項に追記すべき事項であるため、「旨」で終了した場合は、⑨税制に関する事項が、*コメントのみで良いと誤解させないため。</p>

事務局案	意見	理由
投資法人への課税が適用される旨	※2015年4月現在の税制において、投資法人が再生可能エネルギー発電設備等を…（略）	・「公共施設等運営権」も除外されているため。 ⇒「公共施設等運営権」は税法上の特定資産から除外されていますが、時限的に「特例特定資産」とすることができるのは、再生可能エネルギー発電設備のみとなります。
	※ 2015年 平成27年4月現在の税制において、…（略）	・広告等に関する指針内での表示が和暦であるため。

【事務局対応案】

事務局案に関して、修正の「必要がない」という回答が多数であったが、インフラファンドの形態や定義、表現ぶりについて意見が寄せられたことから、以下のような記載としてはどうか。

1. 総論

ETF（上場投資信託）、ETN（指標連動証券）、REIT（上場不動産投資証券）及びインフラファンドの販売は、他の投資信託とは違い、通常、募集・売出しの方法ではなく、株式と同様に金融商品取引所等における売買の方法で行われるが、証券会社が、ETF、ETN、REIT 及びインフラファンドの広告等を行うに当たっての留意事項は以下のとおりである。

（略）

7. インフラファンドの表示項目

(1) 必要表示事項

① 法定記載事項

法定記載事項のうち、指標変動による損失については

・価格変動リスクに関する文言

を記載する必要があると考えられる。

価格変動リスクについては当該インフラファンド自身の価格変動のほか、運用するインフラ資産等の価格や収益力の変動により、投資元本を割り込むおそ

れがある旨を表示する。

② **銘柄名**

③ 主な投資対象の種類（例：再生可能エネルギー発電設備、公共施設等運営権 等）

(2) 表示することが望ましい事項

① 上場している金融商品取引所又は外国金融商品取引所

② 投資方針

③ 投資法人の資産保有形態（直接保有、間接保有）

④ 投資対象の詳細

⑤ リスクの詳細

⑥ ファンドの関係法人（資産運用会社、オペレーター、事務受託会社、資産保管会社等）

⑦ 分配方針

⑧ ファンドの費用に関する事項（管理報酬等）

⑨ 税制に関する事項（※）

※平成 27(2015)年 4 月現在の税制において、投資法人が再生可能エネルギー発電設備を直接保有するインフラファンドにおいては、導管性要件の時限的な措置により、将来、投資法人への課税が適用される旨など ファンドの法人税制に関する事項を含む。

以上