

2012年11月28日

適格消費者団体
特定非営利活動法人 消費者支援機構関西
理事長 榎 彰 徳 様

三井住友アセットマネジメント株式会社
代表取締役 前田 良治
連絡先・担当者 今井 剛 (03-5405-037
〒105-6228 東京都港区愛宕2-5-1
愛宕グリーンヒルズ MORI タワー28階

回 答 書

貴法人よりの2012年4月27日付「お問い合わせ」に対し、2012年5月31日付で回答させていただいたところ、2012年10月30日付で「申入書」を頂戴しております。

同「申入書」に対し、下記のとおり回答させていただきます。

記

1. 回答の趣旨

ご指摘いただいている証券投資信託「SMBC・日興ニューワールド債券ファンド（ブラジルリアル）（南アランド）（中国元）（豪ドル）」の目論見書（以下、「本件目論見書」という。）における表示において、「商品の内容」について「実際のものよりも著しく優良であると誤認される表示」に該当する表示があるとの貴法人の判断には、同意しかねます。すなわち、当社としては、後述の通り、本件目論見書における現行の記載内容については不当景品類及び不当表示防止法（以下、「景品表示法」という。）をはじめとする適用法令に照らして問題のあるものではないと判断しております。

ただし、本件目論見書中における「為替ヘッジ取引」、「為替ヘッジプレミアム」および「為替ヘッジコスト」等、「為替ヘッジ」と似通った用語を使用しての説明を避けるとともに、投資信託協会ルール改訂作業等も参考として、よりわかりやすい交付目論見書とすることを検討し、通貨選択型ファンドを対象として順次、交付目論見書の記載をよりわかりやすい表現にしていきます。

2. 貴法人の判断に同意しかねる理由

(1) 「総論」および「属性区分における用法との不整合」について

貴法人は、当社は『「商品分類」の「属性区分」において、「為替ヘッジ」という用語を「円に対する外国通貨の為替リスクを低減する手法」を意味するものとして用い、一方で本件目論見書の属性区分以外の箇所において、「為替ヘッジ」及び「為替ヘッジ取引」という用語を「現時点であらかじめ将来の為替レートを確定する取引」を意味するものとして用い、同じ用語又は類似の用語を同一書面内において異なる意義で用いています。』と主張されています。

本件目論見書では、「為替ヘッジ」という用語は、「円に対する外国通貨の為替リスクを低

減する手法」として使用しており、「現時点であらかじめ将来の為替レートを確定する取引」を意味する用語としては使用していません。一方、「為替ヘッジ取引」という用語は、「現時点であらかじめ将来の為替レートを確定する取引」を意味する用語として使用しており、「円に対する外国通貨の為替リスクを低減する手法」としては使用していません。

また、貴法人は、『消費者は、各商品の交付目論見書表紙部分に記載される属性区分の「為替ヘッジ」が、全て同じ意味で使われているからこそ、円に対する外国通貨の為替リスクを低減する手法がとられているのか否かについて、誤認せずに商品選択することができます。』と述べられています。まさに、円に対する外国通貨の為替リスクをできるだけ避けたい投資家は、交付目論見書表紙裏部分に記載している商品分類の属性区分に「為替ヘッジあり」の表記があるか否かを確認していただくことにより、誤認せずに商品選択できます。本件目論見書においては、当該箇所に（ブラジルリアル）（南アランド）（中国元）（豪ドル）コースは「為替ヘッジなし」と記載されているため、円に対する外国通貨の為替リスクをできるだけ避けたい投資家は、上記各コースの購入を避けることができます。また、各コースにおける為替リスクについては「投資リスク」のページに為替変動リスクについて記載しており、「為替ヘッジ」の手法をとる（円）コースについては、対円での為替変動リスクが低減される旨の記載を、「為替ヘッジ取引」の手法をとる（ブラジルリアル）（南アランド）（中国元）（豪ドル）コースについては、当該通貨の対円での為替変動の影響を受ける旨の記載をしています。

(2) 「同種他商品との不整合」および「為替ヘッジ取引」という用法について

貴法人は、『「外貨を売って円を買う手法としての『為替ヘッジ』と「円に限らず広く通貨交換手法としての『為替ヘッジ取引』」を混同してしまうと、為替リスクを積極的にとりたくない人が誤って後者の商品を購入し思わぬ損害を被ってしまう危険を生じさせます。』と主張され、また、『投資信託協会「交付目論見書の作成に関する規則に関する細則」中の図を交付目論見書に引用すれば、消費者は運用の全体像をイメージしやすくなることが期待できますが、「為替ヘッジ」と「為替ヘッジ取引」という似通った用語を混同しやすくなることになりありません。』、『両者がきちんと区別されていなければ、為替リスクを積極的にとりたくない人が誤って積極的に高金利通貨の為替リスクをとりまく商品を購入し思わぬ損害を被ってしまう危機を生じさせます。』、『同一書面内で、「為替ヘッジ」と「為替ヘッジ取引」の両方を記載することは、消費者に為替リスクに関する誤認を与えることとなります。』と主張されています。

当社交付目論見書においては、通貨選択型ファンドに限らず、「為替ヘッジ」の用語は常に「円に対する外国通貨の為替リスクを低減する手法」としての意義で用いています。「為替ヘッジ取引」の用語については、投資信託協会「交付目論見書の作成に関する規則に関する細則」と同じく「投資対象資産とヘッジ対象通貨との間の取引手法」という意義で用いています。当社においては、貴法人が上記「申入書」中で識別区分される「為替ヘッジ等」という用語グループを意図して「為替ヘッジ」と同一のグループとして識別することはしていません。

当社では、業界における統一的な表示基準は投資家の自主的で合理的な商品選択に寄与するものであり、業者間の公正な競争を助長するものであるとの考え方に依拠し、投資信託協会ルールの例示を重視して本件目論見書の開示を行っています。ただし、「為替ヘッジ」と「為替ヘッジ取引」という用語が似通った表現であり、投資家が両者を混同するおそれがあると考え、当社では「為替ヘッジ」と「為替ヘッジ取引」という用語を使用する際には、用語の

前後に具体的な取引内容が分かるような記載（「対円での為替ヘッジ」や「〇〇通貨買い、●●通貨売りの為替ヘッジ取引」等）を追加して使用することとしています。なお上記のとおり、個々の商品についての為替ヘッジの有無については、属性区分および投資リスクの表記において、一義的に識別できるように記載しています。

(3) 「消費者の金融リテラシーの問題」について

貴法人は、『通貨選択型投資信託は、従来から存在した投資信託商品でとられるリスクに、さらに別のリスクを上乗せすることによって、高い収益を狙う商品です。高い収益が期待できる反面、大きな損害を被る危険性が高い商品でもあります。リスクを積極的にとることを許容できない人が誤って通貨選択型投資信託を購入しないような手だてを講じる必要があります。』、『ところが、現在は、販売の区別が行われているわけではなく、リスクを積極的にとることを許容できない人に対する販売が全面的に禁止されているわけではありません。従って、被害の未然防止の手だては、表示上の工夫によるほかはありません。』と主張されています。

たしかに、目論見書記載上の工夫は必要であり、その観点から投資信託協会「交付目論見書の作成に関する規則に関する細則」中には通貨選択型ファンドの説明に際して遵守すべきルールが定められており、投資家に通貨選択型ファンドの収益源およびリスクを認識していただくための手だてが講じられています。

また、現行の金融庁の「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」では、『元本の安全性を重視するとしている顧客に対して、通貨選択型ファンドなどのリスクの高い商品を販売する場合には、管理職による承認制とするなどの慎重な販売管理を行っているか。』、『通貨選択型ファンドについては、投資対象資産の価格変動リスクに加えて複雑な為替変動リスクを伴うことから、通貨選択型ファンドへの投資経験が無い顧客への勧誘・販売時において、顧客から、商品特性・リスク特性を理解した旨の確認書を受け入れ、これを保存するなどの措置をとっているか。』などの金融監督上の着眼点が示されています。

販売会社は、この監督指針に沿って、「リスクを積極的にとることが許容できない人」、つまり「元本の安全性を重視するとしている顧客」に対して通貨選択型ファンドを販売する場合には管理職による承認等の慎重な販売管理を行うこととなっているほか、通貨選択型ファンドの投資経験が無い顧客への勧誘・販売時には商品特性・リスク特性を理解した旨の確認書を顧客から受け入れることが求められています。この意味で、通貨選択型ファンドの販売に際しては、通常の商品との販売上の区別が行われているものと当社では判断しております。

(4) 「結論」について

貴法人は、当社の本件目論見書における表示は、景品表示法 10 条 1 号にいう『「商品の内容」について「実際のもよりも著しく優良であると誤認される表示」に該当する』と結論付けられています。

景品表示法における「著しく優良であると示す」表示（同法 4 条 1 項 1 号）に該当するか否かについては、公正取引委員会が平成 15 年 10 月 28 日に公表した「不当景品類及び不当表示防止法第 4 条第 2 項の運用指針－不実証広告規制に関する指針－」がその指針を示しており、当該表示が「表示の受け手である一般消費者に、『著しく優良』と認識されるか否かという観点」から判断され、この判断に当たっては、「表示上の特定の文章、図表、写真等から一

般消費者が受ける印象・認識ではなく、表示内容全体から一般消費者が受ける印象・認識が基準」となるとされています。

そこで、本件目論見書における為替ヘッジ等の文言の使用の状況について見ると、本件目論見書では、(ブラジルリアル)、(南アランド)、(中国元)、および(豪ドル)のほか、(円)が開示・説明されています。本件目論見書では、表紙裏の商品分類の属性区分において、(ブラジルリアル)、(南アランド)、(中国元)、および(豪ドル)を「為替ヘッジなし」と明記し、(円)を「為替ヘッジあり」と明記しています。また、そのほかのページにおいても「為替ヘッジあり」の(円)コースと、「為替ヘッジなし」のその他のコースを明確かつ対比的に説明することにより、投資家の誤認を防ぐ説明の仕方を行っています^(注)。また、「運用実績」のページに、各コースの基準価額の推移グラフおよび年間収益率の推移グラフを容易に比較できる(各コースのグラフの目盛りを同一にしています。)開示をしています。本件目論見書を見た投資家は、パフォーマンスの面でも各コースのリスクを定量的に把握でき、また必ずしも「為替ヘッジあり」の(円)コースが突出してリスクが低いわけではないことも認識いただけます。

したがって、本件目論見書の表示内容を全体として見ると、本件目論見書における「為替ヘッジ取引」という一つの用語のみによって、対円での為替ヘッジが行われることにより為替リスクが低減されるものであるとの印象・認識を一般消費者に与えるものとはいえず、「実際のものよりも著しく優良な表示」とであると認識されるものではないと考えています。

したがって、当社といたしましては、本件目論見書が「実際のものよりも著しく優良」とあるとの表示をするものではなく、景品表示法に違反するものではないと考えております。

(注)あくまで記載例として、本件目論見書の2件を例示します。

・「ファンドの特色2」(2ページ)の記載

各コースでは、表示された通貨建ての資産を所有するのと同様の為替変動効果が得られます。各通貨の長期的な上昇を狙うとともに、金利の高い通貨の場合には、米ドルと各コースの通貨の金利差に相当する収益(為替ヘッジプレミアム)を享受することができます。金利の低い通貨の場合には、金利差がマイナスとなり、為替ヘッジコストとなる場合があります。円コースは、対円での為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ります。

・「為替ヘッジプレミアム/コストのイメージ」(6ページ)の記載

円コースを除く各コースは投資対象の債券からの収益の他に、為替ヘッジ取引を活用し、「米ドルと各コースの通貨の金利差に相当する収益(為替ヘッジプレミアム)」の獲得を追求します。ただし、この為替ヘッジ取引により各コースの通貨建て資産を所有するのと同様の為替変動の影響を受けます。円コースは、対円での為替ヘッジにより為替リスクの低減を目指します。

3. 結論

以上のとおり、当社といたしましては本件目論見書が景品表示法に違反するものではないと考えておりますので、ご指摘いただいている本件目論見書における表示において、「商品の内容」について「実際のものよりも著しく優良であると誤認される表示」に該当する表示があるとの貴法人の判断には同意しかねます。

なお、上記回答とは別に、本件目論見書中における「為替ヘッジ取引」、「為替ヘッジプレミアム」および「為替ヘッジコスト」等、「為替ヘッジ」と似通った用語を使用しての説明を避けるとともに、投資信託協会ルール改訂作業等も参考として、よりわかりやすい交付目論見書とすることを検討し、本年12月以降届け出る通貨選択型ファンドを対象として順次、交付目論見書の記載をよりわかりやすい表現にしていきます。

以上