

規制の事前評価書(要旨)

政策の名称	投資信託・投資法人法制の見直し	
担当当局	金融庁総務企画局市場課	電話番号： 03-3506-6000 e-mail: RIA@fsa.go.jp
評価実施時期	平成25年4月15日	
規制の目的、内容及び必要性等	<p>【現状及び問題点、規制の新設又は改廃の目的及び必要性】</p> <p>多数の投資家の資金を集めて有価証券や不動産等に投資する仕組みを定めた「投資信託及び投資法人に関する法律」は、近年抜本的な見直しが行われていない。様々な主体に対して適切な投資機会を提供するため、それぞれの資産規模や知識に応じ、国民が資産を安心して有効に活用できる環境整備を図ることが重要である。また、資産運用業は、今後の金融・資本市場の発展や個人金融資産の拡大を担う中核的な業務の一つとして位置付けられるものであり、運用会社には、その運用力を強化し、顧客に適切な運用サービスを提供していくことが強く求められる。</p> <p>このようなことから、国民が資産を安心して有効に活用できる環境整備を図るため、</p> <ul style="list-style-type: none"> 投資信託については、一般投資家を念頭に置いた適切な商品供給の確保等 投資法人については、投資家からより信頼されるための運営や取引の透明性の確保等の観点から投資信託・投資法人法制の見直しを行うことが必要である。 <p>【内容】</p> <p>(投資信託制度)</p> <p>① 運用報告書の「二段階化」</p> <p>現在、投資信託委託会社は、投資信託の運用報告書に記載すべき事項を一の運用報告書として受益者に交付することとされている。その結果、運用報告書は大部となることが多い上、書面での交付が原則となるため、受益者は情報を取捨選択することが困難である。このため、投資信託委託会社に対し、投資信託の運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面(以下「交付運用報告書」という。)の受益者に対する交付等を新たに義務付ける。その際、交付運用報告書は、原則として受益者に書面により交付することとし、他方、運用報告書(既存)は投資信託委託会社のホームページでの掲載など投資家にとってアクセスしやすい電磁的な方法による提供を可能とする。</p> <p>② 投資信託制度に係るその他の見直し</p> <ul style="list-style-type: none"> 投資信託の併合に係る書面決議手続等の見直し 投資信託の併合が受益者の利益に及ぼす影響が軽微なものであるときは、当該併合に関する書面決議を不要とするなどの見直しを行う。 有価証券届出書と有価証券報告書の関係の見直し 有価証券届出書と有価証券報告書の記載事項に重複が多いことから、一定の場合には、有価証券届出書に代えて簡易な事項を記載した書面を提出することで足りるとする特例を設けるなどの見直しを行う。 MRF等の安定的な運用に資する措置 金融危機時等に投資信託委託会社が行うMRF(注)等への資金支援(損失補填)を禁止行為から除外する。 <p>(注)個人投資家の証券売買資金の管理等に用いられる投資信託の一種。残存期間の短い公社債等を中心に運用される。</p> <p>(投資法人制度)</p> <p>③ 役員会の事前同意制度の導入</p> <p>現在、投資法人の資産運用業務は外部の資産運用会社に委託することとされている。資産運用会社は原則として運用資産の取引について裁量を有し、自らの利害関係者と投資法人の間で取引が行われた場合には投資法人等への報告義務を負う。しかしながら、当該報告は事後報告のため、投資主の利益を害する取引を必ずしも抑止できていないとの指摘もある。このため、投資法人と資産運用会社の利害関係者との間の一定の重要な取引(資産の取得・償借等)について、資産運用会社から独立した構成員が過半を占める投資法人の役員会の事前同意の取得を義務付ける。</p> <p>④ インサイダー取引規制の導入</p> <p>現在、上場投資法人に係る投資証券の取引は、原則としてインサイダー取引規制の対象外とされている。しかしながら、実際の価格動向を見ると、例えば資産運用会社の親会社の変更等によっても相当程度変動しており、こうした情報が公になる前に知り得る立場にある者が当該情報を知って取引を行えば、証券市場の公正性・健全性に対する投資家の信頼を害するおそれがある。このため、上場投資法人の発行する投資証券等の取引を、インサイダー取引規制の適用対象に追加する。</p> <p>⑤ 投資法人制度に係るその他の見直し</p> <ul style="list-style-type: none"> 「簡易合併」要件の見直し 合併後も存続する投資法人の投資主保護を図るため、「簡易合併」の要件のうち、合併により消滅する投資法人の投資主に対し交付する投資口数に係るものを見直す。 国外の資産取得等のための過半議決権保有制限の見直し 国外の資産について、当該資産の所在国の法令等の制限により、投資法人が直接取得等を行うことが困難な場合には、一定の条件の下で特別目的会社を通じた間接取得等を容認する。 	
法令の名称・関連条項とその内容	投資信託及び投資法人に関する法律第14条、第17条、第18条、第149条の7、第194条、第201条の2 金融商品取引法第5条、第7条、第42条の2、第163条、第166条	
想定される代替案	規制①について、投資信託の受益者に適切な情報提供を行うため、投資信託委託会社が受益者に交付する運用報告書(既存)の冒頭に、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した要旨・概要頁を設けることを義務付ける。上記以外(規制②～⑤)は、本案と同様のものとする。	
規制の費用	<p>費用の要素</p> <p>(ア)投資信託委託会社において、投資信託の交付運用報告書の作成、受益者に対する(原則として)書面による交付及び同報告書の行政庁(国)への届出に係る費用が新たに発生する。</p> <p>一方、運用報告書(既存)については、現行の、原則として書面による交付から、投資信託委託会社のホームページでの掲載など電磁的な方法による提供(受益者から請求があった場合にのみ書面による交付)が新たに認められることから、運用報告書の交付に係る費用の大幅な削減が可能になる。</p> <p>(イ)投資法人の役員会の事前同意制度については、投資法人等において、資産運用会社による運用の対象となる資産の取引が当該制度の対象となっているか否かを確認するための費用が発生する。さらに、当該制度の対象となっている場合には、投資法人の役員会を開催し、これに同意するか否かを判断するための費用が発生する。</p> <p>また、インサイダー取引規制については、投資法人の関係者等において、自らが行おうとする当該投資法人に係る投資証券の取引が当該規制に抵触するか否かを確認するための費用が発生する。</p> <p>(ウ)上記以外の施策は、経済社会情勢の変化に応じた規制の柔軟化等を行うものであり、投資信託委託会社においては、一定の場合には、投資信託の併合に係る書面決議手続等に要する費用及び有価証券届出書の行政庁(国)への提出等に係る費用の大幅な削減が可能となる。他方、投資法人の合併のうち、投資主保護を図る観点から「簡易合併」の手続によることが認められないこととなるものに関しては、当該投資法人において、通常の合併において必要とされる費用が発生する。</p>	<p>代替案の場合</p> <p>(ア)投資信託委託会社において、投資信託の運用報告書(既存)の冒頭に追加する要旨・概要頁の作成及び行政庁(国)への届出に係る費用が新たに発生する。</p> <p>(イ)投資法人の役員会の事前同意制度及びインサイダー取引規制について、本案と同等の遵守費用が発生する。</p> <p>(ウ)上記以外の施策について、投資信託委託会社及び投資法人において、本案と同等の遵守費用の増減が発生する。</p>
	<p>(行政費用)</p> <p>(ア)行政庁(国)において、投資信託の交付運用報告書の届出の受理に伴う費用が新たに発生する。</p> <p>(イ)行政庁(国)において、投資法人の役員会の事前同意制度及びインサイダー取引規制の遵守状況を調査等により確認するための費用が新たに発生する。</p> <p>(ウ)上記以外の施策について、行政庁(国)において、制度導入に際して新たな開示書類の受理に用いるシステムの改修に係る費用が発生する一方、有価証券届出書の審査に係る費用が継続的に削減されることから、中長期的には行政費用は現行と変わらない。</p>	<p>(ア)行政庁(国)において、投資信託の運用報告書冒頭の要旨・概要頁の届出の受理に伴う費用が新たに発生する(本案と同等の費用)。</p> <p>(イ)行政庁(国)において、投資法人の役員会の事前同意制度及びインサイダー取引規制について、本案と同等の行政費用が新たに発生する。</p> <p>(ウ)上記以外の施策について、行政庁(国)において、本案と同様に中長期的には行政費用は現行と変わらない。</p>
	<p>(その他の社会的費用)</p> <p>特段の費用は発生しない。</p>	<p>特段の費用は発生しない。</p>
規制の便益	<p>便益の要素</p> <p>(ア)投資信託の交付運用報告書が受益者に交付されることにより、投資判断を行うに当たって必要な情報が受益者にとって理解しやすい形で提供されるという便益が発生する。</p> <p>(イ)投資法人の役員会の事前同意制度及びインサイダー取引規制が導入されることにより、取引の透明性を確保し証券市場の公正性・健全性に対する一般投資家の信頼の確保に寄与するという便益が発生する。</p> <p>(ウ)上記以外の施策について、経済社会情勢の変化に応じた規制の柔軟化等を行うものであり、公正かつ効率的な投資信託運営や投資法人の資産内容の多様化等に資するという便益が発生する。</p>	<p>代替案の場合</p> <p>(ア)投資信託の運用報告書(既存)の冒頭に、その要旨・概要頁が設けられ、受益者に交付されることにより、投資判断を行うに当たって必要な情報が受益者にとって理解しやすい形で提供されるという便益が発生する(本案と同等の便益)。</p> <p>(イ)投資法人の役員会の事前同意制度及びインサイダー取引規制について、本案と同等の便益が発生する。</p> <p>(ウ)上記以外の施策について、本案と同等の便益が発生する。</p>
政策評価の結果(費用と便益の関係の分析等)	<p>(1)費用と便益の関係の分析</p> <p>運用報告書の「二段階化」については、行政費用が増加する一方、遵守費用は減少すると見込まれる(遵守費用が減少する理由:運用報告書(既存)については、現行の、原則として書面による交付から、電磁的な方法による提供が新たに認められることにより、交付に係る費用が大幅に削減可能となる。この効果は実務上大きいことから、交付運用報告書の作成・交付・届出などの増加が見込まれる費用を上回ると思われる。)。また、投資信託の受益者に対する適切な情報の提供に資するという多大な便益が発生すると考えられる。</p> <p>投資法人の役員会の事前同意制度及びインサイダー取引規制については、行政費用及び遵守費用が増加するが、当該費用は制度を運用する上で負担すべき必要最低限の費用である。一方、取引の透明性を確保し証券市場の公正性・健全性に対する一般投資家の信頼の確保に寄与するという多大な便益が発生すると考えられる。</p> <p>また、上記以外の施策は、経済社会情勢の変化に応じた規制の柔軟化等を行うものであり、制度導入による行政費用の増加は見えず、全体として遵守費用の大幅な減少が見込まれるほか、公正かつ効率的な投資信託運営や投資法人の資産内容の多様化等に資するという多大な便益が発生すると考えられる。本案によってもたらされる上記の便益は、国民が資産を安心して有効に活用できる環境整備に資すると考えられるところ、総合的に勘案して、本案による改正は適当である。</p> <p>(2)代替案との比較</p> <p>行政費用及び便益については、本案と代替案は同等と考えられる。一方、遵守費用については、本案において、運用報告書(既存)の印刷及び交付に要する費用が大幅に削減されることから、代替案の遵守費用を下回る。よって、本案の方が適当であると考えられる。</p>	
有識者の見解その他関連事項	<p>金融審議会金融分科会報告「投資信託・投資法人法制の見直しについて」(平成25年2月27日)において、以下のとおり提言頂いた。</p> <ul style="list-style-type: none"> 投資信託の受益者は情報を取捨選択することが困難であることなどから、運用状況に関する極めて重要な事項を記載した交付運用報告書と、より詳細な運用状況等も含めて記載した運用報告書(全体版)に二段階化することが適当である。 現在、投資信託約款の重大な内容の変更や投資信託の併合を行う場合、当該投資信託の受益者による書面決議が必要と規定されている。しかし、受益者が多数の公募投資信託における同制度の実施には実務的な困難もあることから、併合等の阻害となっているとの指摘がある。そのため(中略)見直しを行うことが考えられる。 投資信託に係る有価証券届出書と有価証券報告書のそれぞれの役割に留意しつつ、近年の情報通信技術の進展も踏まえ、法定開示のコストを適正化するとともに、一般投資家にも理解しやすい開示とする観点から、有価証券届出書と有価証券報告書の双方について見直しを行うことが適当である。 MRF等については、受益者の円滑な追加設定・一部解約等を目的とした運用会社等による劣化運用財産の買取り等を損失補の禁止の適用除外とすることを含め、安定的な運営に資する措置の検討を進めることが適当である。 投資法人の役員会の権限を強化・活用することで利害関係者との取引に対する監視機能の向上が期待されることから、投資法人と資産運用会社の利害関係者との間の一定の重要な取引については、投資法人の役員会の事前同意の取得を義務づけることが適当である。 諸外国では、一般に、上場投資法人に係る投資証券に相当するものはインサイダー取引規制の対象とされていることなどから、投資法人特有の事情を考慮しつつ、上場投資法人に係る投資証券の取引をインサイダー取引規制の対象とすることが適当である。 投資法人の簡易合併について、消滅投資法人の投資主に割り当てられる存続投資法人の投資口数が合併前の存続投資法人の発行済投資口の総口数に対して一定比率以下の場合とするなど、要件の見直しを行うことが適当である。 投資法人制度の信頼性が確保されることを前提に、投資法人の性質及び事業支配を制限する趣旨などを踏まえつつ、実質的に投資法人が海外不動産を取得することと同視できるような場合について、当該海外不動産を取得するためのピークル(SPC)の株式に係る過半以上の議決権保有を認めていくことが適当である。 	
レビューを行う時期又は条件	「金融商品取引法等の一部を改正する法律」の施行後5年を目途として、この法律による改正後の各法律の施行の状況等を勘案し、必要があると認めるときは、改正後の各法律の規定について検討を加え、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。	
備考		