

コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

凡 例

本「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

正式名称	略称
金融商品取引法	金商法
投資信託及び投資法人に関する法律	投信法
金融商品取引法施行令	金商法施行令
投資信託及び投資法人に関する法律施行令	投信法施行令
企業内容等の開示に関する内閣府令	企業内容開示府令
株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令	大量保有府令
金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令	定義府令
特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令	特定有価証券開示府令
投資信託及び投資法人に関する法律施行規則	投信法施行規則
金融商品取引法第六章の二の規定による課徴金に関する内閣府令	課徴金府令
投資法人の計算に関する規則	投資法人計算規則
金融商品取引業等に関する内閣府令	金商業等府令
有価証券の取引等の規制に関する内閣府令	取引等規制府令
金融商品取引法令に違反する行為を行った者の氏名等の公表等に関する内閣府令	氏名等公表府令
企業内容等の開示に関する留意事項について	企業開示ガイドライン
特定有価証券の内容等の開示に関する留意事項について	特定有価証券開示ガイドライン

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
●大量保有府令		
▼第9条第1号		
1	重要な事項の変更も1%以上の減少もない、全くの任意で提出した場合であっても、変更報告書に株式等保有割合が5%以下であることが記載されていれば、その後の変更報告書の提出義務が免除されると考えてよいか。	<p>実務上、変更報告書を提出する必要があるか否かが必ずしも明確ではない場合もあり得ることから、変更報告書を任意に提出することが完全に否定されるわけではありませんが、それによって、大量保有報告制度上の義務を免れることにはならないと考えられます。</p> <p>したがって、株券等保有割合が5%以下であることが記載された変更報告書を任意に提出したとしても、それにより、事後、変更報告書の提出義務を免れることにはならないと考えられます。</p>
●特定有価証券開示府令		
▼特定有価証券の臨時報告書に係る整備（第29条第2項）		
臨時報告書の整備の対象となる特定有価証券の範囲		
2	本規定で新たに追加された臨時報告書を提出すべき事由については、投資法人のインサイダーに関連して追加されたように見受けられる。しかしながら、重要事実の公表の場として臨時報告書等を活用する趣旨で規定を導入したのであれば、インサイダーの対象とはならない投資信託に同様の報告書が必要になるとは想定できない。すなわち、インサイダーの対象とならない投資信託等に同様の規制を導入すると当該投資信託等にとっては規制が過剰であると思われるので、当該規定の変更は必要ないのではないか。	<p>臨時報告書制度は、企業内容又は資産運用等の内容に関して発生した重要な事実であって、特に投資者に適時に開示した方がよいと思われる事項について、有価証券報告書等の定期的な開示書類の提出を待たずその開示を求め、投資者の的確な判断に資することが投資者保護の観点から適当と考えられたため、設けられているものです。</p> <p>このような観点からすると、有価証券がインサイダー取引禁止の規定の対象となるか否かにかかわらず、投資者の的確な判断に資すると考えられる事実が生じた場合には、発行者は臨時報告書を提出すべきと考えられます。</p>
主要な関係法人の異動の決定又は異動（第2号）		
3	「ファンド等の管理、運用又は処分を決定する機関（業務執行等決定機関）」による「決定」とは、投資信託の場合については、委託会社の決定権限のある機関による意思決定が行われた場合という理解でよいか。	<p>内国投資信託受益証券の場合については、発行者である委託会社における業務執行等決定機関を指します。業務執行等決定機関は、株式会社の場合においては取締役会に限られるものではなく、ご指摘の運用委員会が、取締役会等から権限を委任され業務執行を決定する権限を有している場合には、「業務執行等決定機関」に該当するものと考えられます。</p>
4	「ファンド等の管理、運用又は処分を決定する機関（業務執行等決定機関）」とは、投資信託の場合、委託会社の取締役、取締役会等の会社機関など会社法で定められている機関や、投資信託の書面決議など	

	法令で定められているものを指すのか、それとも例えば稟議や社内の運用委員会などで決定するような取締役会等に諮らない決定も含まれるのか確認したい。	
5	投資信託の場合、主要な関係法人の異動が「決定」された時点で、有価証券届出書、有価証券届出書の訂正届出書又は臨時報告書が提出されると考えられるが、その後の「主要な関係法人の異動があった場合」とは、どのような状況を想定しているのか。	ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、実際に主要な関係法人の異動(関係法人であった法人が関係法人でなくなる事又は関係法人でなかった法人が関係法人になる事)があった場合を想定しています。
6	投資信託の場合、たとえば主要な関係法人である運用の委託先の異動があった場合、約款の内容の重大な変更の手続きが必要だが、「業務執行等決定機関により決定された場合」とは、委託会社が約款変更の手続きを行うことを決定した時点を目指すのか、若しくは約款の内容の重大な変更の手続きにより、約款の変更が決定した時点を目指すのか確認したい。	具体的には、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものではありませんが、主要な関係法人の異動を内容とする約款変更の手続きを行うことの決定をした場合には、通常、発行者における業務執行等決定機関は、当該決定をしたときに主要な関係法人の異動も決定しているものと考えられます。このため、この場合には、当該約款変更の手続きを行うことの決定をしたときに、臨時報告書の提出が必要となるものと考えられます。
ファンド等の運用に関する基本方針、運用体制等の重要な変更 (第3号)		
7	「当該発行者が発行する投資信託証券に係るファンドの運用に関する基本方針、運用体制、投資制限…又は当該発行者が発行する信託受益証券若しくは信託受益権に係る信託財産の状況について、重要な変更があった場合」で、当該変更があったことを記載した有価証券届出書(又は訂正届出書)を提出していない場合には臨時報告書を提出することとされているが、募集が継続している場合で重要な変更にあたる場合には、訂正届出書を提出することとなるが、訂正届出書を出さずに臨時報告書のみを提出するというのは、どのような事態を想定しているのか。 単位型の投資信託など、すでに募集が終了しているファンドを想定しているという理解でよいか。	いわゆる「追加型」の内国投資信託受益証券など、継続して募集を行っている特定有価証券に関して、ご指摘の「…重要な変更があった場合」には、有価証券届出書又はその訂正届出書が提出されるものと考えられ、この場合に別途臨時報告書を提出することを不要としています。 このような特定有価証券以外のもの(ご指摘のいわゆる「単位型」の内国投資信託受益証券はこれに該当するものと考えられます。)については、通常、臨時報告書のみを提出することになるものと考えられます。
重要な災害の発生 (第5号)		
8	上場投資法人については、特定有価証券開示府令第29条第2項第5号を適用除外としていただきたい。あるいは金融商品取引所等を通じて適時開示されている場合を適用除外としていただきたい。 まず、重要な災害が発生し、それがやんだ場合とあるが何を以て「やんだ」とするかが不明確である。その上で上場投資法人が重要な災害により被災した場合、場合によっては「やんだ」状態となる以前であって	臨時報告書制度は、企業内容又は資産運用等の内容に関して発生した重要な事実であって、特に投資者に適時に開示した方がよいと思われる事項について、有価証券報告書等の定期的な開示書類の提出を待たずその開示を求め、投資者の的確な判断に資することが投資者保護の観点から適当と考えられたため、設けられているものです。

	<p>も適時開示すべき場合があると想定されるため、上場投資法人については上場する取引所の適時開示規制により被害状況等を迅速に開示することが適切と考える。また大規模な自然災害の場合、状況が時間の経過と時々刻々と変化する可能性があり、また肉眼では被災状況が十分把握できずに事後的に検査で被害が判明する場合もある。</p> <p>このため開示情報が陳腐化する可能性が高く、都度情報提供を行う状況を考えると臨時報告書の対象には適さない。このため適時開示規制で対応することが適当と考える。</p>	<p>それゆえ、適時開示の有無に関わらず、「重要な災害」が発生した場合など、資産運用等の内容に関して発生した重要な事実であって、特に投資者に適時に開示した方がよいと思われる事項については、臨時報告書による開示を求めていることとしています。</p> <p>なお、企業内容開示府令第19条第2項第5号における解釈と同様、「災害」とは、地震、台風、浸水、火事、火薬類の爆発、航空機の墜落、船舶の沈没等による災害をいい、「それがやんだ場合」とは、災害が引き続き発生するおそれがなくなり、その復旧に着手できる状態になったときをいいます(特定有価証券開示ガイドライン序文、企業開示ガイドライン24の5-21参照)。災害が発生したというだけの報告ではあまり意味がないため、災害が「やんだ場合」に遅滞なく、「重要な災害により被害を受けた資産の種類及び帳簿価額並びにそれに対し支払われた保険金額」等の開示を求めていることとしています。</p> <p>また、臨時報告書を提出する時点で保険金額が特定できない場合には、その概算額を記載するか、又は概算額を記載することが難しいときにはその旨及び理由を記載する必要があります。このような場合、その後概算額と実際の保険金額にかなりの差が生じたときには、訂正報告書を提出することになるものと考えられます。</p>
9	<p>災害による保険金の支払いは個別性が強く個別資産の状況により保険金の支払い時期が異なる。このため災害が「やんだ」と通常考えられる段階での受け取る保険金額が特定できるとは限らず、逆に特定できない場合が多いと考えられる。従って開示できる内容がない場合が多いと想定される。</p> <p>それゆえ、上場投資法人について特定有価証券開示府令第29条第2項第5号を適用除外としていただきたい。あるいは適時開示されている場合を適用除外としていただきたい。</p>	<p>ご意見を踏まえ、特定有価証券開示府令第29条第2項第5号「それがやんだ場合」を「それがやんだ場合で、当該重要な災害による被害が当該ファンド等の運用実績に著しい影響を及ぼすと認められる場合」と修正いたします。</p> <p>これによって、ご指摘の「数万円程度の軽微な災害」や「当該資産の受けた被害の影響が極めて軽微である」場合の災害の発生は、臨時報告書提出事由には含まれないこととなるものと考えられます。</p>
10	<p>災害による被害には例えば数万円程度の軽微な災害でも含まれると読めてしまう。このため軽微な災害でも災害を受けた資産の合計を合計に加えてしまうと、実質的な被害額が僅少であるにも関わらず報告書の提出が必要となり、負荷をいたずらに増やすこととなる。それゆえ、本文の重要な災害の定義(括弧の中)について「災害による被害を受けた資産」とあるのを、「災害により重要な被害を受けた資産」としていただきたい。</p>	<p>ご意見を踏まえ、特定有価証券開示府令第29条第2項第5号「それがやんだ場合」を「それがやんだ場合で、当該重要な災害による被害が当該ファンド等の運用実績に著しい影響を及ぼすと認められる場合」と修正いたします。</p> <p>これによって、ご指摘の「数万円程度の軽微な災害」や「当該資産の受けた被害の影響が極めて軽微である」場合の災害の発生は、臨時報告書提出事由には含まれないこととなるものと考えられます。</p>
11	<p>特定有価証券開示府令第29条第2項第5号について、企業内容開示府令第19条第2項第5号では「当該重要な災害による被害が当該提出会社の事業に著しい影響を及ぼすと認められる場合」であることとする基準が規定されているが、これと同様に、被害が運用に及ぼす影響の重要性に基づいて判断される規定を加えてほしい。改正案では災害による被害を受けた資</p>	<p>ご意見を踏まえ、特定有価証券開示府令第29条第2項第5号「それがやんだ場合」を「それがやんだ場合で、当該重要な災害による被害が当該ファンド等の運用実績に著しい影響を及ぼすと認められる場合」と修正いたします。</p> <p>これによって、ご指摘の「数万円程度の軽微な災害」や「当該資産の受けた被害の影響が極めて軽微である」場合の災害の発生は、臨時報告書提出事由には含まれないこととなるものと考えられます。</p>

	<p>産が純資産の3%以上の規模を有するものであれば当該資産の受けた被害の影響が極めて軽微であるとしても臨時報告書の提出事由に該当することとなるように思われるが、被害の内容が当該資産にかかる運用の継続に支障をきたさないものでありかつ被害額が軽微な場合には、重要性はないものとする。</p>	
12	<p>「当該ファンド等の当該災害による被害を受けた資産」から「(有価証券を除く。)」とされているが、投信法第2条及び投信法施行令第3条に規定する特定資産の場合は、不動産、不動産の賃借権、地上権(以下、「不動産等」という)のみを対象としていると考えてよいか。不動産等のみが対象となるのであれば、特定資産のうち、不動産等以外の資産については、当該報告対象から除外されることを明確にしていきたい。</p>	<p>特定有価証券開示府令第29条第2項第5号の規定する「当該ファンド等の当該災害による被害を受けた資産(有価証券を除く。)」とは、投信法第2条及び投信法施行令第3条に規定する特定資産の場合は、同条第1号の有価証券を除いたものとなります。</p>
13	<p>金商法第2条第1項第11号に規定する投資証券又は外国投資証券(いわゆる「REIT」)については有価証券に該当するので、REITに投資する投資信託の発行者は、本号の臨時報告書の提出義務はないことを確認したい。</p>	<p>ご指摘のREITに投資する内国投資信託受益証券の場合には、当該REITが災害により被害を受けたとしても、臨時報告書の提出事由には該当しないこととなります。</p> <p>なお、「当該ファンド等の当該災害による被害を受けた資産」に有価証券が含まれる場合であっても、当該有価証券が、有価証券以外の資産と同視できるものである場合(例えば、有価証券が、不動産を信託する信託の受益権である場合等が考えられます。)には、当該有価証券はここで除くこととされている「有価証券」には該当しないものと考えられます。この点は、特定有価証券開示ガイドラインにおいて明確にすることといたします。</p>
債務者の不渡り等による債権取立不能又は取立遅延のおそれ(第11号)		
14	<p>投資信託で投資を行っている有価証券の場合、相対取引の相手方ではなく、当該有価証券は流通することが前提となっており、当該発行者の信用状況を適時的確に把握することは困難と考えられる。</p> <p>「当該特定有価証券に係るファンド等に属する債権にかかる債務を負っている者」とは、例えば投資信託で投資を行っている債券がデフォルトした時の発行体も含まれるのか。投資信託で投資を行っている有価証券は、相対取引ではなく、当該有価証券は流通することが前提となっており、当該発行者の信用状況を適時的確に把握することは困難と考えられることから、投資信託で投資を行っている有価証券の発行者については、「当該特定有価証券に係るファンド等に</p>	<p>「当該特定有価証券に係るファンド等に属する債権にかかる債務を負っている者」には、ご指摘の債券の発行体も該当します。投資信託の委託会社の場合には、投資運用業を行う金融商品取引業者として、受益者に対し、善良な管理者の注意をもって投資運用業を行う必要があり、当該発行者の信用状況を適時かつ的確に把握することに努める必要があるものと考えられますが、いずれにせよ、特定有価証券開示府令第29条第2項第11号の事由が生じたことを把握した場合には、遅滞なく臨時報告書を提出する必要があります。</p> <p>ご指摘のハイ・イールド債券の場合には、その発行者について「手形若しくは小切手の不渡り、</p>

	属する債権にかかる債務を負っている者」から除外していただきたい。	破産手続開始の申立て等又はこれらに準ずる事実があり」かつ「純資産額の百分の三以上に相当する額の当該債務者等に対する…債権につき取立不能又は取立遅延のおそれが生じた場合」に、臨時報告書を提出する必要があります。
15	「取立遅延のおそれが生じた場合」とは、例えばハイ・イールド債券に投資する投資信託の場合、保有するハイ・イールド債券がデフォルトしそうな場合にも、臨時報告書の提出義務があるということか。デフォルトしそうかどうかを把握するのは、困難であるため、デフォルトの事実が発覚したら提出すれば足りることを確認したい。	
16	「手形若しくは小切手の不渡り、破産手続開始の申立て等又はこれらに準ずる事実」の「これらに準ずる事実」とは、民事再生手続、会社更生手続又は海外で民事再生手続、会社更生手続と同様の手続が適用されるような場合も含まれるのか確認したい。	ご理解のとおりと考えられます。
解散等の決定（第14号）		
17	予め決まっている条件の成就是、「その業務執行等決定機関により決定された場合」には該当しないとの理解でよいか（例えば、投資信託約款に「信託金が20億円を下回ったら繰上償還する」という条項があった場合に、信託金が20億円を下回って繰上償還することが決まっても、これは「その業務執行等決定機関により決定された場合」には当たらないとの理解でよいか。）また、もともと信託期間が有期の投資信託の場合当該期日が来た場合には臨時報告書の提出は不要であることを確認したい。	ご意見を踏まえ、明確化を図る観点から、特定有価証券開示府令第29条第2項第14号「当該解散等の原因となる事項」を「解散等の決議（投資主総会又は受益者集会の決議その他これらに準ずるものをいう。）に関する議案を提案すること」と修正いたします。 例えば投信法第20条の準用する第17条に規定する書面による決議を経て投資信託契約を解約（繰上償還）しようとするケースにおいては、当該解約に関する議案を書面による決議に付すことが投資信託委託会社における業務執行等決定機関により決定されたときに、臨時報告書の提出が必要となるものと考えられます。
18	解散等が決定された場合というのは、投資信託の場合、書面決議等を行って繰り上げ償還が決定された時を指すという理解でただしいか。それとも、繰り上げ償還手続きを行うことが決定されたときを指すのか。	他方で、投資信託約款にあらかじめ定められた一定の条件を満たすことなどを理由に書面による決議等を経ずに投資信託契約を解約（繰上償還）しようとするケースにおいては、当該解約を行うことが投資信託委託会社における業務執行等決定機関により決定されたときに、臨時報告書の提出が必要となるものと考えられます。 なお、信託期間の満了による終了（満期償還）など、投資信託委託会社における業務執行等決定機関による何らの決定も経ずに「解散等」が生じる場合には、本号に掲げる場合に該当することを理由とする臨時報告書の提出は必要ありません。
●投信法施行規則		

▼規約の記載事項の細目		
19	<p>投信法施行規則案第105条第1号への記載について、記載の内容はこの条項と全く同一である必要があるか。</p>	<p>規約の記載内容は、投信法施行規則第105条第1号へに規定された事項と全く同一である必要はありませんが、当該事項が不足することなく含まれたものである必要があります。</p>
20	<p>投信法施行規則案第105条第1項第1号へについて、下記の場合は本項に規定する記載に該当するという理解でよいか。</p> <p>①不動産等資産として括弧内に規定されている資産のうち一部の資産のみを主たる投資対象としている投資法人が、当該一部の資産についてのみ主たる投資対象としている旨記載している場合</p> <p>②不動産等資産として括弧内に規定されている資産に加えて他の種類の資産（例えば、匿名組合出資持分、特定目的会社の優先出資等）も主たる投資対象としている投資法人が、不動産等資産を主たる投資対象としている旨の記載に加えて、当該他の種類の資産を投資対象としている旨を記載している場合。</p> <p>なお、上記②のような規約の定めは既存の上場J-REITの多くが採用しているところであり、仮に当該規定が本項に規定する記載に該当しないこととなる場合には、多くの上場J-REITにおいて規約変更が必要となる。従って、仮にかかる取扱いとなる場合には一定の経過措置を設けてほしい。経過措置の期間としては、既上場J-REITの定期的な投資主総会の間隔を考慮して、2年間としてほしい。</p>	<p>ご質問の①の記載については、投信法施行規則第105条第1項第1号へに規定された事項に該当する記載であると考えられます。</p> <p>ご質問の②の記載については、「不動産等資産を主たる投資対象としている旨の記載に加えて、他の種類の資産を投資対象としている旨」の記載であれば、投信法施行規則第105条第1項第1号へに規定された事項に該当する記載であると考えられます。他方、「不動産等資産に加えて他の種類も主たる投資対象としている」旨の記載であれば、投信法施行規則第105条第1項第1号へに規定された事項に該当しないものと考えられますので、そのような記載がされている規約の投資法人については、規約の変更が必要になると考えられます。</p> <p>なお、投信法施行規則第105条第1項第1号へについては、施行日時点において同号へに規定する事項を規約に規定していない投資法人について、2年間の経過措置を設けています。</p>
21	<p>投信法施行規則案第105条第1号トの記載について、組入資産の貸付けとは不動産の賃貸を含むのか。</p>	<p>「組入資産の貸付け」（投信法施行規則第105条第1号ト）には、不動産の賃貸も含まれるものと考えられます。</p>
▼資産運用会社の利害関係人等の範囲		
22	<p>投信法施行規則は、資産運用会社の主要株主を利害関係人等の範囲に指定し、主要株主とは、金商法第29条の4第2項に規定する主要株主を指すものとしている。金商法第29条の4第2項は、15%以上20%未満の議決権比率を保有する株主については、会社の財務及び業務の方針の決定に対して重要な影響を与えることが推測される事実として内閣府令が定める事実がある場合に、主要株主として扱う旨定めている。金商業等府令第15条は、この規定を受けて、一定の事実を定めているが、同事実に該当</p>	<p>資産運用会社の主要株主への該当性については、対象議決権保有届出書の提出義務が課されている主要株主（金商法第32条）とともに、投資法人と資産運用会社の利害関係人等との取引等に関する規制（投信法第203条第2項等）の名宛人である資産運用会社においても、具体的な事実関係に照らし、適切に判断すべきものと考えられます。</p>

	し、主要株主となるか否かの判断は、資産運用会社が行うという理解でよいか。それとも、資産運用会社の株主が自ら判断することになるのか。	
●課徴金府令		
▼運用報酬の価額の「総額が算出できない場合」について		
23	<p>課徴金府令案第1条の21第2項及び第5項は、運用報酬の価額の総額が算出できない場合には、算定対象取引の総額の10分の1をそれぞれ金商法第175条第1項第3号及び第2項第3号イに規定する内閣府令で定める額としているところ、運用報酬の価額の総額が算出できない場合として具体的に如何なる場合を想定しているのか。</p> <p>また、算定対象取引の総額の10分の1はその場合の課徴金対象者の利得の額とのいかなる関連性があるのか。他の不公正取引に関する同様の規定（課徴金府令案第1条の10第2項、第1条の13第2項、第1条の16第2項、第1条の19第2項）に同趣旨の規定はなく、この場合に限りかかる規定を設ける具体的な必要性及び額の合理性がなければこの部分は各規定から削除してほしい。</p>	<p>課徴金府令第1条の21第2項及び第5項の運用報酬の価額の「総額が算出できない場合」とは、課徴金に関する調査を行っても、違反者の運用報酬の価額の総額に関する資料が得られないなどの理由により、当該総額が明らかにならない場合を指すものと考えられます。</p> <p>かかる場合に、算定対象取引をした価格にその数量を乗じて得た額の10分の1を課徴金額としているのは、ファンドのサンプル調査から得られた資産運用業者が受領する手数料の平均値等のデータに照らし、当該金額が、資産運用業者が受領する運用報酬の価額の近似値であると考えられるためです。なお、資産運用業者が運用対象財産の運用としてインサイダー取引以外の不公正取引を行った場合については、上記のような計算式によって運用報酬の価額の近似値を合理的に算出することが困難であることから、課徴金府令第1条の21以外の条文において同様の規定は設けていません。</p>
●金商業等府令		
▼契約締結前交付書面の記載事項の追加		
24	<p>金商業等府令改正案第88条第1項第2号において、「外国出資対象事業持分の発行者が監督を受けている外国の当局の有無」が盛り込まれたが、法定帳簿（同府令第157条、第181条）にも、「発行者が外国当局から監督を受けている場合には当該監督を証する記録」を追加してはどうか。</p>	<p>ご要望をいただいた「監督を証する記録」については、具体的にどのようなものを作成・保存するのかが不明確であり、ご要望のような規定を追加することは適当ではないと考えます。</p>
▼法人関係情報を提供して行う勧誘行為について		
25	<p>金融商品取引業者の正当な業務行為が不必要に制約されることを避けるため、金商業等府令改正案第117条第1項第14号中「当該法人関係情報に基づいて当該顧客に対し売買等を行うことを勧めて勧誘する行為」とあるのを、「当該法人関係情報に基づいて当該顧客に対し、当該法人関係情報が公表されることとなる前に当該有価証券に係る売買等をさせることにより当該顧客に利益を得させ、又は当</p>	<p>ご意見を踏まえ、規定を修正いたします。</p> <p>なお、法人関係情報を提供して勧誘する行為については、従前と規制範囲は変わりません。</p>

	該他人の損失の発生を回避させる目的をもって、売買等を行うことを勧誘する行為」としていただきたい。	
▼事業報告書		
26	<p>プライベート・エクイティファンド等のみなし有価証券の募集等（私募を含む。以下同じ。）又は募集等の取扱いを行うファンド業者の大半は適格機関投資家等特例業務届出者であり、これらの業者は事業報告書の提出義務がない。</p> <p>今回の改正案は、ファンドの募集等及び運用状況を監督当局がより適切に把握することで、不正防止その他効果的な監督行政を行うことができるようにすることが目的と思われる。しかしながら、登録業者のみが今回追加事項の報告義務を負う一方で、多数を占める届出業者が扱うファンドの状況把握ができなければ、上記目的の達成には必ずしも繋がらず、また届出業者と比べ登録業者の負担のみが増えることを懸念している。</p>	<p>適格機関投資家等特例業務届出者が販売・勧誘等を行うファンドは、出資者の範囲が1名以上の適格機関投資家及び49名以下の適格機関投資家以外の者に限定されています。したがって、適格機関投資家等特例業務届出者については、一般投資家を対象とするファンドを取り扱う第二種金融商品取引業者との間で、規制のあり方に違いが設けられており、一般投資家を念頭においた規制を相当程度簡素化し、業者としての登録を求めずに届出制としています。</p>
27	<p>第二種金融商品取引業者や投資運用業者は、金商法第47条の3の説明書類として事業報告書の写しを全ての営業所に備え置き公衆の縦覧に供しなければならない（金商業等府令第183条第1項）。従って、今回の改正案で追加される事項についても、公衆縦覧の対象となる。</p> <p>しかしながら、プライベート・エクイティファンドの大半は、限られた数の投資家との間で私募の形態で募集・組成され、その運用状況（財産額、運用損益、分配金額等）に関する情報は組合員限りとされることが通常である。このため、今回改正案の追加事項が公衆縦覧に供され、ファンドの運用状況が組合員以外に開示されることを望まない投資家がいることも考えられる。</p> <p>こうしたことから、少なくとも本様式の改正案（15）⑦及び（16）⑤の項目については、公衆縦覧の対象から外してほしい。</p>	<p>ご意見を踏まえ、別紙様式第12号1（15）⑥・⑦及び（16）④・⑤のうち、純資産額、総資産額、ファンドの資産構成、配当額（分配額）、想定配当等利回り、解約額、償還額に係る項目については、公衆縦覧の対象から除外することも可能となるよう、規定を修正いたします（金商業等府令第183条、別紙様式第12号、別紙様式第15号の2）。</p>
28	<p>投資事業有限責任組合においては、少なくとも年1回財務諸表等を作成し、公認会計士又は監査法人による監査を受けることが法律上定められている（投資事業有限責任組合契約に関する法律第8条）。また、民法の規定による組合の形態で運営されるファンドについても、任意で公認会計士等の監査を受けるものがある。</p>	<p>第二種金融商品取引業者が販売等するファンドの中には、公認会計士等の監査が行われていないファンドも存在していることから、第二種金融商品取引業者の実態把握という観点からすればご指摘の方法は適切ではなく、改正案を維持することが適切と考えられます。</p>

	<p>一方、今回の改正案で追加された項目には、必ずしもプライベート・エクイティファンドに馴染まないものもある。従って、ファンドの運用実態を当局として把握するとともに、その内容が正確に出資者に開示されているかどうかを確認するためには、監査報告書付きの貸借対照表及び損益計算書を事業報告書に添付させるほうが、むしろ適していると思われる。</p>	
29	<p>本様式の改正案(15)⑦及び(16)⑤の項目について、個別のファンドごとに状況表を作成・記載する方法に代えて、一覧表として作成することを認めてほしい。</p>	<p>ご意見を踏まえ、別紙様式第12号1(15)⑦及び(16)⑤の項目について、一覧表として作成することも可能とするよう、規定を修正いたします(別紙様式第12号)。</p>
30	<p>適格機関投資家には、金融庁長官に届出を行うことではじめてそれに該当するとともに、その有効期間は2年とされるものがある(定義府令第10条第1項第21号乃至第27号、同条第5項)。一般的な組合契約には、適格機関投資家としての届出の更新状況を出資者からファンド運用者に報告させる規定はないことから、出資者が適格機関投資家かどうかの継続的な把握は困難である。そのため、改正案(15)⑦の「出資者数」欄における適格機関投資家とそれ以外の者との区分の記載は削除するか、対象事業年度において新規に募集したファンドに限るとしてほしい。</p> <p>同様に、みなし有価証券の募集・売上等の取扱いを行う第二種金融商品取引業者にとっても、上記の理由から、取り扱ったファンドの出資者の属性を把握することは困難であることから、改正案(16)⑤の「出資者数」欄における適格機関投資家とそれ以外の者との区分の記載は削除するか、対象事業年度において新規の募集の取扱いを行った(ただし、既存のファンド出資持分の売買又は売買の媒介は含まれない。)ファンドに限るとしてほしい。</p>	<p>事業報告書作成時において、適格機関投資家への該当性が不明である場合には、ファンド持分の販売時における出資者の属性を記載することも認められます。</p>
31	<p>「募集・私募の期間」の始期については当初の投資家の購入時期、すなわちファンドの設立日(設定日)を記載し、終期については追加募集の終了時点に記載してもよいか。</p> <p>また、組成から相当の時間が経過したファンドについて、募集開始・終了の日付までは必ずしも判然としないケースも想定されるが、その場合は年月のみの記載でよいか。</p>	<p>ご指摘のような取扱いも認められます。</p>
32	<p>「総出資額」「一口当たりの出資額」について、</p>	<p>いわゆるキャピタルコール方式のファンド</p>

	<p>キャピタルコール方式のファンドについては、実際に払い込まれた金額ではなく、コミットメント金額（出資約束金額）を記載すればよいか。</p>	<p>に関しては、出資者がキャピタルコールに応じて、実際に払込みを行った金額を記載すべきと考えます。</p>
33	<p>キャピタルコールによる出資金の払込や、出資者への分配も、「純資産額」と「総資産額」の増減要因であるため、ファンドの運用実態を把握するにはそれらも記載させる必要があるのではないかな。</p>	<p>キャピタルコールによる実際の払込金額は、「出資額」、「純資産額」、「総資産額」、「ファンドの資産構成」に計上されることとなります。また、出資者への分配は、「配当額（分配額）」に計上されることとなります。</p>
34	<p>ファンドが出資者に対して一定規模の分配を行った場合は、ファンドの期間損益がプラスであっても、純資産額や総資産額の「増減率」はマイナスとなるケースも想定される。通常、増減率のマイナスはファンドの運用成績の悪化を想起させるが、上記のような場合は、増減率がマイナスであっても、当該ファンドの運用成績が悪化していることにはならない。このように、増減率はファンドの運用実態に関して不正確な印象を与える恐れがあり、事業報告書の項目として適切ではないと考えられる。</p>	<p>ご指摘の純資産額や総資産額の増減率のほかに、当期における配当額（分配額）等も記載事項としておりますので、ご指摘のようにファンドの運用実態に関して不正確な印象を与えるものではないと考えられます。</p>
35	<p>余資運用目的で保有する有価証券（譲渡性預金・GRF・FFF等）と区分するために、ファンドの一義的な投資対象である有価証券について「営業投資有価証券」等の表記を用いている場合は、「ファンドの資産構成」において当該表記を使用することで構わないと考えてよいか。</p>	<p>ご指摘のような取扱いも認められます。</p>
36	<p>「ファンドの資産構成」において、資産の区分ごとに外国資産または非上場株式に係る資産の残高（金額・数量）を備考欄に記載することとされるが、資産によっては「数量」の把握が困難な場合が多いため、「数量」の記載は求めないこととしてほしい。</p>	<p>ご意見を踏まえ、規定を修正いたします（別紙様式第12号）。</p>
37	<p>「ファンドの資産構成」において、有価証券の区分のうちに非上場株式に係るものが含まれる場合はその旨等を記載することとされるが、この「非上場株式」とはどこまでの範囲を指すものか。例えば、非上場会社が発行する株式以外の有価証券（新株予約権付社債等）も含めるのか。</p>	<p>非上場株式とは、金商法第2条第1項第9号に規定する株券に区分されるもののうち金融商品取引所に上場されていないものを指します。</p>
38	<p>投資事業有限責任組合や民法の規定による組合の形態では、配当は分配と読み替えて、「直近1年間の総支払配当額」には直近1年間の分配総額を記載すればよいか。</p> <p>また、毎年一定額の配当利回りを目指すのではなく、毎年の分配額に元本の払戻し部分と利益の配当</p>	<p>前段について、「直近1年間の総支払配当額」は直近1年間の分配総額も含む趣旨ですが、かかる趣旨を明確化するため、規定を修正いたします（別紙様式第12号）。</p> <p>後段について、ご意見を踏まえ、ご指摘のようなファンドに関しては「配当等利回り」を記</p>

	部分が含まれるファンド形態では「配当利回り」という概念はなじまないと考えるが、どのように記載すればよいか。	載することに代えて、「設定来総支払配当等累計額」としてファンド設定来の分配累計額を記載することも可能となるよう、規定を修正いたします（別紙様式第12号）。
39	「解約額」に関し、投資事業有限責任組合の形態において、投資事業有限責任組合契約に関する法律または当該組合契約に規定する脱退事由により組合員が脱退する場合には「解約」に該当すると理解してよいか。この場合の「解約額」とは、組合契約に基づき当該脱退組合員に実際に払い戻された金額を記載すればよいか。	基本的にご理解のとおりと考えられます。
40	投資事業有限責任組合や民法の規定による組合の形態では、原則として分配は全出資者へ同じタイミングで実施される。同じファンドでありながら特定の出資者の持分のみ償還期限が到来するという考え方はなじまないと考えるが、「償還額」の項目は何を想定しているのか。	「償還額」については、当期中に償還期限が到来して償還を行った額の合計、その口数及びその人数を記載すべきと考えられます。
41	一般に、「想定配当等利回り」を対象ファンドの出資勧誘に際して投資家に書面又は口頭で提示していなければ、事業報告書の「想定配当等利回り」に記載する必要はないという理解でよいか。	ファンド持分の取得勧誘時に、顧客に想定配当等利回りを提示していない場合には、その旨を記載すべきと考えられます。
●取引等規制府令		
▼軽微基準全般		
42	「営業期間」とは、投資法人の発行する有価証券報告書の「計算期間」と同じ意味なのか。	営業期間とは、投信法第129条第2項に規定される営業期間をいい（取引等規制府令第25条第3項）、有価証券報告書の様式において計算期間とも定義されています（特定有価証券府令第七号の三様式記載上の注意(1)f、第四号の三様式記載上の注意(38)、第23条）。
43	新規上場あるいは新設合併を行った投資法人について①最近営業期間または最近二営業期間が存在しない場合、②最近営業期間に運用実績がない場合等、上記各条項において規定される対象営業期間に該当する数字が存在しない、あるいは僅少となる場合の手当てをしてほしい。	軽微基準については、取引を行う者が取引を行う時点においてその取引が処罰されるものであるか否かが明確に判断できるようなものとするという観点から、最近営業期間における純資産額や営業収益の額等の数値をもとに客観的にその範囲が規定されています。そのため、新規に金融商品取引所に投資証券等を上場した投資法人や新設合併を行った投資法人について、①最近営業期間又は最近二営業期間が存在しない場合には、軽微基準の根拠となるべき数値が存在しないことから、軽微基準を適用することはできないものと考え

		られます。また、②最近営業期間において運用実績がない場合（例えば、不動産の売買や貸借等が行われていない場合）等には、最近営業期間の純資産額や営業収益の額等の数値が存在しない又は僅少となることもあります。が、軽微基準の根拠となるべき最近営業期間の数値は明確であることから、当該最近営業期間の数値をもとに軽微基準を判断することとなると考えられます。
44	合併等により営業期間を変更する場合があるが、異なる営業期間を持つことになる投資法人について営業期間または最近二営業期間をどのように特定すべきか明確にしてほしい。	合併等のために変更された営業期間（以下「変則営業期間」という。）も他の営業期間と同様に最近営業期間又は最近二営業期間（以下「最近営業期間等」という。）となります。が、最近営業期間等に係る軽微基準の計算の基礎となる数値が、営業収益等のように期間に比例すべき性質のものである場合については、最近営業期間等の営業収益等の数値を、比較する対象となる各営業期間又は各特定営業期間の期間に応じた数値に換算することとなると考えられます。
▼取引等規制府令第55条の2		
45	取引等規制府令第55条の2第3号について、増資、新投資口予約権の行使、投資口の分割、自己投資口の取得、その他の要因による発行済投資口数の変化等の結果として1口当たりの分配金予想値に20%以上の変動が発生した場合であっても、金銭の分配について何らの決定も行われていない場合には、金商法第166条第2項第9号ニに掲げる重要事実には該当しないと理解してよいか。	ご理解のとおりと考えられます。ただし、1口あたりの分配金予想値に直近の予想値等と比較して20%以上の変動が生じた場合には、取引等規制府令第55条の4第4号の基準を満たすものと考えられますので、金商法第166条第2項第11号の重要事実には該当するものと考えられます。
46	取引等規制府令第55条の2第3号について、金銭の分配に係る予想値が新たに算出された場合であって、分配額の総額の直近予想値に対する変動率が20%未満である場合には、1口当たりの分配金予想値の前営業期間に係る分配額に対する差異が20%以上であった場合であっても、金商法第166条第2項第11号で規定される重要事実には該当しないと理解してよいか。 また、この場合、予想値の変更の決定に留まる場合には、金商法第166条第2項第9号ニについての投資法人の機関決定はなされていないものとして、金商法第166条第2項第9号ニに掲げる重要事実には該当しないと理解してよいか。	前段のご質問については、取引等規制府令第55条の4第4号の軽微基準に関するご質問と解されますが、同号が定める金商法第166条第2項第11号の重要事実となるべき「差異」は、1口あたりであれ総額であれ、分配金予想値毎に公表がされた直近の予想値がある場合には、当該予想値と新たに算出した予想値等の間の差異をもって判断されますので、かかる差異が取引等規制府令第55条の4第4号の基準に該当するものでなければ、金商法第166条第2項第11号の重要事実には該当しないものと考えられます。 後段のご質問については、ご理解のとおり

		と考えられます。
47	<p>取引等規制府令第55条の5第1号イ及びロについて、複数の特定資産についてまとめて取得又は譲渡が行なわれる場合であっても、本項に規定される軽微基準に該当するか否かの判断は個別の特定資産についてなされるものと理解しているが、かかる理解でよいか。</p> <p>また、上記に関して仮に複数の特定資産の取得価格を合算すべき場合があり得るとしても、合算すべき特定資産の範囲については、例えば、複数の特定資産が社会経済的に一体として機能する場合や、まとめて取得又は譲渡することが条件となっている場合（いわゆるバルクセールの場合）に限定されるべきであると考えられるが、合算すべき場合があり得るとすれば、いかなる場合に合算すべきかについて、明確な基準を示してほしい。</p>	<p>前段のご質問については、基本にご理解のとおりと考えられます。ただし、取引等規制府令第55条の5第1号イ又はロの軽微基準への該当性については、「当該上場会社等から委託を受けて行う資産の運用であつて、当該上場会社等による特定資産の取得若しくは譲渡が行われることとなるもの」を「行うことについての決定」（金商法第166条第2項第12号イ）毎に当該軽微基準への該当性を判断する必要があり、いかなる場合に複数の特定資産に係る上記の「決定」（金商法第166条第2項第12号イ）を一つの決定と解するべきか否かについては、個別具体的に判断する必要があります。例えば、後段のご質問のように複数の特定資産が経済的に一体をなす場合（例えば、土地及び当該土地上の建物を同時に取得する場合）や、契約の性質上複数の特定資産を一体と見るべき場合（例えば、バルクセールの場合）のほか、複数の特定資産の取得が一つ意思決定のもとに行われる場合（例えば、隣接する土地や建物等について時期を分けて取得することを決定した場合）等には、これらの複数の特定資産に係る上記の「決定」（金商法第166条第2項第12号イ）を一つの決定と解して複数の特定資産の価額を合算して当該軽微基準を適用すべきものと考えられます。</p>
▼取引等規制府令第55条の3		
48	<p>訴訟の提起の中に調停の申請が含まれるのか明確にしてほしい。</p>	<p>「訴え」とは、ある者（原告）が他の者（被告）に対する一定の権利主張（請求）について、裁判所に審理・判決を求める行為であり、「調停」は含まれないものと考えられます。ただし、投資法人の財産に関する重要な調停の申立てで投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものであれば、金商法第166条第2項第14号の業務等に関する重要事実該当する場合があるものと考えられます。</p>
▼取引等規制府令第55条の4		
49	<p>見出しが「売上高等の予想値」となっているが、本文が「営業収益等」になっていることから、「営業収益等の予想値」とすべきではないか。</p>	<p>ご意見を踏まえ、規定を修正いたします。</p>

▼取引等規制府令第55条の5		
50	<p>取引等規制府令第55条の5第1号イにある「特定資産の取得価格」とは何を意味するのか。購入価格（購入代価）に付随費用を加えた額を指しているのか。</p> <p>仮に付随費用を加えた額を意味する場合、不動産取得税、登録免許税その他の租税公課も含めて計算することになるのか。</p>	<p>付随費用の趣旨は必ずしも明らかではありませんが、「特定資産の取得価額」（取引等規制府令第55条の5第1号イ）は、特定資産の取得が売買による場合には、基本的には当該売買の対価として相手方に支払われる金額であり、売買のために要する費用は含まないものと考えられます。</p>
51	<p>取引等規制府令第55条の5第1号ハの投資法人の「営業収益」の額は、投資法人の発行する有価証券報告書に掲載されている損益計算書の「営業収益合計」の額を意味するのか、それとも、「賃貸事業収入」の額に限られ、「その他賃貸事業収入」の額や「匿名組合分配金」の額は含まれないのか。</p>	<p>「営業収益」（取引等規制府令第55条の5第1号ハ）とは、投資法人の損益計算書における「営業収益」（投資法人計算規則第48条第1項第1号）の項目に区分される金額を指します。ご質問の場合には「営業収益合計」の額を意味し、「賃貸事業収入」の額には限られないと考えられます。</p>
52	<p>取引等規制府令第55条の5第1号イ及びロは「帳簿価格」となっているのに、同条第8号は「帳簿価額」となっている。両者の字句の違いは何か。</p>	<p>ご意見を踏まえて、用語を「帳簿価額」と統一します。</p>
53	<p>取引等規制府令第55条の5第1号に関して、不動産の取得にかかる実務においては、取引の可否の決定に先行して、取得を検討したい旨の意向を売主に伝える書面（「購入意向表明書」等）を提出する場合がある。当該書面にその提出時点での取得希望価格を記載することはあるが、最終的な取得の可否及び取得価格は詳細調査を経た上で、売主との合意を条件として決定されるので、書面提出時点で重要事実への該当の有無を判断することは困難と考えられる。以上を勘案すると、上記書面の提出時点では金商法第166条第2項第12号イに規定する特定資産の取得が行われることとなる運用を行なうことについての決定には該当しないという理解でよいか。</p>	<p>「当該上場会社等から委託を受けて行う資産の運用であつて、当該上場会社等による特定資産の取得が行われることとなるもの」を「行うことについての決定」（金商法第166条第2項第12号イ）について、いかなる事実をもってかかる「決定」と判断すべきか否かについては、個別具体的に判断する必要があります。ご質問のような購入意向表明書の提出に係る決定が、上記の「決定」（金商法第166条第2項第12号イ）に該当するか否かについても、形式的、一義的に決することはできず、購入意向表明書を提出するまでの当該不動産の取得に関する検討状況、当該不動産に係る調査の状況、売主との交渉状況等を総合的に勘案して、個別具体的に判断すべきものと考えられます。</p>
54	<p>取引等規制府令第55条の5第1号ハに関して、資産運用会社が不動産投資法人から委託を受けて行う資産の運用においては、資産に空室があれば入居者の新規募集を行なうことが一般的であり、経常的に入居者の新規募集が行われているが、新たに生じた空室に関して入居者の募集を開始することが決定された場合であつて、具体的な入居者の候補が</p>	<p>まず、前段のご質問について、お答えします。「当該上場会社等から委託を受けて行う資産の運用であつて、当該上場会社等による特定資産の貸借が行われることとなるもの」を「行うことについての決定」（金商法第166条第2項第12号イ）について、いかなる事実をもってかかる「決定」と判断すべきか否か</p>

	<p>いない場合には、金商法第166条第2項第12号イに規定する特定資産の貸借が行われることとなる運用を行なうことについての決定には該当しないという理解でよいか。</p> <p>また、取引等規制府令第55条の5第1号ハの軽微基準との関係では、特定資産に生じている空室についてのリーシングについて合算する必要はなく、個別のテナントとの間の賃貸借契約毎にその営業収益への影響見込みにより判断するということがよいか。</p>	<p>については、個別具体的に判断する必要がありますが、ご質問のように新たに生じた空室に関して入居者の募集を開始することが決定された場合であっても具体的な入居者の候補が存在しない場合については、基本的には、上記の「決定」（金商法第166条第2項第12号イ）には該当しないものと考えられます。</p> <p>後段のご質問については、ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、取引等規制府令第55条の5第1号ハの軽微基準への該当性については、基本的には、個別のテナントとの間の賃貸借契約毎に上記の「決定」がなされると考えられることから、同号ハの軽微基準への該当性も個別のテナントとの賃貸借契約毎に判断することとなり、当該軽微基準の算定にあたり、賃貸借契約が締結される予定のない空室に係る営業収益の増加額の見込みを合算することは想定されていないものと考えられます。</p>
55	<p>取引等規制府令第55条の5第1号に関して、投資法人による不動産の取得にかかる実務において、不動産を保有する特別目的会社に対する匿名組合出資持分を取得するとともに、当該特別目的会社が保有する不動産に係る優先買取交渉権を取得する場合がありますが、このような取引の決定が重要事実該当するか否かについては、優先買取交渉権の目的となる不動産の取得価格ではなく、当該匿名組合出資持分の取得価格によって判断されるという理解でよいか。</p> <p>また、仮に優先買取交渉権の目的となる不動産の取得価格を基準とすべきであるとしても、匿名組合出資持分取得の決定と同時に、優先買取交渉権の目的となる不動産の概要と優先買取交渉権の概要について公表している場合には、改めて優先買取交渉権に基づく交渉が開始されるまでは、特定資産の取得に係る未公表の重要事実が存在しないとの理解でよいか。</p>	<p>ご質問のような場合には、「特定資産の取得価額」（取引等規制府令第55条の5第1項イ）は、基本的には、匿名組合出資持分の取得価額によって判断することになるものと考えられます。</p>
56	<p>取引等規制府令第55条の5第8号で規定される「当該新たな資産の運用が開始されるために特別に支出する額」について、具体的にどのような支出を想定されているのか。</p> <p>また、この場合、「新たな資産の運用」の対象と</p>	<p>前段のご質問については、「当該資産の運用が新たに開始されることとなるために当該投資法人が特別に支出する額」（取引等規制府令第55条の5第1項第8号）とは、資産の運用が「新たに開始されることとなる」ため</p>

<p>なる特定資産の取得対価自体は、別途特定資産の取得に係る決定事実の対象となるため、「当該新たな資産の運用が開始されるために特別に支出する額」には含まれないという理解でよいか。</p>	<p>の支出であり、一般的、経常的な支出を除く実額をいうと考えられます。例えば、新たな種類の不動産を取得するにあたっての、当該不動産の取得価額、当該不動産取得のための必要費用、増改築費用等が考えられます。</p> <p>そのため、後段のご質問については、新たな種類の不動産を取得するにあたっての、当該不動産の取得価額は含まれることとなります。</p>
---	---

▼特定資産の価値に及ぼす影響が重大な取引の基準

<p>57 ①例えば、平成27年1月1日から同年6月30日を計算期間とする投資法人が、平成24年1月1日から平成26年12月31日までに、不動産の取得の取引の対価として50億円を支払い、譲渡の取引の対価として50億円を受領していた一方、上記の3年間に利害関係人等に対し不動産の取得の取引の対価として5億円を支払い、譲渡の取引の対価として15億円を受領していたとする。この場合の該当性を判断する場合の計算式であるが、(a) $(5億円 + 15億円) \div (50億円 + 50億円) \times 100 = 20\% \leq 20\%$ゆえに該当とするのか、それとも(b)取得については $5億円 \div 50億円 \times 100 = 10\% < 20\%$ゆえに該当しないものの、譲渡については $15億円 \div 50億円 \times 100 = 30\% > 20\%$であるとするのか、どちらなのか。</p> <p>②例えば、平成27年1月1日から同年6月30日を計算期間とする投資法人が、平成24年1月1日から平成26年12月31日までに、不動産の取得の取引の対価として40億円を支払い、この40億円のうち利害関係人等に支払われた額は3億円だったとする。ただし、譲渡の取引については、平成24年1月1日から平成26年12月24日までに譲渡の取引の対価として35億円を受領していたが、同月25日に利害関係人等と不動産を15億円で売る契約を締結し、同日に1億5000万円を手付金(後日売買代金の内金とすることができる。)として受領したものの、残代金13億5000万円は平成27年1月31日に受領する約定であり、その他に平成26年12月31日まで締結した売買契約や受領した売買代金はなかったものとする。「過去3年間に…受領した」という文言から、この場合、(a) $(3億円 + 1億5000万円) \div (40億円 + 36億5000万円) \times 100 = 約5.8\%$、又は(b) $3億円 \div 40億円 \times 100 = 7.5\%$、$1億5000万円 \div 36億5000万円 =$</p>	<p>①のご質問については、(a)の計算式のように、取得及び譲渡の金額を合算して計算することとなると考えられます。なお、趣旨をより明確にするため、「支払い、及び受領した金額」(取引等規制府令第55条の8第1項第1号及び第2号)と表現を修正させていただきます。</p> <p>②のご質問については、取引等規制府令第55条の8第1項第1号及び第2号においては、(a)の計算式のように、取得及び譲渡の金額を合算して計算することとなると考えられ、同項に定める基準に該当しないという結論については、ご理解のとおりと考えられます。ただし、手付金を受領した時点において譲渡の取引の対価として受領した金額として計算すべきか否かについては、個別具体的な事実関係によるものと考えられることから、必ずしもご質問のような計算式の数値にはならない場合もあるものと考えられます。</p>
---	---

	約4. 1%のいずれかの計算になると解されるが、いずれにしても20%未満となる。この場合、影響が重要なものとして内閣府令で定める基準に該当しないという理解でよいか。	
58	取引等規制府令案第55条の7第1項及び第2項について、資産運用会社の親会社等の子会社等または資産運用会社の親会社等の関連会社等に該当する利害関係人等がある場合、「特定資産の価値に及ぼす影響が重大な取引の基準」への該当の有無の判断は、資産運用会社の親会社等との取引額の合算によるのではなく、それぞれの利害関係人毎に判断されるという理解でよいか。	ご理解のとおりと考えられます（取引等規制府令第55条の8第1項及び第2項）。
59	取引等規制府令案第55条の7第2項第2号イ及びロで規定される「一営業期間当たりの平均額」について、過去三年間における受領合計額又は向こう三年間における受領見込み合計額を、当該三年間における営業期間数で除して得た金額と理解してよいか。	ご理解のとおりと考えられます（取引等規制府令第55条の8第2項）。
60	取引等規制府令案第55条の7第2項第2号イ及びロで規定される「取引の対価」について、利害関係人等が投資法人とマスター・リース契約を締結したうえで実際の入居者（以下「エンド・テナント」）に転貸し、転貸先からの賃貸収入と同額を投資法人に支払う場合（いわゆるパス・スルー型）がある。また、マスター・リース契約が締結されている特定資産に、利害関係人等がエンド・テナントとして入居する場合がある。これらを踏まえて、マスター・リース契約に係る取引あるいは転貸に係る取引のどちらについて特定関係法人への該当の有無を判断すべきか。	基本的には、資産運用会社の利害関係人等が投資法人とマスター・リース契約を締結している場合における、当該投資法人が当該利害関係人等から当該契約の対価として受領した賃料が「取引の対価」（取引等規制府令第55条の8第2項第2号イ）に該当するものと考えられます。
▼取引等規制府令第59条第1項第8号の2		
61	①運用会社の役職員が投資する場合において、当該運用会社が複数の上場投資法人の運用を行っている場合、複数の（従業員）持投資口会に投資した場合、及び②いわゆるスポンサー企業の役職員が投資する場合において、スポンサー企業において従業員持株会に既に投資している場合であって、新たに（従業員）持投資口会に投資する場合はインサイダー取引規制の適用除外となるという理解でよいか。上記理解で間違えがないのであれば、その旨府令で明確にしてほしい。なお、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令に限らず、その他関係法令におい	①ある資産運用会社が複数の上場投資法人の資産運用業務を行っている場合において、当該資産運用会社の役員又は従業員が当該資産運用会社の他の役員又は従業員と共同して、当該複数の上場投資法人の投資証券の買付けを、取引等所規制府令第59条第1項第8号の2所定の要件を満たして行うとき、及び②ある投資法人の資産運用会社の特定関係法人の役員又は従業員が当該特定関係法人の発行する株券に係る持株会に加入している場合において、新たに当該投資法人の投資証券の

	ても同様の措置を要望する。	買付けを、同号所定の要件を満たして行うときは、いずれもインサイダー取引規制の適用除外となるものと考えられます。 なお、同号をはじめとする関連する各規定の要件は不明確なものではなく、ご指摘のような修正は不要であると考えられます。
▼その他		
62	インサイダー取引規制の対象となる、投資法人の発行する投資証券の規定について、施行日予定日の平成26年4月1日より前に決定した事実、発生している事実であっても、同日以降は重要事実となるとの理解でよいか。Q & A等で明確化してほしい。	規制対象となるのは、施行日以後に生じた重要事実に限られます（金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成25年法律第45号）附則第5条）。
63	今回の金商法等の改正により、東京証券取引所に上場するいわゆるJ-REITについて、あるJ-REIT銘柄に係るインサイダー情報を知った後、当該J-REIT銘柄を売買するとインサイダー取引に該当するものと理解している。 ところで、以下のケースの売買はインサイダー取引に該当するかどうかを教えてください。（いずれも、上場J-REIT銘柄が43銘柄であることを前提としている。） ① 43銘柄のうち1銘柄についてインサイダー情報を知っている時に、43銘柄全てから構成されるJ-REITのETFを売買する取引 ② 43銘柄のうち時価総額の大きい30銘柄で構成されるETF商品があると仮定する場合に、当該30銘柄中1銘柄についてインサイダー情報を知っている時に当該ETFを売買する取引 ③ 43銘柄のうち、運用資産の種類、例えばオフィスや賃貸住宅を主として運用対象とするJ-REIT 10銘柄で構成されるETF商品があると仮定する場合に、当該10銘柄中1銘柄についてインサイダー情報を知っている時に当該ETFを売買する取引	ご質問の事例における各ETFの売買は、いずれもインサイダー取引規制に抵触しないものと考えられます。
64	上場投資法人・資産運用会社における「決定事実」は、決定事実の対象となる行為の実施それ自体やその実施に向けた作業等を業務として行う旨を決定したことと解釈してよいか。 また、「決定」権者・「決定」機関には、REIT本体の執行役員等のみならずREIT親会社（いわゆるスポンサー）等も含まれるという実質的な解釈でよいか。Q & A等で明確化をお願いしたい。	前段のご質問については、個別具体的に判断されることとなりますが、決定事実の対象となる行為の実施それ自体やその実施に向けた作業等を業務として行う旨を決定したことは、「行うことについての決定」（金商法第166条第2項第9号、第12号）に該当するものと考えられます。 後段のご質問については、個別具体的な事例に応じて判断すべきもので、一概に決する

		ことは困難と考えられます。
▼持投資口会関係一般（取引等規制府令等）		
65	<p>今回の改正案で、投資法人の発行する投資証券等の取引に関するインサイダー取引規制の対象として特定関係法人の役職員等が追加され、同時に持投資口会の対象となった。</p> <p>しかしながら、特定関係法人に含まれる資産運用会社の利害関係人等については、特定資産の価値に重大な影響を及ぼす取引を行った場合に特定関係法人に該当するとされており、その基準が、今回明確にされたものの、毎年、この基準に従って、特定関係法人に該当するの可否を見直しを行うことになるかと思われる。</p> <p>このため、資産運用会社の利害関係人等が、絶えず特定関係法人として持投資口会に参加することが難しいことから、持投資口会に参加できる資産運用会社の利害関係人等の対象範囲を、別途定めてもらえないか。</p>	<p>持投資口会については、基本的には、上場投資法人の資産運用会社又はその特定関係法人の「役員等」による当該上場投資法人の発行する投資証券等に係る売買等が、インサイダー取引規制の適用対象となり制約されることを踏まえて、設ける制度です。</p> <p>ご要望が、上場投資法人の資産運用会社又はその特定関係法人の「役員等」に該当しない者を、当該上場投資法人の投資証券等に係る持投資口会に参加することができる役員・従業員の範囲に含めるべきという趣旨であれば、これらの者による当該上場投資法人の発行する投資証券等に係る売買等については、インサイダー取引規制の適用対象ではなく、持投資口会に参加せずとも、これを行うことができることから、上記の制度の趣旨に鑑み、適当でないと考えられます。</p>
66	<p>現行の取引等規制府令第30条第6号では、上場会社等についていわゆる取引先持株会に関する規定が設けられているが、改正案では投資法人の場合は、同条第4号において上場投資法人等が除かれている。投資法人、資産運用会社、特定関係法人等の取引先について規定に含むべきと考える。</p>	
▼公開買付開始公告等における記載事項について		
67	<p>金商法第167条第5項第8号のインサイダー規制の適用除外規定を受けて、取引等規制府令第62条の2各号が、公開買付け開始公告等における記載事項を定めるところ、「当該公開買付け等に係る買付け等の期間、…価格、…買付け予定の株券等の数及び…条件の内容」と規定されている。</p> <p>しかし、公開買付け等が、重要事実になるには、実現可能性があることが具体的に認められることは要せず、また、公開買付け等に向けた作業等を会社の業務として行う旨の決定で足りる（平成23年6月6日村上ファンド事件最高裁決定）。とすると、公告等を行おうとする時点で、上記の記載事項が未定であることも有り得る。また、公開買付け等の実施に関する情報の伝達者が意図的にこれらの事項を伝えないことも有り得る。</p> <p>そこで、これらの事項が記載し得ない場合には、同号の「伝達を受けた事項であって次に掲げるも</p>	<p>ご理解のとおりと考えられます。</p>

	の」とあることから、あくまでも伝達を受けた範囲内で可能な限り記載することで足りる旨を確認させていただきたい。	
●氏名等公表府令		
▼公表された氏名等の削除について		
68	<p>氏名等公表府令案第1条は、違反者の氏名等の公表を「インターネットの利用その他の適切な方法により行うものとする」としている。</p> <p>しかし、インターネットを利用する場合、違反者の氏名等がいつまでも削除されないまま公衆にさらされることがあり、「忘れられる権利」が害されるおそれがあると思われる。</p> <p>そして、たとえ犯罪により刑罰を科された場合でも、罰金以下の刑の場合、5年で刑が消滅することとされているのであり（刑法第34条の2第1項）、行政手続法上の不利益処分にも当たらないものとして扱われる氏名等の公表がこの期間を超えて公開され続けるのは、人権侵害に当たるおそれがあると思われる。</p> <p>したがって、インターネットを利用する場合、違反者の氏名等の違反者を特定することができる情報は、少なくとも5年以内に削除しなければならないこととするべきである。</p>	<p>法令違反行為を行った者の氏名等をインターネットを利用して公表した場合、これをいつまで掲載するかは、当該者の権利のみならず、違反行為の態様や投資者への注意喚起の必要性等を踏まえて個別に判断すべきであり、一律に基準を設けることは必ずしも適切でないと考えられますが、実務の運用に際して、貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
▼法令違反行為が認められた場合以外の氏名等の公表措置について		
69	<p>今回の改正で、金商法第192条の2により同法の法令違反行為が認められた場合の氏名等の公表措置が定められたが、従前、適格機関投資家等特例業務届出者においては、法令違反事実該当しない資金流用等の事実が認められた場合にも、証券取引等監視委員会および金融庁において当該届出者の氏名等の公表を行っている。金商法第192条の2は、当該届出者に対する公表措置を否定（禁止）するものではないことを確認したい。</p>	<p>行政機関による氏名等の公表は、基本的に行政処分には該当しないため、本来、法令上の根拠がなくてもできるものと考えられます。もっとも、法令違反行為を行った者の氏名等の公表は、対象者の社会的信用等に影響を与えるものであり、特に課徴金事案に係る違反行為者は、必ずしも法令上の参入規制に服している資格者ではないこと等から、金商法第192条の2において特別に法令上の根拠を設けることとしたものです。したがって、金商法第192条の2は、ご指摘のような法令違反行為が認められた場合以外における氏名等の公表措置を禁止するものではないと考えられます。</p>