

投資信託目論見書の記載内容改善に関する主な検討事項に係る意見等

平成 13 年 11 月 29 日

金融審議会金融分科会第一部会
ディスクロージャー・ワーキング・グループ

1．目論見書の記載内容の見直しについて	
（１）投資家にとって重要であると考えられる事項の分かりやすいディスクロージャー	1
（２）ファンドの運用に直接的に関係のない事項の整理	4
（３）有価証券届出書と目論見書の役割分担	5
（４）販売手数料等の引下げに資する一層の環境整備	6
2．目論見書への記載方法について	
（１）分かりやすい表現・表記の使用	7
（２）記載事項の配列等の工夫・見直し	10
（３）グラフや図表の使用	12
3．その他	
（１）任意情報開示の自主ルールによる対応の必要性	13
（２）電子媒体を利用した開示を踏まえた検討の必要性	14
（３）その他	15

項 目	意 見 等
<p>1. 目論見書の記載内容の見直しについて</p> <p>(1) 投資家にとって重要であると考えられる事項の分かりやすいディスクロージャー</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・証券取引法の平成10年改正により、投資信託についても証券取引法によるディスクロージャー制度が適用されるようになり、有価証券届出書・目論見書制度と有価証券報告書制度によって行われることになった。改正前の受益証券説明書の法定の記載事項と比べると、ファンドの状況、委託会社に関する情報が格段に詳細になっている。しかし、投資信託の受益者にとって何が重要な情報かを十分顧慮せずに、記載内容の形式を整えたという感がないではない。 ・目論見書は、投資信託の購入者にとって法的に担保されている事前開示情報であり、必要なディスクロージャー資料と言えるであろう。理解し易い、利用し易い、目論見書の作成は不可欠。 ・投資信託という商品の性格を踏まえると、投資者にとっての重要な情報は以下の3点に特色がある。第一に、投資信託が間接投資の手段であることから、投資信託の仕組みの説明が要請される。第二に、比較的安全な投資対象であると一般に捉えられていることから、投資信託にもリスクがあるということの開示。第三に、投資信託は分散投資の手段として提供されるものであることから、どのようにしてリスクを分散するのか、マーケット全体の動向と比較して、どういうパフォーマンスを目指すのかということの開示。 ・リスク・リターン情報は、現行の目論見書では、「ファンドの目的」、「投資方針」に分散して、簡単に記載されている。ファンドの目的は、「第1 ファンドの状況」中に記載されるが、その記載は簡略すぎる（株式型・債券型等の別、成長型・安定型の別）。投資方針の記載も簡略すぎる。目的と投資方針は本来、不可分のはずであるから、記載位置が離れていると分かりにくいのではないか。 ・目論見書の記述にあたっては、各委託会社が創意工夫し、投資者に分かり易い目論見書を提供することを可能とすることが望まれる。そのため、府令等において、例えば、記載項目の具体的な記述において、委託会社の工夫を可能とすることや、商品性格に則した記載順序の入替えを可能とすることといった改善を検討する必要がある。 ・将来情報・リターンは「安定的な運用、安定的な収益をめざす」等、日本的なガンバリズム的、抽象的な意思表示が多く、この点についてどう考えるか。

- ・ 4号様式の改正により、事項の順序を現行のものとは変える、たとえば、ファンドの目的、投資方針、リスクに関する情報をまとめて、冒頭にもってくることはできる。その場合、届出書も同じ配列とせざるをえないと解しなければならないとは思われない。様式は届出書の様式を定め、記載上の注意の一般的事項で、「目論見書の作成にあたっては、必ずしも様式の順序に従わなくてよい」旨の規定を置くことができると思う。
- ・ 利用者側がもっとも必要とする情報は、購入したいファンドの情報そのものが中心であり、こうした情報をより理解し易く開示することが大切と見られる。主なものとしては以下のとおり。
 - 購入するにあたり、また保有を継続するにあたり、どの程度の総コストが必要なのか。(手数料、税金、信託報酬など)
 - 購入するファンドはどのような性格のものか。
 - 当該投資信託のリスクはどの程度あるのか。どういったケースにおけるリスク感応度が高いのか。
 - どのようなリターンが期待できるのか。
 - 投資信託の運用側はどういった運用体制をとっているのか。リスク管理に対してどのような方針をとっているのか。
 - いつ売れるのか。自由に売れるのか。売るときの費用はどの程度かかるのか。
- ・ 現在の目論見書には、費用、運用体制、投資リスクに対する記述が散らばっているなど、利用者側で総コスト、運用体制、投資リスクを把握する事は困難な状況。そのため、記載場所を1項目たてて明示した方が、読み易いのではないか。
- ・ 目論見書に記載すべき法定開示情報として、新たに目論見書で開示すべき重要な情報には、以下の3点と考える。1つは、「ファンドに係る重要事項やリスクの説明」。2つ目は、「ファンドに係る情報の問合せ先や情報の入手方法」(具体的には、委託会社のフリーダイヤルの番号やホームページのアドレス等)。3つ目は、「委託会社の運用体制等の説明」。
- ・ 投資信託の商品性格を理解するために必要な情報を目論見書の前の方に記載すること、類似の情報をできるだけ集約すること、投資者の利益や権利に直接関係しない事項は極力削除すること、等が必要ではないか。

- ・分かりやすくというのが大前提であるが、リスクの開示はリスクのファクターを書くことになる。しかし、これ以上の開示は法をもって強制できない。これから先は任意の開示にとどめるというのも1つの考え方だと思う。リターンについては予想・目標になるので、現在のところ法によって開示を強制すべきものではないと考えている。ただ、任意の開示としてそれを認め、これについても一定のやり方でコントロールをかけていくべきだと思う。
- ・目標は予想値ではなく運用方針として何を指すかという形で、はっきり打ち出すべき。リスクリターンは重要で将来の予想も必要。「安定的な運用方針」と言っても過去の実績を見れば安定的か分かる。コストの問題も過去のネットでのインカムを明記することによってそれを投資家がみて自己の責任において判断すべき。目標をはっきり明示し、そのギャップを開示すべきではないか。
- ・管理体制については、むしろ運用体制の中で記載すればいいと思う。
- ・表現は自由に工夫させるべきとの意見があったが、最低限、比較できるということは必要であり、その上で+ として記載内容を工夫するということがあるのではないか。
- ・過去の実績は分かりやすいが、逆にミスリーディングになりやすい可能性がある。特に私募投信やファンドオブファンズ、ヘッジファンドなどは任意の期間の情報だけを記載することも可能であり、過去の実績だけをいたずらに強調したり、やり方を間違えると危ない。この点は注意が必要。
- ・リスクリターンの分かりやすい開示が必要というのは概ね一致した意見だったと思う。その際、具体的にどのように書かせるかという点については、テクニカルにできること、さらに責任の発生を避けるということからもファクターを列挙するという、いわばリスクの定性的な説明になるということだと思う。
- ・目論見書の作成にあたっては、リーガルリスクの観点から目論見書に工夫をしていない状況である。

項 目	意 見 等
(2) ファンドの運用に直接的に関係のない事項の整理	<ul style="list-style-type: none"> ・ 多すぎる情報を整理して目論見書を分かりやすくすることがディスクロージャーの目的にかなっていないのではないか。 ・ 目論見書には不要と思われる項目も多く、「第1部 証券情報」では「申込手数料」以下の項目、「第2部 発行者情報」では、「第1 ファンドの状況」中、「ファンドの関係法人」、「第2 委託会社の概況」の大部分、「第3 その他の関係法人の概況」の大部分は整理すべきである。 ・ 利用者側がもっとも必要とする情報は、購入したいファンドの情報そのものが中心であり、こうした情報をより理解し易く開示することが大切と見られる。(再掲) ・ 投資信託の商品性格を理解するために必要な情報を目論見書の前の方に記載すること、類似の情報をできるだけ集約すること、投資者の利益や権利に直接関係しない事項は極力削除すること、等が必要ではないか。(再掲) ・ 目論見書を利用する上であまり重要とは考えにくいものは、販売会社及び申込取扱場所と、委託会社が運用する当該ファンド以外のファンドの運用状況に対する記述であり、ファンド購入を決定する際の重要な意思決定要因にはならないので、公衆縦覧や電子開示等による対応が望ましいのではないか。 ・ 現在の目論見書に記載されている情報のうち、削除すべきものとして、1つは、「委託会社の概況」(特に委託会社の大株主や役員及び従業員の状況、事業の内容及び営業の概況)、2つ目は、「ファンドの関係法人に関する情報」の中の「販売会社とその販売に関する情報」(申込取扱場所、申込手数料、申込単位、払込期日等)、3つ目は、「ファンドの財務情報」。 ・ 「申込手数料」については、引下げの度に訂正用紙を挿入しなければならず、競争の障害になっているとの指摘があるが、記載事項から除外はせず、「3%以下」等の表現を認めることで対処してはどうか。 ・ 「財務情報」のより分かりやすい開示(ハイライト等)をするという議論はあると思うが、目論見書に記載しないというのではないと思う。

項 目	意 見 等
<p>(3) 有価証券届出書と目論見書の役割分担</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・届出書の記載事項が目論見書の記載事項のベースとなるため、まず届出書の記載事項について、目論見書に記載されるものとそれ以外の2区分で整理することになるのではないか。 ・アメリカでは、目論見書は一般投資者向けの情報開示手段であるという位置づけがなされ、届出書とは異なる規制の下に置かれているため、目論見書の情報の記載は様式の順序によることを要しない。 ・有価証券届出書による間接開示と目論見書による直接開示の機能を考えると、有価証券届出書は発行市場における証券の適正な価格付けを確保することが主たる機能であるのに対し、目論見書による直接開示は、それとともに投資者に自分が取得しようとしている証券の内容を明らかにして、自分に適した商品を取得できるよう確保する機能を有しているのではないか。 このような機能分担を前提とすると、有価証券届出書と目論見書の内容は同一である必要はないことになる。すなわち、届出書については、プロが見て判断できるように詳細な情報開示を要求する一方、目論見書については、投資者が、自分が買おうとしている商品がどんなものを理解しやすいように開示させることが、むしろ望ましいのではないか。 ・投資信託の目論見書については、投資家が意思決定をする際に必要な情報を分かり易く開示すると同時に、不要不急な情報については、極力、電子開示や公衆縦覧を活用することが望ましいと見られる。 ・現行証券取引法では、特定有価証券開示府令4号様式が、投資信託の受益証券にかかる有価証券届出書の開示項目と様式を定めており、目論見書から落とす項目は内閣府令で定めることができるので、届出書には必要だが目論見書には不要と思われる事項は、内閣府令の改正により、目論見書の記載事項から除外することができる（届出書の記載事項も、内閣府令で定めているので変更可能）。 ・目論見書を利用する上であまり重要とは考えにくいものは、販売会社および申込取扱場所と、委託会社が運用する当該ファンド以外のファンドの運用状況に対する記述であり、ファンド購入を決定する際の重要な意思決定ファクターにはならないと見られるので、公衆縦覧や電子開示などによる対応が望ましいのではないか。

項 目	意 見 等
<p>(4) 販売手数料等の引下げに資する一層の環境整備</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・記載事項の整理に当たっては、投資判断に役立つか、投資家が理解しやすいか、コストパフォーマンスなどを考慮すべきではないか。 ・ファンドの手数料については、現在販売会社ごとに明示する必要があるとされているが、手数料自由化が実現されている現在、販売会社による自由度を一方で損なう可能性がある。目論見書への記載は手数料の上限のみを記載するに留め、販売会社の経営の自由度を促すとともに事務手続きの煩雑さを解消させることは必要ではないか。 ・不要不急な情報については、極力、電子開示を活用するような開示情報整理を行うことにより、販売会社や運用会社等の事務負担を軽減させることが可能となり、これが最終的には投資家の利益として還元されるという側面も大きい。 ・「申込手数料」については、引き下げの度に訂正用紙を挿入しなければならず、競争の障害になっているとの指摘があるが、記載事項から除外はせず、「3%以下」等の表現を認めることで対処してはどうか。

項 目	意 見 等
<p>2 . 目論見書への記載方法について (1)分かりやすい表現・表記の使用</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 目論見書における「分かりやすい開示」とは、目立つ位置に、目立つ方式で、分かりやすい表現で記載されていることであると考える。 ・ 「分かりやすい」とは、省略して書くことではない。分かりやすい表現ということから、グラフや図表等の使用を認め、事項の配列に独自の工夫を加えることも、認めるべきであろう。 ・ アメリカSECの規則では、投資信託の目論見書の「表紙・裏表紙」、「リスク・リターン要約」、「ファンドのプロフィール」について、Plain English Ruleによらなければならないと定めている。それ以外の部分についても、簡潔な表現を用いる、タイトル・サブタイトルを使用する、専門用語を避けるなどの原則を守るよう求めている。 ・ アメリカでは、目論見書は一般投資者向けの情報開示手段であるという位置づけがなされ、届出書とは異なる規制の下に置かれているため、目論見書の情報の記載は様式の順序によることを要しない。 ・ 日本の現行法の下でも「表現」の工夫はできると考える。 ・ 目論見書の記述にあたっては、各委託会社が創意工夫し、投資者に分かり易い目論見書を提供することを可能とすることが望まれる。そのため、府令等において、例えば、記載項目の具体的な記述において、委託会社の工夫を可能とすることや、商品性格に則した記載順序の入替えを可能とすることといった改善を検討する必要がある。(再掲) ・ 4号様式の改正により、事項の順序を現行のものとは変える、たとえば、ファンドの目的、投資方針、リスクに関する情報をまとめて、冒頭にもってくることはできる。その場合、届出書も同じ配列とせざるをえないと解しなければならないとは思われない。様式は届出書の様式を定め、記載上の注意の一般的事項で、「目論見書の作成にあたっては、必ずしも様式の順序に従わなくてよい」旨の規定を置くことができると考える。(再掲)

- ・分かりやすくというのが大前提であるが、リスクの開示はリスクのファクターを書くことになる。しかし、これ以上の開示は法をもって強制できない。これから先は任意の開示にとどめるというのも1つの考え方だと思う。リターンについては予想・目標になるので、現在のところ法によって開示を強制すべきものではないと考えている。ただ、任意の開示としてそれを認め、これについても一定のやり方でコントロールをかけていくべきだと思う。(再掲)
- ・投資判断にとって重要ではあるが、一律に強制すべきとまでは考えられない開示項目としては、ファンドマネージャーに関する情報、投資の内訳についての予定・目標、予想収益の確率分布、同種のファンドの過去の実績等が、考えられる。これらの情報を任意に記載することができるかどうかについての検討が必要。
- ・「目論見書の概要」は任意に記載しているものであるが、そこに記載されている内容のうち、目論見書の法定記載事項にかかるものは、同じ事項について2箇所で記載しているだけなので、問題はない。法定記載事項以外の事項を記載することも法は禁止していない。ただし、「誤解を生じる記載の禁止」及び「目論見書の内容と異なる表示の禁止」の2点からの検討を要する。
- ・予想収益や収益の目標は、将来情報であり、法定の開示書類に記載できるのか、記載した場合に予想が外れたときの責任がどうなるのかについては、過去にアメリカで大問題になった。現在は、幅広い免責規定を置いて、将来情報の記載を奨励していると理解している。
- ・目論見書作成者が悪意で虚偽の将来情報を開示する場合には、それは「詐欺的表示」であり、そのような表示により勧誘がされてはならない。また、収益目標を任意に記載したところ、それが追加型投資信託において開示が求められる「運用実績」と大きく乖離するような場合には、目論見書に記載すべき内容と矛盾する表示になりうるのではないかと考える。
- ・委託会社が自ら積極的に提供すべき具体的な情報としては、ファンドの運用状況、ファンドの販売会社名や募集手数料率等の情報、運用体制の変更や運用環境の急変時における運用情報、専門用語(ある程度一般化しているものを含む)の説明、ファンドの評価機関が発信する個別ファンドに関するコメント、といった情報がある。

- ・利用者側がもっとも必要とする情報は、購入したいファンドの情報そのものが中心であり、こうした情報をより理解し易く開示することが大切と見られる。(再々掲)
- ・目論見書をより投資家にひろく浸透させていくには、目論見書作成者側の努力も重要であり、開示内容そのものは、法定項目に沿ったものとしても、開示の順番や表記の仕方、図表を使った表現方法などにより、他社との差別化を図る姿勢も大切であり、このようなことの積み重ねが証券市場発展のために不可欠。
- ・「投資期間中の投資家のコスト負担額」や「ファンドのベンチマークや投資目標の解説」といった情報についても、各委託会社の判断により、目論見書に記載することが適当と考えている。
- ・目論見書の作成にあたっては、リーガルリスクの観点から目論見書に工夫をしていない状況である。(再掲)
- ・目論見書の重要な部分について活字を大きく読みやすい記載表示(例えば8ポイント以上とする)とするなど、目論見書の分かりやすい表示について工夫ができないか。
- ・リスク・リターンは重要な情報であり、できるだけ具体的に書く必要があると思う。リスクがこれだけであると説明し、そのリスクをtakeするのはinvestorの責任ということ。一見、誘引するような条件でも本当は投資家に不利になるようなものも散見されるので、その時点での客観的な情報が重要。難しいと思うが格付等の分かりやすい情報が必要ではないか。
- ・分かりやすいと同時に、有利な条件の商品であるかのごとく誤解させることのないようにすべきであるとの、情報提供のあり方へのしほりも必要。

項 目	意 見 等
(2) 記載事項の配列等の工夫・見直し	<ul style="list-style-type: none"> ・ 目論見書における「分かりやすい開示」とは、目立つ位置に、目立つ方式で、分かりやすい表現で記載されていることであり、ファンドの目的、投資方針、リスクの3つは、目論見書の冒頭にまとめて記載するのが望ましい。 ・ 現在の目論見書には、費用、運用体制、投資リスクに対する記述が散らばっているなど、利用者側で総コスト、運用体制、投資リスクを把握する事は困難な状況。そのため、記載場所を1項目たてて明示した方が、読み易いのではないか。(再掲) ・ 投資信託の商品性格を理解するために必要な情報を目論見書の前の方に記載すること、類似の情報をできるだけ集約すること、投資者の利益や権利に直接関係しない事項は極力削除すること、等が必要ではないか。(再々掲) ・ 目論見書の記述にあたっては、各委託会社が創意工夫し、投資者に分かり易い目論見書を提供することを可能とすることが望まれる。そのため、府令等において、例えば、記載項目の具体的な記述において、委託会社の工夫を可能とすることや、商品性格に則した記載順序の入替えを可能とすることといった改善を検討する必要がある。(再々掲) ・ 4号様式の改正により、事項の順序を現行のものとは変える、たとえば、ファンドの目的、投資方針、リスクに関する情報をまとめて、冒頭にもってくることはできる。その場合、届出書も同じ配列とせざるをえないと解しなければならないとは思われない。様式は届出書の様式を定め、記載上の注意の一般的事項で、「目論見書の作成にあたっては、必ずしも様式の順序に従わなくてよい」旨の規定を置くことができると思う。(再掲) ・ ファンドの目的および基本的性格を把握するため、何に投資するのか理解し易い表記方法の検討が必要。例えば、表のかたちで、どういった性格の証券をどの程度組み入れるのかなど基本的な情報が一目で理解できるような記述が必要なのではないか。また、ファンドの各関係法人の関係を読み解くのは難しく、これも簡単な図式化が可能なのではないか。

	<ul style="list-style-type: none">・「分かりやすい」とは、省略して書くことではない。分かりやすい表現ということから、グラフや図表等の使用を認め、事項の配列に独自の工夫を加えることも、認めるべきであろう。(再掲)・目論見書をより投資家にひろく浸透させていくには、目論見書作成者側の努力も重要であり、開示内容そのものは、法定項目に沿ったものとしても、開示の順番や表記の仕方、図表を使った表現方法などにより、他社との差別化を図る姿勢も大切であり、このようなことの積み重ねが証券市場発展のために不可欠。(再掲)・表現は自由に工夫させるべきとの意見があったが、最低限、比較できるということは必要であり、その上で+ として記載内容を工夫するということがあるのではないか。(再掲)
--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

項 目	意 見 等
(3) グラフや図表の使用	<ul style="list-style-type: none"> ・「分かりやすい」とは、省略して書くことではない。分かりやすい表現ということから、グラフや図表等の使用を認め、事項の配列に独自の工夫を加えることも、認めるべきであろう。(再々掲) ・証取法は、「届出書に記載すべき事項に関する内容」を目論見書に記載することのみを求めているので(法13条2項)届出書と目論見書で「表現方法」を変えることはできると解される。現に、届出書の「記載上の注意(1)b」では、図表等による表示をすることができるとしている。図表以外では、文字のポイントを大きくする、アンダーラインを引く等も、当然できる。 ・目論見書をより投資家にひろく浸透させていくには、目論見書作成者側の努力も重要であり、開示内容そのものは、法定項目に沿ったものとしても、開示の順番や表記の仕方、図表を使った表現方法などにより、他社との差別化を図る姿勢も大切であり、このようなことの積み重ねが証券市場発展のために不可欠。(再々掲) ・ファンドの目的および基本的性格を把握するため、何に投資するのか理解し易い表記方法の検討が必要。例えば、表のかたちで、どういった性格の証券をどの程度組み入れるのかなど基本的な情報が一目で理解できるような記述が必要なのではないか。また、ファンドの各関係法人の関係を読み解くのは難しく、これも簡単な図式化が可能なのではないか。(再掲) ・純資産の推移ということで開示されているが、過去の実績は分かりやすい形で記載されていないことが問題。リスクリターンをきちんと図などを使って分かりやすく記載すべきである。

項 目	意 見 等
<p>3. その他 (1)任意情報開示の自主ルールによる対応の必要性</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 分かりやすくというのが大前提であるが、リスクの開示はリスクのファクターを書くことになる。しかし、これ以上の開示は法をもって強制できない。これから先は任意の開示にとどめるというのも1つの考え方だと思う。リターンについては予想・目標になるので、現在のところ法によって開示を強制すべきものではないと考えている。ただ、任意の開示としてそれを認め、これについても一定のやり方でコントロールをかけていくべきだと思う。(再々掲) ・ リターン情報については、個人的にはファンドの設定者が考える目標年利等について本当は知りたいが、法的なことを考えると強制開示は難しいのではないかと。リターンについては投信協会の自主ルールとして開示することとして別な場で検討してはどうか。 ・ 表現は自由に工夫させるべきとの意見があったが、最低限、比較できるということは必要であり、その上で+ として記載内容を工夫するということがあるのではないかと。(再々掲) ・ 過去のパフォーマンスの公開については、投信協会が別に、目論見書の中でどこまで書けるのか、今後努力をしていただきたい。 ・ 分かりやすい投信目論見書の作成についての業界による自主ルールを作成するのであれば、ぜひ投資家・消費者の意見を十分聴取するとともに、それに対して配慮したものとしていただきたい。

項 目	意 見 等
(2)電子媒体を利用した開示を踏まえた検討の必要性	<ul style="list-style-type: none"> ・ 目論見書を利用する上であまり重要とは考えにくいものは、販売会社および申込取扱場所と、委託会社が運用する当該ファンド以外のファンドの運用状況に対する記述であり、ファンド購入を決定する際の重要な意思決定ファクターにはならないと見られるので、公衆縦覧や電子開示などによる対応が望ましいのではないか。(再々掲) ・ 投資信託の目論見書については、投資家が意思決定をする際に必要な情報を分かり易く開示すると同時に、不要不急な情報については、極力、電子開示や公衆縦覧を活用することが望ましいと見られる。 ・ 不要不急な情報については、極力、電子開示を活用するような開示情報整理を行うことにより、販売会社や運用会社等の事務負担を軽減させることが可能となり、これが最終的には投資家の利益として還元されるという側面も大きい。(再掲) ・ ファンドの運用状況については、直近のデータを随時、投資者が入手することを可能とすることが望ましい。具体的な提供窓口は、販売会社の店頭やインターネット上のホームページ等が考えられる。

項 目	意 見 等
(3)その他	<ul style="list-style-type: none"> ・発行価額の総額だが、これらを超える発行額となった場合の手続きの煩雑さから、この2項目の数値は極めて大きな数値となっており、ファンドの実態との関係性は乏しいのではないか。 ・申込み期間であるが、目論見書の発行の性格上、オープン型（追加型）についても申込み期間が記載されているが、これも実態を表しているとは言い難いのではないか。 ・投資家側と運用者側との関係は、自己責任原則とアカウントビリティー（説明責任）であることは言うまでもない。どちらかが欠けても、証券市場の発展には繋がらないのは明白である。投資家の自己責任原則に対する記述がないか、あるいは小さい。何か工夫はできないか。 ・投資家に対してモーニングスター等+ の情報も見ると参考になるとの誘導をしてあげるといいのではないか。 ・投資家が追加的に情報が必要になったときに投資家が作成者側に容易にアクセスが行えるよう、投資信託協会等を通じた環境整備が必要である。 ・開示制度は、社会情勢等に応じ随時、見直すことが求められている制度であり、今後も改善についての検討をお願いしたい。 ・有価証券届出書の効力発生時期について、原則として提出日より15日の待機期間を経過した後に効力を発生すると規定されており、継続募集のための有価証券届出書に対しても適用されている。そのため、新旧の募集期間の切替の際に、新しい目論見書の効力の発生を待つ15日間のためだけに、古い目論見書に別途、挟み込みを行って対応している。そもそも、新しい目論見書と古い目論見書に挟み込み情報を追加したものは、情報としては同様の内容である。証券取引法上、情報が周知されている場合については、一定の条件の基に待機期間の短縮を認める規定が設けられており、この規定に鑑み、継続募集に係る有価証券届出書については、届出の翌日に効力が発生することにしてもよいのではないか。

- ・目論見書については、要約目論見書等を事前に交付している場合には、事後交付でもよいということにできないか。
- ・目論見書の事前交付は必要である。
- ・目論見書は勧誘、理解、契約と、それぞれの場面で使われているものであり、特に契約のためにあるものと考えている。そのため、これを渡すということは金融商品販売法でいう重要事項の説明義務をはたさなければいけないということであるし、勧誘方針の策定公表の中に適合性の原則というものも意図としては盛り込んでいる。よって、現行の各証券会社で作られている勧誘方針においても適合性の原則について入れており、それを果たそうとすると、契約締結前にきちんと交付して書面を説明すべきであるし、適合性についても配慮判断できるようにすべきであると考えている。つまり、目論見書の位置付けとして、適合性の原則に照らして、そのことが把握できるものであること、それと同時に事業者は目論見書に基づき商品の説明義務を負うこと、を明確にすべきであると考えている。
- ・金販法的な適合性の問題は販売の問題については、商品の内容の説明という一般的な意味での商品の適合性とは別物である。目論見書の記載内容を分かりやすくするとの話と、販売時における適合性の問題とは、間接的には関係があるものの、直接的な関係ではない。この2つの混乱を避けるように、「適合性」の議論は整理しておく必要があるのではないか。