

2010年1月25日 全8頁

投信の交付目論見書の簡素化

制度調査部
横山 淳

2009年金商法改正関連シリーズ

[要約]

- 2009年12月28日、金融商品取引法に関する一連の政令・内閣府令などが公布された。これらは2009年6月に成立した改正金融商品取引法の細目を定めるものである。
- この中に、目論見書制度の見直しが行われている。具体的には、①投資信託等の目論見書について、交付が義務付けられる交付目論見書を分かりやすく簡潔に記載されたものとする、②目論見書の電子交付手続について、顧客から了承をとる方法として「電話等による同意」を認める、が盛り込まれている。

はじめに

○2009年12月28日、金融商品取引法に関連する次のような一連の政令・内閣府令等が公布された¹。

- ◇金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行期日を定める政令（政令第302号）
 - ◇金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備等に関する政令（政令第303号）
 - ◇金融商品取引法第五章の五の規定による指定紛争解決機関に関する内閣府令（内閣府令第77号）
 - ◇金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う金融庁関係内閣府令の整備等に関する内閣府令（内閣府令第78号）
- など

○これらは、2009年6月17日に成立し、同月24日に公布された「金融商品取引法等の一部を改正する法律」（以下、金商法等改正法）²の細目を示したものである。金商法等改正法の主な内容を挙げると次のようになる。

①格付会社に対する公的規制の導入

②金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れ

¹ 官報号外第275号に掲載されている。なお、金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/21/20091222-4.html>）にも新旧対照表などが掲載されている。

² 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/171/index.html>）に掲載されている。

- ③社債等の発行登録制度の見直し
- ④「有価証券の売出し」定義の見直し
- ⑤金融ADR制度の創設
- など

○本稿では、今回の一連の政令・内閣府令改正のうち『目論見書の見直し』に関する部分を紹介する。

1. 目論見書制度の見直しの基本的な視点（総論）

- 目論見書とは、金融商品取引法において、有価証券の募集、売出しなどのために、その発行者の事業その他の事項に関する説明を記載する文書であって、相手方に交付し、又は相手方から交付の請求があった場合に交付するもの、と定められている（金融商品取引法2条10項）。
- 有価証券の募集、売出しに当っては、金融商品取引法上、有価証券届出書など公衆縦覧を通じた情報開示制度が設けられている（金融商品取引法4条、25条など）。投資者は、これらの法定開示書類に EDINET³を通じてアクセスすれば、投資判断に必要な情報を入手することができる。
- しかし、これだけでは「投資者に対する情報提供としては必ずしも十分とはいえない」⁴という考え方から、いわゆる直接開示、即ち、投資者に直接情報が提供される仕組みも、金融商品取引法上、用意されている。その一つが目論見書制度である。
- 具体的には、有価証券の発行者、売出人、引受人、金融商品取引業者などは、（投資者に）有価証券を募集・売出しにより取得させ、又は売り付ける場合には、原則として、目論見書をあらかじめ又は同時に交付することが義務付けられている（金融商品取引法15条2項）。
- ただ、投資信託の受益証券や投資法人（いわゆる会社型投資信託）の投資証券などについては、他の有価証券（株式、社債など）とは異なる取扱いがなされている。具体的には、投資信託等の目論見書は、次の二つに区分されている（金融商品取引法13条2項、15条2、3項、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）15、16条など）。

区分	交付時期
①「交付目論見書」	販売等の際、あらかじめ又は同時に交付する
②「請求目論見書」	請求があったときには、直ちに交付する

- こうした区分は、2004年の証券取引法（当時）の改正⁵によって導入されたものである。その趣旨については、次のように説明されている。

³ EDINET（Electronic Disclosure for Invester's NETwork）。金融庁が中心となって運営する、金融商品取引法に基づく開示書類の電子開示システムのこと。EDINETのウェブサイトのURLは、<https://info.edinet.go.jp/EdiHtml/main.htm>である。

⁴ 小谷融「証券取引法に基づく企業内容等の開示制度〔改訂版〕」（税務経理協会、2006年）p.126など。

⁵ 「証券取引法等の一部を改正する法律」として2004年6月に成立した（第159回通常国会）。目論見書に関する改正については2004年12月から施行されている。

市場入門商品である投資信託の目論見書については、まず、投資家のニーズに応じた情報入手を容易にするために、有価証券届出書の記載内容を、

- ①必ず投資家に交付しなければならない部分（目論見書部分）
- ②投資家からの請求に応じて交付する部分（追加情報部分）
- ③公衆縦覧部分

の三部構成とすることが適切である。これは、現行の目論見書に記載される情報を削除ないし簡略化するものではなく、すべての投資家に必要な情報と、投資家によって必要なより詳細な情報を区分するものであり、追加情報部分も法定目論見書として民事責任に関する証券取引法の規定が適用される。

（出所）金融審議会金融分科会第一部会報告「市場機能を中核とする金融システムに向けて」（2003年12月24日）より引用。金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/siryu/kinyu/dai1/f-20031224_sir/02.pdf）に掲載されている。

○ところが、現実には、制度改正の趣旨に反して「この制度が利用されない場合が散見され、相変わらず、大部で読みづらい目論見書が投資者に交付されている」（2008年12月17日の「金融審議会金融分科会第一部会報告～信頼と活力ある市場の構築に向けて～」⁶（以下、第一部会報告））との指摘がある。

○また、目論見書の利用者である投資者の側からも、次のような交付目論見書に対する不満が多く寄せられているとされている（2008年12月17日の「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・グループ報告―開示諸制度の見直しについて―」⁷（以下、WG報告））。

- ①分量が非常に多い
- ②全体的に専門用語が多く、表現が分かりづらい
- ③全体の構成が複雑で、どこに何が書かれているか分からない
- ④重複が多いなどから、投資を行う（ファンドを選ぶ）に当たって、的確に情報を見つけにくい

○こうした状況を踏まえた第一部会報告及びWG報告の提言を受けて、今回の一連の内閣府令の改正で、目論見書制度について、次のような見直しを行っている。

- ①投資信託等の交付目論見書について、その記載内容を投資判断に極めて重要な投資情報に限定し、大幅に簡潔化する。
- ②前記①に伴い請求目論見書の記載内容を有価証券届出書と概ね同様の内容とする。
- ③すべての有価証券に係る目論見書について、目論見書の電子交付における顧客の承諾の方法として、電話等による承諾を可能とする。

⁶ 金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20081217-2.html）に掲載されている。

⁷ 金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20081217-2.html）に掲載されている。

2. 投信の交付目論見書・請求目論見書の記載事項の見直し

(1) 交付目論見書

- 前述のように、今回の一連の内閣府令の改正により、投資信託受益証券の交付目論見書の内容の大幅な簡潔化が図られている（改正後の特定有価証券開示府令 15 条など）。
- 具体的には、新たな開示様式として第二十五号様式（内国投資信託受益証券）、第二十五号の二様式（外国投資信託受益証券）が設けられている。内国投資信託受益証券の場合、目論見書の記載事項は、次のように変更されている。

改正前	改正後
第一部【証券情報】 (1) ファンドの名称 (2) 内国投資信託受益証券の形態等 (3) 発行（売出）価額の総額 (4) 発行（売出）価格 (5) 申込手数料 (6) 申込単位 (7) 申込期間 (8) 申込取扱場所 (9) 払込期日 (10) 払込取扱場所 (11) 振替機関に関する事項 (12) その他 第二部【ファンド情報】 第1【ファンドの状況】 1【ファンドの性格】 (1) ファンドの目的及び基本的性格 (2) ファンドの仕組み 2【投資方針】 (1) 投資方針 (2) 投資対象 (3) 運用体制 (4) 配分方針 (5) 投資制限 3【投資リスク】 4【手数料等及び税金】 (1) 申込手数料 (2) 換金（解約）手数料 (3) 信託報酬等 (4) その他の手数料等 (5) 課税上の取扱い 5【運用状況】 (1) 投資状況 (2) 投資資産	1 基本情報 (1) ファンドの名称 (2) 委託会社等の情報 (3) ファンドの目的・特色 (4) 投資リスク (5) 運用実績 (6) 手続・手数料等 2 追加的情報

<p>(3) 運用実績</p> <p>6 【手続等の概要】</p> <p>7 【管理及び運営の概要】</p> <p>第2 【財務ハイライト情報】</p> <p>1 【貸借対照表】</p> <p>2 【損益及び剰余金計算書】</p> <p>第3 【内国投資信託受益証券事務の概要】</p> <p>第4 【ファンドの詳細情報の項目】</p>	
--	--

○これは、基本的にはWG報告の提言に基づき、次の方針で見直しが行われたものと考えられる。

- ①例えば、複雑な仕組みの投資信託を除き、数ページ程度の分量に収めるなどの工夫を通じて、投資判断に必要なかつ簡潔な情報が、分かりやすい形で提供されるよう改善する。
- ②有価証券届出書記載事項を引用する形から目論見書独自の記載事項を定める形式に改める。
- ③その記載内容についても、投資家の投資判断に必要な内容に記載項目を絞りこむ方向で見直す。

○記載項目が簡素化されたことを踏まえ、投信の交付目論見書の分量について、金融庁は次のように「おおむね10ページを超えない程度」とする方向性を示している。（2009年12月28日付『コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』⁸（以下、12月28日付『金融庁の考え方』）Ⅲ44）。

ファンドの形態、仕組みは様々であり、投資信託によっては投資者に提供すべき情報の量は大きく異なることになるものと考えられることから、一律に目論見書のページ数を規定することは困難であると考えられます。しかしながら、投資者にとって読みやすく、理解しやすい目論見書としては、おおむね10ページを超えない程度が一つの目安になるものと考えられます。

○また、今回の交付目論見書の簡素化の目的は、次のようにあくまでも「投資者にとって身近な投資商品である投資信託受益証券に係る目論見書について、より分かりやすいものとするため」と説明されている（12月28日付『金融庁の考え方』Ⅲ5）。

○それを踏まえて、目論見書の記載に当たり、次のように投資者（利用者）にとって分かりやすい記述を行うように求めている（改正後の特定有価証券開示府令第二十五号様式記載上の注意(1)）。

- a 目論見書の記載に当たっては、ファンドの特色等を考慮し、投資者がファンドの内容を容易に、かつ、正確に理解できるよう、簡潔に、かつ、分かりやすく記載すること。
- また、この目論見書に係る内国投資信託受益証券についての有価証券届出書の記載内容の一部を誇張し、又はその一部を抽出して記載するなどして投資者に誤解を生じさせるおそれのある表示をしてはならない。
- b 記載事項については、投資者が容易に理解できるよう、グラフ、図表等（……中略……）による表示をすることができる。この場合において、記載すべき事項が図表等により明瞭に示されるよう表示し、図表等による表示により投資者に誤解を生じさせることとならないよう注意しなければならない。
- c 目論見書の作成に当たっては、投資者が容易に理解することができるよう、適切な分量及び文字の大きさと

⁸ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/21/syouken/20091228-3/01.pdf>）に掲載されている。

しなければならない。これに加えて紙面で作成する場合には、適切な紙面の大きさとしなければならない。

d この目論見書が金融商品取引法の規定による「目論見書」であることが明白となるよう記載すること。

e この「記載上の注意」は、一般的標準を示したものであり、これによりがたいやむを得ない事情がある場合には、これに準じて記載すること。

○加えて、改正後の目論見書の様式では、投資信託の基礎情報である「1. 基本情報」のほか、「2. 追加的情報」を記載することも求められている。

○「追加的情報」としては、「有価証券届出書に記載された事項のうち、投資者の投資判断に極めて重要な影響を及ぼす事項」がある場合に、その事項を記載することが求められている（改正後の特定有価証券開示府令第二十五号様式記載上の注意(7)）。

○具体的な「追加的情報」の内容について、金融庁は『目論見書を作成する発行者がファンドの特性等を十分に考慮した上で記載する必要』があるとして、特に明示していない⁹（12月28日付『金融庁の考え方』Ⅲ83）。ただし、同時に、『「追加的情報の記載の要否を判断する上で参考となるよう、ガイドラインに具体的な例示を掲げる予定』としている（同前）。

○その他、「追加的情報」の考え方について、金融庁は次のような見解を示している（12月28日付『金融庁の考え方』Ⅲ84、85、87）。

……前略……（ファンド・オブ・ファンズにつき）「組み入れの可能性のある全てのファンド」を追加的情報に記載する必要はないものと考えられます。しかしながら、今後、組み入れる可能性が高いファンドで、かつ当該ファンドを組み入れることにより、投資者の投資判断に極めて重要な影響を及ぼすと考えられる場合には、当該ファンドに係る情報を記載することが望ましいと考えられます。

……前略……「投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす情報」は、法令上リスクとコストに限っているわけではありません。投資判断に資する補完情報や、投資者保護に資する情報は、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす事項に含まれると考えられます。

当該事項が、投資者の投資判断に極めて重要な影響を及ぼす事項である場合には、有価証券届出書に記載された事項の範囲において、当該投資信託に関連して投資家に伝えたい事項（例えば委託会社等の情報）についても記載できると考えられます。

(2) 請求目論見書

○交付目論見書の記載内容が簡素化されたこととともない、請求目論見書は有価証券届出書と概ね同様の内容（「第三部 委託会社等の情報」のうち「その他の関係法人の概況」及び「その他」を除く）が記載されることとなった（改正後の特定有価証券開示府令第16条、第四号様式、第四号の二様式）。

⁹ なお、WG 報告では、例えば、次の事項を「追加的記載事項」とすることを提言していた。

◇ファンド・オブ・ファンズの元ファンドの投資対象やその割合の情報

◇証券化商品の裏付け資産の情報

◇複雑な仕組みを持つファンドの構造、仕組みの情報など

- つまり、新たな交付目論見書の記載事項から外れた項目を含めて、請求目論見書の記載事項はむしろ拡充されることとなる。
- なお、従来、問題とされた交付目論見書と請求目論見書をまとめて交付する、いわゆる「合本（合冊）交付」については、交付目論見書と請求目論見書の分量にメリハリがついたことから、今後は減少することが予測されよう。金融庁も、次のように、いわゆる「合本（合冊）交付」について、やむを得ない理由がある場合を除き、否定的な見解を示している（12月28日付『金融庁の考え方』Ⅲ8など）。

書面の交付目論見書と書面の請求目論見書を合冊して投資者に交付することは、今回の改正の趣旨に逆行するものであり、**基本的には、投信交付目論見書と請求目論見書は合冊せず交付されることが望ましいと考えています。**なお、今回の改正の趣旨に沿った交付ができないやむを得ない理由がある場合には、PDFなどの電子媒体に記録された交付目論見書と請求目論見書を同時に交付することを禁止するものではありません。

（※）下線は筆者による。

3. 目論見書の電子交付

- 目論見書の交付義務者は、一定の場合には紙ベースでの交付に代えて「電子交付」¹⁰を利用することが認められている（改正前及び改正後の金融商品取引法 27 条の 30 の 9）。
- 「電子交付」を利用するための要件としては、あらかじめ「電子交付」で利用する方法を明示した上で、顧客（投資者）から同意¹¹を得ることが求められている。
- 今回の一連の内閣府令の改正では、顧客（投資者）から同意を得る方法として、（従来の）書面、電磁的方法に加え、**「電話その他の方法」**が追加されている（企業内容等の開示に関する内閣府令（以下、開示府令）23 条の 2、23 条の 3、特定有価証券開示府令 32 条の 2、32 条の 3 など）。

¹⁰ 厳密には「当該目論見書に記載された事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の内閣府令で定める方法」と規定されている。具体的な「内閣府令で定める方法」としては次のものが定められている（開示府令 23 条の 2、特定有価証券開示府令 32 条の 2）。

- ① 目論見書提供者等の使用に係る電子計算機と目論見書提供者等の使用に係る電子計算機とを接続する電気通信回線を通じて目論見書に記載された事項（「記載事項」）を送信し、目論見書提供者等の使用に係る電子計算機に備えられた目論見書提供者ファイルに記録する方法（いわゆるメール方式）。
- ② 目論見書提供者等の使用に係る電子計算機に備えられたファイルに記録された記載事項を電気通信回線を通じて目論見書提供者等の閲覧に供し、目論見書提供者等の使用に係る電子計算機に備えられた当該目論見書提供者の目論見書提供者ファイルに当該記載事項を記録する方法（いわゆるダウンロード方式）
- ③ 目論見書提供者等の使用に係る電子計算機に備えられた目論見書提供者ファイルに記録された記載事項を電気通信回線を通じて目論見書提供者等の閲覧に供する方法（いわゆる電子私書箱方式）
- ④ 閲覧ファイルに記録された記載事項を電気通信回線を通じて目論見書提供者等の閲覧に供する方法（いわゆるホームページ閲覧方式）
- ⑤ 磁気ディスク、シー・ディー・ロムその他これらに準ずる方法により一定の事項を確実に記録しておくことができる物をもって調製するファイルに記載事項を記録したものを交付する方法（いわゆる CD-ROM 等交付方式）

¹¹ 厳密には、改正前は「承諾」と定められていた。もっとも、「承諾」が「同意」に改正されたことについて、特に実質的な意味はなく、技術的な修正であると考えられる。金融庁も「従来からの投資者の意思を確実に確認することを確保するという趣旨に変更はありません」（12月28日付『金融庁の考え方』Ⅲ94）と説明している。

○その趣旨について、金融庁は次のように「電子交付の促進」と説明している（12月28日付『金融庁の考え方』Ⅲ2、4）。

これは、交付目論見書は書面で投資者に交付し、請求目論見書については電子交付を促進しようとするねらいがあります。

請求目論見書の投資者への提供方法としては、電子交付による方法を促進するため、目論見書の電子交付を行うための手続を簡素化するための内閣府令の改正を併せて行っています。具体的には、投資者に目論見書の電子交付することを電話によって同意を得ることとします。

4. 施行日

○「目論見書」に関する金融商品取引法及びその関連政令・内閣府令の改正は、**2010年4月1日**から施行することが予定されている（金商法等改正法附則1条、金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行期日を定める政令）。

○ただし、前記2.の投資信託の目論見書の記載事項に関する規定の実際の適用については、**2010年7月1日以後に提出する有価証券届出書に係る目論見書**について適用することとされている（金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う金融庁関係内閣府令の整備等に関する内閣府令附則5条）。