

2014年12月10日 全7頁

いよいよ適用開始 投信制度改革 投資信託運営の効率性の向上

金融調査部 主任研究員
堀内勇世

[要約]

- 2014年12月1日より、多くの投信制度改革が実行に移されている。
- これは、2012年12月12日の金融審議会の「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」の最終報告を受け、法令等の改正が行われた結果である。
- このレポートでは、効率的な投資信託運営のための受益者書面決議制度の見直し、運用財産相互間取引の容認範囲の明確化と拡充、金銭設定・金銭償還の例外範囲の拡大、MRFの損失補てんなどのテーマを取り上げた。

2012年（平成24年）12月12日に公表された金融審議会の「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」の最終報告^(注1)において投資信託の改革などが掲げられ、その一つとして「国際的な規制の動向や経済社会情勢の変化に応じた規制の柔軟化」が唱えられていた。その後、「投資信託及び投資法人に関する法律」等の改正が行われた^(注2)。

(注1) 金融庁の以下のウェブサイト参照。

http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20121212-1.html

(注2) 法令等の改正については、金融庁の以下のウェブサイトなども参照。

<http://www.fsa.go.jp/common/diet/>

<http://www.fsa.go.jp/news/25/syouken/20140627-13.html>

<http://www.fsa.go.jp/news/26/syouken/20140917-1.html>

このレポートでは、投資信託に関する「国際的な規制の動向や経済社会情勢の変化に応じた規制の柔軟化」に焦点を当て、その中から主だった改正につきその概略を紹介する^(注3)。なお、紹介した改正は、2014年（平成26年）12月1日より施行されている。

(注3) 以下、説明の都合上、中見出し（「(1)」など）がないところが存在する。

また、参照条文などは改正後の条文などを掲げている。

1. 効率的な投資信託運営のための受益者書面決議制度の見直し

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原則として必要とされるが、受益者が多数の公募投資信託においては同制度の実施に実務的な困難もあるとの指摘があった。そこで、効率的な投資信託運営のため、次の通り書面決議制度の見直しが図られた。

(1) 書面決議を要する約款変更範囲の見直し

1) 改正概要

投資信託約款の変更について、書面決議を要することとなる「その変更の内容が重大なもの」への該当基準を、「商品としての同一性を失わせることとなるもの」から「商品としての基本的な性格を変更させることとなるもの」に変更し、形式的な変更にとどまらなくても書面決議を要しない約款変更があり得ることが法令上も明確化された。

そして書面決議が不要となる変更であると解される具体的な事例が、新たに金融庁により公表されたQ&Aで示された。具体的には、商品としての基本的な性格を変更させるものではなく、書面決議が不要となる場合として、以下の例を掲げ、説明を加えている。

- | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>(1) 受益者の利益に資する投資信託約款の変更</p> <p>(2) 事務的事項に係る投資信託約款の変更であって受益者の利益には中立的なもの</p> <p>(3) 法令改正に伴い、法令適合性を維持するために行わざるを得ない投資信託約款の変更</p> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

【以上、投資信託に関するQ&Aの問1の答から引用】

2) 主な参照条文など

- ・投資信託及び投資法人に関する法律 17条1項、54条1項、59条1項
- ・投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 29条、91条、99条
- ・投資信託に関するQ&A^(注4) 問1

(注4) 金融庁の以下のウェブサイト参照。

<http://www.fsa.go.jp/news/25/syouken/20140627-13.html>

(2) 書面決議を要する併合手続の見直し

1) 改正概要

投資信託間の併合に当たっては常に双方の投資信託において書面決議を要すると改正前はされていたが、受益者の利益に及ぼす影響が軽微なものとして内閣府令で定める要件に該当する場合には書面決議を要しないとされた。

なお新たに公表されたQ&Aでは、内閣府令で定める要件について以下の通り掲げ、説明が加えられている。例えば、Ⅱについては、このレポートの「(1) 1)」で提示したQ&Aと同様に考えられることが示されている。

- | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>I 当該併合後の投資信託に属することとなる財産が当該併合前の投資信託約款に記載された投資信託財産の運用方針に反しないと認められること。</p> <p>Ⅱ 当該併合の前後で当該投資信託の商品としての基本的な性格に相違がないこと。</p> <p>Ⅲ 当該投資信託の投資信託財産の純資産総額が併合をする他の投資信託の投資信託財産の純資産総額の5倍以上であること。ただし、当該投資信託の投資信託財産と当該他の投資信託の投資信託財産の内容が実質的に同一であると認められる場合はこの限りでない。</p> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

【以上、投資信託に関するQ&Aの間2から引用】

2) 主な参照条文など

- ・ 投資信託及び投資法人に関する法律 17条1項、54条1項、59条1項
- ・ 投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 29条の2、91条の2、99条の2
- ・ 投資信託に関するQ&A 問2

(3) 受益者数要件の撤廃

1) 改正概要

書面決議においては、議決権を行使することができる受益者の半数以上であって（受益者数要件）、当該受益者の議決権の3分の2以上の賛成を要することと改正前は規定されていたが、受益者数要件は不要とされた。

2) 主な参照条文など

- ・投資信託及び投資法人に関する法律 17条8項、54条1項

(4) 反対受益者の受益権買取請求制度の見直し

1) 改正概要

改正前後を通じて、書面決議に反対した受益者は、受託者に対し自己の受益権の買取請求ができることと規定されている。

今回の改正により、この買取請求につき新たな例外が規定されている。より具体的には、新たに、内閣府令で定めた要件を満たした、受益者の保護に欠けるおそれがない投資信託（例えば、受益者が受益権について投資信託の元本の全部又は一部の償還を請求したときは、投資信託委託会社が投資信託契約の一部の解約をすることにより当該請求に応じ、当該受益権の公正な価格が当該受益者に償還されることとなる委託者指図型投資信託）^(注5)に限り、買取請求はできないとされた。

(注5) 金融審議会の「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」の最終報告によれば、いわゆるオープンエンド型投資信託を念頭に置いた改正である。

2) 主な参照条文など

- ・投資信託及び投資法人に関する法律 18条1項・2項、54条1項
- ・投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 40条の2、93条の2

2. 運用財産相互間取引の容認範囲の明確化と拡充

1) 改正概要

運用財産相互間取引は原則として禁止されているが、双方の運用財産にとって必要かつ合理的と認められる場合等に限って、公正な価額に基づく上場有価証券等の取引であることを担保した上で、例外的に認められている。この「必要かつ合理的」の範囲は、金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針において、これまで例示列挙されてきた。しかし、例外は、当該例示に必ずしも限られるものではないので、今回、例外となる事例は当該例示に限られるものではない旨が明記されるなど、記載の拡充が図られた。

また、外国金融商品市場に上場されている有価証券についても、指定外国金融商品取引所に上場されている場合には、運用財産相互間取引を容認する改正が行われた。

2) 主な参照条文など

- ・金融商品取引法 42 条の 2
- ・金融商品取引業等に関する内閣府令 129 条
- ・投資信託及び投資法人に関する法律 232 条の 3
- ・投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 270 条
- ・金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針 VI-2-3-1 (2) ③

3. 金銭設定・金銭償還の例外範囲の拡大

(1) 金銭と現物を混合した設定・償還の容認

1) 改正概要

いわゆるETF^(注6)の設定・償還^(注7)において、運用の対象である各銘柄の有価証券の配当落ち又は権利落ちを跨ぐこととなる場合、当該各銘柄の有価証券現物に代えて、金銭をもって設定・償還を行うことが可能となるように改正された。

(注6) 投資信託及び投資法人に関する法律施行令 12 条 1 号・2 号に該当する投資信託のことである。

(注7) 「交換」という用語が、条文上使われている。

2) 主な参照条文など

- ・投資信託及び投資法人に関する法律 8 条
- ・投資信託及び投資法人に関する法律施行令 12 条
- ・投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 19 条

(2) 現物設定・現物償還の容認範囲の拡大

1) 改正概要

機関投資家向けの委託者指図型投資信託の設定・償還につき、有価証券等のうち時価評価が容易なものを用いる場合には、受益者保護に欠けるおそれが少ないことから、現物設定・現物償還を認める改正がされた。

2) 主な参照条文など

- ・投資信託及び投資法人に関する法律 8条
- ・投資信託及び投資法人に関する法律施行令 12条
- ・投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 19条

4. その他の施策

(1) 価格調査制度の適用除外

1) 改正概要

改正前は、一定範囲の特定資産の取得・譲渡に際して、一律に第三者による価格調査が必要とされているため、特に定型的に価格が決まるような類型の特定資産にまでこうした制度が適用され、結果として受益者が不要なコストを負っているとの指摘があった。そこでこの価格調査の制度の適用除外を定める改正が行われた。

より具体的には、価格調査の制度の対象外となる指定資産に、金融商品取引所に上場しているデリバティブ商品又は金融商品取引清算機関が取り扱うデリバティブ商品を店頭デリバティブ取引として行うものが追加された。

2) 主な参照条文など

- ・投資信託及び投資法人に関する法律 11条2項
- ・投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 22条1項4号

(2) 利益相反のおそれがある行為が行われた場合の受益者等への書面交付

1) 改正概要

「利益相反のおそれがある場合の受益者等への書面の交付」の手法について、その受益証券の取得の申込みの勧誘が公募の方法により行われた場合は、当該書面に記載すべき事項を公告し、かつ運用報告書に記載し交付することにより、受益者への書面交付に代えることができると改正された。

2) 主な参照条文など

- ・投資信託及び投資法人に関する法律 4条2項17号・4項、13条、14条
- ・投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 8条9号、23条3項、25条の2

(3) MRFの損失補てん

1) 改正概要

いわゆるMRF（マネー・リザーブ・ファンド）については、基準価額が1口1円で固定されている。そのため、保有債券の突発的な価値の下落等により基準価額が1口1円を割り込んだ場合、追加設定・一部解約等に係る適切な対応に支障が生じるおそれがあった。そこで、緊急時に運用会社である金融商品取引業者等によって行われるMRFへの資金支援を容認することが考えられたが、損失補てんの禁止に抵触するのではないかとの問題があった。

そこで、金融商品取引法が改正され、権利者と金融商品取引業者等との間で行われる有価証券の売買その他の取引に係る金銭の授受の用に供することを目的としてその受益権が取得又は保有されるものとして内閣府令で定める投資信託の元本に生じた損失の全部又は一部を補てんすることが、投資運用業に関する禁止行為である損失補てんの禁止の例外とされた。これを受けて内閣府令も改正され、かかる例外の対象となる投資信託にいわゆるMRFが該当するように定められた。

2) 主な参照条文など

- ・金融商品取引法 42条の2第6号
- ・金融商品取引業等に関する内閣府令 129条の2
- ・金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針 VI-2-3-1 (1) ⑦