

2023年10月19日 全10頁

EU リテール投資包括政策発表

リテール投資家にも環境サステナビリティ情報を開示へ

金融調査部 研究員 矢田歌菜絵

[要約]

- 2023年5月に欧州委員会がリテール投資家の保護および適切な投資判断を促進するための「リテール投資包括政策 (Retail Investment Package)」を公表した。個人の資本市場参加率が低いというEUの資本市場が抱える課題を改善するための政策である。
- リテール投資包括政策では、PRIIPs 規則 (パッケージ型商品の組成および提供にあたり顧客への重要情報の提供を定めた規則) の修正と EU 域内リテール投資家保護ルールに係る複数指令の修正について提案している。本稿では、PRIIPs 規則修正案について取り上げ、「分かりやすさ」、および「サステナビリティ」、「デジタル化」についての修正内容 (案) について解説する。
- PRIIPs 規則修正案によって、EUにおけるリテール投資家への情報提供の内容および様態の一部が変わることが見込まれる。EUにおける動向は、リテール投資への情報提供のデジタル化やサステナビリティ開示の拡充が整備されつつある日本においても参考になると考えられる。

EU リテール投資包括政策

2023年5月24日に欧州委員会 (以下、EC) は、リテール投資家の保護および適切な投資判断を促進するための「リテール投資包括政策 (Retail Investment Package)」を公表した¹。この政策は、EU 資本市場同盟 (Capital Markets Union) の2020アクションプラン²を実現するものである。EUにおいても、日本同様、米国等と比較して個人の資本市場参加率が低く、2021年の家計の金融資産に占める株式や債券のような有価証券の割合は17%にとどまっていると報告されている³。EUにおける個人の資本市場参加率が低い主要因としてECは以下の3つを挙げて

¹ EC "Capital Markets Union: Commission proposes new rules to protect and empower retail investors in the EU" (2023年5月24日)

https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2868

² EC "Capital markets union 2020 action plan: A capital markets union for people and businesses"

https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/capital-markets-union/capital-markets-union-2020-action-plan_en

³ 脚注1 "Factsheet" p. 1

いる。

- リテール投資家の資本市場への信頼の低さ
- 金融手段の欠如、リスクへの不安、想定リターンの不確実性、複雑さ、他の資産（暗号通貨（暗号資産）等）へ資金を流入したがる傾向
- 仮に投資をしたとしても、必ずしも最善の条件とは限らない（割高な手数料が取られる等）

（出所）[EC “Questions and answers on the Retail Investment Package”](#) より大和総研作成（筆者仮訳、以下、該当同じ）

また、EUの資本市場が抱える課題としては以下が挙げられている。

- リテール投資家が、適切かつ比較可能、理解しやすい情報にアクセスし、投資判断を行うことが難しい
- リテール投資家が、ソーシャルメディア等の新しいマーケティング手法によって不当な影響を受けるリスクが高まっている
- 金融に関するアドバイスが必ずしもリテール投資家の最善利益に適うとは限らない
- 投資商品の中には、リテール投資家からの投資に見合った価値（VFM；value for money）を必ずしも生み出していないものもある

（出所）[EC “Retail Investment Package Factsheet”](#)より大和総研作成

これらの課題に対処するため、ECはリテール投資包括政策では以下の8つの手段および目標（図表1）を掲げており、リテール投資家の保護と利便性・分かりやすさの向上を意図していることがうかがえる。

図表1 EU リテール投資包括政策の手段と目標

	手段	目標
1	開示ルールをデジタル時代や投資家のサステナビリティ選好度に合わせる等、時流に沿ったものに	投資商品やサービスに関する情報に容易にアクセスでき、かつ分かりやすいものにする
2	金融商品に対する価値を評価するための基準を作成	投資商品がリテール投資家に、投資に見合った価値（VFM）を実際にもたらすことを図る
3	助言なし販売時のインセンティブ報酬等を禁止し、勧誘可能な条件を厳格化することで発生し得る利益相反に対処	金融に関するアドバイスがリテール投資家の最善利益に添ったものであることを図る
4	金融に関するアドバイザーがリテール投資家の資産状況についてより丁寧な調査を実施	金融に関するアドバイスが、リテール投資家のニーズや目的に適うよう図る
5	対デジタルチャネルやインフルエンサーにも、マーケティングが公正かつ透明、誤解を与えないものであることを要求	誤解を与えかねないマーケティング（ソーシャルメディア含む）からリテール投資家を保護
6	金融アドバイザーとリテール投資家、両方の金融市場に関する知識を向上	金融リテラシーを高めることで、リテール投資家が適切な質問をし、よりよい判断をできるよう促す
7	プロ投資家の資格基準を修正することで、投資家の分類を改善	洗練された投資家 ^{（注）} の事務負担軽減やアクセシビリティの向上を図る
8	EUの銀行・証券・保険の監督当局と各国当局間の監督機能の連携強化	ルールがEU域内で一貫して適切かつ効果的に適用されることを図る

（注）洗練された投資家（sophisticated investors）とは、MiFID IIに基づいてプロとされ得る投資家が想定されていると考えられる。

（出所）[EC “Retail Investment Package Factsheet”](#)より大和総研作成

図表 1 に掲げられているような課題を解決するため、リテール投資包括政策では、1 規則の修正案と複数指令の修正案を提出している。具体的には、PRIIPs 規則（パッケージ型商品の組成および提供にあたり顧客への重要情報の提供を定めた規則）修正案と域内リテール投資家保護ルールに係る包括指令案（以下、包括指令案）だ。包括指令案では、MiFID II（第 2 次金融商品市場指令）や IDD（保険販売業務指令）、UCITS（譲渡可能証券の集団投資事業指令）、AIFMD（代替投資ファンドマネージャー指令）、Solvency II（ソルベンシーII）について修正案がまとめられており、これらの指令間で統合的な修正案となっている。本稿では、主に前者の PRIIPs 規則修正案について取り扱う。

PRIIPs 規則修正案

PRIIPs 規則（Packaged Retail and Insurance-based Investment Products Regulation）とは、パッケージ型の金融商品の取引を組成および締結する際にその商品に係る重要な情報をリテール投資家に提供することを定めた規則である。具体的には、PRIIPs KID（Key Information Document for PRIIPs；パッケージ型リテール投資商品および保険ベース投資商品に関する重要情報書類）という書類がリテール投資家に提供されることとなっている。

本稿では図表 2 でまとめた PRIIPs 規則修正案による主な修正事項のうち「分かりやすさ」、「サステナビリティ」、および「デジタル化」について取り扱う。なお、修正案では、PRIIPs KID に図表 3 のような構成の変更を施すことを提案している。

図表 2 PRIIPs 規則修正案による主な修正事項

PRIIPs規則の主な修正事項（案）	
テクニカル	<ul style="list-style-type: none"> 参照規則を更新 本規則の適用を受けない金融商品（即時年金商品）を追加 本規則の適用を受けない金融商品（メークホール条項付社債）を明確化
分かりやすさ	<ul style="list-style-type: none"> 重要情報書類に要約を記載したダッシュボードの章を新設 重要情報書類のみでの情報提供が不十分な場合の規定を詳細に明文化（特にコスト） 注意喚起のための項目を削除
サステナビリティ	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ（E：環境面）に関する章を新設 上記に伴い、商品設定の目的に係る記載事項等を修正
デジタル化	<ul style="list-style-type: none"> 重要情報書類の原則電子化を規定 電子フォーマットの定義を追加

（注）重要情報書類とは、KID（Key Information Document）を指す。

（出所）[PRIIPs 規則修正案](#)より大和総研作成

図表 3 PRIIPs 規則修正案による PRIIPs KID の構成（主なもの）

KID（重要情報書類）の構成（赤字はPRIIPs規則修正案によるもの）	
'Key Information Document'	
投資に係る重要情報を提供する旨、販売資料でない旨、法定書面である旨等 商品名、組成者に関する情報、管轄当局に関する情報、日付	
'Product at a glance' 【新設】	
PRIIPの種類 リスク指標 コストの総額 推奨保有期間	
注意喚起（該当する場合）【削除】	
'What is this product?'	
PRIIPの種類 組成の目的 想定顧客 等	
'What are the risks and what could I get in return?'	
リスク指標（SRI）とその説明 想定される最大損失 適切なパフォーマンスシナリオ 等	
'What happens if [the name of the PRIIP manufacturer] is unable to pay out?'	
損失が補償制度の対象となるか 対象となる場合はその詳細 等	
'What are the costs?'	
その商品の投資の際に掛かる直接的・間接的なコスト 等	
'How long should I hold it and can I take money out early?'	
推奨保有期間 該当する場合はクーリングオフ期間 等	
'How environmentally sustainable is this product?' 【新設】	
（資産運用会社等が開示の対象） 環境面でサステナブルだと認証される経済活動に係る投資の最低割合 その商品に係る想定温室効果ガス排出インテンシティ	
'How can I complain?'	
苦情の申立先 等	
'Other relevant information'	
その他の情報（販売資料除く）の参照先 等	

（出所）EU 官報、PRIIPs 規則修正案より大和総研作成

PRIIPs 規則修正案：分かりやすさ

KID にダッシュボード（要約）を新設

PRIIPs 規則修正案では、KID の最初の章としてダッシュボード（'Product at a glance'）の新設が提案されている。ダッシュボードでの開示項目はいずれも後続の章で開示される内容で、ダッシュボードは KID の要約として機能し、リテール投資家が重要情報を容易に理解できるようになることが期待される。

なお、このダッシュボードは PEPP KID (Key Information Document for Pan-European Personal Pension Product；汎欧州個人年金商品に関する重要情報書類) にて既に導入されており、その

サンプルは図表 4 の通りである。図表 4 ではアイコン等を用いて、想定年金受給額や年間のコスト、リスクについて簡潔かつ分かりやすい記載となっている。なお、図表 4 の右側に記載されている 1 から 4 の数字がリスク指標 (SRI) で、1 が最もリスクが低く、4 が最も高い商品であることを示している。このサンプルでは、最もリスクの低い 1 の年金商品を例にとっている。

図表 4 PEPP KID のダッシュボード (サンプル)



(出所) [EIOPA \(欧州保険・年金監督機構\) 資料](#)

KID から注意喚起文を削除

当該注意喚起文⁴「あなたは単純でない商品で、理解しにくい可能性がある商品を購入しようとしています。」(筆者仮訳)が、リテール投資家にとって複雑な商品⁵の注意喚起として十分に効果的でないことや、あまり複雑でない商品への投資意欲を意図せず削ぐと PRIIPs 規則修正案では指摘され、当該注意喚起文の削除が提案されている。

PRIIPs 規則修正案：サステナビリティ

サステナブル投資への関心の高まりを受け、PRIIPs 規則修正案ではサステナビリティに係る章の新設を提案している。具体的には、資産運用会社等⁶に既存の規則である SFDR⁷に則ったサステナビリティに関する情報開示を義務付ける旨を提案するものである。この章が新設されることによって、リテール投資家がサステナビリティに関する基本的な情報を簡単に理解し、異なる商品間のサステナビリティに関する情報の比較が容易になることが期待されている。

特に 2023 年 1 月 1 日以後、UCITS に基づく投資ファンドもこれまでの UCITS KIID (Key Investor Information Document ; 重要投資家情報書類)ではなく、PRIIPs KID を交付することになった。したがってこの PRIIPs 規則修正案によって資産運用会社等は、SFDR に基づいた機関

⁴ PRIIPs 規則 Art.8(2) (b) ‘You are about to purchase a product that is not simple and may be difficult to understand.’

⁵ IDD に基づき複雑でないとする保険投資商品や、MiFID II に基づき規制市場または同等の第三国市場で取引が認められている株式や債券等以外の金融商品が複雑な商品の対象となる。

⁶ 資産運用サービスを提供する投資業者や年金商品の組成者、UCITS の運用会社等が該当する。

⁷ SFDR の概要については大和総研 鈴木利光主任研究員のレポートやコラム

(<https://www.dir.co.jp/professionals/researcher/suzukit.html>) を参照されたい。

投資家へのサステナビリティ情報の開示だけでなく、PRIIPs 規則に基づいたリテール投資家へのサステナビリティ情報の開示も必要になることになる。

具体的には、次の2点の開示が修正案で提案されている。

① PRIIP が SFDR の「8 条ファンド」または「9 条ファンド」⁸に該当する場合、それらにおける「EU タクソノミー適格投資」の最低割合

PRIIP がサステナブル投資には該当しないものの ESG のうちの E（環境面）または S（社会面）を促進する投資を運用している場合や、PRIIP がサステナブル投資に該当する場合に、その商品が環境面でサステナブルだと認証される経済活動への最低投資割合を開示することが必要になる。

② SFDR レベル 2（細則）に基づいたその PRIIP に係る想定 GHG インテンシティ

SFDR レベル 2（細則）で規定された計算式⁹を用いて、その商品に係る想定 GHG（温室効果ガス）インテンシティ¹⁰の開示が提案されている。

現行の商品に関する章（‘What is this product?’）で環境面および社会面の目標の情報開示を行っていたが、このサステナビリティに係る章（‘How environmentally sustainable is this product?’）の新設に伴い、商品に関する章での環境面および社会面の目標開示はなくなり、社会面の目標に係る情報開示は必須とされなくなることになる。

なお、前述の通り、この章は既に適用が開始されている規則である EU タクソノミーや SFDR に基づいた開示となるため、章の新設によって監督当局にとって追加的な負担にはならないとされている。

PRIIPs 規則修正案：デジタル化

世の中のデジタル化の流れを受け、PRIIPs KID についてもデジタル化¹¹の促進が提案されている。現行の PRIIPs 規則では、PRIIPs KID を交付する際の媒体を図表 5 のように定め、対面では原則書面交付としているが実質的には書面交付と電子交付の選択制としている。PRIIPs 規則修正案では、原則として PRIIPs KID は電子交付とし、リテール投資家からの希望がある場合は紙で交付するものとしている。単なる電子交付にとどまらず、PRIIPs KID 記載内容に基づき、その重要情報をリテール投資家に合わせて提示するインタラクティブツールの活用についても修正案では定めている。この条文から読み取れる原則的な PRIIPs KID の電子交付との違いは、

⁸ 「8 条ファンド」および「9 条ファンド」の定義については、鈴木利光「ESMA、『8 条ファンドの最低水準』の導入へ」（2022 年 12 月 23 日付大和総研レポート）を参照されたい。

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/regulation/20221223_023514.html

⁹ SFDR レベル 2 Annex I (2), (3) で計算式が定められている。

¹⁰ GHG 排出原単位とも呼ばれ、GHG 排出量を収益で除することで、その発行体の活動規模に即した GHG 排出量のレベルを比較することができる。

¹¹ PRIIPs KID のデジタル化に関する議論については拙稿「EU におけるリテール投資家への情報提供のあり方の検討：①デジタルツール活用編」（2022 年 9 月 6 日付大和総研レポート）を参照されたい。

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20220906_023257.html

推奨保有期間におけるコストである。つまり、投資額を自由に入力することでその額に応じたコストが提示されることが考えられる。インタラクティブツールのあり方の詳細はEUの銀行・証券・保険の監督当局（以下、ESAs）による規制技術基準（RTS）に委任されることになるが、インタラクティブツールを用いた重要情報の提示であってもその内容および解釈の仕方は原則的な電子交付と変わらないよう修正案では定められている。また、原則電子交付とする際には、同じ情報を異なる機器から閲覧してもその機器に応じて見やすい表示となるよう工夫されることが期待されている。

図表 5 PRIIPs 規則修正案による PRIIPs KID の交付に関する条文の修正内容（案）

PRIIPs規則 第14条	
現行	修正案
<p>1 PRIIPの助言および販売を行う者は、そのPRIIPの重要情報書類を無料でリテール投資家に交付しなければならない</p> <p>2 PRIIPの助言および販売を行う者は、そのPRIIPの重要情報書類をリテール投資家に交付する際は、以下のうちの<u>いずれかの媒体</u>で交付しなければならない</p> <p>① 対面では原則書面交付とするが、リテール投資家が以下の②または③での交付を希望する場合はそちらに従う</p> <p>② 一定の条件を満たした場合は、紙以外の改ざん耐性のある媒体で交付</p> <p>③ 一定の条件を満たした場合は、ウェブサイトを利用して交付</p>	<p>1 PRIIPの助言および販売を行う者は、そのPRIIPの重要情報書類を無料でリテール投資家に交付しなければならない</p> <p>リテール投資家が紙での交付を希望しない限り、電子フォーマットを用いて情報を提供しなければならない</p> <p>PRIIPの助言および販売を行う者は、リテール投資家に、重要情報書類の紙での交付を無料で受けることができる旨を告知しなければならない</p> <p>2 重要情報書類の電子フォーマットは、リテール投資家がKIDに記載された情報またはその元となった情報に基づいてパーソナライズされた重要情報を生成できるようなインタラクティブツールを用いるものとする</p> <p>その際は以下の条件を満たすこと</p> <p>① インタラクティブツールおよびその利用は、重要情報書類の解釈を変えてはならない</p> <p>② 全ての重要情報が提示されなければならない</p> <p>③ 重要情報書類へは、インタラクティブツールの隣接したリンクを通じて容易にアクセスできなければならない、かつ、そのリンクには次の文言が必要である、「重要情報書類のダウンロードかつ保管が推奨されます」</p> <p>④ インタラクティブツールによって、リテール投資家が、推奨保有期間におけるコストのシミュレーションをできるようにしなければならない</p> <p>インタラクティブツールを用いて重要情報書類を交付する場合、そのフォーマットは第8条で定める様式を用いるものとする</p> <p>3 ESAsは、情報のパーソナライズや重要情報の開示様式等について規制技術基準（RTS）を定めなければならない</p> <p>（以下、省略）</p>

（注）赤字箇所が修正案において、現行のPRIIP規則から修正のある箇所。赤字および下線は筆者。

（出所）EU官報、PRIIPs規則修正案より大和総研作成

また、修正案では電子フォーマットの定義についても定めている。具体的には、「『電子フォー

マット』とは、紙以外の改ざん耐性のある全ての媒体」と規定されている。なお、改ざん耐性のある媒体には、例えば PDF や CD-ROM、e-mail 等が該当すると考えられている。

インタラクティブツールの詳細については ESAs による規制技術基準（RTS）の公表を待つ必要があるが、ウェブサイトを用いてリテール投資家が想定投資額や想定保有期間等を入力することで、その額や期間に合わせて想定コストやパフォーマンス等が表示されるようになること等が考えられる。提示する情報をリテール投資家ごとにパーソナライズすることで、より分かりやすい提示となるよう期待されている。

日本への示唆

分かりやすさ

日本では、「重要情報シート」¹²と呼ばれる金融事業者に関する情報と金融商品・サービスに関する情報を簡潔に記載した共通の情報提供フォームが用いられている。この「重要情報シート」は、顧客がより自身にふさわしい金融商品を選択できるように、市場ワーキング・グループがとりまとめた「金融審議会 市場ワーキング・グループ報告書—顧客本位の業務運営の進展に向けて—」^{13、14}（2020年8月5日）において積極的に用いられることが望ましいとされ、「顧客本位の業務運営に関する原則」を充実させる取組みとして2021年から導入された。「重要情報シート」の導入にあたっては、PRIIPs KID も参考にされたと考えられている。

「重要情報シート」は、簡潔な情報提供および商品間の比較を容易にするために導入されたが、課題もあり、「その内容についても定型的な表現が多く、分かりにくいとの指摘がある」¹⁵とされてきている。

PRIIPs 規則修正案によって PRIIPs KID に変更が施された場合、PRIIPs KID の様式や見せ方に係る修正は、リテール投資家への分かりやすい情報提供という観点から、今後の日本の「重要情報シート」のあり方を検討する際に参考とされることもあるだろう。

サステナビリティ

日本においても、サステナビリティに係る情報の開示が拡大および拡充がなされてきている。特に、資産運用会社等に対しては、本年3月に金融庁が ESG 投信に関する「金融商品取引業者

¹² 是枝俊悟・鳥毛拓馬「米欧の開示例にみる『重要情報シート』の情報提供のあり方」（2020年10月12日付大和総研レポート）

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20201012_021824.html

¹³ 金融庁「金融審議会 市場ワーキング・グループ報告書—顧客本位の業務運営の進展に向けて—」（2020年8月5日）

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20200805.html

¹⁴ 横山淳「金融審市場 WG 顧客本位の業務運営を強化へ」（2020年8月13日付大和総研レポート）

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20200813_021701.html

¹⁵ 金融審議会 市場制度ワーキング・グループ「顧客本位タスクフォース 中間報告」（2022年12月9日）p. 3

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20221209.html

等向けの総合的な監督指針」の一部改正（以下、監督指針改正）を公表^{16、17}しており、ESG 投信における「グリーンウォッシング」の防止について主に取り扱っている。監督指針改正では、資産管理会社等による対投資家への ESG 投信のサステナビリティに係る開示項目を定めている。今後、販売会社に対しても、プロダクトガバナンスの観点から、リテール投資家のサステナビリティに係るニーズの把握¹⁸や情報提供等が求められる可能性もある。その際には、EU におけるリテール投資家に対する情報提供（「PRIIPs 規則修正案：サステナビリティ」参照）やサステナビリティに係るニーズ把握（脚注 18 レポートを参照）に関するルールが参考とされることも考えられる。

デジタル化

本稿執筆時点では継続審査の対象とされているが、2023 年 3 月に金融商品取引法等の一部を改正する法律案^{19、20}（以下、金商法等改正法案）が国会に提出された。金商法等改正法案のポイントの 1 つに顧客への情報提供のデジタル化が挙げられる²¹。具体的には、現行の金融商品取引法（以下、金商法）では、金融商品取引業者等は、金融商品取引の契約締結前に、原則として必要な事項を記載した書面を顧客に交付することとなっている（金商法第 37 条の 3）（ただし、顧客が事前に電子交付に同意している場合は、書面ではなく電子的に交付できる（金商法第 37 条の 3②、第 34 条の 2④））。金商法等改正法案では、金商法第 37 条の 3 の見出しを「契約締結前の書面の交付」から「契約締結前の情報の提供等」に改めることを提示している（金商法第 37 条の 4 も同様に「契約締結時の書面の交付」から「契約締結時の情報の提供等」への改正について記されている）。金商法改正法案では、具体的な「情報の提供等」の媒体や手法等は記されておらず、内閣府令へと委任することとなっており、その詳細は金商法等改正法成立後に公表されるであろう内閣府令の改正案を待つ必要がある。金商法等改正法案では、原則的なあり方が「書面の交付」から「情報の提供等」へ改められ、原則的な情報提供の媒体および手法が明文化されなくなることで、書面とデジタルどちらの媒体でも情報提供することが可能になると考えられる。

EU の現行の PRIIPs 規則では、PRIIPs KID の原則的な交付方法は書面または電子となっており、PRIIPs 規則修正案では原則電子交付とされている。PRIIPs KID の原則電子交付化は、原則

¹⁶ 金融庁「ESG 投信に関する『金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針』の一部改正（案）に対するパブリックコメントの結果等について」（2023 年 3 月 31 日）

<https://www.fsa.go.jp/news/r4/shouken/20230331-2/20230331-2.html>

¹⁷ 鈴木利光「ESG 投信のグリーンウォッシング対策」（2023 年 5 月 15 日付大和総研レポート）

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/regulation/20230515_023792.html

¹⁸ 鈴木利光「EU、『サステナビリティ選好』の反映義務化」（2022 年 10 月 27 日付大和総研レポート）

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/regulation/20221027_023364.html

¹⁹ 金融庁「第 211 回国会における金融庁関連法律案」（2023 年 3 月 14 日提出）

<https://www.fsa.go.jp/common/diet/211/index.html>

²⁰ 横山淳「令和 5 年金商法等改正法案の概要」（2023 年 3 月 30 日付大和総研レポート）

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20230330_023717.html

²¹ 詳細は拙稿「顧客への実質的説明義務を法定へ」（2023 年 4 月 4 日付大和総研レポート）を参照されたい。

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20230404_023728.html

的な情報提供の媒体が変わるだけにはとどまらない。原則電子交付化に伴い、インタラクティブツールの活用も可能になることによって、より各リテール投資家の投資額や保有期間、デジタルリテラシーに合わせた情報提供ができるようになる」とされている。即ち、PRIIPs 規則修正案によって、画一的な情報提供から情報提供の様態をリテール投資家ごとに調整することが可能になり、よりリテール投資家の金融商品への理解度を高める狙いがある。

このように情報提供のデジタル化によって生じる利点としては、紙資源や印刷費用の削減のみならず、リテール投資家の利便性向上、例えば場所や時間を問わずに情報提供を受けることができることや自分の投資スタイルに合った情報を受けることができることも挙げられる。他方、リテール投資家毎に情報提供をパーソナライズできるということは、情報提供の様態にゆらぎが生じることになる。情報提供のデジタル化やインタラクティブツールの活用に際しては、そのようなゆらぎによる課題、例えばリテール投資家のレベルと情報提供のレベルの不一致等や、いかに分かりやすく情報を提供するか、その水準の在り方等の課題が生じると考えられる。そのような課題にどのように対処するか、EU における動向は、今後日本でも法定書面のデジタル化がさらに進んだ際の参考となるだろう。

今後の動向

リテール投資包括政策は 2023 年 8 月 28 日までフィードバック意見を募集していた。リテール投資包括政策は欧州議会や EU 理事会において、集まったフィードバックとともに提出および議論され、必要があれば修正される予定である。ただし 2024 年 6 月に、5 年ごとに行われる欧州議会選挙を控えており、リテール投資政策の承認および成立が大幅に遅れる可能性もないわけではないことに注意が必要だ。