

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 「最終報告」の概要①（投資信託）

諮問内容：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や一般投資家を念頭に置いた適切な商品供給の確保等の観点から見直し

指摘された現状と課題

- ・ 投資信託の量的拡大は途上にあり、販売手数料を重視。販売会社が商品供給に大きな影響力を有する中、新商品が次々と設定・販売される状況。
- ☞ 商品の開発・販売に必ずしも投資家の資産運用ニーズが反映されず。
- ☞ 投資信託の累増・小規模化により、得られる報酬を上回る運営コストの発生。
- ・ 株価低迷・低金利環境が長期化し、伝統的な投資手法での高リターン獲得が困難。外国運用資産、複数収益源を組み合わせる商品や高頻度・高分配金商品の開発が活発化。
- ☞ 商品の複雑化・リスクの複合化が進行。これに伴い手数料率が上昇するとともに、全体的な得失の把握が困難に。
- ・ 退職前後の世代に余裕資金が偏在する一方、退職後の生活への漠たる不安が存在。当該世代が投資信託市場の主要顧客層を形成。
- ☞ 主要顧客層である退職前後の世代の減少が予測される中、市場の拡大を持続させるためには、資産形成という視点も必要。

投資信託運営の効率性の向上

- ・ 投資家のニーズに的確に対応するための運用会社の運用力の強化

資産運用業は、金融・資本市場の発展や個人金融資産の拡大を担う中核的な業務として、その運用力強化が強く求められる

- ・ 約款の変更や投資信託の併合等に関する書面決議制度の見直し

投資信託の併合等を促進する観点から、受益者保護にも配慮しつつ、一定の場合には受益者による書面決議を不要とする

- ・ E T Fの金銭と現物の混合設定・償還の容認範囲の拡大

合理的な投資判断のための環境整備

- ・ 運用報告書の改善等

受益者に対し、運用状況を適切に把握するための情報が、理解しやすい形で提供されるようにする

- ・ トータルリターンの通知

適切な投資判断のための環境を整える観点から、受益者がトータルリターン（配当の累積額＋キャピタルゲイン）を把握しやすくする

複合化するリスクへの対応

- ・ リスク等についての情報提供の充実

個々の投資信託における商品のリスクの定量的把握・比較が可能となるよう、わかりやすく表示する

- ・ 一定の種類のリスクに対する規制

投資信託の内包するリスクを定量的水準で規制することにより、投資信託の商品組成の自由度を阻害しないよう留意しつつ、適切なルール整備を行う

より一層の顧客本位の目線

- ・ 顧客の生活設計やマネープランを踏まえた資産形成という観点に基づくコンサルティング機能の発揮

- ・ 受託者責任を踏まえた適切な運営

運用会社と受託会社は、投資家や受益者に対する受託者責任を負う者として、適切な運営を行う必要がある

主な対応の方向性

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 「最終報告」の概要②（投資法人）

諮問内容：資金調達手段の多様化を含めた財務基盤の安定性の向上や投資家からより信頼されるための運営や取引の透明性の確保等の観点から見直し

指摘された現状と課題

- ・ 安定的にキャッシュフローを生み出す不動産という原資産に裏付けられた商品であるものの、実際には金融・資本市場の動向が投資口価格に大きな影響。
- ➡ リーマンショック時に、資金調達手段の制約等の財務上の課題が顕在化。金融機関の貸出姿勢の変化が資金繰りに大きな影響。
- ➡ 投資口価格のボラティリティが拡大し、投資家の投資姿勢が萎縮。

- ・ 運営に必要な人員・ノウハウ、投資対象物件の提供等の面で、スポンサー企業（資産運用会社の親会社等）が大きな役割。
- ➡ スポンサーによる信用補完というメリットがある反面、スポンサー企業と投資主の利益が必ずしも一致しないとの懸念。

財務基盤の安定性の向上

- ・ 資金調達・資本政策手段の多様化
ライツ・オファリング、無償減資、自己投資口取得の導入に向けた制度整備を進める
- ・ 投資主利益の保護のための簡易合併要件の見直し
簡易合併を行った場合に、存続する側の投資法人の投資主の利益が害されないよう、簡易合併要件を見直す

投資家からより信頼されるための取引の透明性の確保

- ・ 投資家の信頼を高める意思決定確保のための仕組みの導入
投資法人と資産運用会社の利害関係者との間の一定の重要な取引については、投資法人の役員会の事前同意の取得を義務づける
- ・ インサイダー取引規制の導入
投資法人特有の事情を考慮しつつ、上場投資法人に係る投資証券の取引をインサイダー取引規制の対象とする

その他の規制の見直し

- ・ 海外不動産取得促進のための過半議決権保有制限の見直し
実質的に投資法人が海外不動産を取得することと同視できるような場合には、海外不動産を取得するためのピークル（SPC）の株式に係る過半以上の議決権保有を認める
- ・ 投資口発行差止請求制度の導入
資金調達・資本政策手段の多様化を進める際には、投資家保護の観点から、投資口発行の差止請求制度を整備する

主な対応の方向性