

平成 19 年 5 月 21 日

## 「金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等」に対する意見

良質な金融商品を育てる会(通称 フォスター・フォーラム)<sup>1</sup>

石川由美子 高橋 伸子  
丹野美絵子 永沢裕美子

2006 年通常国会において成立した金融商品取引法は、証券取引法の改正という形をとったため、横断的規制が立法目的として掲げられていたにも関わらず、投資性の強い預金や保険が同法の直接の規制対象から除外された、ファンドの資産運用を担う投資運用業が登録制となったにも関わらず、投資運用業者の投資家に対する受託者責任/義務に関する規定が盛り込まれなかった、という問題点を今後の課題として残しましたが、全体としては、利用者に分かり易い金融制度の整備に向けて大きな前進となったことを歓迎します。

この度公表された政令案・内閣府案は、同法制を本格施行に導くものであるわけですが、投資家保護の観点に立った規制が明確かつ具体的に整備されており、高く評価したいと思います。また、直接規制の対象から外れた投資性の強い預金や保険について、各業法において同法と同等の規制を整備するなどして規制の横断化を実態面でできる限り実現しようとした点も評価に値します。

今回の制度整備は大変広範囲にわたるものですが、私たちは会の趣旨に則って、投資信託を含む集団投資スキーム(ファンド)に関連する部分を中心に、金融商品の利用者の立場からの意見を以下に申し述べます。

### 1. 開示制度に関すること

#### (1)開示方法の切り分け基準について

原案では、流動性の乏しい有価証券については、公衆縦覧型の開示規制ではなく、事業者に対して直接説明義務を課すことで対応すること<sup>2</sup> となっていますが、流動性の多寡によって開示方法を分けることには反対いたします。

金融ビッグバン以降、集団投資スキームを用いた多様な金融商品が登場し、投資経験の乏しい消費者<sup>3</sup> にも勧誘・販売されるようになっていますが、その中には流動性の乏しい有価証券に相当するものも少なくありません。私たちは、良質な金融商品を育てるためには、商品情報が透明性高く市場参加者に開示される体制を作ることが不可欠だと考えています。そのためには、消費者に広く勧誘・販売される有価証券やみなし有価証券については、原則、E D I N E Tを通じて閲覧できる体制を整備することが有効と考えます。

また、近年、ファンドと称する詐欺紛いの投資話による投資者被害が数多く報告されるようになってきました。それらの被害を防止する観点からも、消費者に勧誘・販売される有価証券やみなし有価証券についてはすべて開示規制が適用され、E D I N E Tでその届出書や報告書が閲覧できることが一般ルール化されることが不可欠であると考えます。

上記の理由から、開示のあり方は、流動性の多寡ではなく、勧誘の対象ならびに規模を基準に決められるべきであり、消費者に対して広く勧誘行為が行われる場合には、公衆縦覧型の開示が原則適用されることを要望します。

### (2) みなし有価証券の募集・売出しの要件について

(1)に関連して、原案はみなし有価証券の募集または売出しの要件を「500名以上の者が取得」する場合としていますが、これでは最終的に取得する者を499名以下とすれば、どんなに広く勧誘行為を行っても有価証券届出書の提出を免れることが可能となり、せっかくの開示制度が投資家保護のために機能しなくなるおそれがあります。人数要件を「50名以上」とするよう要望します。

### (3) 資産金融型有価証券の開示内容について

有価証券を企業金融型有価証券と資産金融型有価証券とにわけ、それぞれの性質に応じた開示内容の整備が行われたことは評価に値します。特に、資産金融型有価証券については、投資家の視点にたった情報の充実が図られており、高く評価しています。中でも、消費者の間に急速に浸透しつつあるファンド・オブ・ファンズ型の投資信託や不動産に投資を行う有価証券(所謂不動産ファンド)については、その投資の実態が見えにくいという問題が従来から指摘されておりましたが、そうした問題に対処すべく記載内容の明確化が図られたことは、適切な措置であると判断します。

ただし、投資家が信頼して資産を委ねるかどうかを判断するためには、さらに以下の事項の開示も必要です。併せて開示を義務づけることを要望します。

- ・投資運用会社の行政処分の履歴
- ・ファンド・オブ・ファンズ型の投資信託に関して、採用されるファンド(以下サブファンドという)の投資運用会社と委託会社や販売会社との資本関係の有無と、ある場合にはその程度

また、各商品における費用の比較を容易にする目的で、各会計期間における運用資産全体に対する総経費率の開示を義務化するよう要望します。さらに、開示に使用される専門用語について、集団投資スキーム全体において、用語の統一を図る措置を要望すると同時に、開示資料の理解を促進するために、米国 SEC の制定する Plain English Rule と同程度のルールを制定を要望します。

## 2. 業者が遵守すべき行為規制の整備に関すること

### (1) 広告規制について

近年、消費者の錯誤を誘発するような広告が散見され、それらを原因とする金融トラブルが数多く発生しています。原案では、誇大広告の禁止、記載事項・記載方法に関するルールが明確化されたことを高く評価します。特に、次の点に私たちは賛同します。

- ・郵便、信書便、FAX、電子メール、ビラやパンフレットの配布その他の方法で、多数の者に同様の内容で行う情報の提供を広告に類するものとして広告規制の対象としていること
- ・広告に表示すべき事項について、手数料、報酬その他の対価について詳細な記載を求めたこと
- ・重要な事項について顧客の不利益になる事実を開示することを求めたこと
- ・広告の表示方法について、リスク情報を最大文字と著しく異なる大きさで表示することを求めていること

## (2) 勧誘規則について

不招請勧誘による消費者トラブルがあとを絶ちませんが、そもそも投資は事業者等による勧誘によってその気にさせられて行うべきものではなく、損失を被るリスクを自覚した消費者が自らの意志に基づいて行動することが自己責任原則の大前提であると私たちは考えます。しかるに、不招請勧誘の禁止の対象となる金融商品取引を店頭金融商品先物のみに限定すること、再勧誘の禁止を金融先物取引に限る今回の措置には反対いたします。

「貯蓄から投資へ」の政策が展開される中で、金融リテラシーを身につけていない高齢者等がリスクの高い投資にまきこまれるケースが少ない現状にあっては、複雑な金融商品やリスクのある金融商品については、不招請勧誘が原則禁止とされるような措置を要望します。

## (3) 書面交付義務について

契約締結前に交付すべき書面について、その記載の方法が具体的に示されたことは評価に値しますが、高齢化への対応として、次の事項について修正を要望します。

- ・「8ポイント以上の文字使用」とある部分については、10ポイント以上の活字使用を義務付ける
- ・同書面の交付義務が適用除外とされる場合として、目論見書が交付されている場合が規定されているが、目論見書についても、10ポイント以上の文字を使用し、明瞭・正確に記載すること、重要事項の後に、枠で囲んで12ポイント以上の文字で、手数料などの顧客が支払うべき対価他の事項を記載すること、記載事項のうち、顧客の判断に影響を及ぼす特に重要なものを最初に平易に記載することを義務付ける

## (4) 説明義務について

契約締結前交付書面などの交付に際し、リスク情報などについて顧客に適合した説明を行う義務を金融商品取引業者に対して事実上強化した原案を支持いたします。ただし、金融商品の勧誘・販売の現場において、顧客に正しく情報を説明できる能力に欠けた者が説明に従事しているケースも散見されます。顧客に対し説明を行う社員を監督する者に対して、抽象的な監督責任ではなく、その説明が適当であるかどうかを確認し、必要な場合には是正する体制が確立されるよう具体的な義務を明文化することを要望します。

また、現行においては、説明義務を負う者が署名を行わず、説明を受けた消費者が署名をすることが求められていますが、本来は義務を負うものが責任を明確化する意味で書面への署名を行うことが本筋であると考え、説明担当者の契約書面への署名の義務化を要望します。

以上

1 フォスター・フォーラムは、自立した生活には「良質な金融商品」が不可欠であると考え、活動を展開している市民グループです。詳細はホームページ参照 (<http://www.fosterforum.jp>.)

2 「金融商品取引法制の政令案・内閣府案等の概要」(金融庁・平成19年4月) 11、13ページ

3 一般の個人投資家(利用者)、プロの投資家ではない個人という意味で「消費者」という言葉を使用