

金融商品販売法と投資信託の目論見書

高 橋 元

要 旨

『金融商品販売法』の施行により、従来の業法を横断的に規定する枠組みが整った。これに伴い、金融商品販売業者には重要事項を顧客に説明する義務が生じ、係争の際の顧客負担が軽減されることとなった。ただ、同法には必要最低限の内容が記述されているだけであり、業者の自主的な対応に委ねられている部分が多いことから、それがトラブル発生の芽を内包しているという懸念も残る。

一方、同法の下でも、投資信託の販売用資料としては目論見書に依存せざるを得ないが、目論見書は業者・顧客双方にとって問題の多い存在である。顧客にとっては読み難い記述内容（無機的且つ難解）であるし、業者にとっては事務負担が重く、そのコストは最終的には顧客に帰せられる。目論見書は、少なくとも『金融商品販売法』における重要事項の説明を行うのに最適な資料と評価することは出来ない。

従って、将来的には、より現実にもった制度を、改めて整えていくことが望ましいが、現下の枠組みの中では、要約目論見書の活用等と共に、業者と顧客間を結ぶコミュニケーション・ルートの確立が希求される。その際、特に投資教育に関して業者・顧客の双方が積極的に臨むことが重要であり、それが『金融商品販売法』の精神を有効に機能させることにも繋がろう。

目 次

- | | |
|--------------------|--------------------|
| I. 金融商品販売法の施行 | 3. 条文構成への疑問 |
| II. 金融商品販売法の概要 | IV. 投信販売資料としての目論見書 |
| 1. 説明義務の明確化 | 1. 目論見書の導入 |
| 2. 損害賠償に関する顧客保護の充実 | 2. 目論見書の記載情報 |
| 3. 業者による勧誘の適正維持 | V. 目論見書の問題点 |
| III. 金融商品販売法の問題点 | 1. 難解な記述と冗長な構成 |
| 1. 重要事項の説明内容 | 2. 目論見書の有効期限 |
| 2. 確認書の実効性 | VI. 問題解決への道筋 |

I. 金融商品販売法の施行

『金融商品の販売等に関する法律（金融商品販売法）』は、2000年5月23日に国会で可決・成立し、同年5月31日公布、2001年4月1日から施行された¹⁾。また、2000年7月1日に発足した金融庁では、大蔵省から引き継ぐ形で同法に基づく政令の策定が行われ、金融商品販売の定義等を盛り込んだ『金融商品の販売等に関する法律施行令』として、2000年11月17日に公布、『金融商品販売法』と同時に施行されている²⁾。

『金融商品販売法』制定の目的は金融商品に関わる顧客の保護を図ることであり、金融サービスの基盤整備の一環として位置付けられる。こうした法整備が必要された背景としては、①規制緩和の進捗により、個人の日常生活において金融取引の重要性が増し、人々の関心も高まる方向にあること、②情報技術の高度化等に伴い、デリバティブの利用など、金融商品が複雑化・多様化していること、などの環境変化を先ず挙げることが出来る。そして、投資家の金融商品に対する理解不足もあって、③金融取引を巡るトラブル（訴訟等）の発生が深刻になっていること³⁾、が強く法整備を促すこととなった。

従来の制度においては、証券取引法、銀行法、保険業法といった業態別に縦割りの業法によって規定されており、各業法の適用を外れる部分については商法や民法に依拠する仕組みであった。このため、金融商品が属する業界の相違によって顧客保護の足並みが揃わず、顧客に被害が発生しても、その救済に十分な効力を持たない憾みがあった。また、業法の対象外の新

金融商品には規制が及ばないことから、行政の対応は後追的になりがちで、そのことが顧客被害の拡大を招くという危険が付き纏っていた。さらに、業法で業者に定められている情報提供義務に違反が認められる場合であっても、直ちに業者に損害賠償責任が発生する訳ではなく、個々のケースごとに裁判で説明義務履行の存否を争う必要があった。しかも、裁判で損害賠償請求をする場合、顧客の被害については、業者の説明の有無や損害との因果関係等について、顧客（原告）側が立証責任を負っていたこともあって、裁判が長期化する傾向にあった⁴⁾。

その点、『金融商品販売法』は、その名の通り、金融商品の販売ルールに関する基本的な精神を示したものと捉えられ、その施行後の各業法はこれを補完する関係、というように位置付けられている。つまり、『金融商品販売法』の施行によって、幅広い金融商品を従来の業態に囚われず、横断的に規制対象とすることが可能になったわけである。

従って、投資信託の販売についても、先ずこの法律によって定められている金融商品としての扱いが求められており、その意味で同法の概要を把握しておくことは重要であると思われる。

II. 金融商品販売法の概要

『金融商品販売法』の構成は全部で9条という短い法律である⁵⁾。その骨子は、①説明義務の明確化、②損害賠償に関する顧客保護の充実、③業者による勧誘の適正維持、の3点に集約される。以下、それぞれについて通覧することしよう。

1. 説明義務の明確化

説明義務の明示は、『金融商品販売法』の中核となるものである。同法第三条では、顧客に説明すべき具体的事項を「重要事項」として掲げている。重要事項は以下の3点である（このうちの2つは、元本欠損に関わるリスクとなっている）。

第一に、当該金融商品の組入対象の価格変動に伴い、元本欠損となるリスクの存在が挙げられる。これは、金利、為替、証券市場における相場変動などにより、元本欠損が生じる恐れがある場合を意味し、元本欠損の危険性を明らかにすると共に、そのリスク源泉についても説明することが求められている。

第二は、信用リスクによる元本欠損の恐れについてである。すなわち、業者⁶⁾の業務や資産状況の変化を直接の原因として元本欠損が生じる恐れのある場合、その旨を示すと共に該当する業者についても明示して説明する必要がある。

第三は、権利行使及び契約解除の期間についてである。当該金融商品の販売の対象となる権利行使ができる期間の制限、又は販売に関わる契約解除を行うことが出来る期間の制限がある場合には、その旨を説明しなければならない。

これらの具体的な規定の存在により、損害賠償を前提とする説明義務違反について類型化されたこととなり、業者と顧客の双方にとって、従来に比べればトラブルの予見可能性が高まったことは事実であろう。なお、金融商品のうち、証券商品に関しては、日本証券業協会が、さらに踏み込んだガイドラインを公表しており、証券各社はそれらを基に、独自のマニュアルを作成するなどして、販売活動の指針として

いる。

また、同法第三条－4には、重要事項の説明義務規定が適用されないケースも掲げられている。説明が免じられるのは、特定顧客⁷⁾及び重要事項について説明を要しない旨の意思表示があった顧客に対してである。

2. 損害賠償に関する顧客保護の充実

金融商品販売会社が顧客への説明義務を怠り、それによって顧客に損害が生じた場合、『金融商品販売法』第四条によれば、当該業者は顧客に対して損害賠償の責任を負うことになる。その際のポイントは、重要事項についての説明義務違反の有無のみが問題視される、という点である。

業者の説明義務は、顧客の投資経験や資金量が豊富であるということでは免除されず、業者の過失の有無も問われない。つまり、業者には無過失責任が課せられており、うっかり説明を忘れたとか、約定してから事後的に説明を行ったようなケースは明らかな義務違反となる。また、未だ勧誘を行っていない場合や、顧客からの自発的な注文を受けるような場合であっても、業者には説明義務が課せられているのである。

さて、業者の説明義務違反については、販売担当者の個人としての責任や、その上部組織もしくは上部職位の監督義務違反等が問われるのではなく、飽くまでも金融商品販売業者（会社）が顧客に対して直接責任を負う。その際、業者が重要事項を説明しなかったことにより発生した、賠償の対象となる損害額とは、元本欠損額⁸⁾を以ってその推定値とすることになっている（第五条）。

ここで重要なのは、以上の「説明義務違反」

と「元本欠損」に関しては因果関係の立証を不要とされる点である。つまり、実際の裁判において、顧客は①重要事項の説明がなかったこと、②元本欠損額、だけを明らかにすれば良く、逆に業者は①説明を行ったこと、②損失との間に因果関係がないこと、③損失額が実際には少ないこと、などを反証しなければならないのである。このように、従来に比べると立証責任が大きく業者側へ転換されたことにより、顧客(原告)の負担が軽減され、裁判における提訴から結審までの時間短縮が図られるようになっていく。

3. 業者による勧誘の適正維持

金融商品販売業者等は、勧誘に際してその適正の確保に努めなければならない(第七条)。さらに、第八条においては、予め勧誘方針を定めることが求められ、勧誘方針には、①顧客の知識、経験、財産状況に照らして配慮すべき事項、②勧誘の方法、勧誘の時間帯について、顧客に配慮すべき事項、③その他、勧誘の適正確保に関する事項、を定めなければならない。

また、勧誘方針は公表する義務があり、変更があった場合も同様とされる。もし、業者が勧誘方針を定めなかったり、あるいは勧誘方針を公表しなかった場合には、50万円以下の科料に処せられることになっている(第九条)。

勧誘方針の策定と公表を業者に義務づけたことは、必ずしも業者の勧誘活動に制約を与えるものではない。法文には明記されていないが、その精神は、業者による適合性原則の維持や不招請勧誘(迷惑営業)の排除にあり、具体的な対応は業者の自主性に委ねられているということである。つまり、業者が勧誘方針を明らかにし、顧客に業者選定の材料を提供することで、

市場メカニズムを通じた適正な勧誘の促進が企図されているのである。このことは、業者間におけるコンプライアンス面での競争を予想させる⁹⁾。

Ⅲ. 金融商品販売法の問題点

『金融商品販売法』においては、その条文の少なさにも象徴されるように、必要最低限の記述が行われているだけであり、業者の自主的な対応に委ねられている部分が多い。このため、幾つかの曖昧な点が残されている。

1. 重要事項の説明内容

この法律の基本的な精神が投資家保護であり、その具体的な目標が業者と顧客間のトラブル回避にあるとすれば、重要事項に関する説明が形式的・一方的なものであってはならないであろう。それでなくても、金融商品販売業者と一般顧客との間には、保有する知識や情報に関して非対称性があることから、非日常的な専門用語や難解な言い回し(数式の多用等を含む)で説明を行っても、実質的に説明したことにはならない。つまり、顧客の理解が得られて、初めて説明義務が果たされたことになるのである。

このことは、販売業者に対しては、理解が得られるまで辛抱強く説明するか、或る段階で理解が得られないと判断された顧客にはその商品の勧誘を行わないか、という二者択一の判断を迫ることになる。しかし、顧客に試験を課して理解度をチェックする訳にはいかないから、仮に顧客が理解した旨を表明しても、それが真実であるかどうかを販売員自身が判断しなければならない。この曖昧さの中には、やはりトラブル

ル発生の芽が内包されていると言えるであろう。

2. 確認書の実効性

殆どの業者は、重要事項の説明を行った上で、自署・捺印された「重要事項の確認書」を顧客から受け取るシステムを採用している¹⁰⁾。確認書の受領を表面的に捉えれば、業者にとっては重要事項の説明義務を果たしたことを証明し、顧客がその内容について理解したことを意味する。しかし、一般の顧客の理解度には濃淡があるであろうし、販売員の対応も必ずしも一様とは考えられないから、確認書の存在は形式的な要件を満たしてはいても、それが業者の適法性を保証する根拠とはならないであろう¹¹⁾。

因みに、投資信託に関する業者の具体的な対応を見ると、公社債投資信託は周知性が高い商品と位置付けられ、初めての取引に際して重要事項の説明書を交付し、重要事項の確認書を受け入れることとされているが、その他の投資信託については、目論見書の交付と併せて、商品内容や重要事項について説明を行うこととされ、確認書の受け入れは原則として行われない。

3. 条文構成への疑問

『金融商品販売法』では第三条で重要事項の説明義務を謳っているが、勧誘方針に関する規定は第八条に回され、しかも重要なキーワードである適合性原則については具体的に触れられていない。

この結果、業者は顧客への商品販売に際して、商品の具体的な説明内容やレベルを個別に考慮しなければならず、理解の乏しい顧客に対する販売抑制の判断等は販売員に委ねられるこ

ととなる。また、重要事項等について説明不要の意思表示をした顧客についても、その動機が詳らかでなければ、却ってその対応は難しいものとなろう。これらは、既述のように、係争の火種を孕んでいる側面があり、本来は第三条において、適合性原則と抱き合わせの条文構成にした方が、法律の趣旨についての実効性が上がったのではないかと思われる¹²⁾。

このように考えると、『金融商品販売法』は、顧客の自己責任原則が貫徹する社会に備えて、理想を掲げた法律と捉えられるが、現実の投資社会全体の成熟度は決して十分に高いとは言えず、そのギャップの大きさに危うさの感を禁じ得ないのである。

IV. 投信販売資料としての目論見書

1. 目論見書の導入

1998年6月に『金融システム改革法』が成立し、これに付随して投資信託の制度改革が同年12月から施行された。従来、投資信託は『証券取引法』第二条に定められた「有価証券」であるにも関わらず、国内で設定されるファンドについては、同法における情報開示の適用外とされ、新規設定の際の約款も大蔵省による個別承認方式が採られていた¹³⁾。

ここでの法改正は、投資信託に関して『証券取引法』における有価証券としての整合性を持たせることとなり、それまで投資信託の販売用資料として用いられていた「受益証券説明書」に代わって、「目論見書」の使用を促すこととなった。但し、既存のファンドについては、2年間の暫定期間を設けて、受益証券説明書による販売活動が認められていた。そして、2000年

12月でこの暫定措置は期限切れとなり、今日では投信販売用資料は目論見書に一本化されている。

投資信託のディスクロージャーに関しては、従来から様々な問題が指摘されていた¹⁴⁾が、目論見書を販売資料と定めたことにより、発行開示としての情報量に関する限り、飛躍的に充実するところとなった。

2. 目論見書の記載情報

目論見書は運用会社によって作成され、原則として当該ファンドに関しては、全ての情報が盛り込まれている。その意味で、『金融商品販売法』に定める「重要事項」も、目論見書の中に包摂して収録されていることになる。

目論見書は、基本的に①目論見書の概要、②第一部・証券情報、③第二部・発行者情報、という3つの柱で構成され、これに「約款」の全文又は抜粋が付されることも多い。

「目論見書の概要」は本文（第一部、第二部）の内容を要約したものである。また、「第一部・証券情報」では、ファンドの名称、投資信託証券の形態等¹⁵⁾、発行数¹⁶⁾、発行価額の総額、発行価額、申込み手数料、申込み期間、申込み取扱場所、等が記載されている。これに対して、「第二部・発行者情報」においては、ファンドの状況、仕組み、投資方針、委託会社の概況、その他の関係法人の概況¹⁷⁾、ファンドの経理情報¹⁸⁾、などが記載されている。

これらは、制度的な制約もあって、各社・各ファンドとも、基本的な構成は殆ど均質的なものとなっている。このことは、ファンドを横並び的に比較・評価する際には有用な点であると言える。

V. 目論見書の問題点

既述の通り、『金融商品販売法』施行後、公社債投信については重要事項の説明書が交付されるものの、その他の投資信託に関しては目論見書での対応となっている。しかも、有効期限内の再購入の場合を除いて、顧客には投資の都度、毎回目論見書の交付と説明が施されることになる。従来以上に、投信販売における目論見書の重要性は高まっていると言えるであろう。そうした認識の下に目論見書を眺めると、依然、解決されなければならない問題も多い。

1. 難解な記述と冗長な構成

各社の投資信託目論見書を通覧すると、幾つかの問題点が浮上してくる。まず、ボリュームの大きさである。情報の量的充実の半面で目論見書は分厚くなる宿命にあり、或るファンドの目論見書の厚さに至っては1センチを超える。第二に、各社工夫の跡は窺えるものの、記述の難解さが目立つ。表記文体は敬体であるものの、各頁には文字が詰まっており、余白が少ない。内容的にも記述が法律の条文のように無機的であり、表現も抽象的である。例えば、或るファンドの目論見書の投資方針の中には、「最終組入れ銘柄は、リスク分析を行った上で決定します」と書かれているが、この記述だけでは、リスク分析の具体的な手順や思想が全く伝わってこない。

第三に、重複部分が少なくないことも、徒らに冗長な印象を与えている。例えば、申込み手数料の体系表が、「第一部」と「第二部」とで反復記載されていたり、申込み取扱場所が「第一部」では金融機関名と所在地、「第二部」で

は機関名と資本金額、事業内容（証券業、銀行等の別）、のように分断して記載されていたりする。全体として、読み手の立場から見ると、ひとつに纏められるような内容が執拗に繰り返して記されているケースが目立つのである。

わが国の個人金融資産に占める投資信託の構成比は、伝統的に2%程度であるが、今後は年金制度改革等に伴って投資信託のプレゼンスが高まる方向にある。つまり、これまでは投信や証券市場と無縁であった人々が、次第に投信との接点を持たざるを得ない時代を迎えようとしているのである。そうした環境の中で、一般の顧客にとって読もうという意欲を抱かせない（或るいは、読んでも理解出来ない）ような目論見書が販売資料として用いられる現状は、投資信託の普及・発展に資することとは言えないであろう。

畢竟、目論見書は、『金融商品販売法』に定められた、重要事項の説明義務を果たすためのツールとしては、業者・顧客双方にとって必ずしも合理的な存在ではないのである。

2. 目論見書の有効期限

目論見書を作成する投信委託会社の立場から眺めても問題は多い。従来の制度の下では、3ヶ月ごとに受益証券説明書の簡易版を作成することでの対応も可能であった。また、残存元本が極端に少ないファンドや、戦略上、販売に消極的な商品については、これらの説明書を作成しないで放置しておくことも許されていた。このため、業者にとって重要と判断されるファンドの説明資料に特化して作成する余裕があった。

ところが、販売資料が目論見書に一本化されたことにより、訂正事項の発生（例えばファン

ドの決算等）があれば、一定期間以内に必ず当該ファンドに関する目論見書を作成しなければならなくなった。このことは、特にファンド本数の多い大手投信会社にとっては、事務処理に相当のエネルギーが割かれることとなる。とりわけ、目論見書を作成するための費用を抑制しようとするれば、カラー印刷や余白を充分に取るような贅沢は許されず、結局は目論見書を視覚的に読み難くする方向に作用する。

目論見書にこのような有効期限を設けたのは、制度改革の過程で会社型投信が考慮され、契約型投信の受益証券を株式と同様に扱おうとしたことに起因しよう。けれども、一般に株式の募集期間が短いのに対して、投資信託の募集は長期間に亙る場合が多いのである。とりわけ、信託期間無期限で、目論見書の中では随時募集が謳われている追加型投信に在って、同じ目論見書に募集期間を1年と表記せざるを得ないのは、些か整合性を欠いた対応ということになろう。ましてや、募集期間の満了に際して、有価証券届出書を財務局に提出することで更新していることや、その写しが目論見書に盛られていることなどは、投資家にとっては直接的に無関係・無意味な情報である。

また、嘗て投資信託協会の主導で投資家にも普及しつつあった「RR区分¹⁹⁾」が、販売資料から消滅していることも、投資家にとっては開示情報面での後退を感じさせる。勿論、個別ファンドのRR区分が各投信会社の判断に委ねられていたことは、同種のファンドであるにも関わらず、会社によって異なる区分が行われるような事例が目立つなど、運営上の混乱を内包した制度ではあった。しかしながら、これに代わるような資料開発が行われていないのは、業界の怠慢と言わざるを得ないであろう。

VI. 問題解決への道筋

以上のように、『金融商品販売法』の施行に伴い、業者には重要事項に関する説明責任が生じた。また、同法下においても、投資信託については販売資料として目論見書を使用せざるを得ないことは、投資家の利便性を高めているとは言えず、トラブルを未然に予防する見地から、ベストな対応という訳ではない。ただ、目論見書の記載上の問題については、業者の工夫が足りないこともあろうが、むしろ制度上の枠組みに業者が忠実に従っている結果という面が大きいであろう。それ故、この点では、業者のみを非難することは些か酷である。

そして、理念的には、目論見書の採用に際して掲げられた、業者と顧客との間の情報格差を極力縮小しようという基本的な精神は否定されるものではない。とすると、現出している諸問題は、一連の改革の流れに付随して制度上の不備が表面化した、過渡的な混乱と捉えられなくもない。従って基本的な立法精神を基盤に、今後はより現実を踏まえた、制度的な見直しが持続的に行われることが望まれよう。この点では、投資信託協会等、業界団体の機能発揮が期待される²⁰⁾。

しかし、金融商品の取引は日々間断なく営まれている訳だから、現下の枠組みの中で、より現実的な対応努力を怠ることが出来ないのも事実である。それだけに対応は困難であるが、ひとつの処方としては、「要約目論見書」の積極的な活用を指摘することが出来る。要約目論見書は、法的に目論見書本体の代替機能は持ち得ないが、補助資料としては有効であるし、各業者の工夫により他社との差別化を図ることも比

較的容易であると思われるからである。この他、制度に拘らない資料を作成し別添資料として顧客に交付することも意義があろう。ただ、これらの対応はコスト面での負担を委託会社に強いるものであり、それは結局は顧客に跳ね返ってくることになる。その点、こうした対応は本質的な処方ではなく、飽くまでも業者にとっての重点商品に限られるであろう。

また、目論見書とは別に、業者と顧客とを結ぶコミュニケーション・ルートを確立する努力も必要であろう。具体的には、インターネットの活用や、一部の投信会社で行われている定期的な勉強会の開催なども有用と思われる。この点をさらに敷衍すると、投資家に対して投資教育を施すことの重要性が浮上することになる。確かに、この面でのわが国のインフラ整備は遅れており、早急な制度上の対応が課題となっているのも事実である。

ただ、投資家サイドとしても、投資教育等に対して受動的な立場に留まることなく、投信評価情報²¹⁾の活用や投資教育機関の利用などを通じて、自ら積極的に情報収集を行う努力が欠かせない。勿論、長期的には、学校教育を含めて、早い年代からの投資教育を充実する施策が求められる。

要は、販売用資料の改善努力と共に、業者が直接・間接を問わず、広い意味での投資教育に尽力することによって顧客の保有知識を高め、顧客は自ら学ぶ姿勢を強めることで、投資社会全体の水準向上を図ることが重要である。そして、投資教育がその有効性を発揮するためには公正な市場の存在が前提となるから、業者が適合性原則の遵守に象徴される、高い倫理性を具備することも要求される。その上で初めて、『金融商品販売法』が想定するトラブル回避へ

の道筋が見えてくると同時に、真に自己責任原則が貫徹する社会が築かれることとなろう。

注

- 1) 本法案は、「金融審議会第一部会（蠟山昌一部会長）」が審議結果を取りまとめた「中間整理（第1次：1999年7月、第2次：同年12月）」を基に、大蔵省が法制化に向けた検討を加え、2000年3月24日に閣議決定の上、国会に提出されたものである。
- 2) 施行令で定められている主な内容は、対象となる金融商品販売の定義関係のほか、特定顧客の範囲、勧誘方針の策定・公表などとなっている。
- 3) 実際のトラブルの事例としては、ワラント取引を巡る投資家と証券会社や変額保険に関する保険契約者と保険会社との訴訟問題などが挙げられる。
- 4) この点は、従来、「不法行為による損害賠償責任」に関する係争とされ、『民法』709条の規定（故意又ハ過失ニ因リテ他人ノ權利ヲ侵害シタル者ハ之ニ因リテ生シタル損害ヲ賠償スル責ニ任ス）をベースとしていた。
- 5) 『金融商品の販売等に関する法律施行令』も全文で10条の構成となっている。
- 6) ここで言う「業者」とは、同法第三条1-2では「当該金融商品の販売を行う者その他の者」と記されている。
- 7) 「特定顧客」とは、『金融商品の販売等に関する法律施行令』第八条において、「金融商品販売業者等」と定義されている。
- 8) 同法第五条2項の規定によれば、「金融商品の販売に伴う顧客の支払合計金額」と「処分価額の合計」との差額とされ、手数料なども元本欠損額に含めて計算されることになる。
- 9) 現時点では、勧誘方針は『施行令』第十条の規定に基づき、営業部店などにポスターを掲示したり、インターネットのホームページ上に掲載する形で公表している業者が多い。
- 10) 既存の顧客に対しては、重要事項の説明書を送付し、

確認書を受け入れる方式が採られている。

- 11) この点については、「金融審議会第一部会」の「中間整理（第1次）」の中でも、「業者の利用者に対する情報提供義務にとどまらず、提供された情報についての利用者側の理解の有無という意味を含めて考えるべきではないか」という議論が認められる。
 - 12) この点は、『金融商品販売法』と同時に施行された『消費者契約法』に「消費者と業者間には情報の質量や交渉に格差」という認識が認められ、『金融商品販売法』を補完する文言と捉えることも出来る。しかし、こうした対応は、従来の業法で規制し民法で補う構図そのままであり、『金融商品販売法』の自己完結面での不備に対する不満は解消されない。
 - 13) 外国籍の投信に関しては、それまでも目論見書での対応となっていた。
 - 14) 例えば、山根寛隆 [1988], 「投資信託ディスクロージャーの問題点」『金融財政』第9092号, 8月（時事通信社）。
 - 15) 契約型、追加型、無記名式、無額面等の記載。
 - 16) 発行価額の口数ベースの上限。
 - 17) 受託会社、販売会社一覧、資本・役員の兼職関係等。
 - 18) ファンドの財務諸表、組入れ有価証券明細表等と共に監査報告書が添付される。
 - 19) 投資におけるリスクとリターンとのトレードオフ関係に鑑み、投資信託を最もリスクと期待リターンの小さい「RR1」から最も大きい「RR5」まで、5段階に分類したもの。
 - 20) 投資信託協会は1999年10月、日本証券業協会と共に「証券投資信託の開示制度に関する法令改正要望」を取り纏め、行政当局に提出している。その具体的な内容等については、例えば、高橋元 [2000], 「投資信託の制度改革とディスクロージャー」『正協レポート』Vol. 4 No. 4, 11月（東証正会員協会）を参照のこと。
 - 21) 2001年5月1日現在、投資信託協会からデータ供給を受けている評価機関は25社を数える。
- （作新学院大学経営学部・大学院経営学研究科教授）