

改正投信法及び政省令の概要と実務への影響



山中 淳二

長島・大野・常松法律事務所
弁護士



桑内 将人

長島・大野・常松法律事務所
弁護士

1. はじめに

平成25年6月12日に成立し、同月19日に公布された金融商品取引法等の一部を改正する法律(公布後1年6ヵ月以内施行)(以下「改正法」という。)により、投資信託及び投資法人に関する法律(以下「投信法」という。)のうち、投資法人に関する部分については、新投資口予約権に係る制度の創設、自己投資口の取得解禁、海外不動産保有法人の株式の過半取得の容認、利害関係人等との取引の制限としての投資法人の役員会の承認、無償減資、投資主総会の開催時の公告の省略、執行役員及び監督役員の任期の延長等の改正が行われた。かかる法改正を受けて、平成26年4月25日付及び平成26年6月6日付で金融庁から改正法に係る政令案及び内閣府令案(以下「政省令案」という。)が公表されており、平成26年4月25日付で公表された政省令案については、平成26年6月27日付で金融庁からパブコメ結果が公表されているほか、同日付で、海外

不動産保有法人の株式の過半取得の容認に関して「投資法人に関するQ&A」が公表されている^{注1}。また、平成26年7月2日付で、改正法の施行日を平成26年12月1日とする旨の政令とあわせて、平成26年4月25日付で公表された政省令案に係る政省令が公布されている。そこで、本稿においては、政省令(案)における改正の具体的な内容のうち主なものを紹介しつつ、当該改正が実務に与える影響について、現時点での整理を試みることにしたい。

なお、平成26年6月6日付で公表された政省令案の内容は、金融庁が公表した案文によるものであり、最終的に確定する政省令の内容についてはパブコメ手続の結果等を踏まえて修正される可能性があること、及び、平成26年6月6日付で公表された政省令案の条文番号については、金融庁からパブコメ手続に付された政省令案の番号を示しており、最終的に確定する政省令における条文番号がこれと異なる可能性があることにご留意いただきたい。また、本稿の意見にわたる部分は筆者らの個人的な見解であり、筆者らの所属する団体のものではな

注1

平成26年6月6日付で公表された政省令案についてのパブコメ結果は本稿執筆時点では未公表の状況である。

いことをあらかじめ申し添える。

2. 投資法人の資本政策手段の多様化（自己投資口取得規制の緩和）に伴う必要の整備

従来の投信法では、投資法人は原則として自己の投資口を取得し、又は質権の目的として受けることを禁止されてきたが（改正前投信法第80条）、改正法により、「その資産を主として政令で定める特定資産に対する投資として運用することを目的とする投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合」には自己の投資口を取得することができる旨が規定され（改正後投信法第80条第1項第1号）、これにより自己投資口取得に対する規制が大幅に緩和された。

かかる法改正に伴い、投信法施行令第69条の2は「法第八十条第一項第一号に規定する政令で定める特定資産は、不動産その他の内閣府令で定める資産とする。」と規定し、これを受けて、投信法施行規則第128条の2は「令第六十九条の二に規定する不動産その他の内閣府令で定める資産は、第百五条第一号へに規定する不動産等資産とする。」と規定している。

改正前の投信法施行規則第105条第1号へは、不動産等資産を「不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権

をいう。」と定義していたが、後記の通り、平成26年7月2日付で公布された投信法施行規則においては海外不動産保有法人の発行済株式がその定義に追加され、さらに平成26年6月6日付で公表された投信法施行規則案によれば、再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権並びにこれらの資産のみを信託する信託の受益権が不動産等資産の定義に追加されることとなっている。したがって、資産を主としてこれらの不動産等資産の全部又は一部^{注2}に対する投資として運用することを目的とする投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合に、投資主との合意による自己投資口の有償取得が可能となる。

なお、資産を主として不動産等資産に対する投資として運用することを目的とする場合は、その旨、規約に定めなければならないこととされている^{注3}。従来の多くの投資法人の規約には、不動産等資産に加えて他の種類の資産も含めて主たる投資対象とする旨規定されており、投信法施行規則第105条第1号への要請を満たさない内容となっていた^{注4}ため、多くの投資法人につき規約改正を行う必要が生じていると思われる。但し、投信法施行規則の附則^{注5}により、改正投信法施行規則施行の際（平成26年4月1日）に、規約に投信法施行規則第105条第1号へに規定する事項を定めていない投資法人については、投信法施行規則第105条のうち、第1号へに係る部分の規定は、施行日から起算して二年を経過する日（平成28年4月1日）までの間は、適用しないこ

注2

不動産等資産として括弧内に規定される資産のうち一部の資産のみを主たる投資対象としている場合も「資産を主として不動産等資産……に対する投資として運用することを目的とする場合」（投信法施行規則第105条第1号へ）に含まれることについては、平成26年2月14日付金融庁パブコメ回答20番参照。

注3

投信法第67条第1項第7号及び第5項、投信法施行規則第105条第1号へ

注4

前掲平成26年2月14日付金融庁パブコメ回答20番参照。

注5

平成二六年二月一四日内閣府令第七号

ととされている。

上記のとおり、不動産等資産の定義については、改正前の定義から2度にわたって変更されることになる一方で、規約変更のために必要となる投資主総会は、多くの場合、投資法人の役員任期に合わせて約2年に1度の頻度で開催されているため、規約における記載については、各投資法人毎に異なる投資主総会の開催のタイミングに応じて、今後慎重な検討が必要となるように思われる。

3. 規約の記載事項の細目の改正

投信法第67条第1項第7号は、投資法人の規約には資産運用の対象及び方針を記載し、又は記録しなければならない旨規定し、同条第5項において、同条第1項各号に掲げる事項の細目は内閣府令で定める旨を規定している。これを受けて、改正前の投信法施行規則第105条第1号へは、「資産を主として不動産等資産(不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権をいう。)に対する投資として運用することを目的とする場合は、その旨」と規定しているが、平成26年7月2日付で公布された投信法施行規則においては、海外不動産保有法人の発行済株式(但し、過半取得する株式に限る。)^{注6}が新たに不動産等資産に追加され、さらに平成26年6月6日付で公表された投信法施行規則案によれば、再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権並びにこれらの資産のみを信託する信託の受益権が新たに不動産等資産に追加されることとなっている。

4. 投資法人による他法人株式の過半取得禁止の例外

投信法では、投資法人は、原則として、他法人の株式を過半数取得することを禁止されている(投信法第194条第1項)が、改正法により、国外の特定資産について、当該特定資産が所在する国の法令の規定その他の制限により、投信法第193条第1項第3号から第5号までに掲げる取引(不動産の取得又は譲渡、不動産の貸借及び不動産の管理の委託)を行うことができないものとして政令で定める場合には、例外的に、専らこれらの取引を行うことを目的とする法人の発行する株式を取得することができることとされた(投信法第194条第2項)。

かかる法改正を受けて、投信法施行令第116条の2は「法第百九十四条第二項に規定する政令で定める場合は、登録投資法人が、特定資産が所在する国の法令の規定又は慣行その他やむを得ない理由により法第百九十三条第一項第三号から第五号までに掲げる取引のうちいずれかの取引を自ら行うことができない場合(法第百九十四条第二項に規定する法人が、当該登録投資法人が自ら行うことができない取引を行うことができる場合に限る。)」とする。」と規定している。政令の文言だけからでは「特定資産が所在する国の・・・慣行その他やむを得ない理由により」という規定に関しては、どの程度のものであればここでいう「慣行」に該当するのか、また「その他やむを得ない理由」とはどの程度の理由であればこれに該当するのかが必ずしも明確ではないが、平成26年6月27日付で金融庁から公表された「投資法人に関するQ&A」において、「投資法人が同一法人の発行する株式の過半を取得することができる場合について具体的にどの国が該当するのでしょうか。」との質問に対す

注6

「不動産等資産」に含まれることとされたのは海外不動産保有法人の「株式」のみであって、海外不動産保有法人の「出資」は「不動産等資産」に含まれておらず、海外不動産保有法人への出資を主たる投資対象とする投資法人であっても、その旨を規約に記載すると投信法施行規則第105条第1号への要件を満たさないことに留意されたい(平成26年6月27日付金融庁パブコメ回答45番)。

る回答の中で「具体的には、各国の法令の規定、慣行等に鑑み、例えば、アメリカ合衆国、インド、インドネシア、中華人民共和国、ベトナム及びマレーシアが該当するものと考えられます。」と説明されている。

なお、投信法施行規則第221条の2第1項は、取得の対象となる法人が「所在する国において専ら法第百九十三条第一項第三号から第五号までに掲げる取引を行うことをその目的とすること」（同条第1項第1号）及び「各事業年度…経過後六月以内に、その配当可能な額のうち…当該法人の所在する国における法令又は慣行により、割り当てることができる額の金銭…を当該登録投資法人に支払うこと」（同項第2号）の両方の要件を満たさなければ、当該法人の株式を過半取得することができない旨規定し、同条第2項以下で、「配当可能な額」の算定方法等について規定しているので、海外不動産保有法人の維持管理にあたっては実務上留意が必要である。

また、上記改正に伴い、海外不動産保有法人の発行済株式又は出資を有する場合には、募集投資口の引受けの申込みをしようとする者に対して通知すべき事項として、当該株式又は出資に関する事項や、海外不動産保有法人が有する不動産に関する事項が追加される等の改正(投信法施行規則第135条第3号、第4号)や、短期投資法人債の発行の要件につき、「令百十六条の二に定める場合において、海外不動産保有法人の発行済株式又は出資を有する場合…において当該海外不動産保有法人が有する不動産」の修繕に必要な資金を調達することも、短期投資法人債の発行の目的とすることができる旨の規定を新設する等の改正(投信法施行規則第192条第1項第2号ハ)もあわせて行われた。

5. 利害関係人等の範囲の拡大

投信法第200条は利害関係を有する金融商品取引業者等への資産運用に係る業務の委託を禁止している。具体的には、同条第1号が、投資法人の監督役員をその役員等(役員若しくは使用人又は子会社の役員若しくは使用人)としている金融商品取引業者等又はその役員等としたことのある金融商品取引業者等に対する運用業務の委託を禁止し、同条第2号が、投資法人の監督役員に対して継続的な報酬を与えている金融商品取引業者等に対する運用業務の委託を禁止した上で、同条第3号が、「前二号に掲げるもののほか、当該登録投資法人の監督役員と利害関係を有する金融商品取引業者として内閣府令で定めるもの」に対する運用業務の委託を禁止している。そして、投信法第200条第3号を受けて、投信法施行規則第244条は、「当該登録投資法人の監督役員の親族を、その役員若しくは使用人又は子会社の役員若しくは使用人としている金融商品取引業者」(第1号)及び「当該登録投資法人の監督役員に無償又は通常取引価格より低い対価による事務所又は資金の提供その他の特別の経済的利益の供与をしている金融商品取引業者」(第2号)を、「法第二百条第三号に規定する登録投資法人の監督役員と利害関係を有する金融商品取引業者」として規定している。

この点に関して、平成26年7月2日付で公布された改正投信法施行規則においては、第244条に第3号及び第4号が新設され、投信法第200条第3号が規定する「当該登録投資法人の監督役員と利害関係を有する金融商品取引業者として内閣府令で定めるもの」の範囲が大幅に拡大されている。すなわち、当該金融商品取引業者の親会社等^{注7}に該当する法人又は当該金融商品取引業者の主要株主^{注8}

注7

金融商品取引法施行令第15条の16第3項に規定する親会社等をいう(投信法施行規則第244条第3号柱書括弧書き)。

注8

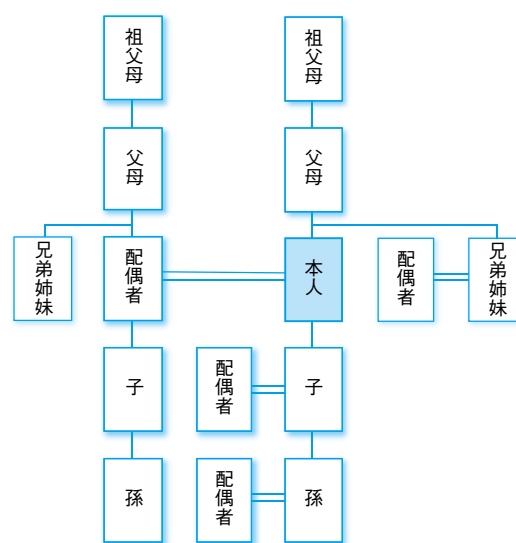
金融商品取引法第29条の4第2項に規定する主要株主をいう(投信法施行規則第244条第4号柱書括弧書き)。

に該当する者が、①投資法人の監督役員を、その役員等^{注9}若しくは子会社の役員等としている法人若しくはその役員等としたことのある法人、②投資法人の監督役員に対して継続的な報酬を与えている法人、③投資法人の監督役員の親族を、その役員等若しくは子会社の役員等としている法人、又は、④投資法人の監督役員に無償若しくは通常の取引価格より低い対価による事務所若しくは資金の提供その他の特別の経済的利益の供与をしている法人のいずれかに該当する場合における当該金融商品取引業者も、投信法第200条第3号が規定する「当該登録投資法人の監督役員と利害関係を有する金融商品取引業者として内閣府令で定めるもの」に含まれることになった(投信法施行規則第244条第3号)^{注10注11}。

このうち上記③の規定についてみれば、投信法施行規則において、「親族」とは「配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族」と定義されているが(投信法施行規則第113条第1号イ)、図1に示したとおり、これには、父母、祖父母、兄弟姉妹、子供及び孫等はもちろん、子供、孫及び兄弟姉妹の配偶者や、配偶者の父母、祖父母及び兄弟姉妹等も含まれるため、その範囲はかなり広範なものとなっている。これまでは、監督役員及びその親族と、資産運用会社及びその子会社の役員等の関係に気をつけていればよかったが、平成26年7月2日付で公布された投信法施行規則の内容によれば、資産運用会社の親会社等及び主要株主の役員等との間におい

ても監督役員及びその親族との関係に留意することが必要となる。資産運用会社の役員等の人数は限られている場合が多いし、資産運用会社はこれまでほとんど子会社を保有してこなかったため、これまでは監督役員の親族についての要件が問題となる可能性は低かったが、上場投資法人の資産運用会社の親会社等の中には、多数の子会社等を有するグループ企業体もあると思われるし、また監督役員の任期中にその親族の就職や婚姻によって新たに該当事由が発生するような変動可能性も無視できないのではないかと思われる。これまでは実務上、投信法第200条各号に該当することとなった場合、資産運用会社の変更により対応を図るのではなく、監督役員の交代により対応するケースがほとん

図1 二親等以内の血族及び姻族の例



注9
役員又は使用人という(投信法施行規則第244条第1号括弧書き)。

注10
投信法施行規則第244条第3号の規定内容は、金融商品取引業者自身についての投信法第200条第1号及び第2号並びに投信法施行規則第244条第1号及び第2号とパラレルな内容となっている。

注11
また、当該金融商品取引業者の主要株主が個人の場合には、当該主要株主が、①投資法人の監督役員、②投資法人の監督役員を、当該主要株主が総株主等の議決権の過半数を保有する株式会社の役員等としている者、③投資法人の監督役員の親族である者、④投資法人の監督役員の親族を、当該主要株主が総株主等の議決権の過半数を保有する株式会社の役員等としている者、⑤投資法人の監督役員に対して継続的な報酬を与えている者、又は、⑥投資法人の監督役員に無償若しくは通常の取引価格より低い対価による事務所若しくは資金の提供その他の特別の経済的利益の供与をしている者のいずれかに該当する場合における当該金融商品取引業者も、投信法第220条第3号が規定する「当該登録投資法人の監督役員と利害関係を有する金融商品取引業者として内閣府令で定めるもの」に含まれることとされている(投信法施行規則第244条第4号)。

どと考えられるが、①改正投信法施行規則が施行された時点で、既に投信法施行規則第244条第3号又は第4号に該当しているという場合や、②監督役員の任期中に、監督役員の親族に就職や婚姻等の事由が生じたことで投信法第200条に新たに該当することとなる場合も考えられうる。上記①の場合については4年間^{注12}の経過措置が設けられることとなった^{注13}が、上記②の場合については一時的な適用除外等の措置はとられていない^{注14}ため、実務上は、監督役員の任期中における親族の状況の確認について慎重な取扱いが必要となろう。

6. 利害関係人等との取引の制限の例外

改正法により、投資法人と資産運用会社の利害関係人等との間で投信法第193条第1項第1号から第4号までに掲げる取引^{注15}が行われる場合には、投資法人の資産に及ぼす影響が軽微なものとして内閣府令で定めるものを除いて、資産運用会社は、あらかじめ、当該投資法人の同意を得なければならず(改正後投信法第201条の2第1項)、投資法人がかかる同意を与えるためには、投資法人の執

行役員は役員会の承認を受けなければならないこととされた(同条第2項)。

かかる法改正を受けて、投信法施行規則の第245条の2第1項が「法第二百一条の二第一項に規定する内閣府令で定める取引は、次の各号に掲げる取引とする。」と規定し、軽微基準を定めている。具体的には、有価証券の取得及び不動産の取得については、当該有価証券又は不動産の取得価額^{注16}が投資法人の最近営業期間の末日における固定資産の帳簿価額の百分の十に相当する額未満であると見込まれる取引が役員会の承認に基づく投資法人の同意が不要な取引として規定されており(投信法施行規則第245条の2第1項第1号、第4号)、有価証券の譲渡及び不動産の譲渡については、当該有価証券又は不動産の譲渡価額^{注17}が投資法人の最近営業期間の末日における固定資産の帳簿価額の百分の十に相当する額未満であると見込まれる取引が、役員会の承認に基づく投資法人の同意が不要な取引として規定されている(投信法施行規則第245条の2第1項第2号、第5号)。また、有価証券の貸借及び不動産の貸借^{注18}については、当該有価証券又は当該不動産の貸借が行われる予定日の属する営業期間開始の日から三年以内に開始

注 12

監督役員の任期を考慮した年数と思われる。

注 13

平成 26 年 6 月 27 日付金融庁パブコム回答 58 番参照。

注 14

平成 26 年 6 月 27 日付金融庁パブコム回答 56 番参照。

注 15

有価証券の取得又は譲渡(第1号)、有価証券の貸借(第2号)、不動産の取得又は譲渡(第3号)、及び不動産の貸借(第4号)。

注 16

同一の利害関係人等との間で複数の不動産の取得又は譲渡を行う場合で、当該複数の不動産の取得又は譲渡の取引に一体性が認められる場合には、取得価格又は譲渡価格を合算して判定する必要がある(平成 26 年 6 月 27 日付金融庁パブコム回答 60 番参照)。

注 17

前掲脚注 16 参照。

注 18

パスルー型のマスターリース契約が締結されている場合であっても、マスターレシーとエンドテナントとの間の賃貸借契約(転貸借契約)ではなく、投資法人とマスターレシーとの間のマスターリース契約に係る取引が事前承認の対象となる(平成 26 年 6 月 27 日付金融庁パブコム回答 59 番参照)。

する各営業期間^{注19}において、いずれも、当該貸借が行われることによる投資法人の営業収益の増加額が、投資法人の最近営業期間の営業収益^{注20}の百分の十に相当する額未満であると見込まれる取引が、役員会の承認に基づく投資法人の同意が不要な取引として規定されている(投信法施行規則第245条の2第1項第3号、第6号)。

上記の通り、投信法施行規則において、軽微基準はかなり高い水準に設定されており、有価証券又は不動産の取得又は譲渡に際して役員会の承認が必要となるケースは、実際にはそれほど多くはないと思われる。もっとも、実務的には、運用会社にお

いて、役員会の承認に基づく投資法人の同意を受け、運用会社が物件取得の意思決定を行う場合の手続を社内規程に反映する等の作業が必要になると思われる。また、実務上それほど多くはないと思われるものの、今後新たに投資法人を設立する場合や新設合併がなされた場合、又は改正法施行時点において投資法人の設立や新設合併から間もない場合には、上記のような投資法人の最近営業期間を基準とする軽微基準の適用の可否が論点となることも考えられるため、実務上注意が必要である。

注 19

当該投資法人の営業期間が六月であるときは、「各営業期間」を「各特定営業期間」(連続する二営業期間)と読み替えることとされている(投信法施行規則第245条の2第2項)。

注 20

当該投資法人の営業期間が六月であるときは、「最近営業期間の営業収益」を「最近二営業期間の営業収益の合計額」と読み替えることとされている(投信法施行規則案の第245条の2第2項)。

やまなか じゅんじ

1998年東京大学法学部卒業、2000年長島・大野・常松法律事務所入所、2005年DUKE大学ロースクール卒業。2005年9月から2006年9月までKirkland & Ellis LLP (Los Angeles Office)にて勤務。現在は、不動産開発、不動産ファンドやJREITの組成、不動産関連会社に関するM&A案件、CMBSなどの不動産証券化案件、その他不動産に関する取引を全般的に取り扱っている。

くめうち まさと

2005年東京大学法学部卒業、2009年大阪大学法科大学院卒業、2010年長島・大野・常松法律事務所入所。J-REIT(新規組成、公募増資、借入、物件取得、許認可・コンプライアンス、総会指導、M&A等)、不動産関連取引、不動産証券化等の案件を中心に取り扱うほか、知的財産法、倒産法、薬事関連企業の設立・企業法務・M&A等、企業法務全般にわたって幅広く助言を行っている。