

平成 18 年 4 月 13 日

金融庁監督局銀行第 1 課 御中

流動化・証券化協議会

「信託会社等に関する総合的な監督指針」の一部改正（案）に対する意見

この度、意見募集された「信託会社等に関する総合的な監督指針」の一部改正（案）（以下「本案」という。）に対して、以下の通り意見を提出する。

○ 信託会社及び信託兼営金融機関における受託審査体制の整備について

（意見）

本案による改正後の監督指針 3-2-4(2)②ハの第二段落「特に、資産の流動化・証券化取引に信託が用いられる場合には、受託者として、信託財産となる有価証券、金銭債権、不動産等の原資産の適法性等のみならず、評価の公正性・妥当性についても、的確かつ適正に確認・検証可能な体制の整備が必要であることに留意するものとする。」のうち、（信託財産の価格に関する）評価の公正性・妥当性に関する部分は、削除すべきである。

（理由）

① 本来他の者に期待すべき業務を新たに受託者に義務を課すことになること

典型的な資産の流動化・証券化取引においては、信託財産の評価の公正性・妥当性の確認・検証を行うことは、通常、受託者ではなく、信託受益権販売業者、アレンジャー又は格付機関に期待されており、本案は本来他の者に期待すべき業務を新たに受託者に課すものである。他の当事者によって評価の公正性・妥当性についての確認・検証が行われている場合には、価値評価に関する受益者（投資家）保護は担保されており、さらに受託者にかかる確認・検証義務を一律課するのは屋上屋を架すことになる。

したがって、本案の上記部分は、必要性・合理性のない義務を受託者に課すものであるから、削除すべきである。

② 流動化・証券化市場の健全な発展を阻害すること

受託者に新たな義務が課され、責任が重くなるとすれば、信託の引受けの際のコストが増大するか、さらに信託の引受け手が減るおそれがある。

資産の流動化・証券化の方式には、信託の他に SPC 方式があり、どちらを選ぶかは多分にコストが影響するが、もし投資家（受益者）保護に効果の薄い規制により信託方式のコストが増大すれば、信託方式の利用が減り、信託に対する規制は空振りに終わる可能性がある。

かかる理由から、上記規制は、流動化・証券化市場の健全な発展に支障を及ぼすと考える。

③ 本案の意義について

本案の上記部分を削除すべきことは上述のとおりであるが、当該部分のいう「評価の公正性・妥当性についての的確かつ適正に確認・検証可能な体制」の意義がそもそも明らかでない点を付言する。

信託財産には多様なものがあって、それぞれ評価方法も異なる上、商品の組成の仕方により信託財産自体の価値と投資家が取得する商品の価値との結びつきの強さも異なり、また、案件毎に受託者に期待される役割の内容・程度は異なる。したがって、受託者による信託財産の評価の公正性・妥当性の確認・検証を仮に求めるとしても、その内容・程度については、一律にこれを強制するのではなく、案件毎に当該案件、信託財産ないし商品の特徴・性質を考慮して決せられるべきである。

以 上