

[www.pwc.com/jp](http://www.pwc.com/jp)

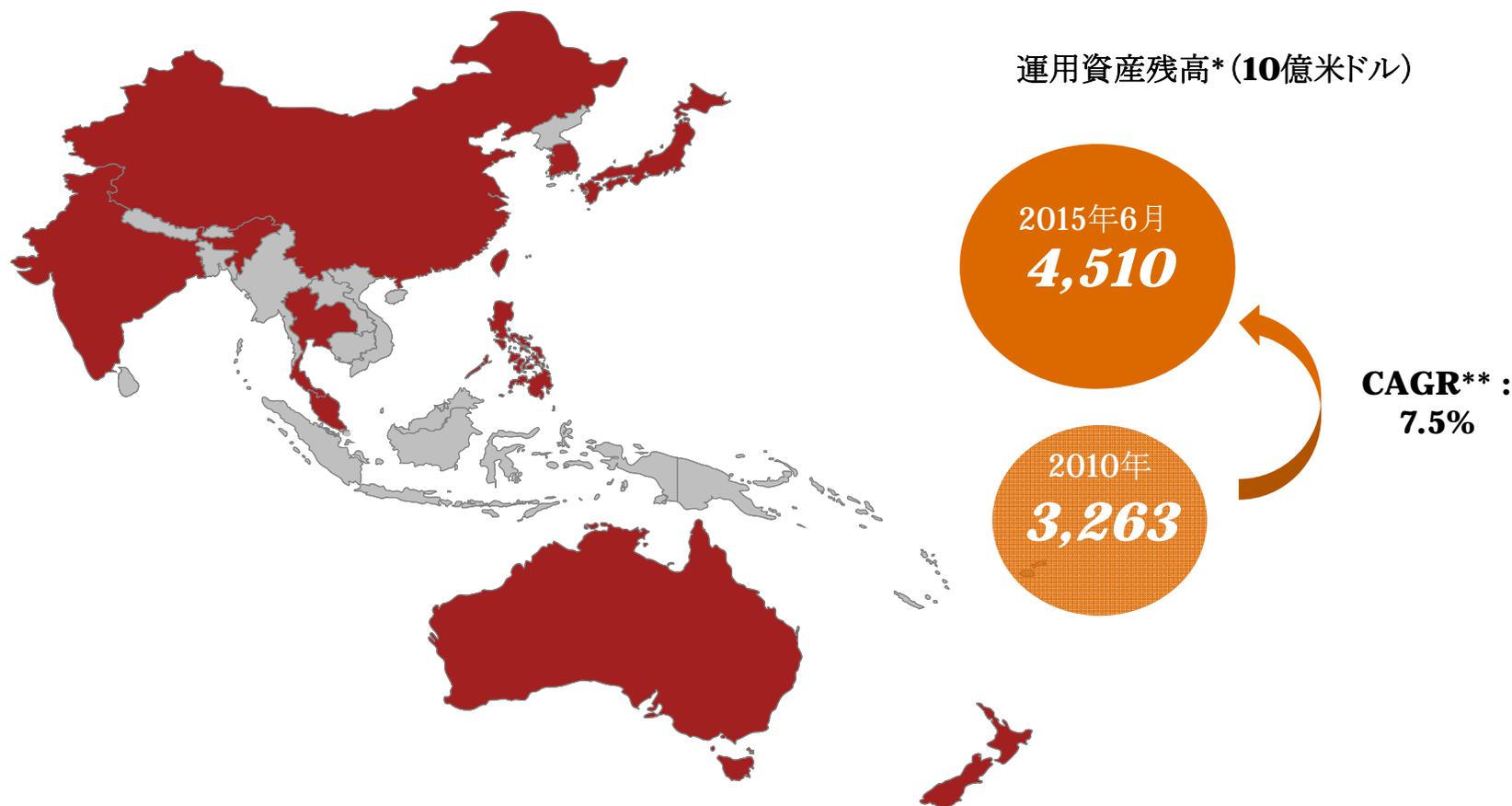
# アジア地域 ファンドパスポートの可能性

2016年12月

PwCあらた有限責任監査法人

# アジア太平洋地域において、 ファンド運用資産残高の拡大が顕著に表れている

## アジア太平洋地域におけるファンド運用資産残高 (AuM) 推移



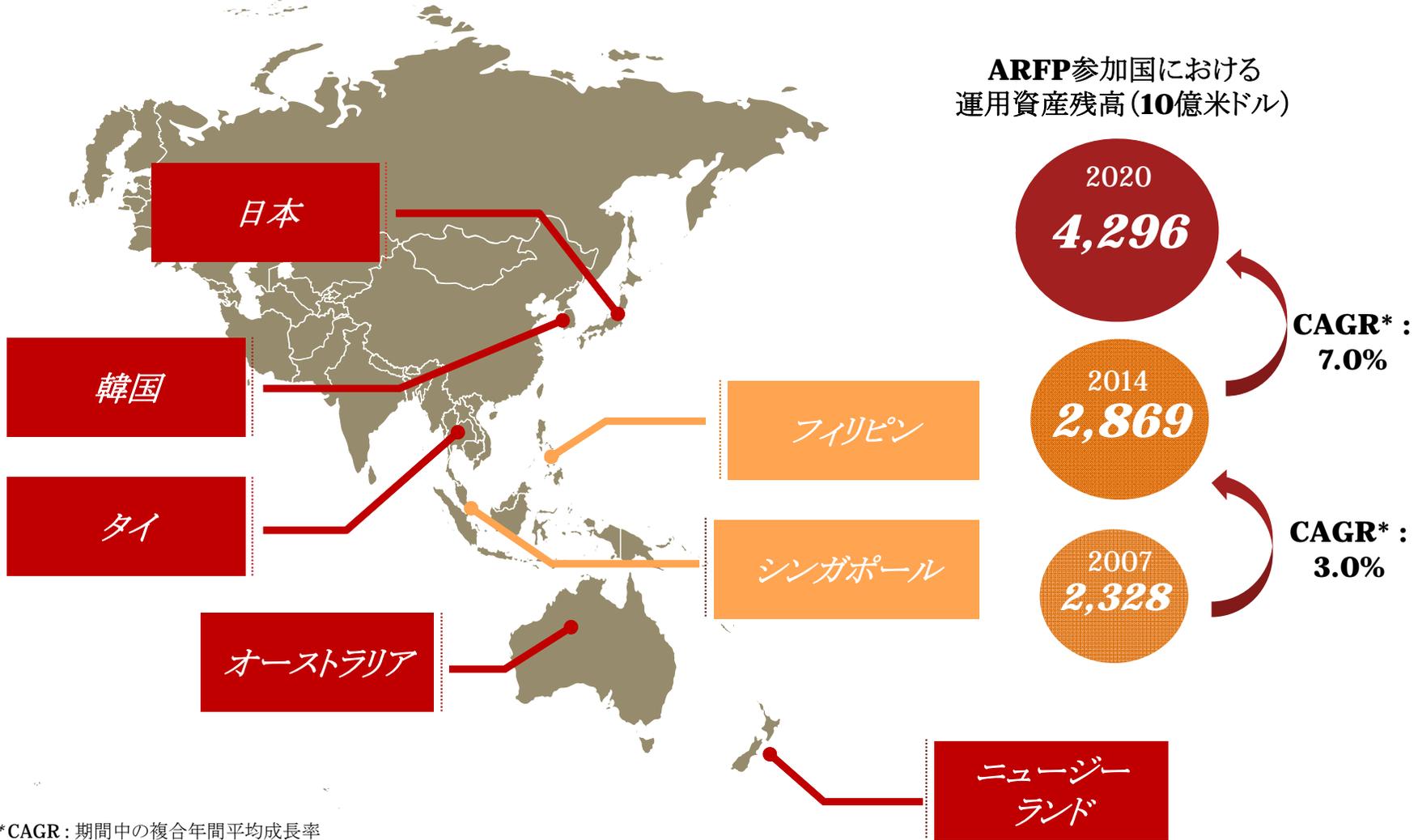
\* オーストラリア, 中国, 香港, インド, 日本, マレーシア, ニュージーランド, パキスタン, フィリピン, シンガポール, 韓国, 台湾, タイ

\*\*CAGR: 期間中の複合年間平均成長率

出典: PwC analysis based on ICI and local fund associations data

# ARFPは、アジア太平洋地域における 資産運用業界の発展に大きな可能性を秘めている

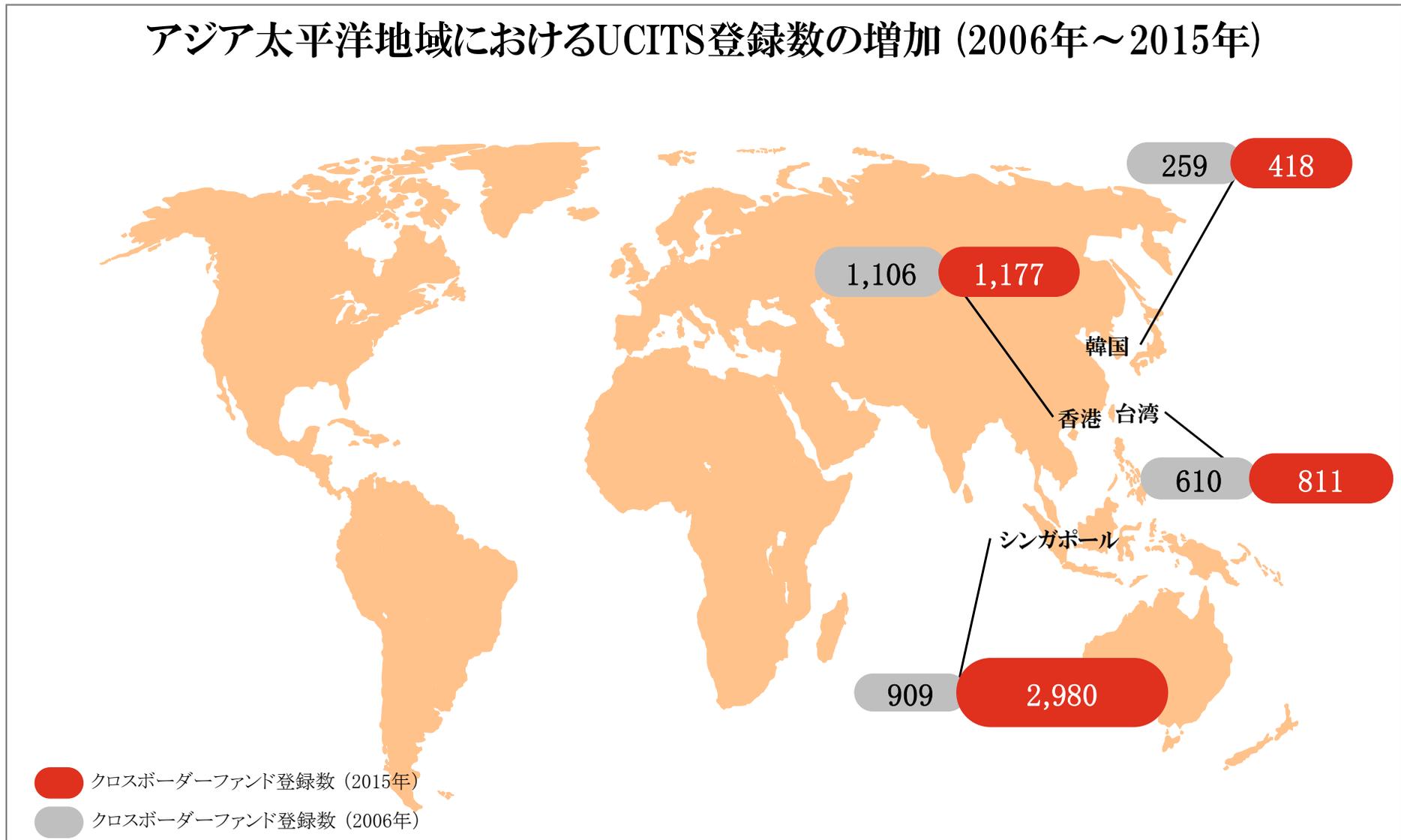
## ARFP参加国における運用資産残高 (AuM) 増加見込み



出典: PwC analysis based on ICI and local fund associations data

# 欧州におけるファンドパスポートであるUCITSが、近年アジア太平洋地域において拡大を続けている

## アジア太平洋地域におけるUCITS登録数の増加 (2006年～2015年)



出典: Lipper LIM and PwC analysis, December 2015

# UCITSの国際展開を受けて、アジア太平洋地域においても複数のファンドパスポート構想が導入され始めている

## アジア地域ファンドパスポート



アジア太平洋域内におけるファンド単一市場を創設し、各市場で簡略化した手続により参加国ファンドを販売できる仕組み

2017年12月末までに制度開始予定

### 参加国

- ・オーストラリア
- ・**日本**
- ・韓国
- ・ニュージーランド
- ・タイ
- (・シンガポール)
- (・フィリピン)

## ASEAN CIS フレームワーク



ASEAN域内におけるファンド単一市場を創設し、相互承認により国境を超え参加国ファンドを販売できる仕組み

2014年8月制度開始

### 参加国

- ・マレーシア
- ・タイ
- ・シンガポール

## 中国・香港ファンド相互承認制度



中国・香港それぞれのファンドを、相互承認によってお互いの投資家に自由に販売できるようにするための仕組み

2015年7月制度開始

### 参加国

- ・中国
- ・香港

# 参考：各ファンドパスポート構想の進捗状況

Time Line

## アジア地域ファンドパスポート

2008年9月

オーストラリア・フィナンシャル・センター・フォーラムにてアジア地域ファンドパスポートが提唱される

2010年10月、11月

アジア太平洋経済協力 (APEC) での意見交換後、アジア地域ファンドパスポートのコンセプトがAPEC財務相会議で議論される

2011年3月、8月

APECにおける意見交換のフォローアップワークショップが開催される

2013年9月

オーストラリア、ニュージーランド、シンガポール、韓国の4か国によりARFP設立主旨書が調印される

2014年4月

アジア地域ファンドパスポート作業グループにより市中協議文書が公表される

2015年2月

追加市中協議文書が公表される

2015年9月

オーストラリア、日本、韓国、ニュージーランド、フィリピン及びタイの6か国により共同声明が公表される

2016年4月

協力覚書が公表され、オーストラリア、日本、韓国、ニュージーランドの4か国が署名する

2016年6月

タイが協力覚書に追加署名する

協力覚書が発効する

～2017年12月まで

制度開始予定

## ASEAN CIS フレームワーク

2007年11月

第13回東南アジア諸国連合 (ASEAN) サミットにてASEAN経済共同体 (AEC) ブループリントが採択される

2009年4月

ASEAN資本市場フォーラム (ACMF) によりCIS相互承認に関する枠組みが策定される

2012年4月

シンガポール通貨金融庁 (MAS) により相互承認枠組みに関する草案が策定される

2012年6月

タイにて適格投資家に対するASEAN CISの販売が開始される

2013年10月

シンガポール、タイ、マレーシアにより3か国間のファンド販売促進協定が締結される

2014年8月

ASEAN CISのクロスボーダー販売に関する理解に資するための詳細なガイドライン (ハンドブック) が公表される  
制度開始

## 中国・香港ファンド相互承認制度

2012年11月

ファンドのクロス・ボーダーでの販売に関する相互認証についてワーキング・グループが立ち上げられる

2013年8月

香港・中国経済貿易緊密化協定 (CEPA) の補充協議十の調印が行われ、両者の金融相互協力措置としての相互認証の積極的な検討が合意される

2015年5月

香港証券先物取引委員会 (HKSF) と中国証券監督管理委員会 (CSRC) によりファンド相互承認協定に関する覚書に署名がなされ、ガイドランスが公表される

2015年7月

制度開始

# 最も広範な範囲をカバーするアジア地域ファンドパスポートは、2016年6月から18ヵ月以内に導入される予定である

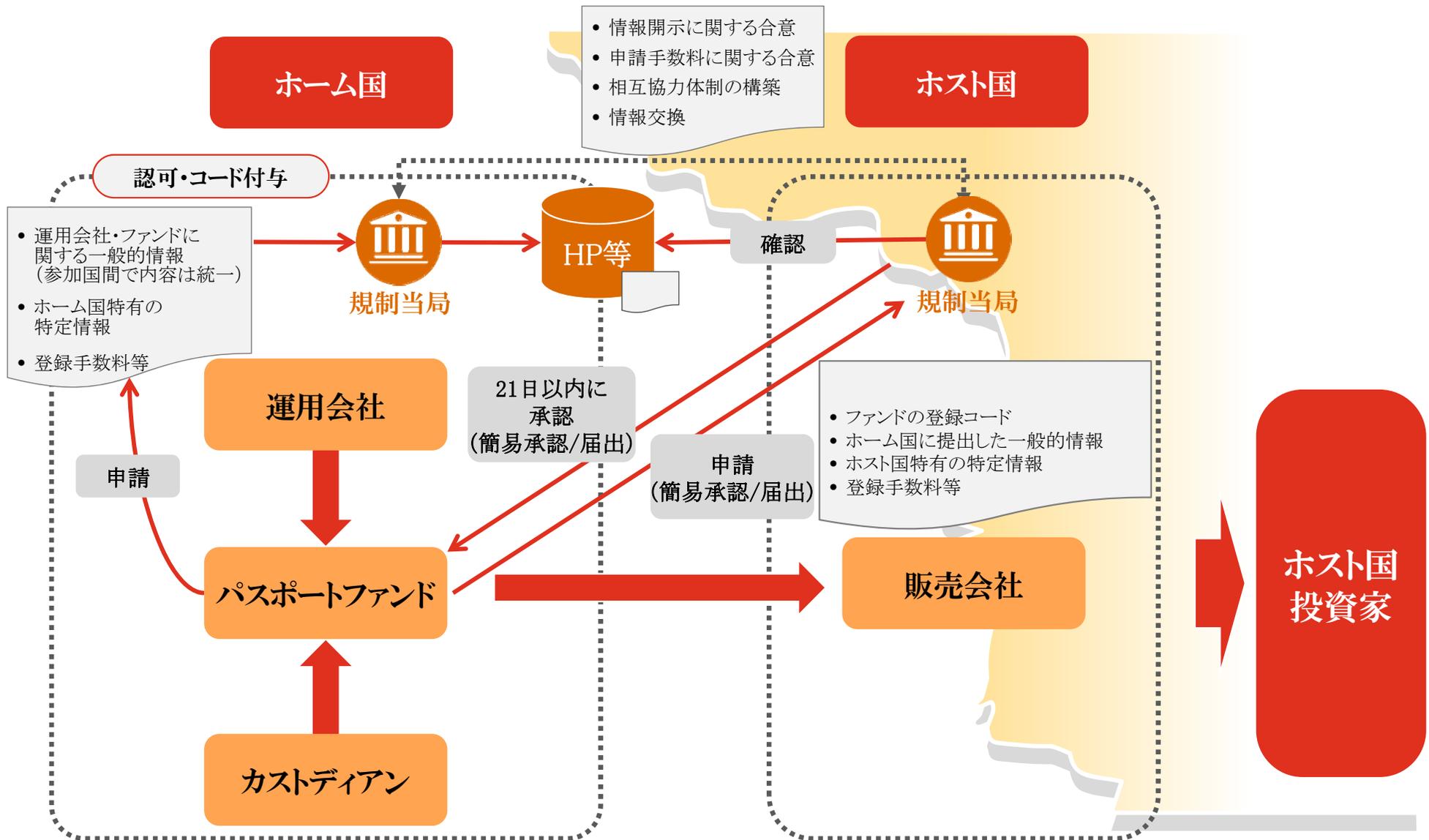
## アジア地域ファンドパスポートとは？

- アジア太平洋地域内におけるファンドの単一市場を創設し、それぞれの市場で簡略化した手続により参加国のファンドを販売できるような仕組み
- 2014年4月にオーストラリア、韓国、ニュージーランド、フィリピン、シンガポール及びタイの6か国が市中協議文書を公表
- 2015年9月にオーストラリア、日本、韓国、ニュージーランド、フィリピン及びタイの6か国が共同声明を公表
- 2016年4月にオーストラリア、日本、韓国、ニュージーランドの4か国が協力覚書に署名
- 2016年6月にタイが追加署名し協力覚書が発効。18ヵ月以内の2017年12月までを目途に制度が開始される予定

## アジア地域ファンドパスポートの目的

- 運用会社間の競争促進による手数料低下・投資家の選択肢拡大
- 透明性の向上・規制の改善による投資家保護水準の向上
- アジア太平洋地域における資産運用業界の競争力向上
- アジア太平洋地域の金融市場強化と金融システムの安定化・効率化

# アジア地域ファンドパスポートの実現には 参加国間の相互信頼が不可欠である



# アジア地域ファンドパスポートの品質を高く保つため、 パスポート規則が新設される

	基本適格要件	運用会社の 認可・運営	パスポートファンドの 設立・運営	パスポートファンドの 販売
ホーム国規則	1	2	3	該当なし
パスポート規則 (新設)	<ul style="list-style-type: none"> <li>パスポートファンドの種類</li> <li>所在地</li> <li>ホーム国における公募実績</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>トラックレコード</li> <li>人的要件</li> <li>最低所要自己資本</li> <li>運用資産要件</li> <li>その他運用会社としての適格性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>カストディアン</li> <li>独立した監視機関</li> <li>年次の実施状況の検証</li> <li>業務委託</li> <li>投資適格資産</li> <li>分散規制</li> <li>デリバティブ及び有価証券貸借取引</li> <li>その他禁止・制限事項</li> <li>解約</li> <li>評価</li> <li>成功報酬</li> <li>財務報告及び監査</li> <li>規制当局への報告</li> </ul>	
ホスト国規則	該当なし			4 <ul style="list-style-type: none"> <li>販売、販売会社</li> <li>開示(年次報告書等)</li> <li>マーケティング(販売会社の認可含む)</li> <li>苦情対応</li> <li>税務</li> </ul>

# 1. 基本適格要件

	基本適格要件	運用会社の 認可・運営	パスポートファンドの 設立・運営	パスポートファンドの 販売
ホーム国規則	<div style="border: 2px dashed red; padding: 5px;"> <p style="text-align: right; margin-right: 10px;"><b>1</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>パスポートファンドの種類</li> <li>所在地</li> <li>ホーム国における公募実績</li> </ul> </div>	<ul style="list-style-type: none"> <li>トラックレコード</li> <li>人的要件</li> <li>最低所要自己資本</li> <li>運用資産要件</li> <li>その他運用会社としての適格性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>カストディアン</li> <li>独立した監視機関</li> <li>年次の実施状況の検証</li> <li>業務委託</li> <li>投資適格資産</li> <li>分散規制</li> <li>デリバティブ及び有価証券貸借取引</li> <li>その他禁止・制限事項</li> <li>解約</li> <li>評価</li> <li>成功報酬</li> <li>財務報告及び監査</li> <li>規制当局への報告</li> </ul>	該当なし
パスポート規則 (新設)				
ホスト国規則	該当なし			<ul style="list-style-type: none"> <li>販売、販売会社</li> <li>開示(年次報告書等)</li> <li>マーケティング (販売会社の認可含む)</li> <li>苦情対応</li> <li>税務</li> </ul>

## パスポートファンドの品質を確保する手段として、ホーム国での公募実績が必要とされる

ホーム国の  
公募ファンド

### <基本適格要件>

- ① パスポートファンドの種類
- ② 所在地
- ③ ホーム国における公募実績

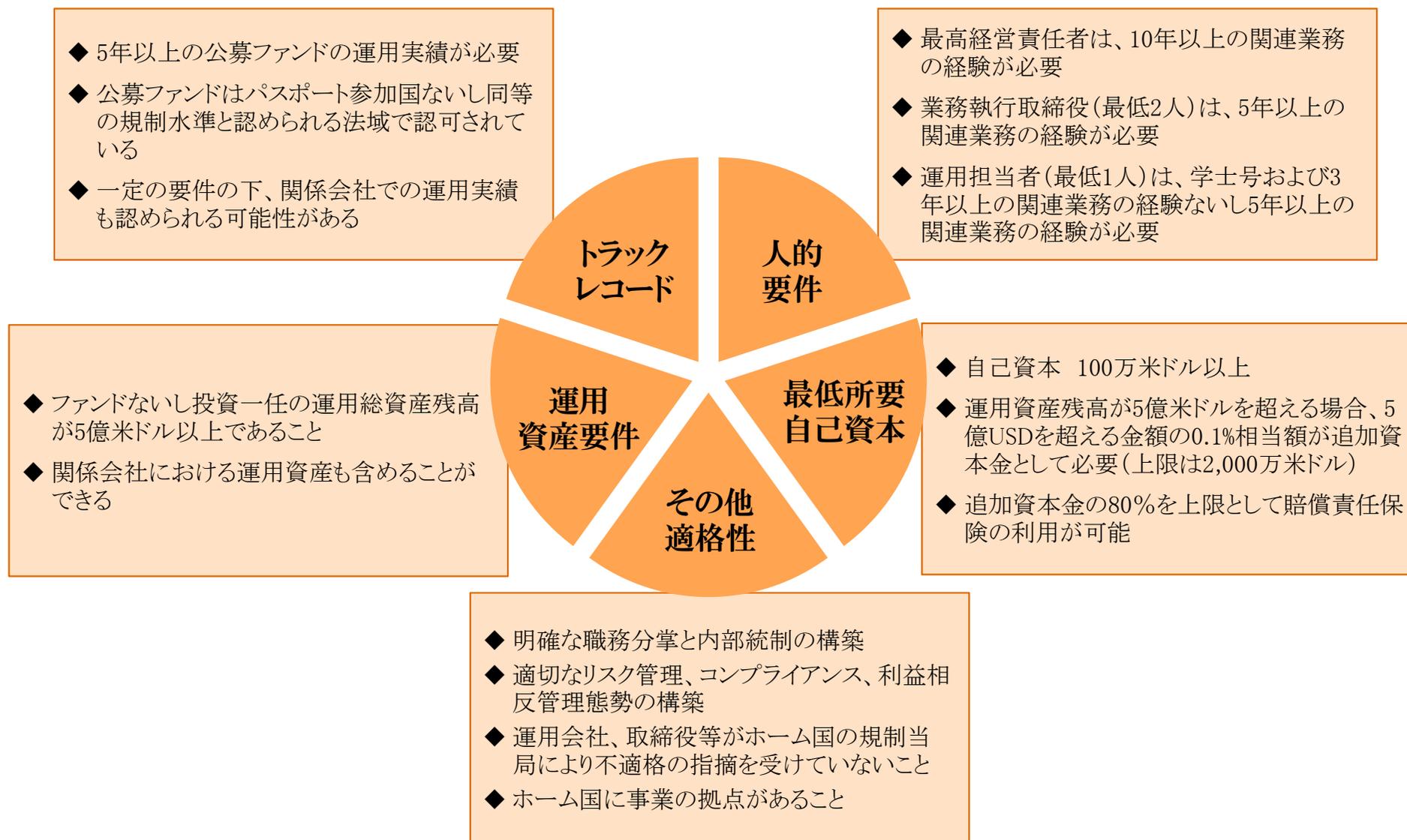
### <基本適格要件のポイント>

- ① パスポートファンド(および運用会社)を参加国毎に定義  
日本の場合、投資信託もしくは投資法人が指定
- ② ファンドと運用会社はいずれもホーム国に所在が必要
- ③ ファンドは継続的な公募実績が必要  
(30%以上国内投資家に保有される場合の例外規定有)

## 2. 運用会社の認可・運営

	基本適格要件	運用会社の認可・運営	パスポートファンドの設立・運営	パスポートファンドの販売
ホーム国規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>• パスポートファンドの種類</li> <li>• 所在地</li> <li>• ホーム国における公募実績</li> </ul>	<div style="border: 2px dashed red; padding: 5px;"> <ul style="list-style-type: none"> <li>• トラックレコード</li> <li>• 人的要件</li> <li>• 最低所要自己資本</li> <li>• 運用資産要件</li> <li>• その他運用会社としての適格性</li> </ul> </div>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• カストディアン</li> <li>• 独立した監視機関</li> <li>• 年次の実施状況の検証</li> <li>• 業務委託</li> <li>• 投資適格資産</li> <li>• 分散規制</li> <li>• デリバティブ及び有価証券貸借取引</li> <li>• その他禁止・制限事項</li> <li>• 解約</li> <li>• 評価</li> <li>• 成功報酬</li> <li>• 財務報告及び監査</li> <li>• 規制当局への報告</li> </ul>	<p style="text-align: center;">該当なし</p>
パスポート規則 (新設)				
ホスト国規則	該当なし			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 販売、販売会社</li> <li>• 開示(年次報告書等)</li> <li>• マーケティング (販売会社の認可含む)</li> <li>• 苦情対応</li> <li>• 税務</li> </ul>

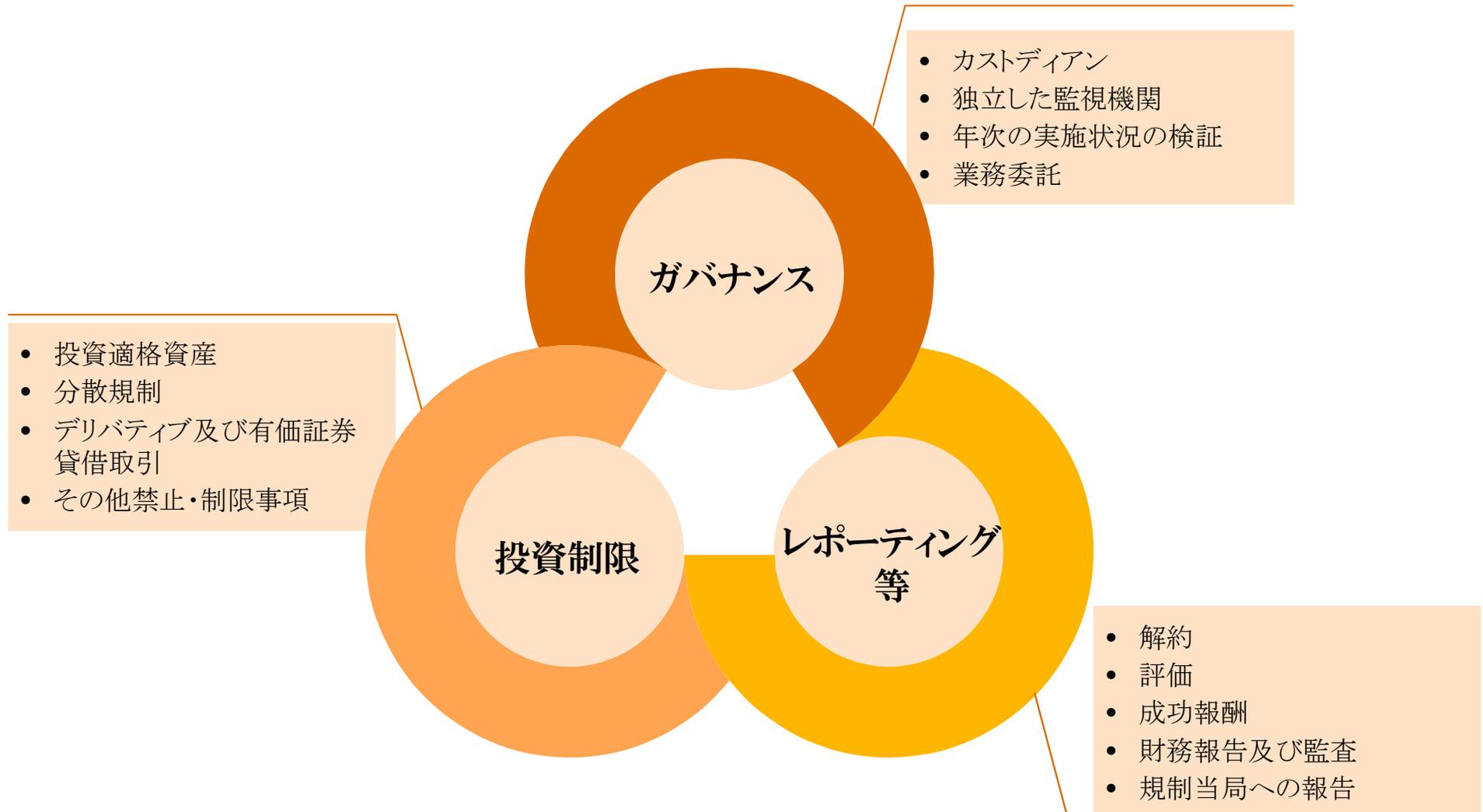
# 運用会社の適格要件として、トラックレコード、人的要件、最低所要自己資本等を満たすことが求められる



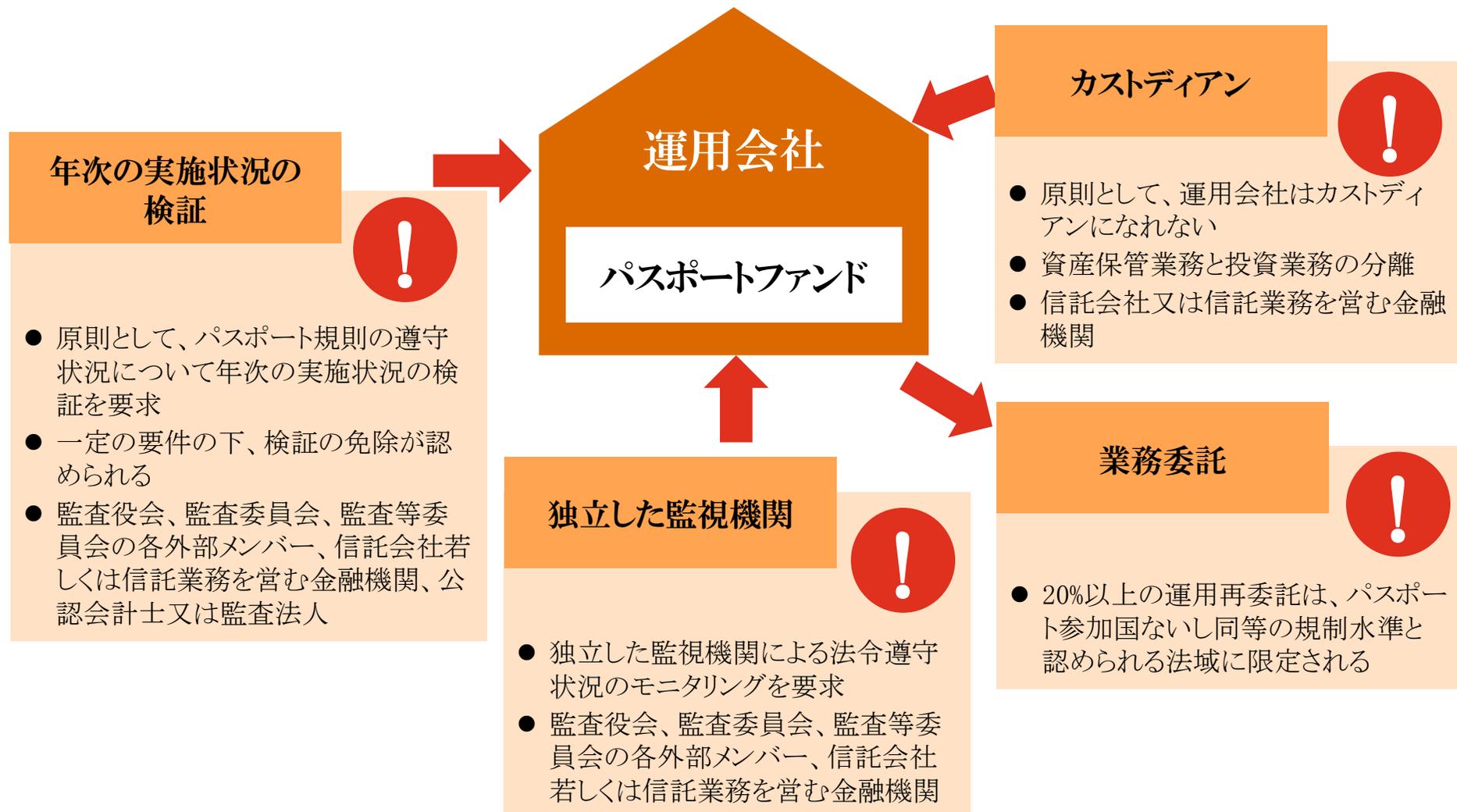
### 3. パスポートファンドの設立・運営

	基本適格要件	運用会社の 認可・運営	パスポートファンドの 設立・運営	パスポートファンドの 販売
ホーム国規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>パスポートファンドの種類</li> <li>所在地</li> <li>ホーム国における公募実績</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>トラックレコード</li> <li>人的要件</li> <li>最低所要自己資本</li> <li>運用資産要件</li> <li>その他運用会社としての適格性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>カストディアン</li> <li>独立した監視機関</li> <li>年次の実施状況の検証</li> <li>業務委託</li> <li>投資適格資産</li> <li>分散規制</li> <li>デリバティブ及び有価証券貸借取引</li> <li>その他禁止・制限事項</li> <li>解約</li> <li>評価</li> <li>成功報酬</li> <li>財務報告及び監査</li> <li>規制当局への報告</li> </ul>	該当なし
パスポート規則 (新設)				
ホスト国規則	該当なし			<ul style="list-style-type: none"> <li>販売、販売会社</li> <li>開示(年次報告書等)</li> <li>マーケティング (販売会社の認可含む)</li> <li>苦情対応</li> <li>税務</li> </ul>

## パスポートファンドの設立・運営にあたっては、 3つの視点からの規制対応が求められる



# ① ガバナンス：独立した監視機関によるモニタリングと ファンドの年次の実施状況の検証が求められる



## ② 投資制限：投資可能な適格資産と信用リスクの集中回避のために厳格な分散規制が定められている

### 投資適格資産

通貨

預金

金預託証券

譲渡可能有価証券

短期金融市場商品

デリバティブ

有価証券貸借取引

### 分散規制

1

単一発行体制限

2

グループ制限

3

ファンド制限

4

非上場譲渡可能証券に関する制限

5

経営に著しい影響を及ぼす投資に関する制限

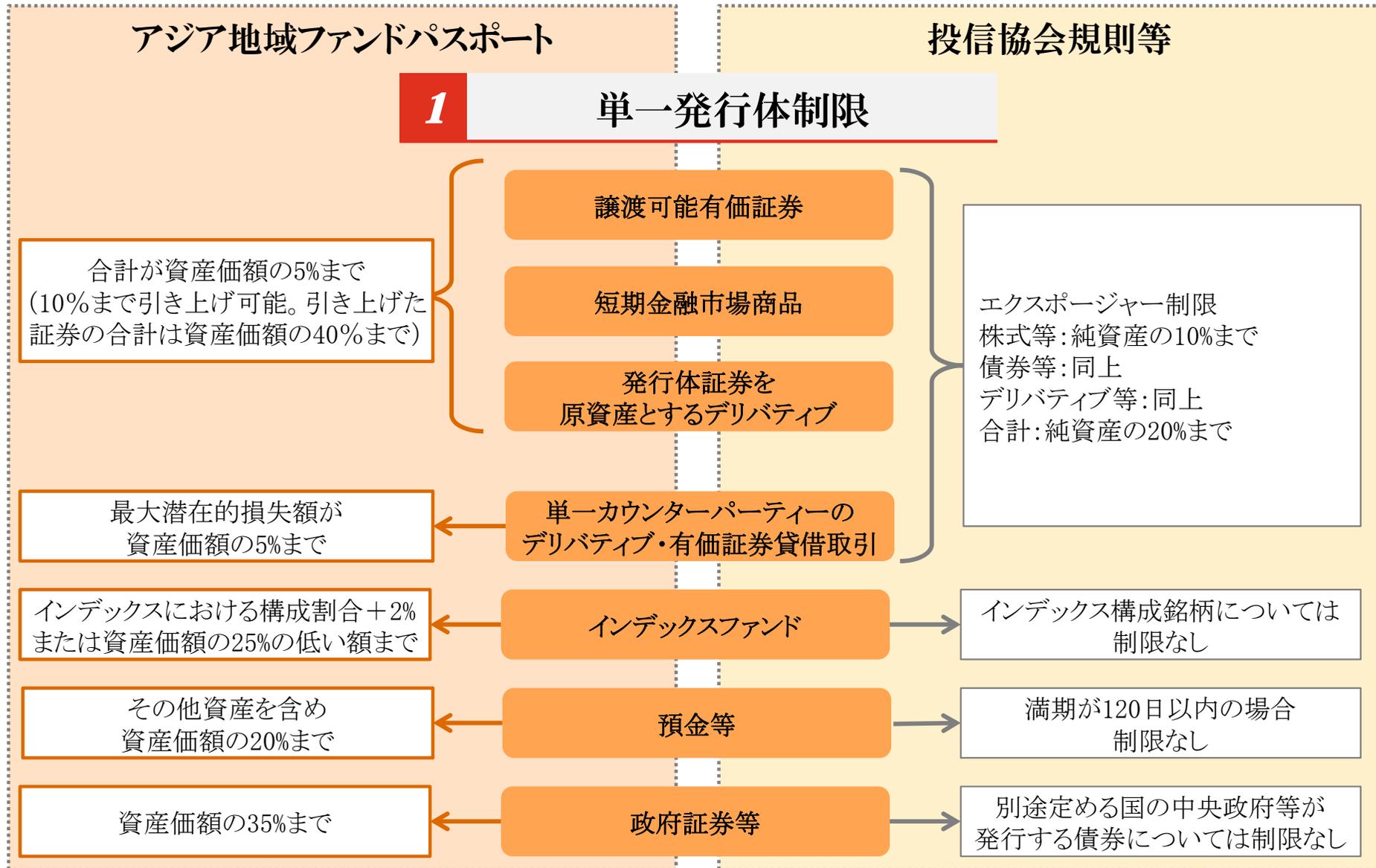
6

発行済株式数の持分比率に関する制限

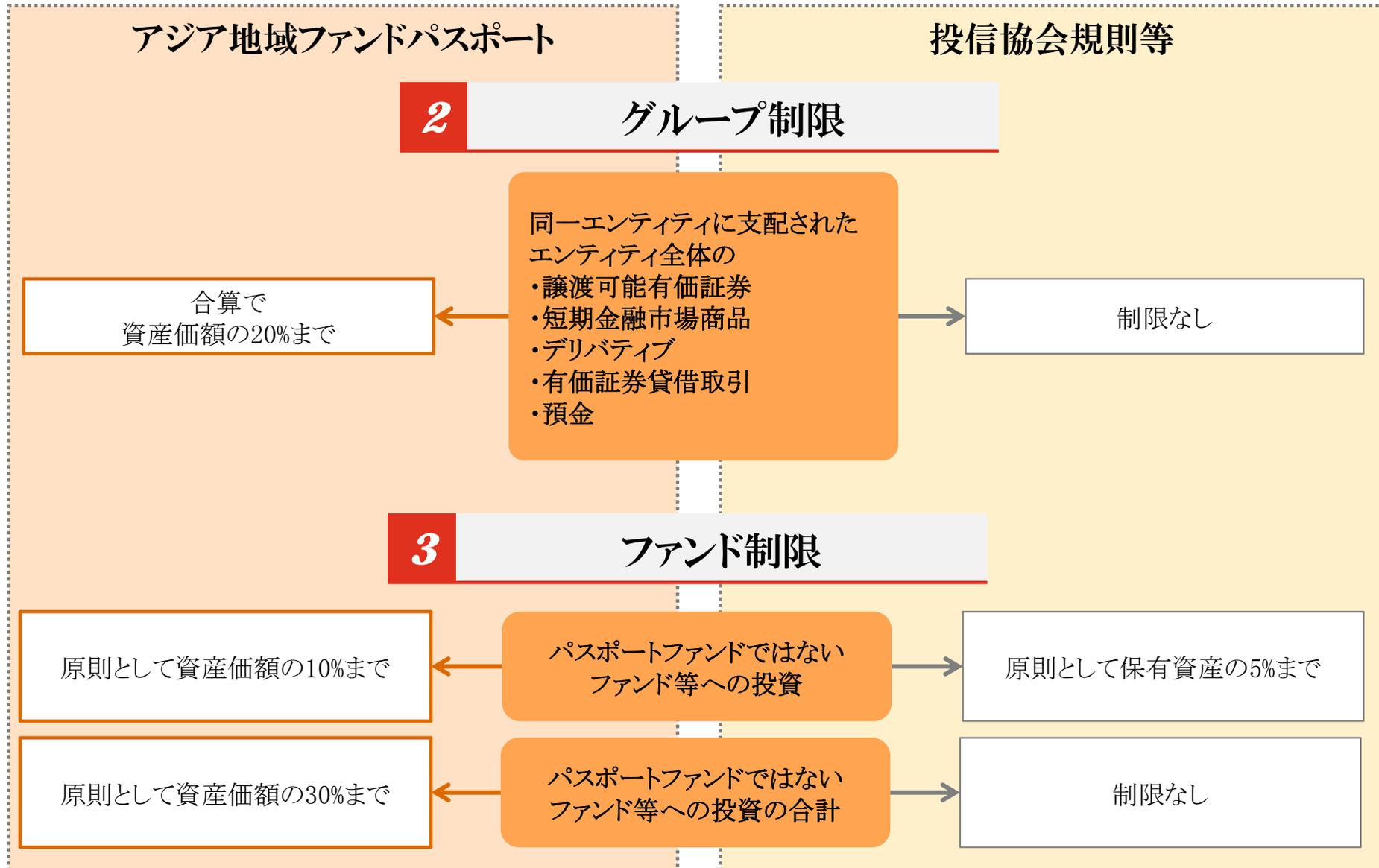
7

金預託証券の制限

# 分散規制：投信協会規則等との比較



## 分散規制：投信協会規則等との比較



# デリバティブ取引及び有価証券貸借取引等についても、 厳格な投資制限が課されている

## A グローバルエクスポージャー上限

デリバティブ取引

有価証券貸借取引

## B カウンターパーティー制限

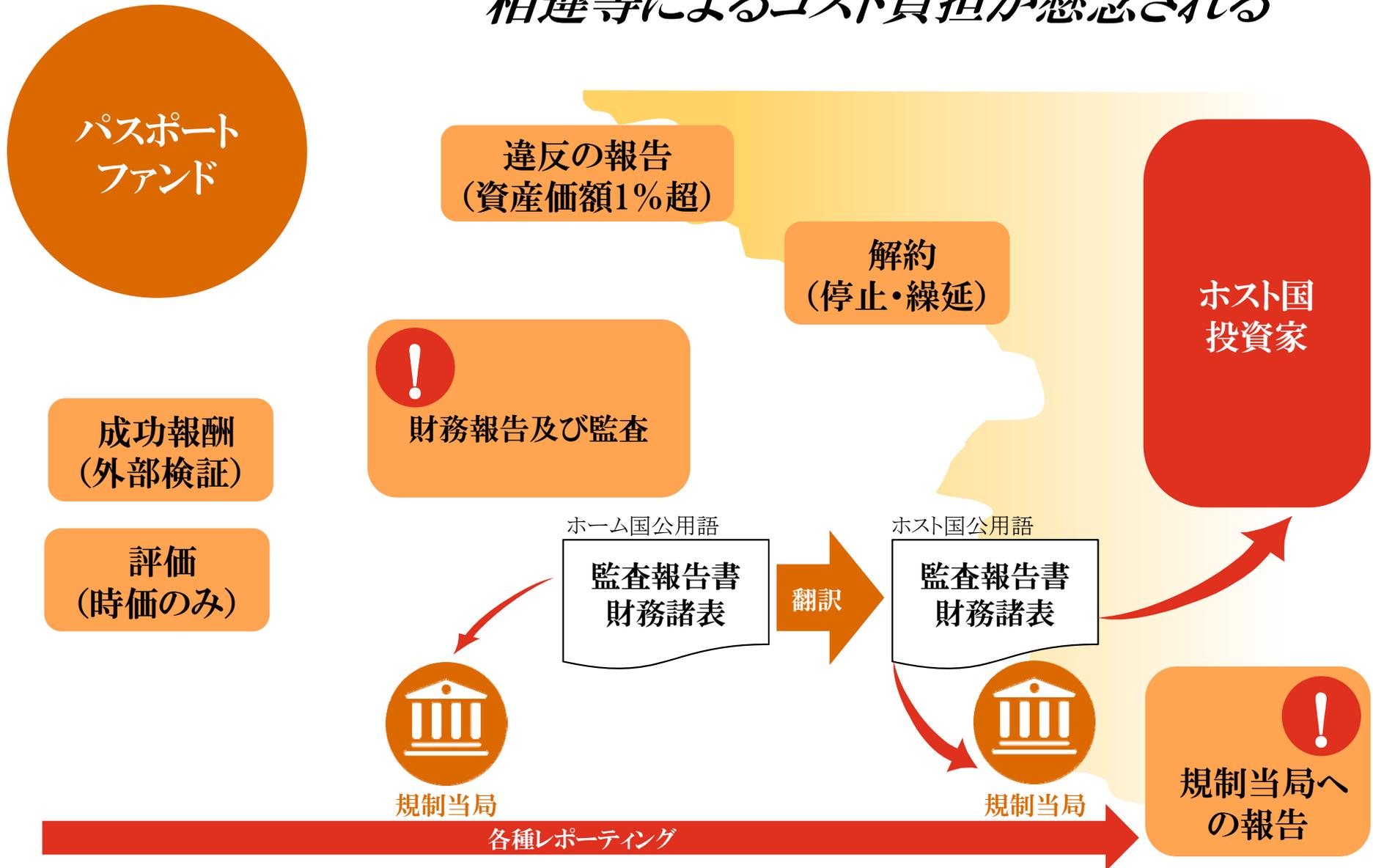
### 原則として禁止される取引

- 貸付
- 保証
- 引受
- 空売り
- 投資家の債務

### 一定の制限が課される取引

- 借入
  - ✓ 資産価額の10%以下
  - ✓ 借入目的を解約請求に対する支払、ファンド費用の支弁、配当支払のために限定
  - ✓ 31日以内に全額弁済予定 等

### ③ レポーティング等：当局や投資家向け報告にあたり、言語の相違等によるコスト負担が懸念される

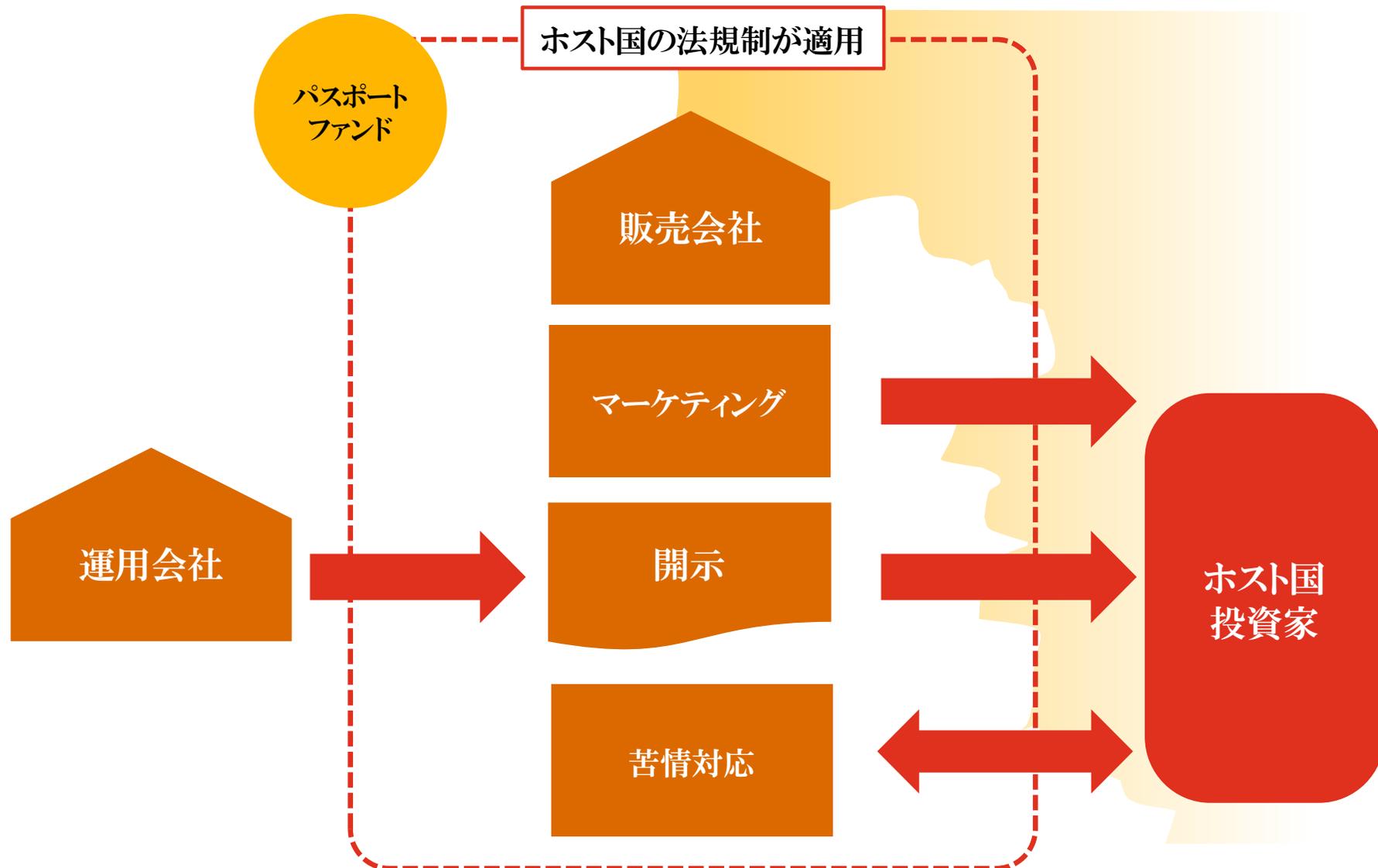


# 4. パスポートファンドの販売

	基本適格要件	運用会社の 認可・運営	パスポートファンドの 設立・運営	パスポートファンドの 販売
ホーム国規則	<ul style="list-style-type: none"> <li>パスポートファンドの種類</li> <li>所在地</li> <li>ホーム国における公募実績</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>トラックレコード</li> <li>人的要件</li> <li>最低所要自己資本</li> <li>運用資産要件</li> <li>その他運用会社としての適格性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>カストディアン</li> <li>独立した監視機関</li> <li>年次の実施状況の検証</li> <li>業務委託</li> <li>投資適格資産</li> <li>分散規制</li> <li>デリバティブ及び有価証券貸借取引</li> <li>その他禁止・制限事項</li> <li>解約</li> <li>評価</li> <li>成功報酬</li> <li>財務報告及び監査</li> <li>規制当局への報告</li> </ul>	該当なし
パスポート規則 (新設)				
ホスト国規則	該当なし			<ul style="list-style-type: none"> <li>販売、販売会社</li> <li>開示(年次報告書等)</li> <li>マーケティング (販売会社の認可含む)</li> <li>苦情対応</li> <li>税務</li> </ul>

4

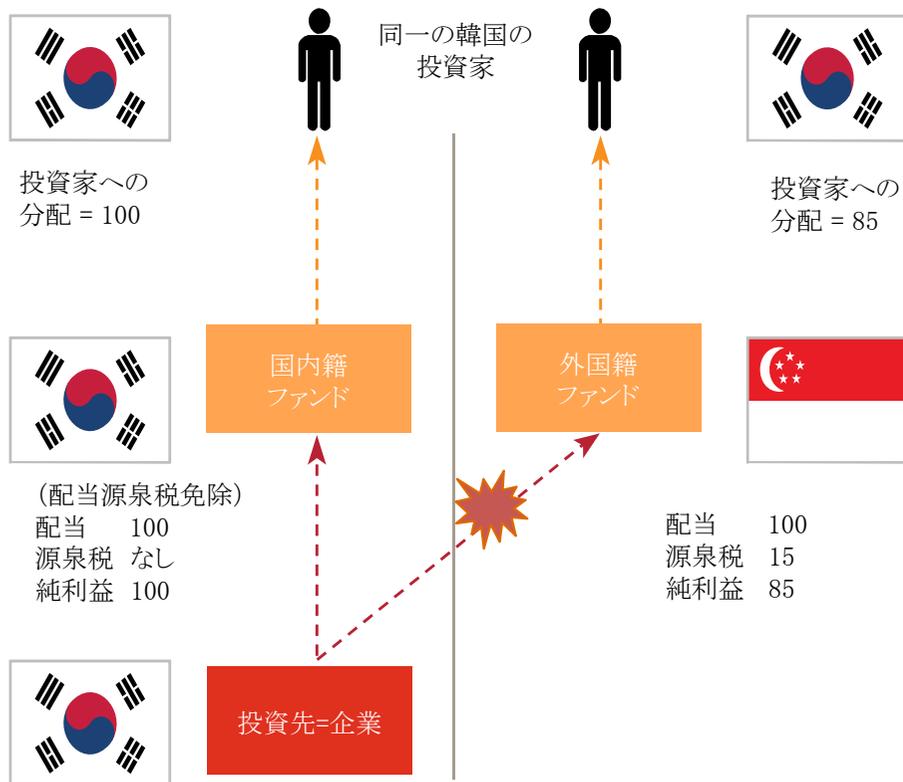
# パスポートファンドのホスト国における販売に対しては、 ホスト国の法規制が適用される



# パスポートファンドの販売においては、ホスト国の税務が適用されるため、課税の公平性が課題となる

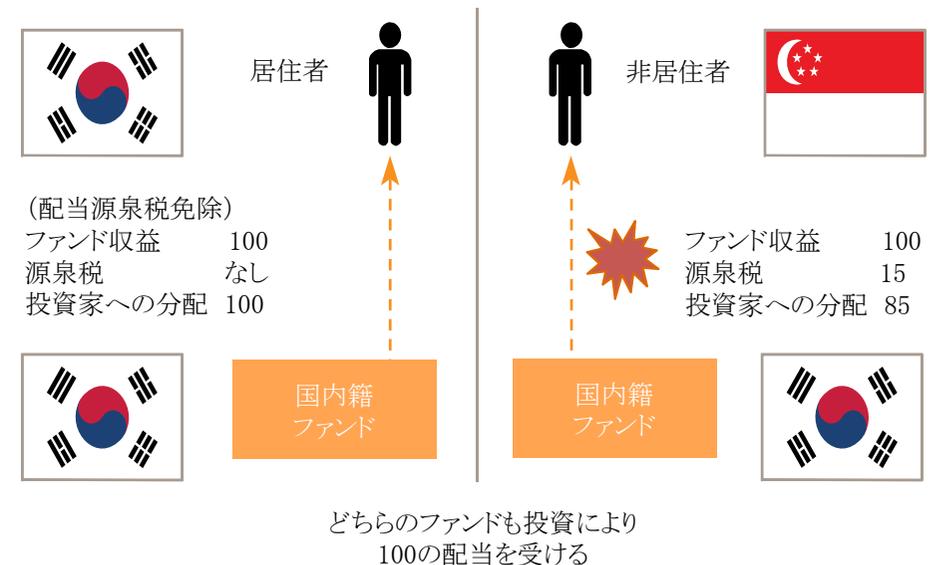
1

投資先レベルでの課税の不公平



2

投資家レベルでの課税の不公平



## 5. パスポートファンド設立・運営・販売のための論点整理

### 規格

- 投資信託、投資法人
- 公募実績(マザー・ベビー)
- 外貨建(シェアクラス)
- 信託約款(管轄裁判所、解約停止・繰延)

### 販売

- 各国の販売用資料・届出資料の言語
- 販売会社との販売契約
- 販売会社と委託会社間における設定・解約の連絡、設定・解約代金の授受
- 証券保管振替機構に対する設定・解約口座情報の通知

### 運営

- 独立した監視機関の業務水準
- 年次の実施状況の検証水準
- 成功報酬に関する検証水準
- 時価評価

### 税務

- 投資先レベルの課税の不公平
- 投資家レベルの課税の不公平

# ファンドパスポートのメリットを最大限に享受するには、 わが国がアジアの資産運用業のハブとなるだけの 覚悟が求められる

- 投資信託運営に係る業務効率改善によるコスト削減ひいては価格競争力の強化
- 諸外国における状況も踏まえた業界慣行等の見直し

貯蓄から投資  
への流れの  
更なる促進

- ◆ 日本の投資家の選択肢拡大
- 国内外資産に対する運用力の強化と積極的なプロモーション
- 透明性・ガバナンスの強化を通じた投資家保護水準の向上
- 日本の投資信託市場の更なる拡大

アジアの資産  
運用業のハブと  
なるための  
体制整備

- ◆ 高い商品開発力を活かした、アジア投資家のニーズに即した商品提供
- ◆ アジア諸国との連携を通じたアジア地域全体の金融・市場機能の強化

拡大するアジア  
投資家の取り込み

# お問合せ先

**辻田 大**

パートナー

Tel: 090-6492-5789

e-mail: dai.tsujita@jp.pwc.com

**久保 直毅**

ディレクター

Tel: 080-4164-6611

e-mail: naoki.n.kubo@jp.pwc.com

**高橋 大輝**

マネージャー

Tel: 080-3583-6473

e-mail: hiroki.h.takahashi@jp.pwc.com

© 2016 PricewaterhouseCoopers Aarata LLC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network member firms in Japan and/or their specified subsidiaries, and may sometimes refer to the PwC Network. Each member firm is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.