

「基準価額算出に係る実務者検討報告書」に係る
一者計算の実施報告書

令和2年7月16日

基準価額算出に係る実務者検討委員会

「基準価額算出に係る実務者検討報告書」に係る一者計算の実施報告書

基準価額算出に係る実務者検討委員会

1. 本報告書の目的

平成30年9月18日に公表された、投資信託のガバナンス懇談会報告書「基準価額の算定についての考え方について」（以下、「ガバナンス懇談会報告書」）を受けて、平成30年12月に「基準価額算出に係る実務者検討委員会」（以下、「本委員会」）を設置した。本委員会では、投資者保護に万全を期すため、「運用と計算の分離」を図った一者による基準価額算出（以下、「一者計算」）を採用する場合における基準価額の正確性及び計算プロセスの公正性を確保するための方策及び態勢の構築等について、実務面からの検討を行った。

本委員会では、検討後、令和元年9月19日に「基準価額算出に係る実務者検討委員会報告書」（以下、「委員会報告書」）を公表し、正確性・公正性を確保したうえで一者による基準価額算出を採用する場合に実行すべき内容を提示した。あわせて、委託会社の責任において一者による基準価額算出を導入する際、現行の二重計算・照合に替わる態勢及び実務等についての提案を示した。

本委員会委員の一部の委託会社・受託銀行は、一者計算の態勢構築に向け、委員会報告書に提示した事例に沿って、一部の商品カテゴリーを特定した導入や、基準価額のみでの照合を行いながら実務上の協議を一定期間実施した。また、導入に向けた検討や、プロジェクトを進行している委託会社もある。

本報告書は、これまで実施された一者計算に係る実務プロセス等の内容や課題などにつき報告を行うことにより、関係各者において本格導入に向けて一者計算に関する共通の認識を醸成すると共に、本委員会としての取り組み状況を広く発信することを目的とする¹。

2. 一部の商品カテゴリーを特定した先行導入 — 受託銀行による一者計算の実施

委員会報告書では、一者による基準価額算出を採用するにあたり、委託会社・受託銀行・計算会社の態勢構築の段階的な対応として、一部の商品カテゴリーを特定し、

¹ 委員会報告書には次のように記した。p.14『本報告書の公表後、一者による基準価額の算出態勢構築に向け、提示した事例に沿った実務上の協議を一定期間実施する。本委員会は、その協議内容の公表を通じて、実務プロセスの報告を行う考えである。』

それらのファンドから先行して導入することを提案した。

委員会報告書では、一者計算の実施の是非及び実施する場合の牽制態勢等のスキームは、各社の判断に委ねられたところ、ある委託会社および受託銀行では、「牽制機能や基準価額の正確の確保」、「資産の実在性確保」を方針とし、ファンドの運営コストの低減等の観点から、以下の検討の上、受託銀行による一者計算を導入した。

なお、基準価額の算定に係る全体的な責任は委託会社が負うとの考え方のもとでの具体的な役割については、委託会社と受託銀行の間で締結した契約書「基準価額の算出に関する覚書」に定めている。

(1) 現状の評価及び一者計算検討の前提

当該受託銀行では、一者計算導入にあたり、従来の二者計算態勢及び委託会社のニーズを次のように評価した。

- ① 本邦においては、基準価額の二者計算により、運用者への牽制による受益者保護、正確性確保、低廉な投資信託のコストを実現してきた。
- ② 委託会社には、計算事務のアウトソースニーズがあり、上記①の特性を保持した委託代行スキームが受託銀行もしくは計算会社によって提供されている。その結果、当該受託銀行の受託残高ベースでは、委託会社の約7割²が基準価額の算出・照合をアウトソースしている。
- ③ 特に外資系委託会社は、基準価額の計算事務に加えて、法定帳簿の作成等、様々な業務を効率化・低コスト化し、運用特化できる環境を求めている³。

当該受託銀行では、こうした委託会社のニーズを踏まえ、現行の二者計算スキームの良い点を継承しつつ、委託会社のニーズに適うスキーム作りの必要性から一者計算を検討し、牽制機能や基準価額の正確性の確保、資産の実在性確保、ファンド運営コストの低減等の観点から、一者計算を実施する場合には受託銀行による一者計算が望ましいと考え、受託銀行による一者計算を導入した。

² 委員会報告書では、次のように記した。p.8『現在、わが国の基準価額計算・照合の当事者は、各社の方針や施策により、(a) 委託会社と受託銀行がそれぞれ自社で計算し照合しているケース、(b) 委託会社は自社、受託銀行は投信業務を再信託している資産管理専門信託銀行（再信託先は信託法上受益者に対し原信託と同一責任を負う）で計算し照合しているケース、(c) 委託会社は外部委託先（外部委託先は、委託契約に基づき委託会社に対し責任を負う。外部委託先が「受任会社・計算会社」としての資産管理専門信託銀行の場合もある）、受託銀行は自行で計算し照合しているケース、(d) 委託会社は外部委託先、受託銀行は再信託先で計算し照合しているケース（委託会社の外部委託先と受託銀行の再信託先が同一の資産管理専門信託銀行の場合もある）である。このうち、(c) (d) が全体の約7割²であり、多くの委託会社が、委託会社における計算事務を外部に委託している。』

³ 本委員会では「外資の参入障壁としては、計理部門が必要なこと、システムコストが高いこと」「アセットマネージャーがアカウントティングシステムに高額なコストを払っている」といった発言があった。

(2) 業務フロー

一元化の業務フローは以下の通りである⁴。

- ① 委託会社が受託銀行に運用指図を行い、受託銀行は基準価額を算出する。
- ② 受託銀行は委託会社に基準価額の妥当性を検証するための資料を提供する。
- ③ 委託会社は基準価額の妥当性を検証・承認した上で、販売会社・新聞社に提供する。
- ④ 受託銀行は委託会社に、基準価額、付随する計理データ、投信法上の法定帳簿を提供する。

(3) スキームのポイント

当該スキームのポイントは、正確性及び運用者への牽制機能を確保しつつ、委託会社の業務負担軽減・コスト低減を図ることができる次の点である。

- ① コスト削減 — 基準価額及び付随する計理データを、受託銀行が委託会社に提供することで、委託会社は人員・システムのコスト削減が可能となる。受託銀行では、妥当性検証資料の作成コスト等が追加で発生するものの、大規模なシステム投資は不要であり、委託会社側の人員・システムが削減される費用に比して受託銀行の追加コストは限定的なため、トータルコストとして、ファンドコストの低減が期待できる。
- ② 正確性の確保 — 受託銀行が基準価額の妥当性検証資料を提供し、委託会社が検証・承認することで一定の正確性確保が可能となる。
- ③ 委託会社への牽制機能 — 基準価額計算は受託銀行が行うため、制度として運用者への牽制機能が確保される。
- ④ 運用に特化できる環境づくり — 委託会社は、基準価額の算出・付随する計理データの作成・保持から解放され、不要となったリソースを運用に集約することが可能となる。
- ⑤ グローバルスタンダードへの対応 — 運用者以外のアドミニストレーターが基準価額を算出するグローバルスタンダードと整合的となる。

(4) 対象ファンド

⁴ (出所)2020年2月27日 三菱UFJ信託銀行株式会社、日本マスタートラスト信託銀行株式会社「外貨建て国内籍投信に係る投信事務の受託銀行集約について」

https://www.tr.mufg.jp/ippan/release/pdf_mutb/200227_1.pdf

<https://www.mastertrust.co.jp/news/pdf/nr2020/nr20200227.pdf>

対象ファンドの選定は、次の要件に沿って行い、第1号ファンドとして、外貨建て国内籍私募投信を選定した。

- ① 基準価額誤算出時に受益者に対する影響が小さいこと — 私募であれば投資家は限定的である。
- ② 基準価額の正確性確保が容易であること — 外貨建て国内籍私募投信の中でも時価の取得・算出が容易なファンドから選定する。
- ③ 委託会社にコスト低減を図ることが出来ること — 外貨建て投信は、円建て投信に比べて委託会社の計理システム導入コストが高いため、委託会社の計理システム導入・維持が不要になるメリットが大きい。
- ④ 事務システムの対応負荷が過大でないこと — 私募であれば要求される法定帳簿は少なく、対応負荷は軽微である。

(5) 受託銀行による一者計算の拡大に向けた今後の取り組みと課題

当該受託銀行では、当面、(4)の要件に合うファンドへの適用を通じてノウハウを蓄積する予定である。特に、運用業へ新規参入する委託会社に対しては、東京都の国際金融都市構想へのサポートとして、当該委託会社のニーズを踏まえて受託銀行による一者計算を提案することを想定する。また、公募ファンド等への拡大は、委託会社ニーズを踏まえつつ検討する。

今後、現行の二者計算・委託代行スキームは、引き続き主要なスキームとして安定運営に努め、その上で、新規参入者のオプションとして、受託銀行による一者計算も提供していく意向である。

なお、先行導入を実施した当該受託銀行では、課題として、次の点を挙げている。

- ① 正確性の更なる向上のための妥当性検証の在り方
- ② 対象拡大を見据えたシステム構築
- ③ ファンド監査への対応

3. 基準価額のみでの照合 — 一者計算へ向けた試験実施

委員会報告書では、一者による基準価額算出を採用する際、委託会社・受託銀行・計算会社の態勢構築の段階的な導入として、現行実務の堅確性を保持しつつ、効率的な実務運営を取り入れる観点により、委託会社と受託銀行の間で、基準価額の一致をもって照合完了とする態勢が提案された。

委員会報告書では、一者計算の実施の是非及び実施する場合の牽制態勢を含めたスキームは各社の判断に委ねられたところ、ある委託会社では、一者計算態勢構築に向けたファースト・ステップとして、受益者にとっての正確性を現状水準に維持したまま、効率的事務運営を取り入れることにより、基準価額不一致の要因分析や将来的に一者計算を行う場合の問題点を洗い出し、本質的な牽制方法を検討・模索することを目的に、基準価額のみを照合プロセス（以下、「当該プロセス」）を実施した。実施にあたり、当該委託会社の基準価額計算事務の外部委託先（以下「受任会社」）及び当該委託会社が設定・運用する投資信託の全受託銀行各社と協議を重ね、主に別紙1記載の内容で合意し、当該委託会社が運用する全ファンドを対象に、当該プロセスを開始した。

当該プロセスの概要は以下の通りである。

(1) 正確性・公正性確保のための態勢

実施にあたり、正確性・公正性確保のために、次の態勢を整備した。

① 委員会報告書記載の委託会社と計算会社の協働態勢、モニタリング態勢等

a. サービス・レベル・アグリーメント（以下、「SLA」）

当該委託会社では、従来より、計算事務を計算会社（=受任会社）に委託しており、当該プロセス開始時にはSLAを締結済みであった。

b. プライス・ソース・アグリーメント

外国証券時価に関しては、基準価額算出用には、当該委託会社が時価提供し、受任会社はチェック用の時価取得の他、前日比変動や約定単価との乖離について、予め定めた閾値を越えたものをエクセプションレポートとして当該委託会社に報告する。

c. 基準価額変動チェック

従前より、当該委託会社内部システムを利用し、運用者の観点から基準価額変動チェックを実施していたところ、当該プロセスの開始に合わせて、受任会社が提供する基準価額変動要因分析データ（ベンチマーク比較結果を含む）を利用し基準価額の変動をチェックする態勢に変更した。なお、受任会社が提供する当該基準価額変動要因分析ツールは、上記2の先行導入の実施においても活用されている。

d. 委託会社による計算会社（=受任会社）に対するモニタリング態勢

月次でミーティングを行い、KPI、マネジメントレポートのレビューを通じ、委託事務の実施状況を確認するとともに、業務の堅確化、効率化などについて議論を行う。

② 委員会報告書記載の受託銀行による委託会社に対する牽制について

a. 受託銀行による委託会社に対する牽制

委員会報告書に記載のある「キャッシュ残高等の確認（日次）」、「有価証券の評価額と信託財産純資産総額の確認（月次）」について、当該プロセス開始にあたり、主に別紙1の通り、受託銀行にて実施する。

b. 受託銀行による委託会社に対するモニタリング

委員会報告書では、上記①a. であげた方法の他、計算業務の各作業プロセスを委託会社と受託銀行の間で明確化しておくことも有効としており、従前より、受託銀行との間でもSLAを締結することにより、これを実現している。

(2) 実施状況および不一致内容の分析

(1)の態勢をもって当該プロセスを実施したところ、3ヶ月の間に発生した不一致件数は16件（うち受託銀行修正7件、受任会社修正9件）であり、純資産総額不一致のまま照合終了したケースはゼロであった。同じ事象が複数ファンドで発生した場合には、ファンド毎にカウントしたため、受託要因は7件であったが、実質的には以下2点の事象に関して不一致が発生した（別紙2）。

① 先物約定（別紙2 1～4）

委託会社では、先物埋め約定に関し、個別の約定指図にて埋め対象玉の指定をせず、委託側システムの仕様に合わせた処理を行うように包括的に指図をしているため、ブローカーステートメントと必ずしも同じ組み合わせにならず、受託は委託処理明細を参照して修正を行う処理となっていた。そのため、端数処理が発生し、その際の端数処理ロジックが受託銀行と受任会社で異なることから1セントなどの小額差異を手入力汎用仕訳にて調整するという作業が発生していた。しかし、月末にブローカーステートメントの証拠金残高に調整する作業が発生していたので、当該プロセス上では、日々の小額差異解消のために、委託処理明細に合わせた上で汎用仕訳調整を行う必要はなく、月末調整のみ行えばよいことが判明した。このケースでの修正時間は20～30分程度であったことから、処理方法の変更により、日々の計算業務の効率化が見込まれる。

委員会報告書が示した、受託銀行はカスタディアン、ブローカーなどとの照合に注力していくことで正確性・公正性を担保（グローバルのデポジタリーの役割）することが望ましいとする方向性にも合致しており、委託会社のプロセスおよび受託銀行の委託会社に対する牽制強化の観点からも望ましい変更が行える予定である。

② 過去約定の修正(特殊事例)(別紙2 8~10)

過去の約定の修正は、受託銀行システムでは自動処理機能がなく手作業の中で処理を間違ったケースであり、処理手順の周知徹底と中長期的なシステム開発の検討を依頼した。

一方、受任会社修正の9件については、委託指図漏れ1件の他は、主に受任会社における人為的ミスによるものであった⁵。

(3) 当該プロセス実施に対する評価

当該委託会社による当該プロセス実施に対する評価は、次の通りである。

① 当該プロセスの目的達成の観点

当該プロセスは、一者計算態勢構築に向けたファースト・ステップであり、受益者にとっての正確性を現状水準に維持したまま、効率的事務運営を取り入れることにより、基準価額不一致の要因分析や将来的に一者計算を行う場合の問題点を洗い出し本質的な牽制方法を検討・模索することを目的として提案・実施されたものである。

その観点においては、当該委託会社が1社で2~3か月の間実施した限りではあるが、十分にその目的に適ったデータ収集が出来ているのではないかと考えられる。

② 受託銀行の公平性・正確性について

全体的には、受託銀行における計算の正確性が際立っていた。約定関連処理においてカスタディアンデータやブローカーコンファメーションなどの照合をさらに効率化すれば、より正確性が高まり、公正性の観点からも望ましい態勢作りが出来るものと考えられる。今回発生した不一致についても、先物約定処理方法の改善と特殊事例処理方法の周知徹底により、改善が見込まれる。

このような分析・改善策検討を継続して行くことは、受託銀行のシステムを利用する一者計算を行う場合の重要なステップであると考ええる。

③ 委託会社の基準価額変動チェックについて

(1)①c. で述べた通り、当該委託会社の基準価額変動チェックプロセスを、社内システムから受任会社が提供するデータを利用する方法に変更した。それまで、当該委託会社で利用していた基準価額妥当性確認システムは、社内開発システム

⁵ 不一致管理は、当該プロセス開始後全受託分で行ったので、当該プロセス開始前の受託銀行との不一致記録も含み、別紙2 1~4は、実際には対象外として当日修正を行った。

であり、そのような社内システムを各委託会社が開発するのは、運用以外でのコスト負担となり、運用への集中的資本投下ひいては運用の高度化の妨げとなる他、新規参入障壁とみなされるような要因の一つであったと言える。その点において、当該プロセスの実施のために、受任会社が基準価額検証用データを提供できるツールを開発したことにより、委託各社が個別にシステム開発しなくても、同様レベルのチェックが可能となった意義は大きいと考える。

これまで、一部の中小委託会社で基準価額変動チェックを相応のコントロールと効率性をもって実施が行われていなかったのであれば、当該ツールを利用することにより、それを実現でき、業界全体での基準価額計算の正確性の向上やコスト削減に繋がり、ひいては受益者の利益にも繋がるものと考えられる。

さらに、新規参入を検討する場合にも、このような仕組みがあることにより、参入しやすくなるなどのメリットがあると思われる。

④ 基準価額の合致時刻及び公表時刻について

基準価額の合致時刻および公表時刻については、当該プロセス開始の前後で大きな変動はみられていない。その要因は、当該プロセスへの対応不慣れ、当該委託会社における基準価額変動チェックプロセスの変更などによる遅延要因があったことである。

従って、今後、当該プロセスにも慣れ、より効率的なプロセスも導入する予定であることから、合致時刻、公表時刻とも改善が見込まれる。

⑤ 問題点

当該プロセスは、長期的視野に立った時、一者計算に向けてのステップとして評価できる点が多々ある一方で、当該プロセスのみを切り取った場合にその意義を見出しづらいということが懸念される。

現在、当該プロセスを実施しているのは当該委託会社一社であり、業界に広がりは見られておらず、次のステップへ進むためにも、まずは当該プロセスへの賛同者を増やし、より多くのデータをより多くの者が、分析・検討していくことが肝要である。

⑥ コスト削減効果

一者計算の効果の一つに、委託会社のコスト削減が挙げられる。当該委託会社の試算によれば、外部システム費用と外部委託(受任)費用の削減で約2億円のコスト削減が見込まれる。同社の業界における投信残高シェアは1%であることから、シェアの大きな日系委託会社であれば、10億円単位でコスト削減効果が見込まれる。

(4) 課題

一元化へ向けたステップとして当該プロセスを実施した当該委託会社では、課題として、次の点を挙げている。

- ① 法定帳簿の保管主体 — 投資信託法に基づく法定帳簿の作成・保管に関して、委託会社が法定帳簿作成のためのシステムを社内に持たず、受託銀行が作成・保管を行うことで問題はないか。
- ② 受託銀行の時価独自取得 — 「運用と計算の分離」においては、最終的に委託会社でない第三者が時価を取得する方がグローバルスタンダードであり、より望ましい。受託銀行による、プライス・ソース・アグリーメントに基づく時価独自取得のプロセスを構築できないか。
- ③ 追加・解約の事務フロー — 追加・解約、受益権発行にかかる事務フローには、委託会社はそのプロセスに入る点を、受託銀行中心のプロセスへの変更は可能か。
- ④ 開示関連データの取得・保存 — 委託会社が計算システムを使用しなくなった場合にはすべての投信計理データを受託銀行のデータに依存することになる。そのため、委託会社が作成する運用報告書、月次報告書等に必要なデータの確保及びデータ伝達のフローが必要であり構築が必要である。当該プロセス実施中にシステム会社などから、一元化を実現するためのデータのプラットフォーム化、ウェアハウス化などの提案があったところであり、検討が進み整備されることが求められる。

4. 委託会社による検討継続及びプロジェクト

上記2.及び3.の実施のほか、委託会社による検討及びプロジェクトが進行している。

(1) 計算会社による一元化の検討

ある委託会社では、計算会社一者計算を検討したものの受託銀行の役割をめぐって結論が出ず、その後別プランを構築し、現在検討中である。その内容は以下の通りで

ある。

① 第一段階

- ・現行の二者計算体制で行っているプロセスはそのまま継続し、計算会社と受託銀行の照合は実施しない。
- ・受託銀行が基準価額・純資産を算出するか否かは受託銀行の判断とする。
- ・基準価額、純資産総額の照合廃止に伴い、委託会社側での基準価額の妥当性チェック、時価の妥当性チェック等を継続、強化する。
- ・各種対外報告は現状通り委託会社で実施する。

② 第二段階

- ・委託会社から受託銀行への、投資商品の時価、勘定仕訳指図等のデータ提供を廃止する。
- ・委託会社から受託銀行へ、受託銀行による委託会社に対するモニタリングに必須な事項である、日次のキャッシュ残高、月次の有価証券評価額と信託財産純資産総額のデータ提供を開始する。

③ 計算会社による一者計算プランの評価(受託銀行一者計算との比較の観点)

当該委託会社による当該プランに対する評価は以下の通りである。

- a. 委託会社は制約なく受託銀行選定が可能 — 受託銀行による一者計算が行われる場合、受託銀行の一者計算導入の是非や、一者計算態勢の考え方が異なる可能性がある。そのような制限に捉われない受託銀行選定が可能となる。
- b. 約定指図など各種データは計算会社へのみ送付 — 受託銀行が各行で一者計算を行う場合、委託会社では、二者計算態勢と同様に複数行宛てのデータ振分管理に非効率性が生じる。一方計算会社一者の場合は、委託会社は各種データを計算会社一社へ送付するのみでよく、効率化を図ることができる。
- c. 基準価額計算プロセスの統一化、単純化が可能 — 受託銀行が一者計算を行う場合、受託銀行ごとに計理処理方式が異なることが想定され、すべての受益者に対して同質のサービス提供が困難となることが考えられる。また、受託銀行による一者計算の場合、投資商品の採用評価時価に関して、受託銀行によって異なる価格の提供が考えられる。計算会社が一者で計算する場合は、それを回避することが可能である。
- d. 現行の開示レポート機能の利用が可能 — 受託銀行のシステムは開示レポート機能を持たないため、受託銀行一者計算においては、委託会社では複数のシステムが混在することになり、データベースが二重化する非効率的なプロセスになる。
- e. 業務効率化及びコスト削減 — データが計算会社一者に集約することにより、

レポート作成、残高等の一元管理となり運用会社側のオペレーションの負荷が軽減され効率化が図られる。

- f. 基準価額に責任を持つ立場の委託会社として計算会社のスムーズなモニタリングが可能 — 計算会社一社からのモニタリングレポートに集中できる。また、計算会社の処理結果をリアルタイムで把握できる。
- g. システム変更による業務負荷が皆無 — 現状の計算システムで一元管理するため、ファンドの過去実績や投資商品の過去売買履歴等を現行のシステムでそのまま利用することができる。

(2) 海外本社仕様と同様の一者計算に向けた検討

一者計算に向けてプロジェクトを立ち上げた外資系委託会社があり、当該委託会社の海外本社仕様と同様の一者計算導入を検討している。当該委託会社の海外本社と同様に、委託会社内に計理システムを持たない仕様である。受託銀行による一者計算であるか、計算会社による一者計算であるかは、今後の検討であるが、当該委託会社では、外部コンサルタントを選定したうえで、当該委託会社のモデルに合う、アドミニストレーターの役割を担える社を分析、選定していくこととしている。

当該プロジェクトにおける課題は、開示レポートに係るデータの取得・保存である。委託会社で計理システムを持たないことから、委託会社で作成する開示レポートに係るデータを、複数の受託銀行から取得し蓄積するシステム構築がなければ一者計算は困難である。当該委託会社がプロジェクトを進める上では、開示レポートに係る受託銀行のデータ取得・蓄積のシステム構築が不可欠である。

5. 課題

上記2.～4.の一者計算の取り組みを通じ、以下の法令解釈の問題や実務上の課題が提示されている。一者計算の取り組みがより広がりを持つために、これらの課題に係る検討が求められる。

(1) 一者計算を促進する上での課題

① 委託会社作成の開示に係る元データ取得と蓄積

現状委託会社では、運用報告書や適時開示(週次・月次)を、委託会社内で持つ計算システムに保存されたデータをもとに作成している。委託会社が自社内に計

算システムを持たない場合は、委託会社が、開示資料を作成するために受託銀行や計算会社のデータを取得し、蓄積する仕組みが必要である。

3. (4)の課題に挙げられたように、委託会社が自社内に計算システムを持たない場合のプラットフォーム構想や、委託会社側でデータを蓄積しておくデータウェアハウス構想が提案されており、実務上の構築が求められる。

② 計算主体の役割と責任に係る開示方法

現行法令においては、基準価額計算に係る全体的な責任は委託会社が負う⁶。今後、受託銀行による一者計算あるいは委託会社から計算を外部委託された計算会社による一者計算が進む場合、実務上、各社の判断によって複数の形態が併存する。そうしたなかでは、計算主体の役割と責任に係る複数の考え方が存在することとなり、受益者に対する混乱をもたらす懸念が存在し得ることが指摘された。また、牽制機能の在り方にも影響が及ぶと考えられることから、計算主体の役割と責任の明確化が必要と考えられ、関係者による協議の上、これを示すことが提言された。

③ 法定帳簿の作成及び保存に関する解釈

受託銀行による一者計算の場合、委託会社が自社内に計算システムを持たないため、投資信託法に定められた法定帳簿を、受託銀行が、受託銀行のシステムで作成し受託銀行内で保存することとなる。現行法令上、法定帳簿の作成や保存を他者に委託することは妨げられていないが、法令上の義務は委託会社が負うため、例えば、そのデータを委託会社が即座に取り出せる等の態勢を整えることが望ましい。

④ 受託銀行の善管注意義務に係る考え方

現行法令では、受託銀行の基準価額計算の義務については明確にされていない⁷が、

⁶ ガバナンス懇談会報告書 p.6 『しかしながら、委託会社は投資信託の組成全般を担っており、また、投資信託法は「受益証券基準価額帳」の作成義務者や投資信託受益権の発行者を委託会社と規定していることなどから、発行者である委託会社が基準価額の算定に係る全体的な責任を負っていると考えられる。したがって、日々の基準価額をどのような態勢で算定するかについては、委託会社はその業務の実態に照らし、適切な態勢を構築するとともに、説明責任を負っていると考えられる。』

⁷ ガバナンス懇談会報告書 p.3 委託会社が受託会社との間で委託者指図型投資信託契約を締結しようとするときは、あらかじめ、投資信託約款の内容を届けなければならない(投資信託法第4条第1項)。投資信託約款には、「投資信託財産の評価の方法、基準及び基準日に関する事項」が記載されることとされているが(同条第2項第7号)、通常、基準価額の算定の主体については記載されていない。このことは、基準価額の算定義務が委託会社と受託会社のどちらにあるかということを示している。

p.4『受託会社の基準価額算定事務については、信託業法第28条第3項に基づき信託業法施行規則第39条第3項、受託銀行については、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律(以下、「兼営業法」という。)第2条第1項の準用する信託業法第28条第3項に基づき兼営業法施行規則第21条第3項の「帳簿作成義務」に関連した事務と理解されてきた。しかし、委託会社の場合と異なり、受託会社が作成義務を負う帳簿の記載事項の中には基準価額が含まれていないことなどからすれば、これらの条文は、必ずしも受託会

受託銀行では、日々設定と解約が行われる投資信託の商品性に鑑み、実務上、日々基準価額の計算が行われている。受託銀行としての善管注意義務を果たす観点では、受託銀行が計算を行う必要がないと導き出すことは難しいと考えられる。

このため、計算会社による一者計算においては、受託銀行が計算を行わずに委託会社による計算会社の計算に依拠することが可能であるかどうか、問題提起がされた。

⑤ ファンド監査

一者計算を促進するにあたり、ファンドの財務諸表監査の観点から主に以下の点の提言がなされた。(詳細は別紙3)

- a. 日々の基準価額照合に代替する内部統制についての委託会社との対応の議論の必要性。
- b. 特に、委託会社が純資産計算を行うケースにおいて、不正リスクの低減が図られない場合における追加的実証手続の必要性。
- c. 委託会社が第三者に委託する業務に係る内部統制保証報告書の発行頻度の増加や追加的な監査手続の立案・実施の必要性。
- d. 資産の実在性に関して、受託銀行の内部統制を理解・評価・検証する等の追加的な監査手続についての受託銀行との対応の議論の必要性。

コストの観点では、これらの提言は、ファンド監査コストの上昇につながる可能性があるものである。一方で、たとえば、新規参入者においては、一者計算を採用する場合にシステム導入コストの軽減が図られることが考えられ、全体としてのファンド運営コストとしては、軽減につながる可能性が高いものと考えられる。

(2) 付随する課題

一者計算に係る直接的な課題ではないが、一者計算への取組みを通じて、効率化の観点から明らかになった課題がある。

社が基準価額を計算する義務を負うことの根拠とはならないと考えられる。

受託会社には、信託法等の制度的な位置付けの中で、委託会社から独立した立場で、投資者に対する善管注意義務を全うして、投資信託の信頼性を確保していくことが期待されている。即ち、受託会社は信託財産の受託者として、指図を受けて財産のデリバリーを受け、又は払い出しをする立場にあり、受託される財産の種類、銘柄及び数について正確に把握する責任がある。しかし、このことから直ちに、受託会社自身が基準価額を計算する義務を負うと考える必要はない。むしろ、受託会社は、委託会社によって確定された基準価額において受入れ・解約を正確に行う責任を負っていると考えられる。この場合、委託会社と受託会社の責任の範囲をより明確にするために、受託会社は、原則として、委託会社によって確定された基準価額に依拠して受入れ・解約業務を行えば足りる旨を信託約款上明示的に定めることも考えられよう。』

① 時価取得主体—計算会社あるいは受託銀行による独自取得

現状のプロセスでは、外国証券時価の取得は委託会社が行っており、委託会社から受託銀行へ提供するプロセスがとられている。その実務においては、各委託会社が時価ベンダーと契約締結の上、時価を取得している。

仮に、一者計算によって計算会社や受託銀行が時価取得主体となり、独自に取得が可能であれば、「運用と計算の分離」が堅固なものとなり、公正性の確保に資する。さらに、契約面や実務面での合理化、効率化が図られることが見込まれる。

② 追加・解約—受益権発行に係る事務フローに係る問題点の整理

受益権発行・抹消に係る事務フローは、振替機関である証券保管振替機構を中心に、口座管理機関、発行者である委託会社、受託銀行等によって事務フローが構築されている。

一方、追加設定・解約に係るキャッシュフローに係る部分は、日々の基準価額(純資産総額)に基づき、投資信託財産へアクセスする実務で実施されているところであり、販売会社、委託会社、受託銀行の間でのフローの中、基準価額(純資産総額)計算システムが一定の役割を果たしていると考えられることから、今般の一者計算実務との関連で、受益権発行・抹消に係る事務フローと追加設定・解約に係るキャッシュフローに関する事務フロー(基準価額計算システムとの関連)に関して一定の整理が必要かどうか検証する必要があることが提言されている。

6. 今後の展望

委員会報告書公表後、外貨建て国内籍私募投信を対象に、受託銀行による一者計算が開始され、また、委託会社において、当該委託会社の全投資信託を対象に、一者計算に向かうための試験実施が行われている。さらに、計算会社による一者計算の継続検討のほか、海外本社仕様と同様の一者計算に向けたプロジェクトが進められている。委員会委員の委託会社、受託銀行において、各社の態様に合わせた一者計算への取り組みが行われており、そうした取組みから、法令解釈の明確化や実務商慣習の構築等、課題が提起された。

今後、さらに一者計算に向けて広がりをもつ上で、それらの課題の解決にあたり、委託会社、受託銀行、関係団体が、取組みを一層深めることが求められる。

令和元年 11 月 5 日

株式会社（受任）御中

投資信託委託株式会社

一者による基準価額算出への段階的な導入に係る基準価額のみ
の照合開始について

拝啓 時下益々ご清祥のこととお慶び申し上げます。また、平素より格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、弊社は、令和元年 9 月 19 日に「一般社団法人 投資信託協会」（以下、「投信協」といいます。）から公表された「基準価額算出に係る実務者検討報告書」（以下、「報告書」といいます。）4. 一者による基準価額算出への段階的な導入（2）基準価額のみ
の照合の提案内容に則り、基準価額のみ
の照合プロセスを開始致します。つきましては、貴行と弊社との間で締結している平成 23 年 11 月 30 日付「信託事務に関する事務取扱要領」にかかる「信託事務に関する取扱要領細目（サービス・レベル・アグリーメント）」に記載されている基準価額
の照合に関する事務処理につきまして、以下の通り取扱いをお願いいたします。

なお、貴行において過失なく事務処理を行ったにもかかわらず、本件取扱に起因して受益者、販売会社またはファンドに発生した損害については、貴行は責任を負わないものとします。

敬具

記

1. 基準価額のみ
の照合における事務処理の概要

(1) 対象ファンド： 全ファンド

(2) 開始時期： 令和元年 11 月 1 日（受託により、開始時期が異なる可能性はございます）

(3) 日次照合について

① 各ファンドの純資産総額の 10 万分の 1 の額を閾値として、その額以下の不一致であった場合には、日次の基準価額照合は終了とする。

10 万分の 1 の管理は貴社にて行い、各受託に終了連絡を行うこととする。

② 但し、買い約定・権利処理に係る有価証券簿価に差異があった場合には解消する。

（簿価以外の科目の不一致は放置して頂いて結構だと考えています）

③ 不一致の内容確認および受託側に誤りがあった場合の修正は、従来通りのプロセスで行う。

但し、各受託の修正は月末または決算日前日までに終わる。

（または、不一致の内容確認および受託側に誤りがあった場合の修正は、照合終了後、当日中に行う社もあるかもしれません。）

なお、貴社に誤りがあった場合には、原則、後述の月末日等まで修正は行わない。

- ④ 閾値を超える不一致を含め、不一致の内容については、貴社調査および各受託銀行からの情報に基づき。取りまとめを行い、日次にて弊社宛に連絡を行う。(フォーマットは別途ご提案頂けると助かります、10万分の1の管理を含め)
 - ⑤ 10万分の1の差異が累積した結果、閾値の額を上回った場合には、上回った日に発生した差異を解消することによって、閾値を下回るときには、それをもって基準価額照合は終了する。当日差異の解消によっても閾値を下回らないときには、貴社と相談の上、弊社より対応方法を別途指図することとする。
- (4) 月末、決算日前日および決算日(月末日等)の照合、修正について
- ① 月末日等には、受託側の修正終了後に、内容確認の上、貴社にて月中に発生した差異の補正を仕訳対応等にて行う。遡及しての修正は行わない。
 - ② 月末日等に発生した純資産総額の差異については、閾値の額以下であっても修正を行い、純資産総額の合致をもって基準価額照合の終了とする。
なお、決算日とは、マザーファンドにおいては、マザーファンドの決算日およびその全てのベビーファンドの決算日をいう。

2. 受託銀行による委託会社に対する牽制について

報告書3.(1)③および(2)②に基づき、受託が以下の対応を行えるよう必要なデータ提供を行う。
(既存プロセスからの変更はないと思っております)

(1) 日次確認

- ① キャッシュ残高の確認(現状の資金繰り照合のままで結構です)
- ② 有価証券残高の確認(日次では、約定・権利処理の内容の確認=本依頼書1.(3)②により、簿価の差異を解消することで達成とみなす)

(2) 月次確認

- ① 有価証券の評価額と純資産総額の確認(有価証券評価額を個別に確認で出来ない場合には、純資産総額の確認の際、科目毎の一致確認をもって達成とみなす)
- ② カストディ残高とのレコンサイルを実施する。

3. 本件実施結果の情報共有について

本件実施内容および経過を口頭にて、また、実施結果を書面にて、投信協、金融庁に情報共有を行うこと、並びに、その報告に基づき、報告書6に記載がある通り、投信協より、協会員等に内容の公表が行われることに付きご了承ください。

以上

令和元年 11 月 12 日

信託銀行株式会社（受託） 御中
信託銀行株式会社（受託） 御中

投資信託委託株式会社

一者による基準価額算出への段階的な導入に係る基準価額のみ照合開始について

拝啓 時下益々ご清祥のこととお慶び申し上げます。また、平素より格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、弊社は、令和元年 9 月 19 日に「一般社団法人 投資信託協会」（以下、「投信協」といいます。）から公表された「基準価額算出に係る実務者検討報告書」（以下、「報告書」といいます。）4. 一者による基準価額算出への段階的な導入（2）基準価額のみ照合の提案内容に則り、基準価額のみ照合プロセスを開始致します。つきましては、貴行と弊社との間で締結している平成 23 年 11 月 30 日付「信託事務に関する事務取扱要領」にかかる「信託事務に関する取扱要領細目（サービス・レベル・アグリーメント）」に記載されている基準価額照合に関する事務処理につきまして、以下の通り取扱いをお願いいたします。

なお、貴行において過失なく事務処理を行ったにもかかわらず、本件取扱に起因して受益者またはファンズに発生した損害については、貴行は責任を負わないものとします。

敬具

記

4. 基準価額のみ照合における事務処理の概要

- (1) 対象ファンド： 全ファンド
- (2) 開始時期： 令和元年 11 月 18 日
- (3) 日次照合について
 - ① 各ファンドの純資産総額の 10 万分の 1 の額を閾値として、その額以下の不一致であった場合には、日次の基準価額照合は終了とする。閾値の管理は、「弊社および弊社の受任銀行」（以下、「弊社側」といいます。）で行い、閾値以下のため、基準価額照合を終了とする場合には、弊社側から貴行に連絡することとする。
 - ② 但し、買い約定・権利処理に係る額面金額・有価証券簿価に差異があった場合、あるいは株数・額面金額等数量に差異があった場合には速やかに解消する。
 - ③ 不一致が閾値未満の内容確認および受託側に誤りがあった場合の修正は、照合終了後、当日中に行う。
 - ④ (3) ②、または、閾値を超えたためなど、合致前に修正をした不一致を含め、全ての不一致の内容については、確認の都度、弊社が提供する様式にて弊社側に連絡を行う。

⑤ 10 万分の 1 の差異が累積した結果、閾値の額を上回った場合には、上回った日に発生した差異を解消することによって、閾値を下回るときには、それをもって基準価額照合は終了する。当日差異の解消によっても閾値を下回らないときには、貴社と相談の上、弊社より対応方法を別途指図することとする。

(4) 月末、決算日前日および決算日（月末日等）の照合、修正について

- ① 月末日等には、弊社側にて、月中に発生した差異の補正を仕訳対応等にて行う。遡及しての修正は行わない。
- ② 月末日等に発生した純資産総額の差異については、閾値の額未満であっても、その内容確認と原因を調査の上、修正を行い、純資産総額の合致をもって基準価額照合の終了とする。なお、決算日とは、マザーファンドにおいては、マザーファンドの決算日およびその全てのベビーファンドの決算日をいう。

5. 受託銀行による委託会社に対する牽制とモニタリングについて

報告書 3. (1) ③および (2) ②に基づき、以下の対応を行う。

(1) 日次確認

- ① キャッシュ残高の確認（現状の資金繰り照合のままで結構です）
- ② 有価証券残高の確認（日次では、約定・権利処理の内容の確認＝本依頼書 1. (3) ②により、簿価の差異を解消することで達成とみなす）

(2) 月次確認

- ① 有価証券の評価額と純資産総額の確認（有価証券評価額を個別に確認で出来ない場合には、純資産総額の確認の際、科目毎の一致確認をもって達成とみなす）
- ② カストディ残高とのレコンサイルを実施する。

6. 本件実施結果の情報共有について

本件実施内容および経過を口頭にて、また、実施結果を書面にて、投信協、金融庁に情報共有を行うこと、並びに、その報告に基づき、報告書 6 に記載がある通り、投信協より、協会員等に内容の公表が行われることに付きご了承ください。

以上

別紙2

No.	不一致基準日	純資産総額/外国投資勘定評価額	金額 (受託)	金額 (委託)	差額	乖離率 (bps)	不一致科目	差額 (委託 - 受託)	不一致開始日	不一致終了日	不一致継続営業日数	次回決算日 (関連 F 含む)	備考
1	11/25/2019	外国投資勘定評価額	16,917,349,985	16,922,011,958	4,661,973	2.76	USD先物評価	42,845.08	11/25/2019	11/25/2019	0	-	先物大量約定処理時の、受託による修正相違、計上漏れなど。一者計算対象外のため、受託が修正し、当日中に解消。
2	11/25/2019	外国投資勘定評価額	1,402,035,754	1,408,909,986	6,874,232	49.03			11/25/2019	11/25/2019	0		先物大量約定処理時の、受託による修正相違、計上漏れなど。一者計算対象外のため、受託が修正し、当日中に解消。
							売買損益	0.16					売買損益計算ロジック相違 (rounding issue)。一者計算対象外のため、受託が修正し、当日中に解消。
3	11/25/2019	外国投資勘定評価額	56,528,448	60,962,267	4,433,819	784.35							先物大量約定処理時の、受託による修正相違、計上漏れなど。一者計算対象外のため、受託が修正し、当日中に解消。
		USD日計	54,556,820	58,990,639	4,433,819		先物評価	40,748.28	11/25/2019	11/25/2019	0		先物大量約定処理時の、受託による修正相違、計上漏れなど。一者計算対象外のため、受託が修正し、当日中に解消。
							売買損益	(0.01)					売買損益計算ロジック相違 (rounding issue)。一者計算対象外のため、受託が修正し、当日中に解消。
4	11/25/2019	外国投資勘定評価額	22,268,345,422	22,268,697,062	351,640	0.16	USD先物評価	3,231.69	11/25/2019	11/25/2019	0		先物大量約定処理時の、受託による修正相違、計上漏れなど。一者計算対象外のため、受託が修正し、当日中に解消。
5	11/29/2019	外国投資勘定評価額	20,045,884,277	20,045,908,049	23,772	0.01	USD未収利息 USD受取利息	216.98 216.98	11/29/2019	11/29/2019	0		利払日相違による未収利息相違。月末であったため、当日中に代行で修正し解消。
6	12/2/2019	外国投資勘定評価額	17,067,217,809	17,067,211,561	(6,248)	(0.00)	USD未収利息 USD受取利息	-56.97 -56.97	12/2/2019	12/2/2019	0		SINK債のペイダウン処理相違。代行による処理相違であったため、当日中に代行で修正し解消。
7	12/4/2019	外国投資勘定評価額	39,084,479,622	39,083,426,558	(1,053,064)	(0.27)	USD預金 USD未収利息 USD受取利息	-11,903.86 2,204.45 -9,699.41	12/4/2019	12/4/2019	0		ペイダウン計上保留銘柄の処理相違。代行による処理相違であったため、当日中に代行で修正し解消。
8	12/4/2019	純資産総額	30,605,506,907	30,568,866,930	(36,639,977)	(11.97)	国債証券 未払金 有価証券売買益 国債証券評価損益	-838,512,503 -838,512,506 3 -36,639,980	12/6/2019	12/6/2019	0		国内債券過去約定修正に伴う処理相違。基準価額・簿価相違のため、受託が修正し、当日中に解消。 ※マザー基準価額相違により、ペーパーファンドも相違
9	12/4/2019	純資産総額	38,757,474,689	38,707,974,560	(49,500,129)	(12.77)	国債証券 未払金 有価証券売買益 国債証券評価損益	-232,395,189 -232,395,185 -4 -49,500,125	12/6/2019	12/6/2019	0		国内債券過去約定修正に伴う処理相違。基準価額・簿価相違のため、受託が修正し、当日中に解消。 ※マザー基準価額相違により、ペーパーファンドも相違
10	12/4/2019	純資産総額	7,045,569,853	7,039,009,147	(6,560,706)	(9.31)	国債証券 未払金 有価証券売買益 国債証券評価損益	-162,032,798 -162,032,797 -1 -6,560,705	12/6/2019	12/6/2019	0		国内債券過去約定修正に伴う処理相違。基準価額・簿価相違のため、受託が修正し、当日中に解消。 ※マザー基準価額相違により、ペーパーファンドも相違
11	12/9/2019	純資産総額	4,448,783,564	4,448,600,718	(182,846)	(0.41)	先物取引買勘定 差入委託証拠金 未払金 先物取引未払金 先物取引等取引損 国内先物取引買評価損益	715,294 391 662,058 715,294 -662,449 -845,294	12/9/2019	12/9/2019	0		国内先物銘柄の処理相違。約定送付遅延による不一致で、委任が約定処理を行い修正。No.12に不一致継続。
12	12/9/2019	純資産総額	4,448,783,563	4,448,603,563	(180,000)	(0.40)	先物評価	(180,000)	12/9/2019	12/9/2019	0		国内先物銘柄の時価相違。入力漏れによる不一致で、受託が修正し、当日中に解消。
13	12/18/2019	外国投資勘定評価額	21,551,865,869	21,551,865,868	(1)	(0.00)	預金 受取利息	-0.01 -0.01	12/18/2019	12/18/2019	0		利入金金の補正仕分処理相違。預金残高に関係する不一致で、委任が修正し、当日中に解消。
14	12/23/2019	外国投資勘定評価額	39,048,429,660	39,048,388,991	(40,669)	(0.01)	USD預金 USDその他費用	371.68 371.68	12/23/2019	12/23/2019	0		ポンドネットのTradeWeb費用処理相違。預金残高に関係する不一致で、委任に対する仕訳指図漏れのため、委任が修正して当日中に解消。
15	1/9/2020	外国投資勘定評価額	38,868,258,954	39,207,841,730	339,582,776	87.37	USD外国債券評価損益	3,108,594	1/9/2020	1/9/2020	0		TBAの約定処理相違。委任の額面相違による不一致で、委任が修正して当日中に解消。
16	1/23/2020	純資産総額	7,022,939,984	7,022,582,054	(357,930)	(0.51)	国内投資証券評価損益	(357,930)	1/23/2020	1/23/2020	0		POを実施した国内REITの通常取引分の評価額相違。通常取引分の採用時価を委任で修正。ペーパーファンドも相違

日本公認会計士協会の意見

一者計算におけるファンド監査

従来ファンド監査においては、日々の基準価額照合の内部統制に依拠している部分がある。日々の照合が行われなくなれば、監査人は委託会社の関連プロセスにおいて基準価額照合に代替する内部統制の理解・評価・検証、あるいは、追加的な実証手続の立案・実施が必要となる可能性があるため、委託会社との対応の議論が必要である。

また、現在の基準価額照合においては、受託銀行が大きな牽制機能となっており、ファンド監査における不正リスクを大きく下げている。委託会社が代替する内部統制やガバナンスを導入することにより一定程度は軽減されるものの、不正リスクは内部統制の無効化のリスクをはらむため、特に委託会社が純資産計算を行うケースにおいては、基準価額照合ほど不正リスクを低減することができない可能性がある。したがって、その観点でも追加的な実証手続が必要となる可能性がある。

また、監査人は計算会社が作成している内部統制保証報告書¹、受託銀行が作成している内部統制保証報告書、情報システム会社が作成している内部統制保証報告書を適宜利用している。日々の照合が行われなくなれば、監査人はこれらの報告書への利用の程度を高めることが必要となる可能性があるが、当該報告書を利用できるか再度判断する必要がある。例えば半年決算のファンドについて、内部統制保証報告書ではカバーできない、あるいは、内部統制保証報告書とファンドの計算期間がずれている場合²、内部統制保証報告書の発行頻度の増加（四半期、半期）や追加的な監査手続の立案・実施が必要となる可能性があるため、関係者との対応の議論が必要である。

さらに、現状、資産の実在性について、委託会社の資料により受託銀行へ確認状を送っているが、受託銀行が純資産計算を行い、記帳を行うことになると、受託銀行提供の資料による確認状として送付することになる。その場合に送付先が受託銀行自身となると、確認状の送付先としての適合性と監査証拠としての証拠力について

¹ 日本公認会計士協会が公表した保証業務実務指針 3402「受託業務に係る内部統制の保証報告書に関する実務指針」に基づき作成された「受託会社のシステムに関する記述書並びに内部統制のデザイン及び運用状況に関する報告書」など。

² 例えば、内部統制保証報告書の作成期日が12月であり、ファンドの決算が3月31日と9月30日である場合、内部統制保証報告書後のファンド決算が9月30日となり、4月1日から9月30日については、12月期日の内部統制保証報告書では全くカバーされないこととなる。また、ファンドの計算期間が、4月1日から9月30日及び10月1日から3月31日であり、ファンドの計算期間と内部統制保証報告書の対象期間である1月1日から12月31日と重なる期間が僅かである。

て評価しなければならない。それぞれの状況に応じて、監査人は受託銀行の内部統制を追加で理解・評価・検証する、追加の証拠を入手する、あるいは、再委託先の海外カストディアンへ確認状を送付する等の追加的な監査手続の立案・実施が必要となる可能性があるため、受託銀行との対応の議論が必要である。