

「第5回 資産運用業強化委員会」議事要旨
平成29年2月15日(水) 15:00 ~ 15:40
於：投資信託協会

議事内容

1. 投資家からの信認の一層の向上を図るための取組み
ー行動憲章(案)策定について
2. 資産運用業強化委員会及び検討小委員会の想定工程について

報告内容

1. 投資信託のコストに係る開示について
2. 「家計の安定的な資産形成に関する有識者会議」について

配布資料

- 資料1 行動憲章(案)
資料2-1 資産運用業強化委員会 工程表
資料2-2 中長期資産形成に係る検討小委員会 工程表
資料2-3 ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会 工程表
資料3 省略
参考1 金融行政方針抜粋
参考2 「家計の安定的な資産形成に関する有識者会議」メンバー表
参考3 「家計の安定的な資産形成に関する有識者会議」事務局説明資料
資料4 「家計の安定的な資産形成に関する有識者会議」会議議事録概要

議事概要

議事 1. 投資家からの信認の一層の向上を図るための取組み—行動憲章(案)策定について

事務局より、資料1の内容について説明が行われた後、意見交換がなされた。

○「VI.効率性」について修文されたようだが、“投資者の利益に資する方策があると考えられる場合には、その可能性について能動的に検討し”とは、具体的なことを何か考えているのか。この文言がなくても、その前の文の、“投資者の利益を優先し、常に効率的な運営に努める”で、包含されている内容に見える。

○たしかに“投資家の利益を優先し、常に効率的な運営に努める”に含まれているが、より、具体的なことを盛り込んだ方がいいのではないかと指摘を受けた。前回には、償還や併合について含めて具体的に書いていた。この点については2つのご意見があった。ひとつは、償還や併合を進めることが本当に投資家の利益になるのか、それともそれは運用会社の利益のために行っていると捉えられるのではないかとのご意見があった。もうひとつは、併合について、現在、ビジネス環境の整備に関する検討小委員会で議論していただいているが、本当に併合が実務的に可能であり、それも考えていいのであればよいが、それを具体的に書いて実現できるのかがはっきりしないなかで書くのはいかがなものかのご意見。そうした観点もあり、抽象的な書き方にしている。この点については、併合とか償還以外にも、たとえば、信託報酬率を規模によって見直す方策も考えられると思う。従って、もう少し広くすることと、具体的な併合等の検討に合わせて、また必要に応じて見直していくことがあると思っている。また、この点について前回、「併合・償還は、ガバナンスの根本に関わることであり、行動憲章でなくても、何らかの形で考え方をまとめておくことが良いのではないか」とのご指摘もいただいた。この点も含めてご議論いただければありがたい。

○要らない文言だとは思いますが、それは協会とほかの委員の方の判断に委ねる。

○公表案内文のうち、「金融審議会による“顧客本位”の業務運営」の確立に向け、「“顧客本位”の業務運営に関する原則」が策定され、それを受けて、「当協会の会員は、“顧客本位”の業務運営に努める」となっているが、「会員は」の部分は、“顧客本位”よりも“投資者本位”と明確にした方がいいので

はないか。よく言われることであるが、「運用会社は自分の顧客を販売会社だと思っている」との指摘がある。たしかに、販売会社は我々の大事なひとつの顧客であり、その向こうに、本来の顧客である投資者がいる。その点が蔑ろになっているのではないかと指摘を受けていると感じている。金融審議会の原則は販売会社も含めたものである。販売会社の場合の“顧客”とは投資家や預金者であることが明確だが、この行動憲章で“顧客”と使うと、この“顧客”には販売会社が含まれるのではないかと受け止められることになると思う。一般的な金融機関で言う“顧客”は、投信を運用する会社にとっては、それはまさに“投資者”であると、自ら限定した方が意思が強くなると思う。“顧客”でもいいとは思いますが、ニュアンスの違いが出るのではないか。

○もっともなご指摘なので、よろしければそのような形に直させていただく。

○市場WGでも、「“顧客”は“最終投資家”である」と、何度も強調されたので、ただ今のご意見は、「顧客本位の業務運営に関する原則」の考え方に、非常に適合的なものと思う。

○せっかく行動憲章を作るのであれば、文章が全て“しなければならない”とされていて、縛られる感じを持つ。“～に行動する”など、前向きに書いた方が印象としてはいいのではないか。

○ご指摘を踏まえ、I.からX.まで一通り、語尾をどのような形で整理するか検証する。

議事 2. 資産運用業強化委員会及び検討小委員会の想定工程について

事務局より、資料 2-1 から資料 2-3 の内容について説明が行われた後、意見交換がなされた。

○資料 2-1 の【資産運用等に関するワーキング・グループ報告書 提言】は、すでにこうした方針が決まっているものなのか、それともこれからのことなのか。これからだとすれば、①(投資信託委託会社がガバナンス強化のために行っている事例を収集し、公表する)は、議論して行うことを決めたものであり、資産運用業強化委員会として行うことを決めたものであることを報告するのは良いが、③の「投資信託委託会社や投資信託のガバナンスについて、経営

効率を考慮しつつ、全体の取組みを強化するための方策」のなかのひとつではないかと読めてしまう。

○資産運用等に関するワーキング・グループ報告書は、昨年6月に報告されたものである。その中に5つが掲げられている。それぞれの課題について、当委員会ははじめ、検討小委員会で検討いただいているところである。ご指摘の通り、①と③は関係するものであると承知している。①は具体的に報告書に提言されたので、まずこの点を実施に移し、そして③について引き続き検討を行う位置づけで考えており、それによるものとして、現在、行動憲章案についてご意見をいただいているところである。

○併合・償還について、事務的な課題について、まず詰めるのが先決であるとされているが、ビジネス環境の整備に係る検討小委員会での議論の進捗はどうか。行動憲章案と密接に関係するので確認したい。

○併合・償還のうち、現状、まずは併合について検討を始めている。現状は、制度的なことについて、これまでの議論の整理を行いつつ、そもそもどのような場合に併合が投資家にとって有利なのか、ご意見をうかがっている最中である。今月もサブWGを開催して議論を深めていく。

報告 1. 投資信託のコスト開示について、事務局より、以下の報告がなされた。

《報告内容》

資料3は、追加型株式投信の信託報酬の、昨年末時点の状況である。こうした一覧を、投資信託協会として、定期的、たとえば半年毎にwebサイト上に開示していくことを考えている。

表は、縦に投資対象地域・投資対象資産を分け、横に委託者報酬・代行手数料・受託者報酬、そして信託報酬全体として分け、各平均値、最大値、最小値を示している。平均値は本数による単純平均。追加型株式投信合計を示し、さらに、インデックス型とアクティブ型、毎月決算とそれ以外、さらにDC向けファンドの平均値、最大値、最小値を示した。

こうした投資信託の現状を、投資信託協会が広く大勢の方にお伝えすることで、投資信託の正しい理解の醸成に繋がるのではないかと、また、投資信託の信認向上のための取組みの一つになるのではないかと考えるものである。

信託報酬については、それぞれのファンドの交付目論見書に信託報酬合計と委託者・販

売会社・受託者それぞれの率が記載され、また、各社から協会に対し、データとして提出されたものであるので、こうした形で集計して公表することが可能である。

なお、当該一覧表を公表することについての独禁法との関係は次の通り。

信託報酬は既に各社によってファンド毎に公開され、それはデータで協会に提出されている。協会は、そのデータを用いて集計し、公表するものであり、会員の皆様に対し、この一覧を公表するためにデータの提供を要請するものではない。この目的は、広く大勢の方に投資信託の現状をお伝えし、正しい理解を図るためのものであり、会員の中で利用するためのものでもない。

公正取引委員会の団体ガイドラインを確認したところ、次のような解釈が示されていることを確認した。

「事業者団体が、需要者、構成事業者等に対して過去の価格に関する情報を提供するため、構成事業者から価格に係る過去の事実に関する概括的な情報を任意に収集して、客観的に統計処理し、価格の高低の分布や動向を正しく示し、かつ、個々の構成事業者の価格を明示することなく、概括的に、需要者を含めて提供することは、事業者間に現在又は将来の価格についての共通の目安を与えるようなことのないものに限り、独占禁止法上問題とならない。」

以上から、この一覧の形での開示が、独禁法に抵触するものではないと考えている。

なお、この表を開示する際には、注記として、「この表は、各投資信託委託会社がファンド毎に公開し投資信託協会に提出している信託報酬率のデータに基づいて集計し、一般に広く閲覧に供するものであること」や、「信託報酬は、投資対象資産のほか、運用手法等によっても異なる」旨を注記する予定である。

協会では、一般用の web サイトに、「投資信託の主要統計等ファクトブック」として公開しており、直近では昨年 12 月末のデータを公開した。当該資料をその中の一つとして加え、12 月末公表分の改訂版として近日中に公表する予定。

報告 2. 「家計の安定的な資産形成に関する有識者会議」について、事務局より、参考 1 から参考 4 まで報告がなされたあと、質疑が行われた。

○有識者会議に関与とは、具体的にどのような方法であるのか。投資信託業界の考えを求められるのか、当委員会で意見を求めるなどのプロセスがあるのか。

○有識者検討会ではオブザーバーとして参加させていただいている。ほかの会議について、協会がどのような形で関わるのか未定であるが、オブザーバーとしての位置づけは、有識者の方の質問にお答えする立場となる。