

## 資産運用業強化委員会報告書 資料

1. 資産運用業強化委員会 委員名簿
2. ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会 委員名簿
3. 中長期的資産形成等に係る検討小委員会 委員名簿
4. 資産運用業強化委員会 開催経緯
5. 「運用会社の信頼向上のための取組み」通知文  
「運用会社の信頼向上のための取組み」周知文
6. 「投資信託の信託のための行動憲章」公表文  
「投資信託の信託のための行動憲章」
7. ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会 中間報告書  
ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会 中間報告書概要
8. 中長期的資産形成等に係る検討小委員会 検討経緯
9. 投信総合検索ライブラリーの機能強化
10. 確定拠出年金専門委員会 要望書  
確定拠出年金専門委員会 要望説明資料

## 資産運用業強化委員会 委員名簿

2017年6月1日現在

委員長	東京大学大学院	法学政治学研究科教授	神作裕之氏
委員長代理	Morrison & Foerster LLP 伊藤見富法律事務所	シニア・カウンセラー	和仁亮裕氏
委員	大和証券投資信託委託	特別顧問	白川真氏
	野村アセットマネジメント	CEO兼執行役社長	渡邊国夫氏
	日興アセットマネジメント	代表取締役社長兼CEO	柴田拓美氏
	ベアリング投信投資顧問	代表取締役社長	和田浩己氏
	ゴールドマン・サックス・アセット・ マネジメント	代表取締役社長	桐谷重毅氏
	三菱UFJ国際投信	取締役社長	松田通氏
	アセットマネジメントOne	代表取締役社長	西惠正氏
	三井住友アセットマネジメント	代表取締役社長兼CEO	松下隆史氏
	スパークス・アセット・マネジメント	代表取締役	深見正敏氏
	BNYメロン・アセット・ マネジメント・ジャパン	代表取締役会長兼社長	山口省吾氏
	損保ジャパン日本興亜アセット マネジメント	代表取締役社長	山口裕之氏
	東京海上アセットマネジメント	取締役会長	大場昭義氏
	ピクテ投信投資顧問	代表取締役社長	萩野琢英氏
	シュローダー・インベストメント・ マネジメント	代表取締役社長	柏木茂介氏
	フィデリティ投信	代表取締役社長	チャック・マッケンジー氏
オブザーバー	金融庁		
	PwCあらた有限責任監査法人	第3金融部(資産運用部) パートナー	辻田大氏

## ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会 委員名簿

2017年6月1日現在

## &lt;委員長&gt;

一般社団法人 高度人材養成機構 立 命 館 大 学	理 事 客 員 教 授	長 三好 秀和
------------------------------	----------------	---------

## &lt;委 員&gt;

大和証券投資信託委託	業 務 部 長	高橋 博
野村アセットマネジメント	総合企画部シニア・マネージャー	平川 幸雄
日興アセットマネジメント	経営企画グループマネージャー	高橋 かほり
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	IMD コントローラーズ部 ヴァイス・プレジデント	大西 弘高
三菱 UFJ 国際投信	業務 IT 企画部 副部長	堀口 一郎
アセットマネジメント One	ITシステム・事務本部事務サービスグループ投資信託事務部 担当部長	坂本 久
三井住友アセットマネジメント	企 画 部 長	鈴木 健也
スパークス・アセット・マネジメント	リテール BD マーケティング部 マネージャー	秦野 格
BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン	業 務 本 部 長	兼安 佳子
東京海上アセットマネジメント	投 信 計 理 部 長	三森 義人
ピクテ投信投資顧問	執行役員 業務管理本部長	岸 国義
シュローダー・インベストメント・マネジメント	常務取締役 チーフオペレーティングオフィサー	玉置 圭子
フィデリティ投信	オペレーション本部 副本部長	大島 敏哉
さわかみ投信	取締役 コンプライアンス室長	高橋 浩之

野 村 證 券	業務企画部 業務二課長	中嶋 將善
大 和 証 券	投資信託サポート部 副部長	川根 浩志
S B I 証 券	投 資 信 託 部 長	瀬畑 史郎
三 井 住 友 銀 行	リテール統括部 部長代理	鈴木 公裕
三 菱 UFJ 信 託 銀 行	受託財産企画部 受託企画グループ 主任調査役	小林 清志
み ず ほ 信 託 銀 行	信託プロダクツ業務部 信託協会担当部長	加藤 弘泰
三 井 住 友 信 託 銀 行	受託資産企画部 審議役	久野 恭七郎
野 村 総 合 研 究 所	資産運用サービス事業2部企画・コンサルティンググループ グループマネージャー	古賀 智子
大和総研ビジネス・イノベーション	金融システム開発第三部長	石井 正
ステート・ストリート信託銀行	リレーションシップ・マネジメント部 アシスタント ヴァイスプレジデント	前田 輝雄
エ ッ ク ス ネット	シニアコンサルタント	大杉 康明
PwC あらた有限責任監査法人	第3金融部（資産運用） パートナー	辻田 大
PwC あらた有限責任監査法人	第3金融部（資産運用） ディレクター	久保 直毅

<オブザーバー>

金 融 庁

日 本 証 券 業 協 会

証 券 保 管 振 替 機 構

野 村 證 券	業務企画部 業務二課長	中嶋 將善
大 和 証 券	投資信託サポート部 副部長	川根 浩志
S B I 証 券	投 資 信 託 部 長	瀬畑 史郎
三 井 住 友 銀 行	リテール統括部 部長代理	鈴木 公裕
三 菱 U F J 信 託 銀 行	受託財産企画部 受託企画グループ 主任調査役	小林 清志
み ず ほ 信 託 銀 行	信託プロダクツ業務部 信託協会担当部長	加藤 弘泰
三 井 住 友 信 託 銀 行	受託資産企画部 審議役	久野 恭七郎
野 村 総 合 研 究 所	資産運用サービス事業2部企画・コンサルティンググループ グループマネージャー	古賀 智子
大和総研ビジネス・イノベーション	金融システム開発第三部長	石井 正
ステート・ストリート信託銀行	リレーションシップ・マネージメント部 アシスタント ヴァイスプレジデント	前田 輝雄
エ ッ ク ス ネット	シニアコンサルタント	大杉 康明
PwC あらた有限責任監査法人	第3金融部（資産運用） パートナー	辻田 大
PwC あらた有限責任監査法人	第3金融部（資産運用） ディレクター	久保 直毅

<オブザーバー>

金 融 庁

日 本 証 券 業 協 会

証 券 保 管 振 替 機 構

(資料3)

## 中長期的資産形成等に係る検討小委員会 委員名簿

2017年6月1日現在

委員長	大和証券投資信託委託	マーケティング企画部長	松下 敦司氏
委員長代理	野村アセットマネジメント	D C 事業部 ジェネラル・マネージャー	石川 伸男氏
委員	日興アセットマネジメント	経営企画グローバルヘッド 兼 経営企画本部長	浅井 公広氏
	ゴールドマン・サックス・ アセット・マネジメント	戦略マーケティング部 ビジネス戦略オフィス ヴァイス・プレジデント	岩本 紀子氏
	三菱UFJ国際投信	商品企画部 チーフマネージャー	田中 秀一郎氏
	アセットマネジメントOne	投資信託営業企画 グループ長	須藤 和也氏
	三井住友アセットマネジメント	商品部長	大貫 晃氏
	損保ジャパン日本興亜 アセットマネジメント	経営企画部長 担当部長	須田 静氏
	シュローダー・ インベストメント・マネジメント	コーポレート・マネジメント	市村 吉也氏
	ニッセイアセットマネジメント	投資信託企画部長	関 沢 仁氏
	フィデリティ投信	確定拠出年金部長	本庄 洋介氏
	三井住友トラスト・ アセットマネジメント	執行役員 経営企画部長	田中 暢人氏
	さわかみ投信	取締役 コンプライアンス室長	高橋 浩之氏
	スパークス・アセット・マネジメント	リテールBDマーケティング部 シニア・マネージャー	赤川 和人氏

## 【資産運用業強化委員会 開催経緯】

開催回	開催日	議題等
第 1 回	2016 年 10 月 19 日	<p>【議題】</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 委員会運営等について</li> <li>2. 検討事項に関する説明           <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 資産運用等に関する WG 報告書における提言</li> <li>(2) 「資産運用業に係る海外動向等の調査部会」におけるガバナンスに関する検討状況の中間報告</li> </ol> </li> </ol> <p>意見交換</p>
第 2 回	2016 年 11 月 22 日	<p>【議題】</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 日米大手運用会社の収支構造について</li> <li>2. 第 1 回意見内容と今後の進め方について</li> <li>3. フィデューシャリー・デューティーに関連した取組み例について</li> </ol>
第 3 回	2016 年 12 月 21 日	<p>【議題】</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資信託の規模別分布と併合に係るこれまでの制度整備等について</li> <li>2. 投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組みに関する協会への連絡について</li> <li>3. 各業界団体の信頼性向上等への取組みについて</li> </ol>
第 4 回	2017 年 1 月 18 日	<p>【議題】</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組みに関する協会への連絡について</li> <li>2. 投資家からの信認の一層の向上を図るための取組み</li> </ol> <p>※1 月 31 日 「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」 URL 掲載周知文発出</p>
第 5 回	2017 年 2 月 15 日	<p>【議題】</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資家からの信認の一層の向上を図るための取組み 一行動憲章(案)策定について</li> <li>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</li> </ol> <p>【報告】</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資信託のコストに係る開示について</li> <li>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</li> </ol> <p>※2 月 16 日 「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」 URL 掲載開始</p>

開催回	開催日	議題等
第6回	2017年4月19日	<p><b>【議題】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 行動憲章(案)について</li> <li>2. 併合・償還に係る問題について</li> </ol> <p><b>【報告】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 「中朝期的資産形成等に係る検討小委員会」の検討内容について</li> <li>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</li> </ol>
第7回	2017年5月30日	<p><b>【報告】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 「ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会」の検討内容について</li> </ol> <p><b>【議題】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 資産運用業強化委員会の中間報告及び今後の対応について</li> </ol> <p>※5月30日 「投資信託の信託のための行動憲章」制定</p>



「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」に関する  
協会への連絡について

一般社団法人 投資信託協会

平成 29 年 1 月 31 日付、『「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」に関する周知等について』により、投資信託運用会社各社が「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」について掲載した箇所の URL を協会にお知らせいただくこととなりました。

つきましては、以下の要領にてご連絡いただきますよう、お願いいたします。

1. 連絡時期

「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」について、貴社が自社サイトに掲載された後にご連絡ください。投資信託協会では一覧表に掲載させていただきます。

なお、各社ですでに掲載されているものにつきましては、速やかにご連絡ください。(遅くとも年度内までにはご連絡ください。)

2. 連絡方法

次のアドレスに、「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」として自社サイトに掲載されたものについて、その URL と掲載された取組みのタイトルを、別添 excel ファイルのフォームにご入力の上、メール添付してください。

[jita-torikumi@toushin.or.jp](mailto:jita-torikumi@toushin.or.jp)

3. 連絡内容

別添 excel ファイルのほか、社名、ご連絡いただいた方の部署名、お名前、ご連絡先（電話番号、e-mail アドレス）をあわせてご連絡ください。

4. 考え方

投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組みとして、例えば次のようなことが考えられますが、各社それぞれの考え方に応じて検討し、公表された取組みをご連絡下さい。

○ 投資信託運営におけるガバナンスの向上等に向けた取組み

・独立取締役（監査役）の就任、アドバイザー・ボードの設置等の態勢

整備

- ・ 系列会社との間で独立性を確保するための取組み
- ・ 系列以外で、販売会社からの独立性を確保するための取組み
- ・ 利益相反管理に係る管理方針、回避に向けた態勢整備
- ・ 組入銘柄の議決権行使に当たり、利益相反が存在し得る関係先議案等に対する対応方針

- 顧客（投資家）本位の商品開発・販売に関する取組み
  - ・ 一般投資家の商品に関するニーズ把握のための取組み、態勢整備
  - ・ 投資家からの意見等に対応する態勢整備
  - ・ 報酬体系や分配金水準に関する外部意見の徴収に向けた態勢整備
- 運用力強化に向けた取組み
  - ・ 調査力・運用力強化に向けた自社態勢整備
  - ・ 専門家や他社との提携
- その他
  - ・ 国連責任投資原則等、各種原則への署名
  - ・ 社会貢献に向けた取組み
  - ・ 個別商品等の営業に結びつくものではなく、投資信託や確定拠出年金に関する一般的な啓発・普及活動、学校教育

など

投信協 29 第 11 号  
平成 29 年 1 月 31 日  
一般社団法人 投資信託協会

事務連絡者各位

### 「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」に関する周知等について

平成 28 年 9 月の理事会において設置された資産運用業強化委員会は、現在、「資産運用等に関するワーキング・グループ報告書(平成 28 年 6 月 30 日)(WG 報告書)」における提言等、投資信託や資産運用会社に係る課題について検討を行っている。

現在、投資信託のガバナンスの強化等を中心に検討を行っているが、この中で、WG 報告書における次の課題について検討し、以下の対応を講じることとした。

#### <WG 報告書>

投資信託が、個人投資家の長期的資産形成の中核的な手段として選択されるためには、投資信託の信頼を高め、投資家の視点を商品設計やその運営に一層反映させることが求められる。(中略)

投資信託委託会社が投資信託のガバナンスの強化のための取組みとして行っている事例(例えば、独立取締役やアドバイザー・ボード、ファンド監視監督委員会等)を収集し、これを発表する。

#### <対応策>

各社における「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」について、投資家をはじめより多くの方に広く周知するため、次の対応を講ずる。

1. 各社は、自社における「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」について、自社 Web サイトに積極的に公表する。
2. 各社はこれらの取組みについて掲載した箇所の URL を協会に通知する。
3. 協会は、通知を受けた社の名称及び URL を、一覧性のある形で協会 Web サイトに掲載する。
4. 協会は、年に一度、各社の取組みについて整理し、業界としての取組み状況をまとめ、協会 Web サイトで公表する。
5. 業界全体としての信頼性向上に向けた姿勢を明らかにする方法については、引き続き検討する。

<金融審議会 市場 WG「顧客本位の業務運営に関する原則」との関係>

平成 28 年 12 月 22 日に公表された金融審議会 市場ワーキング・グループ報告「国民の安定的な資産形成に向けた取組みと市場・取引所を巡る制度整備について」では、第 1 章「国民の安定的な資産形成と顧客本位の業務運営」において、「当局において、顧客本位の業務運営に関する原則（以下、原則と言う）を策定し、金融事業者を受け入れを呼びかけ、金融事業者が、原則を踏まえて何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うよう促していくことが適当である。」とされている。

これとの関係については、次のように整理することとしたい。

- ・当局から原則が公表されるまでの間は、各社で「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」と判断し、公表した取組みを協会に連絡する。
- ・原則が公表された際には、原則に基づき各社で公表する取組み等も含め、「投資信託運用会社の信頼向上に向けた取組み」と判断し、公表した取組みを協会に連絡する。

※ 本件に関するお問い合わせ先

一般社団法人 投資信託協会 企画政策部

電話番号：03-5614-8403

メールアドレス：jita-plan@toushin.or.jp

以 上

「投資信託の信託のための行動憲章」の公表について

平成 29 年 5 月 30 日  
一般社団法人 投資信託協会

投資信託は、国民の資産形成のために、有価証券等への分散投資を容易にするサービスを提供するものです。

特に、広く公募されている投資信託は、投資者保護のための厳格な法令や諸規則に基づいて、家計からの少額な資金を一つにまとめて大きなファンドとした上で、国内外のマクロ・ミクロの情報を調査・分析して投資対象を選別し、市場の動向やリスクを注視・管理しながら運用を行っております。

投資信託に集められた資金は、国民の資産形成のために運用されると同時に、内外の成長する国や企業の事業活動に活用され、経済の発展の原資として機能しています。

現在、我が国の政府は、成長戦略を策定し、そのなかで資本市場機能を高め貯蓄から資産形成の流れを促進するための様々な政策を打ち出しています。例えば、NISA、ジュニア NISA、iDeCo といった個人の資産形成を促進する制度を整えており、来年からは、積立 NISA も導入されます。他方、金融審議会による議論により、金融機関等による顧客本位の業務運営の確立と定着に向け、「顧客本位の業務運営に関する原則」が策定され、さらに、機関投資家による投資先企業との建設的な対話促進と企業価値向上を目的に、スチュワードシップ・コードが改訂されました。このようななかで、一般社団法人 投資信託協会の会員は、投資者本位の業務運営に努め、それぞれの会員において投資信託の信託のための取組みを行っており、当協会としては、そうした取組みを、広く国民の皆さまにご理解いただくよう努めてまいりたいと考えます。

また、そのような見地に立脚し、投資信託が幅広い国民各層から信託を得て、中長期の資産形成における中核的な金融商品として信頼されるよう、一般社団法人 投資信託協会に加盟する会員は、以下に掲げる 10 項目からなる行動憲章を実践してまいります。

なお、投資信託の信託向上には、投資信託を販売する販売会社や、投資信託財産を管理する信託銀行を含め、多くの関係者の協力が必要です。当協会は、関係各位と協力しつつ、ともに投資信託の信託向上のために努力していきたくと考えております。

## 投資信託の信託のための行動憲章

- ・ 誠実・公正  
投資信託委託会社は、投資者の最善の利益および市場の発展・健全性を図るべく、誠実かつ公正に行動いたします。
- ・ 専門的能力と注意義務  
投資信託委託会社は、高い専門的知見を有した人材の確保と、その能力の維持・向上に努め、業務の遂行にあたり、専門的能力と相当の注意をもって行動いたします。
- ・ 情報開示  
投資信託委託会社は、投資信託の透明性を確保し、投資者の投資判断に資するべく、適切な情報開示を行います。
- ・ 独立性  
投資信託委託会社は、自らの専門的な判断に立脚した独立の立場で、投資者ニーズに則した投資信託商品の提供と運用を行います。
- ・ 利益相反  
投資信託委託会社は、潜在的あるいは明白な利益相反を特定し、適切に開示するなど、公正かつ効果的に、それらを管理いたします。
- ・ 効率性  
投資信託委託会社は、投資者の利益を優先し、常に効率的な運営に努めるとともに、市場の動向や運用の状況に鑑み、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、適切に対応いたします。
- ・ 投資先企業との関係  
投資信託委託会社は、スチュワードシップ・コードの精神に則り、投資先企業の企業価値向上に向け、建設的な対話の推進に努めるとともに、適切な議決権行使とその結果の公表を行います。
- ・ リスク管理  
投資信託委託会社は、効率的なリスク管理が確保されるよう、リスク管理プロセスの策定と効果の検証及び見直しに努めます。
- ・ 法令諸規則等の遵守  
投資信託委託会社は、その業務に適用されるすべての法令諸規則及び投資信託約款を遵守いたします。
- ・ ガバナンス  
投資信託委託会社は、上記を遂行するため、必要に応じ外部の意見を求めるなどの取組みを通じ、自社の適切なガバナンス態勢を確保いたします。

(資料7)

平成29年5月30日

ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会  
中間報告書

## 〈目 次〉

I. 検討の経緯	
1. 検討の背景	P. 1
2. 検討の経緯	P. 2
3. 今後の方向性について	P. 5
II. 投資信託の併合、繰上償還について	
1. 全体的な問題意識	P. 5
2. 投資信託の併合を実施するための環境整備について	P. 6
3. 投資信託の繰上償還について	P. 8
III. 投資信託財産に係る基準価額の算出について	
1. 全体的な問題意識	P.10
2. 二重計算について	P.10
3. 基準価額の訂正対応について	P.12
IV. 証券投資法人の活用について	
1. 全体的な問題意識	P.14
2. 投資法人制度の活用について	P.14
V. ARFP 制度の促進について	
1. 全体的な問題意識	P.16
2. 制度開始時点において実行可能なスキームについて	P.16
VI. 投資信託財産の運営に係る各種業務の合理化、効率化について	
1. 全体的な問題意識	P.19
2. 今後の方向性について	P.19
3. 基準価額計算に係る計理処理等の標準化・統一化について	P.19
4. 基準価額以外の照合、現金残高・有価証券残高等の照合を行うことについて	P.20
5. 公販ネットワークの管理・運営について	P.21
6. 目論見書等の管理について	P.22
7. 受益権の移管手続きの標準化について	P.22
8. 共通プラットフォームの構築について	P.23
9. 外部委託に係る論点等について	P.24
10. 価格情報の一元化等のための検討について	P.25
ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会 委員名簿	P.28
資料 1. 投資信託の併合に係る実務要領	P.30
資料 2. 日本から輸出する ARFP ファンドの事務フロー (案)	
日本から輸出する ARFP ファンドのスキーム (案)	P.35



# I. 検討の経緯

## 1. 検討の背景

「東京国際金融センターの推進に関する懇談会」において提言された資産運用業に係る課題や投資家の中長期的な資産形成につながる投資商品の提供の方策について、証券界・資産運用業界として横断的に検討を行うことを目的に、日本証券業協会、投資信託協会及び日本投資顧問業協会の共催により「資産運用等に関するワーキング・グループ」が設置された。同ワーキング・グループでは9回に亘り、資産運用業に係る課題等について検討が行われ平成28年6月に報告書が取りまとめられ公表された。

同ワーキング・グループの報告書では、投資信託を中心とする資産運用業について、

- ・投資信託のガバナンス
- ・資産運用会社の信頼向上のための取組み
- ・ビジネス環境の整備等に係る課題
- ・中長期的資産形成等に係る課題

等について、様々な提言が掲げられた。

投資信託協会では、これらの提言について検討を行うことを目的として、平成28年10月に理事会の下に「資産運用業強化委員会」を設置し検討を開始した。

資産運用業強化委員会では、平成28年10月に、ビジネス環境の整備等に係る課題を、投資信託運用会社のみならず、投資信託に関係する様々な主体が参加し、実務的に検討するための場として、「ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会」を設置した。

ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会では、大きな柱として、

- ・投資信託の併合、繰上償還について
- ・投資信託の運営に係る合理化、効率化
- ・証券投資法人制度の活用の促進
- ・ARFP制度の促進

をテーマとして、平成28年11月より検討を開始した。

## 2. 検討の経緯

ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会では、平成 28 年 11 月 10 日に初回会合を開催し、以後、平成 29 年 5 月 25 日の中間報告の取りまとめまで、検討小委員会を 5 回、サブ・ワーキングを 21 回開催し、様々な課題について検討を行った。

### <ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会>

回	年月日	検討テーマ
第 1 回	平成 28 年 11 月 10 日	【検討】・設置の経緯・背景等について ・今後の進め方 ・各社において、現在、業務の合理化・効率化等の観点から改善が望まれる事項等について
第 2 回	平成 28 年 12 月 15 日	【検討】・サブワーキンググループの設置について 【報告】・アジア地域ファンドパスポート制度の概要について
第 3 回	平成 29 年 3 月 17 日	【検討】・各サブ WG の検討状況及び今後の方向性について ・サブ WG の再構成について
第 4 回	平成 29 年 5 月 17 日	【検討】・中間報告案について 【報告】・情報ベンダーから提供される時価情報等について
第 5 回	平成 29 年 5 月 25 日	【検討】・中間報告案について

### <基準価額訂正のマテリアリティ・ポリシーに関する SWG>

回	年月日	検討テーマ
第 1 回	平成 29 年 1 月 18 日	【検討】・今後の進め方 【報告】・これまでの検討の経緯 ・諸外国の状況
第 2 回	平成 29 年 2 月 23 日	【検討】・基準価額の訂正対応に係る論点整理について ・基準価額の訂正による販売会社対応の現状と課題について ・マテリアリティ・ポリシーの策定・導入の必要性と課題について
⇒ 以後、投資信託の運営実務の合理化に関する SWG へ再編		

<証券投資法人制度活用のための環境整備に関する SWG>

回	年月日	検討テーマ
第1回	平成29年1月19日	【検討】・今後の進め方 【報告】・これまでの経緯や現行制度の概観等
第2回	平成29年2月24日	【検討】・海外における会社型・契約型投信の状況、 会社型投信の課題について
第3回	平成29年4月6日	【検討】・証券投資法人に係る現段階での整理について
第4回	平成29年5月8日	【検討】・証券投資法人に係る現段階での整理について (中間報告のための整理について)

<外部との情報連携等の合理化に関する SWG>

回	年月日	検討テーマ
第1回	平成29年1月25日	【検討】・今後の進め方 【報告】・投資信託財産の併合について ・受益権の移管手続きの標準化について
第2回	平成29年2月17日	【検討】・本WGでの検討事項について ・投資信託財産の併合について
⇒ 以後、投資信託の運営実務の合理化に関する SWG へ再編		

<アジア地域ファンド・パスポート (ARFP) 制度の促進に関する SWG>

回	年月日	検討テーマ
第1回	平成29年1月25日	【検討】・日本から ARFP ファンドを輸出するために 必要な検討項目の整理 ・ファンドを介した投資の場合に生じる論点 【報告】・日本から輸出する ARFP ファンドの投資家 (非居住者)に対する「租税条約を踏まえた 課税」の現状
第2回	平成29年5月19日	【報告】・進捗状況の報告について ・第2回合同委員会対面会合の検討状況について

<業務執行体制の合理化に関する SWG>

回	年月日	検討テーマ
第1回	平成29年1月26日	【検討】・今後の検討の進め方 【報告】・共通プラットフォームの構築について ・外部委託に係る論点等について
第2回	平成29年2月23日	【検討】・業務執行体制の合理化に係る論点整理に

		について ・共通基盤の整備にあたり検討が考えられる 事項について
⇒ 以後、投資信託の運営実務の合理化に関する SWG へ再編		

< 基準価額の二重計算及び計理処理の改善に関する SWG >

回	年月日	検討テーマ
第 1 回	平成 29 年 1 月 26 日	【検討】・今後の検討の進め方 【報告】・基準価額の二重計算に係るこれまでの議論の経緯 ・法的な考え方や諸外国の状況等について ・追加型株式投資信託に係る計理処理合理化等について
第 2 回	平成 29 年 2 月 17 日	【検討】・基準価額の二重計算に係る考え方の整理について
⇒ 以後、投資信託の運営実務の合理化に関する SWG へ再編		

< 投資信託財産の併合・繰上償還手続き等に関する実務上の検討 SWG > 【再編後・新設】

回	年月日	検討テーマ
第 1 回	平成 29 年 3 月 30 日	【検討】・投資信託財産の併合に関する課題・対応案について
第 2 回	平成 29 年 4 月 21 日	【検討】・投資信託財産の併合に関する課題・対応案について
第 3 回	平成 29 年 5 月 8 日	【検討】・投資信託の繰上げ繰上償還に関する論点・課題について

< 投資信託の運営実務の合理化等に関する SWG > 【再編後・新設】

回	年月日	検討テーマ
第 1 回	平成 29 年 4 月 6 日	【検討】・投資信託財産に係る二重計算について
第 2 回	平成 29 年 4 月 21 日	【検討】・基準価額計算に係る計理処理等の標準化・統一化について
第 3 回	平成 29 年 5 月 8 日	【検討】・基準価額以外の照合、現金残高・有価証券残高等の照合を行うことについて
第 4 回	平成 29 年 5 月 15 日	【検討】・公販ネットワークの管理・運営について ・目論見書等の管理について

### 3. 今後の方向性について

ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会および同検討小委員会のサブ・ワーキングにおいて、様々な課題について検討し、論点の整理等を行い、実務の観点から検討を行った。今回の検討の結果を踏まえて、課題の性質によっては、各投資信託運用会社において対応すべき事項のほか、

- ① 制度全般に係る事項
- ② 制度運用の信頼性を確保する観点から、業界として対応していくことが必要な事項

がある。

投資信託協会において、引き続き検討が必要と考えられる課題については、事柄の性質に応じて、外部の有識者や学識経験者の参加も含め、適切な会議体を設け議論を深めていくことが適当である。

その他の課題についても、それぞれの課題の性質を踏まえて、各投資信託運用会社や関係するサービスを提供する社において、適切かつ積極的に対応されることが望まれる。

## II. 投資信託の併合、繰上償還について

### 1. 全体的な問題意識

日本においては、投資信託として、現在、6,000本以上のファンドが運用されており、これらのうち、資産規模が50億円に満たないものが約70%を占めている。小規模ファンドのパフォーマンスが必ずしも不調であるわけではないが、この現状について、各方面から、

- ・国内で公募されているファンド本数が膨大な数に上ることから、投資家が最適な投資判断をする上での障害となっているのではないか。
- ・合併した投資信託運用会社等のファンド本数が比較的多い社においては、商品ラインナップに重複感があり、個別のファンドの商品性格が近いものについては併合することで運用が効率化し、投資家にもプラスになることが多いのではないか。
- ・小規模ファンドについて、投資信託運用会社の経営資源が適切に配分されているか。
- ・小規模ファンドの増大が、投資信託運用会社の経営を圧迫し、ひい

ては投資家の負担するコストの削減やイノベーションの妨げとなっていないか。

- ・投資信託については、その時々を経済状況等に特化した販売し易いファンドを組成していることから、小規模ファンドの増加につながっているのではないか。

等の疑問を呈されており、これに対して、業界としても説明責任を果たし、また、金融教育等でも適切に対応していく必要がある。

以上を踏まえ、小規模ファンドの繰上償還や併合等について、受益者の立場から、より積極的に取り組まれるような仕組みを考えていくべきではないかとの問題意識から、検討を行った。

## 2. 投資信託の併合を実施するための環境整備について

〈検討結果〉

投資信託の併合をより機動的に可能とする観点から、「投資信託の併合に係る実務要領」（資料 1.（30 頁）参照）について、関係する全ての主体が集まって検討を行い、所要の改訂等を行った。

- ・投資信託の併合に係る実務要領の主な改訂ポイント
  - ✓ 類似性要件の撤廃
  - ✓ 追加設定・解約の停止期間の新設
  - ✓ 複数議案の一括処理方法の明確化
  - ✓ 割当比率の算出方法の明確化
- ・投資信託の併合に係る当局への確認の実施
  - ✓ 追加設定・解約の停止期間の導入
  - ✓ 複数議案の一括処理について
  - ✓ 割当比率について

これにより、投資信託運用会社としての実務上の課題については、一定の整理がついたことから、各投資信託運用会社は、自社で運用している投資信託の状況を踏まえて、受託銀行、販売会社等と協議し、投資信託の併合を進めていくステージに移行できるものと考えられる。

しかしながら、投資信託の併合を実施するためには、顧客本位で業務運営を実施する観点から、次の様な事項について、経営層を含め、各投資信託運用会社内において積極的に対応して行くことが望まれている。

- ① 投資信託運用会社として、どの様なファンドがどの様な場合

に併合することが投資家の利益に資するののかに関する考え方の整理

- ② 顧客口座を管理している販売会社の理解を得て、取得元本、個別元本等の修正を円滑に行うためのシステム環境の整備

投資信託協会においても、投資信託の併合を実施するにあたって、販売会社において必要となる手当やシステム、振替制度における実務の処理等について、関係する各団体等と今後、引き続き、協議し必要な環境整備に努める。

#### 〈主な議論〉

投資信託の併合について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・そもそも何のために併合を行うのかという点について、確認すると、ファンド併合により規模が大きくなりコストの削減が図られるということが考えられる。運営コストを率で計算し負荷する日本のファンドとコストの実費を徴収する海外のファンドではコスト構造が異なるため、必ずしも海外ファンドのように劇的にコストが下がるわけではないが、規模の経済は働くはずである。
- ・併合のニーズとして商品ラインナップ重複の整理があること、連続したトラックレコードを残すということ、併合によりランニングコストが下がる傾向にあること、が指摘されている。
- ・併合と繰上償還で大きく違う点の一つとして、繰上償還してしまうとそのファンド分の残高の運用が出来なくなってしまうが、併合の場合には残高が残ることがある。そういう意味では、併合をやりやすくするという事は投資信託運用会社にも望ましいことだと思う。
- ・今後、投資信託運用会社の買収を行うといった場合に、規模が小さくなってしまったファンドを救うということも考えると、受益者のためにも、投資信託運用会社の財産を減らさないためにも、併合ができるようにしておく必要がある。
- ・併合を検討している理由として NISA が挙げられる。ファンドの繰上償還をしてしまうと、NISA やジュニア NISA でファンドを購入した受益者を救済する手段がない。
- ・法制の建付けとして“2つのファンドが消えて1つのファンドが新しくできる”という認識であったために、併合に踏み切れなかった部分はあったと思う。開示の要件や受益者への説明ぶりも大きく異

なってくるので、“2つのファンドが消えて1つのファンドが新しくできる”ことが前提ではないということは明確にするべきである。

- ・法令では、同一の受託銀行が要件とされているが、法令上の解釈確認や実務上の検討が大前提となるものの、重大な約款変更の通知を効率的に進めるために併合と同時に受託銀行の変更を行う等のアイデアもあるかと思われる。
- ・販売会社としては、書面決議等の費用や説明の問題もあるが、やはり併合の際の関係各方面とのデータ連携や社内システムにおける預かり、税に関連した取得費用、個別元本といったものをどのように処理するかということが論点であると認識している。
- ・市場関係者全般（投資信託運用会社、販売会社、受託銀行）において、系統的に併合のプラクティス・業務慣行を確立しておかないと、将来的に禍根を残すことが考えられる。

### 3. 投資信託の繰上償還について

#### 〈検討結果〉

投資家の利益や投資機会を考慮しつつ、投資信託に係るファンド本数を整理する方策としては、併合と繰上償還とがある。投資信託運用会社としては、自社で運用しているファンドについて、最終受益者に対してその時々状況等を継続して開示した上で、資産残高が僅少になる等の状況となった場合には、まず他のファンドとの併合の可能性を検討し、これが適当でない場合には繰上償還を行うことが考えられる。

繰上償還について、制度上の障害の有無について検討を行ったが、現行の制度に特に障害はなく、それについて制度的整備を求める意見もなかった。

資産残高が僅少になる等により止むを得ず繰上償還を行う場合には丁寧にその理由を明示し、理解を得る努力をしながら適切に必要な法定手続きをとることが重要である。

投資信託運用会社をはじめとして、販売会社を含めた全ての関係者が協力をしながら引き続き、顧客本位の観点から、適切な対応を図るべく、継続的な努力を行っていくことが必要である。

加えて、投資信託業界としても、投資信託の商品性や運用方針に則した運用を行うためには、一定の資産規模が必要であることや併合、繰上償還等について、投資家にも理解を求めていくことが重要である。



## 〈主な議論〉

投資信託の繰上償還について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・繰上償還は、単に資産残高が僅少となったことだけで判断しているものではなく、その時点までの運用成績等を踏まえた将来性等も含めて社内で検討している。
- ・繰上償還は、受益者に当初約束した運用サービスの提供期間を全う出来ないという問題がある一方で、受益者がより効率的、合理的な投資を行う機会となるという側面もある。
- ・投資信託運用会社としては、繰上償還を行っても変動費の削減にはなるが、短期的には固定費の削減とはならないため、運営コストの削減には直接的に結びつくものではないが、実務担当のレベルでも確かに現状は個別の会社として管理コストが過大なものとなっているところもあり、何らかの対策は必要だと考えている。
- ・投資信託約款で定められている繰上償還条項に定めている基準については、基本的に投資対象資産の最低取引単位や運用がある程度出来るポートフォリオの規模等を踏まえて決定しているが、他社の類似商品と極端に異なった繰上償還基準を設定することは販売会社の理解を得ることが難しい。
- ・規模の小さいファンドについて、確かに純資産残高が1億円程度のファンドであっても高パフォーマンスで育っていく例もあるが、一定期間経過したファンドについては併合または速やかに繰上償還を行うということはある程度ルール化していくほうが、投資家のためにもよいのではないか。特に繰上償還についてはNISA等の問題があるが、ノーロードや繰上償還乗換え優遇等の顧客サービスをきっちりしていけば受け入れられると思っている。
- ・販売会社としては、基本的に繰上償還を行うことについて、明確に最終受益者に納得して貰える理由があり、書面による決議を行うのであれば、反対するものではない。
- ・販売会社についても、業態により業務の習熟度に差が見られ、これに起因して、一部繰上償還に消極的な販売会社も散見されることも事実である。
- ・販売会社によっては、自社の取扱商品ラインナップに繰上償還の対象となったファンドと商品性が類似した乗換えを推奨でき

る別ファンドがないと、難色を示されることがある。

- ・個人投資家に対する金融教育の中で、適正な運用を維持するためには一定の資産規模が必要であることや、残高が僅少となった場合には、最終受益者の利益を考慮し、併合や繰上償還が行われる可能性があること等を説明し、投資家の理解を深める試みをしてはどうか。

### III. 投資信託財産に係る基準価額の算出について

#### 1. 全体的な問題意識

投資信託運用会社における基準価額の算定業務は、外国に比して過度な負担となっているとの指摘がある。諸外国では、投資信託運用会社と受託銀行の双方で計算し照合することは必ずしも行われていない。また、基準価額の算定に関してマテリアリティ・ポリシーが存在している例もある。

この様な指摘を踏まえ、基準価額の算定業務のあり方等について、有識者、投資信託投資信託運用会社及び受託者等を交え、効率化や国際的慣行の実現可能性を探るための論点整理を行った。

#### 2. 二重計算について

〈検討結果〉

現行法制上、投資信託運用会社と受託銀行とは、それぞれの根拠法令により帳簿作成義務があり、その結果、投資信託に係る基準価額の計算が両社で行われている。基準価額を照合作業していることについては、基準価額の正確性を安定的に確保するため、これまで長年の業務慣行として行われてきたものであるが、照合実務自体は法令上の義務ではないことが確認された。最終受益者に対して、適切かつ良質なサービスを提供する観点と、投資信託に係る運営業務全般が効率的に遂行されるとの観定の双方から、投資信託運用会社と受託銀行との責任の在り方や役割分担については、法制上の問題も含めて、更に明確化する余地もあるとの指摘があった。

なお、基準価額照合業務については、投資法人ではなく、信託を利用して商品(委託者指図型投資信託)を組成しているが故に生じる事象

であり、業務が重複しているということではないとの指摘もあった。この点については、関係団体等において、法制上の課題も含め、今後更に検討していくことが望まれる。

いずれにしても基準価額の日々の照合については、基準価額算出の適正性の確保等の観点から、方法や照合等をするデータの種類、内容等を含め、各投資信託運用会社において効率的な運営が確保されるよう、業界全体として対応することが望まれる。

#### 〈主な議論〉

投資信託に係る基準価額の二重計算について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・現状、投資信託運用会社と受託銀行で1円単位までも照合しているということが行われている。
- ・照合する・しないも含めて各社で考えればよいと思う。基準価額を正しく出すということが目的なので、その観点から必要であれば照合を行えばよいし、不要であれば行わなければよい。
- ・そこまで照合を行うことも含めて各社マターにしてよいかということが論点の一つとしてあると思う。現実的な問題として、照合を完全にやめてしまうことによる不一致発生危険があるので、その点を踏まえながら、全て各社マターにするのか、高度化を図っていきながら考えていくのか、検討しなければならない。
- ・「ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会」、「資産運用業強化委員会」における一番大きなテーマとして、“業界の信頼をどのように上げていくか”というものがあると思う。そうした時に、個社ごとに選択肢を設けるということが“信頼向上”につながるかどうかは慎重に考えなければならない。投資信託運用会社の数が多くなってきている中で、選択肢を緩いものから厳しいものまで増やした時に、新しいプレーヤーほど楽な道を選んでしまうと思う。各社で自由に選べてしまうのは違和感がある。
- ・現在の基準価額照合に意義がないということがコンセンサスとしてあるならば、どうすればそれが上がるかということを経界として考えなければならない。その上で、時価を独自に取得・精査する議論は非常に有効な手段だと思うが、それをやるとなるとマテリアリティ・ポリシーの議論は避けられないので、セ

ットで考えていく必要がある。

- ・ 合理化・共通化によってコストを下げられる部分はあるので、各投資信託運用会社で一つ一つきちんと議論をしていくべきだと思う。一方で、単純に照合作業をやめるという話になると、監査上の観点からは、これまでよりも投資信託運用会社における内部統制、投資信託運用会社が業務を委託している事務受任会社、事務受任会社にシステムを提供しているシステムベンダーの内部統制報告書等の頻度や粒度を上げる必要があるので、業界全体としてのコストという部分では必ずしも下がるかどうかは分からないと思っている。

### 3. 基準価額の訂正対応について

#### 〈検討結果〉

投資信託運用会社は、最終受益者に対して、投資信託約款に定められた運用の基本方針に則して、運用サービスを提供し、国民の資産形成に資するという社会的使命が課せられていることを認識し、この観点から、個別のファンドについて、それぞれの商品特性に応じて、自らの責任で投資信託財産を受託銀行と共に適切に運営・管理することが求められている。

仮に基準価額の過誤があった場合における、投資信託運用会社の責任、任務について、投資信託協会において、外部有識者等も交えて、投資信託のガバナンスを向上させ、より顧客本位の業務運営を図る観点から、投資信託及び投資法人に関する法制について、例えば同法第21条で定める「任務」等について法的な観点から議論を行い、考え方等の整理を行うことが望まれる。

#### 〈主な議論〉

投資信託に係る基準価額の訂正について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・ 開示や説明等のコストの問題はあると思うが、既に投信法21条の規定がある中でマテリアリティ・ポリシーを策定するのであれば、どのような根拠でマテリアリティ・ポリシーに正当性を持たせるかを考える必要がある。
- ・ 法的にどうかということを考えなければならない。民法の考え方に基づけば、何らかの過失があって、損害が発生し、過失と損害の間

に因果関係があるのであれば、損害が 1 円であっても賠償する必要がある。日本ではこれを逸脱するような法的な根拠やロジック、商慣行が確立していない。

- マテリアリティ・ポリシーを定め、一定の場合に賠償しないとするのであれば、民法は任意法規であるため、契約、すなわち約款で書くか、または法的根拠を明確にするしかないと思う。
- 投信法 21 条の規定を民法の特別法に相当するものとして考えることはできないか。投信法 21 条でいう「任務」とは、約款に記載している基本方針や目的を達成することが、投資家または受益者が委託者に期待している「任務」であると考えられるのではないか。ミスによって生じた損害が、投資信託の基本方針や目的を達成する制約にならない水準を、海外では 50bps 等として定めているのではないか。
- 業界あるいは個社として顧客本位というものを考えたときに、「免責されるべき」という議論は説得力があると言えるのか。むしろ、「日本は最も顧客本位に力を入れている。なぜならば…」というほうが説得力があり、アピールポイントになるのではないか。
- 投信法の解釈で対応するよりも、ベストプラクティスとして解決する方が最終受益者の理解を得られ易いと思う。
- 「任務」を怠ったかどうかではなく、「任務」を怠ったことにより何をするかを考えるべきではないか。
- 「任務」とは一体何かということに尽きる。1 円を賠償するのに 100 万円をかけるということは経済合理性がないように思われるが、その水準が海外では 50bp 等で確立しており、日本では確立していない。
- 各社で決めている社内ルールには合理性があるものと考えられ、既成事実ができていると思う。そのような中で、一定の線を引いて、積極的に、能動的に賠償するというルールを法律や協会規則で作ることが、既に実務を行っている各社にとって本当に良いことなのかは疑問である。
- 現状、各社で設けている社内規則を再確認する趣旨で法律の議論を行うことは重要であるが、既にそういった議論が行われた上で、顧客へのアプローチの仕方が考えられた上で各社のルールは作られているものと認識している。
- 現状、マテリアリティ・ポリシーの拠り所がないわけであるが、過去の議論から法制化、協会ルール化、約款への記載が難しいということであれば、後は「任務」をどう解釈するかという考え方しかないと思う。

## IV. 証券投資法人の活用について

### 1. 全体的な問題意識

オープンエンド型の証券投資法人は、平成10年に法令上の整備がなされたものの、国内においてはこれまで組成された実績がない。しかしながら、投資家の立場から見てガバナンスの仕組みが明確であり、外国の投資家にも理解しやすい投資法人制度について、不動産投資法人のみならず有価証券投資を中心とする投資信託においてもより積極的に利用することが有用であるとの指摘を踏まえ、このために必要となる環境の整備を図る観点から、検討を行った。

### 2. 投資法人制度の活用について

〈検討結果〉

現行制度を前提として、証券投資信託と証券投資法人を比較した場合、投資信託についても投資信託運用会社と受託銀行との間で相互牽制が働いている等、ガバナンスの仕組みが措置されているが証券投資法人については、

- ・ 法的に投資家、最終権利者と CIS(集団投資スキーム)との関係が明確で、ガバナンスのスキームが分かり易い。
- ・ 租税条約上、法人として扱われることから、税制上の恩典を受け易い。
- ・ 外国人投資家から見ると投資法人制度は理解が容易な制度であり、ARFPをはじめ、輸出した場合を想定すると契約型よりも受け入れられ易い。

等のメリットが指摘されている。一方、この制度が広く利用されない背景として、次の様な問題点が指摘されている。

- ・ 90%超配当要件（評価損益の取扱い）
- ・ 商品性格等の制約となる税法上の要件等
- ・ 追加設定処理と非課税払戻しに係る税法上の取扱い
- ・ 収益分配における計算書類の承認の要件
- ・ 投資主総会の開催
- ・ 外貨の回金処理
- ・ 増資、減資手続きの整備
- ・ 投資証券の受け渡し
- ・ 投資主管理

- ・ 種類投資口発行の解禁
- ・ 投資証券の資産運用会社(設立企画人)による募集
- ・ 投資信託から投資法人への移行のための措置

将来的には、日本株等に投資するオープンエンド型投資法人が、国内外に広く販売されることとなることが望ましいとの指摘もあり、引き続き、投資信託協会において、関係団体や外部有識者等も含め、上記に掲げる事項等を中心として、国外へのファンドの輸出等も睨んだ法令面や税制面、販売会社のシステム、実務上の課題等を含めた環境整備のための検討等を諸外国の実例等を参考に行っていくことが望まれる。

#### 〈主な議論〉

投資法人制度の活用について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・ 当検討小委員会の目的に鑑みると、投資信託、投資法人というビークルが“国民の資産形成”に役立つ必要がある。端的に言えば、残高が増えるかどうかである。様々なことができるビークルを作るよりも、特徴づけて、シンプルで、分かりやすく、説明がしやすく、納得できるようなものを作ったほうがよいと思う。
- ・ グローバルで販売されており、優良なパフォーマンスを持っている商品について、似たような形で日本の運用会社が組成できるようになれば、ブランド力のあるものとして顧客に訴求できると思う。国際的なブランドとして育てていけるかどうかという観点からも見ていきたい。
- ・ 海外だけでなく、日本の投資家にも受け入れられるもの、すなわちグローバルで売れるものにしなければならない。早いスピード感で、現状の契約型投信と遜色ないものを作っていくためには、まずは、対象資産や分配頻度、分配方針を絞った形でスタートするべきだと思う。将来的には、要望等を行い、課題を一つ一つ解消した上で自由度を高めていきたい。
- ・ 海外の投資家は分かりやすいものを求めていると思う。現在、海外で販売されている商品と遜色ないもの、非常に分かりやすいものを提供することができれば海外にも受け入れられやすい。一方で、日本の契約型投信が海外のファンドとは大きく異なるものと見られてしまうと、受け入れにくい部分はあると思う。
- ・ 海外の投資家に販売していくといった時に、「投資法人でなければ

買ってくれないのではないか」という話はよく聞く。税の話になると、どれだけニーズがあるのか、ファンドがあるのか、受益者がいるのかという点が重要で、“卵が先か鶏が先か”の話になってしまい前に進まない。例えば、輸出先行で作ることによって、少しでも投資法人を使うことによって、海外から逆輸入するといったように国内投資家の意識が変わることも考えられるので、受益者に向けてもらえるようなものができると思う。

## V. ARFP 制度の促進について

### 1. 全体的な問題意識

平成 27 年 9 月の APEC 財務大臣会合において日本が参加表明したアジア地域ファンド・パスポート (Asia Region Funds Passport : 以下 ARFP) は、平成 28 年 4 月に日本、オーストラリア、ニュージーランド、韓国の 4 か国、同年 6 月にタイが協力覚書 (Memorandum of Cooperation、以下 MOC) に署名した。同 MOC は平成 28 年 6 月末に発効し、同パスポート制度を実施するために、参加各国は平成 29 年 12 月末を目標として、ARFP ファンドの輸出入に係る国内制度の整備を行うこととなった。日本から輸出する ARFP ファンドについては、投資信託協会が金融庁への登録窓口となる。

今まで日本は海外に日本籍投資信託を輸出したことがないため、輸出に当たっては、海外の販売会社との連携を踏まえた新たな事務フローを整備する必要があり、また、同制度に適合する日本籍投資信託のスキームを構築するためには、参加各国の税制面・規制面等の実際について確認する必要があることから、ビジネス環境の整備等に係る検討委員会の下に ARFP 制度促進のためのサブ WG を設け、同制度に基づき日本籍投資信託を参加各国に輸出するために必要となる措置等について検討を行った。

### 2. 制度開始時点において実行可能なスキームについて

〈検討結果〉

平成 29 年 12 月末までに ARFP ファンドを日本から輸出する国内制度を構築するためには、



- 海外の販売会社との新たな事務フローとして、
  - 設定・解約に係る公販ネットワークを通じた連絡体制
  - 設定・解約に伴う、受益権の新規設定・抹消に係るデータを証券保管振替機構に繋ぐための、直接口座管理機関を通じた連携体制
  - 設定・解約に係る売買代金や分配金支払い等の資金決済体制
 などを構築する必要があり、海外の販売会社の国内代行機能を担う会社がこれらを行う形態が考えられる。
- 輸出するファンドのスキームとして、参加各国でリテール向けファンドに対する課税の取り扱いが異なること等から、受益者の所在国毎にベビーファンドを設けるファミリーファンド方式により組成した投資信託を輸出することが考えられる。

#### 〈主な議論〉

- 海外ではマスター・フィーダー方式により輸出先国通貨建ての ARFP 専用サブファンドを大きな追加的事務負担なく設定が可能である一方、日本では現状マスター・フィーダー方式や外貨建ての公募追加型投資信託がないことから、現状の日本籍投資信託を前提として本年末までに輸出を可能とする事務フローやスキームの構築を先ず検討し、そのために必要な措置等を関係各方面に要請することが適当ではないか。
- 現状海外での販売会社を想定していない日本籍投資信託の事務フローにおいて ARFP ファンドの輸出を可能とするためには、ホスト国販売会社の立場からは、日本における諸接続を可能とするインフラが期待され、輸出する日本の投信運用会社の立場からは、現行事務フローの枠組みを変更することなく海外の販売会社とインターフェイスできる環境が望ましい。これら双方の要請を満たすひとつの解決策として、海外の販売会社の国内代行機能を担う会社を国内に設置することが適当ではないか。その場合、国内代行機能を担う会社の法的立ち位置（国内販売会社、法定代理人、事務代行者等）を整理する必要がある。
- ARFP ファンドを輸出する日本の投信運用会社にとって、ホスト国の開示規制、販売規制、広告規制、税制などを熟知した上で、ホスト国受益者の保護を図る必要がある。そのために、参加国が作成する ARFP ガイダンスの一層の充実などが望まれる。
- 参加国毎にファンド課税の取り扱いが異なることや源泉課税等の事務処理等を考えると、日本ではファミリーファンド方式を活用し、

受益者の所在国毎にベビーファンドを設定して、輸出先国毎に海外投資家の管理を行えるようにすることが適当ではないか。ただし、その場合には ARFP ファンドの公募要件を遵守するためにベビーファンドの募集要件・開示要件等を検討する必要がある。

- ・ ファンド・パスポート制度を発展させるためには、ファンド課税の取り扱いの違いに対する参加国の取り組みが極めて重要な要素となるが、ファンド・パスポート制度を推進する金融当局と、ファンド課税の取り扱いを決定する税務当局は異なった観点から行政を行っている。先ず現行のファンド課税の取り扱いを前提として ARFP 制度をスタートさせることが適当ではないか。

〈将来的に望まれる制度構築等について〉

- ・ 本年 12 月末に向けた当面の作業として、ベビーファンドの募集要件・開示要件等について、会員意見を踏まえて金融庁に確認を行う。
- ・ 日本から第 1 号ファンドの輸出を具体化する際には、輸出先国の当局・協会・業界から円滑な協力を得られるよう、金融庁に支援をお願いする。
- ・ 将来的には、日本におけるファンド・ガバナンスの明確化やマスター・フィーダー方式を展望した投資法人制度や、外貨建て公募追加型投資信託の導入が俟たれる。
- ・ ファンド課税の取り扱いの違いに対する取り組みについては、ファンド・パスポート制度が開始してから論点化するのを待つだけではなく、将来論点化することが予想されるファンド課税の取り扱いの違いについて、予め整理・認識しておくことが望まれる。
- ・ 近年アセアン諸国では、ファンド運用業や金融市場の発展を目指す金融当局が主導する形で、ARFP 制度を初めとするファンド相互承認 (Mutual Recognition of Funds : MRF) の動きが急速に進展してきている。
- ・ ファンド・パスポート制度のグローバル基準となった観のある欧州 UCITS 制度は、EU 指令を EU 域内の各国が国内法制に落とし込む義務がある中で、ルクセンブルグやアイルランドがいち早く国内法制化に取り組み、EU 域内の実需を取り込みながら発展してきた。
- ・ アセアン諸国のファンド相互承認が今後発展していくためには、金融当局の関係強化に加えて、ファンド運用会社による輸出先国の運用ニーズの把握や現地投資家が求めるファンドの開発が望まれる。

## VI. 投資信託財産の運営に係る各種業務の合理化、効率化 について

### 1. 全体的な問題意識

投資信託財産の運営に係る各種業務のレベルは、直接、間接的に最終受益者が享受する投資サービスの質とコストに関係する事項である。

このため、顧客本位の業務運営を適切に行っていく観点から、ビジネス環境の整備し、顧客である最終受益者に対して、より安価で良質なサービスを提供するために、投資信託運用会社・受託銀行・販売会社・システムベンダー等の関係業態が参加し、ミドル・バックの各種業務について合理化・効率化に係る諸課題について、検討を行った。

### 2. 今後の方向性について

投資信託の運営に係る各種業務の合理化、効率化については、業務プロセスやシステム環境等を統一化することにより実現するという考え方と競争により実現をするという考え方があがるが、いずれにしても、全ての関係する主体が一堂に会して議論を行うことが重要であり、投資信託協会において引き続き、議論をするための場を設けることが望ましい。

### 3. 基準価額計算に係る計理処理等の標準化・統一化について

#### 〈検討結果〉

基準価額算出業務について、保有資産等に係る評価方法やコーポレート・アクションの処理方法等を中心として議論を行ったが、現状では、基本的に各投資信託運用会社内で行われている実務に大きな相違はないが、外国債券の評価、外国株式のコーポレート・アクションについて実務上の差異があることが確認された。

基準価額算出業務については、金融商品会計基準等との関係も含めて、今後とも必要に応じて、所掌の会議体等で標準化、統一化等について検討が行われることが望ましい。

#### 〈主な議論〉

基準価額計算に係る計理処理等の標準化・統一化について、提示さ

れた主な意見等は概要以下の通りである。

- ・ 外国債券については、米国の CMO や ABS、流通量の少ないインタレスト・オンリー・モーゲージ等の場合、取得した日の値段とベンダーが提供する値段が大きく乖離することもあるため、選択肢をいくつか設けたほうがよいと思う。
- ・ 通貨オプションの評価について、業者提供、自社計算、評価会社という選択肢があるかと思うが、公正価値会計という点も踏まえると自社計算に寄せていくほうがよいのではないか。
- ・ 変則的な株式市場がいくつかあると思うが、こちらについても詳細条件を統一してはどうか。具体的には、ローカルとフォーリンがあるタイ市場、ドル建てとルーブル建てがあるロシア市場等である。
- ・ 流動性の低い外国株式・債券について、公正な評価額をどのようにして付けるかというのは投資信託運用会社の各社判断になると思うので、CMO や ABS といった資産の評価方法はきっちりと決めないほうがいいのかもかもしれない。特に、外資系の運用会社においてはグローバルな評価基準を持っているかもしれないので、投資信託運用会社の裁量を認める仕組みにしたほうがよい。標準化すればするほどガラパゴス化しかねない。
- ・ コーポレート・アクションの処理については、あくまで投資信託運用会社の判断だと思うので、協会で統一化する話ではないかもしれない。スピンオフ株、ライツの部分については、一度決めたとしても次から次へと様々な権利が出てきてしまい、追いつかない。

#### 4. 基準価額以外の照合、現金残高・有価証券残高等の照合を行う

ことについて

〈検討結果〉

投資信託運用会社と受託銀行との間で行われているデータの照合を、より高度化、効率化する観点から、どの様な方法が考えられるのか、現状を踏まえて検討し、現状を改善する必要性については認識を共有できたものの、具体案の取りまとめには至らなかった。

引き続き、投資信託協会において適切な会議体等を設け、信託財産の適正な管理の観点から行われているデータ照合について、高度化等について検討が行われることが望ましい。

#### 〈主な議論〉

基準価額以外の照合、現金残高・有価証券残高等の照合を行うことについて、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・ 外債未収利息の端数処理等については、協会が統一したものを出すというよりは、受託銀行側で決めて、共有されればいいのではないかな。
- ・ 基本的には投資信託運用会社の計理方法に合わせて処理を行っているので、信託間で異なるということはないと思う。投資信託運用会社側で統一されれば、受託銀行側も統一される。
- ・ 例えば小数点の処理について、何桁まで持つかという点でシステム上の仕様で制約があったりする。
- ・ 情報ベンダーを見れば経過利息は出ているので、約定の部分では変わりようがないと思う。メキシコ債やインフレリンク債等で、何桁まで使うかというところはあるが、それを全て挙げていくべきか。

### 5. 公販ネットワークの管理・運営について

#### 〈検討結果〉

公販ネットワークについては、現状について検証したところ、データの相互接続等に乏しく、業務の効率化の支障となっているとの認識を共有した。引き続きシステムの集約化やデータの相互接続等、高度化、効率化について、投資信託協会において、関係する主体を包括する会議体等を設置し、コスト等も含めて検討されることが望まれる。

#### 〈主な議論〉

公販ネットワークの管理・運営について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・ 公販ネットワークについて、参加する事業者が多数に上ることから、公的機関等が主導的に動かないと、共通化、統一化は困難ではないか。出来れば既存の環境を有効に活用する方向で、今後、議論して貰いたい。
- ・ 米国を除けば、諸外国と比較して、日本における公販ネットは整備が進んでいる分野であると考えているが、大きな課題としてデータの互換性がないことやカバーしている情報の範囲が異なることが上げられる。複数のシステムが稼働していることを踏まえるとシステム提供会社が異なっても、データの範囲や互

換性が確保されている環境が構築されることが望ましく、この点についてはシステム提供会社に対して強く要請している。

- ・ 海外市場の休業に伴う追加設定・解約不可日に係る情報の連携についても、公販ネットワークとは別建てで行われており、事務過誤が起こりやすい状況ではないかと危惧している。
- ・ この分野について、競争を促進し統一化を避けること、または統一化して競争していくことのいずれがコスト削減や効率化に繋がるのかは慎重に検討する必要がある。

## 6. 目論見書等の管理について

### 〈検討結果〉

目論見書の有効期間や運用報告書の版の管理等について、業界統一のシステム等を要望する意見がある一方、既に民間事業者により提供されているサービスとの兼ね合いを懸念する意見もあり、統一的な見解を得るに至らなかった。今後、民間事業者によりサービスの提供状況等を踏まえつつ、ビジネス環境の変化に応じて検討されることが適当である。

### 〈主な議論〉

目論見書等の管理について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・ 投資信託の目論見書や運用報告書の管理に関するシステムを業界統一で設けることを検討してはどうか。これにより、投資信託運用会社のコストを削減することが出来るのではないかと。
- ・ すでに一部の民間事業者から、より高度なシステムの供給が開始されているが、これの利用が余り進んでいない。これを普及させるためには、公的な機関等が旗を振ることが求められている。

## 7. 受益権の移管手続きの標準化について

### 〈検討結果〉

受益権の販売会社間移管については、これを円滑に実施にする観点から、投資信託協会において投信総合検索ライブラリーの改修を実施する際には、ファンド名称と併せて ISIN コードを表示する等の措置を行う。

#### 〈主な議論〉

受益権の移管手続きの標準化について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・ 投資信託の受益権の販売会社間移管については、受益者からの申し出により、販売会社のサービスとして行われるものであるが、移管先が移管するファンドを取り扱っているか否か等を確認することが手間となっている。
- ・ 販売会社間で移管について情報のやり取りをする際、当該ファンドの ISIN コードを容易に確認することが出来れば、実務負担はかなり軽減するものと考えられる。

### 8. 共通プラットフォームの構築について

#### 〈検討結果〉

投資信託運用会社と販売会社との間でやり取りされる書面、電子書面については、引き続き、関係する各主体における検討状況等を踏まえつつ、必要に応じて投資信託協会等において、関係する主体をすべて包含した会議体等を設置し検討することが望ましい。

#### 〈主な議論〉

共通プラットフォームの構築について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・ 投資信託運用会社は扱う書類の種類が多く、それを解決するために共通の書類で扱うところもあるが、提出する際には紙媒体、電子媒体等の様々なバージョンに変換する必要があり、扱っているデータは同一のものであるはずが相当な労力を費やすことになっている。
- ・ 銀行協会、信託協会及び投信協会等で書類の統一化が図られないと解決しない。
- ・ 今後の議論では効率化、共通化を推して欲しい。
- ・ 受託銀行は千差万別な投資信託運用会社に対しオーダーメイドな対応を行っており、受託銀行、投資信託運用会社どちらも労力を要する。そのため、投資信託へ参入しようとするスタートアップ企業、海外企業を呼び込みにくい状況にあり、それを考えると、共通の書式を予め作っておけば、それを利用するかどうかは相手にまかせるとして、1つのメルクマールとして分かりやすくなるのではないか。
- ・ 日本では民間各社でネットワークを持っているが、データの種類

によって各々微妙に手続きが異なり、そのため、投信ネットワークの相互接続が不十分で煩雑である。海外では公的機関が共通化の機能を担っている。日本ではほふりがそのような機能を担うのが良いのではないかと思う。

- ・ 投信検索ライブラリーには投信協会が情報（基準価額、分配金単価、目論見書、運用報告書等）を集めている。投資信託運用会社は、個別に販売会社に必要な書類を渡し、それとはまた別に投信検索ライブラリーの掲載用に同一のものを投信協会に提出している。
- ・ もし、これが一元化されて販売会社がライブラリーから必要な書類をダウンロードするようになれば、個別に配布する必要がなくなる。
- ・ 誰のためのライブラリーかという点で、使い勝手が変わる。販売会社がデータを加工したいとなるとエクセル形式にする必要があり、一般の投資家向けであるならばPDF形式にする必要がある。
- ・ 販売会社は目論見書を事前に用意しなければならず、運用報告書も交付確認をする必要がある。そのため、ライブラリーから勝手にダウンロードするというわけにはいかない。
- ・ 既に、販売会社に目論見書等を配付するシステムは結構な社数が持っており、既存のシステムなくなると困る。今まで、求められて作り上げたノウハウが無駄になる。

## 9. 外部委託に係る論点等について

### 〈検討結果〉

投資信託運用会社が担っている投資信託に係る業務の外部委託について検討を行ったが、現状、既に可能な範囲で実施されており、これ以上の外部委託による業務の効率化については、投資信託の運営に係る各業務に関する責任とその範囲等について明確化し、見直すことが必要であるとの認識を共有した。今後、投資信託に係るガバナンスに係る議論の進捗等により、投資信託の運営に係る各業務に関する責任とその範囲等に係る理解が深まる等、環境が整備された段階で所掌の会議体等で検討されることが考えられる。

### 〈主な議論〉

外部委託に係る論点等について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。



- ・ 基準価額算出の最終的な責任は運用会社にあり、自分たちで分かっている方法でないと結果が正しいかどうかわからない。
- ・ 運用会社だけで算出するにしても基準価額計算のシステムがとても高い。販売会社のシステムもとても高い。そこが共通化や外部委託されるというのはコストがリーズナブルであれば、新規参入にも資すると思う。ただし、基準価額の計算主体は誰か。結局投資信託運用会社が最終主体であるなら、モニタリングしなければいけない、人も設置しなければならぬ等の様々な問題が絡み合ってくる。そのため、様々なサブ WG や小委員会があるが、何が本当に良いことか、何が受益者のためなのかという観点で議論を進めていければと改めて思う。
- ・ 各社の拘りが残ったまま業務の外部委託を進めてもなかなか負荷が減らない。その拘りは、基準価額は投資信託運用会社が出さなければいけないという考え方から来ている。そして、それをするためにはモニタリングをしなければいけない。モニタリングしなければいけないということは今までどおりの作業のまま業務の外部委託を進めるということになってしまう。
- ・ 今の作業があり、それを合理化するにはどうすれば良いか。現行基準、現行の法律、現行の体制があり、それをどう合理化するかということに関係するプレーヤーとの間で調整して解決する必要がある。それと共に、法律も改正し、スキームを考えた場合、もしかしたら合理化するチャンスがあるかもしれないが、別のシステムを作るほうがいかかもしれない。

## 10. 価格情報の一元化等のための検討について

### 〈検討結果〉

効率性の観点から、共通基盤の整備の一つとして、価格情報等の一元化について検討したが、これについては法制上の要件として個々の投資信託運用会社が保有資産の時価測定について責任を有している以上、統一的に行うことは困難であるとの指摘があり、具体的な改善案の取りまとめに至らなかった。しかし、投資信託会社の責任で行うにしても価格情報は顧客にとっても重要であり、各社それぞれの問題に任せることを基本にしながらも高度化のために、各投資信託運用会社において、引き続き、時価に係る考え方等を整理することが求められる。

### 〈主な議論〉

共通プラットフォームの構築について、提示された主な意見等は概要以下の通りである。

- ・ 実態として受託銀行では、基準価額計算を行うにあたっての評価時価について、日本株を除いて投資信託運用会社に依存している状況である。
- ・ 東証1部、2部、地方市場等、複数の市場に上場している場合、どのマーケットの時価を採用するかについては協会で決めているので既に統一性がある。
- ・ 少なくともマーケットに上場しているものについては時価を一つに統一する必要がある、それをどこか一カ所で配信できるようになれば合理的だと思う。
- ・ 第三者が提示している値段であっても、それが実勢と大きくかけ離れている場合には、投資信託運用会社が時価に対して責任をとらなければならない部分も出てくると思う。例えば、AMO、CMO等のモーゲージや、国内債券についても3.11の後の電力会社の値付けの状況を見ていると、実勢に近いと言えるかどうか疑問に思うことがある。
- ・ 時価について、投資信託運用会社が責任をとらなくても良い部分と、責任をとらなければならない部分の線引きは必要だと思う。
- ・ 協会規則では、基本的に日本株以外の時価については考え方が示されているだけであり、具体的な部分は投資信託運用会社に任せられている状況である。
- ・ 評価の最終的な責任は投資信託運用会社にあると思う。最終的な実勢価格というのは正味の実現価値のことであり、取引を行う主体でしか知り得ない部分はどうしても残ると考えている。
- ・ 時価の取り方、時価がない場合の値付けの仕方について業界で共通認識があれば、データをどのように活用すればよいかという議論はできると思う。
- ・ 効率性という観点で言えば、どこかで一元化して配信を行うのが最もよい。一方で基準価額の二重計算とも関係するが、どちらか一方に寄せたとしても、投資信託運用会社と算出主体との間で相互牽制が行われないと時価の妥当性を担保できないと思う。
- ・ 時価について、投資信託運用会社は投資信託運用会社としての見方を持っているというのが健全なやり方であって、海外の運用会社でも彼ら自身で基準価額を出そうと思えば出せる体制になっている

と聞いている。

〈ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会 委員名簿〉

平成 29 年 5 月 30 日現在

〈委員長〉

一般社団法人 高度人材養成機構 立 命 館 大 学	理 事 客 員 教 授	長 三好 秀和
------------------------------	----------------	---------

〈委 員〉

大和証券投資信託委託	業 務 部 長	高橋 博
野村アセットマネジメント	総合企画部シニア・マネージャー	平川 幸雄
日興アセットマネジメント	経営企画グループマネージャー	高橋 かほり
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	IMD コントローラーズ部 ヴァイス・プレジデント	大西 弘高
三菱 UFJ 国際投信	業務 IT 企画部 副部長	堀口 一郎
アセットマネジメント One	ITシステム・事務本部事務サービスグループ投資信託事務部 担当部長	坂本 久
三井住友アセットマネジメント	企 画 部 長	鈴木 健也
スパークス・アセット・マネジメント	リテール BD マーケティング部 マネージャー	秦野 格
BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン	業 務 本 部 長	兼安 佳子
東京海上アセットマネジメント	投 信 計 理 部 長	三森 義人
ピクテ投信投資顧問	執行役員 業務管理副本部長	岸 国義
シュローダー・インベストメント・マネジメント	常務取締役 チーフオペレーティングオフィサー	玉置 圭子
フィデリティ投信	オペレーション本部 副本部長	大島 敏哉
さわかみ投信	取締役 コンプライアンス室長	高橋 浩之

野村証券	業務企画部 業務二課長	中嶋 將善
大和証券	投資信託サポート部 副部長	川根 浩志
SBI証券	投資信託部長	瀬畑 史郎
三井住友銀行	リテール統括部 部長代理	鈴木 公裕
三菱UFJ信託銀行	受託財産企画部 受託企画グループ 主任調査役	小林 清志
みずほ信託銀行	信託プロダクツ業務部 信託協会担当部長	加藤 弘泰
三井住友信託銀行	受託資産企画部 審議役	久野 恭七郎
野村総合研究所	資産運用サービス事業2部企画・コンサルティングループ グループマネージャー	古賀 智子
大和総研ビジネス・イノベーション	金融システム開発第三部長	石井 正
ステート・ストリート信託銀行	リレーションシップ・マネジメント部 アシスタント ヴァイスプレジデント	前田 輝雄
エックスネット	シニアコンサルタント	大杉 康明
PwC あらた有限責任監査法人	第3金融部（資産運用） パートナー	辻田 大
PwC あらた有限責任監査法人	第3金融部（資産運用） ディレクター	久保 直毅

<オブザーバー>

金融庁

日本証券業協会

証券保管振替機構

## 投資信託の併合に係る実務要領

### 1. 投資信託の併合を実施するための前提条件

#### (1) 基本的な考え方

関係する全ての知っている受益者に通知し、半数以上（かつ法定要件以上）の受益者からの賛成を得ることを前提として、複数の投資信託を併合する。なお、併合の実施に当たり、事前に関係する全ての知っている受益者に対して書面等で説明した上で手続きを行うことにより、併合後の投資信託について併合前の商品性格と異にすることも可能であることに留意すること。

#### (2) 投資信託制度上の前提

- ① 現行の信託法（平成 18 年法律 108 号）を根拠法とする投資信託であること。旧信託法（大正 11 年法律 62 号）が根拠法である投資信託については、同法に基づく重大な約款変更手続きを行い、根拠法を現行の信託法に変更する必要があること（平成 18 年法律第 109 号 信託法整備法第 26 条）。なお、根拠法の変更手続きと併合手続きを併せて同時に行うことは妨げない。
- ② 併合に係る全ての投資信託の委託者と受託者が、併合の実施時点で同一であること（投信法第 2 条第 1 項、同法第 3 条）。なお、委託者・受託者の変更手続きと併合手続きを併せて同時に行うことは妨げない。

#### (3) 税制上の前提

- ① 併合に係る全ての投資信託については所得区分が同一である他、外国税額控除等に係る要件等、課税上の取扱

1

いが同一であること。

- ② 併合に係る全ての投資信託の募集形態（私募・公募、単位型・追加型）が同一であること。
- ③ 併合に係る全ての投資信託が無券面化されていること（又は併合に係る全ての投資信託が全て無券面化されていないこと）。
- ④ 併合に係る全ての投資信託は、併合実施時点において信託財産の一口当たり元本を 1 円とすること。  
（①、②は税当局よりの要請、③、④は保管振替制度上の要請）

#### (4) 併合実施の際の追加設定、解約等の停止について

投資信託の併合を実施する際、基本的に、これに係る全ての投資信託について、実務上必要な期間において、追加設定、解約を停止させ、併合処理期間前後に跨る設定、解約に係る受益者からの申し出については、受け付けないものとする。但し、投資信託委託会社が判断する場合には、この限りではない。

加えて、併合により消滅することが予定されている投資信託については、関係者間で話し合いを行ったうえで、一定期日以降、募集を停止することも可能と考えられる。

#### (5) 投資信託の併合方法について

投資信託の併合について、法令上の手続きとしては、

- ① 一の投資信託に複数の投資信託を吸収させ、吸収した投資信託を存続させる＝吸収併合方式
- ② 複数の投資信託を償還し、新たに設定する一の投資信託に集約する＝新設併合方式

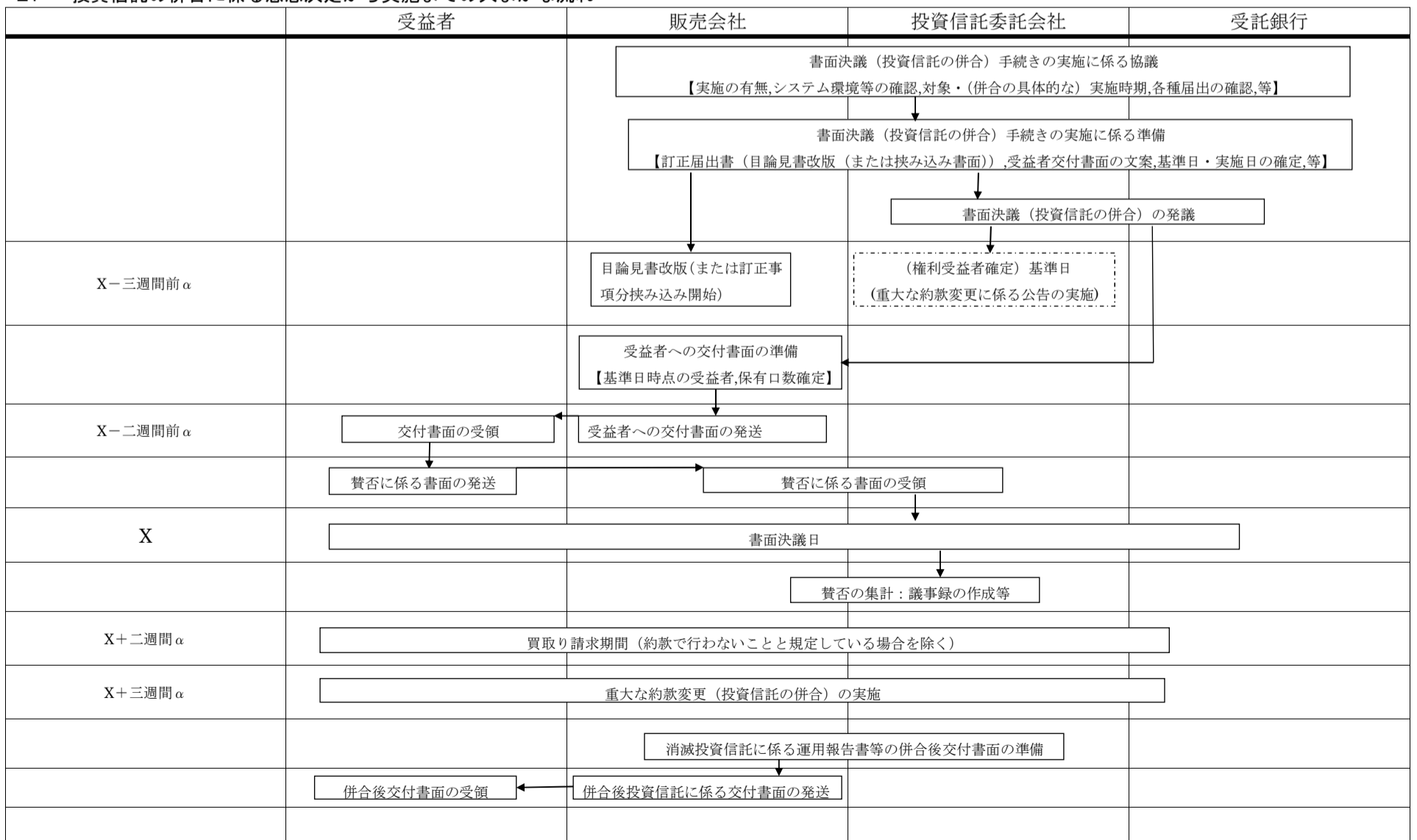
があるが、これにより約款変更手続きが必要となる投資信託の対象範囲や併合後に運用報告書を送付することが必要となる受益者の範囲が異なるものの、信託財産の合算処理等は吸収併合方式を採用し、各種コード等を引き継ぐことは可能。

※ 消滅投資信託:併合後に保有している資産等を新設投資信託又は存続投資信託に引き継いで、消滅する投資信託

2

- ※ 新設投資信託:消滅投資信託から資産等を引き継いで、併合により新たに設定される投資信託
- ※ 存続投資信託:併合に係る複数の投資信託のうち、併合後も存続し、消滅投資信託から資産等を引き継ぐ投資信託
- ※ 併合後投資信託:存続投資信託、又は新設投資信託

2. 投資信託の併合に係る意思決定から実施までの大まかな流れ



※ 受益者に係る書面交付については、法令に則り、電磁的方法によることも可能である。（投信法第 17 条、投信法施行規則第 30 条）

### 3. 併合実施前後の流れ

受託銀行	投資信託委託会社	販売会社	
この日以降、併合手続終了までの間、追加設定・一部解約による併合対象投資信託の受益権総口数が異動しなくなる。	この日以降、併合手続終了までの間、追加設定・一部解約による併合対象投資信託の受益権総口数が異動しなくなる。	この日以降、併合手続終了までの間、追加設定・一部解約による顧客口座の口数が異動しなくなる。	追加設定の申込み、一部解約の請求をこの日以降停止 (割当比率計算日の前営業日が適切か)
・ 純資産総額、総口数の算出	・ 純資産総額、総口数の算出 ・ 割当比率の連絡 (夕方以降) →	→ 割当比率を受領	割当比率計算日
・ 資産移管の事前準備  ・ 併合後投資信託の設定 (増加) する総口数を計算 (集計)	・ 併合後投資信託の合計口数を受領 ← ・ 併合後投資信託の設定 (増加) する総口数を計算 (集計) ← 当該総口数を連絡	・ 割当比率に基づき、振替口座 (顧客口座) ごとの併合後投資信託を計算。 ・ 割当られる併合後投資信託の合計口数を計算。 ← 当該合計口数を連絡  ・ 顧客口座の口数・税務上元本の額等の異動事前準備 ※ 販売会社は、割当比率を受領後、顧客口座を異動するまでの間の日数を、事務処理上必要としているはず。	
・ 資産移管の事前準備  ・ (営業時間後) 帳簿の統合処理 ・ 元本の修正仕訳	・ (営業時間後) 帳簿の統合処理 ・ 元本の修正仕訳	・ (営業時間後) 顧客口座の異動	併合日前日
・ 資産移管処理 (以降、結了まで継続)  ・ 当日以降の基準価額算出処理等は通常どおり。	・ 併合後投資信託として、運用する。  ・ 保振機構振替口座の異動申請  ・ 当日以降の基準価額算出処理等は通常どおり。	・ 営業時間初より、顧客口座では、存続投資信託 (又は新設投資信託) の保有残が見える。	併合日 追加設定の申込み、一部解約の請求をこの日以降再開

※ 本表においては、販売会社において個別の顧客の口座データの修正 (個別の受益者の保有口数や取得元本、個別元本の再計算等) を行う必要があることや、割当比率の算定に使用する基準価額については出来る限り受益者等からの設定・解約を織り込むことが適当であること等の実務上の要請を踏まえ、信託の併合に係る事務処理については原則として、設定・解約を一定期間停止した上で、実施することとしている。

※ 基本的には、本表を参考に併合に係るスケジュールを策定することが適当と考えられるが、関係者との間で調整の上、その他のスケジュールで実施することも妨げるものではない。

### 4. 投資信託委託会社等の主な役割

#### (1) 投資信託委託会社

##### A 投資信託の併合に関する発議・決定

- ① 投資信託約款変更に係る受託銀行の同意 (同意書の提出) (投信法施行規則第 28 条第 2 項第 2 号)
- ② 事前又は同時に変更しておくべき投資信託約款の変更 (非重大な範囲)
  - ・ 消滅投資信託について、投資信託約款において最終計算期間の定めがない場合には、併合の直前日とする約款変更 (投信法第 4 条第 2 項第 10 号)

##### B 投資信託の併合に係る書面決議の実施 (「軽微基準」に該当しない場合)

※ 「新法信託に係る重大な約款変更手続きに同じ」

- ① 受益者に対する交付書面の準備
- ② 書面決議に係る賛否の集計
- ③ 併合後の新設投資信託に係る投資信託契約 / 投資信託約款の準備

##### C 併合に係る投資信託財産に関する計理処理等

- ① 割当比率を決定する日の消滅投資信託の純資産総額及び口数の算定
- ② 割当比率の算定と取扱い販売会社、受託銀行への連絡 (社債等振替法第 121 条の 3)
- ③ 販売会社から連絡を受けた再計算受益権口数に基づく併合後投資信託に係る財務諸表の合算、元本の振り分け仕訳、およびこれらの情報の受託銀行への連絡 (投信財産計算規則第 22 条)

#### (2) 販売会社

##### A 投資信託の併合に係る書面決議に関する書面等の受益者への送付 (「軽微基準」に該当しない場合)

※ 「新法信託に係る重大な約款変更手続きに同じ」

(議決権行使書面は、受益者の氏名又は名称、当該受益者が行使できる議決権の数又は割合を記入後に送付する)

##### B 併合に係る受益者の計理処理等

- ① 割当比率に基づいた消滅投資信託に係る受益権口数の再計算 (自社取扱い分) と合計口数の投資信託委託会社への連絡
- ② 投資信託委託会社より連絡された併合基準価額と割当比率に基づき、個別の受益者に係るデータの修正、証券保管振替機構への記録

##### C 投資信託の併合後の受益者への書面等の送付

消滅投資信託に係る全受益者に対して、併合後に併合時の受益者毎の保有口数、一口当たりの取得元本、一口当たりの基準価額、取得費、預かり残高、権利確定日を記載した書面等を個別に受益者に対して送付 (この場合、後述の消滅投資信託に係る運用報告書と併せて送付することも可能)

#### (3) 受託銀行

##### A 投資信託契約の締結 / (投資信託約款) 変更

##### B 反対受益者からの買取請求権の行使による受益証券の買取りと代金の支払等 (投資信託約款で行わないこととしている場合を除く。)

##### C 併合に係る投資信託財産に関する計理処理等

(書面決議参考書類である投信法施行規則第 35 条第 1 項第 7 号の財産状況開示資料等を受益者向け様式で作成)

##### D 併合に係る投資信託財産の移管処理



## 5. 併合に係る各種事務手続き等

### (1) 書面決議手続き開始前

投資信託の併合については、個別の投資信託委託会社、販売会社、受託銀行、カストディーや資産の売買執行等を委託しているディーラー・ブローカーにより、システムや業務フロー等の相違により対応が異なることも想定されることから、併合の実施の検討に当たっては、消滅投資信託財産に係る各関係社のシステムや実務対応について、以下の事項その他について確認することが適当である。

- ・ 併合実施日を跨ぐ取引に係る消滅投資信託口座から併合後投資信託口座への引継ぎ（受託銀行、カストディー、ディーラー・ブローカーにより対応が異なることがあることに留意すること）
- ・ 海外資産等に係るカストディー内での口座間移管（消滅投資信託により、利用しているカストディーが異なる場合）
- ・ 「先物等の権利に係る取引」に関する権利の口座間移管（特にディーラー・ブローカーにより対応が異なることがあることに留意すること）
- ・ 消滅投資信託財産に係る未収・未払金の併合後投資信託財産への引継ぎ（※ 信託報酬等については、消滅投資信託財産の信託終了日付けで、一旦、全て清算することが必要であることに留意すること）

### (2) 書面決議手続きの実施

- ・ 書面決議手続きについては、上記 2. を参考に法令に則り適切に対応する必要がある。
- ・ なお、書面決議手続きについては、投資信託の併合も投資信託約款の重大な変更も基本的には同一の手続きである。（投信法第 16 条、同法第 17 条）

### (3) 有価証券届出書の訂正手続き等

#### ① 消滅投資信託に係る有価証券届出書の訂正及び目論見書の改定若しくは訂正事項分の挟み込み等について（金商法第 7 条）

消滅投資信託に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出及び目論見書の改定（訂正事項分の挟み込みを含む）については、重大な約款変更に係る書面決議手続きを行う場合と同様に、例えば消滅投資信託のいずれもが当日約定の場合には権利受益者が確定する基準日の前営業日に訂正届出書を提出し、基準日から改定目論見書の使用又は訂正事項分の挟み込みを開始する等、基準日以降に設定の申込みを行う受益者（＝併合に係る書面決議に関し権利を有しない者）に対しても必要な情報を周知する。

#### ② 新設投資信託に係る有価証券届出書の提出等（金商法第 5 条、特定有証開示留意事項 8-3）

新設投資信託に係る有価証券届出書は、原則として、新設投資信託の信託設定日の 7 日以上前の営業日に提出し、当該届け出に係る目論見書を新設投資信託の信託設定日から使用する。この場合、当該有価証券届出書には提出日の直近の消滅投資信託の決算又は半期決算に係る財務諸表を参考情報として添付する。なお、参考情報として併せて消滅投資信託に係る運用状況等も記載することも問題はない。

#### ③ 存続投資信託に係る有価証券届出書の提出等（金商法第 5 条、特定有証開示留意事項 5-3）

存続投資信託に係る有価証券届出書は、原則として、通常の継続開示における手続きと同様に、併合直後の募集期間末の前日に提出すること。なお、当該有価証券届出書（同時に提出する有価証券報告書を含む）には、当該存続投資信託に資産を移管した消滅投資信託に係る最終決算の財務諸表を参考情報として添付すること。（消滅投資信託に係る財務情報の記載は、存続投資信託の併合直後に提出する有価証券届出書、有価証券報告書への記載に限定され、翌期以降の記載は任意）

### (4) 運用報告書の作成・交付について(投信財産計算規則第 58 条第 7 項)

#### ① 消滅投資信託に係る運用報告書の作成について

- ・ 消滅投資信託について、併合実施の直前暦日を信託終了日として、運用報告書を作成する。
- ・ 消滅投資信託に係る運用報告書については、消滅投資信託毎にそれぞれの消滅投資信託財産に係る情報を記載する。

7

#### ② 併合後投資信託に係る運用報告書の作成について

- ・ 存続投資信託の運用報告書については、当該投資信託の併合直前の運用報告書作成基準日から直後の作成基準日までについて作成する。
- ・ 併合後投資信託財産の運用報告書に、消滅投資信託財産の併合前の状況に係る情報を参考として記載することも可能である。
- ・ 新設投資信託の運用報告書については、併合日を運用報告書の作成基準日の期初として、直後の作成基準日までについて作成する。

#### ③ 消滅投資信託に係る運用報告書の交付対象について

- ・ 消滅投資信託に係る運用報告書については、当該消滅投資信託を併合実施の直前日に保有していた全ての受益者に対して交付する。（投信法第 14 条、投信財産計算規則第 58 条第 7 項）

### (5) 投資信託約款の改正に係る留意事項

#### ① 旧法信託である投資信託について（平成 18 年法律第 109 号 信託法整備法第 26 条）

信託法整備法第 2 条の規定によりなお従前の例によるものとされた同法第 1 条の規定による旧信託法を根拠とする投資信託については、併合に係る書面決議手続きを実施するにあたって、信託法整備法第 25 条の規定による平成 19 年 9 月 30 日改正前の投信法第 30 条に定められた書面による約款変更手続きを行い、根拠法を現行の信託法に根拠法の変更をしなければならない。

この約款変更については必ず旧投信法における重大な約款変更手続きにより行わなければならないことに注意すること。

なお、根拠法の変更手続きと併合手続きを併せて行うことは妨げないが、それぞれの議案の法定成立要件が異なることに留意すること。

※ この根拠法を変更するための投資信託約款の変更を実施する際に、併せて「書面決議手続きに係るみなす賛成制度」についても約款上規定すること。

#### ② 投資信託約款の変更等に関する注意事項

##### a 消滅投資信託に係る約款変更について

- ・ 併合前後に設定・解約の受付けを中止しない場合において、消滅投資信託が翌営業日基準価額を適用する等、日程の関係等で止むを得ず併合を跨ぐ設定・解約が発生することが見込まれる場合には、例えば併合実施前日（併合前の最終営業日）に消滅投資信託財産に申込みされた設定・解約については、併合後投資信託財産で応じる旨の規定を新設すること。（同様の趣旨の説明をあわせて「目論見書訂正事項分」等にも記載すること。）
- ・ 消滅投資信託の信託期間の最終日を併合後投資信託財産の設定日（期初）の前日とすること。
- ・ 消滅投資信託の信託財産上の一口当たり元本は全て 1 円とすること。（但し、当該規定の効力の発生日については、併合実施直前とすることでも問題はない。）

##### b 併合後投資信託

- ・ 併合後投資信託の信託約款で定められる外貨建て資産や非株式資産に係る組入れ比率については、重大な約款変更手続きを行い商品性格の変更について受益者の了解を得た場合を除いて、基本的に消滅投資信託財産の信託約款で定められているものと同様とすること。特に消滅投資信託財産と併合後投資信託財産とで所得税額控除や外国税額控除等の取扱いが異なることがないよう留意すること。
- ・ 併合後投資信託財産の信託財産上の一口当たり元本は 1 円とすること。

#### ③ 複数の事案に係る一括処理について

投資信託の併合に当たり、投資信託約款の変更等の法定の手続きにより処理することが求められている事項、

- ・ 投資信託の併合
- ・ 運用方針の変更（運用方針が異なっている場合に限る）
- ・ 受託銀行の変更（受託銀行が異なっている場合に限る）
- ・ 根拠法について旧信託法から新信託法への変更（旧法信託の場合に限る）

については、個別に手続きをするのではなく、同一の交付書面を活用する等して、一括で処理することや複数の書面を同封して送付すること等も可能であることに留意すること。但し、この場合、併合に係る投資信託の受益者に対して交付する書面については、該当する事案の違いにより必要記載事項が異となる場合があり、その場合には複数の交付書面を用意する必要があることに留意すること。

8

④ 簡易併合手続きについて（投信法第 17 条第 1 項、投信法施行規則第 29 条の 2）

投資信託の併合について、以下の要件を全て満たしている場合には、受益者の利益に及ぼす影響が軽微なものとして、法定手続きの一部を行わなくてもよいことに留意すること。

- ・ 併合後の投資信託財産に属する有価証券等が、併合前の投資信託約款に記載された運用方針に反しないと認められること。
- ・ 併合前後で投資信託の商品としての基本的な性格に相違がないこと。
- ・ 併合に当たり、実質的に他を吸収する投資信託の純資産総額が吸収される投資信託の純資産総額の 5 倍以上であること。但し、同一の指数に連動するインデックスファンドの様に吸収、非吸収投資信託、双方の信託財産の内容が実質的に同一と認められる場合にはこの限りではない。

(6) 販売会社、保管振替機関等との情報のやり取りについて

① 販売会社等について

併合の実施の可否等について、関係者間で協議をする時点で、各段階における情報のやり取りに関するタイミングや手続き等、特に併合実施前後の具体的な情報連携方法についても必要な確認、検討を行うこと。

② 保管振替機関について

保管振替機関の策定している併合に係る運用ルール等についてその内容を確認して置くとともに、併合の実施に係る関係者間での協議が整った段階で、これに関する連絡を併せて保管振替機構の担当部署にすること。

③ サブ・カストディについて

海外のサブ・カストディアンに保管、管理されている資産、取引等については、現地国や発行国等の法制や慣行等により、資産の移管や権利、投資枠の引き継ぎ等について、事前の手続き等が必要となることもあることから、事前に確認するとともに、サブ・カストディ間での資産等の移管に係る費用等についてもその負担等（被併合投資信託のサブ・カストディ口座終了後に生じる現地税理士費用、偶発債務等の負担も含む）を含めて投資信託委託会社と受託銀行との間で協議すること。

6. 併合時の投資信託財産に係る計理処理等

(1) 信託財産関連

① 割当比率（社債等振替法第 121 条の 3 第 1 項第 3 号）

例：

Xファンド（消滅投資信託）：割当比率算出日現在の純資産総額：Ax 円、口数：Px 口（つまり、元本 Px 円）、  
Yファンド（存続投資信託）：割当比率算出日現在の純資産総額：Ay 円、口数：Py 口（つまり、元本 Py 円）とすれば、  
併合日前日の X ファンドの受益者に、  
X ファンド 1 口に対して、

$$Y \text{ ファンドを、} \left( \frac{Ax}{Px} \right) \div \left( \frac{Ay}{Py} \right) = \frac{Ax \times Py}{Px \times Ay} \text{ 口割り当てる。 (有効桁数は、4 桁以上の任意とする。)}$$

② 新設併合方式の場合

新設併合方式の場合は、割当比率の決定時において、新設投資信託の基準価額を仮に計算したときに、それが消滅投資信託のうち最も高い基準価額と最も低い基準価額の範囲内となるよう割当比率を決定することができる。（すなわち、最も高い基準価額の消滅投資信託の割当比率を 1 とすることと、最も低い基準価額の消滅投資信託の割当比率を 1 とす

ることの範囲内で決定できる。）

③ 消滅投資信託の計理

a 消滅投資信託では信託終了日に決算処理により保有有価証券等の評価換、最終損益計算を行い、全ての資産、負債、分配準備積立金、繰越欠損金及び収益調整金等を併合後投資信託財産に引継ぐ

※ 併合の実施に際し、全ての消滅投資信託財産で収益分配は行わない

※ 信託報酬（実績報酬、代行手数料を含む）、監査費用等は消滅投資信託において確定させ、信託終了日の翌営業日に支払を行う

※元本の価額は、投信財産計算規則第 22 条の規定に基づき振り替える

7. 消滅投資信託に係る口座の併合後信託口座への集約について

投資信託の併合により併合後投資信託に全ての資産が集約されることとなるが、これについては

① 消滅投資信託の口座で保管されていた資産を併合後投資信託の口座に集約

② 新設投資信託の名義の新たな口座に消滅投資信託の口座で保管されていた資産を集約

のいずれの方法を採用するのかについては、費用や事務負担等も踏まえ、投資信託委託会社と受託銀行との間で協議すること。

8. 併合時において特定口座で管理されている個別の顧客に係るデータの修正（販売会社）

① 振替口座毎に、併合時点で保有している消滅投資信託の口数に委託会社から連絡された割当比率を乗じて併合後投資信託に係る保有口数を算出（1 口未満切捨て（社債等振替法第 121 条の 3 第 4 項第 1 号））

② 個別の顧客の保有することとなる消滅投資信託の口数で取得元本及び個別元本を除き、併合時点での個別の顧客に係る個別元本、取得元本を算出する。

振替口座毎に、存続投資信託(または新設投資信託)受益権 1 口の取得価額＝消滅投資信託受益権 1 口の取得価額×消滅投資信託の口数÷存続投資信託(または新設投資信託)の口数（所得税法施行令第 112 条第 2 項）

③ ①、②で算出したデータを基に当該顧客に係る口座データを修正する。（取得日は消滅投資信託の取得日とする。（国税庁通達 租特法第 37 条の 10 関連））

9. 親投資信託等の併合に係る特例

(1) 計理処理について

・ 併合の直前に個別の親投資信託等が有する配当等収益については、夫々の親投資信託等に投資している個別のベビー投資信託毎に当該ベビー投資信託が潜在的に有している配当等収益に相当する額を按分し振り替えること。

・ 併合の直前に個別の親投資信託等が有する外国支払い税については、当該親投資信託等に投資している個別のベビー投資信託毎に当該額を振り替えること。

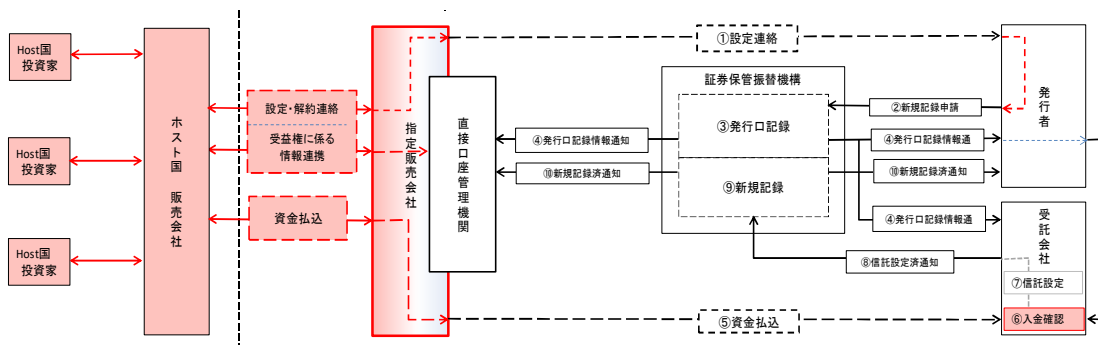
(2) 併合手続きについて

親投資信託等の信託の併合については、原則として（ベビー投資信託を運用している）投資信託委託会社（親投資信託等の実質的な受益者＝ベビー投資信託の運用指図権者）が受託銀行（親投資信託等の形式的な受益者＝名義人）を通じて個別のベビー投資信託が有する親投資信託等の受益権に係る権利の行使を行うものとする。

その際、委託会社は、当該親投資信託等の信託の併合が個別のベビー投資信託に与える影響を検討し、個別のベビー投資信託に対して当該ベビー投資信託の併合が行われる場合と同様の影響を与えると判断される場合には、当該ベビー投資信託毎に受益者に対して意思の確認を行う等、必要な手続きを行うものとする。

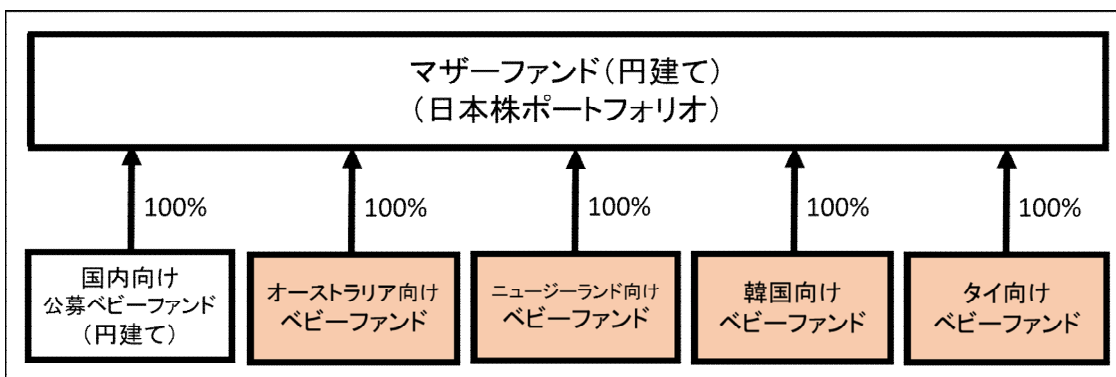
〈資料 2.〉

〈日本から輸出する ARFP ファンドの事務フロー(案)〉



- ホスト国(輸出先国)販売会社:  
「現地販売会社」又は「国内投信運用会社の現地法人」又は「国内投信運用会社の親会社現地法人」
- 「国内指定販売会社」兼「直接口座管理機関」:  
「直販を行う投信運用会社」又は「証券会社・信託銀行等の金融機関」
- 国内の公募投信の登録や顧客管理の事務フローを踏まえると、現状ホスト国(輸出先国)の販売会社が直接国内の事務フローに接続することは困難なため、いったん国内に「指定販売会社」兼「直接口座管理機関」を設け、ホスト国販売会社から販売情報を受領し、保振登録、公販ネット、海外資金送金を行うスキームを想定。

〈日本から輸出する ARFP ファンドのスキーム(案)〉第 2 回対面会合@金融庁



- 第 2 回対面会合では、輸出時に「国内向け公募ベビーファンド」が存在すれば、輸出先国ごとに「ベビーファンド」を設定することにつき、参加国の了解を得た。
- 輸出先国ごとの「ベビーファンド」の募集要件・開示要件等について、会員意見を踏まえて金融庁に確認を行う。

### ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会 中間報告(概要)

資産運用等に関するワーキング・グループ報告(平成 28 年 6 月) ①投資信託のガバナンス ②資産運用会社の信頼性向上のための取組み ③ビジネス環境の整備等の課題 ④中長期的資産形成等に係る課題	
ビジネス環境の整備等に係る検討小委員会 4つの柱 ① 投資信託の併合、償還 ② 証券投資法人の活用 ③ ARFP 制度の促進 ④ 投資信託の運営に係る合理化、効率化	
<p>① 投資信託の併合、償還</p> <p><b>【問題意識】</b> 投資信託は現在 6000 本程度、このうち 70%程度が資産残高 50 億円未満。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 小規模ファンドのパフォーマンスが必ずしも不調であるわけではないが、商品性格が近似しているファンドは、併合することで運用が効率化し、投資家にプラスになることが多いのではないか。</li> </ul> <p>○ 投資信託の併合</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 投資信託の併合に係る実務要領の改訂 <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 当局の確認も得て、所定の手続きを経ることにより併合前後で商品性を変更する等、柔軟に併合を行うことを可能とするための改訂版の策定</li> </ul> </li> <li>・ 残された課題の整理 <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 投資信託運用会社として、どの様なファンドがどの様な場合に併合することが投資家の利益に資するのかの考え方の整理</li> <li>✓ 顧客口座を管理している販売会社の理解を得て、取得元本、個別元本等の修正を円滑に行うためのシステム環境の整備</li> <li>✓ 投資信託協会においても、投資信託の併合を実施するにあたって、販売会社において必要となる手当やシステム、振替制度における実務の処理等について、関係する各団体と引き続き協議</li> </ul> </li> </ul> <p>○投資信託の繰上償還</p> <p>投資信託のファンド数を整理する方策として、併合と繰上償還とがある。投資信託運用会社としては、自社で運用しているファンドについて、資産残高が僅少になる等の状況となった場合には、まず他のファンドとの併合の可能性を検討し、これが適当でない場合には繰上償還を行う。</p>	<p>② 証券投資法人の活用</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 投資法人のメリットとして、以下が指摘された。 <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 法的に投資家、最終権利者と CIS との関係が明確で、ガバナンスのスキームが分かり易い。</li> <li>✓ 租税条約上、法人として扱われることから、税制上の恩典を受け易い。</li> <li>✓ 外国人投資家から見ると、投資法人制度は理解が容易な制度であり、ARFP をはじめ、輸出した場合を想定すると、契約型よりも受け入れられ易い。</li> </ul> </li> <li>・ 引き続き検討すべき論点 <ul style="list-style-type: none"> <li>税務・会計に係る課題を中心として、以下の様な事項等について、投資信託協会において引き続き検討されることが望まれる。 <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 90%超配当要件（評価損益の取扱い）</li> <li>✓ 商品性格の制約となる税法上の要件等</li> <li>✓ 増資、減資手続きの整備 等</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>
<p>③ ARFP 制度の促進</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 国内籍投資信託を ARFP 制度の参加国に輸出するための事務フロー等の検討 <ul style="list-style-type: none"> <li>現状の環境を基に、国内の販売会社、直接口座管理機関に海外販売会社の管理等を委託</li> </ul> </li> <li>・ 参加国に輸出する国内籍投資信託のスキームの検討 <ul style="list-style-type: none"> <li>税制上の課題を克服する観点から、輸出先国毎に、ベビーファンドを設定。</li> </ul> </li> <li>・ 引き続き、実務上、必要となる事項等について検討</li> </ul>	<p>④ 投資信託の運営に係る合理化、効率化</p> <p><b>【問題意識】</b> 顧客本位の業務運営を適切に行っていく観点から、ビジネス環境を整備し、顧客である最終受益者に対して、より安価で良質なサービスを提供するため、関係する各業態が参加して検討を行う。</p> <p><b>【今後の方向性】</b> 投資信託の運営に係る各種業務の合理化、効率化については、全ての関係する主体が一堂に会して議論を行うことが重要であり、投資信託協会において引き続き、議論するための場を設けることが望ましい。</p> <p><b>【主な検討事項】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 基準価額の二重計算</li> <li>✓ 基準価額の訂正対応</li> <li>✓ 基準価額計算に係る計理処理等の標準化・統一化</li> </ul>
<p><b>【今後の方向性】</b> 検討の結果、課題の性質により</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>① 各投資信託運用会社において対応すべき事項</li> <li>② 制度全般に係る事項</li> <li>③ 制度運用の信頼性を確保する観点から、業界として対応していくことが必要な事項に整理された。</li> </ul>	<p>投資信託協会において、引き続き検討が必要と考えられる課題については、事柄の性質に応じて、外部の有識者や学識経験者の参加を含め、適切な会議体を設け議論を深めていくことが適当である。</p> <p>その他の課題についてもそれぞれの課題の性質を踏まえて、各投資信託運用会社において、適切かつ積極的に対応されることが望まれる。</p>

## 【中長期的資産形成等に係る検討小委員会 経緯】

開催回	開催日	議題等
第 1 回	2016 年 11 月 24 日	<b>【議事】</b> 1. 検討小委員会の趣旨及び当面の検討課題等 2. 「顧客への情報提供の拡充」について
第 2 回	2016 年 12 月 13 日	<b>【議事】</b> 1. 指定運用方法の基準案に係る考え方 2. 運用商品の提供本数と数え方
第 3 回	2017 年 1 月 18 日	<b>【議事】</b> 1. 確定拠出年金において提供する選択肢の数等について 2. 上限本数を設定することのメリット・デメリット等について
第 4 回	2017 年 2 月 9 日	<b>【議事】</b> 1. 確定拠出年金に係る厚生労働省への要望について 2. 要望にあたり整理すべき論点について  ※3 月 10 日 企業年金部会「確定拠出年金の運用に関する専門委員会」第 2 回会合 ヒアリング（金融関係団体）に参加
第 5 回	2017 年 3 月 28 日	<b>【議事】</b> 1. 社会保障審議会企業年金部会「確定拠出年金の運用に関する専門委員会におけるご検討に関する要望」の提出 2. 確定拠出年金の運用に関する専門委員会の様子

---

# 投信総合検索ライブラリーの機能強化について

## － 積立投資リターン計算機能 －

一般社団法人投資信託協会

2017年4月

# 投信総合検索ライブラリートップ画面



投信総合検索ライブラリー



一般社団法人  
投資信託協会  
The Investment Trust Association, Japan  
一般IPのトップへ

## 投資信託「目論見書」検索エンジン

ファンド名で検索  
 キーワードで検索 [ご注意](#)

+

投信会社等で絞り込む場合は「+」ボタンをクリックしてください。 [ご利用方法を見る](#)

### 目論見書の読み方

未来のパフォーマンスを読み解く

- ◆ 投資対象を理解する
- ◆ 運用方針を理解する
- ◆ リスクを理解する
- ◆ 自分の運用スタンスを確認する

### 使い方ガイド

検索方法を知りたい  
 画面の見方を知りたい

---

## カテゴリー(大分類)から投資信託を探す [ご利用方法](#)

<div style="background-color: #0056b3; color: white; padding: 5px; text-align: center; font-weight: bold;">929 国内株式 投信</div> <p>国内株式投信とは 主たる投資収益が、実質的に国内の株式を源泉とする投資信託です。  <a href="#">■カテゴリー(中分類)を見る</a>  <a href="#">■銘柄リストを見る</a></p>	<div style="background-color: #0056b3; color: white; padding: 5px; text-align: center; font-weight: bold;">313 内外株式 投信</div> <p>内外株式投信とは 組入資産による投資収益が、実質的に国内及び海外の株式を源泉とする投資信託です。  <a href="#">■カテゴリー(中分類)を見る</a>  <a href="#">■銘柄リストを見る</a></p>	<div style="background-color: #0056b3; color: white; padding: 5px; text-align: center; font-weight: bold;">803 海外株式 投信</div> <p>海外株式投信とは 主たる投資収益が、実質的に海外の株式を源泉とする投資信託です。  <a href="#">■カテゴリー(中分類)を見る</a>  <a href="#">■銘柄リストを見る</a></p>
<div style="background-color: #0056b3; color: white; padding: 5px; text-align: center; font-weight: bold;">316 国内債券 投信</div> <p>国内債券投信とは 主たる投資収益が、実質的に国内の債券を源泉とする投資信託です。  <a href="#">■カテゴリー(中分類)を見る</a>  <a href="#">■銘柄リストを見る</a></p>	<div style="background-color: #0056b3; color: white; padding: 5px; text-align: center; font-weight: bold;">332 内外債券 投信</div> <p>内外債券投信とは 組入資産による投資収益が、実質的に国内及び海外の債券を源泉とする投資信託です。  <a href="#">■カテゴリー(中分類)を見る</a>  <a href="#">■銘柄リストを見る</a></p>	<div style="background-color: #0056b3; color: white; padding: 5px; text-align: center; font-weight: bold;">1260 海外債券 投信</div> <p>海外債券投信とは 主たる投資収益が、実質的に海外の債券を源泉とする投資信託です。  <a href="#">■カテゴリー(中分類)を見る</a>  <a href="#">■銘柄リストを見る</a></p>

---

## ランキング(全銘柄)から投資信託を探す [ご注意](#)

騰落率(分配金込)ランキング

- 1) ジェアーズ リート ETF  
[■ETF](#)»[その他](#)
- 2) ジェアーズ MSCI ジャパン高配当利回り ETF  
[■ETF](#)»[国内株式](#)
- 3) ジェアーズ TOPIX ETF  
[■ETF](#)»[国内株式](#)
- 4) ジェアーズ MSCI 日本株最小分散ETF  
[■ETF](#)»[国内株式](#)
- 5) ブラックロックゴールド・メタル・オープン A (為替ヘッジ付)  
[■海外株式](#)»[グローバル](#)

[もっと見る](#)

騰落率(分配金込)とは  
騰落率(分配金込)は、基準価額の変動と支払われた分配金を組み合わせて算出します。当ホームページでは、次のような式を用いて計算しています。

● 計算式  

$$\frac{(\text{直近基準価額} - 1\text{年前基準価額}) + (1\text{年間の分配金累計})}{1\text{年前基準価額} / \text{日数}(1\text{年}) \times 365}$$

[カテゴリーごとのランキングを見る](#)

カテゴリー(大分類)を選択

### 騰落率(分配金込)の分布状況



騰落率(分配金込)ランキングは、各投資信託の委託会社から報告された基準価額、分配金を元に、毎営業日の終了後に集計しています。

---

### 純資産総額(単位:億円)

### 純資産総額の分布状況(単位:百万円)

1

# 銘柄リスト画面

ホーム > 国内株式投信 > 銘柄リスト

登録銘柄数  
**933**

## 国内株式 投信

主たる投資収益が、実質的に国内の株式を源泉とする投資信託です。

基準価額
比較
騰落率(分配金込)
分配金
純資産総額

▼をクリックすると銘柄の並び順を変更できます

投資信託基本情報▲			投信会社		騰落率 (分配金込) (1年)	基準価額02/02現在	
決算頻度	インデックス型	信託報酬	単字型・追加型	設定日		前日比/円	%
国内株式	〇〇〇〇ファンド /〇〇〇〇株式会社				➡ +4.40%	<b>8,945</b> 円 <del>-109円</del> / -1.20%	
年2回	-	1.90000%	追加型	2000/02/02	目論見書	運用報告書	登録する
国内株式	〇〇〇〇ファンド /〇〇〇〇株式会社				➡ +3.21%	<b>18,181</b> 円 <del>-229円</del> / -1.24%	
年1回	-	1.50000%	追加型	2000/07/25	目論見書	運用報告書	登録する
国内株式	〇〇〇〇ファンド /〇〇〇〇株式会社				➡ +4.72%	<b>17,459</b> 円 <del>-213円</del> / -1.21%	
年1回	-	1.55000%	追加型	2001/11/29	目論見書	運用報告書	登録する



# 銘柄情報画面



投信総合検索ライブラリー

登録銘柄一覧

一般社団法人  
**投資信託協会**  
The Investment Trusts Association, Japan

[一般HPのトップへ](#)

ホーム > 国内株式投信 > 銘柄リスト >

銘柄情報
騰落率(分配金込)計算
積立投資計算
基準価額検索
販売会社

決算頻度	インデックス型	信託報酬	単位型・追加型	設定日	目論見書	登録する
年2回	-	1.90000%	追加型	2000/02/02		<input checked="" type="checkbox"/>

**国内株式**

〇〇〇〇〇ファンド  
/〇〇〇〇株式会社

	純資産総額	771.72億円	<div style="width: 100%; height: 10px; background: linear-gradient(to right, green 100%, gray 100%);"></div>
	カテゴリー平均	103.50億円	<div style="width: 100%; height: 10px; background: linear-gradient(to right, gray 100%, gray 100%);"></div>
	純資産増加率 (対前月比)	-3.30%	<div style="width: 100%; height: 10px; background: linear-gradient(to right, blue 100%, gray 100%);"></div>
	カテゴリー平均 (対前月比)	-2.03%	<div style="width: 100%; height: 10px; background: linear-gradient(to right, gray 100%, gray 100%);"></div>

独立区分	投資対象資産	資産属性	投資対象地域	投資形態	設定日	償還日
-	株式	株式 一般	日本	ファミリーファンド	2000/02/02	

基準価額  
06/23現在  
前日比

7,760円

+80円 / +1.04%



**基準価額**

投資信託に組み入れられている株式や公社債等をすべて時価評価し、公社債等の利息や株式の配当金などの収入を加えて資産総額を日々算出する。この資産総額から、信託報酬などの必要な費用を差し引いて純資産総額を算出するが、基準価額は、この純資産総額をその日の受益権口数で割った受益権1口当りの資産価値。

# 積立投資計算画面(入力画面)



**投信総合検索ライブラリー**

登録銘柄一覧



一般社団法人  
**投資信託協会**  
The Investment Trusts Association, Japan

[一般HPのトップへ](#)

ホーム > 国内株式投信 > 銘柄リスト >

銘柄情報
脱落率(分配金込)計算
積立投資計算
基準価額検索
販売会社

決算頻度	インデックス型	信託報酬	単位型・追加型	設定日	目論見書	登録する
年2回	-	1.90000%	追加型	2000/02/02		<input checked="" type="checkbox"/>
<b>国内株式</b>		<b>〇〇〇〇〇ファンド /〇〇〇〇株式会社</b>			基準価額 06/23現在 前日比	<b>7,760円</b> <b>+80円 / +1.04%</b>

■ 毎月の積立投資額:  円

■ 初期投資額:  × 円

■ 積立開始月:  
(1ヵ月前~60ヵ月前まで指定可)

■ 分配金:  1:再投資  2:受け取り

※設定日以前を積立開始月に指定することはできません。  
 ※積立投資の適用外ファンドも計算対象となっています。積立投資が可能な投資信託は販売会社によって  
 異なりますので、販売会社(直販ファンドは運用会社)にお問い合わせください。  
 ※税金・販売手数料等を考慮しておりませんので、実際の投資成果を示すものではありません。

[●積立投資計算の計算式・用語説明](#)

## 出力画面(入力画面で分配金:1(再投資)を選んだ場合)

異なりますので、販売会社(直販ファンドは運用会社)にお問い合わせください。  
 ※税金・販売手数料等を考慮しておりませんので、実際の投資成果を示すものではありません。

### ●積立投資計算の計算式・用語説明

計算する

クリア

■毎月の積立投資額 : 5,476円  
 ■積立期間 : 2012/01～2016/12  
 ■初期投資額 : 123,456円  
 ■分配金の受け取り方法 : 1:再投資

(累計)

積立期間	資産評価額(A)	積立投資額累計(B)	評価損益(C) (A) - (B)	収益率 (C) / (B)
2012年01月～2016年12月	827,565円	452,016円	375,549円	83.08%

(年次推移)

積立期間	資産評価額(A)	積立投資額累計(B)	評価損益(C) (A) - (B)	収益率 (C) / (B)
1年目(2012年01月～2012年12月)	214,935円	189,168円	25,767円	13.62%
2年目(2012年01月～2013年12月)	413,124円	254,880円	158,244円	62.08%
3年目(2012年01月～2014年12月)	529,006円	320,592円	208,414円	65.00%
4年目(2012年01月～2015年12月)	641,203円	386,304円	254,899円	65.98%
5年目(2012年01月～2016年12月)	827,565円	452,016円	375,549円	83.08%

## 出力画面(入力画面で分配金:2(受け取り)を選んだ場合)

異なりますので、販売会社(直販ファンドは運用会社)にお問い合わせください。  
 ※税金・販売手数料等を考慮しておりませんので、実際の投資成果を示すものではありません。

### ●積立投資計算の計算式・用語説明

計算する

クリア

■毎月の積立投資額 : 5,479円  
 ■初期投資額 : 123,456円  
 ■積立期間 : 2012/01~2016/12  
 ■分配金の受け取り方法 : 2:受け取り

(累計)

積立期間	資産評価額(A)		積立投資額累計(B)	評価損益(C) (A) - (B)	収益率 (C) / (B)
		受取分配金累計			
2012年01月 ~2016年12月	827,623円	19,802.57円	452,196円	375,427円	83.02%

(年次推移)

積立期間	資産評価額(A)		積立投資額累計(B)	評価損益(C) (A) - (B)	収益率 (C) / (B)
		受取分配金累計			
1年目(2012年01月~2012年12月)	214,975円	0.00円	189,204円	25,771円	13.62%
2年目(2012年01月~2013年12月)	413,229円	0.00円	254,952円	158,277円	62.08%
3年目(2012年01月~2014年12月)	529,162円	0.00円	320,700円	208,462円	65.00%
4年目(2012年01月~2015年12月)	641,408円	0.00円	386,448円	254,960円	65.97%
5年目(2012年01月~2016年12月)	827,623円	19,802.57円	452,196円	375,427円	83.02%

# 積立投資計算の計算式・用語説明画面

## 積立投資計算の計算式・用語説明

### 用語説明

- 資産評価額 … 対象期間中の運用実績を含めた積立金額の累計値を表示します。分配金受け取りを選択した場合、資産評価額には受け取り分配金が含まれます。
- 積立投資額累計 … 対象期間中に投資した金額(元本)の累計値を表示します。
- 評価損益 … 対象期間における積立投資額累計と資産評価額の差額を表示します。
- 収益率 … 積立投資額累計に対する評価損益の割合を表示します。
- 受取分配金累計 … 対象期間中に発生した分配金の累計値を表示します。(他画面同様、小数2桁まで表示。)
- 分配金再投資基準価額 … 分配金の再投資を行う場合は非表示となります。分配金単価(税引前)をファンドへ再投資したとみなして修正した基準価額のことをいいます。

### 計算式

#### (計算の前提)

- 毎月の積立投資額および初期投資額については月末の基準価額で買付を行うものとします。
- 評価時の基準価額は月末の基準価額(最終月は直近の基準価額)を使用して計算を行うものとします。
- 計算は投信総合検索ライブラリーにて管理している過去の基準価額、分配金データを元に行います。
- ETFについても以下計算式に基づき算出するものとします。(分配金再投資後の基準価額で購入したと仮定して計算する。)
- 税金および購入時手数料については考慮しないものとします。
- 基準価額の計算単位変更等により、単位口数の変更があったファンドについては正しい値で計算を行うことができません。

#### ①分配金を再投資する場合の計算方法

- 分配金再投資基準価額 =  $\frac{\text{前日の分配金再投資基準価額} \times (\text{当日の基準価額} + \text{分配金単価})}{\text{前日の基準価額}}$
- 取得口数 =  $\frac{\text{買付投資額}}{\text{買付時の基準価額}} \times \text{単位口数}$
- 積立投資額累計 =  $\text{初期投資額} + (\text{毎月の積立投資額} \times \text{積立回数})$
- 買付価値 =  $\frac{\text{取得口数} \times \text{買付時の基準価額}}{\text{単位口数}} \div \frac{\text{買付時の分配金再投資基準価額}}{\text{評価時の分配金再投資基準価額}}$
- 資産評価額 = (買付価値の合計)
- 評価損益 =  $\text{資産評価額} - \text{積立投資額累計}$
- 収益率 =  $\frac{\text{評価損益}}{\text{積立投資額累計}}$

#### ②分配金を受け取る場合の計算方法

- 取得口数 =  $\frac{\text{買付投資額}}{\text{買付時の基準価額}} \times \text{単位口数}$
- 積立投資額累計 =  $\text{初期投資額} + (\text{毎月の積立投資額} \times \text{積立回数})$
- 受取分配金累計 =  $(\text{決算時口数合計} \div \text{単位口数} \times \text{決算後分配金})$  の決済回数分の合計
- 資産評価額 =  $(\text{取得口数の合計} \div \text{単位口数}) \times \text{評価時の基準価額} + \text{受取分配金累計}$
- 評価損益 =  $\text{資産評価額} - \text{積立投資額累計}$
- 収益率 =  $\frac{\text{評価損益}}{\text{積立投資額累計}}$

平成 29 年 3 月 10 日

社会保障審議会 企業年金部会  
確定拠出年金の運用に関する専門委員会 御中

一般社団法人 投資信託協会  
中長期的資産形成等に係る検討小委員会

社会保障審議会企業年金部会「確定拠出年金の運用  
に関する専門委員会」におけるご検討に関する要望

平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

平成 28 年 6 月 3 日に「確定拠出年金法等の一部を改正する法律」が公布され、これに関連する政省令が本年 1 月 1 日に施行されたことから、個人型確定拠出年金 (iDeCo) の加入可能者範囲が大幅に拡大されるなど、改正法の規定の一部が既に実施されております。この改正により、多くの国民の方々が老後に向けた自助努力による資産形成の必要性を感じており、個人型ばかりでなく、企業型も含め、確定拠出年金制度への関心が高まってきていると感じております。

また、改正法の公布から 2 年以内に施行される「指定運用方法」や「運用商品提供数の上限設定」等の規定について、社会保障審議会企業年金部会「確定拠出年金の運用に関する専門委員会」が設置され、精力的にご検討いただいております。

当協会の会員会社である投資信託の運用会社は、確定拠出年金制度の運用商品を提供する立場として、これまでも制度の普及・発展に向け努力してまいりましたが、今回の大幅な改正により、より多くの国民の方々が確定拠出年金制度を利用され、長期の分散投資による資産形成をされる中、投資信託が果たす役割もますます重要になると認識しております。

今後も、確定拠出年金制度の更なる普及・発展に向け、努力していく所存であり、その一環といたしまして、「確定拠出年金の運用に関する専門委員会」におけるご検討にあたり、平成 28 年 5 月 26 日に提出させていただきました要望を一部修正し、以下に要望を整理いたしましたので、ご検討いただきますよう、よろしくお願い申し上げます。

## 1. 運用商品選定・提示について

### (1) 運用商品の上限数規定の考え方

加入者にとって望ましい上限数を示すことは、非常に重要であると考えております。その際の考え方としては、多様な加入者がいることにも配慮し、その利益を阻害しないようにすべきと考えます。

投資初心者にとっては、選択対象が限定されることで商品を選択しやすくなるといったメリットが考えられますが、

- ①加入者の多様なニーズに対応できない
- ②将来、加入者にとって有利な商品（技術の進展や市場環境の整備等に伴って提供される商品等）が新しく開発されても、既存商品を減らさない限り追加できない
- ③継続的に加入者に有利な商品を提供するには、コスト競争や運用力競争等による商品の代謝が行われるべきだが、上限数の制約が影響を及ぼし商品の代謝が阻害される

といったデメリットも考えられます。

投資対象が絞りきれない加入者の方への対応は、指定運用方法を導入することである程度解消されると考えられます。また、金融リテラシーの向上に伴い、将来的に高度化、多様化していくと考えられる加入者の要望に応えるためには、本数を絞り込むことよりも、商品選択を容易にするための提示方法を工夫すること等により、多過ぎて選べないといった問題について対応していくことが適切ではないかと考えます。

### (2) 加入者の商品選択の容易化

(1) のとおり、運用商品の上限数規定について過度に制限することについては慎重であるべきと考えますが、多過ぎて選べないといった、加入者が商品選択に困難を感じる事態は避ける必要があります。この問題に対処するための方法として、加入者が容易に商品を選択できる工夫が有効ではないかと考えます。

商品提供数を抑制することの本来の目的が、投資商品を選びやすくする投資行動の促進であるとするならば、すべての加入者に対して一様に商品を羅列して提示するのではなく、加入者の投資経験等から、投資初心者と中・上級者に区分し、それぞれに適した商品を提示していくことが効果的ではないかと考えます。

その際、「自身で商品を選べない、或いは資産配分ができない投資初心者向け」にはシンプルな商品ラインアップとして商品数を抑えることで、この問題点を解決できると考えます。一方で、「基本的な資産配分が自身でできる中級者、或いは上級者向け」には、長期の資産形成に必要な投資対象で運用する商品を幅広く提示することが、加入者自身が運用指図を行う確定拠出年金にとって必要だと考えます。

上限数が過度に制限された形で設定され、限られた商品だけしか提示されないとすれば、物足りなさを感じる人も出てくることとなります。投資の知識や経験がある方々

も含め、すべての国民がこの制度の加入対象者であり、それらの方々にも満たされる制度とするために、こうした区分を設けることがよいのではないかと考えます。

さらに、この制度を通じて投資を経験することにより、当初は初心者であってもいずれは中上級者となり、自らの責任において資産配分を考えて投資を行うことに対するニーズが高まるものと考えます。

### (3) 具体的な提供商品

「自身で商品を選べない、或いは資産配分ができない投資初心者向け」には、目標の年限に向けて安定的な運用に切り替えていくターゲットイヤー型の投資信託や、複数の投資対象に分散投資するバランス型で安定型、成長型、積極型から選択できる投資信託などが考えられます。バランス型では、加入者が属性を把握しやすいようにその資産配分比率を固定したものや、目標とするリスクに合わせて配分比率を変更するアロケーション変動型の投資信託などが考えられます。こうした品揃えをすることで、加入者の年齢やリスク許容度が異なることにも配慮して対応できるものと考えます。

一方、「基本的な資産配分が自身でできる中・上級者向け」には、取引量が十分にあり、多くの個人投資家や機関投資家が投資している国内・海外の株式や債券についてインデックス型とアクティブ型が必要であり、さらに海外を投資対象とするものについては為替ヘッジの有り無し別の投資信託が必要と考えます。

また、国内・海外の REIT や新興国の株式・債券も既に一般的な投資対象となっており、長期の運用の観点から、また多様なニーズに応じるためにも必要なものと考えます。

なお、元本確保型の商品に関しても、低リスク・低リターンであることを理解した上で選択されるべき商品として、この区分に入れるのが妥当であると考えます。

さらに、確定拠出年金制度は未来永劫に亘って続く制度であることから、将来普及する可能性があるものの現在では想定されていない投資対象や運用手法にも配慮する必要があると考えられます。

### (4) 運用商品提供数の上限

以上のように、上限を定めて商品の数を絞り込むよりも、商品選択を容易にするために、提示方法を工夫することが適切ではないかと考えますが、仮に上限を定めるとすれば、本数が上限数規定の数を超えており、5年以内に加入者の同意が取れなかった場合には、規約が非適格となって税の恩恵が受けられなくなる恐れがあることも念頭におく必要があるのではないかと考えます。

このため、政令において規定する上限数はある程度余裕のある数を定め、望ましい提供数については、例えば法令解釈通知等において示すことがよいのではないかと考えます。



なお、具体的な上限数についての意見を申し上げるとすれば、既存の加入者や事業主に大きな影響を及ぼさないよう、40本程度が適当であると考えます。

#### (5) 個人型 DC の上限数

企業年金制度の範疇で運営されている企業型と異なり、個人型の場合には、より多くの多種多様な個人の参加を想定して制度を考える必要があります。特に、個人型は加入可能者範囲が大幅に拡大し、基本的に20歳から60歳までのすべての国民が加入対象者となりました。第2号被保険者の一部を加入対象とする企業型と比較して、個人型の位置付けは大きく変わったと考えております。

これまででは、企業型の関連規定を個人型に準用することで、基本的には特段の支障もなく運営されてきましたが、上限数の設定について企業型の規定をそのまま準用するとなると、個人の多様なニーズに対応できず、個人型の普及にも影響がでる恐れがあります。

また個人型における商品除外は、除外の必要性の周知や除外手続きが企業型よりも困難を伴うことが予想されます。こうした状況を踏まえて、企業型と個人型とは分けて検討されるようお願いいたします。

加入者の投資に対する考え方が多岐に亘り、商品に対するニーズも多様であることを考えると、個人型の運用商品数は、企業型よりもさらに大きな枠を設定すべきと考えます。確定拠出年金制度の先進国である米国のIRAにおいても、多様な商品が提供されております。

#### (6) 商品本数の考え方

運用商品の数については、加入者の捉え方や加入者にとっての分かりやすさが最も優先されるべきと考えます。バランス型やターゲットイヤー型等のパッケージ型の投資信託は、それぞれ一つとして数えることが適当と考えます。

特に、ターゲットイヤー型のように、数年ごとに年限の異なるファンドが追加される商品において、個別のファンドを一つとして計算すると、上限数との関係で若年加入者向けに新たな年限のファンドが提供できなくなるケースが発生する可能性があります。

また、加入者の運用商品の選択過程に注目すると、パッケージ型の商品については、まずはパッケージで選択し、その後にパッケージの中の個別の商品を選択することが通常と考えられます。選択肢が多過ぎることで選択が困難となる点は、主としてパッケージを選択する段階で発生する問題であると考えられるため、パッケージで本数を数えることが適当と考えます。

#### (7) アクティブファンドの必要性について

現在、アクティブ型は個人型で50%程度、企業型で30%程度のシェアを占めており、多くの加入者により選択されています。また、国内REIT型のように、DC専用のほとんどのアクティブ型ファンドが運用管理費用（信託報酬）控除後でベンチマークを上回る運用結果を示している分野もあります。さらに、海外の運用会社が提供する商品は、一般的にアクティブ型の本数が多く、インデックス型のみ絞ることは、競争を歪めるとの批判を受ける可能性もあります。このような現状において、アクティブファンドを選択肢から除外するとの判断をすることは、性急ではないかと考えます。

また、アクティブ型は運用会社それぞれのリサーチ（投資先の選別）により、優れた投資先はオーバーウェイト、そうでないものはアンダーウェイトにすることで、個別銘柄の価格形成に寄与しています。インデックス型のみではこうした機能を担うことはできず、仮に市場参加者の大半がインデックスで運用されるようになれば、本来、企業の中長期的な価値により価格が形成されるべき市場に歪みが生じ、市場の健全な運営に支障をきたす恐れがあります。確定拠出年金の市場規模が今後大きくなることが想定される中で、アクティブファンドが選択肢から排除されることは避けるべきと考えます。

## (8) その他

現在、企業型における元本確保型商品の採用本数は、平均で5本程度ですが、確定拠出年金教育協会のアンケート調査によれば、1本から20本以上まで大きな幅があります。このため、政令での上限数及び法令解釈通知等での望ましい提供数の提示において、元本確保型商品とそれ以外に分けて定めることが、法改正の目的である適切な運用方法の選択に資すると考えます。

また、加入者にとって有利な商品の入れ替えを阻害しないためにも、新規の投資は停止するが、既存利用者の運用は継続可能とする商品（閉鎖型）を特定し、これらの商品は上限数の規定上、実質的に除外されたものとして扱うことができるよう、検討をお願いいたします。

## 2. 指定運用方法について

### (1) 指定運用方法の基準

確定拠出年金では、それぞれの加入者が60歳を迎えるまでの長期に亘る運用が行われます。このため、指定運用法の基準としては、基本的にはインフレで将来の給付が目減りする恐れがある商品ではなく、適正にリスクを管理しながら長期的に資産を成長させる商品であることが求められると考えております。従って、年金としての運用に相応しく、且つ加入者にとって分かりやすい商品としては、元本確保型の商品よりも時間分散や資産分散等によるリスク管理手法を活かした商品が適当と考えられます。

具体的には、運用期間等に応じてリスク量を調整していく機能を有する商品や、投資家がリスク量や種類を把握しやすいようにリスク目標や資産の配分比率等を明示する商品等が挙げられます。

## (2) 個人型における指定運用方法

個人型確定拠出年金（iDeCo）の普及には、加入時に、指定運用方法におけるリスク説明を徹底させることを前提に、指定運用方法の制度が措置されることも必要と考えます。

個人型における指定運用方法の役割が大きいと考える理由は、以下のとおりです。

- ① 個人型は、加入の判断や運営管理機関の選択を専ら個人で行わなければなりません。商品選択に困難を感じることを理由に加入を取りやめるような事態は、回避する必要があると考えます。
- ② 個人型において指定運用方法を設定することで、仮に商品選択に困難を覚える加入者であっても、豊かな老後生活を送るための自助努力による資産形成を支援する制度であることを周知し、加入を後押しする効果が期待できます。

## (3) 指定運用方法制度の普及

本制度の普及を推進すべく、法改正後の新規の制度導入に際しては、原則として規約において指定運用方法を設定するよう、例えば法令解釈通知等に明示すべきではないかと考えます。

## (4) 事業主の責任の明確化

一般に、欧米の確定拠出年金制度の例を見ると、加入者の商品選択の結果については加入者の自己責任となりますが、加入者が能動的に商品選択を行わない場合に備えて指定運用方法を設定することについても、一定の条件の下で、その事業主の責任が問われない制度が確立しております。

改正法においても、指定運用方法の選定や運用指図の特例により求められる通知等の手続きを適正に実施している場合には、加入者により商品選択が行われたものとみなす旨が定められておりますが、事業主が運用の結果について責任を問われないことに関し、政省令において明確化することが重要であると考えます。

以 上



**投資協会**

**社会保障審議会 企業年金部会**

**確定拠出年金の運用に関する専門委員会**

**説明資料**

平成29年3月10日

一般社団法人 投資信託協会  
中長期的資産形成等に係る検討小委員会

## 運用商品提供数の上限についての意見

### 1

**加入者にとって望ましい上限数を示すことは重要  
一方で、加入者の多様性に配慮し、その利益を阻害しないようにすべきと考えます**

- 多様な加入者のニーズに応える商品提供が必要（制度を通じて経験を積むことで、ニーズが変化することに配慮すべき）
- 加入者にとって有益な商品が新しく開発されても、上限数の制約から採用されなくなる恐れがある
- 加入者への有利な商品供給を持続するために必要な商品の代謝に影響を与える（運用競争やコスト競争等の阻害）
- 投資初心者と中上級者に区分し、夫々に適した商品を提供することで、加入者が容易に商品選択できる工夫をすべき

（図1 及び参考資料参照）

### 2

**政令で規定する「上限数」は余裕のある数とし、  
「望ましい提供数」は法令解釈通知等で示すべきと考えます**

- 「上限数」を超えて、かつ一定期間内に加入者の同意が取れない場合に、非適格となる可能性がある
- 既存の加入者や事業主に大きな影響を及ぼさない、実態に配慮した本数設定が必要である  
⇒ 現状に鑑みると「上限数」は40本程度が適当

### 3

**個人型は企業型よりも大きな上限数を設けるべきと考えます**

- 法改正により加入対象者が拡大するなか、個人型の位置付けは今後大きく向上し、またさらに多様化したニーズへの対応が必要
- 個人型では企業型と異なりプランを自分で選択できる
- 個人型では商品除外手続きが企業型より困難である

## その他運用商品提供数に関する事項

### 1

バランス型やターゲットイヤー型などのパッケージ型はシリーズで1本として数え、アクティブファンドのラインナップを可能とするべきと考えます

- ターゲットイヤー型はシリーズで1本と数えないと新たな年限を追加できなくなる可能性がある
- アクティブファンドは、すでに個人型で50%、企業型で30%のシェアを占め、多くの加入者が選択している

(図2 参照)

### 2

・元本確保型とそれ以外を分けて上限数を設けるべきと考えます  
・閉鎖型商品を特定し、実質的に商品数から除外されたものとみなす整備をすべきと考えます

- 企業型は規約毎に元本確保型の本数に大きな差があり、「望ましい提供数」の議論と運営実態の乖離を生む可能性がある
- 施行後に採用された商品の除外要件は緩和されたものの、既存商品の除外が事実上困難となっているため、新規投資は停止するが既存利用者の運用を継続する「閉鎖型」を活用すべきである

※以下の点については、投資信託運用会社からの意見は特にありません

- ・現在の運用商品選定数や構成の決定にあたっての基準・考え方、考慮要素
- ・企業型における労使合意のなされ方、範囲
- ・ラインナップ全体をどう説明しているか(対事業主、個人)
- ・実際に提示している商品の実態(本数含む)

## 指定運用方法の基準についての意見

**指定運用方法にふさわしい商品は年金としての運用に相応しく、かつ加入者にとってわかりやすい商品であるべきと考えます**

- 加入者の長期的な資産形成に資するよう、期待リターンを得られる商品が適当
- 資産分散や時間分散等によるリスク管理手法を活かし、投資期間等に応じてリスク量を調整する機能を有している商品や投資家がリスク量やリスクの種類を把握できるように明示されている商品等が挙げられる

## その他指定運用方法に関連する事項

1

**個人型にも指定運用方法が適用されることを明確化すべきと考えます**

- 企業型のみならず、個人型にも指定運用方法が適用されることを明確化することで、個人型の普及に資すると考える

2

**新規の制度導入に際しては、原則として規約において指定運用方法を設定するように法解釈通知等に明記すべきと考えます**

- 指定運用方法の普及推進を図るため

3

**事業主が運用の結果について責任を問われないことを明確化すべきと考えます**

- 法改正により、一定の手続きを踏めば加入者により商品選択が行われたものとみなす旨が定められた
- しかし、事業主が運用の結果について責任を問われないことは明確でなく、法解釈通知等に明記すべき

※ 以下の点については、投資信託運用会社からの意見は特にありません  
・現在のいわゆるデフォルト商品の選定にあたっての基準・考え方、考慮要素  
・実際に提示しているデフォルト商品の実態  
・デフォルト適用になっている加入者に対して(運管や事業主が)行っている働きかけ

## 実際に提示している商品の実態（本数含む）

確定拠出年金において提示されている投資信託の多くは、DC専用商品であり、以下の点で窓販の投資信託と異なる

- 本数が大きく異なる  
DC専用商品約400本、窓販約5,700本
- 信託期間が異なる  
DC専用商品は基本的には無期限（長期運用のため）
- 手数料が異なる  
DC専用商品は窓販に比べて総じて信託報酬が低く、買付手数料もない
- アクティブ・パッシブの比率が異なる  
DC専用商品は本数、残高ともにパッシブファンドの比率が高い

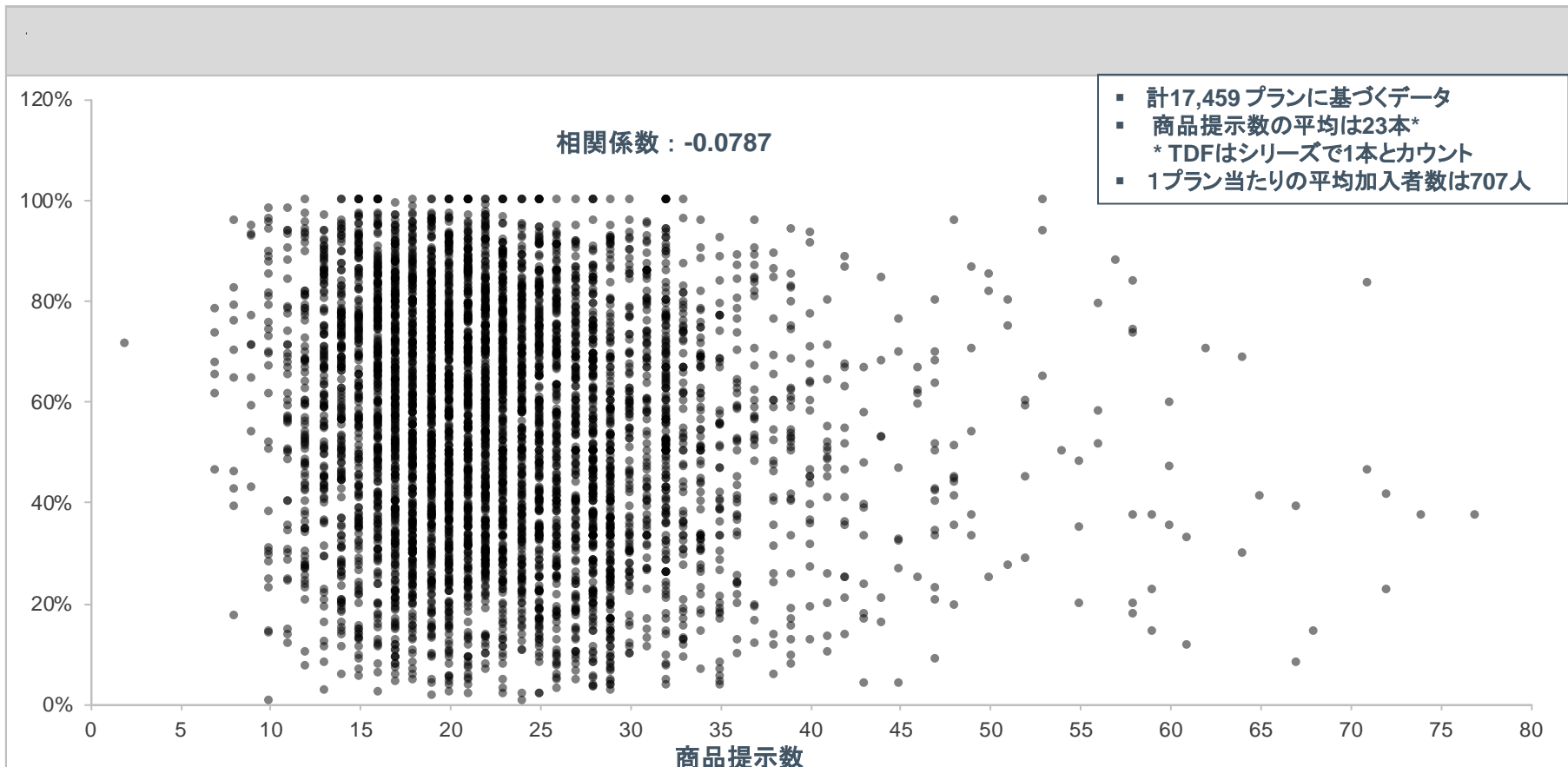


# 米国フィデリティ記録管理データ\*に基づく商品提示数とデフォルト商品(TDF)選択割合の関係

\*2016年12月末時点における職域確定拠出年金プランのデータ

● プラン  
(規約)

資産の100%をTDFに配分している加入者の割合



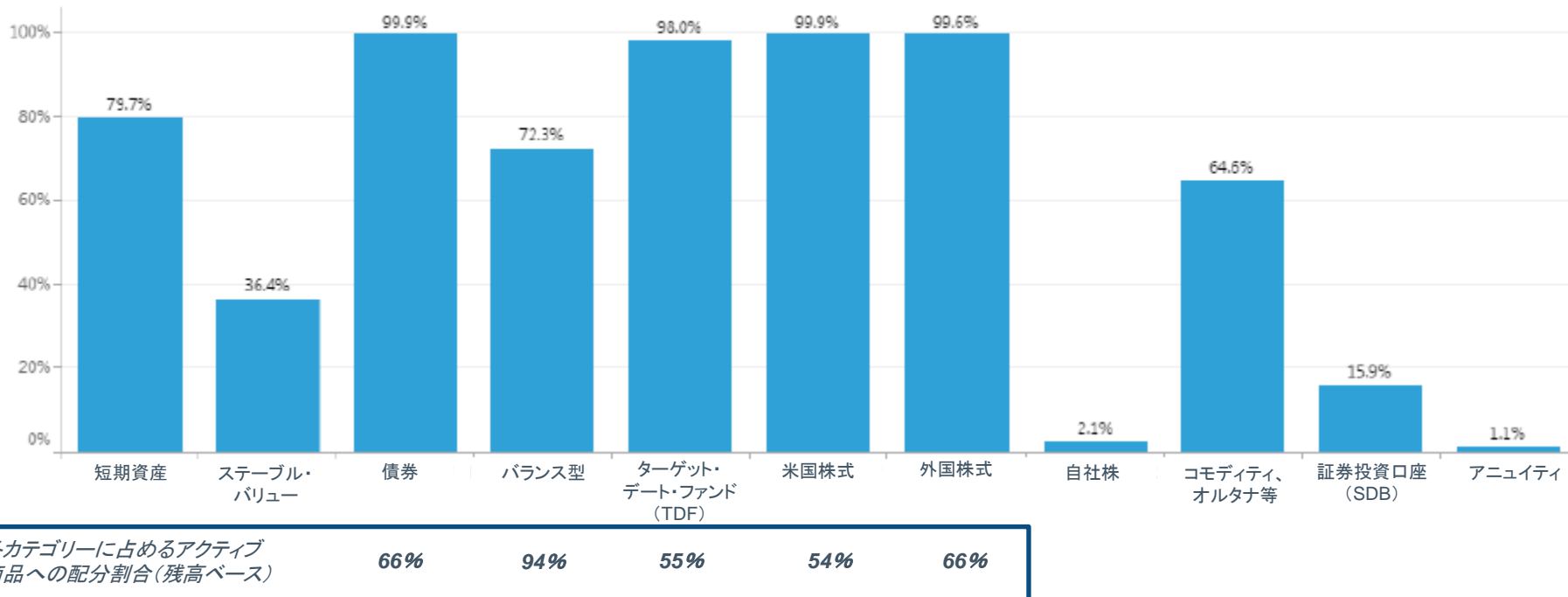
## 留意点

一つの点は1プランを示し、黒い点は複数のプランが重なっていることを示す。

当データのユニバースは米国フィデリティが記録管理を受託している職域DCプランのうち、ターゲット・デート・ファンド(TDF)をデフォルト商品として設定しているプラン(全受託プランのうち約80%)。データは2016年12月31日時点。

# 米国フィデリティ記録管理データ\*に基づくカテゴリー別商品提示割合

\*2016年12月末時点における職域確定拠出年金プラン(約22,000プラン)のデータ



※上記データに基づく、アクティブ商品のみを提示しているケースは5.5%、パッシブ商品のみを提示しているケースは0.1%、アクティブおよびパッシブ両商品を提示しているケースは94.4%

※証券投資口座(SDB)はSelf Directed Brokerageと呼ばれ、DCプラン内において提供される証券口座。商品数のカウントとしては1商品扱い。同口座を通じて、プランで提示されていない株式、債券、ETF等にも幅広く投資することが可能

# 米国フィデリティにおけるDC向け商品提示の考え方

提示商品を検討する上での考え方のフレームワーク <3層構造の提示商品設計>

第1層：投資商品の選択に不安を覚える加入者向けのワン・ストップ・アプローチの提供							
ライフサイクル型商品(TDF)またはマネージド・アカウントをデフォルト商品として設定							
第2層：自身で資産配分を行いたい加入者向けに柔軟な設計に基づく既定商品を提供							
債券			米国株式			外国株式	インフレヘッジ
短期	コア	その他債券	<u>大型バリュー</u>	<u>大型ブレンド</u>	<u>大型グロース</u>	<u>外国株式 大型ブレンド</u>	<u>米国物価連動 国債</u>
マネー マーケット 短期債券 ステーブル・ バリュー	<u>コア・プラス</u>					外国株式 小型	マルチ・アセット・ リアル・リターン
	<u>投資適格 債券</u>	外国債券	中型バリュー	<u>中型ブレンド</u>	中型グロース	新興国株式	不動産
		ハイ・イールド 債券	小型バリュー	<u>小型ブレンド</u>	小型グロース	外国株式 大型バリュー	コモディティ
	<u>米国国債</u>					外国株式 大型グロース	
第3層：投資経験者や知識、自信のある加入者向けにより広範かつ特徴のある商品群を提供							

※太字下線付の商品カテゴリーは標準的なラインナップとして提示される商品を示す