

「投資信託等の運用に関する規則」等の  
一部改正案等に対する意見募集の結果について

平成 26 年 7 月 17 日  
一般社団法人 投資信託協会

(ご意見等の状況) 法人 19 社、150 件

No	ご意見等	当協会の考え方
<b>【投資信託等の運用に関する規則】</b>		
<b>第 12 条第 2 項</b>		
1	5%以下の組み入れの投資信託へ第 17 条の 2 の規程を適用しないことは、第 12 条第 2 項本文から導き出されるものではない。このなお書きは、「5%の範囲で運用している投資信託証券については、前各項の規定は適用しない。」として、第 17 条の 2 第 6 項に規程したほうがよいのではないか。	ご意見の趣旨は、理解できますが、指している内容は同様の趣旨のため、原案のとおりとさせていただきます。
2	5%以内の投資信託証券の組み入れであれば尚書において規定されるまでもなく、当然に第 17 条の 2 の規定に違反しないこととなるように読めるが、尚書の趣旨はどこにあるのか。念の為に追加されたという理解でよいのか。	貴見のとおり、本来違反しない範囲の運用対象ではありますが、念のため追加して明確化させていただきました。
<b>第 17 条</b>		
3	第 17 条で規定する「デリバティブ取引等」には、新株予約権証券等が含まれておりますから、現物資産に加えて新株予約権証券等の取得だけを投資対象としている投資信託財産においても、リスク管理が必要と考えられます。しかし、新株予約権等の取得においては、投資元本以上の損失が発生する可能性がなく、こうした取引だけを利用する投資信託財産についてもリスク管理及び投資家への開示を義務化するのには、本ガイドラインの設定趣旨と矛盾が生じているとも思われ、投資家にも無用の誤認を与えるものでないかと危惧します。 特に、投資信託財産において保有する株式にライツオファー等が生じ、受動的に新株予約権等を保有した場合にも、「デリバティブ取引等」に該当し、ガイドライン」3-(3)における「ヘッジ目的以外」に該当することとなると、運用担当者においてデリバティブ取引を行う意図も投資指図も行っていないにも拘らず、リスク管理等が必要となり、その対象である事を顧客に開示する必要が生じるのは、本ガイドラインの設定趣旨とより整合性を欠くものと思料します。	新株予約権証券につきましては、現行の金融商品取引法の内閣府令より以前(平成 19 年 9 月以前)、旧投資信託及び投資法人の法律施行規則第 27 条に規定されていた禁止行為中の第 1 項第 5 号(評価損が純資産の 50%を超える前にロスカットする所謂、ロスカットルール)中においても同様に規定されており、これは、平成 7 年より変わっておりません。 従来より、デリバティブ取引をヘッジ目的に限定しており、「新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の 20%以内とします。」と規定しているファンドは、簡便法(各デリバティブ取引等の想定元本が投資信託財産の純資産総額を超えないように管理する方法。)で管理すれば良く、ファンドがデリバティブ取引をヘッジ目的外で用いる場合は、標準的方式、Var 方式で管理すれば良いものと考えます。

No	ご意見等	当協会の考え方
	上記のような事例に対し、何らかの手当或いは考え方の整理をお示し頂ければと存じます。	
4	<p>本ガイドラインは、内閣府令第130条第1項第8号を受けて整備されたものと認識しており、同条第2項により、規制の対象となる信託財産は公募ファンドに限定されていると理解しております。一方、本ガイドラインの「1.目的」においては、「投資信託等の運用に関する規則」第17条に定める・・・との記載があり、私募のファンドにも適用を義務付けているとも読み取れます。</p> <p>本ガイドラインの設定趣旨からすれば、投信委託会社においてデリバティブ取引等に係る投資制限の適正な管理・運営を明示的に義務付けられている対象は公募ファンドであり、私募ファンドについては各社の自主的な対応に委ねられるものと理解しておりますが、この点につき確認を頂ければ幸いです。</p>	<p>投資信託等の運用に関する規則第17条は、公募に係る規定であり、同規則の第21条の私募の証券投資信託の規定において準用する規則には、第17条の規定は準用しないように規定しており(第30条において同じ。)、ご指摘の内閣府令第130条第2項の規定と平仄を合わせております。</p> <p>本ガイドラインは、この規則の考え方を運営するためのものですので、当然これらの対象は公募の投資信託を指しているものとなります。</p> <p>そのため、私募の投資信託の取扱いにつきましては、貴見のとおりと考えます。</p>
5	外国投資信託証券に投資する公募のファンド・オブ・ファンズについては、デリバティブ取引等に係る投資制限を定めた第17条の規定を満たすことは要件とされていないものと解されますが(第22条(1))、本件改正後も同様に解して良いのでしょうか。	<p>デリバティブの投資制限につきましては、現時点の整理では、投資先のファンドは、あくまで一つの「受益証券」や「投資証券」と整理できますので、取扱方法としては、例えば「標準的方式」であれば、一定の掛け目をかけた上で、リスク量を計算することになるものと考えております。</p> <p>なお、外国籍投資信託の取扱いとして、国内に持ち込む際の選別基準の取扱い等につきましては、別途検討する可能性もございますので、その点注意が必要となりますので、ご留意いただきたく、宜しくお願い致します。</p>
6	新たなリスク量の計算方法を導入するにあたり、システム開発を要するため、経過措置を設けていただきたい。	<p>本件は、従来より、デリバティブの管理方法として、内閣府令に規定されているものを更に具体的に示しているものに過ぎません。</p> <p>一定の期間が必要という観点から、早めの規則制定を考えておりますので、当該期間内でのご対応をお願いしたいと考えております。</p>
<b>第17条第2項</b>		
7	国内の公募投信及び私募投信がその受益証券を取得する私募投信がある場合は当該私募投信のみが、デリバティブ取引等に係る投資制限の適用を受け公募のFoF形式のファンドにおいてはその適用はないため、当該外投においてデリバティブの利用があるかないかルックスルーして確認・管理する必要はないとの理解で良いか。	<p>デリバティブの投資制限につきましては、現時点の整理では、投資先のファンドは、あくまで一つの「受益証券」や「投資証券」と整理できますので、取扱方法としては、例えば「標準的方式」であれば、一定の掛け目をかけた上で、リスク量を計算することになるものと考えております。</p> <p>なお、外国籍投資信託の取扱いとして、国内に持ち込む際の選別基準の取扱い等につきましては、別途検討する可能性もございますので、その点注意が必要となりますので、ご留意いただきたく、宜しくお願い致します。</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
<b>第 17 条の 2</b>		
8	「通常の対応で 1 ヶ月以内に調整を行うことが困難な場合」とは具体的にどのような状況を想定されているか。	例えば、取引対象の流動性の観点から、月末に取引が集中しており、月中にほとんど取引されない事から、月末を跨いでしまった取引の結果、当該調整が困難となり、1 ヶ月を超えてしまう場合、取引対象の解消が両建てにより行われる取引慣行が存在し月初に決済が集中するため 1 ヶ月を超えてしまう場合などが想定されております。
9	「担保付の取引の場合には」は、具体的にどのような取引を指しているか？	例えば、有担保のコール取引や株式を貸した場合に相手方より現金担保を 105%程度受け入れるストックレンディングなどの取引が考えられます。
10	「デリバティブ取引のうち金融指標等（利子率、為替レート、株価指数、先物取引等）を対象とするもの、その他のデリバティブ取引等については零とする。」に関して、ITRAXXなどにに基づくクレジット・デフォルト・スワップは含まれると考えて良いか。	金融指標等という意味は、個別銘柄の倒産リスクから回避されているという意味合いであると解釈されます。 したがって、Markit iTraxx Japan のように 50 銘柄の等ウェイトであれば、信用リスクの分散の趣旨から言うと金融指標等に含まれるものと判断し、10 銘柄未満の構成などで 1 銘柄が 10%を超えるものがあるのであれば、金融指標等には含まれないという整理が可能ではないかと考えられます。 広く分散された指数か否かで、個別具体的に判断されれば良いと考えます。
11	以下のような場合については、実務取扱上、「信用リスク集中回避のための投資制限に係るガイドライン」においてエクスポージャーのカウンティング方法（計測）方法の基本的な考え方を示しておく必要があると考えますが、いかがでしょうか。  ①保有資産で発行体以外の信用保証がある場合（発行体、信用保証主体のいずれでカウントするか） ②取引の相手方に対し信用保証がある場合（取引の相手方、信用保証主体のいずれでカウントするか） ③①および②で信用保証主体でカウントすることとした場合で、複数の主体が信用保証を行うこととされている場合（上限として重複カウントする方法、均等割りでのカウントする方法、信用保証主体ではなく発行体でカウントする方法などが考えられます。）	本件につきましては、信用リスクをカウントするという趣旨が規則制定の趣旨と考えられますので、「発行体」「取引の相手方」のいずれのケースにおいても夫々が倒産した場合の保証を信用保証先が負っているという考え方の整理をすれば、①及び②のケースにおいて、個別の実態に即して発行体でカウントすることを妨げるものではありませんが、実務的に可能な範囲で信用保証をしている者をエクスポージャーのカウンティング先と考えることが望ましいと考えられます。 ③に係るケースについて、適切に信用リスクをカウントできるのであれば、必ずしも一つの方法に限定しなくても問題ないものと考えておりますので、最大限の信用リスクをカウントした形での適切なエクスポージャー管理をお願いしたいと考えます。
12	実際の運用において一銘柄当たり 10%以内に制限されている場合においては、これを約款に明文化するための変更は重大な約款変更には該当しない旨を確認したい。	ご質問の内容につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。 なお、ご質問に関連した点は、金融庁より平成 26 年 6 月 27 日に公表されました「投資信託に関する Q&A」に「(3) 法令改正に伴い、

No	ご意見等	当協会の考え方
		法令適合性を維持するために行わざるを得ない投資信託約款の変更」の例として「金融商品取引業等に関する内閣府令（平成 19 年内閣府令第 52 号）第 130 条第 1 項第 8 号の 2 の施行に伴い、同号に規定する信用リスクを適正に管理する方法を新たに投資信託約款に定める場合」との記載がありますので、ご参照の上、ご検討いただきたく、お願い致します。
<b>第 17 条の 2 第 1 項</b>		
13	信用リスク集中回避のための投資制限に係るエクスポージャーの把握（組入投資信託証券又は証券化商品におけるリスクスルーによる場合を含む。）について、その頻度に関する定めは特にありません。この点、例えば外国投資信託を組入れるファンド・オブ・ファンズの場合などで、日次での把握が実務上困難なときは「当該比率を超えることとなった日から 1 ヶ月以内に当該比率以内とする調整が可能となる方法であれば適宜の頻度での把握によることで足りると解して良いか、確認させてください。	<p>リスク管理という観点から言えば、本来日々の組入資産の内容を把握することが望ましいものと考えております。</p> <p>規則上では、ご指摘のように「当該比率を超えることとなった日から 1 ヶ月以内に当該比率以内とする調整が可能となる方法」という考え方もリスク管理の観点から問題ないものと各委託会社で判断されるのであれば、敢えて否定するものではありませんが、適正な管理がなされるという観点からは、短期間による調整がなされる管理体制を構築いただくことが望ましいものと考えます。</p>
14	第 17 条の 2 第 1 項各号に掲げる各エクスポージャーは限定列举されたものか。例えば、投資対象ファンドを通じて実質的に、金やプラチナ等の商品に投資する場合には、当該規定の適用を受けないこととなるのか。	<p>ご質問の趣旨の「投資対象を通じて実質的に」という箇所が、例えば、ファンド・オブ・ファンズのケースにおいては、投資先ファンドの「投資信託証券」を指しておりますので、投資対象がどのようなものでも、第 1 項第 1 号に含まれるという規定の仕方となっておりますので、適用は受けるものと考えております。</p> <p>その他のケースも、上記のような考え方のもとに整理いただきたいと考えます。</p>
15	第 17 条の 2 第 1 項で規定するエクスポージャーの管理は日次で行うことが必要か？第 17 条の 2 第 5 項の規定によりリスクスルーする場合は、組入投資信託証券の資産の開示頻度、開示タイミングによっては、日次管理が出来ない場合や時間的に古いデータでの管理しか出来ない場合も想定されるが、どの程度まで許容されるか？	<p>リスク管理という観点から言えば、本来日々の組入資産の内容を把握することが望ましいものと考えております。</p> <p>規則上「当該比率を超えることとなった日から 1 ヶ月以内に当該比率以内となるように調整」の上、それを後日、開示する必要があります。</p> <p>適正な管理がなされるという観点からは、短期間による調整がなされる管理体制を構築いただくことが望ましいものと考えます。</p>
<b>第 17 条の 2 第 1 項第 1 号</b>		
16	上場 ETF の中には、商品構造上、トータルリターンスワップの仕組みを持つ場合もあるが、その場合でも、「株式等エクスポージャー」として扱えば良いか。	「株式等エクスポージャー」に加えて、トータルリターンスワップの取引の相手方についての「デリバティブ等エクスポージャー」として扱う必要があります。
<b>第 17 条の 2 第 1 項第 2 号</b>		
17	本改正案においては、信用売建取引を利用している投資信託財産における信用取引預け	→「信用売建取引」につきましては、有価証券に係るエクスポージャーを保有するという観点

No	ご意見等	当協会の考え方
	<p>金等の扱いが明示されておりません。私どもは、信用取引預け金等は、取引先証券会社に対する金銭債権であり「債券等エクスポージャー」の算出が必要とされた場合であっても、下記の観点から「零」との解釈が妥当と解釈しております。</p> <p>① 取引先証券会社は法律の定めにより、信用取引等預け金の分別保管が義務付けられており、証券会社の信用リスクからの隔離が制度的に担保されている。</p> <p>② 委託会社は、自己の判断により何時でも建て玉を解消し、信用取引預け金を回収可能であるから、第17条の2第2項(4)に定める、満期までの期間が120日以内の預金などと同等である。</p> <p>上記の解釈につき、ご指導を頂ければ幸いです。</p> <p>なお、上記の解釈が不適切であった場合には、信用売証券残高(借株時価残高)につき、第17条の2第2項における「担保付の取引の場合には当該担保の評価額、当該発行者等に対する債務がある場合には当該債務額を差し引くことができるものとする。」を適用して「債券等エクスポージャー」の額を算出すべきと考えておりますが、この点についても併せてご指導頂ければと存じます。</p>	<p>からは、売付指図に該当するため、そのエクスポージャーを零と扱うことが可能です。</p> <p>一方、信用取引預け金等の取扱いにつきましては、原則、預け入れる取引先証券会社に対してのエクスポージャーは発生するものと考えております。</p> <p>同じバランスシート上で、科目を区別して分けているだけでは、セグリゲイトアカウントとして考えるのは難しいものと考えられます。金銭又は代用有価証券の時価相当額を顧客分別金として信託されている場合はセグリゲイトアカウントとして考えられます。</p> <p>今般の信用リスク分散の趣旨から申し上げますと、信託銀行のように、「信託勘定」と「銀行勘定」という形でバランスシートを区分して、完全に倒産リスクが遮断されているものが、セグリゲイトアカウントの考え方になるものと考えられます。</p> <p>→契約上ネットされているか否かによるものと考えます。</p>
18	<p>前項の信用取引預け金等に係る「債券エクスポージャー」の解釈と同様に、国内証券会社に対する差入証拠金、信用取引差入保証金についても、エクスポージャーの額は「零」とあるとの解釈につき、ご確認をお願い致します。</p> <p>なお、上記の考え方が不適切であった場合には、取引証券会社毎に、信用取引預け金、証拠金、保証金のみならず、その他の差入担保資産を債権額として集計し、相手先から受けた委託会社側の債務を第17条の2第2項における「当該発行者等に対する債務」と見做して、相殺(ネットィング)した残額を「債券等エクスポージャー」と認識すべきと理解されますが、上述通りに、信用リスクの隔離が制度的に担保され、委託会社側が何時でも回収を実行できるとの状況においては、証拠金、保証金等のエクスポージャーを「零」として取扱って問題ないと認識しております。</p>	<p>前述同様、原則、預け入れる取引先証券会社に対してのエクスポージャーは発生するものと考えております。</p> <p>なお、上場している先物取引等の取引所向けの委託証拠金は、規定の通りエクスポージャー零と取扱うことができますが、それらと異なるものにつきましては、原則、預け入れる取引先証券会社に対してのエクスポージャーは発生するものと考えております。</p> <p>→契約上ネットされているか否かによるものと考えます。</p>
19	<p>外国籍投資信託を通じて投資を行う場合で、空売りやデリバティブ取引を多用する投資戦略を採用する場合には、海外プライ</p>	<p>今般の信用リスク分散の趣旨から申し上げますと、信託銀行のように、「信託勘定」と「銀行勘定」という形でバランスシートを区分して、</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
	<p>ム・ブローカレッジ口座（以下、「PB口座」といいます。）を開設し、外国籍投資信託財産の大半を、PB口座に預け入れて、運用を行う場合があります。</p> <p>このようなケースにおいても、PB口座内の現金等（空売り代金に相当する預け金等を含みます。以下、同じ。）は、運用会社側の判断により何時でも回収が可能でありますので、第17条の2第2項第4号の満期までの期間が120日以内の預金等と同等と解釈し、「債券等エクスポージャー」を零とする解釈で適当との理解につき、ご確認をお願い致します。</p>	<p>完全に倒産リスクが遮断されているものが、セグリゲイトアカウントの考え方になるものと考えられますので、ご指摘のPB口座においても、同様にバランスシートを区別して、セグリゲイトアカウントとして管理されているかどうかで確認をお願いしたいと考えます。</p>
20	<p>「匿名組合出資持分」とは、匿名組合契約に基づく権利（金商法第2条第2項第5号、同第6号）を意味するのか。そうであれば、「有価証券（前号に定めるものを除く。）」とは別に規程する理由は何か。</p>	<p>「匿名組合出資持分」とは有価証券の定義に含まれないものをいい、投信法施行令第3条第8号において「当事者の一方が相手方の行う前各号に掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生ずる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（第1号に掲げるものに該当するものを除く。第19条第5項において「匿名組合出資持分」という。）として定めるものをいいます。</p>
<b>第17条の2第1項第3号</b>		
21	<p>「第15条各号に定める取引」には「借入れ」（例えば同条2号）もあるが、それらにより「生じる債権」は何か該当するのか。担保がある場合にのみ、担保の返還請求権を債権と認識すればよいか確認させていただきたい。</p>	<p>例えば、ご指摘の同条2号の株式の借入に際しては、相手方に対して、担保の差し入れが必要となります。</p> <p>相手方に対して差し入れた担保金等は、信用取引の預け金と同様の整理が必要になるものと考えております。</p>
<b>第17条の2第2項</b>		
22	<p>投資信託証券のエクスポージャーの場合は、発行若しくは組成した者が同じであってもファンドが異なる場合は、別の者に対するエクスポージャーという理解でよいか。（委託会社が同一の異なるファンドのエクスポージャーは合算しなくても良いか。）</p>	<p>投資信託証券につきましては、運用会社及びカストディーのデフォルトリスクという観点で言えば、ファンドである限りは、ファンド保管銀行側で分別管理されているという認識であり、国内の投資信託の場合には、原則「委託者」と「受託者」は別で、かつ、信託法上、信託銀行において「信託勘定」と「銀行勘定」で分別管理されています。</p> <p>この考え方は、海外でも同様の管理と認識しております。</p> <p>このような観点から、投資先ファンドそのものの「委託者」を名寄せする必要はないものと考えております。</p>
23	<p>上場投資証券（ETN）は、上場審査により発行体の信用性も相応に担保され、かつ、指定参加者等の制度が整備されていることによ</p>	<p>ご指摘のような観点も考えられますが、ETNは、一つの債券と認識しており、一般の上場債券等との区分や違いによる差別化を図ることは</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
	り流動性も高いと認められるものであるから、算定するエクスポージャーの額を相対的に低く設定できる等の措置があるべきではないか。	難しいものと考えております。
24	「エクスポージャーは、当該有価証券、金銭債権及び匿名組合出資持分を発行若しくは組成した者又は債権の相手方に対するもの」とあるが、ファンド・オブ・ファンズにおける投資先ファンドの委託会社又は管理会社も有価証券の発行者としてエクスポージャーの捕捉対象となるのか。であるならば、委託会社又は管理会社が同一のファンド群を合計10%超組み込むファンド・オブ・ファンズは当該ファンド群のうちの個別ファンドの比率が10%超に関わらず、規則第17条の2第5項に基づきルックスルーせざるを得なくなるとの考えでいいか。	<p>投資信託証券につきましては、運用会社及びカストディアーのデフォルトリスクという観点で言えば、ファンドである限りは、ファンド保管銀行側で分別管理されているという認識であり、国内の投資信託の場合には、原則「委託者」と「受託者」は別で、かつ、信託法上、信託銀行において「信託勘定」と「銀行勘定」で分別管理されています。</p> <p>この考え方は、海外でも同様の管理と認識しております。</p> <p>このような観点から、投資先ファンドそのものの「委託者」を名寄せする必要はないものと考えております。</p>
25	エクスポージャーの管理の対象として有価証券、金銭債権等を組成した者が挙げられている。一旦資産が組成された後は、組成者の信用リスクは考慮する必要もなく、流通市場で取得した資産の組成者は不明である場合も多い。「組成した者」は削除すべきである。	<p>当該規定は、並列した規定となっております。最終的な信用リスクを考慮し、倒産等のデフォルトが発生した場合に把握すべきエクスポージャーが何になるのか、適切に判断する必要があるものと考えております。ご指摘の趣旨のケースもあるかもしれませんが、様々なケースを想定し、当該規定は残しておくべきものと考えております。</p>
26	「担保付の取引の場合には当該担保の評価額、当該発行者等に対する債務がある場合には当該債務額を差し引くことができるものとする。」もしくは担保又は証拠金が差し入れられている場合には当該担保又は証拠金の評価額を差し引くものとする。」とあるが、担保又は証拠金の評価は「投資信託財産の評価及び計理等に関する規則」に準じて評価すればよいか？第17条の2第5項の規定によりルックスルーする場合は、組入投資信託証券の基準価格の算出方法に準じて評価すればよいか？また、債務額は額面でよいか？なお、表記の問題だが、「差し引くことができるものとする。」と「差し引くものとする。」と混在しているので、同じ意義であれば合わせた方がよいのではないか？	<p>担保の評価に係る「投資信託財産の評価及び計理等に関する規則」に準じた評価という点につきましては、時価評価ですので、貴見のとおりと考えます。</p> <p>ルックスルーした投資先の場合の評価の考え方につきましても、貴見のとおりと考えます。</p>
<b>第17条の2第2項第1号</b>		
27	「債権」を「発行」というのは日本語として不自然であり、また同項柱書ただし書は、「次に掲げる有価証券等」としているのだから、「・・・保証する債権・・・」ではなく「・・・保証する有価証券等・・・」としたほうがいいのではないのでしょうか。	<p>第2項において、有価証券、金銭債権、匿名組合出資持分を纏めて、「有価証券等」としており、これらが発行するか、又は組成した者、債権の相手方に対しての債権額についてが、今回のエクスポージャーの計算としての認識と考えております。そのような意味では、「又は保証する債権」という表現については、特段問題ない</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
		ものと考えておりますので、原案の通りとさせていただきます。
28	「中央政府」・「中央銀行」・「地方政府」の「かたまり」と、「これらが設立した政府機関」が並列関係にあるのだから、「・・・中央政府、中央銀行若しくは地方政府又はこれらが設立した政府機関・・・」としたほうがいいのか。	ご意見を踏まえ、修正致します。
29	ガイドライン案では準ソブリン債を例外とする考え方が示されているが、国営企業の債権はどう取扱うべきか明確にしていきたい。	中央政府が保証している債権であれば、これに本号に該当するものと考えられますが、単に国営の企業というだけでは、当該企業の発行債権を本号の規定に該当するものと整理できないものと考えます。
30	「債権」は「有価証券または債権」ではないか。	本号は、「債権」の規定となります。「有価証券」が入りますと、ストック性質のものまで内包されてしまう可能性がありますので、適切な表現とはならないものと考えます。
31	「中央政府、中央銀行、若しくは地方政府若しくはこれらが設立した政府機関」とあるが、政府機関の定義は何か？政府系企業も含むのか？含む場合、政府の持株比率によって判断されるのか？	中央政府や政府が保証している債権であれば、これに本号に該当するものと考えられますが、単に政府系企業というだけでは、当該企業の発行債権を本号の規定に該当するものと整理できないものと考えます。
32	政府機関債について、政府との資本関係など、投信協会として基準があるのか、あるいは個社の基準による判断で問題ないか。  また、政府の出資が50%未満であっても政府による暗黙の保証があるなどの理由で政府機関債として流通するものは含まれると判断してよいか。	特に、基準となるものを設けてはおりませんが、政府が、発行している債務を保証するという点が一つの重要なポイントになると考えられます。 その場合、ご質問にあるような暗黙の保証というものが、具体的に何を指すのか定かではありませんが、政府より債務保証があることやそれと同義の効果を確認すること等が、リスク管理上、必要な管理をお願いしたいと考えております。
<b>第17条の2第2項第2号</b>		
33	「自主規制委員会の委員会決議で定める国」であったとしても「現地通貨建て」のものはありえるのだから、第1号と第2号の両方に該当するものがありえるので、第2号の末尾に「ただし、前号に該当するものを除く。」などと追加したほうがいいのか。	ご意見を踏まえ、修正致します。



No	ご意見等	当協会の考え方
34	第2号は、新興国の政府等が発行または保証する現地通貨建て債権のエクスポージャーを零とすることを認めているものと思料される。発行体の信用リスクおよび、運用の一貫性の観点からは、新興国の政府等が発行または保証する先進国通貨建ての債権も同様の扱いにすべきではないか。あるいは、第2号を削除し、第1号において対象国を再検討すべきである。	新興国に係る信用リスクにつきましては、第1号で定めた国々との間では、大きな差があるものと認識しております。 別の観点から、現地通貨建ての当該国の国債を購入する場合の当該国債へのリスクは、当該現地通貨で取引が行われる限りにおいては、日本居住者が日本国債を購入することと同義と考え、このような規定とさせていただきます。ご指摘のように、新興国国債で先進国通貨建てのものという意味では、為替のエクスポージャーも別にカウントした上での管理となり、そこに新興国に係る信用リスクを別に考慮する必要がありますことから、このような区分とさせていただきますので、ご理解いただきたく、宜しくお願い致します。
<b>第17条の2第2項第3号</b>		
35	「国際機関」を定義してほしい。	ここは、定義を入れておりませんが、敢えて聞かれるのであれば、例えば金融庁告示59号第1条第4号りにある「国際機関」等を参考に考えていただければ良いものと考えております。
36	国際機関の定義は何か？各社の解釈が乖離しないように明確化する必要はないか？	
37	国際機関債について、世銀（IBRD）、IFC、アジア開発銀行などのほか、EFSF、ESM、欧州鉄道金融公社、EUなどが発行し、国際機関債として流通する債券も含まれるとの認識でよいか。	
<b>第17条の2第2項第4号</b>		
38	下から3行目の「以下本条において同じ。」は不要と思われます。以下17条の2に「CP」の言及はないためです。	ご意見を踏まえ、修正致します。
39	下から2行目の「(第1号に定めるものを除く。)」は、その直前の「金商法第2条第1項第18号に定める有価証券」だけにかかるのか、それとも第4号に掲げるすべての有価証券等にかかるのか、どちらか確認させていただきたい。	第4号に掲げるすべての有価証券等にかかるものです。なお、第1号だけでなく、第2号、第3号に定めるものも除くことが適切ですので、「(第1号に定めるものを除く。)」を「(前各号に定めるものを除く。)」と修正致します。なお、意味は同じですが、第17条の2第2項第5号にある「(第1号及び第4号までに定めるものを除く。)」も「(前各号に定めるものを除く。)」と表現の平仄をとる修正を致します。
<b>第17条の2第3項</b>		
40	為替予約取引予約期日が120日を超えるものについては評価益の額をエクスポージャーとすると規定されているが、この場合の「評価益」は評価損とのネットの額であることをご確認いただきたい。	貴見のとおりと考えます。

No	ご意見等	当協会の考え方
41	NDF は、店頭デリバティブに該当するが、フォワードと同様の利用目的の場合は、フォワード同様の扱いをすることはできないか。	NDF はあくまで、店頭デリバティブ取引ですので、通常のフォワード取引と同様の取扱いにはできません。
<b>第 17 条の 2 第 4 項</b>		
42	同項柱書の「有価証券」と、同項第 1 号冒頭の「有価証券」は、「有価証券等」ではないのか確認させていただきたい。	「有価証券」のみを指しております。
43	第 15 条各号に定める取引に係る「有価証券の発行者等に対するエクスポージャー」については算出方法に関する規定は無いが、エクスポージャーゼロという理解でよいか。(デリバティブ取引に係る有価証券の発行者等に対するエクスポージャーは同項第 1 号に規定)	デリバティブ取引に係る有価証券の発行者等に対するエクスポージャーは同項第 1 号に規定しておりますが、第 15 条各号に定める取引につきましては、原則これと同様と考え、例えば、6 ヶ月ものの「債券現先」や「債券レポ取引」、「CP 現先」等で、投資信託財産の買いに該当する取引であれば、夫々の有価証券のエクスポージャーをカウントする必要があります。
44	有価証券等を原資産としているデリバティブ取引（先物取引、オプション取引を除く）に係る「有価証券の発行者等に対するエクスポージャー」は、先物取引やオプション取引と同様にロングポジションの場合には評価額がエクスポージャー、ショートポジションの場合にはエクスポージャーゼロという理解でよいか。	貴見のとおりと考えます。
45	個別企業等を参照組織とする CDS 取引は、有価証券等を原資産としているデリバティブ取引に該当するという理解でよいか。また、その場合の「有価証券の発行者等に対するエクスポージャー」は、プロテクションの買い（クレジットショート）の場合はゼロ、プロテクションの売り（クレジットロング）の場合は評価額を参照組織に対するエクスポージャーとするという理解でよいか。	社債等発行企業のクレジット・イベントが発生した場合に金銭の授受を約する取引ですので、貴見のとおりで良いと考えます。
46	国を参照組織とする CDS 取引は、有価証券等を原資産としているデリバティブ取引という理解でよいか。また、その場合の「有価証券の発行者等に対するエクスポージャー」は、参照組織が国であるため、プロテクションの買い（クレジットショート）、プロテクションの売り（クレジットロング）ともにゼロという理解でよいか。	プロテクションの売りにつきましては、第 17 条の 2 第 2 項第 1 号及び第 2 号に添って整理いただければと考えます。
47	iTraxx や CDX 等のクレジットインデックス取引は、「金融指標等を対象とするものその他のデリバティブ取引」に該当し、「有価証券の発行者等に対するエクスポージャー」はゼロという理解でよいか。	金融指標等という意味は、個別銘柄の倒産リスクから回避されているという意味合いであると解釈されます。 したがって、Markit iTraxx Japan のように 50 銘柄の等ウェイトであれば、信用リスクの分散の趣旨から言うと金融指標等に含まれるものと判断し、10 銘柄未満の構成などで 1 銘柄が 10%を超えるものがあるのであれば、金融指標等には含まれないという整理が可能ではないか

No	ご意見等	当協会の考え方
		と考えられます。 広く分散された指数か否かで、個別具体的に判断されれば良いと考えます。
48	商品（コモディティ）に係るデリバティブ取引（商品指数先物取引や商品指数の騰落率を収受するスワップ取引等）は、「金融指標等を対象とするものその他のデリバティブ取引」に該当し、「有価証券の発行者等に対するエクスポージャー」はゼロという理解でよいか。	商品(コモディティ)に係るデリバティブ取引は、「先物取引等」に含まれるものと考えます。
49	特定の投資信託の NAV の騰落率を収受するデリバティブ取引に係る「有価証券の発行者等に対するエクスポージャー」は、当該ファンドをルックスルーすることによるエクスポージャー管理をすれば良いという理解でよいか。	個別具体的な商品性格によりますが、例えば、一つの仕組債の収益をトータルリターンズスワップを用いて得られるような仕組みの場合では、当該仕組債の発行もとである SPC を倒産隔離した上で、当該仕組債の中身が、今回の分散規制に該当しているかを判別するということになるものと考えられます。
<b>第 17 条の 2 第 4 項第 1 号</b>		
50	同号柱書の「デリバティブ取引のうち金融指標等（利率・・・先物取引等）を対象とするもの」のうち、「先物取引」を対象とするデリバティブ取引とは、典型的なものとして先物オプション取引と考えればよいか確認させていただきたい。	貴見のとおりと考えます。
<b>第 17 条の 2 第 4 項第 1 号イ</b>		
51	「・・・当該先物の評価額・・・」とあるが、その直前に「先物取引の買いについては」とあるのだから、「・・・当該先物取引の評価額・・・」としたほうが良いのではないでしょうか。	ご意見を踏まえ、修正致します。
<b>第 17 条の 2 第 4 項第 1 号ハ</b>		
52	ハに規定される「当該取引の店頭デリバティブ取引のうち」とはいかなる意味か。「当該取引のうち店頭デリバティブ取引に関しては」ということか確認させていただきたい。	ご意見の通りですので、ご意見を踏まえ、修正致します。
53	「店頭デリバティブ取引のうち、」とありますが、市場デリバティブ取引に対するエクスポージャーは零との認識でよろしいでしょうか？	貴見のとおりと考えます。 なお、当該箇所につきましては、文言を明確にするため、「当該取引のうち店頭デリバティブ取引に関しては」に修正させていただきます。

No	ご意見等	当協会の考え方
54	「コール・オプションの買い・・・については、当該取引の店頭デリバティブ取引のうち、権利の数に・・・とする。」とあるが、これは上場されているオプションには適用されないという趣旨か。	貴見のとおりと考えます。
<b>第 17 条の 2 第 5 項</b>		
55	「発行体等における倒産等の状態からの隔離が確保されている」かどうかはどのように判断したらよいか確認させていただきたい。例えば「組入投資信託証券又は証券化商品」の所在国の法律事務所の意見に基づいて判断するなどの方法でもよいでしょうか。	本件は、発行体等が倒産した場合、その倒産により当該資産が差し押さえられることとならないように、隔離されていることが重要な点と考えられます。ご意見のような確認方法により、確実にそのような点が確認できるのであれば、問題ないものと考えられます。
<b>第 17 条の 3</b>		
56	いずれにしても、アクティブ型の株式ファンドで 1 銘柄当たりの組入を 35% 超とするファンドは今後組成できなくなるとの理解で良いか	公募の投資信託については、貴見のとおりと考えております。
57	「委託会社が社内規則に基づく適正な手続きにしたがい定めた投資対象候補銘柄の時価総額」とありますが、これには、アクティブファンドで銘柄を絞り込む過程での投資ユニバース等でモデルポートの様なものを構築し、そこでの時価総額が 10% 超を超えるような場合も含まれるのか	「社内規則に従い、適正な手続きに従った投資対象候補」という趣旨は、正に社内ですめる「投資ユニバース」等を想定しております。これらのユニバースを定めていただき、本会で定める「運用計画」等に基づく適正な運営をしていただければ、貴見のとおりの方で整理できるものと考えております。
58	「委託会社が社内規則に基づく適正な手続きに従い計算方法を決定したベンチマーク（第三者が決定した計算方法に基づき算出された指数をベンチマークとして採用する場合の当該ベンチマークを含み、投資信託約款、目論見書等に記載のされることを要件としない。」とありますが、目論見書や約款に記載されていないベンチマークとはどのようなものがあるのか確認したい。仮に内規的なベンチマークも対象となる場合、開示されていない以上、投資家からは把握できないし、かつ委託会社の恣意性にも映るため、適切ではないのではないか（約款、目論見書等に記載されているベンチマークに限るとする方が適切ではないか）	テーマ型の場合、適切な第三者が決定した計算方法が存在せず、委託者において独自に合成して社内ベンチマークとして定めているものがあります。 この場合、委託会社が社内規則に基づく適正な手続きに従い計算方法を決定したベンチマークであり、本会で定める「運用計画」等に基づく適正な運営をしていただければ、特に問題にはならないものと考えます。
59	「第 17 条の 2」と表記されているが、第 17 条の 3 柱書に合わせ「前条」としたほうが良いのではないのでしょうか。	ご意見を踏まえ、修正致します。
60	FoFs で UCITS 準拠ファンドに投資する場合、UCITS 指令には本規制同様分散投資規制が含まれている（但し、本規制以上の投資制限もあれば、本規則以下の投資制限もある）ため、UCITS 準拠ファンドであること	本件は、あくまで内閣府令及び本会規則に基づいて規定しており、必ずしも UCITS 指令と同義ではありません。 そのため、本会の規則に則った対応をお願いしておりますので、例外として取り扱うことが

No	ご意見等	当協会の考え方
	を投資制限の例外として認めて頂きたい。	できませんことをご了承ください。
<b>第 17 条の 3 第 1 項</b>		
61	①SMA 専用の公募投信の投資家は、金融商品取引業者（投資一任業者）であるプロに限定されていることから、分散投資規制の例外として頂きたい。 ②SMA 専用の公募投信については、個々の投資一任契約単位で分散投資規制を遵守していることを要件に、分散投資規制の例外として頂きたい。	SMA 専用として採用されていても、最終的には一般投資者を相手としたものです。 仲介に入る投資一任業者はプロですが、SMA に採用されているといっても公募の投資信託であれば、本規定の対象となります。
62	例えば、複数のインデックスファンドに投資するバランスファンドのように、内外の株式及び債券等の指数に連動する運用成果を目指す親投資信託を主要投資対象とする子投資信託を想定した場合、当該親投資信託は指数に連動するものの、子投資信託は指数等に連動する投資成果を目指すものではないこととなる。しかしながら、子投資信託において実質的に有するエクスポージャーはインデックスファンドにおけるものと同様であることから、第 17 条の 3 による投資制限の例外の適用を受けると考えてよいか。 あるいは、適用除外とならないのであれば、第 17 条の 3 第 2 項に基づき、当該親投資信託が組み入れた”指数銘柄”にかかるエクスポージャーが零となる計算となるのか確認したい。	子投資信託がインデックスファンドであり、第 17 条の 3 第 2 項に合致する場合には、そのままの条文を適用することとなります。 一方、ご指摘のようなバランスファンドのようなアクティブファンドに当たるもの場合には、第 17 条の 2 第 5 項の規定に従い、その投資先ファンドを確認していただき、投資先ファンド(親投資信託を含む。)が、インデックスファンドであり、第 17 条の 3 第 2 項に合致する場合には、エクスポージャーを零とすることが可能と考えられますが、そうでない場合には、第 17 条の 2 の規定に従っていただくことになるものと考えます。
<b>第 17 条の 3 第 1 項第 2 号</b>		
63	第 17 条の 3 (2) に該当する投資信託について、約款に記載すべき事項は、指数の価格変動に対して一定の倍率で連動する投資成果を目指す旨のみか、それとも指数がイ～ハの要件を満たす旨も含むのか。	イ～ハは、指数の要件を示しているものであり、これらを含めて全てを約款の記載事項として求めているものではありません。 イ～ハの要件が、きちんと適合している事が担保されるように管理されていれば問題ありません。
64	外国株式・債券等に投資するインデックス型投資信託について、時差の関係による日付差異や為替の評価差異等により、対象指数そのものと同一日付での連動を目指すことが困難なため、「指数の動きを概ね捉える」等の保守的な記載を約款に行っている投資信託が存在するが、対象指数がイ～ハの要件を満たす限り当該投資信託も第 17 条の 3 第 1 項(2)の措置に該当するものと考えてるが、この理解で良いか。	ご指摘につきましては、本来各投資信託の個別具体的な要件によるものと考えられます。 なお、一般的には、「時差の関係による日付差異」や「為替の評価差異」により、対象指数そのものと同一日付での連動を目指すことが困難」という事由のみにより、保守的な約款記載として「指数の動きを概ね捉える」という表現であれば、貴見のとおり整理できるものと考えられますが、当該文言がその他拡大解釈できる場合には、個別具体的な要件を確認する必要があります。

No	ご意見等	当協会の考え方
65	<p>例えば、金現物市場を代表する指標（ロンドン金値決め価格）に連動する運用成果を目指す有価証券を主要投資対象とする投資信託を想定した場合、第 17 条の 3 第 1 項第 2 号の適用を受けることが可能か伺いたい。なお、当該規定においては、商品指数については「多数の銘柄の価格を総合的に表すもの」との定めはなく指数であっても限定された価格を表すものが認められている。</p> <p>上記が可能であれば、明文化するために、当該条項においては「指数」と記載されている部分について、商品または商品先物に関しては指数のみならず「価格」または「指標」への連動についても認めるよう修正して頂きたい。</p>	<p>当該投資信託の場合には、第 17 条の 3 第 2 項が適用できるものと考えております。</p>
66	<p>第 17 条の 3 第 1 項第 2 号のうち、指数を構成する有価証券等の発行体等のエクスポージャーの計算に関連して、デリバティブ取引にかかる権利の価格を合成した指数（例えば、商品投資等取引にかかる権利の指数。）においては、「発行体等」の概念に当てはまるものが無い場合もあるように思われる。このため、第 17 条の 3 第 1 項第 2 号におけるエクスポージャー計算においても、「取引の相手方等」が明文上含まれるよう改訂して頂きたい。</p>	<p>本件につきましては、指数を構成する有価証券等のエクスポージャーを零としていただく条文であり、そのように解釈いただければと考えます。</p> <p>なお、取引の相手方のエクスポージャーにつきましては、第 17 条の 2 第 4 項第 2 号の規定に従って整理いただければと考えます。</p>
67	<p>「指数の価格変動に対して一定の倍率で連動する投資成果をめざす」とあるが、「一定の倍率」ということは、倍率が固定され変動しなければ、マイナスも含め倍率に制限はなく、所謂ブル・ベア型を念頭に置いていると理解してよいか？</p>	<p>貴見のとおりと考えます。</p>
68	<p>指数を構成する有価証券等の発行体等のエクスポージャーが零とみなされるのであれば、第 17 条の 2 に定める方法でエクスポージャーを計算しても一の者に係るエクスポージャーは当然に零となり、「一の者に係るエクスポージャーが同条第 1 項に定める比率を超え」ることはおよそないと思われる。本号末尾は「・・・エクスポージャーを零とみなして第 17 条の 2 に定める方法でエクスポージャーを計算することにより、一の者に係るエクスポージャーが同条第 1 項に定める比率を超えないこととすること。」とすべきである。</p>	<p>この規定箇所は、全ての構成される資産が、指数を構成する有価証券等の発行体等とは限らないため、このように規定しております。仮に、何らかの理由により、一の者に係るエクスポージャーが同条第 1 項に定める比率を超える可能性がある場合のことを想定して、このような規定としておりますので、原案のとおりとさせていただきます。</p>
<b>第 17 条の 3 第 1 項第 2 号イ</b>		
69	<p>ここに定める「投資信託委託業者」は、第 2 条の 2 第 1 項に定義するものと理解してよいか。そうだとしたら、第 2 条の 2 第 1 項の「投資信託委託業者」の定義部分に「以下同じ。」</p>	<p>ご指摘の箇所は、「投資信託委託業者等」が正しい表記と考えておりますので、本号イの箇所の「投資信託委託業者」に「等」を使いするよう、修正致します。</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
	を追加したほうがいいのではないのでしょうか。	
<b>第 17 条の 3 第 1 項第 2 号ハ</b>		
70	「有価証券指数にあつては、多数の銘柄の価格を総合的に表す」とあるが、「多数」とはどの程度か？各社の解釈が乖離しないように明確化する必要はないか？	業種別指数等個別具体的な状況によりますので、具体的な数字は難しいと考えます。なお、指数の考え方につきましては、その他に指数及び算出方法が公表されているものであることや客観的なものである等の合理的な判断基準もありますので、併せてそれらも参考としていただければと考えます。
<b>第 17 条の 3 第 1 項第 3 号</b>		
71	本規則の改正案第 17 条の 3 第 1 項第 3 号における、「投資対象に支配的な銘柄が存在し、又は存在することとなる可能性が高い場合（投資対象市場やテーマなどから合理的に可能性が高いと判断されるものに限る。）」（以下、「本ケース」といいます。）によれば、具体的な銘柄が予め特定されている商品設計がなされている投資信託財産のみならず、具体的な銘柄が予め特定されていないものの一定の投資方針に従って少数の銘柄に集中投資等を行い、事後的に支配的な銘柄が存在する場合にも、同条第 17 条の 3 第 3 項第 1 号及び第 2 号により委託会社における適正な手続きにより、本ケースの適用になるものと理解しております。第 2 号における委託会社によるベンチマークの設定や、各銘柄の寄与度の算出に当っては、例えば、各投資対象候補銘柄に対して投資魅力度評価等を加味するなど、社内規則や適正な手続きに基づいておれば可能である点を再確認させて頂ければと存じます。	本規則で規定しているものは、予め一定のユニバースを定めているものですので、本来その中には、一定の銘柄が入ることを想定しております。 銘柄選定の際、一定の考え方や運用方針のもと、将来の銘柄選定や銘柄入れ替えは、当然可能であると考えておりますので、ある一定の社内基準に基づくユニバースを設定の上、そのカテゴリーのもとに、当初の銘柄選定を行った上で、その後、例えば、一ヶ月に一回程度開催される投資政策委員会等で、別の銘柄に入れ替えるなど、一定の運用計画に基づいた運用を適切に実施することによる運営が基本的な規則運営の考え方になるものと考えております。
<b>第 17 条の 3 第 1 項第 3 号イ</b>		
72	投資対象のうち支配的な銘柄以外の銘柄も 35%まで組入れが可能という理解でいいか。	ユニバースやベンチマークをどのように構成していくかですが、原則として、10%を超える場合の支配的銘柄の規定は、第 3 項に規定している通りですので、この規定に従った上で、支配的銘柄が 35%まで組入れが可能という整理となります。 そういう意味では、支配的銘柄以外で、35%まで組入れが可能という趣旨ではなく、適切なユニバースやベンチマークを作成の上、適切な管理のもと、支配的銘柄以外の銘柄が 10%を超える蓋然性が確認できるのであれば、当該ユニバースやベンチマークを適宜修正する等の措置を講じた運営をすることが原則になるものと考えております。

No	ご意見等	当協会の考え方
<b>第 17 条の 3 第 1 項第 3 号ロ</b>		
73	ここで言及されている「交付目論見書」の定義は、本規則の他の条項に既にあるのか。ないのであれば、「交付目論見書の作成に関する規則」第 1 条と同様に、ここに定義を設けたほうがいいのではないのでしょうか。	ご意見を踏まえ、交付目論見書(交付目論見書の作成に関する規則第 1 条に規定する交付目論見書をいう。)旨の括弧書きを追加し、修正致します。
74	投資家から「特化型運用」の説明を求められたときのため定義を確認したいが、特化型運用とは、投資対象に支配的な銘柄が存在等するため一の者に対するエクスポージャーを 35%以内とする運用という理解でいいか。	第 17 条の 3 第 1 項第 3 号の場合に言及されるのであれば、単に数量の点だけを説明するに留まらず、例えば、ガイドラインに示した交付目論見書の記載例を参考として、「投資対象に支配的な銘柄が存在等するため一の者に対するエクスポージャーを 35%以内とする等の処置をしており、投資先について特定の銘柄への投資が集中することがあり、当該支配的な銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがありうる。」という当該リスクに係る点も同時に添えて、特化型の説明をすることが考えられます。
<b>第 17 条の 3 第 1 項第 3 号ハ</b>		
75	ここで言及されている「ファンドの目的・特色」は、「交付目論見書」の項目のことか。そうであれば『 <u>交付目論見書</u> の「ファンドの目的・特色」』としたほうがいいのではないのでしょうか。	ご意見を踏まえ、修正致します。
<b>第 17 条の 3 第 1 項第 4 号</b>		
76	<p>投資信託等の運用に関する規則第 17 条の 3 第 1 項第 4 号によると「第 17 条の 2 に定める方法で計算した一の者に対するエクスポージャーの投資信託財産の純資産に定める比率が同条第 1 項に定める比率を超えることとなる場合には、当該一の者の名称をファンドの名称に一般投資家が容易に理解できるよう明確に付す」とある。また、信用リスク集中回避のための投資制限に係るガイドライン 4. (7) では「エクスポージャーが規制比率を超える者の名称が明確に付されたファンド名称の例」として「インドネシア国債ファンド」と「世銀債ファンド」が挙げられているが、以下の点を確認させていただきたい。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ インドネシア現地通貨建て国債や国際機関の発行する債券である「世銀債」の場合、上記「第 17 条の 2 に定める方法で計算した一の者に対するエクスポージャー」が零となり、「投資信託財産の純資産に定める比率が同条第 1 項に定める比率を超えること」とならないと考えられるが、本ガイドラインで例として挙げられているのは何故か？</li> </ul>	<p>ご指摘の趣旨にあるように、インドネシア現地通貨建て国債という事であれば、エクスポージャーを零として計算できるものと考えておりますが、一方、現地通貨建てではないインドネシア国債のみを組入れているようなケースであれば、この事例の通り、ファンドの名称による表記が必要になるものと考えております。</p> <p>一方、「世銀債」につきましては、ご指摘の通りですが、この事例で示したかったのが、このようにわかりやすいファンドの表記のもののみが対象であるという事例として掲げさせていただきました。規則上の運営としては、「世銀債ファンド」であれば、わざわざファンドの名称にまで手当ての必要はありませんが、名称に付すことによって、より具体的な開示をしつつ、投資者にとってもわかりやすい開示になるものと考えられます。</p>



No	ご意見等	当協会の考え方
77	「一の者に対するエクスポージャーの投資信託財産の純資産に定める比率」は「一の者に対するエクスポージャーの投資信託財産の純資産に対する比率」ではないか。	貴見のとおりと考えられますので、修正させていただきます。
78	「比率を超えることとなる場合」とは、10%超となる発行者等が投資方針等で事前に特定されている場合であり、支配的な銘柄が存在等し特化型運用として10%超の保有が見込まれる場合であっても、投資方針でその発行者等が特定されていない場合は該当しないという理解でいいか。 また、第3号ハの支配的な銘柄が存在することとなる可能性が高い旨も含むという規定はなじまないのではないか（「交付目論見書の作成に関する規則に関する細則」第6条の2第2号も同様）。	→貴見のとおりと考えます。  →合理性が高いものであれば問題ないと考えますので、現行の記載のままさせていただきます。
<b>第17条の3第2項</b>		
79	第17条の3第1項第2号に規定しているような指数に連動することを目指すETF（海外ETFを含む）において、指数構成銘柄を中心とする現物資産（先物指数の場合は指数構成銘柄を中心とする先物）を実際に保有することにより指数との連動性を確保するものの場合、指数構成銘柄以外の銘柄が1銘柄当たり10%を超えて組み入れられるような事態は想定しがたい（また、先物指数連動型ETFにおける現金性資産部分の運用において、第17条の2第2項でエクスポージャー零とされない資産が組み入れられることは想定しがたい）。よって、このようなETFに投資する場合は、非指数構成銘柄の有無をルックスルーせずにエクスポージャーを零と見なすことが認められるべきではないか。	想定しがたいのご意見ではありますが、それらの内容を確認するために、管理することをお願いしております。 適切に管理いただき、内容をご確認いただきたいと考えます。
<b>第17条の3第3項</b>		
80	「発行体」及び「銘柄」は、第17条の2第2項で定義される「発行者等」及び「有価証券等」を指すという理解でいいか。	貴見のとおりと考えております。
<b>第17条の3第3項第1号</b>		
81	「財務ウェイト/リスクウェイト/等金額」とはいかなる意味か。特に「/等金額」の意味がよくわからないので確認させていただきたい。	財務ウェイトは、企業の財務の実績に基づいて加重する方法、リスクウェイトは、各銘柄の投資リスクが等しくなるよう加重する方法と考えられます。等金額は、各銘柄の投資比率が同じになることを等金額と考えております。
82	投資対象市場やテーマなどから、投資対象候補銘柄の発行体が9社以下に限定される場合、特定の発行体の寄与度が10%を超えることから、第17条の3第3項1号の要件を満たすという理解でいいか。	貴見のとおりと考えます。

No	ご意見等	当協会の考え方
83	規則中の用語等の整合性の観点から、「(前略)適正な手続きにしたがい定めた(後略)」の「したがい」は、「従い」に修正する方が望ましい。	ご意見を踏まえ、修正致します。
<b>第17条の3第3項第2号</b>		
84	「・・・目論見書等に記載のされること・・・」とあるが、「・・・目論見書等に記載されること・・・」か「・・・目論見書等に記載のなされること・・・」のどちらかにしたほうがいいのではないのでしょうか。	ご意見を踏まえ、「・・・目論見書等に記載されること・・・」に修正致します。
<b>第19条</b>		
85	第19条第1項第3号から第5号、ならびに同条第2項および第3項が削除されていますが、既存の信託約款において、「買付基準により同一銘柄への投資制限(例えば5%)等」と規定されている場合であっても、例えば株式の値上り又は解約等により事後的にその投資制限を超過した場合においても、第17条の2第1項のエクポージャー制限を超過するかどうか拘らず、第19条第1項第1号が適用され、6営業日以内に投資比率を調整が義務付けられているのか、確認をお願い申し上げます。	「買付基準」というのは、投資信託約款において、「取得時」と記載されているものを指しており、この場合には、従来の調整基準は、追加型の投資信託の場合、決算時点の洗い替えから起算して、一ヶ月以内という規定ですので、今回の基準は、決算等に関係なく、基準値を超えてより、一ヶ月以内に調整することを原則としておりますことから、新しい基準が適用されることとなるものと考えます。 なお、第19条第1項第1号の規定は、例えば、投資信託財産全体の内、株式の組入れ限度を70%以内とする等の規定を投資信託約款に定めている場合を指しており、この比率を超えた場合の調整を6営業日以内と規定しているものですので、ご質問の趣旨と一致しておりません。
<b>第22条第1項第2号</b>		
86	ファンド・オブ・ファンズにおいて上場投資信託を組入れた場合において、今回の法改正により有価証券に加わる新投資口予約権証券について、上場投資信託に係る新投資口予約権証券については、これに投資を行なうことができるよう規則の手当をしていただきたい。	ご指摘の点に係る「新投資口予約権証券」の取扱いにつきましては、今回の改正とは別に、検討させていただきます。
<b>第23条第2項</b>		
87	第23条第2項で、「第17条の2の規定(信用リスク集中回避のための投資制限)は、公募のファンドオブファンズについて準用する。」とされていますが、当該投資制限の例外を定めた第17条の3の規定は公募のファンド・オブ・ファンズに準用されないのでしょうか。インデックスファンドやいわゆる特化型のファンドに投資するファンド・オブ・ファンズ等については、公募の証券投資信託と同様に信用リスク集中回避のための投資制限の例外として認めて良いと解されるところ、第17条の3の規定が準用されること	ご意見を踏まえ、第17条の3の規定も同様に準用するように修正致します。

No	ご意見等	当協会の考え方
	を条文上も明確にしておく必要はないでしょうか。	
88	第 17 条の 2 の規定は当然に公募のファンド・オブ・ファンズに適用されると考えるが、なぜわざわざ本項が新たに規定されているのか。念のための規定という理解でよいか。また、同項を規定されることにより、私募のファンド・オブ・ファンズについては第 17 条の 2 の規定は適用されなくなるように読めるが、その理解でよいか。	貴見のとおりと考えます。
<b>第 29 条</b>		
89	改正案の第 29 条に「第 4 条から第 13 条及び第 15 条から第 19 条の規定は、証券投資信託等以外の投資信託に係る運用の指図について準用する。・・・(略)」とあるが、今回の改正の準用は第 29 条ではなく、第 28 条ではないか。	ご指摘を踏まえ、第 28 条の規定を「第 17 条、第 17 条の 2 及び第 17 条の 3 の規定は、証券投資信託等以外の投資信託が行うデリバティブ取引等の投資制限及び信用リスク集中回避のための投資制限等について準用する。」と修正させていただきます。
<b>附 則</b>		
90	第 17 条の 2 及び第 17 条の 3 に関して、既存のファンドは猶予期間 5 年間で与えられているが、既存のマザーファンドに追加でベビーファンドを設定する場合でも、既存のファンドと見做してよいか。	平成 26 年 12 月の施行日以後、新規に設定・運用される投資信託の場合には、仮に既存のマザーファンドに追加する場合においても、今回の規制は適用されます。
91	「ただし、(中略) 施行日現在現に存在している証券投資信託の投資信託財産には、施行日から起算して五年を経過する日までの間は、これを適用しない。」について、以下 2 点の修正検討が望ましいと思われる。①規則については「実施する」との表現が使用されているため、「施行日」は「実施日」に修正する方が望ましい。 ②五年経過するまでは改正内容に対応できないものと解される懸念があるため、例えば、第 2 項を新たに設け、「前記 1 のただし書にかかわらず、委託会社が当該適用日までの間に改正後の(中略)規定に基づく運営を行うことを妨げない。」等の規定の手当てをした方がよいのではないか。	→①につきましては、全体の整合を確認の上、対応したいと思います。  →②につきましては、官報の内容を確認致しますが、従前の検討状況を踏まえますとご指摘のような附則記載は難しいものと考えております。
92	第 17 条の 2 の要件に対応するため、ファンド分類の変更を伴うほどの重大な約款変更(投資対象をファンド・オブ・ファンズから直接投資にする、あるいはその逆等)を行う場合の組み入れ資産の移行は、例えば、組み入れ資産の満期の到来に合わせて段階的に行うなど、相当の期間(ただし、施行日から 5 年の経過期間は越えない)を見てよいか。なお、当該移行期間においては、5%を超える投資信託受益証券への投資と株式や債券等への投資が混在することが想定される。	→重大な約款変更という観点につきましては、金融庁より平成 26 年 6 月 27 日に公表されました「投資信託に関する Q&A」に「(3) 法令改正に伴い、法令適合性を維持するために行わざるを得ない投資信託約款の変更」の例として「金融商品取引業等に関する内閣府令(平成 19 年内閣府令第 52 号)第 130 条第 1 項第 8 号の 2 の施行に伴い、同号に規定する信用リスクを適正に管理する方法を新たに投資信託約款に定める場合」との記載がありますので、ご参照の上、ご検討いただきたく、お願い致します。

No	ご意見等	当協会の考え方
	同条は、投資家保護の観点から信用リスク集中回避のため投資制限を設ける趣旨であるが、同条の要件を満たすために、約款変更時、あるいはその後の短期間に満期末到来の組み入れ資産をすべて売却することは、かえって投資家に不利益を生じさせることになってしまう。	個別相談になるとと思いますが、(実質的に)商品の基本的な性格が変わらないのであれば、段階的に行うため並列的な記載を行い、一旦移行が完了した際には不可逆的となるような形の対応も投資家利益を考えた対応としてはあり得ると思います。
その他		
93	<p>現在、仕組債を組入れているファンドについて、「投資信託等の運用に関する規則」に適合させるため、同等の経済効果を生じせしめる他の運用方法に変更とした場合に行う約款変更は、法令の改正に伴い法令適合性を維持するために行わざるを得ないものであり、重大な約款変更には該当しないとの認識で良いか。</p> <p>また、当該約款変更はいつまでに行わなければならないのか。附則に定める経過期間内に行えば良いか。</p>	<p>→ご質問の内容につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。</p> <p>なお、ご質問に関連した点は、金融庁より平成 26 年 6 月 27 日に公表されました「投資信託に関する Q &amp; A」に「(3) 法令改正に伴い、法令適合性を維持するために行わざるを得ない投資信託約款の変更」の例として「金融商品取引業等に関する内閣府令(平成 19 年内閣府令第 52 号) 第 130 条第 1 項第 8 号の 2 の施行に伴い、同号に規定する信用リスクを適正に管理する方法を新たに投資信託約款に定める場合」との記載がありますので、ご参照の上、ご検討いただきたく、お願い致します。</p> <p>→貴見のとおりと考えております。</p>
94	<p>施行予定日時時点で存在する公募ファンド(以下既存ファンド)を、分散投資規制の適用により、「分散型」または「特化型」である旨約款変更を行う場合、重大な約款変更ではないという理解でよいか。</p>	<p>→ご質問の内容につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。</p> <p>なお、ご質問に関連した点は、金融庁より平成 26 年 6 月 27 日に公表されました「投資信託に関する Q &amp; A」に「(3) 法令改正に伴い、法令適合性を維持するために行わざるを得ない投資信託約款の変更」の例として「金融商品取引業等に関する内閣府令(平成 19 年内閣府令第 52 号) 第 130 条第 1 項第 8 号の 2 の施行に伴い、同号に規定する信用リスクを適正に管理する方法を新たに投資信託約款に定める場合」との記載がありますので、ご参照の上、ご検討いただきたく、お願い致します。</p>
95	<p>①分散投資規制を遵守することができない既存ファンドの償還をせざるを得ない場合、受益者に賛否を問う手続きは不要という理解でよいか(受益者がファンド償還を否決する場合の受益者の意向と、分散投資規制遵守とが相反するため)。</p> <p>②仮に①の償還について受益者に賛否を問う手続きを要するとする場合は、受益者がファンド償還を否決する場合は、分散投資規制の対象外として頂きたい。</p>	<p>→ご質問の内容につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。</p> <p>なお、原則として、書面手続き等の手続きは必要と考えます。また、分散投資規制の対象外としないものと考えます。</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
96	①既存ファンドを「分散型」に約款変更した後「特化型」に約款変更する場合、重大な約款変更手続きが必要という理解でよいか。 ②既存ファンドを「特化型」に約款変更した後「分散型」に約款変更する場合、重大な約款変更手続きは不要という理解でよいか。	→基本的には、「分散型」から「特化型」へ、「特化型」から「分散型」への変更は、どちらもとも重大な約款変更該当する可能性が高いものと考えられますが、ご質問の内容につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。
投資信託等の運用に関する規則に関する細則		
第6条の2		
97	デリバティブ取引などにかかる投資制限に関する方式は、(1)簡便法(ヘッジ目的のみの場合) (2)標準的方式 (3)VaR方式の3つが列挙されているが、社内でファンドの特性などを鑑みたうえで、これら3方式を併用することについては問題はあるか。具体的には、恒常的にデリバティブを使用するファンドについてはVaR方式を採用し、普段デリバティブを使わないファンドで限定的にデリバティブをヘッジ目的で使用する場合は、簡便法を採用するようなケース。	具体的なケースで示されているように、デリバティブを恒常的に使用するファンドをVaR方式で、デリバティブをヘッジ目的で使用するファンドを簡便法で、夫々使いわけすることは可能であるものと考えております。
98	細則の第6条の2については、投資信託等の運用の規則の第23条の2項のような第17条の2の規定は、公募のファンド・オブ・ファンドについて適用するという条文がないが、デリバティブの投資制限については、ファンド・オブ・ファンドに組み入れられているファンドについて、いわゆるルックスルーをする必要はないという理解で良いか。	デリバティブの投資制限につきましては、現時点の整理では、投資先のファンドは、あくまで一つの「受益証券」や「投資証券」と整理できますので、取扱方法としては、例えば「標準的方式」であれば、一定の掛け目をかけた上で、リスク量を計算することになるものと考えております。 なお、外国籍投資信託の取扱いとして、国内に持ち込む際の選別基準の取扱い等につきましては、別途検討する可能性もございますので、その点注意が必要となりますので、ご留意いただきたく、宜しくお願い致します。
99	委託会社の中には既にファンドのタイプ毎に幾つかのストレスシナリオを設定し、生じる損失が一定値以内であることを定期的にモニタリングするようなストレステストによってリスク管理を行っている会社がある。デリバティブ取引等に係る投資制限に関するガイドラインには、「このガイドラインにおいて示すリスク管理方法は例示であり、委託会社会員が適当と認めるリスク管理手法を社内規則において定めることを妨げるものではないことに留意する。」という記載があり、これは上記のストレステストもリスク管理方法として認められるという理解でよいかご確認いただきたい。	各委託会社会員において、個別具体的にご判断いただくべきものと考えられますが、「ファンドのタイプ毎に幾つかのストレスシナリオを設定し、生じる損失が一定値以内であることを定期的にモニタリングするようなストレステストによってリスク管理」方法が、「委託会社会員において、ストレス時の状況を適切に管理」されているとご判断いただけるのであれば、貴見のとおり整理できるもの考えられます。
100	デリバティブ取引等に係る投資制限に関するガイドラインには、「このガイドラインにおいて示すリスク管理方法は例示であり、委	ご指摘の通り、規則に定めている方式は3つだけですので、この3つの方式に限定させていただきます。

No	ご意見等	当協会の考え方
	託会社会員が適当と認めるリスク管理手法を社内規則において定めることを妨げるものではないことに留意する。」という記載があるものの、投資信託等の運用に関する規則に関する細則第6条の2では3つの方式に限定されているように読める。これは、現時点で認められている方式は3つだけという趣旨なのか。	ただ、これら3つの方式の内、適切な社内管理のもとであれば、特に VaR 方式のケースでは、ストレステストや乗数等の観点について、記載している観点の他の方法による VaR 方式を定めることも可能と考えております。
<b>投資信託等の運用に関する委員会決議</b>		
<b>2.</b>		
101	整備に努めるべき「必要な社内管理態勢」とは、具体的にどのような態勢をいうのか。例示していただきたい	例えば、例示しているファンド・オブ・ファンズに係る管理方法の他、証券化商品の取扱いについては、どのように管理していくこととするのか等は、特段の例示をしておりませんので、それらについても同様に規定するようにする等、規則の規定だけでは管理方法として、各社の運営しているファンドや社内体制により、必要不可欠な事項は異なるものと考えられますので、それらを踏まえた対応をお願いしたいと考えております。
102	「環境等において変化があった場合であっても適切な対応」とは具体的にはどのような変化・対応を想定しているのか。	当該国による信用不安のような変化等が想定されます。この場合には、当該国の債券等をそのまま保有し続けるべきか、それとも他の信用度の高い国に変更すべきか等、投資信託財産の運用方針等を考慮しながら、適切な対応をすることが想定されております。
103	第2文「これらの国について、環境等において変化があった場合であっても適切な対応ができるよう必要な社内管理態勢の整備に努めるものとする。」は、委員会決議ではなく、投資信託等の運用に関する規則に定めるべき内容ではないか。	特に、現状の規定の仕方でも規則としての効力は変わらないため、原案のとおりとさせていただきます。
<b>信用リスク集中回避のための投資制限に係るガイドライン</b>		
<b>2. 基本的な考え方及び取扱い</b>		
104	本文中に「次の「3.」に掲げる管理方法を参考に、あらかじめ社内規則を定め」とあるが、定めなければならない社内規則は「3.」に記載されているファンド・オブ・ファンズに係る管理方法についてのみとの認識で良いか。	本ガイドラインに示したファンド・オブ・ファンズの管理方法は、あくまで例示ですが、ファンド・オブ・ファンズをルックスルーするような管理をする場合には、最低限社内規則等の整備は必要と考えております。 なお、当該ファンド・オブ・ファンズに留まらず、証券化商品の管理方法等、必要な規定は、社内規則等できちんと明文化の上、管理すべきものと考えております。
<b>3. 管理方法の例</b>		
105	「④ ③を満たさない場合には、純資産総額に対して、10%超組入れている投資信託証券	本ガイドラインに記載している箇所につきましては、ご指摘の通り、約款変更を想定した記

No	ご意見等	当協会の考え方
	に対して投資ガイドラインで縛り、遵守されているかを報告させる。」に関して、投資ガイドラインは内部ガイドラインを意味し、当該ファンドの約款変更まで求めるものではないという理解でよいか。	載とはしておりません。 なお、各社において必要に応じて、約款への記載を妨げているものでもございません。
106	信用リスク集中回避のための投資制限に係るエクスポージャーの把握（組入投資信託証券又は証券化商品におけるルックスルーによる場合を含む。）について、その頻度に関する定めは特にありません。この点、例えば外国投資信託を組入れるファンド・オブ・ファンズの場合などで、日次での把握が実務上困難なときは「当該比率を超えることとなった日から1ヶ月以内に当該比率以内とする調整が可能となる方法であれば適宜の頻度での把握によることで足りると解して良いか、確認させてください。	リスク管理という観点から言えば、本来日々の純資産を把握することが望ましいものと考えております。 規則上では、ご指摘のように「当該比率を超えることとなった日から1ヶ月以内に当該比率以内とする調整が可能となる方法」という考え方もリスク管理の観点から問題ないものと各委託会社で判断されるのであれば、敢えて否定するものではありませんが、適正な管理がなされるという観点からは、短期間による調整がなされる管理体制を構築いただくことが望ましいものと考えます。
<b>3. 管理方法の例</b>		
①		
107	規則第17条の2第2項についてファンド・オブ・ファンズにおける投資先ファンドの委託会社又は管理会社も有価証券の発行者としてエクスポージャーの捕捉対象となるのであれば、当プロセスは10%超の投資信託証券の組入れを確認するのみでは不十分であるため、「当該ファンド・オブ・ファンズにおいて、・・・10%超の投資信託証券(発行者が同一の投資信託証券をいう。以下本「3.」において同じ。)は組入れられていない・・・。」といった表現が望ましいのではないかと。	投資信託証券につきましては、運用会社及びカストディアーのデフォルトリスクという観点で言えば、ファンドである限りは、ファンド保管銀行側で分別管理されているという認識であり、国内の投資信託の場合には、原則「委託者」と「受託者」は別で、かつ、信託法上、信託銀行において「信託勘定」と「銀行勘定」で分別管理されています。 この考え方は、海外でも同様の管理と認識しております。 このような観点から、投資先ファンドそのものの「委託者」や「管理会社」を名寄せする必要はないものと考えております。
<b>3. 管理方法の例</b>		
②		
108	「規則第17条の2第1項と同様又はそれ以上の投資制限」とあるが、「以上」よりもたとえば「それを満たす」の方が明確になるのではないかと。	同義に近いものと考えますが、それ以上という趣旨は、例えば「5%」以内とする等、更に数量規制として厳しいものを指しているものを想定しておりますので、原案のとおりとさせていただきます。
<b>4. 規則運営に係る考え方及び例</b>		
(6)		
109	(6)で特定の銘柄のウェイトが高い場合の開示例を記載している中に、分散投資規制に関する投資信託約款の保有制限の記載例として分散型についても例示があるが、これはいわゆる「特化型」ファンド内における記載例であって、一般の「分散型」ファンドの約款に本記載例に則した記載を必ず載せなければならないということではないとの理解で良いか。	投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第8条第1項第2号のハにおいて、「投資の対象とする資産の保有割合又は保有制限を設ける場合には、その内容」を記載する事が、法令上求められておりますことから、今回導入予定の規則については、「分散型」も「特化型」もいずれも約款への記載が必要であるものと考えており、ご質問中の「特化型」ファンド内における記載例を示したのではなく、両方の型の記載

No	ご意見等	当協会の考え方
		例を示させていただいております。
110	「分散型」「特化型」でのそれぞれの約款の保有制限の記載例が示されていますが、約款での規定は、包括的な記載となっていますが、実際にもこの様な記載で良いのでしょうか？あくまで記載例であることは理解していますが、実際の対応にあたっては、より詳細は記載は求められるか否か確認をしたい	ご指摘の通り、あくまで記載例であり、必要に応じた加筆・修正を妨げているものではありません。 お示ししているものは、あくまで必要最低限の事項としての記載であり、投資信託の性格により、更に必要な記載が必要と判断されるなど、当該投資信託の商品性格に応じたご対応をお願いしたいと考えます。
111	当該規則の対象は公募だが、ファミリーファンド方式による運用の場合、実質的な運用はマザーファンドで行っている。この場合、各資産のエクスポージャーの計算については、マザーファンドのエクスポージャーをルックスルーすることでベビーファンドの実質的なエクスポージャーを計算することになるのか？その場合、マザーファンドは私募のため、当該投資信託約款にはエクスポージャーの制限にかかる記載は特段不要との認識でいいか。同一のマザーファンドを主要投資対象とする公募と私募のファンドが存在するため、確認させていただきたい。	→貴見のとおりと考えます。  →金融商品取引業等府令第 130 条第 2 項からは、公募ベビーの対象親投資信託(マザー)、公募ファンド・オブ・ファンズの対象ファンド(特に専らファンド・オブ・ファンズに取得されるファンド)についても記載することが望ましいと考えます。
112	「※ 分散投資規制に関する投資信託約款の保有制限の記載例」に、「<分散型>」および「<特化型>」という記載がありますが、これらの用語について定義されている箇所が見当たらないように思われます。例えば、以下のように記載しては、如何でしょうか。 ・「<分散型>規則第 17 条の 2 第 1 項に適合するケース」 ・「<特化型>規則第 17 条の 3 第 1 項第 3 号を適用するケース」	ご指摘を踏まえ、以下の通りガイドラインを修正致します。 ・「<分散型>…規則第 17 条の 2 第 1 項に適合するケース」 ・「<特化型>…規則第 17 条の 3 第 1 項第 3 号を適用した場合のケース」
113	ファミリーファンド形式の場合、マザーファンドの投資信託約款においても保有制限の記載は必要とされますか？また、ベビーファンドの保有制限の記載にあたっては、マザーファンドにおける投資比率を考慮した実質投資割合として記載する必要がありますか？	金融商品取引業等府令第 130 条第 2 項からは、公募ベビーの対象親投資信託(マザー)、公募ファンド・オブ・ファンズの対象ファンド(特に専らファンド・オブ・ファンズに取得されるファンド)についても記載することが望ましいと考えます。
114	公募のファンド・オブ・ファンズが投資対象とする私募ファンドの場合、「信用リスク集中回避のための投資制限に係るガイドライン」の「3. 管理方法の例」に示されている管理方法③または④の条件を満たしていれば、当該私募ファンドの信託約款における保有制限の記載は必須ではないとの理解でよろしいでしょうか？	貴見のとおりと考えます。 なお、公募のファンド・オブ・ファンズが投資対象とするものは、原則公募のファンドであり、私募ファンドではありません。形式的に私募の形態をとっているものもありますが、この場合には、公募の運用・評価規則等の基準を満たしている必要があることに留意が必要です。
115	「施行日現在現に存在している証券投資信託の投資信託財産には、施行日から起算して	施行日から 5 年経過後も当該既存ファンドが存続する場合は、既存ファンドの投資信託約款



No	ご意見等	当協会の考え方
	<p>五年を経過する日までの間は、これを適用しない。」とあるが、施行日から 5 年経過後も当該既存ファンドが存続する場合は、そのような既存ファンドの約款に、例示されたようなく分散型&gt;や&lt;特化型&gt;の記載をする必要があるか？ある場合、それは重大な変更に該当するか？</p>	<p>の変更が必要であり、ご指摘のとおりの記事をする必要があります。</p> <p>それらの変更が重大となるかどうかの判断につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。</p> <p>なお、ご質問に関連した点は、金融庁より平成 26 年 6 月 27 日に公表されました「投資信託に関する Q&amp;A」に「(3) 法令改正に伴い、法令適合性を維持するために行わざるを得ない投資信託約款の変更」の例として「金融商品取引業等に関する内閣府令（平成 19 年内閣府令第 52 号）第 130 条第 1 項第 8 号の 2 の施行に伴い、同号に規定する信用リスクを適正に管理する方法を新たに投資信託約款に定める場合」との記載がありますので、ご参照の上、ご検討いただきたく、お願い致します。</p>
116	<p>分散投資規制に関する投資信託約款の保有制限の記載を&lt;分散型&gt;から&lt;特化型&gt;に変更する場合、あるいは逆に&lt;特化型&gt;から&lt;分散型&gt;に変更する場合は、重大な変更に該当するか？</p>	<p>基本的には、「分散型」から「特化型」へ、「特化型」から「分散型」への変更は、どちらもとも重大な約款変更に該当する可能性が高いものと考えられますが、ご質問の内容につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。</p>
<p><b>4. 規則運営に係る考え方及び例 (7)</b></p>		
117	<p>投資信託等の運用に関する規則第 17 条の 3 第 1 項第 4 号によると「第 17 条の 2 に定める方法で計算した一の者に対するエクスポージャーの投資信託財産の純資産に定める比率が同条第 1 項に定める比率を超えることとなる場合には、当該一の者の名称をファンドの名称に一般投資家が容易に理解できるよう明確に付す」とある。また、信用リスク集中回避のための投資制限に係るガイドライン 4. (7) では「エクスポージャーが規制比率を超える者の名称が明確に付されたファンド名称の例」として「インドネシア国債ファンド」と「世銀債ファンド」が挙げられているが、以下の点を確認させていただきたい。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ インドネシア現地通貨建て国債や国際機関の発行する債券である「世銀債」の場合、上記「第 17 条の 2 に定める方法で計算した一の者に対するエクスポージャー」が零となり、「投資信託財産の純資産に定める比率が同条第 1 項に定める比率を超えること」とならないと考えられるが、本ガイドラインで例として挙げられているのは何故か？</li> </ul>	<p>ご指摘の趣旨にあるように、インドネシア現地通貨建て国債という事であれば、エクスポージャーを零として計算できるものと考えておりますが、一方、現地通貨建てではないインドネシア国債のみを組入れているようなケースであれば、ここの事例の通り、ファンドの名称による表記が必要になるものと考えております。</p> <p>一方、「世銀債」につきましては、ご指摘の通りですが、ここの事例で示したかったのが、このようにわかりやすいファンドの表記のもののみが対象であるという事例として掲げさせていただきました。規則上の運営としては、「世銀債ファンド」であれば、わざわざファンドの名称にまで手当ての必要はありませんが、名称に付すことによって、より具体的な開示をしつつ、投資者にとってもわかりやすい開示になるものと考えられます。</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
デリバティブ取引等に係る投資制限に関するガイドライン		
2. 基本的な考え方及び取扱い		
118	<p>今般の改正により、本ガイドラインは、項目1において「デリバティブ取引等」に係る投資制限に関するものであることを明示し、項目3以下で一貫して「デリバティブ取引」を「デリバティブ取引等」に変更することとなっているが、項目2において別途「デリバティブ取引」の定義を残している。この「デリバティブ取引等」と「デリバティブ取引」の使い分けは何を意味しているのか確認させていただきたい。また、項目3以下で一貫して「デリバティブ取引等」とするのであれば、項目2の「デリバティブ取引」の定義における「以下同じ。」は不要ではないでしょうか。</p>	<p>項目1の箇所は、単純に規則の「デリバティブ取引等」を指しておりますため、それを規定しています。</p> <p>一方、項目2で改めて定義を入れておりますが、ご意見の通り、混在した使い方となっておりますので、項目1のデリバティブ取引等(以下同じ。)と挿入修正の上、項目2のデリバティブ取引をデリバティブ取引等に修正の上、括弧書きは削除する修正を致します。</p>
119	<p>「投資信託約款の特定資産にデリバティブ取引等を記載している投資信託においては、・・・」とあるが、設定が古い投資信託においては、投資信託約款に特定資産についての規定がないものがあるため、特定資産に関する記載は削除したほうが良いのではないのでしょうか。もしくは、特定資産についての規定がない約款についての対応をどうすれば良いのか記載を追加させていただきたい。</p>	<p>ご意見を踏まえ、「投資信託約款にデリバティブ取引等を行える旨を記載している投資信託においては、」に修正致します。</p>
120	<p>委託会社が運用する公募投信（公募のファンド・オブ・ファンズに組入れられる国内投信を含む。）全ての約款においてデリバティブ取引等を行わない旨規定している場合には、特段管理の必要はないことから、当該委託会社はデリバティブ取引等のリスク管理方法を社内規則で定めたり、またホームページにて開示する必要はないことを確認させていただきたい。</p>	<p>ご意見につきましては、貴見のとおりと考えております。</p> <p>なお、公募のファンド・オブ・ファンズに組入れられる外国籍投資信託の取扱いとして、国内に持ち込む際の選別基準の取扱い等につきましては、別途検討する可能性もございますので、その点注意が必要となりますので、ご留意いただきたく、宜しくお願い致します。</p>
3. リスク管理方法の例		
121	<p>約款上、ヘッジ目的以外でデリバティブ取引等の投資指図を行うことが可能な投資信託財産において、実際にはヘッジ目的のみデリバティブ取引を行っている場合は3（2）、すなわち、簡便法を含む選択適用が可能な場合と解して良いのでしょうか。</p>	<p>実際には、ヘッジ目的のみでデリバティブ取引を行っているにも関わらず、投資信託約款において、ヘッジ目的以外でデリバティブ取引等の投資指図を行うことを可能としているという事であれば、実際の投資に合わせて投資信託約款を変更することが望ましいものと考えます。</p> <p>仮に、ヘッジ目的以外でデリバティブ取引等の投資指図を行うことが可能な投資信託約款のままリスク管理を実施する場合には、標準的方式か、VaR方式を採用することが望ましいものと考えます。</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
122	<p>デリバティブ取引の使用につき、約款上はヘッジ目的に限定されていない場合においても、実際の運用において運用者の内部的な運用ガイドライン等によりヘッジ目的に限定されている場合には、「ヘッジ目的のためのみデリバティブ取引等の投資指図を行う場合」に該当すると考えられるか。</p> <p>もし該当しないとした場合には、デリバティブ取引の使用をヘッジ目的に限定する旨の約款変更を行うことが考えられるが、この場合の約款変更は、実際の運用に影響がないと考えられるため、重大な約款変更に該当しないことを確認したい。</p> <p>また、当該約款変更については、デリバティブ取引等の管理方法を約款に記載することと同様に、必ずしも 12 月 1 日までにを行うことを要しない旨を確認したい。</p>	<p>→実際には、ヘッジ目的のみでデリバティブ取引を行っているにも関わらず、投資信託約款において、ヘッジ目的以外でデリバティブ取引等の投資指図を行うことを可能としているという事であれば、実際の投資に合わせて投資信託約款を変更することが望ましいものと考えます。</p> <p>仮に、ヘッジ目的以外でデリバティブ取引等の投資指図を行うことが可能な投資信託約款のままリスク管理を実施する場合には、標準的方式か、VaR 方式を採用することが望ましいものと考えます。</p> <p>→投資信託約款について、重大な約款変更に関するご質問の内容につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。</p> <p>→なお、もともとデリバティブの個別使用方法については、当該投資制限をしているケースにおいては、法令の規定通りの記載が投資信託約款に記載されているものと考えておりますが、今回のような全体の総量規制は各社の対応がまちまちであったため、今回の改正を機に投資信託約款への記載をお願いしております。そのため、デリバティブの管理方法は、12 月の規則改正日よりお願い致しておりますが、投資信託約款への記載については、定時の改定等、適宜の対応でも差し支えないものと考えております。</p>
123	<p>投資信託等の運用に関する規則とは異なり、組入投資信託証券又は証券化商品においてルックスルーできる場合の規定がないことから、従前通り、本リスク管理の対象となるのは国内投信が直接デリバティブ取引等を行う場合に限定されるとの理解でよいか？</p>	<p>デリバティブの投資制限につきましては、現時点の整理では、投資先のファンドは、あくまで一つの「受益証券」や「投資証券」と整理できますので、取扱方法としては、例えば「標準的方式」であれば、一定の掛け目をかけた上で、リスク量を計算することになるものと考えております。</p> <p>なお、外国籍投資信託の取扱いとして、国内に持ち込む際の選別基準の取扱い等につきましては、別途検討する可能性もございますので、その点注意が必要となりますので、ご留意いただきたく、宜しくお願い致します。</p>
<p><b>3. リスク管理方法の例 (2)</b></p>		
124	<p>第 17 条で規定する「デリバティブ取引等」には、新株予約権証券等が含まれておりますから、現物資産に加えて新株予約権証券等の取得だけを投資対象としている投資信託財産においても、リスク管理が必要と考えられます。しかし、新株予約権等の取得においては、投資元本以上の損失が発生する可能性がなく、こうした取引だけを利用する投資信託</p>	<p>新株予約証権につきましては、現行の金融商品取引法の内閣府令より以前(平成 19 年 9 月以前)、旧投資信託及び投資法人の法律施行規則第 27 条に規定されていた禁止行為中の第 1 項第 5 号(評価損が純資産の 50%を超える前にロスカットする所謂、ロスカットルール)中においても同様に規定されており、これは、平成 7 年より変わっておりません。</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
	<p>財産についてもリスク管理及び投資家への開示を義務化するのには、本ガイドラインの設定趣旨と矛盾が生じているとも思われ、投資家にも無用の誤認を与えるものでないかと危惧します。</p> <p>特に、投資信託財産において保有する株式にライツオファー等が生じ、受動的に新株予約権等を保有した場合にも、「デリバティブ取引等」に該当し、「ガイドライン」3-(3)における「ヘッジ目的以外」に該当することとなると、運用担当者においてデリバティブ取引を行う意図も投資指図も行っていないにも拘らず、リスク管理等が必要となり、その対象である事を顧客に開示する必要があるのは、本ガイドラインの設定趣旨とより整合性を欠くものと思料します。</p> <p>上記のような事例に対し、何らかの手当或いは考え方の整理をお示し頂ければと存じます。</p>	<p>従来より、デリバティブ取引をヘッジ目的に限定しており、「新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の 20%以内とします。」と規定しているファンドは、簡便法（各デリバティブ取引等の想定元本が投資信託財産の純資産総額を超えないように管理する方法。）で管理すれば良く、ファンドがデリバティブ取引をヘッジ目的外で用いる場合は、標準的方式、VaR 方式で管理すれば良いものと考えます。</p>
<p><b>3. リスク管理方法の例</b> <b>(3)</b></p>		
125	<p>インデックスファンド等においては、出来るだけキャッシュを保有しないようにして流動性を高めるため、キャッシュ部分を想定元本の限度として先物を買建てるケースがある。</p> <p>貴協会のホームページに掲載されている用語集（ヘッジ：投資対象の価格変動に伴うリスクを回避すること。ヘッジは株式だけでなく債券や為替等あらゆる投資対象がその対象となる。例えば、将来の株式の値下がりリスクを回避するために、株価指数等の先物取引やオプション取引を利用した「売りヘッジ」、反対に値上がりを先取りする意味での「買いヘッジ」取引などがある。）にある買いヘッジに相当する取引と考えているが、この買いヘッジがガイドライン改正案における「ヘッジ目的」に該当することを確認したい。</p>	<p>当該インデックスファンド等に連動するために、銘柄を手当てするのに時間が係る等の理由から、先に株価指数等の先物取引やオプション取引を買建てる取引があり、一定の範囲内の取引であれば、「買いヘッジ」という取扱いは可能と考えております。</p> <p>ただ、ご示唆いただいた「値上がりを先取りする意味での「買いヘッジ」取引」のみでの取扱いでは、不十分なケースも考えられますので、当該投資信託財産のファンドの運用方針やデリバティブ取引の取扱いを個別具体的に確認する必要があるものと考えております。</p>
126	<p>改正案に記載されている『金融庁告示第 59 号「金融商品取引業者の市場リスク相当額、取引先リスク相当額及び基礎的リスク相当額の算出の基準等を定める件」』第四条第 6 項第 3 号（32 ページから 35 ページ）では、「オプション取引を原資産のヘッジを行う目的で行う場合において、次の表に掲げる区分に応じ同表に定める額」と規定されている。同表における区分は、ガイドライン改正案における「ヘッジ目的」に該当することを確認したい。</p>	<p>ご指摘いただいている箇所を持って、本会が規定している「ヘッジ目的」を指しているものではありませんが、従来より、当該投資信託財産において、ヘッジ目的として、同告示の内容と同様の管理・考え方が用いられ、それを持って、当該投資信託の運用方針等が運営されている等であれば、ご指摘のような解釈も可能と考えられます。</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
127	約款で、デリバティブの利用をヘッジ目的のみに制約していないファンドについて、実際はヘッジ目的以外のデリバティブの利用はしていない場合、インターナルガイドラインでデリバティブはヘッジ目的のみに利用する旨の規定をすれば、「簡便法」による管理方法を採用しても構わないか。	実際には、ヘッジ目的のみでデリバティブ取引を行っているにも関わらず、投資信託約款において、ヘッジ目的以外でデリバティブ取引等の投資指図を行うことを可能としているという事であれば、実際の投資に合わせて投資信託約款を変更することが望ましいものと考えます。仮に、ヘッジ目的以外でデリバティブ取引等の投資指図を行うことが可能な投資信託約款のままリスク管理を実施する場合には、標準的方式か、VaR方式を採用することが望ましいものと考えます。
128	約款で、デリバティブの利用をヘッジ目的のみに制約していないファンドについて、実際はヘッジ目的以外のデリバティブの利用はしていない場合、今回の規則改正に合わせて、ヘッジ目的のみに約款の規定を変更する場合、法令等の改正対応との位置付けで、重大な約款変更にあたらないという理解で良いか。	質問の内容につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。
<b>3. リスク管理方法の例</b>		
<b>(3) ①簡便法</b>		
129	デリバティブ規制において、仮に簡便法を採用した場合、例えば NDF を使って外貨資産フルインベストメントのファンドを為替フルヘッジした場合、想定元本と純資産総額は、当初、ほぼ等しくなると想定されます。このような状況下では一時的に純資産総額<想定元本となることは十分考えられます。この点、改訂規則や改訂ガイドラインでは、調整期間を設けておりませんが、事務処理に要する合理的な期間内で速やかに純資産額内となるように調整を行えば規定違反にはならないと解して良いでしょうか。	簡便法については、ヘッジ目的のファンドに限定して、純資産の範囲という狭い範囲に簡易的に抑えることによって府令の趣旨を遵守するものですので、外貨建資産の値下り等により超えることとなった場合には、速やかに純資産の範囲内に調整することにより、直ちに規定違反になるものではないと考えます。
<b>3. リスク管理方法の例</b>		
<b>(3) ②標準的方式</b>		
130	同一の投資信託財産について、②標準的方式、又は③VaR方式を使用して「市場リスク相当額」を算出すると、使用する方式によって相当の差異が生じますから、運用者にとっても受益者にとっても管理すべきリスク上限を把握するのに、相当の困難と混乱が生じる恐れもあります。本ガイドラインにおいては、何れの方式を採用すべきか等につき特段の記載がありませんので、その決定は委託会社の裁量による事である点につき、再確認をさせて頂ければと存じます。	本件は、あくまで投資信託委託会社がリスク管理を行う観点から定めているものです。いずれの方式を用いたとしても、投資信託財産が純資産を超えてしまうリスクを負わないようにするための方策を規定しているものであり、そのような観点から、どの方式が適切かを判断いただき、ご採用を決定いただきたいと思います。
131	標準的方式を選択した場合のリスク量の算定においては、金融庁告示第 59 号の第 4 条から第 9 条までの規定により算出すれば足り	「金融庁告示第 59 号における「市場リスク相当額」の算出方法のうち、標準的方式の市場リスク相当額の算出方法を参考に用いたリスク

No	ご意見等	当協会の考え方
	(第4条第1項)、それ以外の規定、例えば、第3条第6項の加算等は考慮しなくてもよいか。	量」としておりますので、金融庁告示第59号の第2節(4条から9条)を参考にするものと考えますが、その他の箇所についても、適宜参照することも可能と考えます。
<b>3. リスク管理方法の例</b> <b>(3) ③ VaR方式</b>		
132	「委託会社会員において、ストレス時の状況を適切に管理することを基本とするものとし、この場合には、ストレス期間を含む12ヶ月を特定するなどした上で当該ストレス期間におけるヒストリカル・データを保有するポートフォリオに適用して算出するという方法の他、各委託会社会員において適切な管理方法を定めることが考えられる。」について、各委託会社会員における他の適切な管理方法として、過去実績に基づいたストレスシナリオ(リーマンショックなど)を用いてVaRを計測することで、ストレスVaRを計算上加算しないなどの管理方法も含まれるという理解でいいでしょうか?	各委託会社会員において、個別具体的にご判断いただくべきものと考えられますが、 「過去実績に基づいたストレスシナリオ(リーマンショックなど)を用いてVaRを計測することで、ストレスVaRを計算上加算しないなどの管理方法」が、「委託会社会員において、ストレス時の状況を適切に管理」されているとご判断いただけるのであれば、貴見のとおり整理できるものと考えられます。
133	「委託会社会員において、リスク計測モデルをバックテストするなど適切に管理することを基本とするものとし、この場合には、乗数を3~4とするという方法の他、各委託会社会員において適切な乗数を定めることが考えられる。」について、各委託会社会員における適切な乗数を定める方法として、ファンドの健全性管理の観点ではシステミックリスクまでは想定されていないと考えられることから、乗数を1と定めるといった方法も含まれるという理解でいいでしょうか?	各委託会社会員において、個別具体的にご判断いただくべきものと考えられますが、 「ファンドの健全性管理の観点ではシステミックリスクまでは想定されていないと考えられることから、乗数を1と定めるといった方法」が、「委託会社会員において、リスク計測モデルをバックテストするなど適切に管理」されているとご判断いただけるのであれば、貴見のとおり整理できるものと考えられます。
134	「・委託会社会員において、ストレス時の状況を～(略)～適切な管理方法を定めることが考えられる。」とあるが、表現が不明確で理解が難しい。どのようなことを求めているのか具体的に記載してほしい。	「過去実績に基づいたストレスシナリオ(リーマンショックなど)を用いてVaRを計測することによりストレス時の状況を管理する方法」や「幾つかのストレスシナリオを設定し、生じうる損失が一定値以内であることを定期的にモニタリングするようなストレステストによって行うリスク管理方法」などが例示としては考えられるのではないのでしょうか。
135	「・委託会社会員において、リスク計測モデルを～(略)～適切な乗数を定めることが考えられる。」とあるが、この「乗数」とは何か。	金融庁告示59号においては、第11条において乗数を3~4と定めており、これらに使用されている用語と同様の内容を表しております。
136	「内部管理モデル方式(VaR方式)の市場リスク相当額の算出方法を参考に・・・」とあるが、「VaR方式」で管理を行う場合、当該内部管理モデルについて、必ずしも全てを参考にしなくても、自社で定義したVaRが管理目的に適当なものである旨の合理性が説明できれば良いか。	「過去実績に基づいたストレスシナリオ(リーマンショックなど)を用いてVaRを計測することによりストレス時の状況を管理する方法」、「幾つかのストレスシナリオを設定し、生じうる損失が一定値以内であることを定期的にモニタリングするようなストレステストによって行うリスク管理方法」、「ファンドの健全性管理

No	ご意見等	当協会の考え方
		<p>の観点ではシステミックリスクまでは想定されていないと考えた上で適正な乗数を設定して管理する方法」など委託会社会員において適切に管理する方法などによる合理性を説明できるような整理をお願いしたいと考えます。</p>
<p><b>4. デリバティブ取引等に係る投資制限に関する投資信託約款への記載及びリスク管理方法の開示</b></p>		
137	<p>既存ファンドについての約款対応（変更）は12月1日適用で準備する必要はあるのか？その際の約款記載については、デリバティブの利用範囲に関わらず、社で定めて統一的な記載内容で問題ないのか（デリバティブの利用範囲に応じて、ファンド毎、記載内容を区分する必要が無いことを確認したい）。</p>	<p>もともとデリバティブの個別使用方法については、当該投資制限をしているケースにおいては、法令の規定通りの記載が投資信託約款に記載されているものと考えておりますが、今回のような全体の総量規制は各社の対応がまちまちであったため、今回の改正を機に投資信託約款への記載をお願いしております。</p> <p>デリバティブの管理方法は、12月の規則改正日よりお願い致しておりますが、投資信託約款への記載については、定時の改定等、適宜の対応でも差し支えないものと考えております。</p>
138	<p>前述の対応を12月1日適用で対応する必要がある場合、既存の交付目論見書等への対応は、定例改版時での対応でも問題はないか。</p>	<p>もともとデリバティブの個別使用方法については、当該投資制限をしているケースにおいては、法令の規定通りの記載が投資信託約款に記載されているものと考えておりますが、今回のような全体の総量規制は各社の対応がまちまちであったため、今回の改正を機に投資信託約款への記載をお願いしております。</p> <p>デリバティブの管理方法は、12月の規則改正日よりお願い致しておりますが、投資信託約款への記載については、定時の改定等、適宜の対応でも差し支えないものと考えております。</p>
139	<p>投信法の手続きとして、当該規制の対象となるファンドの投資信託約款は12月上旬に変更を行う予定。金商法の手続きは、適時定時作成の有価証券届出書で行う予定だが、特段問題があるか確認したい。（臨時の訂正届出書の提出要件とするかしないかは各社が判断することで問題はあるかも確認させていただきたい）</p>	<p>もともとデリバティブの個別使用方法については、当該投資制限をしているケースにおいては、法令の規定通りの記載が投資信託約款に記載されているものと考えておりますが、今回のような全体の総量規制は各社の対応がまちまちであったため、今回の改正を機に投資信託約款への記載をお願いしております。</p> <p>デリバティブの管理方法は、12月の規則改正日よりお願い致しておりますが、投資信託約款への記載については、定時の改定等、適宜の対応でも差し支えないものと考えております。</p>
140	<p>改正案の「本ガイドラインに記載のデリバティブ取引等の管理方法について投資信託約款に記載をするものとし、」とは、デリバティブ取引の管理方法について記載するものであり、平成26年4月25日に公表された投資信託及び投資法人に関する法律施行規則改正案第29条に規定された「商品としての基本的な性格を変更させるもの」には該当しないことを確認したい。</p>	<p>重大かどうかの判断につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。</p> <p>なお、府令の内容に変更はなく、より精緻に管理を行うことを明確化するものですので、一般に重大な変更該当するものではないと考えられます。</p>
141	<p>ファンド・オブ・ファンズの約款では多くの場合、特定資産にデリバティブ取引等を記載していない。投資先の投資信託においてデリバティブ取引等を行っている場合、この投資信託におけるデリバティブ取引等の管理方法を約款に記載することは実務上甚だ困難であり、約款に記載することは不要という理解でよいか。</p>	<p>デリバティブの投資制限につきましては、現時点の整理では、投資先のファンドは、あくまで一つの「受益証券」や「投資証券」と整理できますので、取扱方法としては、例えば「標準的方式」であれば、一定の掛け目をかけた上で、リスク量を計算することになるものと考えております。</p> <p>なお、外国籍投資信託の取扱いとして、国内</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
		<p>に持ち込む際の選別基準の取扱い等につきましては、別途検討する可能性もございますので、その点注意が必要となりますので、ご留意いただきたく、宜しくお願い致します。</p>
142	<p>冒頭の「投資信託約款の特定資産にデリバティブ取引等を記載している投資信託においては、」が後段のホームページへの記載義務に繋がるものと解される懸念がある。個別の投資信託について全てホームページでの開示がなされているわけでもなく、ホームページへの本件開示方法は委託会社が弾力的に対応する余地を確保するという観点から、以下のような修正検討が望ましい。「(前略)投資信託約款に記載をするものとし、委託会社会員のホームページにおいては、投資信託及び投資法人に係る運用報告書等に関する規則第27条の3の規定に基づき記載するものとする。」</p>	<p>ご指摘の趣旨を踏まえ、「～投資信託約款に記載をするものとし、委託会社会員のホームページにおいては、投資信託及び投資法人に係る運用報告書等に関する規則第27条の3の規定に基づき記載するものとする。」という修正を致します。</p>
143	<p>施行日現在現に存在している証券投資信託であっても、施行日以降も当該既存ファンドが存続する場合は、デリバティブ取引等に係る投資制限に関する記載を投資信託約款に必要があるか？またそれは重大な変更該当するか？</p>	<p>→施行日以降も当該既存ファンドが存続する場合は、投資信託約款への記載をお願いしております。</p> <p>→重大かどうかの判断につきましては、法令解釈によるもののため、本会によるご回答はできませんので、ご了承いただきたく、お願い致します。</p> <p>なお、府令の内容に変更はなく、より精緻に管理を行うことを明確化するものですので、一般に重大な変更該当するものではないと考えられます。</p>
144	<p>デリバティブ取引等の管理方法についての投資信託約款への記載は、デリバティブ取引をヘッジ目的に限定している場合、及び、適格機関投資家私募の場合であっても必要となるという趣旨か。そうであるならその旨、そうでないならそうでない旨を明記してほしい。</p>	<p>公募の投資信託で、デリバティブ取引をヘッジ目的に限定している場合であっても投資信託約款への記載をお願いしております。</p> <p>なお、適格機関投資家私募につきましては、もともと内閣府令及び本会規則において、デリバティブ取引等の投資制限の適用外ですので、当然に投資信託約款への記載の必要はございません。</p>
その他		
145	<p>リスク管理方法の選択においては、同一のファンドであっても、投資対象種類ごとに方法の選択が異なってもよいか。</p>	<p>合理的な理由がある場合には、リスク・カテゴリーごとなどごとに、標準的方式又は内部管理モデル方式を選択して市場リスク相当額を算出することも可能と考えます。この場合においては、それぞれの方式により算出した額の合計額を市場リスク相当額としなければならないことは言うまでもありません。</p>



No	ご意見等	当協会の考え方
146	<p>本ガイドラインは、内閣府令第130条第1項第8号を受けて整備されたものと認識しており、同条第2項により、規制の対象となる信託財産は公募ファンドに限定されていると理解しております。一方、本ガイドラインの「1.目的」においては、「投資信託等の運用に関する規則」第17条に定める・・・との記載があり、私募のファンドにも適用を義務付けているとも読み取れます。</p> <p>本ガイドラインの設定趣旨からすれば、投信委託会社においてデリバティブ取引等に係る投資制限の適正な管理・運営を明示的に義務付けられている対象は公募ファンドであり、私募ファンドについては各社の自主的な対応に委ねられるものと理解しておりますが、この点につき確認を頂ければ幸いです。</p>	<p>投資信託等の運用に関する規則第17条は、公募に係る規定であり、同規則の第21条の私募の証券投資信託の規定において準用する規則には、第17条の規定は準用しないように規定しており(第30条において同じ。)、ご指摘の内閣府令第130条第2項の規定と平仄を合わせております。</p> <p>本ガイドラインは、この規則の考え方を運営するためのものですので、当然これらの対象は公募の投資信託を指しているものとなります。</p> <p>そのため、私募の投資信託の取扱いにつきましては、貴見のとおりと考えます。</p>
<b>交付目論見書の作成に関する規則</b>		
<b>第5条の2・附則</b>		
147	<p>投資信託等の運用に関する規則の附則において、第17条の3に係る改正規定の対象となる既存ファンドについては経過期間が設けられているが、対象となるファンドの本規定による交付目論見書の記載の変更も、当該期間内に行えばよいか。</p>	<p>貴見のとおりと考えます。</p>
<b>投資信託及び投資法人に係る運用報告書等に関する規則</b>		
<b>第19条の2第2項</b>		
148	<p>運用規則第17条の2が適用されないファンド及び同規則第17条の3(第1項第3号を除く。)に定める措置が講じられているファンドについては、同規則第17条の2第1項に定める調整を行う必要性がそもそもないのであるから、わざわざ本項を規定する必要がないと思われる。本項は念のための規定という理解でよいか。</p>	<p>明確化を図る観点から、記載させていただいております。</p>
<b>第27条の3</b>		
149	<p>委託会社が運用する公募投信(公募のファンド・オブ・ファンズに組入れられる国内投信を含む。)全ての約款においてデリバティブ取引等を行わない旨規定している場合には、特段管理の必要はないことから、当該委託会社はデリバティブ取引等のリスク管理方法を社内規則で定めたり、またホームページにて開示する必要はないことを確認させていただきたい。</p>	<p>ご意見につきましては、貴見のとおりと考えております。</p> <p>なお、公募のファンド・オブ・ファンズに組入れられる外国籍投資信託の取扱いとして、国内に持ち込む際の選別基準の取扱い等につきましては、別途検討する可能性もございますので、その点注意が必要となりますので、ご留意いただきたく、宜しくお願い致します。</p>
<b>全般</b>		
150	<p>今回の規則改正の対応にあたっては、外部委</p>	<p>誠に申し訳ありませんが、本会規則に関連し</p>

No	ご意見等	当協会の考え方
	託先や外投の運用者等の協力が不可欠であるため、規則の内容を正確に理解してもらうためにも、規則の英訳版を公表していただけないか。	た英訳につきましては、従来より実施しておりません。 今後の検討課題とさせていただきます。

\*その他ご指摘頂いた箇所について、適宜、字句修正を行っております。貴重なご意見をいただきありがとうございました。