「外国証券の取引に関する規則」の一部改正等について

日証協 平成 26 年 11 月 14 日

本協会では、本年 11 月 14 日付けで決議された持回り自主規制会議において、「外国証券の取引に関する規則」の一部改正を行った。

平成 24 年 12 月 12 日に公表された金融審議会の「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」の最終報告において、投資信託に関して、運用財産の内容についての制限（一定の類型のリスクに対する規制）として、

- 信用リスクの分散については、一定の定量的な規制の枠組みを整備する
- デリバティブ取引を行う場合のリスク量制限については、リスク量に係る計算方法を一定程度規格化し、その概要の情報を提供する
- 我が国に持ち込まれる又は我が国の投資信託に組み込まれる外国籍投資信託についても、各国の法制の相違を踏まえつつ、原則として同様の取扱いとする

が提言されたことを受け、金融商品取引業等に関する内閣府令等が改正されたことから、今般、「外国証券の取引に関する規則」の一部改正を行った。

本改正は、平成 26 年 12 月 1 日から施行する。この改正の施行の際、現に第 15 条第 2 号に基づき募集の取扱い又は売出しを行っている外国投資信託証券については、施行日から起算して 5 年を経過する日までの間、改正後の第 16 条第 9 号及び第 17 条第 7 号の規定は適用しない。ただし、当該外国投資信託証券に関し、改正後の第 16 条第 9 号又は第 17 条第 7 号に規定する合理的な方法を定めた場合には、この限りでない。

本改正の趣旨骨子及び新旧対照表は、以下のとおりである。

「外国証券の取引に関する規則」の一部改正について

平成 26 年 11 月 14 日
日本証券業協会

1. 改正の趣旨

平成 24 年 12 月 12 日に公表された金融審議会の「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」の最終報告において、投資信託に関して、運用財産の内容についての制限（一定の類型のリスクに対する規制）として、

○信用リスクの分散については、一定の定量的な規制の枠組みを整備する

○デリバティブ取引を行う場合のリスク量制限については、リスク量に係る計算方法を一定程度規格化し、その概要の情報を提供する

○我が国に持ち込まれる又は我が国の投資信託に組み込まれる外国籍投資信託についても、各国の法制の相違を踏まえつつ、原則として同様の取扱いとする

が提言されたことを受け、金融商品取引業等に関する内閣府令等が改正されたことから、今般、「外国証券の取引に関する規則」の一部改正を行うこととする。

2. 改正の骨子

- (1) 外国投資信託証券の選別基準に、デリバティブ取引等の制限及び信用リスクの管理に係る規定を設けることとする。(規則第 16 条第 8 号及び第 9 号並びに第 17 条第 6 号及び第 7 号)
- (2) その他所要の改正を行う。

3. 施行の時期

この改正は、平成 26 年 12 月 1 日から施行する。この改正の施行の際、現に第 15 条第 2 号に基づき募集の取扱い又は売出しを行っている外国投資信託証券については、施行日から起算して 5 年を経過する日までの間、改正後の第 16 条第 9 号及び第 17 条第 7 号の規定は適用しない。ただし、当該外国投資信託証券に関し、改正後の第 16 条第 9 号又は第 17 条第 7 号に規定する合理的な方法を定めた場合には、この限りでない。

以 上

「外国証券の取引に関する規則」の一部改正について

平成 26 年 11 月 14 日

(下 線 部 分 変 更)

新	旧
<p>(外国投資信託受益証券の選別基準) 第 16 条 外国投資信託受益証券（オープン・エンド型に限り、外国 E T F を除く。以下、この条において同じ。）の選別基準は、次の各号に掲げる事項とする。</p> <p>1～7 (現行どおり)</p> <p><u>8 デリバティブ取引等の制限</u> <u>外国投資信託受益証券（外国不動産投資信託受益証券を除く。次号において同じ。）については、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動その他の理由により発生し得る危険に対応する額としてあらかじめ管理会社又は運用会社が定めた合理的方法により算出した額が純資産を超えることとなる場合において、デリバティブ取引等（金商法第 2 条第 20 項に規定するデリバティブ取引（新株予約権証券、外国新株予約権証券又は同法第 2 条第 1 項第 19 号に規定するオプションを表示する証券若しくは証書に係る取引、選択権付債券売買及び商品投資等取引（投資信託及び投資法人に関する法律施行令第 3 条第 10 号に規定するものをいう。）を含む。）をいう。以下同じ。）を行うものでないこと。</u></p> <p><u>9 信用リスクの管理</u> <u>外国投資信託受益証券については、信用リスク（保有する有価証券その他の資産について取引の相手方の債務不履行その他の理由により発生し得る危険をいう。以下同じ。）を適正に管理する方法としてあらかじめ管理会社又は運用会社が定めた合理的方法に反することとなる取引を行うものでないこと。</u></p> <p>10～16 (現行どおり)</p> <p>(外国投資証券の選別基準) 第 17 条 外国投資証券（オープン・エンド型の外国投資証券に限り、外国 E T F を除</p>	<p>(外国投資信託受益証券の選別基準) 第 16 条 外国投資信託受益証券（オープン・エンド型に限り、外国 E T F を除く。以下、この条において同じ。）の選別基準は、次の各号に掲げる事項とする。</p> <p>1～7 (省 略) (新 設)</p> <p>8～14 (省 略)</p> <p>(外国投資証券の選別基準) 第 17 条 外国投資証券（オープン・エンド型の外国投資証券に限り、外国 E T F を除</p>

「外国証券の取引に関する規則」の一部改正（案）に関する
パブリック・コメントの結果について

平成 26 年 11 月 14 日
日本証券業協会

本協会では、「外国証券の取引に関する規則」の一部改正（案）について、平成 26 年 9 月 24 日から平成 26 年 10 月 14 日までの間、パブリック・コメントの募集を行った。

この間に寄せられた意見（18 件、5 社）及び意見に対する考え方は、以下のとおりである。

項番	該当箇所	意見	考え方
1	第 16 条 及び 第 17 条	<p>当該規程は、募集の取り扱い又は売出しに該当する場合の選別基準であることから、すでに募集の取り扱い又は売出しを行っていないファンド（単位型のファンドで募集期間が終了しているもの、追加型であっても、現在有価証券届出書の提出を行っておらず、届出を行っていないもの）については、当該選別基準の規定の改定の適用はない（特段対応は必要ない）旨確認させていただきたい。</p> <p>（理由） 過去に募集の取り扱いを行っていたものの、現在は募集を行っていないファンド（なお、当該ファンドは、受益者数も減少し金融商品取引法第 24 条第 1 項本文の規定により有価証券報告書の提出も要しないとされているといった、ほとんど私募ファンドのような現状となっている）の場合の本規程の改正の適用関係を確認させていただきたい。また、単位型のファンドにおいて、規制の適用以後勧誘等を行わないもの</p>	<p>現在は募集の取り扱い又は売出しを行っていない場合であっても、過去に募集の取り扱い又は売出しに該当し現に当該外国投資信託証券が運用されている場合には、今回の改正規定は適用されます。</p> <p>「外国証券の取引に関する規則」（以下「外国証券規則」という。）第 15 条では、協会員が顧客（適格機関投資家を除く。）に対して行う外国投資信託証券の勧誘が募集の取り扱い又は売出しに該当する場合には、当該外国投資信託証券が選別基準に適合していなければならない旨を定めています。これに加え、外国証券規則第 21 条第 4 項及び第 22 条第 3 項において、外国投資信託証券が選別基準に適合しないこととなったときは、代行協会員は直ちにその旨を本協会に報告するとともに、当該外国投資信託証券を顧客に販売した協会員に通知しなければならないこととしており、顧客に販</p>

項番	該当箇所	意見	考え方
		<p>についての取扱いを確認させていただきたい。</p>	<p>売した協会員は、当該外国投資信託証券が選別基準に適合しないこと</p>
2	第16条第8号	<p>単位型の投資信託で募集が終了したものについては、本規制に基づいて12月1日までにリスク管理方法を確認する必要はないという理解でよろしいでしょうか。また、分配金を再投資する投資信託についても、実質的な追加販売はありませんので、同様に確認は不要ということよろしいでしょうか。</p>	<p>となった旨を、遅滞なく当該顧客に通知しなければならないこととしておりますので、規則に則した対応が必要となります。</p>
3	第16条第9号	<p>単位型の投資信託については、経過措置が終了しても、本規制に基づいて新たな信用リスク管理を導入する必要はないという理解でよろしいでしょうか。また、分配金を再投資する投資信託についても、実質的な追加販売はありませんので、経過措置終了後に新たな信用リスク管理の導入は不要ということよろしいでしょうか。</p>	
4	第16条及び第17条	<p>外国投信である FOF s の場合、合理的と判断する方法で管理されていれば、当該 FOF s の投資先ファンドについてルックスルーする必要はない旨を確認させていただきたい。</p> <p>(理由) 規定の趣旨を明確化するため。</p>	<p>デリバティブ取引等の制限については、当該外国投資信託がデリバティブ取引等を行っているかにより判断し、当該外国投資信託の投資先ファンドについては1つの受益証券として管理することとなります。</p> <p>信用リスクの管理については、組入投資信託証券におけるエクスポージャーがルックスルーできる場合には、当該エクスポージャー又はその上限額のうち投資信託財産に属する額を当該外国投資信託におけるエクスポージャーとすることが考えられます。</p>

項番	該当箇所	意見	考え方
			<p>なお、今回の規則改正について、各社の参考に資するため、関連するQ&Aを作成いたしました。ご意見については、Q16もご覧いただき、ご対応くださいますようお願いいたします。</p>
5	第16条第8号	<p>① 本号で定義される「デリバティブ取引等」には、新株予約権証券、外国新株予約権証券等に係る取引が含まれていますが、新株予約権証券等の買付取引（ロング）であれば、最大損失額は売買代金に限定され、投資元本を超えて損失を被るリスクは生じませんので、オプションの売りに該当するような取引のみをデリバティブ取引に含めることで十分と考えます。選択付債券売買（いわゆる債券店頭オプション取引）についても同様です。</p> <p>② いわゆる為替予約取引（差金決済が想定されていないもの）は通貨の売買であり、金融商品取引法上のデリバティブ取引には該当しないと解されていますが、本号の「デリバティブ取引等」にはこのような為替予約取引は含まれていないという理解でよろしいでしょうか。</p>	<p>① 今回の規則改正は、投資信託の内包するリスクを一意的な定量的水準で規制することによる投資家への適切な商品供給のため、外国投資信託について、各国の法制の相違を踏まえつつ、原則として、国内投資信託と同様の取扱いを行うことを趣旨とするものであり、ご指摘の部分は、金融商品取引業等に関する内閣府令第130条第1項第8号との平仄を図ったものです。</p> <p>よって、原案のままとします。</p> <p>② ご意見で想定されている取引の前提がデリバティブ取引等に該当せず、単に為替予約取引を指すということであれば、そのような理解で結構です。</p>
6	第16条第8号	<p>投資信託協会の「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（平成26年12月1日施行分）」によりますと、国内投資信託では、デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない場合として、デリバティブ取引等の投資指図が可能な投資信託財産のうち、デリバティブ取引等を実際に投資</p>	<p>ご理解のとおりです。</p> <p>デリバティブ取引等を実際に投資指図していない場合には、特段、管理会社等においてデリバティブ取引等についての管理を行う必要はないと考えます。</p> <p>一方、ヘッジ目的のためにのみデリバティブ取引等の投資指図を行</p>

項番	該当箇所	意見	考え方
		<p>指図していない場合も含まれており、これらの場合には管理を行う必要はないとされております。</p> <p>そこで、外国投資信託についても、信託約款（信託証書）等では、デリバティブ取引等の使用またはヘッジ目的以外の使用が禁じられていなくても、実際にデリバティブ取引等を使用していない場合、またはヘッジ目的以外には使用していない場合には、国内投資信託と同様に、デリバティブ取引等を行っていない、またはヘッジ目的以外には行っていないとして取り扱うことができるかと理解してよろしいでしょうか。</p>	<p>うのであれば管理を行う必要があります、この場合、例えば、簡便法、標準的方式又はV a R方式により、管理することが考えられます。</p> <p>なお、今回の規則改正について、各社の参考に資するため、関連するQ&Aを作成いたしました。ご意見については、Q 5 及びQ 6 もご覧いただき、ご対応くださいますようお願いいたします。</p>
7	第 16 条 第 8 号	<p>① 選別基準に適合していることを確認する根拠書類として、管理会社または運用会社の取締役会議事録等が必要とされると、外国投資信託の場合、管理会社によっては四半期に 1 回しか取締役会を開催しないところもありますので、12 月 1 日までに取締役会議事録等の取寄せができないおそれがあります。</p> <p>また、デリバティブ取引等を行っていない外国投資信託について、管理会社または運用会社の取締役会等の意思決定機関において実際に行っていない旨の決議をしたり、従来まで UCITS に準拠してリスク管理を行っていた外国投資信託について、改めてその旨の決議をすることは、管理会社または運用会社の理解を得られない懸念もあります。</p>	<p>① 選別基準適合性の確認方法として、例えば管理会社または運用会社の取締役会議事録や役員からのレターにより行っていただき、確認した結果について、本協会へ届出を行うことが必要です。</p> <p>なお、今回の規則改正について、各社の参考に資するため、関連するQ&Aを作成いたしました。ご意見については、Q 3 もご覧いただき、ご対応くださいますようお願いいたします。</p>

項番	該当箇所	意見	考え方
		<p>そこで、選別基準適合性の確認方法としては、管理会社または運用会社の役員または担当者からデリバティブ取引等を行っていない旨の書簡またはメールを受領することでも行えるようにしておくことが望ましいと考えます。</p> <p>② 選別基準に適合していることの確認書の様式は、今後、貴協会から公表される予定でしょうか。</p>	<p>② 今後、検討のうえ、参考様式を代行協会員宛に送付する予定です。</p>
8	第16条第8号	<p>① 投資信託協会の「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（平成26年12月1日施行分）」によりますと、国内投資信託については、デリバティブ取引等の管理方法を投資信託約款に記載するものとされていますが、外国投資信託についてもリスク管理方法を投資家に開示することが必要とされる場合は、ガイドライン等でどのような内容を記載すべきかを具体的に定めておくべきと考えます。</p> <p>② リスク管理方法の開示方法として、国内投資信託については、投資信託約款への記載と委託会社のホームページへの記載が定められていますが、世界中で販売される外国投資信託については、信託約款（信託証書）の変更は容易ではなく、また、管理会社の日本向けホームページも開設されていないことが少なくありませんので、国内投資信託と同様の開示方法とするべきではないものと考えます。</p>	<p>①② 投資家への開示方法について、新たな選別基準が導入される日以降に順次提出される有価証券届出書及び当該有価証券届出書に対応する目論見書並びに継続開示書類の中に、デリバティブ取引等の管理方法を投資家が適切に投資判断を行うため必要な限度で明記することにより、当該事項について投資家に対して情報提供することが必要であると考えられます。各国の法制の相違を踏まえ、デリバティブ取引等の管理方法を信託約款（信託証書）に記載することやホームページにおいて開示することを一律に求めるものではありません。</p> <p>なお、今回の規則改正について、各社の参考に資するため、関連するQ&Aを作成いたしました。ご意見については、Q4もご覧いただき、ご対応くださいますようお願いいたします。</p>
9	第16条第8号	同各号で規定される「あらかじめ管理会社又は運用会社が定めた合理的な	今回の規則改正は、投資信託の内包するリスクを一意的な定量的水

項番	該当箇所	意見	考え方
	及び 第9号	<p>方法」とは、当該投資信託の属する国の規制、運用会社の社内規程やルール等に基づいた合理的方法を指し、その具体的内容まで規律されるものではないとの理解でよいか</p> <p>(理由)</p> <p>投資信託協会の規程のような具体的な規律が制定され、それが適用されるものではないことを確認するため。</p>	<p>準で規制することによる投資家への適切な商品供給のため、外国投資信託についても、各国の法制の相違を踏まえつつ、原則として、国内投資信託と同様の取扱いを行うことを趣旨とするものです。なお、今回の規則改正について、各社の参考に資するため、関連するQ&Aを作成いたしましたのでご覧いただき、ご対応くださいますようお願いいたします。</p>
10	第16条 第9号	<p>外国投資信託の場合は、外国の法令（UCITS規制、米国1940年投資法人法）等に基づいて信用リスク管理を行っている場合も少なくないため、これらの外国の法令等に基づく信用リスク管理方法も合理的な方法に含まれるものと考えます。また、例えば、欧州籍以外の外国投資信託であっても、販売する国や運用会社の所在地等の関係から、任意にUCITS規制に準拠して信用リスク管理を行っている場合があります。このような場合に、追加で国内投資信託と同様の信用リスク管理を求めることは、管理コストを増加させることとなりますので、欧州籍以外の外国投資信託がUCITS規制準拠した管理を行うような場合も、合理的な方法に含まれるべきと考えます。</p>	<p>例えば、EU域内の国で設定された外国投資信託証券に関して管理会社等がUCITSに係るEU指令に準拠した当該国の法令に基づく管理を行うことは基本的には「合理的な方法」と認められると考えますが、個別の外国投資信託証券毎の管理実態を確認する必要があることにご留意ください。</p> <p>なお、今回の規則改正について、各社の参考に資するため、関連するQ&Aを作成いたしました。ご意見については、Q17もご覧いただき、ご対応くださいますようお願いいたします。</p>
11	第16条 第9号 及び 第17条 第7号	<p>米国における1940年法に定める規制またはEUにおけるUCITS指令に定める規制を満たす運用制限を定めている外国投資信託受益証券・外国投資法人は、当該運用制限を「信用リ</p>	

項番	該当箇所	意見	考え方
		<p>スクを適正に管理する方法としてあらかじめ定めた合理的な方法」として取り扱ってよいか。</p> <p>(理由)</p> <p>金融審議会の「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」における議論において、諸外国での信用リスク規制の例として、米国1940年法およびUCITS指令が事務局資料に挙げられていることから。</p>	
12	附則2	<p>「改正の施行の際現に（中略）募集の取扱い又は売出しを行っている外国投資信託証券」の経過措置の適用を受けるためには、12月1日までに有価証券届出書に記載した当初申込み期間が始まっている必要があるという理解でいいか？有価証券届出書を11月中に提出したものの、12月1日では、効力発生前のため、当初申込み期間が始まらないものは経過措置の適用外なのか？</p> <p>(理由)</p> <p>規定の趣旨を明確化するため。</p>	<p>当該外国投資信託の設定・運用開始日が平成26年12月1日より前であれば、経過措置の適用対象となると考えられます。</p>
13	附則2	<p>分散投資やリスク管理運用についてですが、既存の商品について、これらはいつから運用開始が義務付けられるのでしょうか。2014/12/1からですと海外の各管理会社との折衝を今から始めるにしても、正直厳しいと言わざるを得ません。猶予期間（5年）後、との理解でよいのでしょうか。</p>	<p>第16条第9号又は第17条第7号については、施行日（本年12月1日）から5年を経過する日までに対応する必要があります。</p>
14	その他	<p>今回の改正に伴い、デリバティブ取引等に関する新たなリスク管理方法または信用リスク管理方法を導入した場</p>	<p>そのような対応で差し支えないこととされております。</p>

項番	該当箇所	意見	考え方
		合でも、訂正届出書、臨時報告書の提出は不要であり、継続開示書類提出時に必要な変更を行うことで構わないという理解でよろしいでしょうか。	
15	その他	分散投資管理、VaR等のリスク管理運用などの定期レポート提出義務はございますでしょうか。Yesの場合、そのレポートは管理会社が作成するという理解で正しいでしょうか。	本協会へは、外国証券規則第21条第1項及び第3項に掲げる書類の提出は必要ですが、分散投資管理やリスク管理運用に特化した定期レポートの提出は不要です。
16	その他	今回の変更に関連して、代行協会員の行うべき義務はどのようなものが加わりますでしょうか。あくまで外国投資信託の管理会社等が作成したレポート等を提出するのみで、リスク管理プロセスそのものやレポート作成を行うことはない、と想定しております。	<p>代行協会員は、管理会社等によるデリバティブ取引等や信用リスクの具体的な管理方法等を確認し、確認結果等の根拠書類(例えば管理会社等の取締役会議事録や役員からのレター)を添えて、デリバティブ取引等や信用リスクの管理に関する選別基準の適合性についての届出を本協会に行っていただくことが必要です。今回の改正により代行協会員の義務に追加されるものはないと考えます。</p> <p>なお、今回の規則改正について、各社の参考に資するため、関連するQ&Aを作成いたしました。ご意見については、Q2及びQ3もご覧いただき、ご対応くださいますようお願いいたします。</p>
17	その他	SPCではなく、担保付社債に100%投資する公募外国投信は、今回の規制で不可となってしまうのでしょうか。具体的には一例として、 ○弊社発行債券(SG note。SG Issuerという子会社発行体を使います) ○あるヘッジファンドを参照した、元	今回の規則改正は、各国の法制の相違を踏まえつつ、原則として、国内投資信託と同様の取扱いを行うことを趣旨とするものです。また、今回の規則改正について、各社の参考に資するため、関連するQ&Aを作成いたしました。ご意見について

項番	該当箇所	意見	考え方
		<p>本確保債券 (payoff = max(100%, HF の満期での NAV))</p> <p>○SG は債券時価分の担保を提供 (例えば参照ヘッジファンドそのものや株式などを担保として提供)</p> <p>○公募外国投信によりこの債券に 100% 投資</p> <p>○単一発行体 100% のリスクですが、担保により実質的にエクスポージャは削減。この点はデリバティブへの規制内容と consistent です。</p>	<p>は、Q 9 以降もご覧いただき、個別のファンドについてご確認のうえ、ご対応くださいますようお願いいたします。</p>
18	その他	<p>国内投信と同様の規制をかけることで、外国投信特有の運用の自由度が大きく損なわれることを危惧いたします。結果として、単に外国投信の国内からの追い出しに繋がってしまうのではないかと思います。規制内容の基本方針には当然賛成ですが、具体的な分散条件、リスク管理モニタリングの頻度など、現実的には厳しい条件が並んでおり、そういった点を懸念しております。</p>	<p>今回の規則改正は、投資信託の内包するリスクを一意的な定量的水準で規制することによる投資家への適切な商品供給のため、外国投資信託について、原則として、国内投資信託と同様の取扱いを行うことを要請するものですが、各国の法制の相違を踏まえつつ、これを行うことは認められていますので、外国投資信託の取り扱いを阻害することにはならないと考えます。関連する Q&A も、そのような前提で作成しておりますのでご参照ください。</p>

以上

外国投資信託受益証券及び外国投資証券の選別基準における
デリバティブ取引の制限及び信用リスクの管理に係るQ & A

平成 26 年 11 月 14 日

日本証券業協会

目次

1. 共通事項	1
デリバティブ取引等や信用リスクの管理主体	1
代行協会員によるデリバティブ取引等や信用リスクの管理の確認方法	1
既存ファンドにおけるデリバティブ取引等や信用リスクの管理に関する選別基準の適合性についての届出方法	1
投資家への情報提供	2
2. デリバティブ取引等の制限関係	3
デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない場合	3
ヘッジ目的のためにのみデリバティブ取引等の投資指図を行う場合の管理方式	3
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場合の管理方式	4
本Q&Aで示しているデリバティブ取引等のリスク管理方法以外の管理方法	5
3. 信用リスクの管理関係	6
信用リスクの管理方法	6
「株式等エクスポージャー」及び「債券等エクスポージャー」の算出方法	7
デリバティブ取引その他の取引の定義	7
為替予約取引のエクスポージャーの算出方法	8
為替予約取引以外のデリバティブ取引等のエクスポージャーの算出方法	8
エクスポージャーを零とすることができる有価証券等	9
信用力が高いと認められる国等	10
組入投資信託証券又は証券化商品のエクスポージャーがルックスルーできる場合の取扱い	10
本Q&Aで示している信用リスクの管理方法以外の管理方法	11
一定の連動対象指数の構成銘柄である商品を裏付資産とする投資信託のエクスポージャーの算出方法	12
支配的な銘柄	13
ファンド全体としての株式等の組入比率の制限を超えた場合の調整方法	13

1. 共通事項

デリバティブ取引等や信用リスクの管理主体

Q1：外国投資信託受益証券及び外国投資証券の選別基準におけるデリバティブ取引等や信用リスクの管理を行う主体は、誰になりますか。

A1：デリバティブ取引等や信用リスクの管理を行う主体は、外国投資信託受益証券の場合は管理会社（管理会社から委託を受けた運用会社を含む。以下同じ。）、外国投資証券の場合は外国投資法人又は管理会社若しくは運用会社です。

代行協会員は、管理会社等（外国投資信託受益証券における管理会社並びに外国投資証券における外国投資法人、管理会社及び運用会社をいう。以下同じ。）による外国投資信託証券のデリバティブ取引等や信用リスクの管理が選別基準に適合していることを確認する必要があります。選別基準に適合していない外国投資信託証券の勧誘を行うことはできません。

代行協会員によるデリバティブ取引等や信用リスクの管理の確認方法

Q2：代行協会員は、管理会社等がデリバティブ取引等や信用リスクを管理していることをどのように確認すればよいのですか。

A2：代行協会員は、管理会社等に対して、いかなる方法によりデリバティブ取引等や信用リスクの管理をしているのかということ等について照会を行うなどして、管理会社等によるデリバティブ取引等や信用リスクの具体的な管理方法等を確認することが考えられます。

既存ファンドにおけるデリバティブ取引等や信用リスクの管理に関する選別基準の適合性についての届出方法

Q3：代行協会員は、デリバティブ取引等や信用リスクの管理に関する選別基準の適合性についての届出をどのように行えばよいのですか。

A3：代行協会員は、本協会に対して、管理会社等に対して行った照会の結果等の根拠書類（管理会社等の取締役会議事録や役員からのレター等）を添えて、デリバティブ取引等や信用リスクの管理に関する選別基準の適合性についての届出を行ってください。

投資家への情報提供

Q4：デリバティブ取引等や信用リスクの管理方法について、投資家への情報提供をどのように行うことが考えられますか。

A4：デリバティブ取引等について、①デリバティブ取引等の投資指図を行っているか否か、②（デリバティブ取引等の投資指図を行っている場合において）その目的はヘッジ目的に限定されているか否か、③（デリバティブ取引等の投資指図を行っている場合において）管理会社等はいかなる方法によりデリバティブ取引等のリスクを管理しているのかという情報は、投資家が適切に投資判断を行うために重要であると考えられます。

よって、新たな選別基準が導入される日以降に順次提出される有価証券届出書及び当該有価証券届出書に対応する目論見書並びに継続開示書類の中に、上記の各事項を投資家が適切に投資判断を行うため必要な限度で明記することにより、当該事項について投資家に対して情報提供することが必要であると考えられます。

また、信用リスクの管理方法も、投資家が適切に投資判断を行うために重要と考えられることから、経過措置終了後又は早期適用時には同様に情報提供することが必要であると考えられます。

2. デリバティブ取引等の制限関係

デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない場合

Q5：株式や債券等の現物資産のみを投資の対象としており、デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない場合（デリバティブ取引等の投資指図が可能な投資信託財産のうち、デリバティブ取引等を実際に投資指図していない場合を含みます。）においても、管理会社等はデリバティブ取引等について管理する必要がありますか。

A5：株式や債券等の現物資産のみを投資の対象としており、デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない場合（デリバティブ取引等の投資指図が可能な投資信託財産のうち、デリバティブ取引等を実際に投資指図していない場合を含みます。）には、特段、管理会社等においてデリバティブ取引等についての管理を行う必要はないと考えます。

ヘッジ目的のためにのみデリバティブ取引等の投資指図を行う場合の管理方式

Q6：ヘッジ目的のためにのみデリバティブ取引等の投資指図を行う場合（ヘッジ目的以外でデリバティブ取引の投資指図を行うことが可能な投資信託財産のうち、ヘッジ目的以外でのデリバティブ取引の投資指図を実際に行っていない場合を含みます。）、管理会社等によるリスク管理の方式として、どのような方式が考えられますか。

A6：ヘッジ目的のためにのみデリバティブ取引等の投資指図を行う場合、例えば、以下の(1)～(3)の方式によることが考えられます。

(1) 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

(2) 標準的方式

金融商品取引業者に対する自己資本比率規制（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」をいう。）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量が、投資信託財産の純資産総額の80%以内となるよう管理する方法

（注1）算出方法は、派生商品に限らずポートフォリオ全体とすること。（(3)において同じ。）

（注2）個々の投資対象のエクスポージャーに、「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」において定められた掛け目をかけて市場リスク相当額を算出すること。

(注3) 派生商品については、基本的に原資産のポジションに変換の上、掛け目を乗じて算出すること。なお、派生商品のポジションが、これらの取引に対応する原資産のポジションと対当している場合には、相殺することができるものとする。

(3) VaR方式

金融商品取引業者に対する自己資本比率規制における「市場リスク相当額」の算出方法のうち、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用いたリスク量が、投資信託財産の純資産総額の80%以内となるよう管理する方法

(注1) 保有期間は、10ファンド営業日以上を基本とするものとし、上場先物取引等の流動性の高いものを主たる取引対象とする場合には、5ファンド営業日以上とする対応も考えられる。

(注2) 管理会社等において、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、各管理会社等において適切な管理方法を定めることが考えられる。

(注3) 管理会社等において、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、各管理会社等において適切な乗数を定めることが考えられる。

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場合の管理方式

Q7：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場合（一の投資信託において、デリバティブ取引等をヘッジ目的とヘッジ目的以外の目的で投資指図する場合があります。）、管理会社等によるリスク管理の方式として、どのような方式が考えられますか。

A7：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場合（一の投資信託において、デリバティブ取引等をヘッジ目的とヘッジ目的以外の目的で投資指図する場合があります。）、例えば、A6（2）又は（3）の方式によることが考えられます。

本Q&Aで示しているデリバティブ取引等のリスク管理方法以外の管理方法

Q8：本Q&Aで示しているリスク管理方法以外の方法により管理会社等がデリバティブ取引等のリスク管理を行うことは認められますか。

A8：本Q&Aで示しているリスク管理方法は例示であり、管理会社等が適当と認めるリスク管理手法によりデリバティブ取引等のリスクを管理することを妨げるものではありません。したがって、例えば、EU域内の国で設定された外国投資信託証券に関して管理会社等がUCITSに係るEU指令に準拠した当該国の法令に基づく管理を行うことは基本的に「合理的な方法」として認められると考えますが、個別の外国投資信託証券毎の管理実態を確認する必要があることにご留意ください。

3. 信用リスクの管理関係

信用リスクの管理方法

Q9：管理会社等が、信用リスクを適正に管理する方法として、具体的にどのような方法が考えられますか。

A9：信用リスクを適正に管理する方法の具体例としては、一の者に係るエクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率が次に掲げる区分ごとにそれぞれ10%、合計で20%（以下、「基準比率」という。）を超えることのないように運用すること、及び価格、金利、通貨若しくは投資信託財産の純資産総額の変動等により基準比率を超えることとなった場合に、定められた比率を超えることが判明した日から1ヵ月以内に基準比率以内となるよう調整を行い、通常に対応で1ヵ月以内に調整を行うことが困難な場合には、その事跡を明確にした上で、出来る限り速やかに基準比率以内に調整を行う方法が考えられます。

ただし、投資信託の設定当初、買戻し及び償還への対応並びに投資環境等の運用上やむを得ない事情があるときは、このような方法による必要はないと考えられます。

- (1) 株式及び投資信託証券の保有・・・「株式等エクスポージャー」
- (2) 有価証券((1)に定めるものを除く。)、金銭債権((3)に該当するものを除く。)及び匿名組合出資持分の保有・・・「債券等エクスポージャー」
- (3) デリバティブ取引その他の取引により生じる債権・・・「デリバティブ等エクスポージャー」

なお、基準比率を超えることとなった場合には、前述の調整が終了した後、原則として3ヵ月以内に、基準比率を超え、その後調整が終了した旨を、例えば月次レポート等において開示することが必要であると考えます。

「株式等エクスポージャー」及び「債券等エクスポージャー」の算出方法

Q10：A9 (1) 株式等エクスポージャー、及び、(2) 債券等エクスポージャーは、どのように算出しますか。

A10：A9 (1) 株式等エクスポージャー、及び、(2) 債券等エクスポージャーについては、当該有価証券、金銭債権及び匿名組合出資持分（以下「有価証券等」といいます。）を発行若しくは組成した者又は債権の相手方（以下「発行者等」といいます。）に対するものとし、保有評価額又は債権額（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。以下同じ。）をもってエクスポージャーとすることが考えられます。

※ 後記 Q14 もあわせて参照

デリバティブ取引その他の取引の定義

Q11：A9 (3) のデリバティブ取引その他の取引としては、どのような取引が考えられますか。

A11：デリバティブ取引その他の取引としては、例えば、次に掲げる取引が考えられます。

- (1) デリバティブ取引
- (2) 為替予約取引
- (3) 信用取引（売付を目的としたものに限りませう。）
- (4) 株式の借入れ（売付を目的としたものに限りませう。）
- (5) 有価証券の貸付
- (6) 債券貸借取引（所謂レポ取引、現金担保付債券借入れ（以下「リバース・レポ取引」といいます。）
- (7) 債券の借入れ（リバース・レポ取引を含みます。）
- (8) 債券（転換社債券、他社株転換可能債券、新株引受権付社債券及び新株予約権付社債券を除く。）の空売り
- (9) 現先取引（債券、CD、CPに係るものに限りませう。）
- (10) 金銭の貸付け
- (11) 資金の借入れ（コール市場を通じた取引を含みます。）
- (12) 外国為替の取引（(2)に該当するものを除きます。）
- (13) 発行日決済取引

為替予約取引のエクスポージャーの算出方法

Q12 : A 9 (3) デリバティブ等エクスポージャーのうち、為替予約取引（店頭デリバティブ取引に該当するものを除きます。）に掲げるエクスポージャーは、どのように算出しますか。

A12 : A 9 (3) デリバティブ等エクスポージャーのうち、為替予約取引（店頭デリバティブ取引に該当するものを除きます。）のエクスポージャーは、取引の相手方に対するものとし、例えば、予約期日に応じそれぞれ次に定めるものによることが考えられます。

- (1) 120 日以内に予約期日が到来するものについては零とする。
- (2) 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。

為替予約取引以外のデリバティブ取引等のエクスポージャーの算出方法

Q13 : A 9 (3) デリバティブ等エクスポージャー（為替予約取引（店頭デリバティブ取引に該当するものを除きます。）を除きます。）は、どのように算出しますか。

A13 : A 9 (3) デリバティブ等エクスポージャー（為替予約取引（店頭デリバティブ取引に該当するものを除きます。）を除きます。）は、有価証券の発行者等及び取引の相手方に対するものとし、例えば、それぞれ次に定めるものによることが考えられます。

- (1) 有価証券の発行者等に対するエクスポージャーは、デリバティブ取引のうち有価証券等を対象（原資産）とするものについてはそれぞれ次に定めるところによる（ただし、原資産が Q14 のエクスポージャーを零とすることができる有価証券等である場合を除きます。）ものとし、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。
 - イ. 先物取引の買いについては、当該先物の評価額をエクスポージャーとする。
 - ロ. 先物取引の売りについては、エクスポージャーは零とする。
 - ハ. コール・オプションの買い及びプット・オプションの売りについては、当該取引のうち店頭デリバティブ取引に関しては、権利の数に原資産の価格を乗じた額をエクスポージャーとする。ただし、原資産の変化率に対するオプションの価格の感応度（デルタ）を勘案して計算することができるものとする。
 - ニ. コール・オプションの売り及びプット・オプションの買いについては、

エクスポージャーは零とする。

- (2) 取引の相手方に対するエクスポージャーについては、それぞれ次に定めるところによるものとする。

イ. 市場デリバティブ取引及び外国市場デリバティブ取引については零とする。

ロ. A9 (3) のデリバティブ取引等 (イ. に掲げる市場デリバティブ取引及び外国市場デリバティブ取引並びに為替予約取引を除きます。) については、評価益の額 (当該取引に担保又は証拠金が差し入れられている場合 (クリアリングハウスで決済する場合を含む。) 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。) をエクスポージャーとする。

エクスポージャーを零とすることができる有価証券等

Q14 : エクスポージャーを零とすることができる有価証券等がありますか。

A14 : 例えば、次に掲げる有価証券等については、エクスポージャーを零とすることが考えられます。

- (1) 信用力が高いと認められる国等の中央政府、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の発行又は保証する債権
- (2) 現地通貨建ての中央政府、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の発行又は保証する債権
- (3) 国際機関の発行又は保証する債権
- (4) コールローン、預金、CP (短期社債等 (社債、株式等の振替に関する法律第66条第1号に規定する短期社債、保険業法第61条の10第1項に規定する短期社債、資産の流動化に関する法律第2条第8項に規定する特定短期社債、信用金庫法第54条の4第1項に規定する短期債、農林中央金庫法第62条の2第1項に規定する短期農林債及び一般振替機関の監督に関する命令第38条第2項に規定する短期外債をいう。) を含む。以下同じ。)、海外CD又は金商法第2条第1項第18号に定める有価証券 (第1号に定めるものを除く。) について、満期までの期間が120日以内のもの
- (5) 1ヵ月以内の現先取引又はリバース・レポ取引で保有する有価証券等 (上記(1)から(4)までに定めるものを除く。)

※ 前記Q10もあわせて参照

信用力が高いと認められる国等

Q15 : A14 (1) の信用力が高いと認められる国等は、具体的にどのような国等が考えられますか。

A15 : A14 (1) の信用力が高いと認められる国等は、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」を参考とした場合、次に掲げる国が考えられます。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ことが必要と考えられます。

(1) 日本国、(2) アイルランド、(3) アメリカ合衆国、(4) イタリア共和国、(5) オーストラリア連邦、(6) オーストリア共和国、(7) オランダ王国、(8) カナダ、(9) グレートブリテン及び北アイルランド連合王国、(10) シンガポール共和国、(11) スイス連邦、(12) スウェーデン王国、(13) スペイン、(14) デンマーク王国、(15) ドイツ連邦共和国、(16) ニュージーランド、(17) ノルウェー王国、(18) フィンランド共和国、(19) フランス共和国、(20) ベルギー王国、(21) ポルトガル共和国、(22) ルクセンブルグ大公国、(23) 香港特別行政区

組入投資信託証券又は証券化商品のエクスポージャーがルックスルーできる場合の取扱い

Q16 : 組入投資信託証券又は証券化商品におけるエクスポージャーがルックスルーできる（当該組入投資信託証券又は証券化商品におけるエクスポージャー又はその上限を把握できることをいう。）場合、どのようなエクスポージャーの算出方法が考えられますか。

A16 : A10 から A13 までにかかわらず、組入投資信託証券又は証券化商品（その裏付資産が発行体等の固有資産から厳格に分離され、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ものに限る。）におけるエクスポージャーがルックスルーできる（当該組入投資信託証券又は証券化商品におけるエクスポージャー又はその上限を把握できることをいう。）場合には、当該エクスポージャー又はその上限額のうち投資信託財産に属する額をエクスポージャーとすることが考えられます。この場合において、エクスポージャーの上限及び算出方法については、当該組入投資信託証券又は証券化商品におけるエクスポージャー又はその上限を計算又は把握する場合にこれを準用することが考えられます。

本Q & Aで示している信用リスクの管理方法以外の管理方法

Q17：信用リスクを適正に管理する方法として、Q9からQ16までにかかわらず合理的な方法と考えられる方法がありますか。

A17：例えば、次に掲げる方法については、A9からA16までにかかわらず合理的な方法と考えられます。

- (1) 投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第25条第2号に定める投資信託又は投資信託協会「MMF等の運営に関する規則」に定める投資信託に類する外国投資信託が、当該外国投資信託の約款又はこれに類する書類に従い運用すること
- (2) 約款又はこれに類する書類において、次に掲げる要件をすべて満たす指数（有価証券指数、商品指数、商品先物指数等）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旨を定め、かつ当該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を零とみなして、A9からA16までに定める方法でエクスポージャーを計算した場合において、一の者に係るエクスポージャーがA9に定める比率を超えないこととすること
 - イ. 当該外国投信の管理会社等以外の者によって算出されるものであること
 - ロ. 指数及びその算出方法が公表されているものであること
 - ハ. 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ものであること
- (3) 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。）において、次に掲げるすべての措置を講ずること
 - イ. A9に定める「10%」「20%」をともに「35%」と読み替えてA9に記載した方法で管理すること
 - ロ. 交付目論見書の表紙に特化型運用を行う旨を目立つように表示すること
 - ハ. 「ファンドの目的・特色」の欄に支配的な銘柄が存在する旨（存在することとなる可能性が高い旨を含む。）及びその影響を記載すること
- (4) A9からA16まで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A8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日本語名称又は愛称に一般投資家が容易に理解できるよう明確に付し、かつ(3)ロ及びハの措置を講ずること

また、本Q&Aで示しているリスク管理方法は例示であり、管理会社等が適当と認めるリスク管理手法により信用リスクを管理することを妨げるものではありません。したがって、例えば、EU域内の国で設定された外国投資信託証券に関して管理会社等がUCITSに係るEU指令に準拠した当該国の法令に基づく管理を行うことは基本的には「合理的な方法」と認められると考えますが、個別の外国投資信託証券毎の管理実態を確認する必要があることにご留意ください。

一定の連動対象指数の構成銘柄である商品を裏付資産とする投資信託のエクスポージャーの算出方法

Q18:A17 (2) に定める投資信託の投資信託証券又はこれと同じ性質を有する証券化商品（連動対象指数の構成銘柄である商品を裏付資産とし、当該裏付資産が発行体等の固有資産から厳格に分離され、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ものに限る。）を組み入れた場合、Q16のエクスポージャーの算出は、どのように行うことが考えられますか。

A18:A17 (2) に定める投資信託の投資信託証券又はこれと同じ性質を有する証券化商品（連動対象指数の構成銘柄である商品を裏付資産とし、当該裏付資産が発行体等の固有資産から厳格に分離され、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ものに限る。）を組み入れた場合におけるQ16の適用に当たっては、組み入れた投資信託が連動対象とする指数を構成する発行体等又は当該組み入れた証券化商品の発行体等のエクスポージャーを零とみなして例えばQ9からQ15までに定める方法でエクスポージャーを計算することが考えられます。

支配的な銘柄

Q19：A17（3）の「支配的な銘柄」とは、どのような銘柄が考えられますか。

A19：A17（3）の「支配的な銘柄」とは、次のいずれかの方法で定義された特定の発行体の寄与度が10%を超える場合における当該発行体の発行する銘柄が考えられます。

- (1) 管理会社等が社内規則等に基づく適正な手続に従い定めた投資対象候補銘柄の時価総額に占める特定の発行体の発行する銘柄の時価総額（財務ウェイト/リスクウェイト/等金額を含む）の割合を当該特定の銘柄の寄与度とする方法
- (2) 管理会社等が社内規則等に基づく適正な手続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、約款、目論見書等に記載されることを要件としない。）における特定の発行体が発行する銘柄の合計額がベンチマーク全体に占める割合を当該特定の銘柄の寄与度とする方法

ファンド全体としての株式等の組入比率の制限を超えた場合の調整方法

Q20：ファンド全体としての株式等の組入比率の制限を超えた場合の調整の方法として、どのような方法が考えられますか。

A20：ファンド全体としての株式等の組入比率の制限を超えた場合の調整の方法としては、次のような方法が考えられます。

- (1) 株式の値上り又は買戻しによって株式組入限度を超える事態が発生した場合
発生の日を含め6ファンド営業日以内に所定の限度内となるよう調整する。
- (2) 外国証券（当該外国投資信託の基準通貨以外の通貨を建て通貨とする有価証券及び有価証券の発行者若しくは発行地が当該外国投資信託の設定地（設立地）以外の国である有価証券をいう。）の値上り等によってその組入限度及び外国為替の予約の範囲を超える事態が発生した場合
発生の日を含め1ヵ月以内に所定の限度内となるよう調整する。

以 上