

資料 1 - 1

外国投信の運用規制及び運用報告書に係る主な意見と対応方針（案）について

平成 26 年 7 月 25 日

1. デリバティブ取引規制の経過措置について

- ・ デリバティブ取引規制について、経過措置を設けず、既存ファンドについても本年 12 月 1 日から改正後の規制を適用することについては、経過措置の導入に関する要望が多数寄せられた。

<今後の対応方針(案)>

- ・ デリバティブ取引規制についても、一定期間の経過措置を設ける等の必要な対応を当局に要請することとしてはどうか。
- ・ 案 1：既存ファンドの適用開始を一定期間猶予する取扱いを当局に要請する。
- ・ 案 2：規則施行日（本年 12 月 1 日）以降に最初に迎える決算期末に係る有価証券報告書（通常は、併せて有価証券届出書と目論見書が作成される。）が提出される外国投信から日本国内における開示対応を始める取扱いを当局に要請する。（12 月 31 日決算のファンドについては、来年 6 月末が対応期限となる。）

2. 選別基準適合状況の確認方法について

- ・ 選別基準に適合していることの確認については、取締役会の議事録により行うことを可能としてもらいたい旨の要望が寄せられた。

<今後の対応方針(案)>

- ・ 規則への対応については、現地の法制に基づいた必要な対応を行う必要がある。ただし、約款等の変更（及び日本国内における開示）については、国内投信においても一定の猶予が認められている。
- ・ 選別基準適合状況の確認は、現地の法制に基づいた必要な対応が行われた又は行われることが決まったことについて、管理会社等の取締役会の議事録により、新たなデリバティブ取引規制に則した運用を行うことが確認できた場合には、選別基準に適合するものとする対応を執ることを当局に要請することとしてはどうか。（この場合、約款等変更時に改めて選別基準への適合状況の確認は行わない。）
- ・ なお、「選別基準に適合しないこととなった」場合、本協会への報告及び顧客への通知（外国証券規則第 21 条第 4 項及び第 22 条第 3 項）が必要であることに留意する必要がある。規則対応を前提としつつ、施行日までに上記に基づく確認が行えない場合においては、明確に「選別基準に適合しないこととなった」とは断定できないことから、本協会への報告及び顧客への通知は不要とすることでどうか。

3. 諸外国における選別基準の準用について

- ・意見照会に対する意見・コメントにおいて、新たに導入する選別基準（デリバティブ取引規制及び信用リスク規制）について、UCITS 又は外国投資信託の設定国においてデリバティブ取引規制及び信用リスク規制と同程度の投資制限を要求している場合の当該外国投資信託については、選別基準を充足するものとして取り扱う旨の要望が寄せられた。

<今後の対応方針(案)>

- ・当局に対して、「国内投信に係る諸規制と同程度の規制に服し、かつ、当該国の監督官庁等により適正な監督が行われているもの」については、国内の選別基準を充足するものとして取り扱うことを包括的に当局に要請することとしてはどうか。ただし、この場合、国内投信に係る諸規制と同程度の規制であるかどうかの判断を誰が行うのかという問題がある。
- ・又は、各国の規制ごとに国内の選別基準を充足することを確認すべきか（例えば、EU の UCITS や米国の 1940 年法のように個別の規制を挙げて確認する）。

4. その他

- ・外国投資証券へのデリバティブ規制及び信用リスク規制の適用（照会事項 2）については、適用すべきでないといった明確な意見は寄せられなかったことから、外国投資信託受益証券と同様の取扱いを前提とすることが考えられる。なお、外国投資証券には投資主総会が必要であり、かつ否決されるおそれがある点については外国投資証券特有の理由と考えられるが、外国投資信託受益証券以上の猶予期間を求めるかどうか。
- ・信用リスクの経過措置（照会事項 3（2））については、国内投信に設けられている既存ファンドの経過措置（5 年）以上の経過措置を設ける合理的な理由を説明することは困難と考えられることから、5 年の経過措置を当局に要請する。
- ・交付運用報告書（照会事項 5）については、いただいたご意見を踏まえ、今後、国内代理人と引き続き調整を行い、ワーキングにフィードバックする。

以 上

外国証券の取引に関する規則改正後の 外国投資信託受益証券及び外国投資証券の勧誘について

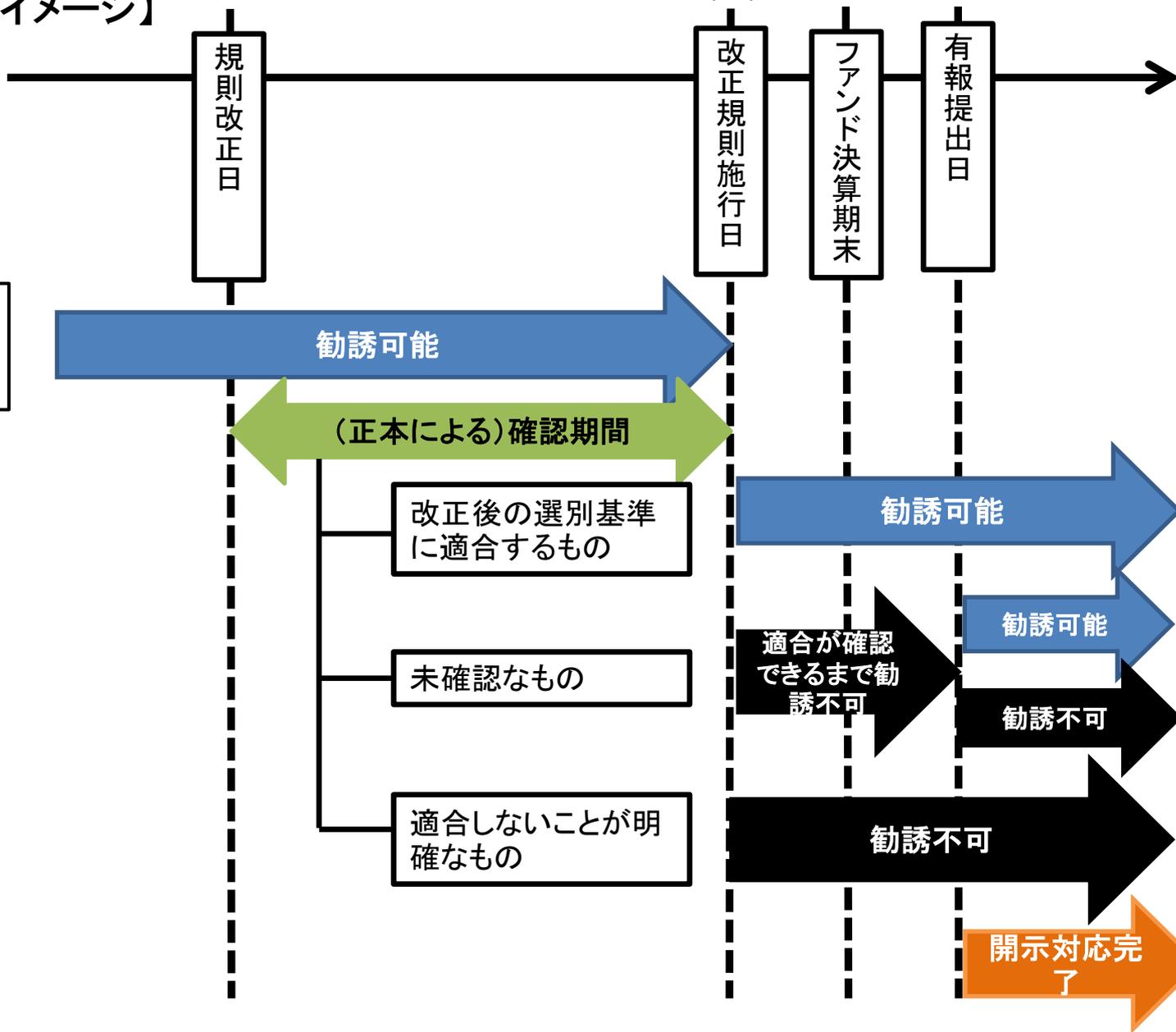
資料 1 - 2

原則

- 現時点で勧誘を行っている外国投資信託受益証券及び外国投資証券（以下「外国投信等」という。）であっても、規則施行日以降は、新たな選別基準に適合していることが確認できない場合には、勧誘を行えない。（勧誘を継続する場合には、改めて、追加された選別基準に適合していることを確認する必要がある。今後、勧誘を開始する外国投信においても同じ。）

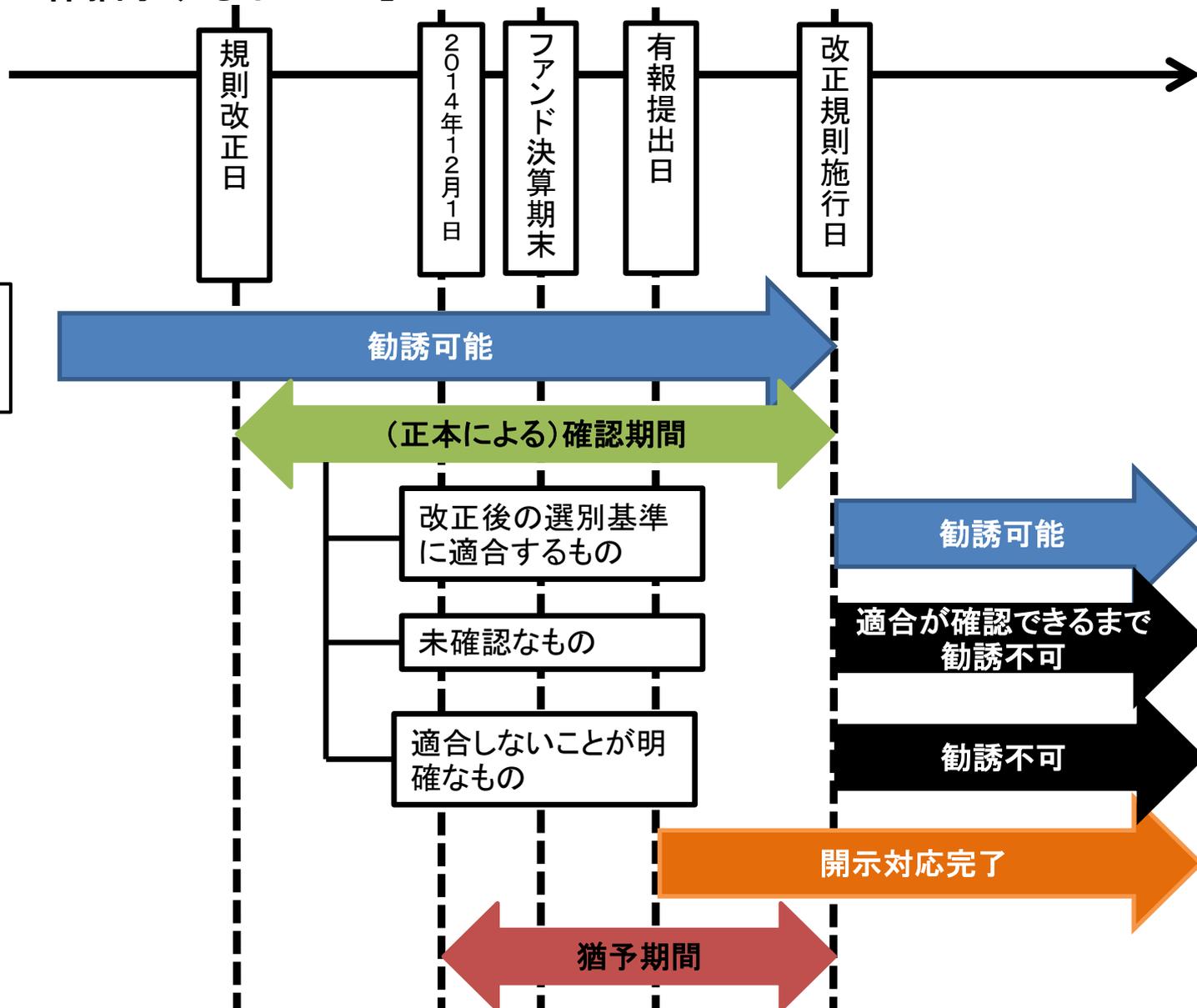
選別基準への適合状況確認日程 【原則どおりとするイメージ】

2014/12/1



選別基準への適合状況確認日程 【単に規則施行日を一律猶予するイメージ】

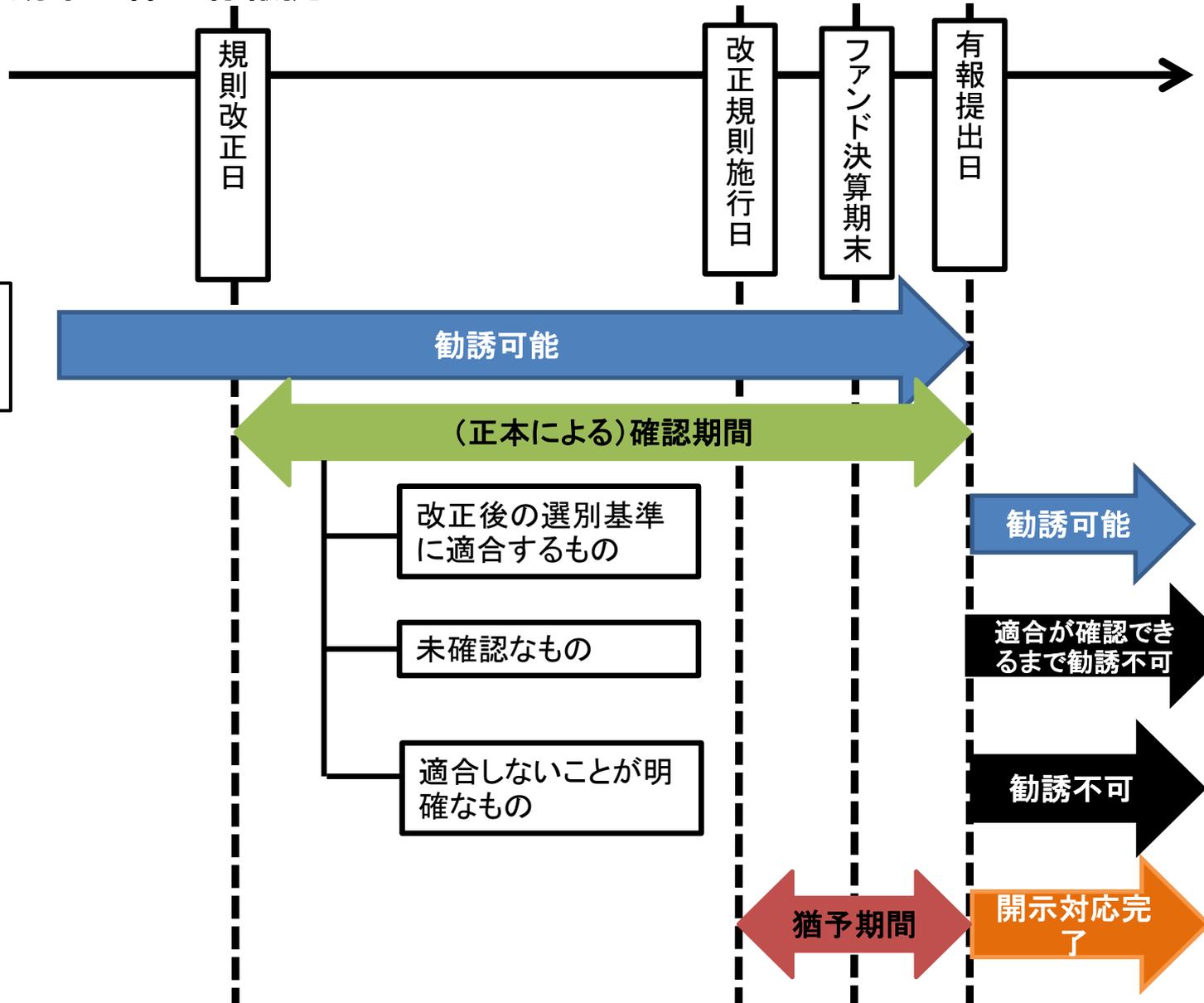
2015/12/1



選別基準への適合状況確認日程

【最初に迎える決算期末に係る有報提出日から適用するイメージ】

2014/12/1



改正規則施行日までに勧誘を行っている外国投信等

資料 2

今後の検討スケジュール（案）

平成 26 年 7 月 25 日

※ 以下は現時点で想定するスケジュールであり、今後変更があり得ます。

	日 程	WG 関係	当局関係	備 考
1	7 月 25 日	投信 WG（第 10 回）の開催 1. 外国投信の運用規制及び 運用報告書に係る照会に対 する各社からの御回答等に ついて 2. その他		
2	7 月 25 日～ 31 日頃	規則案及び QA 案について、WG への意見照会		
3	8 月上旬頃	意見照会結果を投信 WG に報 告		場合によっては再 度の意見照会
4	8 月上旬頃		金融庁証券課（及び市場 課）との打合せ ・規則案及び QA 案の確 認依頼	
5	8 月中旬～ 下旬頃	投信 WG（第 11 回）の開催 ・金融庁との打合せを踏まえ た規則案及び QA 案の修正 について		修正が軽微であれ ばメールで報告
6	8 月下旬頃	規則案及び QA 案について、WG への再意見照会		
7	9 月上旬頃	投信 WG（第 12 回）の開催 ・再意見照会結果について		修正が軽微であれ ばメールで報告
8	9 月上旬頃		金融庁へのパブリッ ク・コメント用規則案及 び QA 案の報告	
9	9 月上旬頃	公社債分科会において、「外国 証券の取引に関する規則の一 部改正に関するパブリック・ コメントの募集」について審 議		
10	9 月上旬～ 9 月中旬頃	パブリック・コメントの募集		

以 上

外国投信の運用規制及び運用報告書に係る照会結果について

○外国投信の運用規制及び運用報告書について、以下の照会事項に御回答ください。

照会事項 1：外国投資信託受益証券の運用規制について

- ・国内投信の運用規制に準じて外国投資信託受益証券の対応を行う場合、概ね、別紙のような内容となりますが、それぞれの項目に関し、外国投資信託受益証券に適用することについて支障があれば、①具体的にどのような支障があるか、②その理由、③考えられる代替案、等を教えてください。

なお、本問に御回答頂くに当たっては、別紙P 1～P 2の説明文をお読みいただき、別紙に直接回答を御記入ください。

照会結果については別紙をご覧ください。

照会事項 2：外国投資証券（会社型外国投信）について

- ・外国投資証券（会社型外国投信）の選別基準（外国証券の取引に関する規則第 17 条）において、外国投資信託受益証券（契約型外国投信）と同様の規制を追加することに関し、次の 2 点について御回答ください。
 - （1）外国投資証券の選別基準において、外国投資信託受益証券と同様のデリバティブ取引規制及び信用リスク規制を追加することについて支障があれば、具体的にどのような支障があるか及びその理由等を教えてください。
 - （2）外国投資証券の選別基準において、外国投資信託受益証券と同様に「空売りの制限」、「借り入れの制限」及び「価格の透明性の確保」を盛り込むことについて支障があれば、具体的にどのような支障があるか及びその理由等を教えてください。

【回答】

(1) 意見あり：3社

No	意見・コメント	事務局コメント
1	<p>既に販売を中止している外国投信（契約型・会社型）にも、デリバティブ規制および信用リスク規制が適用されるのか。</p>	<p>新たな選別基準が導入された場合には、既に販売を中止している外国投信に対しても、デリバティブ規制及び信用リスク規制は適用されます。したがって、これらの規制に適合しないファンドの勧誘を再開することはできません。</p>
2	<p>変更内容によっては、ファンド投資主総会での決議が必要になると思われる。</p> <p>特に海外残が多数のファンドであれば、可決されないおそれがあり、その場合、日本におけるファンドの販売ができなくなるとの問題が生じるとと思われる。</p>	<p>ご意見に該当する事例が多く存在し、投資者に著しい不利益が生じると考えられる場合は、金融庁に経過措置の設定等を要請することを検討したいと考えます。現在、販売を継続しているファンドについて、どの程度の影響が考えられるか具体的に教えてください。</p>
3	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本件については、約款変更が必要になると思われるが、日本で販売されている外国投信の中には海外で販売されているものの一つのクラスを持ち込んだケースもあり、対応が難しいファンドも多く存在する。 ・ デリバティブ取引規制及び信用リスク規制について、それらを具体的に約款等に反映させる主体は、管理会社（運用会社）の代理人である弁護士事務所であり、代行協会員はその内容を確認するのが本来の流れであるが、実際にはワークしない場合もあると思われる。結果として代行協会員の負担が大きくなると思われる。代理人を務める弁護士事務所が限定される中で、一斉に全ファンドの対応が求められることになるが、短期間での対応が可能か、不安が生じる。代表的な代理人をもっと議論に加え、現実的な落 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ご意見に該当する事例のうち、外国投資証券固有の事情により困難と考えられる事例がありましたら、具体的にお教えてください。投資者に著しい不利益が生じると考えられる場合は、金融庁に経過措置の設定等を要請することを検討したいと考えます。 ・ 外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。 ・ 代表的な代理人とは具体的な対応方法などについて意見を求めています。今回のご意見を踏まえて、さらに議論を進めていきたいと考えております。

No	意見・コメント	事務局コメント
	としどころを探るべきではないか。	

(2) 意見あり：4社

No	意見・コメント	事務局コメント
1	既存の会社型外国投信でかつ、海外で販売されているものについては、新たに制限を盛り込むことは困難と思われる。	外国投資証券に外国投資信託受益証券と同様の規制が盛り込まれた場合、適用できない外国投資証券については、追加された選別基準に適合しないこととなり、規則施行日後は当該ファンドの勧誘を行うことができなくなります。どのような理由で困難であるか、その旨お教えてください。
2	変更内容によっては、ファンド投資主総会での決議が必要になると思われる。 特に海外残が多数のファンドであれば、可決されないおそれがあり、その場合、日本におけるファンドの販売ができなくなるとの問題が生じるとと思われる。	ご意見に該当する事例が多く存在し、投資者に著しい不利益が生じると考えられる場合は、金融庁に経過措置の設定等を要請することを検討したいと考えます。現在、販売を継続しているファンドについて、どの程度の影響が考えられるか具体的に教えてください。
3	外国投資証券にとっては、デリバティブ取引規制及び信用リスク規制に加え更なる新基準となるため時間的な余裕（経過措置）等を考慮していただきたい。	外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応につき当局に要請したいと存じます。
4	・本件については、約款変更が必要になると思われるが、日本で販売されている外国投信の中には海外で販売されているものの一つのクラスを持ち込んだケースもあり、対応が難しいファンドも多く存在する。 ・「空売りの制限」、「借り入れの制限」及び「価格の透明性の確保」	・新たに制限を盛り込むことが困難な外国投信については、追加された選別基準に適合しないこととなり、規則施行日後は当該ファンドの勧誘を行うことができなくなります。それにより、投資者に著しい不利益が生じると考えられる場合は、その旨お教えてください。

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>を具体的に約款等に反映させる主体は管理会社（運用会社）の代理人である弁護士事務所であり、代行協会員はその内容を確認するのが本来の流れであるが、実際にはワークしない場合もあると思われ、結果として代行協会員の負担が大きくなると考える。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・代理人を務める弁護士事務所が限定される中で、一斉に全ファンドの対応が求められることになるが、短期間での対応が可能か、不安が生じる。代表的な代理人をもっと議論に加え、現実的な落としどころを探るべきではないか。 	<ul style="list-style-type: none"> ・外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。

照会事項3：経過措置について

- (1) デリバティブ取引規制について、経過措置を設けず、既存ファンドについても本年12月1日から改正後の規制を適用することについて支障があれば、①具体的にどのような支障があるか、②新規制の遵守のために必要とされる手続き、③具体的な支障や手続を踏まえて必要とされる準備期間、④経過措置を設けないことにより想定される受益者の不利益等を教えてください。

[注] 既存ファンドについて、デリバティブ規制を本年12月1日から適用する場合であっても、デリバティブ規制に適合しないファンドを必ずしも早期償還する必要はなく、規則施行後は勧誘による販売が禁じられることとなる。ただし、デリバティブ規制に適合しないファンドを保有している受益者に対し、デリバティブ規制に適合しない旨の説明が必要かについては今後の検討課題。

- (2) 信用リスク規制について、既存ファンドについて5年間の経過措置が設けられる場合であっても、なお支障があるようでしたら具体的にどのような支障があるか及びその理由等を教えてください。

[注] 既存ファンドについて、信用リスク規制に関し5年間の経過措置を設ける場合、経過措置の終了に備え、信用リスク規制に適合しないファンドを必ずしも早期償還する必要はなく、経過措置終了後は勧誘による販売が禁じられることとなる。また、説明が必要かについては、デリバティブ規制と同様に今後の検討課題。

【回答】

(1) 意見あり：12社

No	意見・コメント	事務局コメント
1	<p>①別紙1ページの②に「ファンドの現行の約款やその他の書類に追加された選別基準に係る記載がなく、かつ、約款やその他の書類の改正（追加）が行われない場合には、当該ファンドは、追加された選別基準に適合しないこととなり、規則施行日後は当該ファンドの勧誘を行うことができなくなると考えられます。」とある。11月30日までに財務局への臨時報告書の提出を必要とするような約款やその他の書類の改正（追加）が発生する、つまり年一回の有価証券届出以外のタイミングで臨時報告書を作成する場合は、その臨時報告書の作成に関して、ファンド負担による弁護士費用（現地および国内の弁護士費用）が発生し、受益者の経済的な負担が増えることになる。</p> <p>②主にファンド設立時に御協会に提出している外国投資信託証券取扱届出書の中で外国証券の取引に関する規則の16条に適合していることの根拠書類として管理会社の取締役会議事録が認められている。管理会社が今回の規制について、管理するファンドが合致していることの確認を取締役会議の議事とし、その議事録を根拠として適合の確認を御協会に規則施行日までに提出することを認めていただきたい。</p> <p>また、ファンドの投資方針や投資制限に関して、約款に記載せず英文目論見書に相当する Offering Circular や Prospectus に記載している場合があり得るので、従来どおり、これらの書類も根拠とすることを認めていただきたい。</p>	<p>②において御提案の内容に要請のうち、議事録をもって約款改正に変えることは、運用報告書の電磁的方法による交付対応の折に、当局から「認められない」旨の回答を得ていますので、措置は難しいと考えますが、目論見書での対応を含め、再度当局に要請したいと考えます。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>③上記②の管理会社の取締役会の議事録が認められないのであれば、約款や英文目論見書 (Offering Circular や Prospectus) の改正が必要となる。これを年一回の有価証券届出のタイミングで、約款や英文目論見書 (Offering Circular や Prospectus) の改正を届け出るためには、少なくとも 12 ヶ月の準備期間が必要になるとと思われる。</p> <p>④上記②が可能であれば、受益者への不利益は発生しないと思われる。</p>	
2	<p>追加購入が不可になること等を顧客に周知する観点から、実施から 1 年間程度の経過措置は設けた方が望ましいと思料する。</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>
3	<p>本年 12 月 1 日までという短期間の間に外国投資信託の関連書類について (選別基準を遵守するために) 投資制限を追加する修正を完了し、さらに新投資制限遵守のための運用・モニタリング体制の構築を外国投資信託に要求するのは極めて現実的でない措置であると考えます。</p> <p>日本の投資家に対してのみ販売している投資信託で、関係法人がすべて日本の関係会社であり、投資信託の運営の主導権を掌握している場合には、新選別基準に沿う文言を信託約款等に挿入するための変更を短期間で行うことも不可能ではないかもしれない。しかしながら、海外の運用会社等の主導で設立・運用され、海外で広く販売されている国際的な外国投資信託を日本に持ち込んでいるものについては、日本における新たな規制の導入を理由に短期間で信託約款等の変更を行ってもらうことは現実的に無理であると思う。</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>また、下記「照会事項6 回答(3)」において記載させていただいたとおり、信託約款の変更にて、管理会社等の取締役会等による決議での対応を許容するにしても、日本での新規規制導入に対応するという理由だけで、短期間のうちに取締役会等を開催し、その新規内容及び運用・モニタリング体制を理解し、必要な決議を行い、さらにそれに基づいて遵守体制を構築してもらうことは極めて困難であると思う。</p> <p>以上のような状況から、少なくない数の外国投資信託において、新規投資制限への対応未了が発生する可能性を予想しながら、対応未了の外国投資信託につき本年の12月1日以降、販売を許容しないというのは、あまりにも性急で厳しすぎる規制導入策であると思われる。国内投資信託については、かねて投資信託協会を中心に新規規制への対応について業界関係者間で意見交換が相当程度進められてきており、12月1日以降の対応が現実的に可能な段階にあると思われる一方、外国投資信託においては、これから新規規制の内容につき検討が進められる段階にあるにすぎない。その際、既に規制内容・対応策の検討が進んでいる国内投資信託の規制内容をほぼ横並びで外国投資信託に適用・準用するとしたうえで、導入時期を国内投資信託と同時期とすることは、一見すると、国内・国外投資信託の平等な取扱いを指向しているように見えるが、実際の取扱いにおいては、外国投資信託を極めて不利益に取り扱うことになる。このような取扱いが強行され、相当数の外国投資信託が販売中止に追</p>	

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>い込まれる事態を招来すると、国際的金融市場の発展を目指す日本のグローバル化政策と相容れないばかりか、国際的にもその非現実的対応について非難を受ける結果にもなりかねないことが危惧される。従って、信用リスク規制の場合と同様、一定期間の経過措置を設けていただきたく思っている。信用リスク規制と同様に5年間の経過措置を設けていただくことが理想だが、そこまでは難しいとしても年単位の経過措置を設けていただきたく思う。</p> <p>さらに、国内の投資者・受益者からすれば、現在販売中の外国投資信託販売が突然中止された場合、新たに、当該外国投資信託の購入ができなくなるという不利益を受けることは言うまでもない。また、当該外国投資信託の現在の受益者にとっては追加購入ができなくなり追加の投資機会を奪われ、さらに買戻請求しかできない期間が生じることにより投資信託の純資産総額の減少に通じ、投資信託の規模の利益を喪失することもあり得る。相当の対応猶予期間がないまま販売中止に追い込まれた外国投資信託によっては、解散・償還に発展することもあり得ると思われ、その場合、現在の受益者は意図しない形で償還を強制されることになる。</p>	
4	<p>外国投信については、海外の関係者が多いこと、また海外でも販売されているファンドがあることから、本年12月1日までに約款や目論見書等の変更を行なうことは、非常に困難であると考えられる。実務を考えると、施行後少なくとも数年間は経過措置が必要と思われる。</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
5	<p>①デリバティブ取引規制について、現在の約款等で明確になっていないものがあり、12月1日からの一律適用には無理がある。</p> <p>②管理会社または、運用会社への確認、場合によっては、規程の整備が必要になること。</p> <p>③12月1日までに、全てのファンドの対応が出来ないため、12月1日以降の届出書提出までの期間。</p> <p>④受益者の追加買付ができなくなること。</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>
6	<p>①具体的な支障</p> <p>当該既存ファンドを他地域でも販売している場合、当該規制に対応するための調整（他地域の法制の確認、管理の実行性・コストの検証、他地域の投資家への連絡など）に時間がかかることも想定され、また、約款やその他の書類への手当てをほぼ一斉に行うとなると、現時点で規則が確定していない状況では準備期間が足りない。</p> <p>②新規制の遵守のために必要とされる手続き</p> <ul style="list-style-type: none"> ・管理会社・運用会社ならびに関係各法人への説明 ・変更にかかる当該既存ファンドの受益者への通知、または当該既存ファンドの臨時受益者集会等発生する場合にはその対応 ・他の販売地域との調整 ・現行の管理方法の確認と新規制対応への移行・実施（システム開発など） ・書類（約款・目論見書・議事録等）の作成・ 	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>③具体的な支障や手続を踏まえて必要とされる準備期間 規則が策定されてから6か月～1年半程度</p> <p>④経過措置を設けないことにより想定される受益者の不利益 選別基準の確認が間に合わずファンドの勧誘を行うことができなくなった場合、1)販売会社における混乱、2)継続的な募集ができなかったことにより有価証券届出書の効力が翌日に生じず、15日間の待機期間のために追加的な書類を作成して勧誘することになるが、これについてはファンド（受益者）負担となる、3)追加申し込みをすることを希望する受益者について、希望する時点において申し込みを行うことが出来ず投資機会を逸失する。 などの不利益が想定される。</p>	
7	<p>①既存ファンドすべてにおいて、投資制限等の変更や目論見書改訂が求められるのであれば、多数のファンドの取扱いをしている販売会社においては、対応に相当な業務負荷がかかり、また、臨時の改訂にかかる費用がファンド受益者への追加的なコストとなる。</p> <p>②ファンドの管理会社における決議、有価証券届出書の訂正届出、目論見書の改版、受益者通知（必要な場合）、営業店への通知、顧客問合せ対応等が考えられる。</p> <p>③信用リスク同様、5年の経過措置が望まれる。（それが難しい理由があるのであれば、3年程度等）</p> <p>④短期間ででの対応を求められることで、臨時で対応を行うファンド</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>には、訂正届出や目論見書改版や通知等の費用が追加的に発生し、ファンド受益者の負担がかさむことになる。また、ファンドによっては、対応できない、または、間に合わない場合、当該ファンドの日本における販売ができなくなり、営業店の混乱やお客様対応の負担等の問題が生じる。</p>	
8	<p>① 特に問題ない。</p> <p>② 運用方針の変更にともない、以下の手続きが必要と考えられる。</p> <ul style="list-style-type: none"> * 現地管理会社での運用方針の変更 * 現地での約款の変更 * 英文目論見書を現地管轄への届出 * 受益者への通知 <p>(デリバティブ規制に適合しないこと、および規制遵守のために運用方針および約款の変更をおこなうこと)</p> <ul style="list-style-type: none"> * 国内有価証券訂正届出の提出 * 外国投資信託（または投資法人）の変更届出書の提出 * 目論見書改訂 <p>③ 上記②の手続きに要する準備期間は現地との確認等に要する期間があるので、最低でも3か月と想定される。銘柄によっては日々売買銘柄ではなく、月1回の頻度での売買の銘柄等の場合、顧客に対しては勧誘停止の事前の受益者通知が必要となるので、さらに準備期間を要するケースがある。</p> <p>④ 勧誘停止に関する顧客への事前通知があらかじめ十分な期間で</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>きるのであれば、問題ないが、上記③記載の売買頻度の少ない銘柄に関しては、問題ありとも考えられる。</p>	
9	<p>①どの関係会社がリスク管理可能かの検討時間が短い。 ②対応会社、リスク管理手法等を含めて関係者で検討する必要があると考える。 ③1年程度の準備期間は必要と考える。 ④規制不適合ファンドとの認知により悪戯に受益者不安を煽ることにつながると考える。</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>
10	<p>① 取扱い外国投資信託がデリバティブ取引規制に適合しているか否かを検証するのに一定の時間が必要と考えられ、経過措置が設けられなければ既存の取扱い外国投資信託の販売を停止せざるをえなくなる可能性があり、営業に与える影響は大きいと思われる。 ② 海外管理会社等への情報提供依頼およびその後の調査。なお、取引規制にマッチしていないことが判明した場合には、当社取扱い投資信託はいわゆるグローバルオフリング（日本以外でも販売しているもの）であるので、日本だけのために運用内容を変更することは困難が予想される。 ③ 調査には一年程度必要と思われる。その後の運用に係る管理会社・運用会社にはさらに時間が必要と思われる。</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>
11	<p>既存ファンドについては、現状は日本への持ち込みに際して、本邦のデリバティブ取引規制について考慮していない。そのためファンドによっては、例えば日本の当該デリバティブ取引規制を遵守す</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請したいと存じます。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>るために、新たに日本だけではなく海外拠点を含めシステム開発や人的体制の整備等を伴う実務上の対応が必要となる。また、ファンドの法的書類の変更および監督官庁への届出（ファンド設立地に加え、日本を含むファンド販売地域）等が必要となり得る。具体的には、現在デリバティブ取引規制に抵触するような運用を行っていないファンドでもこれらの規制が選別基準に加えられる以上、これらの規制が外国投資信託の約款等にまだ記載されていない場合、約款等を修正する必要がある。ファンドによっては投資家集会が必要であったり、海外の当局の許認可を必要としたりする。また、日本の方でも金融庁への投信法上の変更届出書の提出や関東財務局への訂正届出書の提出、交付目論見書の印刷のし直し等費用と時間がかかることも多いのが現実である。これらを踏まえ、少なくとも既存ファンドについて経過措置は設けていただきたいと考える。経過措置を設けなかった場合、新規制への対応が間に合わなかった既存ファンドは日本で勧誘による販売ができなくなるため、さらなる投資資金の拡大は目指せなくなり、既存ファンドの受益者は規模のメリットを受けられない可能性がある。また、既存ファンドが販売できなくなると、その代わりに、新規ファンドの持ち込みが加速され、それが販売会社による回転売買につながるのではないかという懸念も払拭できない。</p>	
12	<p>該当するファンドについて、継続開示のタイミングに合わせて約款等の内容を順次替えていくのが合理的であるが、本年12月1日と期限を切られると、本件のためにコストをかけて個別の対応を</p>	<p>外国投信の選別基準における新たな運用規制の適用開始時期は、実務対応のための猶予期間を設ける等の必要な対応を当局に要請し</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>行うことになり、非合理的かつ時間的な限界が生じる。勧誘ができなくなると、アフターフォローによる買い増し提案も不可となり、受益者にも不利益が生じる場合が想定される。</p> <p>代理人を務める弁護士事務所が限定される中で、全体の本数や代理人の業務量が不明な状況であり、準備期間は想定不能。代表的な代理人の意見を議論に加えると共に、経過措置の設定を当局に強く働きかけるべきである。</p>	<p>たいと存じます。</p>

(2) 意見あり：3社

No	意見・コメント	事務局コメント
1	<p>弊社が関連する国内持ち込みの外国籍投資信託で、リンクノートに投資するファンドがある。当該ファンドの信託期間は、2021年10月までとなっているので、できるだけ経過措置の期間を延ばしていただきたいと考えている。</p>	<p>要望いたしますが、国内投信における対応を考慮すると、経過措置の延長などは厳しいことが想定されます。</p>
2	<p>投資制限等の変更を行う場合、商品性の変更が生じ、受益者が当初想定していた運用成果を享受できなくなるおそれがある。また、変更が難しいファンドについては、販売できなくなることで運用資産の減少が続き、結果的に繰上償還となることで受益者として運用成果が十分に得られない、または、望んでいない時期での途中換金を強いられるおそれがある。</p>	<p>・国内投信においても同様の事態が想定されますが、想定される5年を超えて経過措置を取ることは困難であると考えます。</p>
3	<p>信用リスク規制について、それらの基準を具体的に約款等に反映させる主体は、管理会社（運用会社）の代理人である弁護士事務所であり、代行協会員はその内容を確認するのが本来の流れであるが、</p>	<p>代表的な代理人とは具体的な対応方法などについて意見を求めています。今回のご意見を踏まえて、さらに議論を進めていきたいと考えております。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
	実際にはワークしない場合もあると思われ、結果として代行協会員の負担が大きくなると考える。	

照会事項 4：海外の法制等について

- ・ 外国投信の運用規制を検討するに当たり、参考となる海外の法制等がございましたら情報の提供をお願いします。
情報につきましては、添付ファイルでお送り頂いても結構です。

【回答】

- ・ 意見あり：6社

No	意見・コメント	事務局コメント
1	欧州における UCITS 指令(DIRECTIVE 2009/65/EC)における Chapter VII の「UCITS の投資方針に関する義務」(OBLIGATIONS CONCERNING THE INVESTMENT POLICIES OF UCITS) (Article 49 乃至 57) が参考となるように思う。	今後の検討にあたり参考とさせていただきます。
2	UCITS の規制等 (すでに検討されていると思われるが)	今後の検討にあたり参考とさせていただきます。
3	UCITS Ireland Unit Trusts Act, 1990 US 40 Act	今後の検討にあたり参考とさせていただきます。
4	投資信託に関するルクセンブルグの 2010 年 12 月 17 日の法律、など。	今後の検討にあたり参考とさせていただきます。
5	UCITs の規制 www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2011/08.pdf (当社の公募外国投資信託・公募外国投資証券は UCITs の規制を満たしている。)	今後の検討にあたり参考とさせていただきます。

No	意見・コメント	事務局コメント
6	ご参考となる海外の法令としてルクセンブルグの UCITS に関する 2010 年 12 月 17 日法があるのでそれを転送させていただく。関係する条文は第 40 条から第 52 条 (Chapter 5) だが全文お送りさせていただく。UCITS ファンドは譲渡可能有価証券に投資するファンドだが、金融デリバティブ商品にも投資することができる。上記法律の第 42 条第 (3) 項によれば、UCITS ファンドの金融デリバティブ商品に対するエクスポージャーは、そのポートフォリオの純資産総額に限定されている。しかし、AIFMD では投資対象として譲渡可能有価証券以外に投資することが可能で、その投資制限はない。	今後の検討にあたり参考とさせていただきます。

照会事項 5 : 交付運用報告書について

- ・ 6 月 18 日会合配布資料の「資料 2 外国投信の交付運用報告書の対応案について」につきまして、御質問・御意見がございましたら御記入ください。

【回答】

- ・ 質問等あり : 6 社

No	質問・意見	事務局コメント
1	運用報告書において複数の指数との比較をすることについては、外部委託や FoFs しているファンドについて追加の依頼をすることによる報酬増加や、そもそも指数を取得する場合の費用増加を懸念している。(特に債券指数は、ブルームバーグでもオプションで別途	今回の規制への対応については、代表的な代理人とは具体的な対応方法などについて意見を求めています。今回のご意見を踏まえて、さらに議論を進めていきたいと考えております。

No	質問・意見	事務局コメント
	購入するが多いので。)	
2	運用報告書の二段階化の時期について、ご確認をお願いします。(2014年12月以降に決算を迎える銘柄から順次適用されるという理解でよいか?)	法令の施行日以降に迎える決算から作成するものということになると存じます。【要確認】
3	<p>投信協会が、国内投信にかかる投信委託会社における検討をもとに作成したものであるため、全体的に、外国投信やその管理会社、代理人等にとって、対応が難しい箇所がさまざま見受けられ、また、それらは代行協会員の業務を超えているところでもあるかと思われる。</p> <p>日証協のほうで進め方を検討いただいております、難しい場合は可能な範囲での対応でよいとのことで理解が得られればよいが、できるだけ元の趣旨を汲んで作成することを求められた場合、実際の作成には相当苦慮することとなると思われる。</p>	「外国投信の交付運用報告書の対応案について」は、国内代理人や金融庁にも説明しており、一部に再検討すべき項目もございますが、大枠では内容に同意いただいているという認識です。
4	外国投資証券においても新たな選別基準を満たしているかどうか検証する必要が生じ、外部の弁護士に意見を得るため費用等が発生する可能性がある(必要な費用であれば致し方ないと考えている)。	投資者に著しい不利益が生じると考えられる場合(運用コストの増大によるパフォーマンスの低下を含む)は、その理由と実態(又は想定されること)について具体的にお教えてください。当局にその旨を伝え、対応策の検討を要請したいと考えます。
5	運用報告書に1万口当たりの情報を記載するとのことですが、外国籍投信につきましては、1口当たりから証券の購入が可能であり、販売会社によって申込口数が10口単位、50口単位、100口単位とばらつきがあるため、外国籍投信を買い付けている一般投資家にとっては1万口当たりの記載では参考になるとは考えにくく、かえって	1万口当たりの情報を記載する趣旨は、1万円程度の金額を投資する前提で、各投資信託の情報を横並びで比較する趣旨と理解しておりますが、外国投信の場合、同程度の金額を投資した場合の比較可能性を担保する趣旨である旨を確認する予定です。(「投資信託法制の見直し等に関する検討ワーキング・グループ」(第9回)資料2、

No	質問・意見	事務局コメント
	混乱を招きかねないため 1 万口当たりの情報の記載は不要であると考えがいかがか。	3 ページ「外国投信の対応（案）」参照
6	運用報告書の受益者への交付は、通常郵送で行なう（二つ折りで封筒に入れる）が、今回の改正案はページ数の増加に繋がると思われる。これにより印刷費用が増加すると共に、二つ折り不可の場合は封筒サイズ変更による封筒費も大きく跳ね上がる。勿論、郵送費の増加も考えられ、コスト増加は甚だしい。その分、代行フィーを引き上げるのか等、今回の議論では考慮されていない。	<p>交付運用報告書は、現行の運用報告書よりページ数が少なくなることを想定しています。</p> <p>現行の運用報告書の形式を引き継ぐ、運用報告書（全体版）については、金融庁投信WG最終報告において、電磁的方法による提供を原則とする旨記載されており、電磁的方法により提供することが法の趣旨に適うものと考えられます。</p> <p>したがって、郵送費用が増加することを想定しておりません。</p>

照会事項 6：その他

- ・ 外国投信の運用規制及び運用報告書について、上記のほか、特に考慮すべきと考える事項がありましたら御回答ください。

【回答】

- ・ 意見あり：4社

No	意見・コメント	事務局コメント
1	<p>管理会社および運用会社の協力姿勢は、各投信の状況（純資産総額の減少等）により異なる。</p> <p>純資産総額の少ない投信についても同様の規制の適用が必要であるか検討いただきたい。</p>	投信毎に運用ルールを変えていくことは困難であると考えます。
2	今回の選別基準の追加の件に関しまして、以下の事項を要望させ	要望事項(1)・(2)について

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>ていただきたく思っている。</p> <p>(1) 外国証券の取引に関する規則に関して新たに導入することが検討されている選別基準（デリバティブ取引規制及び信用リスク規制）について、欧州における UCITS については当該選別基準を充足するものとして取り扱うことを要望する。</p> <p>➤ UCITS として認められるために同旨の投資制限を設けることが現地の法令上すでに要求されている（DIRECTIVE 2009/65/EC における Chapter VII の「UCITS の投資方針に関する義務」（OBLIGATIONS CONCERNING THE INVESTMENT POLICIES OF UCITS）（Article 49 乃至 57）を参照。厳密に申すと、当該 UCITS 指令がそれぞれの国において国内法化されているため、当該法令により上記の投資制限を設けることが要求されている。）。</p> <p>(2) 現状、UCITS としての authorization を取得していない UCI（あるいは EU 以外の法域のファンド）についても、少なくとも上記の UCITS 指令により要求されている投資制限（Article 49 乃至 57）と同程度の投資制限を遵守すれば選別基準を充足するものとして取り扱うことを要望する。</p>	<p>Q&A の I. 問 4 に追記しておりますが、諸外国における選別基準については、必ずしも国内の選別基準と一致するものではないと考えます。そのため、仮に諸外国における選別基準を取り入れる場合には、以下の検討事項を整理する必要があると考えます。</p> <p>①日本の規制と同程度の規制であることを判断する必要がある。</p> <p>②仮に、制度開始時に同程度の規制であることが確認できた場合でも、その後の当該国の規制の変更時には内容を確認する必要がある。（当該国の規則が変更により選別基準に適合しなくなった場合には、顧客に対し勧誘できなくなる。）。</p> <p>③日本で販売される外国投信について、設定国では私募扱いとなっている場合でも、設定国の信用リスク規制やデリバティブ規制の適用を受けるのか。</p> <p>要望事項(3)について</p> <p>ファンドの管理会社が取締役会等において当該選別基準を充足している旨を確認した議事録を提出するという取扱いによる対応を検討の上、今後当局に要請したいと存じます。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
	<p>➤ デリバティブ取引規制及び信用リスク規制が新たな選別基準として導入された場合、上記の通り、その内容を英訳してファンドの管理会社に説明して選別基準を遵守していることについて確認を取るという作業が必要になることが予想される。しかしながら、Q&Aの内容は複雑多岐にわたるので英語での説明が必ずしも容易ではない（他方、選別基準だけを英訳しても内容が漠然としているので具体的に何を遵守すればよいのか管理会社は分からないと思われる。）。この点、UCITS 指令であれば海外の方にも馴染みがあり、当該 UCITS 指令の Article 49 乃至 57 と同程度の投資制限の遵守を求めた方が説明が容易であると考えられる。</p> <p>➤ 上記の通り、UCITS 指令の Article 49 乃至 57 は、デリバティブ取引規制及び信用リスク規制と同旨の投資制限を要求しているものと考えている。</p> <p>(3) 新たに導入することが検討されている選別基準（デリバティブ取引規制及び信用リスク規制）を充足していることの根拠書類として、（ファンドの目論見書における投資制限の記載の変更が間に合わなかった等の場合には）<u>ファンドの管理会社が取締役会等において当該選別基準を充足している旨を確認した議事録を提出するという取扱いを許容することを要望する。</u></p>	

No	意見・コメント	事務局コメント
	<ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="340 336 1167 895">➤ とりわけデリバティブ取引規制については経過措置が設けられていないため、このまま経過措置が設けられないと、数ヶ月という短期間のうちに対応を行わないと継続販売ができないという事態に陥るが、日本固有の事情により既存の海外ファンドの信託約款・目論見書を改定することについてはコスト負担等の実務上の問題により迅速な対応が困難であることが予想される。この点、ファンドの管理会社に取り締役会等において当該選別基準を充足している旨を確認してもらうということであれば（ファンドの約款・目論見書を改定してもらうことに比べて）実務上の困難性は相対的に低いと考えられる（それにしても、短期間で対応を完了させることは容易でないと思うが）。 <li data-bbox="340 914 1167 1086">➤ 現状においても、選別基準を充足していることの根拠書類として（ファンドの約款・目論見書ではなく）ファンドの管理会社の取締役会議事録等を提出しているため、特にこの方法でも支障はないように思う。 	
3	<p data-bbox="277 1107 1167 1326">投信協会における検討をある程度優先いただくことでもよいと思われるが、検討の比較的早めの段階で、投信協会から日証協にも情報共有いただき、外国投信における現実も考慮いただいたうえで、より現実的な対応が可能となるよう、考慮いただければと思うが、可能か。</p>	<p data-bbox="1191 1107 2078 1230">今後とも、投信協会との情報共有に努め、外国投信における現実も考慮の上で、現実的な対応が可能となるよう検討を進めてまいります。</p>

No	意見・コメント	事務局コメント
4	<p>本件により代行協会員の外投持ち込み自体のインセンティブが低下する可能性があると考えます。</p> <p>国内法を理解してサポートできる外投運用会社の国内関連会社の存在がより重要になってくると思われる。</p>	<p>ご指摘のインセンティブがどのようなものか不明であり、明確な回答は出来ませんが、今回の規制は、投資家保護を目的とするものであり、海外においても同様の観点から規制が設けられていると考えます。</p>

以 上

別紙 1 - 2

平成 26 年 7 月 25 日

国内投信に係る運用規制に準じた場合における外国投信における対応に関する意見照会結果（各社御回答及び事務局コメント）

I. デリバティブ取引規制

○ 選別基準（案）

No.	【各社御回答】	【事務局コメント】
	意見なし：7社	
1	<p>特になし。</p> <p>回答事項ではないが、タタキ台に「管理会社又は運用会社が定めた...」という文言が散見される。運用会社は自分たちで行うリスク計測について、一義的には公表する目的を持って行っていないことがあり得るため、「管理会社が定めた...」あるいは「管理会社又は管理会社が任命した会社が定めた...」としてはいかがか。ファンドが定める投資制限のモニタリングについては、管理会社が独自に行う場合や管理会社が事務代行会社や受託銀行に委託している場合もある。</p>	<ul style="list-style-type: none">・選別基準及び Q&A の記載を別添のとおり修正しております・選別基準では、第 16 条で外国投資信託受益証券について、第 17 条で外国投資証券について、それぞれ記載しました。・また、Q&A では、外国投資信託受益証券の場合は管理会社、外国投資証券の場合は運用会社とし、これらを管理会社等と総称し、記載しております。
2	<p>当社取扱い外国籍投信においてヘッジ目的以外のデリバティブ取引等を行う運用は行っていない。</p> <p>現行の約款やその他の書類に追加された選別基準に係る記載がない場合には、約款やその他の書類の改正（追加）が必要になるとのことだが、実務的にはデリバティブ取引等を行わない旨の管理会社（運用会社）の取締役会決議等の方法でよいのか？</p> <p>これらの手続きで費用が発生した場合には最終的に投資家に費用負担が転嫁されることを懸念している。</p>	<ul style="list-style-type: none">・国内投信においては、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することを予定しております。国内投信との平仄を考えると、約款改正等が必要になると考えます。・なお、約款改正をせず、取締役会決議等の方法でよいかについては、運用報告書の電磁的方法による交付対応の折に、当局から「認められない」旨の回答を得ていますので、措置

		<p>は難しいと考えますが、再度当局に確認したいと考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 一方、代行協会員における選別基準に適合しているかの確認については、Q&A のⅢ. 問2 に新設しています。
3	<p>選別基準に追加することについてはコメントなし。(ただし、他地域で販売しているファンド等についてはグローバルで調整が必要になるため、経過措置を設けることを希望。)</p> <p>なお、当該事項の確認方法は、選別基準の他の事項の確認と同様に、信託証書や目論見書に限らず、管理会社の取締役会議事録やその他の書類も可能であり、当該確認書面には、詳細な管理方法を記載する必要はなく、「あらかじめ管理会社又は運用会社が定めた合理的な方法により算出した額が純資産を超えてデリバティブ取引等を行うものでない」旨が記載されていればよいことを確認したい。</p> <p>また、UCITS 準拠ファンドなど、デリバティブ取引のリスクに関する規制に従って組成されたファンドは、実質的に当該基準を満たしていると考えており、これについては、UCITS 準拠ファンド等である旨を確認すれば選別基準を確認したことになる旨を確認したい。</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 経過措置については今後当局に要請させていただくこととしております。 • No.2 の確認の結果、取締役会議事録が認められるかどうかによると存じます。 <p>• Q&A のⅠ. 問4 に追記しておりますが、諸外国における選別基準については、必ずしも国内の選別基準と一致するものではないと考えます。そのため、仮に諸外国における選別基準を取り入れる場合には、以下の検討事項を整理する必要があると考えます。</p> <ol style="list-style-type: none"> ①日本の規制と同程度の規制であることを判断する必要がある。 ②仮に、制度開始時に同程度の規制であることが確認できた場合でも、その後の当該国の規制の変更時には内容を確認する必要がある。(当該国の規則が変更し選別基準を満たさなくなった場合には国内での販売は出来なくなる。)

		<p>③日本で販売される外国投信について、設定国では私募扱いとなっている場合でも、設定国の信用リスク規制やデリバティブ規制の適用を受けるのか。</p>
4	<p>選別基準における記載として、代行協会員が確認することが求められるが、通常の業務でリスク管理にかかる算出を行っていない場合は、なかなか対応が容易でないと思われる。たとえば、ヘッジ目的でない場合も①簡便法を使用することを認める等、は可能か、検討できるか。</p> <p>また、確認したい点として、ファンドの投資方針や投資制限等には特に定める必要はない、ということによいか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・国内投信の規制との平仄を考えつつ、検討させていただきたいと存じますが、リスク管理を行う主体は管理会社等であり、代行協会員は、選別基準への適合に関しては、「管理が行われていること」を確認する必要があります（Q&AのⅢ. 問2に新設しています）。 ・ファンドの投資方針や投資制限等への記載の要否については、次ページでのQ&A（案）（問1）No.1や2の結論により変わりうるかと考えます。

○ Q&A (案)

No.	【各社御回答 (問1)】	【事務局コメント】
	意見なし：8社	
1	<p>①管理を行う必要のないファンドの特定をしないと解釈の余地が発生し、支障が生じる可能性を感じる。</p> <p>②例えば「デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない」と投資方針や投資制限に謳っているファンドについては、解釈の余地はないと思うが、<u>株式や債券等の現物資産のみを投資の対象とし、デリバティブ取引等の投資指図を一切行わないファンドでも、投資行動を制限しないようにするために、投資方針等にデリバティブ取引を行う場合がある等の文言を挿入しているファンド</u>がある。</p> <p>③国内籍ファンドの場合、管理を行う必要性の判断の主体は委託会社以外あり得ず、自身で責任を持って、運用することとそのモニタリングをすることが可能である。外国籍ファンドで上記②の下線のようなファンドの場合、運用会社の投資行動を管理会社や代行協会員が管理することは不可能なため、約款や英文目論見書に「デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない」と謳っているファンドのみ管理の対象外とすべきかと思われる。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・No.1及び2をどのように盛り込むか、今後検討させていただきます。 ・なお、国内投信においては、「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、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」こととされており、(デリバティブ取引に係る投資制限に関するガイドライン 4.)
2	<p>以下を追加いただくことは可能か。</p> <p>問</p> <p>外国投信の約款や目論見書においては、デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない場合であっても、デリバティブ取引等の投資指図ができるように幅広に記載されている場合が多く見受けられます。実際の運用においてデリバティブ取引等の投資指図を行わない旨を、例えば運用会社からレター、または運用ガイドラインの写しを受領することで確認することは可能でしょうか。</p> <p>答</p> <p>運用会社からのレターあるいは、運用ガイドラインの写等で確認することも合理性があると考えられます。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・同上
3	<p>デリバティブ取引等を行わない場合には、「特段、管理を行う必要はない」とのことであるが、確認したい点として、特にその旨をファンドの目論見書等に定める必要はない、ということによ</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・同上

No.	【各社御回答（問2）】	【事務局コメント】
	いか。	
	意見なし：4社	
1	<p>①営業日という言葉を使用すると支障が生じる懸念がある。</p> <p>②国内籍ファンドの場合、営業日とは日本の国内営業日を指すが、外国籍のファンドの場合、国内の営業日に準じて、ファンドの運営を行っているファンドはあまり存在しない。</p> <p>③ファンドが規定する営業日やファンド営業日という言葉を使用して、国内営業日と区別したほうがいいのかと思われる。</p>	<p>・「ファンド営業日」へ修正させていただきます。</p>
2	<p>「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、以下の①～③の方式によることが考えられます。」の後に、「なお、以下はあくまでも例示であり、管理会社又は運用会社が適当と認めるリスク管理手法を別に定めることを妨げるものではない」旨の一文と、UCITSなど現地の規制により一定のデリバティブ取引規制が導入されている場合は、当該規制に基づく管理方法が考えられる旨を追加してはどうか。</p>	<p>・なお書部分については、Q&AのI.問4に追記しております。後段については、P2のNo.3をご参照ください。</p>
3	<p>デリバティブの活用がヘッジ目的か否かの基準は何らかの形で客観的な明記等が必要となるか？</p>	<p>・ヘッジ目的とは、「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こと」と考えます。</p>
4	<p>「デリバティブガイドライン3.(1)」と同様の趣旨で、以下を追加いただくことは可能でしょうか。</p> <p>問 外国投信の約款や目論見書においては、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なう場合であっても、ヘッジ目的以外でもデリバティブ取引等の投資指図ができるように幅広く記載されている場合が多く見受けられます。ヘッジ目的のためのみである旨を、例えば運用会社からレター、または運用ガイドラインの写し等を受領することで確認することは可能でしょうか。</p> <p>答</p>	<p>・問1のNo.1及び2をご参照ください。</p>

	運用会社からのレターあるいは、運用ガイドラインの写し等で確認することも合理性があると考えられます。	
5	ヘッジ目的のために、デリバティブ取引を行う場合のリスク管理方式が明確にされていないファンドがある。	・ Q&A問4のとおりです。
6	リスク管理の方式の説明の記載はぜひ必要であるが、現状の記載でも、なお、リスクの計算を通常の業務で行っていない場合は、対応が困難、または、仮に管理会社や運用会社が算出を行ったとしても、それが適切であると確認することは現実的に難しいと思われる。たとえば、簡便法によることを認める、または、算出方法をよりわかりやすく記載することは可能か。(注)の記載もわかりにくいように思われる。 また、選別基準 Q&A 中の「委託会社会員」は「協会員」等に修正かと思われる。	・ リスク管理を行う主体は管理会社等であり、代行協会員は、選別基準への適合に関しては、「管理が行われていること」を確認する必要があります (Q&A のⅢ. 問1及び問2に新設しています)。 ・ 「管理会社等」へ修正させていただきます。
7	各委託会社会員→管理会社又は運用会社でしょうか	・ 同上
No.	【各社御回答 (問3)】	【事務局コメント】
	意見なし：6社	
1	(問2と同じ)「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、以下の①～③の方式によることが考えられます。」の後に、「なお、以下はあくまでも例示であり、管理会社又は運用会社が適当と認めるリスク管理手法を別に定めることを妨げるものではない」旨の一文と、UCITS など現地の規制により一定のデリバティブ取引規制が導入されている場合は、当該規制に基づく管理方法が考えられる旨を追加してはどうか。	・ 問2のNo.2をご参照ください。
2	ファンド関係会社内でどこが責任をもってデリバティブの管理を行なうかが問題と考える。仮に海外の関係会社が計算する必要があるもその協力が得られない場合、即時選別基準に抵触することになるか。その場合、受益者には解約を促す必要が生じるか。	・ 海外の関係会社から協力が得られず、追加された選別基準の適合性を判断できない場合は、適合基準に適合しないこととなり、規則施行日後は当該ファンドの勧誘を行うことができなくなると考えられます。 ・ 選別基準に適合しないファンドであっても直ちに解約を促す必要はありません。
3	以下を追加いただくことは可能でしょうか。	・ 問1のNo.1及び2をご参照ください。

	<p>問</p> <p>外国投信においては、約款や目論見書にデリバティブ取引の制限が詳細に記載されている例はあまり見られない。例えば、運用会社からのレターや運用ガイドラインの写し等で確認することも可能でしょうか。</p> <p>答</p> <p>運用会社からのレターあるいは、運用ガイドラインの写し等で確認することも合理性があると考えられます。</p>	
4	この場合もリスク管理の明確な方式が明確にされていないファンドがある。	・ Q&A問4のとおりです。
5	（問2と同じ）リスク管理の方式の説明の記載はぜひ必要であるが、現状の記載でも、なお、リスクの計算を通常の業務で行っていない場合は、対応が困難、または、仮に管理会社や運用会社が算出を行ったとしても、それが適切であると確認することは現実的に難しいと思われる。たとえば、簡便法によることを認める、または、算出方法をよりわかりやすく記載することは可能か。（注）の記載もわかりにくいように思われる。	・ リスク管理を行う主体は管理会社等であり、代行協会員は、選別基準への適合に関しては、「管理が行われていること」を確認する必要があります（Q&AのⅢ、問1及び問2に新設しています）。
No.	【各社御回答（問4）】	【事務局コメント】
	意見なし：7社	
1	運用規則細則6条の2との整合性を考えると、簡便法、標準的方式、VaR方式以外の選択肢があるのか疑問が生じるが、外国投信については、法令の規定の範囲内で、管理会社又は運用会社が適当と認めるリスク管理手法を認めることでよいと思われる。	・ Q&Aにおいて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を別に定めることを妨げるものではないと考えられます。
2	管理する主体が適当と考えればどのようなリスク管理手法であっても問題ないとの認識でよいか。採用するリスク管理手法について第三者的なチェック等は必要ないか。	・ 問4の回答案を修正いたしましたので、ご確認ください。また、第三者的なチェックの要否についてQ&Aに記載はございません。
3	リスク管理の明確な方法の確認、場合によっては規定の策定が必要となる。	・ 問4の回答案を修正いたしましたので、ご確認ください。なお、Q&Aで例示した方法以外の方法をお示しすることは予定しておりません。

4	別に定める方法を認めることでよいが、具体的にどのような方法があるか、わかりにくいのでは。	・ 同上
---	--	------

II. 信用リスク規制

○ 選別基準（案）

No.	【各社御回答】	【事務局コメント】
	意見なし：8社	
1	<p>現行の約款やその他の書類に追加された選別基準に係る記載がない場合には、約款やその他の書類の改正（追加）が必要になるとのことだが、実務的には管理会社（運用会社）の取締役会決議等の方法でよいか？</p> <p>これら手続きで費用が発生した場合には最終的に投資家に費用負担が転嫁されることを懸念している。</p>	<p>・取締役会決議等の方法でよいか、今後当局に要請させていただきます。</p>
2	<p>選別基準に追加することについてはコメントなし。</p> <p>なお、デリバティブ取引規制に対する回答と同様ですが、当該事項の確認方法は、信託証書や目論見書に限らず、管理会社の取締役会議事録やその他の書類も可能であり、当該確認書面には、詳細な方法を記載する必要はなく、「信用リスク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な方法に反することとなる取引を行うものでない」旨が記載されていればよいことを確認したい。</p> <p>また、UCITS 準拠ファンドなど、信用リスクに関する規制に従って組成されたファンドは、実質的に当該基準を満たしていると考えており、これについては、UCITS 準拠ファンド等である旨を確認すれば選別基準を確認したことになる旨を確認したい。</p>	<p>・確認方法については、Q&A のⅢ. 問2に新設しています。</p> <p>・Q&A のⅠ. 問4に追記しておりますが、諸外国における選別基準については、必ずしも国内の選別基準と一致するものではないと考えます。そのため、仮に諸外国における選別基準を取り入れる場合には、以下の検討事項を整理する必要があると考えます。</p> <p>①日本の規制と同程度の規制であることを判断する必要がある。</p> <p>②仮に、制度開始時に同程度の規制であることが確認できた場合でも、その後の当該国の規制の変更時には内容を確認する必要がある。（当該国の規則が変更し選別基準</p>

		<p>を満たさなくなった場合には国内での販売は出来なくなる。)</p> <p>③日本で販売される外国投信について、設定国では私募扱いとなっている場合でも、設定国の信用リスク規制やデリバティブ規制の適用を受けるのか。</p>
3	信用リスクの管理方法の確認が必要となる。	<p>・確認方法については、今後の検討課題と考えています。</p>

○ Q&A (案)

No.	【各社御回答 (問1)】	【事務局コメント】
	意見なし：3社	
1	<p>①純資産価格の計算頻度が月次で、ヘッジファンド等に投資している外国籍のファンドの場合、1ヵ月以内に調整を行うことに支障が出る場合がある。</p> <p>②ヘッジファンドの価格の取得に1ヵ月を要することは多々ある。例えば、5月末の純資産価格の計算を6月末に行うファンドの場合、純資産総額の変動等により定められた比率を超えたことを把握できること自体が1ヵ月後になる。</p> <p>③「純資産価格の計算を行い、定められた比率を超えることが判明した日から1ヵ月以内に当該比率以内となるよう調整を行う」等の対応の修正が必要と思われる。</p>	<p>・「純資産価格の計算を行い、定められた比率を超えることが判明した日から1ヵ月以内に当該比率以内となるよう調整を行う」へ修正させていただきます。</p>
2	<p>不動産を投資対象とした投資信託では、その性質上コアとなる不動産の匿名組合出資持分が高くなるケースがある。ルックスルーを適用した場合でも、不動産のように小口化できない資産は運用上やむを得ない事情と考えてよいか。</p>	<p>・具体的なファンドの内容が不明であるため、明確な回答は出来かねますが、今回の改正は国内投信と平仄を併せることを念頭においております。国内における不動産投資信託及び不動産投資法人については、信用リスク規制は適用されないと理解しております。選別基準においても、外国不動産投資信託受益証券を適用除外といたしましたので、御確認ください。</p>
3	<p>UCITS など現地の規制により一定の信用リスクに関する投資制限がある場合は、当該投資制限も管理方法の1つとして考えられる旨を追加してはどうか。</p>	<p>・Q&A問9に追記しております。</p>
4	<p>① 少数銘柄に投資するという集中投資を前提とする運用の場合</p> <p>② 単一のエクスポージャーが恒常的に上記比率を超える可能性がある</p> <p>③ あらかじめ集中投資を運用目的とすることを表明した上で、エクスポージャーの管理を行う</p>	<p>・ご指摘の場合の対応については、問9をご参照ください。</p>
5	<p>全体的な問として、以下を追加いただくことは可能でしょうか。</p> <p>問</p>	<p>・問1のNo.1及び2をご参照ください。</p>

	<p>「約款やその他の書類」で信用リスクの管理方法を確認することになっていますが、「その他の書類」は何を想定されていますか。</p> <p>外国投信の場合、目論見書に詳細な管理方法が記載されないこともあるため、運用会社のレターや、運用ガイドラインの写等を「その他の書類」に含めることは可能でしょうか。</p> <p>答</p> <p>「その他の書類」は、目論見書には限定しません。例えば、運用会社のレターや、運用ガイドラインの写も含めることは可能と考えます。</p>	
6	信用リスクの管理方法の確認が必要となる。	<ul style="list-style-type: none"> 確認方法については、今後の検討課題と考えています。
7	<p>デリバティブ取引等により生じる債権のエクスポージャーは、どの金額を対象とするか、補足してはどうか。</p> <p>また、文中、「解約」は「買戻し」と言い換えてはどうか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 問5をご参照ください。 「買戻し」へ修正させていただきます。
8	外国投資信託の投資対象資産は、国内投信と比較して、流動性（換金性）の低いものも想定されることから、実務的に解約に時間を要する場合や、組入の調整が一時的に受益者へ不利益となりうる場合を考慮し、調整を行う必要がない例外措置について、実務に即してより具体的に記載しておくべきではないかと考えます。	<ul style="list-style-type: none"> 具体的な例外措置について、Q&Aにおいてお示しすることは予定しておりません。
No.	【各社御回答（問2）】	【事務局コメント】
	意見なし：9社	
1	（問1と同じ）UCITSなど現地の規制により一定の信用リスクに関する投資制限がある場合は、当該投資制限も管理方法の1つとして考えられる旨を追加してはどうか。	<ul style="list-style-type: none"> Q&A問9に追記しております。
2	<p>3ページの「デリバティブ取引等」の定義と異なるがよいか。</p> <p>(1)以外は「その他の取引」を挙げているかと思われ、(2)以下を「その他の取引」としたうえで、列挙してはどうか。</p> <p>また、本項目は、「II信用リスク規制」の中に記載されているが、「I」のほうでなくてよいか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 本項目は、II. 信用リスク規制の選別基準に係るQ&Aであります。I. 選別基準（案）の「デリバティブ取引等」の定義の対象となる範囲の明確化のため、修正いたします。
No.	【各社御回答（問3）】	【事務局コメント】
	意見なし：9社	

1	(問1と同じ) UCITS など現地の規制により一定の信用リスクに関する投資制限がある場合は、当該投資制限も管理方法の1つとして考えられる旨を追加してはどうか。	・ Q&A問9に追記しております。
2	後記問6もあわせて参照、としてはどうか。	・ 文言を追加させていただきます。
No.	【各社御回答 (問4)】	【事務局コメント】
	意見なし：9社	
1	(問1と同じ) UCITS など現地の規制により一定の信用リスクに関する投資制限がある場合は、当該投資制限も管理方法の1つとして考えられる旨を追加してはどうか。	・ Q&A問9に追記しております。
2	「店頭デリバティブ取引に該当するものを除く」理由が明確でないように思われる。 一方、為替予約取引(店頭デリバティブ取引)のエクスポージャーの算出は、どれに従うのか。	・ 国内投信に係る対応と平仄を合わせていきたいと存じます。
No.	【各社御回答 (問5)】	【事務局コメント】
	意見なし：9社	
1	(問1と同じ) UCITS など現地の規制により一定の信用リスクに関する投資制限がある場合は、当該投資制限も管理方法の1つとして考えられる旨を追加してはどうか。	・ Q&A問9に追記しております。
2	(2)ロの「上場デリバティブ」の定義が定められていないのでは。	・ 文言を追加させていただきます。
No.	【各社御回答 (問6)】	【事務局コメント】
	意見なし：8社	
1	(問1と同じ) UCITS など現地の規制により一定の信用リスクに関する投資制限がある場合は、当該投資制限も管理方法の1つとして考えられる旨を追加してはどうか。	・ Q&A問9に追記しております。
2	格付による制限を設けてはどうか？	・ 国内投信に係る対応と平仄を合わせていきたいと存じます。
3	(1)～(5)のほか、問5の回答中に記載されているものは記載不要か。	・ 問5も参照する形に修正いたします。
No.	【各社御回答 (問7)】	【事務局コメント】
	意見なし：7社	
1	(問1と同じ) UCITS など現地の規制により一定の信用リスクに関する投資制限がある場合は、当該投資制限も管理方法の1つとして考えられる旨を追加してはどうか。	・ Q&A問9に追記しております。
2	列挙されている国の基準と見直しの可能性はありますか？	・ 国内投信に係る対応と平仄を合わせていき

		いと存じます。
3	仕組債に投資する既存の外国投信について、5年間の経過措置経過期間後に販売を行わない（単位型のため）場合も運用方針等の変更が求められることになるか。	・ 同上
4	時点の記載は不要か。	・ 同上
No.	【各社御回答（問8）】	【事務局コメント】
	意見なし：9社	
1	（問1と同じ）UCITSなど現地の規制により一定の信用リスクに関する投資制限がある場合は、当該投資制限も管理方法の1つとして考えられる旨を追加してはどうか。	・ Q&A問9に追記しております。
2	ルックスルーできない場合は、当該投資対象ファンド自体をエクスポージャーとして勘案するというのでよいか。その場合どのように算出するか。	・ 問3から問5により算出が必要と考えられます。
No.	【各社御回答（問9）】	【事務局コメント】
	意見なし：8社	
1	（問1と同じ）UCITSなど現地の規制により一定の信用リスクに関する投資制限がある場合は、当該投資制限も管理方法の1つとして考えられる旨を追加してはどうか。	・ Q&A問9に追記しております。
2	(1)外貨MMFは、現状のままの運用を行うことでよい、という理解でよいか。 (2)指数連動ファンドでも、1銘柄10%の制限を課す、ということか。	・ 問9（1）に掲げる方法により管理することで、引き続き運用可能と考えられます。 ・ 問9（2）に掲げる方法によって、実質的に問1に定める比率を超えないこととなるかと存じます。
3	（4）について、ファンド名称の変更は、経過措置期間に関わらず、海外投資家への影響等から実務的に困難であることも想定されることから、外国投信については（3）ロ及びハのみの措置を認めておく必要があるのではないかと考えます。	・ 文言を修正させていただきます。
No.	【各社御回答（問10）】	【事務局コメント】
	意見なし：10社	
1	発行体のクレジットによらない、ということによいか。	・ 発行体のクレジットについての定めはないかと思われま。

No.	【各社御回答（問 11）】	【事務局コメント】
	意見なし：10社	
1	(1)時価総額に占める割合でよいか。ファンド資産における投資比率にはよらないのか。	・国内投信同様に時価総額とさせていただいております。
No.	【各社御回答（問 12）】	【事務局コメント】
	意見なし：8社	
1	<p>(問 1 と同じ)</p> <p>①管理を行う必要のないファンドの特定をしないと解釈の余地が発生し、支障が生じる可能性を感じる。</p> <p>②例えば「デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない」と投資方針や投資制限に謳っているファンドについては、解釈の余地はないと思うが、<u>株式や債券等の現物資産のみを投資の対象とし、デリバティブ取引等の投資指図を一切行わないファンドでも、投資行動を制限しないようにするために、投資方針等にデリバティブ取引を行う場合がある等の文言を挿入しているファンドがある。</u></p> <p>③国内籍ファンドの場合、管理を行う必要性の判断の主体は委託会社以外あり得ず、自身で責任を持って、運用することとそのモニタリングをすることが可能である。外国籍ファンドで上記②の下線のようなファンドの場合、運用会社の投資行動を管理会社や代行協会が管理することは不可能なため、約款や英文目論見書に「デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない」と謳っているファンドのみ管理の対象外とすべきかと思われる。</p>	・問 1 のNo.1 及び 2 をご参照ください。
2	「解約」は「買戻し」とするか。「営業日」は「ファンドの営業日」という理解でよいか。	・「買戻し」及び「ファンド営業日」へ修正させていただきます。
3	(問 1 と同じ) 外国投資信託の投資対象資産は、国内投信と比較して、流動性（換金性）の低いものも想定されることから、実務的に解約に時間を要する場合や、組入の調整が一時的に受益者へ不利益となりうる場合を考慮し、例外措置についてより具体的に記載しておくべきではないかと考えます。	・具体的な例外措置について、Q&Aにおいてお示しすることは予定しておりません。

以 上

別紙 1 - 3

国内投信に係る運用規制に準じた場合における外国投信における対応について（7/25 内容一部修正）

- ・ 6月 30 日までの意見照会に係る各社御回答（資料 1 - 2）を受け、中列の「選別基準及び選別基準の Q & A のタタキ台」を一部修正し、修正後の「選別基準及び選別基準の Q & A」を右列に記載しております。
- ・ また、左列の府令・投信協会規則も、パブリック・コメント後の確定版に修正しております。

凡例

- ・ 金融商品取引業等府令：「金融商品取引業等に関する内閣府令（パブコメ案）」
- ・ 運用規則：投資信託協会「投資信託等の運用に関する規則（パブコメ案）」
- ・ 運用規則細則：投資信託協会「投資信託等の運用に関する規則に関する細則（パブコメ案）」
- ・ 運用委員会決議：投資信託協会「投資信託等の運用に関する委員会決議（パブコメ案）」
- ・ デリバティブガイドライン：投資信託協会「デリバティブ取引に係る投資制限に関するガイドライン（パブコメ案）」
- ・ 信用リスク集中回避ガイドライン：投資信託協会「信用リスク集中回避のための投資制限に関するガイドライン（パブコメ案）」
- ・ 外国証券の取引に関する規則：日本証券業協会「外国証券の取引に関する規則」

I. デリバティブ取引規制

○ 選別基準（案）

府令・投信協会規則	選別基準（タタキ台）	選別基準（下線部変更）
金融商品取引業等府令 130 条 1 項 8 号 8 運用財産（法第 2 条第 8 項第 14 号 に掲げる行為を行う業務に係るものに限る。以下この号及び次号並びに次項において同じ。）	外国証券の取引に関する規則 第 17 条○号 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	外国証券の取引に関する規則 第 16 条○号 <u>外国不動産投資信託受益証券以外の外国投資信託受益証券</u> について、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

<p>に関し、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金融商品取引業者等が定めた合理的な方法により算出した額が当該運用財産の純資産額を超えることとなる場合において、デリバティブ取引（新株予約権証券、新投資口予約権証券又はオプションを表示する証券若しくは証書に係る取引及び選択権付債券売買を含む。）を行い、又は継続することを内容とした運用を行うこと。</p> <p>運用規則 17 条 1 項</p> <p>第 17 条 投資信託財産に関し、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委託会社が定めた合理的な方法により算出した額が当該投資信託財産の純資産総額を超えることとなる場合において、デリバティブ取引等（デリバティブ取引とは金商法第 2 条第 20 項に規定するものをいい、新株予約権証券、新投資口予約権証券又は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（政令第 3 条第 10 号に規定するものを</p>	<p>管理会社又は運用会社が定めた合理的な方法により算出した額が純資産を超えて、デリバティブ取引等（デリバティブ取引及び新株予約権証券、新投資口予約権証券又はオプションを表示する証券若しくは証書に係る取引及び選択権付債券売買をいう。以下同じ。）を行うものでないこと</p>	<p>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が定めた合理的な方法により算出した額が純資産を超えて、デリバティブ取引等（デリバティブ取引及び新株予約権証券、新投資口予約権証券又はオプションを表示する証券若しくは証書に係る取引及び選択権付債券売買をいう。以下同じ。）を行うものでないこと</p> <p>外国証券の取引に関する規則 第 17 条〇号</p> <p><u>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運用会社が定めた合理的な方法により算出した額が純資産を超えて、デリバティブ取引等を行うものでないこと</u></p>
--	--	--

<p>いう。)を含む。以下「デリバティブ取引等」という。)を行い、又は継続することを内容とした運用を行ってはならない。</p>		
<p>【御回答】</p>		

○ Q&A (案)

投信協会規則 (案)	選別基準のQ&A (タタキ台)	選別基準のQ&A (下線部変更)
<p>デリバティブガイドライン3.(1)</p> <p>3. リスク管理方法の例</p> <p>(1) 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む。)には、特段、管理を行う必要はないと考えられる。</p>	<p>問1:デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない場合の管理の必要性</p> <p>問</p> <p>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でも、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。</p> <p>答</p> <p>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、管理を行う必要はないと考えられます。</p>	<p>問1:デリバティブ取引等の投資指図を一切行わない場合の管理の必要性</p> <p>問</p> <p>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。)<u>においても、勧誘商品が外国投資信託受益証券の場合は管理会社、外国投資証券の場合は運用会社(以下、前述の管理会社と運用会社を「管理会社等」と総称する。)</u>による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。</p> <p>答</p> <p>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には、特段、<u>管理会社等による管理を行う必要はないと考えられます。一方で、信託約款等にデリバティブ取引を行える旨を記載している場合においては、デリバティブ取引等の管</u></p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
		<u>理方法について信託約款等に記載する必要があります。</u>
【御回答（問1）】		
<p>運用規則細則 6 条の 2 （デリバティブ取引等に係る投資制限に関する方式）</p> <p>第 6 条の 2 規則第 17 条第 2 項に規定する細則で定める方式は、次に掲げる方式とする。</p> <p>(1) 簡便法 (2) 標準的方式 (3) V a R 方式</p> <p>デリバティブガイドライン 3（2） （2）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、以下の①～③の選択適用が可能と考えられる。</p> <p>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。</p>	<p>問 2：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</p> <p>問 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、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。</p> <p>答 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、以下の①～③の方式によることが考えられます。</p> <p>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</p>	<p>問 2：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</p> <p>問 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、<u>管理会社等による</u>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。</p> <p>答 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、以下の①～③の方式によることが考えられます。</p> <p>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</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>② 標準的方式</p> <p>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。</p> <p>（注）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。） ・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。 ・派生商品については、基本的に原資産 	<p>②標準的方式</p> <p>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</p> <p>（注）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。） ・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。 ・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 	<p>②標準的方式</p> <p>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</p> <p>（注）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。） ・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。 ・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

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>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。</p> <p>③ VaR方式</p> <p>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。</p> <p>（注）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・保有期間は、10 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 営業日以上とする対応も考えられる。 ・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 	<p>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。</p> <p>③ VaR方式</p> <p>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</p> <p>（注）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・保有期間は、10 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 営業日以上とする対応も考えられる。 ・管理会社又は運用会社において、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 	<p>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。</p> <p>③ VaR方式</p> <p>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</p> <p>（注）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・保有期間は、10 <u>ファンド</u>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 <u>ファンド</u>営業日以上とする対応も考えられる。 ・<u>管理会社等</u>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<u>管理会社等</u>において

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>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。</p> <p>・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。</p>	<p>ことが考えられる。</p> <p>・管理会社又は運用会社において、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。</p>	<p>適切な管理方法を定めることが考えられる。</p> <p>・<u>管理会社等</u>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<u>管理会社等</u>において適切な乗数を定めることが考えられる。</p>
<p>【御回答（問2）】</p>		
<p>運用規則細則6条の2 （デリバティブ取引等に係る投資制限に関する方式） 第6条の2 規則第17条第2項に規定する細則で定める方式は、次に掲げる方式とする。 （1）簡便法</p>	<p>問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</p> <p>問 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、リスク管理の方式として、どの</p>	<p>問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</p> <p>問 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、<u>管理会社等</u>によるリスク管理の</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>(2) 標準的方式 (3) VaR方式</p> <p>デリバティブガイドライン3（3） （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（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を含む。）、以下の②又は③の選択適用が可能と考えられる。</p>	<p>ような方式が考えられますか。</p> <p>答 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を含みます。）、問2の②又は③の方式によることが考えられます。</p>	<p>方式として、どのような方式が考えられますか。</p> <p>答 (変更なし)</p>
<p>【御回答（問3）】</p>		
<p>デリバティブガイドライン2. 2. 基本的な考え方及び取扱い 委託会社会員は、デリバティブ取引（内閣府令第130条第1項第8号に規定するデリバティブ取引（新株予約権証券、新投資口予約権証券又はオプションを表示する証券若しくは証書に係る取引及び選択権付債券売買を含む。）をいう。以下同じ。）に係る投資を管理する方法については、「3」に掲げるリスク管理方法を参考に、あらかじめ社内規則に定め、府</p>	<p>問4：Q&Aで示しているリスク管理方法以外の管理方法</p> <p>問 このQ&Aで示しているリスク管理方法以外の方法によりリスク管理を行うことは認められますか。</p> <p>答 このQ&Aで示しているリスク管理方法は例</p>	<p>問4：Q&Aで示しているリスク管理方法以外の管理方法</p> <p>問 このQ&Aで示しているリスク管理方法以外の方法により、<u>管理会社等</u>がリスク管理を行うことは認められますか。</p> <p>答 このQ&Aで示しているリスク管理方法は例</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>令の禁止行為に該当することのないよう適正に管理・運営するものとする。</p> <p>なお、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。</p>	<p>示であり、管理会社又は運用会社が適当と認めるリスク管理手法を別に定めることを妨げるものではありません。</p>	<p>示であり、<u>対象となる外国投資信託証券が設定された国等における発行者を監督する監督官庁等が適切であると認めるリスク管理手法に基づく管理を行う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の場合は、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妨げるものではありません。</u></p>
<p>【御回答（問4）】</p>		

Ⅱ. 信用リスク規制

○ 選別基準（案）

府令	選別基準（タタキ台）	選別基準（下線部変更）
<p>金融商品取引業等府令 130 条 1 項 8 号の 2</p> <p>8 の 2 運用財産に関し、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。）を適正に管理する方法としてあらかじめ金融商品取引業者等が定めた合理的な方法に反することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと。</p>	<p>外国証券の取引に関する規則 第 17 条○号</p> <p>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。）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な方法に反することとなる取引を行うものでないこと</p>	<p>外国証券の取引に関する規則 第 16 条○号</p> <p><u>外国不動産投資信託受益証券以外の外国投資信託受益証券について、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。）を適正に管理する方法としてあらかじめ管理会社が定めた合理的な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>外国証券の取引に関する規則 第 17 条○号</p> <p><u>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。）を適正に管理する方法としてあらかじめ運用会社が定めた合理的な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>【御回答】</p>		

○ Q&A (案)

投信協会規則 (案)	選別基準のQ&A (タタキ台)	選別基準のQ&A (下線部変更)
<p>運用規則 17 条の 2 第 1 項</p> <p>第 17 条の 2 金商業等府令第 130 条第 1 項第 8 号の 2 に定める信用リスクを適正に管理する方法としてあらかじめ金融商品取引業者等が定めた合理的な方法は、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%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当該比率を超えることとなった場合に、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調整を行い、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には、その事跡を明確にした上で、出来る限り速やかに当該比率以内に調整を行う方法とする。ただし、証券投資信託の設定当初、解約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、この限りでない。</p> <p>(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」</p> <p>(2) 有価証券 (前号に定めるものを除く。)、金</p>	<p>問 1 : 信用リスクの管理方法</p> <p>問</p> <p>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。</p> <p>答</p> <p>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%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当該比率を超えることとなった場合に、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調整を行い、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には、その事跡を明確にした上で、出来る限り速やかに当該比率以内に調整を行う方法が考えられます。</p> <p>ただし、投資信託の設定当初、解約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</p>	<p>問 1 : 信用リスクの管理方法</p> <p>問</p> <p><u>管理会社等が</u>、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。</p> <p>答</p> <p>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%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当該比率を超えることとなった場合に、<u>純資産価格の計算を行い、定められた比率を超えることが判明した日から</u>1 ヶ月以内に当該比率以内となるよう調整を行い、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には、その事跡を明確にした上で、出来る限り速やかに当該比率以内に調整を行う方法が考えられます。</p> <p>ただし、投資信託の設定当初、<u>買戻し</u>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</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>銭債権（次号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」</p> <p>(3) 為替予約取引その他の第 15 条各号に定める取引及びデリバティブ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」</p>	<p>ないと考えられます。</p> <p>(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」</p> <p>(2) 有価証券（前号に定めるものを除く。）、金銭債権（次号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」</p> <p>(3) デリバティブ取引等により生じる債権・・・「デリバティブ等エクスポージャー」</p>	<p>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。</p> <p>(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」</p> <p>(2) 有価証券（前号に定めるものを除く。）、金銭債権（次号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」</p> <p>(3) デリバティブ取引等により生じる債権・・・「デリバティブ等エクスポージャー」</p>
<p>【御回答（問1）】</p>		
<p>運用規則 15 条 （その他指図を行うことができる取引）</p> <p>第 15 条 委託会社は、投資信託財産の運用の指図を行うに当たり、次に掲げる取引等について当該各号で定めるところにより指図することができるものとする。</p> <p>(1) 信用取引（売付を目的としたものに限る。） 建玉の時価総額は、当該投資信託財産の純資産総額の範囲内とする。なお、現渡し又は買戻しによる決済のいずれも可能とする</p>	<p>問 2：デリバティブ取引等の定義</p> <p>問</p> <p>問 1（3）のデリバティブ取引等としては、どのような取引が考えられますか。</p> <p>答</p> <p>デリバティブ取引等としては、次に掲げる取引が考えられます。</p> <p>(1) デリバティブ取引</p>	<p>問 2：デリバティブ取引等の定義</p> <p>問</p> <p>（変更なし）</p> <p>答</p> <p>（変更なし）</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>(2) 株式の借入れ（売付を目的としたものに限る。）借入れに係る株式の時価総額は、当該投資信託財産の純資産総額の範囲内とする</p> <p>(3) 有価証券の貸付 投資信託財産が保有する有価証券を貸付けることができる</p> <p>(4) 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」という。）をいう。）債券の貸借取引に係る時価総額は、当該投資信託財産の純資産総額の範囲内とする</p> <p>(5) 債券の借入れ（リバースレポ取引を含む。）借入れに係る債券の時価総額は、当該投資信託財産の純資産総額の範囲内とする</p> <p>(6) 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 空売りに係る債券の時価総額は、当該投資信託財産の純資産総額の範囲内とする</p> <p>(7) 現先取引（債券、CD、CPに係るものに限る。）売り現先の契約残高は、当該投資信託財産の純資産総額の範囲内とする</p> <p>(8) 金銭の貸付け 流動性に考慮し、時価の取得が可能なものに限るものとする</p>	<p>(2) 為替予約取引</p> <p>(3) 信用取引（売付を目的としたものに限ります。）</p> <p>(4) 株式の借入れ（売付を目的としたものに限ります。）</p> <p>(5) 有価証券の貸付</p> <p>(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。）</p> <p>(7) 債券の借入れ（リバースレポ取引を含みます。）</p> <p>(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</p> <p>(9) 現先取引（債券、CD、CPに係るものに限ります。）</p> <p>(10) 金銭の貸付け</p> <p>(11) 資金の借入れ（コール市場を通じた取引を含みます。）</p> <p>(12) 外国為替の取引（2に該当するものを除きます。）</p> <p>(13) 発行日決済取引</p>	

投信協会規則（案）	選別基準のQ & A（タタキ台）	選別基準のQ & A（下線部変更）
<p>(9) 資金の借入れ（コール市場を通じた取引を含む。） 解約代金支払い目的及び分配金再投資型投資信託の分配金支払い目的に限り、細則で定める限度額の範囲内で資金の借入れの指図を行うことができるものとする</p> <p>(10) 外国為替の取引 次に定めるところによるものとする</p> <p>① 外国為替の取引を行う際には、市場慣行に従うものとする</p> <p>② 外国為替の予約取引は、投資信託財産の実質純資産総額の範囲内とする。ただし、外国為替の予約取引をヘッジ目的に限定している投資信託財産の当該予約取引の取り扱いについては、第 16 条に定めるところによるものとする</p> <p>(11) 発行日決済取引 投資信託財産に属する株式の引き渡しにより決済される売付けに限り行うことができるものとする</p> <p>運用規則 17 条の 2 第 1 項（3）</p> <p>(3) 為替予約取引その他の第 15 条各号に定める取引及びデリバティブ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」</p>		

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
【御回答（問2）】		
<p>運用規則 17 条の 2 第 2 項</p> <p>2. 前項第 1 号及び第 2 号に掲げる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（以下本条において「有価証券等」という。）を発行若しくは組成した者又は債権の相手方（以下本条において「発行者等」という。）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ものとする。以下本条において同じ。）をもってエクスポージャーとする。ただし、次に掲げる有価証券等の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。</p> <p>(1) 自主規制委員会の委員会決議で定める国の中央政府、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の発行又は保証する債権については零とする。</p> <p>(2) 現地通貨建ての中央政府、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</p>	<p>問 3 : 「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</p> <p>問</p> <p>問 1 の (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。</p> <p>答 :</p> <p>問 1 の (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。</p>	<p>問 3 : 「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</p> <p>問</p> <p>(変更なし)</p> <p>答</p> <p>問 1 の (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。</p> <p>※ 後記問 6 もあわせて参照</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ & A（タタキ台）	選別基準のQ & A（下線部変更）
<p>関の発行又は保証する債権については零とする。ただし、前号に該当するものを除く。</p> <p>(3) 国際機関の発行又は保証する債権については零とする。</p> <p>(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。）、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（前各号に定めるものを除く。）については、満期までの期間が 120 日以内のものについては零とする。</p> <p>(5) 1 ヶ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（前各号に定めるものを除く。）については零とする。</p>		
【御回答（問 3）】		

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>運用規則 17 条の 2 第 3 項</p> <p>3. 第 1 項第 3 号に掲げる取引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く。以下本条において同じ。）のエクスポージャーは、取引の相手方に対するものとし、予約期日に応じそれぞれ次に定めるところによるものとする。</p> <p>(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。</p> <p>(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。</p>	<p>問 4：為替予約取引のエクスポージャーの算出方法</p> <p>問</p> <p>問 1 の (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。</p> <p>答：</p> <p>問 1 の (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、予約期日に応じそれぞれ次の定めによることが考えられます。</p> <p>(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。</p> <p>(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。</p>	<p>問 4：為替予約取引のエクスポージャーの算出方法</p> <p>問</p> <p>（変更なし）</p> <p>答</p> <p>（変更なし）</p>
<p>【御回答（問 4）】</p>		

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>運用規則 17 条の 2 第 4 項</p> <p>4. 第 1 項第 3 号に掲げる取引のうち第 15 条各号に定める取引（為替予約取引を除く。以下本項において同じ。）及びデリバティブ取引のエクスポージャーは、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、それぞれ次に定めるものによるものとする。</p> <p>(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、原資産が第 2 項各号に掲げるものである場合には零とする。）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。</p> <p>イ. 先物取引の買いについては、当該先物取引の評価額をエクスポージャーとする。</p> <p>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。</p>	<p>問 5：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</p> <p>問</p> <p>問 1 の (3) デリバティブ等エクスポージャー（為替予約取引を除きます。）は、どのように算出しますか。</p> <p>答</p> <p>問 1 の (3) デリバティブ等エクスポージャー（為替予約取引を除きます。）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、それぞれ次の定めるものによることが考えられます。</p> <p>(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、原資産が問 6 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。）である場合には零とする。）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</p>	<p>問 5：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</p> <p>問</p> <p>（変更なし）</p> <p>答</p> <p>問 1 の (3) デリバティブ等エクスポージャー（為替予約取引を除きます。）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、それぞれ次の定めるものによることが考えられます。</p> <p>(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、原資産が問 6 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。）である場合には零とする。）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</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>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。</p> <p>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。</p> <p>(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。</p> <p>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。</p> <p>ロ．第15条各号に定める取引及び店頭デリバティブ取引については、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。</p>	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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、当該取引の店頭デリバティブ取引のうち、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。</p> <p>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。</p> <p>(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。</p> <p>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。</p> <p>ロ．問1（3）のデリバティブ取引等（上場</p>	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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、当該取引の店頭デリバティブ取引のうち、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。</p> <p>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。</p> <p>(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。</p> <p>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。</p> <p>ロ．問1（3）のデリバティブ取引等（<u>イ．</u></p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
	<p>デリバティブ取引及び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。</p>	<p><u>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。）</u>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。</p>
<p>【御回答（問5）】</p>		
<p>運用規則 17 条の 2 第 2 項 2. 前項第 1 号及び第 2 号に掲げる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（以下本条において「有価証券等」という。）を発行若しくは組成した者又は債権の相手方（以下本条において「発行者等」という。）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ものとする。以下本条において同じ。）をもってエクスポージャーとする。ただし、</p>	<p>問6：エクスポージャーを零とすることができる有価証券等</p> <p>問 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。</p> <p>答 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</p>	<p>問6：エクスポージャーを零とすることができる有価証券等</p> <p>問 (変更なし)</p> <p>答 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</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>次に掲げる有価証券等の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。</p> <p>(1) 自主規制委員会の委員会決議で定める国の中央政府、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の発行又は保証する債権については零とする。</p> <p>(2) 現地通貨建ての中央政府、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の発行又は保証する債権については零とする。ただし、前号に該当するものを除く。</p> <p>(3) 国際機関の発行又は保証する債権については零とする。</p> <p>(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。</p>	<p>これらが設立した政府機関の発行又は保証する債権</p> <p>(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</p> <p>(3) 国際機関の発行又は保証する債権</p> <p>(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</p> <p>(5) 1 ヶ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（(1) から (4) までに定めるものを除く。）</p>	<p>これらが設立した政府機関の発行又は保証する債権</p> <p>(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</p> <p>(3) 国際機関の発行又は保証する債権</p> <p>(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</p> <p>(5) 1 ヶ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（(1) から (4) までに定めるものを除く。）</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ & A（タタキ台）	選別基準のQ & A（下線部変更）
<p>む。)、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（前各号に定めるものを除く。）については、満期までの期間が 120 日以内のものについては零とする。</p> <p>(5) 1 ヶ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（前各号に定めるものを除く。）については零とする。</p>		<p>※ 前記問 5 もあわせて参照</p>
<p>【御回答（問 6）】</p>		
<p>運用委員会決議 2.</p> <p>2. 規則第 17 条の 2 第 2 項第 1 号に規定する自主規制委員会で定める国は、次に掲げる国（地域を含む。）とする。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。</p> <p>(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</p>	<p>問 7：信用力の高いと認められる国等</p> <p>問</p> <p>問 6（1）の信用力の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。</p> <p>答</p> <p>問 6（1）の信用力の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、次のような国等が考えられます。</p>	<p>問 7：信用力の高いと認められる国等</p> <p>問</p> <p>（変更なし）</p> <p>答</p> <p>（変更なし）</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ & A（タタキ台）	選別基準のQ & A（下線部変更）
<p>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</p> <p>信用リスク集中回避ガイドライン4.（1）</p> <p>4. 規則運営に係る考え方及び例</p> <p>（1）規則第17条の2第2項第1号においては、自主規制委員会で定める国又は現地通貨建ての所謂ソブリン、準ソブリン債は例外としている。また、自主規制委員会で定める国は、自国通貨建以外であっても、中央政府、中央銀行、地方政府等が発行・保証する債券のエクスポージャーを零とする国・地域について、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」を参考に列挙している。</p>	<p>(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</p>	

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
【御回答（問7）】		
<p>運用規則 17 条の 2 第 5 項</p> <p>5. 第 2 項の規定にかかわらず、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できるものとする。この場合において、前 3 項の規定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。</p>	<p>問 8：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</p> <p>問 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。</p> <p>答 問 3 から 5 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</p>	<p>問 8：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</p> <p>問 （変更なし）</p> <p>答 （変更なし）</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
	<p>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。</p>	
<p>【御回答（問8）】</p>		
<p>運用規則 17 条の 3 第 1 項 （信用リスク集中回避のための投資制限の例外） 第 17 条の 3 金商業等府令第 130 条第 1 項第 8 号の 2 に定める信用リスクを適正に管理する方法としてあらかじめ金融商品取引業者等が定めた合理的な方法の内、前条の規定に拠らずに合理的な方法とすることが適当と考えられる方法は、次に掲げるいずれかの措置とする。 (1) 当該ファンドを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とすること又は「MMF 等の運営に関する規則」の適用対象とすること (2) 投資信託約款又は規約において、次に掲げる要件をすべて満たす指数（有価証券指数、</p>	<p>問 9：MMF その他の投資信託における管理方法</p> <p>答 信用リスクを適正に管理する方法として、問 1 から 8 までにかかわらず合理的な方法と考えられる方法はありますか。</p> <p>答 例えば、次に掲げる方法については、問 1 から 8 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</p>	<p>問 9：<u>Q&Aで示しているリスク管理方法以外の管理方法</u></p> <p>問 （変更なし）</p> <p>答 例えば、次に掲げる方法については、問 1 から 8 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</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>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前条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同条第1項に定める比率を超えないこととすること。</p> <p>イ. 投資信託委託業者以外の者によって算出されるものであること</p> <p>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</p> <p>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</p> <p>(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</p> <p>イ. 第17条の2第1項本文に定める「10%」「20%」をともに「35%」と読み替えて同条を適用すること</p> <p>ロ. 交付目論見書(交付目論見書の作成に関</p>	<p>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</p> <p>(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、問1から8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問1に定める比率を超えないこととすること</p> <p>イ. 当該外国投信の管理会社又は運用会社以外の者によって算出されるものであること</p> <p>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</p> <p>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</p> <p>(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</p>	<p>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</p> <p>(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、問1から8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問1に定める比率を超えないこととすること</p> <p>イ. 当該外国投信の管理会社又は運用会社以外の者によって算出されるものであること</p> <p>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</p> <p>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</p> <p>(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</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>する規則第 1 条に規定する交付目論見書をいう。以下同じ。)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</p> <p>ハ. 交付目論見書の「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</p> <p>(4) 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対する比率が同条第 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し、かつ前号ロ及びハの措置を講ずること</p>	<p>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</p> <p>イ. 問 1 に定める「10%」「20%」をともに「35%」と読み替えて問 1 に記載した方法で管理すること</p> <p>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</p> <p>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</p> <p>(4) 問 1 から 8 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問 1 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あらかじめ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し、かつ（3）ロ及びハの措置を講ずること</p>	<p>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</p> <p>イ. 問 1 に定める「10%」「20%」をともに「35%」と読み替えて問 1 に記載した方法で管理すること</p> <p>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</p> <p>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</p> <p>(4) 問 1 から 8 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問 1 に定める比率を超えることとなる場合には、（3）ロ及びハの措置を講ずること</p> <p><u>また、Q&Aで示しているリスク管理方法は例示であり、対象となる外国投資信託証券が設定された国等における発行者を監督する監督官庁等が適切であると認めるリスク管理手法に基づく管理を行う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</u></p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ & A（タタキ台）	選別基準のQ & A（下線部変更）
		<u>投資信託証券の場合は、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妨げるものではありません。</u>
<p>【御回答（問9）】</p>		
<p>運用規則 17 条の 3 第 2 項</p> <p>2. 前項第 2 号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第 17 条の 2 第 5 項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第 17 条の 2 に定めるエクスポージャーを計算することができるものとする。</p>	<p>問 10：一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</p> <p>問</p> <p>問 9（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、問 8 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。</p> <p>答</p> <p>問 9（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</p>	<p>問 10：一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</p> <p>問</p> <p>（変更なし）</p> <p>答</p> <p>（変更なし）</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
	<p>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問8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問1から7までに定めるエクスポージャーを計算することが考えられます。</p>	
<p>【御回答（問10）】</p>		
<p>運用規則17条の3第3項</p> <p>3. 第1項第3号に定める支配的な銘柄とは、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をいう。</p> <p>(1) 委託会社が社内規則に基づく適正な手続き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</p>	<p>問11：支配的な銘柄とは</p> <p>問</p> <p>問9（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。</p> <p>答</p> <p>問9（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</p>	<p>問11：支配的な銘柄とは</p> <p>問</p> <p>（変更なし）</p> <p>答</p> <p>（変更なし）</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>とする方法</p> <p>(2) 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</p>	<p>する銘柄が考えられます。</p> <p>(1) 管理会社又は運用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</p> <p>(2) 管理会社又は運用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。）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</p>	
<p>【御回答（問 11）】</p>		
<p>運用規則 19 条 （組入比率の制限を超えた場合の調整等）</p>	<p>問 12：組入比率の制限を超えた場合の調整方法</p>	<p>問 12：組入比率の制限を超えた場合の調整方法</p>

投信協会規則（案）	選別基準のQ&A（タタキ台）	選別基準のQ&A（下線部変更）
<p>第19条 委託会社は、投資信託財産に次に掲げる事象等が生じた場合には、当該各号に定める期間内に所定の限度内となるよう調整するものとする。</p> <p>(1) 株式の値上り又は解約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営業日以内</p> <p>(2) 外国証券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</p>	<p>問 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。</p> <p>答 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。</p> <p>(1) 株式の値上り又は解約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営業日以内に所定の限度内となるよう調整する。</p> <p>(2) 外国証券（当該外国投資信託の基準通貨以外の通貨を基準とする有価証券をいう。）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。</p>	<p>問 （変更なし）</p> <p>答 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。</p> <p>(1) 株式の値上り又は<u>買戻し</u>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<u>ファンド</u>営業日以内に所定の限度内となるよう調整する。</p> <p>(2) 外国証券（当該外国投資信託の基準通貨以外の通貨を基準とする有価証券をいう。）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。</p>
<p>【御回答（問12）】</p>		

Ⅲ. デリバティブ取引規制及び信用リスク規制共通

○ Q&A（案）

選別基準のQ & A（新設）

問1：デリバティブ取引等や信用リスクの管理主体

問

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。

答

デリバティブ取引等や信用リスクの管理は、管理会社等が行います。代行協会員は、管理会社等が外国投資信託証券のデリバティブ取引等や信用リスクを選別基準に適合する方法で管理していることを確認する必要があり、それが確認できない場合には、当該外国投資信託証券の勧誘を行えません。

【御回答（問1）】

問2：代行協会員におけるデリバティブ取引等や信用リスクの管理に係る確認方法

問

代行協会員においては、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確認を、どのように行いますか。

答

代行協会員は、外国投資信託証券の信託約款、目論見書や管理会社等における取締役会の議事録その他の書類【ペンディング】で、デリバティブ取引等や信用リスクを選別基準に適合する方法で管理していることを確認する必要があります。

【御回答（問2）】