

1. 会合名	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1回)
2. 日時 場所	平成24年8月2日(木) 午前10時～11時30分 東京証券会館 第7会議室
3. 次第	<ol style="list-style-type: none"> 1. 委員、オブザーバーの紹介 2. 本ワーキングの設置要綱及び運営について 3. 「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ中間論点整理」について –金融庁総務企画局市場課企画官 横尾光輔 殿– 4. トータルリターン及び信託報酬の通知制度について 5. その他
4. 主な内容	<ol style="list-style-type: none"> 1. 委員、オブザーバーの紹介 事務局より、本ワーキングの委員、オブザーバーの紹介が行われた(資料1)。 2. 本ワーキングの設置要綱及び運営について 事務局より、本ワーキングの設置要綱(資料2)及び運営について、説明が行われた。 本ワーキングの運営について、事務局案のとおり進めることについて、一同の了承を得た。 3. 「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ中間論点整理」について 金融庁総務企画局市場課 横尾企画官より、平成24年7月3日付けで公表された「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ中間論点整理」(以下「中間論点整理」という。)について説明が行われた(資料3)。 その後、大要以下のとおり、意見交換が行われた。 (主な意見等) <ul style="list-style-type: none"> ・ 中間論点整理7ページの「2.(3)②トータルリターン把握のための定期的通知制度の導入」において、「一定期間の累積損益(トータルリターン)が受益者に通知される仕組みにつき、引き続き検討を行うべきである。また、実際に負担した信託報酬の総額はそもそも通知されておらず、こういった負担額についても受益者が把握できる取組みが重要である。」とある。この部分に関する問題意識について詳しくご説明いただきたい。(事務局) ⇒問題意識は2つある。一つは、もし現状の毎月分配型投資信託の市場において誤解があるとするならば、トータルリターンを通知し、投資家に情報を提供することでこの誤解を排除していこうということがある。もう一つは、販売会社と投資家との情報の非対称性を解消し、投資家が健全な投資判断を行っていく中で、投資家のニーズに合致していない商品は淘汰されていくという構造が必要なのではないかという意味で、トータルリターンの通知だけでなく、実際に負担した信託報酬の総額の把握できるようにすることにより、投資家がどれぐらいのコストを自身が負担しているということを理解することが重要であると思っている。この点、そもそも信託報酬の総額というのは、目論見書に利率で記載しているため、それで事足りているのではないかというご意見もいただくことはあるが、顧客毎

にどれぐらい勝ったか負けたかということと、販売会社あるいは運用会社にどれぐらいの手数料を払っているのかということが明確に分かる仕組みが望ましいのではないかと考えている。(金融庁)

- ・ トータルリターンの通知については、一部の販売会社において、既にそれなりの対応ができているところもあると思っているが、そういった意味では、全ての販売会社に対応できるような目線での対応を検討していくという理解でよろしいか。

⇒一部の販売会社においては、独自のサービスとして、いろいろな工夫をしたうえで、既にトータルリターンの通知に取り組んでいただいているものと認識しているが、規模の大きいところからそうでないところまで含めて、全ての販売会社に対応できる水準でどのようなことができるかご検討いただきたい。(金融庁)

- ・ 今回検討が求められているトータルリターンや信託報酬の通知については、あくまでも個々の顧客に関するトータルリターンや信託報酬の総額を把握できるような仕組みについて議論するということがよろしいか。(事務局)

⇒そのとおりである。(金融庁)

- ・ 個々の顧客に関する個々の投資信託についてのトータルリターン、信託報酬の総額の通知を求めているとのことであるが、議論の結果として、個々の顧客ごとではなく、投資信託の運用状況について、当該投資信託を保有する顧客に通知するというような方向性はあり得るのか。

⇒結局のところ投資家は自分が勝ったか負けたかというのが知りたいわけで、そこが毎月分配型投資信託によってわかりにくくなっているのではないかという問題意識を持っている。したがって、そのような方向性を必ずしも排除するわけではないものの、できる限り、個々の投資家が投資判断を正確にできるような情報を提供するという観点でご検討いただければありがたい。(金融庁)

4. トータルリターン及び信託報酬の通知制度について

事務局より、中間論点整理において提案されている事項のうち、トータルリターン及び信託報酬の通知制度に関する論点を整理した資料について説明が行われた(資料4、資料5)。

その後、大要以下のとおり、意見交換が行われた。

なお、本会合終了後、ワーキングメンバー各社に本件に関する考え方及び各社の現行の対応状況等についてアンケートを行い、その結果を事務局において取りまとめることとなった。

(主な意見等)

- ・ 金融庁において、お気づきの点があればお願いしたい。(事務局)

⇒一部の販売会社においては、非常に進んだ取り組みをされていて、販売している全ての投資信託について、システムを組んで、個々の投資家毎が購入してから現時点に至るまでの累積の得失を通知するシステムを組まれていると理解

している。これを全社で対応することは非現実的な話であろう。資料4に記載されている対象とする投資信託や顧客の範囲、通知の手段、計算期間等を検討のうえ、たたき台を出していただき、当局目線あるいは、投資家目線も含めて、そのたたき台をもとに議論していくというプラクティスが必要であると思っている。(金融庁)

- 販売会社の対応状況にばらつきがあるとのことであるが、今後具体的な議論を行っていくに際し、各社どこまでのレベルの対応ができていくのかについて、よろしければご紹介いただきたい。懸念するのは、例えば、計算期間について、過去5年間といったように期間を区切ることとした場合、7年前、8年前に買った投資信託を継続して保有している顧客に対して、過去5年間の状況を通知すると、それが絶対的な自分の損益だというふうに誤解される可能性もあり、それが訴訟やトラブルのもとになりかねないと思う。我々として、どれほど精緻なものを検討することが求められているのか。

⇒現状どれぐらい各社が対応できているのかというところを議論の前提として把握すべきということは、まさにそのとおりである。本会合にお集まり各社が現在どのような対応をしているかということをご披露していただくという方法もあり得ると思う。また、中途半端なものだとトラブルの対象になりやすいということもそのとおりである。規模の小さな販売会社も対応できるようなところで、どのような解決策があるかというのを一緒に議論したいと思っている。計算期間を区切ると誤解するというのであれば、これは過去5年間のものであり、5年前のことは別の方法で確認してほしいといった説明を必ず付随させることが、方法としてはありうると思う。投資家が自らの勝ち負けを判断して、投資判断の参考にできる程度に精緻なものをお願いしたいと思う。(金融庁)

- 例えば、資料5に「Ⅱ. トータルリターンの計算方法」に関してであるが、既にトータルリターンを通知している販売会社においては、それぞれのロジックに基づき、計算方法を決めており、それに基づいてシステム対応がされていると思われる。したがって、計算方法にも多様な考え方があっていいのではないかと思う。計算方法を一律に決めてしまうと、改めてシステム対応を要することとなり、場合によっては、今後システムの改良等々に一定の制限がかかるようなことも考慮しなければならないこともあろうかと思うため、対応内容に一定程度バッファを持たせることも含めて検討するという前提でよろしいか。

⇒合理的なご意見だと思う。対応が進んでいる販売会社と全く対応していない販売会社がある状況だと推測するため、方法を統一するにしてもある程度の多様性というものを受忍するシステムでないとうまくいかないと思う。(金融庁)

⇒販売会社によって、同じ投資信託について、A社ではプラスになり、B社ではマイナスになるといったように、極端にばらつきがあるようなことは避けるべきである。そういう意味でも、現状対応している販売会社があるのであれば、

	<p>情報をいただいたうえで検討していったほうが良いだろう。</p> <ul style="list-style-type: none"> • いわゆる外国籍の投資信託についても、基本的には、国内籍の投資信託と同様の取扱いをするという方向で検討していくという理解でよろしいか。(事務局) ⇒そのような理解でよい。(金融庁) • 資料5を見て気づいた点であるが、例えば、信託報酬については目論見書に記載されている前提となつてため、目論見書が作成されない私募の投資信託は対象となるのかという点がある。また、信託報酬という言葉については、外国国籍の投資信託の場合には、マネジメントフィーと言われることもあり、あるいはファンド・オブ・ファンズの場合には信託報酬が重層的にあり、計算が複雑になるといった面があるため、今後の検討に当たっては、このような点についても考慮したうえで議論していった方が良くと思う。 ⇒まさにご指摘いただいたようなところを今後議論させていただきたいと思っている。(事務局) • 投資信託協会においても、中間論点整理を受けて検討されていると思うが、どういふ議論をされているのか、もしくはしようとしているのかというのをご紹介いただきたい。(事務局) ⇒投資信託協会では、販売・勧誘時等におけるリスク等に関する情報提供の充実及び運用報告書記載事項等の見直しに関する検討を行っているところである。前者については、欧米で取り組まれているものに加え、日本で導入する場合にはどういったものが考えられるのかについて、いくつか案を検討している。後者については、投資家にとってわかりやすいものというのは、どういふ内容のものでどういふボリュームのものなのかを検討しながら、記載項目とそれに沿った具体的なモデルを作成中である。また、一定の類型のリスクに対する規制等についても、今後検討していきたいと考えている。(投資信託協会) <p>5. その他 今後の予定について事務局から説明が行われた。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 次回会合は8月下旬に開催する予定。 <p style="text-align: right;">以 上</p>
5. その他	※ 本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。
6. 本件に関する問い合わせ先	自主規制企画部 (03-3667-8470)