

キーワードはインベストメント・チェーン！
～米国労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案、
英国ケイ・レビュー、欧州MiFID～

商品企画部 松尾 健治
窪田 真美

※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

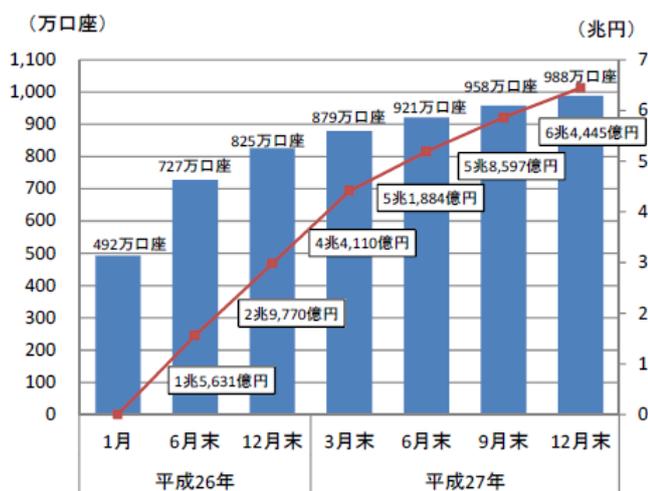
金融審議会「市場ワーキング・グループ」の第3回(議題: 国民の安定的な資産形成とフィデューシャリー・デューティー)

2016年7月6日(水)に金融庁が事務局を務めている金融審議会「市場ワーキング・グループ」の第3回(議題: 国民の安定的な資産形成とフィデューシャリー・デューティー)が開催された(第1回と第2回については後述※1、その他は金融庁のホームページに詳細～URLは後述[参考ホームページ])。

その「市場ワーキング・グループ」第3回で使われた金融庁総務企画局「資料2-1 事務局説明資料(国民の安定的な資産形成とフィデューシャリー・デューティー)」は、下記のようなNISAと家計金融資産の推移グラフなど、有用な情報が含まれているほか、フィデューシャリー・デューティー/Fiduciary Dutyについて大変良い情報が含まれているので、ぜひオリジナルを見た上で読んでほしいものである(URLは後述[参考ホームページ])。

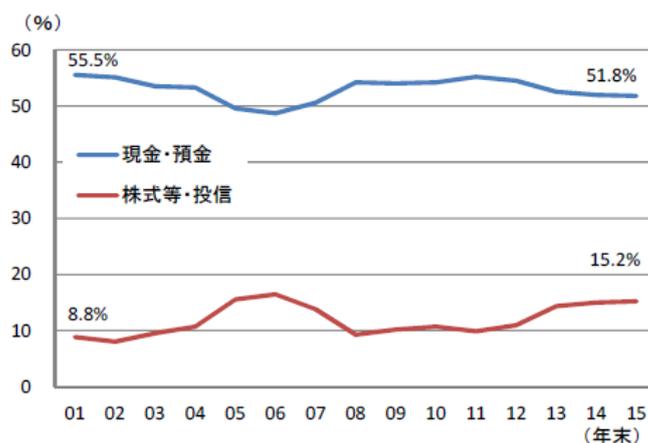
- NISAの口座数と投資金額は2014年の開始以来、順調に拡大
- もっとも、1,700兆円の家計金融資産全体を見れば、ポートフォリオ・リバランスが本格的に進み始めたとも言えない

①NISAの口座数と投資金額



(資料)金融庁

②家計金融資産の内訳の推移



(資料)日本銀行

※1: 市場ワーキング・グループの第1回と第2回…2016年5月13日に開催された第1回の議題は「取引の高速化」で、高頻度取引/High Frequency Trading /HFT やフラッシュ・クラッシュ(瞬時の暴落)等についてであった。2016年6月15日に開催された第2回の議題は「市場間競争と取引所外の取引」で、私設取引システム制度/Proprietary Trading System /PTS やダークプール/Dark Pool 等についてであった。

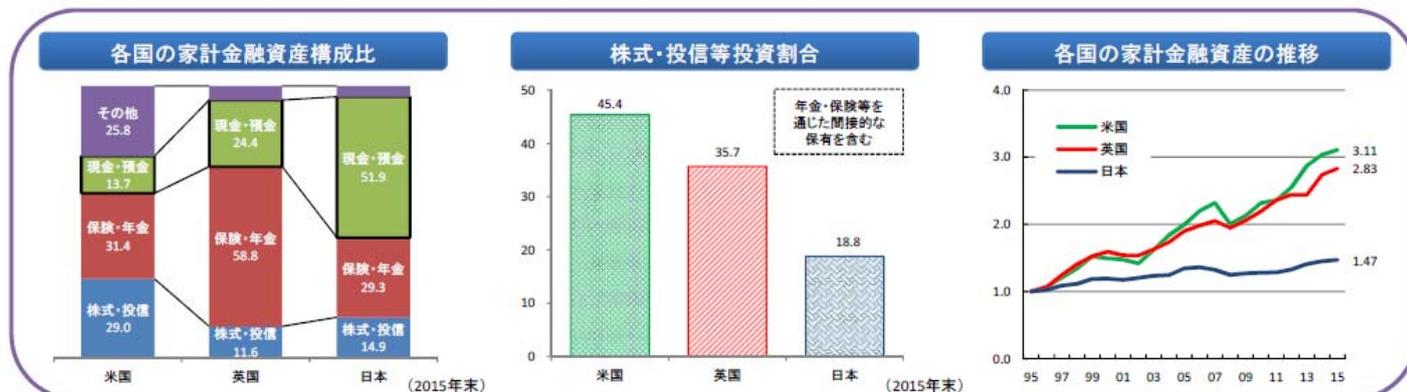
PTS とダークプールだが、「取引所を通さずに金融機関のシステム内で売買注文を付き合わせて取引する」と言う事で同義として使われる事もあるが、PTS の一形態がダークプールと言えよう。PTS は取引時間が取引所より長く(*呼び値が取引所より細かく)、個人・法人向けの取引所外取引の事である一方、ダークプール/Dark Pool は見えない流動性/Dark liquidity とも言われ、気配情報(市場参加者の注文状況)を公表しない事により取引コストを抑えようとする機関投資家向けの(*個人向けではない)取引所外取引の事である。ダークプールについて米欧では取引所に支払う手数料を無くしたい証券会社や投資銀行のダークプールを使う事が一般的だったが、その透明性への懸念(*HFT がいないはずのダークプールに HFT がいたと言う懸念)から、2015 年になると、フィデリティやブラックロック、バンク・オブ・ニューヨーク・メロンや JP モルガン・チェースなど機関投資家自らがダークプールを共同で設立している。HFT が機関投資家動向も利用して鞆抜きをする事があり、機関投資家はそれを避けるべく HFT が本当にいないダークプールを利用しようとしている。

インベストメント・チェーンの高度化

当資料には随所に「インベストメント・チェーン」が登場している。

これまでの取組み: 総論

- 20年近く続いたデフレの下、1,700兆円の家計金融資産は、その大半が預金に運用
- 米英に比べると、我が国の家計金融資産の伸びは小さい



デフレからの脱却が最優先課題とされる中、金融行政においても、資金の流れを変えることによりデフレ脱却をサポートすべく、これまで、家計、金融機関等、機関投資家、上場企業(投資先企業)それぞれの主体に対して、一連の施策を実施

今後の課題

- 家計の安定的な資産形成と、経済の持続的な成長に資する、より良い資金の流れを実現していくためには、これまでの取組みを更に深化させ、インベストメント・チェーンに含まれる全ての金融機関等が、顧客のベスト・インタレストのために行動するとのプリンシプルを定着させていくことが課題となるのではないか。



- なお、近年、国際的には、インベストメント・チェーンに含まれる全ての者が、顧客のベスト・インタレストのために行動することが重要、とされてきている。
 - 米国:エリサ法、労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案
 - 欧州:英国ケイ・レビュー、MiFID(金融商品市場指令)
 - 国際機関:OECD「金融消費者保護に関するハイレベル原則」、G20/OECD「コーポレート・ガバナンス原則」

9

「インベストメント・チェーン」(投資の連鎖)は、企業が中長期的な価値創造によって生んだ利益を、最終的に家計まで還元する一連の流れを指している。これは2014年6月24日に政府が発表した日本再興戦略改定版において「コーポレートガバナンスの強化」や「リスクマネーの供給促進、」と共に「インベストメント・チェーンの高度化」として出ていたもので、下記の通りである(URLは後述[参考ホームページ])。

生産性向上により企業収益を拡大し、それを賃金上昇や再投資、株主還元等につなげるためにも、グローバル企業を中心に資本コストを意識してコーポレートガバナンスを強化し、持続的な企業価値向上につなげることが重要である。このためには、企業自身が果敢に取り組むことはもとより、様々な投資主体による長期的な価値創造を意識した、リターンを最終的に家計まで還元する一連の流れ(インベストメント・チェーン)の高度化、及び資金の出し手である金融機関等による借り手の経営改善・体質強化支援があいまって、企業の収益性・生産性向上の取組が総合的に進められる必要がある。こうした取組による経済成長の成果を、雇用機会の拡大や賃金上昇、設備投資や配当の増加等を通じて経済全般に還元することにより、経済の好循環をさらに強固なものとするべきである。

(下線は筆者)。

この日本再興戦略改訂版は「伊藤レポート」を参考とする。「伊藤レポート」とは、2013年7月16日を第1回とする経済産業省を事務局にした(*金融庁はオブザーバー参加の)「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクトの報告書の事である。大学教授やシンクタンク、企業や資産運用会社などが参加し、取りまとめたものであり、座長が一橋大学商学研究科の伊藤邦雄教授である事から「伊藤レポート」と呼ぶ(URLは後述[参考ホームページ])。

インベストメント・チェーン/Investment Chain だが、そもそもは、2010年1月19日に英国で独立自主規制機関である財務報告評議会/Financial Reporting Council/FRC が発表した「機関投資家の為のステewardシップ・コードにおけるコンサルテーション/Consultation on a Stewardship Code for Institutional Investors」から多くの所で紹介されている概念である(URLは後述[参考ホームページ])。後述する「英国ケイ・レビュー」も同様である。先の「伊藤レポート」は「英国ケイ・レビュー」を参考にしている。

こうなると、先行する英国などの例が見たくなる。それもまた2016年7月6日に公表された「市場ワーキング・グループ」の第3回資料に出ている。下記の通りである。

なお、近年、国際的には、インベストメント・チェーンに含まれる全ての者が、顧客のベスト・インタレストのために行動することが重要、とされてきている。

- 米国:エリサ法、労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案
- 欧州:英国ケイ・レビュー、MiFID(金融商品市場指令)
- 国際機関:OECD「金融消費者保護に関するハイレベル原則」、G20/OECD「コーポレート・ガバナンス原則」――

この「市場ワーキング・グループ」の第3回資料にも出ているフィデューシャリー・デューティーにとって重要な米国労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案、英国ケイ・レビュー、MiFIDについて下記で概観する事とする。

米国労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案

最初の「米国:エリサ法、労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案」であるが、「年金受給者に投資に関するアドバイスや推奨を行う者は、原則としてフィデューシャリーに該当する。その結果、ブローカー・ディーラー等も、フィデューシャリー・デューティーが課されることとなる。」とある。

米国の動向③

米国労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案(2016年)

※2017年4月以降の施行を予定

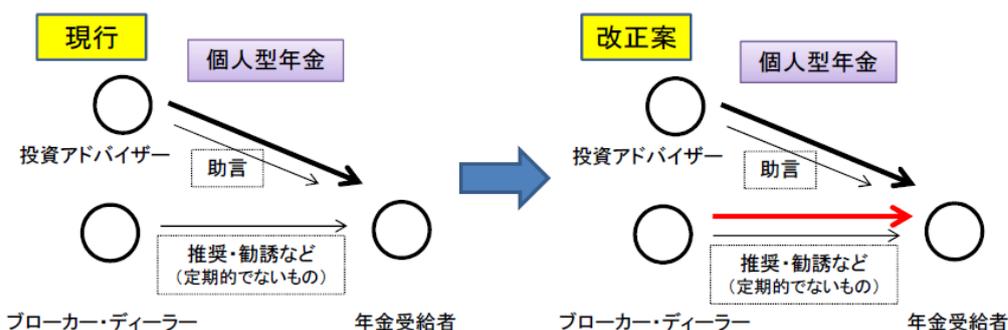
問題意識・改正の目的

- 現状、エリサ法における「フィデューシャリー」に該当する投資アドバイス提供者の範囲が狭く、投資家に対する利益相反行為等からの保護が不十分。

(注)エリサ法における「フィデューシャリー」とされる投資アドバイス提供者の具体的な範囲は、労働省の投資アドバイス提供者の定義に関する規則で規定(1975年)。

改正案の概要

- フィデューシャリーの範囲を見直し、定期的でなくとも、年金受給者に投資に関するアドバイスや推奨を行う者は、原則としてフィデューシャリーに該当する。
- その結果、ブローカー・ディーラー等も、フィデューシャリー・デューティーが課されることとなる。

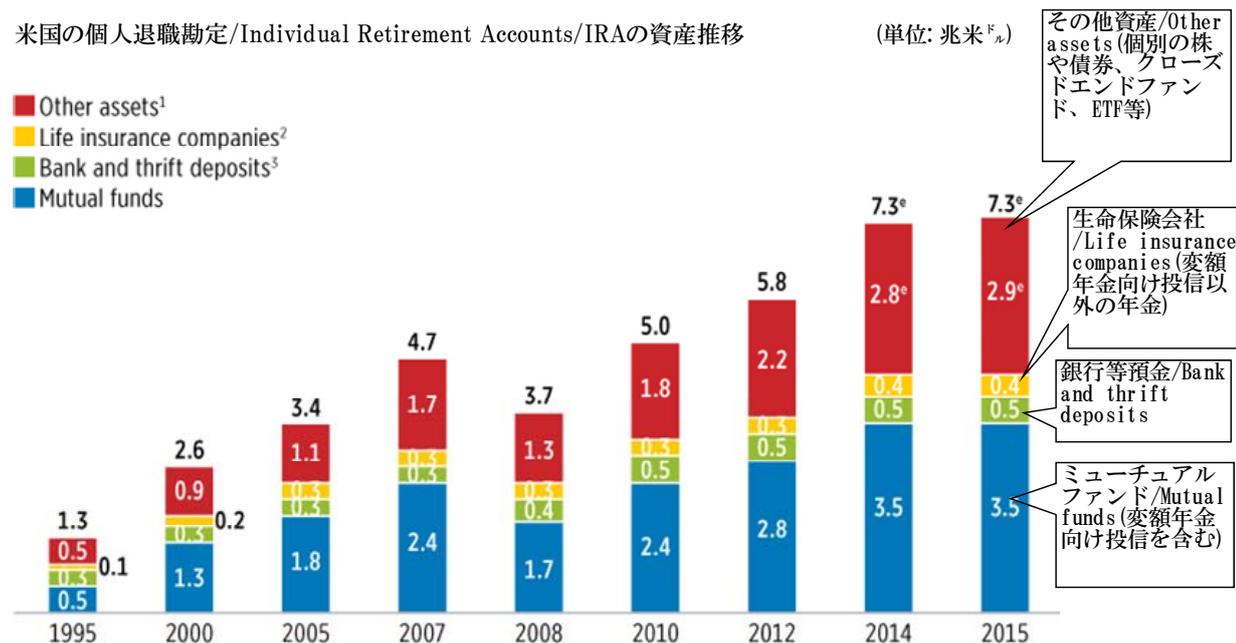


米国労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案は2016年4月6日に最終版が公表されている。今後、2017年4月10日までに基本条項が実施され、2018年1月1日までに完全実施となる見込みである(詳細は最終版が発表されてすぐの2016年4月18付日本版ISAの道 その138に出ている～URLは後述[参考ホームページ])。

前頁の図に「個人型年金」とある。これは個人退職勘定/Individual Retirement Accounts/IRA や 401k 等、退職優遇税制口座と見てほしい(*退職課税個人口座は対象ではない)。この「個人型年金」では、証券会社等の外務員や独立系外務員(ブローカー/ディーラー)が変額年金や投信を販売、販売手数料等を徴収している場合が多い。

どの位販売されているかだが、下記を見てほしい。IRAだけの資産推移だが、IRAだけの資産でも2015年末において7兆3290億ドル/約878兆円ある。そのうち、ミューチュアルファンド/Mutual funds(変額年金向け投信を含む)は3兆4990億ドル/約420兆円(IRAのうち47.7%)にもものぼる(米国投資信託協会/ICI「2016 Investment Company Fact Book」～URLは後述[参考ホームページ])。参考までに、IRA以外、401kプランなどの確定拠出年金(DC)は2015年末に6兆7360億ドル/約804兆円で、そのうち、ミューチュアルファンドは3兆6300億ドル/約436兆円/53.9%となっている。

米国の個人退職勘定/Individual Retirement Accounts/IRAの資産推移



(出所: 米国投資信託協会/ICIより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

同ルールについてはまだ「案」であり、最終案通りに実施されるかどうか確実ではない。同ルールを停止する法案が野党・共和党から出ており、別途、同ルールは訴訟も抱えている。ただ米国労働省のペレス労働長官は2016年4月6日に「議会が停止する法案を採決すると思われるが、オバマ大統領の拒否権に直面する。また、業界が訴訟を起こしそうだが、それも驚かない。」と言っている。さらに2016年6月22日にペレス労働長官は「批判については修正する。」とも言っている。2016年7月1日に米国労働省のハウザー労働次官補代理は「私は数多くの話し合いをしてきている。国民に向けたガイダンスもする。2017年4月に規則が適用されるので、ブローカー/ディーラーなどは我々に質問をすべきである。」と言って積極的にルールの誤解を解く為、関係者に理解を深めてもらう為、積極的な活動を続けている。

訴訟について、野党・共和党議員は SEC が策定すべきで、策定していないのであれば、策定を待つべきと言うものである。ブローカー/ディーラーにフィデューシャリーを義務付けるルールは既に 2010 年 7 月 21 日成立の「金融規制改革法(ウォールストリート改革・消費者保護法、通称: ドッド・フランク法)」で含まれており、ルールを策定するのは SEC とある。問題は SEC が内部でまとまらない事もあり、今もなお、策定しておらず、「2017 年 4 月に提案する見込み」と言っている事である。

その他の訴訟だが、この米国労働省フィデューシャリー・ルール最終版によって小さなプランではブローカー/ディーラーからのサービスを受けられなくなる恐れがあり、それをやめさせる(修正させる)と言う中小企業側からの訴えがある。米国労働省フィデューシャリー・ルール最終版によると、資産/Assets Under Management/AUM5000 万ドル/約 50 億円以上の退職プランであればブローカー/ディーラーは(一定の条件下)販売手数料等をこれまでに近い形で徴収出来る事となっている。この事を“seller’s carve-out(売り手をくり抜く事)”と言うが、要は、5000 万ドル以上の退職プランは同ルールの対象としている投資アドバイスではなくなるのだ(*ここが同ルールのかかなり難解な所)。AUM5000 万ドル未満の小さなプランは「利益相反が見られる」と労働省が考え、それらを保護すべく、ブローカー/ディーラーが販売手数料等を徴収する場合、「最善の利益契約の免除規定/Best Interest Contract Exemption/BICE」と言う厳しい免除規定をクリアしなければならなくなっている。小さなプランでは、ブローカー/ディーラーは詳細な開示が求められ、顧客から承認も得なければならなくなり、小さなプランなのにコストが嵩み、ビジネス効率性から、ブローカー/ディーラーは小さなサービスへのサービスをやめる可能性が高いと懸念されているのだ。

米国の証券会社業界団体である証券業金融市場協会/Securities Industry and Financial Markets Association/SIFMA は英国で 2012 年 12 月 31 日から投資アドバイザーに導入されたフィデューシャリー・デューティー/Fiduciary Duty のルール「Retail Distribution Review、以下 RDR」に言及、「英国の RDR が意図せざる結果をもたらしたことは警告となるべきだ。RDR により英国の証券会社は 5 万英ポンド/約 900 万円以上の残高を求めたことで、30 万超の投資家が証券会社からのサービスを失い、6 万の新規顧客がアドバイスを断られた」と言って批判していた(2015 年 12 月 28 日付日本版 ISA の道 特別号参照~URL は後述[参考ホームページ])。そこで、米国で小さなプランを抱える中小企業は、小さなプランでもブローカー/ディーラーがこれまで通りに販売手数料等を徴収出来る様にしてほしいと考え、訴訟にもつながっている。ちなみに「退職プランは一人当たり 36750 ドル/400 万円弱」(2016 年 7 月 12 日付米インベストメント・ニュース誌「The ABC’s of the DOL fiduciary rule」~URL は後述[参考ホームページ])と言うので、AUM5000 万ドル/約 50 億円以上の退職プランは平均的に 1400 人程度が必要となる。改定前の 2015 年 4 月 14 日発表版は「100 人以上」もあったので(*もしくは 1 億ドル以上)、まだその方が良かったと思われる。

ただ、このあたりも含め同ルールは難解であり、誤解もあり、それで労働省は話し合いを続け、説明し続けている。さらに修正も検討すると言っているのだ。労働省は SEC の様に捜査権や逮捕権を持っている規制当局ではないので、今後 SEC の策定するルールになるまで改正も続く事となろう。いずれにしろ、何年もの月日と労力をかけてきたルールであり、SEC の策定する予定のルールでもかなり参考になるはずだ。「ある時点で、SEC はおそらく労働省フィデューシャリー・ルールを全ての投資口座に拡大するだろう。仮にそうならなくても、労働省フィデューシャリー・ルールはデファクトスタンダード/事実上の標準./De Facto Standard になろう。」(2016 年 7 月 9 日付米バロンズ紙「ミューチュアルファンドの未来/The Future of Mutual Funds」~URL は後述[参考ホームページ])とも言われている。

そして、フィデューシャリー・デューティー強化は既にグローバルなトレンドでもあり、修正はされてもトレンドは変わる事は考えにくいのだ(2015年12月28日付日本版ISAの道 特別号参照～URLは後述[参考ホームページ])。こうしてブローカー/ディーラーは同ルールが対象としている退職優遇税制口座に限らず、幅広く、次の通り、既に準備を着々と進めているのである。

「米国労働省フィデューシャリー・ルールは、証券会社等の外務員や独立系外務員(ブローカー/ディーラー)に多様な販売手数料等を認めている。だが、ブローカー/ディーラーは利益相反/conflicts of interest のリスクを減らす為、類似する投信や年金等は出来る限り同じ販売手数料等にする事を真剣に検討していると言う。現在、ブローカー/ディーラーはかなり多様な販売手数料等を使っていて、BICE で今後も認められるものの、多様であればあるほど、リスクのイクスポージャーも増えると言う。例えば、変額年金(7年)の販売手数料等が今5.5%～8%とすると、これをどう正当化するのが難しいのである。ここで問題は、大手証券会社等は投信会社や保険会社に対して自社向け販売手数料等の投信や年金等を準備させる事が出来そうであるが、そうではないブローカー/ディーラーは自社に合った投信や年金等を見つけ出さないといけない事であろう。」(2016年7月11日付米インベストメント・ニュース誌「Broker-dealers eye level commissions to reduce risk under DOL fiduciary rule」～URLは後述[参考ホームページ])。

「モーニングスターはアメリカ退職者協会/American Retirement Association に対し労働省フィデューシャリー・ルール対応として、今秋にもオンライン経由でフィデューシャリー・デューティーを充足する為の教育・訓練プログラム・ツールの提供を開始すると言う。」(*アメリカ退職者協会は会員2万人超と、会員3000万人超の全米退職者協会/AARPよりかなり小さい団体、2016年7月12日付米インベストメント・ニュース誌「Morningstar, American Retirement Association partner on fiduciary program」～URLは後述[参考ホームページ])。

そして、ドッド・ فرانク法から5年も経過し、いまだブローカー/ディーラーへのフィデューシャリー・ルールを策定しないSECも動き出している。2016年7月13日にSECは投資顧問業者/Registered Investment Advisers/RIAs が割高なミューチュアルファンド(のシェアクラス)を販売していないかなどをフィデューシャリー/Fiduciaries の観点から精査すると発表しているのである(URLは後述[参考ホームページ])。

SECは特にRIAsがブローカー/ディーラーを兼任している場合、また、関係会社のブローカー/ディーラーについて精査するとしている。RIAsはフィデューシャリーとして顧客の最善の利益を満たす必要があり、それは総じて低コストのミューチュアルファンド(のシェアクラス)を提供する事に結びつく為である。SECはRIAsの帳簿を見てコストを確認、そのファンドに関係して関係会社から収入が無いかまでを見ると言う。

SEC(のホワイト/White委員長)は2016年6月14日に上院銀行委員会のヒヤリングでもかなり議員からSECについて苦情を言われ、その中で「オバマ政権中にフィデューシャリー・ルールを策定出来るのか」と問われ、「出来る限りはやく策定する事を約束します。」とは応えている。SECも苦しい所である。

SECの委員/Commissioners

- 無党派の委員長 / SEC Chairwoman: Mary Jo White氏
- 民主党の女性委員: Kara M. Stein氏
- 共和党の男性委員: Michael S. Piwowar氏

**労働省フィデューシャリー・ルールについて、共和党の女性委員候補のHester Peirce氏は「アドバイスを無くしてしまう事にならないかを懸念」(不支持)と言い、民主党の女性委員候補はLisa Fairfax氏は「投資家保護が極めて重要」(支持)と言っている。*

(出所: 証券取引委員会 / the Securities and Exchange Commission/SEC)

英国ケイ・レビューと欧州 MiFID

「英国ケイ・レビュー(The Kay Review(2012年))と欧州 MiFID(Markets in Financial Instruments Directive(2007年施行))を概観する。

欧州の動向

1. 英国ケイ・レビュー(The Kay Review (2012年))

- 英国政府 (Department for Business Innovation & Skills) から要請を受けたジョン・ケイ教授が取りまとめ、2012年7月に公表した、英国株式市場の構造的な問題、上場企業行動、コーポレート・ガバナンスに関する調査・分析レポート。

原則5:

- インベストメント・チェーンの全参加者が、顧客との関係においてfiduciary standardsを遵守すべき。
- fiduciary standardsとして、以下の事項を求める。
 - ①顧客の利益を最優先すること
 - ②利益相反状態を避けるべきこと
 - ③提供するサービスに対するコストが合理的であり、かつ、開示されるべきであること

提言7:

- 欧州連合及び各国の規制当局は、他人の投資に関する裁量権を持ち、又は投資の意思決定に関し助言を行うインベストメント・チェーンの全関係者にfiduciary standardsを適用すべき。

2. 欧州MiFID (Markets in Financial Instruments Directive (2007年施行))

- 欧州の金融商品市場指令。EU域内の資本市場・投資サービスに係る基本法。

- 欧州連合の各加盟国は、投資会社が顧客に対して投資サービスを提供する際には、投資会社に対して、顧客のベスト・インタレストに従って、誠実、公平かつ専門家として行動することを求めなければならない。

13

「英国ケイ・レビュー」について、これは英ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス/London School of Economics/LSEのジョン・ケイ/John Kay 客員教授が英ビジネス・イノベーション・職業技能省/Department for Business Innovation and Skills/BIS から要請されて調査・分析、2012年7月23日に最終報告をした「英国株式市場と長期的意思決定に関するケイの検証/Kay review of UK equity markets and long-term decision making」と言うレポートの事(URLは後述[参考ホームページ])。

先述の「伊藤レポート」も範となったものである。2012年11月22日には英BISが次頁の通り、返答、支持するケイ・レビューの10原則を出している。インベストメント・チェーン/Investment Chainがキーワードの様に幾つも出ている(URLは後述[参考ホームページ])。5.が重要と思われるので、そこだけ和訳したので参考の事。

2012年11月22日

英政府(Department for Business Innovation and Skills)が支持するケイ・レビューの10原則

Principles for Equity Markets

1. All participants in the equity investment chain should act according to the principles of stewardship, based on respect for those whose funds are invested or managed, and trust in those by whom the funds are invested or managed.
2. Relationships based on trust and respect are everywhere more effective than trading transactions between anonymous agents in promoting high performance of companies and securing good returns to savers taken as a whole.
3. Asset managers can contribute more to the performance of British business (and in consequence to overall returns to their savers) through greater involvement with the companies in which they invest.
4. Company directors are stewards of the assets and operations of their business. The duties of company directors are to the company, not its share price, and companies should aim to develop relationships with investors, rather than with 'the market'.
5. All participants in the equity investment chain should act in good faith, in the best long-term interests of their clients or beneficiaries, and in line with generally prevailing standards of decent behaviour. This means ensuring that the direct and indirect costs of services provided are reasonable and disclosed, and that conflicts of interest are avoided wherever possible, or else disclosed or otherwise managed to the satisfaction of the client or beneficiary. These obligations should be independent of the classification of the client and should not be contractually overridden.
6. At each stage of the equity investment chain, reporting of performance should be clear, relevant, timely, related closely to the needs of users and directed to the creation of long-term value in the companies in which savers' funds are invested.
7. Metrics and models used in the equity investment chain should give information directly relevant to the creation of long-term value in companies and good risk adjusted long-term returns to savers.
8. Risk in the equity investment chain is the failure of companies to meet the reasonable expectations of their stakeholders or the failure of investments to meet the reasonable expectations of savers. Risk is not short-term volatility of return, or tracking error relative to an index benchmark, and the use of measures and models which rely on such metrics should be discouraged.
9. Market incentives should enable and encourage companies, savers and intermediaries to adopt investment approaches which achieve long-term returns by supporting and challenging corporate decisions in pursuit of long-term value.
10. The regulatory framework should enable and encourage companies, savers and intermediaries to adopt such investment approaches.

5. 株式のインベストメント・チェーンにおける全参加者は、誠実に行動し、顧客または受益者の最大の長期的利益の為に行動し、一般的に見てふさわしい振る舞いの基準に沿って行動すべき。これが意味する所はサービスの直接・間接コストがリーズナブルで、開示されている事である。また、利益相反が出来る限り避けられ、そうでなくても開示されて、顧客または受益者が納得している事である。これら責務は顧客のタイプ・階級と関係無いもので、契約で破棄されるべきものではない。

(出所：英ビジネス・イノベーション・職業技能省より三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

そして、「欧州 MiFID」である。Markets in Financial Instruments Directive/金融商品市場指令の事で、これを基本に各国が法制化するもの。特に今回のテーマのフィデューシヤリー・デューティーについて見ると、2007年11月施行の第一次金融商品市場指令/MiFIDにおいて既に投資アドバイザーはフィデューシヤリー・デューティー/Fiduciary Dutyを義務付けられた。だが、報酬開示等を事前に示すなどをすれば、投信会社等からの報酬を受け取れてはいた。

しかし Markets in Financial Instruments Directive II/第二次金融商品市場指令/ MiFID II ではそうした例外が無くなり、投資アドバイザーは投信会社等からの報酬を受け取れなくなった。つまり、報酬は投資家から直接受け取る様になった。その MiFID II は 2014年6月公布で 2017年1月施行だったが、2016年6月に 2018年1月施行に延期されている。2018年1月3日から適用され、2017年7月3日までに各国で法制化されなければならない。ただ、英国は 2012年12月から、オランダは 2014年1月から先行実施している。

この MiFID を含むフィデューシヤリー・デューティー(FD)強化のグローバルなトレンドについては 2015年12月28日付日本版 ISA の道 特別号を参照の事(URLは後述[参考ホームページ])。

以上

[参考ホームページ]

2016年7月6日付金融審議会「市場ワーキング・グループ」の第3回(議題:国民の安定的な資産形成とフィデューシヤリー・デューティー)…「http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryou/20160706.html」
市場ワーキング・グループ」の第1回～第3回…「http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/base_gijiroku.html#market_wg」
2014年6月24日付日本再興戦略改定版…「http://www.kantei.go.jp/jp/singi/tiiki/kokusentoc/dai6/shiryou2_3.pdf」
伊藤レポート…「<http://www.meti.go.jp/press/2014/08/20140806002/20140806002-2.pdf>」
2010年1月19日付 FRC「機関投資家の為のスチュワードシップ・コードにおけるコンサルテーション」…「<https://www.frc.org.uk/News-and-Events/FRC-Press/Press/2010/January/FRC-consults-on-Stewardship-Code-for-Institutional.aspx>」もしくは European Corporate Governance Institute/ECGI のホームページ…「http://www.ecgi.org/codes/documents/frc_stewardship_code_consultation_jan2010.pdf」
2016年4月18日付日本版 ISA の道 その138「米国の退職口座(IRA・401k等DC)の投資アドバイスが大きく変わる! ロボアドバイザーはビジネスチャンスと見なしデータアグリゲーションで囲い込みへ!!」…「<http://www.am.mufg.jp/text/oshirase.160418.pdf>」
米国投資信託協会/ICI「2016 Investment Company Fact Book」…「http://www.icifactbook.org/ch7/16_fb_ch7#types」
2016年7月12日付インベストメント・ニュース誌「The ABC's of the DOL fiduciary rule」…「<http://www.investmentnews.com/article/20160712/BLOG09/160719997/the-abcs-of-the-dol-fiduciary-rule>」
2016年7月9日付米バロンス紙「ミューチュアルファンドの未来/The Future of Mutual Funds」…「<http://www.barrons.com/articles/the-future-of-mutual-funds-1468037222>」
2016年7月11日付インベストメント・ニュース誌「Broker-dealers eye level commissions to reduce risk under DOL fiduciary rule」…「<http://www.investmentnews.com/article/20160711/FREE/160719996/broker-dealers-eye-level-commissions-to-reduce-risk-under-dol>」
2016年7月12日付米インベストメント・ニュース誌「Morningstar, American Retirement Association partner on fiduciary program」…「<http://www.investmentnews.com/article/20160712/FREE/160719978/morningstar-american-retirement-association-partner-on-fiduciary>」
SECのフィデューシヤリー観点からの精査…「<https://www.sec.gov/ocie/announcement/ocie-risk-alert-2016-share-class-initiative.pdf>」
英国ケイ・レビュー…「<https://www.gov.uk/government/consultations/the-kay-review-of-uk-equity-markets-and-long-term-decision-making>」
英 BIS のケイ・レビューへの返答…「<https://www.gov.uk/government/news/government-responds-to-the-kay-review>」
2015年12月28日付日本版 ISA の道 特別号「投資アドバイザーに対するフィデューシヤリー・デューティー(FD)強化はグローバルなトレンド!～米国や英国、カナダやオーストラリア等の FD 最新事情と各国ファンドのチャネル別フロー～」…「<http://www.am.mufg.jp/text/kam151228.pdf>」

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。
- 投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。