

米労働省フィデューシャリー・デューティー/受託者責任
ルール(DOLルール)が実施へ! 今後の展開は?
DOLルール向け投信のグリーン・シェアとTシェア!!

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。

米労働省フィデューシャリー・デューティー/受託者責任ルール(DOLルール)が実施へ!

2017年6月9日(金)から、米国で労働省(DOL)フィデューシャリー・デューティー/受託者責任ルール(以下、DOLルール)が実施される(労働省のホームページ参照～URLは後述[参考ホームページ]①)。より正確にはDOLルールの基本条項の実施で、DOLルールの完全実施は2018年1月1日からの予定となっている。

このまま予定通りDOLルールが完全実施されれば、2018年1月からは欧州連合(EU)でMiFID II/第二次金融商品市場指令とPRIIPsが実施される為、欧米でフィデューシャリー・デューティー強化が一層進む事となる(2016年7月19日付日本版ISAの道 その149及び2016年8月1日付日本版ISAの道 その151参照～URLは後述[参考ホームページ]②)。

米国の主な投信関連規制(参考としてEU/欧州連合付き)。

2017年5月31日現在

	規制名	規制対象	2015年以前	2016年	2017年(予定)	2018年(予定)	2019年(予定)
米国	労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール	投信・保険等の販売者(退職口座のアドバイザー)			2017年6月9日から(基本条項)	2018年1月1日まで(完全実施)	
	(ドッド・フランク)リスク・リテンション・ルール	証券化実施者	2015年12月24日から住宅ローン担保証券化商品	2016年12月24日からCLO等完全実施			
	MMF/マネー・マーケット・ファンド規制改革	MMF		2016年10月14日から			
	ミューチュアルファンド及びETFへの流動性に関する規制改革	ミューチュアルファンド・ETF(現物交換ETFを除く)				2018年12月1日から(純資産10億ドル以上の会社)	2019年6月1日から(純資産10億ドル未満の会社)
(参考)EU/欧州連合	MiFID/金融商品市場指令(「EUの金融商品取引法」)	投資サービス会社(証券会社、銀行、資産運用会社、投資アドバイザー等)	2007年11月1日から				
	MiFID II/第二次金融商品市場指令(「EUの金融商品取引法」)	投資サービス会社(証券会社、銀行、資産運用会社、投資アドバイザー等)				2018年1月3日から(2016年2月10日に公表)	
	UCITS/譲渡可能な証券の集合投資事業指令	ファンド	2011年7月1日からUCITS IV	2016年3月18日からUCITS V			
	AIFMD/オルタナティブ投資ファンド運用者指令	UCITSでの規制対象とならないファンド	2011年7月1日から(実際は2014年7月から)				各国の私募ファンド規制をAIFMDのパスポートへ
	PRIIPs/パッケージ型リテール投資商品及び保険ベース投資商品開示規則(PRIIPs KID)	PRIIPsの組成員(投信会社や保険会社等)及び販売者				2018年1月1日から	
	(参考)IDD/保険販売業務指令	保険販売者(代理店、ブローカー、銀行、保険のダイレクト販売をする保険会社等)				2018年2月23日までに(IMD/保険仲介業務指令は2018年2月23日に廃止)	

(出所: 米国のDOL/労働省及びSEC/証券取引委員会、欧州のEU/欧州連合及びEC/欧州委員会等より三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

このDOLルールは、2017年2月3日にトランプ大統領が覚書(*広い意味の大統領令)で再検討を指示しており(2017年2月6日付日本版ISAの道 その171参照～URLは後述[参考ホームページ]③)、実際、2017年4月4日に基本条項の実施日を2017年4月10日から2017年6月9日に60日延期していた事から、あまり予想されていなかった様である(労働省のホームページ参照～URLは後述[参考ホームページ]①)。

2017年4月27日にSIFMA/米証券業金融市場協会(米国の証券会社業界団体)のベンチェン社長兼CEOは「我々はアコスタ労働長官に対し、DOLルールの基本条項実施日延期を迅速にってもらいたいと強く思っている。2017年6月9日から少なくとも180日の再延期としてほしい。DOLルールは数百万人の米国人に良くない効果を持つ。大統領令でDOLルールの再評価をする様に言われているが、それには時間がかかる。」などと話していた(URLは後述[参考ホームページ]④)。

DOL ルール撤廃を望んでいる共和党(議会)やブローカー(投信や保険等の販売会社)はもちろん、資産運用会社や保険会社も、再延期を予想、期待していた。その為、DOL ルールの6月9日からの実施は予想外だった様だ(2017年5月22日 NY 時間夕のWSJにおけるアコスタ米労働長官の op-ed/オブエド・ページ/寄稿論文参照~URLは後述[参考ホームページ]⑤)。2017年5月23日の米国株式市場では、プリメリカ株(PRI)やLPL ファイナンシャル・ホールディングス(LPLA)株などブローカー株の売り材料となり、市場でも話題だった(2017年5月24日付ブルームバーグ参照~URLは後述[参考ホームページ]⑥)。

訴訟による延期が出来ず、暫定ルールによる延期は行政手続法抵触の恐れもある中、パブコメは膨れ上がり、仕方なく、とりあえず、アコスタ労働長官率いる DOL は実施へ

だが、こうした事態は十分考えられた事(2017年2月6日付日本版ISAの道 その171 参照~URLは後述[参考ホームページ]③)。アコスタ労働長官率いる労働省(DOL)も何とか再延期したかったのだが、出来なかつただけである。最初の延期(2017年4月10日から2017年6月9日に60日延期)については、暫定ルール/interim rule で良かったのだが、暫定ルールを再度使う事は、行政手続法/APA(後述※1 参照)に抵触しDOL ルールの支持者からAPA 違反を問われるリスクがあった。

※1: 行政手続法/Administrative Procedure Act/APA…ルールの停止や延期等には、告知と意見聴聞を行いパブリックコメント/パブコメ(notice and comment 手続)を得た上で施行されると言う法律。そのパブコメ期間は30日以上、クリントン政権での大統領令で60日以上である。通常は60日の期間が採られる事が多い様だが、オバマ政権下のボルカー・ルールでは90日間という例もあった。



DOL がパブコメを受け付けて、その結論を出せば良い話ではあるし、パブコメの受付は実際にしている。だが、DOL に数十万件のパブコメが来て、そのうち、ほとんどがDOL ルール延期の反対となっている。パブコメを読んで対応、反映するにはとても時間が足りないのである。大体、アコスタ労働長官は2017年4月28日に就任したばかりで、実務を担う幹部は5月末現在でも「欠員/Vacant」ばかりである(労働省のホームページ参照~URLは後述[参考ホームページ]①)。

アコスタ米労働長官(共和党)



(出所: 労働省)

DOL も、DOL ルールを延期すべく、色々な案を検討してきた。アコスタ労働長官就任前には、労働長官代行のハグラー労働次官補代理が「DOL ルールを違反とする訴訟で延期する方法を検討している。」と言っていた(2017年2月3日付米インベストメント・ニュース誌~URLは後述[参考ホームページ]⑦)。だが、それも難しかった様である。

今後の展開は? 基本条項として「公平な行為基準」が適用され、リーズナブルな報酬を超えない為、長期ではクリーン・シェア、移行期間には T シェア

今後の展開だが、2017年6月9日からDOL ルールは実施されるものの、基本条項のみの実施で完全実施は2018年1月1日からの予定である。基本条項とは何か? それは2017年5月22日にDOL から発表された「米労働省からの新しいフィデューシャリー・ルールのガイダンス/New fiduciary rule guidance from US Labor Department」に出ている(労働省のホームページ参照~URLは後述[参考ホームページ]①)。ただ、見るにしても、相変わらず膨大な量であり、難解な専門用語が使われている。直訳してもほとんどの人が読解不能であろう。そこで次頁に参考までに当コラム筆者による重要部分の和訳・意訳、注釈を掲載する。不安のある人は、ぜひ原文を参照してほしい。

- ✓ 2017年6月9日から2017年12月31日までを、DOLルールの移行期間/Transition Period(*猶予期間/Grace Periodもしくは段階的实施期間/Phased Implementation Period)とする。その間については下記①～③の「公平な行為基準/Impartial Conduct Standards」(のみ)が適用される(FAQs/Frequently Asked Questions(よくある質問)の p.1～2)。



①投資アドバイスは退職口座投資家の最善の利益による投資アドバイスである事/Give advice that is in the “best interest” of the retirement investor.

②リーズナブルな報酬を超えない事/Charge no more than reasonable compensation.

③取引及び報酬、利益相反においてミスリードする言葉を使わない様にする事/Make no misleading statements about investment transactions, compensation, and conflicts of interest.

上記「公平な行為基準」の②リーズナブルな報酬だが、これは、長期のコンプライアンス・ソリューションとして、多くの会社はミューチュアルファンドではクリーン・シェア/Clean Shares(詳細と現実は今コラム後半で解説)を顧客の利益相反を軽減する手段として検討しよう(FAQsの p.6)。しかし、移行期間/Transition Periodでは実施出来ないだろう。それはクリーン・シェアがブローカー(投信や保険等の販売会社)への販売に関するコミッションの支払い分を含まないからである。クリーン・シェアの代わりにTシェア/T-shares(詳細と現実は今コラム後半で解説)を検討するだろう。つまり、**Tシェアクラス(とクリーン・シェア)でブローカーは販売に関するコミッションを徴収すれば「リーズナブルな報酬」となり、問題無い事となる。**

- ✓ 上記①～③の「公平な行為基準」以外、**多くのディスクロージャーや報酬の条件などは、2018年1月1日以降、実施される、つまり2018年1月1日から一気に厳しくなる予定**である(*多くのディスクロージャーや報酬の条件などについては2016年4月18付日本版ISAの道その138に出ているDOLルール最終案の重要部分参照～URLは後述[参考ホームページ]⑧)。
- ✓ 以上について、**DOLルールが資産/AUM5000万ドル/約56億円未満の小さな退職口座プラン(基金)に対するブローカーのアドバイスを対象**としている事は、DOLルール最終案と同じである。資産/AUM5000万ドル以上の大きな退職口座プラン(基金)については「自主フィデューシャリー/independent fiduciaries」と言う事で、DOLルールの対象とならず、ブローカー/販売会社のアドバイスなどについて販売手数料等は可能となっている(FAQsの p.9～10、後述※2参照)。

(出所: 労働省、和訳及び注釈は当コラム筆者によるもの～URLは後述[参考ホームページ]①)

※2: 5000万ドル/約56億円未満の小さな退職口座プランが対象…これは小さな退職口座プランで利益相反が見られる事から出来た為の規定である。だが、この事が小さな退職口座プランを多く持つ中小企業の退職口座プランにコンプライアンス・コスト等を増加させ、ブローカーの撤退をもたらし、小さな退職口座プランは投資アドバイスを失う事にもなると、小規模事業主の団体である米国商工会議所/The U.S. Chamber of Commerceは長くDOLルールに反対してきた。「DOLルール後に退職口座のフィーは200%増となり、最大700万人の退職口座保有者が投資アドバイスを失う。さらに保険サービスを提供する業者の70%が既に小さな退職プランからの撤退を考えている。」(2017年5月30日付米インベストメント・ニュース誌～URLは後述[参考ホームページ]⑨)と米国商工会議所は予想、問題視している。



DOL ルールは基本条項以外は不確実で流動的、 議会や業界は新生 SEC による「統一フィデューシャリー・スタンダード・ルールを期待

メディア等が大きく「DOL ルールが実施へ!」と取り上げ、戦々恐々となりそうでもあるが、前頁を見る限り、資産/AUM5000 万ドル/約 56 億円未満の小さな退職口座プラン(基金)に対する話であり(*小さな退職口座プランを多く持つ中小企業には厳しい問題であるが)、対象となるプランも T シェア等を使えば、問題無さそうでもある。

何より問題は 2018 年 1 月 1 日以降に DOL ルールが完全実施されて、多くのディスクロージャーや報酬の条件などが一気に厳しくなる事である。ただ、これについても 2018 年 1 月 1 日以降の予定であり、さらに、完全実施される DOL ルールもかなり違ったものになる可能性が高く、不確実で流動的である。次の様な見方がある。

「基本条項以外についてはどの位生き残るかは不確実なままだ。DOL によるレビューで DOL ルールは詳しく調べられる。DOL ルール反対者はルール全体のドラマチックでファンダメンタルな修正が必要と言っている。」

(2017 年 5 月 23 日付米インベストメント・ニュース誌参照～URL は後述[参考ホームページ]⑩)、

「アドバイザーは DOL ルールについて心配する必要は無い。段階的实施期間/Phased Implementation Period と呼ばれる猶予期間/Grace Period が 2018 年 1 月 1 日まで続く。基本条項以外は大統領の指示を受けた DOL の下にある。」(2017 年 5 月 24 日付ブルームバーグ参照～URL は後述[参考ホームページ]⑪)、

「アコスタ労働長官は DOL ルールを修正する事が最終目標である。2018 年 1 月 1 日完全適用の DOL ルールがかなり違ったものになる事に疑問の余地は無い。DOL ルールを改善する多くの機会がある。修正は不要な規制負担を緩和するものとなる。」(2017 年 5 月 27 日付米インベストメント・ニュース誌参照～URL は後述[参考ホームページ]⑫)と言われている通りである。

不確実で流動的である理由に、2018 年 1 月 1 日までに DOL が DOL ルールのレビューを完了する他に、この DOL ルール、5000 万ドル/約 56 億円未満の小さな退職口座プラン(基金)に対するフィデューシャリー・ルールより、はるかに広い対象、個人投資家全体を対象とする統一ルールを SEC/証券取引委員会が策定する可能性がある。これがドッド=フランク法が求めているものであり、米下院も金融選択法案でそれを求めている(後述※3 参照)。

※3: 金融選択法案/Financial CHOICE Act/FCA…2017 年 4 月 26 日に米下院金融サービス委員会のジェブ・ヘンサーリング委員長(共和党)がドッド=フランク法を改正する「金融選択法案/Financial CHOICE Act/FCA」を正式に発表した。これは 2016 年 9 月 12 日に提出され廃案となった「CHOICE 1.0」の修正版で、「CHOICE 2.0」とも言われる。

「CHOICE」は「Creating Hope and Opportunity for Investors, Consumers and Entrepreneurs/投資家と消費者、起業家に希望と機会を創造」の略である。この法案の中に DOL ルール撤廃がある。詳細は米下院金融サービス委員会のホームページ参照(URL は後述[参考ホームページ]⑬)。

ヘンサーリング米下院金融サービス委員会委員長(共和党)



(出所: 米下院金融サービス委員会)

2017 年 6 月 8 日にも下院で採決される予定で、共和党が過半数である下院は承認される可能性が高い。だが、上院では民主党議員のフィリバスターで廃案に持ち込まれる可能性が高く(*フィリバスターを無視するには 100 人中 60 人の同意が必要であるものの共和党だけでは足りない)、上院の民主党議員の支持を集めるべく、大幅な修正を余儀なくされる可能性がある。ただ、あまり民主党寄りになると、共和党の保守派から離反が起こるので(*オバマケアの時の失敗の様になるので)、難しい調整が必要となりそうである。

SECについては次の様に言われている。「DOLが2017年6月9日からDOLルールの基本条項を実施するものの、SECの取り組みがDOLルールの運命に大きな影響を与えよう。DOLルールは当初から賛否両論があり、ウォール街/金融業界はずっとSECに退職口座だけではなく投資口座全般のルールについて取り上げるよう要望してきた。だが、オバマ前大統領が指名したホワイト委員長の時のSECは内部抗争/infightingからこの話はほとんど進展しなかった。しかし、そのホワイト委員長も2017年1月20日に退任、2017年5月4日にトランプ大統領が指名したクレイトン委員長が就任している。クレイトン委員長は共和党議員からルールについて取り上げるよう圧力を受けている。特にDOLが適用を決めた事に共和党議員は不満を持ち、SECの介入を求めている。共和党のワグナー下院議員は『私はフィデューシヤリー・ルールが再延期しない事に深く失望している。この件はSECの将来にわたる専門的知識を必要とする。』と言っている。DOLのアコスタ労働長官も『この分野で決定的に専門的知識のあるSECの全参加を望んでいる。』と言っている。』(2017年5月27日付ブルームバーグ参照～URLは後述[参考ホームページ]⑭)。

2017年5月4日に就任したばかりのSECのクレイトン委員長は「統一フィデューシヤリー・スタンダード・ルール/uniform fiduciary standard rule」の策定を議会や業界から期待されてきた。そして、2017年6月1日にSECのクレイトン委員長はDOLのアコスタ労働長官の言った「この分野で決定的に専門的知識のあるSECの全参加を望んでいる。」と言う要請に応じ、2017年6月1日に次の通り発言したのである(URLは後述[参考ホームページ]⑮)。「DOLルールは個人投資家とSECによって規制されている会社等に大きな影響を与えるかもしれない。さらに、その影響は拡大して資本市場にも影響を与えるかもしれない。投資家を保護し、公正で秩序だった効率的な市場を維持し、資本形成を促すと言うSECの使命に、これらの事の多くの事が含まれる。私はアドバイザーとブローカーに対する行為基準等の検証計画にDOLから招待された事を歓迎する。」。

この事についてICI/米国投資信託協会のスティーブンス社長兼CEOは「DOLとSECは単一の最善の利益基準に向かって協働すべき。」と言い、SIFMA/米証券業金融市場協会(米国の証券会社業界団体)のベンチェン社長兼CEOは「我々は投資アドバイスをするブローカーに対する最善の利益基準のSECによる策定を切望してきた。SECが適切な規制をしてくれる事を信じている。」と言っている(2017年6月2日付米インベストメント・ニュース誌参照～URLは後述[参考ホームページ]⑯)。

SECは現在、共和党のピオワー委員と民主党のスタイン委員である(欠員2人)。SECが新しく規則を導入する時の採決には3人の委員が必要である為、共和党SEC委員が指名されて承認されれば(*その可能性は高い)、ルールの決まる可能性は高い。2017年1月20日より前では、無党派のホワイト委員長(*ただしオバマ前大統領の指名)と共和党のピオワー委員と民主党のスタイン委員で「内部抗争/infightingからこの話はほとんど進展しなかった。」(上記)となっていた。



SECの委員/Commissioners

2017年6月5日現在

共和党の委員長クレイトン氏



**2017年1月4日にトランプ大統領が指名、2017年4月4日に上院銀行・住宅・都市問題委員会が承認、2017年5月2日に上院本会議が承認、2017年5月4日に委員長に就任。

*SEC委員長の直近の歴史

第28代コックス氏/男性(ブッシュ大統領指名、共和党、2005年8月～2009年1月)

第29代シャピロ氏/女性(オバマ大統領指名、無党派、2009年1月～2012年12月)

第30代ウォルター氏/女性(オバマ大統領指名、民主党、2012年12月～2013年4月)

第31代ホワイト氏/女性(オバマ大統領指名、無党派、2013年4月～2017年1月)

民主党の女性委員スタイン氏



共和党の男性委員ピオワー氏



・大統領指名で上院承認(2013年11月21日以降、上院の過半数で可)。
・定員5人なので欠員2名。
・同じ政党から選出出来る委員は3人まで。

(出所: SEC/証券取引委員会等より三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

ただ、基本条項とは言え、ブローカー(投信や保険等の販売会社)も、資産運用会社も、保険会社も、DOL ルールの準備をしなければならないのは間違いない。

「金融業界はDOLルールに準備をしなければならない。…(略)…。DOLのFABs/Field Assistance Bulletin(実務支援広報)には移行期間/transition periodに『違反の例を示す事や罰則を課す事と言うよりむしろ支援をする事』と強調されている事を指摘する者もいる。だが、FABsのそれ以外やFAQs/Frequently Asked Questions(よくある質問)を見ていくと、DOLは中間の期間/interim periodでさえ、金融業界における本当の変化を見たがっている様である。FABsでは『DOLは勤勉で誠意を持ってフィデューシャリー・デューティー・ルールに従う者をフィデューシャリーに反するものとしなさい。』と言っている。さらに、多くのディスクロージャーに対する要求は2018年1月1日まで適用されないものの、FAQsでは『アドバイザーは報酬と制限について公平であるべき』と言っている。」と言う事だ(2017年5月25日に米国モーニングスターの金融セクター担当シニアアナリストであるMichael Wong氏が書いたコラム～URLは後述[参考ホームページ]⑰)。

DOL ルール向け投信のクリーン・シェアとTシェア!!

2017年6月9日からDOLルールの基本条項が実施されるが、そこで求められている「公平な行為基準」の二つ目「リーズナブルな報酬を超えない事」において、長期ではクリーン・シェア/Clean Shares、移行期間/Transition PeriodではTシェア/T-sharesが検討される(当コラム p.3 参照、後述※4 参照)。

※4: シェア(クラス)…米国のミューチュアルファンドにおいて実際に投資家が投資する証券である。シェア(クラス)の無い場合もあるが、それを除けば、ミューチュアルファンドは直接買えるものではなく、シェア(クラス)を買う事になる。シェア(クラス)毎にコミッションやフィー、初期最小購入単位が違っている。ファンド・オブ・ファンズやマスター・フィーダー構造であると、それぞれのマスター・ファンドや投資先ファンドで信託報酬等があるが、ミューチュアルファンドではシェア(クラス)のみで信託報酬等がある。その意味で、日本のファミリーファンド方式(マザー・ベビー・ファンド方式)で信託報酬等の無いマザーファンドに投資するベビー・ファンドと似ている。



クリーン・シェアとTシェアは当コラムでは何度か取り上げてきた(2017年2月6日付日本版ISAの道 その171のp.3及び2017年2月20日付投信調査コラム[特別号]参照～URLは後述[参考ホームページ]③及び⑩)。
クリーン・シェアもTシェアもDOLルール向け投信である。Tシェアはブローカーの高いコミッション(*販売手数料などブローカーが徴収する手数料)への誘惑を無くす為、DOLルールの求める“level-fee” fiduciariesとなるべく、全てのファンド分類において販売手数料2.5%(*大口割引あり)、12b-1手数料(日本の代行手数料に近い)年0.25%、投信会社からブローカー/販売会社へのリベート/キックバック禁止としたものである。

「販売手数料2.5%」について、米国では「ブローカー経由で買う販売手数料付きのミューチュアルファンドで一般的なAシェアを買う場合、販売手数料は2.25%から5.75%」である事からすれば、株式型やアセットアロケーション型などは特に低コストとなる(2017年5月26日WSJ及び2017年2月13日付日本版ISAの道 その172参照～URLは後述[参考ホームページ]⑨)。

Tシェアにより(Aシェアに代わる形で)「新たに3800本ものミューチュアルファンドが誕生しそうだ。」(2017年1月6日付モーニングスター・レクチャーラー・レポート参照～URLは後述[参考ホームページ]⑳)と言われている。「6月9日以降、退職した顧客(retired clients)向けにミューチュアルファンドを購入するアドバイザーは販売手数料2.5%で12b-1手数料0.25%のTシェアの購入を義務付けられる」(2017年5月24日付米ロイター～URLは後述[参考ホームページ]㉑)とも報じられている。

クリーン・シェアはコミッション全般を無くしたもので、販売手数料も12b-1手数料/日本の代行手数料も無いシェアである(*サブ・トランスファー・エージェンシー・フィーも投信会社からブローカー/販売会社へのリベート/キックバックも無いシェアともされる)。 クリーン・シェアではキャピタル・グループ/アメリカン・ファンズの「F3シェア」が有名である。ノーロードファンド「Fシェア」の一つで、「F1シェア」が12b-1手数料(日本の代行手数料に類似)が0.25%で、「F2シェア」が12b-1手数料は無いもののサブ・トランスファー・エージェンシー・フィーがあり、「F3シェア」が12b-1手数料もサブ・トランスファー・エージェンシー・フィーも無いまさに「クリーン」なシェアである。クリーン・シェアにはその他、ジャナスのZシェアや、そもそも退職口座専用で12b-1手数料等の無いR6シェア(R5まではリベート/キックバック等がある)も検討されていると言う。尚、クリーン・シェアはフィデューシャリー・デューティで米国より先行する英国で、「クリーン・ファンド/シェアクラス」として既に急増している(2016年8月1日付日本版ISAの道 その151参照～URLは後述[参考ホームページ]②)。

DOL ルール向け投信の最新動向～全体～

DOL ルール向け投信のクリーン・シェアと T シェアの最新動向を見る。下記「代表的な労働省(DOL)フィデューシヤリー・デューティー・ルール向け投信」の通りとなっている。



代表的な労働省(DOL)フィデューシヤリー・デューティー・ルール向け投信

*手数料率は主たるファンドのもので、例外あり。

2017年5月末

シェアクラス	販売・解約手数料	12b-1手数料 (日本の代行手数料に相当)	規模など (2017年5月末時点)
新Tシェア (transactional shares)	2.5% (*大口割引あり)	年0.25%	中小投信会社 Calamos、Transamerica、Columbia Threadneedleの3社から54本、純資産79万ドル/約8732万円。
F3シェア	無し	無し *サブ・トランスファー・エージェンシー・フィー(後述※)なし。	アメリカン・ファンズ/キャピタル・グループとロード・アベットの2社から合計75本。純資産は167億ドル/1.9兆円。
参考 F1シェア	無し	年0.25%	アメリカン・ファンズ/キャピタル・グループが45本/純資産501億ドル/5.6兆円。
参考 F2シェア	無し	無し *サブ・トランスファー・エージェンシー・フィー(後述※)あり。	アメリカン・ファンズ/キャピタル・グループが33本/純資産1314億ドル/14.6兆円。
Zシェア	無し	無し	ジャナスがSECに申請も(2017年1月下旬)未設定。
Pシェア	2.5% (*大口割引あり)	年0.25%	ジャナスがSECに申請(2017年1月下旬)も未設定。
R6シェア	無し	無し	2017年設定は79本、純資産8億ドル/854億円。

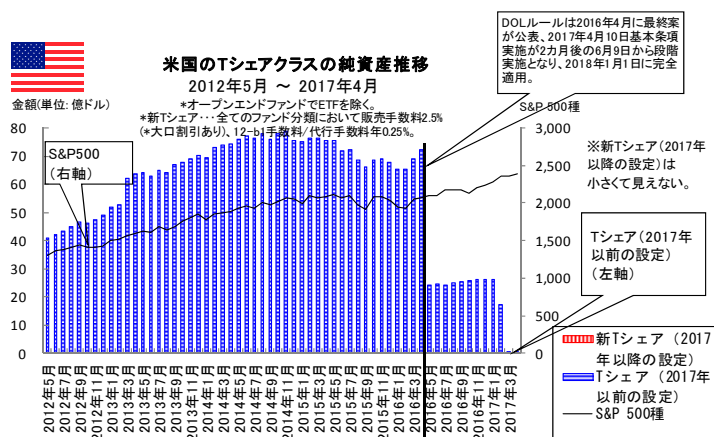
(出所: Morningstar Direct、投信会社HP、各種報道等より三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

※サブ・トランスファー・エージェンシー・フィー…設定・解約や分配等の投資家口座管理をし、投資家向け報告書等の作成・送付等を行うトランスファー・エージェンツの再委託先をサブ・トランスファー・エージェンツと呼び、そこに支払われるフィーのこと。これが12b-1手数料として使われる疑いがSECより指摘されたことがある(2015年)。

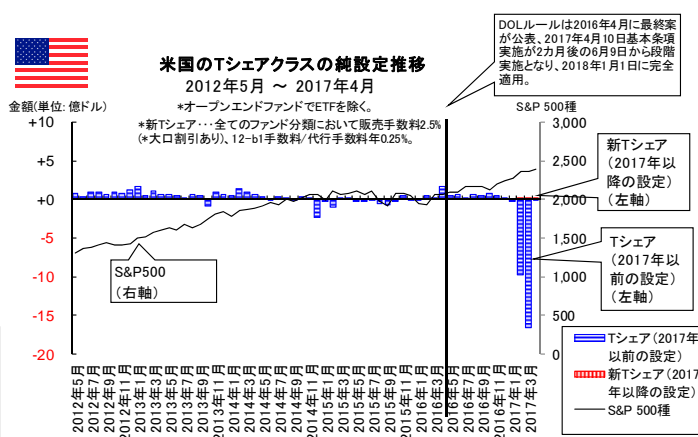
DOL ルール向け投信の最新動向～T シェア～

T シェアについてだが、DOL ルール向け投信として新しく設定されるTシェアとは別に、既存のTシェアとがある事に注意したい。

まず既存 T シェアの投信動向を見ておくと、2016年12月末時点で51本あり、合計純資産は26億米ドル/約3000億円と、過去最大ではあったものの、その後、大きく減少、最新2017年5月末の純資産は2016年末比で-99%の2708万米ドル/約30億円となっている。



(出所: プルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)



(出所: プルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

そして、DOL ルール向け投信として 2017 年 5 月末までに設定された新しい T シェアは、中小投信会社 3 社から合計 54 本、純資産は 79 万ドル/約 8732 万円にとどまる。投信会社 3 社の内訳をみると、2017 年 2 月 28 日にカラモス/Calamos が設定したのが始まりで、2017 年 5 月末の純資産は 41 万米ドル/約 4500 万円で T シェア全体の 52% を占めている。次いで 2017 年 3 月に Transamerica が設定(同 35 万米ドル/占率 45%)、2017 年 4 月にコロンビア・スレッドニードル/Columbia Threadneedle が設定(同 2.5 万米ドル/占率 3%)している。ただ、T シェアの純設定推移をみると、設定以降の資金流入が見られない事(現時点では購入不可の為～下記グラフ参照)、T シェアの 1 本あたりの純資産は 1.4 万米ドル/約 160 万円と小さい事から、3 社とも自己設定と思われる。月次でみた当初設定額も、毎月減少している。

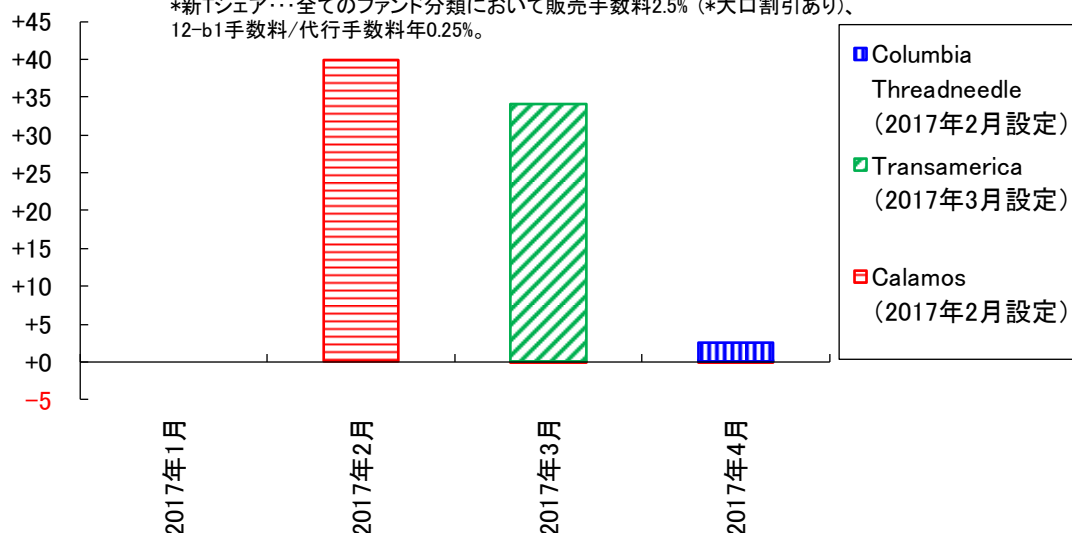
先述したが、DOL ルールは 2017 年 4 月 4 日に基本条項の実施日を 2017 年 4 月 10 日から 2017 年 6 月 9 日に 60 日延期し、2017 年 6 月 9 日からの再延期予想・期待も強かった為、DOL ルール向け投信 T シェアの設定意欲も低下していたと思われる。



米国の新Tシェアクラスの投信会社別純設定推移 2017年1月～2017年4月

金額(単位: 万ドル) *2017年1月以降に設定されたオープンエンドファンドでETFは除く。

*新Tシェア…全てのファンド分類において販売手数料2.5% (*大口割引あり)、12-b1手数料/代行手数料年0.25%。



(出所: プルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

次頁は、2017 年 1 月以降に設定された T シェアの一覧(設定順)だが、T シェアは、株・債券・アロケーション・オルタナティブなどが揃っており、その純資産は、投信会社ごとに、ほぼ均等の額である事から、前述の通り、自己設定と思われる。

米国で2017年1月以降に設定されたTシェアクラスの投信(設定日順)

2017年5月31日現在

		ファンド名	グローバル分類 (モーニングスター 分類)	投信会社名	設定日	シェア クラス	純資産 (クラス) (万円) 最新月 末	純資産 (クラス) (万ドル) 最新月 末	販売手 数料税 抜最大 (%)	12b-1 手数料	初期最 小購入 単位 (米ドル)	実質 的な信託 報酬率 (%、※1参 照)
1		Calamos Emerging Market Equity T	エマージング株	Calamos	2017/2/28	T	293	3	2.50	0.25	0	1.68
2		Calamos Global Equity T	グローバル株	Calamos	2017/2/28	T	292	3	2.50	0.25	0	1.38
3		Calamos Dividend Growth T	米国大型ブレンド株	Calamos	2017/2/28	T	282	3	2.50	0.25	0	1.34
4		Calamos Phineus Long/Short T	ロング・ショート	Calamos	2017/2/28	T	284	3	2.50	0.25	0	2.26
5		Calamos Global Convertible T	CB	Calamos	2017/2/28	T	288	3	2.50	0.25	0	1.36
6		Calamos Hedged Equity Income T	ロング・ショート	Calamos	2017/2/28	T	279	3	2.50	0.25	0	1.23
7		Calamos Growth T	米国大型グロース株	Calamos	2017/2/28	T	287	3	2.50	0.25	0	1.35
8		Calamos Global Growth & Income T	アセットアロケーション(債券型)株50~70%	Calamos	2017/2/28	T	288	3	2.50	0.25	0	1.46
9		Calamos Total Return Bond T	米国債券	Calamos	2017/2/28	T	280	3	2.50	0.25	0	0.88
10		Calamos High Income T	ハイイールド債	Calamos	2017/2/28	T	278	2	2.50	0.25	0	1.33
11		Calamos Market Neutral Income T	マーケット・ニュートラル	Calamos	2017/2/28	T	279	3	2.50	0.25	0	1.08
12		Calamos Growth & Income T	アグレッシブ・アセットアロケーション(株70~90%)	Calamos	2017/2/28	T	280	3	2.50	0.25	0	1.12
13		Calamos Opportunistic Value T	米国大型バリュース株	Calamos	2017/2/28	T	276	2	2.50	0.25	0	1.12
14		Calamos International Growth T	グローバル大型株	Calamos	2017/2/28	T	297	3	2.50	0.25	0	1.38
15		Calamos Convertible T	CB	Calamos	2017/2/28	T	283	3	2.50	0.25	0	1.15
16		Calamos Evolving World Growth T	エマージング株	Calamos	2017/2/28	T	294	3	2.50	0.25	0	1.64
17		Transamerica Multi-Managed Balanced T1	アセットアロケーション(債券型)株50~70%	Transamerica	2017/3/17	T	112	1	2.50	0.25	1,000	1.08
18		Transamerica Global Equity T1	グローバル株	Transamerica	2017/3/17	T	117	1	2.50	0.25	1,000	1.36
19		Transamerica Global Long/Short Equity T1	ロング・ショート	Transamerica	2017/3/17	T	114	1	2.50	0.25	1,000	1.81
20		Transamerica Asset Allocation Growth T1	アグレッシブ・アセットアロケーション(株70~90%)	Transamerica	2017/3/17	T	114	1	2.50	0.25	1,000	1.45
21		Transamerica Mid Cap Value Opps T1	米国中型株	Transamerica	2017/3/17	T	111	1	2.50	0.25	1,000	1.08
22		Transamerica Short-Term Bond T1	米国債券	Transamerica	2017/3/17	T	111	1	2.50	0.25	1,000	0.85
23		Transamerica Emerging Markets Debt T1	エマージング債	Transamerica	2017/3/17	T	114	1	2.50	0.25	1,000	1.15
24		Transamerica Mid Cap Growth T1	米国中型株	Transamerica	2017/3/17	T	111	1	2.50	0.25	1,000	1.22
25		Transamerica High Yield Bond T1	ハイイールド債	Transamerica	2017/3/17	T	113	1	2.50	0.25	1,000	1.02
26		Transamerica Inflation Opps T1	インフレ連動	Transamerica	2017/3/17	T	112	1	2.50	0.25	1,000	1.00
27		Transamerica Intermediate Muni T1	米地方債	Transamerica	2017/3/17	T	114	1	2.50	0.25	1,000	0.78
28		Transamerica US Growth T1	米国大型グロース株	Transamerica	2017/3/17	T	117	1	2.50	0.25	1,000	1.20
29		Transamerica Flexible Income T1	米国債券	Transamerica	2017/3/17	T	112	1	2.50	0.25	1,000	0.93
30		Transamerica Small Cap Growth T1	米国小型株	Transamerica	2017/3/17	T	113	1	2.50	0.25	1,000	1.33
31		Transamerica Emerging Markets Equity T1	エマージング株	Transamerica	2017/3/17	T	114	1	2.50	0.25	1,000	1.73
32		Transamerica Asset Allocation Cnsvr T1	アセットアロケーション(債券型)株20~50%	Transamerica	2017/3/17	T	167	2	2.50	0.25	1,000	1.22
33		Transamerica High Yield Muni T1	米地方債	Transamerica	2017/3/17	T	115	1	2.50	0.25	1,000	0.98
34		Transamerica MLP & Energy Income T1	エネルギー株	Transamerica	2017/3/17	T	106	1	2.50	0.25	1,000	1.57
35		Transamerica Concentrated Growth T1	米国大型グロース株	Transamerica	2017/3/17	T	114	1	2.50	0.25	1,000	1.12
36		Transamerica International Equity T1	グローバル大型株	Transamerica	2017/3/17	T	117	1	2.50	0.25	1,000	1.24
37		Transamerica Multi-Cap Growth T1	米国大型グロース株	Transamerica	2017/3/17	T	112	1	2.50	0.25	1,000	1.25
38		Transamerica Small Cap Core T1	米国小型株	Transamerica	2017/3/17	T	106	1	2.50	0.25	1,000	1.32
39		Transamerica Dynamic Allocation T1	アセットアロケーション(債券型)株50~70%	Transamerica	2017/3/17	T	112	1	2.50	0.25	1,000	1.32
40		Transamerica Capital Growth T1	米国大型グロース株	Transamerica	2017/3/17	T	125	1	2.50	0.25	1,000	1.23
41		Transamerica Asset Allocation Mod T1	アセットアロケーション(債券型)株50~50%	Transamerica	2017/3/17	T	113	1	2.50	0.25	1,000	1.25
42		Transamerica Dividend Focused T1	米国大型バリュース株	Transamerica	2017/3/17	T	110	1	2.50	0.25	1,000	0.97
43		Transamerica Multi-Manager Alt Strat T1	マルチ・オルタナティブ	Transamerica	2017/3/17	T	111	1	2.50	0.25	1,000	2.04
44		Transamerica Dynamic Income T1	アセットアロケーション(債券型)株30~50%	Transamerica	2017/3/17	T	113	1	2.50	0.25	1,000	1.30
45		Transamerica Small Cap Value T1	米国小型株	Transamerica	2017/3/17	T	109	1	2.50	0.25	1,000	1.30
46		Transamerica Small/Mid Cap Value T1	米国中型株	Transamerica	2017/3/17	T	111	1	2.50	0.25	1,000	1.31
47		Transamerica Asset Allocation Mod Gr T1	アセットアロケーション(債券型)株50~70%	Transamerica	2017/3/17	T	113	1	2.50	0.25	1,000	1.33
48		Transamerica Floating Rate T1	米国債券	Transamerica	2017/3/17	T	111	1	2.50	0.25	1,000	1.06
49		Transamerica Strategic High Income T1	アセットアロケーション(債券型)株20~50%	Transamerica	2017/3/17	T	112	1	2.50	0.25	1,000	1.20
50		Transamerica Large Cap Value T1	米国大型バリュース株	Transamerica	2017/3/20	T	110	1	2.50	0.25	1,000	1.05
51		Columbia Balanced T	アセットアロケーション(債券型)株50~70%	Columbia	2017/4/3	T	28	0	2.50	0.25	2,000	1.00
52		Columbia Seligman Comms & Information T	テクノロジー・セクター株	Columbia	2017/4/3	T	30	0	2.50	0.25	2,000	1.35
53		Columbia AMT-Free Interm Muni Bd T	米地方債	Columbia	2017/4/3	T	112	1	0.00	0.25	2,000	0.83
54		Columbia Strategic Municipal Income T	米地方債	Columbia	2017/4/3	T	112	1	2.50	0.25	2,000	0.82
		54本	*純資産は合計、その他は単純平均。				8,732	79	2.50	0.25	778	1.26

(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

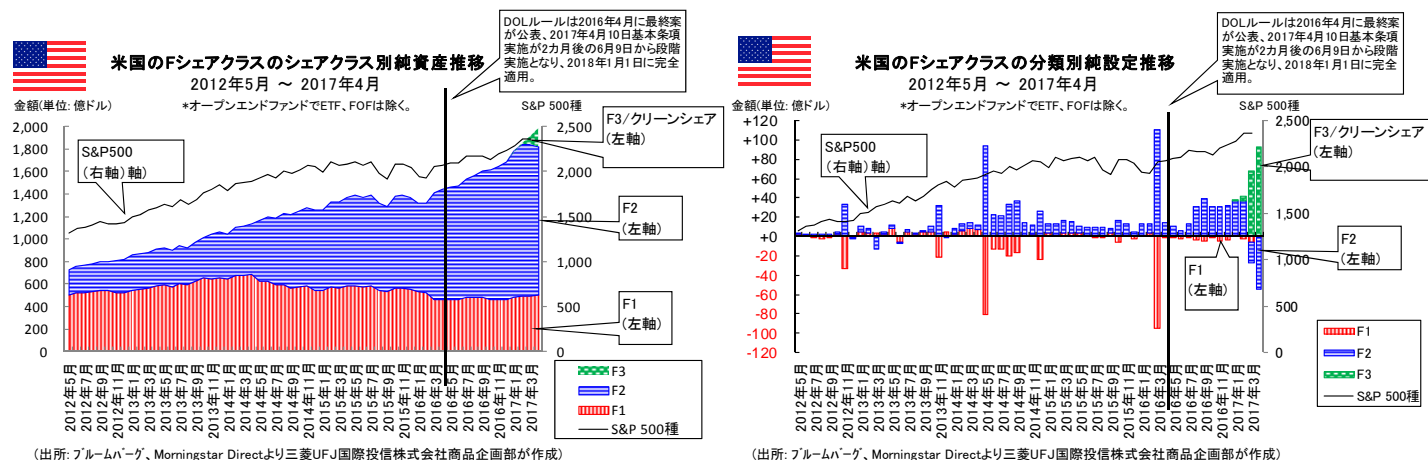
※1: 実質的な信託報酬率…ファンドの信託報酬にファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を加えた実質的な信託報酬率。

DOL ルール向け投信の最新動向～クリーン・シェアのF3～

DOL ルール向け投信のクリーン・シェア「F3 シェア」を見る。ノーロードファンド「F シェア」として見る。繰り返しになるが、「F1 シェア」は12b-1 手数料(日本の代行手数料に類似)が0.25%で、「F2 シェア」が12b-1 手数料は無いもののサブ・トランスファー・エージェンシー・フィーがあり、「F3 シェア」が12b-1 手数料もサブ・トランスファー・エ

ージェンシー・フィーも無いまさに「クリーン」なシェアである。投信会社は、2017年5月末時点でキャピタル・グループ/アメリカン・ファンズとロード・アベット2社のみであるが、純資産の99.9%がキャピタル・グループ/アメリカン・ファンズである。

「Fシェア(クラス)」は2017年5月末時点で153本、合計純資産は2000億ドル/約22兆円と右肩上がりに拡大している。純資産をシェアクラス別にみると、「F1」は45本/501億米ドル/5.6兆円(占率25%)、「F2」は33本/1314億米ドル/14.6兆円(同66%)、そしてクリーン・シェアの「F3」は2017年1月27日に初めて設定されたが75本と最も多く、純資産は167億米ドル/1.9兆円(同8%)となっている。「F3」は純資産でこそ1割に満たないが、2017年の純設定では唯一、純流入で、しかも加速している。一方、2001年からと古くからある「F1」は既に低調で、2008年頃から設定され拡大してきた「F2」も2017年以降、純流出となっている。



DOLルール向け投信の最新動向～クリーン・シェアのZとK、R6～

以上、Tシェアとクリーン・シェアのF3を見てきたが、当初こうした新投信を開発しようとしてきた金融機関の中には、ルール延期で棚上げされて実際に設定にいたっていない、もしくは、開発商品を変更した所もある様だ。例えば「**フィデリティは28本のTシェアの届出をした**」(2017年2月8日付バロンズ～URLは後述[参考ホームページ]②)と報じられたフィデリティのTシェアは2017年5月末時点で見つからなかった。しかし、フィデリティが2017年1月以降に設定した51本の投信のうち、退職向けZクラスが12本(2月1日設定)、K6クラス(5月設定)が12本あり、いずれもTrue No-Load(販売手数料無し、12b-1無し)だった。

また、「**2017年1月にPシェアとZシェアの届出をした**」(2017年2月2日付インベストメントニュース～URLは後述[参考ホームページ]②)と報じられたジャナスのPシェアとZシェアは2017年5月末時点で見つからなかった。ただ、ジャナスは2017年1月以降、D、N、リタイアメントの3本を設定、DとNはTrue No-Load(販売手数料無し、12b-1無し)だった。最後のリタイアメントクラスは販売手数料無しだが、12b-1は0.5%とするものだった。

最後に、当初は退職口座専用で12b-1手数料等の無いR6シェアであるが、2017年設定のR6クラスは、2017年5月末時点で75本の純資産合計8億米ドル/約854億円。純資産で7割を占めるFirst Eagleが同社初となるR6クラス7本を設定している。

以上だが、そもそも、DOLルールはブローカー(投信や保険等の販売会社)にフィデューシャリー・デューティーを課すと言うルールで、既にフィデューシャリー・デューティーを課されている資産運用会社には直接関係無い話ではあるものの、その商品開発において、かなり振り回されている感じもある。

2017年6月9日から2017年12月31日までを、DOL ルールの移行期間/Transition Period(*猶予期間/Grace Period)もしくは段階的实施期間/Phased Implementation Period)と言い(当コラム p.3 参照)。ブローカー(投信や保険等の販売会社)は色々大変だが、資産運用会社も同様で、DOL ルール向け投信の開発等の準備をする事はもちろんだが、その為にも、DOL ルールの今後、トランプ大統領やアコスタ労働長官、ヘンサーリング米下院金融サービス委員会委員長やクレイトン SEC 委員長などの発言に注目したい。

これは長く米国の金融規制を参考にしてきた日本の金融規制にも影響を与える可能性は十分ある(2016年7月19日付日本版ISAの道 その149 参照~URLは後述[参考ホームページ]②)。その意味で、日本の金融機関は見直し・撤廃される可能性のあるドッド・フランク法(中核のボルカー・ルール)、復活・二十一世紀版策定の可能性のあるグラス・スティーガル法ばかりに注目しないで(2016年11月14日付日本版ISAの道 その163 参照~URLは後述[参考ホームページ]③)、DOL ルールにも注目していきたいものである。

以上

[参考ホームページ]

- ①労働省のホームページ… 2017年3月1日の延期提案は「<https://www.dol.gov/newsroom/releases/ebsa/ebsa20170301>」、2017年4月4日の延期発表は「<https://www.dol.gov/newsroom/releases/ebsa/ebsa20170404>」、2017年5月22日の「米労働省からの新しいフィデューシャリー・ルールのガイダンス/New fiduciary rule guidance from US Labor Department」は「<https://www.dol.gov/newsroom/releases/ebsa/ebsa20170522>」で、その中のFAQs/Frequently Asked Questions(よくある質問)は「<https://www.dol.gov/sites/default/files/ebsa/about-ebsa/our-activities/resource-center/faqs/coi-transition-period.pdf>」、FABs/Field Assistance Bulletin(実務支援広報)は「<https://www.dol.gov/agencies/ebsa/employers-and-advisers/guidance/field-assistance-bulletins/2017-02>」、幹部一覧は「<https://www.dol.gov/general/contact/contact-phonekeypersonnel>」、
- ②2016年7月19日付日本版ISAの道 その149「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~」…「https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_160719.pdf」、2016年8月1日付日本版ISAの道 その151「最新版: フィデューシャリー・デューティ(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~」…「https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_160801.pdf」、
- ③2017年2月6日付日本版ISAの道 その171「米国の大統領令で市場が揺れ動く2017年1月! 2月はドッド=フランク法(ボルカー・ルール)とDOL フィデューシャリー・ルールにも大統領令! その中、NISAの既存投資家も新規投資家もネット証券の投資家も総じてグローバル株を志向!!」…「https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_170206.pdf」、
- ④2017年4月27日のSIFMA/米証券業金融市場協会(米国の証券会社業界団体)のベンチェン社長兼CEO 発言…「http://www.sifma.org/newsroom/2017/sifma_statement_on_acosta_s_appointment_as_secretary_of_labor/」、
- ⑤2017年5月22日NY時間夕方のWSJにおけるアコスタ米労働長官の op-ed/オプエド・ページ/寄稿論文…「<https://www.wsj.com/articles/fiduciary-rule-to-take-effect-june-9-with-no-further-delay-labor-secretary-says-1495507489>」、
- ⑥2017年5月24日付ブルームバーグ「米証券株、下落-受託者責任ルールが6月9日施行と労働長官表明」…「<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2017-05-24/OQFL7S6TTSD01>」、
- ⑦2017年2月3日付米インベストメント・ニュース誌「大統領の覚書には労働省(DOL)フィデューシャリー・ルールの延期が明記されていなかった/Final Trump memo lacks explicit directive to delay DOL fiduciary rule」…「<http://www.investmentnews.com/article/20170203/FREE/170209956/final-trump-memo-lacks-explicit-directive-to-delay-dol-fiduciary-rule>」、
- ⑧2016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!!」…

「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160418.pdf」、

⑨2017年5月30日付米インベストメント・ニュース誌「米国商工会議所が、米国労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール後に退職口座のフィーは200%増となり、700万人の退職口座保有者が投資アドバイスを失うと予測/Retirement fees could rise 200% post-DOL, Chamber of Commerce warns Report predicts 7 million holders of retirement accounts could lose investment advice」…

「<http://www.investmentnews.com/article/20170530/FREE/170539991/retirement-fees-could-rise-200-post-dol-chamber-of-commerce-warns>」、

⑩2017年5月23日付米インベストメント・ニュース誌「Labor secretary Alexander Acosta gives DOL fiduciary rule supporters something to cheer about — at least for now」…

「<http://www.investmentnews.com/article/20170523/FREE/170529972/labor-secretary-alexander-acosta-gives-dol-fiduciary-rule-supporters>」、

⑪2017年5月24日付ブルームバーグ「DOL Provides Fiduciary Rule Transition Period, Will Seek More Input」…「<http://www.bna.com/corp/index.html>」、

⑫2017年5月27日付米インベストメント・ニュース誌「米国労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール: アコスタ労働長官は修正がある事を明らかにする/DOL Fiduciary Rule: Acosta makes it clear that revisions are coming」…

「<http://www.investmentnews.com/article/20170527/FREE/170529928/dol-fiduciary-rule-acosta-makes-it-clear-that-revisions-are-coming>」、

⑬2017年4月26日正式発表の金融選択法案/Financial CHOICE Act/FCA…

「<http://financialservices.house.gov/news/documentsingle.aspx?DocumentID=401819>」、主な原則は「https://financialservices.house.gov/uploadedfiles/financial_choice_act_executive_summary_final.pdf」で原文は「https://financialservices.house.gov/uploadedfiles/hr_10_the_financial_choice_act.pdf」、最新動向は

「<https://financialservices.house.gov/news/documentsingle.aspx?DocumentID=401939>」、

⑭2017年5月27日付ブルームバーグ「ウォール街はオバマ前政権によるブローカー/販売会社の利益相反ルール(フィデューシャリー・ルールの事)を骨抜きにする新しいチャンスを得たかもしれない/Wall Street May Get a New Chance to Gut Obama's Broker-Conflict Rule」…「<https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-05-26/wall-street-may-get-new-chance-to-gut-obama-broker-conflict-rule>」、

⑮2017年6月1日にSEC/米証券取引委員会のクレイトン委員長が話した「アドバイザーとブローカーに対する行為基準に関する個人投資家及び利害関係者からのパブリックコメント/Public Comments from Retail Investors and Other Interested Parties on Standards of Conduct for Investment Advisers and Broker-Dealers」…「<https://www.sec.gov/news/public-statement/statement-chairman-clayton-2017-05-31>」、

⑯2017年6月2日付米インベストメント・ニュース誌「SEC/米証券取引委員会が投資アドバイス基準について再び主張する/SEC reasserts itself on investment-advice standards」…

「<http://www.investmentnews.com/article/20170602/FREE/170609981/sec-reasserts-itself-on-investment-advice-standards-but-its-not>」、

⑰2017年5月25日に米国モーニングスターの金融セクター担当シニアアナリストである Michael Wong 氏が書いたコラム…「<http://news.morningstar.com/articlenet/article.aspx?id=810480>」、

⑱2017年2月20日付投信調査コラム[特別号]「投資信託事情」(2017年2月号)抜粋「米共和党へのレジーム・チェンジは投信にとってもゲーム・チェンジ? ETF・パッシブ、Tシェア、ハイイールド債、バンクローン、REIT、インフレ連動債、地方債、MLPは…」「http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170220.pdf」、

⑲2017年5月26日WSJ「Clean Shares' Get a Boost From Fiduciary Rule」…「<https://www.wsj.com/articles/clean-shares-get-a-boost-from-fiduciary-rule-1495808073>」、2017年2月13日付日本版ISAの道 その172「投信コスト(手数料等)の長期国際比較～日本・米国・欧州・カナダ・オーストラリアのグローバル比較、代行手数料・実質的な信託報酬率・エクスペンシオも加えた日米の詳細比較～」…「http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170213.pdf」、

⑳2017年1月6日付モーニングスター・レクンターラー・レポート/Rekenthaler Report…

「<http://beta.morningstar.com/articles/787395/lower-cost-t-shares-coming-to-a-fund-near-you.html>」、

②2017年5月24日付米ロイター「Wells Fargo Advisors creates new mutual fund class for fiduciary rule」…「<http://www.reuters.com/article/wells-fargo-wealth-funds-idUSL1N1IQ2GR>」、

②2017年2月8日付米バロonz「No Repeal for Fiduciary-Friendly Shares」…「<http://www.barrons.com/articles/no-repeal-for-fiduciary-friendly-shares-1486593393>」、

③2017年2月2日付米インベストメント・ニュース誌「Clean shares could revolutionize the fund industry」…「<http://www.investmentnews.com/article/20170202/FREE/170209977/clean-shares-could-revolutionize-the-fund-industry>」、

④2016年11月14日付日本版ISAの道 その163「トランプ大統領誕生による金融規制への影響～ドッド・フランク法(中核のボルカー・ルール)、グラス・スティーガル法、MMF規制改革、労働省(DOL)フィデューシャリー・ルールはどうなる?～…」https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_161114.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留意ください。
- 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。