

コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

凡 例

本「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

正 式 名 称	略 称
投資信託及び投資法人に関する法律	投信法
投資信託及び投資法人に関する法律施行規則	投信法施行規則

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
●第 29 条（投資信託約款の重大な内容の変更）関係		
1	施行規則 29 条の改正案では、43 条 3 号イからニに掲げる事項の全てを定める約款変更を書面決議なしで行える条件として、「投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った場合において投資信託委託会社が投資信託契約の解約を行うことができる旨が当該投資信託約款にあらかじめ定められている場合」が挙げられている。しかし、多くの既存の投資信託の約款における「信託契約の解約」に係る条項では、金額の基準ではなく、受益権の口数の要件が定められていると認識している。また、これらの条項には、「委託者は、前項の事項について、書面による決議（以下「書面決議」といいます。）を行ないます。」といった規定が設けられていることが少なくない。 これを踏まえると、施行規則 29 条の上記の条件や、43 条 3 号イに係る内容については、金額要件のみならず、受益権口数の要件も追加するべきではないか。 もちろん、受益権口数の要件については、既に多くの投資信託の約款の「信託契約の解約」に係る条項で記載がなされている上に、同条項の 2 号などに書面決議を行う規定（例：「委託者は、前項の事項について、書面による決議（以下「書面決議」といいます。）を行ないます。」）を設けなければ、現行でも、施行規則 43 条 2 号に基づく形で、運用会社の裁量で、繰上償還が書面決議なしで可能との解釈もある（野村アセットマネジメント『投資信託の法務と実務』（第 5 版））。 仮に、受益権口数の要件を盛り込んだ「信託契約の解約」に係る条項に、「書面決議を行う規定」も合わせて盛り込まれることで、受益権口数が少なくなっているにもかかわらず繰上償還が困難になっているという実務上の課題があるのであれば、「投資信託の Q&A」において、受益者保護も鑑みつつ、「書面決議を行う規定」を「信託契約の解約」に係る条項に盛り込まないことが望ましい場合もあり得る（コストの高い小規模投信を無理	受益権口数が一定の数を下回った場合に解約を行うことができる旨が投資信託約款にあらかじめ定められている投資信託における投信法施行規則第 29 条の適用につきましては、平成 26 年 6 月 27 日（改訂：令和 7 年 6 月 24 日）付け「投資信託に関する Q&A」（問 3）で、『第 29 条にいう「投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った場合において投資信託委託会社が投資信託契約の解約を行うことができる旨が当該投資信託約款にあらかじめ定められている場合」には、受益権口数が一定の数を下回った場合に解約を行うことができる旨が投資信託約款にあらかじめ定められている場合も含まれると考えられます。この場合、同条にいう「一定の金額」は、投資信託設定時の受益権 1 口当たりの信託の元本の額に当該受益権口数を乗じて算定することになると考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。 なお、純資産総額が一定の金額を下回った場合と受益権口数が一定の数を下回った場合のいずれにも解約を行うことができる旨の規定があらかじめ定められている投資信託約款については、当該規定に定められている純資産総額の金額と、上記「投資信託に関する Q&A」に記載の考え方により受益権口数を基礎に算定した金額とのいずれか低い方が投信法施行規則第 29 条の「一定の金額」になると考えられます。

	に運用することを止めることも受益者にとって望ましい可能性もある) 旨を明示することも一案かもしれないと考える。
2	・「…あらかじめ定められている一定の金額を下回るものである場合に限る。) …」とあるが、仮に既存の約款に「●●億口を下回る…」と口数で記載されている場合には、元本 1 円と考え、「●●億円を下回る…」と解釈してよいのか。 ・「同号イに掲げる事項にあつては、同号イに規定する金額が…」とあるが、既存ファンドの約款で金額基準ではなく「口数基準」(例えば、「受益権の口数が 30 億口を下回っている場合)」としているファンドも軽微な約款変更として取り扱えるのか。また、その場合、第 43 条第 3 号イの記載に変更する際、原則として 1 口 = 1 円と読み替えて約款変更をすることは可能か。具体的には、前記の例でいえば「受益権の口数が 29 億円を下回っている場合」に変更すること。 ・信託約款によっては、繰上償還要件が金額ではなく口数で規定されているものがあるが、改正案の「金額」には「口数」が含まれていると解釈することは可能か。解釈が出来ない場合、「金額」だけではなく「一定の金額または口数」としていただきたい。 ・「一定の金額」とあるが、旧信託法で口数設定をしているファンドは、金額に変更をする必要があるのか。口数設定のまま約款変更をしなくても当該規定の適用を可能として頂きたい。
3	「同号イに掲げる事項にあつては、同号イに規定する金額が…」とあるが、約款で金額基準に加え「口数基準」も設けているファンド(例えば、「純資産総額が 30 億円または受益権の口数が 30 億口を下回っている場合」)、かつ第 43 条第 3 号イの記載に変更する際に口数基準を削除する約款変更も「軽微な変更」に該当するのか。具体的には、前記の例でいえば「純資産総額が 25 億円を下回っている場合」に変更すること。
4	今般の規則改正では、「投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った場合において」とされているが、あらかじめ約款に「一定の残存口数

	(または元本)を下回った場合」と規定されているファンドも対象となるか確認したい。口数・元本基準のファンドも適用対象である場合、例えば「投資信託財産の純資産総額等が一定の金額等を下回った場合において」旨の規定としたほうが良いのではないか。	
5	投信法施行規則第 29 条に関し、あらかじめ約款に「一定の残存口数(または元本)を下回った場合」と規定されているファンドについて、今般の規則改正を機に、過去の平均基準価額に約款規定の残存口数を乗じる等の方法で合理的に換算することにより、非重大な約款変更として、口数基準を純資産総額基準に変更することは可能か。	
6	・投信法施行規則第 29 条に関し、旧法信託ファンドも同様に本件要件を満たしていることで、非重大の約款変更(異議申立手続き、公告を要しない)が可能であることを確認させて頂きたい。 ・今般、約款の重大な内容の変更に当たらない事項として、「第 43 条第 3 号イからニまでに掲げる事項の全てを当該投資信託約款に定める場合」の文言が追加されているが、旧法ファンドにおいても同様の約款変更を非重大で実施することができるか、確認したい。仮に旧法ファンドが対象外の場合、新法ファンドへの重大な約款変更を行う際に、同時に上記第 43 条第 3 号イからニまでに掲げる事項を定めることが可能である(新法ファンドへの重大な約款変更と、第 43 条第 3 号イからニまでに掲げる事項追加の変更を二段階で行う必要はない)との認識で問題ないか。	信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成 18 年法律第 109 号)による改正前の投信法(以下本項において「旧投信法」といいます。)の適用を受ける投資信託(以下本項において「旧法信託」といいます。)について、投資信託約款の変更により投信法施行規則第 43 条第 3 号イからニまでの事項を投資信託約款に定めた上で、当該投資信託約款の定めに基づき投資信託契約を解約する場合の異議申立手続き等の要否につきましては、平成 26 年 6 月 27 日(改訂:令和 7 年 6 月 24 日)付け「投資信託に関する Q & A」(問 4)で、以下の考え方を示しておりますのでご参照ください。 ・旧法信託につき、解約に係る事項に関する投資信託約款の定めを変更しようとする場合において、その変更が投資信託の「商品としての同一性を失わせることとなるもの」であるときは、旧投信法第 30 条の規定による異議申立手続きを行わなければなりません。もっとも、投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った場合には投資信託委託会社が投資信託契約の解約を行うことができる旨が投資信託約款にあらかじめ定められている場合であって、投信法施行規則第 43 条第 3 号イに規定する金額が当該一定の金額を下回るときには、同号イからハまでの事項を規定するための当該投資信託約款の変更は、上記の「商品としての同一性

		を失わせることとなる」変更には該当せず、旧投信法第 30 条の規定による異議申立手続を行うことを要しないと考えられます。 ・また、旧法信託につき、投資信託約款に「一定の条件を満たした場合には投資信託契約の解約を行うことができる」旨が定められているにとどまる場合において、異議申立手続を行わずに解約を行おうとするときは、受益者を保護するための措置をとることを要するものと考えられます。具体的には、投信法施行規則第 43 条第 3 号イからニまでの事項の全てがあらかじめ投資信託約款に定められている場合であって、当該事項に係る当該投資信託約款の定めに基づいて異議申立手続を行わずに投資信託契約を解約するときは、そのような措置をとった上で解約を行ったものと認められると考えられます。
7	・「投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った等の要件を満たした場合には投資信託契約を解約することができる旨」をあらかじめ定める必要がありますが、当該規定を定めるための約款変更は非重大の約款変更で問題がないことを確認させて頂きたい。 ・既存投資信託の約款には、「信託契約の解約」の条項に、一定金額を下回る場合に信託契約を解約できる旨の記載に続き、書面決議に係る記載がある。これらに加えて第 43 条第 3 号イからニの要件を新たに追加するにあたっては「投資信託約款の重大な内容の変更」に該当しないことを確認したい。 ・一定の口数を下回った場合書面決議を経たうえで解約できるとする既存の償還条項を残しつつ、「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する場合」書面決議を経ないで解約できるとする償還条項をさらに設けることは可能でしょうか。この場合、それぞれの償還条項に定める口数/金額の基準が異なることはどの程度まで許容されますでしょうか。	ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、投信法施行規則第 29 条にいう「投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った等の要件を満たした場合には投資信託契約を解約することができる旨」の規定を新たに定めるために行う投資信託約款の変更は、重大な変更該当する可能性があると考えられます。 また、純資産総額が一定の金額を下回った場合書面決議を経たうえで解約することができるとする既存の解約条項を残しつつ、投信法施行規則第 43 条第 3 号イからニまでに掲げる事項を定めた規定に基づき書面決議を経ないで解約できるとする解約条項をさらに設けることは、投信法施行規則第 29 条に規定する要件を満たす場合には投資信託約款の重大な変更該当しないと考えられます。このような解約条項の追加が投信法施行規則第 29 条に規定する要件を満たすためには、少なくとも、新設する解約条項に定める純資産総額金額の基準が、既存の解約条項に定める基準に比べて厳格である必要があります。
8	改正に伴う約款改定の対応は各社が設定・運用する投資信託について一律に求めるものではな	ご理解のとおり、投信法施行規則第 43 条第 3 号イからニまでの事項を新たに規定するた

	く、投資信託ごとに対応の有無を判断することが許容されるものと考えてよろしいでしょうか。	めの投資信託約款の変更の要否は、投資信託ごとにご検討いただくべきものです。
9	「(同号イに掲げる事項にあつては、同号イに規定する金額が当該投資信託約款にあらかじめ定められている一定の金額を下回るものである場合に限る。)」において「下回る」とされているが、第43条第3号イに定める金額を、あらかじめ約款で規定している金額と同額とすることは問題ないことを確認したい。同額で問題ないのであれば、趣旨を明確にするため「(同号イに掲げる事項にあつては、同号イに規定する金額が当該投資信託約款にあらかじめ定められている一定の金額を上回らないものである場合に限る。)」としたほうが良いのではないか。	投信法施行規則第29条にいう投信法施行規則第43条第3号イ「に規定する金額が当該投資信託約款にあらかじめ定められている一定の金額を下回るものである場合」には、前者の金額と後者の金額が同額である場合は含まれないと考えられます。 なお、純資産総額が一定の金額を下回った場合には書面決議等を経て解約を行うことができる旨が投資信託約款に規定されているときに、純資産総額が当該一定の金額と同じ金額を下回った場合に書面決議等を経ずに解約を行うことができる旨の規定を追加するに際し、当該追加について書面決議等により受益者の意思を確認しないことは、解約が受益者の利益に大きな影響を与え得ることを踏まえると、受益者保護の観点から適当でないと考えられます。
10	29条括弧書中の括弧書中の「一定の金額を下回るもの」は「一定の金額と同数又は下回るもの」又は「一定の金額以下」としてはどうか。当該投資信託約款にあらかじめ定められている金額の範囲内（同数を含む）であれば、受益者の利益に及ぼす影響は軽微といえると考えられるため。 同数を含まない場合、例えば、あらかじめ定められている金額が「30億円」の場合、43条3号イに規定する金額は「29億円」等とする必要があるが、このような場合に、純資産総額が29億円未満となった場合と29億円以上30億円未満となった場合とで書面決議の要否の結論を異ならせる合理性は乏しいと思われる。	
●第43条第3号（投資信託契約の解約の書面による決議が不要な場合等）関係		
11	例えば、極端に低い信託報酬率で、純資産が1京円を下回る場合は解約可能とする投資信託を設定、寡占をすすめ、他社が経営が苦しくなって投資運用業から撤退したところで当該投資信託を償還、より信託報酬の高い自社投信への乗り換えを投資家に促すことも、投資信託法上は問題ないという理解で良いか。	ご指摘のような他社のシェアを奪ってより信託報酬の高い自社投信への乗り換えを促すような投資信託を設定することは、プロダクトガバナンスの観点からは不適切なものと考えられます。なお、投資信託財産の純資産総額が投信法施行規則第43条第3号イの「一定の金額」を下回る状態が継続する場合において、投資信託契約の解約を行わない場合には、同号ニの規定により、解約を行わない理由等を受益者に対して説明する必要があると考えられます。また、投信法施行規則第43条第3号に基づき

		解約を行うか否かの判断は、投資信託財産を運用方針に従って継続的に運用することが困難かどうかを踏まえて行うべきものであり、当該判断につき、投資信託委託会社は受益者に対して善管注意義務を負うものと考えられます。また、投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った場合であっても、受益者の保護のため必要な措置をとること等、投信法施行規則第 43 条第 3 号イからニまでに定める事項を全て規定した投資信託約款の規定に基づくものでなければ、書面決議等を経ずに解約を行うことができないことに留意が必要です。
12	・既に設定済みのファンドにおいて第 43 条第 3 号イからニの約款規定への追加は重大な約款変更手続きによらずに行えることを確認したい。 ・昨今、積立型の設定需要が高い中、1 度も下限純資産総額を上回らない場合、かつ上回る見込みがないと運用委託会社が判断した場合、重大な約款変更にあたらない要件に該当すると考えてよいか。 ・純資産総額に加えて受益権口数でも適用されることを明確にしてほしい。 ・第 43 条第 3 号ロ「受益者の保護のため必要な措置」を具体的に示してほしい。	ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、施行前に既に設定済みの投資信託に関する投資信託約款の変更についても、投信法施行規則第 29 条括弧書きに定める場合に該当するものであれば書面による決議等を行う必要はありません。また、投資信託の設定以降、投資信託財産の純資産総額が投信法施行規則第 43 条第 3 号イの「一定の金額」を下回る状態が続いている場合についても、同号の要件を充足する限り、解約時に書面による決議等を行う必要はありません。 受益権口数が一定の数を下回った場合に解約を行うことができる旨が投資信託約款にあらかじめ定められている投資信託における投信法施行規則第 29 条の適用につきましては、平成 26 年 6 月 27 日（改訂：令和 7 年 6 月 24 日）付け「投資信託に関する Q & A」（問 3）で、『第 29 条にいう「投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った場合において投資信託委託会社が投資信託契約の解約を行うことができる旨が当該投資信託約款にあらかじめ定められている場合」には、受益権口数が一定の数を下回った場合に解約を行うことができる旨が投資信託約款にあらかじめ定められている場合も含まれると考えられます。この場合、同条にいう「一定の金額」は、投資信託設定時の受益権 1 口当たりの信託の元本の額に当該受益権口数を乗じて算定することになる

		と考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。また、投信法施行規則第 43 条第 3 号ロの「受益者の保護のため必要な措置」につきましては、当該「投資信託に関する Q & A」(問 3) で、『例えば、①当該投資信託に代わる投資先として適当な投資信託がある場合は、その投資信託に関する情報の提供、②当該投資信託と同様の原因により、他の投資信託の運用実績が低迷することを防止するための対策をとること(当該原因に照らして有効な対策がない場合は、投信法施行規則第 43 条第 3 号ハの規定による通知の際、その旨及びその理由を示すことが望ましいと考えられます。)、③受益者の利益を保護するためのその他の措置をとろうとしている場合は、当該措置をとることが、該当すると考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。
13	投信法施行規則第 43 条第 3 号イに関し、条文中に規定されている“一定の金額”については、委託会社の判断に委ねられるのかを確認したい。業界統一の一定の指針(目安)は出されないのかも確認したい。	投信法施行規則第 43 条第 3 号イにいう「投資信託財産を運用方針に従って継続的に運用するために必要な金額」につきましては、平成 26 年 6 月 27 日(改訂:令和 7 年 6 月 24 日)付け「投資信託に関する Q & A」(問 3) で、『例えば、投資信託財産の純資産総額が当該金額を下回ると、投資信託財産の効率的な運用が困難な状態が継続するような金額をいいます。この金額は、投資信託の純資産総額等に基づき、運用を継続するよりも解約した方が受益者の利益が大きいといえるかという見地から個別の投資信託ごとに設定することになると考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。
14	第 43 条第 3 号イに関連して、「投資信託財産の純資産総額が当該投資信託財産を運用方針に従って継続的に運用するために必要な金額として投資信託委託会社が定める一定の金額を下回る状態」と判定するにあたっては、投資信託委託会社が当該投資信託財産に自己資金を投入することで「運用するために必要な金額を上回る状態」を維持することもあるため、当該自己資金を差し引いて判定することができる旨を手当ていただ	ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、 ①投信法施行規則第 29 条括弧書きにいう「投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った場合において投資信託委託会社が投資信託契約の解約を行うことができる旨」が投資信託約款にあらかじめ定められている場合において、『「一定の金額を下回った」かどうかの判断は、投資信託委託会社が投資信託財産に組み

	きたい。そのように手当てしなければ、投資信託委託会社は当該自己資金を回収して「運用するために必要な金額を下回る状態」にするほかなく、そのような対応をとることは受益者のためにならないと思慮するためです。第 29 条および第 29 条の 2 における「投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った場合」と判定する場合も、同様に自己資金を差し引いて判定することができる旨を手当ていただきたい。	入れた自己資金を差し引いた上で行われる』旨もあわせて投資信託約款に定められている場合には、同規則第 43 条第 3 号イからニまでに掲げる事項を新たに投資信託約款に規定するにあたり、『同号イにいう「投資信託財産の純資産総額が当該投資信託財産を運用方針に従って継続的に運用するために必要な金額として投資信託委託会社が定める一定の金額を下回る状態」に該当するかどうかの判断は、投資信託委託会社が投資信託財産に組み入れた自己資金を差し引いた上で行われる』旨を投資信託約款で規定したとしても、同規則第 29 条括弧書きにより、投資信託約款の変更に係る書面決議等を要しないものと考えられます。一方、 ②『投信法施行規則第 29 条括弧書きにいう「一定の金額を下回った」かどうかの判断は、投資信託委託会社が投資信託財産に組み入れた自己資金を差し引いた上で行われる』旨の規定が投資信託約款に定められていない場合において、同規則第 43 条第 3 号イからニまでに掲げる事項を投資信託約款に規定するにあたり、『同号イにいう「投資信託財産の純資産総額が当該投資信託財産を運用方針に従って継続的に運用するために必要な金額として投資信託委託会社が定める一定の金額を下回る状態」に該当するかどうかの判断は、投資信託委託会社が投資信託財産に組み入れた自己資金を差し引いた上で行われる』旨をあわせて規定する場合、そのような約款変更を同規則第 29 条括弧書きにより書面決議等を経ずに行うためには、例えば、 ・同規則第 43 条第 3 号イの「一定の金額を下回る状態」について、投資信託委託会社が投資信託財産に組み入れた自己資金を加えて算定した場合の純資産総額が同規則第 29 条括弧書きの「一定の金額」よりも低い一定の金額を下回った場合にのみ、同規則第 43 条第 3 号の規定により書面決議等を経ずに解約を行える旨の規定をあわせて約款に追加していること等の事情が必要だと考えられます。
--	---	--

15	投信法施行規則第 43 条第 3 号イに関し、「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する場合」とあるが、「一定の期間」の定め方につき、何等か定め方の例示が示される予定か、あるいは、各投資信託の運用方針に基づく継続的な運用の観点から各社で任意に定める期間となるかどうか、ご教示願いたい。	投信法施行規則第 43 条第 3 号イにいう「一定の期間」につきましては、平成 26 年 6 月 27 日（改訂：令和 7 年 6 月 24 日）付け「投資信託に関する Q&A」（問 3）で、『投資信託ごとに判断する必要があるものと考えられますが、運用状況の改善可能性を慎重に判断する観点から、例えば、少なくとも 1 年程度の期間を設定することが望ましいと考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。
16	投信法施行規則第 43 条第 3 号イに関し、「投資信託委託会社が定める一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する場合には」とされているが、約款変更を実施する場合には、委託会社が妥当と判断する具体的な期間を約款の条文中に記載する必要があるか。	
17	投信法施行規則第 43 条第 3 号イに関し、解約の前提となる純資産総額が投資信託委託会社が定める金額を下回る一定の期間について、この期間は募集や運用に制限が課されている期間も含められると考えてよろしいでしょうか（例えば募集が停止されている、投資対象となる有価証券の新規の購入ができない、など）。	投信法施行規則第 43 条第 3 号イにいう「一定の期間」につきましては、平成 26 年 6 月 27 日（改訂：令和 7 年 6 月 24 日）付け「投資信託に関する Q&A」（問 3）で、『投資信託ごとに判断する必要があるものと考えられますが、運用状況の改善可能性を慎重に判断する観点から、例えば、少なくとも 1 年程度の期間を設定することが望ましいと考えられます』と考え方を示しております。これを踏まえ、具体的にどの程度の期間を設定するかについては、運用を継続するよりも解約する方が受益者の利益が大きいといえるかどうかという見地から各社において合理的に設定することが求められます。
18	・投信法施行規則第 43 条第 3 号イに関し、「一定の期間」の解釈について確認したい。仮に、一定期間を 1 年間とした場合、今回の繰上償還のための約款変更を行った時点で、定めた一定の金額をすでに 1 年間下回っている場合には、すぐに繰上償還の手続きに入れるという理解でよいのか。または約款変更を行ってから 1 年間経過を見る必要はあるか。 ・既存ファンドに関しては、必要な条文中に記載する約款変更を行うこととなります。この場合、「一定の期間継続する場合」の「一定の期間」の起点は、早くても約款変更適用日となると理解していますが、その理解で正しいでしょうか。	投信法施行規則第 43 条第 3 号イからニまでに規定する事項を新たに定めるための投資信託約款の変更よりも前の時点、同号イにいう「一定の期間」の始期とすることも妨げられないと考えられます。なお、その場合において同号に基づき書面決議等を経ずに解約を行う場合には、解約がその効力を生ずる日の六月前までに、知っている受益者に対する通知を行う等、同号に定める事項を規定した投資信託約款の規定に基づいて行う必要があります。

19	・投信法施行規則第 43 条第 3 号イに関し、「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する場合」を判断するにあたって、たとえば過去 1 年間のうち、残高が時価ブレを含めて数日間、上振れする時点があったとしても、例外的な時点を除いて一定期間の大半（例えば 90%以上）の期間において下回っていれば、該当事態と考慮して償還手続きに入ってよいでしょうか。あるいは現時点から振り返って一定の期間は全期間にわたって一定の金額を下回っている必要がありますでしょうか。 ・「投資信託委託会社が定める一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する場合」とあるが、一定の期間内に例えば数日上回っても（極端な場合は 1 日）、一定の期間が継続したとはいえないのか。 ・一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する中、仮に一定の金額を上回る状態となった場合には、当該時点から「一定の期間継続する場合」となるのでしょうか。あるいは委託会社が「一定の期間継続する場合」を決定した時点から概ね一定の金額を下回る状態が継続されていれば信託契約の解約は可能でしょうか。	ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、純資産総額の金額が投信法施行規則第 43 条第 3 号イにいう「一定の期間」、一定の金額を下回っているといえるためには基本的には「一定の期間」の全期間にわたって一定の金額を下回っている必要があると考えられます。
20	投信法施行規則第 43 条第 3 号イ、ハに関し、純資産総額が約款に定める額を一定期間下回った結果、六月後に解約することを通知・届出した後に純資産総額が約款に定める額を上回った場合においても、予定通り解約することは本条の定め抵触しないと理解してよろしいでしょうか。	ご理解のとおりです。
21	・投信法施行規則第 43 条第 3 号ロに関し、「受益者の保護のための必要な措置をとること」とされているが、同号ハにおいては、知っている受益者に対して「六月前までに通知すること」が求められている。受益者保護のための必要な措置とは、同号ハの通知以外にたとえばどのような措置を想定されているか。 ・「受益者の保護のため必要な措置をとること」とあるのは、具体的にはどのような措置が必要とされるか、同号ハに定める 6 月前までの通知文書によっての他、例えば自社 HP での公表や、スウィッチング可能な場合はその旨の周知などを意図	投信法施行規則第 43 条第 3 号ロの「受益者の保護のため必要な措置」につきましては、平成 26 年 6 月 27 日（改訂：令和 7 年 6 月 24 日）付け「投資信託に関する Q & A」（問 3）で、『例えば、①当該投資信託に代わる投資先として適当な投資信託がある場合は、その投資信託に関する情報の提供、②当該投資信託と同様の原因により、他の投資信託の運用実績が低迷することを防止するための対策をとること（当該原因に照らして有効な対策がない場合は、投信法施行規則第 43 条第 3 号ハの規定による通知の際、その旨及びその理由を示すことが望ましいと

	されているかどうか、例示をお示しいただきたい	考えられます。)、③受益者の利益を保護するためのその他の措置をとろうとしている場合は、当該措置をとることが、該当すると考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。
22	投信法施行規則第 43 条第 3 号ロに関し、「受益者の保護のため必要な措置をとること」とあるが、ファミリーファンド方式で複数のベビーファンドが存在する場合、例えば一定金額を下回る 1 つのベビーファンドを解約する場合、同じマザーファンドを共有する他の解約しないベビーファンドの受益者についても保護の措置が必要である、という理解で正しいか。その場合、解約するベビーファンド繰上償還後のマザーファンドの資産規模、流動性、コスト、運用効率分析等を行った上で判断するという事で問題ないか。また、早期償還を決定したファンドについて、早期償還を知って売却する投資家もいることが想定されるため、さらにファンド資産残高が低下する可能性がある。その場合、運用の基本方針どおりの運用ができないまでにファンド資産残高が下がる可能性もあるが、その場合の「受益者保護」とは何か。例えば、運用の基本方針にある運用の代替として先物を使用、同じ戦略の投資信託で運用する（ただしファンドオブファンズでない限り 5%以下となるため効果は小さい）、残高があまりにも少額になった場合はキャッシュで運用、等が考えられるが、その考えで問題ないか。	同一の投資信託の受益権を主な投資対象とする投資信託が複数存在する場合において、投信法施行規則第 43 条第 3 号の規定により書面決議等を経ずにそのうち 1 つの投資信託を解約するときは、解約しない投資信託の受益者について受益者の保護のため必要な措置をとる必要はないものと考えられます。なお、同号ロの「受益者の保護のため必要な措置」につきましては、平成 26 年 6 月 27 日（改訂：令和 7 年 6 月 24 日）付け「投資信託に関する Q & A」（問 3）で、『例えば、①当該投資信託に代わる投資先として適当な投資信託がある場合は、その投資信託に関する情報の提供、②当該投資信託と同様の原因により、他の投資信託の運用実績が低迷することを防止するための対策をとること（当該原因に照らして有効な対策がない場合は、投信法施行規則第 43 条第 3 号ハの規定による通知の際、その旨及びその理由を示すことが望ましいと考えられます。）、③受益者の利益を保護するためのその他の措置をとろうとしている場合は、当該措置をとることが、該当すると考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。
23	投信法施行規則第 43 条第 3 号ハに関し、「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する場合」に償還する旨を約款において定めた場合に、同事態になって同号ハに定める運用報告書を通じた償還日 6 ヶ月前の通知をするタイミングについては、同号イに定める一定の期間を経過した時点と考えるべきでしょうか。すなわち、償還条件とする残高を下回り始めてから 1 年半後以降（1 年決算型ファンドの運用報告書作成タイミングによっては 2 年後以降）に償還日を設定することができると思うべきでしょうか。	ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、投信法施行規則第 43 条第 3 号の規定により書面決議等を経ずに投資信託契約を解約する場合において、同号ハの通知を行うことができるのは、同号イにいう「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続」した後に限られると考えられます。
24	・投信法施行規則第 43 条第 3 号ハに関し、「書面	投信法施行規則第 43 条第 3 号ハの「適切な

	その他の適切な方法により通知」の書面以外の通知とは、投信法第 17 条第 3 項に定める書面決議の際の通知要件と同様、政令で定めるところにより、通知を受けるべき者の承諾を得ている場合の電磁的方法による通知のみを指すのか。それ以外の方法による通知も含まれる場合は、どのような方法が適切であると想定されるか、例示があればお示しいただきたい。 ・「その他適切な方法」に電磁的方法は含まれるか。また電磁的方法が含まれる場合その要件はなにか。 ・「知れている受益者に適切な方法により通知」について販売会社経由でレター送付も一つの方法と考えるが、その解釈でよいか。 ・「…その他の適切な方法により通知すること」とは、具体的にどのような方法を想定されているのか。現時点で想定している方法を示して頂く事は可能か。会社の公式ウェブサイト上での掲示も含まれるか。 ・その他の適切な方法とは、交付運用報告書のほか、公募投資信託においては投資信託協会規則に基づき作成される適時開示（月報）によって受益者に通知することも認められると考えてよろしいでしょうか。	方法」につきましては、平成 26 年 6 月 27 日（改訂：令和 7 年 6 月 24 日）付け「投資信託に関する Q & A」（問 3）で、『例えば交付運用報告書に記載すべき事項に係る情報を提供する際に併せて通知するなど、受益者が通知内容を確認する可能性が高いと考えられる方法を採用することが望ましいと考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。
25	投信法施行規則第 43 条第 3 号ニに関し、「イに規定する場合」とあるが、委託会社が定める一定の金額を下回った場合に、一定の期間継続しなかったとしてもすぐに事項の説明が必要となる、ということではなく、一定金額を下回る状況が「一定の期間継続」（例えば 1 年～数年程度）した場合において事項の説明が必要となる、という理解で正しいか。	ご理解のとおり、投信法施行規則第 43 条第 3 号ニに規定する説明は、同号イにいう「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続」した後で必要になるものと考えられます。
26	投信法施行規則第 43 条第 3 号ニに関し、「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する場合」に該当するが、委託会社が解約を行わない場合、同号ハに定める運用報告書を通じた通知をしないこととなりますが、このような場合であっても、同号ニに定める解約をしない理由と運用状況が改善する見込みについての説明は必要になるという理解で良いでしょうか。	ご理解のとおりです。

27	投信法施行規則第 43 条第 3 号ニに関し、約款に一定金額を下回った場合に委託会社が任意で解約できる旨の定めがない投資信託については、施行規則第 43 条第 3 号ニは該当しないとの理解で良いか。	基本的に、投信法施行規則第 43 条第 3 号イからニまでに掲げる事項が投資信託約款に規定されていない場合は、同号ニに規定する事項の説明を要しないと考えられます。
28	・投信法施行規則第 43 条第 3 号ニに関し、「…説明すること」について、投資信託契約の解約を行わない場合には受益者に対し説明することとあるが、説明をしたのち、また一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する場合は、その都度説明を行うという理解になるのか。 ・一度、償還しない旨を説明した場合であって、当該状態（一定金額を下回る状況が一定の期間継続する状態）が継続する場合には、一度説明すれば足りるのか、あるいは複数回に亘る定期的な説明提供、例えば年次などでの説明が求められるのか。	投信法施行規則第 43 条第 3 号ニにいう通知を行った後の対応の要否に関しましては、個別事例ごとに実質的に判断されるべきものと考えられますが、受益者保護の観点から、例えば運用報告書の交付の機会など受益者への情報提供の機会を通じて定期的にご提供いただくことが、適切だと考えられます。
29	・投信法施行規則第 43 条第 3 号ニに関し、「…説明すること」とは、具体的にどのような方法を想定されているのか。前記ハの「書面その他の適切な方法により通知」とは異なる方法を想定されているのか。現時点で想定している方法を示して頂く事は可能か。 ・「第 43 条第 3 号ハ」においては通知することとなっていますが、「第 43 条第 3 号ニ」では説明することとなっています。説明方法は「第 43 条第 3 号ハ」に準じた方法となりますか。あるいは各委託会社によりその方法（HP 掲載等）は定めることが可能でしょうか。 ・知っている受益者への説明は、交付運用報告書の中で記載し、説明することで足るという理解で良いか。	受益者保護の観点からは、投信法施行規則第 43 条第 3 号ニにいう説明の方法も同号ハの通知の方法に準じたものとするべきと考えられます。なお、ご意見を踏まえ、同号ニの「説明すること」を「書面その他の適切な方法により通知すること」と修正致します。 また、同号ハ及びニの「適切な方法」につきましては、平成 26 年 6 月 27 日（改訂：令和 7 年 6 月 24 日）付け「投資信託に関する Q & A」（問 3）で、『例えば交付運用報告書に記載すべき事項に係る情報を提供する際に併せて通知するなど、受益者が通知内容を確認する可能性が高いと考えられる方法を採用することが望ましいと考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。
30	投信法施行規則第 43 条第 3 号ニに関し、「イに規定する場合において投資信託委託会社が投資信託契約の解約を行わない場合」には「当該解約を行わない理由」を、知っている受益者に対して説明することとあります。(1) これは、一定の期間継続した場合には、必ず「解約する／解約しない」いずれかの受益者通知が必須ということでしょうか。「ハ」の通知と「イ」の説明の違いについて	投信法施行規則第 43 条第 3 号イにいう「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する場合」に該当した場合、解約を行うのであれば同号ハの通知が、解約を行わないのであれば同号ニの通知が必要となるため、投資信託委託会社は、いずれにしても解約を行うか否かを知っている受益者に対して示す必要があると考えられます。また、ひとたび同号ニの通知を行っ

	て違いを説明ください。(2) また、一度解約しないと説明した後に解約することとなった場合、「ハ」の通知を行えば解約することは可能と理解してよいでしょうか。	た上で投資信託の運用を継続することとした後、改めて同号の規定により書面決議等を経ずに解約を行うことの是非については、個別事例ごとに実質的に判断されるべきものと考えられますが、そのような場合には、少なくとも、同号ハ(2)の「解約の理由」として、一度解約を行わないこととしたにもかかわらず解約を行うこととなった理由について、受益者に分かり易く示すことが、受益者保護の観点から求められると考えられます。
31	投信法施行規則第 43 条第 3 号ニに関し、「当該投資信託財産の運用状況が改善する見込み」については具体的にどのような説明が想定されているのかご教示いただけますでしょうか。	例えば、市場環境の一時的な変動により純資産総額が投信法施行規則第 43 条第 3 号イの「一定の金額」を下回っている場合において、当該市場環境が早期に回復することが合理的に見込まれるのであれば、そのように判断する根拠を分かりやすく示すことが考えられます。仮に、形式的には純資産総額が同号イの「一定の金額」を下回っているものの効率的な運用を継続することが可能である場合は、「運用状況が改善する見込みに関する事項」として、投資信託財産の効率的な運用を継続することができる状態にある旨を、その判断根拠も含めて通知する必要があると考えられます。
32	第 43 条第 3 号イでは、金額基準による条文となっています。一方、第 43 条第 3 号ニの (2) では金額基準に触れていません。つきましては、次のように変更した方が、条文としてつながりがいいのではないのでしょうか。⇒ (2) 当該投資信託財産の運用状況が改善するなどにより同号イに掲げる一定の金額を上回る見込みに関する事項	貴重な御意見として参考にさせていただきます。
33	投信法施行規則第 43 条第 3 号ハ、ニに関し、本条に定められる通知および説明は各時点における受益者に対するものであり、受益者以外への公表あるいは交付目論見書等の発行開示書類への記載は任意と理解してよろしいでしょうか。	ご理解のとおりです。
34	解約を行う六月前までに、知れている受益者への通知が求められているが、当該通知後、追加設定の増加や基準価額の上昇等によりファンドの純資産総額が急回復することも考えられる。その場合、受益者保護に留意しつつ、繰上償還を中止	投資家への再通知のみで解約の意思表示を撤回することについては、特に撤回前に解約した受益者との関係において、投資信託委託会社が解約事由の設定や解約の判断に関して善管注意義務違反を問われる可能性があることや

	することは可能か。	解約の意思表示の撤回の私法上の効力等を踏まえてご検討いただくのが望ましいと考えられます。
35	仮に、今般の規則改正に基づいて約款変更を実施したファンドであっても、純資産総額の急減等の事情により、通常の書面決議を経た繰上償還手続きを実施することに支障がないと考えるが、どうか。	書面決議等を経て解約を行うことができる事由として投資信託約款に規定されている解約事由が生じた場合は、ご理解のとおり、投信法施行規則第 43 条第 3 号の規定によることなく、書面決議等を経て投資信託契約の解約を行うことができると考えられます。
36	今回の措置を適用するファンドが施行規則第 43 条第 3 号ハの規定に基づき受益者へ解約通知を行う場合、その結果として受益者が当該ファンドを売却しファンドの残高が一層小規模となることも想定される。仮に当該売却やマーケットの変動によりファンドの規模が運用を維持できない水準に陥ったと判断される場合には、第 43 条第 1 号の「真にやむを得ない事情が生じている」に該当するものとして 6 ヶ月を待たずにファンドを解約することは可能か。	ご指摘の場合に、投信法施行規則第 43 条第 1 号の「真にやむを得ない事情が生じている」に該当するか否かについては、個別事例ごとに実質的に判断されるべきものと考えられますが、投信法施行規則第 43 条第 1 号の適用にあたっては投信法第 20 条第 1 項の準用する投信法第 17 条の規定による投資信託契約の解約の手続を行うことが困難であることが必要となることに留意が必要です。
37	現施行規則の第 43 条は、(投資信託契約の解約の届出が不要な場合等) となっているが、今回の改正を機に「届出が不要な場合」自体がなくなったとの理解で正しいか。	ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、投信法施行規則第 43 条は、投資信託契約の解約に際して、投信法第 20 条第 1 項の規定により準用する投信法第 17 条等の規定に基づく書面による決議が不要な場合等について、投信法第 20 条第 2 項の規定に基づき定める規定であることを踏まえ、その趣旨が明確となるよう改正するものとなります。なお、投資信託契約を解約しようとするときは、投信法第 19 条の規定により、あらかじめ、その旨を内閣総理大臣に届け出る必要があります。
38	43 条 3 号ニは削除してはどうか。 43 条 3 号イは、投資信託委託会社が任意に投資信託契約の解約を行うことができる旨の規定である。「任意に・・・できる」であるから、解約を行わなくてもよいのである。それにもかかわらず、解約を行わない場合は解約を行わない理由等を説明する必要があるというのは、任意規定の趣旨にそぐわず、また事務負担となるため 43 条 3 号イ乃至ニの約款規定の挿入を躊躇させる原因となり、今回の改正案の目的とするところを阻害	投信法施行規則第 43 条第 3 号イからニまでの規定は、新たに設定する投資信託の投資信託約款に当初から規定することも可能と考えられます。なお、同号に規定する場合には受益者が解約の可否に係る判断に関与する機会がないことを踏まえると、純資産総額が一定の金額を下回った場合に解約が行われるかどうかについて受益者が把握できるようにすることで、運用の継続に係る受益者の予見可能性を確保すべきであり、同号ニの規定を削除することは

	する要因となり得る。 43 条 3 号イ乃至ニは、既存約款を約款変更して規定する場合だけでなく、当初約款に最初から規定しておくこともできるとの理解で良いか。 なお、最初から規定できる場合、設定当初から「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続する」ことが考えられます。この場合、これから AUM（純資産総額）を積み上げようとしているので、投資信託委託会社としては投資信託契約の解約を行いませんが、その際に解約を行わない理由等をいちいち説明する必要があるというのは煩雑であるため、当初約款に最初から規定しておくことを許容する趣旨であれば、43 条 3 号ニは削除すべきである。	受益者保護の観点から適当でないと考えられます。
39	今回の改正により、一定の期間、純資産総額が一定の金額を下回る状態が継続した場合に、事前に約款変更を行った上で、書面による決議をとることなく繰上償還が可能となるものの、繰上償還の 6 か月前に受益者に通知することが必要になると理解しています。純資産総額が一定の金額を下回っている状況というのは、運用に支障が出るなど、すでに受益者にとって利益とならない状況と考えられますが、そのような状況をどの程度の期間許容することを想定されていますか。言い方を変えると、前述の約款変更後、償還までどの程度の期間を想定すべきでしょうか。例えば「一定の期間」として 1 年以上が必要とされたとすると、通知期間 6 か月と合わせると償還まで 1 年半を要し、書面決議による方法よりも償還までの期間が長くなり、受益者にとって不利益な状況が長期化することになります。また、「一定の期間」はファンドごとに、状況に応じて変わり得るものと考えてよいでしょうか。	投信法施行規則第 43 条第 3 号イにいう「一定の期間」につきましては、平成 26 年 6 月 27 日（改訂：令和 7 年 6 月 24 日）付け「投資信託に関する Q&A」（問 3）で、『投資信託ごとに判断する必要があるものと考えられますが、運用状況の改善可能性を慎重に判断する観点から、例えば、少なくとも 1 年程度の期間を設定することが望ましいと考えられます』と考え方を示しておりますのでご参照ください。なお、投信法施行規則第 43 条第 3 号の規定により書面決議等を経ずに投資信託契約を解約する場合において、同号ハの通知を行うことができるのは、同号イにいう「一定の金額を下回る状態が一定の期間継続」した後に限られると考えられますが、同号イからニまでに規定する事項を新たに定めるための投資信託約款の変更よりも前の時点を、同号イにいう「一定の期間」の始期とすることも妨げられないと考えられます。
	●その他	
40	「投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った等の要件を満たした場合には投資信託契約を解約することができる旨を規定するために委託者指図型投資信託の投資信託約款を変更した上で、当該投資信託約款に基づいて投資信託契約を解約する場合には、当該約款変更および解	ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、ご指摘のように、投資信託財産が少額にとどまる場合は償還を行うことを前提に、安易に投資信託を設定することは、プロダクトガバナンスの観点からは不適切なものと考えられます。なお、今般の改正は、投資信託財産の

	約について、それぞれ書面による決議等を行うことを要しない」とのことだが、そうであれば、とりあえず投資信託を設定してお金が集まらなければ償還するという経営方針が可能となり、長期的な資産形成に資するという投資信託の趣旨にそぐわない状況が発生しないか。また、一定の金額について何らの制限も設けられていないため、実質的に制限のない、裁量的な償還権限を投信会社に認めることにならないのか。3点目として、そのような、いつ償還されるかわからない長期的な投資にそぐわない商品もニーサやイデコの対象になるのか。4点目として、長期的な投資を前提として購入したにもかかわらず損失が出ている時点で今回の改正による条項により強制的に損失を確定させられた場合、金融庁が賠償してくれるのか。最後に、従前、財務省及び国税庁は、「投資信託は信託に利益を留保させることによって半永久的に課税を繰り延べることが可能となる。したがって課税の繰延を防止するため、政策的にとくに認める場合を除いて、留保益について何らかのかたちで課税する必要がある」との立場であったと認識しているが、今回の改正で「政策的に特に認める」必要性がなくなったと国税庁や財務省が判断する可能性はないか。	純資産総額が一定の金額を下回った場合において、受益者の保護のため必要な措置をとること等、投信法施行規則第43条第3号イからニまでに定める事項を全て規定した投資信託約款の規定に基づくときに限り、投資信託契約の解約に際して書面による決議等を行うことを要しないこととするものです。そのため、投資信託受益権の販売不振等により投資信託財産の純資産総額が低額にとどまる場合に直ちに解約を行えるとは限らず、また、ご懸念のように無制限に解約を行う権利を投資信託委託会社に認めることにもならないものと考えられます。また、投資信託委託会社は、投資信託財産の運用に関して受益者に対して善管注意義務を負っており、投信法施行規則第43条第3号イからニまでに掲げる事項を定めた規定を追加するための約款変更及び当該規定に基づく解約の判断の内容が受益者の利益を害するようなものである場合には、投資信託委託会社は善管注意義務に違反したものとされる可能性があります。
41	資産運用立国を掲げているが、外国の投信会社にしてみれば、非上場有価証券特例仲介等業務でUCITSなどの外国籍投信を販売した方が、国内に運用者も運用コンプライアンスも約款担当者も置かずに済むので経済的に合理的なように思います。国内籍投信にしか投資しない特殊な機関投資家を顧客として私募投信を設定する会社を除き、今回の改正を利用して償還を進め、日本国内から撤退する海外の運用会社が、むしろ増える可能性もあるように考えています。投資信託の受託者である信託銀行においても、人員削減が進むのではないのでしょうか。国内の雇用を壊す政策との印象を抱いており、事後的な検証をしっかりと行なっていただくようお願い致します。	貴重な御意見として参考にさせていただきます。
42	国内公募投信は約6000本あり、そのうち純資産残高50億円未満の投信が全体の6割以上（残	貴重な御意見として参考にさせていただきます。

	高 10 億円未満に至っては 3 割以上) を占めるのに対し、米国では日本の 16 倍の純資産残高であるにもかかわらず、圧倒的に本数が少ない。資産運用立国をめざす日本において、ファンド数を大幅に減らし、パフォーマンスの向上に経営資源を集中させる方が投資家のメリットは大きいかもしれない。一方で、直近数年の株価上昇と昨年の新 NISA 制度の開始により、これまで以上に投資に対する関心を寄せる人が増えた。日本経済新聞等のマネー情報では 20 年超の長期投資を勧める記事が散見される中で、一定の金額を下回ったという理由で繰上償還ができるようにするという改正は、投資信託で資産形成するという意欲を削いでしまわないか、懸念しております。一定の金額（例えば残高 50 億円未満）を下回ったという金額の条件と共に、設定日から 10 年～20 年以上という期間の条件も合わせて繰上償還ができるという要件の方が、投資家からの不信を招かないかと存じましたので、恐れながら申し上げます。	
43	特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第 29 条第 2 項第 14 号に関し、14 号臨時報告書の提出タイミングについて質問です。特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第 29 条第 2 項第 14 号によると、委託会社の業務執行等決定機関により決定された時点と解釈するが、本件の場合、当該解約がその効力を生ずる日の 6 月前までに知れている受益者に対し通知する頃とするのが妥当と考えるが、その解釈でよいのか。	臨時報告書の提出義務を負う投資信託委託会社の業務執行等決定機関が投資信託契約の解約について決定した場合には、当該投資信託委託会社は、決定後遅滞なく臨時報告書を提出する必要があると考えられます。