

投資信託に関する Q & A

※ 本 Q & A では、委託者指図型投資信託の投資信託約款の変更及び投資信託の併合について解説をしていますが、委託者非指図型投資信託およびその受益証券の募集の取扱い等が行われるにあたって投資信託及び投資法人に関する法律第 58 条に基づく届出が行われた外国投資信託についても、同様の考え方となるものと考えられます（問 3・4 を除く。）。

（問 1）投資信託の投資信託約款の変更について、投資信託及び投資法人に関する法律第 17 条第 1 項に規定する「その変更の内容が重大なもの」とは、当該投資信託の「商品としての基本的な性格を変更させることとなるもの」をいうとされています（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第 29 条）。

ここでいう「商品としての基本的な性格を変更させることとなるもの」とは、どのような場合をいうのでしょうか。

（答）

以下のいずれかに該当する投資信託約款の変更については、「商品としての基本的な性格を変更させる」ものではないと考えられます。

- （1）受益者の利益に資する投資信託約款の変更
- （2）事務的事項に係る投資信託約款の変更であって受益者の利益には中立的なもの
- （3）法令改正に伴い、法令適合性を維持するために行わざるを得ない投資信託約款の変更

まず、（1）については、例えば、

- ① 解約申入後、償還金受渡日までの期間を短縮する場合
- ② 信託期間終了までの間、解約が制限されていない投資信託に係る信託期間を延長する場合
- ③ 受益者の負担する信託報酬率・費用等を引き下げる場合
- ④ 追加信託申込単位を小口化する場合、追加信託可能日を増加する場合、および海外市場の休業日等による追加設定申込み不可日を削減する場合
- ⑤ 一部解約申込単位を小口化する場合、一部解約可能日を増加する場合、および海外市場の休業日等による一部解約申込み不可日を削減する場合
- ⑥ 信託財産留保額を減額または廃止する場合（償還金を捻出するために組入資産を換金する際のコストが低く抑えられているような事情があり、当該減額または廃止によっても、残存受益者に実質的に不利益とならないことが合理的に推察される場合に限る。）

が、該当すると考えられます。

また、（2）については、例えば、

- ① 委託者または受託者について、合併等による組織再編成に伴い商号を変更する場合および本店移転に伴い所在地を変更する場合

- ② 計算期間の長さを変更することなく、決算日を変更する場合
- ③ 受託者および委託者の間の信託報酬の配分率を変動させる場合（受益者の負担する信託報酬率に変更がない場合に限る。）
- ④ 委託者の運用権限の委託先について、運用権限を委託する範囲を削減する場合、合併等による組織再編成に伴い商号を変更する場合および本店移転に伴い所在地を変更する場合、ならびにこれらの場合において、運用権限の委託に係る費用を増減させるとき（当該費用が委託者の受領する信託報酬から支払われる場合に限る。）
- ⑤ 委託者の運用権限の委託先を変更する場合（従前の運用委託先の運用担当部門が他社に事業譲渡された場合において、当該事業譲渡を受けた社に委託先を変更するときのような、当該変更の前後で、委託先に実質的な相違がなく、かつ、運用方針が実質的に変更されず、受益者の負担する信託報酬額が当該変更前の金額を上回らないときに限る。）
- ⑥ ある投資信託について、その組入資産を、当該投資信託と同一の運用方針の他の投資信託へ移管し、いわゆるファミリーファンド化をする場合（当該移管費用を委託者が負担し、信託報酬総額が増加することとならない等、運用方針以外の事項について、受益者に不利益となるような実質的な変更が生じない場合に限る。）

が、該当すると考えられます。

さらに、（３）については、例えば、

- ① 消費税率の引上げに伴い、投資信託約款中の信託報酬に係る記載事項を変更する場合
- ② 法令改正に伴い、投資信託約款中で使用されている法令名、条文番号および用語を当該法令改正に必要な範囲で変更する場合（実質的な意味内容の変更を伴わない場合に限る。）
- ③ 金融商品取引業等に関する内閣府令（平成 19 年内閣府令第 52 号）第 130 条第 1 項第 8 号の 2 の施行に伴い、同号に規定する信用リスクを適正に管理する方法を新たに投資信託約款に定める場合

が、該当すると考えられます。

(問2) 投資信託の併合について、投資信託及び投資法人に関する法律第17条第1項に規定する「受益者の利益に及ぼす影響が軽微なもの」とは、以下の要件の全てに該当する投資信託の併合をいうとされています(投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第29条の2)。

I 当該併合後の投資信託に属することとなる財産が当該併合前の投資信託約款に記載された投資信託財産の運用方針に反しないと認められること。

II 当該併合の前後で当該投資信託の商品としての基本的な性格に相違がないこと(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併合前の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、第43条第3号イからニまでに掲げる事項(同号イに掲げる事項にあっては、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。)の全てを当該併合後の投資信託約款に定める場合を含む。)

III 当該投資信託の投資信託財産の純資産総額が併合をする他の投資信託の投資信託財産の純資産総額の5倍以上であること。ただし、当該投資信託の投資信託財産と当該他の投資信託の投資信託財産の内容が実質的に同一であると認められる場合はこの限りでない。

上記IおよびIIは、どのような場合をいうのでしょうか。また、上記IIIのただし書きでいう「当該投資信託の投資信託財産と当該他の投資信託の投資信託財産の内容が実質的に同一であると認められる場合」とは、どのような場合をいうのでしょうか。

(答)

まず、Iについては、当該併合前の投資信託約款に規定された「信託の元本及び収益の管理及び運用に関する事項」(投資信託及び投資法人に関する法律第4条第2項第6号)の内容に基づいても、当該併合後の投資信託財産に属することとなる資産に対して投資可能であることをいうものと考えられます。なお、いわゆるファミリーファンド方式やファンド・オブ・ファンズ方式の投資信託については、当該投資信託の投資対象先のファンドの信託約款等の内容も考慮して、上記投資可能性の有無を判断する必要があるものと考えられます。

次に、IIについては、当該併合の前後の投資信託約款を比較して、実質的な相違が、以下のいずれかに限られる場合をいうものと考えられます。

- (1) 受益者の利益に資するもの
- (2) 事務的事項に係る相違であって受益者の利益には中立的なもの
- (3) 法令適合性を維持するために生じざるを得ないもの

なお、どのような場合が上記(1)から(3)までに該当するかについては、問1に対する回答に準じて考えられます。また、IIのかっこ書きにいう「第43条第3号イからニまでに掲げる事項」については、問3に対する回答に準じて考えられます。

IIIのただし書きでいう「当該投資信託の投資信託財産と当該他の投資信託の投資信託財産の内容が実質的に同一であると認められる場合」とは、例えば、同一の指数に連動する投資信託どうしでの併合の場合が該当するものと考えられます。したがって、このような場合は、投資信託の併合が「受益者の利益に及ぼす影響が軽微なもの」に該当するか否かを判断する

にあたって、「当該投資信託の投資信託財産の純資産総額が併合をする他の投資信託の投資信託財産の純資産総額の5倍以上であること」との要件を考慮する必要がないものと考えられます。

(問3) 投資信託契約の解約について、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第43条第3号イの「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」「一定の期間」とは、どのような金額、期間をいうのでしょうか。また、同号ロの「受益者の保護のため必要な措置」、同号ハ及びニの「適切な方法」並びに同号ハの「当該解約の理由」とは、それぞれどのようなことをいうのでしょうか。

(答)

投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第43条第3号の規定は、いわゆる不芳ファンドについて、一定の場合には書面決議手続及び反対受益者の受益権買取請求手続（投資信託及び投資法人に関する法律第20条第1項、第17条第1項、第18条第1項）を経ずに解約を行うことができることを定めるものです。ここにいう不芳ファンドとは、運用成績の低迷により純資産残高が少ない状況となっているもの又は純資産残高が少ないことにより運用成績が低迷しているもののうち、運用を継続するよりも解約した方が受益者にとって利益となる状況となっている投資信託をいい、このような投資信託を上記の手続を経ずに解約する場合、受益者保護の見地から、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第43条第3号の要件を満たしていることが必要です。

まず、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第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」とは、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。また、「一定の期間」についても同様の見地から、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。

なお、同規則第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。

また、同号ロの「受益者の保護のため必要な措置」としては、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、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第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。

同号ハ及びニの「適切な方法」については、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、

同号ハの「当該解約の理由」としては、例えば、

- ① 「投資信託財産を運用方針に従って運用することが困難な状態」に至った理由
 - ② 解約を行わない場合に「投資信託財産を運用方針に従って運用すること」ができるか否かに関する見込みと当該見込みに至った理由
 - ③ 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考える理由
- をそれぞれ具体的かつ分かりやすく示すことが考えられます。

（問４）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。以下「信託法等整備法」といいます。）第 2 条の規定により、信託法等整備法第 25 条による改正前の投資信託及び投資法人に関する法律（以下「旧投信法」といいます。）の適用を受ける投資信託（以下「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資信託及び投資法人に関する法律施行規則第 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、投資信託約款の変更及び投資信託契約の解約に際して旧投信法第 30 条の規定による異議申立手続を行わなければならないでしょうか。

（答）

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を行わなければなりません（信託法等整備法第 25 条による投資信託及び投資法人に関する法律の改正前の投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（以下「旧投信法施行規則」といいます。）第 46 条）。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、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第 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、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第 43 条第 3 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、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第 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。

（問５）特定の指標に連動し、又は特定の指標を上回る投資成果を目指す旨を投資信託約款に規定している場合において、投資信託の運用方針を変更し、当該指標とは別の指標に連動し、又は別の指標を上回る投資成果を目指すこととするときは、投資信託約款の変更が必要になると考えられます。

問１において、「受益者の利益に資する投資信託約款の変更」は「商品としての基本的な性格を変更させる」ものではないと考えられるとされていますが、上記のような指標の変更を行うための投資信託約款の変更が「受益者の利益に資する投資信託約款の変更」に該当するのは、どのような場合でしょうか。

（答）

特定の指標（以下「変更前指標」という。）に連動し、又は変更前指標を上回る投資成果を目指す旨の投資信託約款の規定を変更し、変更前指標とは別の指標（以下「変更後指標」という。）に連動し、又は変更後指標を上回る投資成果を目指す旨を規定する場合、変更後指標が変更前指標と同一又はほぼ同一のものであり、かつ、そのような投資信託約款の変更により、受益者が投資信託の運用に関して直接又は間接に負担する費用が軽減されるときは、当該変更は「受益者の利益に資する投資信託約款の変更」に該当すると考えられます。

変更後指標と変更前指標が同一又はほぼ同一のものといえるかどうかの判断に当たっては、

- （１）為替ヘッジ（指標の算定に当たって考慮される資産（以下「対象資産」という。）が外貨建てである場合において、対象資産に係る為替変動により当該指標が変動する可能性を減殺するためにとられる措置をいう。以下同じ。）の有無
- （２）指標の算定方法（対象資産の種類、数及び選定方法、対象資産の発行者が所在する地域、当該発行者の業種及び規模並びに加重方法（対象資産間で指標の算定結果に対して及ぼす影響が異なるようにするための方法をいう。）等をいう。）

（３）過去における短期的及び長期的な指標の変動状況
について、変更後指標及び変更前指標の同一性が総合的に考慮されるべきものと考えられます。

なお、（１）為替ヘッジの有無に相違がある場合、原則として、変更後指標と変更前指標は同一又はほぼ同一のものといえないと考えられます。

また、当該変更を行う場合には、事前に受益者に通知（当該変更について記載した交付運用報告書を受益者に交付することを含む。）する必要があると考えられます。