事務局説明資料

平成 24 年 5 月 11 日

金融庁
Financial Services Agency

考えられる主な論点（投資信託②）

一般投資家を念頭に置いた適切な商品供給の確保等

①　投資家の商品内容等への理解・関心を深める施策を充実させてはどうか

（例）・ 投資家にとってよりわかりやすい運用報告書とするための改善を含め、金商法上の開示規制と投信法上の開示規制との関係を整理する必要があるのではないか

・ 投資家がトータルリターンを把握できるように、投資家ごとに、基準価額及び各投資信託への投資開始時からの累積配当・累積費用についての定期的な通知制度を導入してはどうか

・ 販売手数料や、委託会社・受託会社・販売会社といった支払先別の信託報酬は開示されているが、使途を含め、その説明が不足しているのではないか

・ 商品のリスクを分かりやすく表示する工夫が考えられないか（例えば、海外の規制を参考に、各投資信託のボラティリティを階級化して表示する等）

②　併せて、一般投資家に販売される投資信託のリスクについて、一定の制約を課すことの是非を検討してはどうか

（例）・ 海外の規制を参考に、一般投資家に販売される投資信託に限っては、各投資信託が抱えるリスク量を制限することが考えられるか

・ 外国籍投資信託の我が国への持込みについては、商品内容等の観点から国内籍投資信託に求められる水準と同レベルのものに限るべきではないか

１．　商品内容等への理解・関心を深めるための施策の充実について

（１）運用報告書の改善等について

（２）トータルリターン把握のための定期的通知制度導入について

（３）販売手数料・信託報酬に関する説明について

２．　投資信託の仕組みの複雑化・リスクの複合化への対応について

（１）販売・勧誘時等のリスク等についての情報提供について

（２）商品のリスク量についての制限について

１．商品内容等への理解・関心を深めるための施策の充実

投資信託に関する現行の情報提供制度	
販売（公募）時の情報提供制度	○ 有価証券届出書の公衆縦覧 ○ 目論見書の投資家への交付 ・交付目論見書 ・請求目論見書 ○ 投資信託約款内容記載書面の受益者への交付 ☞ *（3）販売手数料・信託報酬に関する説明について*
販売（公募）後の情報提供制度	○ 有価証券報告書／半期報告書の公衆縦覧 ○ 臨時報告書の公衆縦覧 ○ 運用報告書の受益者への交付 ○ 取引残高報告書の提供 ☞ *（1）運用報告書の改善等について* ☞ *（2）トータルリターン把握のための定期的通知制度導入について*

１－（１）運用報告書の改善等

課題

- 運用報告書では数字の列挙が多く、記載内容も一般投資家にとって理解が困難
- 運用報告書は原則として書面で交付する必要。印刷・送付にかかるコストも大
- 大部の運用報告書もあり、一般投資家にとっては運用状況等を正しく把握するために必要な情報の取捨選別が困難
- 投信法に基づく運用報告書と金商法に基づく有価証券報告書等の位置づけが明確ではないとの指摘

対応

運用状況等を正しく把握するために必要となる情報を、
近年の電子的技術の進展も踏まえて、一般投資家にとっても理解しやすい形で
適正なコストで取得できるような情報提供制度とする必要がないか

検討の方向性

【運用報告書記載事項等の見直し】

○ ① 投資家が運用状況等を正しく把握するために必要となる情報とは何か
② 現在、府令・監督指針・自主規制規則にわたって規定されている記載事項について、どの事項をどの規範で規定すべきか
という見地から、運用報告書記載事項を見直してはどうか。

○ その上で、投資家が理解しやすいように配慮した表示とするための取り組みを促すため、制度改正の一定期間後にフォローアップをしてはどうか。

【運用報告書の二段階化】

○ 運用状況等に関する極めて重要な事項について記載した交付運用報告書と、より詳細な運用状況等を記載した縦覧運用報告書に二段階化してはどうか。

○ 交付運用報告書については原則として紙ベースでの交付とする一方、縦覧運用報告書については、紙ベースではなく、運用会社のホームページでの掲載で足りるとしてはどうか。

○ このうち交付運用報告書については、一般投資家に理解しやすいように配慮した表示とすることとしてはどうか。

留意点

○ 運用報告書と有価証券報告書の性格等の違い、位置づけ（参考）を踏まえると、両報告書を単純に統合することは困難ではないか。また、記載事項について、運用報告書における運用状況の開示に比べ、有価証券報告書における運用状況の開示は、既に相当に簡素化されていると考えられるが、さらに工夫すべき点はあるか。

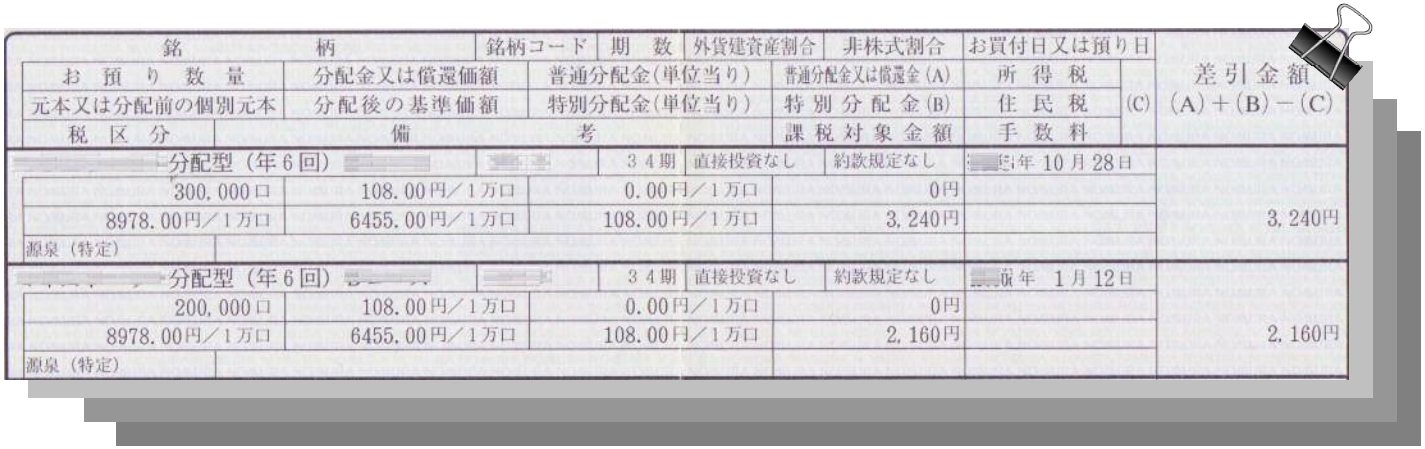
○ 詳細情報について、運用会社のホームページでの掲載のみで足りるとするか検討するにあたり
- 投資信託の保有者にはインターネットを常用していない高齢者も多いこと
- 投資家から請求があった場合に紙ベースでの交付を義務づけると、結局その備えのためにコストがかかること

につきどう考えるか。

（参考）運用報告書制度と有価証券報告書制度

	投信法上の運用報告書	金商法上の有価証券報告書
目的	既存の投資家を対象として運用状況等の情報を提供するための制度	主として流通市場における投資家を対象として投資判断に必要な情報を提供するための制度
対象となる投資信託	原則として私募投資信託を含む全ての投資信託	公募又は上場した投資信託
情報提供・開示方法	投資家への直接提供	公衆縦覧（EDINET）による間接開示
主な記載事項	【運用状況】 ✧ 運用状況の推移（純資産、基準価額、分配金、騰落率、ベンチマーク、主要な運用対象資産の構成比率等） ✧ 運用経過等の説明（基準価額の変動の理由、今後の運用方針等） ✧ 分配金の決定根拠、留保益の今後の運用方針 ✧ 保有銘柄とその時価	【運用状況】 ✧ 純資産、基準価額、分配、収益率の推移 ✧ 投資資産の種類別の時価、主要な保有銘柄とその時価
	【経理状況】 ✧ 期末の資産、負債、元本の状況、計算期間中の損益の状態	【経理状況】 ✧ 貸借対照表、損益及び剰余金計算書
	【その他】 ✧ 利害関係人等との取引の状況 ✧ 特定資産の価格等の調査結果等の概要	【ファンドの情報】 ✧ ファンドの性格、投資方針、投資リスク、手数料、申込・解約手続等 【委託会社等の情報】 ✧ 委託会社の概況、経理状況 ✧ 関係法人の概況
財務諸表	記載不要	公認会計士等による監査済財務諸表を記載
交付・提出時期	法令上、交付期限は定められていない（決算日から2ヶ月以内に投資家に交付される場合が多い）。	決算日から3ヶ月以内に提出しなければならない。

１－（２）トータルリターン把握のための定期的通知制度導入



銘柄		銘柄コード	期数	外貨建資産割合	非株式割合	お買付日又は預り日	差引金額 (A)＋(B)－(C)
お預り数量	分配金又は償還価額	普通分配金(単位当り)	普通分配金又は償還金(A)		所得税	(C)	
元本又は分配前の個別元本	分配後の基準価額	特別分配金(単位当り)	特別分配金(B)		住民税		
税区分	備考		課税対象金額		手数料		
分配型（年6回）		34期	直接投資なし	約款規定なし	年10月28日		
300,000口	108.00円／1万口	0.00円／1万口	0円				3,240円
8978.00円／1万口	6455.00円／1万口	108.00円／1万口	3,240円				
源泉（特定）							
分配型（年6回）		34期	直接投資なし	約款規定なし	年1月12日		
200,000口	108.00円／1万口	0.00円／1万口	0円				2,160円
8978.00円／1万口	6455.00円／1万口	108.00円／1万口	2,160円				
源泉（特定）							

- 現状でも、分配金が発生した場合には、各投資家に対して、金商業者等（証券会社等）から取引残高報告書等において通知。
- ただし、対象の期中における資金フローのみの記載であるため、投資期間全体にわたるリターンは自ら計算する必要。
- 信託報酬については、購入時に目論見書等で説明されているが、投資開始時から実際に負担した総徴収額は通知されず。

☞ 投資家がトータルリターンを把握できるよう、投資家ごとに、各投資信託の基準価額及び投資開始時からの累積配当・累積費用等についての定期的通知制度を検討してはどうか。

○ 本制度導入を検討するに当たっては、システム対応・体制整備等の相応のコスト・時間を要することから、運用会社・業務委託先（証券会社等）等の意見も聞いて実現可能性についてさらに検証する必要。
- ➢ 特に、上記通知に当たって必要となる投資家特定情報などは収益分配金支払事務等の投資信託受益権の取扱いに関する業務委託先（証券会社等）しか有しておらず、その協力が不可欠であるが、投資信託を取り扱う全ての業務委託先においてシステム対応・体制整備等が可能か。

○ さらに、法制度上の通知義務者を誰とすべきか、ということも検討を要する。
- ➢ 制度上、各投資家の金銭の運用を受託するのは運用会社であり、また配当額の決定・信託報酬の受領を行うことも運用会社であることから、投信法制上は、（実務上、上記通知の執行を業務委託先に委託することを前提に）運用会社の義務とすべきではないか。
- ➢ 他方、運用会社は、個々の投資家の金銭を合同で運用する信託財産の管理には責任は負えるが、個々の投資家の得失については認識できないということで、むしろ販売サイドにおける投資信託販売後のアフターフォローという観点から顧客管理の問題としてとらえるべきとの意見もある。

○ また、仮に導入する場合、既存顧客の全てのケースで投資開始時期まで遡って累積費用等を算出することは現実的ではないため、トータルリターンを遡及して計算する期間を統一的に規定する必要がある。

１－（３）販売手数料・信託報酬に関する説明

○　現在でも、目論見書等において、①購入時に販売会社に支払われる販売手数料、②保有期間中に負担する委託会社・販売会社・受託会社毎の信託報酬配分率が開示されている。

（目論見書における費用記載例）

投資者が直接的に負担する費用	
購入時手数料	購入価額に X.X%（税抜 X%）を上限として販売会社毎に定めた率を乗じて得た額とします。
投資者が信託財産で間接的に負担する費用	
運用管理費用（信託報酬）	毎日、信託財産の純資産総額に年率 Y.YY%（税抜 Y%）を乗じて得た額とします。 運用管理費用（信託報酬）は、毎計算期末または信託終了のとき投資信託財産から支弁されます。 ＜運用管理費用の配分＞

販売会社別純資産額	純資産総額が100億円未満	純資産総額が100億円超
委託会社	0．αα%	0．δδ%
販売会社	0．ββ%	0．εε%
受託会社	0．0γ%	
合計	Y.YY%	

（純資産残高上位ファンドの信託報酬）

	販売手数料（上限）	信託報酬 合計	委託会社	販売会社	受託会社
ファンドA	1.575%	1.3125%	0.8925%	0.3675%	0.0525%
ファンドB	2.100%	0.9450%	0.4620%	0.4410%	0.0420%
ファンドC	2.100%	1.3125%	0.5250%	0.7350%	0.0525%
ファンドD	4.200%	0.8190%	0.3890%	0.4000%	0.0300%
ファンドE	3.150%	1.6065%	0.8925%	0.6300%	0.0840%
ファンドF	3.150%	1.5750%	0.9135%	0.5775%	0.0840%
ファンドG	3.675%	1.1550%	0.3675%	0.7350%	0.0525%
ファンドH	3.150%	1.5960%	0.9765%	0.5775%	0.0420%
ファンドI	3.150%	1.4070%	0.6300%	0.7350%	0.0420%
ファンドJ	3.150%	0.9975%	0.4200%	0.5250%	0.0525%

（注）販売手数料は交付目論見書に上限額が記載のある場合は当該上限額。信託報酬が純資産総額に応じて変動する場合は最下位の区分に応じた料率を記載。

契約締結時の説明や諸手続

委託した資金の運用

運用報告書等各種書類の送付
口座内での各ファンドの管理
購入後のアフターフォロー？

運用財産の管理
委託会社からの指図の実行

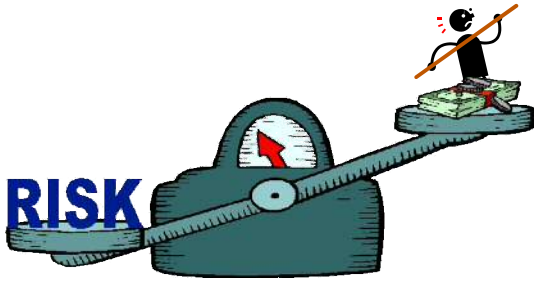
投資家は、それぞれの手数料がどんなサービスの対価であるか理解・納得しているだろうか。

手数料に関する説明が不足しているのではないか。

2．　投資信託の仕組みの複雑化・リスクの複合化への対応①

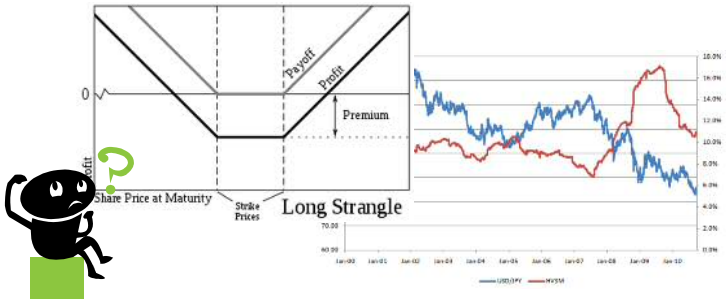
販売・勧誘時のリスク等の説明を
一層充実していく必要

適合性の原則やその適用の際の商品内容･リスクに関する情報提供を基にした投資家による選別



リスクはリターンの源泉

投資信託の仕組みの複雑化・リスクの複合化



投資家のリターン追及とそれに応じた商品開発

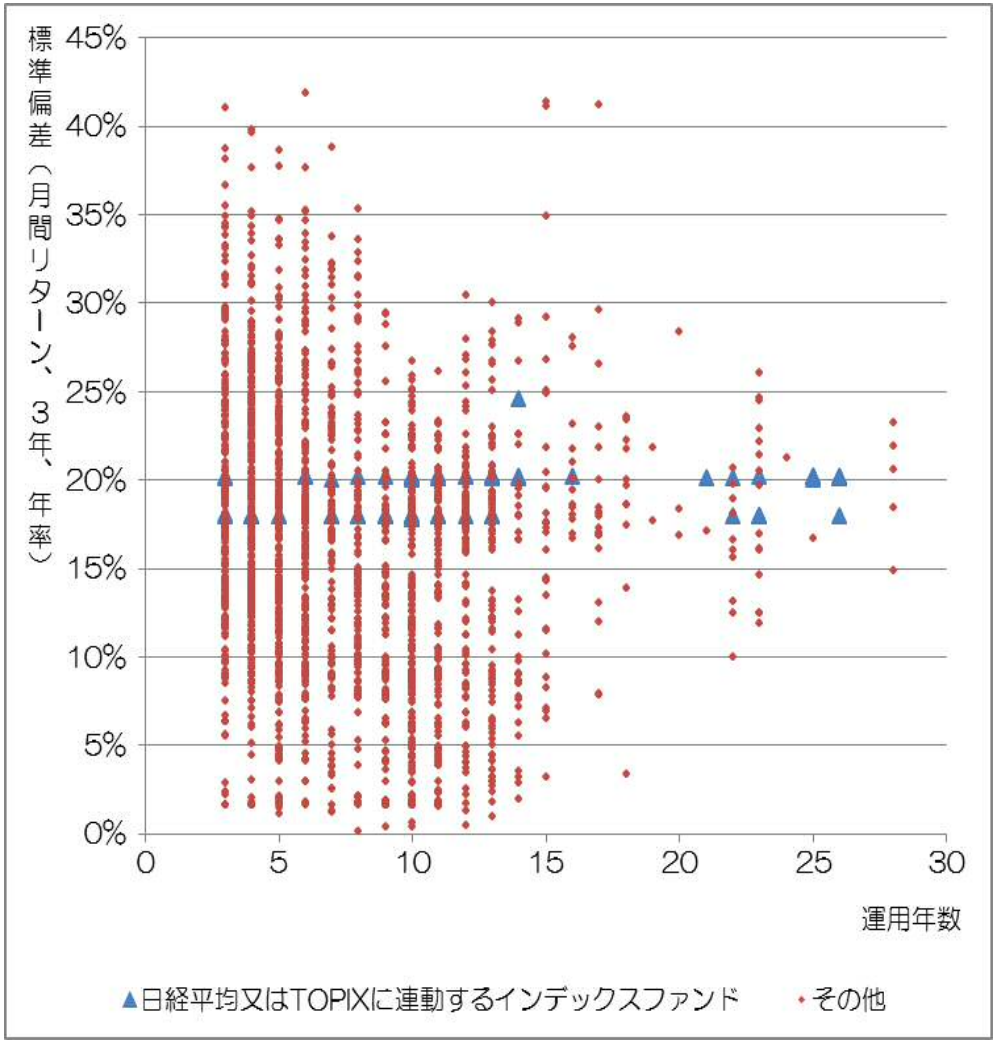
今後もこうしたプロセスが繰り返されることを前提とすれば、適合性原則の下での投資家による選別が行われるとしても、投資家の意図せざるリスクが商品に内在していれば、これに一定の制限を設けることも考えるべきか

2． 投資信託の仕組みの複雑化・リスクの複合化への対応②

投資信託の商品性の多様化とともにリスクも多様化。 投資対象が同じ分類でもリターンの変動にはばらつき。

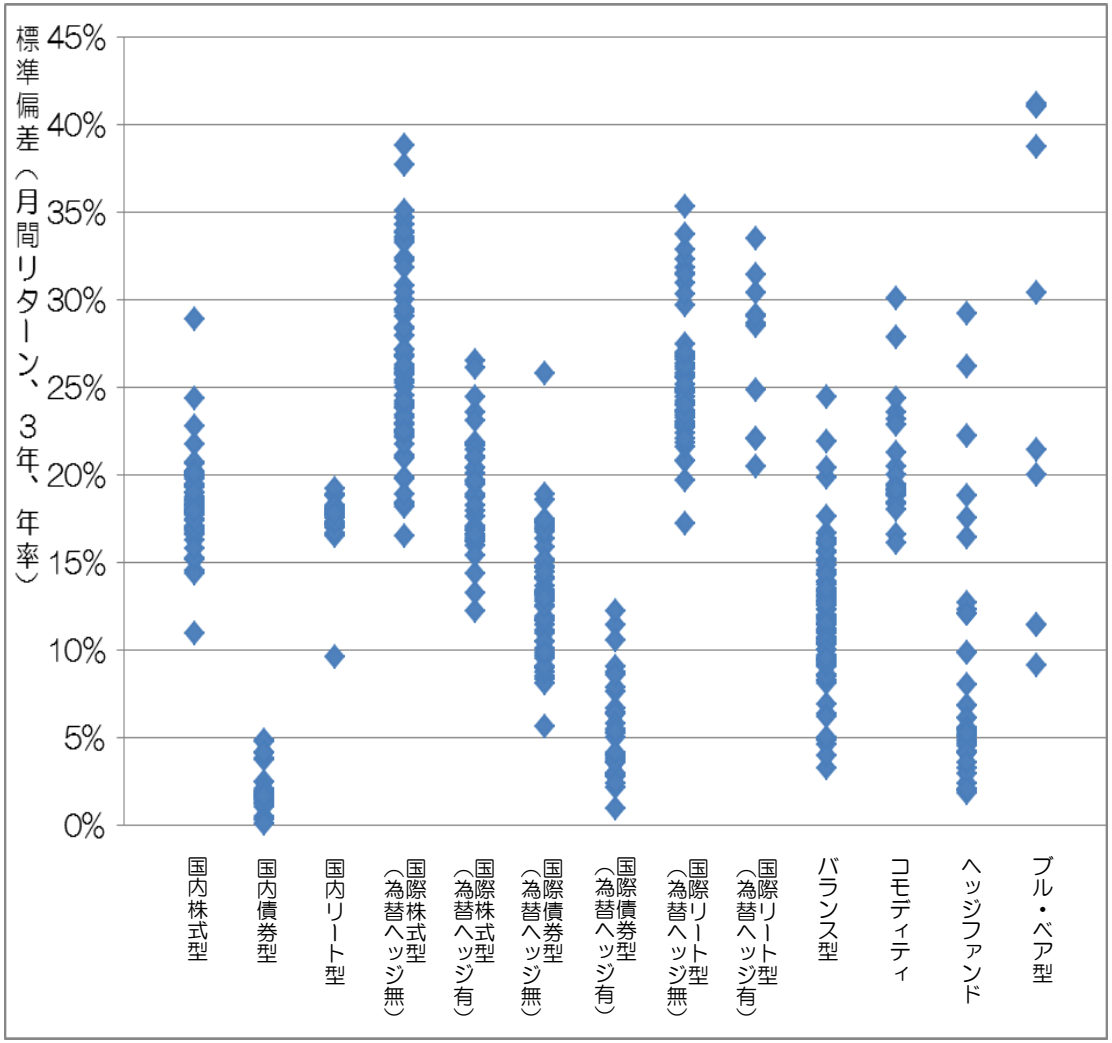
追加型公募投資信託のリスク分布（2012 年３月末時点）

＜運用年数別＞



＜商品カテゴリー別＞

※各カテゴリーの純資産上位 100 銘柄を抽出。
（運用期間３年未満のものを除く。）

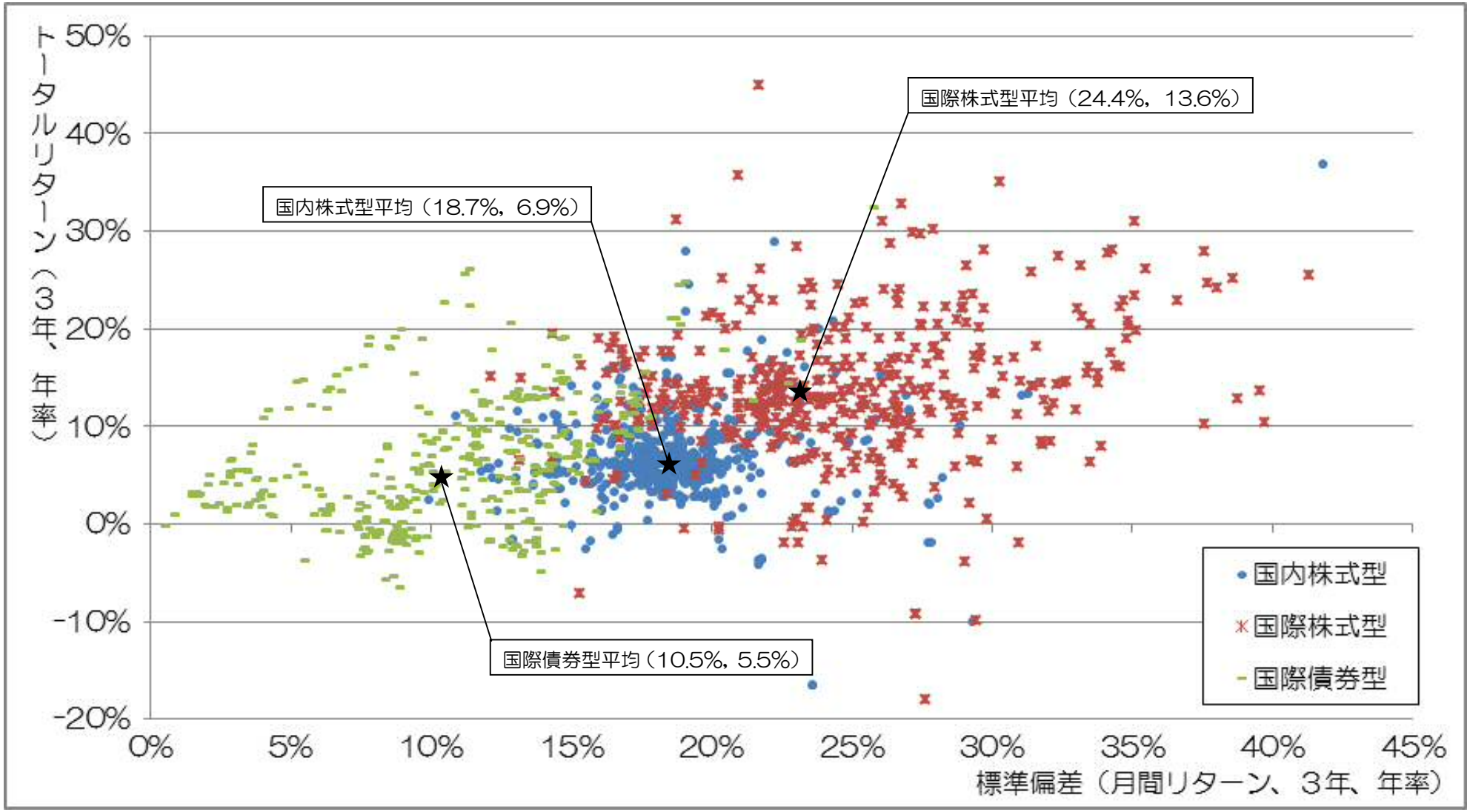


※モーニングスター提供データをもとに当庁作成

２． 投資信託の仕組みの複雑化・リスクの複合化への対応③

平均リターンが同程度であっても、その平均リターンからの変動にはばらつき。

標準偏差とトータルリターンの関係（2012 年３月末時点）



※モーニングスター提供データをもとに当庁作成

２．　投資信託の仕組みの複雑化・リスクの複合化への対応④

投資信託の多様化により、従来であれば機関投資家が活用していた運用手法にも一般投資家がアクセス可能に

各年にスタートした追加型公募投資信託の当初設定額ランキング(投資対象分類別)

２００７年

順位	投資対象別分類	当初設定額（億円）
1	新興国株式	10,412
2	先進国株式	9,978
3	アセットアロケーション型	6,874
4	新興国債券	3,297
5	外国REIT	1,681
6	国内株式	1,546
7	ヘッジファンド	1,245
8	先進国債券	575
9	コモディティ	153
10	ブルベア	52

２００８年

順位	投資対象別分類	当初設定額（億円）
1	新興国債券	4,777
2	新興国株式	2,688
3	国内株式	2,174
4	アセットアロケーション型	851
5	コモディティ	695
6	先進国株式	557
7	先進国債券	325
8	国内REIT	91
9	外国REIT	60
10	ヘッジファンド	50

２００９年

順位	投資対象別分類	当初設定額（億円）
1	新興国株式	7,441
2	新興国債券	4,595
3	先進国株式	3,421
4	ハイイールド債券	2,691
5	国内株式	2,115
6	外国REIT	1,398
7	先進国債券	1,015
8	コモディティ	671
9	アセットアロケーション型	389
10	海外転換社債	132

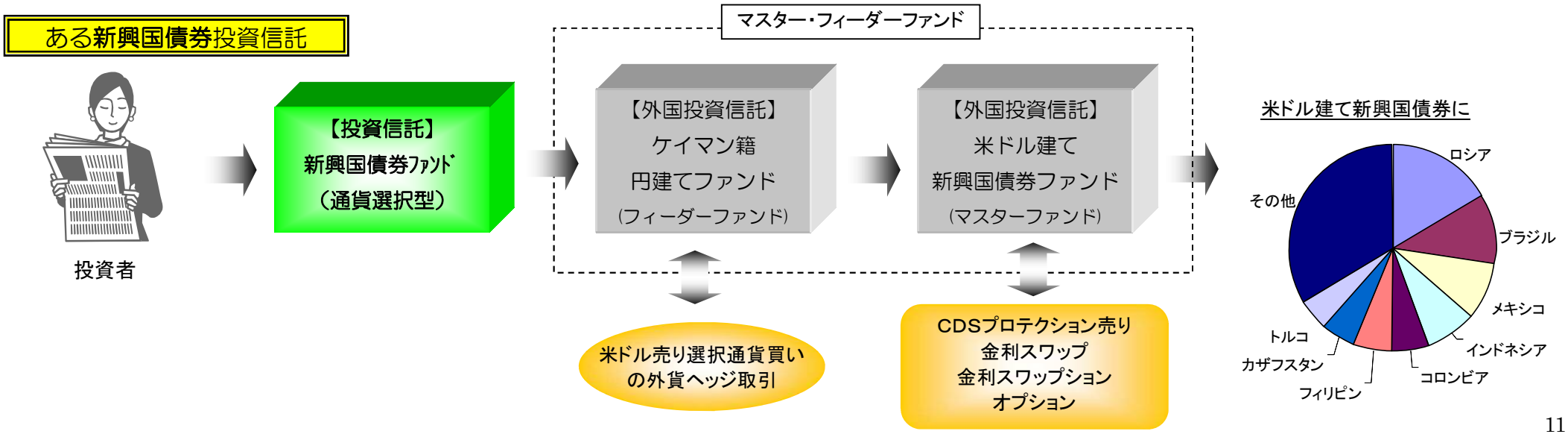
２０１０年

順位	投資対象別分類	当初設定額（億円）
1	新興国株式	5,252
2	先進国株式	4,606
3	ハイイールド債券	2,719
4	新興国債券	1,922
5	アセットアロケーション型	1,649
6	海外転換社債	1,119
7	先進国債券	822
8	国内株式	745
9	国内REIT	213
10	ヘッジファンド	178

２０１１年

順位	投資対象別分類	当初設定額（億円）
1	先進国株式	3,397
2	新興国株式	1,892
3	新興国債券	1,693
4	国内株式	1,644
5	ヘッジファンド	1,361
6	海外転換社債	1,196
7	アセットアロケーション型	317
8	先進国債券	277
9	ハイイールド債券	224
10	国内REIT	177

（出所）イボットソン・アソシエイツ・ジャパン提供データより当庁作成



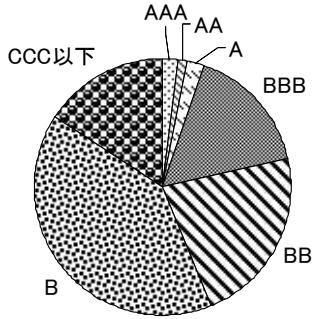
2． 投資信託の仕組みの複雑化・リスクの複合化への対応⑤

あるハイイールド債券投資信託

投資者

【投資信託】
ﾊｲｲｰﾙﾄﾞ債券ファンド
（通貨ﾊﾞｽｹｯﾄ選択型）

【外国投資信託】
ルクセンブルグ籍
新興国債券ファンド



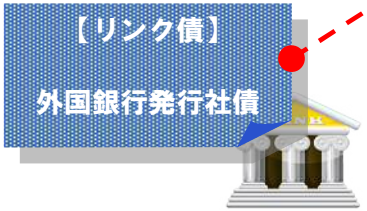
低格付債券に
国際分散投資

外貨ヘッジ取引
（保有外貨資産の 1/3 相当額ずつ新興国 3 カ国の通貨買い（当該保有外貨資産の通貨売り））

ある海外不動産投資信託（リンク債型）

投資者

【投資信託】
海外不動産ファンド
（通貨選択型）



リターンが
① 外国リート指数、及び
② 新興国通貨の先物取引の収益率に連動するとともに、
③ ①の上昇率の連動に上限を設ける代わりに、上限値まではプレミアムを上乗せ

あるヘッジファンド型投資信託

投資者

【投資信託】
ヘッジファンド型

【外国投資法人】
英領バージン籍
新興国投資ファンド

計量モデルによる銘柄抽出

≪債券≫
割安ソブリン債の買い建て

CDS、金利ｽﾜｯﾌﾟ取引等の活用

＋

≪通貨≫
割安通貨買い建て
割高通貨売り建て

通貨先物取引等の活用

２－（１） 販売・勧誘時等のリスク等についての情報提供①

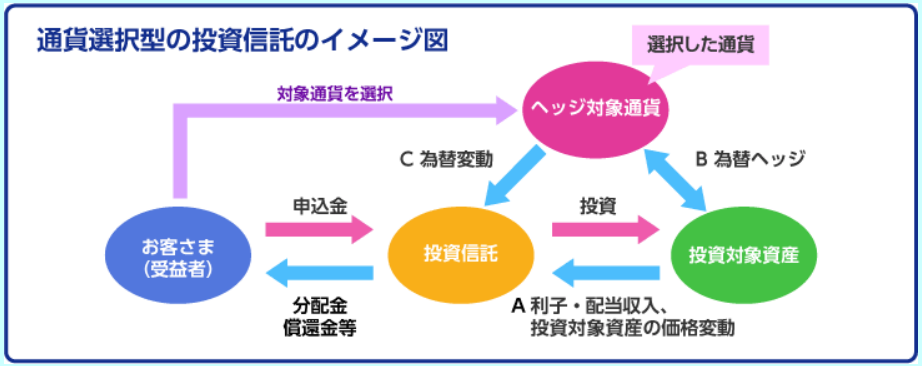
○ 現状、運用対象や運用の仕組み・損失の発生するメカニズムについては、詳細に説明資料等に記載し、販売員からも説明。

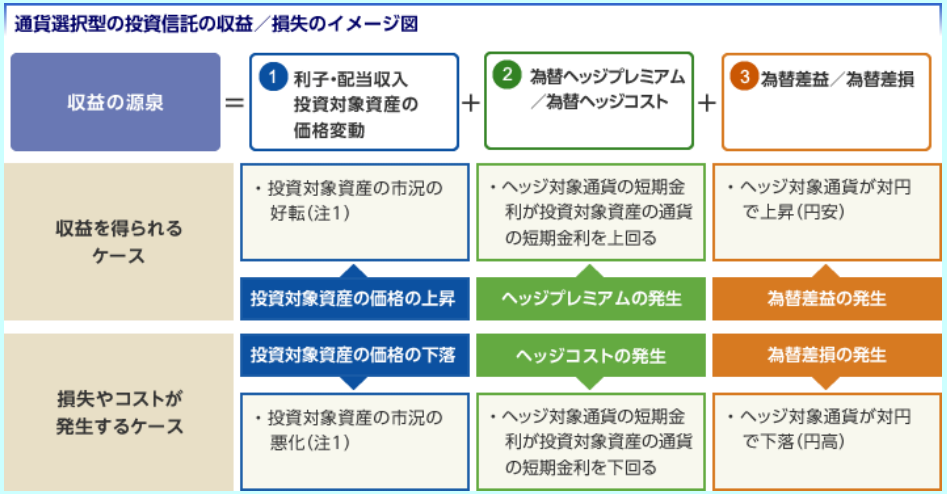
⇒ ☑ 各投資者は理解できているのか。
☑ 損失発生の可能性があること（＝元本保証ではないこと）が理解できたとしても、その相対的なリスクの度合いを理解できずに商品選択しているのではないか。

（販促資料のイメージ）

各ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、債券等に実質的に投資する効果を有しますので、金利変動等による当該債券の価格下落や、当該債券の発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、各ファンドは、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。
したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。
なお、投資信託は預貯金と異なります。

■債券価格変動リスク
債券（公社債等）は、市場金利や信用度の変動により価格が変動します。ファンドは実質的に債券に投資を行ないますので、これらの影響を受けます。特に、ファンドが実質的に投資を行なうハイ・イールド債券等の格付けの低い債券については、格付けの高い債券に比べ、価格が大きく変動する可能性や組入債券の元利金の支払遅延および支払不履行などが生じるリスクが高いと想定されます。また、ファンドが実質的に投資を行なう新興国の債券価格の変動は、先進国以上に大きいものになることが予想されます。
■為替変動リスク
円コースは、投資対象である外国投資信託の組入資産について、原則として為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。円コース以外の各コースは、投資対象である外国投資信託の組入資産について、原則として各コースを構成する通貨で各々為替ヘッジを行ないますので、為替変動の影響を受けます。
ただし、各コースとも完全にヘッジすることは出来ませんので、組入資産にかかる通貨の為替変動の影響を受ける場合があります。また、各コースが為替ヘッジを行なう通貨の金利が当該組入資産にかかる通貨の金利より低い場合、その金利差相当分のヘッジコストがかかるため、基準価額の変動要因となります。





２－（１） 販売・勧誘時等のリスク等についての情報提供②

投資信託における商品の複雑化・リスクの複合化を踏まえ、
投資家に商品のリスクについてより分かりやすく情報提供する方策を検討してはどうか

【リスクについての投資家の理解を深めるための取組例】

欧州においては、各投資信託について、基準価格の5年平均値からの変動率（標準偏差）を7段階に階級表示する取組みが始まっている。

← 仮に我が国に導入する場合のデメリットとして、実務界からは下記の意見が寄せられている。
- ＊ 変動率は計測期間に応じて変化することを投資家が理解していないとトラブルになりやすい。
- ＊ 投資家が階級値のみで投資判断をしがちになり、金融リテラシーの向上を却って阻害する。
- ＊ 変動率の継続的な計測やリスク階級の変動についての投資家への通知・説明等コンプライアンスコストが高い。

我が国においても、店頭デリバティブ取引を行う場合は、「最悪シナリオを想定した想定最大損失額」等を含めた形で、リスク等について顧客の理解が得られるような説明を求めている（監督指針）。

→ 店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債・投資信託の販売を行う場合にも、これに準じた取扱いが求められる。

２－（２）商品のリスク量についての制限①

○　我が国の投資信託制度においても、法令及び自主規制において、既に運用対象や手法に対して一定の規制が課されている。

	投資対象	信用リスク集中回避のための投資制限	デリバティブ	その他
法令	主として特定資産に対する投資として運用することを目的とすることを要する（投信法2①②） 証券投資信託は主として一項有価証券に対する投資として運用することを目的とすることを要する（同2④）	—	合理的方法により算出した「発生し得る危険に対応する額」が運用財産の純資産額を超える場合のデリバティブ取引の禁止（金商業府令130①Ⅷ等）	—
投信協会規則	開示の行われていない株式、一部外国投資信託等の組入規制（運用規則11、12①） ファンドオブファンズ（FoF）形態の投資規制（運用規則22） MMF・MRFの投資対象の限定（MMF等規則2、19等）	MMF、MRFに関する有価証券等の投資制限（MMF等規則6、22） 投資信託の組入制限（投資信託による FoF への投資の原則禁止）（運用規則 12④） 公募 FoF における複数ファンドへの投資義務（運用規則 23）	「デリバティブ取引に係る評価損」又は「VaRやストレス・テスト等を活用して算出したリスク量」の上限値は純資産総額（運用規則17、デリバティブ取引投資制限ガイドライン） 店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託に関する勧誘開始基準、注意喚起文書の交付等（複雑投信規則）	信用取引、有価証券貸借、空売り、資金借入等の制限（運用規則15） 適合する顧客を想定することができない投資信託の取得勧誘の禁止（複雑投信規則 3）

２－（２）商品のリスク量についての制限②

○　他方、欧米では、市況等により突然・非連続的に顕在化する類のリスクについて一定の制限を課している。

（⇒例えば、信用リスクの集中回避のための投資制限、デリバティブ取引に起因するリスク量の規制）

米国規制（1940年投資会社法等）	欧州規制（UCITS）
● 分散型ファンドは、一発行体への投資をファンド資産の5%以下とし、かつ当該発行体の発行済有議決権証券の総数の10%以下とすることを要する。分散型から非分散型への移行には投資家の承認が必要。 ● 同一の産業分野にファンド資産の25%超を投資する場合、目論見書等において当該ファンドが集中投資方針を採用する旨を記載しておくことを要する。 ● デリバティブ取引については、カストディアンに設定した分別勘定に当該デリバティブ取引より生じるレバレッジ相当額の流動資産を保持するか、又はレバレッジを相殺する取引を行う必要。	● 投資対象を一定の規制市場で取引される譲渡可能証券や短期金融資産、一定の要件を充たすファンド持分、銀行預金、デリバティブ等に限定。 ● 同一事業体の譲渡可能証券又は短期金融資産への投資は原則としてファンドの資産の5%以下に制限（各国の裁量により10%まで引き上げ可能）。但し、投資対象証券やファンドの運用方針によっては例外規定あり。 ● デリバティブ取引に関するエクスポージャー（他の金融商品に組み込まれたデリバティブのエクスポージャーも含む）はファンドの純資産相当額を上限とする。エクスポージャーの計算方法についても詳細に規定。

☞　我が国においても、こうした類型のリスクについて、一定の制限を課すことも考えるべきか。

＊ 今後我が国においてこうした制限を導入する場合、当該制度の趣旨に合致する運用を行っていることを外国投資信託の持ち込み・組み込みの要件とする等、投資者保護の観点から必要な手当てを行うべきか。

２－（２） 商品のリスク量についての制限③

投資信託の組み込み資産に対して、機械的に信用リスク集中回避のための投資制限を義務付けることには実務界を中心に慎重な意見がある。

- 一銘柄であっても優良であれば集中投資する方が投資家利益に適う場合があり、投資先の機械的な分散義務はこうした収益機会を逸失する。
- 欧米の発行体の格付けが下落する等信用リスクが高まっている現状では、投資先を機械的に分散すると却ってファンド自体のリスクが高まる。
- 為替ヘッジやデリバティブ取引のカウンターパーティの分散も必要となると、最良レートの提示先と契約できず、取引コスト増となりリターンが低下するおそれ。
  （←金融機関の運用においては、信用リスクやカウンターパーティリスクに限度枠を設定し、コントロールしている場合が多いことをどう考えるか）
- 新興国投資をテーマにする投資信託など、リンク債（リターンが新興国市場等の指標等に連動する社債）をファンドに組み込んだ組成が困難となる。
  （←投資者は投資テーマである新興国市場のリスクだけでなく、当該発行体の信用リスクも負うことをどう考えるか。）
- ファンド・オブ・ファンズにおける投資先ファンドにまで分散が義務付けられるとファンド・オブ・ファンズを組成できない。
  （←リンク債と異なり、通常、投資先ファンドのポートフォリオは分散され、当該投資先ファンド自体に固有の信用リスクが類型的に小さいので、実質的に信用リスクの集中は回避されていると言えないか）
- 指標における各銘柄の組入率が制限値を超えている場合には、この指数と連動する投資信託の組成が困難になる。
  （←欧州の規制においても指標連動ファンドの分散投資規制には例外規定があるが、このような取扱いを認めることが考えられるか）
- 特定国の国債に投資する投資信託などは、却ってリスクが分かりやすいというメリットがある。
  （←ファンドの名称等に正確に上記のような投資方針が反映されている場合には例外的扱いすることも考えられるか）

また、現在でも規制されているデリバティブ取引リスクについて、その算出方法を統一することについても慎重な意見がある。

- 協会ガイドラインにおいて、すでに、①デリバティブ取引に係る評価損や②VaR やストレステスト等を活用して算出したリスク量が純資産総額を超えないようにと規定している。
  （←「評価損」や「VaR」の上限を純資産総額相当額とする規制ではリスクが大きすぎるのではないか。）
- 算出手法を一律的に高度化すると、対応できない運用会社があるのではないか。
  （←欧州の規制においても想定元本ベースでリスク量を計測する簡便法も認められている。）