

平成 25 年 6 月 24 日

IOSCO による最終報告書「ETF の規制に係る原則」の公表

証券監督者国際機構（IOSCO）は、本日、「ETF の規制に係る原則」と題する最終報告書（以下、「本報告書」という。）を公表した。本報告書は、ETF（Exchange Traded Funds 上場投資信託）の規制の指針となること及びこれらの商品に関する最良の業界慣行を発展させることを意図する 9 つの重要な原則を含んでいる。

ETF に対する投資家の関心は、このような商品に投資する資金の急速な増加が示すように、世界的に高まっている。ETF という仕組みを用いた運用資産は、2013 年 1 月末の時点で、合計約 1.9 兆米ドルに及んでおり、これは世界のミューチュアル・ファンド市場のおよそ 7% に相当する。この ETF の大幅な成長は、業界が、多様化や新しい革新的商品の開発を通じて成長し続けるのに伴い、ETF の投資家及びより広範囲の市場に対する潜在的な影響に懸念を抱く、規制当局の注意を徐々に引きつけてきている。

IOSCO は、2008 年、2009 年の時点で既に、規制当局者の内外（投資運用業者、投資家、その他の国際的な組織を含む）での、ETF の特異性に対処する規制当局の手段についての詳細な議論の開始を促進しつつ、他方、その潜在的リスクへの対処を求めて、ETF の増加に対し注目を高め始めていた。本報告書は、IOSCO メンバー当局間における幾重もの議論と、グローバルな ETF 業界の代表者との間で繰り返し行われた意見交換に基づき作成されている。そのため、本報告書は、ETF の規制にどのように取り組むべきかについて、規制当局者の中で共有されたコンセンサスを反映している。市中協議手続きにおいて述べられたコメントを踏まえ、IOSCO は、ETF 固有の特徴に焦点を絞って最終提言を策定している。本原則は、集団投資スキーム（Collective Investment Schemes（CIS））として構成された ETF に対するものであり、CIS ではないその他の上場商品（Exchange-Traded Products（ETP））には適用されない。

本報告書は、2 つの主なセクションで構成されている。最初のセクションは、ETF の分類と関連する投資家への開示に関するものであり、ETF を、CIS ではない ETP やその他の CIS から明確に区別することを意図した原則を含んでいる。ここで重要なことは、ETF における投資目的の達成方法や一般的に参照指標と対比して示される投

資成果の質に加え、ETF とその他の競合商品との類似点や相違点を、投資家が十分に評価できることである。さらに原則は、特にレバレッジ（若しくは逆レバレッジ）の利用を含む複雑な戦略を利用した ETF を通じて投資家が被りうるリスクに対処するための完全かつ適切で分かりやすい開示に加え、証券貸借の最終的な影響も含め、関連する手数料や費用の開示を奨励するものである。

2 番目のセクションは、潜在的な内在する利益相反及び複製方法の 2 つの主なタイプ（現物及びシンセティック）から生じるカウンターパーティリスクの管理を含む、ETF の構造に関連している懸念に対するものである。IOSCO は、ETF がカウンターパーティー・エクスポージャー及び担保管理によって生じるリスクへ適切に対応することを確保するために、規制当局に対して、規制を課すことを検討するよう奨励している。本報告書の最終セクションでは、市場仲介者による開示及び行為規制（特に商品の適合性の関係）の重要性を強調するとともに、関連する他の作業を参照しながら、より広範囲な市場という文脈における ETF について扱っている。