

「投資信託等の運用に関する規則」等の一部改正等について
—IOSCO 勧告を踏まえた流動性区分に基づくファンド分類、流動性管理ツール及び解
約条件の見直しについて—

1. はじめに

一般社団法人資産運用業協会（以下「本協会」という。）は、証券監督者国際機構（IOSCO）の流動性リスク管理に関する改訂勧告等を踏まえ、公募投資信託の組入資産の流動性と設定・解約条件との不整合及びそれに伴う既存受益者の持分価値の希釈化への対応を強化する観点から、「投資信託等の運用に関する規則」の一部改正案及び「投資信託等の運用に関する規則第2条の5に関するガイドライン」の制定案について、2026年4月9日から同年6月8日まで広く意見を募集した。

意見募集では、ファンド分類、流動性管理ツールの整備・適用、解約条件、開示、関係者連携等を中心に、法人10社から53件の意見が寄せられた。

なお、本件については、米国投資信託協会（ICI）からも意見が寄せられており、その内容については、本協会とICIとの間で個別に会合を実施し、確認を行っている。

2. 改正の概要

（1）規則第2条の5の新設（流動性区分に基づくファンド分類と流動性管理ツールの適用）

委託会社等は、流動性リスク管理態勢に係る措置として、自社が設定する各公募投資信託を、高流動ファンド、低流動ファンド又は非流動ファンドのいずれかに分類する。分類は、規則第2条の4に定める保有資産の流動性区分（階層分類）の構成比に基づく方法（標準方式）又は委託会社等が自社において定める方法のいずれかにより行う。標準方式では、高流動性資産及び中流動性資産の合計への投資比率が50%超のものを高流動ファンド、低流動性資産への投資比率が50%超のものを低流動ファンド、非流動性資産への投資比率が30%超のものを非流動ファンドとし、非流動ファンドへの該当を優先して判定する。

分類に応じた設定・解約条件は次のとおりである。高流動ファンドは、日次の設定・解約申込みの受付に応じることができる。低流動ファンドは、流動性管理ツール（変動型信託財産留保額及びサスペンション）を常時適用可能（通常時及びストレス下の市場環境を含め、必要な局面で適用できる状態をいう。）な手段として整備している場合に限り、日次の設定・解約申込みの受付に応じることができる。非流動ファンドは、日次以外の頻度での解約申込みの受付のみとする。

（2）低流動ファンドにおける流動性管理ツールの整備

低流動ファンドにおいて流動性管理ツールを利用する場合には、変動型信託財産留保額及びサスペンションのいずれも利用可能である旨を投資信託約款に記載し、受益者保護の観点から適切に運用する。変動型信託財産留保額は、設定又は解約に伴い信

託財産に生じる取引コスト等を払込金額又は解約金額に反映させるため、料率等を市場環境その他の状況に応じて可変的に定め、これを適用して算出した額を信託財産に留保する仕組みであり、サスペンションは、追加設定又は一部解約の受付を一時停止する措置である。

変動型信託財産留保額の算定は、一貫性及び合理性のある方法により行うものとし、具体的な算定方法、料率の見直し及び適用判断の枠組み並びにサスペンションの実施・解除の基準等は、あらかじめ流動性リスク管理規程等に定める。料率等に変更の必要が生じた場合には、可能な限り速やかにこれを反映し、原則として当日の申込みに係る払込金額又は解約金額に適用する。当日の反映が実務上著しく困難又は適切でない場合には、必要に応じサスペンションを実施し、反映が可能となった時点でこれを適用する。

（３）ガイドラインの制定

規則第２条の５の運用に当たっての基本的な考え方及び取扱いを示すため、「投資信託等の運用に関する規則第２条の５に関するガイドライン」を制定する。同ガイドラインでは、標準方式による分類の閾値及び優先原則、自社において定める分類方法の要件、分類の見直し（再区分）の考え方、「常時適用可能」の考え方、平時に整備すべき事項と必要な局面発生時に判断・実行する事項の整理等を定めている。

３．意見募集の対象及び公表資料

今回の意見募集では、規則第２条の５の新設案、規則の一部改正案（新旧対照表）及び上記ガイドラインの制定案を対象として意見を求めた。本協会は、寄せられた意見を踏まえて所要の修正を行った上で規則の一部改正及びガイドラインの制定を決定し、確定した規則及びガイドライン並びに附則及び「早期適用に当たっての留意点」を本紙と併せて公表する。

また、実務上の取扱いを整理した補足Ｑ＆Ａを併せて公表する。

４．施行時期及び適用時期

本件改正の施行時期及び適用時期は次のとおりである（詳細は附則及び「早期適用に当たっての留意点」参照）。

- ・ 施行日：2026年9月16日
- ・ 適用開始日：改正後の第２条の５の規定（関連する改正規定を含む。）は、2027年10月1日から適用
- ・ 経過措置期間：施行日から適用開始日の前日までの間、委託会社等は、改正後の規定の適用に必要な整備（規程、分類の実施・記録、約款、関係者連携等）を計画的に実施
- ・ 早期適用：上記の整備を完了した委託会社等は、適用開始日前においても、改正後の規定の全部を適用可能（一部のみの適用は不可）