



## 英FCAが資産運用市場の改善策を公表、EU規制の施行も念頭に

英国の金融行為監督機構（FCA）は6月、約一年半にわたった資産運用市場調査の最終報告書を公表した。調査では、資産運用市場で競争原理が働いているか、投資家は支払った金額にふさわしい価値（VFM）を投資商品から得ているかという観点で広範な分野を点検。昨年11月に公表した中間報告書に対する関係者の意見を反映させながら、改善策パッケージを示した。

改善策は多岐にわたるが、中でも、1) ファンドガバナンスの向上、2) 投資目的の明確化、3) 手数料の透明化、に向けた施策は示唆に富む。

1) が課題とされた背景には、ファンドマネジャー（AFM：資産運用会社グループの子会社の場合も多い）は投資家の最大利益を図ることが義務付けられているにもかかわらず、ガバナンスを司る取締役会がその役割を十分に果たしていないとの結論に至ったことがある。最終報告書ではAFMに対して、①投資家にVFMを提供できているか評価を行い年一回以上報告すること、②取締役会に2名以上の独立取締役を任命することを義務化することを提案。と同時に、すべての金融機関を対象としてFCAが導入を準備している、シニアマネジャーの個人の責任を強化する新規制（SM&CR）の中に、取締役会会長の責任として、AFMに投資家の最大利益のために行動させることを盛り込むことも提案した。

2) では、ベンチマークを投資目的

の説明などにおいて適切に活用するための提案が興味深い。中間報告書ではすべてのファンドにベンチマークを設定させることも検討された。しかし最終報告書では、①現時点ではその必要はないとしつつ、②ベンチマークを設定しない場合には、その理由を投資家に説明するよう求め、マーケティング資料にいかなるベンチマークの使用も認めない、とする方針が示された。

3) では、中間報告書で注目された、投資家が実際に負担するファンドのコストを単一の「オールイン手数料」で示すよう求める提案が最終報告書では見送られた。代わりにFCAは、来年1月に施行されるEUの第二次金融商品市場指令（MiFID II）やパッケージリテール商品（PRIIPs）の開示規制によって手数料やコストが従来より明確にされるため、むしろこうした開示の効果を高めるための方法を検証するとした。これらEU規制でも、ポートフォリオの「取引コスト」など間接コストは開示され、全体のコストや投資リターンへの影響も把握しやすくなる。

今回の改善策パッケージでは、中間報告で検討された野心的な案の多くが見送られた。また上記のようにEU規制を改善策の一部と位置づけた分、業界は新たな負担を免れる格好になった。しかしFCAでは報告書に基づき、今後も提案を諮問したりワーキンググループを主催したりする計画を進めており、引き続きその動向が注目される。