

# THE ADVISORY GROUP ON APEC FINANCIAL SYSTEM CAPACITY-BUILDING

A Public-Private Sector Initiative

## Second Meeting 2011

26 April 2011

14:00 – 16:00

Crystal Ballroom, Lotte Hotel

Seoul, Republic of Korea

## Meeting Paper 7-C

### Funds Passporting Article in *Shukan Kin Yu Zaisei Jijo*

ABAC Japan

<b>PURPOSE</b>	For information.
<b>ISSUE</b>	Funds Passporting Article in <i>Shukan Kin Yu Zaisei Jijo</i> authored by Mr. Yoshihiro Watanabe, ABAC Japan
<b>BACKGROUND</b>	This is a summary in English and the original article in Japanese.
<b>PROPOSAL</b>	N.A.
<b>DECISION POINT</b>	Note the article.

## **APEC FUNDS PASSPORT INITIATIVE: FEASIBILITY AND CHALLENGES**

### **SUMMARY**

In 2010, ABAC proposed the introduction of a funds passport system based on the model of the very successful Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) initiated by the European Union. The implementation of this scheme has great potential to promote financial integration and convergence in the region, the expansion of financial markets and the development of the financial services sector.

Regulators face various challenges in implementing the scheme. Following a path of mutual recognition would be particularly difficult. A more realistic starting point would be for individual economies to identify well-established financial products that can be easily passported and undertake a pathfinder initiative covering a limited range of jurisdictions and types of investors.

The APEC Business Travel Card project provides a model for developing a regional funds passport regime. Following this model, a few APEC economies could form a group that will start the pathfinder initiative, with others joining later as it develops.

# 「APEC版ファンドパスポート」構想の可能性と課題

国際通貨研究所  
専務理事

渡辺 喜宏



昨年、APECビジネス諮問委員会・金融経済作業部会は、アジア金融資本市場整備策の一つとして、パスポート付きの金融商品を組成し、国境を越えた販売・上場等を可能とする金融商品の相互認証制度（ファンドパスポート）導入を提唱し、今年のAPECではその実現に向けた協議が始まるうとしていた。欧州委員会UCITS（譲渡可能証券への集団投資事業指令）（注1）で実現したEUにおける国境を越えたファンド販売・上場等を、アジアで試みる構想である。

## 欧州の投資ファンド基準がモデル

2009年11月、「豪州ファイナンシャル・センター委員会」報告が、同国金融サービス担当大臣に提出され公表された。豪州APECビジネス諮問委員のマーク・ジョンソン氏（前マッコリー会長）がまとめた同報告は、「ファンドパスポート」について、豪州ファイナンシャル・センター実現の有力手段の一つと位置付けた。

域内ビジネスの視点からは、ファンドパスポートの位置付けは、豪州ファイナンシャル・センター商品あるいは単極のハブに展開される商品よりも、アジア域内のマルチ・ハブを基盤とするクロスボーダーの商品とされるのが望ましい。そこで、広域展開のため、APEC共通の検討課題として取り上げ、推進されることが、APECビジネス諮問委員会から要請された。

アジア版ファンドパスポート

構想のベースとなったのは、昨年5月のビジネス諮問委員会・台北会合でのアレクサンダー・マーシャル氏（ゴールドマン・サックス）のUCITS報告、APEC官民・札幌会合におけるホン・チョン氏（ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ）の報告である。両者の報告によれば、欧州UCITSは25年の歴史を有し、クロスボーダーファンドの数は8000を超え、適格ファンドとしての登録件数は欧州域外も

含め8万件に達する。香港およびシンガポール市場のUCITSに基づく欧州籍ファンドの登録件数は、それぞれ2000件、1000件を上回り、台北でも800件程度のファンドがリストアップされている。ファンドは、ルクセンブルクやアイルランドなどEUの座敷を借りて組成され、アジアで販売されてきたものだ。

## 実現すれば域内市場統合の象徴に

APECビジネス諮問委員会は、ファンドパスポートがアジアの資金の地場直接投資を促進する役割を担うと期待している。アジアの資金がいったん欧米を経由して還流する現在の流れを変える一つの手段になりうるとの認識である。また、APECのイニシアティブにより、ファンドパスポートを推進することで、域内共通ファンドの組成を域内で行い、ファンドの相互認証から、さらには域内標準の収斂と共通基準確立に発展する可能性がある。ファンドパスポートが、域内金融資本市場統

## アジア版ファンドパスポート

合の象徴となる可能性を秘めているのである。

これまで域内共通商品として、東アジアの中央銀行が主導した、地場通貨建ての「アジア・ボンド・ファンドII」があげられる。現在の域内協働の象徴といえるこのファンドの投資対象は、ソブリン債であり、組成基準は比較的にシンプルである。

一方、ファンドパスポートは、域内共通の枠組みづくりはAPECが担うが、実際のファンドづくりと販売・商品管理は民間の仕事である（注2）。当事者ならびに投資対象範囲の広さはソブリン債の比ではない。アセットクラスも株式・債券を含めた、集団投資スキームが想定され、組成・販売要件は著しく複雑化することになる。

## 高いハードル

実現すれば市場拡大に資するが、導入のハードルは高い。まず二国間で金融商品の販売、上場などの相互承認を行い、多国間に拡大してゆくプロセスが考えられる。その前提として、A

PPEC主導により、①商品組成のプロセス、②対象となる金融資産の内容、③商品の管理・メンテナンス、カストディアンとファンドマネジャーの分離など投資信託組成の基本条件が十分な投資家保護要件を備えているか、④販売にあたっての説明責任を果たしうるディスクロージャー要件、⑤クロスボーダー販売者の適格性と販売手法のレベル判定、⑥問題が発生した場合の責任の所在、⑦商品の製造・販売者と、カストディアン、格付機関それぞれの役割と母国当局の関与を含む監督責任のあり方、といった点をクリアしておくことが重要だが、容易ではない。

前述の報告をふまえると、相互承認の条件として、ファンド組成プロセスやカストディアン・セス、販売プロセス等が納得できるものであること、さらに個別のファンドについての審査・届出プロセスの信頼性等の確認が想定される。

## まずは実績ある商品を地域限定で

今後、APECの場では、3月15・16日に香港で、オーストラリア、シンガポール、香港などの間で協議が予定されていると聞く。まずは導入の目的や政策効果の確認、導入に向けたハードルの特定、導入方法論の議論、今後の協議・導入日程などについて議論されると思われる。複数エコノミー間で、一気に集団投資商品に関する制度を相互に確認し、商品一般を受け入れられるのは、きわめて困難であろう。そこでまずはすでにそれぞれの国で実績のあるいくつかの金融商品について、国、地域、販売する投資家層を限定し、それらに参加国間でパスポートを付与するのが現実的だと筆者は考える。

## プロ向け市場の対象に

読者は、「APECビジネス・トラベルカード」というものをご存知だろうか。このカードをもつ域内の10万人近いビジネスマンは、域内の大多数の国・地域でビザなし入国に加え、出入国に際し、外交官、航空機乗

務員と同一レーンを利用できる。ファンドパスポートは、このスムーズかつ迅速な出入国を可能にするトラベルカードの金融商品版である。日本が提唱するアジアでのプロ向け市場創設の際には、取扱商品の検討対象に、パスポート付きパイロットファンドがあることを期待したい。

（注1）UCITSについては、本誌10年1月4日号大原啓一「欧州のファンド規格がアジア、南米、中東等にも拡大」に詳しい。  
2 枠組みづくりは、APECのパスファインダー方式に基づき、準備の整ったエコノミー（国と地域）当局から順次相互に金融商品の認証を行い、域内取引の活発化を目指す。

わたなべ よしひろ  
東京大学法学部卒、70年東京銀行入行。東京三菱銀行アジア本部長、専務取締役グローバル企業部門長、三菱UFJファイナンス・グループ専務取締役を経て、08年6月から現職。日印経済委員会委員長、APECビジネス諮問委員会委員。