

理財局特別情報 (第二十一號)

英國の投資信託

目次

一 投資信託組合

(一) 沿革

(二) 組織

(三) 運営

二 組合より會社形態への移行

三 エニツト・トラスト

(一) 目的及組織

(二) 種類

(三) 運営

(四) 得失

(参考) 我國の投資組合



理財局 (昭和二十六年十一月)

一頁

四五





英国に於ける投資信託

投資信託組合

沿 草

い資本の過剰蓄積及びその民衆化と内外金利の開きに由來する  
對外投資が投資信託を發生せしめたが直接の動機は中小投資  
家の減少、投資における悪弊の多きことである。

(2) 十九世紀中葉における對米投資は一八四八年の世界銀鐵道恐  
慌により英國投資家に莫大の損害を與へた。

(3) 而も損害は大投資家におけるより中小投資家において特に  
甚しかつた。

内外政治經濟情勢的確なる判断と金融投資の主張が中小投  
資家においては実行不可能なることを教へた。

かくして調査研究と金融投資を可能ならしめその目的を中小投



資家が自動的に結合して生じたその信託契約に基づく投資結  
合である。

(二) 組織

(1) 組合は特殊の信託行為によつて組織され組合財産は独立した  
財團とされる。

(2) 組合はその持分に対し年五乃至六分利付（利拂年二回）一定の  
額面の参加證券を与へられ原則として現金で拂込む。

(3) 取引所取引に経験のある信託するに足る若干名の受託者を選  
任する。

(4) 受託者は組合員の委託により一定の證券を選択購入する。

(5) 證券は國債、地方債、國家保證鉄道債等に限り且つ一定  
額の證券に投資し得る最高額は、資本金の二十分の一から三  
十分の一に限定される。



(三) 運 營

(ハ) 受託者は組合員に對して時々財産状態を報告する。

(ニ) 組合員は委員を互選し受託者の行為を機助監督せしむる。

(イ) 換簿證券の元金未納入と、経費費、参加證券の維持、参加證券の買戻に支出する、殘積は積立金とする。

(ロ) 参加證券の維持は累積的である。

(ホ) 存続期間は二十乃至三十年であり、存続期間が満了したとき又はその前の参加證券を償還し盡したとき組合は解散し、餘財産を持分に應じて分配する。

(ヘ) 尚資本類は一定しないのが普通であり、最高と最低を定め、最高額は参加證券の需要に應ずるが、それを超えるときは新組合を創設し危険分散を徹底させる。



二、組合より會社形態への移行

(一) 投資信託の發展は株式會社制度の確立と發展を前提條件とする

(1) 株式會社の發展がなければ投資の範囲と對象が狭隘であり、

確定利附證券のみへの投資であれば投資代行機關を格別に必要としない。

(2) 投資信託自体の組織は株式會社制度の發展と直接の關係を有するためにはあるが、投資對象の株式化は投資主体の株式會社化を強く要請することとなった。

(3) 一八六二年會社法の制定により株式會社は飛躍的に發展を遂げ投資信託も普通法による信託としての組織は否定せられ一八七八年以後會社法に包攝されることとなった。

(二) 株式會社形態となつたことにより次の様な変化が生じた。



會社資金は普通株、優先株、社債の三者によつて構成され、その  
とにより社債の利用が普及した。

一 投資對象は公債類より株式、社債等の産業證券に移すこと、株  
資對象の拡大に伴ひ、機動的な色彩を濃厚となすこと。

二 担当的相互保険の性質は喪はれ、漸く企業間、たゞ、平等者  
の管理権、義務化、受託者の権限擴大と共に證券界が一般化す

三  
四 この株式會社は、投資信託が更に發展し、今日のユニット、トラス  
トとなつたのである。

三、ユニット、トラス

一) 目的及び組織  
ユニット、トラスの目的は證券投資の利益と危険とを最大限



に調和し、得ては投資専門家の經驗知識を利用することにあり。

(2) 構成者は参加證券を所有し利益を享受する受益者、参加證券の發行と證券救済を行ふ經營者及び投資證券の保管と經營の監督を行ふ受託者との二者である。

(3) 經營上の三要素、ノドモ、ノドモ、ノドモ、投資證券、投資證券に對する債券の持分を表示する参加證券及び投資證券より生ずる利益の受益者、受託者、經營者への分配がある。

(2) 種類

(1) 投資證券の種類、數量を一定しそれに対する均一な持分を表示する参加證券を發行するフイックストラストと投資證券の種類、數量を特定せず、經營者の裁量に依りその種類に對する参加證券を發行するフレキシブルトラストに二分して

持分を表示する



るか、その間経営者の裁量の範囲により種々のニュアンスがある。

尚兩者共更に参加證券の拂込代金を以て直ちに投資證券を購入し、受託者に信託するアプロプリエーション・メソッドと拂込代金を現金のまま、受託者に信託し爾後投資證券を購入するキヤッシュ・ファンド・メソッドに區分できる。

12) 普通参加證券と優先参加證券の區別を設けるコリンヒルトラストがある。

13) 投資對象たる證券が限定されるサブシヤライズド・トラストとそれの制限を設けないジェネラル・トラストに分れる。

14) 収益處分の方法により参加證券の元利以外に割増配當等により収益をすべて分配するものと、積立を置き新たな投資に用ふるものとが區別できる。



(三)

運 營

(1) 参加證券を當初の信託契約における最高限以上発行しないク  
 ロースト・トラストと、かゝる制限なく純額的に参加證券を發  
 行し新しい参加を許容するオープン・トラストとの區別がある。

(2) 經營者は参加證券所有者即ち受益者の債務者ではない（受益  
 者は直接投資證券に対して債券を有する）故に銀行の如き受  
 持準備金は不要であり資本金も少額で足りる。

(3) 經營者は殆んど有限會社でありバランス・シート公表の義務は  
 ない。經營者の職能は次の通りである。

- (1) 参加證券の發行、投資證券の購入
- (2) 定期的利益分配を受益者に指令
- (3) 参加證券の買戻し、投資證券の賣却
- (4) 受託者は普通大銀行又は保險會社であり、その職能は左の通



りである。

- (1) 投資証券、利益金の保管、利益の分配
- (2) 受益者の利益保護の爲に経営者の監視
- (3) 信託契約においてはその事項を規定する。
- (4) 参加證券の數量、賣出價格、發行方法、買戻方法
- (5) 投資証券の種類、數量、変更條件
- (6) 利益分配方法
- (7) 参加證券の賣出手續は次の通りである。
  - (a) 一回に賣出された参加證券は一個のユニットを形成する。
  - (b) 取引所の開日に一日一回賣出される。
  - (c) 賣出價格は株式その他の證券價格、仲買人手數料、印紙料、名義書換料、経過利子等を基礎として算出される。
- (8) 参加證券の買戻しは次のやうに行はれる。



イ オープン・トラストでは参加証券の轉賣價格より手数料を控

除いた價格で買戻す。

ロ クロース・トラストでは投資証券の買却價格より手数料を

控除した價格で買戻す。

ハ 収益の受益者への配當はサード・パーティと一定の基金を控

除いて行われる。

四) エニツト・トラストの得失

112 缺点

イ フイツ・トラストは市場に對する適應性が乏しく、フレックシ

ブルは柔軟性が大である。フロア・フリー・エーションは枚数の

入る余地があり、キヤッシュ・ファンドは利潤が少い。

ロ 各トラスト間に統制がない為投資証券が一銘柄に集中し市

場を不安定にする。



(2) 利点

- (1) トラストは小資本で組織される而も受託者の信用力により多額の資金を吸収できる。
- (2) 投資單位が小額であり老成が分散されると共に小口投資家に接近し易からしめる。

(参考) 我國の投資組合

一 投資組合

(一) 組織

- (1) 一組合の資本額を十萬圓とし一口五百圓二百口に分ける。組合に入付持分に應じ出資證書を受け取る。
- (2) 組合員の互選により幹事を選び、幹事會が業務を運営する。資本證券は常任幹事である。



(3) 三名の幹事が業務の監督に當る。

(二) 運 營

(1) 幹事會は証券を購入し、銘柄、數量等を組合員に報告する。

(2) 利益は豫定分配率(四分乃至五分)に依り分配し、残額は繰越す。

(3) 存續期間は三ヶ年であり、解期を延期することも出来る。

三、英國と我國の投資組合の相違

(一) 主たる相違点は次の通りである。

(1) 英國のは信託契約に基く任意組合であり、我國のは組合契約に基く民法上の組合である。

(2) 投資對象は英國では強是利附證券であり、對外投資が主であるが、我國のは株式である。



- (3) 英國では参加證券の市場性があるが、我國のは認められない。
- (二) 外國投資組合の特色は次の通りである。
- (1) ファイツクス、ストック、ボンド、ジエネラルであり、アプロプリエ  
ーションとキャピタルの中間である。(一部は銀行に預  
金する)
- (2) 収益處分の方法は一部の再投資を認め、蓄積型と分配型の  
中間である。
- (3) 信託終了の際の信託元本が當初元本に及ばないときは経営者  
が不足額の二額を補償する。