

## 欧州・英国におけるプロダクトガバナンスの進展

2026年6月18日

資産運用研究所 主席研究員 笠島 久司

### 要約

- 欧州・英国のプロダクトガバナンスは、MiFID II や英国の Assessment of Value に代表される制度整備の段階から、制度運用を通じて明らかになった課題を踏まえ、既存商品を含む商品ライフサイクル全体を通じて顧客価値を検証する段階に移りつつある。
- ESMA のレポートによると、UCITS のコストが全体として低下傾向にある一方、既存ファンドは低下幅が限定的なことが示されている。新商品では競争による低コスト化が進みやすい一方、既存商品は相対的に高コストのまま残る可能性があり、既存ファンドの棚卸しも重要である。
- 英国では、Assessment of Value の外部報告について、詳細な開示負担を軽減しつつ、Consumer Duty のもとで顧客成果の検証をより実質的に行う方向に動いている。形式的な開示から、投資家にとって意味のある情報提供や商品改善への重点移行と捉えられる。
- 製造者と販売者の情報連携の枠組みは整備されてきたが、販売状況や顧客反応を商品改善に結びつけるフィードバック・ループにはなお課題が残る。英国においては Consumer Duty のもと、ディストリビューション・チェーン上の役割分担を明確化する動きがみられる。
- ESMA は UCITS の総費用のおよそ半分をディストリビューション・コストが占めると示した。Value for Money の検証には、運用報酬、販売、助言、プラットフォーム、管理等を含む総費用の把握と、各費用がどのようなサービスの対価であるかの説明を可能にすることが望ましい。
- 商品組成時に想定顧客、ベンチマーク、費用等を明確にし、組成後にパフォーマンス、販売状況等をモニタリングし、必要に応じて改善の具体的アクションにつなげられることが大事である。プロダクトガバナンスは継続的に顧客価値を高める仕組みとして設計されることが求められる。

当資料は資産運用市場の内容を基に情報を開示することを目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しております。当資料に示された内容等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しないし保証するものではありません。また特定の銘柄の推奨や売買等を示唆するものではありません。

## I はじめに

本稿では、欧州および英国におけるプロダクトガバナンスの近年の変化を整理する。EU については MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive II、金融商品市場指令 II) および ESMA (欧州証券市場監督局) の動向を中心に、英国については Assessment of Value<sup>1</sup> (以下、AoV) および Consumer Duty<sup>2</sup>の動向を中心に取り上げる。英国は EU 離脱後、EU とは異なる制度体系のもとで独自に Value for Money<sup>3</sup> (以下、VFM) や Consumer Duty を発展させているため、本稿では、EU と英国を区別しつつ、投資家価値を重視するプロダクトガバナンスの進展という共通の観点から検討を行う。

プロダクトガバナンスとは、単に商品を組成する際の審査手続きではない。商品がどのような顧客を想定して設計され、どのような販売チャネルを通じて提供され、実際にどのような顧客に保有され、保有期間中にどのような価値を提供しているかを継続的に確認する枠組みである<sup>4</sup>。

近年の変化としては、プロダクトガバナンスの焦点が、商品組成時の形式的な審査や開示から、既存商品を含む商品ライフサイクル全体を通じた顧客価値の検証へ移っている点があげられ

る。商品を適切に組成することに加え、組成後も投資家に価値を提供し続けているかを確認し、必要に応じて改善、統合、償還等につなげることがより重要になってきている。

こうした変化は、欧州・英国において明確に表れている。MiFID II および ESMA ガイドラインは、製造者と販売者の役割分担、ターゲット市場の特定、ターゲット市場と統合的な販売戦略の設定、ならびに商品ライフサイクルを通じた継続的なレビューの枠組みを整備してきた。一方、制度が定着するにつれて、形式的な開示やチェックリストではなく、実際に投資家に価値を提供できているか、費用は価値に見合っているか、販売チャネルを通じて適切な顧客に商品が届いているか、既存ファンドについても継続的な点検や改善が行われているか、といった実務的な課題が浮かび上がってきている。

本稿では、図表 1 に示す通り、

- ✓ ESMA のコスト・パフォーマンス分析
- ✓ 英国における AoV 報告の見直し
- ✓ 製販連携 (製造者と販売者の情報連携)
- ✓ ディストリビューション・コスト
- ✓ ファンドライフサイクル管理

という 5 つの切り口から、欧州・英国のプロダクトガバナンスがどのように変化しているかをまとめた。

<sup>1</sup> Assessment of Value とは、英国の認可ファンド運用会社に対し、各ファンドについて少なくとも年 1 回、投資家に提供される全体的な価値に照らしてファンド費用が正当化されるかを評価し、その結果を公表することを求める枠組みである。評価にあたっては、サービスの質、パフォーマンス、運用会社にとっての費用、規模の経済、市場における同種ファンドの手数料、同一運用会社における類似サービスの手数料、より高い手数料のシェアクラスに投資していることの妥当性等を考慮することが求められる。

<sup>2</sup> Consumer Duty とは、英国 FCA が導入したリテール顧客保護のための横断的な規制枠組みであり、金融機関に対し、リテール顧客に良好な成果をもたらすよう行動することを求めるものである。FCA は、商品・サービス、価格・価値、顧客理解、顧客サポートの 4 つの成果を重視しており、このうち価格・価値の観点は、商品・サービスの費用が顧客に提供される価値に見合っているかを検証する点で、Value for Money やプロダクトガバナンスの議論と関係する。

<sup>3</sup> Value for Money とは、投資家が負担する費用に見合う価値が商品・サービスを通じて提供されているかを評価する考え方である。

<sup>4</sup> プロダクトガバナンスについて、笠島久司・山口智子「欧米におけるプロダクトガバナンスの実態」(2025 年 9 月 30 日) に示す。商品組成、販売、モニタリング、改善、統合、償還に至るまで、商品のライフサイクル全体を対象とするのがプロダクトガバナンスである。

図表 1：本稿で取り上げるプロダクトガバナンスの 5 つの切り口

切り口	現状の動向	今後の課題
ESMA のコスト・パフォーマンス分析 (Ⅱ章)	UCITS の費用は全体として低下傾向だが、既存ファンドでは低下幅が限定的と示された	既存商品を含めて、費用に見合う価値が提供されているかを継続的に検証する必要がある
AoV 報告の簡素化 (Ⅲ章)	外部報告を簡素化する変更が行われ、詳細記述から重要な結論・是正措置の説明へ重点が移行	開示量ではなく、価値評価と改善対応につながる実効性が問われる
製販連携 (Ⅳ章)	製造者と販売者の連携に加え、英国で Consumer Duty のディストリビューション・チェーンへの適用明確化が課題	販売者が把握する顧客属性、販売状況、苦情等を製造者に還元し、商品改善や顧客成果の検証につなげる
ディストリビューション・コスト (Ⅴ章)	UCITS の総費用の 48% をディストリビューション・コストが占めると示された	運用報酬だけでなく、総費用と各費用が生む顧客価値を分解して見る必要がある
ファンドライフサイクル管理 (Ⅵ章)	MiFID II では、ターゲット市場と販売戦略の定期レビューが求められ、英国では費用・パフォーマンス等を含む価値評価が求められている	プロダクトガバナンスを商品組成時の審査ではなく、継続的な経営機能として位置付ける必要がある

(出所)野村アセットマネジメント資産運用研究所作成

## II ESMA のコスト・パフォーマンス分析

EU において、投資家が負担する費用と得られる成果を検証する重要性が高まっている背景の一つに、規制当局による継続的な実証分析があると考えている。ESMA が 2026 年 3 月に公表したレポート<sup>5</sup>では、2024 年末までのデータを用いて、UCITS や AIFs (Alternative Investment funds) 等のコストとパフォーマンスの分析を行っている。同レポートは、直接的にプロダクトガバナンスを主題とするものではないが、VFM を考えるうえで重要な示唆が得られる。

このレポートから読み取れる第一のポイントは、UCITS のコストは全体として低下傾向にあるも

の、その低下は一様ではないということである。ESMA によれば、2020 年から 2024 年にかけて、ETF を除くリテール株式ファンドの継続費用は約 8% 低下し、リテール債券ファンドでは約 15% 低下した。しかし、その低下の一部は、平均的に費用の低い新規ファンドの設定によって説明される。5 年間継続して提供されているシェアクラスに限定すると、費用低下は株式ファンドで約 3%、債券ファンドで約 9% にとどまった。

こうした結果は、プロダクトガバナンス上も重要であろう。市場全体の平均コストが低下しているとしても、それが既存投資家に十分に及んでいるとは限らない。新規商品では競争を通じて低コスト化が進みやすい一方、既存ファンドでは費用水準の見直しが遅れる可能性がある。投資家は一度商品を購入すると、その後に積極的な見直し

<sup>5</sup> ESMA, Costs and Performance of EU Retail Investment Products 2025, March 2026.

を行わないケースもあると考えられる。既存ファンドのコスト低下が限定的であるということは、既存顧客が相対的に高コストの商品に残されている可能性を示している。

この点は、日本における投資信託の商品管理にも示唆がある。新規ファンドの低コスト化が進んでも、既存ファンドの信託報酬や商品性が見直されなければ、既存顧客には市場全体の低コスト化の恩恵が十分には及ばない。プロダクトガバナンスの実効性は、新規商品をどれだけ慎重に審査するだけでなく、既存ファンドをどれだけ継続的に点検し、必要に応じて改善できるかによっても問われる。

第二のポイントは、コストとインフレが投資家の長期的な成果に大きな影響を与えるということである。ESMA のレポートでは、2020 年から 2024 年までの 5 年間に、仮に 1 万ユーロを UCITS のスタイライズド・ポートフォリオ<sup>6</sup>に投資した場合、継続費用控除後では約 1 万 2,207 ユーロになる一方、インフレを考慮した実質価値では約 9,956 ユーロにとどまるとされている。これは、費用とインフレを考慮すると、投資家の実質的な購買力が増えてはいないことを示している。

この示唆は、日本の資産運用業界にも当てはまるであろう。日本でも、投資信託のパフォーマンス評価では、基準価額や分配金に注目が集まりやすい面がある。しかし、長期的な資産形成という観点からは、インフレも勘案した実質的な成果も見ることが必要であろう。VFM は投資家が長期的に受け取る実質的な価値を評価する枠組みとして理解されるべきだと考える。

第三のポイントは、ESG ファンドに関する結果である。2024 年時点で ESG ファンドの継続費用は非 ESG の同等ファンドと比較して低く、パフォーマンスは ESG ファンドが非 ESG ファンドを下回ったとしている。ESG ファンドやサステナブル投資商品は、環境・社会的な意義、長期的な構造変化への対応、投資家の価値観との整合性を訴求することが多い。しかし、プロダクトガバナンスの観点からは、こうした定性的価値が、実際の投資成果、費用、リスク、投資家の理解と整合しているかを継続的に検証する必要がある。VFM は、ESG ファンドのように定性的な価値を訴求する商品においても重要な評価軸となる。

### III AoV 報告の簡素化と Consumer Duty との整合

英国では、AoV が VFM を支える重要な仕組みとして導入された。運用会社はファンドごとに投資家に提供している価値を評価し、その結果を投資家に示すことが求められてきた。一方、近年は Consumer Duty のもとで、金融機関が顧客に良好な成果をもたらしているか、商品・サービスの価格が提供価値に見合っているかをより広く検証する枠組みが重視されている。

近年の英国では、こうした AoV の外部報告について見直しが行われている。FCA（英国金融行為規制機構）は 2025 年 6 月、協議文書である CP25/16<sup>7</sup>において、AoV 報告要件の簡素化を提案し、その後、2025 年 10 月の Handbook Notice No.133<sup>8</sup>において、関連する Handbook 改正を行った。これにより、

<sup>6</sup> スタイライズド・ポートフォリオとは、特定の実在ファンドや実際の投資家ポートフォリオではなく、一定の前提に基づいて構成された仮想的なポートフォリオを指す。ESMA のレポートでは、UCITS の資産クラス別の分布も踏まえ、株式ファンド 40%、債券ファンド 30%、混合ファンド 30%から構成される仮想的なポートフォリオを用いている。

<sup>7</sup> FCA, CP25/16: Quarterly Consultation Paper No. 48, June 2025.

<sup>8</sup> FCA, Handbook Notice No. 133, October 2025.

AoV そのものの評価義務は維持しつつ、外部報告については詳細な記述項目から、価値評価の結論および必要な是正措置の説明へと重点が移された。

改正後の枠組みでは、詳細な記述項目を削減する一方、運用会社は引き続き、ファンドの費用が全体的な価値に照らして正当化されるかについての評価と、必要な是正措置を示すことが求められる。重要なのは、投資家にとって意味のある情報が、分かりやすく、比較可能で、必要な判断に使える形で提供されることである。AoV 報告の簡素化は、プロダクトガバナンスの焦点が「開示の量」から「開示の質」へ移りつつあることを示している。問題のないファンドについては結論を簡潔に示し、価値が不十分と評価するファンドについては、何が問題であり、どのような是正措置を取るのかを明確に示す。このような方向性は、Consumer Dutyのもとで求められる成果の検証とも整合的であり、プロダクトガバナンスを商品改善や投資家への説明責任につなげるうえでも重要である。

日本においても、今後、投資信託の商品性評価を強化するとした際には、例えば評価項目を増やすといった対応だけでなく、評価結果が具体的なアクションに結びつくようにすることが重要である。評価が低いファンドがあった場合には、運用体制の見直し、報酬水準の再検討、販売対象顧客の見直し、ファンド併合・償還の検討など、具体的なアクションにつながるための評価であることが望ましい。

## IV 製販連携の再整理：ディストリビューション・チェーンの役割分担

プロダクトガバナンスにおいて、製造者と販売者の情報連携は中核の論点である。運用会社は、商品を生産する主体である一方、最終投資家と継続的に接点を持つのは販売会社やアドバイザーであることが多い。このため、商品がどのような顧客に販売され、想定顧客と実際の保有者にずれがないか、販売後にどのような苦情・問い合わせが生じているかを運用会社が把握するためには、販売会社等からの情報が必要となる。

MiFID II のプロダクトガバナンスでは、製造者と販売者の双方に役割が置かれている。製造者には、商品ごとに想定されるターゲット市場を特定し、商品のリスク、リターン、費用、戦略の特徴等がそのターゲット市場のニーズ、特性、目的と整合しているかを確認することが求められる。一方、販売者には、実際の販売対象について製造者が定めるターゲット市場から外れていないかを確認することが求められる。

こうした製販連携は、制度として整備されていても、実務上すでに完成された仕組みであるとは言いきれない。ESMA が 2021 年に実施した MiFID II プロダクトガバナンス要件に関する Common Supervisory Action<sup>9</sup>では、製造者と販売者の情報交換に関して、販売者から製造者への情報提供が、製造者から求められた場合に行われており、販売者側からの能動的な情報還元となっていない例が多く見られたことが示された。これは、ターゲット市場の設定や販売戦略の整備といった形式面が進んでも、実際の販売状況や顧客反応を商品改善に結びつける実効

<sup>9</sup> ESMA, Public Statement on the 2021 Common Supervisory Action on MiFID II Product Governance Requirements, ESMA35-43-3137, 8 July 2022.

的なフィードバック・ループには、なお課題が残ることを示唆している。

近年の英国でも、Consumer Dutyのもとで、ディストリビューション・チェーン全体の責任分担をどのように整理するかが改めて課題となっている。FCAは2026年のRegulatory Prioritiesレポート<sup>10</sup>において、Consumer Dutyのディストリビューション・チェーンへの適用について明確化するコンサルテーションを行う方針を示した。これは、運用会社、販売会社、プラットフォーム、アドバイザー等が連なるチェーン上で、誰がどの範囲で顧客成果を確認するのかについて、実務上にはなお課題があることを示している。

こうした点は、製販連携が単に「販売会社から運用会社にデータを戻す」という一方向の情報提供にとどまらないことを示している。ポイントは、ディストリビューション・チェーン上の各主体が、どの顧客と接点を持ち、どのような情報を把握し、どのような役割を負うかを明確にすることである。運用会社、販売会社、プラットフォーム、アドバイザーがそれぞれ異なる役割を担う場合、顧客成果を誰がどの範囲で確認するか、問題が生じた場合に誰が対応を行うかを整理しなければ、プロダクトガバナンスは形式的なものにとどまってしまう。

## V ディストリビューション・コストとVFM

VFMの議論を深めるうえで避けて通れないのが、コストの分解である。投資家が負担するコストは、運用会社の運用報酬だけではない。販売会社への報酬、プラットフォーム利用料、助言サービスの対価、管理・事務・保管に関する費用、取引コストなど、複数の要素から構成される。

販売・助言・プラットフォーム等に関連するディストリビューション・コストは、実務上、いくつかのルートで投資家から販売・助言チャンネルに支払われる。第一に、投資家が販売会社、アドバイザー、プラットフォーム等に対して、購入時手数料、助言報酬、プラットフォーム利用料等をファンド外で直接支払う場合がある。第二に、投資家がファンドの費用として負担し、ファンドを經由して販売会社等に支払われる場合がある。ここでいうディストリビューション・コストは、ファンドの継続費用に内包される販売関連報酬だけを意味するものではなく、投資家が販売・助言・プラットフォーム等のサービスに対して負担する費用を、商品コストと合わせて総費用として捉えた概念である。

ESMAが2026年3月に公表したレポート<sup>11</sup>は、UCITS等の費用・パフォーマンスを分析しているが、商品の費用を中心とする分析であり、販売会社等に直接支払われるディストリビューション関連コストを十分には捕捉していない。この点を補うものとして、2025年11月に公表したレポート<sup>12</sup>がある。このレポートでは、UCITSとAIFsに投資する際の総費用を分析し、その中でディストリビューション・コストが大きな割合を占めることを示しており、UCITSの総費用の48%、AIFsの総費用の27%をディストリビューション・コストが占めるとしている。

この分析はVFMを考えるうえで重要である。投資家が負担する費用の相当部分が販売・助言・プラットフォーム等に関連している場合、ファンドの運用報酬だけを比較しても、投資家にとっての総合的な価値は判断できないからである。低コストの運用商品であっても、販売・助言・プラットフォーム費用を含めた総費用が高ければ、投

<sup>10</sup> FCA, Regulatory Priorities: Consumer Investments Report, March 2026.

<sup>11</sup> ESMA, Costs and Performance of EU Retail Investment Products 2025, March 2026.

<sup>12</sup> ESMA, Report on total costs of investing in UCITS and AIFs, November 2025.

資家の実質リターンは押し下げられる。一方で、販売・助言機能が投資家の適切な商品選択、継続的なフォロー、行動面のサポートに貢献しているのであれば、その費用には一定の価値がある。まずは各費用がどのようなサービスの対価であり、投資家にどのような便益をもたらしているかの説明を可能にすることが肝要であろう。

EUでは、retrocession、すなわち運用会社が受け取る手数料の一部が販売会社等に還流される仕組みが、利益相反や費用の不透明性を生む可能性があるとして長く議論されてきた。英国では Retail Distribution Review 以降、手数料の分離やクリーン・シェア<sup>13</sup>の普及が進んできた。もちろん、販売会社やアドバイザーが対価を受け取ること自体が問題なのではない。投資家への説明、適合性確認、アフターサポート、ポートフォリオ提案など、販売・助言機能には価値がある。しかし、その対価がどれだけであり、投資家にどのような便益をもたらしているのかが不透明であれば、VFM の検証は困難になる。

この論点は、日本においても参考になろう。日本の投資信託では、信託報酬が委託会社、販売会社、受託会社に按分される構造が一般的である。投資家は信託報酬の総額を確認できるが、そのうち販売会社が受け取る部分がどのようなサービスの対価なのかを十分に理解しているとは限らない。商品説明、適合性確認、購入後の情報提供、相場変動時のフォローなどの継続的サービスに対応していることをよりわかりやすく説明できるようにすることが望ましい。

## VI ファンドライフサイクル管理

VFM やプロダクトガバナンスを実効的に機能させるには、商品組成時の審査だけでは不十分である。ESMA の MiFID II プロダクトガバナンス・ガイドライン<sup>14</sup>では、商品を製造または販売する業者は、適切なプロダクトガバナンス体制を維持・レビューすることが求められており、その一環として、商品ごとにターゲット市場を特定し定期的に見直すこと、また販売戦略が当該ターゲット市場と整合していることが求められている。英国でも、AoV の枠組みのもと、運用会社は少なくとも年 1 回、ファンドの費用が、投資家に提供される全体的な価値に照らして正当化されるかを評価する必要がある<sup>15</sup>。

ファンドライフサイクル管理とは、商品組成時に定めた想定顧客や販売戦略を単に維持することではなく、組成後のパフォーマンス、顧客ニーズ、販売状況の変化等を踏まえ、商品が価値を提供しているかを継続的に確認する実務である。

特に重要なのは、既存ファンドの棚卸しである。棚卸しにおいては、残高規模、資金流入、パフォーマンス、リスク、費用水準、類似ファンドとの重複、販売状況、苦情・問い合わせの状況などを確認し、投資家に価値を提供し続けているかを検証する。小規模ファンド、パフォーマンスが長期にわたり不振なファンド、商品性と顧客ニーズとが合致していないファンド等については、改善、併合、償還を含めた対応を検討することが求められる。

ファンドの併合や償還は、期待された成果を上げられなかったファンドの処理ではなく、プロダクトガバナンスの一部として位置付けられるべきであ

<sup>13</sup> 販売会社等へのキックバック手数料が含まれないシェアクラス

<sup>14</sup> ESMA, Final Report: Guidelines on MiFID II product governance requirements, ESMA35-43-3448, 27 March 2023.

<sup>15</sup> FCA Handbook, COLL 6.6.20R and COLL 6.6.21R.

ろう。もちろん、償還や併合には、税務、手続き、販売会社との調整など様々な課題があり、安易に商品を整理できるわけではない。重要なのは、商品を維持する理由、改善する理由、統合する理由、償還する理由を、投資家目線で説明できるようにすることである。

日本では、新規ファンドの組成に注目が集まりやすい一方、既存ファンドの継続的な棚卸しについては十分に可視化されているとは言えない面があるかもしれない。商品組成時に想定残高、想定顧客、販売チャネル、ベンチマーク、費用、収益性、運用体制等を明確にし、組成後にはそれが実際に維持されているかを定期的に確認する仕組みがより一層求められる。

## **VII** まとめ：プロダクトガバナンスは顧客価値を問う経営機能へ

本稿では、ESMA や FCA の公表資料も参照し、欧州・英国におけるプロダクトガバナンスの近年の変化を検討した。ESMA のコスト・パフォーマンス分析は、UCITS のコストが全体として低下傾向にある一方、既存ファンドでは低下幅が限定的であり、既存投資家が高コスト商品に残される可能性を示している。また、インフレを考慮した実質リターン分析は、名目リターンだけでは投資家の成果を十分に評価できないことを示した。英国における AoV 報告の見直しは、VFM の重要性が後退したことを意味しているわけではない。むしろ、詳細で長大な外部開示から、投資家にとって重要な結論と是正措置を分かりやすく示す方向への転換と理解できる。開示は重要であるが、情報量を増やすこと自体が目的ではない。投資家が判断に使える情報を提供し、価値が不十分な商品については改善対応につなげることが重要である。

2025 年 11 月の ESMA のレポートは、VFM を考えるうえでディストリビューション・コストが無視できないことを示した。投資家が負担する費用の相当部分が販売・助言・プラットフォーム等に関連している場合、運用報酬だけを比較しても投資家にとっての総合的な価値は判断できない。費用を機能別に分解し、それぞれがどのような顧客価値に対応しているのかをわかるようにすることが肝要である。

これらの動向を総合すると、欧州・英国のプロダクトガバナンスは、制度を整備する段階から、制度の実効性を検証し、商品ライフサイクル全体を通じて顧客価値を高める段階へ移行しつつあると言えよう。第一段階が、ターゲット市場の定義、製販連携、AoV 開示などの制度整備であったとすれば、現在進みつつある第二段階は、制度運用を通じて明らかになった課題を踏まえ、開示の質、費用構造、ディストリビューション・チェーン上の役割分担、既存ファンドの棚卸しを再整理する段階である。重要なのは、プロダクトガバナンスを、規制対応のチェックリストではなく、投資家にとって価値ある商品を維持するための経営機能として位置付けることである。商品組成時に想定顧客、ベンチマーク、費用水準、販売チャネル等を明確にし、組成後にはパフォーマンス、費用、顧客属性、苦情・問い合わせ、販売状況等を継続的に確認し、必要に応じて改善につなげられるようにすることが重要である。

プロダクトガバナンスは、完成された制度ではなく、常に改善される実務である。投資家のニーズ、市場環境等が常に変化する以上、商品が提供する価値も継続的に問い直されなければならない。日本の資産運用業においても、プロダクトガバナンスを単なる商品審査や規制対応にとどめず、継続的に顧客価値を高める仕組みとして設計することが求められる。

# 野村アセットマネジメントからのお知らせ

## ■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

## ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

## ■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年6月現在

<b>ご購入時手数料</b> 《上限 3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
<b>運用管理費用（信託報酬）</b> 《上限 2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
<b>信託財産留保額</b> 《上限 0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
<b>その他の費用</b>	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

商号：野村アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第373号

加入協会：一般社団法人資産運用業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会