野村アセットマネジメント株式会社
2024 年 6 月

第１回プロダクトガバナンス有識者会議　ご発言要旨

開催日：2024 年 4 月 10 日
プロダクトガバナンス有識者会議メンバー（3 名）：
野尻 哲史氏　　合同会社フィンウェル研究所　代表
藤沢 久美氏　　株式会社国際社会経済研究所　理事長
高井 宏章氏　　株式会社日本経済新聞社　元編集委員

１．ファンド・レビュー・レポート

レポートの意図、ねらいについて

- 誰に向けたレポートかを明確にすることが重要である。
- ファンドに評価を付けてレポートを公表することが運用会社の社内の健全な緊張感の醸成につながる。そのうえで、投資家を含めより多くの人に読んでもらうことが大切である。
- 広告規制の観点からレポートのコピーや印刷ができない設定となっているが、適切にディスクレーマー（免責留意事項）を入れてレポートの汎用性を高め、利便性を向上できないか。
- 商品組成時に定めた内容がどれくらい守られているかを確認し、改善が必要であればどのように改善するのかを明確にすることがプロダクト・ガバナンスの重要な役割である。
- 運用を外部委託しているファンドも早期に評価の開示対象とすることが委託会社としての責任である。

レポートの記載内容、表現について

- レポートの内容が難しくなりがちなので、作成側と読者の双方の視点から内容を編集するエディターがいても良い。
- 最終投資家を意識した場合、内容はより分かりやすく、やさしい文章にしたほうが良い。
- 開示対象ファンドが非常に多いため、開示内容はもっと簡略にしても良い。

レポートの構成、公表場所について

- エグゼクティブサマリーを入れた方が分かりやすい。
- レビューの結果はホームページの専用ページだけでなく、個別ファンドのページにも入れたほうが分かりやすい。

ファンド・レビューについて

- 商品性評価に関しては、評価基準の設定は難しいが、パフォーマンス以外の定性評価も検討するのが良い。
- 投資成果としてコスト控除後のパフォーマンス評価を投資家自身が確認できるのは 5 年、10 年先になることを考えると、投資判断を行う時点で、経費率を開示することは投資家にとって安心感があり、商品性評価において経費率を見ることは意味がある。
- 経費率は運用会社でコントロールできる部分もあると思うが、投資家の設定解約の増加に伴う要因

など、運用会社がコントロールできない経費も説明してはどうか。

- 情報提供評価に関しては、ファンドの月次レポートなどにつき、そのレポートは役立っているか、分かりやすいか等、投資家からのフィードバックをもらってはどうか。

2．プロダクト・ガバナンス活動全般

運用会社、野村アセットマネジメントの意義、役割について

- 販売会社が手数料を無料化してアセットマネジメントビジネスに注力する流れがある。販売会社のビジネスに関しても、資産運用立国の達成につながるような販売代行報酬（信託報酬のうち、販売会社への報酬）の在り方を戦略的に考えて、リーディングカンパニーとして業界に提言することが重要ではないか。
- 販売代行報酬を全てのファンドで一律にすることができれば業界が変わるのではないか。
- 販売会社の存在価値を問う声もあるが、資産運用立国を進めるには、インターミディアリー※としてプロフェッショナルなサービスや情報を提供する存在は重要。そのインターミディアリーを育てること、そしてインターミディアリーが最終的なお客様に応じて分かりやすく商品説明できるように、運用会社が必要な情報を準備し提供することも重要。

  ※インターミディアリー：証券会社や銀行等、運用会社の商品を投資家に仲介する存在

プロダクトの構成、ラインナップについて

- 運用会社が投資信託の組成にあたり細かな特徴の違いに注力しすぎてしまうことで、商品スペックの精密化・先鋭化が進み、本当に投資家の望んでいる商品性から乖離してしまう可能性がある。
- 野村アセットマネジメントはどのようなファンド構成の特徴を持つ運用会社として存在意義を示していくのかなどの前提条件が提示されれば、プロダクト・ガバナンスの議論がより具体的になる。

情報発信・開示について

- インデックスファンドがアクティブファンドよりパフォーマンスが良い場合、アクティブファンドの運用者の存在意義が問われることになる。アクティブファンドの差別化要素はお客様の共感にもある。どのような運用をして、結果上手くいったのか、上手くいかなかったのか、運用者のメッセージを伝えることが大切である。
- 月次レポートなどのデータはヒストリカルに把握できることが重要。情報の使いやすさを考慮した提供方法を検討してはどうか。
- 海外ではファンドの販売はマーケティングの影響が非常に大きいと言われている。日本でもファンドに投資する意義を伝えることが大切。「このファンドに投資することで、日本の社会に良いインパクトがあると考えているので協力して欲しい」という広告があってもいいと思う。そのようなメッセージに共感して投資する人が増えると、多数の小さなファンドが増えていくこともなくなると思う。
- ファンドに投資することで世の中にどのようなインパクトを与えられるかが分かるような情報開示も検討してはどうか。GFANZ（Glasgow Financial Alliance for Net Zero）に見られるように、アセットマネージャーは社会や未来に影響力を与える存在に変わってきている。例えば「このプロダクトはパフォーマンスでは 8 点であるが、社会に対するインパクトを与える活動を加味して 9 点である」というよ

うな説明があると、ファンドに投資する意味、自分や社会にとってのそのファンドの存在意義が分かる。さらにファンド・レビュー・レポートが投資家だけでなく、ファンドの投資対象企業の人にも読まれ、野村アセットマネジメントとより深くエンゲージメントをしようという判断にまで繋がっていくことを目指してはどうか。これが、本来のプロダクト・ガバナンスだと思う。

以上