

KPIは政策評価法によるもので、政策評価法は英 SDP や米 GPRAMA を範とするもの

今回は、前回の続きで、見出しの通り「共通 KPI(Key Performance Indicator/成果指標)の英国版と米国版」である(前回…7月30日付「日本の金融庁共通 KPIは顧客の利益に焦点! KPIを業界全体で見てわかる事～今後、販売会社の販売・運用姿勢や商品の利益を中心とした品揃えがより重要になりそう～」～後述[参考ホームページ]①参照)。日本の金融庁が KPI を発表したのは「行政機関が行う政策の評価に関する法律/政策評価法」による(後述 1 参照)。金融庁以外、例えば文部科学省など全省庁も従う、この「政策評価法」は、英国の SDP/単独府省事業計画や米国の GPRAMA/政府業績成果現代化法を範とするものである(英国の SDP と米国の GPRAMA については後述 2・3 参照)。

英国の金融監督当局である FCA の KPI、英国の代表的証券会社の自主的な KPI

「日本の金融庁は 10 年ほど前から、プリンシプルに基づく英国のような哲学の行政スタイルに本格的に取り組んできた。」(2018 年 8 月 1 日付日本経済新聞朝刊～後述[参考ホームページ]②参照)とされる様に、NISA/少額投資非課税制度も含め、日本の金融庁が範とする事の多い英国の KPI を見る(KPI の起源は米国のデュポン社「デュポン・チャート・システム」～後述[参考ホームページ]③参照)。英国の金融監督当局は金融行為規制機構/Financial Conduct Authority/FCA であり、KPI もあるが、日本の様なものではなく、「認可、取消、変更、…、欧州経済領域/EEA のパスポート」などとなっている(後述 2 参照)。英国でも投信販売会社が自主的な KPI を出している。英セント・ジェームズ・プレイス/St. James's Place/SJP は、リテール向け投信販売額が 4 年連続で最大の会社だが、同社の KPI が下記である(後述[参考ホームページ]④・⑤参照)。

- (1)「顧客数/Client numbers」(*ハーグリーブスも同様)、
- (2)「顧客維持率/Client retention (%)」、
- (3)「顧客支持率/Client advocacy (%)」、
- (4)「アドバイザー数/Adviser Numbers」、
- (5)「アドバイザー維持率/Adviser retention (%)」、
- (6)「アドバイザー 1 人当たり資金総流入額/Gross inflows per Adviser」、
- (7)「ファンド預り残高/Funds under management」(*ハーグリーブスも同様)、
- (8)「資金総流入額/Gross inflows」、(9)「資金純流入額/Net inflows」(*ハーグリーブスも同様)、
- (10)「EEV Operating Profit Before Tax」(*ハーグリーブスも同様)(EEV/European Embedded Value…純資産に将来生じる利益の見積額を合計したもの)、
- (11)「基礎現金収支/Underlying cash result」、(12)「配当/Dividend (pence per share)」。



英セント・ジェームズ・プレイスが投信販売額最大となる前の 2013 年に最大だったのは、英国プラットフォーム(*日本のネット証券に近い)最大の英ハーグリーブス・ランズタウン/Hargreaves Lansdown である。同社の KPI も見ておく(後述[参考ホームページ]⑥参照)。KPI ではなく、「Key Financial Data/KPD」だが、6 個を出している(*英セント・ジェームズ・プレイスとの重複は 4 個あり、重複しない 2 個は「顧客数純増/Net new clients」と「収入額純増/Net revenue」)。

一方、日本の金融庁が 2018 年 4 月 26 日に公表した「当庁が好事例として挙げた KPI(自主的な KPI)」は次の通り。

- (1)「運用損益別顧客比率」、
- (2)「インベスターリターンと基準価額の騰落率との差」、
- (3)「販売額上位商品・販売額/構成比」、



- (4)「平均保有年数・積立投信割合・バランス型ファンドを中心とした中長期での運用に適した商品比率・資産形成に資する投信(つみためNISA 採用予定)の残高」、
 (5)「毎月分配型販売額/構成比」、
 (6)「投信残高に対する分配金の割合」、
 (7)「販売額に占める自社グループ商品の比率」。

そして、日本の金融庁が2018年6月29日に出した「共通KPI」は次の通り。

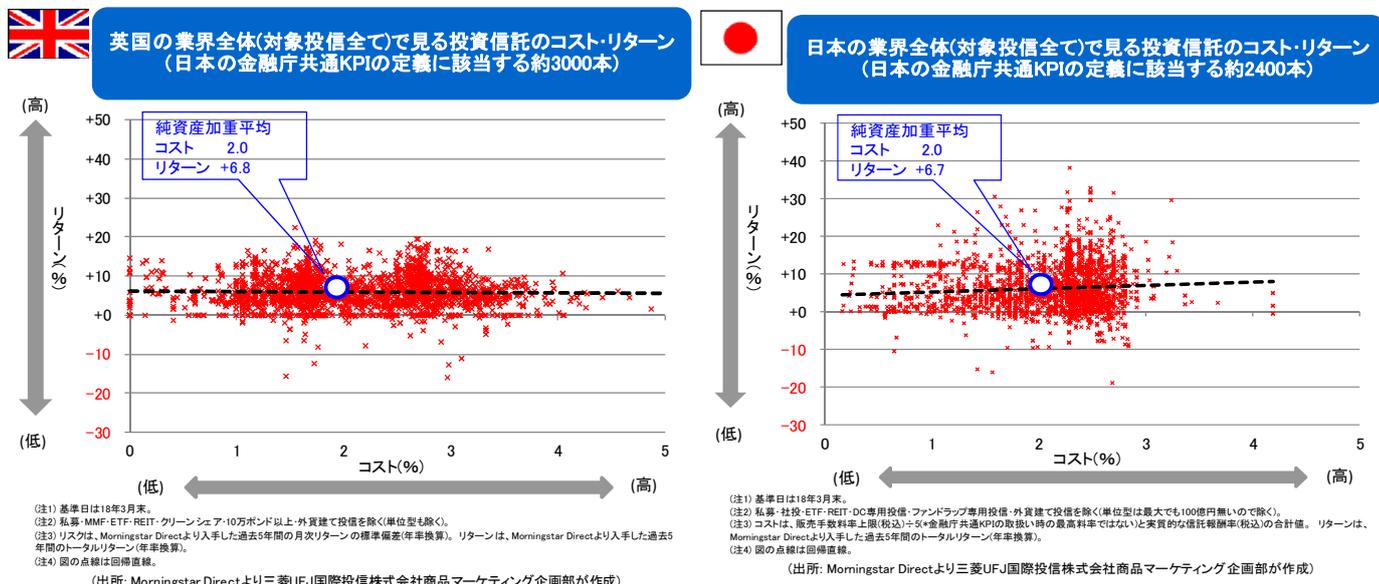
- (1)「運用損益別顧客比率」、
 (2)「投資信託の預り残高上位20銘柄のコスト・リターン」、
 (3)「投資信託の預り残高上位20銘柄のリスク・リターン」。



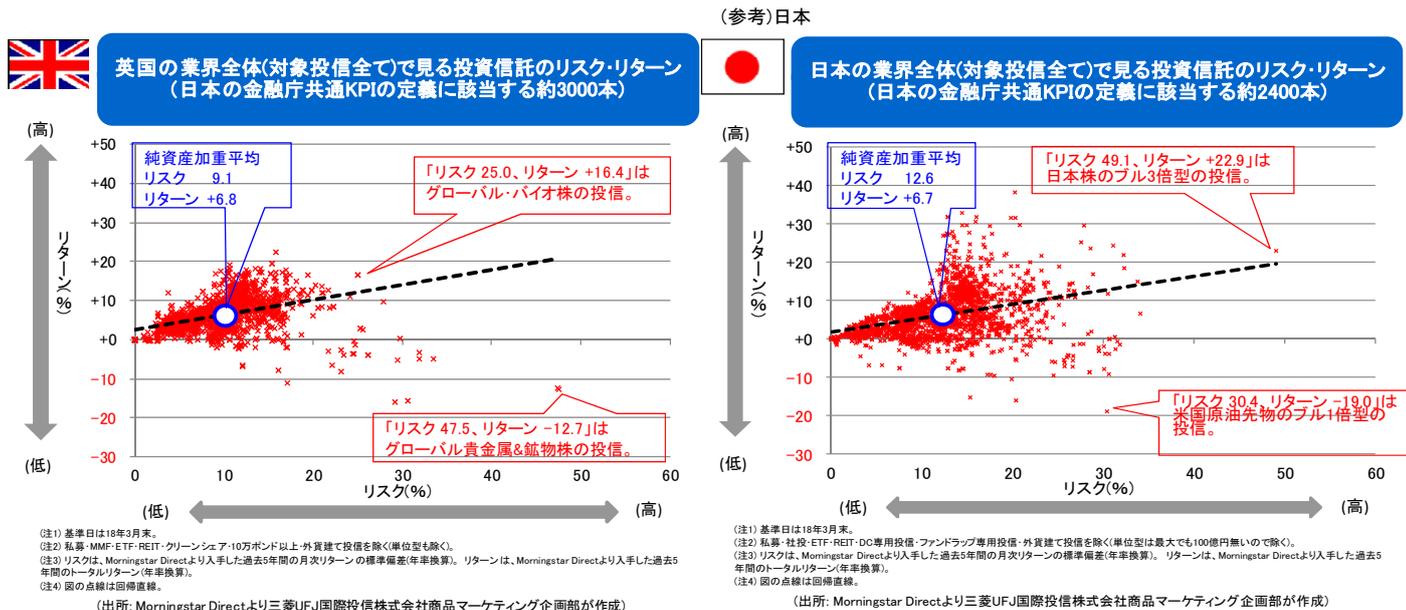
共通 KPI の英国版～日本は英国とコスト・リターンが酷似～

日本の共通 KPI 発表を受け、前回、「コスト・リターン/リスク・リターン」を業界全体(対象投信全て)で見た。今回は、それを英国で見る。日本の金融庁共通 KPI の定義に該当する(と推測される)約 3000 本についてである(*私募・MMF・ETF・REIT・クリーンシェア・10 万ポンド/約 1500 万円以上・外貨建て投信・単位型を除く～クリーンシェアについては2017年6月19日付日本版ISAの道 その186～後述[参考ホームページ]⑦参照)。

まずコスト・リターンだが、下記図表右側に示される日本の純資産加重平均「コスト 2.0、リターン +6.7」に対し、左側に示される英国の純資産加重平均は「コスト 2.0、リターン +6.8」と、かなり似ている。また右側に示される日本の点線の回帰直線がやや右上がりになっていて、コストに見合ったリターンを実現しているものも多い一方、左側に示される英国はやや右下がり、英国の方こそ「コストに見合ったリターンは必ずしも実現していない」と言う事になる。つまり、コスト・リターンにおいて、日本の投信は英国の投信に決して劣っている事は無いと言える(リスクについては後述)。



次いでリスク・リターンだ。次頁図表右側に示される日本の純資産加重平均「リスク 12.6、リターン +6.7」に対し、左側に示される英国の純資産加重平均は「リスク 9.1、リターン +6.8」。共に、「リスクの上昇に伴いリターンも一定程度上昇する傾向が見られた」が、日本の方がリスクは高い。日本には「リスク 49.1、リターン +22.9」(日本株のブル3倍型の投信)や「リスク 33.8、リターン +14.9」(中国株投信)などの単一エマージング国株など、かなり高リスク・高リタンの投信が多く、それらがリスクを高めている。

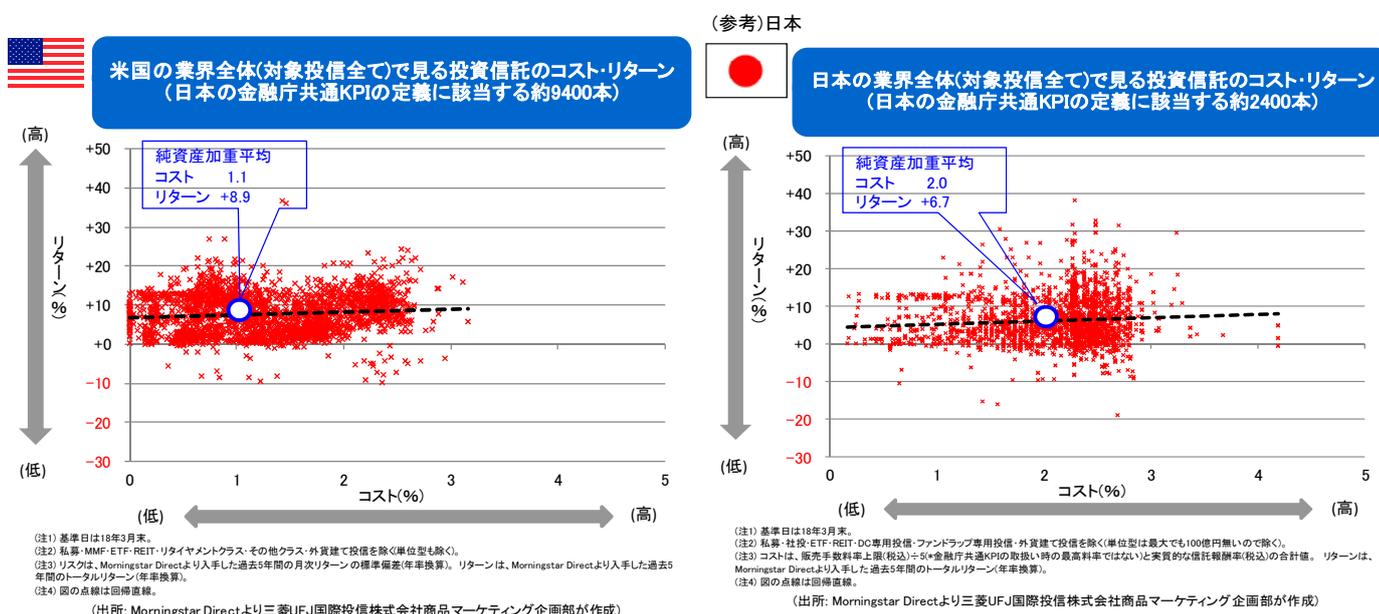


共通 KPI の米国版～日本は米英より高リスク!～

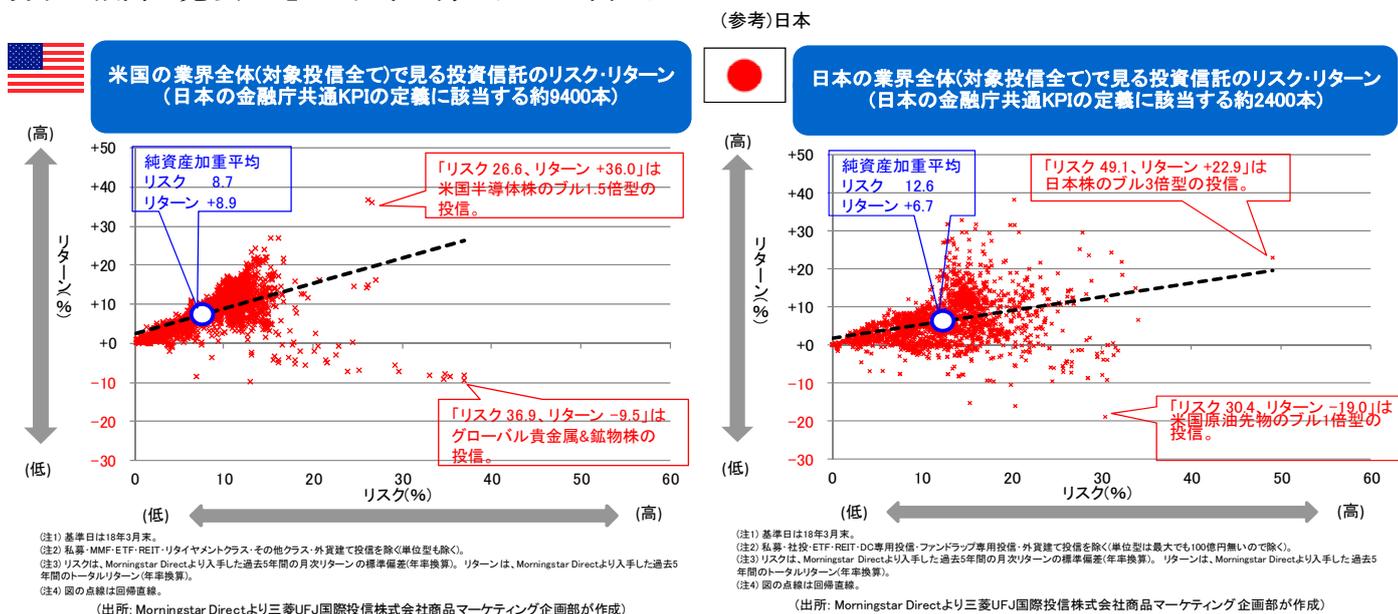
そして、KPIの起源とも言われるデュポン社「デュポン・チャート・システム」のある米国を見る(後述[参考ホームページ]③参照)。しかし、米国の金融監督当局である米証券取引委員会/Securities and Exchange Commission/SECは、GPRAMAにより2018年6月19日に「2018～2022年度 戦略計画/ストラテジック・プラン/Strategic Plan」案を発表しているものの、KPIに相当する「Key Indicators」のあるAPGsを公表していない(後述3参照)。

ただ米国でも、日本の金融庁共通 KPI の定義に該当する約 3000 本について見る事とする(*私募・MMF・ETF・REIT・リタイアメントクラス・その他クラス・外貨建て投信・単位型を除く)。

まずコスト・リターンだが、下記図表右側に示される日本の純資産加重平均「コスト 2.0、リターン +6.7」に対し、左側に示される米国の純資産加重平均は「コスト 1.1、リターン +8.9」と米国の方が低コスト・高リターンとなっている。点線の回帰直線については共にやや右上がりになっていて、共にコストに見合ったリターンを実現しているものも多い。



次いでリスク・リターンである。下記図表右側に示される日本の純資産加重平均「リスク 12.6、リターン +6.7」に対し、左側に示される米国の純資産加重平均は「リスク 8.7、リターン +8.9」。共に「リスクの上昇に伴いリターンも一定程度上昇する傾向が見られた」が、日本の方がリスクは高い。



金融庁も、2017年10月25日に出した「平成28事務年度 金融レポート」(以下、金融庁・金融レポート)で日米の投資信託の純資産総額上位100銘柄(設定後5年超)のリスク・リターン分布を作成、「**米国と比べ、リスクに見合うリターンをあげていない投資信託が多い**」としていたが(下記、2017年10月30日付日本版ISAの道 その202~URLは後述[参考ホームページ]⑧参照)、それと同様の結果となっている。

顧客本位の業務運営の確立・定着等を通じた家計の安定的な資産形成

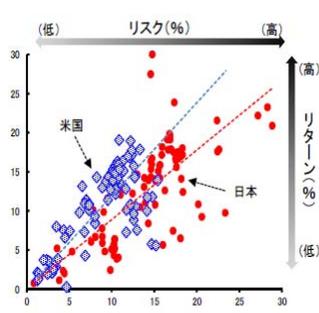
■我が国の投資信託の販売実態等を見ると、引き続き以下の傾向が見られる

- ①米国と比べ、リスクに見合うリターンをあげていない投資信託が多い
- ②パフォーマンスの良いアクティブ運用投資信託が少ない
- ③テーマ型投資信託が多い(売買のタイミングを適切に見極めることは困難)
- ④回転売買が多い
- ⑤高い販売手数料や信託報酬の投資信託が多い
- ⑥販売会社と系列の運用会社との結びつきが強い

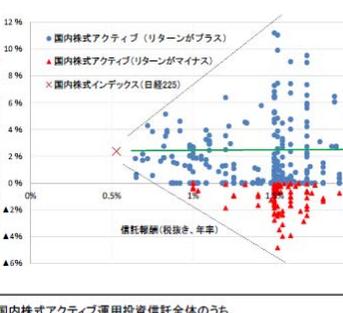
■顧客本位の業務運営に真剣に取り組む金融機関が見られるほか、つみたてNISAの対象商品として、手数料が低く長期の資産形成を指向する投資信託が増えるなど、新たな動きも見られる



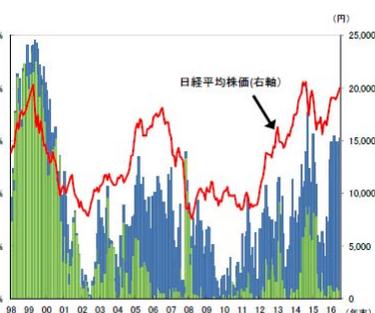
日米の投資信託の純資産総額上位100銘柄(設定後5年超)のリスク・リターン分布



アクティブ運用投資信託の信託報酬とリターン



投資信託販売額に占める株式投資信託の割合と日経平均株価の推移



(出所: 金融庁・金融レポートの横書き「主なポイント」のp.8)

自主的な KPI として「顧客数」、「ファンド預り残高」、「資金純流入額」、「EEV」も検討余地

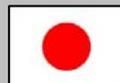
英国版共通 KPI と米国版共通 KPI を日本版共通 KPI と比較して見た所、日本の投信は英国の投信とコスト・リターンが酷似するが、米国の投信や英国の投信よりもリスクが高い事がわかった。

これを解消する為には、日本の共通 KPI で言うと、「投資信託の預り残高上位 20 銘柄のリスク・リターン」が特に重要となる。ただ、「リスクの上昇に伴いリターンも一定程度上昇する傾向が見られた」かどうかと言うより、リスクの絶対的高さが問題である様にも思われる。ブルベア型の投信や単一エマージング国株よりも分散型投信などを志向すれば、英国、米国に近付くと思われる。

尚、米国では、年金向けについては「投資を分散する事。ただし、分散しない事が明らかに思慮深いとみなされる状況にある場合を除く。」となっており、公募投信では分散こそ義務付けられていないものの、「当ファンドは法律に基づいて分散している(*1 銘柄は最大で 5%まで、など)」と「当ファンドは法律に基づいて分散していない」と言う選択が義務付けられている。現実、ほとんどの公募投信は分散を選択している。ちなみに日本のブルベア・ファンドなど派生商品型や通貨選択型ファンドなどで使われているレバレッジ(負債)については制約がある。

そして、分散型投信などを志向すれば、先述の英セント・ジェームズ・プレイスと英ハーグリーブス・ランズタウンの KPI 及び KPD で共通する「顧客数」、「ファンド預り残高」、「資金純流入額」、「EEV」も向上する可能性がある。「ポラリティが高まる中、低リスク投信増加による投信残高の着実な積み上がりが期待される」事は検証済みである(2016 年 1 月 25 日付日本版 ISA の道 その 128～後述[参考ホームページ]⑨参照)。「既存投信では高齢者による保有が多い高リスク投信から中・低リスク投信へのシフト、NISA で投資している若年層や投資未経験者に多い新規投信では、取りあえず低リスク投信となれば、日本も主要国の投信ポラリティに近付くであろう。」(同上)の展開である。共通 KPI ももちろん期待するが、自主的な KPI として「顧客数」、「ファンド預り残高」、「資金純流入額」、「EEV」も検討の余地がありそうである。

※1: 日本の行政機関が行う政策の評価に関する法律/政策評価法…2018 年 6 月 29 日に日本の金融庁が KPI を発表した。これは金融庁が「行政機関が行う政策の評価に関する法律/政策評価法」に基づき、「金融庁における政策評価に関する基本計画」及び「金融庁政策評価実施計画」に従って実施したものである。



2018 年 7 月 17 日付金融庁「平成 29 年度実績評価書」p.17 には「金融機関の取組みの『見える化』を促進する観点から、『顧客本位の業務運営に関する原則』の採択事業者のリストを公表したほか、金融機関間で比較可能な共通 KPI の策定に向けて、金融機関の取組状況のモニタリングを行った。」、同 p.18 には「営業現場まで顧客本位の業務運営が浸透しているかや、比較可能な共通 KPI の設定・公表状況をモニタリングし、引き続き顧客本位の業務運営の確立と定着を促す。」と出ている(URL は後述)。2017 年 12 月 15 日付金融庁「平成 29 年度金融庁政策評価実施計画」も同様である(URL は後述)。

日本の政策評価法は、英国や米国などで起きた行動に追随するものである。もちろん、金融庁以外も含む。ただ、「英国の SDP(後述 2 参照)、米国の GPRAMA(後述 2 参照)等では関係府省の政策が政権の重要政策と体系化された上で、目標の達成状況等を分析している。一方、日本では内閣の重要政策には KPI 等の設定が進んでいるが、その KPI には、関係府省の施策又は事務事業において設定されたものが用いられているところ、内閣の重要政策から関係府省の施策・事務事業までの一貫通貫した評価が確立されていない。そのため、内閣の重要政策における関係府省の施策・事務事業の寄与度が不明確であることから、これらの関係が整理されることが重要である。」(2017 年 2 月富士通総研「政策体系のより上位の政策等」への政策評価の活用等に関する調査研究 報告書～URL は後述)と言われていた。

そこで、日本の金融庁は2017年8月1日に「金融庁における政策評価に関する基本計画(計画期間:平成29年度～33年度)」を策定し、公表した。平成29年度から5年間にわたる「金融庁における政策評価に関する基本計画」と単年度の「政策評価の実施計画」がある(URLは後述)。「金融庁における政策評価は、『金融庁における政策評価に関する基本計画』を策定のうえ、各年、実施計画を策定し、この実施計画に沿って実施することとしている。」(2017年12月15日付金融庁・平成29年度金融庁政策評価実施計画～URLは後述)。その2017年12月15日に出した平成29年度金融庁政策評価実施計画に「『金融仲介機能のベンチマーク』を発展させ、各金融機関の金融仲介(企業の価値向上支援等)を客観的に『見える化』できる統一された定義に基づく比較可能な共通の指標群(KPI)を策定し、当該KPIも活用しつつ、金融機関と深度ある対話を進める。また、KPIに基づき集計された結果を含めた開示のあり方も検討する。」(URLは後述)とある。

URLは2018年7月17日付金融庁「平成29年度実績評価書」…「報道発表資料は

<https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20180717.html> 平成29年度実績評価書そのものは

<https://www.fsa.go.jp/seisaku/siryou/20180717/29jissekihyouka.pdf>」、2017年12月15日付金融庁「平成29年度金融庁政策評価実施計画」…「<https://www.fsa.go.jp/seisaku/siryou/20171215/29jisseikakuyoko.pdf>」、2017年2月富士通総研「『政策体系のより上位の政策等』への政策評価の活用等に関する調査研究 報告書」…「http://www.soumu.go.jp/main_content/000469922.pdf」、2017年8月1日付「金融庁における政策評価に関する基本計画(計画期間:平成29年度～33年度)」…「政策評価については <https://www.fsa.go.jp/seisaku/>、政策評価実施計画は <https://www.fsa.go.jp/seisaku/siryou/20171215/29jisseikakuyoko.pdf>」。

※2: 英国のSDP/Single Departmental Plans/単独府省事業計画…1997年にブレア労働党政権が「PSA/Public Service Agreement/公共サービス合意」と「DSO/Departmental Strategic Objectives/府省戦略計画」を導入したが、2010年に第一次キャメロン連立政権が「事業計画/Business Plan」を導入しPSAもDSOも廃止、その後2016年に第二次キャメロン保守党政権がSDPを導入した。



毎年改定されるSDPの構成はほぼ統一されており、各府省が責任を持って提供するサービス・活動と、その進捗状況を表す業績評価指標が政策分野ごとに記載されている。また、オンライン上で、各省庁の言明優先順位/stating government priorities、目的/objectives、成果指標/Key Performance Indicator/KPIが逐次更新され、国民が初めて各省庁の進捗状況を自ら追跡する事が可能となった。

英国政府のホームページにあり(<https://www.gov.uk/government/collections/a-country-that-works-for-everyone-the-governments-plan>)、21の省庁ごとにSDPがある。例として大蔵省/HM TreasuryのSDPを見ると、「2020-2021年度までに構造的財政赤字をGDPの2%より下に減少」、「2018年7月末までに財政リスクの開示と管理を強化」、「サイバー・セキュリティとパブリック・ファイナンス・オペレーションのアレンジメントを強化」である(<https://www.gov.uk/government/publications/hm-treasury-single-departmental-plan/hm-treasury-single-departmental-plan--2>)。尚、金融行為規制機構/Financial Conduct Authority/FCAは、SDPは公表していない。だが、SDPとは別に四半期でQuarterly KPIsを公表している(<https://www.fca.org.uk/publication/corporate/key-performance-indicators-march-2018.pdf>)。認可課/Authorisations Divisionだから当然だが、「認可/Authorisations、取消/Cancellations、変更/Variations of Permission、支払いとEマネーの認可・登録・変更/Payment Services and E-money、その他、Waivers and Validation Orders、Change in Control、Approved Persons、そして、欧州経済領域/EEAのパスポート/Passporting」と8つのKPIについて出している(*EEAのパスポート…EEAのどこか1カ国で認可されればEEAのどの国でも自由にビジネスが出来るものの、英国がEEAからも離脱するとそれは出来なくなる～https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_180723.pdf)。

ちなみに、日本の文部科学省は英国で2010年に第一次キャメロン連立政権により導入された「Business Plan/事業計画」と米国のGPRAMAについて説明、日本の課題として「成果指標の設定」を挙げ、「事業の主要なアウトカムは、前年度の検討委員会により『出生数の変化』とされたが、これは新潟県の地方創生総合戦略のKPIに

もしていない、モデル事業独自の成果指標である。」と言っている(平成 29 年 2 月三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング「平成 28 年度文部科学省における基本的な政策の立案・評価に関する調査研究(政策の効果把握のための指標及びモデル事業の実施・評価手法に関する調査研究)」～

http://www.mext.go.jp/component/b_menu/other/_icsFiles/afieldfile/2017/11/08/1319968_7.pdf)。

※3: 米国の GPRAMA…米国の「GPRAMA/Government Performance and Results Modernization Act/政府業績成果現代化法」は 1993 年にクリントン民主党政権において成立した「政府業績成果法/Government Performance and Results Act/GPRA」の Modernization Act/MA、つまり改訂法で、2010 年にオバマ民主党政権によって制定された(2010 年 12 月 21 日に議会通過、2011 年 1 月 4 日に大統領署名)。



前身の GPRA によって各省庁は 5 年間にわたる戦略計画/ストラテジック・プラン/Strategic Plan を作成し、議会と行政管理予算局/Office of Management and Budget/OMB に提出する事(最初は 1997 年 9 月末までに作成・提出)、3 年ごと(以内)の改定が義務付けられた。また、戦略計画に基づき、年次業績計画/annual performance plan(*戦略計画との違いは 5 年と 1 年)と年次業績報告/annual performance report を毎年提出する事となった。戦略計画、業績計画、業績報告と言う 3 つからなるパフォーマンス・フレームワーク/Performance Framework である。

しかし、これが後継の GPRAMA では、2 年以内に達成する 4~5 前後の(業績計画よりかなり少ない)省庁優先目標/Agency Priority Goals/APGs が加わった(*戦略計画との違いは 5 年と 2 年以内、業績計画との違いは 4~5 前後と言う数の少なさ)。これは四半期ごとのレビュー(進捗、傾向、達成可能性)が必要である。戦略計画、APGs、業績計画、業績報告と言う 4 つからなるパフォーマンス・フレームワークである。APG は OMB のホームページにあり(https://www.performance.gov/about/APG_about.html)、23 の省庁ごとに「Key Indicators」がある。例として財務省/Department of the Treasury の APGs を見ると、「2019 年 12 月末までに不正還付の漏れを 2%減少」、「2019 年 9 月末までに酒・煙草ビジネス認可期間を 20%短縮」、「2019 年 9 月末までに米墨間の不正金融取締協力増加」である(https://www.performance.gov/treasury/APG_treasury_1.html)。尚、米証券取引委員会/Securities and Exchange Commission/SEC は、GPRAMA により 2018 年 6 月 19 日に「2018~2022 年度 戦略計画/ストラテジック・プラン/Strategic Plan」案を公表しているが (<https://www.sec.gov/news/press-release/2018-109>、<https://www.sec.gov/files/sec-strategic-plan-2018-2022.pdf>)、APGs を公表していない。

以上

[参考ホームページ]

- ①2018 年 7 月 30 日付日本版 ISA の道 その 232「日本の金融庁共通 KPI は顧客の利益に焦点! KPI を業界全体で見てわかる事~今後、販売会社の販売・運用姿勢や商品の利益を中心とした品揃えがより重要になりそう~」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180730.pdf」。
- ②2018 年 8 月 1 日付日本経済新聞朝刊「それでも英金融に学ぶこと」…「<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ033626570R30C18A7TCR000/>」。
- ③日本の財務省「KPI についての論点の整理」2016 年 2 月…「https://www.mof.go.jp/pri/research/discussion_paper/ron276.pdf」。
- ④2018 年 7 月 23 日付日本版 ISA の道 その 231「英国はハード・ブレグジット、ノーディール・ブレグジットへ!? 投信が英国から逃げる中、英国ではセント・ジェームズのように販売手数料 6%の投信で 4 年連続販売額 1 位と言う会社も!!」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180723.pdf」。
- ⑤英セント・ジェームズ・プレイス/St. James's Place/SJP の KPI…「<https://www.sjp.co.uk/investor-relations/investment-case/key-performance-indicators>」。
- ⑥英ハーグリーブス・ランズタウン/Hargreaves Lansdown の KPD…「<https://www.hl.co.uk/investor-relations/key-financial-data>」。

⑦2017年6月19日付日本版ISAの道 その186「クリーン・シェア投信は既に世界で拡大中!～米国フィデューシャリー・デューティー/受託者責任ルール向け投信のクリーン・シェア投信、米国に先行する英国やオランダ、インド等のクリーン・シェア投信を見る～」…「http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170619.pdf」。

⑧2017年10月30日付日本版ISAの道 その202「金融関係者が毎年公表を待ちわびる金融庁・金融レポート～「つみたてNISA」が頻繁に登場、「長期・積立・分散投資の普及・定着を促していく必要」と、普及だけでなく定着と言う言葉が加わる!!～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_171030.pdf」。

⑨2016年1月25日付日本版ISAの道 その128「株安でボラティリティが高まる中、低リスク投信増加による投信残高の着実な積み上がりが期待される～日米欧豪の投信ボラティリティ比較～」…「<https://www.am.mufg.jp/text/kam160125.pdf>」。

三菱UFJ国際投信【投信調査コラム】日本版ISAの道 バックナンバー…「<https://www.am.mufg.jp/market/report/investigate.html>」。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。
- 投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。