金融審議会
投資信託・投資法人法制の見直しに関するWG

投資家目線でみた
投資信託の現状と課題

2012年4月6日
LIFE MAP,LLC代表　竹川美奈子

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

本日の内容

1．投資信託の現状と課題

2．中長期的な在り方について

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

1.投信の現状と課題

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

投資信託=資産形成・活用のツール

●本来、投資信託は資産形成のツールとして使い勝手のよい金融商品であるはず。

ところが、現状ではそうなっていない。

理由）
1．投信の売り手・作り手と受益者の利害の不一致
2．個人が投信を選ぶのに、比較・検討しやすい環境になっていない

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

1．投信の売り手・作り手と受益者の利害の不一致

ー投資家；資産を増やしたい
ー金融機関；顧客の資産の増減にかかわらず、手数料を稼げればいい

↓

金融機関

●資産形成層はほぼ無視
⇒市場を通じての資産形成が進まない
●高齢者を中心に投信を販売
⇒毎月分配型（なかでも通貨選択型）が中心
⇒高齢者のポートフォリオがハイリスク化

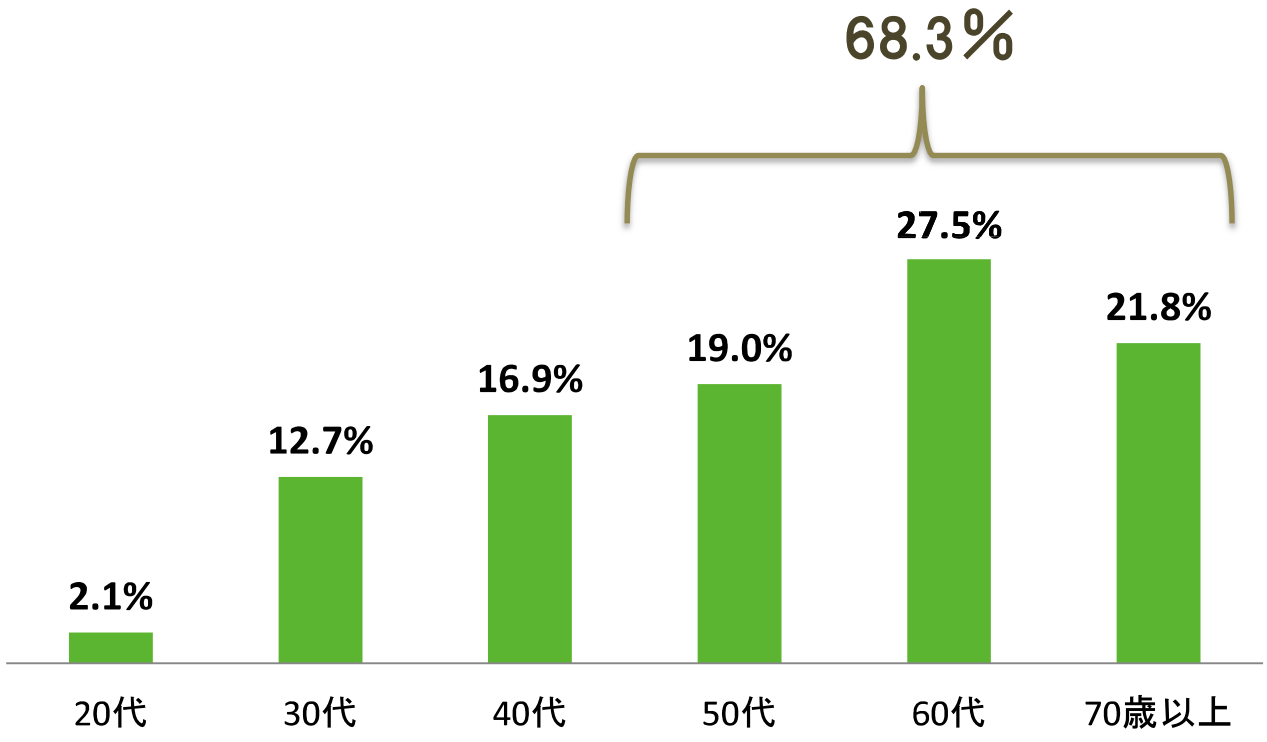
商品

●より複雑な仕組み
●コスト（購入時手数料、信託報酬）は年々上昇

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

投信保有；50代以上が約7割

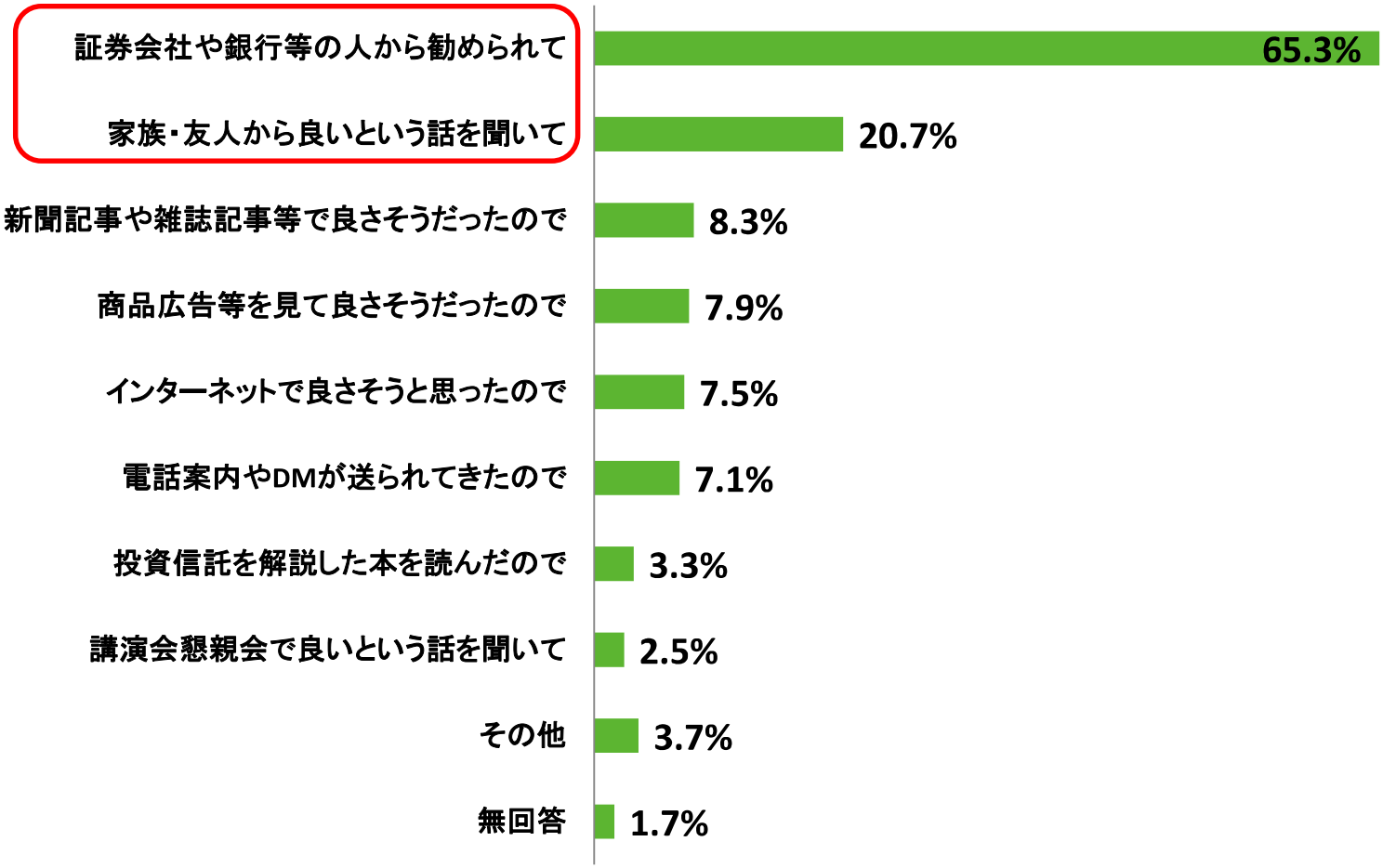
世代別投信保有比率（％）



出典；「投資信託に関するアンケート調査　報告書2011年11月」（社団法人 投資信託協会）

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012

投信購入のきっかけ…「勧められて」が圧倒的



出典;「投資信託に関するアンケート調査　報告書2011年11月」(社団法人 投資信託協会)

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012
LIFE MAP

問題点①販売主導による「投資家視点」の欠如

－販売会社と運用会社の系列構造

－高コスト商品が歓迎される構造

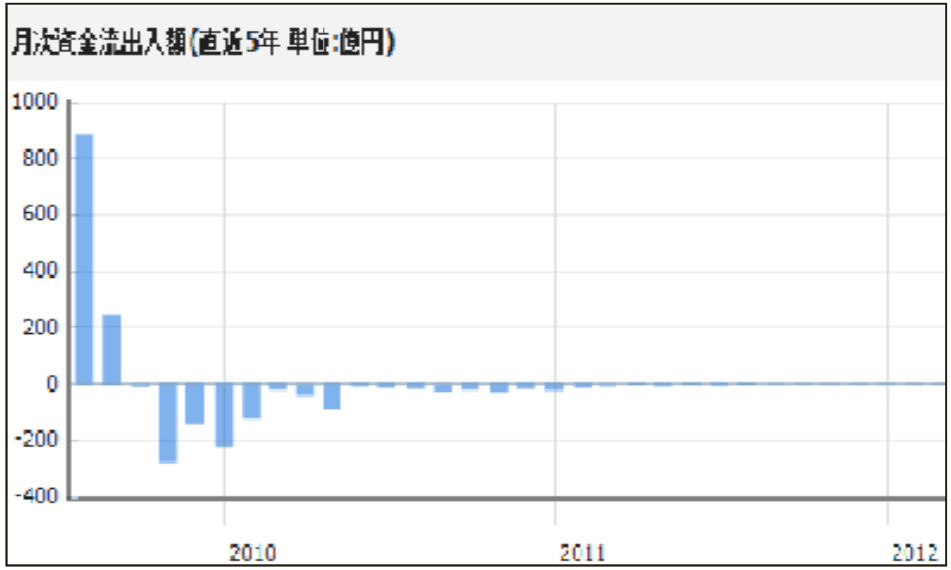
－多くの運用会社は投信保有者の顔がみえていない

－既存金融機関系運用会社の直販はほぼすべて失敗

－長期投資の視点はお題目だけで根づかない

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

よくある形）最初だけ資金流入、後は流出続き…



＊「投信まとなび」より

1年間継続して資金純増のファンドは3778本中

52本(＊)しかない

出典;「投資信託事情」2012年4月号より。
＊2012年2月末純資産30億円以上、DC、SMAなど専用ファンドは除き、2011年3月から2012年2月の各月の設定額が解約額を上回るファンド

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

問題点②次々と新投信を販売し手数料を稼ぐスタイル

－高い分配金（分配金利回り）による営業

－流行りのテーマ（IT、中小型株、外債、新興国株、環境など）
旬のテーマが設定されては消えていく…

－既存の投信があっても類似商品を新たに設定

↓

●資産残高の少ない投信を量産
⇒本数と種類は多いが残高は少なく、運用効率も悪い
●個人；ポートフォリオに偏り
⇒資産形成のコア（核）になる商品ではなく、流行りのものばかりを保有

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

あるITファンドの例

2000年に設定されたIT投信の例。設定時には400億円を超える資金が集まったが、2009年末には純資産総額は10億円程度。基準価額も急落し、1万口当たり3000円台で推移。

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012

問題点③その他

●銀行の勧誘行為に一定の歯止めも必要では

－顧客の預金口座を通じて金融資産の情報を入手できる立場にある(特に退職金。その他、生命保険の受取、不動産の売却益など)

⇒口座情報を活用した営業の行き過ぎは問題
⇒投資経験のない人に、積極的に国内投信や外国投信、変額年金保険などを販売

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

2. 個人が投信を比較・検討しやすい環境になってない

わかりやすい「モノサシ」がない

●コスト比較が困難
⇒同一基準での経費率が参照できない
（期中の「1万口当たりの費用明細」の表示ではファンド間の比較は難しい）

●想定されるリスク・リターンを把握するのが困難

●外国籍投信
－開示がバラバラで入手しにくい、同列に比較するのが困難
など

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

運用報告書「1万口（元本10,000円）当たりの費用明細」

●Aファンド

項目	当期
（a）信託報酬	62円
（投信会社）	(28)
（販売会社）	(28)
（受託会社）	(6)
（b）売買委託手数料	8
（株　　式）	(7)
（先物・オプション）	(0)
（c）　有価証券取引税	4
(株　　式)	(4)
（d）保管費用等	24
合計	98

●Bファンド

項目	当期
（a）信託報酬	57円
（投信会社）	(22)
（販売会社）	(30)
（受託会社）	(5)
（b）売買委託手数料	8
（株　　式）	(6)
（先物・オプション）	(2)
（c）　有価証券取引税	3
(株　　式)	(3)
（d）保管費用等	18
合計	86

同じ新興国株のインデックスファンドだが、基準価額も決算日も異なり、
比較が困難…

運用報告書より抜粋

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012

3. 少しずつ変化も…

－低コストインデックスファンドシリーズの登場

－運用管理費用の引き下げ（SMTシリーズ、セゾン）

－独立系投信の増加（経営的にむずかしさも）

－個人投資家との意見交換を行う運用会社も

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

運用管理費用（信託報酬）の引き下げ例（１）

SMT（旧STAM） インデックスシリーズ（三井住友トラスト・アセットマネジメント）

	ファンド名	設定当初（＊）	2010年7月30日～	2012年4月19日～
株式	SMT 日経225インデックス・オープン	0.42%	0.42%	0.3885%
	SMT TOPIXインデックス・オープン	0.483%	0.4725%	0.3885%
	SMT グローバル株式インデックス・オープン	0.777%	0.63%	0.525%
	SMT 新興国株式インデックス・オープン	0.8715%	0.6825%	0.63%
債券	SMT 国内債券インデックス・オープン	0.462%	0.42%	0.3885%
	SMT グローバル債券インデックス・オープン	0.672%	0.5775%	0.525%
	SMT 新興国債券インデックス・オープン	0.756%	0.63%	0.63%
REIT	SMT J-REITインデックス・オープン	0.672%	0.525%	0.42%
	SMT グローバルREITインデックス・オープン	0.861%	0.6825%	0.5775%
バランス	世界経済インデックスファンド	0.68%	0.63%	0.525%

＊当初設定日は2008年1月9日（新興国株式・新興国債券は2008年12月15日、世界経済インデックスは2009年1月16日）
信託報酬（年率）はすべて税込の数値。

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

運用管理費用（信託報酬）の引き下げ例（２）

セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド（セゾン投信）

セゾン投信株式会社

►よくあるご質問　►サイトマップ

投資信託のセゾン投信 TOP > プレスリリース > セゾン投信　目論見書の改定について

セゾン投信　目論見書の改定について

2010年3月10日
セゾン投信株式会社

各位

セゾン投信株式会社（URL：http://www.saison-am.co.jp/　本社：東京都豊島区 代表取締役社長：中野晴啓）は設定、運用、販売する投資信託の目論見書を改定したことをお知らせいたします。

改定内容

■セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド

実質的にご負担いただく（投資対象先の運用管理費を含む）信託報酬

旧：0.77%±0.02%／年（概算）
新：**0.74%±0.03%／年（概算）**
（この値はファンドの規模に応じて変動する場合があります）

今回の改定は当ファンドの純資産総額の拡大（約272億円　2010年3月5日現在）により、投資対象先のバンガードのファンドの運用管理費が低減されていることを反映させたものです。
当ファンドの信託報酬（0.4935%／年）が改定されたものではありません。

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012
LIFE MAP

2.中長期的な在り方について

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

では、どうすればいいか

「利害の一致」「受託者責任の強化」が必要。
ただ、しくみとして「利害一致」が成り立つのは難しい

●情報開示の徹底

●インセンティブを変える

●個人に投信選びの「モノサシ」を示す

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

運用会社;情報開示の徹底(１)

ー運用担当者の経歴の開示

ー運用担当者の報酬体系を開示、インセンティブの開示

ー投信の保有状況の開示の義務化
（経営陣、運用担当者の投信保有状況、保有金額・比率の開示）

ー広告宣伝費の開示や販売会社へのサービスの開示

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

ポートフォリオマネジャーの経歴を開示

Portfolio counselor	Investment experience	Experience in this fund	Role in management of the fund
William L. Robbins	Investment professional for 20 years in total; 18 years with Capital Research and Management Company or affiliate	4 years (plus 8 years of prior experience as an investment analyst for the fund)	Serves as an equity portfolio counselor
James B. Lovelace	Investment professional for 30 years, all with Capital Research and Management Company or affiliate	6 years (plus 4 years of prior experience as an investment analyst for the fund)	Serves as an equity portfolio counselor
James Terrile	Investment professional for 17 years in total; 15 years with Capital Research and Management Company or affiliate	6 years (plus 7 years of prior experience as an investment analyst for the fund)	Serves as an equity portfolio counselor
Dylan J. Yolles	Investment professional for 14 years in total; 12 years with Capital Research and Management Company or affiliate	5 years (plus 2 years of prior experience as an investment analyst for the fund)	Serves as an equity portfolio counselor

出典;「American Mutual Fund Prospectus(2012/1/1)」

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

運用担当者の情報を積極的に開示

Portfolio counselor fund holdings and other managed accounts

Portfolio counselor	Dollar range of fund shares owned[1]	Number of other registered investment companies (RICs) for which portfolio counselor is a manager (assets of RICs in billions)[2]	Number of other pooled investment vehicles (PIVs) for which portfolio counselor is a manager (assets of PIVs in billions)[3]	Number of other accounts for which portfolio counselor is a manager (assets of other accounts in billions)[4]
James B. Lovelace	$100,001 – $500,000	4 $107.7	None	None
Donald D. O'Neal	Over $1,000,000	2 $145.0	1 $0.16	None
Joyce E. Gordon	Over $1,000,000	3 $159.8	None	None
Christopher D. Buchbinder	$500,001 – $1,000,000	1 $4.3	None	None
William L. Robbins	$500,001 – $1,000,000	1 $19.2	None	None
Eric S. Richter	$500,001 – $1,000,000	3 $91.1	1 $0.16	None
C. Ross Sappenfield	$100,001 – $500,000	2 $26.0	1 $0.16	None

運用会社の経営者や運用担当者が運用している投信に自己資金をどの程度投じているかがわかる（ Statement of Additional informationで開示 ）

出典;「The Investment Company of America Statement of Additional information march 1,2012」

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

運用会社；情報開示の徹底（２）

●運用報告書などの充実

ー「わかりにくくて長いから、簡素化して短く」ではなく、「わかりやすく適切な開示を行う」のがあるべき姿。

ー実質的な手数料を「経費率」で表示
・投資家が比較しやすい統一形式で手数料を開示
・事後の総コストも含めて開示

ー実績リスクやリターンをわかりやすく表示
・最大上昇・下落率の表示など
・デリバティブを実質的に使うかどうかなどもわかりやすく表示

ー掲載事項を明確にした上で自由裁量も認める
⇒比較も可能だし、運用会社ごとの特徴もみられる

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

運用会社；情報開示の徹底（３）

●目標とするリスク水準やリターンを開示
－継続的に実績リターン・リスクを開示。目標数値と比較することで、目標を確実に実行している会社とそうでない会社を判断できる
－ただし、目標リターン「ベンチマーク＋0～10％以内」、許容リスク「ベンチマーク＋10％以内」といった相対比較をあげても意味がない。

●分配金の表示；
－分配を行う場合、インカム、キャピタル、為替、分配準備金の区別を明確にする
－インカム＋キャピタルゲインの範囲内に限る

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

販売会社(１)

●評価制度の見直し
ー購入時手数料ではなく、顧客の「残高」ベースに応じた報酬体系に移行

●開示の徹底
ー販売会社;ファンドごとに残高の開示
ー経営陣、販売員の投信保有状況の開示

●ベストプロダクトの提供
ー類似商品がある場合、「新規設定の投信」のみを紹介するのはNG。既存の類似商品を併せて提示

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

販売会社（２）

●コンサルティング機能の強化

－顧客にとっての最適ポートフォリオを提案することが不可欠

●販売チャネルの多様化

－現在は証券会社と銀行の窓口への購入が圧倒的。
直販、ネット、独立系のアドバイザー経由など、多様化が急務。

－投資家のためにも単なる取次でない、中立的な独立系アドバイザーの販売をサポート・育成していくべき

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

その他

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

ファンドの併合

－規模の小さい投信を併合するのは賛成

－併合した場合、信託報酬は低い商品に合わせるなど、ルール化が必要

－ファンドの併合を促進しても、根本的な構造が変わらなければ意味がない！

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP

同じ運用会社で同タイプの投信がたくさん…

●日経225に連動するインデックスファンド

	信託報酬	純資産総額
インデックス225オープン	0.651%	934.06億円
インデックスファンド225	0.546%	441.2億円
日経225オープン	0.630%	11.04億円
夢楽章 日経平均オープン	0.651%	106.06億円
eMAXIS 日経225インデックス	0.420%	11.46億円

●TOPIX(東証株価指数)に連動するインデックスファンド

	信託報酬	純資産総額
トピックスインデックスオープン	0.6825%	159.89億円
三菱UFJトピックスオープン	0.630%	41.82億円
TOPIX・ファンド	0.6615%	142.21億円
トピックスオープン	0.651%	79.37億円
eMAXIS TOPIXインデックス	0.420%	26.26億円

＊2012年4月3日時点

LIFE MAP,LLC, all rights reserved 2012 LIFE MAP