



気になるこの用語

第6回

消費生活相談の周辺用語を取り上げ、やさしく解説します。

永沢 裕美子 Nagasawa Yumiko フォスター・フォーラム(良質な金融商品を育てる会)世話人
前金融審査会委員、金融広報中央委員会・金融経済教育推進会議委員、国民生活センター紛争解決委員会特別委員などを務める。(公社)日本消費生活アドバイザー・コンサルタント・相談員協会代表理事・副会長。

ファンドラップ

最近よく耳にする「ラップ口座」や「ファンドラップ」。今回は「ファンドラップ」という用語を取り上げます。

? ファンドラップとは

ファンドラップ (Fund Wrap) とは、販売金融機関が顧客に代わって顧客の口座に対して運用指図をする投資一任サービスの一種で、投資の対象が投資信託に限定されているものを言います。1970年代にアメリカの証券会社によって開発されたサービスで、投資一任契約に基づいて開設される口座をラップ口座 (Wrap Account) と呼んでいたことから、投資信託 (ファンド) に投資をするラップ口座という意味でファンドラップと呼ぶようになりました。わが国では、2004年に証券会社が投資一任業の兼業ができるよう法改正*1が行われたことを契機に、大手証券会社がアメリカで展開されていたファンドラップを日本向けに開発したのが本格的な始まりです。

ファンドラップで運用される資産額は、2013年以降拡大しています*2。背景に、金融庁が銀行や証券会社等の販売金融機関に対して、顧客の保有する投資信託を売却して別の投資信託を買うように勧めて手数料を稼ぐ“乗り換え営業”の是正を強く求めたことが少なからず影響しています。ファンドラップでは、販売手数料がない代わりに、販売金融機関は、顧客から投資一任を許された資産 (運用資産) の時価評価額に一定比率を乗じた金額を投資顧問報酬として定期的に受け取ることができます。このため、販売金融機関には運用資産を増やす方向にインセンティブが働くと期待されています。

? ファンドラップのしくみ

ファンドラップは投資一任契約に基づいて組

成されています。現在の金融規制の下では、投資一任契約を顧客と締結できるのは、金融商品取引法上の資産運用業 (投資一任業者) の登録を受けた事業者に限られます。このため、わが国で提供されているファンドラップには、①証券会社や信託銀行自らが投資一任業者となり、顧客と契約を締結してサービスを提供する形態 (図1) と②販売金融機関 (主に銀行) が顧客と投資一任業者 (ラップ会社) との間の投資一任契約を代理して締結し、一部のサービスをラップ会社に代わって提供する形態 (図2) があります。

ファンドラップでは、世界にある資産を大きく日本株式、日本債券、海外株式、海外債券、現金、国内不動産、海外不動産といった資産クラスに分け、これらの資産クラスに資金をどう

図1 販売金融機関が投資一任業者の場合

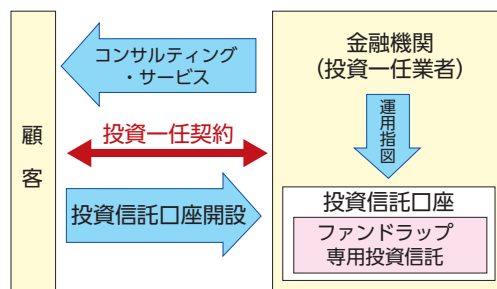
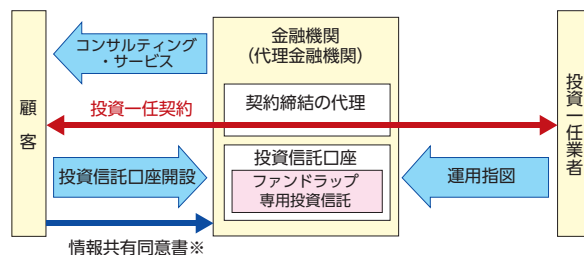


図2 販売金融機関が投資一任業者ではない場合

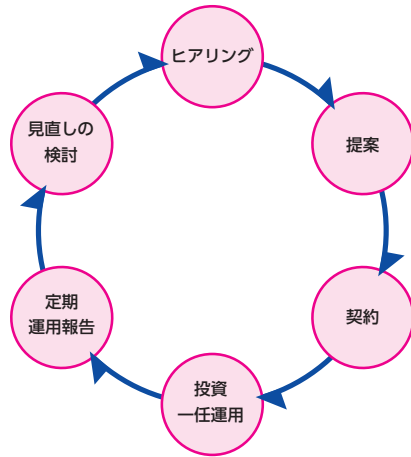


※顧客の情報を代理金融機関と投資一任業者で共有することを認める同意書

*1 有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律 (投資顧問業法) の改正。なお、同法は2007年に金融商品取引法に統合され廃止。
*2 2018年6月末現在、8兆2747億円、契約件数は75万8135件 ((一社)日本投資顧問業協会調べ)。



図3 ファンドラップのサービスの流れ



配分していくかというアセットアロケーション（資産配分）という考え方で運用が行われます。ファンドラップのサービスは6つのステップで構成されるのが一般的です（図3）。まず、販売金融機関の担当者がヒアリングシートを用いてさまざまな質問を行い、顧客の資産運用の目的や期待する収益率、顧客が許容できるリスクの種類や程度（リスク許容度）、現金をいつ・いくら引き出すことを予定しているかなどの情報を収集します。こうして得られた情報に基づき、独自の投資モデルを使って理論上最適な資産配分比率を算出し、お勧めの運用コースを顧客に提案することになります。このコースに顧客が同意した後に投資一任契約の締結となり、運用が開始することになります。

実際の運用では、それぞれの資産クラスに幅広く分散投資を行っている投資信託を買い付けることになります。ファンドラップが登場した当初は、世の中にある数多くの投資信託を調査し優れたファンドを選び出して投資をするという方式が行われていましたが、最近では、専用に設定されたファンドに投資する方式が増えています。

運用が開始すると運用状況のモニタリングが開始します。市場環境が大きく変化し、顧客に最適な資産配分比率が変更になると、一部の投資信託を売って他を買い増して組み入れ比率の変更（リバランス）が行われます。

顧客には3カ月に一度の頻度で運用経過報告レポートが届けられます。1年に一度、顧客と

の面談等が行われ、顧客の状況を確認し、必要な場合は資産配分比率の変更が行われることとなります。

ファンドラップでは、投資顧問料は運用成績に連動することになります。最近では成功報酬制を導入しているものもありますが、基本報酬が定められており、マイナスの運用成績であっても報酬がゼロになるわけではありません。

？ ファンドラップの特徴と利用上の留意点

ファンドラップの最低契約金額は数百万円程度のもので多いようですが、最近では10万円からというものも登場しています。ファンドラップのメリットは、最低契約金額が1億円程度からといわれる投資一任サービスを数百万円、場合によっては10万円単位からでも利用できるようにした点です。自分のリスク許容度に合致したポートフォリオを構築し分散投資を行うことができることから、長期の資産形成・運用に適したツールということができます。

一方、デメリットとして利用コストの高さが指摘されています。ファンドラップでは、ラップ会社に支払う「投資顧問料」に加えて、投資をしている投資信託からも「信託報酬」という費用が発生します。某銀行が提供しているファンドラップサービスでは、運用資産の時価評価額が2000万円以下の場合、投資顧問料は年率1.35%、投資している投資信託から支払われる信託報酬は最大で年1.3%と開示されており、投資をする投資信託の種類にもよりますが、最大で年率2.65%の費用を毎年支払うこととなります。運用成績がプラスになるためには、2.65%を上回るリターンを獲得する必要がありますが、今の金利・市場環境を考えるとかなり高いハードルです。

ファンドラップのセールストークとして「プロにお任せ」という文言をよく耳にしますが、過大な期待は禁物です。前述のようにコストが高いこともあり「運用成績が期待外れ」という不満も聞かれます。何よりも、元本保証ではないことをよく理解して契約に入ることが必要です。