

英米で投資一任のオンライン化が進んでいる！
～イギリスのISAでアメリカのラップ/SMAの様な
サービスを提供するプラットフォーム会社に脚光～

※国際投信投資顧問 投信調査室がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

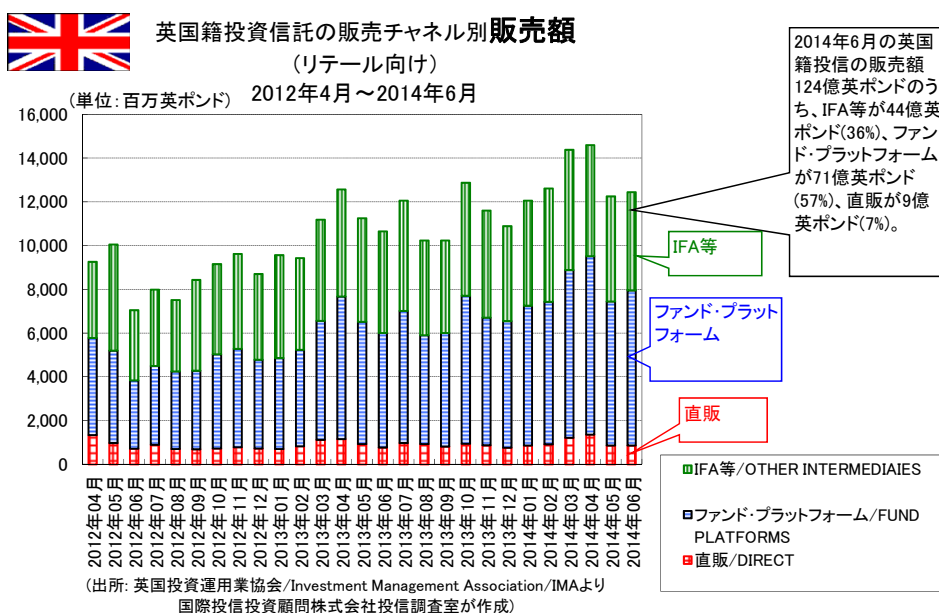
英国では新しいISA(NISA)の認知度を高めようとプラットフォーム会社が活躍中

前回のコラムでは、日本のNISAが非課税限度額(非課税枠)の引き上げについて検討中であることをとりあげ、英国ISAでもつい先月7月1日より大幅な引き上げがあったことを紹介した(2014年7月28日付日本版ISAの道 その65を参照～URLは後述[参考ホームページ])。

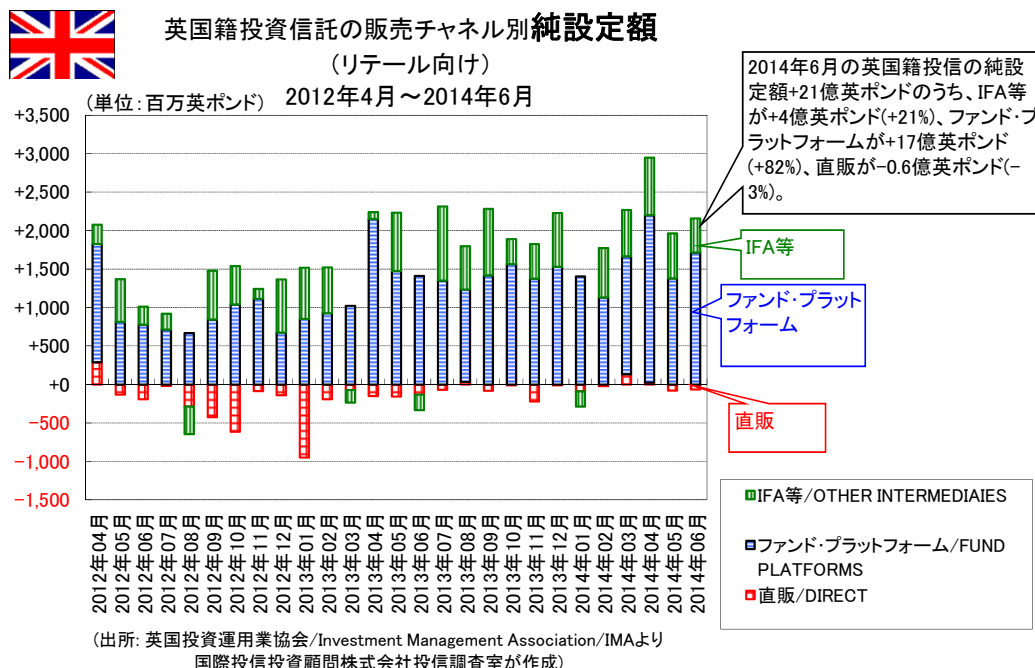
ただ、2014年6月23日付FTAdviser誌が「TD Direct Investingの調査によると、英国国民の77%は新しいISA、年15000英ポンドの非課税枠を知らない」と回答。6月に2244名を対象にした調査では63%は今回の非課税枠増額分を利用する予定はないと回答した。(URLは後述[参考ホームページ])と報じている通り、英国では新しいISA(New ISA/NISA)の認知度は低く、ISAを提供しているTD Direct Investingの様な業者が国民への周知および利用促進を行っている。6月27日・7月11日付FT紙では、この新しいISA(New ISA/NISA)をどのように活用したらよいか、Nutmeg、Charles Stanley Direct、Fidelity Personal Investingなどの専門家のお奨め商品などを連載していた(URLは後述[参考ホームページ])。このFT紙にも出てくる専門家のいる会社は英国でプラットフォーム会社と呼ばれる会社である(プラットフォーム会社…主にネットを通じてISAファンドやSIPPs/Self-invested Personal Pensionsなど個人年金などを提供している証券会社/投資顧問会社)。今回はそのプラットフォーム会社の最新動向について見ていく(プラットフォーム会社の過去の動向については2014年2月24日付日本版ISAの道 その46を参照～URLは後述[参考ホームページ])。

英国の投信はプラットフォーム会社が過半数

まず投信販売額及び投信純設定額の販売チャネル別動向を見る。下記グラフは英国籍投信の販売チャネル別販売額で、2014年6月の販売額124億英ポンドのうち、IFA等が44億英ポンド(36%)、(ファンド)プラットフォーム会社が71億英ポンド(57%)、直販が9億英ポンド(7%)。プラットフォーム会社が過半数を占めている事がわかる。

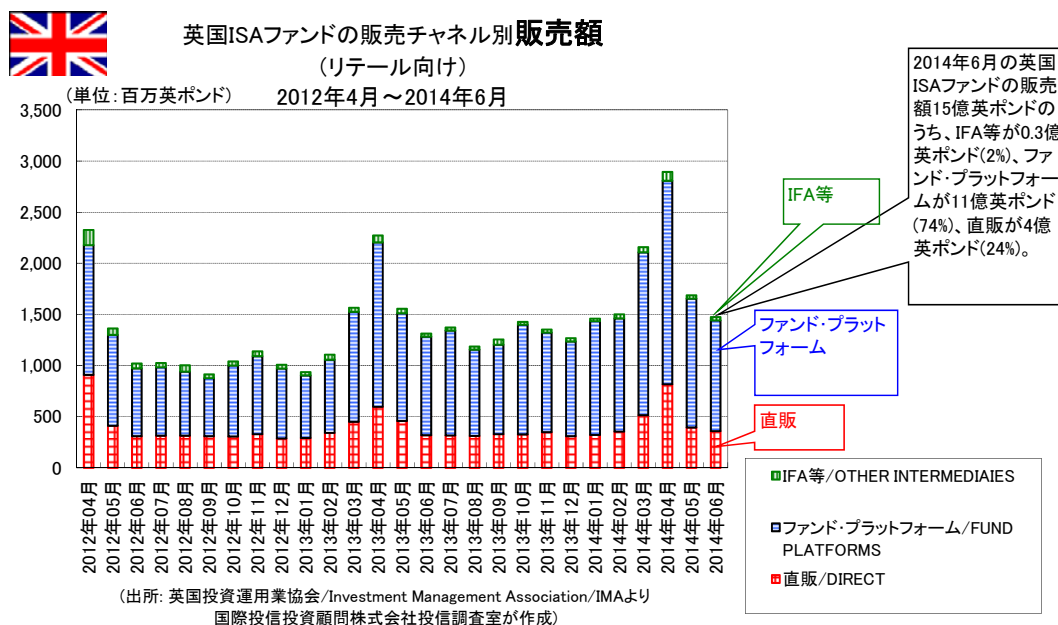


下記グラフは純設定額で2014年6月の純設定額+21億英ポンドのうち、IFA等が+4億英ポンド(+21%)、プラットフォーム会社が+17億英ポンド(+82%)、直販が-0.6億英ポンド(-3%)。このように英国の投信はプラットフォーム会社が過半数を占めている。



英国のISA ファンドはプラットフォーム会社が圧倒的シェア

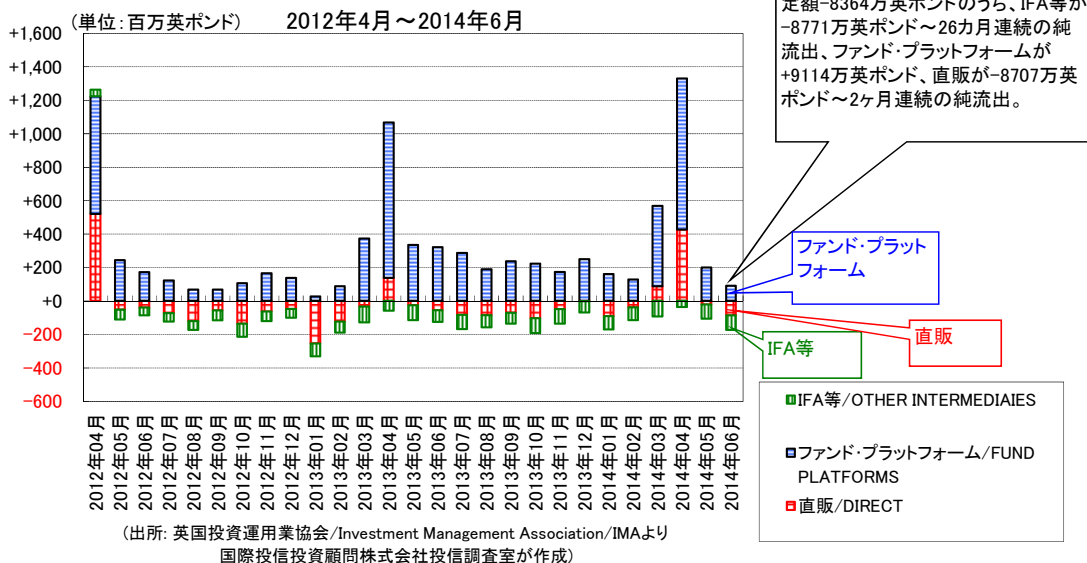
次いでISA ファンド販売額及びISA ファンド純設定額の販売チャネル別動向を見る。下記のグラフはISA ファンドの販売チャネル別販売額及び純設定額だ。2014年6月の英国ISA ファンドの販売額15億英ポンドのうち、IFA等が0.3億英ポンド(2%)、プラットフォーム会社が11億英ポンド(74%)、直販が4億英ポンド(24%)となっている。



次頁のグラフは純設定額で2014年6月に全体-8364万英ポンドのうち、IFA等が-8771万英ポンド(26カ月連続のマイナス)、プラットフォーム会社が+9114万英ポンド、直販が-8707万英ポンド(2ヶ月連続のマイナス)となっている。このように英国のISA ファンドではプラットフォーム会社が圧倒的シェアである。



英国ISAファンドの販売チャネル別純設定額
(リテール向け)



独立金融アドバイザー(IFA)→プラットフォーム(含む IFA によるプラットフォーム利用)

英国の投信はプラットフォーム会社が過半数を占めており、英国のISAファンドはプラットフォーム会社が圧倒的シェアだった。ただ、かつては独立金融アドバイザー(IFA)が英国の投信の最大販売チャネルだった。ISAファンドでも、ISAが導入された1999年の翌2000年にIFA等が5割近くを占めていた(*当時の直販は20%超、その他30%超)。しかしその後IFAは減少傾向をたどり、今や数%でしかない(除くIFAによるプラットフォーム利用)。一方、プラットフォーム(含む IFA によるプラットフォーム会社利用)が今ではISAファンドの圧倒的シェアとなっている。



IFAが最大販売チャネルになった理由は、1988年の「ポラリゼーション・ルール(polarisation rule)」の導入が大きかった。同ルールで、投資アドバイスをして投信や保険・年金等を販売するには、①複数の会社の商品を取り扱う独立金融アドバイザー(IFA)、もしくは、②単一の会社と契約してその会社の商品だけを取り扱う一社専属の営業員であるタイド・エージェント/Tied Agent でなければならないとされた。②(一社専属の営業員)より①(IFA)が選ばれる傾向が起り、金融機関はコスト削減の意味もあって、自社営業員を IFA にアウトソースする戦略を取り、IFAが増えていったのである。投資家も IFA の方が取扱商品は多く、豊富な知識や経験を持っていることを好んで IFA に傾斜、IFA の販売は増えた。しかし、その後、Independent と言いながら特定の会社と関係を深める IFA や、アドバイスにおいてコミッションの高い商品を販売する IFA が増え(*コミッション…投信会社等から IFA やプラットフォームに払われる販売奨励金等のこと)、2004年12月に「ポラリゼーション・ルール」が廃止されて、③複数の会社と契約してそれらの会社の商品を取り扱う複数社契約の営業員/マルチ・タイド・エージェント/Multi Tied Agents が投資アドバイスをして投信や保険・年金等を販売することが可能となり、IFA の優位性は薄れた。

さらに2012年12月31日から導入された「RDR(Retail Distribution Review、個人向け金融商品販売制度改革)」の影響でIFAは減少した。この改革でIFAは投信会社等から得ていたコミッションを受け取れなくなり、投資家から別枠で得るフィーだけとなり、さらに高い知識レベルの維持が要求されることとなったのだ(*コミッション…投信会社等からIFA等に払われる販売奨励金等のこと、フィー…投資家からIFA等に払われる購入時の別枠手数料や残高にかかる別枠手数料等のこと～投資家からいったん投信会社に支払われる信託報酬等のことでない、高いレベル…8段階のQualifications and Credit Framework/QCF Levelで2012年までは3以上だったが、2013年から4以上となった)。RDR導入は、先述通り、特定の会社と深い関係になったIFAやコミッションの高い商品を販売しているIFAの存在から生まれたもので、この改革により、IFAの数はさらに減少していく(*金融機関の営業員にも戻っている)。

投資家がIFAを介さずプラットフォーム会社から投信等をネットで購入する様になったが、IFAもIFAで、受け取れなくなったコミッションの分を節約すべく、ISAファンド等小口金融商品を販売する時に、プラットフォーム会社のサービスを活用して投資家に投信等を提供する事も多いようである(*IFAの受けるサービス…投信等の選択ツール、IFAへの講習、投資家からのIFAのフィー徴収等)。IFAや投資家からすれば、低コスト及び一括(ワンストップ)サービスがメリットとなる会社がプラットフォーム会社である。

アメリカのラップ/SMAの様に投資一任を低コストで行うプラットフォーム会社も登場

この様に、英国の投信、英国のISAファンドで大きな脚光を浴びる英国のプラットフォーム会社だが、英国最大のプラットフォーム会社、ハーグリーブス・ランズダウン(Hargreaves Lansdown)がそうである様に、売買仲介業者的イメージが強い(ハーグリーブス・ランズダウンについて…2014年2月24日付日本版ISAの道 その46参照～URLは後述[参考ホームページ])。これは、投資家が運用資産の責任を持ち、投資家がすべての売買・管理をする「DIY(Do It Yourself)」型資産運用の為の会社である。

しかし、この場合、「RDR改革で、ISAの投資家などは、アドバイスの手数料を明確に知ることが可能となり、中にはその手数料を節約するため、IFA等のアドバイスを無しにしようとしている。既に投資家の31%がアドバイスを無しにしようとしているという。問題は、この31%の中に、ほとんど投資経験の無い投資家もいることである。投資経験の無い投資家は自分です、DIY(Do It Yourself)で投資することとなる。これは投資上の危機が進行していることを意味する。」(2013年10月11日付FT紙)と言う問題が指摘されていた(2013年10月21日付日本版ISAの道 その32を参照～URLは後述[参考ホームページ])。実際、その問題の指摘通り、2014年6月26日付funds europe誌には「英国のRDR改革は、ファイナンシャルアドバイザーやウェルスマネージャーを大口の投資家に向かわせることとなった。富裕層でない顧客はこれまで以上に儲からないことを意味する。ナツメグなど投資一任のオンラインウェルスマネジメントを提供する会社が好調なのはこうした事情からである。」と報じられていた。

富裕層ではない顧客、ほとんど投資経験の無い投資家、富裕層でも忙しく投資に時間を費やしたくない層はどうなるか？そこで脚光を浴びているのが、投資一任業務を提供するプラットフォーム会社であり、古い会社ではRathbonesなど、新興ではナツメグ(Nutmeg)といった投資一任業務を低コストで提供するプラットフォーム会社である(*「ウェルスマネージャー」、「オンライン・ウェルスマネジメント」などと呼ばれている)。

次頁にその英国のプラットフォーム会社について、ISAの取扱いおよび、投資額と手数料をまとめたものを掲載しておいた(*英国のウェルスマネジメント業界の有力情報会社ComPeer社の調査を元に作成)。

こうした投資一任業者のプラットフォーム会社への注目は、伝統的な投信会社からも高く、英国の資産運用会社による出資の話も出ている。2014年6月25日付FT紙は「欧州で2番目に大きい資産運用会社、シュローダーが、英国オンライン・ウェルスマネジメントのナツメグ(Nutmeg)社へ出資することとなった。ナツメグ社はネットを通じた投資一任運用において成長性を評価されている。」と報じていた(URLは後述[参考ホームページ])。ナツメグ社は、2012年5月に創立したばかりで、富裕層だけではなく、大衆層向けにも投資一任運用を提供している。最低投資額は1000英ポンド/約17万円から可能で、100万英ポンド/約1億7000万円の運用資産に対し0.3%の手数料という超低コストも実現している。主にネット経由となるが、必要であれば一対一での話も行う。

英国のプラットフォーム会社比較
*アルファベット順

2014年7月31日現在

| 業態と会社(またはブランド)名 | ISAの取扱い商品 | 顧客サポート(運用商品の選択、運用状況の報告、質問対応、ネット活用度等。) | 最低投資額 (単位:£、英ポンド) | 年間手数料(1年目、税込、単位:£/英ポンド)*1 | | | | |
|--|-------------------------------------|---|-----------------------|---------------------------|-------------|--------------|---------------|----------------|
| | | | | 運用資産 £1万 | 運用資産 £5万 | 運用資産 £25万 | 運用資産 £100万 | 運用資産 £1000万 |
| 売買取引業者 | | | | | | | | |
| Charles Stanley Direct | アダルト/レギュラー株式型ISA、 ジュニアISA | - | なし | £25 | £125 | £625 | £2000 | £15500 |
| Fidelity | アダルト/レギュラー株式型ISA、 ジュニアISA | - | | £35 | £175 | £500 | £2000 | £2000 |
| ハーグリーブス・ランズダウン (Hargreaves Lansdown) ~英国最大のプラットフォーム 会社~ | アダルト/レギュラー株式型ISA・ 預金型ISA、ジュニアISA | - | | £45 | £225 | £1125 | £3000 | £4000 |
| TD Direct Investing | アダルト/レギュラー株式型ISA、 ジュニアISA | - | | £35 | £175 | £875 | £3500 | £35000 |
| 投資一任業者 | | | | | | | | |
| Charles Stanley | アダルト/レギュラー株式型ISA、 ジュニアISA | 運用者が顧客と対話してポートフォリオ 策定。半年毎、運用状況等の評価が書 面で報告。運用状況はネットで確認も 可。 | なし*2 | £870 | £870 | £3150 | £12150 | £42150 |
| Coutts | アダルト/レギュラー株式型ISA・ 預金型ISA | 運用者が顧客と対話して3つの投資戦略 の中からポートフォリオ策定。英国株・債 券、ETF等に投資。 | £1000,000 (1億7千万円) | - | - | - | £12000 | £120000 |
| ナツメグ(Nutmeg) | アダルト/レギュラー株式型ISA | 顧客がネットを通じて投資方針やリスク 度合などを伝えると、10種のポートフォ リオ(ETF中心で構成)から最適なものが 提示される。資産配分や個別ファンド、 パフォーマンスなど詳細はオンライン上 で常時閲覧可。運用チームによる定期 的なリバランス。質問はサポート担当 者とのチャットやセキュアメッセージ、電 話等。 | £1000 (17万円) | £100 | £375 | £1250 | £3000 | £30000 |
| Rathbones | アダルト/レギュラー株式型ISA、 ジュニアISA | 運用者が直接会って対話してポートフォ リオ策定。運用状況はネットで確認も 可。 | £100,000 (1700万円) | - | - | £3320 | £8530 | £46780 |
| St James' s Place Wealth Management | アダルト/レギュラー株式型ISA、 ジュニアISA | - | なし (£5000/1ファンド) | £650 | £3250 | £16250 | £65000 | £650000 |

(出所: 英コムピア社および各種資料より国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

*1. 投資対象であるファンドに係る手数料が別途かかるが、上記には含まれていない。

*2. Charles Stanleyの最低投資額は設定されていないが、年間手数料として最低600ポンド(約10万円)かかるため、少額投資ではコストは割高となる。

*2014年2月28日の英ポンド=107.4円で換算。

アメリカにラップ/SMA(Separate Manage Account)と言う、富裕層から大衆層を対象にして、預り資産に応じた比較的安い一括手数料を徴収する投資一任業者がいるが、これに近い形態である。

アメリカでもオンライン化は進んでおり、米投信会社最大手バンガード・グループ(Vanguard Group)は2013年から「Vanguard Personal Advisor Services(Vanguard PAS、VPAS)」と言うサービスを提供している。これは最低投資単位10万ドル(約1000万円)から可能で(*今後、5万ドルになる可能性もあると言われる)、手数料は一般のラップ/SMAよりはるかに安い年0.3%である。ただ、オンライン(質問)によるカスタマイズが基本で、最終決定時に人間のアドバイザーと電話会議等をし、その後電話会議等が年1回以上あるが、多くがオンラインによるものである。バンガードはローカル・オフィスを置かず、さらに「ハイタッチ・サービス(触れ合い)」や対面アドバイスをしない事を強調している。さらに米投資一任業者のトレードキング・アドバイザー(TradeKing Advisors)がモーニングスター(Morningstar)子会社であるイボットソン・アソシエイツ(Ibbotson Associates)と一緒に、2014年9月からオンラインによるアドバイスを最低投資単位1万ドル(約100万円)から一般に提供すると言う。手数料は最低投資単位1万ドル(約100万円)から可能な「Core portfolios」が年0.75%で、最低投資単位2.5万ドル(約250万円)から可能な「Momentum portfolios」が年1%である。もし25万ドル(約2500万円)超なら各々年0.50%と年0.75%となる。

この様に英米で投資一任のオンライン化が進んでいる。日本のNISAでも注目されるであろう。引き続き、英米の個人向け資産運用、ウェルスマネージメントを注意していきたい。

[参考ホームページ]

2014年7月28日付日本版ISAの道 その65「NISA 目標達成にはNISA 非課税限度額引き上げが有効！12月までの未使用分投資と1月における非課税限度額の最大限享受を期待～本家英国ISAが示唆すること～」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/140728.pdf>」、2014年6月23日付FTAdviser誌…「<http://www.ftadviser.com/>」、2014年6月27日および7月11日付FT紙…「<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/e7a3c40c-fadc-11e3-8959-00144feab7de.html#axzz3813IackM>」、「<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/407f906c-05cb-11e4-9baa-00144feab7de.html#axzz390IfVBLQ>」、2014年2月24日付日本版ISAの道 その46「NISAが範とする英国の金融業界改革！世界屈指の保険・年金大国を支えるIFAと英国ISAを支えるファンド・プラットフォームに今また新しい改革(RDR)が！！」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/140224.pdf>」、2013年10月21日付日本版ISAの道 その32「「本家」英国で、RDR改革がもたらしたIFA数減少によって、ISAを中心にDIY投資家が増えて投資の危機が進行中？～最新の英国ISA(ファンド)動向～」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/131021.pdf>」、2013年7月22日付日本版ISAの道 その21「NISA(日本版ISA)の本家・英国ISAのファンドは今～国内株やアロケーションなどを中心に拡大中、IFAが活用するファンド・プラットフォームは圧倒的規模に！～」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130722.pdf>」、2014年6月26日付funds europe誌…「<http://www.funds-europe.com/news/13977-schroders-nutmeg-analysis>」、ComPeer社…「<http://www.compeer.co.uk>」。

以上

(投信調査室 松尾、窪田)

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は日本版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、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに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。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問 投信調査室の見解です。

また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。