

米国でアドバイザー・フィーが値下げへ! 残高手数料か
リテイナー・フィーか? 顧客の話を聞きレーション向上!!
~ニューパラダイム・マネジャーの道~

商品マーケティング企画部 松尾 健治
窪田 真美

※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

米国でアドバイザー・フィーが値下げへ!

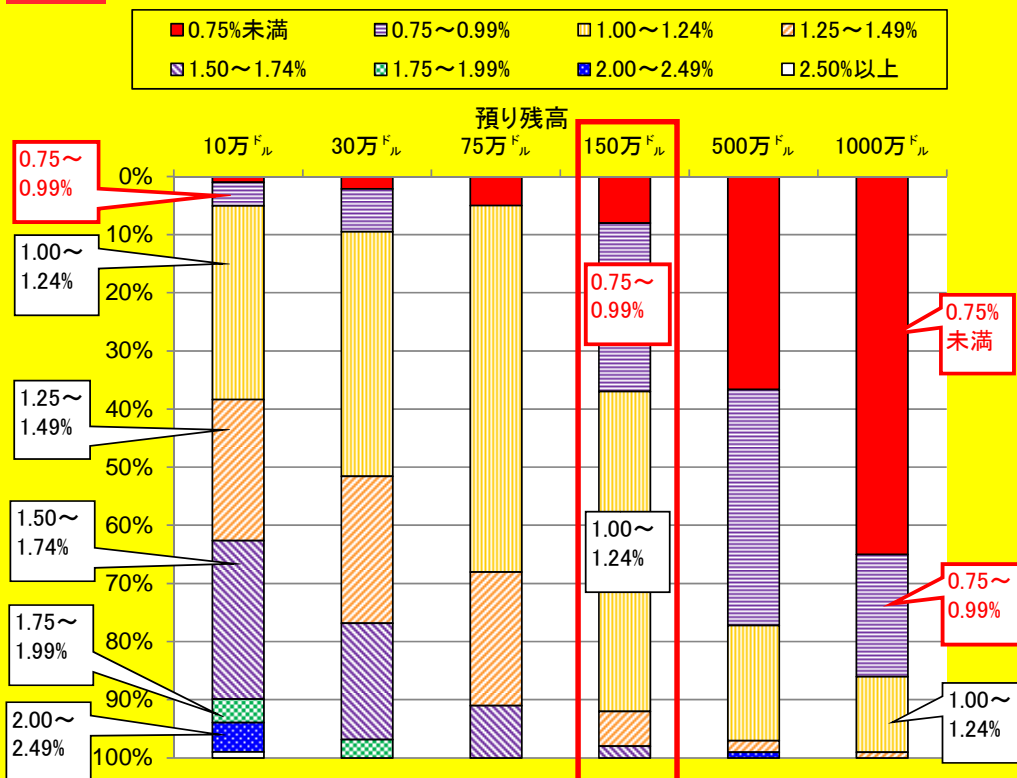
米国でETF やミューチュアルファンドのコミッションやフィーをゼロにまで下げる値下げ戦争(war)が勃発しているが(2018年9月3日付日本版ISAの道その235~URLは後述[参考ホームページ]①参照)、今、ファイナンシャル・アドバイザーのアドバイザー・フィーも低下し始めている。

2018年10月23日にPwCは「世界のアセット&ウェルス・マネジメント/AWM 業界のフィーは投資家と規制当局からの圧力を受け 2025 年まで低下し続ける。 パッシブ運用の拡大とフィー低下が牽引しミューチュアルファンドのフィー(資産加重平均)は 2017 年の 0.44%から 0.36%まで下がる。」と言うレポートを出しており(URLは後述[参考ホームページ]②参照)、2018年10月7日付WSJは「米国でファイナンシャル・アドバイザーの市場価格が下がっている」と言う見出しの記事を出していた(URLは後述[参考ホームページ]②参照)。 2018年10月7日付WSJのごく一部だが、引用、和訳したのが下記である(下線は投信調査コラム筆者)。

「米国でミューチュアルファンドのフィーが低下し続けており、株やETFの売買は無料となり、ヘッジファンドさえ手数料引き下げが始まっている。 その中、とうとう、ファイナンシャル・アドバイザー/financial advisers のアドバイザー・フィー/Advisory fees も例外でなくなってきた。



米国の預り残高別アドバイザー・フィー/マネジメント・フィー
(信託報酬等インベストメント・フィーを除く)



(出所: 2018年10月7日付WSJより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

預り資産 150 万ドル/約 1.7 億円以下の顧客のアドバイス・フィー/マネジメント・フィー(信託報酬等インベストメント・フィーを除く)は現在年 1.0~1.5%が多いが、年 1%割れが増えている。

JMP 証券のライアン/Ryan 氏は『伝統的に投資アドバイス・ビジネスは人間関係で構築されてきたが、財産が子供達に相続され(推計で約 30 兆ドル/約 3400 兆円)、変化が出てきている。相続財産を持つ子供達が人間のアドバイスより(廉価な)デジタル・アドバイスを快適に思う事がよくある。これが人間のアドバイザーの市場価格引き下げを促す。』と言う。

アイテグループ/Aite Group の Valentine 女史は『ミレニアル世代/Millennials(1981~1996 年生まれの 22~37 歳)は、『あなた(アドバイザー)は私(子供達)に何をしてくれているのか』と度々聞いてくる。』と言う。

モルガン・スタンレー/Morgan Stanley は昨年終わり、ロボ・アドバイザー/robo adviser を年 0.35%のフィーで始めたが、同社は既存顧客の子供達を惹きつける事を期待していると言う。モルガン・スタンレーは人間のアドバイザー・フィーの上限を 2.5%から 2%に引き下げている。現在、アドバイザー達は、フィーの年 1%以上を正当化する為に働いている。それは、資産配分を超えるアドバイスである。より専門的でアラカートのサービス、具体的には、税務、事業相談、退職準備、子供の教育計画などを顧客に対し提案しているのだ。』

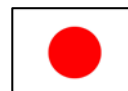
以上の WSJ に出ていた「米国の預り残高別アドバイザー・フィー/マネジメント・フィー(信託報酬等インベストメント・フィーを除く)」をテーブルにした(*下線太文字は預り残高別最大の占率%)。



1000 万ドル:	0.64%(<u>0.75%未満</u> 65%)	0.75~0.99% 21%	1.00~1.24% 13%	1.25~1.49% 1%	1.50~1.74% 0%
500 万ドル:	0.76%(<u>0.75%未満</u> 37%)	<u>0.75~0.99% 41%</u>	1.00~1.24% 20%	1.25~1.49% 2%	1.50~1.74% 0%
150 万ドル:	0.95%(<u>0.75%未満</u> 8%)	0.75~0.99% 29%	<u>1.00~1.24% 55%</u>	1.25~1.49% 6%	1.50~1.74% 2%
75 万ドル:	1.08%(<u>0.75%未満</u> 5%)	0.75~0.99% 0%	<u>1.00~1.24% 63%</u>	1.25~1.49% 23%	1.50~1.74% 9%
30 万ドル:	1.22%(<u>0.75%未満</u> 2%)	0.75~0.99% 7%	<u>1.00~1.24% 40%</u>	1.25~1.49% 24%	1.50~1.74% 19%
10 万ドル:	1.30%(<u>0.75%未満</u> 1%)	0.75~0.99% 4%	<u>1.00~1.24% 33%</u>	1.25~1.49% 24%	1.50~1.74% 27%

(出所: 2018 年 10 月 7 日付 WSJ)

参考までに、日本の投資顧問料率(消費税込み、信託報酬等を除く)は下記の通りである。日本投資顧問業協会の公表データを使っているが、報酬体系が各社各様で、平均化が困難な為、ある大手の会社(投資一任業)の標準報酬体系を見ている。下記日本の 10 億円前後と上記米国の 1000 万ドル(最上段)前後をほぼ同じと見なして、比較すると、日本が米国より安く見える。ただ、別の会社には「10 億超 20 億円部分(加算):バランス 0.76%、内外株 0.76%等」、「0~10 億円部分:バランス 0.81%、内外株 0.81%等」、「最低報酬金額:国内債 1000 万円、その他 1400 万円」などもあり、この場合は米国に近くなる。



投資一任報酬


10 億超 20 億円部分(下記加算): バランス 0.29%、内株 0.38%、外株 0.41%、内債 0.22%、外債 0.38%
0~10 億円部分: バランス 0.45%、内株 0.49%、外株 0.52%、内債 0.27%、外債 0.49%

投資助言報酬

10 億超 20 億円部分(下記加算): バランス 0.38%、内株 0.38%、外株 0.65%、内債 0.22%、外債 0.65%
5 億超 10 億円部分(下記加算): バランス 0.49%、内株 0.49%、外株 0.76%、内債 270 万円、外債 0.76%
0~5 億円部分: バランス 378 万円、内株 378 万円、外株 0.76%、内債 270 万円、外債 0.76%

(出所: 日本投資顧問業協会「投資運用会社要覧」)

日本では10億円前後よりも小口になると最低報酬金額の存在で報酬率が高騰する場合がある。米国では登録投資アドバイザー/RIAの参入において資本要件等が無く一般個人や中小企業でも容易であり、小口での報酬にも参入が増えて、競争が働く為と思われる。日本では投資一任業の参入において最低資本金5000万円以上などがあり一般個人や中小企業には極めて困難となっているのだ(月刊「投資信託事情」<Strategic Vistas>の2018年5月号～URLは後述[参考ホームページ]③参照)。

以上は日米とも富裕層中心の投資顧問報酬の話だったが、それより小口の投資家を相手にするラップ口座/SMAについても見る(日米のラップ口座/SMAについては2018年9月18日付日本版ISAの道 その23、2018年10月1日付日本版ISAの道 その239～URLは後述[参考ホームページ]④参照)。下記が  米国のラップ口座/SMA等のフィーである。

ラップ口座/SMA	: 1.5 ~ 2.5%	(=信託報酬等インベストメント・フィー0.5~1.0%+マネジメント・フィー1.0~1.75%)
ミューチュアル・ファンド・アドバイザー	: 0.75 ~ 1.5%	(=信託報酬等インベストメント・フィー0.5~1.5%+マネジメント・フィー0.5~1.5%)
ETF マネージド・ポートフォリオ	: 0.75 ~ 1.25%	(=信託報酬等インベストメント・フィー0.1~0.25%+マネジメント・フィー0.5~1.0%)
UMA	: 1.5 ~ 2.5%	(=信託報酬等インベストメント・フィー0.4~0.6%+マネジメント・フィー0.75~1.5%)

(出所: 米国マネー・マネジメント・インスティテュート/Money Management Institute/MMI)

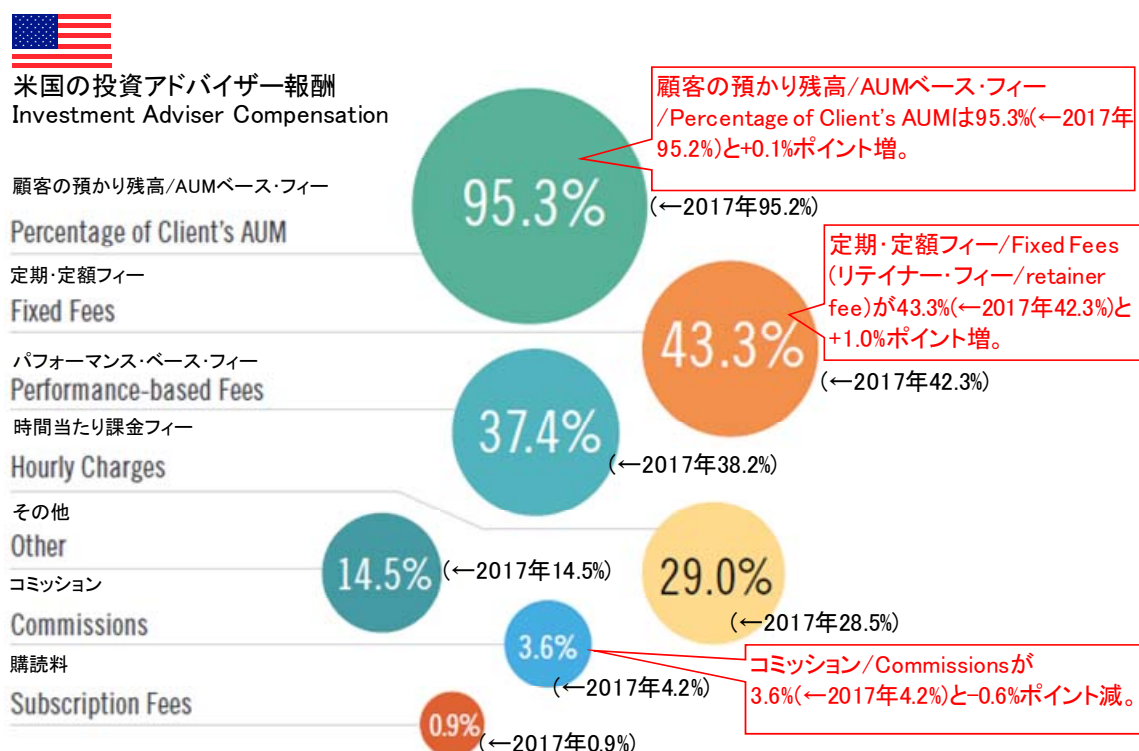
このラップ口座/SMAでも日本のものを見よう。日本でラップ口座/SMAをしている会社のホームページ等を見ると、1億円前後では消費税込みで0.7~2.0%程度となっている(*固定報酬型の投資顧問報酬に残高手数料を加えたもので信託報酬等は除く)。この水準を先の米国と比較すると、米国のミューチュアル・ファンド・アドバイザーに近い。米国のラップ口座/SMAのマネジメント・フィーより安く見えるが、日本のラップ口座/SMAは税務(税務代理、税務書類の作成、税務相談)が有償・無償関係無く税理士以外は出来ない一方で(国税庁「非税理士により行うことが禁止される税理士業務」～URLは後述[参考ホームページ]⑤参照)、米国のラップ口座/SMAは「Enrolled Agent」と言う公的税理士資格が無くても他人の為の税務申告が出来る。それで税理士の無いアドバイザーも税額を抑える「タックス・ロス・セリングもしくはタックス・ロス・ハーベスティング」が出来るのだ(*税理士資格を持つアドバイザーは顧客からの信頼が高くなる)。尚、ロボアドなどではこうした税務をしない場合もある。これが米国におけるラップ口座/SMAの大きなメリットとなっており(後述、月刊「投資信託事情」<Strategic Vistas>の2018年5月号～URLは後述[参考ホームページ]③参照)、米国がその分、付加価値として、日本より高いフィーが正当化されそうではある。日本でも、税理士法に触れない一般的な税法・基本通達解説、税制改正概要の講演、もしくは、税理士を紹介するなど、顧客に付加価値を与える事で、米国並みの手数料を正当化する事は出来るかもしれない。

残高手数料かりテイナー・フィーか？

米国のアドバイザーのフィーの徴収方法について見ておく。フィデューシャリー・デューティーにも深く関係するが、次の様な意見がある(下線は投信調査コラム筆者)。「**現在73歳のベテラン独立ファイナンシャル・アドバイザー/Maverick financial advisorのバート・ホワイトヘッド/Bert Whitehead氏(Cambridge Connection Inc.創設者兼社長)は、投資・税務・保険・不動産について統合アドバイス/integrated adviceを年次リテイナー・フィー/retainer fee/定期・定額報酬(固定フィー/Fixed Fees)で提供する。彼は顧客預かり産残高/AUMの一定率を徴収すると言う残高ベース・フィー/Percentage of Client's AUM(残高手数料)は、ファイナンシャル・アドバイザーと顧客の関係を害すると言う。DOLルールも言っていた通り、違う資産・商品に違う報酬率を課す事は、アドバイザーを高い率の資産・商品に誘うからだ。顧客はその事を知っており、だから顧客は全ての資産についてアドバイザーには言わない。アドバイザーも全ての資産ではない事を知っている。しかし資産配分をしようとするのだから馬鹿げた事だ/preposterous!。」(2018年9月24日付ThinkAdvisor～URLは後述[参考ホームページ]⑥参照)――。**

リテイナー・フィーこそがフィデューシャリー・デューティーと言うものだ。ホワイトヘッド氏以外でもその様な意見はある(下線は投信調査コラム筆者)。「**フィー・オンリー・アドバイザーで最も人気のある徴収方法でもある年1~2%前後の残高ベース・フィー(残高手数料)は、残高が減少するだろう住宅ローン返済や寄付を躊躇する事になる。残高ベース・フィーは飽くまでも資産管理に基づくものである。また、残高ベース・フィーでは、企業が預かる401k等からアドバイザーが預かる個人型確定拠出年金/Individual Retirement Accounts/IRAへの移換/ロールオーバーでかなりメリットがある。**しかし、リテイナー・フィーではそのインセンティブも働かず、移換/ロールオーバーせず401k等のままでいる方が顧客の最善の利益になる場合、移換/ロールオーバーは発生しにくい。さらに**残高ベース・フィーでは、債券や現金よりも株式の方がフィーの高い場合に株式に向かいがちになるが、リテイナー・フィーではそのインセンティブも働かない。**ただ、残高ベース・フィーの方が顧客の理解が容易で、顧客もアドバイザーも、目標は顧客の資産残高増と言える。一方、**リテイナー・フィーは小口の顧客の場合に、割高になる。**」(2016年9月7日付 InvestmentNews~URLは後述[参考ホームページ]⑦参照)。

以上にもある通り、「**リテイナー・フィーは小口の顧客の場合に、割高になる。**」と言う問題がある。ホワイトヘッド氏は自ら言っていないが、ホワイトヘッド氏の新規顧客は100万ドルからで、顧客の預り残高平均(中央値)400万ドルとなっている(Robb Report)。リテイナー・フィーは小口の顧客の場合に、割高になるので小口を相手にしなくなる。共和党やSECが民主党のDOLフィデューシャリー・ルールを小口切り捨てのリスク大と言っている事である。また、「**リテイナー・フィーが債券や現金にも株式などと同じ率を課す事**」は現在そうしていないファイナンシャル・アドバイザーが多く、異論も多い。ホワイトヘッド氏の所属するパーソナル・ファイナンシャル・アドバイザー協会/National Association of Personal Financial Advisors/NAPFAもそうで、報酬委員会にいたホワイトヘッド氏は2015年2月に辞任している(*NAPFAは1983年設立のフィー・オンリー・ファイナンシャル・アドバイザーの為の協会、1973年設立でコミッション・アドバイザーもいるファイナンシャル・プランニング協会/Financial Planning Association/FPAとは違う)。



(出所: IAA/米投資顧問業協会「Evolution Revolution 2018」より
三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

ただ、「リテイナー・フィーが債券や現金にも株式などと同じ率を課す事」について、2012年12月31日からRDR/Retail Distribution Review/個人向け金融商品販売制度改革でフィデューシャリー・デューティーを最も強化している英国には登場している。それは、2014年から2017年まで4年連続リテール販売額/Gross Sales1位となっている英セント・ジェームズ・プレイス/St. James's Place/SJPで、この対面の販売会社は購入時手数料/Entry costsを、MMFでも何でも一律6.00%としているのだ(2018年7月23日付日本版ISAの道 その231～URLは後述[参考ホームページ]⑧参照)。

リテイナー・フィーが完全にフィデューシャリー・デューティーと言えるかどうか疑問も残る。残高ベース・フィー(残高手数料)にし、リテイナー・フィーにし、ブローカーが顧客のアカウントで過剰な取引をしてコミッションを増やす「(レベニュー・)チャurning/(Reverse) Churning」(*Churning…かき回す事)を減少させてフィデューシャリー・デューティーに沿っていると言う。しかし、「コミッション・ベース・アカウントからフィー・ベース・アカウントへのシフトは、取引が(ほとんど)無いのにアドバイザー・フィーがかかるリバース・チャurning/Reverse Churningを増やす危険性があるかもしれない。エドワーズ・ジョーンズ/Edward Jonesは顧客の口座をフィー・ベース・アカウントにシフトしたのだが、同社は『ほとんど取引していない』と言う事で顧客から集団代表訴訟/class action suitをされた。」(2018年4月4日付InvestmentNews～URLは後述[参考ホームページ]⑨参照)とも言われているのだ。

顧客の話を聞きリレーション向上!!～ニューパラダイム・マネジャーの道～

ところで冒頭の2018年10月7日付WSJで「米国でミューチュアルファンドのフィーが低下し続けており、株やETFの売買は無料となり、ヘッジファンドさえ手数料引き下げが始まっている。その中、とうとう、ファイナンシャル・アドバイザーのアドバイザー・フィーも例外でなくなってきた。」と言われる中、アドバイザーはどうすればよいか?

低コストを牽引する米投信最大手バンガードのバックリーCEOは「資産運用ビジネスの5年後、10年後の状況をどう予想するか?」と言う質問に対し、「過去10年間における金融商品革命は、ETFとターゲットデートファンド/TDFだったが、今後5～10年は、アドバイスになるだろう。アドバイスの質がさらに高まり、今よりもはるかに使い勝手が良くなり、コストが低下する。」と言う(2018年10月9日付Barron's～URLは後述[参考ホームページ]⑩参照)。

世界最大級の投信評価機関である米国モーニングスター(日本ではイボットソン・アソシエイツ・ジャパン)のドン・フィリップス/Don Phillips氏は2018年6月4日に「非投資アドバイザーの登場/The Rise of Non Investment Advisors」という見出しで下記の通り言っている(イボットソン・アソシエイツ・ジャパンの月刊「投資信託事情」2018年8月号にも掲載～URLは後述[参考ホームページ]⑩参照)。下記はその一部である。

「投資アドバイザーたちは資産運用ビジネスからだんだんと追い出されつつある。投資信託の運用会社、個人投資家そしてアドバイザー自身でさえもパッケージ化された投資商品を熱烈に支持するようになって、数十年前から始まったこの流れはいまや当然の帰結を迎えている。アドバイザーも一般の人々も、アドバイザーの役割は投資助言からリレーションシップ・マネジメントに変化した、と認識している。」



たしかに今でもファイナンシャル・プランニングでは多くの業務があり、アドバイザーたちは顧客の多様なニーズに応じてさまざまな専門能力を提供している。とはいえ、投資プロセスにおけるアドバイザーの役割が少なくなりつつあるという時代の流れは変わりそうもない。何十年も前の時代、アドバイザーたちは銘柄を選ぶのが役割だと自認していた。彼らは自らのリサーチあるいは所属する証券会社のリサーチを用いて、顧客のために優良企業の株式でポートフォリオを構築し、その一部分には人気銘柄も混ぜておいた。…(略)…。」

この後の文がかなり長いので、まとめると、アドバイザーの仕事は、かつて「A.銘柄選別」だったが、「B.投信(マネジャー)選別(売買委託手数料低下と分散志向で)」となり、「C.資産配分などポートフォリオ構築(投信コスト低下で)」となって、そして「D.複雑なプランニングやコーチングなどリレーションシップ・マネジメント(ロボアド等拡大可能性で)」となりつつあると言う事である。少し前だが、「著書『開拓するアドバイス/Exploring Advice』を書いたPIEtech社のケビン・ナル/Kevin Knull氏は『フィー25bpなどと言うロボ・アドバイスによりコモディティ化が進むが、ロボ・アドバイザーはファイナンシャル・プランの作成及び維持、顧客が今どうなっているかの確認、違って見える時やチャンスについて質問などはしていない。』と言う。』(2016年11月29日付ThinkAdvisor~URLは後述[参考ホームページ]⑩参照)と言う意見もあった。冒頭の2018年10月7日付WSJでも「現在、アドバイザー達は、フィーの年1%以上を正当化する為に働いている。それは、資産配分を超えるアドバイスである。より専門的でアラカルトのサービス、具体的には、税務、事業相談、退職準備、子供の教育計画などを顧客に対し提案しているのだ。」と言っている。

そして、2018年10月8日付ThinkAdvisor「Jonathan Clements: After Cuts in Fund Fees, Advisors Fees Are Next」は次の様に言っている(下線は投信調査コラム筆者)。「WSJの個人金融のコラムを20年、寄稿してきて、現在は独立系RIAをリードしている米クリエイティブ・プランニング/Creative Planning社ディレクターのジョナサン・クレメント氏は言う。『**アドバイザー・フィーは低下しよう。アドバイザーは付加価値を付ける事が顧客を失わず値下げされない確実な道となる。アドバイザーの仕事は、①投資ポートフォリオの助言、②その他金融(住宅、教育、退職)の助言、③顧客の行動を変化させる事に分かれるが、①のみではいずれロボアドや他の低コスト代替品に顧客を奪われよう。**ポートフォリオで市場平均を上回ろうとする事は約束しない事だ。ミューチュアルファンドや個別株の調査に膨大な時間を費やすのは結局『敗者のゲーム/loser's game』となるだけである。②と③が重要で、アドバイザーは、資産継承設計/エステート・プラン/estate plans、節税/minimizing taxes、正しい保険購入/buying the right insurance、正しい時期の年金等社会保障の申請/claiming Social Security at the right timeなどについて助言、顧客の行動を変化させる事が大事だ。その為に、**顧客との関係を良くする必要がある。その為には顧客が心配な事、顧客が知りたい事を教える事である。さらに、その為にはまず顧客から聞く事である。人間は誰もが話す事が好きである(聞く事は難しい)。そこで顧客と会う時間の80%を顧客から話を聞く時間とし、20%を顧客に話す時間にしたい。』**』(URLは後述[参考ホームページ]⑫参照)と言う。

上記記事に「敗者のゲーム/loser's game」とある。これは米グリニッチ・アソシエイツ社/Greenwich Associates社創設者であるチャールズ・エリス/Charles D.Ellis氏が1985年に初版を出した「Investment Policy - How to win the losers game(*重版は「Winning the Loser's Game」)」の見出しである。本の趣旨は「**アクティブ運用はほとんどインデックスに負けるので、低コストのインデックス運用が良い。**」。

この**チャールズ・エリス氏は「米国投資アドバイザーの最長老/dean of American investment advisors(2018年10月22日に81歳)」**であり(2018年7月18日付CNBC~URLは後述[参考ホームページ]⑬参照)、「敗者のゲーム」の後の1992年に「**ニューパラダイム・マネジャー/New paradigm managers**」を提唱した人である。ニューパラダイム・マネジャーとは、米国投資管理調査協会/Association for Investment Management and Research/AIMR(現在の米国CFA協会/CFA Institute/Chartered Financial Analyst Institute)が発行した「Financial Analysts Journal」1992年3・4月号「p.25-31」**「ニューパラダイム: 資産運用の進化/A New Paradigm: The Evolution of Investment Management」**でエリス氏が紹介していたものである(URLは後述[参考ホームページ]⑭参照)。日本証券アナリスト協会が証券アナリストジャーナル1999年5月号海外論文「**ニューパラダイム・マネジャー再考 - 資産運用業界の真実を探る**」でも紹介している。

原文は非常に長いので、非常に短くまとめた所、次の様な感じである(下線は投信調査コラム筆者)。

「多くのアクティブ運用がアンダーパフォームする中、運用機関は“ニューパラダイム・マネジャー/New paradigm managers”を考えるべきだ。多くの投資商品/multiproduct、多くのマーケット/several different markets に対応出来るスキルを持ち、顧客に対してアドバイスの出来る投資カウンセラー/investment counselors である。資産配分/asset mix にも対応出来るスキルを持ち、顧客の長期目標/long-term objectives を達成する為の投資方針を顧客とコミュニケーションしながら、長期顧客リレーションシップを構築して決定していく。顧客との、より強固な関係がビジネスを成功させる。この様な運用機関はより多く資産を運用する事で顧客から多くのフィーを得る事/earning more fees from each client となろう。」

1997年にニューパラダイム・マネジャーを採用するメリット一覧も出ていた。米イーガー・マネジャーアドバイザリー・サービス/Eager Manager Advisory Services(その後ウィリアム・エム・マーサー/William M. Mercerにより買収)によるもので、ニューパラダイム・マネジャーのメリットの大きい順に「報酬・コスト引き下げ」(83%)、「利用運用機関の減少による効率化」(78%)、「基金ニーズへの密着対応」(63%)、「相互メリット型リレーションシップの構築」(52%)、「アセットアロケーションの柔軟性」(39%)、「最先端の市場情報・知識の吸収」(38%)、「アセットアロケーションのノウハウ吸収」(36%)、「運用機関スタッフの有効活用」(36%)、「運用パフォーマンスの向上」(34%)、「受託者責任の共有化」(12%)である。

以上、米国でアドバイザリー・フィーさえ低下し始め、世界でもそれが起きそうな中、アドバイザーが今後すべき事をまとめると次の通り。より専門的でアラカルトの継続的サービス、具体的に、市場に勝とうとしない投資や資産配分、税務、事業相談、退職準備、子供の教育、住宅、社会保障、保険、資産継承設計などについて顧客に助言する事である。これでフィーの年1%以上を正当化、明示する事である。助言と言っても、顧客の聞きたい事を教える事が重要であり、それを知る為には顧客と会う時間の80%を顧客から話を聞く時間とする事である。こうして顧客との関係を良くするのだが、それ以前の問題としてアドバイザーには豊富な知識と能力が必要となる。こうした事を疎かにすれば、特に財産を相続した(今後する)「ミレニアル世代/Millennials(1981~1996年生まれの22~37歳)」は値下げを要求してくるか、アドバイザーを離れロボアドに向かう事となる。

まさにニューパラダイム・マネジャーの道を辿る事がこれからのアドバイザーの道と思われる。

以上

[参考ホームページ]

①2018年9月3日付日本版ISAの道 その235「米国で投信のコミッションやフィーの値下げ戦争が勃発! ノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドも誕生!!~「フリー<無料>からお金を生み出す新戦略」投信版のホワイトペーパー~」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180903.pdf」。

②2018年10月24日付PwC「Despite AuM rises, mutual fund fees to fall by almost 20% by 2025」…「<https://press.pwc.com/News-releases/ALL/despite-aum-rises--mutual-fund-fees-to-fall-by-almost-20--by-2025/s/e6eb58a8-613b-4b83-9af9-0e933a4dc2bb>」, 「<https://www.pwc.com/gx/en/asset-management/asset-management-insights/assets/pwc-awm-revolution-pressure-on-profitability.pdf>」。

2018年10月7日付WSJ「The Price of Financial Advice Is, Finally, Falling」…「<https://www.wsj.com/articles/the-price-of-financial-advice-is-finally-falling-1538965020>」。

③月刊「投資信託事情」<Strategic Vistas>の2018年5月号「米国で証券会社の投信・保険販売やアドバイザー・

ビジネスが大きく変化! 独立アドバイザーとリージョナル・ブローカー・ディーラーの時代!!」…

「 https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_180521.pdf 」。

④2018年9月18日付日本版ISAの道 その237「日本のラップ口座/SMAが8兆円と大幅増! 米国のラップ口座/SMAを含むマネージドアカウントは655兆円、UMAが規模も大きく伸びも高く101兆円、5年で4.4倍(フィーは年1.5~2.5%)!!」…「 https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_180918_1.pdf 」、2018年10月1日付日本版ISAの道 その239「米国でSECルール vs DOLルール戦争激化! NJ州フィデューシャリー・ルール登場! ラップ口座やSMAなどマネージドアカウントも他人事ではない」…「 https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_181001.pdf 」。

⑤国税庁「非税理士により行うことが禁止される税理士業務」…「 <https://www.nta.go.jp/taxes/zeirishi/zeirishiseido/ihan/qa02.htm#a2-1> 」。

⑥2018年9月24日付ThinkAdvisor「Why AUM Fees 'Poison' the Advisor-Client Relationship: Bert Whitehead」…「 <https://www.thinkadvisor.com/2018/09/24/why-aum-fees-poison-the-advisor-client-relationshi/> 」。

⑦2016年9月7日付InvestmentNews「Do retainers beat AUM-based fees under fiduciary rule?」…「 <http://www.investmentnews.com/article/20160907/FREE/160909965/do-retainers-beat-aum-based-fees-under-fiduciary-rule> 」。

⑧2018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 」。

⑨2018年4月4日付InvestmentNews「DOL fiduciary rule sparks charges of reverse-churning」…「 <http://www.investmentnews.com/article/20180404/FREE/180409966/dol-fiduciary-rule-sparks-charges-of-reverse-churning> 」。

⑩2018年10月9日付Barron's「Vanguard's Chief and 2 Other Fund CEOs on How Their Firms Will Change in the Future」…「 <https://www.barrons.com/articles/vanguard-capital-group-t-rowe-price-funds-1538768738> 」。

⑪2018年6月4日付モーニングスター(日本ではイボットソン・アソシエイツ・ジャパン)・ドン・フィリップス/Don Phillips氏「非”投資”アドバイザーの登場/The Rise of Non Investment Advisors」…

「 <https://www.morningstar.com/articles/868374/the-rise-of-noninvestment-advisors.html> 」、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンの月刊「投資信託事情」…「 <https://www.ibbotson.co.jp/researchjitr/jitri/> 」、2016年11月29日付ThinkAdvisor「Kevin Knull's 6 Parts of a DOL-Friendly Financial Plan」…「 <https://www.thinkadvisor.com/2016/11/29/kevin-knulls-6-parts-of-a-dol-friendly-financial-p/> 」。

⑫2018年10月8日付ThinkAdvisor「Jonathan Clements: After Cuts in Fund Fees, Advisors Fees Are Next」…「 <https://www.thinkadvisor.com/2018/10/08/jonathan-clements-fund-fees-have-dropped-advisor-f/> 」。

⑬2018年7月18日付CNBC「Investment guru Charles Ellis reveals the ugly truth about how some funds hide poor performance that can derail your retirement」…

「 <https://www.cnbc.com/2018/07/18/investment-guru-charley-ellis-reveals-how-funds-lie-with-statistics.html> 」。

⑭日本証券アナリスト協会・証券アナリストジャーナル 1999年5月号海外論文「ニューパラダイム・マネジャー再考—資産運用業界の真実を探る」…「 <https://www.saa.or.jp/journal/eachtitle/backnumber/3705.html> 」。

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。