## ECON S

投資信託

商品選択のヒント

×

第3回

# かかるコスト

## をイメージ 信託報酬=レストランでの食事

続けることになります。どの金融機関で は「信託報酬」と呼ばれ、受益者は、投資 が一定のコストを負担します。このコスト 資信託の世界では「受益者」と呼びます) されるという点がポイントです。 購入するかは関係なく、一律の料率が適用 信託を保有している間、 ンドマネジャーに託すにあたり、投資家(投 投資信託では、実際の運用をプロのファ 間接的に負担し

てください。 があるかもしれませんが、これは皆さんが レストランで食事をするのと同じだと思っ 「コストを負担する」と聞くと、やや抵抗

ランで食事をします。このとき、食材費だけ するのが面倒だから、 があると思うから、 同じです。レストランでは、食事の前後に一 を支払うわけではありません。投資信託も 私たちは、シェフの料理の腕に付加価 または、自分で料理を お金を払ってレスト

> 得られれば、外食したことに価値を見出せる 見合った、あるいは、それ以上の満足感を 問題ありません。レストランでも、 コスト以上にお金を増やすことができれば コストを払い続けます。とはいえ、負担した 括で代金を支払いますが、投資信託の場合、 と思います プロに運用をお任せしている間はずっと 代金に

投資先や運用手法によって、大きなばらつき 高いものだと年率2%程度のものもあり 料率は、低いものだと年率0・1%未満 ら支払われています。つまり、 益者から預かったお金 され、基準価額の計算時に費用として、 ある「目論見書」に年率の値が記載されて ん。この点は安心してください。具体的な から引き落とされるようなことはありませ 信託報酬が反映されているので、別途口座 表される投資信託の基準価額には、すでに います。実際には、この年率の値が日割り 信託報酬は、投資信託の取扱い説明書で (投資信託財産) 毎営業日公 受



副所長兼ファンドアナリスト 篠田 尚子

-[しのだ・しょうこ] ファイナンシャル 一 (CFP、1 級 FP 技能士)。 国内銀行、投信評価会社を経て 2013 年に楽天証券入社。2023年8月よ り現職。投信評価と市場分析のほか、 社内外のセミナー講師も多数務め、 投資教育にも積極的に取り組む。慶應 義塾大学法学部卒。早稲田大学大学院 ファイナンス研究科修了。

## 投資信託の良し悪しの判断

そういうわけではありません。 だけで判断できるかというと、残念ながら しかし、投資信託の良し悪しを信託報酬 べて「高い」「安い」と比べたくなります。 かりやすいため、つい複数の投資信託を並 れる信託報酬は、誰が見ても同じ料率で分 パーセント表記で具体的な料率が提示さ

**表1**】を見ながら、考えてみてください。 するために、1問クイズを出題します。【図 では、ここで、信託報酬の理解度をチェック

## クイズ:

同じ運用会社が運用する次の2本の投資 でしょうか? よかったのは、AとB、どちらのファンド 信託で、信託報酬控除後の運用成績が

柄で、AはTOPIX(東証株価指数)に連動 AとBの投資信託はいずれも実在する銘

があります。

## 【図表1】3年間運用実績(クイズ)

A:たわらノーロード TOPIX

3年間騰落率: +60.0% 信託報酬率 (税込・年率): 0.187%

B:DIAM割安日本株ファンド(年1回決算型)

3年間騰落率: +88.4% 信託報酬率(税込・年率): 1.265%

※ここでいう「騰落率」とは運用成績のこと



2022年1月 2022年5月 2022年9月 2023年1月 2023年5月 2023年9月 2024年1月 2024年5月

出典:楽天証券「投信スーパーサーチ」2024年7月8日時点

ます(これを であろうリターンを放棄することに繋がり を見て投資信託を絞り込むと、期待できた 以上の通り、最初から信託報酬の水準だけ 「機会損失」と言います)。

信託報酬の料率にばらつきがあるのは、

示されている値が全てです の運用成績は、 を徴収されることはありません。 報酬が反映されており、投資家が別途手数料 なる投資信託の基準価額には、すでに信託 繰り返しになりますが、騰落率算出の元と 上高いリターンをあげることができました。 運用した「DIAM割安日本株ファンド 低いですが、 TOPIX」のほうが信託報酬は遥 いってしまった人、直感的に信託報酬の低 上記のクイズの場合、「3年間騰落率」として Aを選択してしまった人は注意しましょう。 (年1回決算型)」 運用成績よりも先に信託報酬の インデックス型の「たわらノーロード その約7倍のコストをかけて 信託報酬控除後の値であり のほうが、 20ポイント以 投資信託 値に目が かに

柄を選定し、投資を行うアクティブ型です。 は日本株の中でも、割安に放置されている銘 はいずれも2024年7月8日時点) なリターン」と読み替えてください。(データ のことであり、「投資家が手にできる最終的 した投資成果を目指すインデックス型で、 ここでいう「騰落率」とは運用成績 В

型は、 は、 これに対し、運用の自由度が高いアクティ 総じて信託報酬が低く抑えられています。 連動した運用成果を目指すインデックス型 ています。 投資信託の種類が多様であることに起因し TOPIXなどベンチマークに

がかかります を必要とする分、相応のコスト=信託報酬率 言うなれば、インデックス型は全国どこで マニュアル通りの運用を行うことから、 インデックス型と比べて運用で労力

答え:B

型は、シェフが腕を振るってこだわりの 報酬の「中身」について掘り下げていきます。 指標)です。アクティブ型の場合は特に、 対してどれだけリターンを上げたかを示す シャープレシオ(運用で取ったリスクに でも、信託報酬の控除後のリターンであり、 することはできません。 報酬の水準だけで商品の良し悪しを判断 とに異なります。商品性が多岐にわたるた 期待リターン、想定されるリスクは商品ご チマークの指数との乖離が生じるためです。 理論上、信託報酬率が高いファンドほどベン 選びの基準にしても差し支えありません。 型の場合、基本的に信託報酬率をファンド 同様、商品性に大きな差がないインデックス を提供するレストランです。チェーン店と も同じ味を提供するチェーン店、アクティ 一安かろう悪かろう」では意味がないのです。 では、 他方、アクティブ型の場合、運用方針: インデックス型のように、単純な信託 ここからはもう少し詳しく、 重要なのはあくま

め

ついて詳しくは、本誌158号(2024年7月号)P.34をご参照ください。当協会HPでもご覧いただけます。

## 【図表2】信託報酬の内訳

40~45%程度

全体の…

販売会社

(銀行、証券会社など)

受け取ります。 保管・管理する「受託会社」が5%程度を がそれぞれ、 と、投資信託の組成・運用を担う「運用会社 ファンド 託会社)、③受託会社の3社に分配されます。 り取り、 信託報酬は、①販売会社、②運用会社 投資信託の販売を行う「販売会社 投資家から預かった資金を実際に (商品) によって多少の差はあり 全体の40%から45%程度を受

て終わり」というわけではなく、受益者 販売会社は、 ただ単に「投資信託を売っ (投

受託会社 (信託銀行)

を各社が

受け取る

るわけではないのです。 このように、 今後は

「経費率」という考え方が

最新の動向について解説します

次に、

投資信託

の信託報酬に

にまつ

わる

信託報酬

40~45%程度

運用会社

5%程度

信託報酬」のほかに、運用の過程で、追加の 投資対象となる資産の多様化が進むにつれ コストが発生するケースが増えてきました。 は論見書に記されている「確実にかかる」 近年は、投資信託の運用手法の複雑化と、

がしのぎを削って展開している、各種のポイ 費用も信託報酬で賄っています。近年、各社 ント付与サービスの原資も信託報酬です。 なく、販売後のアフターフォローに関連する 業務にかかるコストはすべて信託報酬から 換金などの業務を担っており、 交付するほか、 資家)に対し、 など販売会社は、投資信託の販売時だけで 支払われています。また、銀行や証券会社 目論見書を含む法定書面を 分配金や償還金の支払い こうした 1 投資信託の商品に投資をする「ファンド・ オブ・ファンズ方式」の運用で発生する

信託報酬で賄っています。 用報告会などのセミナーにかかる諸費用を 類や動画などのコンテンツの制作費用、 投資家向けに提供している各種のレポー 最終的に料率が決定します ケティングプランなども考慮に入れながら める際は、 運用会社もまた、 運用面だけでなく、 肝心の運用だけでなく 信託報酬率を決 各種のマー 運

信託報酬率の全額が運用コストに充てられ 目論見書に記載されている

> は、 運用の過程で追加的に発生するコストに 1つは、投資信託の運用に際して、 追加的なコストがかかるケース:その1 主に次の2つのパターンがあります。

運用に充てられるわけではない

パターンです。 別の商品に投資すると、その都度投資先

て、 の商品の信託報酬があらかじめ判明して 事後的に計上されます が追加的なコスト(「その他費用」)として コストが途中で変動することがあり、この分 さほど問題ないのですが、商品によっては 商品ごとの信託報酬を合計します。 の商品の信託報酬が発生することになりま 複数の投資信託の商品に投資する場合、 且つ、運用途中で変動しない場合は

入れ株式の売買委託手数料、有価証券取 の存在です。具体的な項目としては、 ② 追加的なコストがかかるケース:その2 もう1つは、決算期ごとに変動するコスト 監査費用、保管費用などです。

されます として別計上し、事後的に運用報告書で開 らないため、追加的なコスト のコストもまた、 保管費用が高くなる傾向があります。これら 株式や債券に投資する商品などは、 託手数料が高くなります。 買する売買回転率の高い商品なら、 例えば、 組み入れている株式を頻繁に売 事前にははっきりと分か また、 (「その他費用」) 新興 資産 売買委 闰

## 【図表3】総経費率の算出方法

純資産残高が大きいほど 総経費率の値は小さくなる

なりました。

総コスト +

信託報酬

その他費用

総経費率

期末時点の純資産残高

これにより、 の一部改正を行いました。具体的には、 目論見書の作成に関する規則に関する細則 2024年4月21日を実施日として、「交付 ファンド間の総コストの比較もしやすく コストの総額を把握しやすくなるとともに、 記載することが実質的に義務化されました。 する比率を「総経費率」として目論見書に して合計し、各投資信託の純資産残高に対 用にかかるすべての費用を「総コスト」と 運用会社によって異なっていました。 額として信託報酬に含めるかの対応は、 そこで、 一般社団法人投資信託協会は、 投資家は、 実際に負担する

必要です。 的な運用ができないだけでなく、 残高の規模が小さい投資信託は、総コストに 投資信託が、 母の値が大きいほど)経費率の値が小さく と総経費率の乖離も大きくなるため注意が 占める固定費の比重が高くなります。 あることを意味しています。反対に、純資産 なることが分かります【図表3】。これは、 託の純資産残高が大きいほど(計算式の分 総経費率の算出式を確認すると、 規模の経済が働く金融商品で 信託報酬 投資信

加え、投資信託の運用に際しては、目論見書 を含む法定書面の作成費用や、ベンチマーク として事後的に開示するか、あらかじめ概算 定費が発生します。これらを「その他費用 として使用する指数の利用料など、一定の固 上記の2つのケースで挙げているコストに 比べると重要度はやや低いですが、 代表的な手数料が存在します。信託報酬と たが、実は投資信託には、他にも2種類 離せない信託報酬について解説してきまし ここまで、

① 買付手数料(販売手数料)

それぞれ確認しておきましょう。

最後に

銀行や証券会社などに一度だけ支払う 手数料のこと。 投資信託を購入する際、販売会社である

販売チャネルによって料率が異なる場合が が適用されますが、この買付手数料は、購 あります。最も分かりやすいのは、 なっています。または、同じ投資信託でも 入金額によって料率が変動することが多く とインターネットチャネルの違いです。 信託報酬はどこで購入しても一律の料率 有人店舗

他方、 して、 数料を無料とする金融機関が増えました。 資信託を10万円分購入する場合であれば 数料無し(ノーロード)で展開されています 消費税)が購入金額から差し引かれます。 手数料率3%の金融機関だと3000円(+ ト専業証券では、 最近は、 例えば、有人店舗を持たないインターネッ インターネット取引であれば買付手 買付手数料が設定されています。 有人店舗の場合、 インターネット専業証券でなく 原則、投資信託が買付手 商品説明の対価と 投

信託報酬以外のコストの存在

収益を得ているからです。 が成り立つのは、 取引時の買付手数料を無料にしてもビジネス 信託報酬経由 で間接的に

② 信託財産留保額

長期投資とは切っても切

n

います。 財産留保額もゼロとする投資信託が増えて ただし最近は、 体的な料率は、 差し引かれるのが信託財産留保額です。具 運用に支障が生じないよう、換金代金から 異なります。そこで、多額の解約によって ますが、購入と解約のタイミングはそれぞれ 投資信託を購入した投資家も平等に扱われ 保有している投資家も、 資金をまとめて運用しています。1億円分 投資信託の解約時に、投資家間の公平を期 投資信託は、複数の投資家から集めた するため信託財産から差し引かれる金額。 0・05~0・5%程度です。 買付手数料と同様、 1万円分だけその

すが、 少し気にして見る必要があります。 保有期間中必ず負担することになるため にゼロとしている商品や金融機関も多いで す。買付手数料と信託財産留保額は、 購入と保有に際してかかる一連のコストで 以上、ご紹介した3種類が、 信託報酬だけは、 すべての投資家が 投資信託 とも

ためにも重要です。 付けることは、優良な投資信託を見極める ことです。手数料に関する正しい知識を身に 合わせて「適正な水準」かどうか、 かということではなく、リターンと照らし 重要なのは、単に手数料率が高いか低い