

投信工房 説明資料

1. はじめに

長期の資産形成においては、分散投資によりリスクを抑えて安定した資産運用を行うことが重要です。国際分散投資は、投資対象を特定の資産に限定せず、国内外の株式や債券などの様々な資産を組み合わせることで、特定の資産へのリスクの偏りを防ぎ、安定した資産運用を実現するための投資手法です。

松井証券では、誰でも手軽に国際分散投資が行えるサービスとして『投信工房』を提供します。投信工房は、ネット証券初となる「ロボアドバイザーを搭載した投資信託運用プラットフォーム」です。

投信工房のロボアドバイザーは、お客様の運用方針を確認し、お客様一人ひとりに最適な投資対象の組み合わせを「ポートフォリオ」として提案します。また、ポートフォリオによる運用を開始した後も、金融市場や経済情勢に合わせてポートフォリオの変更を提案します。このように、投信工房のロボアドバイザーはポートフォリオの構築からその後のポートフォリオメンテナンスまで、お客様の資産運用・資産形成を継続的にサポートします。

松井証券では、資産運用を行ううえでリターンの毀損要因となる運用コストを最小化しようコントロールすることで、お客様のリターンの拡大を実現します。投信工房は、対面証券会社が販売するラップ口座とは異なり、投資一任契約に基づいたサービスではありません。そのため、対面証券会社が投資アドバイスに際して徴収する“投資顧問料”や“管理料”などの余計なコストは一切かかりません。対面証券の営業員によるアドバイスと同様のサービスを、インターネットを通して提供することで、運用コストを極限まで最小化します。

投信工房は、少額から低コストで国際分散投資を実現するサービスとして、資産運用が初めてのお客様はもちろん、すでに資産運用を始められているお客様まで、幅広いお客様にご利用いただけるよう設計しています。

本資料では、お客様に安心してサービスをご利用いただくことを目的として、投信工房の特徴や使い方、提案するポートフォリオの構築プロセスなどを説明します。

2. 投信工房の特徴

投信工房の特徴は次のとおりです。

1) 少額から低コストで国際分散投資を始められる

- ◆ 全てのサービスが無料で利用できます。
- ◆ 提案するポートフォリオは初期投資1万円～、積立投資は100円～と少額で資産運用を開始できます。
- ◆ 資産運用に適した低コストの投資信託を取り扱います。

2) ロボアドバイザーがポートフォリオの構築をサポート

- ◆ お客様の運用方針を確認し、お客様一人ひとりに最適なポートフォリオを提案します。
- ◆ ポートフォリオはお客様自身で自由にカスタマイズすることもできます。

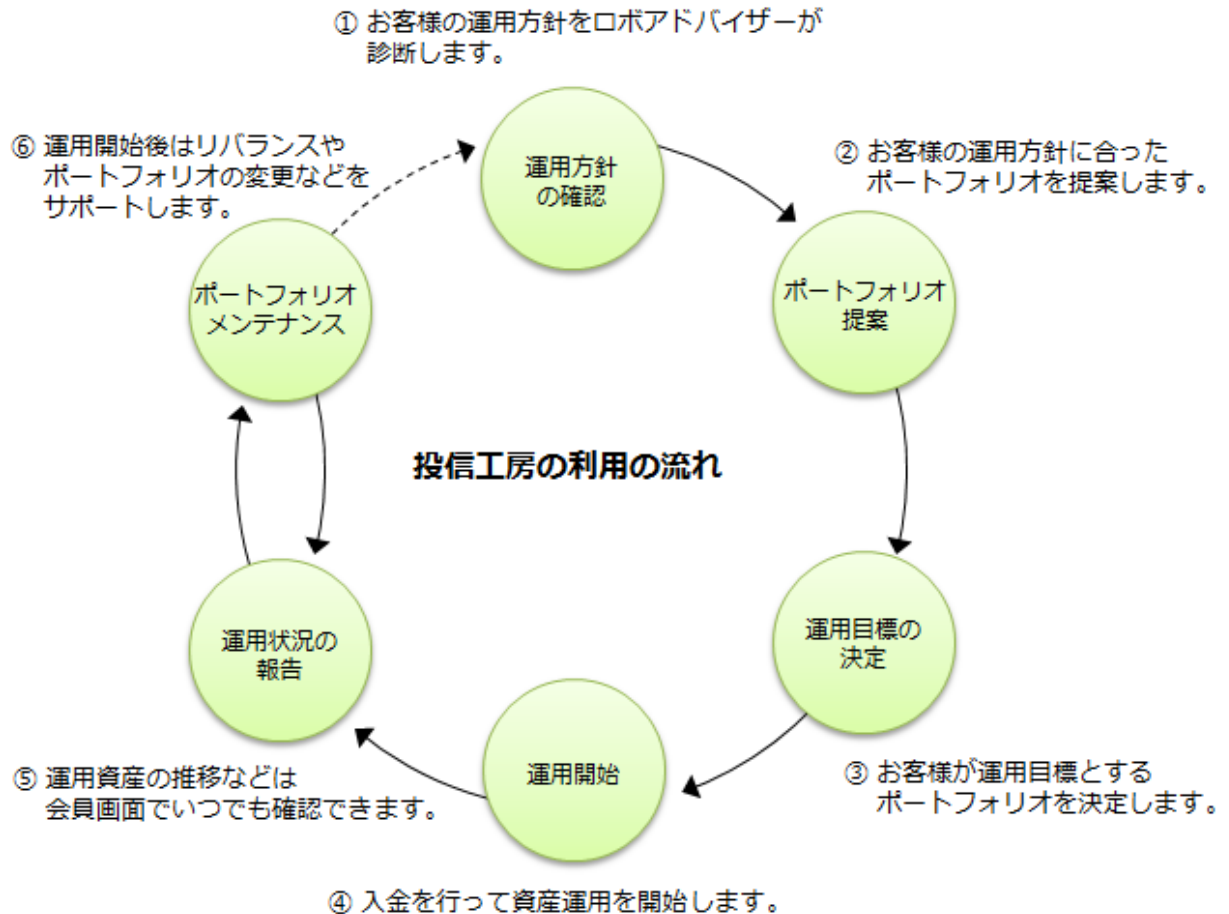
3) ポートフォリオ運用開始後も安心、投信工房の様々な機能がサポート

- ◆ 会員画面やメールで運用状況をわかりやすくグラフィカルにレポートします。
- ◆ ポートフォリオを最適化しながら積立する「リバランス積立」、毎日少額から積立する「毎日積立」など、長期の資産運用に役立つ積立手法を提供します。
- ◆ ポートフォリオ運用には欠かせないポートフォリオのメンテナンスも一度の操作で実行できます。
- ◆ 金融市場や経済情勢に合わせてポートフォリオの変更を提案し、継続的に資産運用をサポートします。

3. 投信工房の使い方

投信工房の基本的な使い方は次のとおりです。

【図1：投信工房の基本的な使い方】



① 運用方針の確認（リスク許容度の診断）

資産運用においては、どんなお客様でも、大きなリターンを期待できる金融商品で運用したいと考えます。しかしながら、損失の発生をどの程度受け入れることができるかはお客様毎に異なるため、最適な金融商品はそれぞれ異なります。

一般的に、金融商品はリスクの高さ（＝値動きの大きさ）に比例して、期待できるリターンが大きくなります。一方、大きなリターンを期待できる金融商品は、大きな損失が発生する可能性が高くなります。

そのため、損失発生の可能性を低く抑えたいお客様は、大きなリターンをあきらめ、低いリスクで小さなリターンを期待できる金融商品による資産運用が適しています。反対に、損失発生の可能性は気にせず

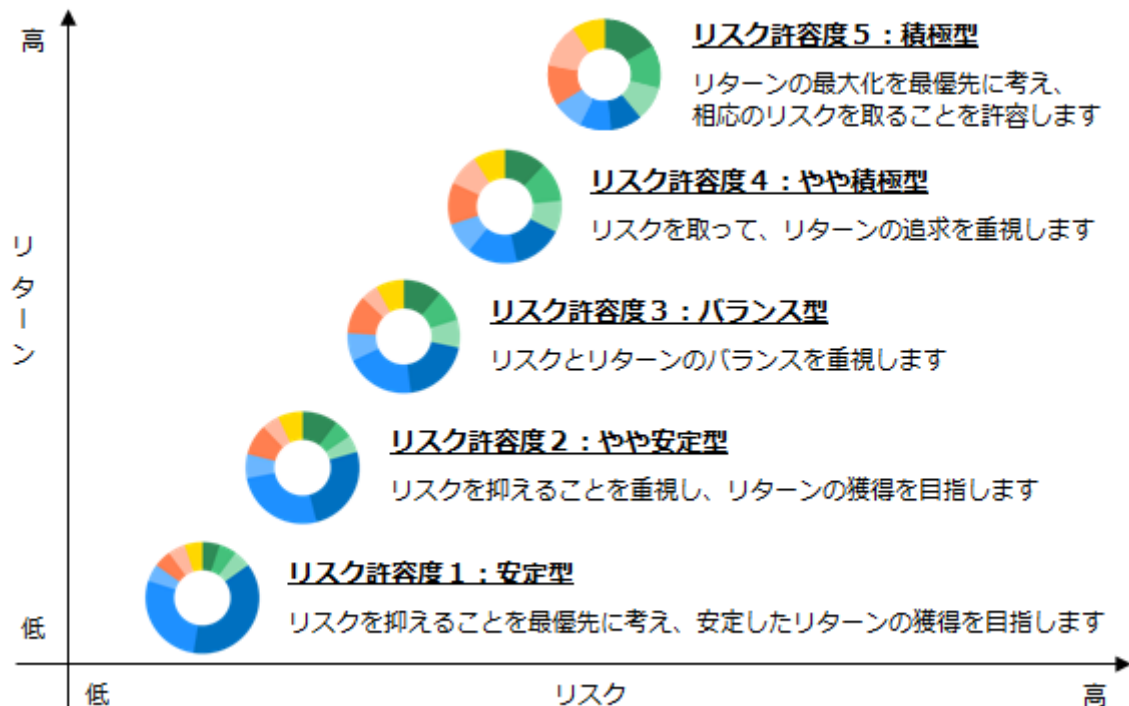
に大きなリターンを得たいというお客様は、高いリスクで大きなリターンを期待できる金融商品による資産運用が適しています。

そこで投信工房では、はじめに運用方針の確認を行うことで、お客様のリスク許容度（損失の発生を受け入れられる度合い）を測り、最適な資産運用の提案を行います。

運用方針の確認では、年齢や金融知識などのお客様自身に関する情報や資産運用に対する考え方から構成される8つの質問を行います。8つの質問の回答内容をロボアドバイザーが分析することで、お客様に最適なリスク許容度を5段階で診断します。

リスク許容度はお客様の資産運用の目的やライフステージによって変わるため、定期的に運用方針チェックを行うことをお勧めします。

【図2：リスク許容度とリターン / リスクの水準】



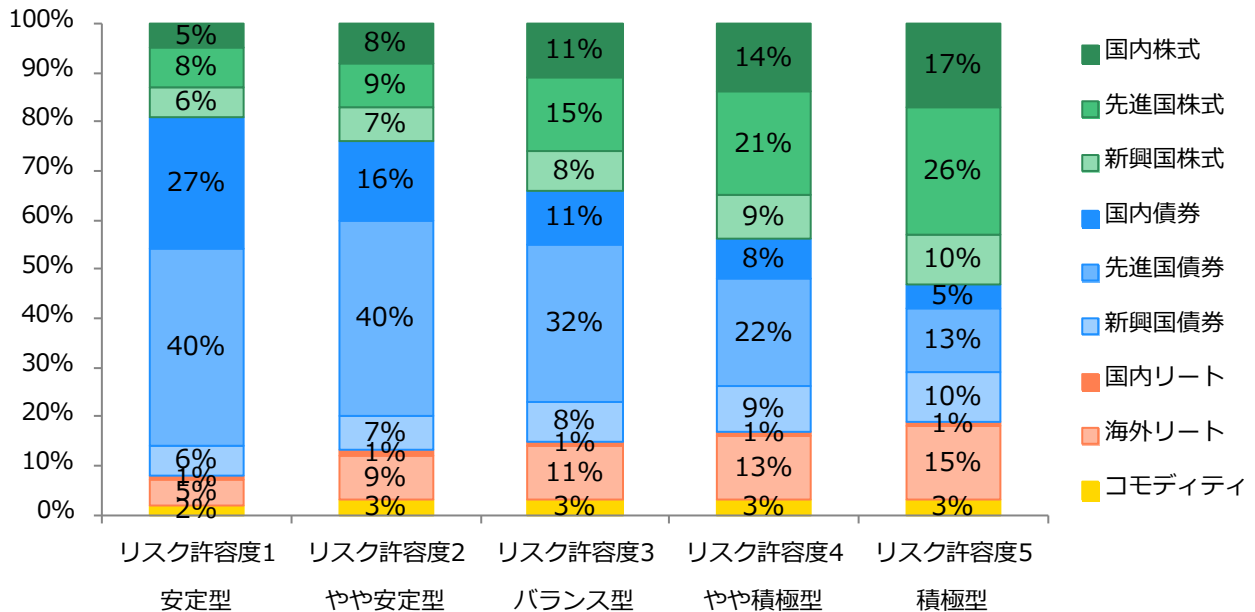
② ポートフォリオの提案

運用方針の確認結果から、お客様に最適なポートフォリオを提案します。投信工房では、お客様へ提案するポートフォリオを「モデルポートフォリオ」と呼びます。

モデルポートフォリオは、「リスク許容度」と「運用コース」の組み合わせに応じて、複数の投資信託で構成されます。

次の図3は、モデルポートフォリオの資産配分比率のイメージです。一般的に、債券へ投資する投資信託はリスクが低い代わりにリターンも小さい、株式へ投資する投資信託はリスクが高い代わりにリターンも大きい特徴があります。そのため、リスク許容度が低いモデルポートフォリオは、債券の比率を多くして、株式の比率を少なくすることで、リスクを抑えて運用する資産配分となります。一方、リスク許容度が高いモデルポートフォリオは、債券の比率を少なくして、株式の比率を多くすることで、積極的にリスクを取って運用する資産配分となります。

【図3：モデルポートフォリオの資産配分比率】



③ 運用目標の決定 (目標ポートフォリオの決定)

モデルポートフォリオを参考に、運用目標とするポートフォリオを決定します。投信工房では、お客様が運用目標として定めるポートフォリオを「目標ポートフォリオ」と呼びます。

目標ポートフォリオの設定は、モデルポートフォリオをそのまま目標として設定することもできますし、お客様自身で投資信託や比率を自由に設定することもできます。もちろん、運用開始時に決定した目標ポートフォリオは、いつでも自由に変更することが可能です。

④ 運用開始

入金を行って資産運用を開始します。投信工房では、「ポートフォリオ一括購入」や「リバランス積立」などの機能により、お客様の投資スタイルに合わせた資産運用を簡単な操作で開始できます。

(ポートフォリオ一括購入)

目標ポートフォリオに設定した投資信託と資産配分比率を基準として、一度の操作で複数の投資信託を一括購入することが可能です。

(リバランス積立) ※特許出願中

資産運用を行うにあたり、定期定額の積立投資を行うと様々なメリットを享受できます。リバランス積立は、積立日（毎月 / 毎週 / 毎日）と積立金額を指定するだけで、保有ポートフォリオの比率を目標ポートフォリオの比率に近づけるために必要な投資信託毎の購入金額を、ロボアドバイザーが自動計算して積立投資を実行する積立機能です。

リバランス積立を利用することにより、一般的な積立投資のメリットに加えて、リバランス効果を併せて享受しながら資産運用を行うことができます。

⑤ 運用状況の報告

お客様の保有ポートフォリオの推移や運用目標との乖離状況などは、会員画面でいつでも確認できます。

⑥ 保有ポートフォリオのメンテナンス

運用開始後は保有ポートフォリオの状況を定期的に確認し、メンテナンスを行うことが大切です。投資信託の値段は日々変動するため、保有ポートフォリオの比率は目標ポートフォリオから乖離していきます。この乖離した比率を、目標ポートフォリオの比率に戻すことを「リバランス」と呼びます。

投資信託の価格変動により保有ポートフォリオの比率が変わると、資産全体のリスクが変わります。例えば、株式が値上がりし、債券が値下がりした場合、資産全体のリスクが増加するため、目標ポートフォリオのリスクと比較して過大なリスクを抱えて運用している状態になります。

そのため、お客様が目標として設定したリスク水準で資産運用を継続するには、モデルポートフォリオの変更タイミングや、年1回などの定期的なタイミングでリバランスを行い、保有ポートフォリオの比率を目標ポートフォリオの比率に戻す必要があります。

長期の資産運用においては、リバランスを行わなかった場合と比べて、リバランスを行った方がリスク水準を抑えて安定した資産運用を実現できることが、様々な実証研究により知られています。

投信工房では、リバランスに必要な注文を一括して行う「リバランス注文」や定期的にリバランスを行う「自動リバランス機能」を搭載しています。

(モデルポートフォリオの変更)

モデルポートフォリオは金融市場や経済情勢に合わせて、適宜見直しを行います。モデルポートフォリオの投資信託や資産配分比率を変更する場合は、モデルポートフォリオを目標ポートフォリオとして設定しているお客様へ、会員画面やメールでご連絡し、モデルポートフォリオの変更を提案します。

変更後のモデルポートフォリオを目標ポートフォリオに設定して、リバランスを行うことにより、お客様にとって最適な資産配分比率を維持して資産運用を行うことができます。

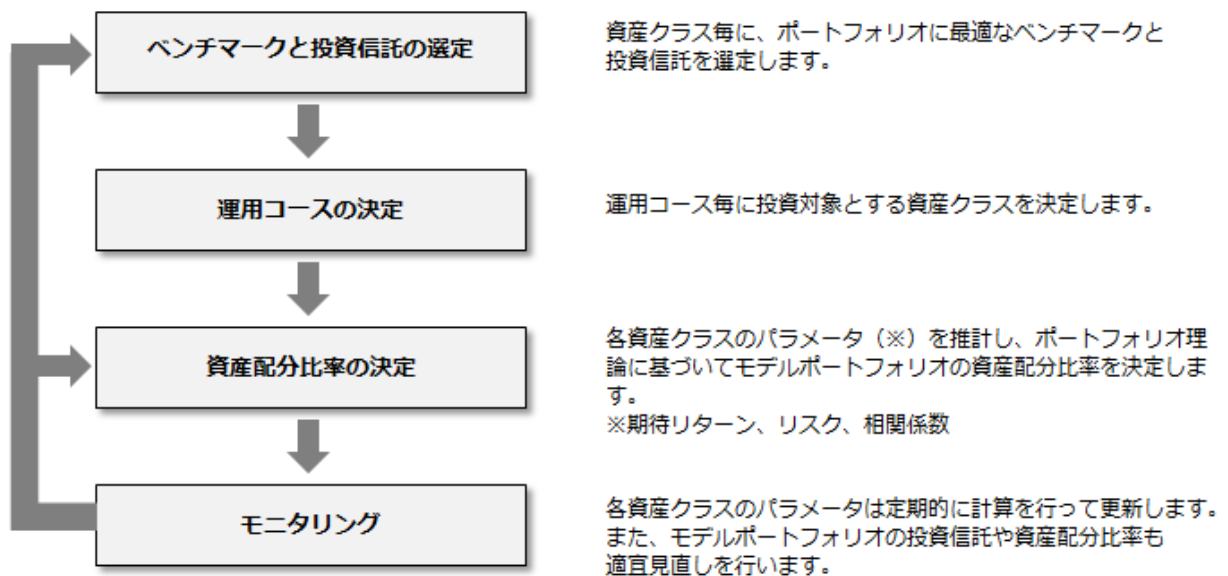
4. モデルポートフォリオの構築プロセス

モデルポートフォリオは、数理的・統計的にリスク分散効果を計算し、最適なポートフォリオを導き出す、ポートフォリオ理論により構築します。

投信工房で利用するポートフォリオ理論は、富裕層や世界の機関投資家（年金基金やソブリンウェルスファンドなど）が利用する代表的なポートフォリオ運用手法です。

投信工房では、この手法を利用し、次のプロセスでモデルポートフォリオの構築を行います。

【図4：モデルポートフォリオの構築プロセス】



① ベンチマークと投資信託の選定

モデルポートフォリオは、9つの資産クラス（資産の種類）を投資対象とします。また、投資対象とするベンチマークと投資信託は、資産クラス毎に定めています。

モデルポートフォリオで投資対象とする投資信託は、純資産額やコストなどを勘案し、当社取り扱いの中から最適な投資信託を選定するとともに、適宜見直しを行います。

【表1：モデルポートフォリオのベンチマークと投資信託】

資産クラス	ベンチマーク / 投資信託
国内株式	TOPIX（東証株価指数）
	<購入・換金手数料なし> ニッセイ TOPIX インデックスファンド
先進国株式	MSCI コクサイ・インデックス
	たわらノーロード先進国株式
新興国株式	MSCI エマージング・マーケット・インデックス
	三井住友・DC新興国株式インデックスファンド
国内債券	NOMURA-BPI 総合
	三井住友・日本債券インデックス・ファンド
先進国債券	FTSE 世界国債インデックス
	SMT グローバル債券インデックス・オープン（為替ヘッジあり）
新興国債券	JP モルガン エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・プラス
	eMAXIS 新興国債券インデックス（為替ヘッジあり）
国内リート	東証 REIT 指数
	たわらノーロード国内リート
海外リート	S&P 先進国 REIT インデックス
	たわらノーロード先進国リート
コモディティ	L B M A 金価格
	iシェアーズ ゴールドインデックス・ファンド（為替ヘッジなし）

※2018年3月31日時点

（ 海外資産と為替ヘッジ ）

海外の通貨で投資される、先進国株式/先進国債券/新興国株式/新興国債券/海外リート/コモディティには、為替リスクが存在します。

適切な比率で為替リスクを取る（海外資産へ投資する）ことにより、通貨の分散効果が働き、ポートフォリオのリスク分散効果を高めることができます。

モデルポートフォリオでは、為替リスクのバランスを取るため、先進国債券 / 新興国債券 で為替ヘッジありの投資信託を採用しています。

② 運用コースの決定

投信工房では3つの運用コースを設け、運用コース毎に投資対象とする資産クラスを決定しています。

運用コースはお客様の資産運用の目的やニーズに合わせて、自由に選択することができます。

【表2：モデルポートフォリオの運用コース】

分散投資コース	
リスク許容度	リスク許容度 1～5 の 5 段階のモデルポートフォリオを提供します。
特徴	分散効果を最大限に発揮することを目的として、伝統的な資産である国内外の様々な資産に投資するポートフォリオです。
メリット	一部の資産が大きく値下がりしたとしても、資産全体の損失額を抑えることができます。
デメリット	一部の資産が大きく値上がりしても、資産全体の利益額は限定されます。
配分比率の制約条件	主要 4 資産（国内株式 / 先進国株式 / 国内債券 / 先進国債券）以外の配分比率を低く設定しています。

<制約条件>

	国内 株式	先進国 株式	新興国 株式	国内 債券	先進国 債券	新興国 債券	国内 リート	海外 リート	ETF ¹
上限	40%	40%	10%	40%	40%	10%	15%	15%	10%
下限	5%	5%	1%	5%	5%	1%	1%	1%	1%

国内資産コース	
リスク許容度	リスク許容度 1～5 の 5 段階のモデルポートフォリオを提供します。
特徴	海外資産には投資せず、国内の株式・債券・リートに投資することを目的としたポートフォリオです。
メリット	海外の景気に左右されづらく、為替リスクのないポートフォリオです。
デメリット	国内の景気に左右されやすく、国際分散投資のメリットを享受することはできません。
配分比率の制約条件	分散投資コースの制約条件を基準に、配分比率の上限を決定しています。

<制約条件>

	国内 株式	先進国 株式	新興国 株式	国内 債券	先進国 債券	新興国 債券	国内 リート	海外 リート	ETF ¹
上限	80%			80%			30%		
下限	5%			5%			5%		

債券運用コース

リスク許容度	リスク許容度 1 のモデルポートフォリオのみを提供します。
特徴	国内外の債券のみを投資対象とし、海外債券は為替ヘッジありの投資信託を採用することで、リスクを抑えて安定したリターンの獲得を目指すポートフォリオです。
メリット	リスクを抑えて安定したリターンを期待することができます。
デメリット	株式や不動産などのインフレ資産が値上がりする局面では、他の運用コースと比べてリターンが期待できません。
制約条件	配分比率は国内債券40% / 先進国債券40% / 新興国債券20%として設定しています。

③ 資産配分比率の決定

投信工房では、ポートフォリオ理論に基づき、運用コース毎にモデルポートフォリオの資産配分比率を決定します。

モデルポートフォリオの資産配分比率を決定するためには、投資信託毎の期待リターン・リスク・相関係数が必要になります。それぞれのパラメータは表3の方法により推計します。

【表3：期待リターン・リスク・相関係数の推計方法】

期待リターン	期待リターンは、将来のリターンの期待値を表します。 投信工房では、ヒストリカルデータをベースとした当社独自の推計方法を採用しています。
リスク (標準偏差)	リスクは、大きければ大きいほど、大きな利益が発生する可能性が高くなる一方で、大きな損失も発生しやすくなることを表します。 投信工房では、投資信託の過去一定期間の月次リターンの標準偏差を算出しています。
相関係数	相関係数は、2つの投資信託間の値動きの相関性を-1~1の数値で表します。 相関が低ければ低いほど(-1に近づくほど)、分散効果が働き、投資信託を組み合わせることでポートフォリオのリスクは低くなります。反対に、相関が高ければ高いほど(1に近づくほど)、組み合わせてもリスクを低くする効果を期待することはできません。

④ モニタリング

期待リターン・リスク・相関係数の推計値は定期的に計算を行い、更新の要否を検討します。その際、モデルポートフォリオの資産配分比率も見直しの検討を行います。

5. おわりに

松井証券は、お客様の資産運用・資産形成をサポートするため、今後も投信工房のサービス向上に努めてまいります。

2018年7月

業者名等：松井証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164号

加入協会名：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

<本資料・リスク等について>

- 本資料は、当社が取り扱う投資信託の投資勧誘を目的としたものではありません。また、本資料は2018年6月30日時点のデータに基づいて作成されております。
- 本資料に記載されている事項は、資料作成時点における当社の見解であり、その情報の正確性および完全性を保証または約束するものではなく、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料で使用するデータおよび表現等の欠落・誤謬等につきましてはその責を負いかねますのでご了承ください。
- 投信工房ではお客様のリスク許容度に応じて投資信託を組み合わせたポートフォリオによる資産運用方法をご提案します。当社がポートフォリオについて表示する各種情報は、将来の市場環境の変動等を網羅しておらず、将来の運用成果を保証していません。
- 投信工房はファンドラップ（投資一任契約に基づくサービス）ではありません。
- 投資信託は、価格の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託の購入時手数料は銘柄によって異なり、最大で約定代金の1.08%です。また、信託報酬等の諸経費を負担いただきます。
- 目論見書等、取引規程、取引ルール等をご覧いただき、内容を十分ご理解のうえ、ご自身の判断と責任によりお申込みください。