

ラップ口座の動向と 投資家への情報提供強化について



令和7年5月2日
株式会社資本市場研究所きずな

ラップ口座の現状と課題について

ラップ口座は個人投資家の資産運用手段として重要性が増しており、富裕層ビジネスを強化する証券会社や銀行などにおいても、事業戦略の一つとしてラップ関連業務を強化するところが増加している。

ラップ口座の定義は投資家が運用会社と投資一任契約を締結するものであるが、富裕層向けSMA、ファンドラップ、投資一任型ロボアドが該当する。このうちファンドラップについては2023年8月で取り上げ、販売の現状や関係する各機能、販売者サイドからみた同業務拡大の課題などについて触れたが、改めて現状を見直したい。

ラップ口座全体は下のグラフに示した様に大きく成長している。2024年12月末の口座数は176万口座、契約資産金額で21兆5,323億円となっており、過去2年間では口座数が17.8%、金額は52.8%それぞれ増加している。ただし、昨年後半以降、野村証券や大和証券などの大手におけるファンドラップの販売額が減少していることが指摘されており、投信協会の推計によるとファンドラップ向け投信市場

の規模は、昨年末からの2か月では僅かながら減少している。

ラップ口座は、個人投資家にとって資産運用及び資産形成の為に注目度の高い運用手段に成長してきており、かつ金融商品の販売会社や運用会社にとっても安定収益が期待できる。その為、運用と販売で分業が可能なファンドラップについては証券会社や金融機関の販売取扱いが広がっているが、次の様な課題がある。

(◆は特にファンドラップに関して販売会社サイドが求められるもの)

◆手数料の透明性向上: 手数料体系を簡素化し、サービス対価を明確に提示することが求められている。

◆付加価値の明確化: 単なるポートフォリオ運用だけでなく、個別の運用計画やゴールの目標達成に向けたサポートなど、ラップ口座ならではの付加価値を提供する必要がある。

◆顧客への情報強化: 契約締結前書面や重要情報シート・目論見書などを利用して、ラップ口座のメリット・デメリット、コスト構造などを顧客に丁寧に説明し、商品に対する理解を深めることが重要だ。

◆顧客との長期的な関係構築: 短期的な運用目標に偏らず、顧客のライフプランに合わせた長期的な視点のサポートを提供することで、顧客との信頼関係を構築し、長期的な資産形成を支援することが可能となる。

◇利益相反の排除: 運用会社においては、グループ内の商品に偏らない顧客本位の運用を徹底するためのガバナンス体制を強化する必要がある。また、販売会社においては、運用会社からの報酬の対価などを明確にして顧客の信頼を得るべきだろう。

◇テクノロジーの活用: 特に資産形成層に対するラップ口座に関しては、オンラインプラットフォームやロボットアドバイザーの機能を充実させるためにAI活用や関連業務のDXを進めることが必要で、より低コストで機動的なサービスを

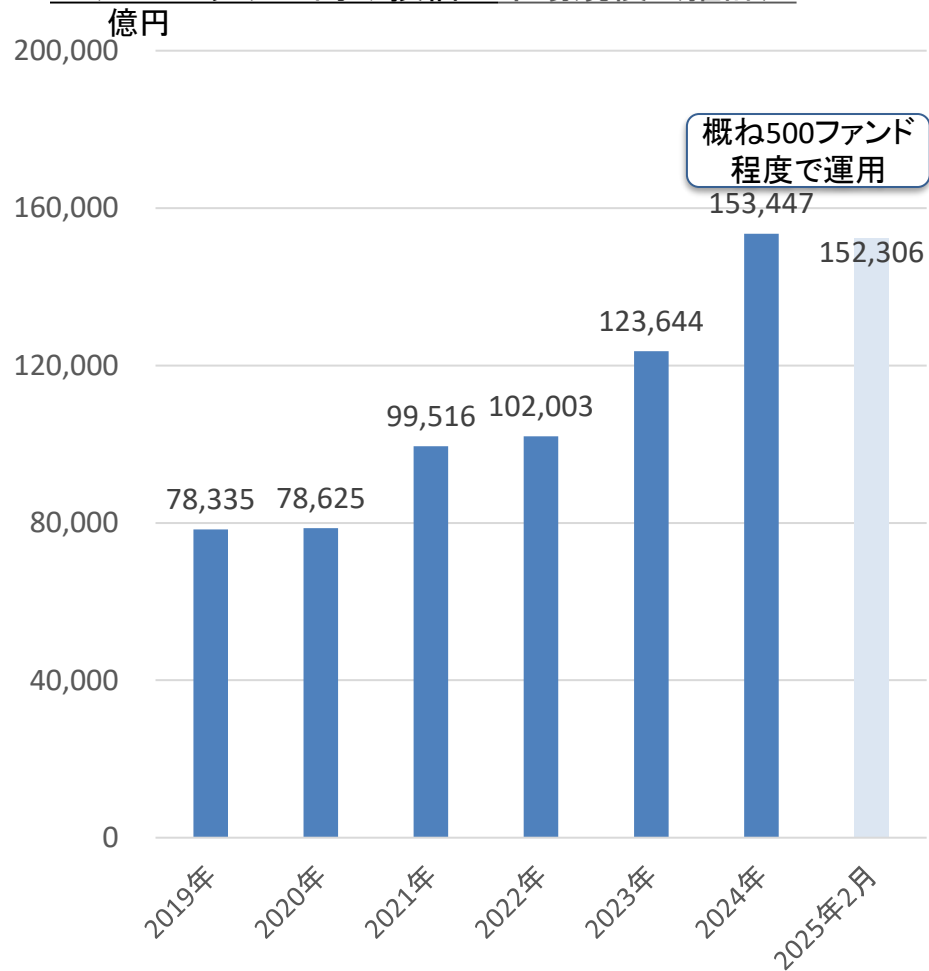
提供することが新たな顧客層開拓につながる可能性が高い。

ラップ口座数と金額(年別)



※投資顧問業協会統計資料より

ファンドラップ向け投信の市場規模(推計)



※投資信託協会統計資料より

運用会社や販売会社の状況

運用各社のラップ口座の状況については、投資顧問業協会による契約資産状況で公表されており、2024年12月の状況は次のようになっている。

契約資産金額ベースでは報告された26社の中でSMBC日興証券が首位となり、2022年末の3位、2023年末の2位と順位を上げてきた。件数ベースではウェルスナビの首位が続いており約42万件まで増加している。

なお、ウェルスナビについては過去2年間に件数を全体平均と同じ18%増加させているが、1件当たりの平均金額は62%増加させており、同期間のTOPIX上昇率47%に比べて増加率が大きいことからロボアドが運用成果を上げていることが推測される。

またUBSのプライベート部門は、件数が約1,500弱と少ないが契約資産が約6千億円近くあり、1件当たりが約4億円となって超富裕層ビジネスに特化している。

下表は大手業者とロボアド専門業者の直近の状況と過去2

年間の変化を示したものである。

ラップ口座の運用パフォーマンスを測るためには、一件当たりの平均金額増加率が一つの参考値になる。総じてロボアド専門業者の方が増加率が高いのは、ラップ口座を継続積立て投資に利用している顧客が多いことも影響している。これに対して大手業者は、ラップ口座を富裕層ビジネスの一環として行っているところが多く、投資家の運用目的によって運用パフォーマンスも一律に比較しにくいことに留意する必要がある。

ラップ口座の内、ファンドラップについては準富裕層や一般投資家を対象として取組む証券会社や金融機関が多いが、その理由としては販売・運用・助言の主要機能や口座管理機能を分業化することが容易で、各社の状況に応じて外部の機能も取り込むことで、自らは販売に注力できる。その為、ファンドラップの販売については証券会社や金融機関など各社の顧客戦略や提携戦略が影響する。

例えば大和証券では顧客の高齢化対策として相続コンサルタントを営業店に配置しているが、顧客が相続人を

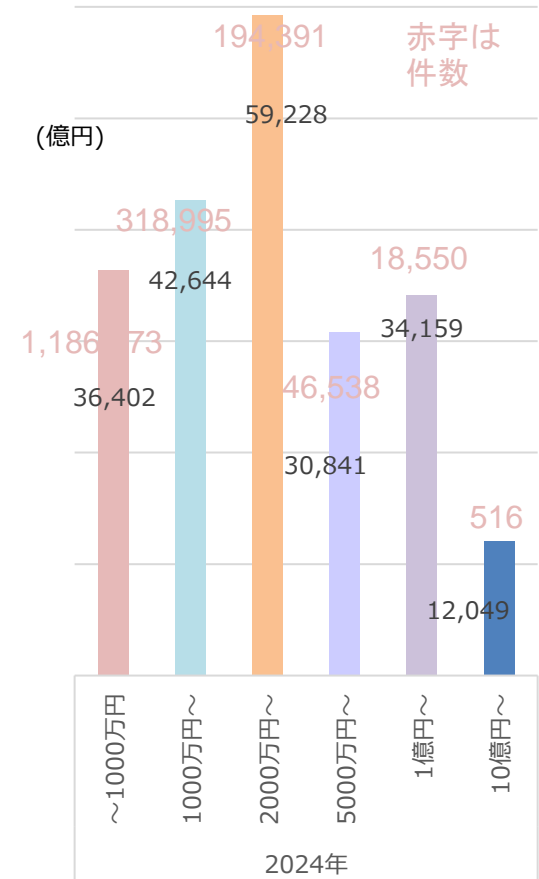
指定できるファンドラップを取扱い、資産継承を支援している。また、運用益の一部を個人の指定する団体等へ寄付するファンドラップも提供しており、個人のライフターゲットをサポートする取組みの中で、ファンドラップの多様化にも取り組んでいる。販売チャネルも対面営業だけでなく、ネット、コールセンターと広げており、他の大手証券でも同様の動きがある。

地方銀行においても独自のファンドラップの販売戦略をとるところが増えている。十六銀行は、2024年11月に年金運用で培ったノウハウのあるりそな銀行とファンドラップで提携を進め、信託代理店契約を締結した。同行は、地域住民のニーズをきめ細やかに把握し、それに合わせた商品を開発しており、10万円からスマホのアプリで始めることが出来るサービスもある。また、第四北越銀行はニッセイアセットと提携し、2025年1月よりラップ口座サービスの提供を開始した。同行はニッセイアセットの親会社である日本生命と地域のサステナビリティ推進に関するパートナーシップ協定を締結するなど、地域社会の持続的な発展に貢献する取組みも行われている。

主要各社のラップ口座状況

	2024年			2022年→2024年	
	件数	金額（億円）	1件当たりの平均金額（百万円）	1件当たり平均金額増加率	件数増加率
SMBC日興証券	233,547	48,117	20.6	38.6%	20.8%
大和証券	199,182	47,363	23.8	23.5%	28.9%
野村證券	159,121	41,633	26.2	36.7%	-3.3%
三井住友信託銀行	91,731	16,040	17.5	19.7%	22.8%
りそな銀行	91,945	8,114	8.8	18.3%	-6.7%
みずほ証券	41,515	7,777	18.7	19.5%	45.9%
三菱UFJモルスタ証券	25,492	5,607	22.0	27.1%	49.8%
ウェルスナビ	419,549	13,751	3.3	61.9%	18.0%
お金のデザイン	127,628	2,659	2.1	72.4%	-0.2%
ウエルス・スクエア	26,159	2,468	9.4	26.3%	6.8%
FOLIO	154,810	1,962	1.3	149.3%	107.9%
スマートプラス	8,498	643	7.6	334.0%	576.6%

ラップ口座契約規模別分布状況2024年（26社）



大手
ロボアド専業

同期間のTOPIX増加率
47%

全体の件数増加率
18%

※投資顧問業協会 資料より作成

ファンドラップに関する情報強化

ラップ口座のうち、ファンドラップについては投資信託に投資する為、投資信託のコストにファンドラップ自体のコストが加わるが、投資家を実質的に負担するコストに対してラップとしての運用成果が見合っているかという指摘がなされてきた。

金融庁はこのような指摘を踏まえて、2024年度における顧客本位の業務運営原則モニタリングの要点として、ファンドラップについては他のリスク性金融商品と比較して、顧客にどのような付加価値を与える金融商品と位置づけているか等に着目して検証を進め、モニタリングを通じて重要な情報を顧客へ積極的に提供するよう促している。

具体的な情報提供の強化については、2022年12月に公表された金融審議会の「顧客本位タスクフォース 中間報告」において、仕組債とともにファンドラップを含む投資信託の販売に関して、次の事項について、分かり易く伝えることをルール化すべきとされた。

④顧客が支払う費用のうち販売会社が組成会社から受け取る手数料の割合及びその対価として顧客に提供するサービスの内容(第三者から受け取る報酬等も含む)

⑤組成会社や販売委託元との関係(資本関係、人的関係又は重大な業務上の関係を有する者の商品(グループ商品)を販売する場合)

⑥他の商品と比較して当該商品を販売した場合の営業職員の業績評価上の取扱い

上記中間報告を受けて、金融商品取引業等に関する内閣府令が改正され、契約締結前書面の共通記載事項として仕組債や投資信託において上記3点が求められ、また同じく3点を説明しないで投資一任契約の代理又は媒介を行うことが禁止行為として新たに定義された。同改正は、2025年12月1日に施行される。

以上の情報提供は、法的には契約締結前書面や契約締結時交付書面、商品・サービス説明書等(運用会社の目論見書を含む)で行われるが、顧客本位の業務運営原則

5の「重要な情報の分りやすい提供」で導入された重要情報シートの利用も期待されている。

野村證券のファンドラップに関する重要情報シートは、質問例も含めて概ね金融庁の個別商品編のフォーマットに近いものであるが、地方銀行とのラップ口座関連業務の提携が多いりそな銀行のファンドラップの事例においては、その取次ぎを複数の金融機関の営業員が行うことが前提なので、記載内容に関する分りやすさに重点が置かれている。

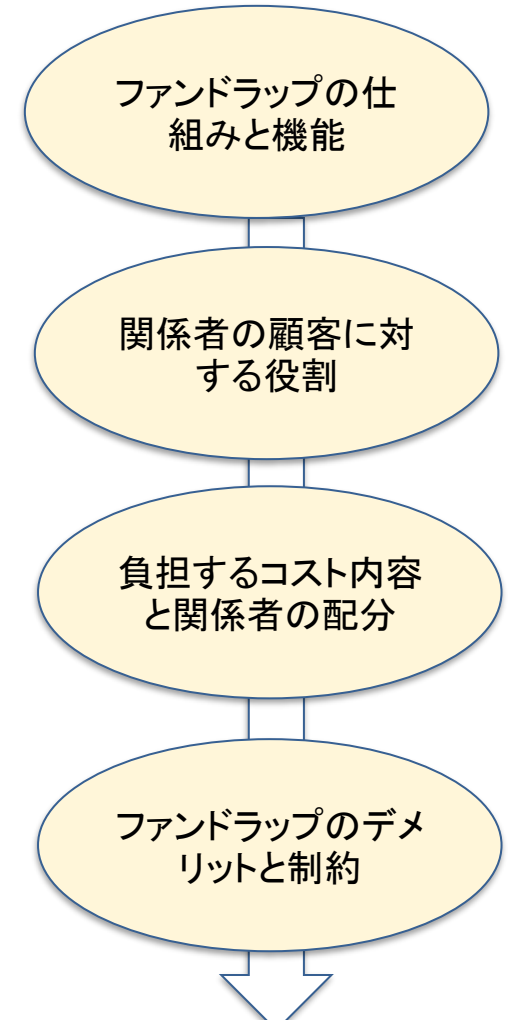
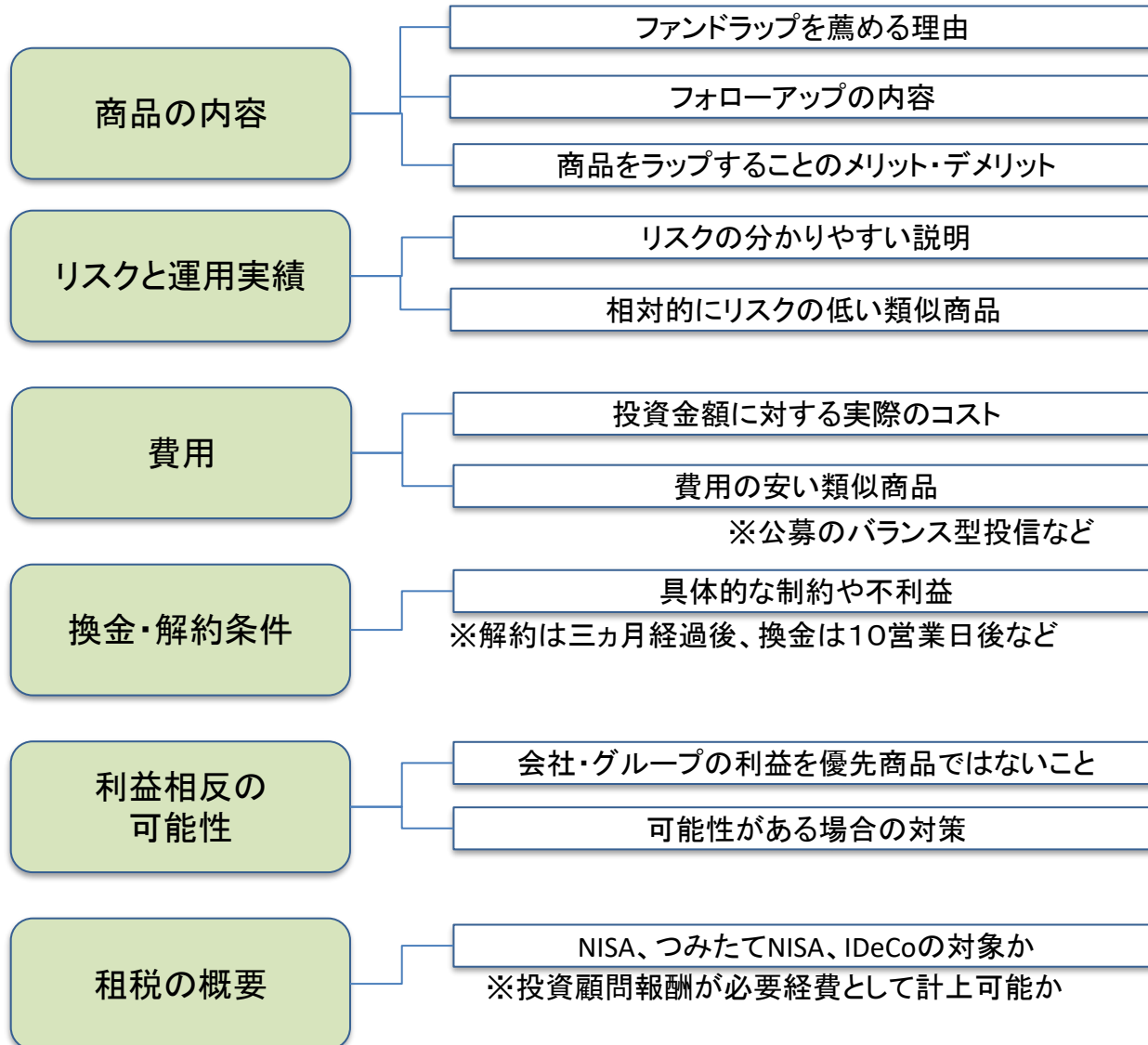
その内容は、運用実績(収益率)についてリスク別コースごとに標準偏差と比較して図式化し、費用についてはリスク別コースごとに資産運用サービス部分(信託報酬)とコンサルティング・管理サービス部分(投資顧問料)の料率及び運用資産金額ごとの報酬割引を示し、これらのサービスを具体的に記載している。

前述の「ルール化すべき」とされた①から③の事項については、それぞれ①については、信託報酬のうち一部を受領し、また、投資一任契約を締結した場合にはりそな銀行から代理店報酬を受領すること②については、受託会社で

あるりそな銀行と委託会社のりそなアセットマネジメントがグループ会社であり、両社から報酬が支払われること③については、本商品の販売が他の投資商品の販売より高く評価される場合があることが記載されている。

重要情報シートの基本構成と ファンドラップにおける注目ポイント

顧客が求めるファンドラップに関する情報例



特に分かりやすく説明が必要

ラップ口座増加がもたらす変化について

ラップ口座は、個人の投資に継続的に関わる投資サービスとして販売・運用・助言機能をパッケージ化したものであるが、富裕層向けSMA、ファンドラップ、投資一任型ロボアドでは個人の投資プロセスに対する関わり方が異なる。今後、ラップ口座に関する投資ビジネスが拡大する中、運用会社や販売会社は基本的には運用パフォーマンスの向上とコスト削減が同時に求められるが、その様な環境において対面営業のファンドラップや投資一任型ロボアドでは各業務プロセスにおける分業が進む可能性が高い。

まず証券会社や銀行など金融商品の販売会社では、個人の投資に対してゴールベースアプローチが一般化していくことが予想される。

また、投資一任契約の代理又は媒介を行う中で、自社が行う関連業務と対価を明確にしていくことが求められることから、個人の資産形成プロセスに対して出来るだけ多くの部分で関わっていくことが収益性を高めることに繋がる。その為に、自社の社内資源で利用可能な部分と社外機能の活用が事業戦略上で重要になる。

例えば、ゴールの設定時における投資コース選択支援やリバランス時におけるアドバイスなど、投資家利益に繋がる助言行為が期待されている。なお、2023年8月施行の内閣府令の改正により、投資助言業の兼業に係る環境整備が行われたので助言機能への対応も増えている。

次に投資家の変化については、販売会社からのゴールベースアプローチによって、運用期間の長期化や投資目的の多様化が進むとみられる。また、自己資産のポートフォリオという考え方が浸透して、リスク評価やパフォーマンス、リバランスによる見直しといったことを資産全体に対して使う投資家層が増えていくことも考えられる。プル型のサービスである投資一任型ロボアドについては、SNSにおける評判や比較サイトの利用が進む可能性もある。

資産運用立国実現プランの中核にある運用会社については、日本版EMPIにより新興運用会社支援が行われているので、競争環境が厳しくなることによる運用力の向上が期待されている。また、新規参入を促す施策として令和6年度の金商法改正により投資運用業者からミドル・バックオフィス業務(法令遵守、計理等)を受託する事業者の

任意の登録制度が創設され、業務を委託する投資運用業者の登録要件(人的構成)も緩和される。

投資の世界は情報で成り立っているが、個人投資家と販売会社、運用会社の情報格差は未だに大きく、その為、顧客本位の業務運営原則では顧客への分かりやすい情報伝達が重要視されている。また社会全体においてSNSの活用が広まっているが、ラップ口座においても各社のレビューや説明を評価する投資家層が増えていくことも予想される。一方、評価基準が明確でないランキングサイトも目立っている。特に、投資一任型ロボアドについては資産形成に関わるが増えており、ステルスマーケティング対策も必要かもしれない。

ラップ口座増加は、運用会社や販売会社が個人投資家の運用プロセスに関わる部分が増えることにもつながるが、投資家との継続的コミュニケーションが最重要となる。その為、販売会社においては各社の社内体制に応じた投資情報処理と情報伝達の在り方を見直すことが必要になっている。

ラップ口座の増加に伴うそれぞれの変化

