

<複雑な仕組みの金融商品の行方>

FPネットワーク神奈川会員 城戸 祐治

今から10年ほど前のある日、私はいつも使っているネット系証券会社の債券のサイトで、新商品を発見しました。あーだこーだと色々と考え、めでたく(?)その証券会社に取り扱った、初めての仕組債の最初の顧客の一人になったのでした。

■債券は元本割れしないのに・・・

この債券、正式名称を早期償還条項ノックイン条項付き株価連動債と言います。似たような仕組みで最近悪い話題になっていたのが、早期償還条項付ノックイン条項付き他社株転換可能債券、通称EB債です。両者とも、“発行する企業以外”の株価が5%上昇した場合は、満期日を待たずに投資額全額が償還され、逆に30%下落した場合には投資額を下回って償還されます(正確にはもっと細かい条件がつきます)。普通の債券は元本割れしないものなのに、デリバティブを使ったこれらは元本割れする可能性があるわけです。

実際に元本割れしてお金が帰ってきて、納得のいかない投資家から金融ADR(金融分野における裁判外紛争解決制度)に持ち込まれた件数は近年急増していました。ADRまででなくても、金融庁に持ち込まれた苦情は相当な数だったようです。

■なんだかあんまり増えていないんだけど・・・

同様に近年ADRや金融庁に持ち込まれた件数の多かった金融商品として、ファンドラップがあります。こちらは、なんだかよくわからないけど、運用しているのに全然増えない、という内容です。

ファンドラップは「金融機関が顧客の考えに応じて、適切な資産配分を行い管理する」サービスです。投資信託を組み合わせるので一見何の問題もなさそうですが、これがまた実に複雑怪奇なものです。例えば「安定志向」というお考えの顧客であれば、私ならせいぜい2種類の投資信託を組み合わせるくらいで考えますが、私が拝見したファンドラップの例ではどういうわけか4つ、金額が大きくなると何故かどうして8つの投資信託を組み合わせる組成

NPO法人 FPネットワーク神奈川

〒220-0021 横浜市西区桜木町7-42 八洲学園横浜ビル7階

セミナー : TEL 045-620-4076 メール seminar@money.kanagawa.jp

相談 : TEL 045-620-4077 メール soudan@money.kanagawa.jp

されており、中には“安定志向”なのに積極運用かつ信託報酬の手数料率が高い“ヘッジファンド”を組み込んであり、しかもそれが複数あったりします。

加えて定期的に自動的に運用先の投資信託を見直して乗り換えなども自動で行うといい、結果的にファンドラップの手数料や投資信託の信託報酬などのランニングコストが膨らみ、いくら投信自体の成績がよくても結果的に資産が増えないということになり、本節最初の苦情になるわけです。

■こう言っちゃうと身も蓋もないのですが・・・

30年近く前、初めてデリバティブを目にした私も、実は内容を理解するのにかなりの時間を要しました。確かに説明を受ければその場では理解できても、こんがらがって、また説明を受けて理解する、といったことを何回か繰り返したのです。

改めてEB債を考えると、顧客＝投資家にとっては元本棄損の可能性のある割にはリターンは少なくなりそうです。発行体＝お金を借りる企業にとっては、全額償還しなくてよいという可能性はあるものの、実は発行には結構な手数料がかかる。逆に早期償還になったら直ちに返さなければならなくなり、これは結構大変です（発行可能な会社は、超優良企業だけでしょう）。

ファンドラップも投資家側には、百歩譲って自動的に乗り換え等やってくれるのはよしとしても、高コストであることを認識しておきましょう。

金融庁は2022年5月、EB債に関する調査結果を公表し、商品に含まれる平均コストが年率8～10%程度と推計しました。通常の株であれば、証券会社に払う手数料などのコストは1%に満たない場合もあり、EB債は金融機関にとっては利益を得やすい商品といえます。

実は金融庁も規制に乗り出していますが、一方で収益力強化も指導されている金融機関側の抵抗は大きいようで、ひとまずEB債は影を潜めたものの、別の形のものが出てきても不思議ではありません。

NPO法人 FPネットワーク神奈川

〒220-0021 横浜市西区桜木町7-42 八洲学園横浜ビル7階

セミナー：TEL 045-620-4076 メール seminar@money.kanagawa.jp

相談：TEL 045-620-4077 メール soudan@money.kanagawa.jp

カルチャークラブ

ネット上ではファンドラップと合わせ、上級者、富裕層向けと喧伝され、パンフレットも豪華でなんだか特別なものに見えますが、実際、どのような内容なのか良く確認する必要があります。

■複雑な金融商品には注意が必要

冒頭でお話した私が購入した仕組債は、結局半年で償還されてしまいました。日経平均株価はあっという間に5%上昇したのです。よって年4%、年4回の予定だった利払いのうち1回、すなわち1%分だけの利息を受け取っただけとなりました。何のことはない、債券と同じ金額で日経平均株価のETFを買っておけば5%儲かったのです。

私は自業自得でしたが、改めて皆さまは投資される際には、商品内容はどのようなものか、手数料はどのくらいかかるのか、どのようなリスクがあるのか等をよく検討するようにしましょう。

NPO法人 FPネットワーク神奈川

〒220-0021 横浜市西区桜木町7-42 八洲学園横浜ビル7階

セミナー : TEL 045-620-4076 メール seminar@money.kanagawa.jp

相談 : TEL 045-620-4077 メール soudan@money.kanagawa.jp