

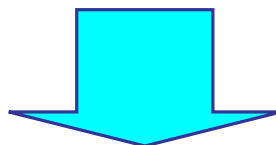
インデックスファンドの魅力と活用術

2010年12月13日

モーニングスター株式会社
代表取締役COO 朝倉智也

インデックスへの投資は極めてシンプル(単純)な投資方法

- ・市場全体を保有する。
- ・優秀なアクティブファンドを探す手間が省ける。
- ・運用管理コストならびに取引の執行コストを抑えることができる。



- ・シンプルであるが故に、投資初心者には最適。
- ・投資経験者の中にも、他のやり方がうまくいかなくなると、シンプルなやり方に戻る人もいる。

シンプルな投資を許容することができるか？

多くの投資家は、他の人に比べて自分は平均以上であると思っており、投資の世界でも、自分は必ず上がる銘柄や腕のいいファンドマネジャーを選択出来ると思っている。

- ・車を運転する人の90%は、自分は平均以上のドライバーだと思っている。
- ・米国の調査で、300人のファンドマネジャーに対して、「あなたは自分がファンドマネジャー全体の中で平均以上の腕前だと思うか」と尋ねたところ、74%の人が平均以上であると答え、残りの26%が平均だと答えた。

インデックスファンドの魅力

運用コストが低い

国内株式型のインデックスファンドとアクティブファンドのコスト比較

	信託報酬率 (A)	実際の経費率 (B)	(B) - (A)
アクティブファンド	1.46%	1.72%	0.26%
インデックスファンド	0.68%	0.73%	0.05%
アクティブーインデックス	0.78%	0.99%	0.21%

※信託報酬率、実際の経費率は税込み。

※実際の経費率は各ファンドの直近の運用報告書から計算。1万口当たり費用明細÷平均基準価額(決算期間の月末)

※データはETF(上場投信)、確定拠出年金ファンド、SMA・ラップ専用ファンドを除く。

※信託報酬率、実際の経費率の数字はインデックスファンド71本の平均、アクティブファンド476本の平均。

売買回転率が低く、執行コストが抑えられている

国内株式型のインデックスファンドと主要アクティブファンドの売買回転率

	売買回転率
アクティブファンド	0.99
インデックスファンド	0.07

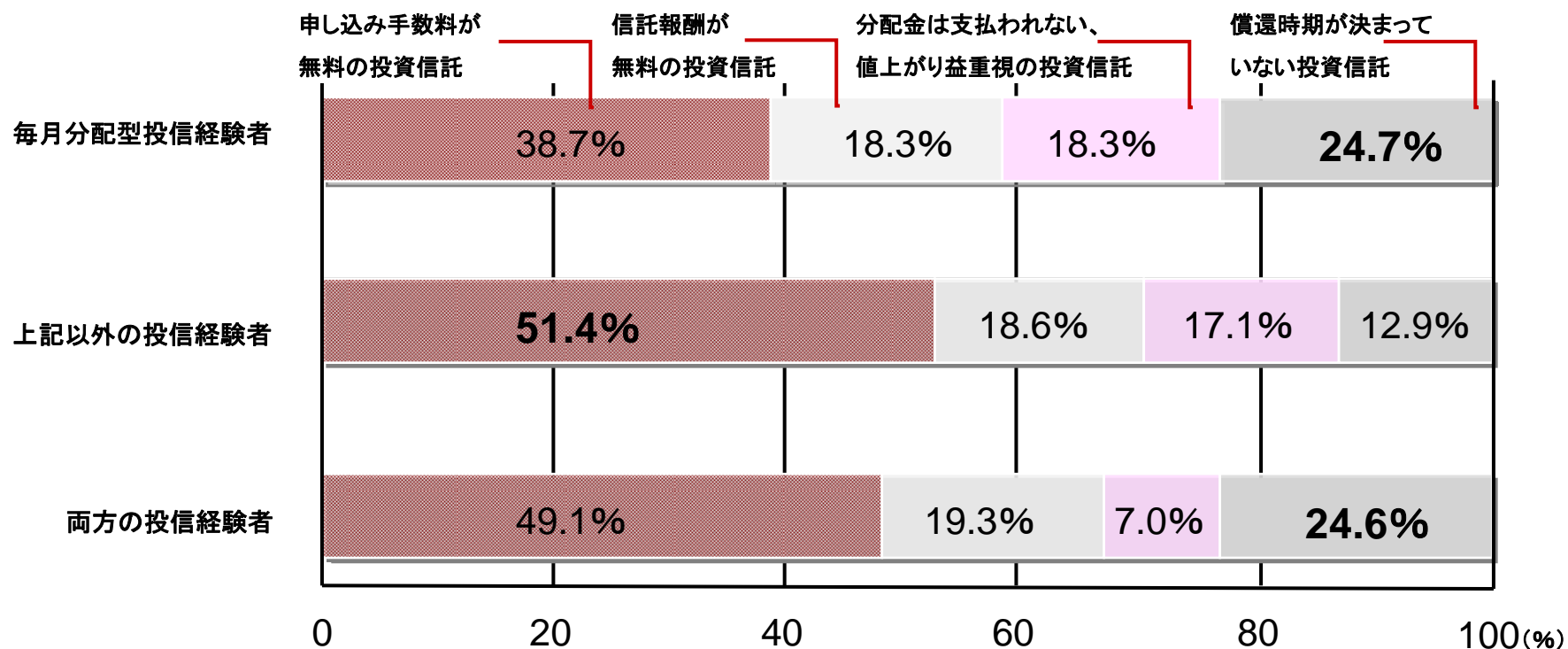
※売買回転率は各ファンドの直近の運用報告書から計算。売買回転率は決算期における期中の平均純資産残高。に対する株式売買金額(売買金額のいずれか低い方の金額)の比率で算出。

※売買回転率の数字はインデックスファンド23本の平均、アクティブファンド172本の平均。

インデックスファンドの多くが販売手数料無料(ノーロード)

But....ノーロードの理解があまり進んでいない

＜ノーロードの投資信託とは、どのような投資信託か＞



※出所: 金融リテラシー研究所の『金融リテラシー調査』報告書(2010年10月)

eMAXISと主要アクティブファンドのコスト比較

	eMAXIS TOPIXインデックス	フィデリティ・日本成長株・ファンド	ノムラ日本株戦略ファンド
純資産総額	8.3億円	2,635億円	1,010億円
販売手数料 (A)	0.00%	2.10%	3.15%
信託報酬 (B)	0.42%	1.61%	2.00%
(内訳)運用会社	0.18%	0.77%	0.95%
(内訳)販売会社	0.18%	0.74%	0.95%
(内訳)信託銀行	0.05%	0.11%	0.10%
合計(A)+(B)	0.42%	3.71%	5.15%

※ 純資産総額は2010年11月24日付

※ 販売手数料と信託報酬は税込み

※ 販売手数料は主要オンライン証券の最低購入単位の数字。

広範囲な分散投資

個別銘柄リスクを銘柄数の分散で軽減化

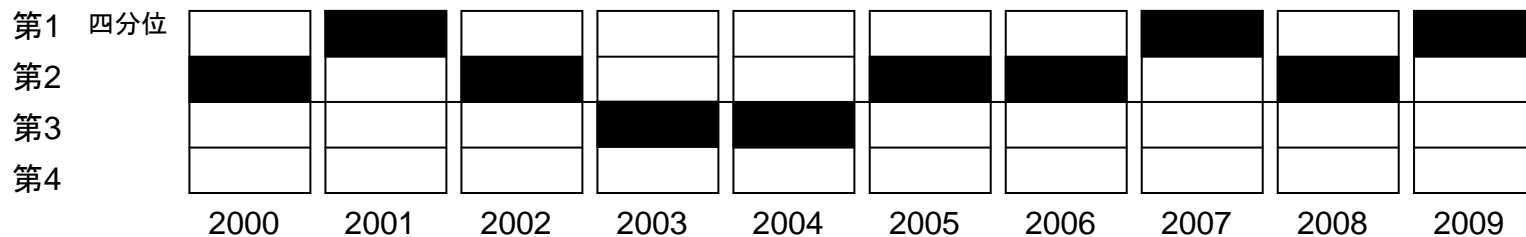
ファンド名	純資産額(億円)	銘柄数	上位10銘柄の集中度(%)
日興エボリューション	130	33	52.6
ノムラ 日本株戦略ファンド	1,027	298	19.3
eMAXIS TOPIXインデックス	8.5	1,664	18.9

・純資産総額は2010年12月3日基準。

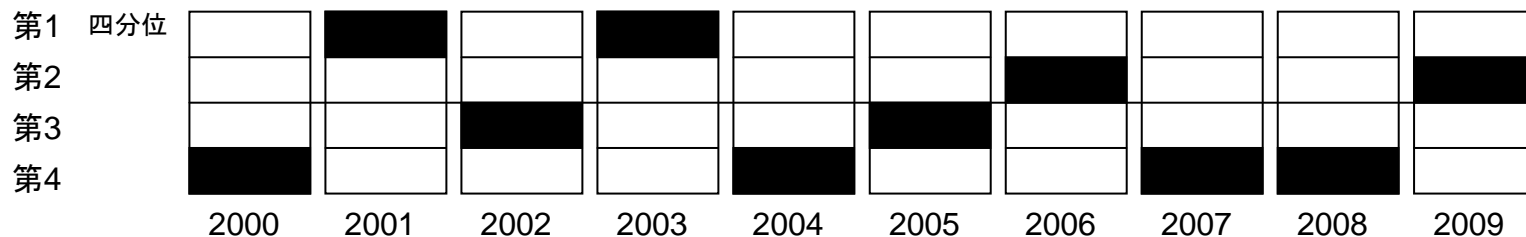
・銘柄数および上位10銘柄の集中度は各ファンドの直近の月報。

運用パフォーマンスに一貫性(継続性)がある

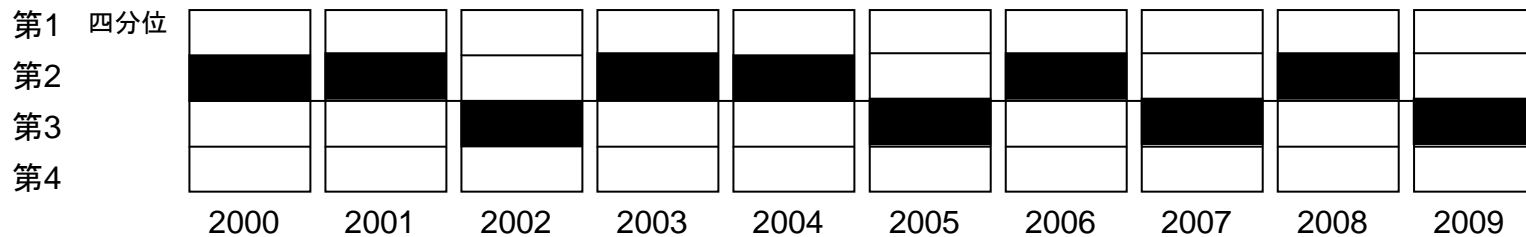
良い例



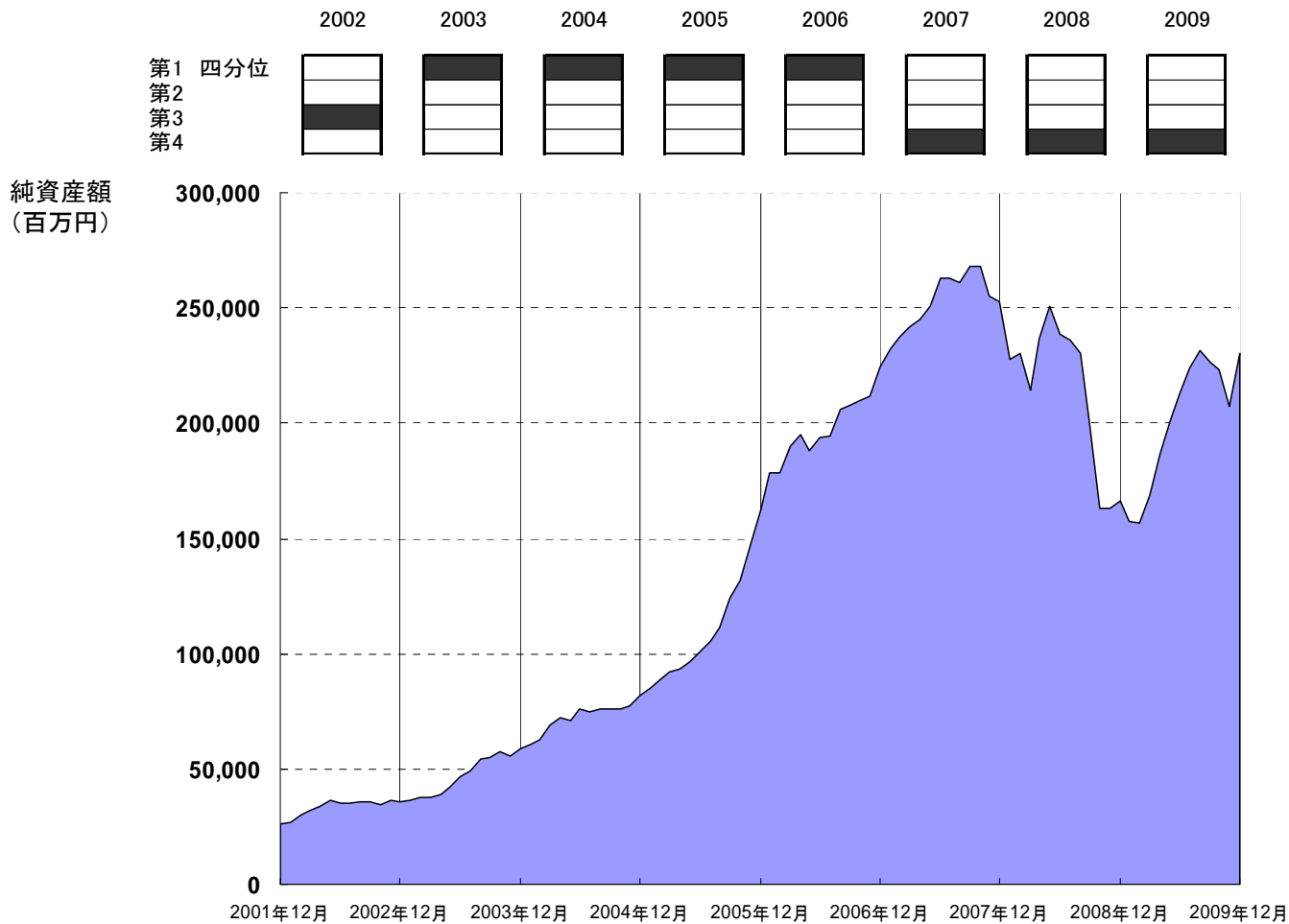
悪い例



インデックス・ファンド



アクティブファンドは規模が大きくなると パフォーマンスの優位性を失う

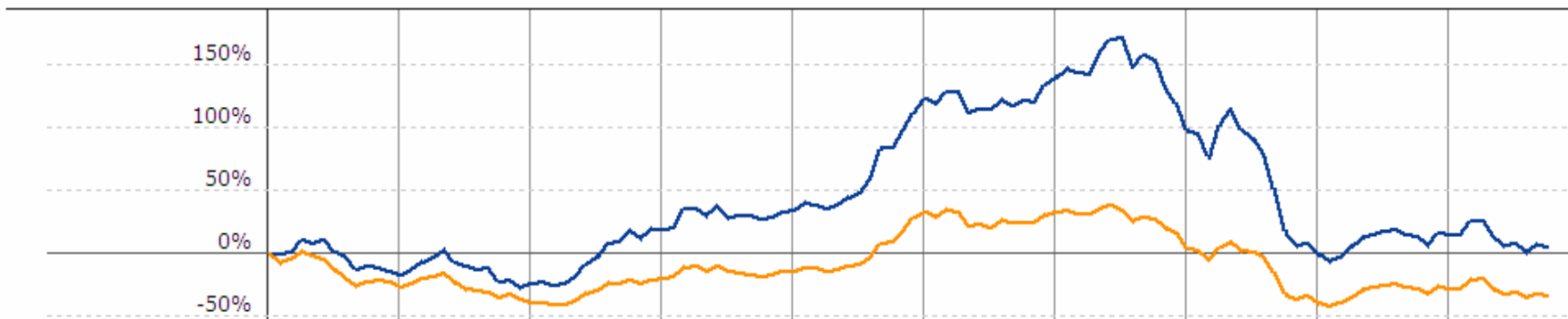


アクティブファンドの資産規模とパフォーマンスの関係

アクティブバリューオープン『愛称：アクシア』

2010年10月31日 時点

— ファンドチャート — 国内大型ブレンド

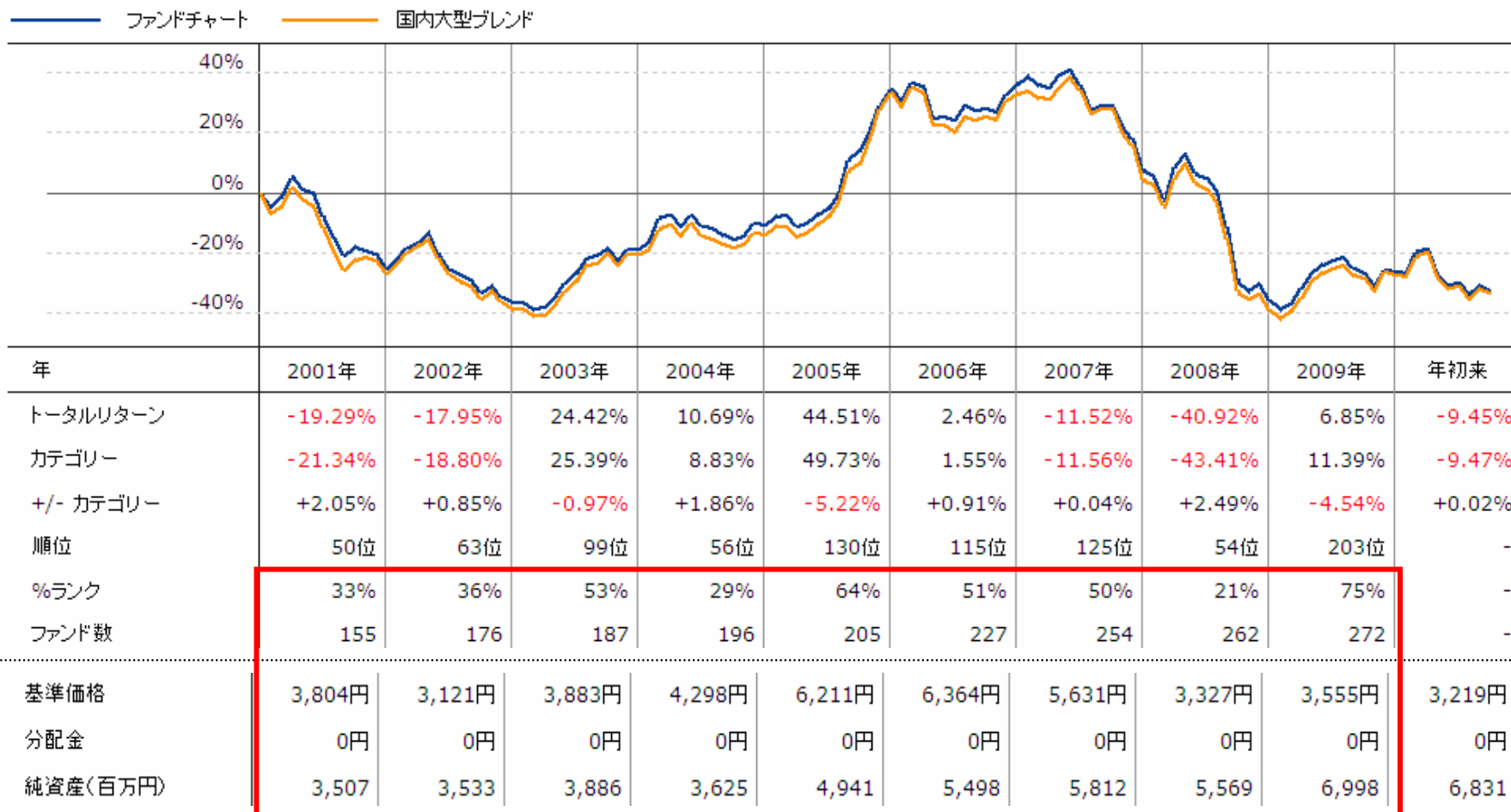


年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	年初来
トータルリターン	-14.20%	-13.82%	61.43%	11.56%	59.20%	10.42%	-6.82%	-50.43%	7.79%	-9.48%
カテゴリー	-21.34%	-18.80%	25.39%	8.83%	49.73%	1.55%	-11.56%	-43.41%	11.39%	-9.47%
+/- カテゴリー	+7.14%	+4.98%	+36.04%	+2.73%	+9.47%	+8.87%	+4.74%	-7.02%	-3.60%	-0.01%
順位	14位	19位	1位	38位	34位	4位	28位	250位	172位	-
%ランク	10%	11%	1%	20%	17%	2%	12%	96%	64%	-
ファンド数	155	176	187	196	205	227	254	262	272	-
基準価格	7,668円	6,608円	10,667円	11,679円	18,291円	19,983円	18,450円	9,039円	9,743円	8,819円
分配金	10円	0円	0円	200円	200円	200円	200円	200円	0円	0円
純資産(百万円)	17,395	15,021	28,508	30,602	49,415	57,548	57,981	25,462	11,800	9,909

インデックスファンドの資産規模とパフォーマンスの関係

トピックスオープン

2010年10月31日 時点



インデックスファンドは資金の流出入が少ない

国内株式型の主要アクティブファンドとインデックスファンドの 3年間の資金純流入額

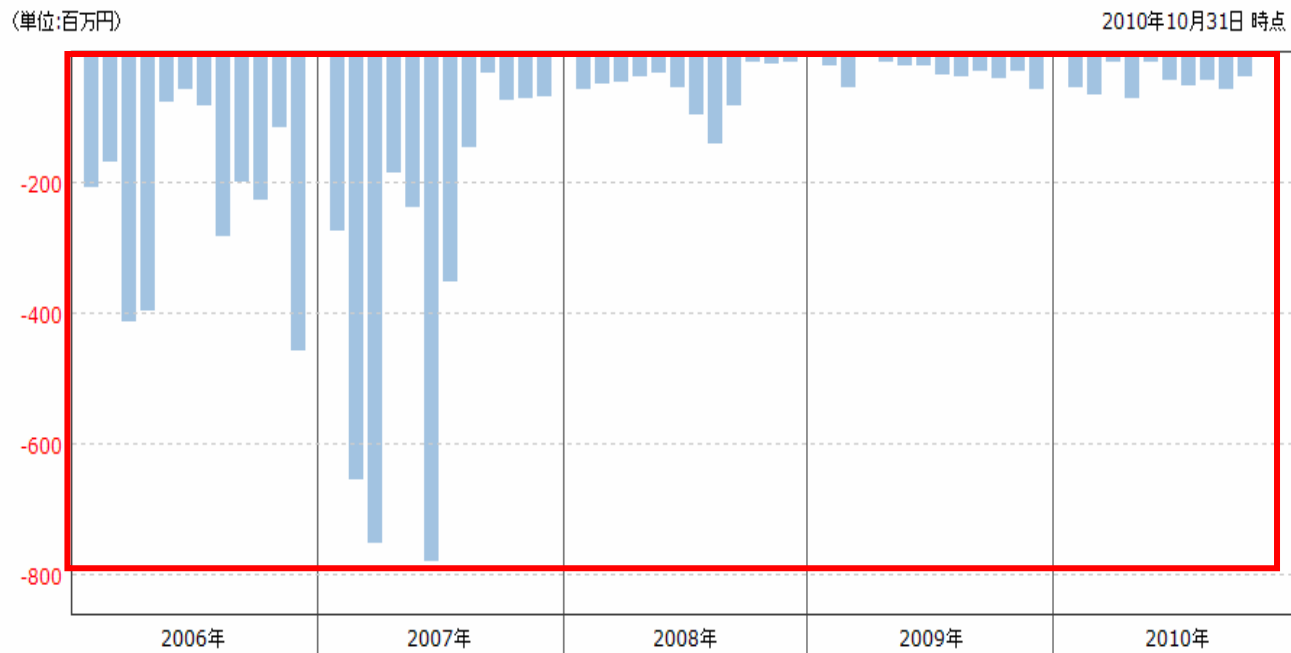
	設定額 (百万円)	解約額 (百万円)	資金純流入額 (百万円)
アクティブファンド	1,425,659	2,402,365	-976,706
インデックスファンド	1,252,224	956,806	295,418

・設定額、解約額、資金純流入額は、2008年10月末～2010年10月末の3年間の数字。

アクティブファンドは資金流出が激しい

MHAM日本株式

リターン5: 月次資金流出入額グラフ



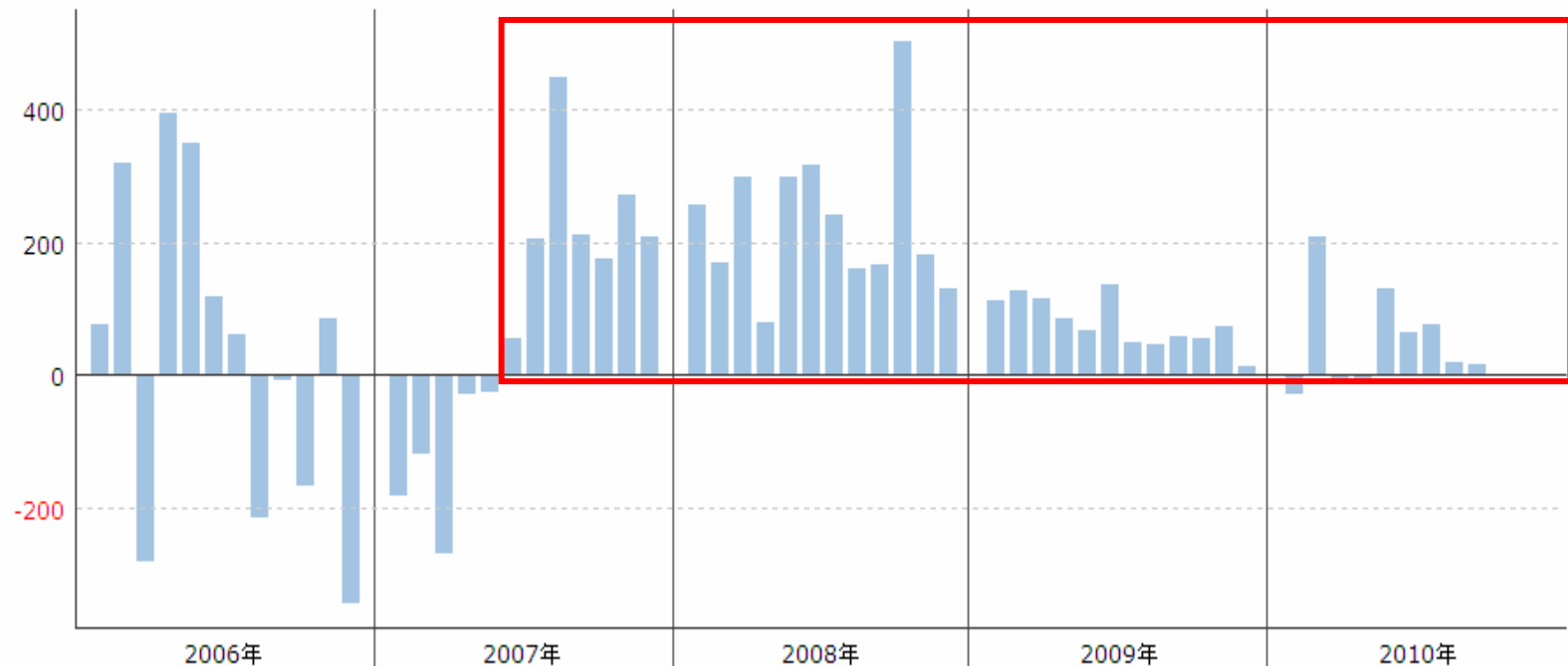
継続的に資金が流入するインデックスファンド

トピックスオープン

リターン5: 月次資金流出入額グラフ

(単位:百万円)

2010年10月31日 時点



国内のアクティブのファンドマネジャーの情報開示の問題点

米国ではファンドマネジャーの情報が積極的に開示されている

American Funds American Mutual A Prospectus(2010/1/1)より抜粋

PORTFOLIO COUNSELOR	INVESTMENT EXPERIENCE	EXPERIENCE IN THIS FUND	ROLE IN MANAGEMENT OF THE FUND
JAMES K. DUNTON	Investment professional for 47 years, all with Capital Research and Management Company or affiliate	40 years	Serves as an equity portfolio counselor
JOYCE E. GORDON	Investment professional for 30 years, all with Capital Research and Management Company or affiliate	4 years (plus 10 years of prior experience as an investment analyst for the fund)	Serves as an equity portfolio counselor
JAMES B. LOVELACE	Investment professional for 28 years, all with Capital Research and Management Company or affiliate	4 years	Serves as an equity portfolio counselor
WILLIAM L. ROBBINS	Investment professional for 18 years in total; 16 years with Capital Research and Management Company or affiliate	2 years (plus 8 years of prior experience as an investment analyst for the fund)	Serves as an equity portfolio counselor

ファンドマネジャーの経歴を開示。

Statement of Additional Informationより抜粋

TAREX Third Avenue Real Estate Value Insti CI Statement Additional Information

Effective Date 3/1/2010

SECURITIES OWNERSHIP OF PORTFOLIO MANAGERS

As of October 31, 2009, the end of the Trust's most recently completed fiscal year, the dollar range of securities beneficially owned by each portfolio manager in the Fund he manages is shown below:

PORTFOLIO MANAGER	DOLLAR RANGE OF THE FUND'S SECURITIES OWNED
Martin J. Whitman	Third Avenue Value Fund: over \$1,000,000
Ian Lapey	Third Avenue Value Fund: over \$1,000,000
Curtis Jensen	Third Avenue Small-Cap Value Fund: over \$1,000,000
Michael Winer	Third Avenue Real Estate Value Fund: over \$1,000,000
Amit Wadhwany	Third Avenue International Value Fund: over \$1,000,000
Jeffrey J. Gary	Third Avenue Focused Credit Fund: \$100,000-\$500,000

米国では、運用会社の経営者やファンドマネジャーが運用しているファンドにどれくらい自己資金を投じているかを SAI (= Statement of Additional Information) で開示する義務がある。

アクティブのファンドマネジャーのインセンティブの重要性

American Funds American Mutual A

Statement of Additional Information (2010/1/1)より抜粋

Portfolio counselors and investment analysts are paid competitive salaries by Capital Research and Management Company. In addition, they may receive bonuses based on their individual portfolio results. Investment professionals also may participate in profit-sharing plans. The relative mix of compensation represented by bonuses, salary and profit-sharing plans will vary depending on the individual's portfolio results, contributions to the organization and other factors.

To encourage a long-term focus, bonuses based on investment results are calculated by comparing pretax total investment returns to relevant benchmarks over the most recent year, a four-year rolling average and an eight-year rolling average with greater weight placed on the four-year and eight-year rolling averages. For portfolio counselors, benchmarks may include measures of the marketplaces in which the fund invests and measures of the results of comparable mutual funds. For investment analysts, benchmarks may include relevant market measures and appropriate industry or sector indexes reflecting their areas of expertise. Capital Research and Management Company makes periodic subjective assessments of analysts' contributions to the investment process and this is an element of their overall compensation. The investment results of each of the fund's portfolio counselors may be measured against one or more of the following benchmarks, depending on his or her investment focus: Lipper Growth & Income Funds Index; S&P 500; and the securities that are eligible to be purchased by the fund.

(報酬の決め方の例)

ファンドマネジャーのボーナスは、1年、4年、8年の運用実績をベンチマークとの比較により決定。

特に、4年、8年の長期パフォーマンスが重点的に考慮されている。

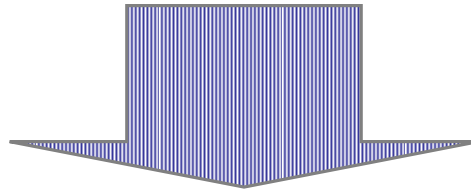
相場に柔軟に対応出来るというアクティブファンドの誤解

アクティブファンド

- ・保有するキャッシュは相場下落時のショックを軽減する。
- ・市場の下落を予測して所有株式を減らし、キャッシュを増やすことで、資産価値を保全出来る。

インデックスファンド

- ・全額株式に投資されるため、市場が下落する時のリスクは大きい。

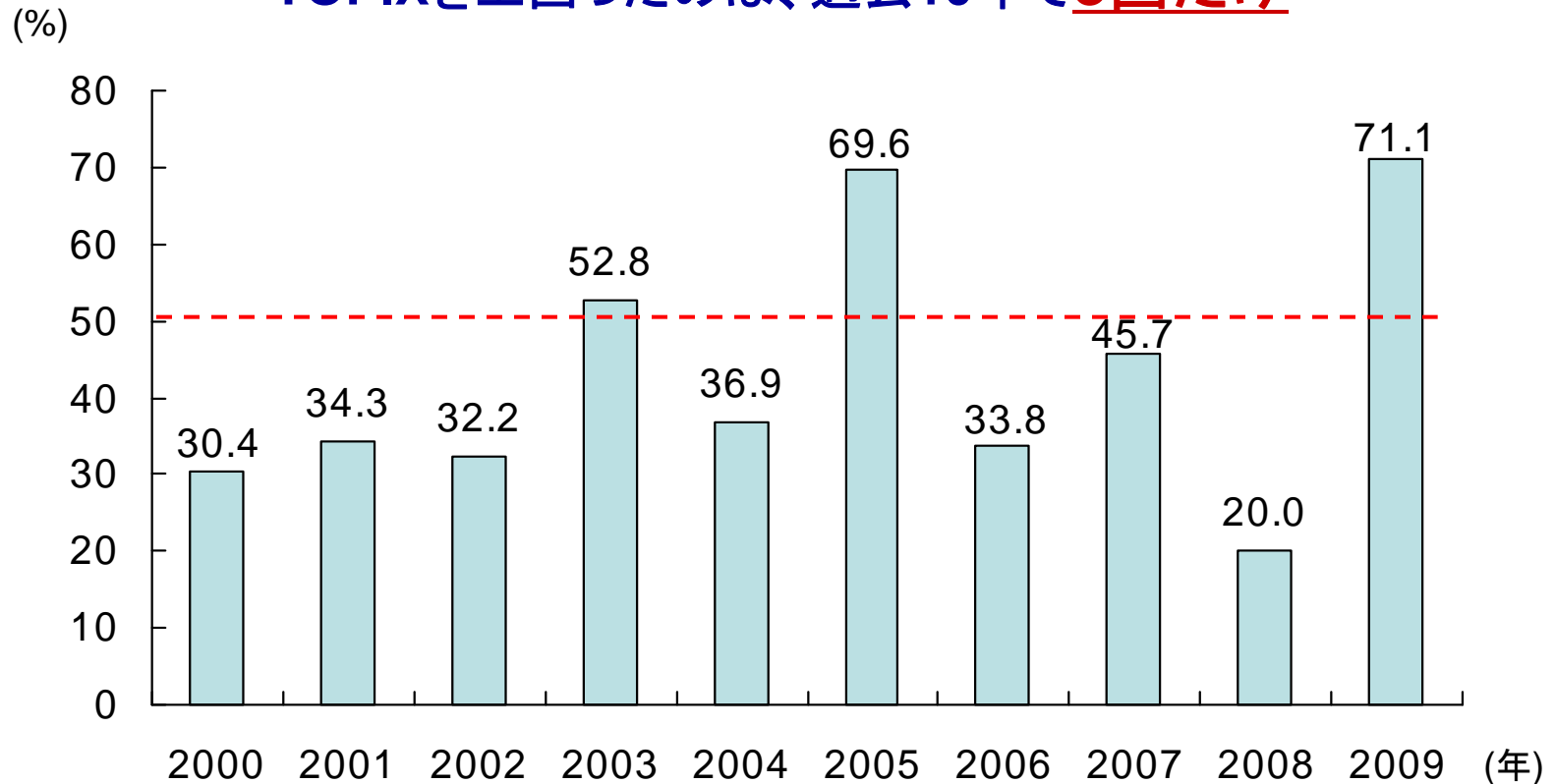


一見合理的に思えるが、多くのアクティブファンドマネジャーは、市場が大きく下落する前にキャッシュを増やしたり、市場が下落した後にキャッシュを再投資するような能力は持ち合わせていない。それどころか、逆に株価が低水準にある時に多額のキャッシュを保有し、高水準にある時にキャッシュを少額しか保有しない場合の方が多い。

インデックスの魅力は全ての市場にあてはまるか？

TOPIXのパフォーマンスを上回った アクティブファンドの割合

国内株式型ファンドのなかで、アクティブファンドの半数以上が
TOPIXを上回ったのは、過去10年で3回だけ

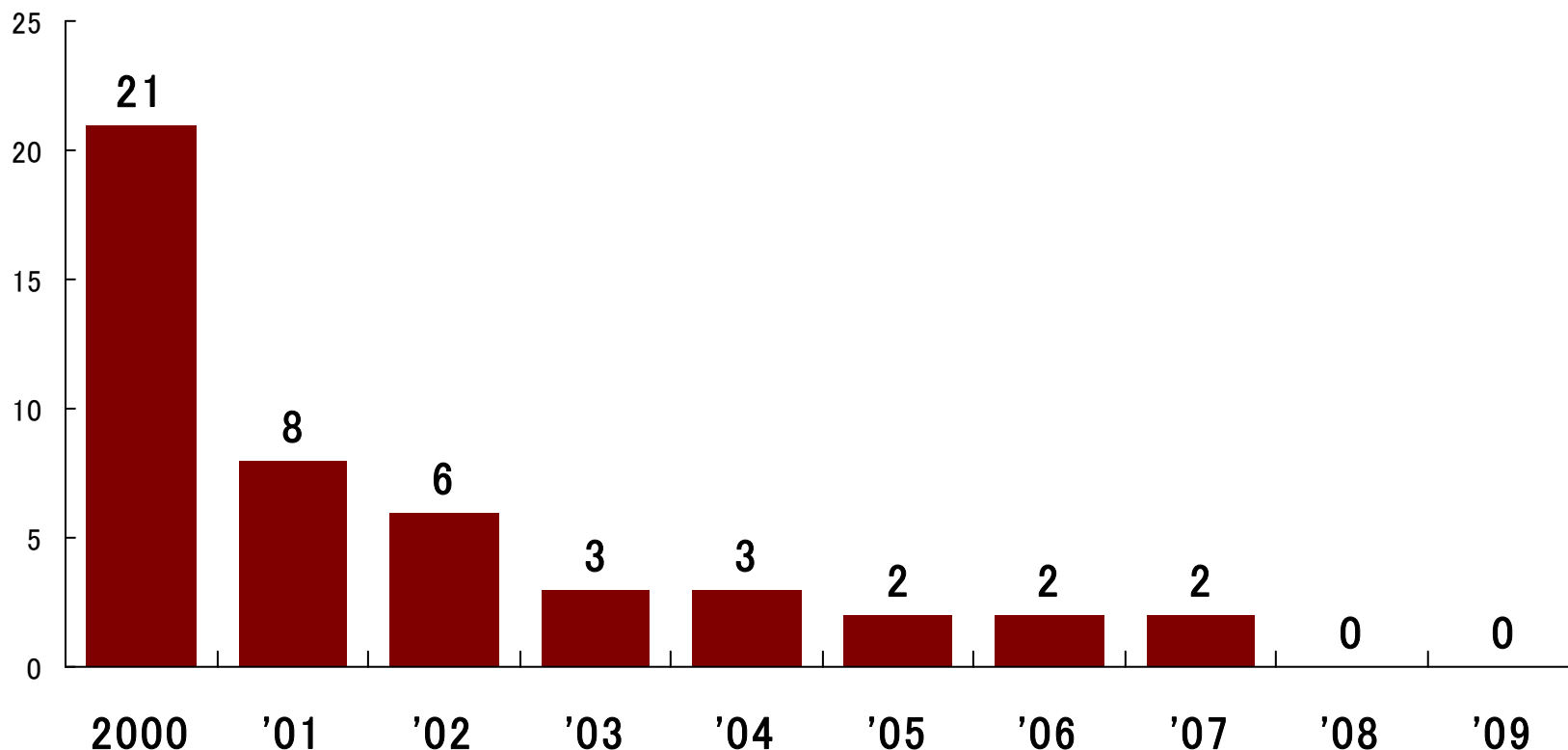


(注)アクティブファンドとは、モーニングスター分類の「国内大型バリュー」、「国内大型グロース」、「国内大型ブレンド」に属するファンド。

TOPIXを連続して上回ったアクティブファンドの数

9年連続してインデックスを上回ったアクティブファンドはゼロ

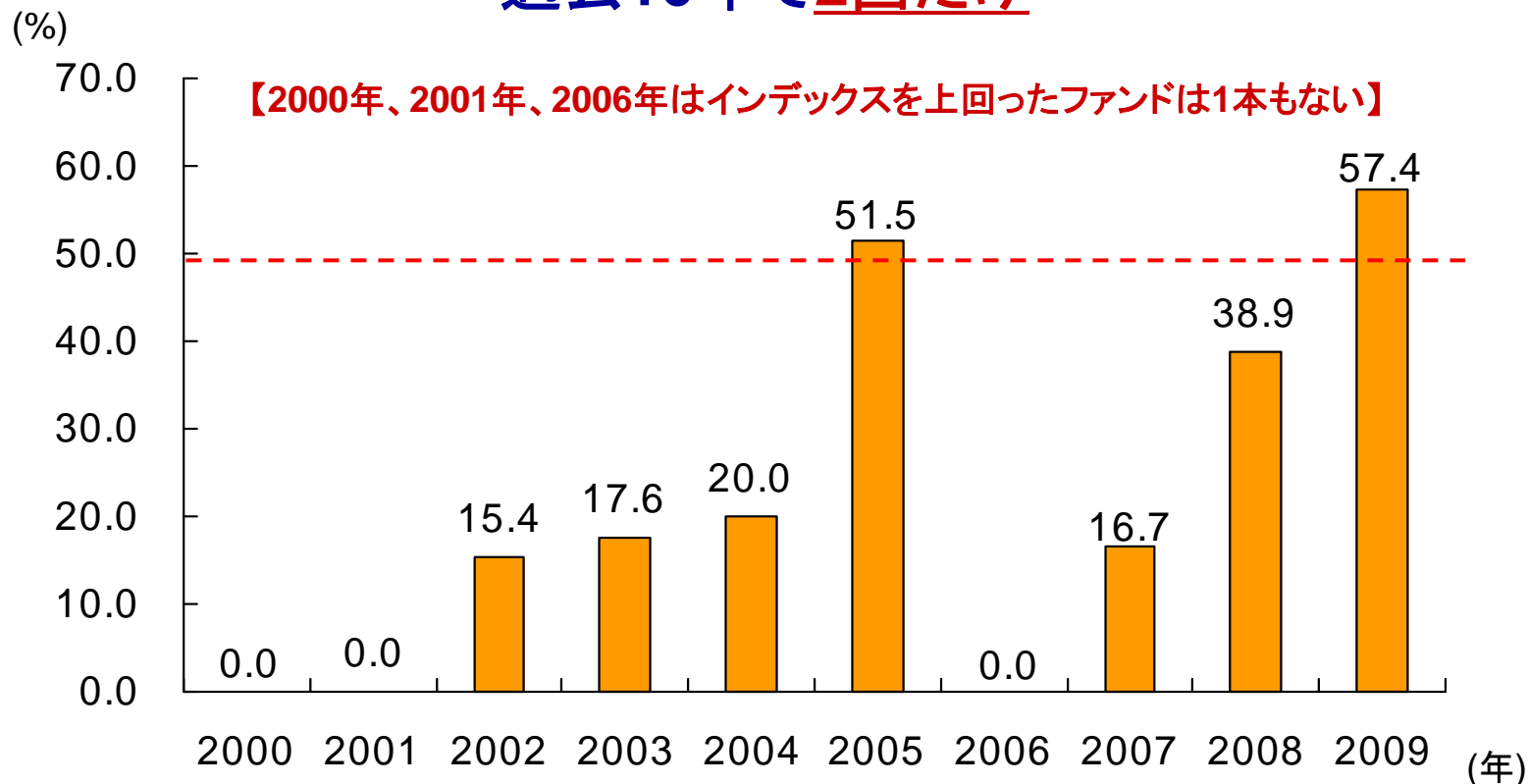
(単位:本数)



※ 2000年にTOPIXを上回ったアクティブファンド21本の中から、その後、継続してTOPIXを上回ったアクティブファンドの数

先進国債券インデックスのパフォーマンスを上回った アクティブファンドの割合

アクティブファンドの半数以上がインデックスを上回ったのは、
過去10年で2回だけ

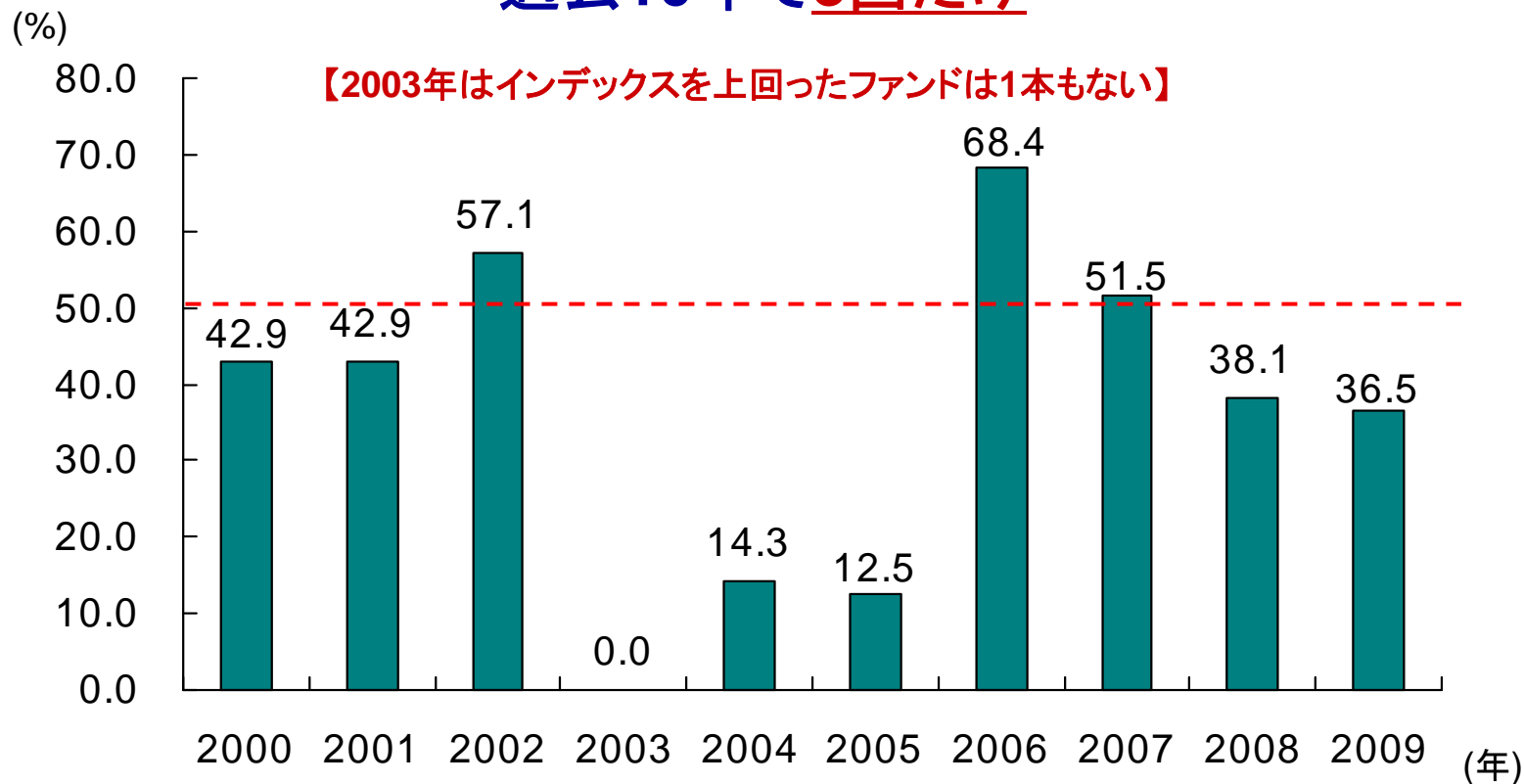


※先進国債券のインデックスは、シティグループ世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)。

※アクティブファンドとは、モーニングスター分類の「国際債券・グローバル・除く日本(為替ヘッジなし)」に属するファンド。

新興国株式インデックスのパフォーマンスを上回った アクティブファンドの割合

アクティブファンドの半数以上がインデックスを上回ったのは、
過去10年で3回だけ



※新興国株式のインデックスは、MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み・円換算ベース)。

※アクティブファンドとは、モーニングスター分類の「国際株式・エマージング・複数国(為替ヘッジなし)」に属するファンド。

新興国株式の主要アクティブファンドとインデックスファンドの比較

ファンド名	ノムラ ファンドマスターズ新興国株B コース	ダイワ/モルガン・スタンレー世界新 興国株F	STAM 新興国株式インデックス・オ ープン	eMAXIS 新興国株式インデックス
運用会社名	野村	大和	住信	三菱UFJ
カテゴリー	国際株式・エマージング・複数国(F)	国際株式・エマージング・複数国(F)	国際株式・エマージング・複数国(F)	国際株式・エマージング・複数国(F)
基準価額	9,994円	9,163円	18,231円	10,445円
純資産	26,055 百万円	52,477 百万円	6,463 百万円	6,354 百万円
ヘッジ	無	無	無	無
インデックスファンド	インデックス以外	インデックス以外	インデックス	インデックス
最低申込金額	10,000円	100,000円	10,000円	10,000円
販売手数料	3.15%	3.15%	3.15%	0%
信託報酬等(税込)	1.90%	2.00%	0.66%	0.60%
償還日	無期限	2016年04月18日	無期限	無期限
運用年数	4年	4年	1年	1年
経費率	0.97%	1.06%	--	--
売買回転率	--	--	--	--
デュレーション(債券の場合)	--	--	--	--
格付(債券の場合)	--	--	--	--
トータルリターン1年	10.18%	7.20%	6.89%	6.18%
トータルリターン3年(年率)	-12.42%	-16.68%	--	--
トータルリターン5年(年率)	--	--	--	--
トータルリターン10年(年率)	--	--	--	--
シャープレシオ1年	0.45	0.27	0.25	0.23
シャープレシオ3年	-0.36	-0.48	--	--
シャープレシオ5年	--	--	--	--
シャープレシオ10年	--	--	--	--
標準偏差1年	22.26	26.15	26.88	26.69
標準偏差3年	35.17	35.75	--	--

- ・基準価額、純資産は、2010年11月25日基準。
- ・トータルリターンは、2010年10月31日現在。

インデックスファンドの選択のポイント

インデックスファンド選択の留意点

- (1) インデックスの特徴を知る
- (2) 特化型はボラティリティが高い
- (3) 仕組み債型には信用リスクもある
- (4) 投資コストに留意する

各種インデックスの特徴

国内株式インデックス

日経225	東証第一部上場の代表的な225銘柄で構成される株価指数
TOPIX	東証第一部上場全銘柄を対象にした時価総額加重株価指数
TOPIX コア 30	TOPIXのうち時価総額・流動性の特に高い30銘柄を対象にした株価指数
DSI 日本株総合 インデックス	日本の株式市場全体の値動きを表す株式指数

国際株式インデックス

MSCIコクサイ インデックス	日本を除く先進22カ国の上場企業で構成。時価総額加重方式で算出
MSCIワールドインデックス	日本を含む先進24カ国の上場企業で構成。時価総額加重方式で算出
MSCIエマージングマーケット インデックス	新興23カ国の市場をカバー
KLDグローバル クライメート100インデックス	地球温暖化防止関連企業、世界の100銘柄で構成

コモディティ インデックス

DJ UBS 商品指数	農畜産物、金属、エネルギー等の商品先物で構成される商品価格指数
S&P GSCI 商品指数	農畜産物、金属、エネルギー等の商品先物で構成、原油のウエイトが高い
RICI(ロジャース指数)	ロジャース国際コモディティ指数。商品先物で構成

国内株式型の各種インデックスファンドの比較

国内株式型	信託報酬率(税込み)(%)	標準偏差(3年)(%)	組入銘柄数
TOPIX連動型ファンド	0.53	19.81	1,860
コア30インデックスファンド	0.80	21.00	30
アムンディ・エスジーe-indexジャパンファンド	1.30	24.50	30

※TOPIX連動型ファンドは28本の平均の数字

海外株式型の各種インデックスファンドの比較

基準価額、純資産は 2010年12月01日 現在
 トータルリターン等評価情報も 2010年10月31日 現在

ファンド名	地球温暖化防止関連株ファンド(3カ月)	STAM グローバル株式インデックス	先進国株式インデックス・ファンド	eMAXIS 先進国株式インデックス
運用会社名	新光	住信	インベスコ	三菱UFJ
カテゴリー	国際株式・グローバル・含む日本(F)	国際株式・グローバル・除く日本(F)	国際株式・グローバル・含む日本(F)	国際株式・グローバル・除く日本(F)
基準価額	5,466円	6,326円	6,251円	9,706円
純資産	2,367 百万円	10,853 百万円	376 百万円	3,631 百万円
ヘッジ	無	無	無	無
インデックスファンド	インデックス	インデックス	インデックス	インデックス
最低申込金額	10,000円	10,000円	100,000円	10,000円
販売手数料	3.15%	0%	2.1%	0%
信託報酬等(税込)	1.30%	0.61%	0.80%	0.60%
償還日	無期限	無期限	無期限	無期限
運用年数	3年	2年	2年	1年
経費率	1.52%	0.85%	1.49%	--
売買回転率	--	--	--	--
デュレーション(債券の場合)	--	--	--	--
格付(債券の場合)	--	--	--	--
トータルリターン1年	-6.48%	-2.47%	-3.87%	-2.33%
トータルリターン3年(年率)	-17.55%	--	--	--
トータルリターン5年(年率)	--	--	--	--
トータルリターン10年(年率)	--	--	--	--
シャープレシオ1年	-0.24	-0.10	-0.16	-0.09
シャープレシオ3年	-0.59	--	--	--
シャープレシオ5年	--	--	--	--
シャープレシオ10年	--	--	--	--
標準偏差1年	27.56	26.61	25.29	26.58
標準偏差3年	30.51	--	--	--

コモディティ指数ファンドの比較

株式や債券の指数と違い、コモディティを投資対象とする指数は、リスクリターンが大きく異なる。

ファンド名	ダイワ・コモディティインデックス・ファンド	野村コモディティ投信(DJ-UBS商品指数)	グローバル・コモディティ・オープン(毎月)
インデックス	RICI(ロジャース指数)	DJ-UBS 指数	S&P GSCI指数
運用会社名	大和	野村	野村
純資産	3,353百万円	3,210百万円	2,287百万円
信託報酬等(税込)	1.85%	1.25%	1.25%
トータルリターン1年	-2.63%	-4.74%	-13.40%
標準偏差1年	15.68 %	19.83%	23.85%

※純資産は2010年12月3日基準。

※トータルリターンと標準偏差は2010年10月末基準。

コモディティ指数のセクター構成比

指数ごとにセクター構成比が大きく異なる

セクター	RICI(%)	DJ-UBS(%)	S&P GSCI(%)
エネルギー	44.0	27.0	66.2
非鉄	16.0	18.3	8.4
貴金属	7.1	13.7	3.6
穀物&畜産物	29.9	35.4	17.5
家畜	3.0	5.6	4.3
合計	100. 0	100. 0	100. 0

TOPIX連動型インデックスファンドのコスト比較

基準価額、純資産は 2010年11月25日 現在
トータルリターン等評価情報は 2010年10月31日 現在

ファンド名	トヨタ TOPIXインデックスオープン	STAM TOPIXインデックス・オープン	国内株式指数ファンド(TOPIX)	eMAXIS TOPIXインデックス
運用会社名	トヨタ	住信	三井住友	三菱UFJ
カテゴリー	国内大型ブレンド	国内大型ブレンド	国内大型ブレンド	国内大型ブレンド
基準価額	10,426円	6,411円	9,762円	9,867円
純資産	666 百万円	3,014 百万円	509 百万円	833 百万円
ヘッジ	無	無	無	無
インデックスファンド	インデックス	インデックス	インデックス	インデックス
最低申込金額	10,000円	10,000円	10,000円	10,000円
販売手数料	1.575%	0%	0%	0%
信託報酬等(税込)	0.47%	0.46%	0.41%	0.40%
償還日	無期限	無期限	無期限	無期限
運用年数	7年	2年	1年	1年
経费率	0.52%	0.48%	--	--
売買回転率	--	--	--	--
デュレーション(債券の場合)	--	--	--	--
格付(債券の場合)	--	--	--	--
トータルリターン1年	-8.02%	-7.74%	-8.03%	-7.89%

新興国株式インデックスファンドのコスト比較

基準価額、純資産は 2010年12月01日 現在
 トータルリターン等評価情報は 2010年10月31日 現在

ファンド名	年金積立インデックスF海外新興国株式	STAM 新興国株式インデックス・オープン	eMAXIS 新興国株式インデックス
運用会社名	日興	住信	三菱UFJ
カテゴリー	国際株式・エマージング・複数国(F)	国際株式・エマージング・複数国(F)	国際株式・エマージング・複数国(F)
基準価額	8,725円	17,942円	10,279円
純資産	1,500 百万円	6,377 百万円	6,331 百万円
ヘッジ	無	無	無
インデックスファンド	インデックス	インデックス	インデックス
最低申込金額	1円	10,000円	10,000円
販売手数料	3.15%	3.15%	0%
信託報酬等(税込)	0.89%	0.66%	0.60%
償還日	無期限	無期限	無期限
運用年数	2年	1年	1年
経費率	--	--	--
売買回転率	--	--	--
デュレーション(債券の場合)	--	--	--
格付(債券の場合)	--	--	--
トータルリターン1年	6.66%	6.89%	6.18%

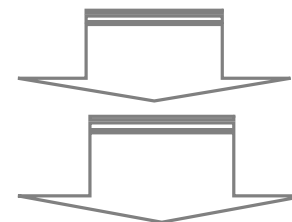
分散投資による市場リスクの回避



個別銘柄リスク

セグメント・リスク

市場リスク



資産の分散により「市場リスク」を回避する

インデックスファンドでポートフォリオを構築する

- ① 各資産クラスでインデックスファンドを保有する。
- ② ポートフォリオ全体の運用管理コストを抑える。
- ③ 中長期の資産運用のコア(中核)に据える。

