

「第7回 資産運用等に関するワーキング・グループ」議事要旨

日 時 平成28年4月14日(木) 午後3時～5時
場 所 日本証券業協会 第1会議室 (東京証券会館5階)
出席者 大崎主査ほか各委員

議事概要

1. 中長期的資産形成に資する商品の提供に向けた取組みについて

野村證券株式会社 常務 新井 聡 委員から、資料1に基づきコンサルティング営業の定着に向けた取組みについて説明が行われた。

説明の主なポイントは以下のとおりである。

(1) 目指すべき“コンサルティング営業”について

野村證券の営業部門では、この3年半にわたってビジネスモデルの変革を標榜してコンサルティング営業の推進に取り組んできた。野村證券が考えているコンサルティング営業とは、コンサルティングを行うことによって、お客様のニーズが満たされ、お客様の信頼を獲得することができ、さらに様々な相談を受けることから始まる。そして、そのような相談を受けながら提案を行うことが、お客様の有価証券の長期保有につながり、結果として投資成果が表れ、お客様満足度が向上し、大きな取引に繋がるというサイクルを考えている。

(2) コンサルティング定着への主な施策について

野村證券では、コンサルティング定着のために次のような施策を行っている。

① コンサルティングツール

アメリカのワコビア証券(現ウェルズ・ファーゴ)を視察した際に知ったツールを用いたコンサルティング手法を参考にして、10年前に導入したのが、野村の「資産設計」というコンサルティングツールである。これを用いて、お客様のお考えや資産状況などを聞かせていただいてコンサルティングを行い、リ

スク許容度に見合うモデルポートフォリオの提案や、ライフプラン上の金融資産残高シミュレーションを行うことができ、さらに相続税の試算も行える。現在では iPad でもシミュレーションが行えるようになっている。

② 提案の充実と専門家との連携

「資産承継あんしんパック」というサービスを導入している。これは、ヒアリングシートに記入していただくことで、資産承継に関する様々な試算ができ、さらにそれを元にして、遺言キットを使って自筆証書の遺言も作成できる。2014年5月にサービスの提供を開始し、非常に多くの方に利用していただいている。

③ ソリューションの充実

野村信託銀行では、2015年4月から相続関連ビジネスとして、遺言信託や遺産整理等の業務を行っている。もともとは専門信託2行と提携し行ってきたが、自前でもサービス提供するようになった。

また、去年の4月に設立した野村資産承継研究所では、著明な先生や弁護士を理事や顧問として迎え、資産承継や事業承継に関する調査・研究を行うとともに、季刊誌を出し、様々な情報を提供している。実際にお客様とコンサルティング契約を結んで、長い目で見た資産承継、事業承継の提案やフォローも行っていく。

さらに、外部の企業と連携しながら、法人開発部、トータルソリューション開発部において事業承継に関連するM&A等のサポートを行っている。また、不動産についても同様に、お客様のニーズもとらえて、それに対するソリューションを提供している。野村証券は、金融資産のみでなく資産全体のヒアリングを行いお客様の幅広いニーズに応えるよう注力している。

④ セミナーの見直し

証券会社の従来型のセミナーは、投資情報等を一方的に伝えるセミナーが中心であったが、野村証券では、担当者が隣に同席しながら相談に対応する、双

方向のセミナースタイルを相談型セミナーとして展開している。セミナー終了後は、様々な個別の状況を把握しながらより深い相談にも対応している。

⑤ 意識改革と人事評価・制度の見直し

この3年半のビジネスモデルの変革で、重視して取り組んできたのが意識改革と人事評価制度の見直しである。営業部門のトップを中心に進むべき方向を話し合い、出席している部店長が納得するまで質問し続けるという会議を頻繁に行い、意識を変えていこうという取り組みをしてきた。また、同じような会議を各階層で行って意識改革を行ってきた。

人事評価・人事制度の見直しについては、短期的な実績評価に加えて在任期間を通しての実績を評価する仕組みを取り入れている。

⑥ お客様満足度の向上のために

お客様満足度調査を定期的に行うことで、お客様満足度に対する営業担当者の意識改革を行い、結果としてお客様満足度の向上を図ることを目指している。お客様の満足度を高める取組みについては、これからもしっかりと行っていきたい。

⑦ 投資家層の拡大への取組み

若年層の口座が少ないという悩みがある。投資家層の拡大としてNISAについては制度導入時からしっかり取り組んできており、またジュニアNISAについても、ハンドブックをつくってキャンペーンを行っている。NISAについては、業界トップの口座を獲得している。

さらに、積立投資を重視しており、「ファンドるいとう」についても非常に多くのお客様にご契約いただいている。

(3) 野村証券の取扱投信の選定について

支店のセールスがお客様から情報を集めている他にも、数多くの運用会社と接触させていただいて、商品に関する情報を直接・間接的に収集している。私も役

員になって3年ほど、商品・サービスの仕入れを担当していたが、年に平均4回ほど海外に赴き、いろいろな運用会社と接して自分自身でも情報を集めていた。このような情報収集を行い、中長期投資を前提としたお客様のニーズの反映を重視し、既存のラインナップで対応できないコンセプトをもった投信であるかを精査して、設定本数自体は減らすということを意識しながら新しい投信を投入してきた。

また、野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジー（NFR&T）と常に情報を共有しており、提供された情報をもとに幅広い商品候補について調査・検討を行い、NFR&Tのデューデリジェンスで客観的な定量・定性の評価を実施している。結果として、オープンアーキテクチャーを推進してきており、野村アセットマネジメント運用の投信の比率は低い水準にとどまっている。

2. 意見交換

- ・ これだけいろいろな商品が出てくると、投資家の側からすると、情報の非対称性が増えるので、様々な情報提供がなければ投資ができないという面がある。野村証券のコンサルティング営業という取組みに表れている、販売とコンサルティングの関係は密接不可分なものになってくるだろう。
- ・ 運用商品等の選定とコンサルティング営業は、裏表の関係である。コンサルティング営業で獲得した情報を取扱い商品の開発や運用に生かしてフィードバックさせていく過程をシステムティックに行うことが重要である。
- ・ コンサルティング営業を行う際にかかる経費をどのように工面するかも問題となってくる。お客様毎に徴取する方法と商品に上乘せする方法があるがお客様によってコンサルティングのニーズの程度に幅があり、それぞれのお客様に提供するコンサルティングの程度に応じてフィーが変わっていくことも考えられる。今後コンサルティングを広げていく場合、その対価としてのフィーをどのように考えるかについても課題である。

- ・ コンサルティングに関するフィーの取り方は我々にとっても非常に重要な課題であり、今日明日で変えられるものではなく、長い目で見て考えていかねばならない。
- ・ 販売のチャネルは、対面とネット&コールという電話やネットだけで完結するチャネルがある。株式の手数料は、ネット&コールの非対面の方がかなり安くなっている。現在は、まだ株式についてだけであるが、ほかの商品においても、対面で時間をかけてコンサルティングを行う場合のフィーの取り方と、ネットのチャネルでのフィーの取り方の差をつけていくことを中期的に検討していく。
- ・ コンサルティングを重要視した目指すべき営業サイクルは、長期保有を前提とした顧客の信頼を獲得していくことで好循環を目指すものであり大変結構だと思うが、重要なのは、これをいかに現場に定着させていくかということである。現場レベルでも、顧客の信頼を第一に考えた行動を徹底する必要がある、その観点からは、例えば、顧客の意向を無視して投信を回転売買したりすることなく、あるいは商品Aと商品Bがあっても、商品Aのほうが手数料が高くても、お客様にふさわしい商品が商品Bであれば商品Bをお勧めする等、具体的な行動の指針が営業現場で浸透していくことが大事なポイントだろう。それが徹底されていけば、まさに金融行政方針で指摘するフィデューシャリー・デューティーの実践が図られているということになるのではないか。
- ・ さまざまなツール、商品及び優秀な営業員の方を駆使し、しっかりと顧客のライフステージに寄り添っていく姿勢を感じる。例えが悪いが、揺りかごから墓場までしっかり寄り添って資産を守ってくれる、強力なコンサルティング営業を目指していると感じる。
- ・ 新しい投資家層を広げるためには、DCを含めた積立投資が重要であるが、実際にアンケートをとると、ドルコスト平均法や積立投資という手法を知らないと回答した人が、投信保有層で7割、投信非保有者層で9割にもものぼる。
各販売会社では、ドルコスト平均法や積立投資等の周知をウェブ上で展開しているところも多いが、担当者がface to faceで十分な説明をした上で契約に結び付けるこ

とが大切である。このような方法で契約に結び付けることは、大変生産性の低い、数字に直結しにくい業務であると理解しているが、一方、担当者の説明を受け、顧客が納得した上で始めることが、本当に広めていくために有効な手段であると認識している。

この点、野村証券では、例えば積立投資の推進は、社員にどのようなインセンティブを与えて、どのような方策で推進されているのか。

- ・ 投信積立の口座はNISAが始まる前に比べて5倍以上に増えている。これは、個々のセールスがコツコツと取り組んでいる成果である。
野村証券では、積立投資の推進について、社員に対して研修や会議等で積立がどれほど大事なのかについて意識付けを行い、成果をあげている社員は評価するようにしている。
- ・ 投信のポートフォリオについて、例えば投信の規模が小さくなって身動きがとれない銘柄があった場合、投信の統合は難しいため、他の投信への乗りかえを勧めるのか。
- ・ パフォーマンスが良くないことが原因で、規模が過小になってしまった投信は、単位当たりでかかるコストも上がってしまい、お客様にとってプラスではない。その場合は、担当者とお客様との間で、パフォーマンスをよく見極めながら、場合によっては見直しも提案することになる。
- ・ アメリカと日本とで手数料体系が違うが、投信だけを比べたら日本の方が高いが、FAフィーも入れると、アメリカも日本も同じくらいの手数料となる。顧客が負担する手数料を総合的に見ないと比較できない。
- ・ 同じグループ内の運用会社を使うことのメリットは何か。例えば情報のやりとりが容易であり、より機動的に動くことができるため、グループの運営として効率的であるという様なプラスの効果は無いのか。

- ・ 同じグループ内の運用会社を使うことのメリットはさほど大きくないと考えている。ただし、各運用会社には販売もサポートしてもらっているので、ご指摘のように、その面ではグループ内であれば機動的に動けるといえるのはある。
一方で、同じグループ会社内の運用会社のみならず、昨今充実してきているアメリカの運用会社の販売サポートツールも利用し、幅広い運用会社のノウハウを活用しながらお客様の役に立ちたいと考えている。
- ・ 取扱い商品のデューデリを行う野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジーも当社のグループ会社であるため、投信の設定の際や運用の評価について、通常以上に精査すべきときには外部の評価機関を使うこともある。
- ・ 当社は、相談型セミナーは行っておらず、担当者はセミナーが始まる前にお迎えをして、終わった後セミナーの結果のフォローアップ程度である。また、少人数のランチセミナーは支店長のみが参加する。野村証券では、相談型セミナーを希望する顧客が多くなってきているとのことであるが、どのぐらいの頻度で行っているのか。担当者の同席を希望するのはどのような顧客か、また1人の営業員が複数の顧客をセミナーに招待するのか。
- ・ 当社では、ライフプランや資産配分や株価算定のコンサルティングツール、また、顧客の取引経過とコンタクト履歴が別個に存在し、コストがかかるため相互には連動していない。このため、実際、当社でライフプランのシミュレーションを行っても、実際の商品の売買につながらず、行動へのリンクは少ない。顧客の中には、様々なヒアリングシートにいろいろ答えてまで分析結果を求めている方も結構いるため、インフラのコストとお互いの時間のコストがかかってしまうというジレンマがある。
- ・ 相談型セミナーの開催頻度については、本社から一律で指示を出しているわけではなく、現場の支店ごとに、お客様の反応を見て開催頻度を決定している。支店によっては1日に2回行い、それぞれ10人から20人集まっているケースがある。

- ・ コンサルティングツールについては、10年前につくったものであるが、当時からお客様の預り資産は参照していたものの、現在のように顧客情報のシステムと連動しているわけではなかった。昨年、これを改善し、顧客情報システムとの連携を強化して、お客様へのサービスレベルの向上を図っている。準備で1年弱は費やし、相応のコストがかかった。
- ・ 投信の本数はかなり増えてきており、当社は統合したので、野村アセットよりも残高は圧倒的に少ないのに本数は勝っているため、この点は日本一だと自信を持っている。その反面、投信の本数が多いこと自体が経営の圧迫要因にもなっており、本数削減について検討しているが、大きく2つ問題がある。
 - 1つは、販売会社にとって顧客が投信を乗りかえることのメリットはあまりなく、運用会社としては乗り換えるための何らかのサポートをしていかなければならない点である。
 - 2つ目は、顧客にとっては、乗り換えたことで損が出てしまう場合はもちろん、税金対策の観点から利益が出てしまっても困る場合もあるという点である。このため、運用会社や販売会社の意図で乗り換えを行う場合に、その乗り換え手数料をどのようにするかについても検討するべきである。
- ・ 当社は、銀行系グループであるから内製化率は7割である。600ほどの銀行の支店があった場合、当社は800名ぐらい社員がいて、そのうちの200~300人ぐらいが営業に回れるが、外資系の委託会社の場合は人数が足りず営業サポートを行うことは困難であろう。例えば当社は名阪にも駐在事務所を置いているので、いつでも銀行の支店に行くことができ、販売会社のアフターケアを行うことできるカバレッジは大きい。このような点は、当社のようなグループ会社内の運用会社の方が良い理由である。
- ・ ビジネスモデル変革のスタートとあるが、これは、何をどのように変えるということが肝になっているのか。
- ・ 在任期間実績の導入は、全社員が対象になっているのか、それとも、特定の方が対

象になっているのか。また、人事制度について「一支店あたり在任期間を延長」とあるが、どのくらいの期間を考えているのか。

- ・ 今、行っているビジネスモデル変革とは、具体的には、コンサルティング営業を定着させ深化させていくことであり、結果として残高から上がってくる収入の比率を高めていくことである。
- ・ 在任期間実績は、部店長だけでなく、全担当者について在任期間の実績を精査する制度である。また、在任期間の延長は、異動のある総合職A社員について、以前は平均3年ごとに異動していたが平均5年に延長しようとしている。
- ・ これからの資産運用会社にパフォーマンス以外で求めるものはあるか。
- ・ 保有期間が長くなるためには、パフォーマンスが非常に重要であり、そのパフォーマンスを享受していただくに至るためには、まず、投資をしていただかなければならない。そのためには、その商品をより良く理解していただくための資料の提供等について運用会社からの販売のサポートが重要になってくる。
- ・ 営業の変革を進めているが、さらに深めていくために、制度的な面や行政との関わりという点で、必要なことはあるか。
- ・ N I S AやジュニアN I S Aの制度を作ってください、とてもありがたいと感じているので、これを活用していただかなければならない。N I S Aについて要望があるとすれば、恒久化をお願いしたい。
- ・ アンケートでは、顧客が運用会社を選ぶ際の基準は、「特になし、わからない」というのが一番多く50%ぐらい、その次に「販売会社の系列の運用会社が安心」というのが23%ぐらいである。このアンケート結果を見る限りでは、投資家はグループ会社内の運用会社に期待を寄せている面もあるのではないか。

- ・ グループ会社内の運用会社を使うことの問題点は、利益相反が起こる可能性がある点である。
- ・ 野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジーのデューデリジェンスで足りない場合には、外部のデューデリジェンスを使う配慮している。また、野村アセットマネジメントからの提案に対しても常に客観的な立場にたちながら、提案を聞いている。
- ・ オープン・エンド・ファンドに比べれば、ETFは信託報酬等が低く投資家にとって有利だと言われている。それにもかかわらず、なぜETFが広がらないのか。証券会社があまり積極的に取り扱ってないのではないか。野村証券では、営業姿勢の転換の中で、ETFをどういう位置付けているのか。
- ・ コンサルティングを行っていく中で、投資信託のみに力を入れているわけではない。様々な特徴を持つ投資信託や投資一任や保険等の商品を提案している中で、コストを重視して短期的に売買したい方に対しては、当然ETFも選択肢に入れるべきである。投信は基本的に指数を超えるパフォーマンスを追求しているものだという認識であるから、ETFよりも良いと思われる運用・サービスがある場合には、それをお客様に勧めるだろう。
- ・ コンサルティング営業の場合にはリターンを上げなければいけないから、できるだけコストの安い、売買幅の小さいものを選ぶようになる。ポートフォリオを作るときのパーツとして、コストのかかる投資信託よりも、コストのかからないETFをどのように組み入れるかを考えれば、ビジネスがどんどん増えていく。
 かつて、リーマンショック後に、売買幅がとても小さく、アップフロントも小さいETFだけの投資信託を作ったが、コンサルティングを行ったり、顧客のために売買幅がリバランスするときのコストを抑えるという発想がなかったため、営業マンは誰も売ってくれなかった。しかし、現在は、コンサルティングの考え方も浸透しはじめ、マーケットが動いたときにリバランスするためのコストを抑えた流動性が高いもの

を勧めている。日本においては、やはりコンサルティングが進まない限り、ポートフォリオの構成は変わってこないのだろう。

3. 三井住友フィナンシャルグループにおける「フィデューシャリー・デューティー宣言」について

加藤 聡彦 委員（三井住友銀行 コンサルティング業務部長）から、資料2に基づき去る3月29日に三井住友フィナンシャルグループが公表した「フィデューシャリー・デューティー宣言」について説明が行われた。

説明の主なポイントは以下のとおりである。

(1) 「フィデューシャリー・デューティー宣言」公表の背景

三井住友フィナンシャルグループでは、お客様により一層価値あるサービスを提供し、お客様とともに発展するという経営理念を踏まえ、グループ各社が一体となって、お客様へのサービスの向上に努めてきた。資産運用、資産形成事業の取り組み強化の観点から、より一層お客様本位のサービス向上に取り組むべく、フィナンシャルグループとしてフィデューシャリー・デューティー宣言を制定した。

(2) フィデューシャリー・デューティー宣言を実践する取り組み

① お客様のニーズを踏まえた商品開発

これから投資を始めるお客様やリスクを抑えた投資を行いたいお客様のニーズに応えるため、低リスクの商品、積み立て型の商品等のラインナップを拡充する。また、既存商品のノーロード化なども実施している。さらに、マイナス金利環境への対策として、外貨預金のキャンペーンを実施したり、円ヘッジした外債ファンドの追加採用を予定している。

② 提供する情報の充実・分かりやすさの向上

お客様の知識、経験に合った量やレベルの情報を適切なタイミング、チャネルで提供していくことが重要であるから、投信などでは、運用会社の協力も仰ぎながら、これまで以上にわかりやすい情報提供を目指す。

③ お客様本位の販売態勢の整備

営業店や従業員の評価が収益中心にならないように、当行の場合は、昨年度より業績評価体系は、ストック、親密化、収益、店づくりと、業績評価の4本柱を設定している。収益については、商品性を勘案しながら評価に使用する収益料率を一定としている。例えばノーロード投信とかファンドラップなど、どのような商品を販売しても同一の収益率の評価としている。

④ 最高水準のサービスの提供と態勢整備

具体的には、運用商品を購入したお客様を対象にアンケートを常時実施して、サービス向上に反映させる仕組みを構築している。ここ1年の実績では、使い勝手の向上の要望が多かったインターネットの取引の画面やスマホのアプリの改訂を実施した。

4. 意見交換

- ・ 銀行の場合、顧客が幅広いが、このフィデューシャリー・デューティー宣言は、どのような顧客を対象としているのか。また、顧客に対し周知しているのか。
- ・ 公表しているので全ての方がこの宣言を見られる環境にあるが、個別に営業員が一人一人のお客様に説明することは行っていない。この公表によって我々がお客様本位であるということを打ち出して、フィナンシャルグループ全体で取り組んでいくという姿勢の表明であると考えている。
- ・ お客様重視であることは、各社のビジョンにも記載があり、会社としては、かつてから重視している事項であり、ある意味では憲法のような存在になっている。お客様重視であることを、現場の意思決定に反映させていくプロセスが大変難しい。

当社では、一つ一つの判断のときに、このフィデューシャリー・デューティー宣言の①に基づいた考え方に基づき判断をしたのだということがわかるよう、議事録等に記録し、会社の中の文化を変えていく努力をしている。このようなプロセスを経る必要があり、フィデューシャリー・デューティー宣言を行うだけでよいということでは

ない。

- ・ 当社でもフィデューシャリー・デューティー宣言ではないが様々な綱領や社是等で同様の内容のものがある。三井住友フィナンシャルグループでも同様だと思うが、従来からあった取組方針と、今回のフィデューシャリー・デューティー宣言は、どのような点で変わったのか。
- ・ 銀行として制定している経営理念はもともとあったが、フィデューシャリー・デューティーの実践は、貯蓄から投資へという流れが求められる中で、資産運用、資産形成事業の取組強化の観点から、そのような取り組みをより明確に発することによって、より一層「お客さま本位」のサービス向上に取り組むため、あえてフィデューシャリー・デューティー宣言として公表した。
- ・ 三井住友フィナンシャルグループでは、フィデューシャリー・デューティーをどのように認識しているのかを示すメッセージは出さないのか。顧客からすると、フィデューシャリー・デューティー宣言をどのような認識の下で公表したのかに関心がある。
- ・ 三井住友フィナンシャルグループでは、顧客本位の取り組みとして、「貯蓄から投資へ」の流れが求められる中で、宣言としてシンボリックにフィデューシャリー・デューティーに取り組むことを公表することで、より一層「お客さま本位」のサービス向上に取り組むというグループとしての意思を明確に示したいという認識の下で公表した。
- ・ フィデューシャリー・デューティーはある意味では慣例法の積み重ねであり、会社ごとにフィデューシャリー・デューティーのあり方は違う。信託銀行はもともと何年も前からフィデューシャリー・デューティーの取り組みを行っているが、それを我々運用会社が同じように考えることができるわけではない。慣習法の積み重ねのように、店舗ごとで類型化し、分野別で考えていくのが、運用会社や販社としてのフィデューシャリー・デューティーである。

5. 「金融リテラシーの向上」及び「NISA及びDCの利用促進」に向けた日本証券業協会における取組みについて

事務局より、資料3に基づき、これまで本WGにおいて販売会社の課題とされた「金融リテラシーの向上」及び「NISA及びDCの利用促進」に関する日本証券業協会における取組みについて説明が行われた後、大要、以下のとおり意見交換が行われた。

- ・ 金融教育については、学校教育の中でいかに取り上げてもらうかが非常に大きなポイントになる。昨年の9月に金融経済教育に関する要望書を提出されたが、見通しや感触を教えてほしい。
- ・ 現在、文部科学省において、三井住友銀行の北山氏が会長をしている中央教育審議会が学習指導要領の改訂作業について検討が進められている。今年度中に中央教育審議会が議論を行い、学習指導要領が改訂されるのは平成30年ぐらいである。そして、実際にそれに基づく新しい教科書が使われるようになるのが平成33年ごろである。非常にロングスパンの作業をしているということである。

私どもは昨年この要望書を提出した後、文部科学省や中央教育審議会の関係者に要望の趣旨をかなり細かく丁寧に説明しており、どの程度結果につながるかは少し長い目で見ていただきたい。

学校教育の課題が多く授業時間とカリキュラムで逼迫している中で、どこまで学校授業で取り入れてもらえるかが問題である。業界の皆様には良質な副教材、あるいは土曜や放課後に行う出前授業の講師派遣の形で、金融経済教育への御協力をお願いしたい。

(配付資料)

- ・資料1 中長期的資産形成に資する商品の提供に向けた取組みについて
- ・資料2 「フィデューシャリー・デューティー宣言」の公表について
- ・資料3 中長期的資産形成に資する商品の提供に向けた取組み（金融リテラシーの向上及びNISA、DCの利用促進に向けた取組み）

(以 上)