

NEWS LINE

証券会社関連の動向 01
証券関連業務に関する行政の動き 01

JIPs LINER

顧客交付書面のデジタル原則化について 02

PICK UP TOPICS ー証券トレンドー

金融サービス仲介業の現状 04

JIPs FOCUS

資産管理型ビジネスの拡がりと変化 ～ リテール証券会社の
ビジネスモデル転換と多様化への助走となるか 05

NEWS LINE | ビジネスニュース

◆ 証券会社関連の動向

接客
代行

**コールセンター運営のピーウィズは、金融機
関の接客代行業をオンラインで代行するサービ
スを開始(7/10)**

ー証券口座の開設や保険の申し込みなどの手続きをイ
ンターネット経由で完結

貸出債権
取引

**東京金融取引所は貸出債権取引の為の共通
インフラ運営子会社を設立(7/9)**

ーインターネット上で幅広く情報交換可能なプラット
フォームを目指し、来年4月目途にサービス開始へ

業務
提携

**FUNDINNOは8日、M&A仲介大手のストラ
イクと業務提携(7/8)**

ー顧客企業同意のうえで、業績・財務、データ等をスト
ライクを通じて買い手側に提供

税理士
提携

**今村証券は、税理士事務所と提携した税理士相
談サービスを開始(7/8)**

ー相続税の申告代行や遺言書の作成などを支援

資産形成
支援

**ひろぎんホールディングスは、金融商品仲介子会
社で個人の資産形成支援する事業を開始(6/28)**

ー楽天証券やSBI証券のほか保険会社4社と連携して、
ネット証券の顧客に対しても情報提供・相談を行う

REIT
投資支援

**大和ハウス工業は、従業員がグループ会社の
REITに投資に対する奨励金を増額(7/2)**

ー持ち投資口会制度で購入する場合、5%だった奨励
金の支給比率を10%に引き上げ

ラップ
強化

**佐賀銀行は、ファンドラップで三井住友DSア
セットマネジメントと業務提携(6/24)**

ー三井住友DSアセットマネジメントの資産運用サービ
スを活用し、顧客にゴールベースアプローチを行う

◆ 証券関連業務に関する行政の動き

・「サステナブルファイナンス有識者会議第四次報告
書」の公表について(7/9)

ー同報告書における中核的論点は、以下のとおり

- ✓ 投資家等への幅広い理解の促進と浸透
- ✓ GX とトランジション・ファイナンスの推進
- ✓ 多様化するサステナビリティ課題への対応とイン
パクト投資の推進

・リスク性金融商品の販売・組成会社による顧客本位
の業務運営に関するモニタリング結果等について(金
融庁)(7/5)

ーモニタリングで把握した実態を基に、個別のリスク性
金融商品の販売・管理等における態勢面において販
売会社等に共通すると考えられる課題等をとりまとめ
ー顧客意識調査も実施

・「ベンチャーキャピタルにおいて推奨・期待される事
項(案)」の公表及び意見募集について(7/4)

ー推奨される事項は概ね以下のとおり

受託者責任の認識・LPへの説明、持続可能な経営
体制の構築、管理体制の確保、GPによる出資コ
ミットメント、保有資産の公正価値評価 など

・「顧客本位の業務運営に関する原則」(改訂案)の公
表について(7/2)

ー金融商品の組成会社に対して、プロダクトガバナン
スに関する補充原則を定める①基本理念②体制
整備③金融商品の組成時の対応④金融商品の組
成後の対応⑤顧客に対する分かりやすい情報提供

・令和5年金融商品取引法等改正に係る政令・内閣府
令案等の公表について(6/27)

ーソーシャルレンディング等に係る規制の見直しや、
セキュリティトークン関連の見直し など

◆ 顧客交付書面のデジタル原則化について

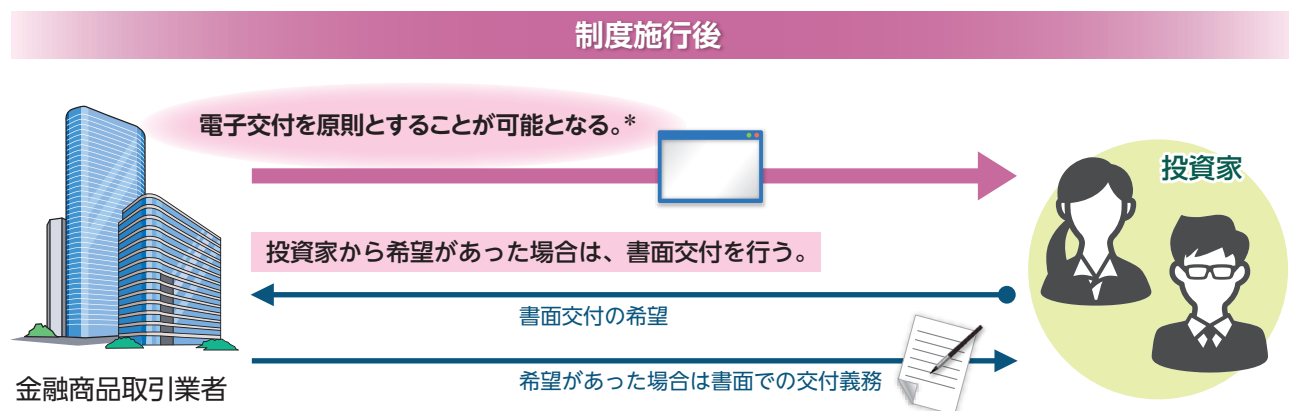
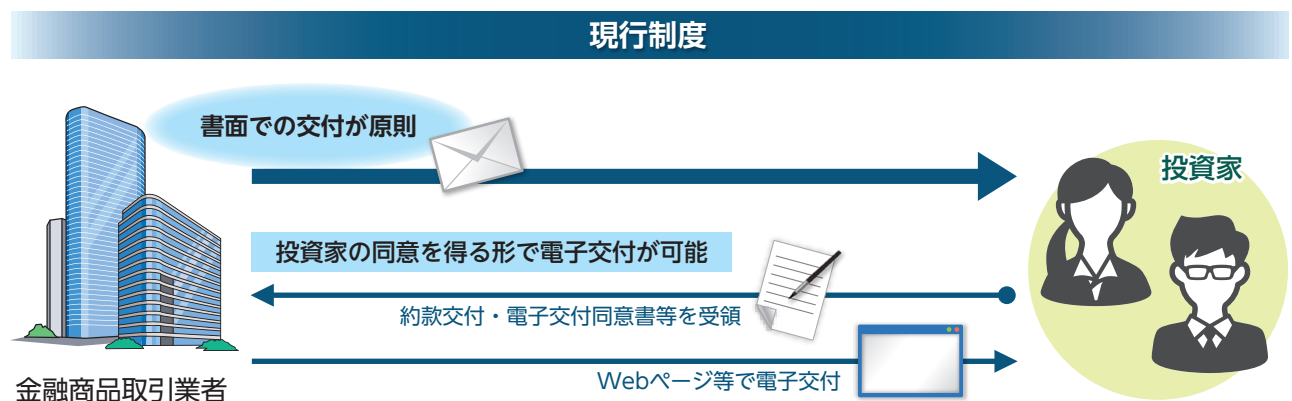
金融商品取引法等の一部を改正する法律(令和5年3月14日提出、令和5年11月20日成立)により取引報告書などの契約締結時交付書面についても原則デジタル化が可能となる予定です。

2024年7月時点で公表されている情報に基づき、制度概要と証券各社様において想定される準備や対応等を整理します。

1 制度改正の概要（顧客交付書面のデジタル原則化）

施行日：令和5年11月20日より1年6ヵ月以内の日

- (1) 取引報告書・取引残高報告書等のデジタル原則化が可能となる。
- (2) デジタル原則を選択するか否かは金融商品取引業者ごとの判断となる。
- (3) デジタル原則を選択した場合でも、顧客から書面提供の申し出があった場合には、書面による情報提供を行わなければならない。(オプトアウト方式)



*デジタル原則を選択する際に求められる事項の対応が必要

■デジタル原則化を選択する際に求められる事項

- (1) 書面交付が可能である旨の告知を投資家に向けて行う。
- (2) 顧客の認識が無いまま書面交付が電子交付に変更される事態を避けるための周知。
- (3) 投資家が書面交付を希望した場合でも、投資家に追加的な手数料請求は求めない。
金融事業者がコスト負担をする。

2 デジタル原則移行の際に必要な「顧客への周知」

新規顧客	既存顧客
新規口座開設時(書類・Web)に以下を案内する ①自社ではデジタル手段による情報提供を原則としていること ②顧客からの申出により、いつでも書面による情報提供に切り替えられる(オプトアウトが可能である)こと	必要な期間を確保した上で、顧客属性に応じ、様々な手法を用いて周知を行う。案内閲覧や伝達の事実が確認できない顧客へは異なる手段を用いて複数回周知する。 (例)周知に用いる手法 ・投資家のマイページへの表示 ・電子メールでの案内 ・電話・対面営業時の説明 ・書面郵送(説明ページへのURLやQRコードを添付)

※制度概要は金融審議会市場制度ワーキング・グループ資料より作成

3 Summary

今回の法改正をはじめ、今後も証券業界においては書面のデジタル化、ペーパーレス化が一層進んでいくことが予想されます。また、2024年10月より郵便料金について、大幅な値上げが予定されており、書面郵送コストの観点からも、デジタル原則化移行のニーズは増していくでしょう。

デジタル原則移行の際に求められる“オプトアウトの仕組み”や“顧客への周知徹底”が示すように、「デジタル技術への苦手意識がある方」への丁寧な対応が必要となることを考慮すると、業界全体でデジタル原則が主流となるには、ある程度の時間を要することも予想されます。

しかしながら、今回の制度改正により、金融事業

者からのアクションで電子交付への移行を推進できるようになるため、大勢としては対面顧客のネットサービス利用を大きく促進する契機となるのではないのでしょうか。

将来、証券業界において「交付書面のデジタル化が主流」となった際には、リテール証券における対面顧客の“大多数”がネットサービスを利用し、書面や、資産のご確認をするようになることを意味します。その時を想定し、ウェブを活用したサービスの導入の検討や、自社の顧客属性に合わせたデジタル原則化移行へのプロセス検討開始をお勧めいたします。

関連サービスのご紹介

電子交付システム laposta

投資家様向けの各種帳票やお知らせを電子化し、Web上で閲覧いただくサービスです。

<https://www.jip.co.jp/product/laposta/>



店舗型(対面)証券会社向け 対面ネット照会サービス

対面証券でお取引されている投資家様向けの、Web上でお取引・資産をご確認いただけるサービスです。営業員が電話で顧客応対をする場面においても、投資家様と同じ画面・資産状況を見ながらよりきめ細やかなご提案が可能となります。

<https://www.jip.co.jp/product/taimennet/>



◆ 金融サービス仲介業の現状

金融サービス仲介業は、インターネット利用が進む中で、個人が様々なサービスの中から自身に適したものを選択しやすくするため、プラットフォーマーなどが銀行・証券・保険のサービスをワンストップで提供することを目指したもので、2021年11月に施行された「金融サービスの提供に関する法律」に依る。本誌119号(2023年2月)でも「金融サービス仲介業と金融商品仲介業の動向～変化・期待と課題」として取り上げたが、最近は新NISAなど個人投資の広がりもあって、新たな参入者も増え始めたので、その現状について見直したい。

本年6月末現在の金融サービス仲介業登録業者数は13社で、特に今年に入ってから登録は既に5社と大きくその数を増やしている。尚、登録は取り扱う金融サービス毎に必要で、現在、銀行サービスは預金等媒介業務と貸金業貸付媒介業務で9社、証券サービスは有価証券等仲介業務で6社、保険サービスは保険媒介業務で2社の登録となっている(各社の兼業あり)。その全体像を下図に示した。

また、主な金融サービス仲介業者の取組みの現状は、次の様になっている。

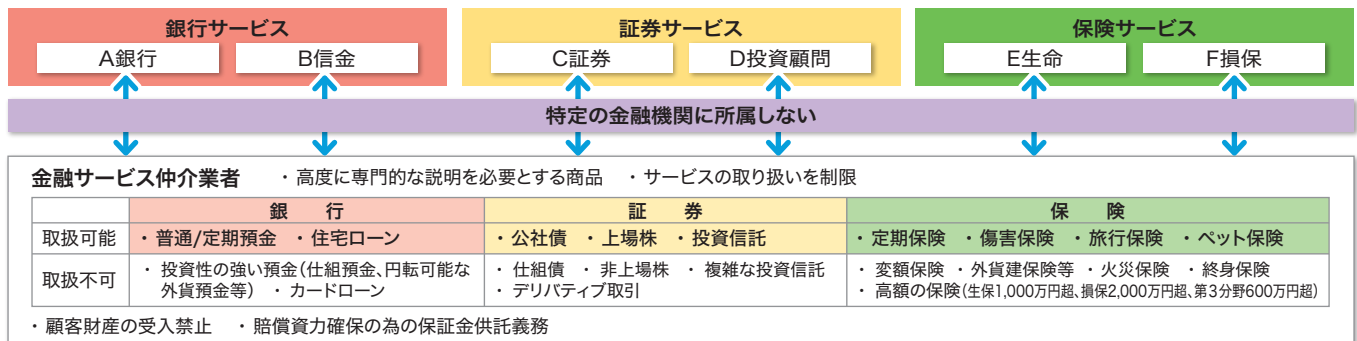
- ・NTTドコモ(2022年11月登録、預金等媒介業務)は合わせて電子決済等代行業の登録を行い、翌12月から、三菱UFJ銀行と共同開発したデジタル口座サービスの「dスマートバンク」を提供している。「dスマートバンク」は、専用アプリを使って三菱UFJ銀行にdアカウントを紐づけることで利用する。サービスとしては「おサイフ」と「貯金箱」に分けることができる貯金機能や、お金のデザインが提供する投資一任運用サービスを活用した資産形成機能「はたらく貯金箱」を提供している。また、口座の利用でポイントが貯まる仕組みもある。NTTドコモが三菱UFJ銀行のBaaS(Bank as a Service)を活用するメリットとしては、取得条件の厳しい銀行業免許を取得することなく、ユーザーに対して銀行口座を用いた金融サービスを提供できる点が挙げられ、金融サービス仲介業に登録することでドコ

モ主体の窓口サービスの提供が可能となっている。

- ・マネーフォワード(2024年2月登録、有価証券等仲介業務)の金融サービス仲介は、個人投資家向けの投資一任契約締結の媒介を目的とするものだ。同社の個人向け資金管理アプリである利用者数1,560万人(課金ユーザー53.9万人)の「マネーフォワードME」を通じて、「SUSTEN for マネーフォワード」を提供する。投資運用は2019年7月に設立されsustenキャピタル・マネジメントが行うが、同社のサービスは個人向けに完全成果報酬型おまかせ資産運用を行うものだ。なお、マネーフォワードは、同社に対して2021年6月にクレディセゾンとともに系列のベンチャーキャピタルを通じて出資している。
- ・株式会社TMJ(2024年4月登録、預金等媒介業務、有価証券等仲介業務)は、セコムの100%子会社でBPOに関するアウトソーシングサービスやコンタクトセンターの運営を行っているが、同社の金融サービス仲介は金融機関向けのB to Bだ。預金等媒介業務としては、住宅ローンや預金口座開設等の受付や書類確認、データ入力など、ワンストップで対応する。有価証券等仲介業務としては、取引口座開設作業や、問い合わせ窓口業務や電話による契約媒介の受付など、外務員ライセンスを必要とするお客様サポートを提供する。なお、将来的に同社は金融ワンストップソリューションサービスを開始するとしている。

いずれにしても、金融サービス仲介業は大手企業の参入が増えてきているものの、ビジネスとしては、目標としている各種金融サービスのプラットフォームという形には程遠い。現状は、金融商品仲介業などとの使い分けや金融機関等との提携戦略が優先されていて、プラットフォーマーとして様々な分野の金融サービス機能の集約に至るまでは、まだ時間がかかりそうだ。上記の各社の取組みのように、それぞれの顧客基盤を利用して金融サービスプラットフォームができることに期待したい。

金融サービス仲介業の全体像



◆ 資産管理型ビジネスの拡がりと変化～リテール証券会社のビジネスモデル転換と多様化への助走となるか

■ リテール証券会社の資産管理型ビジネスはどのように変わってきたか

■ 米国における資産管理型ビジネスの進展について

■ 資産管理型ビジネスへの取組み状況について

■ リテール証券会社のビジネスモデルは本格的にチェンジするのか

■ リテール証券会社の資産管理型ビジネスはどのように変わってきたか

リテール証券会社における新年度の事業戦略として、「資産管理型ビジネスの強化・拡充」という言葉が多く取り入れられているが、その意図するところや取組状況、将来的なビジネスモデル転換の可能性について見直したい。

この資産管理型という言葉は業界で使われて久しいが、最近はこの「資産」の範囲が広がっている。対面営業においては富裕層ビジネスに注力しているところが多く、資産管理サービスの対象を、既存の金融商品以外に不動産やローン、顧客が経営者の場合は事業資産まで含めたビジネスを想定し始めている。また、ネット証券においては、積立NISAやiDeCo、クレジットカードやポイント利用の投資などを含めた、将来形成されるであろう資産まで意識した資産管理型サービスが検討されている。

業界における資産管理型ビジネス推進は、金融ビッグバンによる株式委託手数料の自由化やネット証券の参入などで既存の証券会社の収益構造が大きく変わったことから始まっているので、約四半世紀取り組まれているが、その中核となったのは投資信託だ。

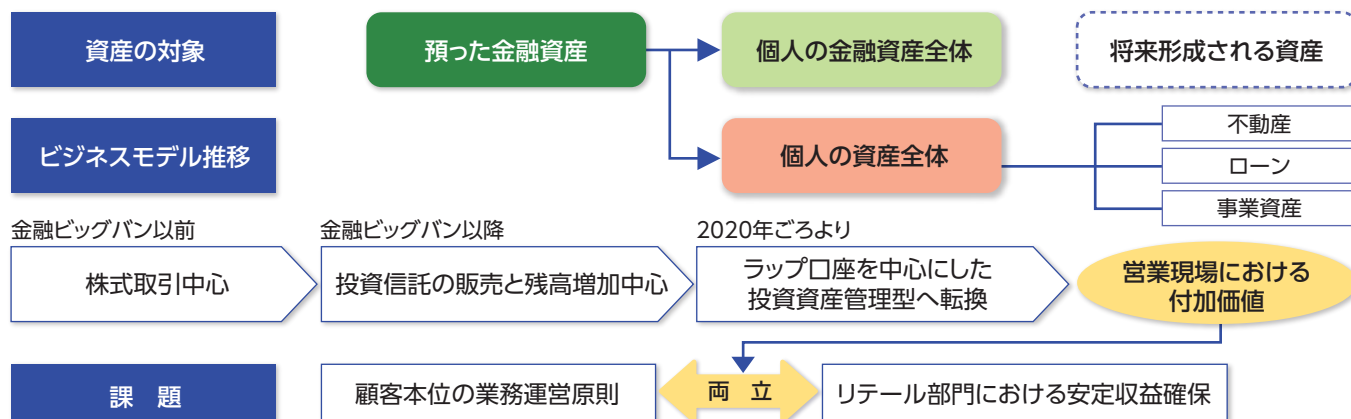
リテール証券会社においては、営業面で収益の中心だった株式委託手数料の比率が落ちる中で、投資信託の販売に重心が移っていくが、同時期に金融機関による投資信託販売も解禁されているので、個人の預金資産から投資信託への移行もある程度進んだ。一時、投資信託販売の大半を占めた毎月分配型の投資信託は、投資商品ではあるものの資金管理的側面もあって、こ

れらの商品性が個人に正しく理解されているか否かということが金融行政から問題視された。なお、投資信託販売中心の資産管理型ビジネスの展開においては、募集手数料以外に投資信託残高に合わせて資産運用会社から支払われる信託報酬の獲得がリテール証券会社では安定収益源として期待される時期もあり、投資信託残高の増加が重要視された。

2017年3月に導入された顧客本位の業務運営原則により、金融商品取引においては顧客の利益を最優先とすることが実質的に義務化されたが、このことと自社の利益追求を両立させることがリテール証券会社において重要になっている。その具体策として、再び資産管理型ビジネスであるラップ口座が注目されており、最近の業況は2024年3月末では164万件（前年比8.3%増）、契約資産は19.1兆円（同、28.5%増）となっている。大手証券会社においては、対面営業の顧客を富裕層に絞って、SMAなどの投資一任口座、ファンドラップ、預り資産に対するレベルフィーの導入などに取り組んでいる。

なお、資産管理型サービスの対象とする資産については、当初は自社で預った金融資産を対象としていて、金融商品による新規資金導入がリテール営業の最重要テーマだったが、最近は営業員の効率性も意識されており、大手証券が富裕層への営業活動に傾注している。その為、アドバイスを行う対象が、他社分も含めた金融資産全体や、不動産やローンへ広がっている。

資産管理型営業の変化



■ 資産管理型ビジネスへの取組み状況について

野村證券、大和証券とも国内営業部門をウェルスマネジメント部門として、対面営業について富裕層ビジネス中心に舵を切っている。富裕層ビジネスでは、資産管理型ビジネスを深耕することが必要で、その対象となる資産の範囲も大きく広がる。その為、リテール証券会社のビジネスモデル転換が本格化する可能性もある。

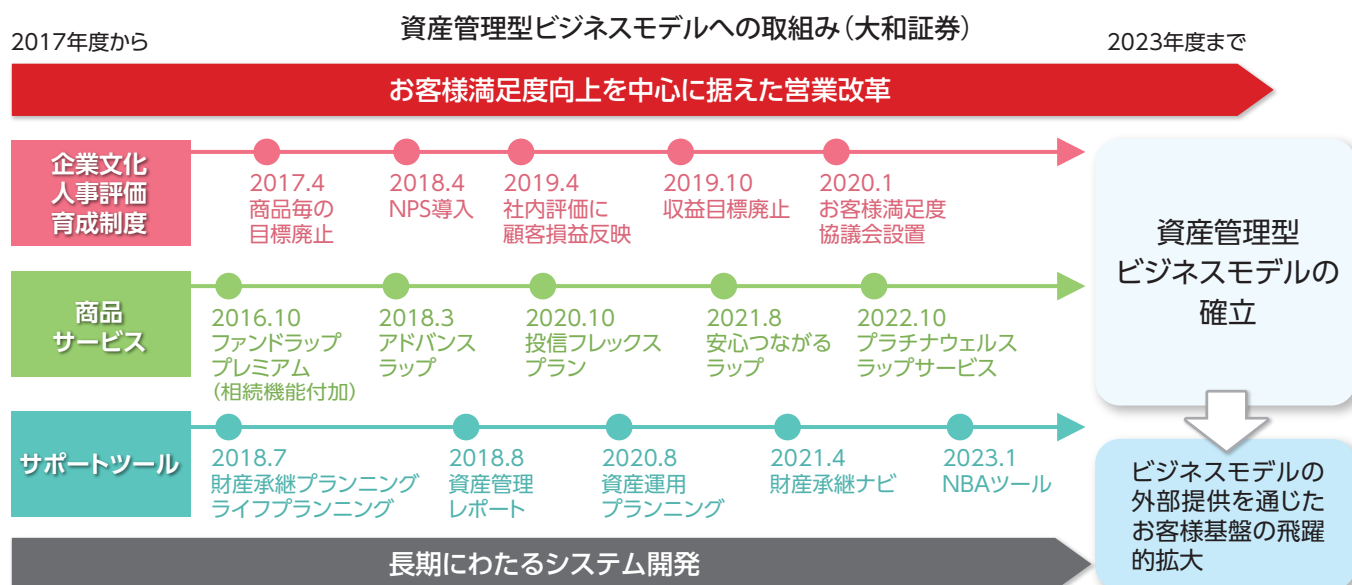
大手証券会社グループにおいては、市場変動の影響が大きく巨額の自己資本が必要な投資銀行部門(自己売買やホールセールビジネスを含む)や今後競争が厳しくなることが予想されるアセットマネジメント部門に比べ、安定的な成長が望め、資本効率も良いウェルスマネジメント部門の資産管理型ビジネスに期待するところが多い。各社においては、その取組みプロセスや注力部分が異なっている部分もあるが、目標とするのはウェルスマネジメント部門の資産管理型ビジネスへの転換と、この部門収入による全社的な費用のカバー率を向上させることを中長期の経営戦略としていることだ。

大和証券における資産管理型ビジネスモデルへの取組みは、米国の対面営業におけるゴールベースアプローチが強く意識されたもので、その中核になっているのが顧客満足度の向上だ。下図は同社の取組み状況を時系列に示したもので、顧客満足度の測定としてNPS(Net Promoter Score)を導入し、同数値の改善の為に組織を段階的に整備している。金融商品・サービス面では段階的にラップ口座の多様化を進めているが、ラップ商品の中に相続機能や高齢者向けのサービスを組み込み、富裕層向け商品には社内外の専門家機能も利用できる体制強化を行っている。資産管理型ビジネスへの転換を支えるツールとしては、2023年

1月に導入したNext Best Actionがあるが、これはAI技術を活用して営業現場をサポートするもので、顧客属性や保有資産の状況などを数式化したモデルを作成し、具体的な顧客分析の結果をCRM(顧客関係管理)システムを介して各営業員に配信するものだ。

野村證券における取組みは、本年度から資産管理型ビジネスを本格的に推進するとしており、その特徴はワークプレイス(所謂、職域ビジネス)と家族を通じた2面を使って富裕層の取り込みを拡大することが中心になっている。ワークプレイスの活用は、同社富裕層顧客60万口座の約1割が野村證券の強みである法人顧客のワークプレイス由来となっていることによるが、富裕層を家族ごとに取り込むというのは、ラップ信託や遺言信託、保険などを使って富裕層の資産承継にかかわっていくことを目的としている。対面営業現場においては、今まで営業員が富裕層とのコミュニケーションを増加させることで稼働口座増加を目指していたが、今後は営業員の生産性を上げる為に営業現場のデジタル化を進め、顧客セグメンテーションを更に精緻化することで富裕層口座の稼働率向上を図ったり、外部データを活用して新規開拓を効率的に進めるとしている。

ネット大手の楽天証券は、2023年12月から資産管理型サービスとして預り資産1,000万円以上の顧客に対して、不動産・相続・老後資産管理についてプロのアドバイザーに相談可能なサービス「Withアドバイザー」を開始しており、みずほ証券を含めたIFAプラットフォームの活用と合わせて資産管理型ビジネスへの試みが行われている。



※大和証券グループ本社 経営戦略説明資料(2024.5.20)より作成

■ 米国における資産管理型ビジネスの進展について

個人の投資環境の変化がリテール証券会社の在り方に大きく影響しているが、株式委託手数料の自由化とネット証券による手数料引き下げ競争、401Kなど確定拠出年金制度の拡大と強化、顧客本位の業務運営原則の強化等、米国では10～20年程度日本に先行している。その環境変化においても米国リテール証券業は成長性を中長期にわたって維持しているが、その中核と言われるのが資産管理型ビジネスの展開だ。

米国リテール証券会社として、対面営業中心のモルガン・スタンレーのウェルスマネジメント部門と、独立系アドバイザー中心のチャールズ・シュワブを取り上げたい。2023年の売上高はそれぞれ約262億ドルと約190億ドルになっている。収益構成は下図に示したが、モルガン・スタンレーの場合、既に資産管理収入が半数を超える状況が過去10年以上続いており、これに広義の資産管理型ビジネスであるローン貸付などから発生する純金融収益が最近増加しており2023年では31%を占めている。チャールズ・シュワブの場合は、更に純金利収入が大きく増加し、2023年では収入全体の半数を占めるまでになっており資産管理収入と合わせると資産管理型ビジネスの関連収益は全体の四分の三までになっている。なお、同社の顧客に対する貸付は2023年で1,465億ドルあるが、銀行関連業務を強化する為に2020年10月にTD Ameritradeを買収している。

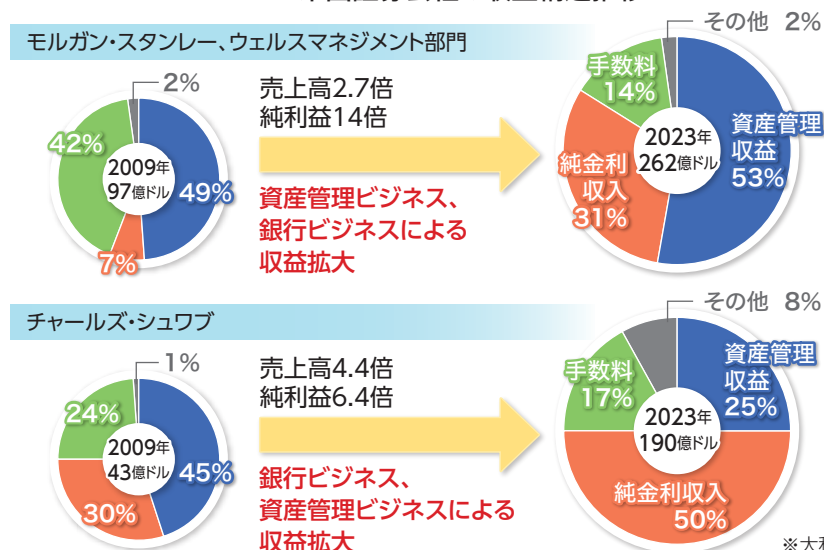
米国リテール証券会社における資産管理型ビジネスの推進は、基本的に対面営業における富裕層若しくは準富裕層に特化しているが、以下の様な特徴がある。

- ・ **ゴールベースアプローチ**: 資産管理型営業を展開する際に、営業員が顧客それぞれのゴールを共有し、その実現に向けて伴走するプロセスが不可分に組み込

まれている。また、シミュレーション機能付きのツールによるプランニングサービスの提供も非常に有用となっている。これらにより、顧客の金融・投資ニーズに包括的に応えながら、関係の深化とともに預り資産の増大を通じて収益成長を図ることが可能となる。なお、典型的なプロセスとしては、①顧客との会話によりゴールを明確化し顧客と共有する。②ライフプランの作成③ラップを活用した中長期の分散投資④継続的なレビューの実施と資産運用見直しとなる。

- ・ **金融商品取引手数料から資産残高連動報酬への転換が進む**: 資産管理型ビジネスの実行に利用される商品は、基本的にはフィー型のマネージドアカウント(MA)であることが圧倒的に多い。米国リテール証券会社における顧客資産に占めるMAの比率は年々増加していて、最近では5割程度になっている。なお、増加している純金利収入の内容は、住宅ローン、証券担保ローン、その他有担保ローンの金利収入と個人口座にある現預金をスweepしてマーケット運用する利ザヤなどが含まれている。
- ・ **ラップ口座の多様化**: ラップは資産管理型ビジネスを進める必要なツールであるが、伝統的なラップ口座であるSMAやファンドラップなどのサービスはコモディティ化が指摘されて、競合が多いため収益性が低下している。これに対して、投資対象資産を幅広くしたり、市場環境の急変時に資産を見直すRA(Rep As Adviser Service)やRPM(Rep As Portfolio Manager)、投資信託、ETF、コンサルタント・ラップ・プログラム等をひとまとめにして管理・運用する総合一任勘定口座のUMA(Unified Managed Accounts)がある。

米国証券会社の収益構造推移



米国資産管理型ビジネスの特徴

- ゴールベースアプローチ**
ライフプランのゴールと投資ゴールの一致
- 資産残高連動報酬への転換**
ラップ、残高ベースフィー、アドバイス対価
- ラップの多様化**
SMA、ファンドラップ、RA、RPM、UMA
- 資産の多様化**
個人資産の負債部分まで関与
- 進む営業現場におけるDX**
営業員の生産性向上やリスク管理でも必須

※大和証券グループ本社 経営戦略説明資料等(2024.5.20)より作成

■ リテール証券会社のビジネスモデルは本格的にチェンジするのか

日本におけるリテール証券会社のビジネスモデルの資産管理型へのチェンジはこれから本格化すると予想されるが、本稿第2章で触れたように大手証券においては営業体制の改組やインフラ整備などが整ってきた。

今後、金融行政が求める顧客本位の業務運営原則の強化と企業利益を両立させるためにも、株式売買や投信販売の手数料に頼らない資産管理型ビジネスモデルへの転換が業界全体に望まれている。その為のポイントについて、以下に考えてみたい。

◇顧客密着・地域密着：資産管理型ビジネスモデルの中核となるゴールベースの営業については、日本では「顧客密着・地域密着」がポイントとなる。米国の対面営業におけるゴールベースの進め方においても、当初からゴールをもって個人が相談にくる訳ではなく、個人の半数が何らかの抵抗があると営業員は感じている。それに対して支援システムを使って効率的にライフプランニングのゴールを共有しファイナンスプランに合意してもらうのが米国流とすると、日本では家族や知人からの紹介や地域における信頼度を重視した「顧客密着・地域密着」型のゴール共有があっても良いだろう。

◇投資対象に対する分析とポートフォリオ構築：ゴールが決まった後の投資アドバイス段階においては、投資対象とする金融商品、銘柄等についての分析とポートフォリオ構築が必要だ。米大手証券では、本社においてAIやデータサイエンティストを使ってモデルポートフォリオを作成し、CIO (Chief Investment Officer) が現場の営業員にシステムで提供する。日本において、実際にシステム対応していない場合で

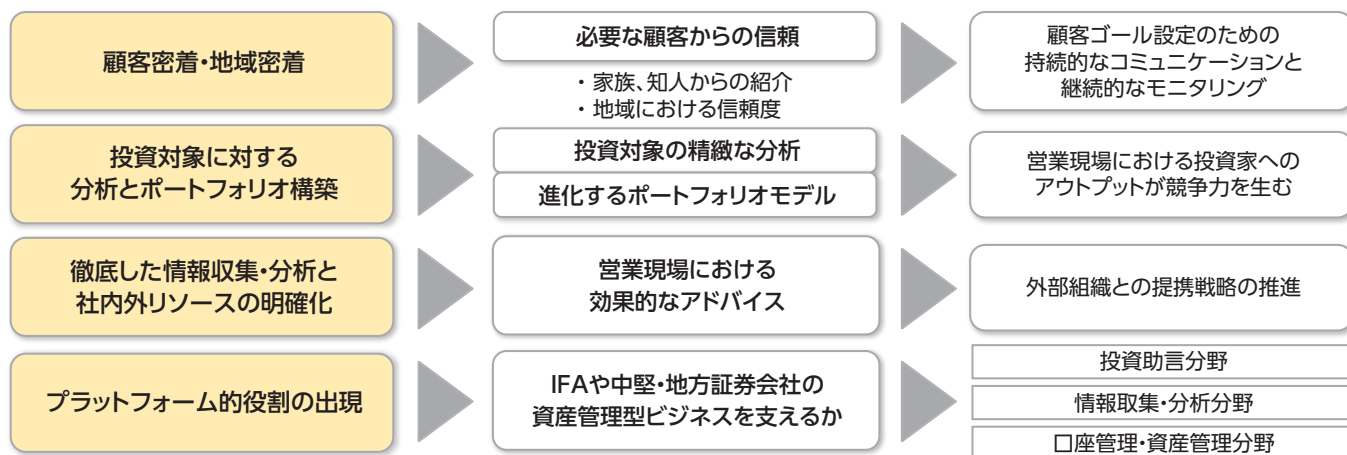
あっても、顧客がコストシミュレーションできる情報、代替可能な金融商品の情報、その比較データなどは営業現場で提供すべきだろう。なお、これらの情報は、顧客本位の業務運営原則実行の為の重要情報シートで記載が求められている。

◇徹底した情報収集・分析と社内外リソースの明確化：対象とする顧客情報、ゴールを決める為の要素、社内で利用できる資源、必要な外部機能について徹底的に細分化した上で、営業現場で利用できるように整理し、営業員向けに提供することだ。営業員にとっては、自社で利用できる機能、外部に依存する機能を明確化することでアドバイスを効率的に行うことが出来る。

◇プラットフォーム的役割の出現：リテール証券会社の資産管理型ビジネスを支えるプラットフォーム的な機能の出現が望まれる。米国においては、独立系アドバイザーの資産管理型営業を支えるプラットフォーム的役割のチャールズ・シュワブやLPLファイナンシャルなどがある。日本においても、資産管理型ビジネスのインフラを提供する新たなプラットフォームが出現するか注目される。なお、統合的なインフラでなくとも、資産運用会社や投資助言者による投資助言プラットフォーム、情報ベンダーなどによる情報収集・分析分野におけるプラットフォーム、口座管理や資産管理分野におけるプラットフォームの出現は、今後予想されることでもある。

いずれにしても、リテール証券業分野において資産管理型ビジネスが進展することに期待したい。

日本における対面営業リテール証券会社のビジネスモデル転換ポイント



【編集・発行】日本電子計算株式会社 証券事業部

URL <https://www.jip.co.jp/> 〒102-8235 東京都千代田区九段南1丁目3番1号

【お問い合わせ・ご要望】TEL:03-5210-0153 FAX:03-5210-0221

E-mail shoken_contact@cm.jip.co.jp

Trusted Global Innovator

NTT DATA Group

NTT DATA