

東京大学公共政策大学院  
寄付講座「資本市場と公共政策」シンポジウム

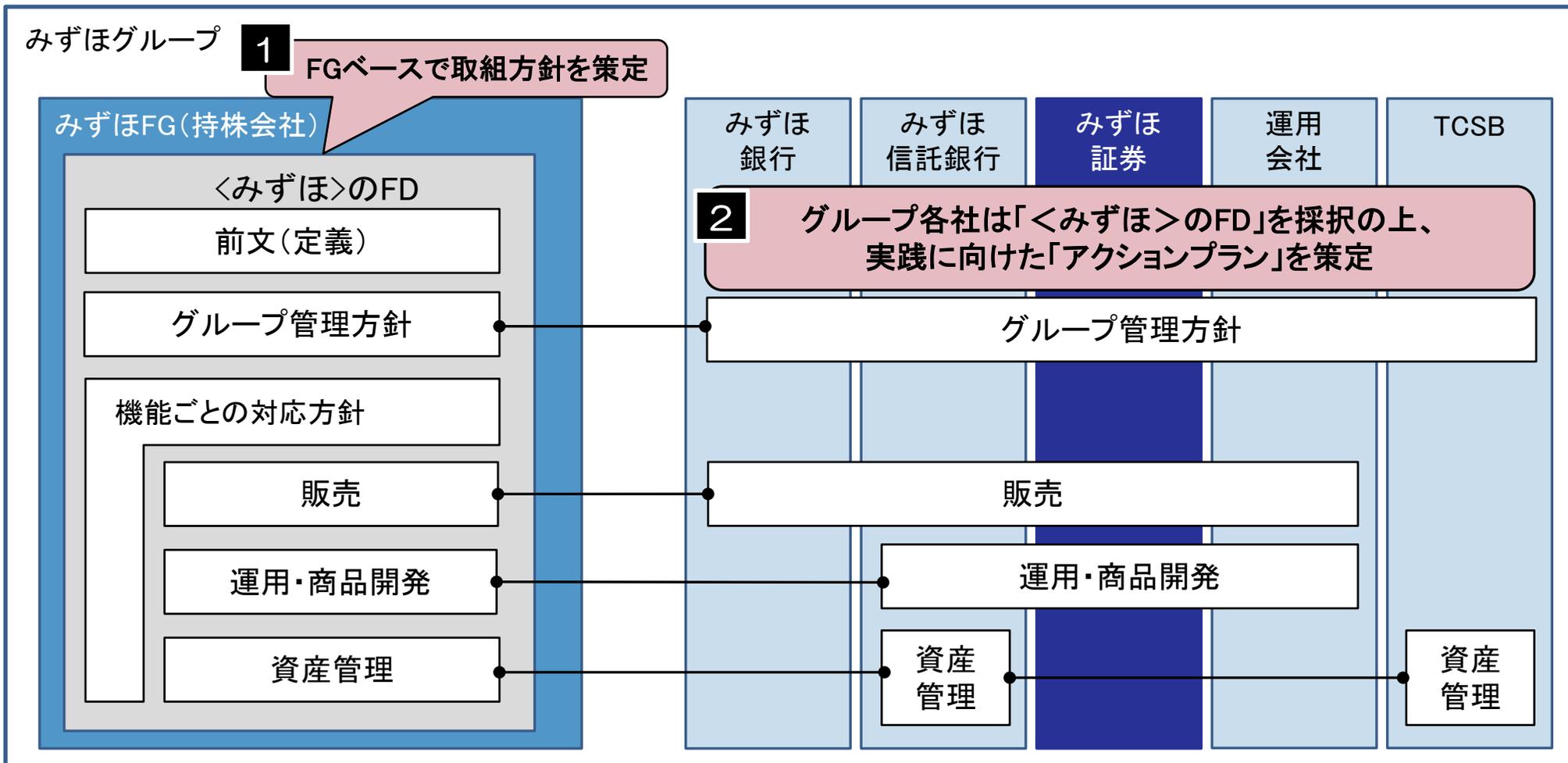
## パネルディスカッション資料

みずほ証券

2016.9.15

# 2016年2月12日公表の「FDに関する取組方針」について ～〈みずほ〉～

- 持株会社のみずほFGは、「〈みずほ〉のフィデューシャリー・デューティー（FD）に関する取組方針」を策定 **1**
- グループ各社は、上記の取組方針を採択し、実践に向けたアクションプランを策定 **2**



## 前文

みずほFGは、『〈みずほ〉の企業理念』において、「お客さまの中長期的なパートナーとして、最も信頼される存在であり続ける」ことをビジョンとして定めるとともに、ビジョンの実現に向けて、「お客さま第一」をはじめとした5つの価値観・行動軸（みずほValue）を全役職員が共有し、**幅広い金融サービスを持つエキスパート集団として、FDを全うすべく、お客さまの多様なニーズへの的確な対応や、最高水準のソリューションを提供する取り組みを行っております**

資産運用関連業務におきましては、商品開発、販売、運用、資産管理の各機能が必要となりますが、**みずほFGは、総合金融グループとして、個人から年金基金、地域金融機関等の機関投資家まで、幅広いお客さまの常に変化する多様なニーズに、迅速・柔軟に応えるべく、資産運用関連の商品・サービスの提供に必要な銀行、証券、資産運用の各機能を担うグループ会社をフルラインで有しております**

各機能を担うグループ各社において、これからもお客さまの利益に真に適う商品・サービスを提供し、**中長期的なパートナーとして、最も信頼されるグループであり続けるべく、資産運用関連業務に関する〈みずほ〉のFD実践に向けた取組方針として、後掲のグループ管理方針、および、機能ごとの対応方針を策定・公表し、お客さまの立場に立った施策を実践してまいります**

『〈みずほ〉の企業理念』とFDの関係

資産運用関連業務に関する当社グループの取組み、グループ構成等の説明  
「〈みずほ〉のFD」の適用範囲を資産運用関連業務とすること

FDの運営方針

グループ管理方針のポイント

ガバナンス

- ◆ 持株会社とグループの運用会社、グループの販売会社と運用会社との間の適切な経営の独立性確保に向けた態勢構築
- ◆ グループ各社におけるアクションプランの策定、および定期的なPDCAの実施

運用会社の独立性確保  
 〈みずほ〉におけるFD推進体制構築

業績評価

- ◆ お客さまのニーズ・利益に真に適う取組みを評価する適正な業績評価体系の構築

お客さまと営業店の担い手の利益のベクトルを揃える努力

報酬等の合理性

- ◆ 商品・サービスの内容に合致した合理的な報酬・手数料水準の設定

お客さまとWin-Winの関係を目指す

利益相反管理

- ◆ グループ内の利益相反管理の高度化

運用会社の合理的な選定プロセス等のモニタリング・管理

# みずほ証券のFD アクションプラン①（2016年2月12日公表）

| 対応方針                                | アクションプラン  |
|-------------------------------------|---|
| <b>1. 販売</b>                        |   |
| 1-1. お客さまニーズに適した商品ラインアップの構築         | <ul style="list-style-type: none"><li>• 当社のみならず、みずほ銀行・みずほ信託銀行が有するリソース・機能もフル活用した商品提供体制等を構築します。</li><li>• 中長期的な投資視点等、お客さまニーズに沿った質の高い商品ラインアップの維持に向け、商品導入・改廃プロセスを高度化します。</li></ul>  |
| 1-2. お客さまへのコンサルティングを通じた投資商品の提供      | <ul style="list-style-type: none"><li>• お客さまの資産・負債状況にかかるヒアリングをしっかりと行い、各種分析などを実施し、お客さまが受け入れ可能なリスクの度合い等を正確に把握する体制を構築します。</li><li>• お客さまへの十分な情報提供を徹底するとともに、より平易かつ簡潔な表現での商品特性等の説明を推進します。</li><li>• お客さまに対する付加価値の高いサービスの提供のため、商品提供プロセスの一層の標準化等を通じて、商品提案・説明手法のさらなる高度化を進めます。</li><li>• 店頭・インターネット等といったお客さまの購入チャネルおよび多様な資産運用ニーズに応じたコンサルティング手法の高度化に向け、最新のテクノロジー等の探求とその積極活用を進めます。</li><li>• 手数料に係る考え方を明確化します。</li><li>• 手数料の適切性をチェックする手法を構築・高度化します。</li></ul> |
| 1-3. お客さまそれぞれのゴールの実現に向けたアフターフォローの実施 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 投資環境の変化によるお客さまの保有資産等の状況確認やお客さまそれぞれの投資ゴールに基づくポートフォリオ診断等に係るアフターフォローを通じて、お客さまの投資判断に資する適切な情報提供・アドバイスを推進・高度化します。</li><li>• 業務のより一層の堅確性向上に向け、事務手続の高度化や帳票類の電子化等を含めたシステム対応を推進します。</li></ul>   |
| 1-4. お客さまが安心して安定的な資産形成を実現するための基盤の構築 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 店頭・インターネット等といったお客さまの購入チャネルおよび多様な資産運用ニーズに応じた金融・投資知識の向上や市場情報の把握に役立つコンテンツやセミナー等の機会の提供を推進します。</li><li>• お客さまの多様な資産運用ニーズに対し、適切かつ的確なコンサルティングを提供するため、営業職員の教育の強化や営業職員の業績評価運営の高度化を推進します。</li></ul>   |

# みずほ証券のFD アクションプラン②（2016年2月12日公表）

| 対応方針                                    | アクションプラン  |
|---|---|
| <b>2. 運用・商品開発</b>                       |   |
| 2-1. 運用の高度化                             | <ul style="list-style-type: none"><li>• お客さまへ持続的に高い付加価値を提供するため、外部の研修プログラム等も活用した、次世代を担う運用専門人材の戦略的育成を行います。</li><li>• お客さまの安定的な資産形成をより確実にするため、運用実績検証や外部助言会社を活用した資産配分方法の高度化を行います。</li></ul>   |
| 2-2. 商品品質の向上とお客さまニーズを捉えた商品開発に向けた不断の取り組み | <ul style="list-style-type: none"><li>• お客さまの期待に応える商品品質の維持・向上を図るため、リスク管理、実績評価・分析手法の拡充など運用実績の検証を高度化します。</li><li>• 既存のラップサービスに加え、富裕層向けに新サービスを提供します。</li><li>• コスト競争力のある投資対象を活用した新サービスを導入します。</li></ul>                            |
| 2-3. お客さまの立場に立った情報提供やサービスの充実            | <ul style="list-style-type: none"><li>• お客さまの資産状況等の正確な把握に基づく提案態勢や、ポートフォリオ提案手法を引き続き高度化します。</li><li>• お客さまの利便性向上のため、インターネット上の資料等やタブレット端末向け対応など、情報提供を継続的に拡充します。</li><li>• 個人のお客さま向けに、生涯設計における資産運用等の観点に基づく投資教育資料等を充実させます。</li></ul> |
| 2-4. ガバナンス強化                            | <ul style="list-style-type: none"><li>• お客さまの利益を第一に考え、それを可能とする運用体制を維持・強化します。</li><li>• お客さまの利益を第一に考え、透明性の高いプロセスに基づいて商品開発を実行します。</li></ul>   |

# みずほ証券のFD アクションプラン③（2016年2月12日公表）

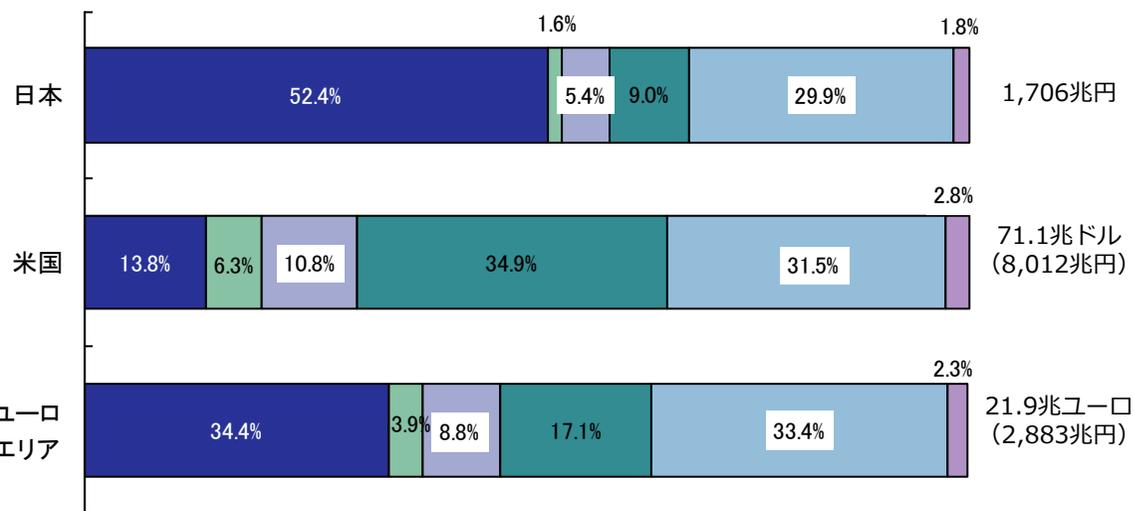
| 対応方針                | アクションプラン   |
|---------------------|--|
| <b>3. グループ管理方針等</b> |  |
| 3-1. ガバナンス          | <ul style="list-style-type: none"><li>• グループの運用会社等との間の適切な経営の独立性確保に向けた態勢を構築します。</li><li>• 「〈みずほ〉のフィデューシャリー・デューティーに関する取組方針」に基づき、実践に向けた具体的なアクションプランを策定・公表するとともに、コンプライアンス部門はその遵守状況について取締役会等に定期的に報告を行います。</li></ul> |
| 3-2. 業績評価           | <ul style="list-style-type: none"><li>• お客様のニーズ・利益に真に適う取組みを評価すべく、お客様の安定的な資産形成に資する業績評価体系を構築します。</li></ul>   |
| 3-3. 報酬等の合理性        | <ul style="list-style-type: none"><li>• お客様に提供する商品・サービスの内容に合致した合理的な報酬・手数料水準を設定します。</li></ul>   |
| 3-4. 利益相反管理         | <ul style="list-style-type: none"><li>• グループ内の利益相反管理の高度化に取り組みます。</li></ul>   |
| 3-5. 研修             | <ul style="list-style-type: none"><li>• フィデューシャリー・デューティー実践に向けた取組みを推進すべく、役職員に対し、「〈みずほ〉のフィデューシャリー・デューティーに関する取組方針」等に関する教育・研修を継続的に実施します。</li></ul>   |

# 証券会社から見た国内個人金融資産の動き

## 海外との比較

- 個人金融資産（家計）の規模（2016/3末）は、日本は米国に次ぐ2位
  - 日本の資産構成は、現・預金比率が半分を超えるのに対し、有価証券（株式、投信、債券）は16%と低い
  - 各国の伸びは、95年比で日本の1.3倍に対し、ドイツは約2倍、米英については約3倍と高水準

各国個人金融資産の構成

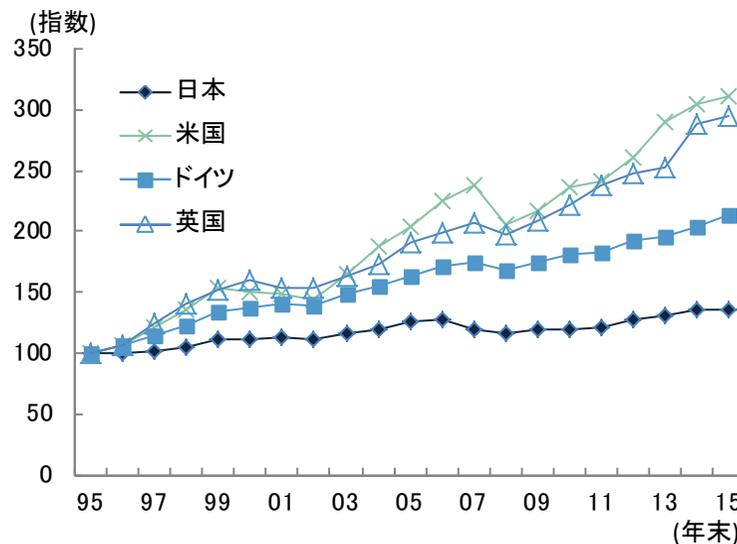


■現金・預金 ■債券 □投資信託 ■株式・出資金 □保険・年金準備金 □その他

(注) 1.日本、米国は2016年3月末、ユーロエリアは2015年12月末  
2.為替レートは米国は16/3末、ユーロは15/12末のレートで換算

(出所) 日銀資金循環

各国個人金融資産の推移（指数化）



(注) 現地通貨ベースで指数化

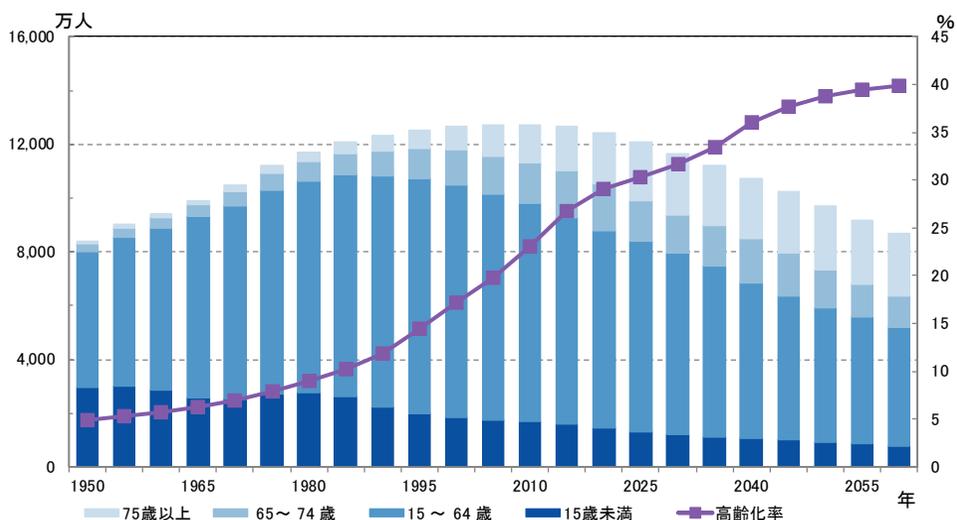
(出所) 日本：日本銀行、米国：FRB、ドイツ、英国：ECB

# 証券会社から見た国内個人金融資産の動き

## 高齢化の進展

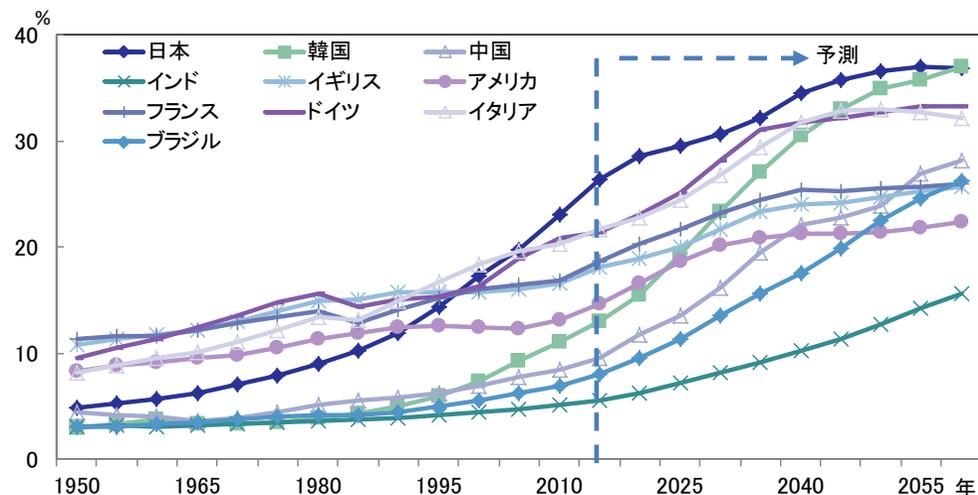
- わが国の高齢化率（65歳以上の比率）は、80年代以降に急速に進行、2015年：26.7%と、世界で最も高齢化率が高い
  - 15-64歳（生産年齢人口）は、1990年をピークに減少し、2055年には4,706万人との予測
  - 将来的には高齢者の減少によるわが国金融資産の減少、少子化による生産年齢人口（資産形成層）の減少

高齢化の推移と将来推計



(出所) 国勢調査、2015年以降は国立社会保障・人口問題研究所の推計（出生中位・死亡中位）

世界の高齢化率の推移



(出所) UN, World Population Prospects  
日本の数値は国勢調査、2015年以降は国立社会保障・人口問題研究所の推計

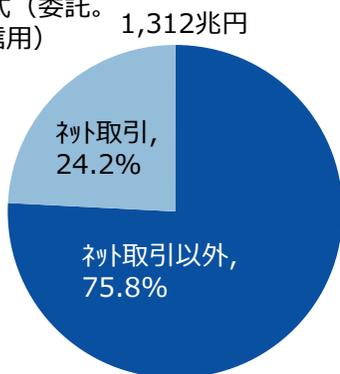
# 証券会社から見た国内個人金融資産の動き

## 取引チャネル (ITリテラシー)

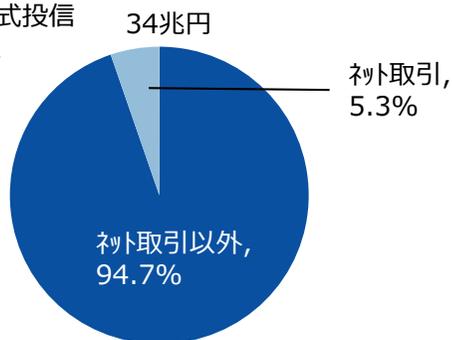
- 売買代金は、株式では委託取引のうちネット取引が約24%を占める。投信（設定額）は約5%
- 個人投資家のアンケート調査からも、ネットチャネルでの取引は、20-40代の株式取引を中心に普及しつつあるが、投資信託は年代が高くなるほど、店頭（対面）中心の取引

### 売買代金に占めるネット取引

①株式（委託含む信用）

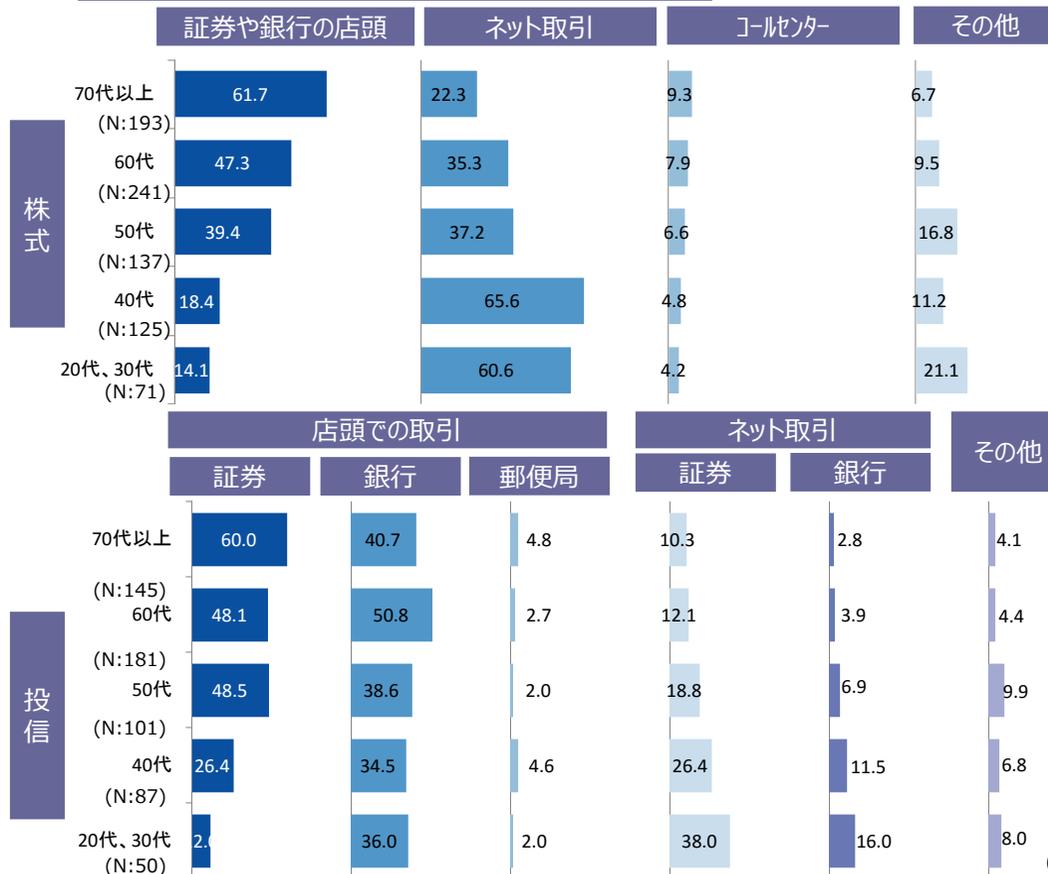


②投信（公募株式投信除くETF、REIT）



(出所) 金融財政事情研究会、日本証券業協会

### 年代別金融商品の注文方法、購入場所



(出所) 日本証券業協会

# 証券会社とビジネスモデルの変化

## 営業スタイル・顧客アプローチの変化

### プロダクト・営業スタイル

従前

- ・個別株中心（手数料自由化前）  
→90年代に入り株式投信などへ広がり  
（株式委託手数料依存から脱却）



【コンサルティングによる資産積み上げ】

現在

- ・商品ラインナップの拡充と顧客ニーズ  
－株式投信、ETF/REIT、債券、ラップ、外国株、保険
- ・富裕層を中心としたコンサルティング営業
- ・ストック収入重視
- ・コンプライアンス対応

### チャネル・顧客セグメント

- ・対面中心。情報提供も限定的。
- ・ネット取引の浸透（00年以降）により、  
一部顧客はネット取引に



【マルチチャネル（対面証券）、ネット証券】

- ・対面顧客へのネット機能・サービス拡充  
－情報提供、顧客情報/事務手続き
- ・資産形成層への対応  
－コールセンターの機能（非対面）など
- ・ITの活用による新たな取組み

## ライフサイクルに合わせたアプローチ/対面・ネットチャネルの融合

顧客属性に  
応じたア<sup>o</sup>ーチ

（主に非対面）

次々世代  
（孫＝相続人/受贈者）

資産形成期  
（運用）

- ・教育資金贈与の対象者
- ・長期的な資産運用ニーズ

次世代  
（子＝相続人/受贈者）

資産運用・形成期  
（運用）

- ・退職・相続等のイベント発生
- ・年代別金融資産は50代・60代で増加
- ・対面/ネットの両チャネルを使い分け

シニア  
（親＝被相続人/贈与者）

資産承継期  
（運用/贈与・遺言）

- ・資産取り崩しによる生活資金ニーズ
- ・運用から承継へ、金融ニーズが変化
- ・75歳以上では資産の確実な承継がテーマ

（主に対面）

# 証券会社とビジネスモデルの変化の方向感

## 個別商品販売型営業

トランザクションベース

タクティカルな投資機会の追求

短期パフォーマンスで勝負

プランニングは必須ではない

コミッション型が基本

典型的な  
営業アプローチ

投資スタイル

運用パフォーマンス  
についての考え方

プランニング  
との親和性

手数料

## 資産管理型営業

ゴールベース

アロケーション重視の中長期投資

ゴール実現に向けた  
中長期パフォーマンス

きわめて高いプランニング  
との継続的な親和性

固定フィー型が基本

(出所) ヒアリングをもとに当社作成

# みずほ証券におけるお客さま起点の営業スタイルの変革（「M-アクセル」の導入）

## リテール証券の営業（預り資産拡大）

### お客さま情報

- お客さまの顕在・潜在ニーズを組織で共有
- お客さま情報を分析し、ニーズに沿った商品・サービスをマッチング

### 「個」と「組織」の動き

- 証券のプロとして、知識・スキルをお客さまに提供（「個」の力）
- 組織が持つノウハウ（専門性）・仕組みの活用（「組織」の力）

### お客さま基盤

- お客さま数・預り資産の双方を継続的に伸ばし、質の高いお客さま基盤（ポートフォリオ）を実現

×

×

## M-アクセルにおける営業スタイルのポイント

1

### 多様なニーズのあるお客さまの把握

- 多様なニーズのあるお客さまの把握
- お客さまとの対話を通じたニーズの把握

- お客さまセグメントに応じたカバー率のモニタリング
- 戦略・方針・対象先の見える化

目指すもの

マネジメントのポイント

2

### 営業の「量」アプローチ件数最大化

- 訪問・来店・セミナー等の面談量の拡大
- 計画的なアポイント営業の徹底

- 行動計画の策定・日次レビュー
- 活動量のモニタリング(特に面談)

3

### 営業の「質」お客さま情報の蓄積と取引拡大

- お客さま情報の蓄積
- 蓄積された情報からの資金導入案件の約定

- 情報件数・金額のモニタリング
- 事例紹介・情報会議を通じたノウハウ共有

=

資金導入拡大

+

スキル/意識の変革

情報系システムの刷新（データベースへの蓄積）

（注）「M-アクセル」とは、当社で実施している営業スタイル変革に係る呼称

# 将来的なリテール証券モデルの方向性（仮説）～フィンテックを含めたイメージ～

## 【コンセプト】

- ヒューマンタッチな顧客接点は、引き続き、リテール証券モデルの差別化の鍵
- フィンテック関連技術活用により、『利便性』、『低コスト』という付加価値を提供するとともに、自社のプロセス効率化を実現し、捻出された人的資源を顧客接点の強化に振り向ける、という好循環の実現

### ① フィデューシャリーデューティ/コンサルティングサービスの高度化

顧客接点では、営業員が顧客のパーソナルデータに基づき、データサイエンスや人工知能等のサポートも受けて、より顧客ニーズにフィットする透明性の高いコンサルティングサービスを提供

### ② 利便性

- 自社プロセスの効率化で創出したマンパワーを活用し、対面や電話のみならず、Webでのビデオチャット、テキストチャット等の導入も行い、高齢世帯、過疎化地域も含め、ヒューマンタッチの相談サービスを拡大

### ③ 低コスト

- 定型化された問い合わせ業務や、ヒトを介したミドルバック業務（コンプライアンスチェック）等の人工知能化等により、業務の堅確化と低コスト化を実現

# 留意事項

- 本資料は一時点または一定の条件の下でのディスカッションを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料に記載されている意見等は、作成者の個人的な意見であり、当社の意見ではありません。ここに記載されているデータ、意見などはみずほ証券が信頼に足り、かつ正確であると判断した情報に基づき作成されたものではありませんが、みずほ証券はその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容は、事前連絡なしに変更されることがあります。本資料に記載された条件等はあくまでも仮定的なものであり、かかる取引に関するリスクを全て特定・示唆するものではありません。また、貴社決算・税務申告あるいは第三者への報告・情報開示の目的等に利用されることを想定したものではありません。投資および取組みの最終決定に際しましては、貴社ご自身の判断でなされますよう、また必要に応じ貴社の顧問弁護士、顧問会計士等にご相談のうえでお取り扱いただきますようお願い申し上げます。なお、本資料の著作権はみずほ証券に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 商号等 みずほ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号
- 加入協会 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会