

ファイナンシャル・アドバイザー協会
第2回FAカンファレンス

配布先限り

複製・共有禁止

フィーベース事業モデル導入時の留意点とステップ

2022年2月

NRIアメリカ 金融・IT研究部門長 吉永高士
Nomura Research Institute America, Inc.
810 Seventh Avenue, 25th Floor
New York, NY 10019 USA

1. 「フィーベース」の概要と本質

2. 「フィーベース」モデルに内包される課題と移行時のステップ

3. まとめ

1. 「フィーベース」の概要と本質

2. 「フィーベース」モデルに内包される課題と移行時のステップ

3. まとめ

はじめに：「フィーベース」と「コミッションベース」の本質的な違い

何もしないで残高連動報酬を得るのではなく、時間経過でチャージできる意味付けを提示

営業スタイル 内包される要素	コミッションベース Commission-based relationship	フィーベース Fee-based relationship※
手数料体系	売買金額に応じた一定率を徴収 ・売買を起こすことで手数料もらう	残高制・時間制・定額で継続徴収 ・残高連動報酬が一般的
典型的な実行商品	個別証券、投信、ETF、保険等 ・個別株 ・個別債券 ・投信 ・ETF ・オプション ・仕組み商品 ・年金保険 ・その他保険(生命、所得保障保険、長期介護)	マネジドアカウント(ラップ) ・SMA(個別株・債券主体に運用) ・UMA(個別株・債券、投信、ETF等で運用) ・ファンドラップ(投信主体で運用) ・外務員ラップ(個別株・債券、投信、ETF等で運用) ファイナンシャルプランニング ・有償の場合は投資顧問サービスとして位置づけ フィーベースの保険(年金、生命保険等) ・保険料から販売報酬を分離し投資顧問料を徴収
手数料の対価としての基本的な価値	売買の意思決定を促す提案力 ・情報力や分析力をベースに 個別商品や銘柄の魅力 を語り、売買起こす ・短期的または投機的な売買妙味追及も排除しないが、その場合は顧客の人生ゴール達成とは無関係との位置づけ ・ 「Transaction-based」 とほぼ重なる	時間経過とともに手数料をチャージできる意味と納得感を提示 ・ 営業員が顧客の話を聞く ことに重点を置き、包括的ゴールの特定やその実現のための提案と伴走に継続的に時間を充当 ・中長期分散投資で顧客ゴール実現に向け伴走する 「Goals-based」アプローチ とほぼ重なる

※ Fee-basedモデル発祥の地の米国ではフィー型を名乗る営業員や販社の多くはコミッション型の一部商品も取り扱う一方、コミッションビジネスを一切行わない営業員や販社では“Fee-only”を標榜

参考) 米国投資商品販売会社のリテール手数料・収益体系における「フィー」

「フィー」はラップ報酬を含む投資顧問料(売買とは切り離されたアドバイス報酬)

主な収入区分 主な商品・サービス		トランザクション型収入			ストック型収入					純金利収入	
		コミッション	自己売買 (マーケット メーク含)	注文回送 (キックバック)	広義フィー(≠リカーリング)型収入				その他 定額	与信 利ザヤ	預金 利ザヤ
					販社向け 信託報酬 (12b1)	レベニュー シェア リング	投資顧問料(狭義フィー)				
						残高 連動	時間制	定額 (サブスク)			
投資商品・ サービス	株式	●	●	●	-	-	-	-	-	-	-
	債券	●	●	●	-	-	-	-	-	-	-
	ETF	●	●	●	-	●	-	-	-	-	-
	オプション	●	●	●	-	-	-	-	-	-	-
	仕組み商品	●	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	投信	●	-	-	●	●	-	-	-	-	-
	ラップ	-	-	-	-	-	●	-	-	-	-
	ロボアドバイザー	-	-	-	-	-	●	-	●	-	-
	プランニング	-	-	-	-	-	●	●	●	-	-
	信用	●	-	-	-	-	-	-	-	●	-
非投資商品・ サービス	証券担保ローン	-	-	-	-	-	-	-	-	●	-
	住宅ローン	-	-	-	-	-	-	-	-	●	-
	その他有担ローン	-	-	-	-	-	-	-	-	●	-
	預金スweep	-	-	-	-	-	-	-	-	-	●
その他	デビットカード	-	-	-	-	-	-	-	● (月会費)	-	-
	口座管理	-	-	-	-	-	-	-	●	-	-

米国のゴールベース資産管理 (ウェルスマネジメント)のプロセスと顧客の“ゴール” 顧客の“ゴール”特定に始まり中長期分散投資で伴走する循環プロセス

ゴールベース資産管理プロセスの典型例 (メリルリンチの「ウェルスマネジメントプロセス」)



ゴールベース営業における顧客の“ゴール”

- 顧客の人生を通じて、自分や家族、社会等のために資産の形成と取崩しを裏付けとしてやっていきたいこと(目標や課題やニーズ)
- 「いくら貯めたい」は“ゴール”ではない
- ゴールがあらかじめ整然としていて、かつ金融機関の営業員に語りたい人は元来少ない

- 例1 引退時期と生活 (〇歳で引退し、その後も現在の生活水準を維持し、子・孫と毎年海外旅行したい)
- 例2 教育 (子供に留学させ、将来は〇〇になって欲しい)
- 例3 親や障がいをもつ子供の一生の介護
- 例4 相続 (子・孫に〇〇を残してあげたい)
- 例5. 夢の買い物 (高級外車〇〇のオーナーになりたい)

顧客の“ゴール”の包括的な特定とアップデート

- 1) **ファイナンシャルプランニング**なども使いつつ顧客の目標 (当人が気付いていないものも) を特定
- 2) 各ゴール毎に実現に必要な**将来金額**を推定提示
- 3) ゴールが非現実的なほど高すぎたり、逆に低すぎる場合には、**ゴールを再調整**するよう提案
- 4) **継続的なレビュー**を通じ、既存ゴールの進捗状況や顧客状況に変化に伴う**ゴール修正や追加を含むアップデート**を行う

米国対面投資商品販売会社におけるゴールベース資産管理とラップ活用の深化経緯

顧客のゴールやニーズや課題を聞きその実現や対応の伴走手段としての機軸を前面に提示

- ▼株式手数料自由化
- ▼個人向けマネジドアカウント(ラップ)の登場

- ▼ブラックマンデー
- ▼S&L危機

- ▼テキーラ危機
- ▼ロシア金融危機
- ▼アジア金融危機
- ▼ハイテク株バブル崩壊

- ▼リーマンショック

- ▼コロナ禍

1980

1990

2000

2010

2020

マネジドアカウント（ラップ）登場時からのアピール点

個人投資家が機関投資家の運用にアクセス

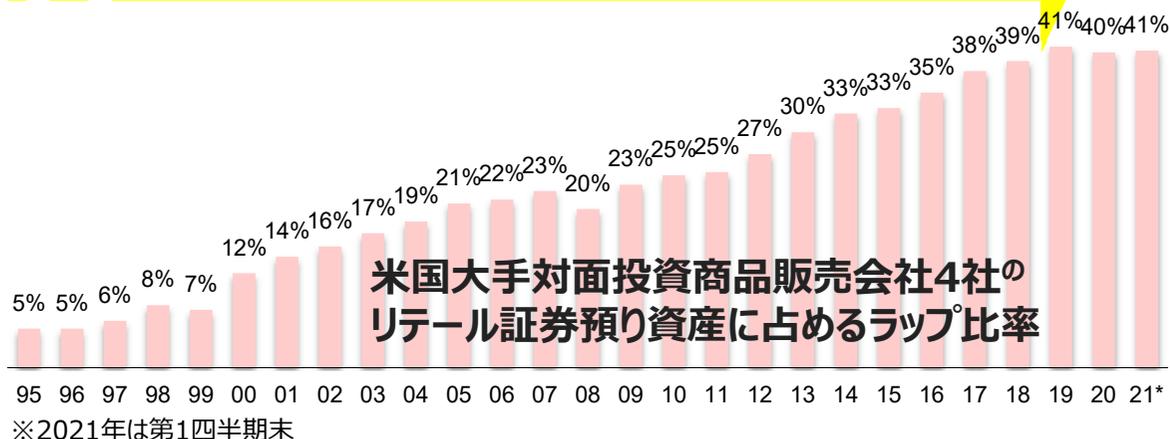
運用会社・ファンドのデューデリの提供

チャージングが起きない手数料構造（顧客資産が増えたときに営業報酬が増える＝「顧客と同じ側に立つ」）

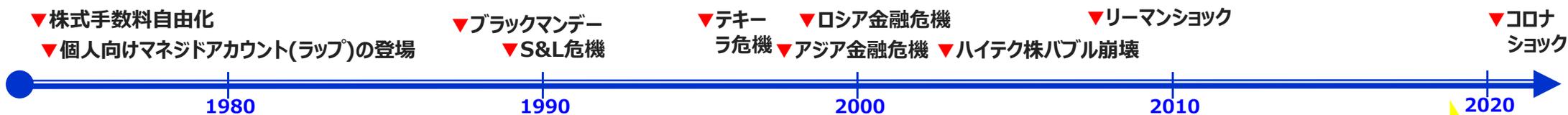
直近四半世紀のラップ活用のアプローチ

ゴールベース資産管理の基本的実行手段としての活用
（顧客の目標、ニーズ、課題を特定し中長期分散投資で実現すべく伴走）

ファイナンシャルプランニングの
定番化による営業プロセスの深化



参考) 米国対面投資商品販売会社におけるゴールベースアプローチの広がり
 すべての対面チャネルにもゴールベースアプローチは普及



マネジドアカウント（ラップ）登場時から当初20年の価値提

直近二十余年のラップの価値提示

個人投資家が機関投資家の運用にアクセス

運用会社・ファンドのデューデリ提供

チャージンが起きない手数料構造（顧客資産が増えたときに営業報酬が増える＝「顧客と同じ側に立つ」）

大手総合証券が中心起点となった
 ゴールズベース・ウエルスマネジメントの確立

「ゴールベースウエルスマネジメント」の基本的実行手段としての活用（顧客のゴールを特定し中長期分散投資の実現で伴走）

ファイナンシャルプランニングの定番提供によるプロセスの確立と深化

準大手・地場証券

個別証券、投信販売を中心にしたコミッション型ビジネス主体

ゴールベース・アプローチの普及

銀行支店用証券

年金保険、投信販売を中心にしたコミッション型ビジネス主体

ゴールベース・アプローチの普及

保険系対面証券

保険、投信販売を中心にしたコミッション型ビジネス主体

ゴールベースアプローチの普及

IBD 保険、投信販売を中心にしたコミッション型ビジネス主体

ゴールベース・アプローチの普及

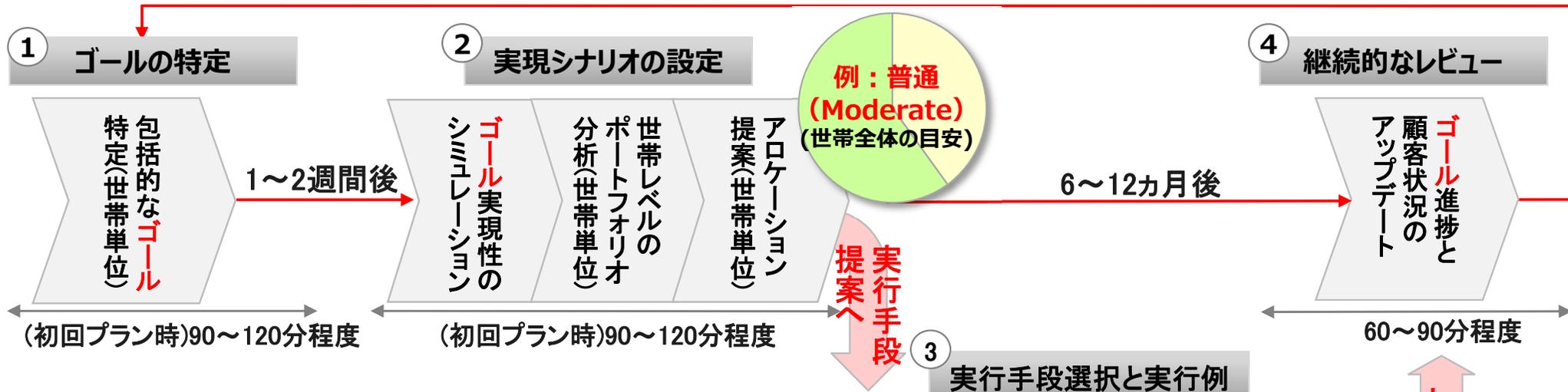
RIA

CFPによるプランニング（RIA登録し助言のみ提供）

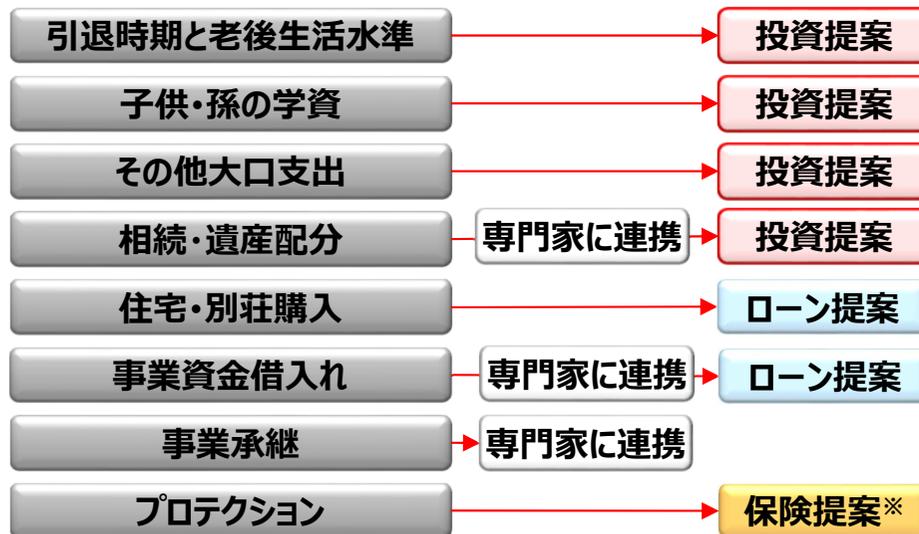
ゴールベース・アプローチの普及

米国のゴールベース営業におけるファイナンシャルプランニングのプロセスと実行手段提案との関係
 プランニングではできるだけ多くのゴールを特定し、各ゴールに紐付く提案をそれぞれ行う

ファイナンシャルプランニングをビルトインしたゴールベースの総合金融コンサルティングのプロセス



包括的なゴール区分例



レビュー時にフォロー

※生命・長期介護・所得保障保険

参考) 米国の対面アドバイザーの報酬構成

ゴールを聞き出し先取的な提案を行い続けるなかでも、マネタイズ手法は残高連動フィー主体

米国の対面アドバイザーの報酬内訳比率 (事業モデル別、中心顧客層別)(2020)

報酬タイプ	事業モデル												中心顧客の預り資産規模							
	大手総合証券		準大手・地場証券		保険系証券		IBD		RIA (専業)		RIA (IBD兼業)		\$10万未満		\$10万～50万未満		\$50万～200万未満		\$200万～	
	2020	2022見込み	2020	2022見込み	2020	2022見込み	2020	2022見込み	2020	2022見込み	2020	2022見込み	2020	2022見込み	2020	2022見込み	2020	2022見込み	2020	2022見込み
フィー	75.5%	83.3%	68.2%	73.6%	42.8%	61.2%	63.6%	73.0%	93.6%	92.8%	80.3%	86.4%	53.8%	63.3%	67.3%	75.7%	78.5%	83.6%	82.0%	87.1%
残高連動フィー	74.9%	81.4%	62.5%	65.0%	38.5%	50.5%	59.3%	66.0%	84.6%	83.1%	74.1%	78.3%	47.9%	54.6%	62.3%	68.7%	74.4%	78.2%	78.2%	79.9%
プランニングフィー	0.1%	0.4%	4.4%	6.2%	3.8%	8.9%	2.9%	4.7%	4.7%	3.8%	2.6%	3.5%	2.5%	4.0%	3.0%	3.9%	2.8%	3.4%	1.5%	2.8%
定額フィー	0.5%	1.4%	1.3%	1.9%	0.2%	1.5%	0.8%	1.4%	2.4%	3.8%	3.5%	4.1%	3.3%	4.3%	1.2%	2.1%	1.1%	1.5%	2.0%	3.1%
時間制フィー	0.0%	0.2%	0.0%	0.5%	0.2%	0.3%	0.6%	1.0%	1.9%	2.0%	0.1%	0.5%	0.1%	0.4%	0.8%	0.9%	0.3%	0.4%	0.4%	1.3%
コミッション等	24.5%	16.5%	31.8%	26.4%	57.2%	38.8%	36.4%	26.8%	6.4%	7.2%	19.7%	13.6%	46.2%	35.9%	32.7%	24.3%	21.5%	16.4%	18.0%	12.7%
コミッション	24.2%	16.3%	30.3%	23.6%	52.9%	35.6%	34.8%	25.3%	3.2%	3.0%	18.5%	11.9%	45.9%	35.4%	31.3%	22.6%	19.9%	14.5%	16.3%	9.8%
その他	0.3%	0.2%	1.5%	2.8%	4.3%	3.2%	1.6%	1.5%	3.3%	4.2%	1.2%	1.7%	0.2%	0.5%	1.5%	1.7%	1.6%	1.9%	1.7%	2.9%

参考) 米国におけるマネジドアカウント(ラップ)プログラム種

販社が受け取るラップ報酬プログラムにより1.04~1.19%、商品コストは0.13%~0.48%

	本社一任※				営業員一任	顧客裁量	
	SMA Separately Managed Account		ファンドラップ [°] Mutual Fund Advisory	ETFラップ [°] ETF Advisory	UMA Unified Managed Account	外務員ラップ [°] (一任) Rep as Portfolio Manager	外務員ラップ [°] (非一任) Rep as Advisor
	a) 直接契約 (単一スタイル中心)	b) サブアドバイザー (分散型含む)					
残高 (2020年末)	7,053億ドル (前年比11.8%増)	6,880億ドル (前年比23.5%増)	15,378億ドル (前年比0.4%減)	1,674億ドル (前年比19.0%増)	18,666億ドル (前年比36.5%増)	22,787億ドル (前年比18.6%増)	14,416億ドル (前年13.0%増)
	13,933億ドル (前年比17.3%増)						
投資ビークル	◆ 個別証券	◆ 個別証券	◆ 投信 ◆ ETF(部分)	◆ ETF	◆ 個別証券 ◆ 投信 ◆ ETF	◆ 個別証券 ◆ 投信 ◆ ETF	◆ 個別証券 ◆ 投信 ◆ ETF
平均報酬料率 (2020年)	1.04%		1.04% (オールイン1.35%)	1.04% (オールイン1.24%)	1.19% (オールイン1.51%)	1.07% (オールイン1.20%)	1.04% (オールイン1.19%)
平均残高 (2020年末)	\$2,160,541 (前年比7.2%増)	\$428,176 (前年比0.5%増)	\$193,081 (前年比6.6%増)	-	\$395,536 (前年比14.0%増)	\$483,302 (前年比2.2%増)	\$287,219 (前年比6.6%増)
運用スタイル と口座契約	1口座で 1スタイル	1口座で複数ス タイルに分散	1口座で複数ス タイルに分散	1口座で複数ス タイルに分散	1口座で複数ス タイルに分散	1口座で複数ス タイルに分散	1口座で複数ス タイルに分散
備考	◆ 外部型(デュアル 契約)と自社型が あり、前者が過半	◆ 運用会社がモデ ル提出し、証券 会社が発注	◆ 当初投信のみ だったが現在は ETF利用も一般 的	◆ UMA導入後に 大手総合証券で は取扱撤退も、 ロボアドで増勢	◆ 個別証券、投信、 ETFのうち2つ以 上で運用できれ ば広義UMA	◆ 営業員が数百、 数千口座単位で 一括発注 ◆ 社内資格要	◆ 売買時に顧客に 個別提案し承諾

※SMAのオールイン費用は、データのアベイラビリティにより商品コスト部分のみ中央値で計算

一任と非一任ゴールベース資産管理フレームワークにおけるのサービス比較

ラップ(一任、非一任)利用客にはファイナンシャルプランニングを通じ各種の付加サービス提供

● 必須 ◎ マス富裕層以上顧客には原則提供 ○ ラップ顧客には原則提供

		一任ラップ(SMA/UMA/MF/RPM)を 中核的な投資実行手段とする ゴールベース資産管理	非一任運用ラップ(RA)を 中核的な投資実行手段とする ゴールベース資産管理
契約上の サービス	顧客の個別性を特定するプロフィール	●	●
	投資の目的(ゴール含む)の特定	●	●
	ゴール実現の実行手段としての分散投資	●	●
	RTQ(投資方針の設定)	●	●
	アセットアロケーションモデル提示	●	●
	銘柄選定	●	●
	売買の一任執行	●	-
	運用報告書の送付	●	●
	ポートフォリオの継続モニタリング (投資方針との乖離等チェック等が主)	●	●
	継続レビュー	●	●
任意の 付加サービス	ファイナンシャルプランニング	◎◎	◎◎
	顧客とその家族の包括的ゴール特定	◎◎	◎◎
	世帯全体の資産・負債把握	◎◎	◎◎
	ポートフォリオ分析(CAPM上のRR測定)	◎◎	◎◎
	ゴール達成シミュレーション	◎◎	◎◎
	継続レビュー(ラップの継続レビューを包含)	◎◎	◎◎

米国の対面アドバイザーがカバーする典型的ニーズの例と対応態勢(内外専門家とも連携)

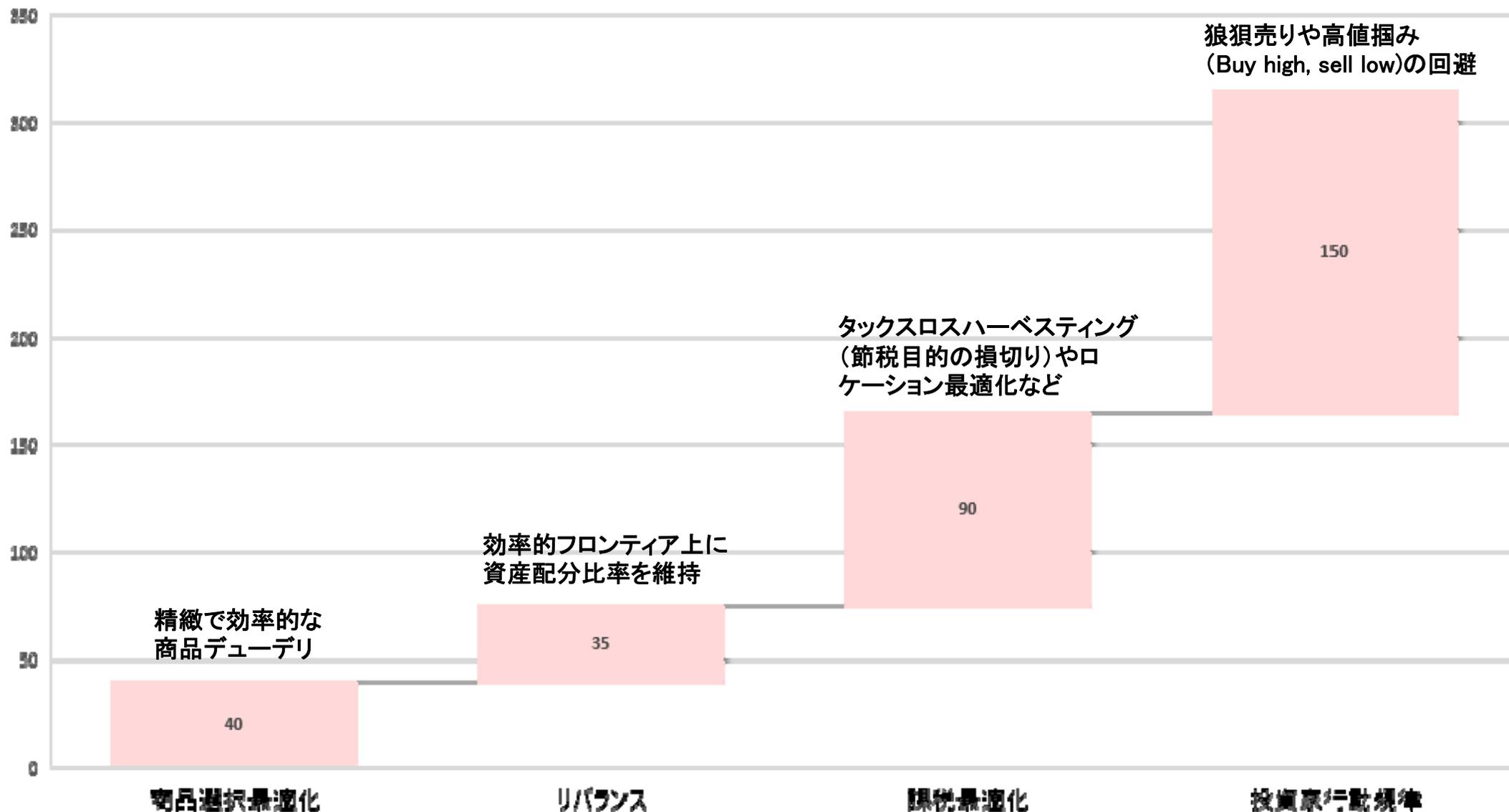
対面営業員が顧客ニーズを継続的に聞き出しながら高度で複雑な提案は専門家が支援

○ 本社または大店の社内専門家や担当者が通常店舗巡回し支援 ● 社内専門家が専用店舗に常駐
 △ 外部専門家に適宜連携 ▲ 外部専門家に常時連携態勢確立

富裕層顧客に典型的なニーズのカテゴリー例		通常店舗で対応	富裕層専用店舗で対応	
金融関連	伝統的	高度なファイナンシャルプランニング	○	●
		高度な信託・エステートプランニング	○	●
		保険	○	●
		複雑な投資商品(仕組商品、オルタナ等)	○	○
		株式報酬向けコンサルティング	○	○
		有価証券担保ローン	○	●
	非伝統的	住宅ローン(大口中心)	○	●
		複雑な有担保ローン	○	●
		実物資産の管理・売買	○	○
		事業承継・売買斡旋	○	○
		ファミリーガバナンス支援	○	○
		「スペシャルニーズ」(障害児を持つ家族向け)	○△	○
	非金融関連 (業としては提供しない)	発達障害コンサルタント紹介	△	▲
		ファミリーサイコロジスト紹介	△	▲
マリッジ・カウンセラー紹介		△	▲	
各種名医紹介		△	▲	
教育コンサルタント紹介		△	▲	
旅行コンサルタント紹介		△	▲	
趣味(高級ワイン等)専門家紹介		△○	▲	
特別なエンターテインメント		○	○	

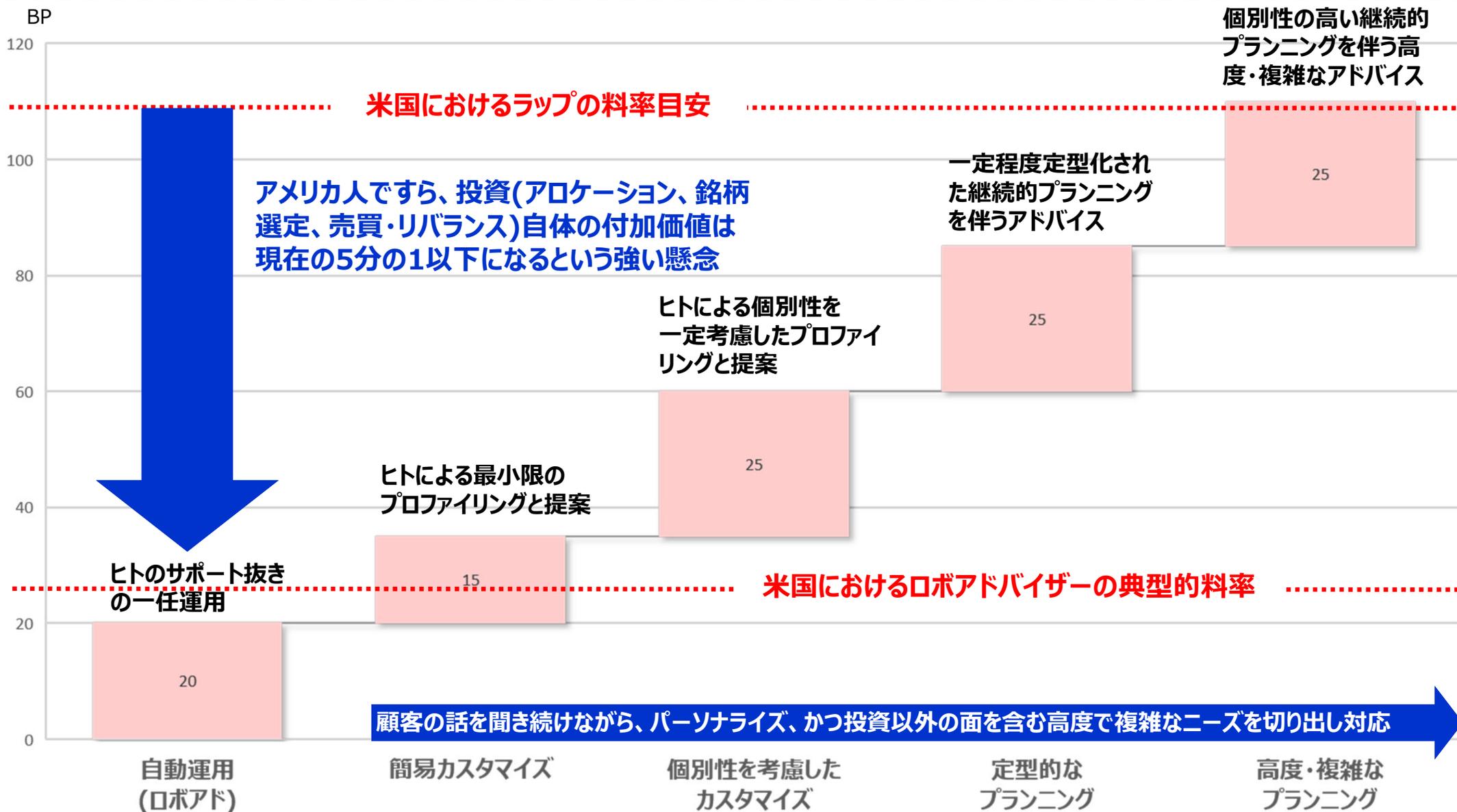
参考) ラップを通じたゴールベース投資の付加価値の説明例 (米大手運用会社による測定)

ラップを継続的アドバイスに組み込みながら手数料に見合う期待リターンの押上げを図る



参考) ゴールベースアプローチが投資サービス価格低下に抗するために必須であるロジック例(有力RIAのCEOによる認識)

個別的ニーズに対応する継続的ゴールベースのプランニングを組み込み納得感を与え続ける



1. 「フィーベース」の概要と本質（なぜ「顧客本位」との相性が良いのか）

2. 「フィーベース」モデルに内包される課題と移行時のステップ

3. まとめ

フィーベース事業モデルの導入や移行時の「課題」の例

1. 「コミッション主体の事業モデルからフィーベースに移行することで**収益が落ち込み、赤字化**して立ち行かなくなるのではないか」（「IFAが生きていけなくなるのではないか」）
2. 「当社の顧客は**個別株や短期売買が好き**な人が多いので、フィーベースは馴染まないのではないか」
3. 「当社は**比較的小口の顧客**が多く、フィーベース事業モデルの導入には馴染まないのではないか」
4. 「フィーベースでも**利益相反**は完全に払拭できないのではないか」

1. 「フィーベースに移行することで**収益が落ち込み、赤字化して立ち行かなくなるのではないか**」
2. 「当社の顧客は**個別株や短期売買が好き**な人が多いので、フィーベースは馴染まないのではないか」

既存の顧客基盤をベースに新たなレイヤーを少しずつでも確実に加えていくとお考えください

収益インパクトへの懸念の軽減策

1. 少しずつ、無理のないペースで着手

- 米国においても、ある日突然にゴールベースアプローチへの全面的切り替えを行ったわけではありません。FA当りで見ると、**当初は年間数件で既存顧客に利用していただく**ところから開始し、少しずつでも着実に成功体験を顧客とFAに積んでいただき、その関係を右肩上りで増やしてください

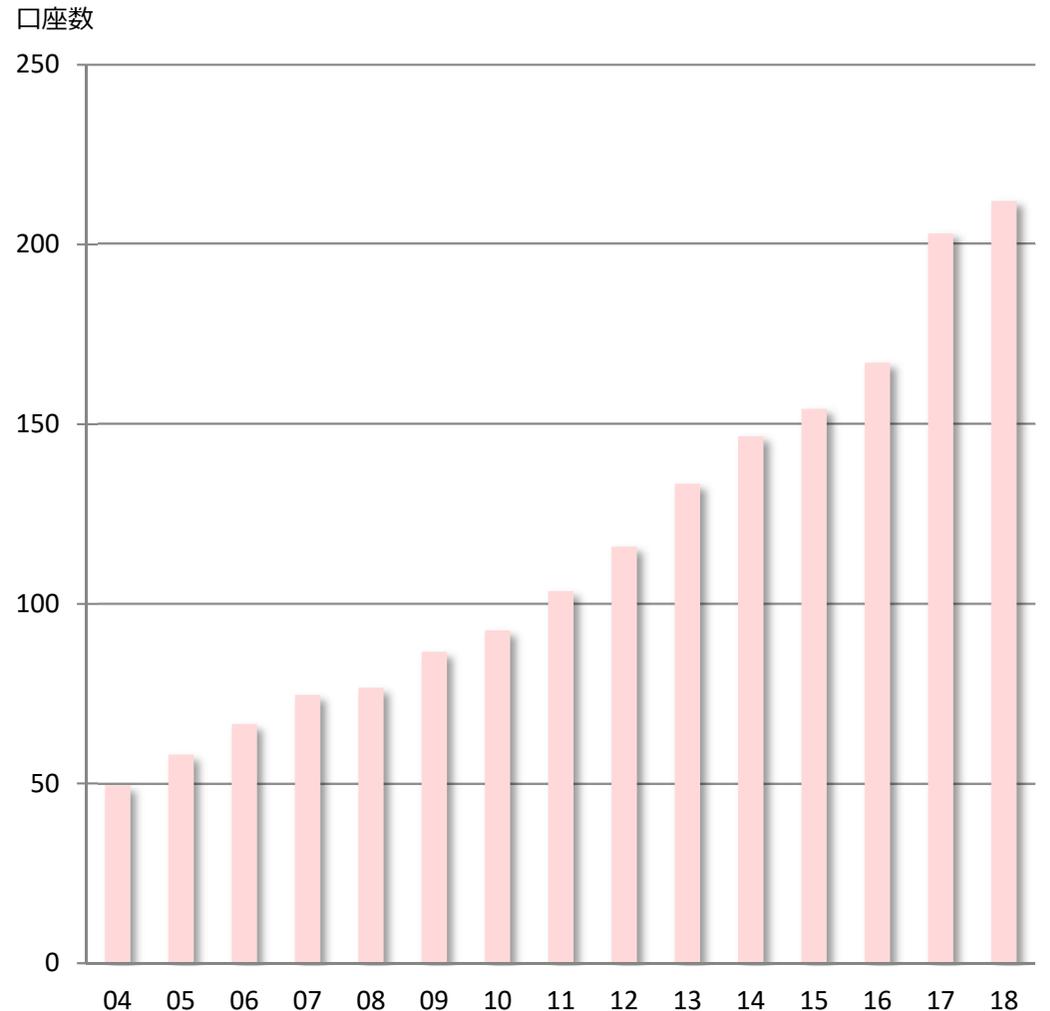
2. 既存顧客の稼働資産の一部の充当で“お試し”

- 既存顧客の**稼働資産のうちの4分の1でも、5分の1でも**（あるいはそれ以下でも）、顧客の投資目的（ゴールやゴールらしきもの）に紐づけた**中長期分散投資に誘導**してください。継続的なフォローアップのレビューでも、**ゴールへの進捗確認**を行ってください

3. 既存顧客の追加資金や新規顧客の純増分の誘導

- 上記のお試しでトランザクション型売買とは異なる投資の楽しみ方や予見性ある**成功体験を積んでいただいた後に、預金に凍っていた資金の一部の誘導**を提案してください
- **新規のお客様**についても同様に2と3のオファーをしてください

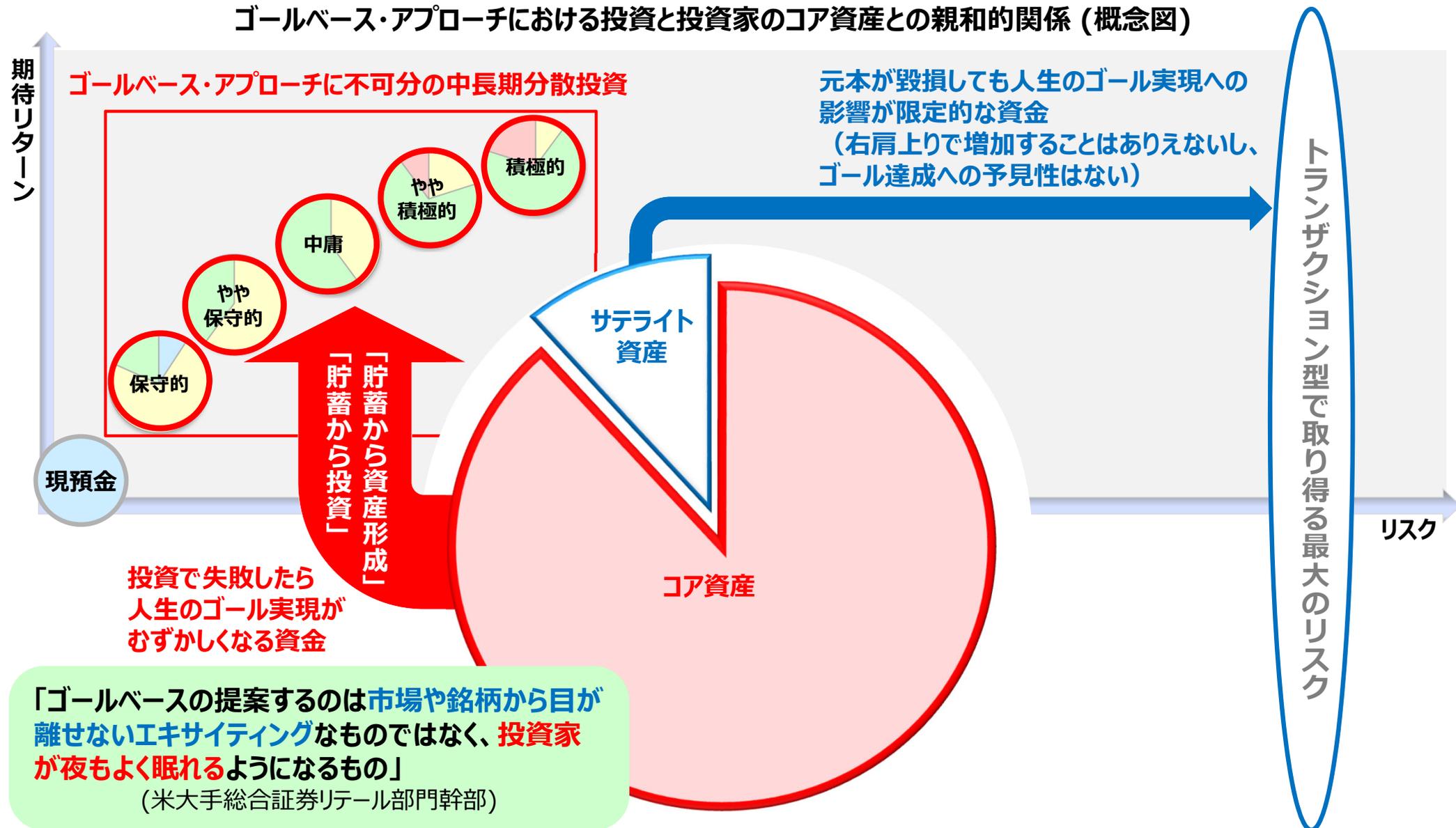
米国大手総合証券のFA当りラップ口座数の推移



年末

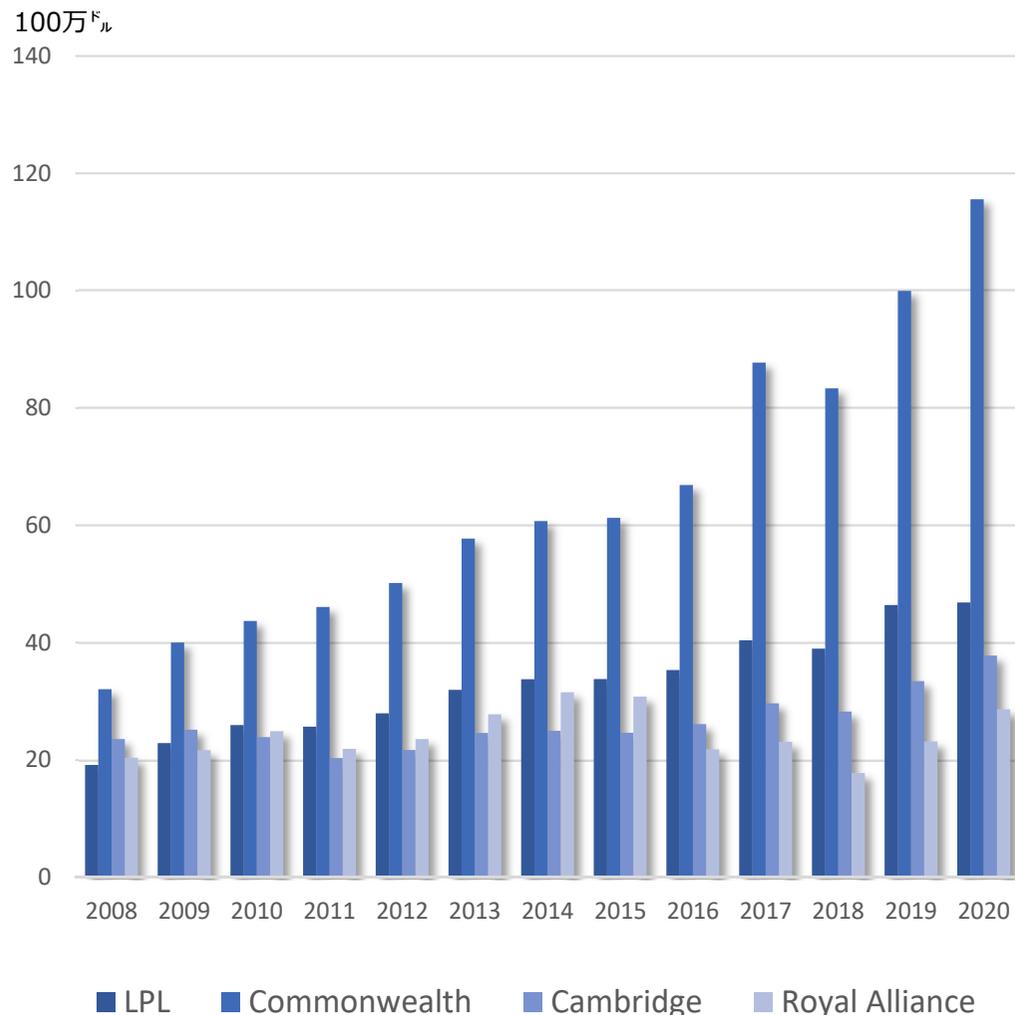
参考) 顧客投資資産が「ゴール」に紐付けられることと「右肩上り」の「預り資産増を目指すことの必然的含意
 短期売買の割合や残高が現在以上に増大することで「貯蓄から投資」が進むことはありえない

ゴールベース・アプローチにおける投資と投資家のコア資産との親和的關係 (概念図)

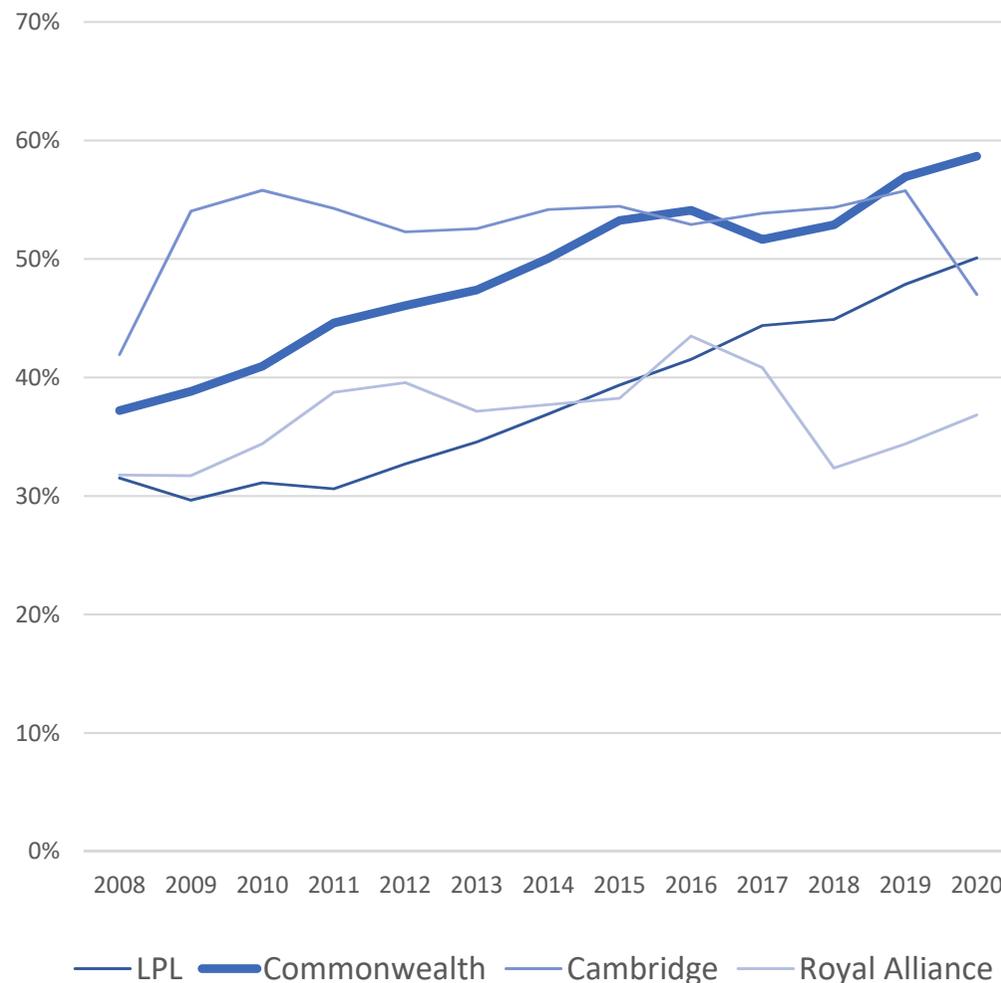


主要IBD(独立FAの所属先証券会社)のFA当りAUMとラップ資産比率
AUMの右肩上り増加とラップ資産比率には強い相関関係がみられる

主要IBDのFA当りAUM

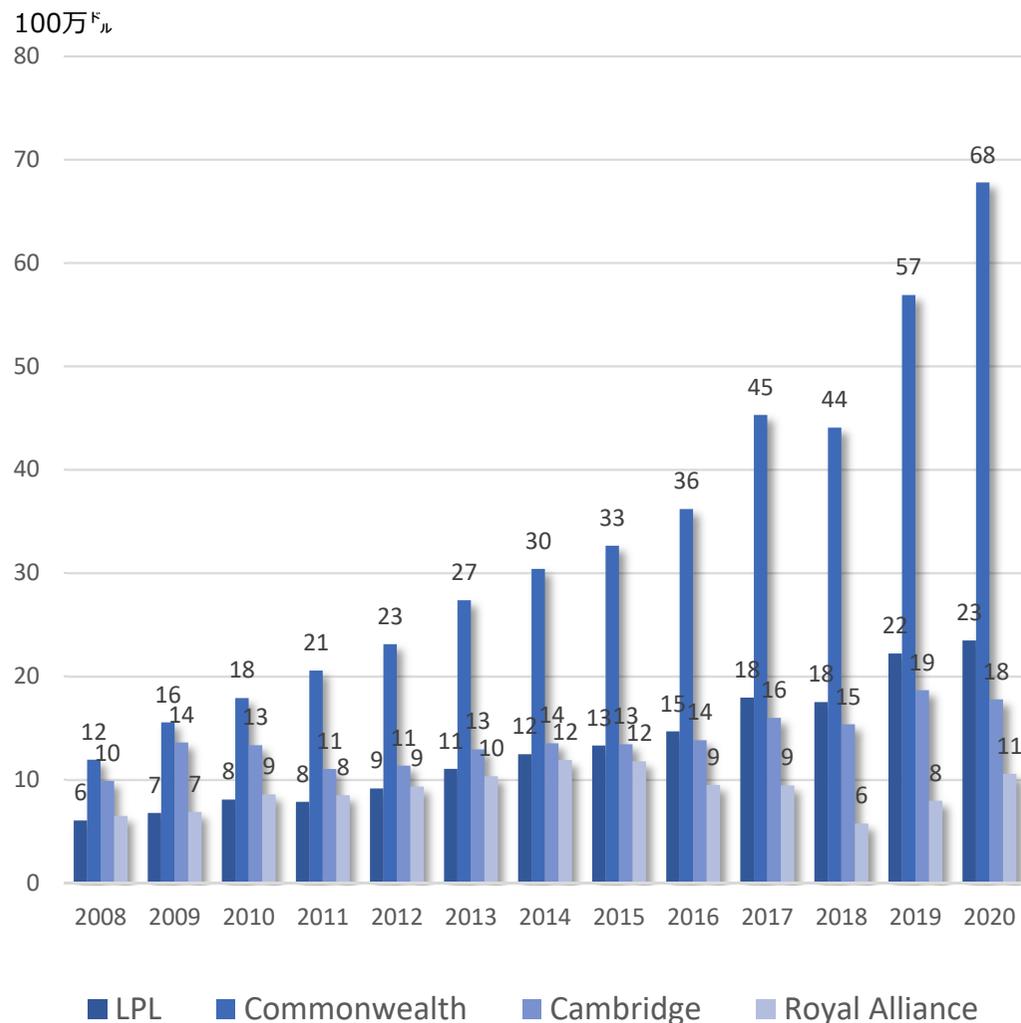


主要IBDのラップ資産比率

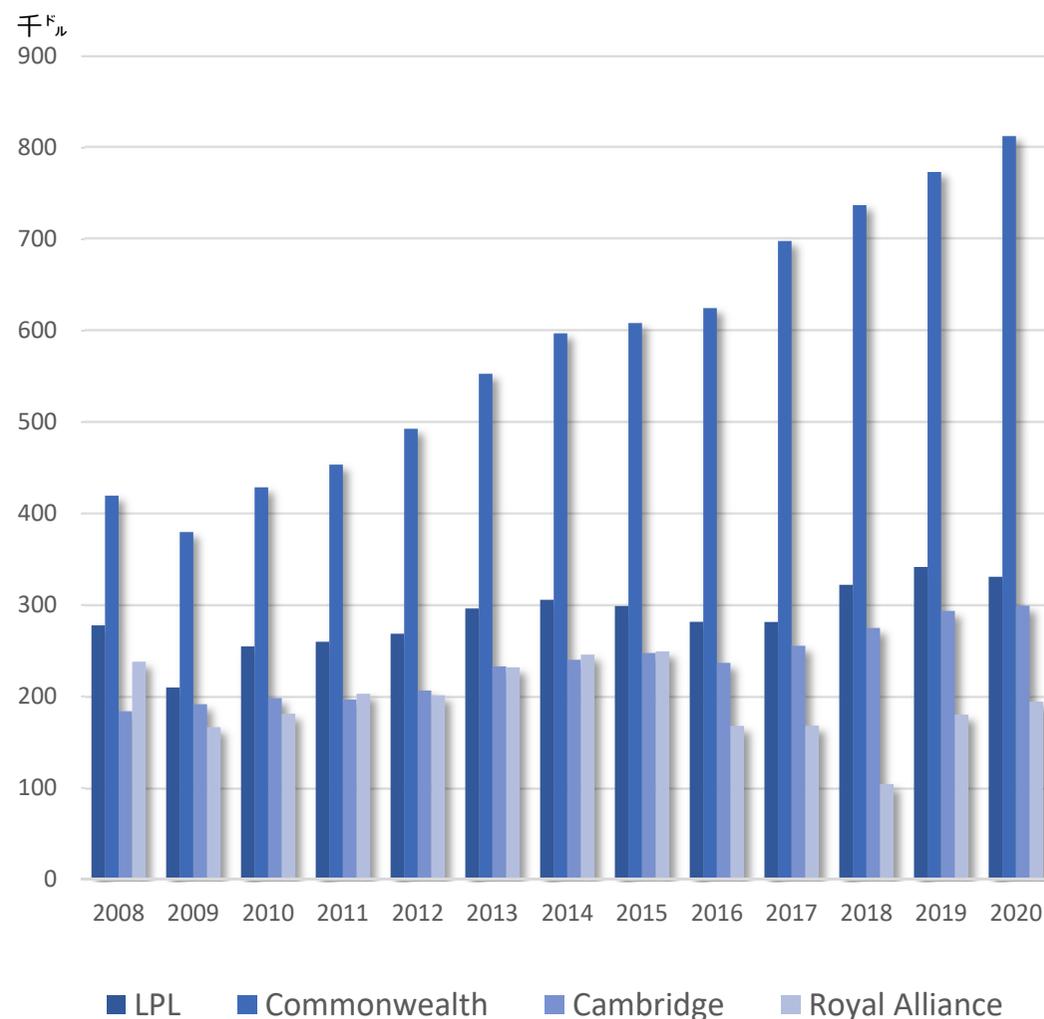


主要IBD(独立FAの所属先証券会社)のFA当りラップ資産残高と純営業収益
 FAのラップ報酬資産残高と純営業収入の増加には明確な相関関係がみられる

主要IBDのFA当りラップ資産残高



主要IBDのFA当り純営業収益



日本への応用時のステップ(案)

想定する対象顧客セグメント毎に持続可能なアプローチと抱え方、マネタイズ方法を設定

顧客セグメント (カッコ内はAUM)		現行稼働水準 (ROA)	接触頻度	アプローチ		主なマネタイズ方法(ラップへの誘導)					
				トライアル コンサル	継続的 コンサル	既存AUM				純増分AUM	
						稼働分AUM		不稼働分AUM			
						一部 ラップ	大部分 ラップ	一部 ラップ	大部分 ラップ	一部 ラップ	大部分 ラップ
稼働	富裕層 (1億円～)	高(3%超)	12-4-2	◎	◎	◎	-	◎	-	○	◎
		中(1～3%)	12-4-2	◎	◎	○	○	○	○	○	◎
		低(1%未満)	12-4-2	◎	◎	-	◎	-	◎	-	◎
	マス富裕層 (3000万～1億円)	高(3%超)	12-4-2	◎	◎	◎	-	◎	-	○	◎
		中(1～3%)	6-2-1	◎	○	○	○	○	○	-	◎
		低(1%未満)	6-2-1	◎	○	-	◎	-	◎	-	◎
	マスリテール (～3000万円)	高(3%超)	4-1-1	◎	▲*	○	○	○	○	-	◎
		中(1～3%)	4-1-1	◎	▲*	-	◎	-	◎	-	◎
		低(1%未満)	4-1-1	○	▲*	-	◎	-	◎	-	◎
不稼働	富裕層 (1億円～)	無(0%)	6-2-1	◎	○	-	-	◎	-	-	◎
	マス富裕層 (3000万～1億円)	無(0%)	4-1-1	◎	▲*	-	-	○	○	-	◎
	マスリテール (～3000万円)	無(0%)	0-0-1	○	▲*	-	-	-	◎	-	◎

※ 小口顧客や不稼働顧客に対する継続的コンサル提供に際しては、ラップによる稼働資産からのフィーベース収入が一定以上あることが条件

日本への応用時のKPI (案)

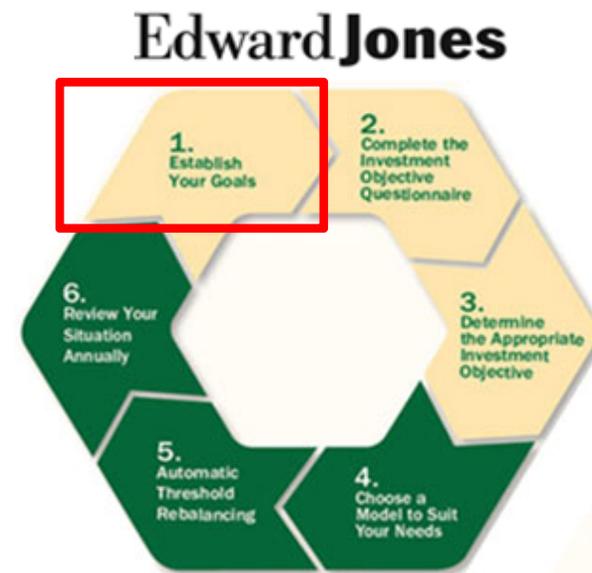
右肩上がりが現実的に可能な月次件数を各顧客セグメント毎に設定

顧客セグメント (カッコ内はAUM)		現行稼働水準 (ROA)	接触頻度	アプローチ		FA・組織各々のKPI(件数は月次と累計)														
				トライアル コンサル	継続的 コンサル	顧客理解					ソリューション利用									
						他社 AUM		世帯 B/S		世帯 ゴール		XX 利用客		ラップ ^o						
						件	%	件	%	件	%	件	%	件	%	件	%			
稼働	富裕層 (1億円～)	高(3%超)	12-4-2	◎	◎															
		中(1～3%)	12-4-2	◎	◎															
		低(1%未満)	12-4-2	◎	◎															
	マス富裕層 (3000万～1億円)	高(3%超)	12-4-2	◎	◎															
		中(1～3%)	6-2-1	◎	○															
		低(1%未満)	6-2-1	◎	○															
	マスリテール (～3000万円)	高(3%超)	4-1-1	◎	▲*															
		中(1～3%)	4-1-1	◎	▲*															
		低(1%未満)	4-1-1	○	▲*															
不稼働	富裕層 (1億円～)	無(0%)	6-2-1	◎	○															
	マス富裕層 (3000万～1億円)	無(0%)	4-1-1	◎	▲*															
	マスリテール (～3000万円)	無(0%)	0-0-1	○	▲*															

※ 小口顧客や不稼働顧客に対する継続的コンサル提供に際しては、ラップによる稼働資産からのフィーベース収入が一定以上あることが条件

3. 「当社は**比較的小口の顧客**が多く、フィーベース事業モデルの導入には馴染まないのではないか」

プロセスは同じでも、顧客の預り資産規模等により最適な充当時間や頻度を調整できます



顧客基準： 預り資産25万ドル以上
顧客当り充当時間： 年10～20時間目安

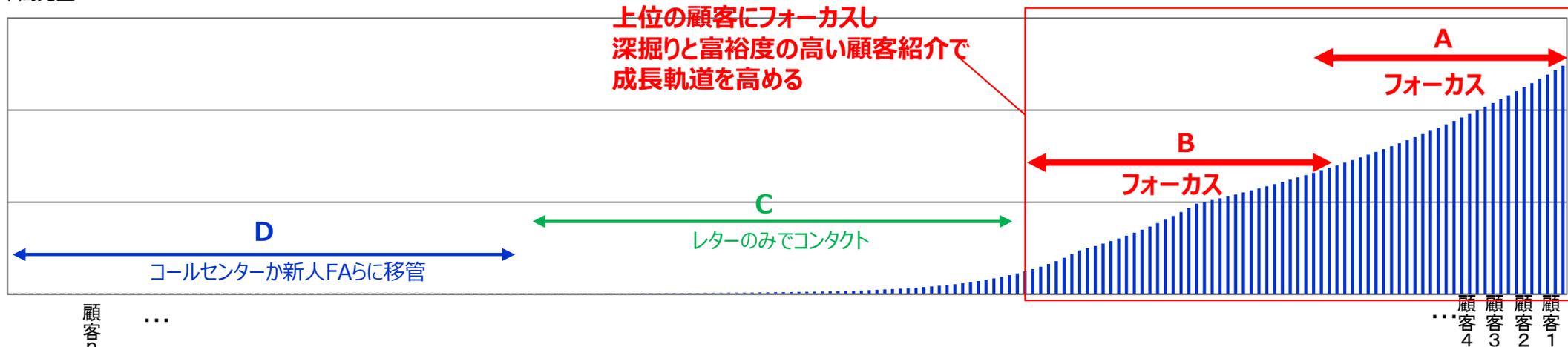
顧客基準： 預り資産下限なし（10万ドル以下の顧客も多い）
顧客当り充当時間： 年5～10時間目安

ゴールベース資産管理における一般的な顧客セグメント方法と接触頻度・時間配分の最適化

顧客数を絞り、重点顧客に適切な頻度と時間充当の配分し継続的に運用資産を稼働させる

あるFA（またはFAチーム）の現状の顧客基盤(概念図)

各顧客からの
年間売上



FA（またはFAチーム）の顧客セグメントの区分目安と最適なコンタクト頻度の目安

顧客区分	売上への寄与度	預り資産レンジ例	顧客の位置付けと対応	最適な年間コンタクト頻度の目安		
				架電か対面 コンタクト	レビュー	定期レビュー (各1~2時間)
A	約80%程度	1億円+	預り資産、売上規模が一定以上で比較的高度で複雑なニーズの高い顧客をフィーベースで継続的に話を聞く	12回	4回	2回
B		3000万~1億円		6回	2回	1回
B'		1000万~3000万円		4回	1回	1回
C	約20%程度	1000万円以下	コミッション主体に中長期分散投資誘導	なし	なし	1回
D		-	売上、預り資産ともに低水準		なし	

参考) 比較的小口の顧客も多数抱えるエドワードジョーンズが提供開始から急激にフィーベース資産比率を高めることができた背景
 ゴールを聞いて中長期分散投資を行う従来からの営業アプローチとの親和性を発揮

エドワードジョーンズにおける ラップ提供開始までの経緯

未経験者を8カ月で1人営業員店舗の支店長兼営業員に養成し、ドアノックで顧客基盤を築かせることで知られるエドワードジョーンズでは長らく、「ラップはコストが割高になり顧客のためにならない」というCEOの持論により提供をしていなかったが、**取扱いを求める現場営業員からの積年の強いリクエストを受け2008年にファンドラップの提供を開始**

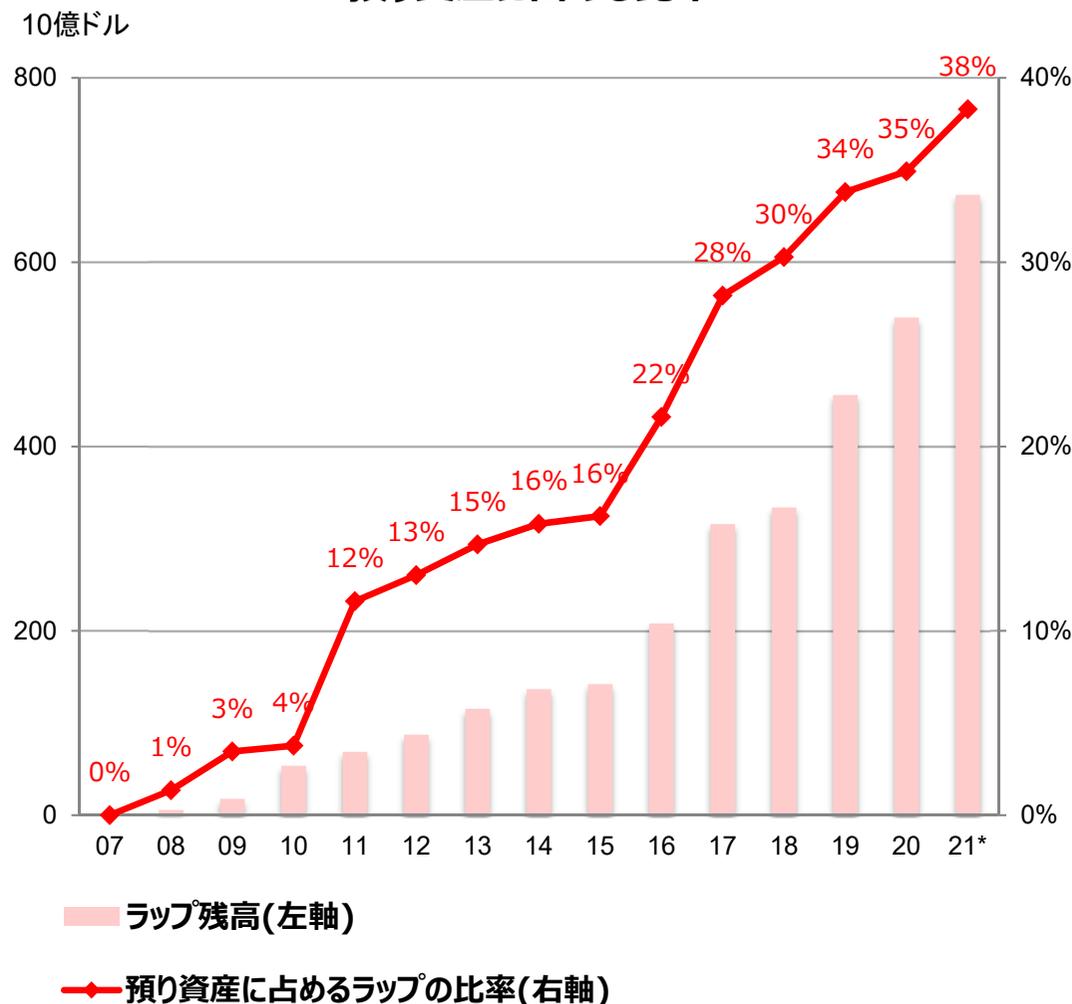
a) 従来の営業手法：ゴールを聞いた上で投信の中長期分散投資によるバイ・アンド・ホールドを提案

- 顧客が購入した分散投資ポートフォリオは5～7年の保有が前提
- 「真面目な中長期個人投資家」(serious long-term individual investors)をターゲット顧客像に設定し、短期的な価格変動の妙味を追及する投機的売買は提案しない

b) ファンドラップ導入後：一定以上の残高を持つ顧客に対しては、投信の中長期分散投資からラップへの移管を提案

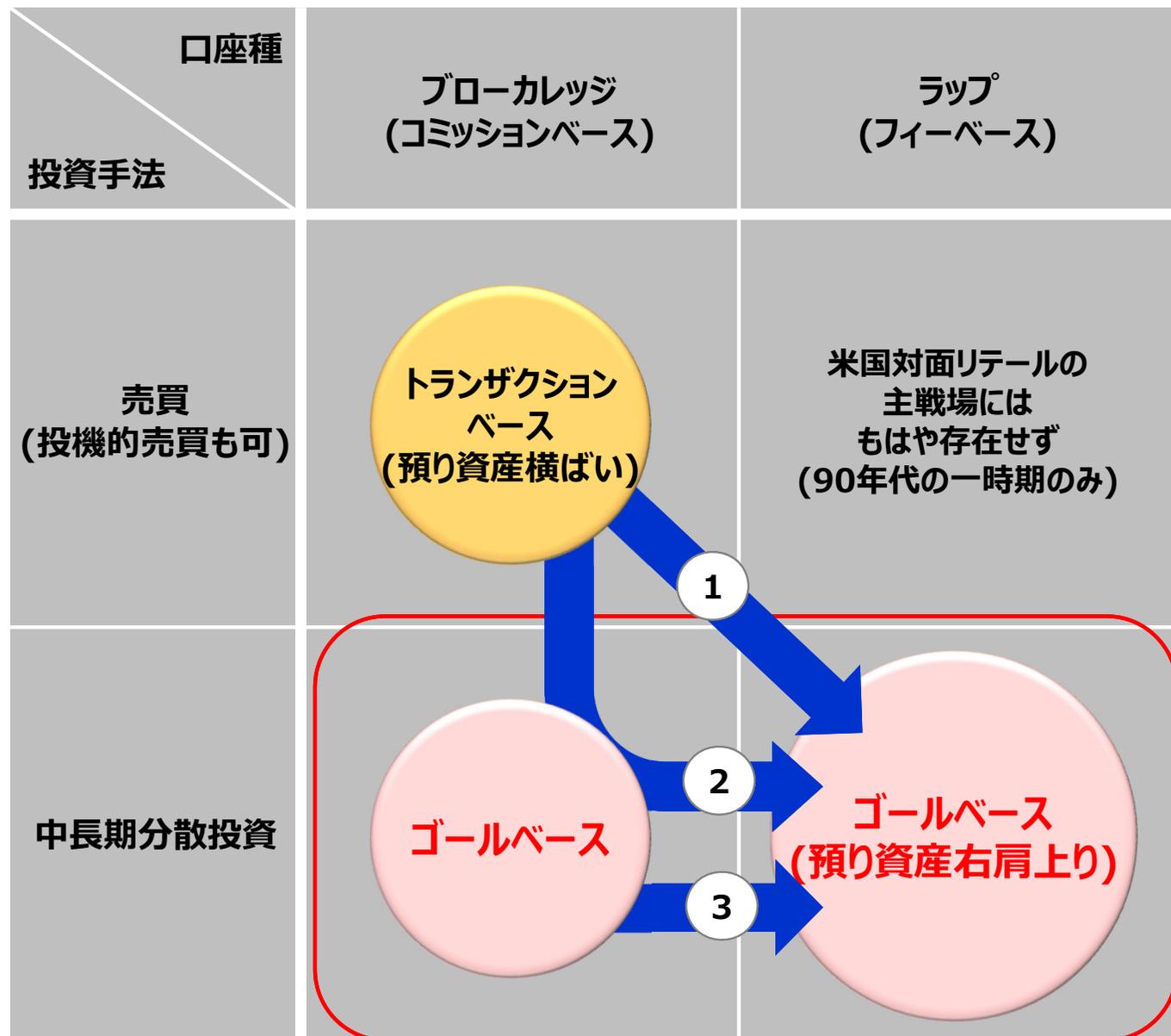
- ゴールベースの中長期分散投資というアプローチとの親和性の高い投信資産について、コミッション型証券口座からファンドラップへと誘導
- 一定の残高がない顧客は引続きフロントエンドの手数料で投信を販売し抱えることで、いわゆる「アドバイスギャップ」は回避

エドワードジョーンズのマネジドアカウント資産残高と 預り資産に占める比率



参考) ブローカレッジ vs ラップの関係

「ブローカレッジ」 = 「売買」ではない。ブローカレッジでもゴールベースの中長期分散投資はある

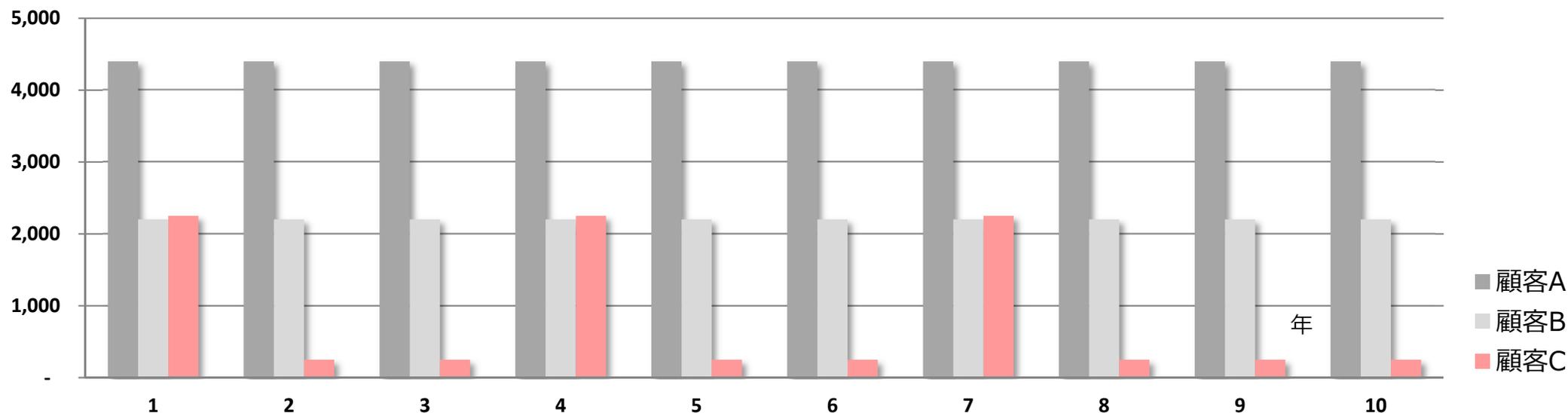


- ① ブローカレッジ資産の一部をゴールに紐付けてフィーベースに誘導 (売買はやめなくてよいがお金は混ぜない・戻さない)
- ② ブローカレッジ資産の一部をゴールに誘導してからフィーベースに誘導 (売買はやめなくてよいがお金は混ぜない・戻さない)
- ③ すでに中長期分散保有しているブローカレッジ資産をラップに誘導 (ブローカレッジには戻さない)

参考) 比較的小口の顧客に対してコミッション型投資を行う際の時間充当の考え方

比較的小口の顧客は残高が一定以上になるまではコミッション型で中長期分散投資を実行

各顧客からの年間売上*と各顧客への充当時間



顧客例	年当り売上	年当り充当時間	時間充当の内訳				1時間当り売上
			レビュー	レビュー準備	電話フォロー	その他(提案等)	
顧客B(ラップAUM40万ドル) フィー型 料率年1.1%	\$4,400	8.0	2.0(h) x 2	0.5(h) x 2	0.25(h) x 4	2.0	\$550
顧客B'(ラップAUM20万ドル) フィー型 料率年1.1%	\$2,200	4.0	1.5(h) x 1	0.25(h) x 1	0.25(h) x 3	1.5	\$550
顧客C(AUM5万ドルを3年毎乗換え) フロントエンドコミッション型(投信) 販売手数料4.0% 信託報酬年0.5%	\$750	1.5	1.0(h) x 1	-	-	0.5	\$567

※ 計算の便宜上、投資残高増減を考慮せず

4. 「フィーベースでも利益相反は完全に払拭できないのではないか」

フィーベースモデルでも、顧客利益最優先に適う商品選択やFD履行の徹底は肝要

販売会社収益モデルとFA報酬体系に内包する顧客利益との主な相反構造

フィーベースモデルにおいてもなお起こりうるエージェンシーコスト例と利益相反防止対策例

主たるFA報酬 主たる収益モデル	販売会社収益モデルとFA報酬体系に内包する顧客利益との主な相反構造			区分	利益相反によるエージェンシーコスト例	防止対策例
	サラリー中心	手数料と昇進・昇給が強く連動	業績連動が青天井			
コミッションベース	▲ 高手数料商品や高回転売買など顧客利益の犠牲の上で組織の利益を追求する誘因	× 高手数料商品や高回転売買など顧客利益の犠牲の上で組織とFA個人の利益を追求する誘因	× 高手数料商品や高回転売買など顧客利益の犠牲の上で組織とFA個人の利益を追求する誘因	プライシング	割高な残高連動報酬料率の設定(割高なラップ報酬等)	<ul style="list-style-type: none"> 同業他社比較も考慮した料率や資産収益率の上限設定 提案の総コストを他の選択肢と比較・証跡
	フィーベース	○ 顧客資産が増える時にのみ組織の利益が増える	○ 顧客資産が増える時にのみ組織とFA個人の利益が増える		○ 顧客資産が増える時にのみ組織とFA個人の利益が増える	
杜撰なデューデリによるリスク効率、リターン効率の悪い商品の採用(内外商品問わず)				<ul style="list-style-type: none"> デューデリ厳格化 提案対象商品・運用会社の絞込み 		
怠慢						上記を含む利益相反事項や手数料構造体系の不開示
					報酬を得ても契約で規定したアドバイスやサービスを提供をしないリバーチャージング	<ul style="list-style-type: none"> CRM等を通じた履行の徹底と継続的監視 抵触時の手数料返還

1. 「フィーベース」の概要と本質（なぜ「顧客本位」との相性が良いのか）

2. 「フィーベース」モデルに内包される課題と移行時のステップ

3. まとめ

まとめに代えて

米国で起きた構造的変化は日本でも(かつもっと短い時間で)起こすことはできます

すでにある 内在的な機会

- 本日お話しした米国対面投資商品販売会社の長期構造的な変化を起こす取組の基本は、競合他社や異業種新規参入者らとの顧客の奪い合いではなく、**既存の顧客関係やFAリソースをベースとして、そこに深掘りつつ新しいレイヤーを追加する**ものです
- その意味で、**各FAやその所属先それぞれに固有のチャンスがすでに内在しており**、比較的小口な顧客を多く抱えるケースも含め、そこから着実に始めていただくことができます
- ただし、その**チャンスは競合者も既顧客に対して行動を起こすまでの期限付き**です

少しだけ 「しゃがむ」

- 既存の収益基盤からすべての稼働顧客のすべての稼働資産をまったく新しい営業プロセスや投資提案方法に置き換えるという話ではまったくありません
- ただし、小さな成功体験や投資の新しい楽しみ方を味わっていただくために、**既存の稼働顧客の稼働資産の一部（5分の1でも4分の1でも）を、ゴールに紐付けた中長期分散投資資産で「お試し」いただく**ことで、チャンスを創ったり広げたりできます
- 当初は一部のお客様に限定し「お試し」していただくということから始めてもかまいません

成功体験を右肩上りで 積み上げ始める

- **成功体験を積み上げやすくする施策を打つ（同時に、失敗体験が積み上がりやすい要因や芽を着実に潰す）**ことで、実際の成功体験は積み上がりやすくなります
- お客様とFAの双方にとって、それぞれに**小さな成功体験から右肩上りで積み上げ始める**ことで、それらが呼び水となって、預金の一部からの投資資産への誘導や、他の既存のお客様への横展開、さらには新規顧客のご紹介などのチャンスも広がります
- 限定的で部分的な取組みであっても、1日も早く始めなければ永久に何も変わりません

The text is framed by two decorative swooshes. The top swoosh is a gradient bar transitioning from blue on the left to red on the right. The bottom swoosh is a solid blue bar.

Share the Next Values!