

2021年8月25日

公益社団法人 日本証券アナリスト協会

### シニア・プライベートバンカー筆記試験（2021年春試験）の結果について

公益社団法人 日本証券アナリスト協会では、シニア・プライベートバンカー（シニア PB<上級レベル>）筆記試験（2021年春試験）に関し、PB資格試験委員会（委員長：新井 富雄 東京大学 名誉教授）の審議を経て、次のとおり合格者を決定した。

筆記試験の受験者（答案提出者）94名のうち、合格者は20名、合格率は21.3%であった。合格者20名は、全員所定の実務経験を積んでおり、シニアPB資格が付与される。

なお、試験開始（2013年）以来の累計は以下のとおり。

#### 【参考】シニア PB 合格者・累計（229名）の内訳

－2013年8月から2021年8月までの累計－

	受験者数（名）	合格者数（名）	合格率（%）
合計	962	229	23.8

#### 【参考】シニア PB 筆記試験合格者数上位5社

1. (株)三菱UFJ銀行 40名
2. 野村証券(株) 28名
3. (株)三井住友銀行 17名
4. みずほ証券(株) 10名
5. (株)みずほ銀行 8名

2021年春試験の答案の特徴等については、添付の「シニア PB 筆記試験（2021年春試験）総括コメント」をご参照下さい。

【本件に関する照会先】  
公益社団法人 日本証券アナリスト協会  
PB 教育担当  
E-mail : pb@saa.or.jp

以上

2021年8月25日  
公益社団法人 日本証券アナリスト協会  
PB教育担当

## シニアPB筆記試験（2021年春試験）総括コメント

今回の出題意図と採点委員が指摘したコメントからみた答案の特徴、課題は次のとおり。

### 1. 出題意図

今回の試験では、食材等の提供をとおして地域に暮らす人々の生活を支える小売業者（スーパーマーケット）のオーナーから、今後の事業展開を含む事業承継や資産承継、資産運用の相談があるという設定で出題した。

昨今は適当な後継者が見つからないとの理由から廃業の道を選んでしまう経営者も多いなか、今回のケースではその点の心配はないものの、事業承継のうち人的承継（経営を行う代表者の引継ぎ）をして事業を任せているのは娘婿となっている。一方で、物的承継（株式の引継ぎ）は未だ手を付けておらず、本心では血の繋がった実子に継がせたいと思うものの、家族内には様々な懸念事項が存在するため、どのように承継していくのか決めかねている、というやや複雑な設定になっている。

ファミリービジネスを実子に譲ってよいのか、その場合の候補者は誰にするのか、実子に譲るとしたらどのような準備が必要なのか。あるいは、娘婿に経営を任せる場合、創業家のメンバーよりも多い株式を渡さなければならないものなのか、娘婿に譲るとしたらどのような準備が必要なのか。それぞれのケースにおいてファミリーの結束を促す仕組みをどのように構築するのか等について、ファミリーを全体最適に導くための一歩踏み込んだ検討が必要になる。

オーナーが息子や娘など実子に継がせたいと思う気持ちは情動的にやむを得ない側面もあるのだが、地域に暮らす人々の生活を支える重責を担うファミリービジネスを事業価値を向上させながら存続させていくことも、経営者の責任において成すべき重要な課題といえよう。

オーナーとそのファミリーの心情に寄り添い、ファミリービジネスの成長とファミリーの永続的繁栄のために、事業承継や資産の承継・運用管理の各面で、プライベートバンカーとしてどのような全体最適案を示せるのが鍵となる。

## 2. 今回の答案の特徴、課題

### (1) 評価できる点

#### ① 論点のわかり易さ

冒頭のエグゼクティブサマリー（提案要旨）においては、i)どのような課題に対して、ii)どのような対策案があり、iii)どのような効果が期待できるのか、という提案全体の骨子を分かり易く整理したものが増えてきている。

忙しい事業オーナーを相手にする実務において、顧客にとっての読み易さや伝わり易さへの配慮や体裁の工夫をすることは、プレゼンを成功に導くための重要な要素の一つといえる。

#### ② 複数案の比較検討

複数の対策案を丁寧に比較検討したうえで、判断軸を示しつつ、最善の提案をする答案が増えている。比較検討することは顧客とのコミュニケーションを深め、説得力を高める有効な手法と言える。

### (2) 改善が必要な点

一方、複数案を羅列しているだけで比較検討まで至らずに終わっている提案や、複数の対策案の中からなぜその案を選んだのか不明で、最初からその提案に決めていたのではと思われるような提案も見られた。なぜその提案を選んだのか、その効果はどうか、それぞれの長所・短所の検討など一歩踏み込んだ分析をおこない、顧客が進む道を後押しする姿勢が求められる。

### (3) その他

#### ① ファミリーを全体最適に導く視点

今回のオーナーが抱える課題の原因を根本まで遡って特定してみると、これまでの後継者育成の過程で多くの試みがなされたものの、相談者が思い描いた結果を上げることができず、そうした経緯が事業承継をより難しいものとする要因となっていることに気付くであろう。したがって対策案の検討に当たっては、ボタンの掛け違いなく家族内で納得が得られる全体最適に至るための工夫が特に重要になるのだが、採用案の是非はともかく、その点を深掘した答案は少なかった。

例えば、ファミリービジネスへの貢献度が大きい娘婿の処遇などを考慮しないまま自社株を長男などの創業家に集中させるとしたものや、あるいは、創業家メンバーへの配慮を欠いたまま娘婿に自社株を承継させるとした提案が多かったが、ファミリービジネスの成長やファミリーの結束と繁栄を考えた場合に、単に家族会議を開催するという提案で済ませることはできない。

所有と経営は一致もしくは分離させるのか、その場合のファミリーガバナンスはどのように構築していくのか、次世代への展望を見据えた場合の資本政策はどうするかまで

掘り下げて、ファミリーを全体最適に導く対策案とプロセスを示してほしかった。

#### ② 各種制度の適用要件について

今回のファミリービジネス企業は小売業（スーパーマーケット）に該当するので、経営承継円滑化法に規定する中小企業者ではないのだが、各種制度を利用する場合の適用基準について考慮せずに推奨する答案が多かった。

例えば、事業承継税制を提案する場合に、今回の設定が、長男を後継者とする場合の役員就任期間などの特例後継者要件や、資本金基準または従業員数基準などの特例認定承継会社要件がネックとなって現状のままでは制度を活用できないにもかかわらず、制度の適用を可能とするための方策や留意点に言及していない答案が目立った。これらについては、顧客の判断を誤らせることになるため大幅な減点とせざるを得なかった。

実務における各種制度の適用要件確認は十分に留意してほしい。

#### ③ 資産の運用・承継管理について

相談者には潤沢な手元資金がある設定としたが、これらの運用・承継管理についての検討が表面的なものに止まる答案が多かった。特に、公的年金積立金を長期的な視点で運用するために策定されたGPIFの基本ポートフォリオを第一線からリタイアした80歳の相談者に最適と推奨する答案が未だに多いのは残念でならない。

資産運用はライフプランとの相関性が強いので、何のために運用するのか、採用したポートフォリオが相談者にどのような効果をもたらすのかなどについて一歩踏み込んだ検討をしてほしかった。最適なポートフォリオについては、各人の置かれた状況により千差万別であることを改めて認識し、顧客の資産状況や知識経験、運用目的を踏まえた当該顧客にふさわしいポートフォリオを提案してほしい。

（資産の運用・承継管理についてはテキスト「資産運用・管理の基礎知識」参照）。

#### ④ その他の課題について

その他、提案内容が事業承継対策に偏り過ぎて資産承継や資産運用管理・リスクモニタリングに関する記載がないものや、ファミリーミッションの記載がないもの、事業承継者にばかり目が行ってその他のファミリーメンバーへの配慮に欠けているもの、ファミリービジネスの存在価値や将来性などを考慮しないまま単なる業界分析に終始しているもの、株価や税金などの基本的な計算過程に誤りがあるもの、問題文の単なるコピーで終わらせるもの、などの答案が散見されたことも指摘しておきたい。

#### ⑤ 基本的なこと

最後に誤字や脱字、不明確な表現の記載がある答案が多いことを指摘したい。投資政策書はオーナーとファミリーメンバーに前向きに読まれ納得してもらうことが求めら

れる重要なアプローチ提案であることを踏まえ、答案を書き上げた後に読み手や関係者を思い浮かべながら見直しする取り組みを改めてお願いしたい。企業名やオーナーとそのファミリーメンバーの名前を間違えるなどは論外であり、それだけで今まで培ってきた信頼関係が一気に崩れ去ることを肝に銘じて欲しい。

#### (4) 評価の高い投資政策書とは

シニアPB筆記試験も回数を重ね、多くの答案が一定水準を超える内容となってきたのは喜ばしい限りであるが、今一步で合格ラインに達しない答案も多い。何が合格答案と不合格答案の差になっているかを概観すると、以下のポイントが浮かんでくる。今後の受験者は参考にしてほしい。

##### <評価の高い投資政策書の特徴>

##### イ. 提案内容のバランスの良さ

- (a) 事業性評価と事業承継、相続対策、資産の運用・承継管理
- (b) 利害関係者への配慮
- (c) 各種計算過程の適切（かつ正確）な表示

##### ロ. 選択に至った論理的思考

- (a) 複数案の比較検討過程
- (b) 採用案の判断基準と実現可能性、妥当性、効果検証
- (c) 全体最適に導く視点

##### ハ. 見易さや伝わり易さへの配慮や体裁の工夫

- (a) エグゼクティブサマリーの内容（課題と対策、期待される効果）
- (b) 相談者への訴求効果
- (c) 誤字脱字が無い

協会としては、投資政策書のレベルアップのためテキスト「顧客のための総合提案書の作り方」を昨年7月に刊行しております。またセミナー・スクールについては新型コロナウイルス感染症の感染拡大防止の観点から動画配信により行うなど方法にも工夫を凝らしつつ、引き続き内容充実に注力していきます。学習に役立てていただければ幸いです。

なお本件についての照会・質問等には一切お答え出来ませんので、ご了承ください。

以 上