

2022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（2022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（2022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）78名のうち、合格者は19名、合格率は24.4%であった。合格者19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（272名）の内訳

－ 2013年8月から2022年8月までの累計－

	受験者数（名）	合格者数（名）	合格率（%）
合計	1,124	272	24.2

【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 | 45名 |
| 2. 野村証券(株) | 32名 |
| 3. (株)三井住友銀行 | 21名 |
| 4. 大和証券(株) | 10名 |
| 5. みずほ証券(株) | 8名 |
| 5. (株)みずほ銀行 | 8名 |
| 5. 三井住友信託銀行(株) | 8名 |

2022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（2022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

2022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（2022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、化成品の研究開発で業績を拡大させた素材メーカーの2代目社長から、今後の事業展開や事業承継、資産承継、資産運用・管理の相談があったという設定で出題した。

今回のケースでは、事業の将来性があるため今後の成長も見込めるので、親族内に適切な後継者がいる当社では、一見、経営の安定性や持続性に不安がないように思える。

しかし、財産権である自社株式の大半は創業者が保有したままであり、物的承継を進めるにしてもファミリーには先妻と後妻の家族がいてそれぞれの思いが交錯しており、将来的な第3世代への引継ぎも視野に入れると、そう簡単には進められないというやや複雑な設定になっている。

優先課題である自社株式の承継はどうか、そのために家族関係が複雑であるからこそ必要なガバナンスをどのように構築していくか、実母の資産運用・承継管理や相続対策はどうか、実父の相続や継母の老後プランへの対応はどうか、そして継続的な設備投資が欠かせない業種であるが故に求められる企業価値向上等をどのように考えていくかなどについて、一步踏み込んだ検討が必要になる。

相談者とファミリーメンバーの心情に寄り添い、ファミリービジネスの持続的成長とファミリーの永続的繁栄のために、事業承継や資産承継、資産運用・承継管理、その他の課題について、どのような全体最適案を示せるのかが鍵となる。

2. 今回の答案の特徴、課題

(1) 評価できる点

文字の羅列だけではなく、図表も活用して見易さや伝わり易さへの工夫をするなど、読み手を意識してコンパクトに纏められた答案が増えている。

小さい文字を詰め込み過ぎず、一つひとつ丁寧に説明の階段を上っていく提案書は、シンプルでわかりやすく、実務においてもプレゼンを成功に導くための重要な要素の一つと

言えよう。

情報量を詰め込み過ぎて相談者が消化しきれないものより、情報量を限定することで焦点が絞られ、相談者の理解を促進させる提案書の方が優れていることは、改めて指摘するまでもない。少ない文字で相手にしっかりと伝えきることを心がけて提案書作成に臨んでほしい。

(2) 改善が必要な点

① 提案書の論点整理

一方で、体裁面は見やすいものの、論点整理がしっかりとされておらず、読みにくい提案書も未だに多い。

評価の高い答案は、おしなべて提案者のメッセージが明確であり、ストーリー性のある内容に仕上がっている。これらに共通するのは、提案要旨（エグゼクティブサマリー）で問題点の骨子と解決に向けた方向性をしっかり示した上で、その主旨に則って、何故その手法や取り組みを選択するのかという根拠や理由付けを、それ以降の記述でわかり易く示していることである。その際に、複数の対策案について、顧客ファミリーにあてはめた場合の数値に基づく効果検証や長所・短所の比較検討が十分になされ、顧客の理解を促すよう工夫がされている。

説得力があり、一步前に踏み出せないでいる顧客の背中を押せる提案書にするために、是非とも参考にしてほしい。

② コンサルティング提案の原点

今回の与件文でも相続対策の課題以外に、ファミリーガバナンスの問題や事業価値の評価・向上の留意点、社会貢献、資産運用管理など幾つかの課題が示されているのだが、答案内容を見てみると、提案が相続対策に偏ったままこれらに全く触れていないものや、記載があっても表面的な検討に止まるものが多かった。

プライベートバンカーには、顧客の特性や考え方がないし希望、富の形成過程、事業や家族の状況等を把握したうえでファミリーを全体最適に導く伴走者の役割が求められる。したがって、全ての課題を等しく扱えないにしても、相談者の抱える悩みを緊急度や重要度の観点から優先順位をつけて整理し、解決の道筋や対応方針を示すことが必要であろう。

自身の得意分野だけを提案するのではなく、コンサルティング提案の原点に立ち戻り、相談者が抱えている課題は何なのか、あなたに託していること、求めていることは何なのかをしっかりと受け止めたうえで提案書を作り込んでほしい。

③ スリーサークルモデル

今回の出題では一族内に不和が存在していることから、これらを念頭に置いた対策を

検討する必要がある。しかし、そういった視点から提案されているものは少なく、単純に自社株式を承継する手法を検討する答案が多かった。

一族内の人間関係に潜在的なトラブルの可能性があるという設定なのだから、まずはファミリーメンバー間の利害の対立点などを予想し、ファミリーミッションを示したうえで一族やファミリービジネスの方向性を示し、それに相応しいガバナンスの仕組みづくりを検討することから始めるべきではなかろうか。

筆記試験では便宜上、顧客ファミリーの抱える利害関係を所与のものとして与件文に示しているが、実務ではこうした一族の利害関係は見えにくいものなので、スリーサークルモデルなどを活用して把握に努める視点を忘れないでほしい。

④ 次の世代（第3世代）への承継の視点

今回、第2世代である相談者への承継という視点から作成された答案が多かったが、相談者は既に60歳台であり、更には複雑な一族関係も判明していることから、将来の第3世代への承継を見据えた対策案の検討が望まれた。

一方、第3世代への承継を見据えた提案であっても、複雑な一族関係に配慮して対策を検討したものは殆ど無く、単に事業承継税制を活用して次世代3人を特例後継者にすれば良いとするものや、単に次世代3人が出資する持株会社を設立して組織再編すれば良いとする答案が多かった。

前述のとおり、一族内の人間関係には潜在的なトラブルの可能性があるので、次世代3人は複雑な関係にあり、将来必ずしも円滑な関係が維持されるとは限らないことを念頭に置くべきである。そこに気付けばファミリーガバナンス構築の課題を見落とすことも無かったと思われる。

なお、ファミリーガバナンスのあり方については、それを現在の人間の確執をベースに考えてしまうと、多くの場合、一族ガバナンスのコミュニケーションは失敗してしまう。一族のコミュニケーションを未来志向にすることで、現在の対立関係が緩和されていくことが実務では多いので、今後はこうした視点を踏まえておくことを期待したい。

⑤ 資産の運用・管理について

資産運用については、顧客に合わせたオーダーメイドの運用提案をしてほしいという趣旨から、ライフイベントやキャッシュフロー予測を示したうえで検討することを期待したのだが、答案の多くはそうした分析がされていなかった。

また、特に理由もなく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最適と推奨する答案があったのは残念でならない。

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、まずはライフイベントやキャッシュフロー予測、貯蓄残高の推移などを踏まえたうえで、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。

⑥ ファミリービジネスの事業分析の意義

事業承継を検討する場合、事業を継続していくのか、それとも撤退するのかを決める必要があるため、ファミリービジネスの事業面に関する評価、分析、助言は、最初の分岐点となる極めて重要なプロセスとなる。

しかしながら、多くの答案は形ばかりの事業分析に止まっており、中には何のために事業分析をしているのか意味不明な記載も少なくない。

まずはファミリービジネスの事業分析の意義をしっかりと理解したうえで事業価値の評価を行ない、ファミリーメンバーの全体最適に資する判断をしてほしい。

⑦ その他の留意点について

その他、今回もリスクモニタリングの内容が資産運用面だけに止まるもの、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るもの、株価計算や税金試算などの基本的な計算過程に誤りがあるもの、問題文からの引用やコピペが多くそれだけで終わらせているもの、などの答案が散見された。

特に、株価計算においては、問題文の前提に沿わない数値を引用しているものや斟酌率を誤解しているもの、相続税試算では、相続人の範囲の特定において誤解があるものや死亡保険金等の非課税金額の按分計算に誤りがあるものが多いので再確認されたい。

⑧ 基本的なこと

今回も誤字や脱字、不明確な表現の記載がある答案が散見されたのは残念でならない。総合提案書（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重要であることから、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す取り組みを改めてお願いしたい。

特に、前回問題の登場人物や数値がそのまま残っているケースやサンプル問題の内容が記載されているケースがあるので、見直す際の参考にしてほしい。なお、企業名や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認関係が崩れ去ることを肝に銘じてほしい。

(3) 評価の高い総合提案書（投資政策書）とは

これまでの改善点以外に、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、評価の高い総合提案書（投資政策書）の内容と共に参考にしてほしい。

<合格答案の特徴>

①課題整理と対応策検討、効果検証、判断基準、優先順位、採用案に至る論理展開が具

- 体的で一貫性があり、納得感がある（一般論や単なる制度説明ではない）。
- ②提案内容が実現可能であり、法令等の要件を満たし、ファミリービジネスの持続可能性を担保しており、将来のファミリーの仲違いの元をつくっていない。
 - ③顧客が理解できるよう、説明の階段を二段飛ばしにせず、顧客の理解の程度に寄り添っており、物語のように読み進めることができる。

<評価の高い総合提案書（投資政策書）>

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・管理の配分構成
- (b) 利害関係者への配慮、リスクモニタリングによるフォロー体制
- (c) 各種計算過程の正確性

ロ. 選択に至った論理的思考

- (a) 複数案の具体的な比較検討過程
- (b) 採用案の判断基準と実現可能性、妥当性、効果検証
- (c) ファミリービジネスの成長とファミリーを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構成（課題と対策、期待される効果）
- (b) 相談者への訴求効果、伝わり易さ
- (c) 誤字や脱字、ファミリー名相違などが無い

協会としては、総合提案書（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、ウェブ参加や動画配信などの方法で提供すると共に内容充実にも注力していきますので、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