

2026 年 8 月 20 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（2026 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（2026 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）80 名のうち、合格者は 19 名、合格率は 23.8%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（421 名）の内訳

－ 2013 年 8 月から 2026 年 8 月までの累計－

	受験者数（名）	合格者数（名）	合格率（％）
合計	1,774	421	23.7

【参考】シニア PB 筆記試験合格者数上位 5 位企業

1. (株) 三井住友銀行	54 名
2. (株) 三菱 UFJ 銀行	52 名
3. 野村証券 (株)	34 名
4. 三井住友信託銀行(株)	22 名
5. 大和証券(株)	17 名

2026 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（2026 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

シニアPB筆記試験（2026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、新車・中古車の販売やアフターサービスを手掛ける自動車ディーラーのオーナー経営者から、資産承継や資産運用・管理についての相談があったという設定で出題した。

今回の相談者は、健康上の不安を抱えており、仕事と財産の承継を早めに進め、終活にも備えたいと考えている。幸い、親族内に後継者候補がいるため、本人の承継意思や適性を確認しながら、今後の方向性を検討できる状況にある。ところが、娘たちはすでに別のキャリアを歩んでおり、家業を承継することに迷いや不安を抱えている。恵子氏の「後悔のない選択をしたい」という思いにも向き合いながら、家族全員が納得できる方向性を見出す必要がある、という比較的オーソドックスな設定になっている。

娘たちが承継を決断するまでには、相応の時間を要することが見込まれる中、承継の覚悟が固まった場合には、後継者の育成・サポート体制をどう整えるのか、自社株等の経営資源を承継するコストはどう確保するのか、娘たちが承継の意思を示さなかった場合や、承継後に適性がないと判明した場合の対応はどうか等について、事業環境の変化を踏まえて企業価値を高めていく道筋や、事業リスク・インフレリスクを考慮した資産配分の見直しにも目配りしながら、今後の方向性を見出す必要があろう。

家族間の感情的な対立を避けつつ合意形成を図るには、いくつもの乗り越えるべき課題がある中で、家族が協力し合い、絆を強める機会とするにはどうするか、秋田ファミリーにとって全体最適とは何かについて、ファミリーミッションを軸に整理しながら、一步踏み込んだ提案をできるかが鍵となる。

2. 今回の答案の特徴、課題

(1) 評価できる点

図表を活用して情報を整理し、視覚的に分かりやすくまとめる工夫が見られた。また、相談者が情報過多による消化不良を起こさないよう、情報量を適度に抑えつつ必要な論点を網羅し、理解しやすいように配慮された答案も増えている。

冒頭のサマリー（提案要旨）では、相談者が抱える課題、今後取り組むべき対策、実行した場合に期待できる成果が具体的に示されており、プレゼン資料と分析資料を適切に使い分けることで、相談者が提案の趣旨を一目で理解し、前向きな一歩を踏み出せるように工夫されていた。

（2）改善が必要な点

① 共感する力と伝える力

今回の試験では、ファミリーメンバーの思いに寄り添い、家族全体の将来像を見据えた大局的な戦略まで踏み込んだ答案がある一方で、高度で難解な制度やスキームなど、戦術面の説明に終始した答案もあり、提案の方向性は大きく二分された。

後者の答案は、税務・法務面では精緻に設計されているものの、相談者や家族の思いへの配慮が十分とはいえない。そのため、提案書の体裁は整っていても、相談者の心には響きにくく、結果として一般論を並べた印象にとどまっている。

また、読み手が理解しやすい情報量への配慮を欠き、1枚のスライドに長文や大量の情報を詰め込んだ作成者本位の情報過多な答案や、説明の順序を丁寧に踏まず、相談者を置き去りにしたまま結論だけを示す答案、読み進めても「結局のところ秋田家はどうすればよいのか」という戦略の軸が見えてこない答案も少なくなかった。

こうした答案からは、伴走者として顧客の背中を押すという、プライベートバンカーとしての覚悟や主導性が十分に伝わってこない。健康不安を抱える相談者や、実家の廃業という過去の経験に複雑な思いを持つ恵子氏がその提案を読んでも、「この方向で進めたい」と前向きな一歩を踏み出す姿は想像しにくい。

一方、前者の答案は、「恵子氏の後悔を二度と繰り返さない」「娘たちのキャリアと120名の社員の雇用をどのように両立して守るか」といった、共感の視点から出発している。そのうえで、税務や法務のスキームを、家族の絆や会社を守るための手段として位置づけ、適切に活用している。

顧客がプライベートバンカーを信頼し、一族の資産と家族の未来を託したいと思えるかどうかは、「この人なら、私たちの歴史を理解し、言葉にできない不安まで分かってくれている」と感じられる安心感にかかっている。

だからこそ、与件文の行間（すなわち相談者との対話）から、相談者やファミリーの思い、迷い、葛藤を深く読み取る力が求められる。そのうえで、顧客と共に悩みながら、戦略として意味のある方向性を見出し、顧客の歩幅に合わせて一段ずつ丁寧に組み立て、分かりやすく伝えることが重要である。この「共感する力」と「伝える力」こそが、真に評価される総合提案書を作成するための鍵であることを理解してほしい。

② ファミリーミッションと承継手段の混同

今回の試験では、ファミリーミッションを「事業を存続・発展させ、経営理念である地域での人材育成や啓蒙活動を通じて、自動車産業の発展に貢献し、人々のカーライフを支

えること」と正しく整理していながら、その直後に「そのためには、一恵氏や陽子氏への円滑な承継が最も重要である」と結論づけている答案が少なくなかった。結果として、親族内承継そのものをファミリーミッションのように位置づけてしまっていた。

しかし、親族内承継は、ファミリーミッションを実現するための一つの手段にすぎず、それ自体が目的ではない。親族内承継をファミリーの使命と捉えてしまうと、承継方法を比較検討する意味が薄れ、提案も節税対策にとどまりかねない。

例えば、母・恵子氏の実家の廃業に対する後悔も、「自分が社長として承継すればよかった」という思いだけに限られるものではない。後継者不在で廃業せざるを得なかった経験からは、早期にM & Aを検討していれば、事業を存続・発展させる道もあったのではないか、という思いも読み取れる。

したがって、ファミリーミッションや恵子氏の思いを、直ちに親族内承継へ結びつけるべきではない。親族内承継とM & A（親族外承継）の双方を価値中立に整理したうえで、どの承継方法がファミリーミッションの実現に最もふさわしいのかを検討する姿勢が求められた。

③ 総則6項を踏まえた慎重な提案

今回の答案では、株式移転により資産管理会社を設立し、所有と経営の分離を図る提案が多く見られた。この方向性自体に問題はないのだが、さらに事業会社の不動産を資産管理会社へ移転し、「株特外し」による節税効果を狙う点を、当然の対策であるかのように強調する答案が少なくなかった。

「株特外し」を利用するスキームは、総則6項により否認される可能性があり、実務上も慎重な対応が求められる。近時の「取引相場のない株式の評価に関する有識者会議」でも、「株特外し」のスキーム事例は問題視されている。

そのため、「株特外し」による評価額の引下げを、納税不足額を補うための必須手法として位置づけることは避けるべきである。このような記載は、租税負担回避の意図を示す資料と評価されるおそれがある。節税効果を前面に出すのではなく、所有と経営の分離の一環として、事業会社と資産管理会社を分けるという整理にとどめるべきであった。

④ 事業承継税制の活用について

今回の答案では、一恵氏または陽子氏を後継者とし、事業承継税制によって納税資金の負担を軽減する提案が多く見られた。しかし、本人たちの明確な承継意思が確認されていない段階で、制度の適用を前提に後継者を決めるような整理では、制度を使うこと自体が目的化しているように見え、説得力に欠ける。

将来、後継者としての適性がないと判明して代表を退任する場合や、その時点でM & Aを行う場合には、納税猶予が取り消されるリスクがあるのだから、相談者が代表者であるうちにM & Aを行う選択肢など対比して、それでも事業承継税制の活用が望ましい理由を具体的に示さなければ、相談者の納得は得られない。

また、MBOと事業承継税制を組み合わせる提案も散見された。しかし、将来、広野氏（または青木氏）から創業家へ自社株が確実に承継される仕組みが明確でないまま、37億円相当の一族財産権を親族外へ贈与することについて、相談者やファミリーの合意を得られるのか、秋田家にとって全体最適と言えるのかについては疑問が残る。

少なくとも、財産権を一族内に留めながら所有と経営を分離し、納税資金の確保も図る代替案を示して比較検討しないと、相談者をミスリードするおそれがあることに留意する必要があった。

⑤ 資産の運用・管理について

今回の相談者は、預金や債券などインフレ時に実質価値が目減りしやすい金融資産に加え、自動車メーカー株式やテーマ型投信など、本業との相関が高い資産にも偏りが見られる。そのため、事業承継のメインシナリオを定めたうえで、キャッシュフロー予測分析を行い、相談者の状況に応じた資産配分の見直しを検討することが期待された。しかし、今回も GPIF の基本ポートフォリオをそのまま推奨する答案が多く見られた。

GPIF のアセットアロケーションは、年金制度の長期的な持続性を前提としたものであり、リタイアメント期にある 65 歳の相談者の資産運用にそのまま当てはめられるものではない。相談者の年齢、将来の資金需要、事業承継方針、インフレリスクを踏まえたうえで、なぜその資産配分が適切なのかを丁寧に説明して示す必要があった。

また、ライフイベント・キャッシュフロー予測表を示していない答案や、予測表の内容と推奨提案に齟齬がある答案も見られた。ライフイベント・キャッシュフロー予測表は、プライベートバンカーが推奨する案を実行した場合に、将来のキャッシュフローがどのように変化するかを示す重要な資料である。相談者に安心感を持ってもらうためにも、提案内容と整合する形で丁寧に作り込むことが求められた。

⑥ その他の指摘事項

現状分析で納税資金の不足を指摘し、その対策案を検討しているにもかかわらず、推奨案が納税資金面の根本的な解決につながっていない答案が少なくなかった。顧客にとって、提案されたスキームを実行した場合にキャッシュフローが回るのか、納税資金が不足しないのかは、重要な関心事項である。納得感のある提案とするためには、納税資金の確保まで含めて、より丁寧に検討する必要があった。

事業価値評価については、問題文の記載を転記するだけの答案や、企業価値評価の計算式に当てはめて数値を示すだけの答案が多く見られた。また、事業価値評価の結果が提案の方向性にどのように結びつくのかが分かりにくい答案も少なくなかった。相談者が求めているのは、事業環境を踏まえ、事業価値を高めるための具体的な方向性である。したがって、事業分析結果をもとに今後どのようなステップを踏むべきかを示し、提案全体に一貫性を持たせる必要があった。

相続税の試算では、小規模宅地等の特例について、特定居住用宅地と貸付事業用宅地を制限なく併用できるものとして計算している誤りが多く見られた。

その他にも、論文調・レポート調で顧客への提案書として適していないもの、要約しすぎてかえって説明不足になっているもの、複数案の比較検討を行わず一択で提案しているもの、多くの対策を列挙するだけで推奨案が明確でないものが見られた。また、遺留分への配慮が不足しているもの、税制や関連法令の改正を踏まえた情報更新が不十分なものの、誤字・脱字、問題設定と整合しない記述や数値、ファミリーメンバーの名前の誤りも散見された。

(3) 評価の高い総合提案書とは

これまで述べた改善点に加え、合格答案と不合格答案の差を概観すると、次のようなポイントが浮かび上がる。今後の受験者には、提案書作成の参考にしてほしい。

<評価の高い総合提案書>

イ. 課題の分析力

- (a) ファミリーミッション、ファミリービジネスの事業価値評価ができている
- (b) 顧客ニーズを汲み取ったうえで、顕在化していない課題まで目配りしている
- (c) 各種計算過程（自社株評価、税金試算等）が正確である

ロ. 論理的構成本力

- (a) 正確な現状分析に基づき、目指す方向性を見出している
- (b) 複数案を比較検討し、判断基準と数値による効果検証を示している
- (c) ライフイベント・キャッシュフロー予測に基づく資産運用提案ができている

ハ. 提案の妥当性・履行の確実性

- (a) 法令等の要件を満たしている、事業の持続可能性を担保している
- (b) 経済的効果の程度を考慮している、時間軸の視点がある
- (c) 将来のファミリーの仲違いの元をつくっていない

ニ. 表現力

- (a) エグゼクティブサマリー等、プレゼン資料と分析資料の構成が適切である
- (b) 物語のように読み進められる伝わり易さ、訴求度がある（ストーリー性）
- (c) 見易さへの配慮、情報量を詰め込み過ぎていない、誤字や脱字などが無い

協会では、総合提案書の作成力向上を支援するため、テキスト『顧客のための総合提案書の作り方』を刊行しています。また、セミナー・スクールについても、ウェブ参加や動画配信を含めた方法で提供し、内容の充実にも引き続き取り組んでまいりますので、今後の学習にお役立ていただければ幸いです。

なお、本件に関する照会・質問等には一切お答えできませんので、あらかじめご了承ください。

以 上