

---

# フィデューシャリー宣言の遵守状況の振り返り (2017年9月期)

HCアセットマネジメント株式会社

2017年10月30日

# 目次

---

1.顧客本位の徹底	
1-1 宣言1-1について(宣言1-1)	2頁
1-1-1 契約継続率と増額率(宣言1-1)	3頁
1-1-2 契約期間別顧客数の推移(宣言1-1)	4頁
1-1-3 解約率と新規契約率(宣言1-1)	5頁
1-1-4 既存顧客からの増額と新規契約による増加額(宣言1-1)	6頁
1-1-5 予算の策定・管理(宣言1-1)	7頁
1-2 宣言1-2について(宣言1-2)	8頁
1-2-1 顧客となった端緒(宣言1-2)	9頁
1-3 業務運営態勢(宣言1-3)	10頁
1-4 役職員の育成、評価、登用 (宣言1-4 1-5)	11頁
2.利益相反の禁止 (宣言2-1 2-2 2-3 )	12頁
3.報酬の合理性	
3-1 報酬の顧客間公平性(宣言3-1)	13頁
3-2 報酬の適正性(宣言3-2)	14頁
3-3 経費支出の合理性(宣言3-2)	15頁
4.遵守態勢	
4-1 フィデューシャリー連絡会、規範抵触の事前確認、事後確認の状況(宣言4-1 4-2 4-3)	16頁
4-2 取締役会による監視監督状況(宣言4-4)	17頁

## 1-1 宣言1-1について(宣言1-1)

フィデューシャリー宣言「1. 顧客本位の徹底」に掲げる各項目(1-1~1-5)、特に1-1に係る履行状況については、以下の管理指標に直接、又は間接に表れると解しております。

「1-1 顧客の利益の視点で、その需要が生まれてきた背景にまで遡って、目的に対する合理性のもと最適なサービスを提供します。」

### ●履行状況の管理指標

#### 1-1-1 契約継続率と増額率(宣言1-1)

お客様の目的に合う付加価値の提供を行い、よい成果を生み続ければ、その結果は、中長期の契約継続率、及び既存のお客様からの預かり資産の追加等の増額率に表れると解しております。

#### 1-1-2 契約期間別顧客数の推移(宣言1-1)

お客様の目的に合う付加価値の提供を行い、よい成果を生み続ければ、その結果は、顧客数の増減推移、及び契約期間別の顧客数の増減推移に表れると解しております。

#### 1-1-3 解約率と新規契約率(宣言1-1)

お客様の目的に合う付加価値の提供を行い、よい成果を生み続ければ、解約を選択されるお客様は減少し、その結果は、解約率に表れると解しております。また、顧客本位の徹底への注力は、目的に合う運用サービスを探している投資家の知るところとなり、その結果は、新規契約率に表れると解しております。

#### 1-1-4 既存顧客からの増額と新規契約による増加額(宣言1-1)

新規開拓ではなく、既存顧客への運用サービスに注力し、よい成果を生み続ければ、その結果は、既存のお客様からの預かり資産の増額と新規契約による増額との対比、及びお客様からの預かり資産の総額の推移に表れると解しております。

#### 1-1-5 予算の策定・管理(宣言1-1)

売上目標としての予算の策定、及び目標達成のための管理ではなく、顧客本位の徹底に注力すれば、その結果は、中長期的な営業収益や純利益の推移に間接的に表れると解しております。

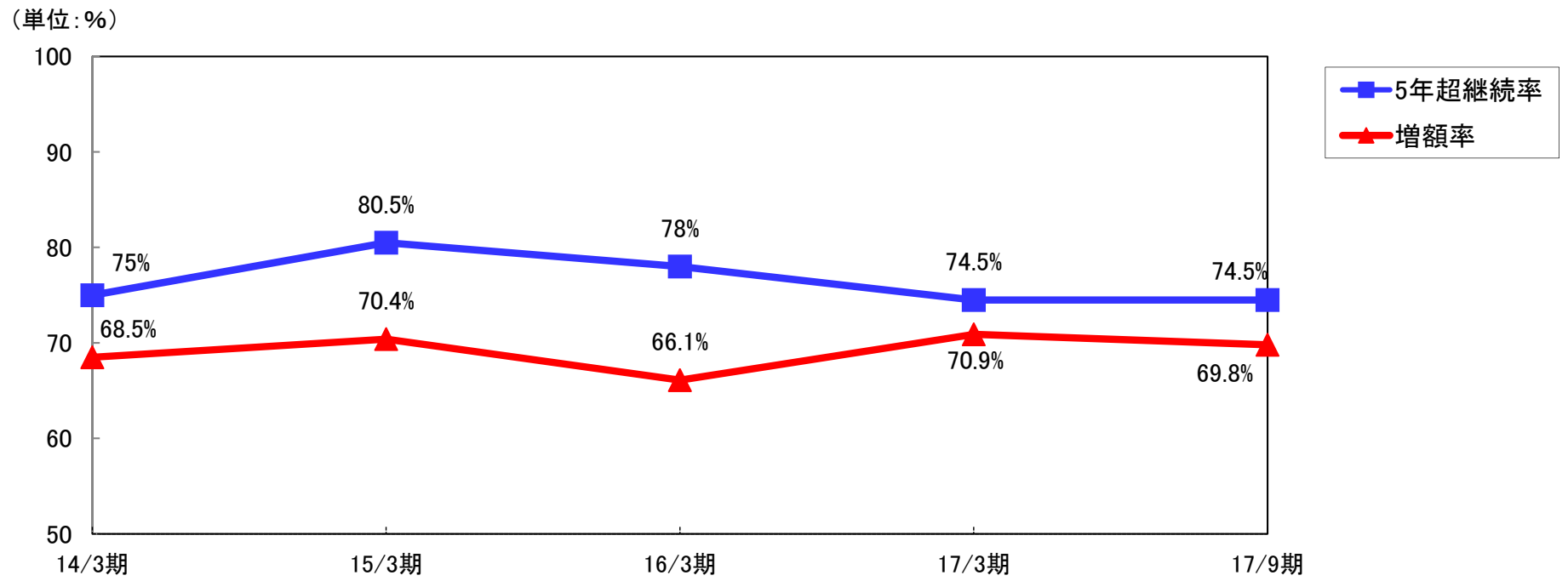
# 1-1-1 契約継続率と増額率(宣言1-1)

5年超の契約継続率は、70～80%台で推移しており、17/3期からの比率の変動はありません。

短期的な投資機会を目的に投資を行い、機会がなくなれば契約を終了するのではなく、投資機会を継続的に発掘し続け、中長期的に付加価値を提供していると評価いただいているお客様が7割超おられると解しており、当社運用サービスの付加価値の一つの表れと解しております。

増額率は、60～70%台で推移、17/3期から僅かに減少しております。

契約締結後、当社の運用サービスに実際に触れた上で、更に運用資産を増額頂いたお客様が6割超おられることは、当社運用サービスの付加価値の一つの表れと解しております。

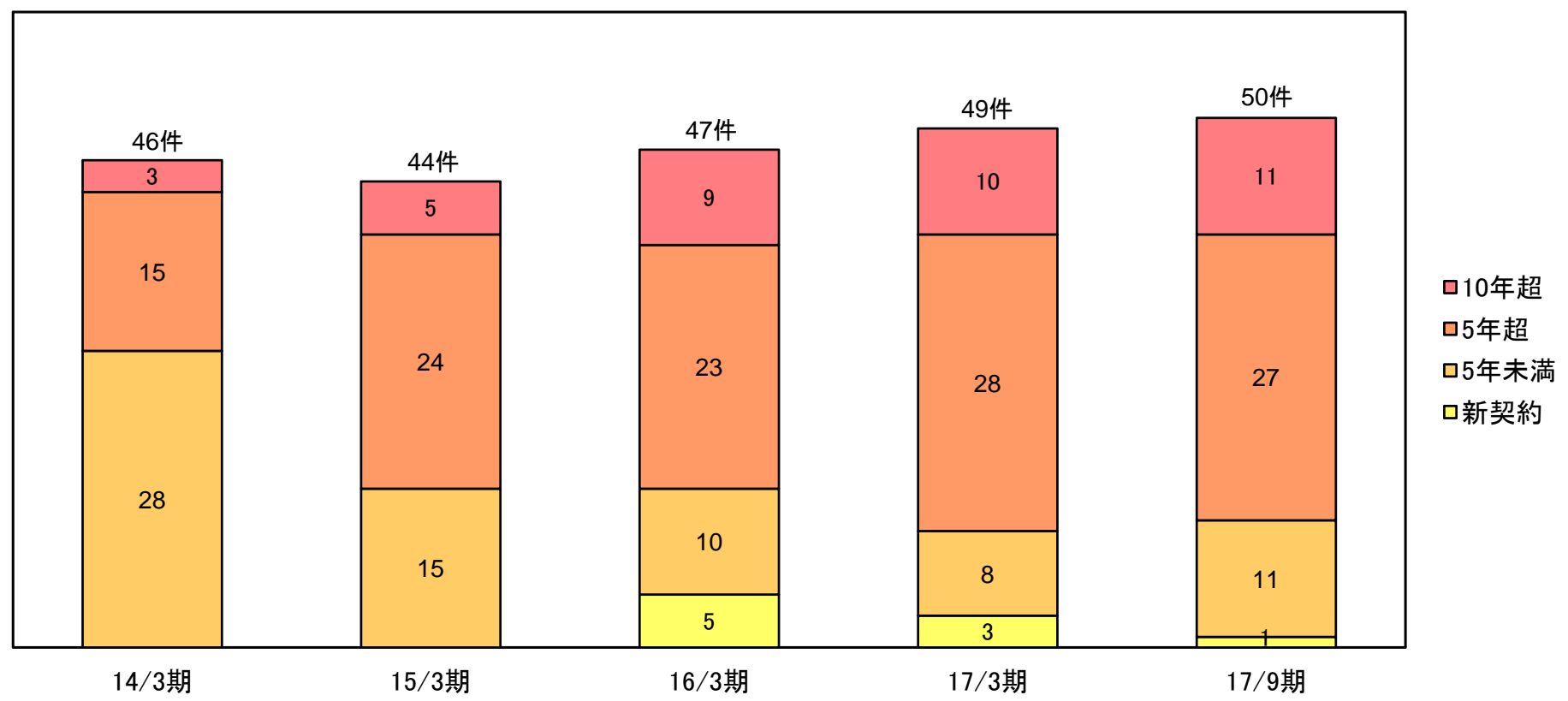


5年超継続率:各期末時点における契約から5年を超える期間が経過した全顧客(含む解約顧客)のうち、5年を超え契約を継続している顧客の比率。  
増額率及び各指標1-1-2、1-1-3、1-2-1の定義との統一化に伴い、前回振り返りの比率より上昇(14/3期5.8%増、15/3期4.2%増、16/3期0.1%増)。  
増額率:各期末時点における全顧客(含む解約顧客)のうち、契約締結後に増額を行った顧客の比率。17/3期を訂正(69.4%→70.9%)。  
(注)投資運用業の顧客(なお、投資助言契約は14/3期～17/9期の期間中1件のみで変動無)

## 1-1-2 契約期間別顧客数の推移(宣言1-1)

2003年4月の投資運用業開始から14年を経過。顧客数が微増する中、5年、10年を超えて契約を継続している顧客数、及び占める割合が、増加傾向にあることは、5年、10年といった中長期にわたって、当社の運用サービスがお客様の目的に沿った付加価値を提供していることの一つの表れと解しております。

特に、10年超にわたり契約を継続しているお客様は、2008年のリーマンショックによる市場の下落局面を経験しており、運用が困難な状況においても契約継続を選択頂いたお客様の存在は、当社の運用サービスの付加価値の一つの表れと解しております。



(注1) 2003年4月より投資運用業開始。

(注2) 投資運用業の顧客 (なお、投資助言契約は14/3期～17/9期の期間中1件のみで変動無)。

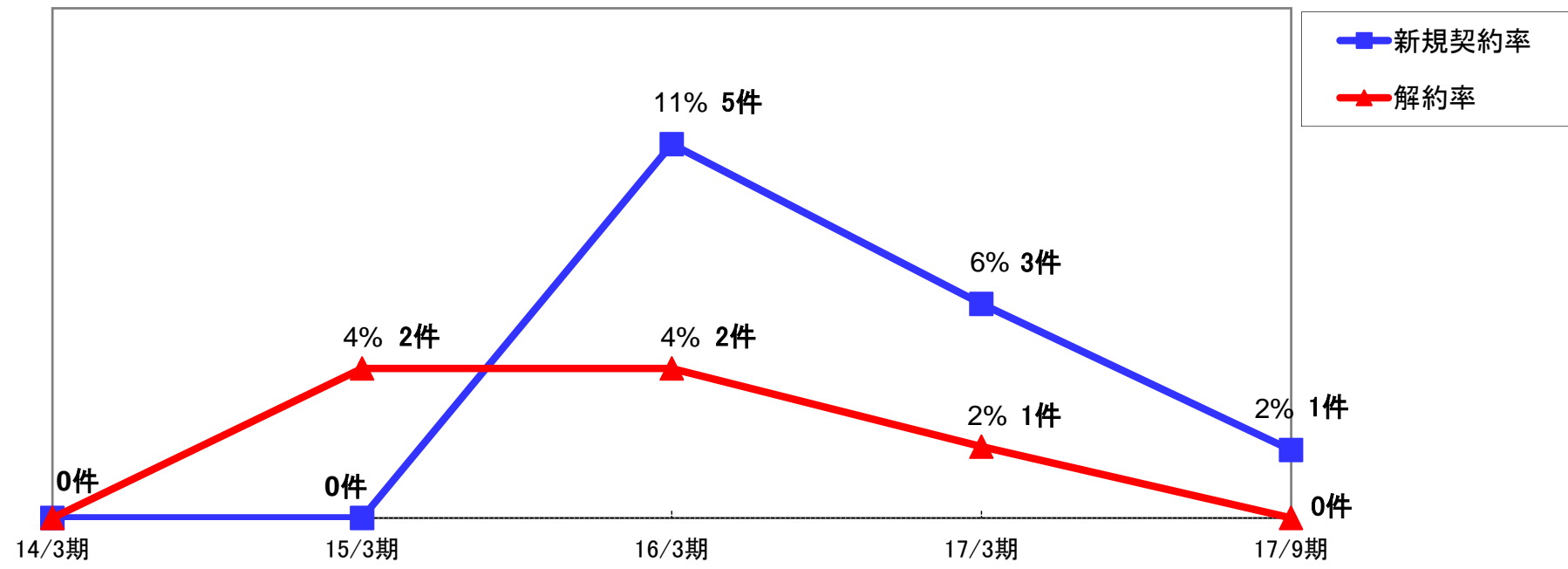
16/3期の内訳を訂正(10年超11件→9件、5年超21件→23件)

### 1-1-3 解約率と新規契約率(宣言1-1)

解約率は、5%以下で推移。お客様の目的に沿った付加価値を提供していることの一つの表れと解しております。  
なお、15/3期の解約全2件、及び16/3期の解約全2件は、厚生年金基金のお客様の解約であり、一部の厚生年金基金の解散等の早期化を受けたものとなります。

新規契約率については、長期にわたって新規契約が皆無(0%)といった指標上問題となり得る推移は表れていないと解しております。

なお、今後、解約率と新規契約率双方の数値が高まっていく場合、当社経営資源の有限性から、解約等による収益減少を補うため、新規契約に経営資源を集中させ、結果的に既存のお客様への運用サービスの質を低下させる恐れがあります。そのような場合は、「契約期間別顧客数の推移」、「顧客となった端緒」、「経費支出の合理性」といった他指標の変動と併せ確認します。

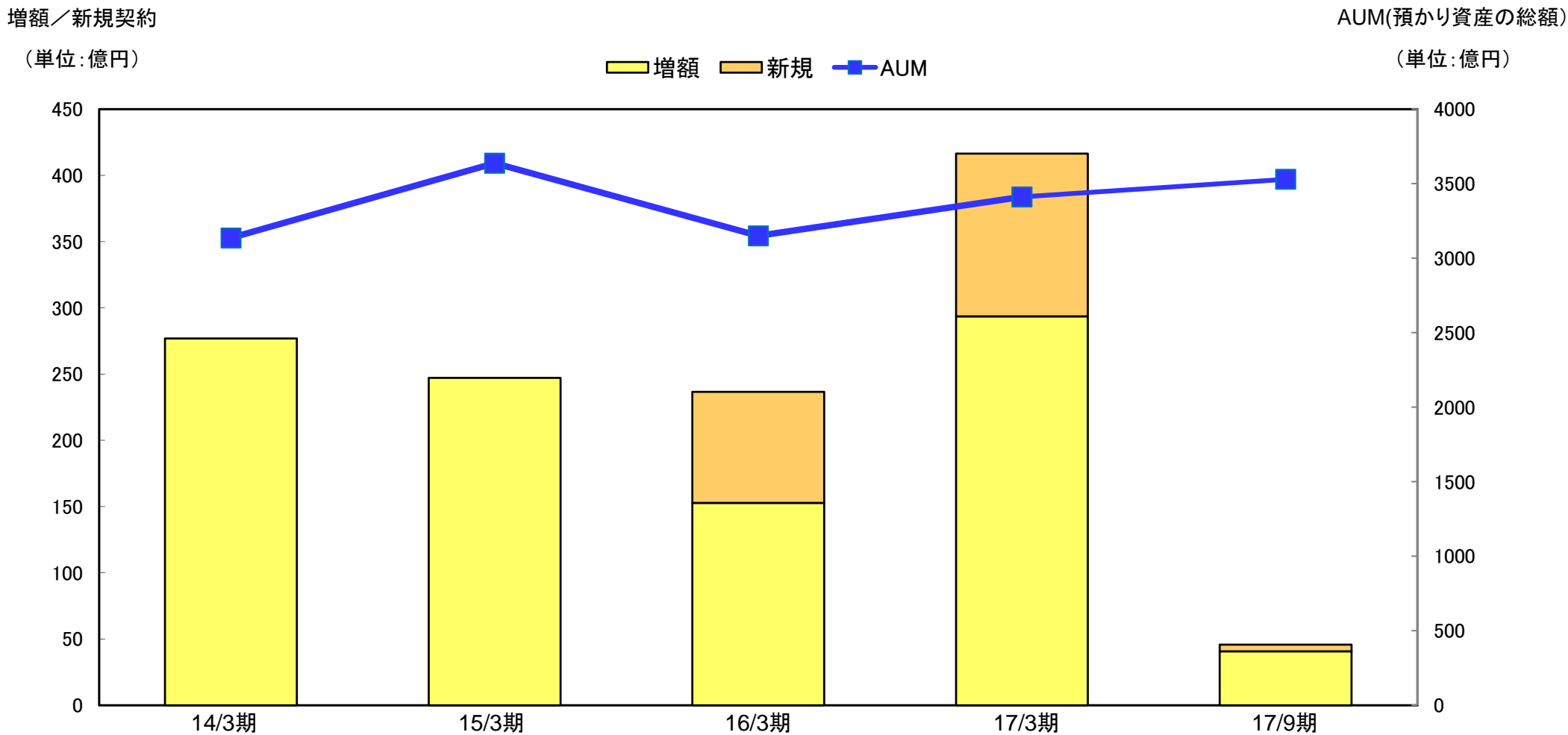


注1: 投資運用業の顧客 (なお、投資助言契約は14/3期~17/9期の契約数は期間中1件のまま変動無)。  
注2: 契約件数ではなく、顧客数。

# 1-1-4 既存顧客からの増額と新規契約による増加額(宣言1-1)

本半期も、既存顧客からの増額が新規契約による増加額を上回っております。

AUMが増加傾向にある中、既存顧客からの増額が新規契約による増加額を一貫して上回っていることは、専らに顧客のために働くものとして、顧客の目的に適う付加価値の提供を行い、よい成果を生み続けることに注力していることの一つの表れと解しております。



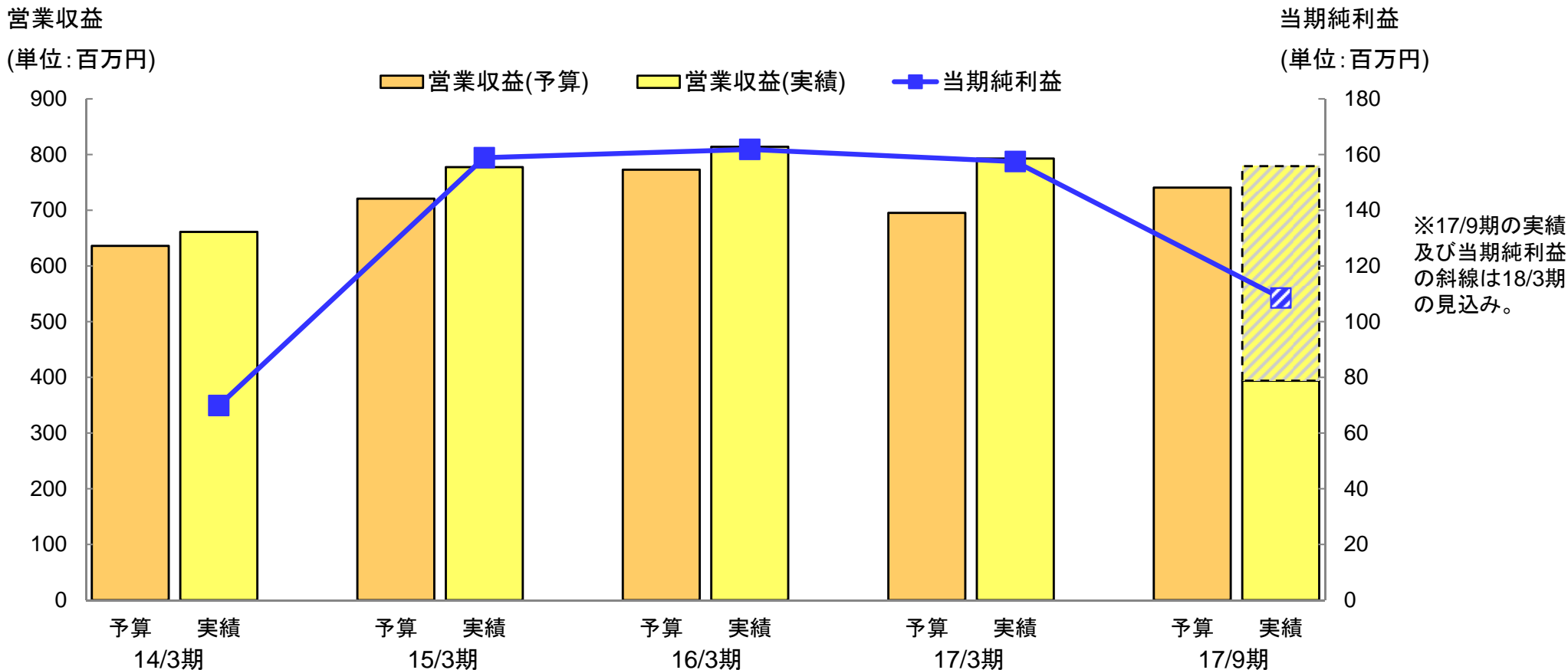
注1: 投資運用業の顧客 (なお、投資助言契約は14/3期~17/9期の契約数は期間中1件のまま変動無)。

# 1-1-5 予算の策定・管理(宣言1-1)

顧客本位の徹底は、予算の策定・管理においても厳格に行っております。当社経営計画における予算(営業収益)は、売上目標ではなく、過去の増額等の実績を基に保守的に策定した経営管理上の指標となります。予算達成に向けた役職員に対する目標設定は行っておりません。

売上目標の達成管理は、顧客の利益より、短期的な業者利益を優先した需要創造を役職員が行う恐れがあり、顧客と当社双方の中長期的な利益にはつながらないと考えております。

営業収益の実績と当期純利益の推移は、売上目標とその達成管理を行うことなしに、顧客本位の徹底により、中長期的な当社の事業価値の向上を図れることを示していると解しております。



※17/9期の実績及び当期純利益の斜線は18/3期の見込み。



## 1-2 宣言1-2について(宣言1-2)

---

フィデューシャリー宣言「1. 顧客本位の徹底」に掲げる1-2の履行状況については、特に以下の管理指標に表れると解しております。  
「1-2 顧客への情報提供において、情報の対称性を生じさせ、もって顧客との共通利益の創造に資する情報を提供します。」

### ●履行状況の管理指標

#### 1-2-1 顧客となった端緒(宣言1-2)

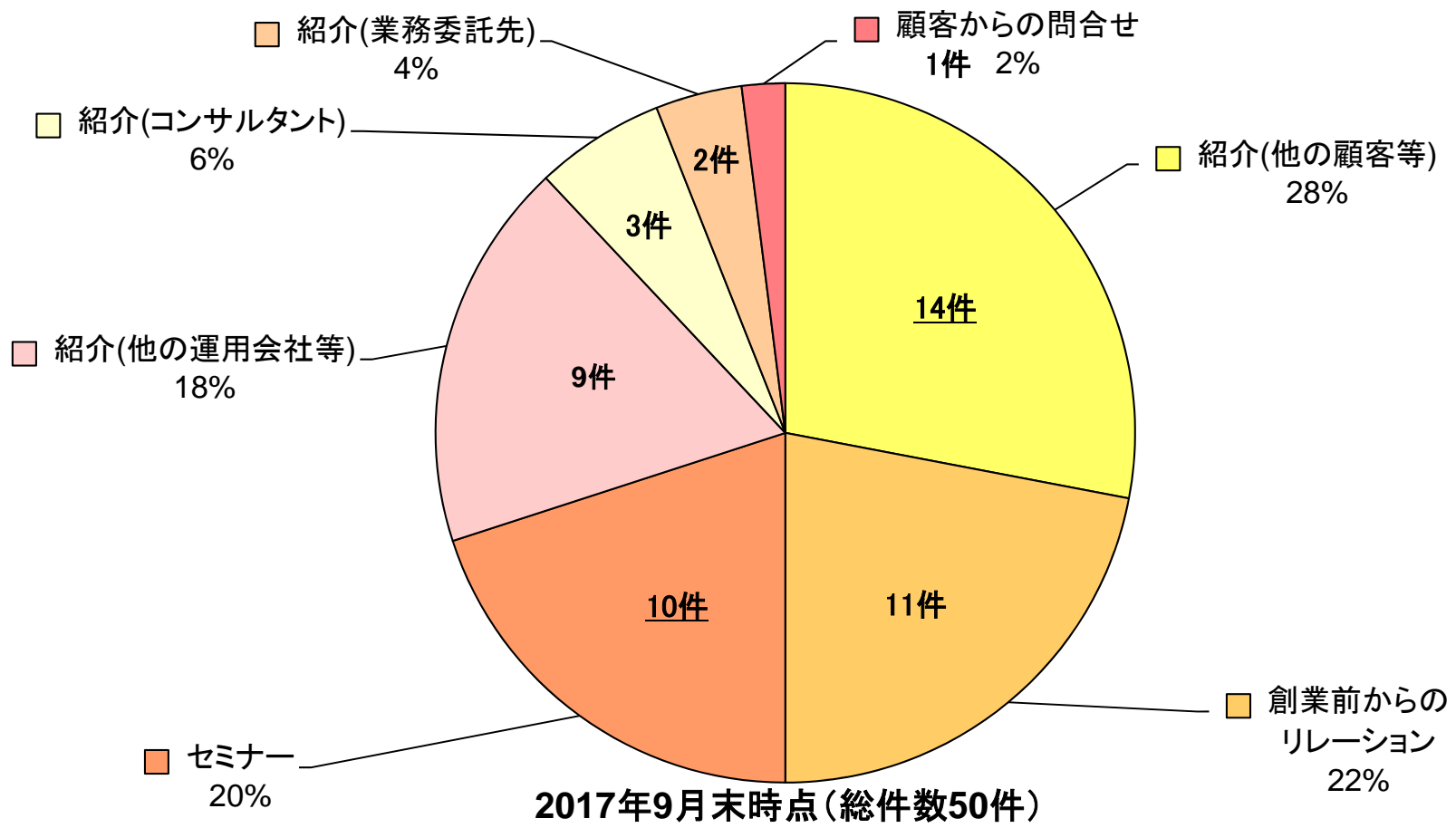
当社は、顧客の視点に立ち、投資の本質への理解を深めることに資する情報提供を行うこととしております。情報提供に際しては、情報の非対称性を前提に、投資の本質から乖離した表層的な情報提供となっていないかという点を事前審査において、法定要件に加え確認しております。

このような情報提供の継続は、目的に適う運用サービスを探す投資家の知るところとなり、その結果は、顧客となった端緒に表れると解しております。

# 1-2-1 顧客となった端緒(宣言1-2)

顧客となった端緒の内訳ですが、セミナーを端緒とするものが1件増加し、直近の18%から2%増加した20%を占めております。目的に適う運用サービスを探す投資家が、当社情報提供を顧客の視点に立ったものと評価いただいた上で、顧客になられたことを示していると考えており、顧客の視点に立った、投資の本質の理解に資する情報を提供していることの一つの表れと解しております。

加えて、既存のお客様が他のお客様に対し当社を紹介頂いたことを端緒とするものも28%(前回より1%減)を占めております。当社運用サービスの付加価値に対する既存のお客様からの評価の一つの表れと解しております。



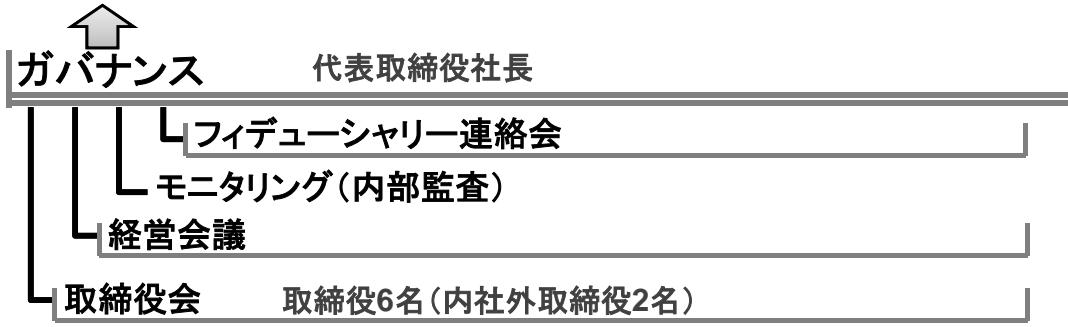
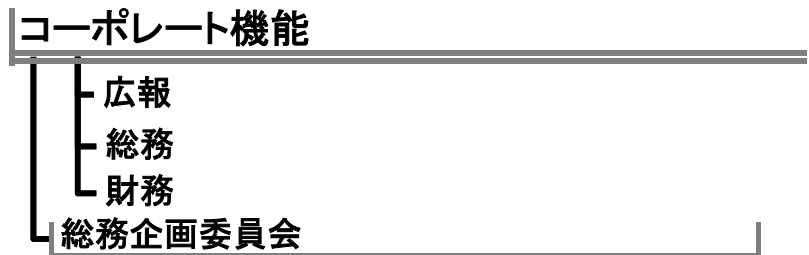
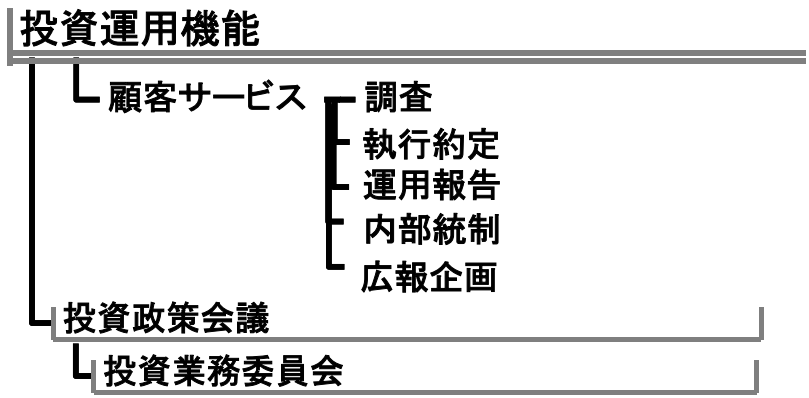
注: 投資運用業の顧客。

# 1-3 業務運営態勢(宣言1-3)

当社本位及び組織本位を排すため、2017年4月1日付で部門を廃止し、以下のお客様を起点とした業務運営態勢に移行。

お客様

顧客本位の業務運営



役員	代表取締役社長	森本紀行
	常務取締役	橋本あかね
	取締役	西川一
	取締役	中田勝蔵
	取締役(社外)	松川裕
	取締役(社外)	田口弘
	監査役(社外)	野中征夫
	監査役(社外)	鈴木信一
	監査役(社外)	原口正之

## 1-4 役職員の育成、評価、登用（宣言1-4 1-5）

顧客利益を意識した役職員の自主自立的なコミットメントに重点を置き、役職員の育成・評価・登用を2017年1月より一新しました。

役職員の育成・評価・登用の基本的考えは、引き続き、以下のとおりとなります。

コミットメントは、自己に対するコミットメントが同時に会社（顧客）へのコミットメントとなるように設計されていなければならない、つまり、顧客との共通価値の創造という方向で統制されていなければならないのですから、プロアクティブ（積極的）で自律的な参画が求められるとはいっても、その自主自律は、決して自由勝手ではありません。

委員会は、顧客本位の視点で、顧客との共通価値の創造の最大化を目指して、各自のコミットメントが統合的になるように統制する機関です。投資政策会議は、投資戦略の決定等の重要事項を所管し、投資業務委員会を統制する上位の統制機関です。経営会議は、更にそのうえで、経営全体を統制する機関です。その上に、監視機関としての取締役会があります。

人事制度の基本、人事考課の要諦は、きわめて単純です。

プロアクティブにコミットすることは、それだけでプラスの評価です。コミットメントの達成は、達成度に応じて、更にプラスの評価です。

コミットしないことは、マイナスの評価ではありません。コミットしないことは、リアクティブ（受動的）に仕事が割り当てられることを待つという意思表示と理解するほかはありません。ただし、社業の効率的な遂行においては、割り当てられるべき仕事もあるわけですから、別に、そのような人がいることは問題ではなく、逆に、必要でもあるのです。また、任された仕事の執行における生産性の向上は、もちろん、プラスに評価されます。

自律的にコミットしない、可です。そして、他律的に割り当てられた職務を完全に達成できなければ可の下、一応達成すれば可の中、期待以上に達成すれば可の上です。

小さくコミットする、良です。そして、完全に達成できなければ良の下、小さく確実に達成すれば良の中、大きく達成すれば良の上です。

大きくコミットする、優です。そして、完全に達成できなければ優の下、コミットメント通りに達成すれば優の中、期待以上に大きく達成すれば優の上です。

コミットメント原則の中では、確実に達成できるコミットメントの大きさが資格を規定し、同時に基本年俸を規定するものであることは、論をまちません。資格の上昇には、第一に、一つ上にコミットしていく自律、意欲、成長志向が必要であり、第二に、それを確実に達成できるだけの実務能力の追従が必要であり、第三に、仲間のコミットメントを引き出す能力の大きさ、即ち、リーダーシップが必要であることは、いうまでもありません。

コミットメント原則の外では、つまり、コミットしない働き方を選択する場合には、資格という概念は適用のしようがなく、任された仕事の執行の効率性だけが基本年俸を規定することは当然です。高度に専門的な業務において、高度な効率性を実現すれば、相応に基本年俸は高くなる可能性もあるでしょう。つまり、資格要件における可でも、可の上は上であることに違いなく、一概に低い基本年俸を意味するとも限らないということです。

## 2. 利益相反の禁止（宣言2-1 2-2 2-3）

### 2-1 新契約の締結における不当な影響力の行使の状況

運用会社は、運用能力によってお客様に選択されるべきと考えており、新契約の締結の際に、株主等の当社と利害のある関係者がお客様に有する不当な影響力を利用することは一切行いません。

確認結果：2017年4月～2017年9月の期間における新契約全3件（内2件は既存の厚生年金基金から企業年金基金への移行）の締結経緯を確認。

いずれも株主等の当社と利害のある関係者を通じた不当な影響力の行使はなく、遵守上問題ないと判断しております。

### 2-2 顧客資産の運用及び管理における利害関係者取引の状況

当社業務においては、為替取引の発注先の選定、当社が選任権を有する投資対象の関係者との取引が対象となります。これらの取引は、お客様以外の利益を優先、考慮する恐れがあると考えており、当社では一切行いません。

確認結果：2017年4月～2017年9月の期間における新たな利害関係者取引の発生はありません。

既に確認済の事例1件について、2017年4月以降も該当し得るため、当該1件の再確認を実施。

当該再確認を行った事例1件は、お客様以外の利益を優先、考慮する恐れはなく、お客様自身の利益にも資するものであり遵守上問題ないと判断しております。

### 2-3 運用会社との業務提携、出資等の特別な関係について

当社は運用の実行において、各専門分野における外部の運用会社を起用しております。他の運用会社との業務提携、出資等の特別な関係は、特に解約規律の厳格性に問題が生じると解しており一切行っておりません。

確認結果：2017年4月～2017年9月の期間における新たな運用会社との特別な関係の発生はありません。

なお、既に確認済の事例2件は、2017年4月以降も該当し得るため、当該2件の再確認を実施。

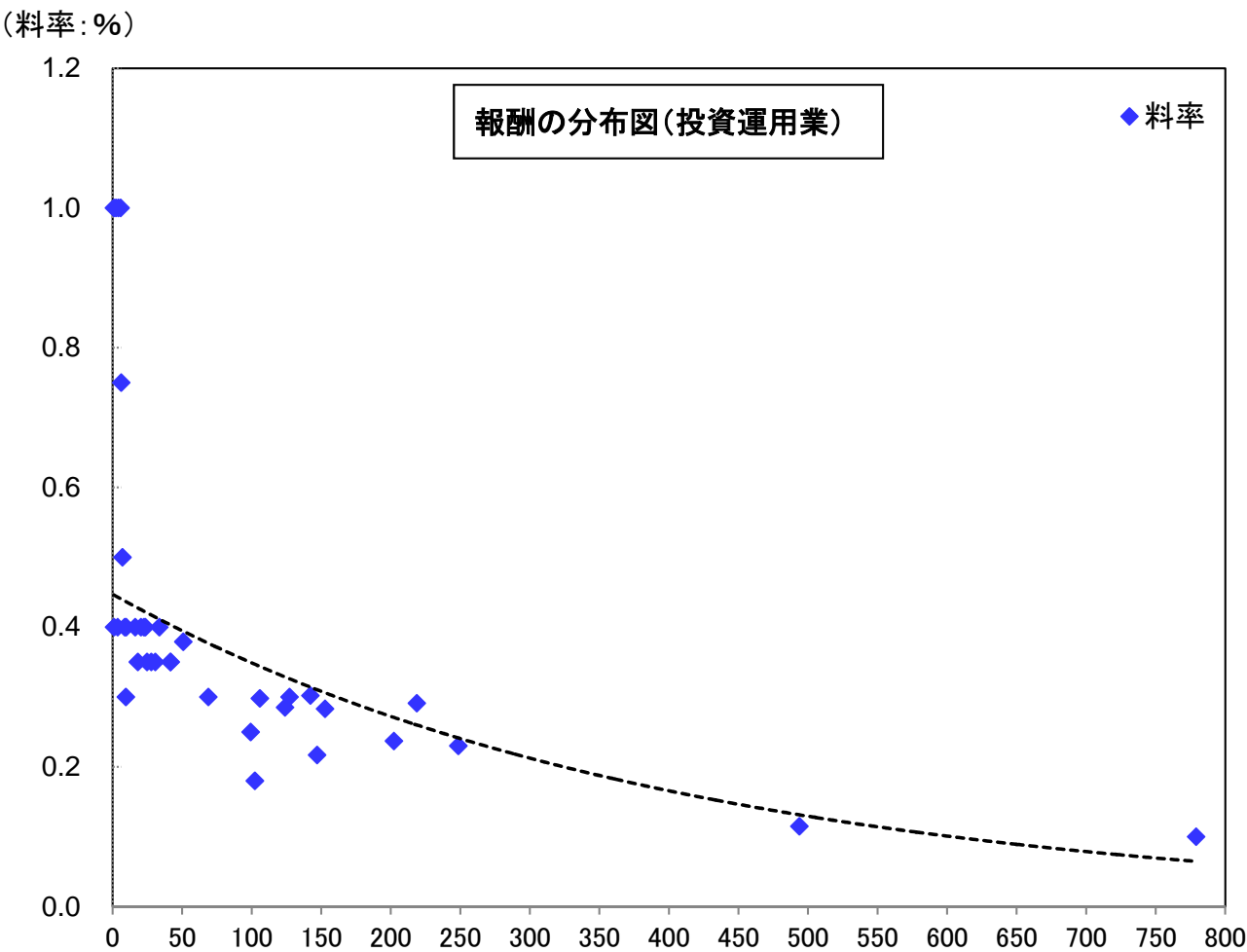
当該再確認を行った事例2件は、運用会社との直接の関係ではないこと、及び運用会社の選解任に与える実質的な影響はないこと、並びに既存顧客の利益に資する面もあり、いずれも遵守上問題ないと判断しております。

### 3-1 報酬の顧客間公平性(宣言3-1)

同一内容のサービスの対価(報酬)については、お客様毎に異なる取り扱いは致しません。

報酬に差異がある場合は、顧客資産の規模、運用内容、付随関連する顧客サービス等の差異に応じた合理性が認められるかを確認しております。以下は、報酬の分布図となります。

確認の結果、顧客資産の規模や運用内容等の差異に応じた合理的な報酬率を適用していると判断しております。



注1: 報酬料率の変更を複数回実施している場合、平均料率を使用。

注2: 同一の企業集団等に属する顧客、かつ運用内容等のサービスが同一の場合、該当する各顧客資産を合算。

注3: 図の点線は近似曲線。

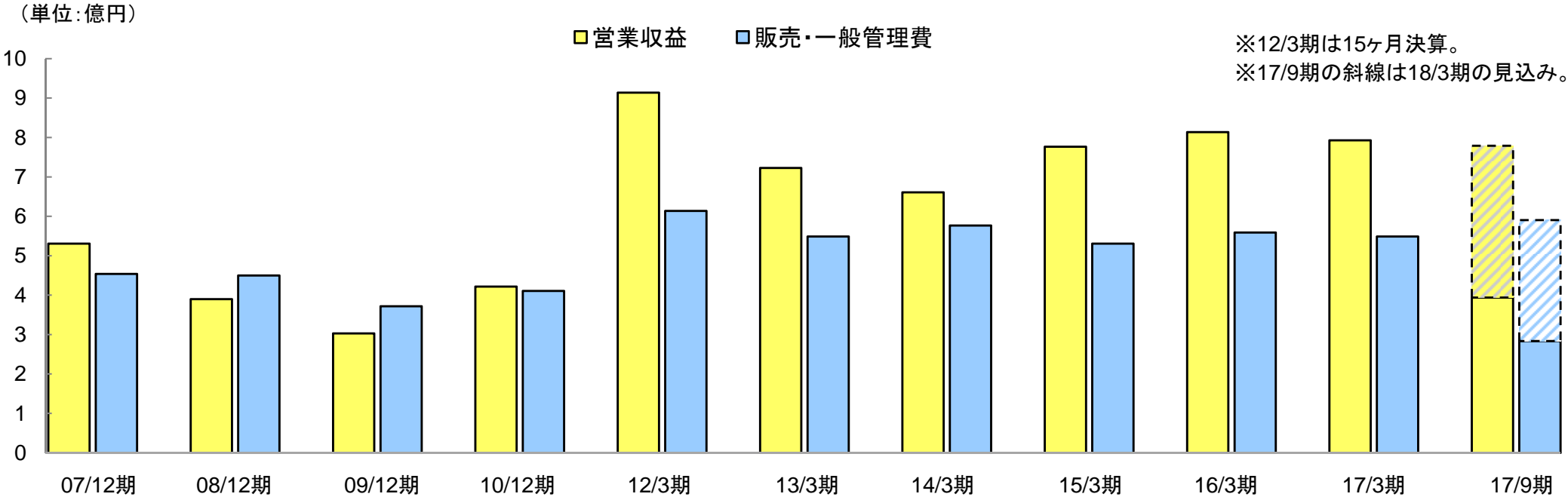
顧客資産の規模(時価総額、又は元本の平均残高)  
(単位: 億円)

### 3-2 報酬の適正性(宣言3-2)

資産運用は中長期的な継続サービスとなり、お客様にサービス提供のための適正な経費、経営環境が悪化した場合でも、サービスの質を落とさず安定的に提供を行えること、及び事業が合理的な発展を遂げるための資本コストが、報酬の適正性を判断する基準と考えております。

報酬の適正性については、以下を総合的に考慮し、適正な経営経費に基づくものと判断しております。

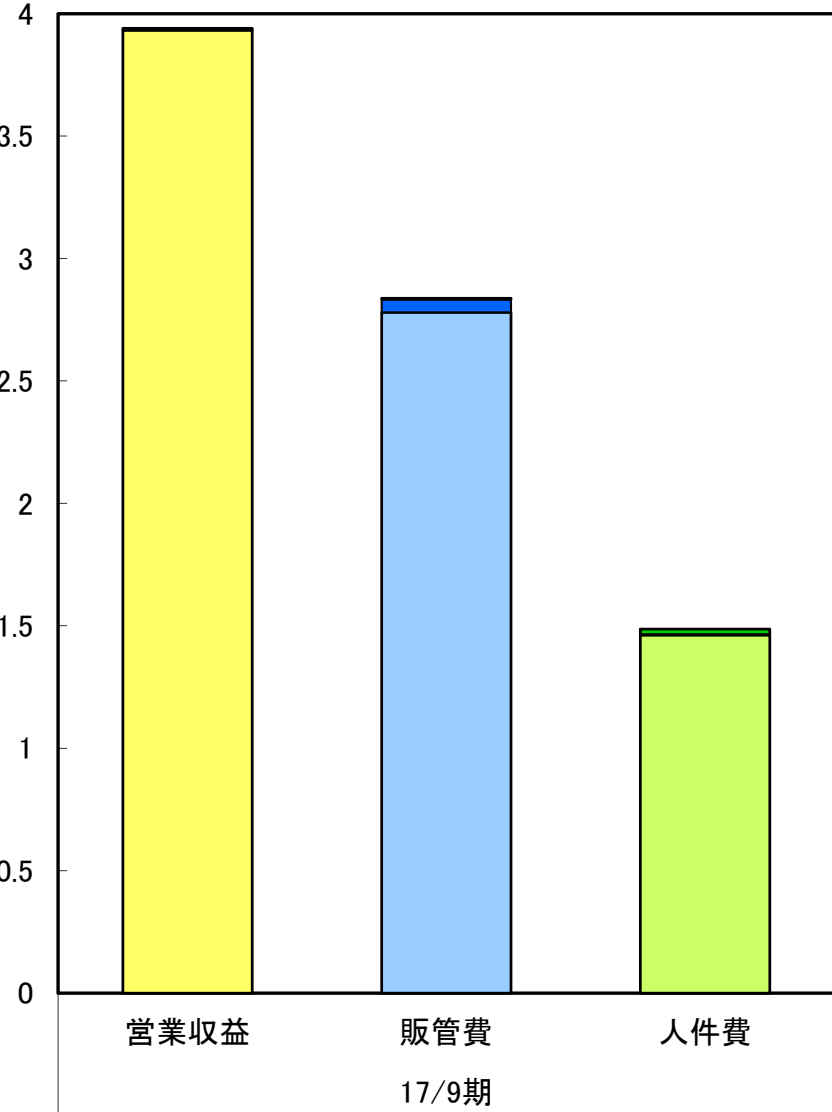
- ・処遇: 変動報酬となる賞与は、毎年3月に確定するため、本半期における変動報酬の発生はありません。なお、役職員の処遇(固定報酬(役員報酬、給与)、及び賞与)は、顧客本位の貢献かの視点を重視していること、及び賞与においては主体的、プロアクティブな創意工夫を加算対象としており適正な処遇体系と判断。
- ・一般経営管理費用: 以下の推移のとおり収益の伸びに比し費用の伸びは抑制され、経営努力による効率性が図られており適正と判断。
- ・資本利潤率: 自己資本の厚みの維持、資本コスト(株主配当等)、上場企業の平均ROE等を基準に過大でないと判断。



### 3-3 経費支出の合理性(宣言3-2)

販売費・一般管理費全体に占める、既存のお客様向けの運用サービス経費は、17年3月期と同じ98%台となります。  
 新規開拓や他の事業ではなく、既存のお客様向けサービスに注力していることの経費支出面における表れと考えております。

(単位:億円)



営業収益(3億9,405万円)の内訳 ※以下のカッコ内は17年3月期の比率

■ 投資運用業収益(運用報酬、投資助言報酬)	3億9,322万円	99.8%(93.8%)
■ 投資銀行業収益(ファンドの私募の取扱手数料)	0万円	0%(6.0%)
■ その他収益(役職員の社外セミナー講師料・印税等)	83万円	0.2%(0.1%)

販売費・一般管理費(2億8,379万円)の内訳

■ 経費(投資運用業の既存顧客向けサービス経費)	2億7,802万円	98.0%(98.2%)
■ 経費(投資銀行業に係る経費)	529万円	1.9%(0.6%)
■ 経費(新規開拓に係る経費)	48万円	0.2%(1.1%)

販売費・一般管理費に占める人件費(1億4,866万円/52.4%(52.9%))の内訳

■ 経費(投資運用業の既存顧客向けサービス経費)	1億4,622万円	98.4%(98.8%)
■ 経費(投資銀行業に係る経費)	219万円	1.5%(0.2%)
■ 経費(新規開拓に係る経費)	25万円	0.2%(1.1%)

投資銀行業に係る経費、及び新規開拓に係る経費は、それぞれの業務の固有経費に加え、配賦基準に基づき固有経費以外の共通する経費を按分し算出。

(単位未満四捨五入。)



## 4-1 フィデューシャリー連絡会、規範抵触の事前確認、事後確認の状況(宣言4-1 4-2 4-3)

### 4-1 フィデューシャリー連絡会の開催状況

・2017年4月から2017年9月末迄の期間において、月次で6回開催しております。

主なテーマは、新態勢における業務運営のありかた、当社の「遵守状況の振り返り」、他の事業者の「顧客本位の業務運営に関する原則」の採択状況、事例1件の実践状況の評価となります。

平均出席率84.0%（常勤取締役、監査役、職員(除く派遣社員)）。

### 4-2 規範抵触の恐れのある行為の事前確認の状況

・2017年4月から2017年9月末迄の期間において、経営会議による事前確認を必要とする規範抵触の恐れのある行為の発生はありません。該当し得る行為自体の発生がなかったため、当該期間における事前確認の実施事例はありません。

### 4-3 遵守状況の事後確認の状況

・内部監査による2017年4月から2017年9月末迄の期間における事後確認結果は、当該期間における遵守状況に問題はない旨の結果報告となります。

・内部監査を担当する常勤取締役から、取締役会に対し、遵守状況の振り返りとは別に、半期毎の内部監査報告の際に事後確認結果を報告しております。

・内部監査を担当する常勤取締役は、各種社内会議出席、役職員との随時対話等による日常的モニタリングを実施しております。

## 4-2 取締役会による監視監督状況(宣言4-4)

取締役会による遵守状況の監視監督の実効性を高めるため、取締役は、以下の4名の運用プロフェッショナル、及び独立した2名の社外取締役とで構成されております(17年9月期:2017年4月～2017年9月)。

取締役会では、2017年4月/2017年10月に遵守状況の振返を実施。2017年4月/2017年10月に内部監査による事後確認結果の報告を受けております。

### ●取締役の構成

#### 森本紀行(代表取締役)

三井生命のファンドマネージャーを経て、ワイアット(当時)にて機関投資家向け投資コンサルティング事業を立上。2002年当社設立。

17年9月期開催の取締役会全7回中7回出席。

#### 橋本あかね(常務取締役)

ワトソンワイアット(当時)にて機関投資家向け投資コンサルティング業務に従事後、当社に創業メンバーとして参画。

17年9月期開催の取締役会全7回中6回出席。

#### 西川一(取締役)

三井生命のファンドマネージャーを経て、当社に参画。17年9月期開催の取締役会全7回中7回出席。

#### 中田勝蔵(取締役)

三井住友アセットマネジメントの監査役を経て、当社に参画。17年9月期開催の取締役会全7回中5回出席。

#### 田口弘(社外取締役)

エムアウト代表取締役会長、元ミスミグループ本社代表取締役社長。消費者視点からサービスを生み出す「マーケットアウト」のコンセプト等の知見を活かし監視監督に貢献。17年9月期開催の取締役会全7回中5回出席。

#### 松川裕(社外取締役)

三生投資顧問の代表取締役社長、三井生命の常務取締役運用統括担当等の経験を通じた、資産運用に係る知見を活かし監視監督に貢献。17年9月期開催の取締役会全7回中7回出席。