

インディペンデント・コントラクター・ユニオン

はじめに

米国の証券外務員の報酬が歩合制であることはよく知られているが、その中でも、IC（インデペンデント・コントラクター、独立請負人）と呼ばれる営業員は、戻し率がおよそ八割に達する特異な存在である。SIAの年鑑（Securities Industry Yearbook 1995-96）によると、SIA加盟証券会社四七八社の中で、ICと契約を結んでいるのは一四四社（三〇・一％）、ICの数は合計四八、四四五名に達しており、米国の証券営業において、かなりの比重を占めていることがわかる。ICとは何かに関して、同年鑑は、「証券会社の従業員ではないものの、会社と契約を結んで証券の販売をおこなう個人」と述べているが、その実際については、これまでに十分には紹介されてこなかったと言えよう。筆者は、今回の「大阪米国証券市場視察団」に参加する機会を得たが、その視察先の中では、ネイザン・ルイス（以下、N社）とステイフィル・ファイナンシャル（S社）がICと提携しており、両社でICに関するヒアリングをおこなうことができた。以下、その概要を紹介することとする。

(1) ステイフィル・ファイナンシャルの子会社センチューリー・セキュリティーズ・アソシエイツは、ホームページ（<http://www.csa.stifel.com/>）でICを募集しており、そこからも、ICの待遇や経費負担、会社との関係などを知らることができる。

報酬と経費負担

ICの最も大きな特徴は、その戻し率および経費負担率がきわめて高いことにある。米国証券会社の通常の（リーテール向け）外務員の戻し率が四割前後であるのに対して、ICの戻し率は、一般に、受入手数料の八割と言われている。例えばS社では、一カ月あたりの稼得手数料をもとに段階的な戻し率のテーブルを作成しており、初めの手数料収入一五〇〇ドルに対しては六〇％、次の三五〇〇ドルには七〇％、次の三〇〇〇ドルには七五％、八〇〇〇ドルを越える部分については八〇％が戻されることになっている。ただし、「このテーブルは一応の基準ではあるが、その適用はケースバイケース」とのことである。

また、N社の戻し率は平均八〇％程度であるが、これについて同社は、「これは業界の中では、低い方で、高いところでは九〇％、さらには九四％も支払っているところもある。しかし、当社は、ICに質の高いサービス（後述）を提供しているため、報酬に関してICから文句が出ることはない。高い戻しを払っているところの多くは、ミューチュアル・ファンドや生命保険などの自社商品の販売をしており、コミッション以外に、そちらからの収入があるためである」と述べている。

ICは、このように高い戻し率を受けているものの、他に固定給などはなく、また、被雇用者ではないためFRINGING・ベネフィットも存在しない。会社からすれば、退職年金プランや健康保健などの福利厚生費用を負担する必要がないのである。

逆に、営業にともなう経費については、事務所賃貸費、備品、通信費、印刷費、秘書等の人件費など、基本的なすべてをICが負担することになっている。さらに、清算に関する費用もICの側で負担するのが一般的のようである。S社の清算費用テーブルによると、株式の場合、取引一件あたり一五ドル（チケット・チャージ）と

一株あたり〇・〇一五ドルをICが負担することになっている。例えば一〇〇株であれば、合計三〇ドルとなるわけである。公社債・CDは、チケット・チャージのみで取引数量に関係なく一件あたり一五ドルに設定されている。

このように、ICは、手数料収入の大半を受け取る代わりに、営業費用もそのほとんどを負担しており、「戻し率が高いとはいえ、結果的に、通常のブローカーを使う場合と会社の収支はあまり変わらない」(N社)のである。

会社からICへの提供サービス

こうしたICのありかたは、高い戻し率を受けるかわりにほとんどの費用を負担するというより、ICが、手数料の一―二割を支払うかわりに、会社から若干のサービス提供を受けているというほうが実情に近いかもしれない。そして、ICを使う証券会社は、戻し率を高めると同時に、この提供サービスの質と量を充実させることで、優秀なICをより多く獲得すべく鎬を削っているのである。

会社がICに提供しているサービスには次のようなものがある。

S社では、本社にICサポート専門の部署をもち、そこでさまざまな営業支援活動をおこなっている。列挙すれば、①人的コネによる規制当局への登録の迅速化、②事務所賃貸のための不動産コンサルタントの紹介、③備品などの斡旋、④以前の勤務先での各種保険・年金の継続手続きについてのコンサルタントの紹介、⑤団体契約による割安価格での電話・ファックスの設置、⑥気配情報システムの設置援助、⑦各種印刷物のデザイン・印刷のサポート、⑧顧客の口座移転にともなう諸手続きの代行、などである。会社は、直接の費用負担はしないもの

の、事務所開設に必要なさまざまな準備を側面から支援する形になっている。

N社では、ICへの情報提供に力を注いでいる。定期的に新聞やビデオを作成し、例えば、税制の変更などがあれば、それをどのようにマーケティングに生かすかアドバイスしている。また最近、コンピュータを使って顧客情報・リサーチ情報を本社とやりとりできるソフトウェアを無料で提供し、ICが顧客の口座情報やリサーチ情報を簡単に閲覧できるほか、会社と電子メールのやりとりができるようにしている。

このように、直接の費用負担や営業活動そのもののはIC自身がおこない会社側はタッチしないのであるが、会社は、営業のいわばインフラ整備でICをサポートしているのである。

その一方で、通常の外務員であれば会社側でなされることの多い、さまざまな研修に関しては、ICの場合、外務員としての経験者が多いためそもそも必要性が小さいということもあり、基本的に、会社側の負担でなされることはないとのことであった。

ICの営業活動

ICの営業活動は、各自の事務所を拠点になされており、事務所の規模は、N社によると、複数のICで共同して事務所を構えている場合など一〇名ほどの場合もあるが、そのほとんどは一―二名であるという。

営業活動に関する会社からの規定は、基本的に存在しない。勤務時間、営業地域、対象顧客、取扱商品などは、ICの判断のみによって決定されている。こうしたICの高い自由・独立性が、通常の外務員が、独立してICになろうとする際の大きな理由の一つになっているようである。また、このことは、会社の側からすると、後述するコンプライアンスは別として、営業面でICを監督するコストが不要であることを意味している。

ICの取扱商品は、N社によると、証券だけでなく生命保険や不動産など幅広く、中には会計士の仕事をしている者もあるという。こうした背景には、取扱商品に関する規制が緩和されているということがあるが、その結果、顧客からすると、ICは、証券売買の取次をしてくれる者というより、広く金融商品全般を対象とした、資産全体の運用アドバイザーとみなされているようである。証券会社からの高い独立性が、ICの、会社の営業員というより顧客側のコンサルタントとしての性格を強めているのである。

こうした性格は、また、ICという営業員の形態が、より長期的な資産運用プランを必要とする保険会社の営業員から広がってきたこととも無関係ではないであろう。現在でも、ICを多く使っているところには生保系の証券会社が多く、N社も、証券と保険の両方を扱う会社を作りたいというアイデアから設立された会社である。

証券会社の責任

すでに述べたように、ICは会社の従業員ではなく、各自の裁量にもとづいて営業しているわけであるが、では、会社は、ICの業務に関してどこまで責任を負うことになるのであろうか。とりわけ問題となるのは、ICが顧客との間でトラブルをおこした場合の責任の所在である。

これについてN社では、「ICの営業による顧客とのトラブルの発生に対しては、基本的に会社が責任を負うことになる」としている。つまり、雇用関係は存在しないものの、ICの営業は、証券関係法上はやはり証券会社の責任のもとにおかれているのであって、この点、日本の歩合外務員が、税法・労働基準法上は独立した事業者として扱われながらも、証取法上は会社の使用人でありその業務に関しては会社が責任を負うことになるのと同様である。さらにN社によると、「会社はICと契約する際に、そうしたトラブルによって会社が損失を被った場合には、それに相当する額をICが会社に支払う旨の付帯契約をつけている。しかし実際には、事故をおこすようなICが十分な支払い能力をもっている場合は少なく、結局会社がかぶることになる」ということであった。

ICへのコンプライアンス

独立した営業をおこなう一方で、トラブル発生時の責任は会社が負うわけであるから、各社とも、コンプライアンスには、相当の注意を払っている。と言うより、収益の確保や勤務時間などの営業管理、コスト管理はICが自分でおこない、会社としてはそうした面での管理を行う必要はないのであるから、会社のIC管理全体が、適合性原則などの法規則遵守のチェックを中心になされることになる。

その点、まず、米国においては一般的に清算業務が営業と分離されているということが、大きな意味をもっていると思われる。これは、ICを使っている会社だけでなく、米国の証券会社全体に当てはまることであるが、清算業務は、アウトソーシングされているか、また自社でおこなわれていても営業活動をおこなわない別のスタッフが担当するのが普通である。つまり、ICなどの営業員が直接、受渡・決済にタッチすることはなく、そのことは、米国の証券会社の間接部門の比重が比較的高い原因ともなっているが、リスク管理において重要な役割を果たしているのである。

ICと契約している会社にとって、コンプライアンスの第一歩は、契約時のスクリーニングであり、そこでICの信用調査が徹底してなされている。N社の場合、過去の経歴、顧客とのトラブルの有無、ローンの有無、さらには、総背番号である社会保険庁の個人番号から税務申告の状況までが審査されているという。

契約後の管理について、S社の場合、ICのみを使っている子会社と通常の外務員を使っている子会社に会社組織は分かれているが、実際には、外務員とICは、ブローカー番号（ICにはZで始まる番号が割り当てられている）によって区別されているだけで、コンプライアンス上の扱いは全く同じであり、ただ、一般の外務員は支店で、ICは本店で管理しているという違いがあるだけであった。

具体的なコンプライアンス・チェックの方法をN社に尋ねると、まず、①清算会社におかれている顧客口座の情報を本社でのコンプライアンス部門で毎日確認し、問題となるような取引がないか常時チェックする、②保険など証券以外の商品についても各社から情報を得てチェックする、③抜き打ちでICの事務所を訪ね、帳簿類のチェックをおこなう、とのことであった。

そして、同社は、「こうしたコンプライアンス管理をしつかりやっていたら、独立性が高いといってもICによる顧客とのトラブルは、それほど心配することはない。それより、この業界で大きなトラブルとなるのは、会社の営業姿勢や商品設計など、営業員というより会社側の原因で起こる場合ではないか」と述べている。

まとめ

以上を整理すると、証券会社にとってICと提携することのメリットとしては、①コストの完全な流動化ができ、②営業管理・コスト管理が不要になること、さらに、③小規模店舗の開設が容易となり、地域・顧客により密着した営業が可能となる、といった点があげられよう。第三の点について、S社は、「従来は、店舗を開設するとすると、事務・情報処理などのためにどうしても一定程度の人員が必要であった。それが最近では、通信・コンピュータ技術等の発達により、小規模店舗が可能となっている。リーテール業務では、顧客の住んでいる地域

に住むということが極めて重要である」としている。

その一方で、①距離的にも離れた事務所営業しているICに対して厳格なコンプライアンスが必要となり、かつ、②顧客は会社の顧客ではなくICの顧客となるため、ICが会社を移ればそのほとんどを失うことになる。また、③会社の経営理念の浸透といったことは困難とならざるをえない。訪問先の一つで、ICを全く利用していないロバート・ベアド社は、ICを使わない理由について、「外務員の研修プロセス、顧客との関係づくりに関与することが会社として重要であり、ICでは、それができないため」と述べている。

他方、外務員にとつては、ICとなることは、独立と収入アップのチャンスであるが、その反面で、当然のことながら経営の責任を自分で負うことになる。また、大手証券会社などで、自社商品などの販売を優先させられていた外務員にとつては、より独立した、すなわちより顧客のニーズに沿った営業をおこないやすくなるということもメリットもある。

投資家の立場からすれば、証券会社からの独立性が高く、顧客や地域に密着した営業員としてのICの存在は、ファイナンシャル・コンサルタントとして、顧客の側に立ったアドバイスの提供を期待できるが、その一方で、会社の監督に期待しにくいといった面の不安、個人営業であるため取扱商品や提供情報の内容が大手証券会社の社員外務員に比べて見劣りするといったこともあると考えられる。