



I-OWA マンスリー・セミナー座談会より セゾン投信をめぐる課題を聞く

座談会：、中野 晴啓氏、参加者のみなさま
レポーター： 赤堀 薫里

参加者 | これから社会人になります。働くうえでフィロソフィーを持つことの重要性を考える機会が増えていきます。自分の中で、自分のフィロソフィーはこれなのかな？というものは幾つかありますが、まだ見つけ切れれていません。中野さんご自身のフィロソフィーを「これなのかな？」から「これだ！」と断定して見つけることができたきっかけはなんですか？

中野 | 僕は、過去からかなり派手な仕事をさせていただきました。最大自分が担当するポートフォリオ3000億円を扱い、毎日売買していた時、モルガンスタンレーもゴールドマンサックスも大事なお客さんとして、銀座にも連れて行ってくれた。まさに勘違い野郎でした。ある時、それがとんでもなく格好悪いと気づいた時から大きな変化が訪れました。



これがひとつ、フィロソフィーの転

換です。自分の姑息な考えは全て排除していき、それをビジネスに徹底していくとまさに顧客本位にたどり着きます。自分が仕事をやっている目的は何か、恥ずかしいことや後ろめたいことを一切排除すると、こんなに気持ちよく仕事ができるものなのだと。

やはり人のお金で銀座で飲んでも、心のどこかに疾しさがあった。今は、講演をすることや本を書かせてもらう機会も増えましたが、全部そのお金は会社に入れています。このお金が最終的には世の中にきちっと回るようにしようというところまで徹底すると生き方が変わってきますね。でもそのためには、汚い時間を経験してもいいと思います。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本 | 最初は小さな分野で、例えば証券アナリストとしていい仕事をするのが世の中のためになるのかなと思いました。次に年金運用は、良い運用をすると今から30年、40年先に退職していく人達のためになるのかもしれないというように、意識はだんだん広がっていきました。最後は年金運用や投資も乗り越えて、周りが笑顔になる世界をつくる一助になりたいという思いが、段々出来上がってきた気がします。ある一瞬で変わったなということもあるのかもしれない。でも私の場合は、そういう意識が徐々に広がっていった感じがします。そういう意味では「笑顔」は大きなテーマになってきます。皆が笑顔になるためには、今日自分の隣の人を笑顔にしてあげる。コンビニで次に入ってくる人のためにドアを押さえておいてあげれば、笑顔で「ありがとう」と言われる。世界中の人が周りの人を笑顔にしたら世界中が笑顔になるわけだから。実は、中2の時に尊敬する英語の先生から「Be a peacemaker.」というメッセージをもらいました。これが、究極の姿であって、何か今日一日隣の人や周りの人を少しでも楽になるようにしてあげたいなという風に思います。世界平和って結局、周りの人を笑顔にすることから始まるのです。若い人がこのセミナーに参加してくれるのはとてもうれしいです。是非、良い人生を歩んで良い世の中をつくってください。

参加者 | バブルになるといつバーストするのではないかという心配が出てきますよね。実際、バーストしそうになる、もしくは、し始めた時に、お客さんが「逃げた方がいいのではないか」と思い始めるでしょう。その時に、インベスターリターンや顧客本位という観点でどのようなアドバイスや運用をされますか。

中野 | そのような時こそ本領発揮できるのでしょう。今は、トレンドフォローをする運用をしていた方が高い運用成果が出ます。しかし、トレンドが下がっていくときにはトレンドフォローはできません。しかし、暴落相場の時こそ存在意義が出る会社になるチャンスなのだと思います。

リーマンショックの時もそうでしたが、大事なことは同じメッセージを言い続けることです。投資行動を絶対に変えてはいけません。これをずっとやってきたのがバンガードという会社です。だからこそ顧客から信頼を得られたのだと思います。それをセゾン投信流の情報発信の方法で徹底してやっ払い、その時こそ真価が問われるメッセージを出していこうと思っています。

今まで歴史上どんと下がった相場がそのまま下がり続けることはありません。過去の歴史を考えればやはり株価は長期的には上昇している。それを確信的に発信していくというのがフィデューシャリーデューティーです。歴史の過去を認識しているのがプロパーの情報の量だと思います。その経験値を一生懸命やさしく伝え続ける。それを受け入れた人がちゃんと報われることまでを含めた情報発信。これは本当に大きな課題です。

岡本 | 大きく相場が下がった時は、そこで運用を変えるのではなくて、正しい運用をしているのであれば、それを続けることが大事です。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

その代わりに、お客に対しては、自分達がやっていることは正しい事なのだということを、よくわかるように語りかけ続ける。それが意味投資教育のなせるわざだと思うし、投資に伴うストレスを解消してあげるヒーリングです。理論的な裏付けの下、「大丈夫ですよ」と癒しを与えることで彼らは続けることができると思います。

参加者 | その時は、「今までの積立投資をそのまま続けていきましょう」というメッセージになるということですか？

中野 | そうした人が一番果実を大きくできるに違いないと思っています。答えはその時にならないとわからないです。そうであるに違いないという思いが僕らにとって信頼なのだと思います。

参加者 | 二点質問です。一つ目は、先日メディア向けにバンガードさんがセミナーをされていた際に「日本において協業していく」という話がありました。例えば楽天投信さんと組んで楽天バンガードシリーズを作ったように、バンガード独自ではなく、他の金融機関さんと組んで日本では進めていきたいと。新しくできたファンドオブファンズやETFの方が手数料は安いけれど中身は同じバンガードですよ。今後セゾンバンガードと、新しくバンガードをくるんだ商品が出てきた時に、その差は何か。コストも異なってきます。その中でセゾンバンガードを持つ意味がどこにあるのかを教えてください。

二点目は、セゾン投信さんの役員構成を見た時に中野さん後の生え抜きが見えてきません。投資家さんから一番受ける質問は、「セゾンの後はどうなりますか？」という質問です。後継者の育成も含めて、10年後のセゾン投信の姿を教えてください。

中野 | 極論をいうと、今、バンガードとセゾン投信が協業しているかという、そうではないです。僕らは、大変素晴らしいインデックスという部品を仕入れてきて、我々の思想に基づき活用している。これがポートフォリオになっているわけです。つまり、バンガードと共にビジネスをやっているという感覚はほとんどないです。

今回楽天投信さんがETFを使って出しましたが、税の配当コストを含めた3重課税を隠して低コストと謳っています。でもそれはどこにも表現しなくてもいいので、隠れコストになっています。表面のVT(バンガード・トータル・ワールドETF)と信託報酬しか皆見ることができない。随分フィデューシャリー違反だなどと思っていますが、それはそれでどうぞご自由ということですよ。

ただ、バンガードが楽天投信と思想が共感できているとは到底思えません。楽天投信という会社は、3階建のファンドを作った会社で、毎月の資金の流出入も激しい。そもそもビジネスモデルは既存の業界の延長線上にあると、僕は思っています。

僕ら自身のコストは決して最低のコストではありませんが、僕らは低コストで勝負する会社ではないし、合理的な報酬をキチンと頂く。信託報酬というのは、プロが一切の間違いないようにお金を管理してお返しするという正当な対価ですから、そこに対して理解のあるお



長期投資仲間通信「インベストライフ」

お客様が集っていればいいと思います。世の中で一番安いコストのものが必ず大きくなるということではないという歴史は結構事例があります。

それよりも違う価値である、一人一人の投資の行動やつきあい方、或いは人生観まで含めて最高のコミュニティーを作り、そこに参加すること自体に価値があるという付加価値を作っていきたいわけです。これからも低コストではありませんが、コストを下げていくという努力は続けていきます。

後継者については課題です。今、育てたいと思っている人間が3人いますが、育て始めたところです。これからの10年はセゾン投信の志をしっかりとリードして、バトンを渡せる人づくりに、最大の責務を負っていますが、未完ですので時間をください。

参加者 | バンガードの協業の話をしたのは、「顧客との投資哲学の共有が最も重要だ」と岡本さんもおっしゃっていましたが、そこがないままに手数料が安いなど一部分だけを見て乗り換える流れが、最近見受けられます。過渡期なのかもしれません。「ファンドは、手数料だけが安ければそれだけでいい」とは全く思えません。そこをきちんと伝えてもらいたいです。

岡本 | そこは、非常に短絡的な見方が多いと気になっています。「手数料が安い、特に信託報酬が安い、販売手数料が0」そこだけを見て、これは非常にいいファンドだというのは間違っていますよね。

特に金融機関系列の場合、運用する時の発注先はどこなのか。親会社に関連した証券会社に発注していると、そこで「こっちはフィーは安いけどこちらで頂くものは頂いている」ということがあります。「回転率がどれくらいあるのか」、「発注先のリストはどうなっているのか」、「そこでの売買手数料率はどうなのか」、それらのことを当然チェックした上で、このフィーが本当に安いフィーなのかどうか判断しなければいけないと思います。

私が年金運用でインデックスを始めた90年代の初め頃は、私が社長をしていた会社のフィーが本当に安いと皆びっくりしていました。でもすぐに大手の金融機関が似たような商品で、もっともっと安い手数料で出してきました。そこで価格競争になりましたが、結局、極端に下げすぎた所はもたないですよ。もしそれが続けられるとしたら、どこかで利益を得て、生き延びる術を得ているのでしょう。

中野さんの情熱が講演と座談会でわかってよかったです。今日はありがとうございました。