

大阪証券界の重鎮に聞く

— 沖津嘉昭氏証券史談（下） —

今号の証券史談は、前号に引き続き、沖津嘉昭氏のオーラルヒストリーを掲載する。前号では、沖津氏がモーターボート競走会で得た知見や、東京支店時代の顧客開拓方法、役員就任後に、沖津氏が採られた「全員参加型経営」を実現するための三つの施策について、掲載した。

前号にも記載のとおり、筆者らは、今回のインタビューに際し、三つの関心からヒアリングを実施した。そのうちの一点目は前号に収録したが、二点目の関心として、沖津氏の経営手法の特徴として、無駄をなくしつつ効率的に営業収益の向上

を目指されたことであろう。この効率的な営業収益の向上策として、非対面取引に注力されるわけだが、一般的な非対面営業戦略とは異なる戦略を採られている。この理由が何かが挙げられる。また、三点目にコスモ証券の買収であるが、世間は規模の小さな会社が、規模の大きな会社を買収したことに注目が集まるが、筆者らは、非対面営業を核に据えた事業展開をしていた岩井証券が、なぜ対面営業を主力とするコスモ証券を買収されたのかに関心があった。

さて、今号では筆者らの二つ目と三つ目の関心

について収録している。岩井証券は平成八年七月

から、コール取引を開始されるが、こういう取引

形態を考え付いたきっかけは何だったのかという

ところからお話は始まる。そして、なぜ非対面取

引の地域密着化という一見矛盾した施策を実行さ

れたのか、さらにはなぜ二つの異なる営業チャネ

ルを、支店内に設けられたのかなどをお聞きして

いる。また、岩井証券はネット取引も他社に先駆

けて行っている。注目すべきは、ネットでの信用

取引や先物、オプション取引にかなり早く参入さ

れたことである。他社がネットでの信用取引には

慎重な姿勢を崩さなかつた中で、なぜ岩井証券は

早期に参入する決断ができたのか、お話をお聞き

している。そして、最後がコスモ証券の買収であ

る。なぜ、効率性を重視していた沖津氏が、対面

営業を中心とするコスモ証券を買収されたのか。

その理由と今後の課題について、お話をお聞きし

ている。

金融自由化と非対面取引への注力

(1) コール取引の開始

——近代的な組織へと変革させたわけですね。

沖津 そんな感じですね。ただ、ここまでやって

きたことというのは、この不況は従来までの景気

循環によるものじゃないぞ。コストを削減して、

収支のバランスをとらなければならぬと考え、

コスト削減に徹してきました。だから、社長に

なったときには、当社のコストはかなり下がって

いましたし、効率経営ができるようになっていま

した。しかし、それもいつまでも続けられません

から、今度は収入を増やさねばなりません。

平成四年ごろだったと思いますが、橋本（龍太

郎）内閣が金融制度改革を提唱し始めました。そ

の後も、規制緩和の議論が続きました。当時、規制緩和と小委員会という委員会がありました、その委員会が「光り輝く国をめざして」というタイトルの報告書をまとめました。これを〔日本〕証券業協会が関係するところだけを抜粋して、各社に送ってくれました。

そこに書かれていたのは、日本は規制大国で、生活小国だ。これではいけないから、規制を緩和して、民間が伸び伸びと事業活動ができるような国にしなきゃならない。また、政府も小さな政府になって、民間ができる部分は民間に任せる必要があるということが書かれていました。さらに、この改革は明治維新、終戦以上の大きな変革を、これから行われなければならない。したがって、もしそれを実行しようとしたら、カオスが生じるかもしれないけれども、それを克服していかなければ、日本の再生、新しい日本はないと書かれて

いました。そして、証券業に関しては、株式売買委託手数料の自由化、証券業の免許制から登録制への移行、銀行の証券子会社の業務範囲規制の緩和が書かれていました。

当時は、バブルが崩壊して日本全体がへこたれていた平成一桁不況の真ただ中ですから、リストラに次ぐリストラをしていました。私も大変なときに社長になって、会社を潰すのではないかと本気で心配していました。そのときに、これを読んで「そのとおりだ」と思いました。それで、そのころ、アメリカはどうなのだろうかと思っていたときに、大阪の証券界でアメリカへ行くツアーがありました。これは、ちょうどよいと思って、二上先生たちと一緒にアメリカへ行きました。アメリカでは昭和五〇年の五月一日に、手数料が自由化され、ディスクアウントブローカーが登場してきたとか、いろいろな話を聞かせていただいたの

を覚えております。

――「どんと来い自由化委員会」主催の研修旅行でしたな。

沖津 どんと来い自由化。あの大阪の証券界でアメリカへ行つたとき、AグループとBグループの二つのグループがありましてね。それで、Bグループには、訪問先にウォーターハウスというディスカウントブローカーの会社が入っています。Bグループは、添乗員さんが「もう時間ですから、終わりです」と言っても、「もう一つだけ、もう一つだけ」と質問が続くくらい、質疑が盛り上がりました。時間がありませんからバスマで走ったことを覚えています。あのアメリカツアーは、大変勉強になりました。

あの研修のとき、事前に担当する会社を決めて、進行役などの役を各人がすることになってい

ました。そこで、私は「ウォーターハウスを担当させてほしい」と希望を伝えました。そして、事前にディスカウントブローカーのウォーターハウスについて、いろいろなことを調べて参加しました。たしかに、なるほどと思うこともありましたが、ここは日本に合わないと思うこともありましたが、いろいろなことを考えながら話を聞きましたので、ものすごく勉強になりましたし、役に立ちました。

――具体的にどんなことが、日本に合わないと思われましたか。

沖津 注文を出した投資家が、注文を受ける営業員に、注文の約定状況を電話で聞いてきます。そうすると、その営業員は出来注文を答える担当ではなかったのです、投資家は別のところへ電話して、「あれはどうなりましたか」と聞かなければ

ならないのです。このやり方では絶対に日本人には合わない。日本人にあったやり方を考えなくては、うまくいかないと思って、考えたのがコールセンター取引です。コールセンターで注文は受けませんが、当社と他社の違いは、お客様の「専任担当者」がいるかどうかです。これを平成八年にスタートさせました。

最初はコールセンターを東京と大阪に設置しましたが、当社のコール取引の特徴は、専任担当者をつけることでしたから、各地にコールセンターを作って、「非対面取引の地域密着化」を進めていきました。

——それもまた珍しいですね。

沖津 非対面取引ですから、本来はお客さんと顔を合わせる必要はありません。ですから、地域に密着する必要なんてありません。なぜなら、一箇

所のコールセンターに全国から電話をかけてもらい、そこで注文を受ければいいわけですから。ところが、当時、当社は大阪平和ビルの一階から四階にテナントで入っていました。コール取引が始まるまでは、お客さんはほとんど店舗にいらっしやらなかったのに、どんどん来店されます。そして、お店にいられたお客さんは、一階の店舗に入られて、「ここは大阪コールセンターですか」と聞かれるので、「違います」と答えますと、「大阪コールセンターは何階ですか」と聞かれるのです。このように、店舗に来店されたほとんどのお客さんが、大阪コールセンターを見に来られていました。

当時、大阪平和ビルの一階には社員営業の本店第一営業と、歩合外務員の本店第二営業があつて、コールセンターは四階でした。だから、お客さんがコールセンターを訪ねてこられるたびに、

コールセンターの担当が一階に下りてきて、対面営業のカウンターで説明を始めます。対面のお客さんが取引を行うセクションに、お客さんが一人も来ずに、どうして非対面のお客さんが、これだけたくさんいらっしやるのだろうか、面白いなと思っていました。

そこで、お客さんが一体何をしに来られているのが気になったので、店舗でお客さんを観察してみました。そうすると、お客さんは店にいらっしやる、すぐにカウンターへ行かれるのではなく、ソファーに座ってしばらく店内を見ていらっしやるのです。営業員の顔を見たり、店内を観察していらっしやるのです。おそらく、非対面で取引をするわけですから、当社と取引することに不安があったのだと思います。だから、会社を様子見にいらっしやっていたのだと思います。そして、社員に話を聞かれます。それは、聞いている

内容もさることながら、社員のレベルなどをチェックされると同時に、この会社にお金を預けてもよいものか、判断されていたと思います。私は「なるほど」と思っています。一階の対面取引を担当する第一営業と第二営業と、四階にあった大阪コールセンターとインターネット取引センターのフロアを入れ替えました。

この話をマスコミにしたら、ある新聞記者が「非対面が一階で、対面が四階へ上がるのですか。これは面白いですね」とおっしゃって、「そのときには、何か式典とかをされるのですか」とおっしゃいました。私はその場の思い付きで、「くす玉を割ったりしてもいいかなと話し合っているとこです」と答えました。そうしたら、「それなら、カメラマンを連れて、取材に行きます」とおっしゃいまして、夕刊で写真も入れて取り上げていただきました。また、別のあるテレビ

局も取り上げてくれました。そうしますと、それを見た人がまた来るといふ好循環になりましてね。

このように、当社は平成一桁不況を、証券ビッグバンを逆手にとる形で、発展の榮養にしました。特に、手数料の自由化で、お客さんが手数料の安い会社へ流出しましたから、対面取引の会社はどこも「参った、参った」とおっしゃっていました。私も、そういう会社の方から、「みんなコールへ流出して困る」と言われたことがあります。

——御社は大阪だけでなく、全国の主要都市にコールセンターを設けられましたよね。

沖津 先ほど、非対面ゆえに大阪コールセンターをお客さんが見に来られるという話をしましたが、その当時、当社のコールセンターは、東京と

大阪だけに置いていました。そうすると、口座を開きたいと思っっているけれども、この会社がどのような会社か分からないから、口座の開設を止めている人もかなりあるのではないかと思うようになったのです。例えば、九州の人は、わざわざ大阪まで店を見に来られないじゃないですか。それで、福岡にコールセンターを作りました。

そうして、福岡にコールセンターを作りますと、またお客さんが店頭へ来られて、そこで口座開設を下さる。だから、営業マンがお客さんのところへ行かなくていいのですよ。その代わり、当社が行っているそのようなことを、広く知ってもらわねばなりません。だから、日曜日の日経新聞に広告を毎週全五段で掲載していました。それも普通の広告ではなく、「こんな岩井証券と取引しませんか」というタイトルを真ん中に入れた広告を掲載していました。

その後、日経新聞に財務諸表も載せた広告を出したいと思いましたが、それは掲載できないと言われて、諦めました。ただ、「経常利益がいくらか、従業員数が何人か、純財産額がいくらあるくらいならいい」とおっしゃるので、それを載せた広告を掲載しました。ここでも少し工夫をしまして、経常赤字のときは経常損益と書いて、その横に三角形をつけて一億円などと書くようにしてみましたね。このような会社の概要に加えて、少額で取引ができるサービスがあることや、安心して取引できる会社であることをアピールした広告を掲載していました。ここで言う少額とは、当時は信用取引が五〇万円から取引できましたので、そのことをアピールしました。また、当社の自己資本規制比率は非常に高く、安心して取引ができる財務内容であることをアピールした広告を掲載していました。そういう広告を掲載することによ

り、お客さんに安心してもらい、当社に親密さを持つてもらおうとしました。

また、コールセンターは非対面の店ですが、店頭は一般の対面店舗と同じ造りにしました。カウンターもありますし、営業マンも配置していますので、お客さんがコールセンターへ来られて、注文を発注することもできます。ただ、通常の店舗と違う点は、手数料が対面取引の半分になることと、当社の営業マンがお客さんのところへ出向かないことです。ですから、説明しに来てほしいとおっしゃるお客さんには、「お伺いできませんが、チャートなどが必要でしたら、ファックスでお送りいたします」とご説明して、お客さんのところには出向かないようにしました。そうすると、営業車が要りませんから、車両代やガソリン代が必要なくなりますよね。もちろん、車庫代も必要なくなります。さらに、一人の営業マンが担

当するお客さんの数が三倍以上になりましたから、いろんな面でコストをカットでき、手数料を五〇%下げても十分やっていける費用構造が出来上がりました。

最近、対面証券は投資信託の販売に注力していますが、場が引けたら、車や電車でお客さんのところへ行きますね。こちらはジッと待っているだけですから、対面の営業マンよりも、商品などの勉強が一層できますし、コンサルティング能力を高めることもできます。だから、私は当社では営業員というのは、ただの物の売り子ではなく、当時は投資コンサルタントと言っていました。今では投資アドバイザーにならなければならぬと言っていました。「非対面取引の地域密着化」というのは、矛盾する概念かもしれませんが、それがうまく回転していったので、次に名古屋屋に出店しました。最終的には札幌、大宮、東京、横

浜、名古屋など全国一五箇所のコールセンターを開設しました。

——京都や奈良、神戸などにも出されていますね。

沖津 そうです。関西だと京都、千里中央、大阪本店、南大阪にもコールセンターを出しました。南大阪コールセンターは、泉大津支店の中に作りました。さらに奈良コールセンターは、橿原支店の中に作りました。それから神戸、岡山、広島、福岡。だから、完全に全国走破みたいなもので、それだけ出店しました。

——普通、対面営業と非対面営業は、チャネル間でのコンフリクトを起こすと言われていますが、それでもなぜ支店の中にコールセンターを作ったのですか。

沖津 それは、コールと対面を同じところに置いて、競争させようと考えたからです。当然、おっしゃったようにコールセンターの方が手数料も安いので、何もしなければ対面のお客さんはコール取引に移ってしまいます。しかしながら、対面営業にはそれまで培った人間関係があるわけですから、それを基礎にして、コール取引にお客さんが流出しないように、お客さんが必要とする情報を提供し、お客さんの相談にきちんと対応して、お客さんから信頼を得る努力をすれば、既存の対面顧客を維持、拡大できるはずですから、両者を競争させることで、シナジー効果を発揮できると考えたのです。

こういった形で、非対面取引の地域密着化を推進していきました。正直なところ、東京、大阪、名古屋、福岡以外は、赤字のところもありましたが、赤字といっても金額的にはそれほど大きくな

いわけですから、積極的にこうした非対面取引の店舗を開設し、その地域密着化を進めていきました。それには、コールセンターには広告塔的な効果もありました。

——非対面営業ではあるけれども、対面営業の特徴を併せ持たせたところが成功要因だったということでしょうか。

沖津 そうですね。専任担当営業員制度というところで、コンサルタント的な要素も取り入れていたことが、他社の非対面取引とは少し違ったと思います。当社は、大阪府内に一四箇所あった対面の営業拠点を閉鎖する一方で、その人的資源をコールセンターに振り替えていきました。ですから、元々対面営業をしていた人が、コールセンターにはいたのです。

(2) ネット取引の開始

——御社はネット取引を始めるのも早かったですね。

沖津 当社は平成一〇年八月からインターネット取引を開始しました。つまり、平成一一年にネット專業証券が次々に営業を開始しますが、それより一足先にスタートしています。ですから、ネット專業証券が参入してくるまでの一年間、毎日大きなテーブルに山積みになるほど、口座開設の申込書が届きました。これほどたくさん口座開設の申込書が届きましたので、処理が追いつかなくて、お客さんから「どうなっていますか。まだ口座の開設ができませんか」とのお問い合わせも殺到しました。ですから「ちよつと審査に手間取っております」とか答えねばならない状況が続きました。

また当時、ネット取引をやっている会社は皆無

ではありませんでした。今川証券がやっていた話にもなりました。今川証券がやっていたらしゃったけれども、三澤屋証券と合併して東京に本社を移されましたからね（今川証券は、平成九年一月に「WEBBROKER」という名称のネット取引を開始し、その後、平成一一年に三澤屋証券と合併し、今川三澤屋証券、現在のリテラ・クレア証券となった）。だから、大阪でのネット取引についてのインタビューは、すべて当社に来ていましたね。

——御社はネットでの信用取引も早かったですね。

沖津 早かったです。最初から信用取引を出来るようにしました。

——当時の大阪では、ネットで信用取引をするの

は、ちょっと危ないのじゃないかと言う人もいましたよね。

沖津 そうですか。私は危ないと思ったことはなかったですね。それは、それ以前にコール取引を通じて、非対面で信用取引と先物、オプションをやっていましたから…。

これは面白いのですよ。先ほど対面営業とコールセンターの部署をビルの一階と四階で入れ替えるくらい、お客さんが店舗を見に来られたという話をしましたが、それと同じように、非対面取引で信用取引をしているお客さんほど、株価が下がってくると、自ら電話をかけていらつしやるのです。「今、自分で計算してみると、信用取引の担保の率が三〇%切っていますでしょう。すぐに振り込みますから、建玉を強制売却しないで、そのままにしておいて下さい」とか、「株券をすぐに送りますから、そのままにしておいてください

い」と、お客さんの方から電話がかかってくるのです。

——コールセンターに…。

沖津 ネット取引のサポートセンターにです。顔が分かりませんから、規定に従って担保を売却されてしまうと懸念されたのだと思います。

——対面の場合は、営業マンと知り合いになっているので、ギリギリまで待ってもらうこともできますが、電話で取引していると、コールセンターの担当者と顔見知りにはなれません。だから、お客さんの方が待つてもらえないと思って、自分から連絡して来られるわけですか。それは面白いですね。

沖津 そうです。面白いでしょう。お客さんのほうから電話して来られるのです。対面営業の方

は、「上司に言われていますから、反対売買して、担保を処分させてもらいます」と連絡すると、「今まで期限を守らなかったことなどないじゃないか。水くさいこと言わずに、支店長によく説明してほしい」とかおっしゃるわけです。だから、ギリギリまで待つことも中にはありますが……。

——情に訴えるわけですね。

沖津 ところが、コール取引の方は、お客さんが自ら担保を支払うと言ってきてくれて、すぐに履行してくれるという経験がありました。ですから、ネットでも大丈夫だろうと判断し、最初からネットで信用取引もできるようにしました。

——他社はみんな否定的でしたね。

沖津 当社はコール取引での経験がありましたか

ら、何も危惧しませんでした。むしろ、ネット取引を始めるときに、最初から信用取引もネットでもできるようにすることで、これを売りにしようと考えていました。システム会社とも、取引開始時期を話し合っていました。ところが、最初は「六月です」と言っていたかと思えば、「七月です」になり、「八月です」と言い出すのです。その間に、松井証券が「ネットで信用取引」と言っていて、取引を開始されたので、当社は二番手になってしまいました。私は、「新聞の扱いも違うので、宣伝効果は一番と二番では大きく違うことくらい分かっているだろ。「やれる」と言っていたではないか」と怒りました。そうしたら、システム会社の担当者が「やろうと思えば、やれますよ」と言ってきたので、怒りが頂点に達しました。

それで、「今度は先物、オプションをするけれ

ども、これは当社が一番に開始できるな」と聞きましたら、「間違いありません」と答えたのですが、これも延びまして、待っている間に、松井証券が先に取引を開始したのです。

——そういうことが裏ではあったのですね。それでも御社はネット取引やネットでの信用取引をかなり早く始められたと思うのです。バブルが崩壊してからまずコストカットをされ、そして取引量を増やす方策として、非対面取引に注力されたわけですが、これは思惑通りに順調に取引を拡大していったわけですね。

沖津 そうですね。平成一〇年ぐらいから黒字に転換して、そこから急激に利益が増えていきました。私は平成七年に社長になったわけですが、そのときに、日経新聞の記者が取材に来られて、「目標は何ですか」と聞かれたことがあります。

私は反射的に「目標は東証一部上場です」と言ってしまったのです。そうしますと、記者が「何年で上場を目指しますか」と、さらに聞いてくれたので、また反射的に「一〇年」と言ってしまったのです。しかし、結果的には社長就任から一〇年八カ月後に、東証一部に上場できましたから、よく頑張ったと思います。

——御社の東証一部上場は、平成一八年でしたね〔岩井証券は、平成一八年二月に東京証券取引所一部に上場した〕。

沖津 平成一八年ですね。これは非対面取引に特化して、収益性が高まったことが大きかったと思います。上場した期に経常利益が七九億円、税引後利益が四一億円という、当時の岩井証券では考えられない利益を計上しました。だから、株式の公募価格が…。

——たしか二、〇五〇円でしたね。

沖津 二、〇五〇円でした。ところが、三、五〇〇円で寄りつきました。

——初値が…。

沖津 初値が三、五〇〇円でその日の終値が四、〇〇〇円でストッブ高です。翌日には四、二三〇円まで上がりました。その後も、株価はしばらく維持していましたが、平成二〇年の夏ごろに、何かおかしいなと思うようになりました。

証券業界を襲う魔物の正体

——それはどういうことですか。

沖津 そのころ、私は五年間、「日本証券業」協会の大阪地区会長を務めていて、地区の会議の冒頭で、いつもいろいろなお話をしていますが、ど

うもおかしいなと思っていたので、「原因は分かりませんが、とにかく、これまでの状況とは一変した時代が来る気がするのです。それはどんな時代かと聞かれても分かりませんし、いつ来るかと聞かれても分かりません。ただ、何か大変な時代が来る気がする」と、六月か七月ごろに言ったのです。その根拠を聞かれても分かりませんし、神の啓示としか答えられませんでした。何かそんな胸騒ぎがしたのです。そういうことを言っていますと、九月にリーマン・ショックが起きました。

しかし、それだけじゃない気がしました。何か証券業界を、正体不明の魔物が襲ってきているような気がしてならなかったのです。しばらくして、その魔物の正体が、ようやく何か分かってきました。これは簡単に言うくと、当時、民主党政権で、円高を背景に日本の製造業が海外へ次々に

流出し、産業の空洞化が現実化していました。さらには日本経済自体が低成長化しており、成長の見込みも小さくなっていました。中には日本は衰退するのみと言う人もいました。

そういう状況で、証券会社が委託手数料や募集手数料といった営業収入を増やすのはちよつと難しいですし、むしろ、当時はどちらかといえば、どんどん減っていました。ところが、コストは証券業界の「進化」に伴い、どんどん増えていったのです。例えば株券がなくなって、電子化されましたし、翌年には取引所の取引システムがスピードアップしましたよね（東京証券取引所は平成二二年一月に、処理スピードを一〇〇〇倍以上高速化した新たな株式売買システムであるアローヘッドを導入した。アローヘッドでは注文応答時間が一〇〇〇分の二秒となり、当時の世界最高レベルであった。また、大阪証券取引所でも平

成二三年二月に、デリバティブの売買システムを刷新し、注文処理速度が従来の二〇倍高速化した」。

——アローヘッドですね。

沖津 東証にはアローヘッドが導入されて現物が、大証にはその翌年にJ-GATEが導入されて、デリバティブの取引システムがスピードアップされましたね。証券会社にとっては、このスピードアップに対応しなければならぬので、システム関係を中心にコストがかかります。けれども、これに対応したからといって、収入が増えるとは言えません。毎年、毎年こういうコストアップにさらされていたのが、当時の証券界です。例えば、一般の製造業であれば、新しい製品を開発し、それを作るのに工場や機械に投資しても、商品を生産して、それが売れば、収益増に結びつ

いていきますよね。

ところが、証券業の場合は、例えば、株券の電子化を例に挙げると、当社だけしないというわけにはいかないし、それに対応しないと商売はできません。確かに電子化されて便利になったから、取引をしようかと思う人も中にはいらつしやるかもしれません。しかし、対応するにはお金も必要ですし、投資したからといって、収益が大きく増えるものでもありません。これらの進化もさることながら、さらにより一層大きな「進化」が投資家保護精神の高まりです。

例えば、契約締結前交付書面というのがありますね。口座を作るときに、その会社の社長は誰か、支店が何箇所あるのか。その支店はどこにあり、支店長は誰か。信用取引の金利がいくらかなどを書いた書面ですが、口座開設時に一度渡したお客さんであっても、その後は一年間取引のない

お客さんは、内容を忘れているかもしれないから、規則で改めて送るようになりました。ところが、お客さんにそれを送ると、お客さんからは「同じものを送ってきて、紙資源のムダだ」と言われるわけです。

もちろん、投資者保護はしなければならなし、よいことではありますが、誰が一年以上取引していないかは分かりませんから、新たにシステムを組まねばなりません。それに、それをフォローするスタッフも配置しなければなりませんから、人件費も増えます。しかし、これらをやったからといって、売り上げが増えるわけでもありません。確かに、信用を高めることは、将来プラスになるかもしれません。しかし、「平成一桁不況の再来だ」と言って、厳しい状況にあるリーマン・ショックの直後に、収益が増えないコストの増加は、本当に苦しい思いをしました。

そして、ついに当社も平成二一年三月期の間
決算で、一億二、六〇〇万円の赤字に転落しまし
た。ただ、当社は上場して公募増資で八六億円が
入ってきていましたし、平成二〇年三月期の最終
損益が一七億円の黒字でしたから、それだけで一
〇〇億円あまりのお金があったことと、その他に
内部留保も十分あったので、一〇年間はビクとも
しないとは思っていましたが、上場しているた
め、市場の評価が株価にあらわれてきます。当
然、赤字に転落すれば株価もどんどん下がしま
す。株価が一、〇〇〇円を割り込み、五〇〇円も
割り込んだとき、本当に大丈夫かとお客さんも他
社へ流出し始めました。

だから、困ったな。しかし、どのようにすれば
売り上げが増えるかと悩みました。バブルが崩壊
したときは、コール取引、ネット取引といった非
対面に特化する戦略を採って、他社が「大変だ」

と言っていたにもかかわらず、当社は逆に、平成
一桁不況や金融ビッグバンといったマイナス環境
を、栄養剤にして太ることができました。今度は
そういうウルトラCもあります。心底困りまし
た。他方で、コストは増えるばかりで、下げよう
と思っても、すでに全部絞り切っていますので、
それ以上コストを下げることもできません。だか
ら、本当に困り果てて、悩んでいました。

コスモ証券の買収

——そういう経営環境が非常に厳しいときに、御
社はコスモ証券を買収されたわけですが…。

沖津 そうです。こういう非常に経営的に厳しい
ときに、運が強いというのか、新聞をパッと見た
ら、コスモ証券が売りに出て、ある会社を買収金
額を提示したという記事を見ました。それがチ

ラツと見えたときに、キラツとこちらの目も光りました。その会社が提示していた買収金額は二〇〇億円でした。正直、二〇〇億円は厳しい、手を出せないと思っていました。ところが、コスモ証券が証券取引等監視委員会の検査で、ブル・ベア型の投資信託の販売に関して、法令違反や不適当な販売行為があるとして、金融庁に勧告されたのです。つまり、同じ営業マンが合理的な根拠なく、Aさんには「ブル型の投信を買いましょう」と勧め、Bさんには「ベア型を買いましょう」と異なる相場観を提示して勧誘していたことが、明らかになったのです。

——— そうですね、リーマン・ショックの後に、コスモ証券に監視委員会の検査が入っていましたね。

沖津 そうなのです。それで、こちらはこちらで

いろいろと情報を収集してみると、どうやらこれは営業停止を受けるほどの大問題であることが分かりました。このことは、コスモ証券の経営に大打撃を与えます。ただ、この不祥事でコスモ証券が潰れることはないと思いましたが、当社もコスモ証券の買収に手を挙げました。そうしたら、先行して買収を進めていた会社が買収を断念されたのです。これで、俄然当社が優位に立ったのです。ところが、そこへアドバンテッジパートナーズというファンドが名乗りを上げました〔当初、コスモ証券の買収に興味を示していたのは、日本アジアホールディングス、アドバンテッジパートナーズ、東海東京フィナンシャル・ホールディングスをはじめ、中国の証券会社、韓国ファンドといった外資系など一〇社程度だったとされる〕。

——— 買収ファンドが名乗りを挙げましたね。

沖津 そうです。アドバンテッジパートナーズに加えて、中国系の証券会社や、複数の会社が接触してきたようです。だけど、最後には当社ともう一社が残って、当社が買収することに決着したのです。当社の買収目的は何かをお話しますと、これまでお話ししてきたように、当社はリーマン・ショック前までに、絞れるだけコストを絞っていました。もうこれ以上は下げようがないくらいに絞っていました。しかし、先ほど申し上げた正体不明の魔物が襲ってきていますから、さらにコストを下げるしか生き残る道はないと考えました。ですから、買収など初めてのことですが、コスト証券の買収に成功すれば、「コストシナジー」が発揮できると思っただけです。例えば、システムを一本化すれば、コストをカットできます。結果的には両社の合併により、前期比で四二億円のコストが下がりました。

——システムの一本化だけでは、それだけのコストカットにはつながらないと思うのですが、その他にどのようなことを…。

沖津 それは、神田にコスモ証券が東京支店のビルを借りていました。そこは部屋がたくさんあっていましたし、家賃も高かったです。しかも、一〇年の定期借家契約を組んでいましたので、すぐに契約を解除できないわけです。このように、非常に無駄の多い契約内容でした。それを期間が満了したと同時に、東京証券会館の向かいのビルに移転しました。これだけで、実は年間数億円のコストがカットできたのです。ただ、こういうときは、コストカットも重要ですが、知恵を使うことも大切なのです。

ちよつと話がそれますが、東京本部の一階に設置している株価ボードが、よくテレビや新聞で出ていますので、ご覧になったことがあると

思います。あれは、ビルを移る前にQUICKが、「新しい株価ボードを開発したので、一度ご覧いただけませんか」とおっしゃって営業に来られたのです。それで、どんな機能があるのかを聞いてみますと、「上がった銘柄は赤色で表示され、下がったら緑色で表示される」とおっしゃるのです。私が「数字が赤や緑で表示されるのですか」と聞きますと、「いや、全部です」とお答えになりましたので、「二二五銘柄全部上がれば、その画面は真っ赤になって、逆の場合は真緑になるのですか」と聞きますと、「そうです」とおっしゃるわけです。これは面白いと思ひまして、そのときにこういうことができないかと考えたのです。それは、いつも株価が大きく変動したときに、八重洲のみずほ証券の株価ボードがテレビに映りますよね。あれを一部当社へ引つ張ることができるかと思つたのです。それで、値段を聞き

ますと、それほど高くもなかったもので、これは費用対効果が合うと考えまして、すぐに契約しました。案の定、大当たりしました。

——最近あそこばかりですね。

沖津 はい。新聞に写真が載るときには、「岩井コスモ証券」と入れてくださる写真が多いです。

——そうですね。ちゃんと名前が入っていますね。最近、相場がいいときに、コールセンターで電話を受けている映像が流れますけど、あれも、大概が岩井コスモ証券ですね。

沖津 あれは東京コールセンターですね。対面営業の場合は、営業マンが皆、外へ営業に行つて、ますから、たくさんの方が一斉に電話を取つて、注文を受けている画が撮れません。ところが、当社のコールセンターは、営業には行かずに電話で

注文を受けていますし、絶えず電話がかかってくるので、そういうシーンが撮りやすいことと、画になりやすいそうです。

——平成二二年四月にコスモ証券を買収後、一旦、持株会社の傘下に両方の会社をぶら下げていましたよね。それから、事業会社二社を合併されたかと思うのですが…。

沖津 コスモ証券を買収した平成二二年七月に、おっしゃるように、旧岩井証券は名称変更して岩井コスモホールディングスという持株会社にして、それと同時に、新しく岩井証券を作りました、そこへ旧岩井証券の従業員とか、お客さん、営業資産、全部無償で譲渡しました。そして、この新しく作った岩井証券と買収したコスモ証券、岩井コスモビジネスサービスの三社を、持ち株会社の傘下において、その二年後の平成二四年に、

コスモ証券と新しく作った岩井証券を合併して、現在の岩井コスモ証券を誕生させました。

というのは、最初からそれが目的でしたが、さすがに毎月四億円、五億円の赤字が続くと、「今回は大変な経営判断をしたかな」と思い、寝付けない日々が続きました。株価も一時は四、〇〇〇円を超えていたのに、二八〇円台まで下がりましたから…。しかも、毎日、一度寝ても、すぐに目が覚めますし、起きるととにかく不安で、不安でたまりませんでした。もちろん、会社に出社すれば、負けるものかと気持ちを切り替えてはいましたが…。そもそも買収した目的は両社を合併させて、コストシナジーを発揮することでしたので、両社を合併させたわけです。

合併後のコストカットと

これからの岩井コスモ証券の課題

——沖津様の経営は、経営環境が悪化したときに、まずコストカットをしつかりとして、その上で新たな取り組み、岩井証券時代であれば、コール取引などの非対面取引に注力されたことが挙げられるかと思うのです。先ほどのお話で、既に岩井証券は絞り切った状態だけでも、コスモ証券を買収すればコストカットの余地が出てくる、実際に四二億円のカットをされたとお話されていますが、先ほどお話になった東京支店の移転以外にも、様々な取り組みをされたかと思うのですが、その一端をお聞かせ頂ければと思います。

沖津 私は、コスモ証券がああいう状態になったのは、社員の責任ではなく、会社運営に問題が

あったと考えています。その理由はものすごくムダのある経営だったのです。

例えば、コスモ証券の営業政策として、投資信託の販売に注力していました。だから、立ち会い中も、営業マンは店にいるのではなく、営業へ出て、投信を売っていました。そのために、営業店には電話を受ける人がいないのです。まさか、支店長が一人残って、すべての電話に対応するわけにもいきませんし……。そこで、大分にコンタクトセンターというものを作られたのです。

この仕組みは、お客さんが梅田支店に電話をかけると、その電話は自動的に大分のコンタクトセンターへ転送されます。電話が転送されると、コンタクトセンターの電話には、梅田支店のランプがついて、「梅田支店」にかかってきた電話と分かるようになっていのです。それで、オペレーターが「コスモ証券梅田支店でございます」と応

答するのです。そして、コンタクトセンターでは、オペレーターが各支店のボタンを押すと、誰が外出していて、誰が在席しているか、それから営業マンに支給している携帯電話の番号が分かるようになっていました。さらには、株価が分かるようになっていて、オペレーター自身が外務員資格を持っているので、注文を受けることもできる仕組みになっていました。

だから、お客さんが「何々さんはいらっしゃいますか」とおっしゃったら、オペレーターは梅田支店のボタンを押して、その社員が在席しているかを調べて、「何々は、今、外出しておりますが、お急ぎでしたら、こちらから折り返しお電話させますが、いかがいたしましたでしょうか」と応答するのです。お客さんが、「いや、株価だけ教えて頂ければ結構です」とおっしゃると、「今、いくらです」とお知らせするわけです。それで、お客

さんが、「売って下さい」と売り注文を出される
と、その注文をそこで処理してしまうのです。

——合理的な感じがしますけれど……

沖津 一見、非常に合理的なように見えるでしょう。ところが、営業マンとお客さんとの接点は、ものすごく少なくなってしまうわけです。毎年、新入社員が営業店に配属されますが、一般的に営業店は、株価が暴落、暴騰しますと、電話が一斉に鳴りますよね。ところが、お客さんからの電話が、全部コンタクトセンターに転送されるので、お店がシーンとしているわけです。また、場が引けた後、相場が下がったときは、営業マンは皆、大変なことになってしまったな、などとドキドキしながら、各自のお客さんに「こういうわけです、うなりました」、「本当に申し訳ございません」、「ご迷惑かけて申し訳ありません」、「こんなはず

ではなかったのですが……」とかお客さんに謝ったり、説明したりしますよね。

ところが、先輩が苦勞して、頭を下げて話している場面を見ていなくて、静かな店内しか、新入社員が知らないわけです。新入社員に先輩社員の心まで見えないし、証券営業の一番大事な部分が見えなくなっているように思いました。それに、営業マンがいても、営業店に電話がかかってこず、一旦すべての電話が大分に転送されてから、支店につながるしますので、お客さんとの通話までにタイムラグも生じます。しかも、コンタクトセンターのオペレーターや、場所の賃借にも「多額のコスト」がかかっています。だから、オペレーターの人には申し訳なかつたわけですが、全員辞めていただきました。まあ、オペレーターの人は、外務員資格を持っていますから、すぐ他社へ移れたのでよかったですね。

——なるほど、外務員資格を持っていたから、他社から引つ張られたわけですね。

沖津 こういうことで、五月一日に合併した後、毎月四億、五億の赤字が出ていたわけですが、いろいろなものを合理化した結果、相場環境は変わりませんが、八月には六〇〇から七〇〇万円の黒字に転換しました。翌月以降も黒字が継続し、これで倒産はないだろうと思えるようになりました。そうしたときに、政權交代に伴うアベノミクス相場が始まり、急激に手数料が増え始めました。

それでも、一二月末累計では、他社はどこも黒字に転換しておられたのに、当社はまだ五億円の経常赤字が残っていました。ただ、それも一月には黒字に転換して、三月末の決算では一二億円あまりの経常利益を上げることができました。だから、第四四半期だけで、一七億円の利益を上げた

ことになります。これでようやく一息つけるようになりました。一方で、株価も日経CNBCの解説者が、「岩井コスモホールディングスは今まで赤字だったけれども、合併することでコストシナジーが働き、会社が生まれ変わった。第四半期はこれだけの利益を上げている。株価が二、〇〇〇円を超えてもおかしくない」と推奨してください。以来、当社の株価は持ち直し、一、八〇〇円まで急騰しました。

こうして業績は急回復したわけですが、私は役員就任以降、常々、この会社は誰のものでもない。みんなの会社だと言っていて、一生懸命頑張って、株主には配当金、従業員には給与、賞与で、その成果を分かち合おうではないかと言っています。ですので、当社のボーナスは業績連動で払いますが、このとき、旧コスモ証券の社員の中には、これまでもらったことのない額のボーナス

を支給された人もいました。私がか社前の交差点に立っていましたら、当社の若い社員が「すみません、社長。ボーナス、ありがとうございます。ただだけ言い残して、すぐに立ち去りました。そのときに、少し前まで倒産するかもしれないと眠れない日々が続いていたのに、従業員からボーナスのお礼を言ってもらえる会社へ変わってきたことを実感しました。本当に嬉しかった。

とりあえず、ここまで業績が急回復できたのは、運の力もあることは否定しません。ただ、コスモ証券を買収した後も、やるべきことをやっていなかったら、倒産していたと思います。やっぱり、合併によるコストシナジーが効いていることは大きいと思います。それと同時に、従業員がよく頑張っています。正当に評価すれば、やはり一生懸命やろうという気持ちになります。ですから、今後も業績を伸ばし続けて、株主、従業員に

その成果を還元したいと思っています。

——現時点での御社の課題は何ですか。

沖津 業績を伸ばす上で、今の課題は投信の残高です。平成二七年末の残高が二、七五〇億円ですから、同規模の他社と比べると幾分か少ないところが課題です。今、これを倍増させようと課題を設定しています。他方で、当社にはよそにはない強みもあります。それは、当社は融資残高が多いことです。

——ああ、信用取引。

沖津 信用取引。ネット專業証券を含めても、上場証券の中で第六位の残高があります。また、平成二七年三月期には、金融収支が年間で約二二億円ですから、これは会社にとってとても大きな収入です。

——大きいですね。何もしなくても入ってくるのですからね。

沖津 何もしなくても入ってくるわけですから、これは大きいです。当社にはこれがあります。他方で、信託報酬は一六億円ぐらいしかないので、課題はこれを伸ばすことです。

——投信のね。

沖津 だから、今、それを一六億円から三二億円へと倍増させようと言っています。また、金融収支も二二億円から四二億円へと、二〇億円増やそうと言っています。これらを合わせて、合計三五億円の上乗せが出来れば、これはちょっとした会社になれると考えています。ですから、これを五年間で達成しようと言っています。そのために、システムも見直しました。

——御社は昔から、大和総研のシステムじゃなかったですかね。

沖津 旧岩井証券は大和総研のシステムを使っていました。しかし、コスモ証券は別の会社のシステムを使っていました。ですから、合併するとき、旧岩井証券のシステムか旧コスモ証券のシステムかどちらかに合わせなければならなかったのです。ところが、旧コスモ証券は、銀行などを相手に、財形やミリオン、持株会などをできていました。当初は、そのシステムを大和総研で構築してもらおうと考えましたが、ものすごくシステム構築に費用がかかるために諦めて、旧コスモ証券のシステムに統一しました。

——ああ、そういうことですか。それでコスモ証券のほうに合わせたか。

沖津 ところが、その代わりに、ネット取引がダ

メになりました。

——ずいぶん信用取引の残高が減ったのですか。

沖津 減りました。多くのお客さんが他社へ流出しました。担保の評価額がリアルタイムではなくて、前日の終値でないと出なかったのです。また、他のことでも、ネット取引では、お客さんの使い勝手が非常に悪いシステムでした。そのため、ネット取引のシステムも見直しました。システムを見直したことで、お客さんが戻ってきてくださっています。最も融資残高があったときには約九一〇億円ありました。ところが、一時五九〇億円ぐらいに落ち込み、最近は暴落がありましたので投げが出て、融資残高は減っていますが、それでも六一〇億円の融資残高があります。

当社はこういう状況です。これに三五億円の利益を上乗せできれば、強い会社になれると思いま

す。今、中堅証券六社、すなわち、当社といちよし証券、丸三証券、水戸証券、東洋証券、藍澤証券の中で、当社の利益率はトップです。

——その差はやはり金融収支ですか。

沖津 それはコストが低くて、コスト効率がいいということと、収入面では委託手数料に募集手数料、金融収支に加えて、トレーディング益もありますし、信託報酬の少なさは金融収支で補っていますので、当社はバランスがとれています。あと、債券も強いのです。債券がよく売れています。

——コスト証券以来の特徴ですね。

沖津 はい。そういうような流れで、今日があるわけですが、今の課題は、投信の残高と融資残高を倍増させて、利益を三五億円上乘せることで

す。ですから、融資残高が増えるように、「どんな新しいネット取引の企画をしなければダメだよ」と言っています。他方で、次に何を見ているかと言えば、オリンピック後、日本が成長を持続できるかを考えています。オリンピックが終わった後、北京もギリシャも、みんなリセッションに入っています。前の東京オリンピックの後も四〇年の不況になりましたし、バルセロナオリンピックの後のスペイン経済もそうです。

ですから、今度の東京オリンピックの後も、景気が低迷する可能性が高いと見えています。そのときに、経営も厳しくなるだろうけれども、そのときがチャンスなのだと思います。当社はコスト証券との合併により、コストシナジーの上げ方を知りました。ですので、コストシナジー、収益シナジーが発揮できるような会社があれば、合併して規模をより一層拡大していくというやり方も

ありますし、そういうふうになっていかなければダメだと思います。

関西を地盤に特色ある会社に

——今、関西に本店を置いている会社は、御社が一番大きいわけですけども、いちよし証券が東京へ移転したように、東京に行く会社が多かったですよね。

沖津 当社は本社を大阪に置くことによって、特色を出したいと思っています。以前、アメリカに行きましたときに、セントルイスにあるAGエドワーズという大きな会社に関心がありました。

——いちよし証券もAGエドワーズに関心を持っていたのですよ。

沖津 そうでしたか。最大のリテール証券というふれ込みでしたが、私もAGエドワーズへ行ったときに、なるほど思ったことがありました。それは、従来、日本の地方の証券会社は、東京へ行きました。しかし、当社は関西に地盤を置いて、少なくとも関西のお客さんは全部囲い込もうと考えています。ネット取引でも、関西の人が東京のネット専門証券で取引する必要はないと思います。お客さんの中にもネット取引は、ボタンを押せば東京にしようと、大阪にしようと一緒だと考える方もいらっしゃいますが、それは違います。例えば、セミナーを開くにしても、大阪で開催されれば、関西の人は電車に乗ってすぐ来られます。当社は、セミナーをよくやっていますし、これからもっと増やそうと言っています。今後も、このようなお客さんに有益な情報をご提供する場を作っていきたいと考えています。また、クレー

ムや操作の仕方が分からないときには、店舗が近くにありませんので、店舗にお越しいただければ、いつでも対応できることもお客さんにとっては心強いと思います。当社にはこういう特色があるわけだから、それをもっと訴えていこうと言っています。

ですから、当社は東京へ行く必要はありません。当社のネット取引のシステムは、ほぼネット専業証券のシステムと変わりませんし、いざというときのため、近くに店舗がある方が便利じゃないかと、新聞広告で訴求していると言っています。当社はこうした特色を発揮しつつ、一方で営業員の質を高めて、関西は岩井コスモだと言われるような会社になりたいと思っています。

——ネット取引に関しては、使いやすいシステム、安い手数料、豊富な情報提供が勝ち残っている

くために重要かと思うのですが、対面営業の方はほとんどアドバイザー化していていますよね。そうしますと、営業マンがお客さんにとって有益な情報をいかに提供できるかが重要になってくるかと思うのですが、そういった取り組みは何かされているのでしょうか。

沖津 そうですね。おっしゃるとおりだと思います。ですから、当社では大阪と東京、ニューヨークもしくはロンドンを結んで、毎朝、幹部がテレビ会議をしています。その内容を支店の営業マンもリアルタイムで聞けるようにしています。

以前から旧コスモ証券は、東京と大阪をV・CUBEというテレビ会議システムを使って、幹部がテレビ電話会議で、「昨日、ニューヨークがこれだけ高かった」、「こんなことが発表されたから、反応してこうなった」と意見交換をしたり、「今日の日経新聞に、こんな記事が載っている

が、これはどういうことだ」と聞けば、調査部のスタッフが「これはこういうことです」と答えたり、毎朝、朝会を開いて、意見交換をされていました。

私も、QUICKの旅行でニューヨークへ行きましとときに、いろいろな方にお会いして、話を聞いているうちに、海外から情報収集することの重要性を感じていました。そのとき、当社は支店を海外に出すことは難しいですが、海外事務所を出したいなと考えました。当社はアメリカ株を取引するときに、現地の証券会社につないでいます。その会社は会員権を持っていないつなぎの証券会社ですが、大和証券出身で、アメリカの情報会社にいた人が独立して立ち上げた会社です。その人は話がうまくて、マーケットに長けた人で、それなら、その人に、V・CUBEをつないで話をしてもらったら、東京ー大阪ーニューヨークの

三元中継の朝会ができるなと考えたのです。それで、八時から八時半まで、三元中継を始めました。それを始めましたら、いみじくもあるコスモ出身の常務が、朝会の内容がものすごくよくなつたと言ったのです。毎日それを続けていますと、とても勉強になります。ただ、あるとき役員をはじめとした幹部だけが勉強をしても仕方がないし、そもそもお客さんに情報を提供するのは営業マンだと気付いたのです。

もちろん、ブロック長が会議に参加していますから、そこで知った情報は、ブロック長が各支店長を介して、営業マンに伝えていきます。ただ、あくまでもこの会議は、営業マンがお客さんにアプローチするための話題提供の場との位置づけで始めたわけです。だとするならば、幹部だけで勉強しては、我々だけが勝手に空滑りしているだけで、この三元中継は何の意味もありません。ま

た、例えば、近畿ブロックにはたくさんのお店があるわけです。そうすると、ブロック長から支店長、支店長から営業マンに情報を伝えていると、下手をすればもうその日の相場が終わってしまっていることもあります。とは言っても、要点だけ伝えればよいかと言えば、中身が伝わらないこともあり得ます。

そこで、ふと思ったことは、ニューヨークにいる人が、隣の部屋にいるように話ができるわけだから、三元中継で話している内容を、リアルタイムに、三五の営業拠点に流すことはできないものかと考えたのです。それで、システム部にこの話をしましたら、「各本店とV・CUBEの線がつながれていますから、できます」と言うのです。それなら、せっかくV・CUBEがあるのだから、さっそくやろうということで、朝会の内容を三五の営業拠点に流し始めました。

日本時間で月曜日の朝は、ニューヨーク時間では日曜日ですから、ニューヨークから話してもらうことができません。ですから、月曜日の朝はロンドンにいる私の知人のマクロ経済学者に話してもらっています。そして、火、水、木、金は先ほどお話ししたニューヨークの人に話してもらっています。この会議の様子を、映像は流せませんが、音声だけですけれども、営業店にリアルタイムで流しています。

日本時間の朝八時は、ニューヨークの午後六時ですから、アメリカでその日に起こったことが、午前八時に分かっているわけです。お昼までに朝会で聞いた現地ならではの特別な情報を、お客さんに話をしたら、お客さんに見てみると「おたくの営業マンは凄いな」と思われますよね。これから対面証券会社の雌雄を決するのは、営業マンが単なる物の売り子の営業員で終わるか、あるいは

投資アドバイザーとして、お客さんの投資に本当に役立つ情報を提供できるか、その違いだと思っています。アドバイザーとして、お客さんのお役に立てる営業マンの育成こそが、対面営業にとつて最も重要だと思えますし、そういう力をつけられるよう、今後も努めていきたいと思っています。

―なるほど。証券ビジネスがアドバイザー化してきていますので、お客さんにかに有益な情報提供ができるかは、とても重要なことだと思います。今日は、本当に長い間ありがとうございました。

※ 本稿は、二上季代司、小林和子、深見泰孝が参加し、平成二八年三月四日に実施されたヒアリングの内容をまとめたものである。文責は当

研究所にある。

※ なお、括弧内は日本証券史資料編纂室が補足した内容である。