

## 英国におけるワークスペース ISA の現状

神山 哲也、田中 健太郎

### ■ 要 約 ■

1. 英国では近年、ワークスペース ISA が注目されている。ワークスペース ISA は、確定拠出型年金などと共に職域貯蓄サービスと位置付けられる。リテール投資家に提供される通常の ISA と税法上の扱いは同じだが、金融機関と個人投資家との間に雇用主たる企業が介在する点で異なる。
2. 英国におけるワークスペース ISA は、市場としてまだ萌芽段階にある。しかし、参入業者がここ数年で増加するなど、今後の市場拡大に対する期待は大きい。ビジネスの特徴としては、定期積立による安定的な資産の累積が期待できること、従業員持株制度など他の職域貯蓄サービスとの相乗効果も期待できることなどが挙げられよう。
3. ワークスペース ISA の大手プロバイダーであるフィデリティやハーグリーブス・ランズダウンを見ると、彼らに共通しているのは、何れもワークスペース ISA において確定拠出型年金など他の職域貯蓄サービスとリソースを共有していることである。また、フィデリティの場合、ワークスペース ISA への拠出に対して企業が確定拠出型年金口座へのマッチング拠出を行えるようにするという仕組みも提供している。
4. ワークスペース ISA は、企業を通じて ISA を効率的に普及させるための有効な手段と言えよう。システム対応の必要性など実務面での課題も想定されるが、我が国 NISA の今後の普及促進に向け、検討に値するビジネス・モデルであると思われる。

## I ワークスペース ISA とは

英国における ISA (Individual Savings Account) は、我が国で 2014 年 1 月より導入される少額投資非課税制度 (通称 NISA) のモデルとなった制度であり、1999 年 4 月に導入された。株式型 ISA (Stocks & Shares ISA) と預金型 ISA (Cash ISA) に分けられ、年間の新規拠出上限は 2013 年度で 11,520 ポンド (うち預金型 ISA は 5,760 ポンド) であり、ISA 内での譲渡益や配当・利子収入が非課税となる。英国 ISA の資産残高は、2012 年末時点の時価で 3,909 億ポンドとなっており、うち株式型が 1,903 億ポンド、預金型が 2,006

億ポンドとなっている。また、納税者数に占める ISA 保有者の割合は 7 割にも達している。制度面での拡充に加え、不正販売のようなスキャンダルがなかったことが、英国において ISA が信頼できるブランドとしての地位を確立することに寄与し、制度の拡大に繋がったと言われている<sup>1</sup>。

英国 ISA 市場において、近年注目されているのがワークスペース ISA（コーポレート ISA とも呼ばれる）である。ワークスペース ISA とは、企業が従業員に提供する福利厚生の一環であり、英国では、確定拠出型年金や従業員持株制度などと併せて「職域貯蓄（workplace savings）」サービスと呼ばれることが多い。ワークスペース ISA では、他の職域貯蓄サービスと同様、給与天引きで ISA に拠出され、リテール投資家に提供される通常の ISA（以下、リテール ISA）と同じ税制優遇措置（年間上限額等）を受けることができる<sup>2</sup>。リテール ISA との相違はチャンネルで、金融機関と個人投資家との間に雇用主たる企業が介する点にある。金融機関からすると、企業の人事部等を入り口とし、顧客の投資家とその従業員であるということになり、その限りでは確定拠出型企業年金と同様のビジネス・モデルとなる。また、口座自体はワークスペース ISA 専用のものがあるわけではないため、同一個人による拠出は、給与天引きであっても職域外の拠出であっても、同一金融機関を利用している場合は同一口座で管理される形になっている。

以下では、英国におけるワークスペース ISA 市場の状況を概観した上で、筆者がヒアリングを行ったフィデリティおよびハーグリーブス・ランズダウンの取り組みを紹介する。

## II ワークスペース ISA 市場の概要

英国におけるワークスペース ISA は、市場としてはまだ萌芽の段階にある。市場規模に関するデータはないが、筆者のヒアリングでは、ISA 市場全体の 1%（40 億ポンド）にも満たないのではないかと、との見解が聞かれた。但し、5 年後にはワークスペース ISA が ISA 市場全体の 10～15%程度を占めるようになるのではないかと、将来的なポテンシャルは非常に大きい、とも言われている。また、投資サービス関連の調査・コンサルティング会社ザ・プラットフォーム社の調査によると、調査対象企業 237 社（従業員総数 25 万 9,000 人）のうち 11%がワークスペース ISA を導入しており、それら企業の従業員による利用率は 10%以下であった。しかし、79%の企業は今後職域貯蓄サービスを拡充していくとしており、その中でワークスペース ISA が言及されることが多かった。このように、ワークスペース ISA は今後拡大する市場と見られている。

英国では 2012 年 10 月より企業年金への自動加入制度が導入され、企業は対応に追われているところだが、それが落ち着けば、ワークスペース ISA への関心は更に高まると期待されている。また、財務省による年金に係る税制改正が結果的にワークスペース ISA

<sup>1</sup> 英国 ISA の詳細については、神山哲也、田中健太郎「制度面から見た英国 ISA の拡大と我が国への示唆」、  
「英国 ISA ビジネスに見る我が国金融機関への示唆」『野村資本市場クォーターリー』2013 年夏号参照。

<sup>2</sup> 英 ISA の根拠となる税法では、ワークスペース ISA に係る個別規定ないし細則があるわけではない。

の拡大に寄与する可能性がある。本税制改正により、2014年4月6日以降、企業年金及び個人年金において非課税扱いとなる生涯積立上限額（Lifetime Allowance）<sup>3</sup>が150万ポンドから125万ポンドに減額されるが、従来の上限額150万ポンドをベースに計画を立てている人々にとっては、その減額分の職域貯蓄における代替手段として、ワークスペースISAが選択肢の一つになり得る。

ワークスペースISAの第一号案件は、2008年に保険会社スタンダード・ライフが英製薬大手グラクソ・スミスクラインに提供したものとされているが、プロバイダー各社が職域貯蓄サービスの一環としてワークスペースISAを提供し始めたのは2010年以降である。現在、大手プロバイダーと目されているのは、スタンダード・ライフに加え、運用会社系証券のフィデリティ、オンライン証券のハーグリーブス・ランズダウンである。その中で、フィデリティとスタンダード・ライフは大企業に強みを持ち、ハーグリーブス・ランズダウンは中小企業に強みを持つ。この3社以外では、運用会社リーガル&ジェネラルや保険・運用会社スコティッシュ・ウィドウズが主要プロバイダーとされる（図表）。また、保険会社フレンズ・ライフも2011年頃にワークスペースISAビジネスに参入している。

リテールISAとワークスペースISAとの大きな相違点として、リテールISAでは一括拠出が一般的であるのに対して、ワークスペースISAでは他の職域貯蓄サービスに見ら

図表 ワークスペースISAの主要プロバイダー比較

	フィデリティ	ハーグリーブス ランズダウン	スタンダード ライフ	リーガル & ジェネラル	スコティッシュ ウィドウズ
開始年月	2011年1月	2010年7月	2008年11月	2010年7月	2011年2月
預かり資産	1,000万ポンド以下	非公開	約43万ポンド	非公開	非公開
契約企業数	11社	非公開	3社	非公開	25社 (16社追加予定)
代表的顧客企業	アメック シティ&ギルズ	シャイアー スウィツァー	グラクソ・ スミスクライン	バラット イーライリリー	CSC
利用人数	3.5万人 (利用可能者数)	1,020人 (推定)	73人	非公開	100人
株式型ISA	有	有	有	有	有
預金型ISA	有	無	有	無	有
最小拠出月額	1ポンド	非公開	20ポンド	50ポンド	20ポンド
リテールISAからの 移管手数料	無	無	無	株式：一取引20ポンド	一般口座手数料 に準ずる
ファンド本数	約1,200本 (運用会社70社)	約2,500本	約2,200本	自社運用商品10本 他社運用商品多数	約2,500本 (運用会社110社)
デフォルト・ ファンド	有	有	無	無	有
年間手数料	0.1~2%	プラットフォーム手数料： 1~2ポンド/月 個別株・債券等： 0.5%（上限45ポンド）	0.5~2.5%	株式：20ポンド	0.5~2.5%
投信売買手数料	無	無	無	各ファンドによる設定	無
その他手数料	スイッチング手数料 0.25%	非公開	非公開	株式：売買手数料0.3% (15~75ポンド内) 投信：年間管理手数料、 運用報酬手数料等、各 ファンドによる設定	非公開

(注) 2012年2月時点。

(出所) “The Specialist – Auto Enrolment February 2012”などより野村資本市場研究所作成

<sup>3</sup> 2006年4月6日以降積み立てられた金額の総計。なお、非課税扱いとなる年間拠出金上限額は毎年見直され、2013年度は5万ポンド。

れるような給与天引きの定期積立による拠出が一般的であることが挙げられる。また、個人が商品選択をしない場合に自動的に資金が振り向けられるデフォルト・ファンドがあることも、ワークスペース ISA の特徴として挙げられる。もっとも、デフォルト・ファンドへのアプローチは各社異なっており、デフォルト・ファンドを提供しているプロバイダーの中でも、スコティッシュ・ウィドウズは投資家のリスク特性に合わせた 5 タイプのデフォルト・ファンドを用意するなど重視している一方で、フィデリティやハーグリーブス・ランズダウンは選択肢として用意しているものの、あまり重視していない（後述）。

プロダクトについては、株式型 ISA は各社とも提供しているが、預金型 ISA は提供していないプロバイダーもいる。ワークスペース ISA における株式型 ISA で提供されるファンド数は、リテール ISA と比べても遜色なく、商品選択の自由度は高いと言えよう。また、手数料については、販売手数料に加え、移管手数料も無料にしている例が目立つ。リテール ISA 同様、ワークスペース ISA においても、新規資金の獲得だけでなく他社からの資産移管を重視していることが伺える。

ワークスペース ISA は、自社株保有制度の受け皿としても活用されている。英国では、期間限定の税制優遇措置のついた自社株保有制度として SIP (Share Incentive Plan) や SAYE (Save As You Earn) スキームがあり<sup>4</sup>、それらで取得した自社株は税制上、取得後 90 日以内であれば移管時の時価でワークスペース ISA に上限額まで移管できるとされている<sup>5</sup>。こうしたサービスは、ハーグリーブス・ランズダウンやリーガル&ジェネラルなどが提供している。

## 1. ケーススタディ①：フィデリティ

フィデリティのワークスペース ISA ビジネスは、確定拠出型年金などの職域貯蓄サービスの一環として、2011 年 1 月に開始された。フィデリティの ISA ビジネス全体では、投資家数 86 万人、資産残高 154 億ポンドとなっており、そのうちワークスペース ISA では、顧客企業数 19 社（その従業員数 5.5 万人）、資産残高 2,000 万ポンドとなっている<sup>6</sup>。ただし、顧客企業数は毎月 1 社ずつ増えており、今年中に 10 社程追加される見込みだという。

フィデリティのワークスペース ISA では、株式型 ISA と預金型 ISA の両方が提供されている。株式型 ISA では、自社に加えて外部運用会社約 70 社から、1,200 本以上のファンドが提供されている。投資家たる従業員の拠出方法としては、毎月積立と一括拠出がある

<sup>4</sup> SIP では、各年度毎に 1,500 ポンドまで自社株投資でき、5 年間の保有を条件として、拠出に対し税制優遇が適用され、売却時まで課税されない。SAYE スキームでは、従業員が 3・5・7 年の積立期間を選び、毎月 5～250 ポンドを積み立て、積立期間終了時には、積立開始時に契約した固定価格で自社株式を取得でき、売却時まで課税されない。

<sup>5</sup> なお、SIP 及び SAYE スキームで取得した自社株は、ワークスペース ISA だけでなく、リテール ISA や、拠出に対し税制優遇が適用される自己投資型個人年金 (Self-Invested Personal Pensions、SIPPs) へも移管可能である。また、SIP や SAYE と ISA で同時に自社株を保有することも可能である。

<sup>6</sup> ISA 全体は 2011 年 9 月、ワークスペース ISA は 2013 年 6 月。図表とは時点等が異なるため差異が生じている。

が、ほとんどの従業員が毎月積立を選択している。また、リテール ISA と同様、短期のキャッシュプールも提供しており、一旦キャッシュプールに拠出した後、市場環境等を勘案して投資できるようにしている。

提供するファンドについては、母集団はリテール ISA と同じになっている。その選択手段としては、①あらかじめ定められた自社ファンドの組み合わせ（マネージド・ファンド）、②フィデリティが選定した優良ファンドのリストであるセレクト・リスト、③最も広範なユニバースから投資家が個別ファンドを選択するファンド・スーパーマーケット、の3階層が準備されているが、投資初心者を念頭に置いたマネージド・ファンドが選択されることが最も多い。自社ファンドの組み合わせのため、ビジネスとしての利幅は大きいという。なお、企業の求めに応じてデフォルト・ファンドを設定することもできるが、企業としては、当該ファンドの運用成績が良くなかった場合のトラブルを回避したいため、実例はほとんどないという。

手続き・システム面を見ると、口座開設からファンドの選択、拠出に至るまで、全てオンラインでできるよう設計されている。また、フィデリティが職域貯蓄サービスで提供するオンライン・システムは、企業の人事関連システムと接続しているため、従業員はワークスペース ISA を含むフィデリティの職域貯蓄サービスを利用する際、人事部と直接やり取りする必要もない。フィデリティからすると、リテール ISA における年間上限管理などのプログラムをワークスペース ISA に利用することができたため、効率的にワークスペース ISA を展開できており、他社との競争において有利に働いているという。

フィデリティのワークスペース ISA ビジネスの体制は、職域貯蓄サービスの一環として、確定拠出型年金などを扱う部門と一体運営されている。チームとしては、ビジネス開発、リレーションシップ・ディレクター、と大きく2つに分かれている。ビジネス開発チームは6~8人からなり、主に年金コンサルタント向けに営業することで新規ビジネスの獲得を担う<sup>7</sup>。リレーションシップ・ディレクター・チームは8~10人からなり、顧客企業との関係の維持・強化を担う。また、資料作成などの支援スタッフも別途10人程いる。各社の事務処理を担当するアドミニストレーション・マネージャーもおり、顧客企業はいつでも自社担当のアドミニストレーション・マネージャーと連絡を取れるようになっている。

現状、英国におけるフィデリティの確定拠出型年金顧客は450社であるのに対し、ワークスペース ISA 顧客は19社であり、ワークスペース ISA を既存年金顧客にクロスセルする機会は非常に大きいと言える<sup>8</sup>。そのため、既存年金顧客に対してはワークスペース ISA のマーケティングも積極的に行っており、新規年金顧客に対しても、同時にワークスペース ISA も導入できないか働きかけているという。その際、企業に対しては、低コストの福利厚生で人材確保に資することを打ち出す。フィデリティとしては、将来の個人投

<sup>7</sup> 年金コンサルタントは、タワーズ・ワトソンやマーサーなどが大手である。英国では、こうした年金コンサルタントが企業のゲートキーパーとして業者選定に重要な役割を担っている。

<sup>8</sup> 年金契約をしておらず、ワークスペース ISA のみで契約している顧客企業もある。

資家顧客を若いうちから囲い込むことができるというメリットもある<sup>9</sup>。

フィデリティのワークスペース ISA ビジネスで興味深いのが、顧客従業員によるワークスペース ISA への拠出に対して企業が当該従業員の年金口座にマッチング拠出をする仕組みを提供していることである。これは、ISA を通じた従業員の貯蓄を奨励したいという企業からのニーズに応じて提供しているものだが、英国では税制上、本人もしくは配偶者以外は ISA に拠出できないため、代わりに年金口座にマッチング拠出をするというものである<sup>10</sup>。ある顧客企業では、フィデリティの ISA への従業員拠出に対して、フィデリティ以外の業者が提供している年金制度へ企業がマッチング拠出する、というスキームを構築したこともあるという。ISA をテコに職域貯蓄サービス全体を拡大する施策として注目される。

## 2. ケーススタディ②：ハーグリーブス・ランズダウン

リテール ISA 大手のハーグリーブス・ランズダウンは、2010年7月にワークスペース ISA ビジネスを開始した。同社の ISA ビジネス全体としては、2013年3月末時点で資産残高 130 億ポンドとなっている一方、ワークスペース ISA では、資産残高 92 万ポンドに留まっている。しかし、フィデリティ同様、ハーグリーブス・ランズダウンも、ワークスペース ISA を今後の成長分野とみている<sup>11</sup>。

ハーグリーブス・ランズダウンのワークスペース ISA では、株式型 ISA のみが提供されており、リテール ISA では品揃えに加えている預金型 ISA はない。ファンドの品揃えでは、リテール ISA と同じユニバースで 2,500 本以上のファンド及びその選択ツールが提供されている。また、フィデリティ同様、企業のニーズに応じてデフォルト・ファンドを設定することもできるが、デフォルト・ファンドは平均値に過ぎない、個々の投資家に適した運用を行ってもらうために選択肢は多い方が良く、といった考え方から、デフォルト・ファンドを重視していないという。なお、デフォルト・ファンドとしては、退職年が近づくにつれて低リスク運用にシフトしていくタイプの商品が用意されている。

ハーグリーブス・ランズダウンは、顧客企業の従業員との対話といったサービス面で他社との差別化を図っているという。例えば、職域貯蓄サービス担当者が顧客企業の職場に訪問して、その従業員に対して、グループ説明会を行ったり、場合によっては 1 対 1 で説明をすることもある。そこでは、金融・投資教育も提供している。また、同社のコールセンターは、自動音声案内を使わない、10 秒以内に対応するなど、一般リテール投資家向

<sup>9</sup> なお、職域貯蓄サービスを提供する企業の経営幹部をフィデリティの富裕層向けサービスに誘導するという取り組みも実験的に行っている。その際、フィデリティのファンド・マネージャーとの面談機会を設けたりもするという。

<sup>10</sup> なお、こうした仕組みにおいては、従業員が ISA に拠出し、企業のマッチング拠出後に直ちに資金を引き出すという、マッチング拠出目的での利用も想定できそうである。但し、フィデリティによると、そうした事例はこれまでになく、故に対策も講じられていないという。理屈上は、一旦引き出してしまうと ISA の非課税枠を使えなくなることが抑止力になっているとも考えられよう。

<sup>11</sup> 筆者インタビューによる。

けビジネスでも定評があり、これがワークスペース ISA でも差別化要因になっているという。

ハーグリーブス・ランズダウンにおけるワークスペース ISA ビジネスの体制・システム面では、フロントの営業面で扱っているのは企業年金向けサービス部門だが、一旦顧客企業から契約を獲得した後はアドミニストレーション、その他はリテール ISA と同じ部門での扱いとなる。非課税枠の上限管理などのシステムも、リテール、ワークスペースともに同じものを使っている<sup>12</sup>。同社によると、リテール ISA で使っていたシステムなどを利用できたことが、ワークスペース ISA への進出を決定する際の重要な要素だったという。

### Ⅲ 我が国への示唆

ワークスペース ISA は、雇用主たる企業を通じて ISA を効率的に普及させるための有効な手段と言えよう。実際、英国では、様々な金融商品が巷間あふれており、何から手を付ければ良いかわかりかねている個人投資家でも、勤め先の企業が選択した業者の金融商品であれば一定の安心感を得られる、という見方もある。また、従業員持株会などの自社株保有制度や確定拠出型企業年金と併せて提供することで、自社株の ISA への移管や、確定拠出型企業年金における金融・投資教育をワークスペース ISA での投資に活用するなど、相乗効果を期待することもできる。

他方、このビジネス・モデル固有の問題として、システム面の対応の難しさも指摘できる。プロダクト提供だけではなく、多数のプロダクトを揃えたプラットフォームを職域顧客の企業に提供する場合、第一に、リテール ISA のシステムをワークスペース ISA に活用することがコスト効率上重要になろう。第二に、顧客企業の人事システムからシームレスに投資できなければ顧客企業の従業員にとって使い勝手の良いものにはならないため、顧客企業の人事システムと如何に接続できるかがビジネスの獲得・維持においてはポイントとなろう。第三に、自社ないし競合他社が提供する他の職域貯蓄サービスのシステムとの接続が必要になる場合もあり得よう<sup>13</sup>。

我が国では、英国 ISA を範とした NISA が 2014 年 1 月より導入される予定であるが、NISA の今後の普及促進に向け、ワークスペース ISA というビジネス・モデルも選択肢の一つとして検討に値するものと思われる。

<sup>12</sup> そのため、同一人の同一課税年度におけるリテール ISA とワークスペース ISA の拠出額合計を把握することができる。他方、プロバイダーは顧客投資家の他社での投資は把握できないため、同一人による複数プロバイダーでの ISA 投資は税務当局が把握し、上限超過があった場合は、後に行われた投資の超過分が ISA 外に移管されることになる。

<sup>13</sup> 例えば、従業員持株会で保有する自社株の移管を認める場合や、ISA への拠出に対して他の制度で企業がマッチングを行う場合など。