

## IFAビジネスの可能性と課題（第4回）～IFAの事業モデル転換と投資運用の内製化～

掲載日：2019/07/22

### 事業モデルの転換に取り組む大手IFA法人

我が国のIFAは金融商品取引法に定めるところの金融商品仲介業者として、金融商品取引業者からの委託を受ける形で金融商品の売買を仲介するという役割であり、本質的な付加価値が顧客の資産運用のサポートであったとしても、契約関係にある金融商品取引業者から手数料を支払われて事業を営むという構造にある。

このため、IFAが「顧客本位の業務運営」を理想高く掲げたとしても、自らの事業収入を顧客ではなく、金融商品取引業者からの手数料収入に依存している以上、どうしても顧客との間に利益相反のリスクを抱えざるを得ない。特に、現状はこの金融商品取引業者から得る手数料の体系が、金融商品の売買取引毎に生じる売買手数料の一部としてのコミッションベースになっていることが一般的であるため、利益相反リスクに対する懸念はより一層強い。自社の収入のために、顧客にとって不必要な商品売買を提案する誘惑をはらむためである。このような状況の中、大手IFA法人の一部では、事業モデルをコミッションベースではなく、預り残高に基づくフィーベースでの収入モデルに転換しようとする取り組みが進められている。顧客との間にある利益相反リスクを低減し、顧客の信頼関係を構築することが、長期的には自社にとってプラスであり、また、売買頻度や金額に依存する事業モデルでは、景気や相場動向等に依存するところが大きく、安定的ではないという判断も背景にあると思われる。

### 事業モデル転換の具体的方法と諸課題

我が国において、IFA法人がフィーベースの事業モデルに転換しようとした場合、取り得る選択肢としては、契約先の金融商品取引業者が採用する預り残高に基づく手数料体系を選択するか、何らかの形で投資運用付加価値を明示的に内製化し、金融商品取引業としての運用報酬を得るスキームを採用するかのいずれかとなる。

前者については、一部の大手証券会社が既に採用しているものの、他の金融商品取引業者にも広がる様子は見られないことに加え、後者のスキームの方が、提供付加価値の実態をより正確に反映し、柔軟に報酬体系として構築することができるため、今後は後者の投資運用付加価値の内製化を伴う方法がより普及することが予想される。

IFA法人が顧客に提供する付加価値の一部には、資産計画の実行に最適なポートフォリオの構築があるが、現在この部分は主に資産運用会社が投資商品組成の段階で担っていると、運用報酬の大きな割合が資産運用会社取り分として配分されている。しかし、IFA法人の役割が単なる商品選定と販売ではなく、ポートフォリオの提案と構築実行に移行しつつある中、顧客が体験する当該付加価値の大部分もIFA法人によって担われるようになっており、この部分に対する報酬も当然ながら資産運用会社からIFA法人に譲られるべきであると考えられる。IFA法人自身が何らかの金融商品取引業を担うことで、このような提供付加価値の実態に即した報酬体系を明示的に徴収することができるという考え方に基づく代表的な方法として、投資助言サービスと投資一任（ラップ）サービスの2つがある。

このうち投資助言サービスは、IFA法人が投資助言業者として、顧客に対して投資助言を行い、助言対象資産の残高に応じて助言報酬を顧客から得るというものであり、米国ではRIA（Registered Investment Advisor）として代表的なアドバイザー業態となっている。ただし、日本の場合、顧客に対するサービス訴求力の割に、投資助言業者としての登録等の負担が大きいという限界があり、一般的なスキームとして広がるにはハードルが高い。

一方、投資一任（ラップ）サービスについては、大手証券会社がサービスプラットフォームを提供していることもあり、既に大手IFA法人が採用し、事業モデル転換に成功するなど、今後の広がりが期待されるスキームである。個人顧客向けに投資一任（ラップ）サービスを自前で提供しようとする、投資運用業者としての登録が必要となるだけでなく、顧客毎の資産・取引管理等のシステム負担が大きく、IFA法人にとってそのコストを全て負担することは現実的ではないが、サービスプラットフォームを活用し、媒介や助言という形でその運営・提供の一部を担うことで、コスト負担を抑えつつ、事業として成立させることが可能となる。

現時点では、投資一任（ラップ）サービスプラットフォームを提供する金融商品取引業者は少ないものの、今後こうしたプラットフォームの種類が増えていくことで、顧客属性やIFA法人の事業戦略に応じたサービス開発が可能となり、スキームとしてのさらなる広がりが期待される。

新たな選択肢としての投資信託ドール

### おすすめコンテンツ



IFAチャネルの未来を探る



米国投信ビジネス 2000兆円の深層



IFA取扱ファンド販売額ランキング（証券会社別）

これらに加え、足もと新たなスキームとして注目されているのが、投資信託ピークルを活用したスキームである。IFA法人が顧客に対して提示するポートフォリオを複数の投資信託という形で表現し、それを提供することで、投資運用付加価値を内製化し、残高に基づく運用報酬を得ることができる。

投資一任（ラップ）サービスプラットフォームを活用するスキームに比べ、投資運用業者としての登録が必要であったり、投資信託委託業務の負担が発生したりという課題はあるものの、投資運用付加価値の内製化の度合いや運用報酬の設計方法に関する柔軟性を高められるというメリットも大きい。

個々の顧客毎にポートフォリオをカスタマイズすることは困難であるものの、投資信託ピークル内で最良執行方針を担保しつつ、リスク水準の異なる複数のポートフォリオを提供することは可能であり、投資一任（ラップ）サービスほどにポートフォリオの個別性に重きを置かないものとして、すみ分けが進むものと思われる。

弊社がこのたび発表した総合型ファンドアドミニストレーションサービス（\*1）に対して、既に複数のIFA法人から事業モデル転換を目的とした利用希望の問い合わせが寄せられるなど、この選択肢に対する期待の大きさを感じている。

投資一任（ラップ）スキームであれ、投資信託スキームであれ、ポートフォリオ構築の付加価値提供までも担うIFAのサービス実態に即した手数料体系の整理がなされ、IFA法人の事業モデルの転換が進むことを期待したい。

\*1本邦初の総合型ファンドアドミニストレーションサービス提供に関するみずほ信託銀行との業務提携について

<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000010.000039316.html>

- ・当サイトの掲載情報は、あくまでも投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- ・投資先の投資信託において別途運用管理費用（信託報酬）が発生する場合があります。
- ・当サイトに掲載しているファンドに関するレポート、販売用資料の記事、運用報告書等の資料情報及び市場に関する情報は運用会社様または投資信託評価機関様が自らが掲載した情報となりませんが、資料の利用に関連して発生した一切の損害について何らの責任も負いません。
- ・当サイトに掲載しているファンドに関するチャート、価値情報は、三菱アセット・ブレインズ株式会社が信頼できると判断した情報源から入手した資料作成基準日または評価基準日現在における情報を基に作成しておりますが、当該情報の正確性を保証するものではありません。また、三菱アセット・ブレインズ株式会社は、資料の利用に関連して発生した一切の損害について何らの責任も負いません。

#### 協力・協賛企業



運用会社を検索する  
一般ページ  
お問い合わせ

運用会社レポート  
プライバシーポリシー  
サイトマップ

お役立ち情報  
運用会社

