

# 総合型ファンドアドミニストレーション サービスの衝撃

## 業界旧弊を打破し、顧客本位の 資産運用事業基盤の構築を目指す

日本資産運用基盤グループは7月11日、みずほ信託銀行と提携した「総合型ファンドアドミニストレーションサービス」の提供を発表した。資産運用ビジネスにおける「製造」コストを大幅に削減する本サービスにより、IFAや保険代理店、地域銀行など、顧客接点での付加価値提供に重きを置く金融機関は、フィードバックの事業モデルに転換する新たな手段を得ることになる。真に顧客本位のサービスの提供を実現するため、「基準価額の二重計算」をはじめとする業界の旧弊を打破することを目指している。

日本資産運用基盤グループ  
社長 大原 啓一



### 事業革新を妨げる 構造問題と変革の必要性

情報技術の発達を受け、フィンテック企業や非金融プラットフォーム企業が主導するかたちで、伝統的な金融ビジネスの形態が根本的に変わりつつある。今後ほんの数年のうちに、金融ビジネスにおける事業モデルやプレーヤーが大きく様変わりす

るという予想は、けっして荒唐無稽ではない。しかし、変革の動きが世界的に加速する一方、こと日本においては、独特の構造的問題がボトルネックとなり、金融ビジネスの革新が進んでいないように思われる。

例えば、金融において最も重要な事業リソースは専門人材だが、高度専門性を持つ人材は、首都圏の大手金融機関に正社員

として固定されてしまい、地域金融機関や、(首都圏でも)金融関連の中小事業者、スタートアップ企業などはそうした人材を採用することがそもそも困難だ。一方、大手金融機関には、役職定年制などの組織論理を重視した制度が存在し、専門性をムダ遣いする人材配置が多く行われている。その結果、業界全体では需給が偏った状況にある。

また、自前主義を尊ぶ日本の金融業界では、システムや技術、登録・免許など、競争力や差別化の源泉でないその他事業リソースであっても、各々の金融機関が独自に抱えることが一般的である。

その結果、新たなサービスや事業モデルを武器に参入を試みるプレーヤーにとり、必要な事業リソースの調達コストの高さ

# 総合型ファンドアドミサービスの衝撃

が参入障壁となつてきている。伝統的な金融機関にとつても、自らの事業リソースを戦略資産として有効活用できていないという機会損失が発生している。要するに業界全体として革新のスピードが鈍くなつてしまつてきているのだ。

今後数年のうちに発生する大規模な地殻変動の中でいかに生き残り、各金融機関がどのような事業モデルを構築すべきか、あらかじめ正確に予測することは困難である。ただし、言い古されてはいるものの、自らの戦略資産を活用し、競争力を利ザヤに転換することができる部分にリソースを集中配賦し、全体の経営効率を高める不断の努力が今まで以上に求められていることは確かだ。

金融庁が議論を進めている機能別・横断的な金融規制体系の整理や、API（アプリケーション・プログラミング・インターフェース）などの情報技術の発達は、これまで一括して行われてきたさまざまな金融事業を、機能やプロセス、事業リソースレイヤーといった切り口でばら

ばらに分解し、各金融機関が強みとする部分に集中する事業モデルの再構築を後押しするだろう。こうした事業モデルの再構築の動きは、金融業界全体で見ると水平分業構造への移行という大きな変革につながり、徐々にはあるが、日本でも金融ビジネスの革新が早まることが期待される。

## 中央機関としての日本資産運用基盤

日本資産運用基盤グループは、専門人材をはじめとする各種事業リソースの配賦を最適化する「中央機関」的役割を担うことで、金融業界の構造的問題を解決し、金融ビジネスの革新を促すことを目指している（図表1）。

まず、「専門性の偏在」に對しては、高い専門性を持ちながら、大手金融機関の人事制度では活躍しきれないシニア人材を積極的に採用し、その高度専門性を人材不足に悩む地域金融機関や中小金融事業者などとシェアするサービスを提供している。

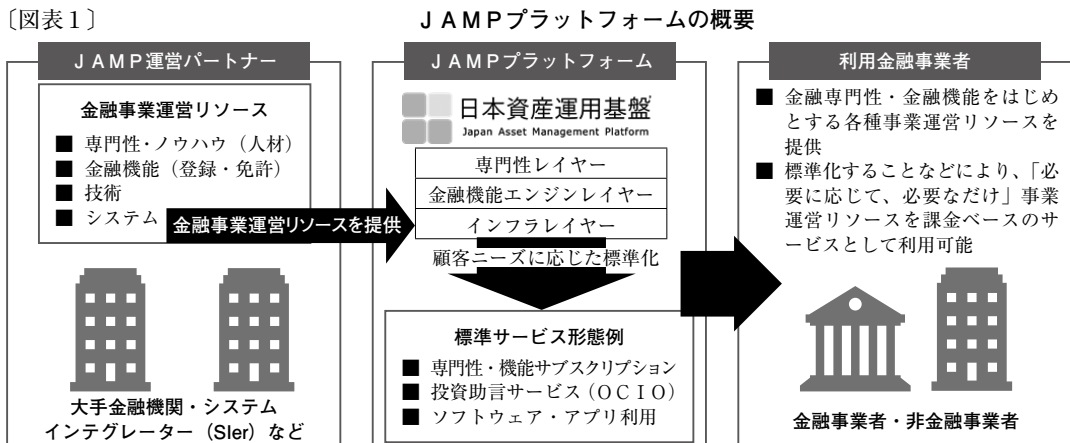
AIの発達によって各種知識

・経験がコモディティ化する流れにおいても、コンプライアンスやAML/CFIT対応金融事務などの高度専門性は、希少かつ高い付加価値を有しており、深い実務経験の裏付けを持つシニア人材の知見に對する需要は強い。

もちろん、専門知識や情報を常にアップデートし続け、その管理や顧客への提供方法を組織化・効率化していくことが重要なのは言うまでもない。

また、「硬直的な自前主義」に對しては、高品質かつ安定的な事業リソースを持つ大手金融機関と提携し、弊社プラットフォームを通じ、事業リソースの一部を外部の金融事業者に提供するという役割を担っている。今後、どの事業リソースに對する需要が強まるかを見極め、提携金融機関

〔図表1〕



(出所) 筆者作成 (図表2も同じ)

と交渉しつつ、外部事業者が利用しやすいかたちで標準化していくつもりだ。当然、値付けを含めてこうした取組みをサービス化していくことは容易ではないが、金融機関（提供側）や事業者（利用側）にとっても事業効率化は確実に高まるはずだ。

## サービスの革新性と真の狙い

今回発表した「総合型ファンドアドミニストレーションサービス」は、みずほ信託銀行の基準価額計算などのバックオフィスの事務機能を活用するとともに、日本資産運用基盤のコンプライアンスやリスク管理、投資助言などの機能も組み合わせ、利用事業者にとって利便性の高い標準化サービスとして提供するものである（図表2）。資産運用事業を行うためのビークルとしては、投資助言や投資一任など、さまざまな種類が存在するが、現状、個人投資家や金融法人向けには投資信託を用いるのが一般的であり、最もサービス訴求力が強い。ただ、投信事業を行うためには、特別な登録が必要

であることに加え、ミドル・バックオフィス業務の専門人材を複数名採用したり、高額の専用システムを利用したりする必要がある、多額の事業投資は避けられない。

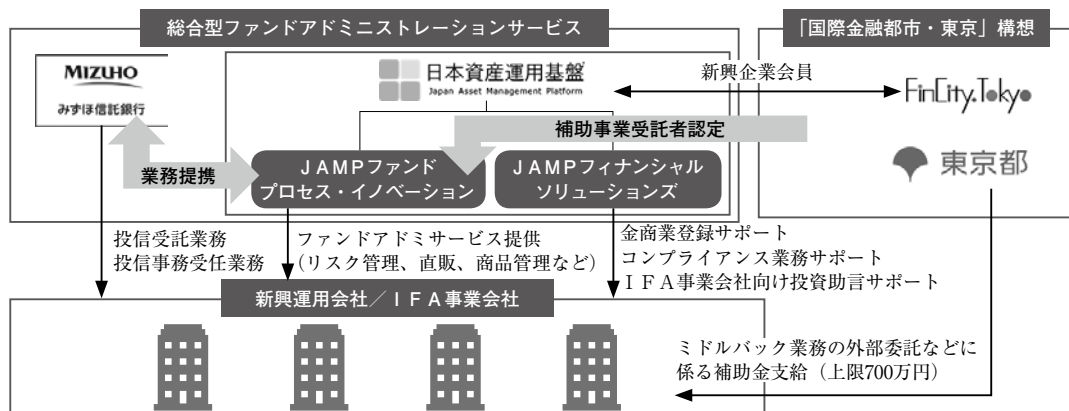
これまでも基準価額計算など一部の業務については、事務計算会社などに外部委託することは可能だったが、それでもなお利用事業者側が数名の専門人材を採用し、専用システムを自社で契約するといった障壁が存在しており、投信事業への新規参入は容易ではなかった。この点、弊社の「総合型ファンドアドミニストレーションサービス」は、弊社とみずほ信託銀行が必要な専門人員やシステムの対応を行うため、利用事業者は、自社で負担する事業投資を大幅に抑制でき、投信事業を開始する直前から月額利用料を支払うことで、必要な事業リソースをサービスとして利用することが可能となる。

そのほか、事業検討段階における計画策定やスキーム検討、当局への登録申請の際の内部管理態勢の整備、規程・基準書の作成といった支援サービスも提

供する。加えて、人材不足が深刻なコンプライアンス業務においては、効率的かつ実効的な態勢整備や運営を外部から支援するという、画期的かつ、革新的なサービスも導入している。

こうしてみると、今回の「総合型ファンドアドミニストレーションサービス」は、一見すると資産運用事業の「製造」部分を担う資産運用会社向けサービスであるように思えるかもしれない。もちろん、その理解はけっして間違っていない。ただ、弊社の真の狙いは、IFA（独立系フィナンシャルアドバイザー）といった、対面チャネルでの付加価値の提供に

〔図表2〕 総合型ファンドアドミニストレーションサービスの概要



（注） 弊社子会社（JAMPファンドプロセス・イノベーション）は、新興資産運用会社向け補助事業の受託者として、東京都から認定を受けており、「総合型サービス」利用事業者は、「認定新興資産運用業者等」として認定されることを条件に、サービス利用費用の半分（上限700万円）相当分の補助を東京都から受けられる。

重きを置く金融事業者に対し、新たな事業モデル基盤を提供することを通じて、「販売」主体が「製造」を取り込む環境をつくることである。

大手IFA事業者の一部では、事業モデルをコミッションベースではなく、預り資産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もプラスとなる。もちろん、売買頻度や金額に依存する事業モデルでは、相場動向などに左右されがちで、安定的ではないという判断も背景にあらう。

しかし、顧客の長期目標を達成するための運用計画の策定に加え、金融商品の売買執行のサポートなど、計画の実行支援までも行うというサービス付加価値を損なうことなく、フィーベースの事業モデルに転換するのは、IFA事業者の独力では難しい。米国では、チャールズシュワブなどの大手金融機関が、対面事業者向けの事業基盤を総

合的に提供しているが、日本ではまだその選択肢は限られているのが現状である。

これに対し、「総合型ファンドアドミサービ」を利用するIFA事業者は、可能な限りこうした負担を抑制しつつ、柔軟にフィーベースの事業モデルへの転換を行うことが可能となる。具体的には、当該IFA事業者は、投信事業者として、顧客に対して提示するポートフォリオを複数の投信というかたちで表現し、それを提供することで、残高に基づく運用報酬を得ることができる。

従来の投信会社が直販を行うという「製販融合」と外形上は似ているが、設定・提供される投信は、IFA事業者のフィナンシャルアドバイスという付加価値を効率的に提供するためのツールにすぎない。提案する金融商品を選定する際の最良商品方針の担保や、フィナンシャルアドバイスの提供といった付加価値のすべてが投信ビークルに包含されており、預り資産残高に対する報酬が徴収される仕組みになっている。

## 真に顧客本位と なるためには

個人向け金融サービスの付加価値ポイントが、顧客接点に移行しつつあるなか、IFAや保険代理店、地域銀行の存在感が大きくなっていくことは間違いなく、そこでの事業基盤として「総合型ファンドアドミサービ」が成長していくことを強く確信している。ただし、現時点ではサービスはまだ最終形ではなく、顧客本位のサービスを提供するために、解決しなければならぬ構造的問題がいくつか残っている。その代表的なものが、「基準価額の二重計算」の問題である。これは、投信の基準価額を受託銀行と委託会社の両方で二重に計算しているという問題であり、投信業界が何十年も対峙してきた根深いものだ。足もとも、投信協会などが侃々諤々の議論を続けている。

みずほ信託銀行と弊社は、この問題に対し、計算業務・システムをみずほ信託銀行に一本化することを目指している。数年がかりのプロジェクトだが、達

成されれば、これまで二重に発生していた多額のシステム費用などが除却され、そのぶん、さまざまなかたちで最終顧客がメリットを享受できると思われる。「総合型ファンドアドミサービ」が、真に顧客本位のサービスを提供する事業基盤となるべく、引き続き業界構造の最適化と基盤の効率的運営に全力をつくしていきたい。

### おはら けいいち

03年3月東京大学法学部卒業。  
10年7月ロンドンビジネススクール金融学修士課程修了。野村資本市場研究所を経て、04年7月から15年3月まで興銀第一ライフ・アセットマネジメント（現アセットマネジメントOne）の東京・ロンドンオフィスで主に事業・商品開発業務に従事。15年8月にマネックス・セゾン・バンガード投資顧問を創業し、17年9月まで同社代表取締役社長。18年5月に日本資産運用基盤（現JAMPフィナンシャルソリューションズ）を創業。