

欧米運用会社のミドルオフィス業務の変化と BPOサービス活用の拡大

金子泰敏

運用会社のミドルオフィス業務が、国や口座の種類の違いを超えて収斂するなか、BPOサービスの活用範囲は、バックオフィスからミドルオフィスへ拡大している。競争力強化と効率的な業務の実現に向けては、BPOの活用が選択肢となろう。

運用業務における アウトソース範囲の拡大

ここ10年程度、欧米の運用会社は業務アウトソース（外部委託）の範囲を拡大させてきている。それ以前から、証券保管業務やトランスファーエージェント^{注1}業務、基準価額計算といったファンドアドミニストレーション（ファンド事務管理）業務などの運用会社のバックオフィスに相当する業務については、BPO（業務プロセスアウトソーシング）は広く活用されてきた。これらのサービスを提供してきたのは、グローバルカस्टディ^{注2}や専業のファンドアドミニストレーターなどである。

2000年以降の傾向を見ると、デリバティブ（金融派生商品）を含む各種商品のポストトレード処理、パフォーマンス評価、クライアントレポーティングなど、いわゆるミドルオフィス業務を含めたBPOの活用が増加している。

近年、日本の投資信託ビジネスでは、自前の運用機能をあまり持たずに商品設計とマーケティングに注力する、いわゆる「ファブレス化」も選択肢となってきている^{注3}。一方で、製造機能である運用部門を維持する

いは強化する場合、製造プロセスの軽装備化も検討課題となろう。そうした場合、欧米のミドルオフィスやバックオフィスの業務のアウトソースの動向は国内の運用会社にとっても参考になるのではないだろうか。

運用ミドルオフィス業務の 収斂とサービスの標準化

本来、運用会社のバックオフィス業務は、投資信託や年金といった口座の種類の違いのほか、国の制度によっても異なる。しかしながら、特定のルールが存在するので業務は定型化しやすく、IT（情報技術）ベンダーや業務アウトソーサーの観点からは、サービスの標準化が可能である。それに比べ、ミドルオフィス業務は口座の種類ごと、また運用会社ごとでも違いが多く定型化が難しい。そのため、サービス提供者がサービスを効率的に提供することは難しいと考えられていた。

しかし、ミドルオフィス業務も変化しつつある。たとえば、かつて月次が中心であった機関投資家向けの業務は日次になっている。複雑な金融商品を扱うヘッジファンドでさえ、時価評価やパフォーマンス評価・

分析、リスク管理を日次で行うことが一般化している。日次ベースが基本である投資信託業務との収斂は相当進んでいるといえる。また、GIPS^{注4}の導入が、ミドルオフィス業務の一部であるパフォーマンス評価・分析業務の標準化をグローバルに促進したことも明らかである。

こうした運用業務の変化は、サービス提供者に規模の経済が働くサービス提供機会の拡大をもたらした。そして、標準化されたミドルオフィス業務サービスはある程度許容する運用会社を中心に、利用が拡大したと考えられる。

短期のコスト抑制から 長期のビジネス戦略へ

アウトソースの事由は各社異なるが、大半は固定費の増加の抑制や変動費化が目的といえる。米国の運用会社では、人件費はコスト全体の約7割、欧州や日本でも約5割を占めるとの調査結果がある^{注5}。そのうち、運用や営業・マーケティングといったフロントオフィス以外の人件費は6割程度を占めると推定される。システム費用の1割を含めれば、全社コストの4～5割に相当する。

図1 欧米運用会社による主なアウトソース事例

サービス提供者	2000年	01	02	03	04	05	06	07	08	09
ステート ストリート	■PIMCO	■Scottish Widows		■Investec	■Axa	●Norges Bank IM			■Lazard	
バンクオブ ニューヨーク メロン	●Hotchkis and Wiley(Mellon)	■TCW(Mellon)	■F&C(Mellon)		■RCM(BNY) ●ING(BNY) ●XL(Mellon) ▲F&C(Mellon) ●Old Mutual(Mellon)			■Delaware Investments	●Robeco	
シティ グループ				■Standard Life			■Dimensional Funds ●Aegon NL			
JPモルガン・ チェース	■Schroders				■Aviva Investors	▲Schroders	■Threadneedle ●BGI	■MFS ●American Century IM		●Schroders
ノーザン トラスト						■Insight ■Julius Baer IM		●Vontobel AM ●Generation IM		
SEI							●Edgewood Mgt		●Frost Investment Advisors	
								●Eudaimonia		

注) BNY：メロンフィナンシャルと合併する前のバンクオブニューヨーク、Mellon：バンクオブニューヨークと合併する前のメロンフィナンシャル
出所) 各種資料よりNRIアメリカ作成

そのコスト管理が重要であることはいうまでもない。

ミドルオフィスやバックオフィスの業務は、運用会社ごとにクオリティなどアウトプットの差は少なからず存在するものの、フロントオフィス業務に比べると差別化しにくい。また同時に、規模の経済性が働きやすい特性を持つ。そのため、業務の効率性が注目されやすく、アウトソースの活用は検討すべき選択肢となる。

実際、2000年以降の主な業務アウトソースの事例を見ると、00年代前半はリフトアウト型アウトソースの案件が多いことが見て取れる(図1)。リフトアウト型とは、その業務を担当する従業員やシステム、ファシリティ(不動産など)とともに、業務そのものもサービス提供者に移管するものである^{注6)}。運用会社にとっては、人件費や不動産費などの固定費を短期に変動費化できるメリットがある^{注7)}。

しかし、近年では大規模なリフトアウトを伴う案件は減少傾向にある。この背景には、サービス提供者側のサービスプラットフォームが整ってきたことが挙げられるが、それだけでなく、運用会社の意識の変化も指摘されている。たとえば、運用会社の経営に詳しいある米国のコン

サルタントは、人件費などの固定費の短期的な抑制や変動費化よりも、むしろ将来に向けたITスタッフの維持強化の費用を含むシステム投資の抑制といった、より長期のビジネス戦略に基づく判断があると指摘している。つまり、人材は確保しつつ、サービス提供者が保有するそのときで最適なインフラを利用するほうがよいといった判断があると考えられるのである。

投資戦略や運用資産の多様化、運用拠点のグローバル展開など、資産運用のフロンティアは拡大し続けている。運用会社にとって、それを実現する業務インフラの効率化は避けられない。競争力強化と効率化とを高いレベルで実現するうえで、インハウスとアウトソースの選択は常に検討すべき課題の一つであり続けよう。

注

- 投資家の口座開設や入出金の管理、名義書換を行う代理人
- 複数の国において資産管理業務を行う金融機関
- 堀江貞之「日本の資産運用会社はファブレス化の道を進むのか」『金融ITフォーカス』(2009年10月号)
- グローバル投資パフォーマンス基準(GIPS: Global Investment Performance Standards)は、運用会社に

よる見込み・既存顧客に対する投資パフォーマンス実績の公正な表示と完全な開示(fair representation and full disclosure)を確保するために定められた、グローバルに共通の自主基準

- 野村総合研究所が実施した国内運用会社へのアンケート調査やケーシー・カークの調査
- 2000年当初の案件では、人、システム、ファシリティのすべてをまとめたリフトアウトが多かったが、その後はそのうちのいずれかをリフトアウトするケースも存在する
- リフトアウト型アウトソースは、サービス提供者にとってもメリットがあった。特にサービス開始当初は、提供者側もサービス提供のためのリソース(資源)を十分に持たなかったからである。運用会社からそれらを獲得することで、サービス提供の実効性を高めることができた。また、固定費を早期に軽減したい運用会社のニーズに応えることで、アウトソースにおける市場シェアを拡大することがねらいだったともいわれている。案件獲得のために、本来は運用会社からサービスフィーをもらうプロバイダーが、逆に運用会社に契約時に奨励金を支払うケースも存在した

『金融ITフォーカス』2009年12月号より転載

金子泰敏(かねこやすとし)
NRIアメリカ上級研究員