

STPを実現する有価証券資産管理業務

資産管理会社は、証券決済制度改革への対応を迫られる一方、年金基金などのスポンサーから資産管理業務の効率化を求められている。本稿では、今後の資産管理業務の基盤となるビジネスモデルの構築に何が必要かを示し、それを実現しているNRI（野村総合研究所）の「TriMaster」シリーズを例にあげてシステム対応を述べる。

証券決済制度改革の動向

資産管理業務をめぐる最も重要な課題のひとつは、DVP（証券・資金の同時決済）、T+1（取引日翌日決済）に代表される証券決済制度改革である。現時点での制度改革のスケジュールは以下のように整理できる。

DVPについては、2001年5月から東証、大証で実施され、証券保管振替機構（保振）では2002年6月から、証券会社と投資家間の一般振替が実施される予定である。また保振の決済照合システムは、2001年6月より国内株式、11月にはCB（転換社債）の追加、非居住者取引の追加も予定されている。

T+1については、米国では2004年6月を目標に、各業態別の対応を2003年3月までに終了させ、残り15カ月をかけてテストを行う計画である。日本では2002年度中の実施を目標としているが、日本証券業協会主導による実行計画の作成が待たれるところである。

マスタートラストへの管理業務の集約

上記のような証券決済制度改革をにらみながら、有価証券の資産管理業務について、個々の会社で個々のテーマについて対処していくには限界がある。企業グループのなかで、

あるいは企業グループを越えて、個々の会社の機能やその役割分担を抜本的に見直す時期に差し掛かっているのである。その一方で、年金基金などのスポンサーからは、「資産運用・資産管理業務の効率化」のニーズが高まっており、受託機関に対するより高度なサービスの提供が求められている。これを受けて、年金資産の一元管理を行う日本版マスタートラストが誕生している。その設立の狙いは、証券決済制度改革への対応や顧客サービスの向上であることは間違いない。

マスタートラストのなかには、主な業務内容として「生保有価証券資産の管理」を掲げているところがある。生保の有価証券資産を信託銀行へ移管することで、生保における証券決済制度改革のコスト削減と、情報の一元化を狙ったものといえよう。

資産管理会社における課題

これらの動向を背景として、いま資産管理会社には以下のような課題が課せられている。

(1) 業務フローの変革

社内STPの確立

T+1は、取引日のうちに決済照合まで終了

させるといふ時間との戦いである。人手のかかる例外処理を含めた、約定照合から決済指図を作成するプロセスがスムーズにいかないとT+1は実現できない。そのため社内STP（証券の取引や決済の過程を電子的に一貫処理する体制）の確立は必須である。

対外接続機能の効率的追加

当然のことながら、資産管理会社だけでT+1が実現できるわけではない。証券会社での「口座配分指示から約定連絡を作成するプロセス」や、運用会社による「約定連絡から運用指図を作成するプロセス」などの連携によってはじめてT+1が実現できる。こうした取引参加者との接続機能は不可欠である。

約定から元帳／現物・決済の連動

および のプロセスをスムーズに機能させるためには電子化が不可欠であるが、T+1という限られた時間内にそれらのデータを、どのシステムにどのようにつなげていくかを検討し、実施していく必要がある。

フェイルに向けた対応

T+1では各取引参加者の連携が条件である。そのため、他の参加者からの連鎖や、時間的に間に合わないためのフェイル（決済日に証券を用意できない事態）が想定される。証券会社との現物確保状況の確認や精算確認、フェイル時のためにレンディング（貸株管理）機能を整備することや、決済状況の詳細な把握は、資産管理会社にとって重要となるであろう。

業務の共通化

企業グループ内や企業グループを超えての機能や役割分担の見直しには、各社独特の業務を取捨選択していくことがポイントになる。T+1の状況を考慮しながら、各社の業務のなかで共通する部分を抽出し、その業務について標準モデルを作り、各社はそのモデルに業務を合わせていく必要がある。

(2) グローバル取引への対応

クロスボーダー取引への対応

海外の証券会社へ直接発注する場合、証券会社からの約定連絡は、SWIFT（銀行間の国際的な通信網）など、グローバルインフラを経由して運用会社と資産管理会社へ送られる。したがって、資産管理会社にとってはグローバルインフラへの接続が不可欠である。

外貨滞留形式での資産運用への対応

T+1では、運用会社が海外の現地法人を活用することで外貨滞留が想定される。そのため資産管理会社側では、マルチカレンシー・マルチキャッシュでの管理や、多通貨での会計処理が重要となってくる。

(3) 情報開示

資産管理会社にとっては、証券会社の執行能力や決済能力の評価情報など、運用会社のリスク管理やパフォーマンス向上につながる情報開示（ディスクロージャー）をタイムリーに提供できることが、運用会社へのアピー



題、およびシステムに必要とされる機能を実現するためには、膨大なシステム投資が必要である。同時に、システムの基盤も、従来とは違って、情報がよりリアルタイムに各システムへ連携するものでなくてはならない。

社内外のSTP化を実現させるためのトータルシステムの構築に当たっては、機能をサブシステム別に独立させると同時に、各サブシステムが効率的に連携し合うように設計されなければならない。

ソリューションとしてのシステム対応

16

互の関係を説明する（図 1 参照）。

(1) 対外接続

対外接続サブシステム（TriMaster/SmartPort）には、以下の機能がある。

証券会社からの約定連絡や、運用会社からの約定連絡・運用指図といった情報の取り込みや照合のための対外接続機能。データフォーマットやコードの変換、画面からのユーザー承認、照合状況のステータス管理などの機能。

レコードキーパーとのデータ授受サブシステム（TriMaster/DCPort）やグローバルインフラとの接続機能（SmartBridge経由）

(2) 約定から元帳/現物・決済のリアル連動

対外接続サブシステムで照合済みとなったデータは、後続の資産管理サブシステム、貸株管理サブシステムへと連動される。現物・決済への連動については、現時点では制度が不透明であり、パッケージは未提供である。

資産管理サブシステム（TriMaster/PX）は約定主義、時価会計に対応し、運用会社での資産運用拡大に伴うマルチカレンシーでの管理を行う。

貸株管理サブシステム（TriMaster/StockLending）は、国内株式の貸付業務を支援するもので、フェイルへの対応や、資産管理会社による大量保有の強みを生かした積極的なレンディングへの対応を行う。

(3) 情報開示

年金基金に対する情報開示については、資産管理サブシステム（TriMaster/PX）のディスクローズ機能を活用し、情報開示サブシステム（SYNTAX）により行われる。

特定の委託者からの特殊な情報開示要求も、同様にディスクローズ機能により行われる。

(4) 生保有価証券資産の管理

生保版資産管理サブシステム（生保版 TriMaster/PX）には、以下の機能がある。

約定主義、時価会計への対応はもちろん、生保一般勘定における区分経理や生保持有の決算処理機能。

「責任準備金対応債券」にも対応予定。

今後の展望

今後、資産管理会社では他社との差別化を図るため、整備された質の高いシステムを背景に、より高度なサービスを提供していく必要がある。具体的には、コンプライアンス状況の開示や評価といった情報開示の強化や、システムを有効活用するための代行業務の実施が考えられる。その一方で、資産管理業務のより一層の効率化を図るためのアウトソーシングや、共同利用サービス（ビューロー型サービス）の可能性も考えられる。

（野村総合研究所 芹澤譲二）