

## 海外トピック

# フィー・ベース・サービスを拡大を 支えるTAMP

米国ではターンキー・アセット・マネジメント(TAMP)・プログラムと呼ばれる外部業者によるサービスが個人投資家にフィー・ベース・サービスを提供する金融機関の裾野拡大に大きく貢献している。特に、信託銀行をはじめとする銀行の市場参入にTAMPが利用されつつある。

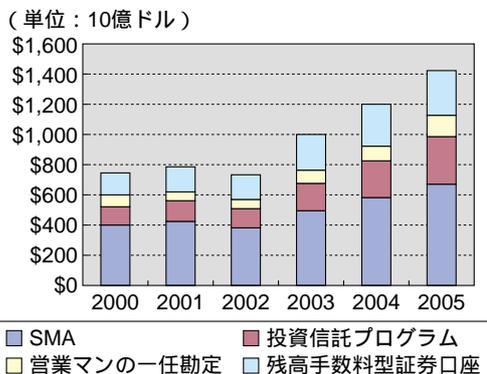
## 拡大するフィー・ベース・サービス

米国では、個人投資家のフィー・ベース・サービス<sup>1)</sup>への移行が進んでいる。フィー・ベース・サービスに分類される運用資産高は、年々増え続け、2003年末には初めて残高が1兆ドルを突破し、2005年第4四半期には1兆4千億ドルを超えている<sup>2)</sup>(図表)。

このフィー・ベース・サービスを提供会社別の残高でみると、五大証券会社<sup>3)</sup>の割合が約64%を占め、いまだに大きな存在感を示している。一方、その中で割合はさほど大きくないが注目される動きとしては、ターンキー・アセット・マネジメント・プログラム(以下、TAMP)と呼ばれるサービスを利用した残高の増加がある。

TAMPを利用した運用資産の残高は、残高フィーベース全体の残高に対し2002年には11%であったが、2005年には約15%を超えたと推計されている<sup>4)</sup>。

図表 フィー・ベース・サービスの資産残高推移



(出所) Cerulli資料よりNRI作成

## マーケティングまで支援する包括的サービス

このTAMPとよばれるサービスは、SMA(セパレートリー・マネージド・アカウント)や投資信託を利用して構築したポートフォリオ運用を、自前でフィー・ベース・サービスをもたない独立系証券外務員、ファイナンシャル・アドバイザー、保険会社、会計及び法律事務所、銀行などに提供するサービスで、ブルデンシャル、SEIインベストメンツ、アドバイザーポートといった企業が提供している。

その提供機能としては、デューデリジェンスを通じた優良なマネージャ選択、顧客プロファイリングに基づくポートフォリオ構築、統合された取引報告書の作成、運用成果に関する報告書の作成、ポートフォリオのリバランス機能、税務申告用のレポート作成、ピリング機能などがあげられる。

ただ、上記のような機能はTAMP提供者間で一般的であり、むしろ、「顧客に対し彼らのプロダクトをどのように売り込むか」といったような教育プログラム、「利用ユーザー毎にカスタマイズされたマーケティング資料の提供」といったマーケティング及び販売支援の充実がTAMP提供者の付加価値と見なされるようになってきている。そのため、TAMP提供者には、地域でのサポートを密接に行うため、多くの代理店をもち、ビジネス企画支援、トレーニング及び顧客提案の助言などヒトによるサポートの厚さを売りにしているケースが多い。

### Writer's Profile



大浦 眞一郎  
Shinichiro Oura

金融ITイノベーション研究部  
上級システムコンサルタント

専門は金融関連システムの  
企画・コンサルティング  
focus@nri.co.jp

## 相手先ブランドによるサービスも

TAMPの一般的なフィーは2%ぐらいからで、TAMPのフィー構成モデルとしては、TAMP提供者がフィーを設定して、そのフィーの中からTAMP利用者（アドバイザーなど）に対しフィーを支払うモデル、TAMPは自分の取り分であるフィーのみを設定して、TAMP利用者は自分たちのフィーを上乗せして独自のフィーを設定できるモデルの2つがある。

また、提供形態としては、商品としての位置づけでサービス提供されるケースが多かったが、最近ではプルデンシャルがワコビア証券のほかに複数の独立系証券ブローカー、あるいは銀行に提供しているように、提供先のプライベート・ブランドをつけたプラットフォームを提供するというサービス形態も多くなってきている。

## 信託銀行はTAMPの有望なマーケット

TAMPのマーケットとしては、米国において96,000人いると言われている独立系証券外務員が規模として最も大きい。しかも、企業レベルでのサポートのリソースが少ない独立系証券外務員が、大手証券会社が提供するフィー型商品に対抗するために、TAMPを積極的に利用していることもあり、ビジネスとしても成功している。

ただ、このセグメントでのTAMP利用形態は、商品としての利用が多く、しかも、特定の一社ではない。複数の業者が併用で利用されているケースが多いため、TAMP提供者間での競争は激しい。

一方、2005年7月のSMAにおける銀行のシェアは、約7%（資産残高は約400億ドル<sup>5)</sup>にすぎないが、SMAで今後シェアを伸ばすと予想されている銀行はTAMPの有望なマーケットと見られている。

元来、銀行の信託サービス部門では、約1兆億ドルの富裕層の資産を預かり、自社の運

用部隊による運用サービスを提供してきていた。しかも、大手証券会社の営業マンを凌ぐ10万人規模の銀行マンが顧客との関係を築いている。

しかし、今まで自社の運用部門があるがために、外部のマネージャを利用したSMAサービスを積極的には提供してこなかった。そういった銀行でも、近年では、オープンアーキテクチャ志向の顧客要望が多くなり、自社のマネージャによる運用サービスだけでは顧客満足度を高めることは難しくなっている。そのため、規模に関係なく多くの銀行（約100行がサービス提供中で、400行が計画中と言われている）が、外部のマネージャを利用した運用サービスに参入しはじめ、銀行の自前路線も転換期を迎えている。

こうした銀行に対し、TAMPは「マーケットへの参入を可能とする期間の短縮」、「費用の従量化」といった点で貢献が期待できる。そのため、いくつかの銀行（ウェルズ・ファーゴ、JPモルガン・チェースが代表例）ではTAMPを採用しはじめており、有望マーケットになりつつある。

このようにTAMPは、大手証券会社が寡占的に市場を占めているフィー・ベース・サービスにおいて、ゼロからこのビジネスに参入する金融機関にとって、参入障壁を低くする魅力的なソリューションとなっており、フィー・ベース・サービスを提供する金融機関の裾野拡大に大きく貢献してきている。

日本においても、SMAあるいは投信ラップサービスといったフィー・ベース・サービスが大手証券会社や信託銀行から提供されはじめ、順調に残高を伸ばしてきている<sup>6)</sup>。日本では、TAMPのような外部の運用サービスを提供するビジネスモデルはまだみられないが、個人投資家にフィー・ベース・サービスがより普及した段階においては、こういったサービスが必要になるであろう。 □

### NOTE

- 1) フィー・ベース・サービスには、一任契約を結んだ投資顧問業者が運用を行うコンサルタントプログラム（Separately Managed AccountいわゆるSMA）、投資信託を使った運用プログラム（Mutual Fund Advisory Programいわゆるファンドラップ）、営業マンの一任勘定、残高手数料型証券口座が含まれる。
- 2) Cerulli Associates推計
- 3) ここでいう五大証券会社は、メリルリンチ、シティ・グループ、モルガン・スタンレイ、UBSフィナンシャル、ワコビアをさす。
- 4) Tiburon Strategic Advisors推計
- 5) MMI推計
- 6) 日本では、2004年4月の解禁以降、いくつかの証券会社が取り扱いはじめ、SMAの2006年3月末の残高は3,391億円となっている。