

# グローバル化する米国大手運用会社のオペレーションとIT

米国の大手運用会社は、管理の一貫性やコストメリットから、オペレーションやITの集約化といったグローバル化を進めている。その鍵となるのは、トップダウン的な推進とビジネスノウハウをもったベンダーの支援である。

今年7月に、ニューヨークおよびボストンの大手運用会社4社を回り、フロントオフィス、ミドルオフィスを中心にオペレーションとITについてインタビューを行った。先進的な運用会社の現状を知ることと、外部のフロントオフィスシステムやコンプライアンスシステムの導入や、オペレーションプロセスの変革を検討している日本の運用会社にとって、プロジェクト推進のヒントを得ることが目的であった。

## グローバル化するオペレーション体制

訪問した4社とも、グローバルに10数拠点を持つ。また程度の差こそあれ、各社ともオペレーションをグローバル化する方向で進めている。「グローバル化」とは、マルチリージョナルな（複数地域に拠点がある）だけでなく、グローバルに統一していく、あるいはグローバルで1箇所集中していくという意味である。

インタビューしたすべての運用会社で、リバランスや銘柄選定を行うファンドマネジャー（以下FM）やリサーチ担当は、マルチリージョナルに配置している。一方、執行を担当するトレーダーや執行前・執行後のコンプライアンスについては、グローバル化を進めており、すでに1箇所（米国）に集約しているのが2社、3箇所（米国、英国、香港）に集約しているのが1社であった。

執行前コンプライアンスを1箇所に集約している理由として、管理の一貫性だけでなく、顧客からの要請も挙げられる。3箇所に分散している会社も、グローバルで統一的にメンテナンスするコンプライアンスルールと、ローカルで個別に設定するものと分け、極力一元的な管理を行っている。また、1箇所からグローバルな市場へ

発注する体制にした場合、24時間運用で複数交代制にする必要があるが、インフラの整備・維持も1箇所済むというコストメリットがある。

## 階層化による柔軟なシステム構造

各社とも、EMS（執行管理システム）、OMS（注文管理システム）といったフロントオフィスシステムは、資産種別やケースによっては地域ごとに異なるシステムが導入されている。これは、システムの選択がユーザー主導で決まるためで、とくにEMSは証券会社との関係で複数置かれることが多い。また、合併後も双方がこれまでのシステムを使い続けることも理由にあげられる。

外部のトレーディングツールを導入する際、株式から始めたところがほとんどであった。これは、株式取引のボリュームが増えて既存システムで対応できなくなったことや、マーケットへの直接アクセス、アルゴリズムミックストレーディングなど、トレーディング技術が急速に進展していったためである。

これに対しコンプライアンスシステムは、ルールの統一な適用を図るため、グローバルでひとつのシステムを使おうとしている。執行前後で共通のものにしている場合もあるが、執行後のコンプライアンスについては自社システムを利用し、スピードを要求される執行前についてはベンダーのパッケージにルールを登録する、という運用会社もある。また、ひとつのシステムへ集約されていない場合でも、約9割をメインのシステムで対応し、残りを別の仕組みで補完している。

フロントオフィス、ミドルオフィス、バックオフィスで、それぞれの業務の特性に応じて、システムをグローバル

化するか、ローカルに自由度を持たせるかを使い分けることができるのも、システム構成が階層化されているためである。フロントとミドルでシステムが一体になっていると、グローバル化の障害になる。業務ごとにシステムを分化させ、データの授受をシームレスにしていることが、柔軟なシステムの組み換えを可能にしている。

### 少数トップダウン型の導入プロジェクト体制

インタビューの中でもっとも興味深かったのは、システム導入プロジェクトの推進体制である。トレーディングツール、コンプライアンスシステムと、導入対象は異なっても、トップダウンアプローチであることは共通していた。例えばトレーディングツールを導入したケースでは、トレーディングヘッドなど少数で意思決定していくことにより、プロジェクトを想定どおりか、それより短期間で終わらせている。FMIはグループやサブファンドごとにサイロ化しがちなので、FMのニーズを汲み上げていると要件を固めるのに時間がかかる。したがってトレーディングデスクが主体となって進めていったのは正解だったと、いずれの運用会社も語っている。

ベンダーからの支援も重要である。とくにフロントオフィスシステムは、ベンダー間の競争の結果、どのシステムも同様なアプリケーション機能や外部接続機能を提供するようになったため、選択基準になりにくい。差が出るのは、ボリュームに対するスケーラビリティとベンダーのサポート力である。

ベンダーのシステムを自社の業務プロセスに合うように利用するにはカスタマイズが必要である。カスタマイズとは、現場のニーズをシステムの機能設定や、場合に

よってはシステムで想定している業務プロセス自体の変更であり、ベンダー側の要因やコンサルタントが、ビジネスをよく理解していないとスムーズに進めることはできない。

これはトレーディングツールの導入に限ったことではない。コンプライアンスシステムの導入においても、要件の整理がトレーディング・デスクに比べてやりやすいとはいえ、同様の体制をとっている。

### グローバル化推進の鍵と日本への示唆

米国の株式市場は、リーマンショック以降、株価水準こそ低くなったが、売買高（株数）、取引件数、売買代金はともに減っていない。トレーディングのモメンタムは衰えておらず、執行前後のコンプライアンスや執行評価もますます重要になっている。

運用会社にとって、オペレーションやそれを支えるシステムをグローバルに一元化していくトレンドは変わらない。これを推進するためには、システムが業務の階層に合わせて分化されていること、トップダウン的な意思決定とビジネスノウハウを備えたベンダー支援をともなったプロジェクト体制である。そしてこのことは、日本の運用会社における変革プロジェクトにも当てはまるであろう。



### Writer's Profile



南 博通 Hiromichi Minami

NRI アメリカ  
社長  
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