

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

運用会社のミドルオフィス業務が国や口座種類の違いを超えて収斂^{しゅうれん}する中、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、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、業務アウトソースの範囲を拡大してきている。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、グローバルカストディや専門のファンドアドミニストレーターなどである。

2000年以降の傾向をみると、デリバティブ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トなど、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¹⁾。一方で、製造機能である運用部門を維持あ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・バックオフィス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かろうか。

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、投資信託や年金などの口座種類の違いのほか、国の制度によっても業務が異なる。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。それと比べ、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業務の違いが多く定型化が難しい。そのため、サービス提供者が効率的にサービスを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。例えば、かつて月次のオペレーションが中心であった機関投資家向けの業務は日次で行われるようになってきている。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信業務との収斂は相当進んでいるといえる。また、GIPS²⁾の導入は、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は明らかだ。

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を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³⁾。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。そのコスト管理が重要であることは言うまでもない。

ミドル・バックオフィスの業務は、運用会社ごとにク

NOTE

- 1) 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)を参照。
- 2) グローバル投資パフォーマンス基準 (GIPS : Global Investment Performance Standards) は、資産運用会社による見込・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。
- 3) 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Casey Quirkの調査
- 4) 2000年当初の案件では、人、システム、ファシリティ

のすべてをまとめてリフトアウトすることが多かったが、その後はそのうちいずれかをリフトアウトするケースも存在する。

- 5) 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を十分に持たなかったからだ。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狙いだったとも言われている。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、逆に運用会社にイニシャルでインセンティブフィーを支払うケースも存在した。

図表 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	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ステートストリート		▲ PIMCO	▲ Scottish Widows			▲ Axa				▲ Lazard
バンクオブニューヨークメロン		▲ Hotchkis and Wiley (Mellon)	▲ TCW (Mellon)		▲ RCM (BNY)	▲ ING (BNY)				▲ Delaware Investments
シティ			▲ F&C (Mellon)		▲ Standard Life					▲ Robeco
JPモルガンチェース	▲ Schroders					▲ Aviva Investors				
ノーザントラスト						▲ Insight				
SEI						▲ Julius Baer IM				
							▲ Edgewood Mgt			▲ Frost Investment Advisors
								▲ Aegion NL		
								▲ Threadneedle		
								▲ BGI		
								▲ MFS		
								▲ American Century IM		
								▲ Vontobel AM		
								▲ Generation IM		
								▲ Eudaimonia		

▲ リフトアウト型案件 ▲ 非リフトアウト型案件 ▲ 契約が停止されたリフトアウト型案件

(出所) 各種資料よりNRIアメリカ作成

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はしにくい。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、2000年代前半はリフトアウト型の案件が多いことが見て取れる(図表)。リフトアウト型アウトソースとは、その業務を担当する従業員やシステム、ファシリティ(不動産等)とともに、業務をサービス提供者に移管するものである⁴⁾。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⁵⁾。

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、人件費等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、人的なリソースは確保しつつ、サービス提供者が保有するその時々で最適なインフラを利用する方がよいといった判断があると考えられる。

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を高いレベルで実現する上で、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。

Writer's Profile



金子 泰敏 Yasutoshi Kaneko

NRIアメリカ
上級研究員
専門は金融機関ビジネス調査
focus@nri.co.jp