

## NEWS LINE

証券会社関連の動向	01
証券関連業務に関する行政の動き	01

## JIPs LINER

導入事例のご紹介 「OmegaFS/ES」～しんきん証券株式会社様～	02
---------------------------------------	----

## PICK UP TOPICS

—証券トレンド— 注目されるNFT	04
----------------------	----

## JIPs FOCUS

資産運用会社の高度化 ～運用力と求められるガバナンス～	05
--------------------------------	----

## NEWS LINE | ビジネスニュース

## ◆ 証券会社関連の動向

**デジタル通貨** 三菱UFJ信託銀行は、デジタル証券の決済目的のデジタル通貨を2023年春にも発行へ(2/9)

—デジタル証券の即時決済を目的としており、名称はプログマコインで、1円=1プログマコインで交換

**新規参入** セブン銀行は、今夏にも銀行口座の保有者向けに証券取引サービス開始へ(2/8)

—スマホ証券のスマートプラスのシステムを活用し、セブン銀行のアプリ内で銀行と証券の口座を繋げる

**M&A** QUICKは、株取引システム開発のコウメイパートナーズを買収(2/7)

—3月からQUICKトレーディングテクノロジーズとしてクラウド経由で証券会社向けに取引システムサービスを提供

**投資助言** 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、営業店で個人向け投資助言サービスを開始(1/29)

—専門知識を持った営業員が、顧客のリスク許容度に応じてポートフォリオを提案。今年度中に国内の全51店舗で展開へ

**公取委報告** 公正取引委員会は、「IPOにおける公開価格設定プロセス等に関する実態把握について」の報告書を公表(1/28)

—強い立場の主幹事が一方的に適正でない公開価格を設定し、新規上場企業に不利益を与えるのは独禁法の「優越的地位の乱用」に該当する恐れがあると指摘

**ファンド規制強化案** 米証券取引委員会は、ヘッジファンドやプライベートエクイティ(未公開株)ファンドに対する規制強化案を公表(1/26)

—多額の損失を被ったり、顧客の大量解約に直面したりした場合、直ちに規制当局へ報告するよう義務付ける

## ◆ 証券関連業務に関する行政の動き

・「顧客本位の業務運営に関する原則」等に基づく取組方針を公表した金融事業者リスト(令和3年12月末時点)及び投資信託の共通KPIに関する分析(令和3年3月末基準)の公表について(2/10)

—取組方針を公表した金融事業者は全体が985者、うち金融商品取引業者が221者

—金融事業者の取組方針等については、定形的・画一的なものではなく金融審議会の提言を踏まえて、分かり易く比較可能な取組みの記載を求めている

—投資信託の共通KPIに関する分析については、令和3年3月末基準での分析結果が公表された

・「ソーシャルボンドのインパクト指標(社会的な効果に係る指標)等に関する委託調査」の最終報告書の公表について(2/10)

—ソーシャルボンドの社会的な効果を評価する具体的な指標の例示等に向けた検討を行うため、ソーシャルプロジェクトに紐づいたインパクト指標やネガティブなインパクトについて、三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社に依頼した調査内容を公表

・「金融商品取引法施行令の一部を改正する政令(案)」等の公表について(1/21)

—金融商品取引業者等の最良執行方針等に関する規制について、複数の取引施設から最良価格を提示している取引施設を検索し注文を執行するSORの普及に伴い、注文執行における投資者保護と透明性確保の重要性が高まっていること等を踏まえた改正

・外貨建保険の販売会社における比較可能な共通KPIについて(1/18)

—投資信託と類似の機能を有する金融商品として比較推奨が行われている外貨建保険についても、投資信託の共通KPIと同様の基準で定義した運用評価別顧客比率と銘柄別コスト・リターン等の2つの指標を公表

◆ 導入事例のご紹介 「OmegaFS/ES」 ～しんきん証券株式会社様～

しんきん証券株式会社様(以下、しんきん証券様)は、1996年の設立以来、信用金庫をはじめとする金融機関など機関投資家を主たる顧客とするホールセール専門の証券会社です。しんきん証券様には、2010年3月よりJIPの債券・投信窓取引システム「OmegaFS/Bits」をご利用いただいておりますが、この度2021年12月より証券総合システム「OmegaFS/ES」へ移行いただきました。

今回は、経営管理部長 武田様に、システム移行に至るまでの経緯や所感、移行後の効果等について伺いました。

**Q1** 「OmegaFS/ES」への移行に至った背景、経緯についてお聞かせください。

**A.** 当社では、東京証券取引所でのETF取引を行うため、昨年12月に同取引所の取引参加者資格を取得しました。ETF取引を行うにあたって必要となるシステムですが、これまで私募投信の取引管理のため「OmegaFS/Bits」を導入していたため、移行リスクを最小限に抑えることを考え、「OmegaFS/ES」を導入することを決定しました。

また、JIPは他の証券ベンダーより、コストメリットがあるのも選択の理由です。当社においては、将来的に株式やREITの取扱いを行う可能性もありますが、「OmegaFS/ES」であれば、即対応可能であることも魅力の一つです。



**Q2** 「OmegaFS/ES」を導入にあたり、お気付きの点があればお聞かせください。

**A.** JIPの開発担当者も世代交代が行われていることから懸念もありましたが、杞憂に過ぎませんでした。事前に初期設定値の確認作業等に時間を割いていただいたことや、休日テスト時は、当社オフィスに担当者が立会いいただく等、万全のサポートにより詳細な仕様確認を行うことができたことで、本番開始後、一切障害もなく稼働することができました。

また、東京証券取引所の取引参加者資格にあたっては、申請書類の作成のほか、事務フローや規程類の整備など、対応すべき事項が多々ありました。

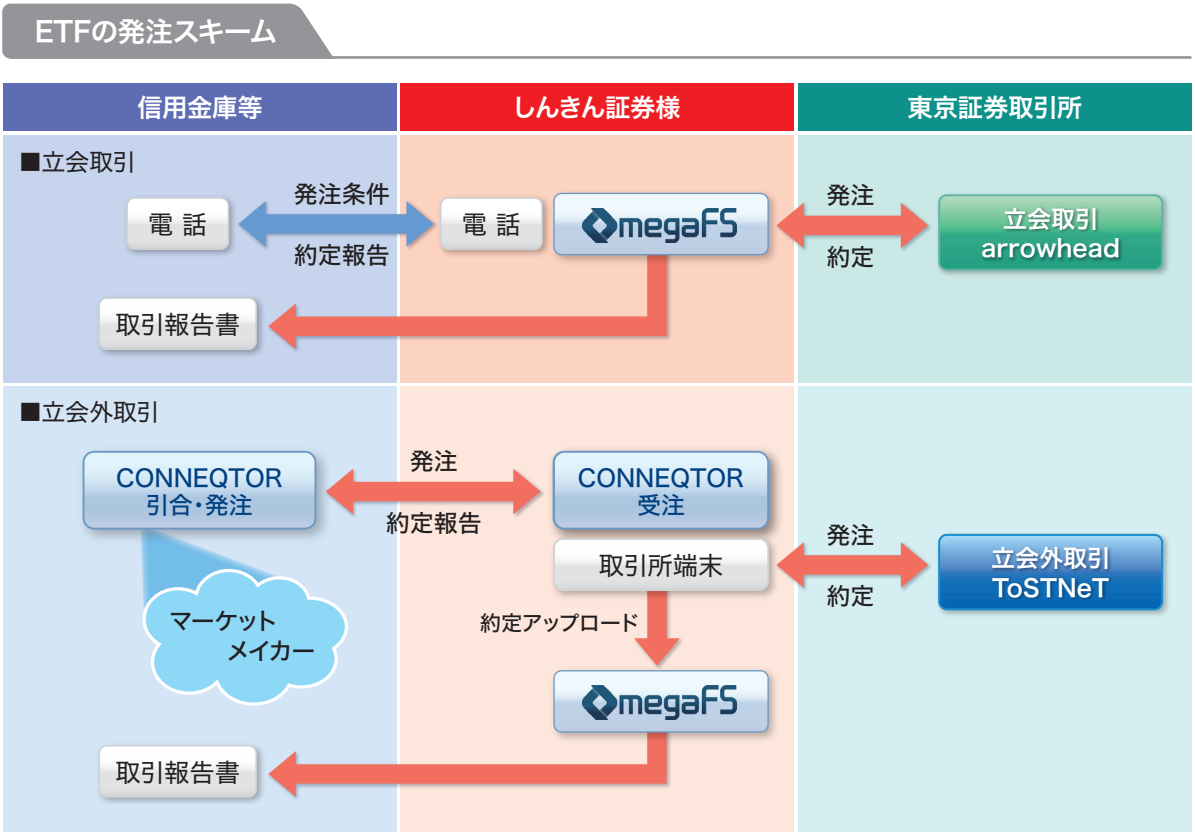
そこで、JIPにお願いし、「OmegaFS/ES」のユーザーをご紹介いただき、実際の事務フローや整備すべき事項など、色々ご教示いただくことができました。無事、業務が開始できましたこと、感謝申し上げます。

**Q3** 導入後のお客さまの反応はいかがでしょう。

A. 当社では、立会取引も行っていましたが、お客さまが信用金庫等の機関投資家となりますので、受注するロットが相応に大きくなり、立会外で取引するケースが多くなっています。

立会外の取引には、東京証券取引所から提供されているCONNEQTORを利用しています。CONNEQTORを利用している信用金庫等は、自身でマーケットメイカーと引合いを行い、その結果を当社にご発注していただけるので、当社側の事務処理が軽減されます。そのため、当社が頂戴する取引手数料も低めに設定しており、後発での業務参入にかかわらず、ご発注をいただくことができています。

また、信用金庫等において、CONNEQTORを導入しているところが増加していると聞いています。



※CONNEQTORは、東京証券取引所が提供するETFの引合、発注等を行うシステムです。

**Q4** 今後、JIPやJIPのサービスに期待することがあればお聞かせください。

A. ETF取引を昨年12月から開始していますが、信託銀行からの受注(常代、特金など)は行っていません。今後、取引を拡大するには、信託銀行からの受注対応を行う必要があり、証券保管振替機構の決済照合システムの導入、一般振替DVPへの参加等について検討を開始しています。

こうした場合、JIP側のシステム処理も通常の取引とは異なってきますので、当社との間で十分にテストを実施のうえ、ご対応願いたいと考えています。

しんきん証券様、取材にご協力いただき、ありがとうございました。

弊社日本電子計算提供の証券総合システム「OmegaFS/ES」などのサービスについては、Webにてご紹介しております。併せてご確認ください。 <https://www.jip.co.jp/product/omegafs/>





◆ 注目されるNFT

自民党は、2022年1月26日にNFT(Non-Fungible Token:非代替性トークン)活用に関する専門部会を立ち上げ、制度整備に関する提言を行うための議論を始めた。NFTは昨年から世界的に取引が急増しており、関係者によると2021年の取引額は130億ドル(約1.5兆円)を超えたと言われている。

NFTは、ブロックチェーン上で記録される代替不可能で固有の価値を持つデジタルトークンと定義されている。同じくブロックチェーン上で記録される暗号資産は代替可能で相互に交換することができるが、NFTは唯一無二であり分割不可能という特徴を持っている。現時点では、概ねイーサリアム基盤の「ERC-721」という共通規格が利用されており、代替性を持つ暗号資産Ether(ETH)の方は、同じイーサリアム基盤の「ERC-20」が使われている。そのため、NFTの取引においては、ETHが対価として利用されることが多い。このNFTの特性は、次のとおり。

- ブロックチェーン上にデジタルデータの改ざんを防ぐための鑑定書や所有証明書を記録するため、他のデジタルデータと判別することが可能で、かつトークンとして管理することができる。
- 取引履歴が全て記録されるため偽造することは非常に難しく、取引の追跡も可能となっている。
- 定められた取引内容を自動的にブロックチェーンで履行するスマートコントラクトの実装が可能のため、2次流通以降の取引の際、収益の一部を原作者に還元するといったプログラムの設計も可能とされている。
- 共通基盤(例えばイーサリアム)で発行、流通するため、複数のプラットフォームを跨いだデジタルコンテンツの利用が可能となる。そのため、他のNFTと交換したり、暗号資産に換金することもできる。

以上の特性を活かして、NFTの利用は日本において

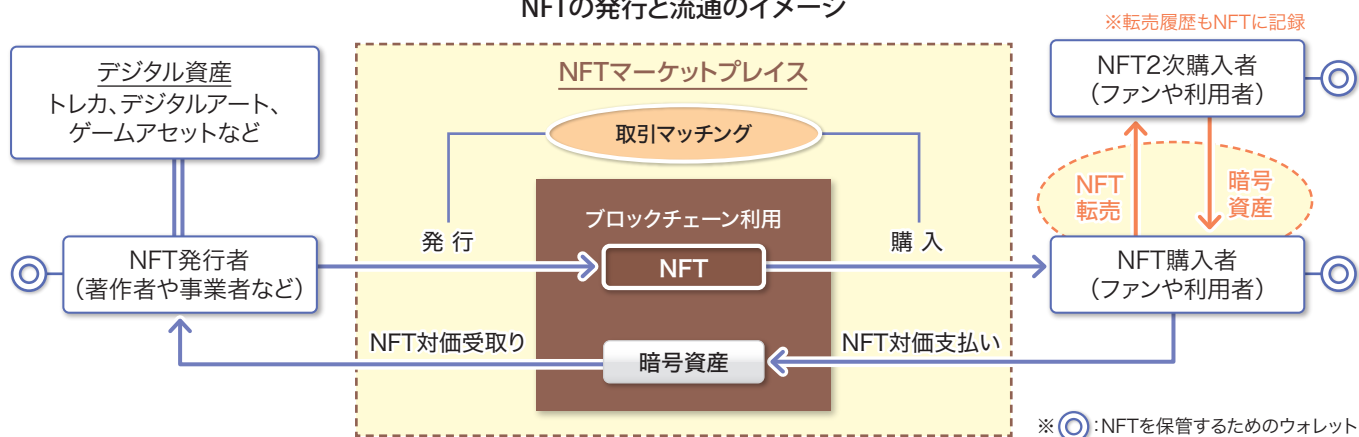
も広まっており、最近では、浦和レッズが選手の紹介写真や試合の動画などをNFTとして発行した上で、ミンカブ・ジ・インフォノイドが運営する専用のコミュニティ内で販売することが公表された。また、パリーグ6球団もメルカリと組んで動画コンテンツのNFT販売を2022年中に始め、楽天は2月にNFTの発行を支援し、個人間での売買を可能とするサービスを開始する。

なお、NFTの発行・取引等のサービスを提供する業者をNFTマーケットプレイスと言い、日本においては今年1月末現在でβ版や予定を含めて18社が立ち上がっており、上記の楽天の他、LINEやGMO、コインチェックなどが参入している。その取り扱いコンテンツは、現状ではトレーディングカードやデジタルアート、ゲームアセットなどがあり、海外のマーケットプレイスでは、デジタルミュージックやブロックチェーンドメイン、フォトグラフやユーティリティトークン(特定のサービスにアクセスするための権利)も取引されている。NFTはデジタル資産を対象にするものだが、今後、独自性を証明する必要があるデジタル資産が増えていくことが予想されるため、必然的にNFT需要も拡大する可能性が高い。

但しNFTの問題点として、あくまでデジタル資産の所在証明や真正証明における利用に限られているため、対象となるデジタル資産そのものに対してはコピーを防ぐことはできず、デジタル資産そのものが毀損したり消滅したりするリスクはある。また、現時点では、暗号資産や証券トークン(STO)などのように法規制を受けないが、今後、利用方法次第では既存の関連法令の規制を受ける可能性がある。現状では、マネーロンダリングの対象となっていないことを問題視する意見もある。

様々なコンテンツがデジタル化していく中で、NFTを利用した新たなサービスの出現が、新たな経済的価値を生む可能性もあるが、コレクションと投資の境界線を見定める必要があるのではないかと考える。

NFTの発行と流通のイメージ



◆ 資産運用会社の高度化 ~ 運用力と求められるガバナンス

■ 資産運用業の概況

■ 高度化が必要とされる背景

■ 更なる高度化を進めるために

■ 資産運用会社の高度化がもたらす個人投資への影響について

■ 資産運用業の概況

資産運用会社の「高度化」とは、投資家から委託された資産運用について国際競争力のある運用力をつけながら、投資家が負担するコストを引き下げ、かつ社会的に求められているESG投資などにも対応していくことを指している。

資産運用会社は、金融商品取引法の投資運用業と投資助言業の役割を担っているが、元々は投資信託の運用を行う証券投資信託法(1951年施行)の投資信託委託会社と、年金などの運用を行う投資顧問業法(1986年施行)の投資顧問会社が、1997年以降に大手証券系を中心に統合され、現在の資産運用会社となっている。

2021年9月末の運用概況を見ると、投資信託の運用資産額は、個人投資家中心に販売される公募投信が171.6兆円(内、株式投信は2021年3月末比5.9%増となる145.8兆円(ETF63.3兆円を含む))、地域金融機関などへの販売が多い私募投信は112.0兆円(同、2.7%増)となっている。一方、年金基金等の長期運用の機関投資家などから投資一任される運用資産は436.8兆円

(同、4.1%増)、投資助言契約の資産は46.6兆円(同、14.5%増)、個人向けのラップ業務資産は12.8兆円(同、14.8%増)という状況だ。

個人向けの株式投信は、元々証券会社で運用が始まったものだったが、利益相反を避けるために1959年以降に運用と販売が分離され、運用は投資信託委託会社で行うようになった。投資信託は1998年に銀行や保険会社での窓販が解禁され、更に1999年に私募投信、2005年に郵便局での窓販も解禁された。個人向け投資信託の販売チャンネルが増加し、投資顧問会社との統合が進む中で年金資産の運用も拡大していき、資産運用会社は金融ビックバン以降大きく成長した。しかし、海外運用会社との競争や顧客本位の業務運営原則の浸透から運用報酬に対する引き下げ圧力が強まっている。また、ステewardシップコードにおいて、投資対象企業へのコーポレートガバナンス強化の取り組みやESG投資など市場参加者としての責任も求められる中、資産運用会社は「高度化」が必要とされる。

資産運用会社業務上位20社の概況

※(A)(B)(C)は2021年9月末時点の数値、単位:億円

資産運用会社	公募株式投信の純資産額 <sup>A</sup>	私募投信の純資産額 <sup>B</sup>	支配株主	全体収益	経常損益	役員員総数	運用業務者数	投資運用額 <sup>C</sup>	運用業務者数一人当たりの経常損益(百万円)	(A)+(B)+(C)の純資産額合計
野村	375,885	25,453	野村HLD100%	1,234	362	1,011	304	123,142	118.9	524,481
大和	203,981	13,229	大和証券グループ本社100%	659	146	650	114	155	128.8	217,365
日興	197,305	33,687	三井住友トラストHLD99%	829	124	538	108	37,790	114.5	268,782
三菱UFJ国際	140,767	43,864	三菱UFJ信託銀行100%	704	134	818	166	4,395	80.5	189,026
AM-One	101,000	69,806	みずほフィナンシャルG51%/第一生命HLD49%	1,094	204	903	281	382,394	72.5	553,201
三井住友DS	63,221	36,771	三井住友フィナンシャルG50.1%/大和証券グループ本社23.5%、他	616	4	899	290	49,805	1.5	149,798
三井住友TA	55,199	94,075	三井住友トラストHLD100%	486	103	625	175	704,880	58.7	854,153
フィデリティ	31,286	8,096	フィデリティ・ジャパンHLD100%	463	82	256	22	29,893	371.5	69,274
アライアンス	28,232	83,236	アライアンス・バーンスタイン・コーポレーション・オブ・デラウェア100%	250	57	370	71	355,380	79.7	466,849
BRJ	25,614	13,849	ブラックロック・ジャパンHLD100%	132	13	92	8	13,405	158.4	52,868
ニッセイ	26,093	69,307	日本生命保険相互会社100%	463	171	631	198	225,198	86.6	320,597
ゴールドマン	21,874	12,621	ゴールドマン・サックスAMインターナショナルHLDLLC100%	387	40	463	40	23,182	101.0	57,677
ピクテ	18,187	4,495	ピクテAMHLD5A100%	215	22	126	10	1,987	219.3	24,668
東京海上	16,527	13,126	東京海上HLD100%	283	71	365	111	50,564	64.1	80,217
ティー・ロウ	11,590	1,996	T.Rowe Price International Ltd100%	133	13	70	14	13,894	96.1	27,480
りそなAM	10,188	352	りそなHLD100%	68	13	93	19	1,129	66.6	11,669
レオス	9,808	2,569	SBIフィナンシャルサービス51.28%/ISホールディングス25.39%、他	90	40	166	105	319,195	38.0	331,572
楽天	8,028	53,024	楽天カード100%	231	55	197	46	28,095	119.5	89,147
SBIアセット	6,983	202	SBI AM G100%	13	2	27	8	1,051	24.9	8,235
JPモルガン	6,119	525	JPモルガンAM(アジア)100%	22	4	18	4	276	106.8	6,921

※投資信託協会及び日本投資顧問業協会資料より作成

■ 高度化が必要とされる背景

金融庁は、国民の資産運用に密接に関わる資産運用業が運用のプロとして十分に機能し、投資家や市場から求められている役割を果たしているか否かについて、海外の資産運用会社へのヒアリングや国内資産運用会社等との対話等を通じて判明した課題や今後の対応を、2020年6月及び2021年6月に「資産運用業高度化プログレスレポート」として取りまとめ公表した。(以下は、両レポートの内容より)

まず、投資家から委託を受けた資産の運用力の問題について見てみる。左下グラフは日本の公募投信と海外ファンドについて、2020年末までの5年平均のシャープレシオ(リスク当たりのリターンを数値化)及びエクスペンスレシオ(運用報酬その他経費の比率)を比較したもので、両レシオとも米国ファンドが優位にある。また、アクティブ運用とパッシブ運用のシャープレシオは、日本・米国・ルクセンブルクともコストの低いパッシブ運用の方が高い。なお、私募投信の運用状況についての調査も行われており、こちらのシャープレシオ(信託報酬控除後の5年平均)はパッシブ型が0.41、アクティブ型が0.62となっている。公募投信より数値が高いのは、1投資家当たりの運用金額が大きいため、経費比率が低いことが影響していると見られている。また、私募投信の運用内容については、変額年金保険向けが8割以上バランス型なのに対して、地域金融機関向けでは4割以上が国内株式型、次いで海外債券型が2割以上となっている。

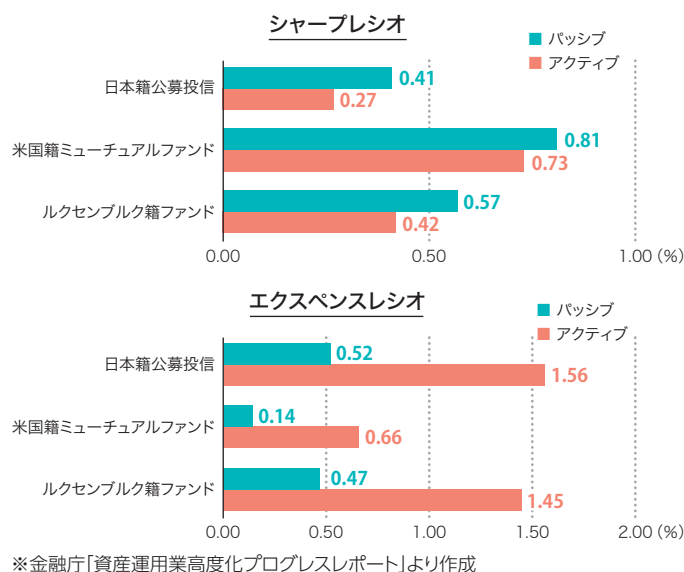
資産運用会社の収益の中核となっている運用報酬については、世界的に見て報酬率が低いパッシブ運用やETFの増加によって、報酬率の高いアクティブ運用から運用資産が移った影響で、アクティブ運用の報酬に

対しても引き下げ圧力がかかっている。

また、日本の資産運用業独自の問題として少額投信があるが、運用資産50億円以下の公募投信が多くあり、これらのお大半はファンドの運営コストを賄えるだけの運用報酬を得られていない可能性が高い。そのため、他のファンドの投資家が不足するコストを結果として負担しているのではないかと指摘されている。(ファンドの一般的な運用コストは年間4,000万円程度と見られているが、2019年末時点で運用資産が10億円以下のものが2,119本、10億円超～50億円以下のものが1,684本ある。)この背景としては、新規の公募投信の組成後の一定期間(半年～1年程度)、販売を1社のみに限る商慣行(専売)の影響があり、専売の公募投信は全体の件数の約3割を占めている。なお、専売数が多い販売会社では長期に亘り専売を継続している傾向があり、例え運用成績がいい公募投信であっても新たな投資資金流入を妨げている可能性もある。(2019年末時点で、販売会社が1社の公募投信の平均残高が96億円であるのに対して、販売会社が50～100社の公募投信は941億円となっている。)

右下表は、日本で公募投信の大半を占める契約型ファンドと米国で主流のミューチュアルファンドのガバナンス比較である。2020年レポートでは、日本の資産運用会社においても社外取締役等を含むファンド運営に関わる会議体設置を進めているものの、米国法に定めるフィデューシャリー・デューティーのような法的義務を負っている訳ではない。そのため、個別ファンドの収益性や費用水準等について、実効的な検証や管理を行うための牽制機能が課題であるとしている。

日本の公募投信と海外ファンド比較



	米国	日本
主なファンドの形態	会社型	契約型
ガバナンスを担う主体	ファンドの取締役会 運用会社の取締役会	運用会社の取締役会
顧客(投資家)に対する義務	ファンドの取締役、運用会社は、信託義務(Fiduciary Duty)を負う	運用会社は、善管注意義務と忠実義務を負う(金商法42条)
独立・社外取締役の設置義務	・ファンドの取締役会:過半数(SEC規則)の独立取締役 ・運用会社の取締役会:NYSE上場会社の場合、過半数の独立取締役	会社法上、一定の機関構成の場合にのみ社外取締役の設置義務 ※コーポレート・ガバナンスコード上、上場会社は2名以上の社外取締役の起用を求められる
主な資産運用会社の所有形態	創業家による持分保有、パートナーシップ制、株式上場、親会社による所有(但し、運用会社の独立性が強い)	親会社による所有



■ 更なる高度化を進めるために

日本の資産運用会社に対して様々な期待が寄せられている。投資家のニーズに沿ったファンドの提供、より多い超過利益、国際的な競争力、増加する海外投資に関わる運用力、ESG投資への対応力など、投資家にとっては各資産運用会社がどのような取り組みで、どのような状況であるか「見える化」することが望ましい。そのため、金融庁は資産運用会社と各関係者間における課題と今後の施策について、下図のようにまとめている。

新たな取り組みとしては、⑦運用パフォーマンスの一層の「見える化」を図るため投資一任の状況についても調査・分析・公表を行うこと、①資産運用会社の新規参入を促すため、海外業者や国内独立系業者それぞれの円滑な参入を支援すること、②業界におけるESGやSDGsの在り方についても調査・分析を行うとともに業者に対するモニタリングを進めて行くこと、③各社が強化しているオルタナティブ運用についてもその実態の情報収集を行っていくこと、④DXの活用による運用手法の多様化やオペレーションの効率化が、収益性底上げや運用パフォーマンス向上にどのように繋がっていくかを注視していくこと、⑤システムプロバイダーやインデックスプロバイダーの機能や影響に関する調査を行っていくこと、などが挙げられている。

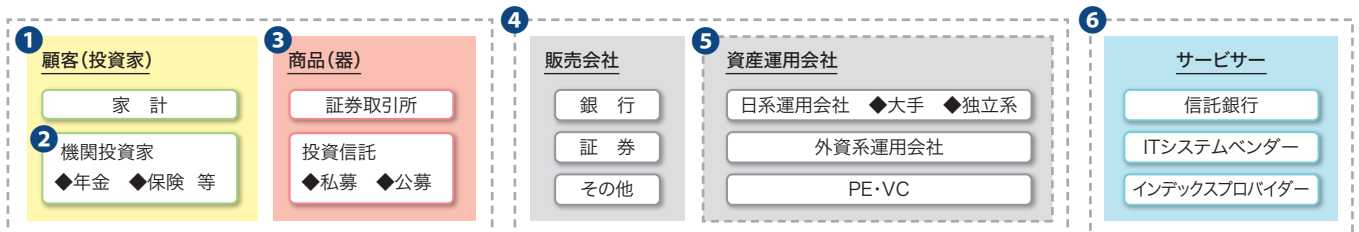
これらの新たな施策の背景となっている各事案に関するレポートでの認識は、次のようなものだ(主な項目の内容から抜粋)。日本の資産運用業の投資一任市場は、国内公的年金を中心に増加しており、個人投資家の投資一任形態であるファンドラップも増えている。但し、ファンドラップの実質的に投資家が負担するコスト

(信託報酬、投資一任受任料、ファンドラップ手数料の合計)は各社で年率1.5%程度から3.5%程度までばらつきがあり、これらのコストを控除したシャープレシオの5年平均(全体)は0.2台とバランス型投信の同数値0.4程度より劣後している。世界の資産運用の潮流としてオルタナティブ運用(ヘッジファンド、プライベート・エクイティ、不動産、インフラ、コモディティなど)が運用資産で17%(2020年度)程度、運用収益ベースで約半分を占めるようになってきているが、国際的な運用競争に勝っていくためにも、国内の資産運用会社の取り組みが注目される。また、運用成果の向上や業務効率化のためには、資産運用会社におけるDXの取組強化が必須となっており、次のような対応がみられている。

- データサイエンティストのチームが企業調査やESGデータの分析を行い、既存のアナリストを支援
- 大手ヘッジファンドにおいてオルタナティブデータを分析し運用に活用
- 独自色を出すためにデジタルマーケティングを活用し、個人向け投資顧問業者(RIA)や直販等の販売チャネルのニーズに合わせ、アプリを通じたプロダクト情報やロボアドを活用したアドバイザーを提供
- 資産管理受託業者において、AIを活用した投資リサーチの効率化のサービスを資産運用会社に提供、ミドル・バック業務における自動化・省略化等を実施 等

世界の資産運用業は業務拡大と高度化を両立しながら成長しているが、日本の資産運用会社がこの流れに遅れないことは、国民の金融資産全体から見ても重要なテーマとなっている。

資産運用業に関する今後の課題と施策(金融庁)



今後の施策	
①公募・私募、投資一任のパフォーマンスの「見える化」 ・資産運用会社間、運用商品間の健全な競争の促進	②機関投資家の運用高度化に向けた取り組み、運用手法の調査・分析
③日本の資産運用におけるESG・SDGs投資についての調査・分析	④顧客本位の商品提供へ向けた取り組み ・販売慣行や運用の実態に関する調査・公表を通じた顧客利益最優先の徹底 ・同一ベンチマークに連動するインデックスファンドにおける手数料の差異に関する課題 ・「その他費用」の明確化等、手数料の透明化に向けた取り組み推進
⑤中長期的に良好で持続可能な運用成果の提供 ・資産運用会社のガバナンスや運用力の向上へ向けた対話の継続 ・PE等のオルタナティブ投資に関する調査・分析 ・新規参入の円滑化	⑥資産運用ビジネスを支えるサービスプロバイダーに関する調査・分析 ・システム関連経費、システムインフラの調査の継続 ・インデックスプロバイダーの調査の継続(コスト分析、パッシブ投信の多様化等)

※金融庁「資産運用業高度化プログレスレポート2021」より

■ 資産運用会社の高度化がもたらす個人投資への影響について

今後、資産運用会社の高度化が進むと個人の投資には、どのような影響があるのかということについて考えてみたい。

現在、個人が資産運用会社と直接関わるのは公募投信とファンドラップだが、両方とも投資効率(シャープレシオ)が私募投信や米国のミューチュアルファンドに劣っている。この投資効率を上げるためには、資産運用会社の運用力の向上と信託報酬などの投資家が負担するコスト削減が重要であることが、プログレスレポートでは示唆されている。

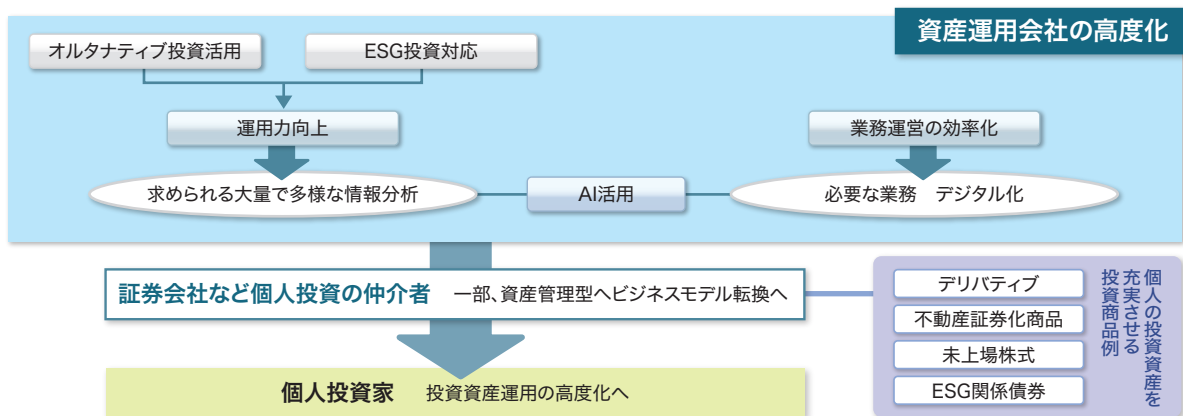
これまでは、資産運用会社においてアナリストが調査・分析し、ファンドマネージャーがポートフォリオを構築、トレーダーが投資対象の売買執行を効率的に行っていたが、それぞれが判断するために必要な情報対象が格段に増加している。今後は更に、オルタナティブ投資の活用やESG投資への対応の重要性も指摘されているので、各段階での情報分析や判断のために分業や外注が増えることが予想される。その中核となりそうなのが、データ分析の専門家あるいはAIである可能性が高い。一方、投資家からのコスト削減圧力が強まるので、ファンドは大型化するかオペレーションコスト・ファンド管理コスト等を引き下げる必要がある。そのため、資産運用会社におけるデジタル化対応が、フロント・ミドル・バックで進み、業務の効率化目的のAI活用部分も広がっていくことも期待される。

これらの資産運用会社における高度化は、運用に必要な多岐に渡る分析情報、運用に関わる多様な情報、投資家需要や投資環境リスクに関する情報などがファンド運用の中で大量に発生し、それが投資家にアウトプットされていくことになる。これらの情報の多くは、ファンドの販売者である証券会社や金融機関などを通

じて個人に伝えられていくが、個人投資家がそれぞれ求めている情報を効率よく伝えるのは、現時点では対面営業のコミュニケーションが中心となっている。但し、今後はデジタル化が進捗する中で、SNSを活用したAIによる投資情報伝達も進む可能性もある。また、運用業務の効率化が進むと、ファンドを運用するコストも引き下げることができ、批判されている少額投信の維持や小規模の運用会社の新規参入も可能となるかもしれない。なお、少額投信の要因の一つとして挙げられているテーマ型投信については、投資家にとっては投資テーマの選択を容易にしているが、販売会社を1社に絞る専売慣行を是正することや、運用スキームとしてのEXIT(運用終了)対応などの工夫が必要ではないと思われる。

投資商品やサービス供給の川上にある資産運用会社の高度化は、結果として個人を含めて投資家の高度化にも繋がっていくが、その間にいる証券会社などの仲介者にも高度化の影響が及んでいく。「顧客本位の業務運営原則」の強化もあり、公募投信やファンドラップ取り扱いの収益性が低下するのは避けられないが、資産運用会社の高度化による情報提供が、仲介者の金融商品販売型のビジネスモデルから資産管理型への転換を促す可能性も考えられる。特に証券会社は、投資信託以外の他の投資商品の取り扱いが可能なので、リスク管理のためのデリバティブ、オルタナティブ投資としての不動産流動化商品や未上場株、ESG投資としてのグリーンボンドなどを取り扱うことで、個人の投資資産全体に関わっていくビジネスモデルへの転換が可能だ。今後、証券会社が個人投資家の仲介者として、資産運用会社の高度化を利用しながら、自らのビジネスモデルを変えていく活力に期待したい。

資産運用会社の高度化がもたらす個人投資への影響



【編集・発行】日本電子計算株式会社 証券事業部  
 URL <https://www.jip.co.jp/> 〒102-8235 東京都千代田区九段南1丁目3番1号  
 【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-5210-0153 FAX:03-5210-0221  
 E-mail [shoken\\_contact@cm.jip.co.jp](mailto:shoken_contact@cm.jip.co.jp)

Trusted Global Innovator  
 NTT DATA Group

●掲載される情報は日本電子計算(株)(以下JIP)が信頼できると判断した情報源を基にJIPが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、JIPは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものでもありません。●本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。●本文およびデータ等の著作権を含む知的財産権はJIPに帰属し、事前にJIPへの書面による承諾を得ることなく本資料および複製物を修正・加工することは固く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは固く禁じられています。●JIPが提供する証券・金融業界情報、市場情報は、あくまで情報提供を目的としたものです。以上の点をご了承の上、ご利用ください。