

投信販売業務のオペレーション効率化 ～海外ファンド・スーパーマーケットからの示唆～

欧米では、ファンド・スーパーマーケットと呼ばれるオンラインの販売会社が、個人投資家向けに豊富な品揃えで投資信託を提供している。販売会社によって選ばれた一部の投信の中から商品を選ぶのではなく、投資家自身に幅広い選択肢を提供し購入商品を決めてもらう、という考え方に基づいた販売手法である。

本稿では、ファンド・スーパーマーケットという手法の発祥国である米国での事例を中心に紹介するとともに、取り扱う商品数が膨大に増えた際に求められる、業務の効率化についても考えてみたい。

ファンド・スーパーマーケットとは

ファンド・スーパーマーケットは、自社、他社の系列によらず、多数の資産運用会社が提供する多数の投資信託を取り扱うオンラインのディスカウント・ブローカーと位置付けられよう。販売手数料を全くとらない「ノーロード投信」、一般的に設定されている手数料よりも低い手数料で購入可能な「ローロード投信」を数多く取り扱い、投信間のスイッチング(保有している投資信託を売って、違う投資信託を購入する)も無料で行えることが、ファンド・スーパーマーケットの特徴と言われている。

1992年に、米証券会社のチャールズ・シュワブ(以下、シュワブ)が始めた『OneSource(ワンソース)』が、ファンド・スーパーマーケットの先駆けと言われている。2006年6月末時点で、シュワブを通じて購入できる投資信託の数はおよそ6,300本あり、うち約2,000本がノーロード投信である。米国内にある投資信託の本数は約8,000本¹であるため、国内の投資信託のほとんどがシュワブを通じて購入可能な状態にあると言える。フィデリティ投信でも、『FundsNetwork(ファンズ・ネットワーク)』というサービス名のもとに、自社で運用する投資信託以外に、他の運用会社が提供する投資信託も多数取り扱い、4,500本近くの投資信託を提供している。

図表:各国のファンド・スーパーマーケット

販売会社	国	対象	取り扱い商品数	取り扱い運用会社数
Charles Schwab	米国	B2C	約 6,300	約 340
Fidelity	米国	B2C	約 4,500	約 350
FundsDirect	英国	B2C	約 1,500	約 80
CoFunds	英国	B2B	約 800	約 50
Direkt Anlage Bank	ドイツ	B2C	約 3,000	約 140
Mutual Fund Exchange	スウェーデン	B2B	約 4,000	約 130

出所) 各社ホームページ等から野村総合研究所が作成

¹ ICI 2006 Investment Company FACT BOOK (<http://www.icifactbook.org/index.html>)

このような“複数の運用会社の複数の商品が、1 販売会社において購入可能”というオープン・アーキテクチャ化された投信販売の方法は、米国のみならず欧州各国でも見られる。中には、個人投資家への商品提供を行う B2C(Business to Consumer)型の販売方法をとらずに、金融機関やフィナンシャル・アドバイザー向けにサービスを行う B2B(Business to Business)型のファンド・スーパーマーケットもある(前頁図表参照)。

多数の選択肢の中から商品を選ぶ

一般投資家にとって、選択の幅が広がるというのは喜ばしいことである一方、何千という投資信託が画面上に「陳列」されているだけでは、どの商品を購入すれば良いのか判断することは難しい。そこで、ファンド・スーパーマーケットは自身の Web 上に様々なツールを用意し、個人投資家の意思決定を支援しているようである。提供ツールは各社によって様々だが、特徴的なものとしては以下の機能が挙げられる。

スクリーニング	投資信託の名称や運用会社名、パフォーマンス(格付け等)といった様々なキーで投資信託を絞り込み、該当する投資信託の詳細情報を検索する。
セレクト・リスト	販社が独自の基準で選んだお勧めの商品を、リスト・アップして提供する。リストは定期的に更新される。
ポートフォリオ・ソリューション	2~3 の簡単な質問が用意されており、それに回答しながら進むと、自分に適したアセット・アロケーション ² が表示される。結果は、投資信託のタイプ(分類)であったり、候補となる個別の投資信託の一覧であったりする。

上述のようなツールは、一般投資家の意思決定にどの程度貢献できるものか賛否両論あるが³、投資信託を 1 本だけ購入しようとする投資家にも、また、複数の投資信託を組み合わせたいとする投資家にも使ってもらえるよう、各社様々な工夫をこらしているように見られる。以前は、投資信託 1 ファンド毎の商品性に基づく購買傾向が強かったようだが、近年の米国では、SMA の発展にみられるように、複数の資産種類を組み合わせるという意識が高まっている。自身のアセット・アロケーション(組み合わせ)を決定する場合、例えば、数十本の品揃えである投信販社では、“このタイプの投資信託と、あのタイプの投資信託を組み合わせたい”といった要求に対し、全体では数十本あっても、自身の購入したいタイプの投資信託の候補は 1、2 本しかない可能性がある。複数の投資信託を組み合わせるという考え方においては、ファンド・スーパーマーケットの販売方法に利点があり、より効果的と言える。

オペレーションを効率化する業界インフラ Fund/Serv

ファンド・スーパーマーケットのように取り扱い商品数を多く持って投信販売を行うためには、販売を支える裏のオペレーション部隊にも相当の負荷がかかることが想像される。数千本の商品が

² 資金のリスク許容度に応じ、投資対象のリスクをコントロールしながらリターンを獲得するための資産配分。

³ 自己判断型の投資知識ある投資家であれば(提供ツールを)活用するかもしれないが、投資経験の少ない投資家にとっては、このようなツールを使っても膨大な数の中から商品を選ぶことは不可能だろう、という議論。

満遍なく売れる訳ではないであろうが、注文が入ればいつでも販売可能な状態にしておくためには、目論見書などのディスクロージャー資料は常に最新のものを用意しておく必要がある。また、複数の投資信託を組み合わせる、という販売方法のもとでは、1回の注文金額は以前と変わらなくても、購入される投資信託の本数が分散されるため、運用会社へ伝達する設定・解約の情報量は、より多く発生することが想定される。効率的な業務フローを構築しておかなければ、何千何百という品揃えで行う投信販売の業務に実行性を持たせることは難しい。

業務の効率化を考える場合、やはり外部との情報連携において、いかに人手をかけずに、かつ正確に行えるかがポイントになる。その際には、確立した業界インフラの存在が、このような課題に大きく寄与することとなる。米国の投資信託業界では NSCC⁴の提供する『Fund/SERV』という、投信販売会社と運用会社をつなぐコミュニケーション・ハブが、日々の業務で活用されている。このシステムによって、売買注文の処理や取引確認等の業務が大幅に自動化されている。また、Fund/SERV には、顧客口座の移管業務を支援するサービスである『ACATS⁵』とのインターフェースが用意されており、口座振替も電子的な処理が可能となっている。今日、Fund/SERV のユーザー数は1,000を超え、1日のトランザクション数は2000年度から比べて約2倍強の60万件になった。ただし、細かい業務レベルでまだまだ不足する(または、業界の変化によって新規追加が必要となる)機能もあって、Fund/SERV には日々改善が加えられている⁶。

本邦への示唆

本邦においても、Fund/SERV の役割は、民間ベンダーにより運営されてきている『公販ネット』と呼ばれる販社と運用会社をつなぐネットワークと、2007年1月から証券保管振替機構により実現される投資信託振替システムが担うことになる。設定・解約情報のやり取りや口座の振替が電子的に可能となる本邦投信業界のインフラも整備されつつあると言える。

先日、海外のファンド・スーパーマーケットをモデルとした投資信託を専門に取り扱うオンラインの投信販社が本邦でも検討が進められている旨の報道があった。今後も、このような特徴を持つオンライン販社が増えるのではないかという見方も出てきているようである。個人投資家がWeb上でワンクリックするだけで、その後のトランザクション全てが自動処理されるような仕組みを作り上げている投信販社はまだないと思われるが、インターネットを用いた販売方法だからこそ実現できる業務のSTP化を考えてみる良い機会かもしれない。今後の本邦の投信ビジネスの拡大に向けては、これまで人を介在させていた運用会社・販売会社の社内の業務フローを抜本的に見直すことも必要になってくるのではないだろうか。

本レポートは、日本証券業協会証券決済制度改革推進センターからの委託に基づき、(株)野村総合研究所金融ITイノベーション研究部が作成したものである。

⁴ National Securities Clearing Corporation, 米国における証券取引の照合、保証、ネットングを行う清算機関。DTCCの子会社。

⁵ Automated Customer Account Transfer Service, 顧客の口座にある証券を、金融機関間で移管する際に利用されるサービス。NSCCが提供している。

⁶ 例えば、2005年には、STR(short-term redemption)フィーと呼ばれる、保有期間規定を違反して投資信託を解約した際に(投資家に)課される手数料を、自動的に区分が可能なようにした。