

# OCIO パートナーがもたらす 運用プロセスの高度化

資産運用アウトソースプロバイダーを選定する際の 4 つのポイント

ピーター・コーリッポ、マネージング・ディレクター、フィデューシャリー ソリューション/リタイアメント

人件費の上昇が続き、労働市場も逼迫している現状において、理想的な資産運用プロセスの構築のための必要な人材や体制、知識や経験と言ったリソースを確保することは夢物語に思えるかもしれません。しかし、豊富なリソースを自由に活用できる状態を想像してみてください。その状態ならば、現行運用をどのように改良しますか？インプリメンテーション（運用執行）をどのように強化しますか？運用会社や運用商品の調査やトランジション・マネジメント計画はどうしますか？レポーティング機能の向上についても忘れてはいけません。

このような想像は非現実的だと思われるかもしれませんが、必ずしもそうではありません。むしろ、こうした運用プロセスの強化は可能だと私たちは考えています。そのためには、内部リソースで実現できる範囲にとらわれることなく、専任チームを編成して最も効果的に業務を遂行する必要があります。

多くのケースで必須になるのが、運用プロセスにおける責任をアウトソース CIO（OCIO）プロバイダーに外部委託していくことです。お客様の具体的なニーズに合わせてサービスをカスタマイズできる適切なパートナーを見つければ、特に有効な方法となります。

組織形態が財団、公的年金、寄付基金、確定拠出年金、ファミリー・オフィスのいずれであるかによって、OCIO に求める機能は多少異なりますが、あらゆる組織にとって優れた成果をもたらす共通の特徴も多くあります。一般的な成功の鍵は、各組織のニーズに合わせたカスタマイズが可能かどうかという点にあります。

本稿では、優秀な OCIO プロバイダーを選定する際の必須要件について説明します。本題に入る前に、資産運用を外部委託するメリットについて改めて確認しましょう。

## OCIO のメリット：専門家との連携

一流の運用プロセスを立案・管理するには、高い専門性が求められることは周知の事実です。必要な人材の例としては、戦略的なアドバイスと日々の監督機能の両方を提供できるスペシャリスト、最高クラスの運用機関を紹介してくれるリサーチャー、バックオフィス機能を遂行する経験豊富なオペレーション要員などが挙げられます。

「子どもを育てるには村全体が協力しなければならない」という諺のとおり、運用プロセスの運用にも協力体制が欠かせません。多くの場合において合理的なのは、組織内外から人を集める、つまり内部の人材と第三者の専門家から成るチームを構築することです。

端的に言えば、ほぼすべての投資家にとって、運用プロセスに係る膨大な作業を行うには、一部を外部委託することが不可欠です。私はカリフォルニアの上場公益企業で CIO を務めた経験から、外部委託の必要性を確信しています。20年にわたる職務期間において、私は常に外部リソースのネットワークを活用していました。例えば、リスク・モデリングを担当するコンサルタント、トランジション・マネジメントを支援するスペシャリスト、株式/債券/オーバーレイの取引を執行する資産運用責任者などを採用しました。



本稿では、優秀な OCIO プロバイダーを選定する際の必須要件について説明します。

私は、「内部リソースしか使えない」という制約を外せば、リターン向上、リスク抑制、コスト削減につながる段階的な戦略を実施できると気付きました。これがおそらく最も重要な点ですが、OCIO プロバイダーには、まるでチームの一員のように役割を果たし、業務を遂行してもらう必要があります。内部人材と外部人材の適切なバランスは、状況によって異なります。人材が特に不足している組織では、OCIO がほとんどの役割を担うことになるでしょう。一方、既存チームを拡張するような形で、あくまで補完的な役割を務める場合もあります。

## 優秀な OCIO プロバイダーの特徴

数多くの OCIO プロバイダーが存在していますが、優秀なプロバイダーをどのように見分ければよいのでしょうか？ 財団、公的年金、寄付基金、確定拠出年金、ファミリー・オフィスといった組織形態の違いによって、OCIO に求める機能は多少異なりますが、あらゆる組織にとって役に立つ共通の特徴も多くあります。

優秀な OCIO プロバイダーであれば、以下の 4 つの特徴を備えているはずです。

### 1. OCIO サービスがビジネスの中核

OCIO 市場には一部の大手資産運用会社も参入しています。ただし、これらの企業にとって OCIO サービスは数ある事業分野の 1 つに過ぎません。選ぶべきなのは、OCIO サービスに全社を挙げて注力しているプロバイダーです。例として、ラッセル・インベストメントでは、OCIO サービスが全体売上の 86% に達しており、機関投資家からの売上のほぼすべてを占めています。ラッセル・インベストメントは、この分野における人材の育成と維持にも重点的に取り組んでいます。

主要な競合他社の中には、OCIO サービスからの売上が 2% しかない企業もあります。このような企業に対しては、OCIO からの売上がわずか 2% であるにもかかわらず、お客様固有のニーズに応えるための十分なリソースを確保してくれるのか質問してみてください。その企業は、お客様が必要としているサービスをすべて提供できますか？ その企業はお客様のニーズに対して、包括的であったり、要望に応じるために選択的であったり、柔軟なサービスの提供ができますか？

以上の理由から、OCIO サービスをサイドビジネスではなく中核事業として展開している企業と連携することが最も重要であると考えています。また、資産運用の外部委託サービスがプロバイダーの中核事業となっていれば、ビジネス上の利害が一致するため、目的の相反が生じる心配もありません。つまり、お客様の投資計画を実現するための方法と、プロバイダーが成功する方法とが同じになるのです。



以上の理由から、OCIO サービスをサイドビジネスではなく中核事業として展開している企業と連携することが最も重要であると考えています

### 2. 長年にわたる経験と実績

機関投資家が資産運用ニーズを満たすために外部委託に頼るケースが増えるにつれ、OCIO サービスに参入する企業も増加しています。ただし、サービスの品質には大きな差が見られます。投資業務を全面的に外部委託するような複雑なケースでは、経験豊富なプロバイダーほどサービス品質が高くなるはずですが。

率直に言って、より多くのリスクを取りさえすれば、長期的には誰でもリターンを高められます。この方法でも構わないならば、スキルは必要なく、洞察力も不要です。優秀な OCIO とは、お客様の組織目標に沿うパフォーマンスを達成できるフレームワークを有しており、市場環境や組織状況の変化にも柔軟に対応できることです。これを実現するには、深い専門知識を持っている人材をチームに配して、組織の投資目標を達成するための投資戦略の立案に注力することが必要です。そのような人材がいれば、時間の経過とともに組織の投資目標が変化したとしても対応が可能になります。

以上の理由から、長年にわたって機関投資家をサポートし、市場の荒波を乗り越えてきた実績を持つプロバイダーは、競合他社よりも優れたサービスを提供できるはずですが。OCIO パートナーを選定する際は、資産運用の外部委託サービスを提供してきた年数や、その間の実績を考慮しましょう。何十年にもわたって OCIO サービスを提供してきた企業なのか、最近参入したばかりの企業なのかを確認する必要があります。クライアントの平均的なサービス利用期間についてもチェックしましょう。



以上の理由から、長年にわたって機関投資家をサポートし、市場の荒波を乗り越えてきた実績を持つプロバイダーは、競合他社よりも優れたサービスを提供できるはずですが。

### 3. 適切なツールとシステム

第三のポイントとして、適切なツールやシステムが挙げられます。組織内部で管理されている運用プロセスにおいては、ポートフォリオ全体を頻繁に確認できないケースが大半です。そのため、全面的に外部委託する場合には、ポートフォリオ全体を把握できる高性能なシステムが必須となります。

また、あらゆる投資戦略にそのまま対応できるソリューションは存在しないため、資産運用プラットフォームには拡張性とカスタマイズ性が不可欠だと考えています。そして、外部委託するのが運用プロセスの一部でも全体でも、ソリューションの一環として透明性の高いリスク管理を導入することは必須です。

最も重視すべき点は、プラットフォームとして成熟しており、柔軟性も高く、長年にわたる知見をベースとしていることでしょう。適切なプラットフォームならば、何十年にもわたる運用プロセスの運用経験を活用して、さまざまな課題に対処でき、将来に備えた対策を講じることもできます。逆に、経験不足の OCIO プロバイダーがクライアントの資金を使って学習することを良しとする人はいないでしょう。

#### 4. 卓越したインプリメンテーション（執行）能力とオペレーショナル・エクセレンス

最後になりましたが、重要な要素として、優れた執行能力とオペレーショナル・エクセレンスも挙げられます。いかに正しく設計された投資戦略であっても、その遂行に問題があれば上手くいかないことを優秀な OCIO は理解しています。言い換えれば、優れた投資アドバイスを提供すること、投資の執行を成功させることは別物なのです。

熟練した OCIO は、組織内部での重要なリスク管理機能についても対応できます。例えば、オーバーレイ、ヘッジ、トランジション、タクティカルなポートフォリオの変更、キャッシュ管理などです。包括的に外部委託する場合、このような実践的執行能力を有している OCIO を選定すれば、一元的に説明責任を担ってもらうことができます。また、範囲を絞った補完

的なサービスを必要としているお客様にも、優れた執行能力はメリットがあるはずで

#### 結論

最高の OCIO プロバイダーとそれ以外を分けるのは、オペレーショナル・エクセレンス、強固で柔軟なシステムやプロセス、長年にわたる実績、中核的な OCIO ビジネスモデルであると私たちは考えています。これらの特徴を備えたパートナーを選定することで、理想的な運用プロセスを立案・実施できるようになります。私たちがどのようにお役に立てるか、ぜひご相談ください。

## ラッセル・インベストメントについて

ラッセル・インベストメント グループは、年金、金融機関および個人投資家など様々な投資家の皆様を対象に総合的な資産運用サービスを提供しています。運用会社調査、資産運用、オルタナティブ投資、確定拠出年金、資産運用コンサルティング、売買執行管理など、提供サービスは多岐にわたります。弊社は、これら複数の運用サービスを組み合わせ、ポートフォリオレベルで投資家のニーズにお応えするマルチ・アセット・ソリューションをご提供しています。弊社のマルチ・アセット・ソリューションは、ポートフォリオ全体を俯瞰しながら、運用戦略をつぶさに分析することで、より多くの投資機会を発掘し、高い柔軟性とさらなる分散効果の向上を目指して構築されています。米国ワシントン州シアトルを本拠地とし、運用資産総額は約 41 兆円※1 です。

日本においては 1986 年に東京オフィスを開設。現在、ラッセル・インベストメント株式会社を通じて各種サービスを提供しています。詳しくは <https://russellinvestments.com/jp> をご覧ください。

※1 2022 年 6 月末現在 グループ合算 為替換算レート：135.85 円/ドル、運用資産残高には、オーバーレイ運用を含みます。

Copyright©2022. Russell Investments. All rights reserved.

ラッセル・インベストメントは世界中の拠点を通じて事業を展開しています。当資料中「ラッセル・インベストメント」は、ラッセル・インベストメント グループの会社の総称です。ラッセル・インベストメントの所有権は、過半数持分所有者の TA アソシエーツおよび相当の少数持分所有者のレバレンス・キャピタル・パートナーズから構成されています。ラッセル・インベストメントの従業員およびハミルトン・レーン・アドバイザーズ・エル・エル・シーもまた、少数非支配持分所有者です。フランク・ラッセル・カンパニーは、当資料におけるラッセルの商標およびラッセルの商標に関連するすべての商標権の所有者で、ラッセル・インベストメント グループの会社がフランク・ラッセル・カンパニーからライセンスを受けて使用しています。ラッセル・インベストメント グループの会社は、フランク・ラッセル・カンパニーまたは「FTSE RUSSELL」ブランド傘下の法人と資本的関係を有しません。当資料は、当社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性についてこれを保証するものではありません。当資料は、一般的な情報の提供を目的としており、特定の運用商品の推奨等の投資勧誘を目的としたものではありません。当社による事前の書面による許可がない限り、資料の全部または一部の複製、転用、配布はいかなる形式においてもご遠慮ください。

## ラッセル・インベストメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第196号

加入協会： 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会