

# ビジネスプラン策定上のポイント

ー 業務体制、投資家層、ファンドスキーム選択を中心に ー

---

2024年 11 月26 日

アルファクエスト株式会社

# はじめに ～講師紹介～

本日の講師

末永 孝彦



- 1988年 日本興業銀行入行
- 1994年 国際資金部で市場運用業務、ALM関連業務に従事
- 2003年 創業間もないGCIアセット・マネジメント株式会社に参画
- 2006年 代表取締役社長 兼 チーフインベストメントオフィサー  
投資運用と会社経営の両面をリードしGCIを発展に導く
- 2023年3月 退任
- 2023年10月 アルファクエスト株式会社創業 代表取締役  
\* 投資家サイド、運用会社サイドの様々な課題に対するソリューションを提供している

# アルファクエスト社のサービス概要

## 有価証券運用、リスク管理業務プロセス全般に関するコンサルティングサービス

### 投資家の皆様へ

- 運用計画策定支援
- 市場分析、シナリオ策定支援
- ポートフォリオ調整支援
- ガバナンス態勢整備支援
- 外部ファンド投資に関する支援

定量分析の実践的活用

### 運用会社の皆様へ

- リサーチ業務支援
- ガバナンス支援
- 事業立ち上げ支援

ガバナンス強化

# 本日の内容

---

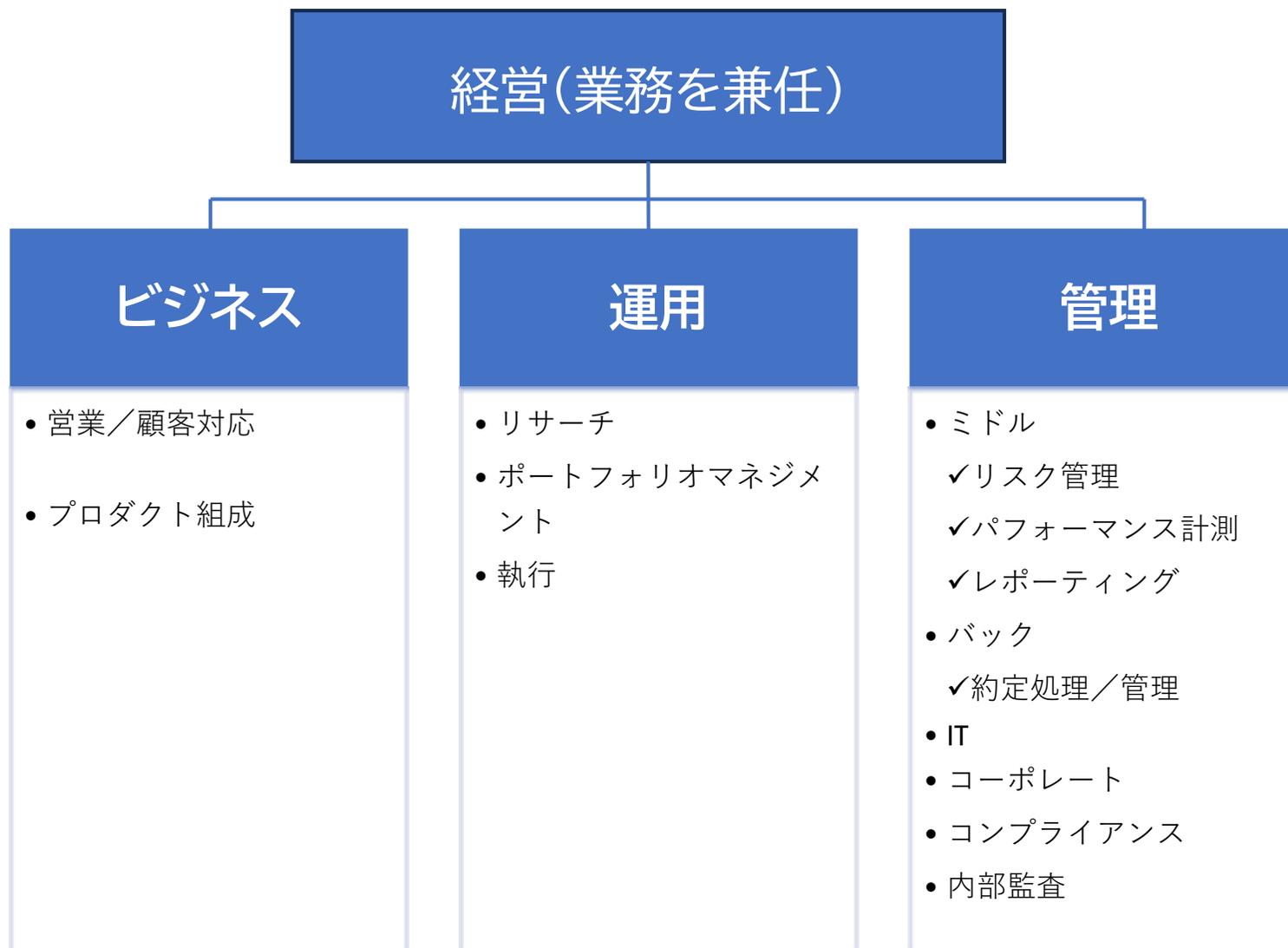
- 1 ビジネスプラン策定上のポイント
- 2 業務体制モデルケース
- 3 トラックレコード
- 4 投資家層マッピング
- 5 ファンドスキーム選択

# 1 ビジネスプラン策定上のポイント

| 組織作り  | 運用の中身  | スキーム選択  |
|---|--|---|
| <p>人、体制、お金、拠点</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• コスト抑制と業務要件を満たした体制構築</li><li>• ミドル、バック業務の一部アウトソース</li><li>• 準備段階での外部リソース活用と運用開始後の継続活用の併用</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• 差別化、ユニークさ</li><li>• トラックレコードの準備</li></ul>                                  | <ul style="list-style-type: none"><li>• 外国籍／国内籍</li><li>• 運用スタイル、投資家層に応じた選択</li><li>• それぞれの良し悪しあり</li></ul> |
|   | <p>投資家集め</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• どの投資家層にどのような運用を提供するのか</li><li>• どのようにアプローチして投資を募るのか</li></ul> |   |
|   | <p>ライセンス取得</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 外部サポートあり</li></ul>  |   |

## 2-1 業務体制モデルケース

- 想定ライセンス : 適格投資家向け投資運用業(プロ一任)
- 要員 : 3名 ビジネス担当・運用担当・管理担当



# 2-2 業務体制モデルケース スタートアップ時 業務概要

## ■ 管理業務中心にアウトソース可能

ただし最終責任は委託元にある

|      |   |
|------|---|
| メリット | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 専門的業務は専門家へ任せる<br/>→業務の質、スピードの向上</li> <li>・ 人材確保の難しさをカバー</li> </ul>         |
| 課題   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ コストパフォーマンス</li> <li>・ アウトソースした場合の総合的な業務のやり易さ</li> <li>・ ノウハウの蓄積</li> </ul> |

ブルー色項目=アルファクエストが業務支援可能

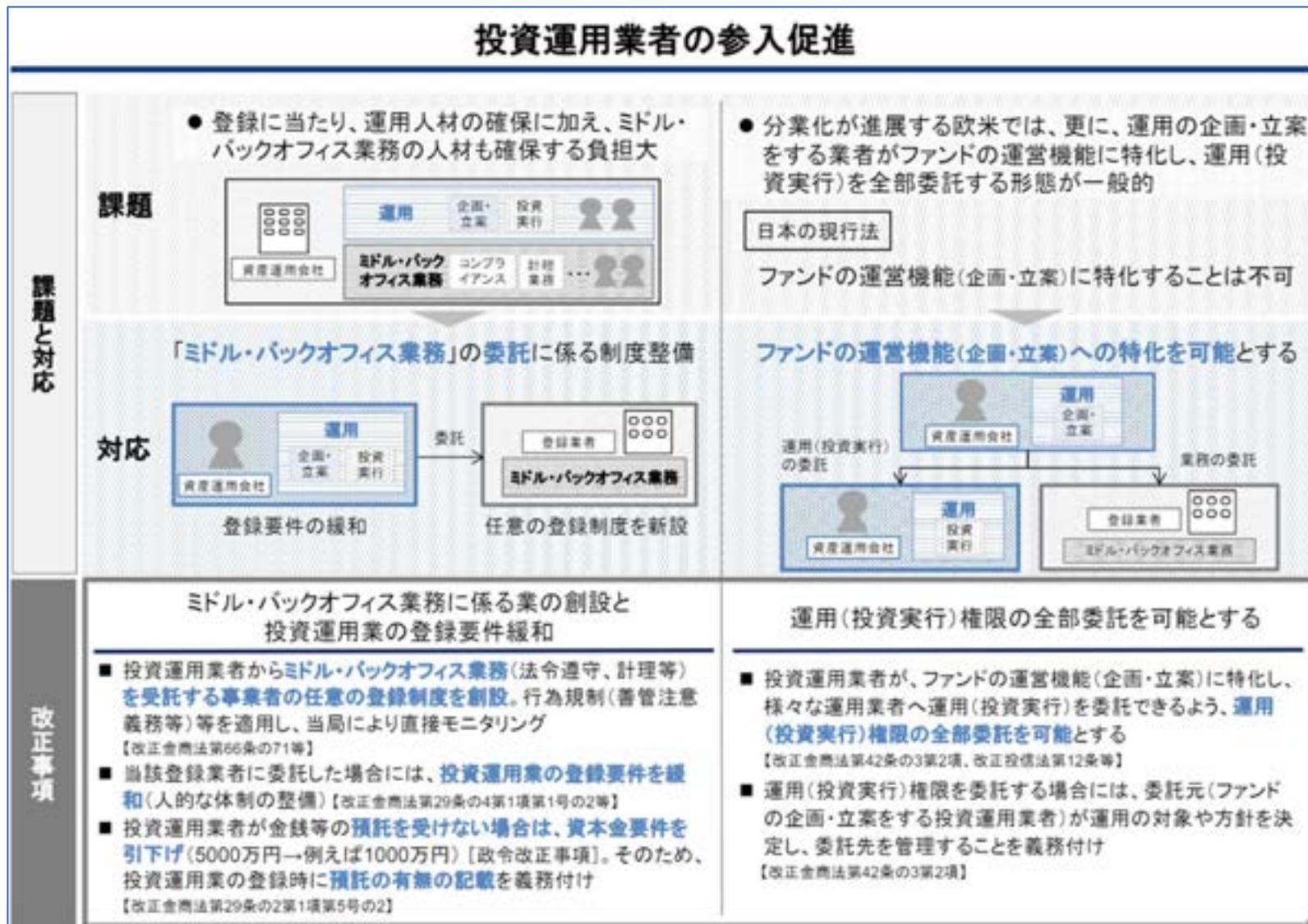
●=アウトソース可能

(想定必要期間は案件により異なる)

| 事業基盤項目       |                    | 事前検討期間 | 準備期間 | 初期設定期間 | 運用開始 |   |   |   |   |   |   |    |    |    |
|--------------|--------------------|--------|------|--------|------|---|---|---|---|---|---|----|----|----|
| 担当部署         | 業務項目               | 期間(月)  | 1    | 2      | 3    | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| ビジネス(営業)     | 潜在顧客聞き取り           |        | ■    | ■      | ■    |   |   |   |   |   |   |    |    |    |
|              | プレゼン資料作成           |        | ■    | ■      | ■    | ■ |   |   |   |   |   |    |    |    |
|              | 投資家確定              |        |      |        |      | ■ | ■ |   |   |   |   |    |    |    |
|              | 投資家対応・潜在顧客アプローチ    |        |      |        |      | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
| ビジネス(プロダクト)  | スキーム選定、対外調整        |        | ■    | ■      | ■    | ■ |   |   |   |   |   |    |    |    |
|              | プロダクト考案            |        | ■    | ■      | ■    | ■ | ■ |   |   |   |   |    |    |    |
|              | プロダクト確定            |        |      |        |      |   | ■ | ■ |   |   |   |    |    |    |
|              | プロダクト組成            |        |      |        |      |   |   | ■ | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
| 運用           | 運用方針、運用プロセス策定      |        | ■    | ■      | ■    | ■ |   |   |   |   |   |    |    |    |
|              | トラックレコード準備・作成      |        | ■    | ■      | ■    | ■ |   |   |   |   |   |    |    |    |
|              | 投資調査分析             |        |      |        |      | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | 資産配分検討・決定          |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | 執行体制構築             |        |      |        |      |   |   |   |   | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
| 管理(ミドル)      | 運用                 |        |      |        |      |   |   |   |   |   |   | ■  | ■  | ■  |
|              | リスク管理体制構築          |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | データマネジメント準備        |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | レポーティング準備          |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
| 管理(バック)      | ● リスクモニタリング        |        |      |        |      |   |   |   |   |   |   |    | ■  | ■  |
|              | ● レポーティング          |        |      |        |      |   |   |   |   |   |   |    | ■  | ■  |
|              | 業務フロー構築            |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | ● 社内外関係者とのフロー構築    |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
| 管理(IT)       | ● 約定処理・管理          |        |      |        |      |   |   |   |   |   |   |    | ■  | ■  |
|              | ● ネットワーク構成検討・構築    |        | ■    | ■      | ■    | ■ |   |   |   |   |   |    |    |    |
|              | ● 外部業務システム選定       |        | ■    | ■      | ■    | ■ |   |   |   |   |   |    |    |    |
|              | ● データマネジメントインフラ整備  |        | ■    | ■      | ■    | ■ |   |   |   |   |   |    |    |    |
|              | ● BCP・システムセキュリティ検討 |        | ■    | ■      | ■    | ■ |   |   |   |   |   |    |    |    |
| 管理(コーポレート)   | ● IT運用             |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | 計画策定               |        | ■    | ■      | ■    | ■ |   |   |   |   |   |    |    |    |
| 管理(コンプライアンス) | ● コーポレート運営・管理      |        | ■    | ■      | ■    | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | ● 当局ライセンス申請        |        | ■    | ■      | ■    | ■ | ■ |   |   |   |   |    |    |    |
|              | ● プロダクト・業務フローチェック  |        | ■    | ■      | ■    | ■ | ■ |   |   |   |   |    |    |    |
|              | ● 各契約書準備・確認        |        |      |        |      | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | ● 法定書面確認           |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | ● 社内規定整備           |        | ■    | ■      | ■    | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | ● マネロン対策(AML)      |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | ● 協会等加入            |        |      |        |      |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■  | ■  | ■  |
|              | ● コンプライアンスモニタリング   |        |      |        |      |   |   |   |   |   |   |    | ■  | ■  |
|              | ● 内部監査             |        |      |        |      |   |   |   |   |   |   |    | ■  | ■  |
| 管理(内部監査)     | ● 内部監査             |        |      |        |      |   |   |   |   |   |   | ■  | ■  |    |

## 2-3 業務体制モデルケース 法改正の動き

- ミドル・バック業務のアウトソースに関する法改正の動き
- 主にミドル・バック業務負担の大きい投資信託委託業務を念頭に置いた措置(プロー任は既にコンプライアンス業務の外部委託可能)
- 今後は管理業務に特化した投信委託会社の台頭により、積極的に特色ある小規模のサブアドバイザーを活用した投信設定の推進が期待される



金融庁「第213回国会における金融庁関連法律案説明資料」より抜粋

# 3 トラックレコード

## ■ ポイント

- ・ 外部に提供可能なトラックレコードの有無
- ・ 試算ベースの場合の信頼性

## ■ 新興運用業者促進プログラム(日本版EMP)を推進する動き

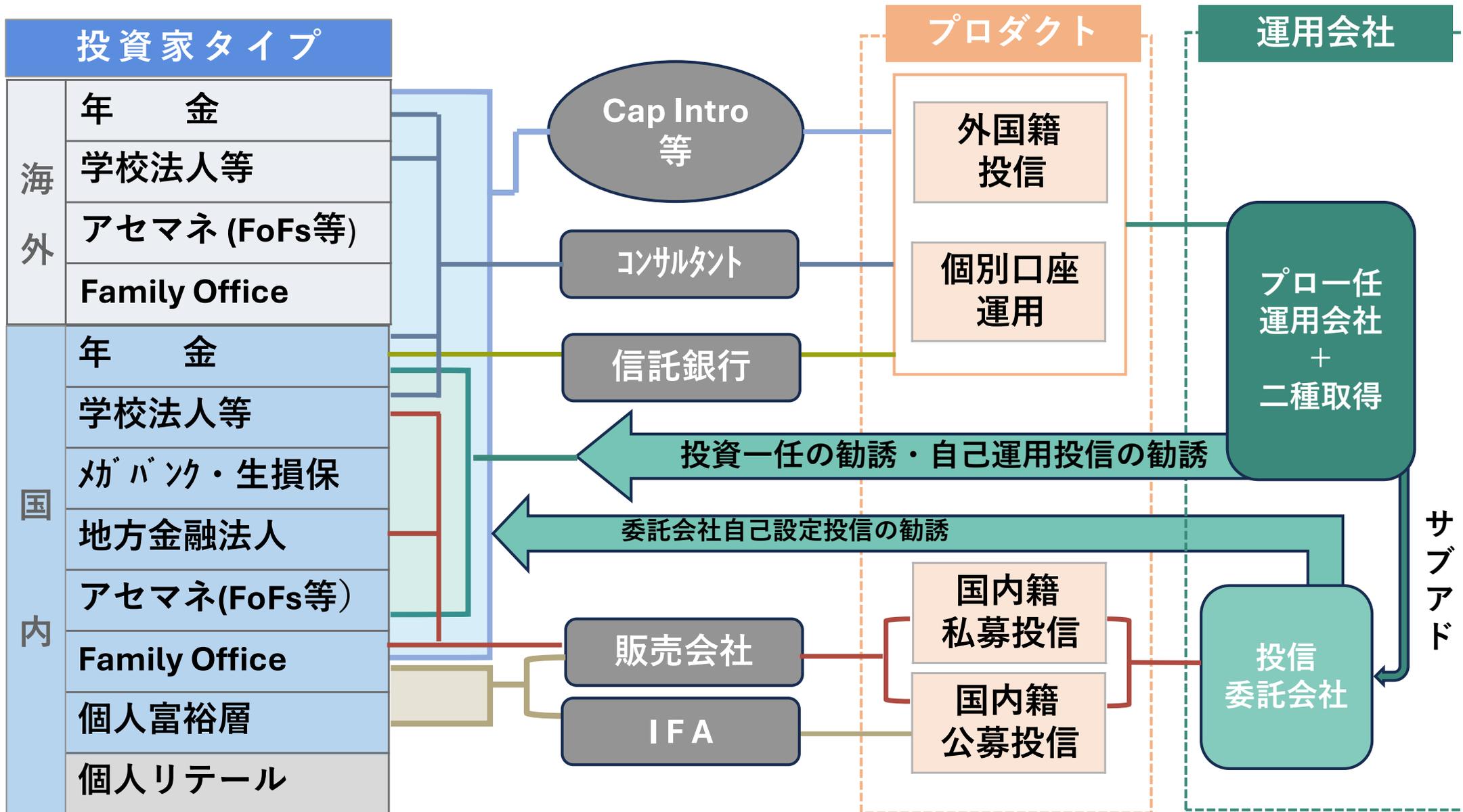
(金融審議会 市場制度ワーキング・グループ・資産運用に関するタスクフォース報告書より抜粋)

新たに資産運用ビジネスを始めるに当たっては、投資運用業の登録要件を満たすための体制整備に係る負担が重いことに加えて、新規参入業者としてのトラックレコードがないため、運用資金(シードマネー)を獲得することが難しいとの課題が指摘されている。一方、海外では、アセットオーナー等が EMP として新興運用業者へ積極的・専門的に投資し、より良い収益を実現しようとしている例もある。

このため、金融機関やアセットオーナーが、新興運用業者による運用成果を通じて、受益者の最善の利益を実現できる環境を整備するため、官民が連携した新興運用業者に対する資金供給の円滑化に関するプログラムを策定することが適当である。(中略)

金融機関やアセットオーナーにおいては、受益者の最善の利益を確保する観点から、運用力の高い投資運用業者を発掘し、また、将来的な顧客向け商品の委託先を発掘する等の観点から、新興運用業者を積極的に活用した運用を行うことや、新興運用業者について単に業歴が短いことのみを理由に排除せず、幅広い資金運用の委託先の選択肢に加えることが考えられる。加えて、政府においても、前述の新規参入要件の緩和によって新興運用業者の参入を後押しすべきである。そして、こうした取組みの「見える化」を進めるため、政府等において、新興運用業者への資金供給に向けた様々な取組みを公表することや、新興運用業者のリストを金融機関及びアセットオーナー向けに提供するといった取組みを行うことも適当である。

# 4 投資家層マッピング (プロー任の立場で)



## 5-1 ファンドスキーム選択 プロロー任(+2種)ライセンス取得を想定

### ■ 投資家ターゲットに応じた選択

| 投資家タイプ                       | ファンド |     | 備考                   |
|------------------------------|------|-----|----------------------|
|                              | 外国籍  | 国内籍 |                      |
| 海外プロ<br>(FoFs・ファミリーオフィスを中心に) | ○    | ×   | 外国籍一択                |
| 国内年金                         | ○    | ○   | 投資一任契約でのファンド組み入れが一般的 |
| 国内大手金融法人                     | ○    | ○   |                      |
| 国内地域金融法人                     | ×    | ○   | 国内籍を選好               |
| 国内アセットマネジメント<br>(FoFs等)      | ○    | ○   |                      |
| 国内ファミリーオフィス                  | ○    | ○   |                      |
| 国内富裕層                        | ○    | ○   |                      |

### ■ 運用スタイルに応じた選択

| 運用スタイル                         | ファンド |     | 備考    |
|--------------------------------|------|-----|-------|
|                                | 外国籍  | 国内籍 |       |
| Prime Brokerを利用したヘッジ<br>ファンド運用 | ○    | ×   | 外国籍一択 |

## 5-2 ファンドスキーム選択

### ■ ファンドコスト構造 (外国籍 ミニмумチャージ設定あり)

- 外国籍は、アドミフィーなどにミニмумチャージ設定がされるためサイズが小さいとファンドコストがサイズ対比過大となりパフォーマンスへの影響大。

|              | 外国籍ファンド  | 国内籍ファンド   |
|--------------|--|---|
| 投信委託<br>会社負担 | N/A  | <ul style="list-style-type: none"> <li>● システムコスト</li> <li>● 時価取得コスト</li> <li>● 約款作成要員コスト</li> <li>● 基準価額算出委託コスト(アウトソース)</li> </ul>              |
| ファンド<br>負担   | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 管理報酬、成功報酬(運用会社報酬)</li> <li>● ファンド関連業者フィー(アドミ・トラスティ又はダイレクター・カストディ)</li> <li>※ミニмумチャージ設定あり</li> <li>● リーガル費用</li> <li>● ファンド監査費用</li> <li>● ブローカー費用</li> </ul> <p style="text-align: right;">等</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 信託報酬(委託・販売・受託報酬)</li> <li>● ファンド監査費用</li> <li>● ブローカー費用</li> </ul> <p style="text-align: right;">等</p> |

## 5-3 ファンドスキーム選択

### ■ 少額での立ち上げハードル (外国籍 ハードル高)

| 外国籍ファンド  | 国内籍ファンド   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>● ファンドコストがサイズ対比過大<br/>→ パフォーマンスへの影響大</li><li>● ファンド関係者(PB、アドミ)からのミニマムサイズ要求</li><li>● ファンド与信厳しめ</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>● ファンドコストは少額でも影響軽微</li><li>● ミニマム設定無し</li><li>● 投資信託名義人は国内信託銀行<br/>↓<br/>ブローカー設定ハードル→低い<br/>投資信託への与信ハードル→低い</li></ul> |

## 5-4 ファンドスキーム選択

|            | 外国籍ファンド  | 国内籍ファンド   |
|------------|--|---|
| 成功報酬       | <ul style="list-style-type: none"><li>● イコアライゼーション調整:可能</li><li>↓</li><li>投資家毎の精緻な成功報酬算出</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>● イコアライゼーション調整:不可</li><li>↓</li><li>投資家毎の精緻な成功報酬算出に制約</li><li>↓</li><li>✓ 単位型</li><li>✓ 追加型は窓あきタイミングと成功報酬確定タイミングを合わせる必要あり</li></ul> |
| ドキュメンテーション | <ul style="list-style-type: none"><li>● ローフォームを活用し作成</li></ul>                                     | <ul style="list-style-type: none"><li>● 投信委託会社主導で作成</li></ul>   |

# 5-5 ファンドスキーム選択

## ■ まとめ

|            | 外国籍                                | 国内籍<br>(サブアド)                        | 国内籍<br>(投信会社)            |
|------------|------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| ライセンス      | ・プロー任で運用可                          | ・プロー任で運用可<br>・投信委託会社との協業要            | ・投信委託ライセンス要<br>=> 運営コスト大 |
| 投資家層       | ・海外投資家向けは一択<br>・国内地方金法は難しい         | ・国内投資家向けの場合は有力な選択                    |                          |
| 運用スタイル     | ・Prime Brokerを利用したヘッジファンド運用は一択     | ・ロングオンリー、あるいはデリバティブの活用によるレバレッジ運用は選択可 |                          |
| ファンドコスト    | ・AUM少額はコスト過大となりパフォーマンスへの影響大        | ・AUM少額の場合も影響軽微                       |                          |
| 少額立ち上げ     | ・ファンドコスト、ミニマムサイズ要求、ファンド与信厳しくハードル高い | ・国内信託がファンド主体でハードル低い                  |                          |
| 成功報酬       | ・イコアライゼーションによる投資家毎の精緻な計算可能         | ・制約あり（単位型か、追加型は窓あきと成功報酬計算期間の平仄要）     |                          |
| ドキュメンテーション | ・Law Farmを活用して作成                   | 投信委託会社主導                             | 自社で作成                    |

# 最後に

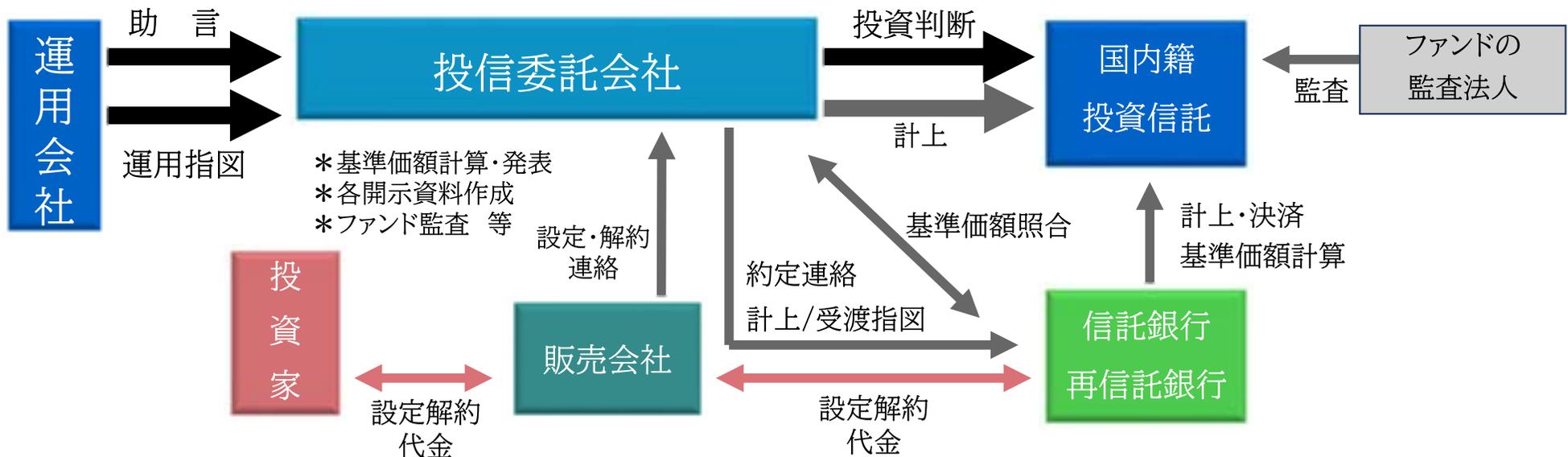
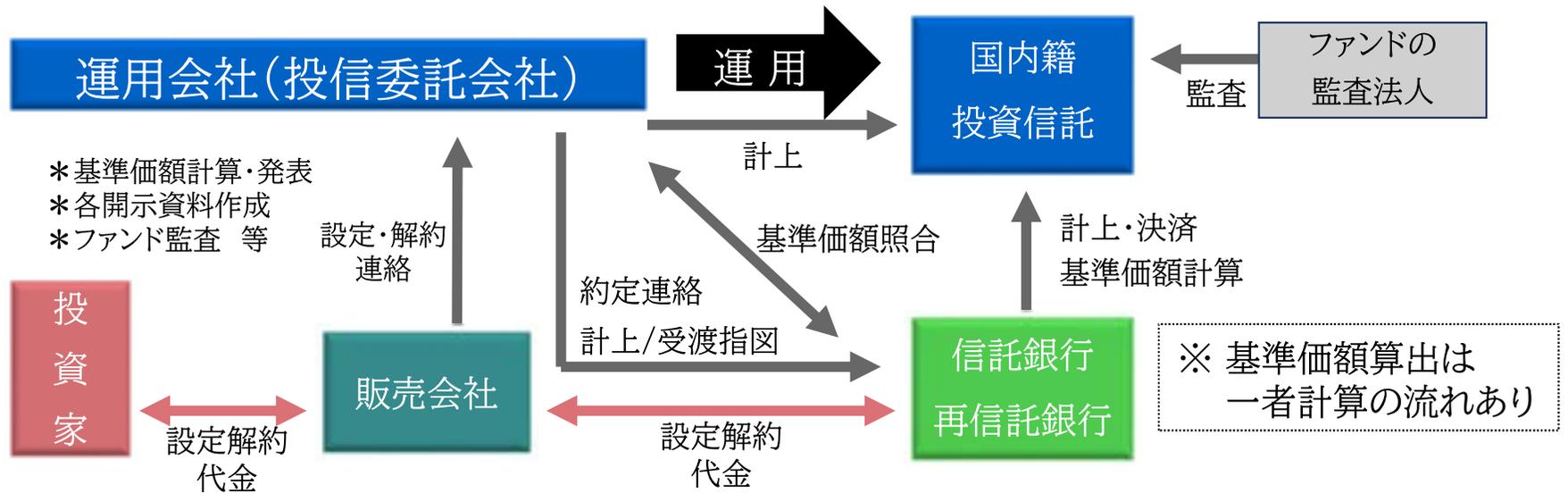
ご清聴ありがとうございました  
スタートアップの一助になれば幸いです

質問・ご相談・お問い合わせは下記までお気軽にご連絡ください

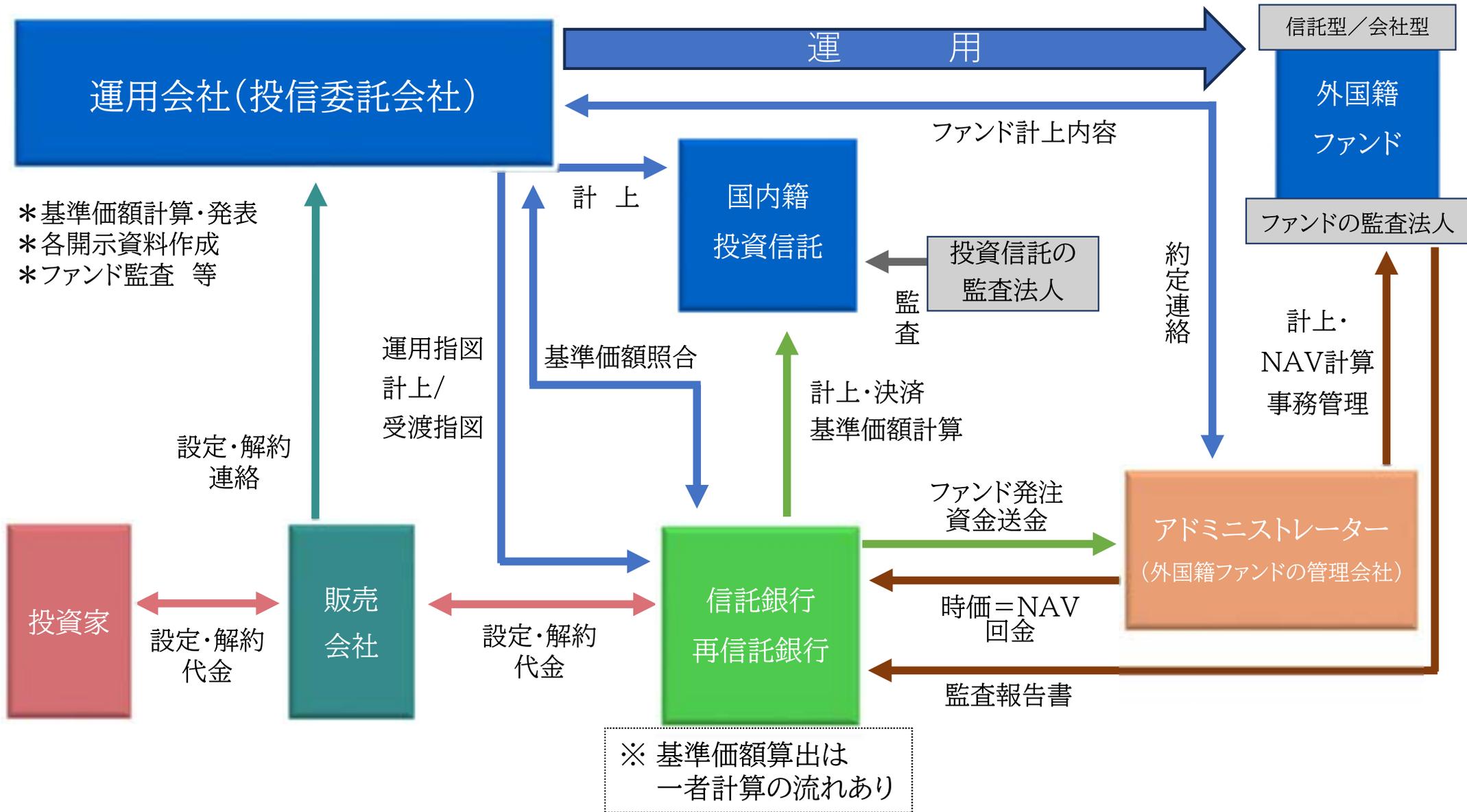
アルファクエスト株式会社  
[aquest.all@aquest.co.jp](mailto:aquest.all@aquest.co.jp)

|         |                                |
|---------|--------------------------------|
| 会社名     | アルファクエスト株式会社                   |
| 設立      | 2023年10月                       |
| 代表者     | 代表取締役社長 末永孝彦                   |
| 主たる事業内容 | 資産運用及び管理に関するコンサルティング業務         |
| 資本金     | 500万円                          |
| 本店所在地   | 東京都渋谷区道玄坂1丁目10番8号渋谷道玄坂東急ビル2F-C |

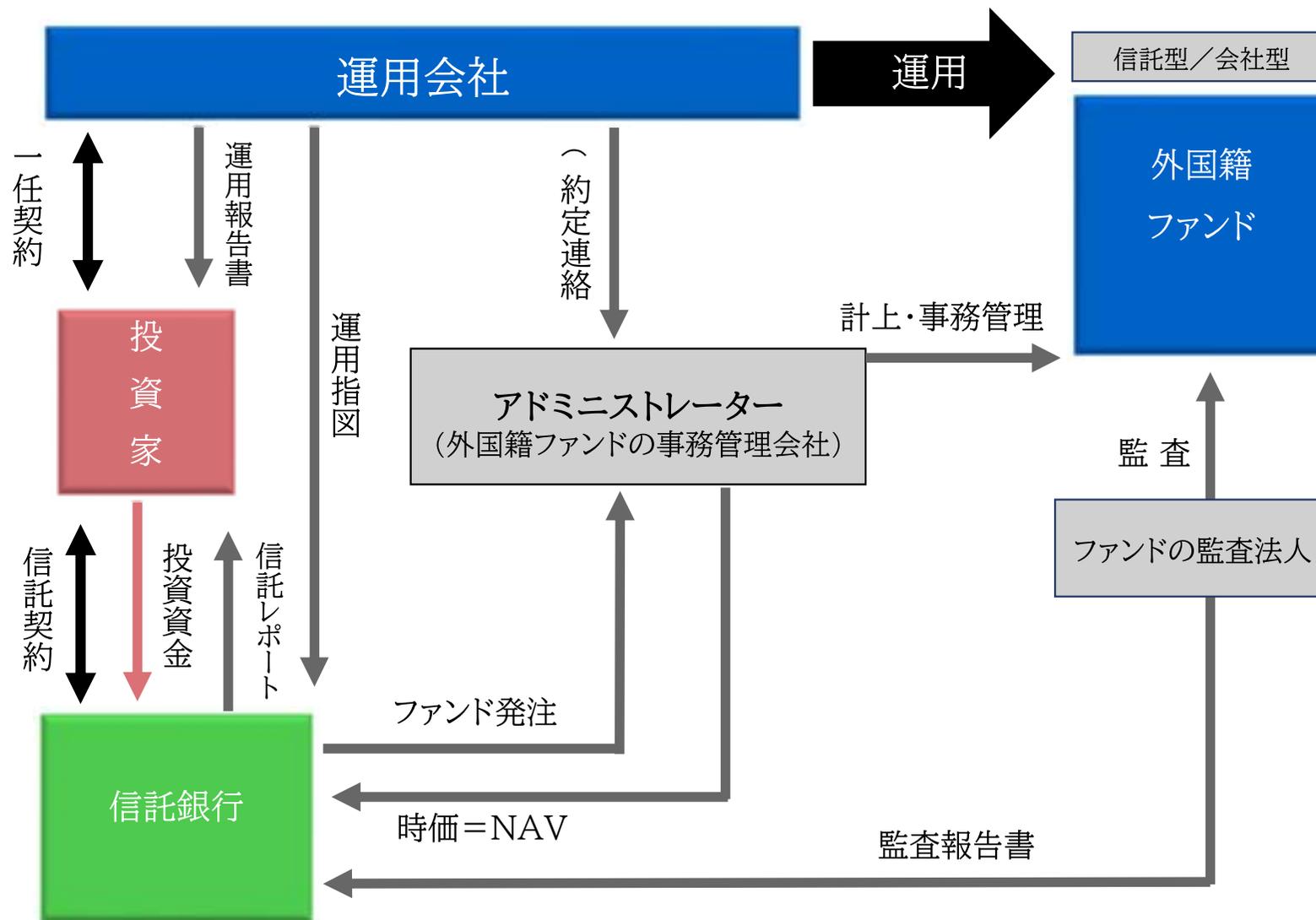
# 参考【国内籍投信フロー】 投信委託単独 → 投信委託＋サブアド



# 参考 【国内私募投信フロー】 自社運用外国籍ファンドへの投資



# 参考【外国籍ファンドフロー】（一任契約でのファンド組み入れ提供）



# 参考【外国籍ファンドフロー】（直接投資）

