

## JP モルガンによるグローバル・シェアーズの買収 —職域事業を通じたウェルス・マネジメント強化策—

岡田 功太、船津 太佑

### ■ 要 約 ■

1. JP モルガンは 2022 年 3 月に、グローバル・シェアーズを買収することを公表した。JP モルガンは 2022 年下半期中に、グローバル・シェアーズをアセット&ウェルス・マネジメント部門に統合する予定である。
2. グローバル・シェアーズは、2005 年に設立された株式報酬プラン管理会社であり、上場企業及び非上場企業約 600 社に対して、従業員株式購入プラン等の導入や自社株の価値評価等のサービスを提供している。グローバル・シェアーズのサービス利用者数は約 65 万人、同社が管理している株式報酬プランの価値は約 2,000 億ドルに達している。
3. JP モルガンがグローバル・シェアーズを買収した目的の一つとして、ウェルス・マネジメント事業の強化が挙げられる。JP モルガンのアセット&ウェルス・マネジメント部門の預かり資産は約 4.3 兆ドルに達しているが、同部門を通じて投資している米国の世帯は富裕層全体の約 5%であり、拡大の余地がある。今後、JP モルガンのファイナンシャル・アドバイザーは、グローバル・シェアーズの顧客に資産運用サービスを提供する予定である。
4. 日本の金融機関の職域事業にも、持株会を含む株式報酬制度の管理事業がある。同事業は、将来的に金融機関の顧客になり得る個人にアクセスする際の起点となり得る。部門間の連携強化を図ったり、異なる機能をオンライン上でシームレスに連結する仕組みを作ることで、株式報酬制度加入者等の満足度向上を図り、将来の顧客として関係構築していくことも考えられるのではないだろうか。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・ 岡田功太・橋口達「モルガン・スタンレーの職域事業強化を通じた未来の富裕層顧客獲得戦略」『野村資本市場クォーターリー』2022年春号。
- ・ 吉川浩史「米国企業におけるストック・プランの活用とわが国企業への示唆」『野村資本市場クォーターリー』2015年春号。

## I JP モルガンによるウェルス・マネジメントの顧客基盤強化

JP モルガンは 2022 年 3 月に、アイルランドのグローバル・シェアーズを買収することを公表した<sup>1</sup>。JP モルガンは 2022 年下半期中に、グローバル・シェアーズをアセット&ウェルス・マネジメント部門に統合する予定である。

グローバル・シェアーズは、2005 年に設立された株式報酬プラン管理会社であり、「従業員の株式保有の簡素化 (Employee ownership, simplified)」を経営スローガンとして掲げている。ここでいう株式報酬プランとは、自社株やストック・オプション等である。グローバル・シェアーズは、北米、欧州、中東、アジア太平洋に 17 拠点を有し、600 人以上の従業員を擁しており、サウジアラムコ、ロリアル、クリスピー・クリーム・ドーナツ、ボッシュ、カーギル、グラクソ・スミスクライン等、上場企業及び非上場企業約 600 社を顧客としている。グローバル・シェアーズの株式報酬管理サービスを利用している顧客数 (顧客企業に所属する従業員数) は約 65 万人、同社が管理している株式報酬プランの価値は約 2,000 億ドルに達している。

JP モルガンのアセット&ウェルス・マネジメント部門長のメアリー・アードス氏は、グローバル・シェアーズの買収はウェルス・マネジメント事業における新規顧客の獲得を促進するものだと述べており、今後、JP モルガンのファイナンシャル・アドバイザーは、グローバル・シェアーズの顧客に資産運用サービスを提供する。なお、グローバル・シェアーズは、本件買収完了後もアイルランドのコークに本社を置く予定である。

本稿では、グローバル・シェアーズの会社概要及びサービスの詳細に加えて、グローバル・シェアーズを買収した JP モルガンの成長戦略及び課題について紹介する。

## II グローバル企業を顧客とするグローバル・シェアーズ

### 1. グローバル・シェアーズの会社概要

#### 1) 創業から経営戦略の転換に至るまでの経緯

グローバル・シェアーズは 2005 年に、アイルランドにおいて、マオイリオサ・オクラチェン氏 (Maoiliosa O’Culachain) 及びキャリン・シュナイダー氏 (Carine Schneider) が設立した株式報酬プラン管理会社である。オクラチェン氏は 1990 年代後半に、アイルランドの大手通信会社であったエアムコに勤務していた。当時、エアムコは民営化に向けた準備を進めており、オクラチェン氏は民営化後に導入を予定していた従業員持株会の設立に取り組んでいた。この実務経験を通じて、オクラチェン氏は、グローバル展開する企業の株式報酬プランを一元的に管理できるサービス提供者が少ないことに着目し、ビジネス機会があるとの考えの下、グローバル・シェア

<sup>1</sup> J.P. Morgan, “J.P. Morgan agrees to acquire Global Shares, a leading provider of share plan management software,” March 15, 2022.

ズを起業した。

もっとも、創業直後のグローバル・シェアーズは成功しているとは言い難かった。当時のグローバル・シェアーズは、株式報酬プランの導入を主力事業として位置づけており、同プランの効率的な管理を目的としたソフトウェアを開発しているわけではなかった。そのため、起業から株式報酬プランの管理を受託しても、受託後に収益を上げることができない状況が続いた。

転機が訪れたのは 2008 年であった。グローバル・シェアーズの現最高経営責任者（CEO）であるティム・ヒューストン氏が 2008 年に、同社の最高財務責任者（CFO）として入社し、コスト削減策を断行した<sup>2</sup>。その後、ヒューストン氏は 2012 年に、リチャード・ヘイス氏（IFG グループの創業者）等と共に、オクラチェン氏等からグローバル・シェアーズを買収した上で、株式報酬プラン管理ソフトウェアの開発事業に参入する決断を下した。更に、ヒューストン氏は 2015 年以降、システム・エンジニアの採用を積極化し、株式報酬プラン管理ソフトウェアの開発を推進したり、同ソフトウェアを顧客企業に提案する営業部門を構築することで、顧客基盤の拡大に注力した。このような経営戦略の転換が功を奏し、グローバル・シェアーズは顧客基盤を拡大させることに成功した。

## 2) モーティブ・パートナーズによる企業価値の向上

グローバル・シェアーズは、ヒューストン氏の経営手腕によって順調に事業を拡大させていたが、同社を取り巻く環境も大きく変化していた。株式報酬プランに関連する規制及び税制は複雑化し、テクノロジーは著しく進化していた。また、グローバル・シェアーズの競合相手であるコンピューター・シェアーズ等が存在感を示し始めていた。そうした中、グローバル・シェアーズは 2018 年 7 月に、モーティブ・パートナーズが運用するプライベート・エクイティ・ファンド（PE ファンド）から約 2,500 万ドル（グローバル・シェアーズの発行済み株式の約 40%）の出資を受けた<sup>3</sup>。モーティブ・パートナーズは、2016 年に設立された PE ファンドの運用会社であり、数多くの金融及びテクノロジーの専門家を擁し、主にフィンテック企業を投資対象としている。

グローバル・シェアーズは、モーティブ・パートナーズから資金だけではなく人材も受け入れた。例えば、モーティブ・パートナーズのパートナーであったアンディ・スチュワート氏がグローバル・シェアーズの会長に就任し、同じくモーティブ・パートナーズのパートナーであったニール・コ克蘭氏がグローバル・シェアーズの取締役役に就任した。更に、モーティブ・パートナーズのテクノロジー専門家であったクリストファー・バウホン氏は、グローバル・シェアーズの最高情報責任者（CIO）となった。

<sup>2</sup> “Global Shares’ Tim Houston: ‘We want to become a unicorn,’” *Think Business*, September 24, 2020.

<sup>3</sup> Motive Partners, “Motive Partners to Acquire Significant Stake in Global Shares,” July 31, 2018.

モーティブ・パートナーズは、グローバル・シェアーズがグローバル展開する企業の株式報酬プランを一元的に管理している数少ないサービス提供者である点を高く評価しており、グローバル・シェアーズの業務改善や新商品開発の後押しだけでなく、グローバルな顧客基盤の強化を支援し、企業価値の向上を図った。実際に、グローバル・シェアーズの企業価値は、モーティブ・パートナーズの PE ファンドが投資した際には約 6,000 万ドルであったが、その約 4 年後に、JP モルガンに売却した際には約 7 億 5,000 万ドル（市場推定）まで増加していた。

## 2. 上場企業及び非上場企業向け株式報酬プラン管理サービス

### 1) 株式報酬プランの利便性向上を図る上場企業向けプラットフォーム

グローバル・シェアーズが顧客に提供しているサービスは、上場企業向けのプラットフォームと非上場企業向けのプラットフォームに大別される。上場企業向けプラットフォームは、従業員株式購入プラン（ESPP）や長期インセンティブ・プランの導入及び運営を支援するクラウド型ソリューションである。長期インセンティブ・プランとは、従業員に対して、基本給とは別に特別賞与といった形で自社株ないし自社株に係る権利等を所定の期間（通常は 3～5 年）にわたって提供する制度である。例えば、ストック・オプション・プラン、リストラクテッド・ストック・アワード・プラン、ストック・アプリケーション・ライツ・プラン等が含まれる<sup>4</sup>。

上場企業向けプラットフォームは、顧客企業に対して財務報告サービスも提供している。財務報告サービスは、利用者の株式報酬プランに関するデータをオンライン上で統合し、顧客企業が経費申請や情報開示等の報告を行う際の手続きをオンライン上で簡素化するものであり、情報開示に関しては米国一般会計原則（GAAP）や国際財務報告基準（IFRS）に対応した機能も提供している。

更に、上場企業向けプラットフォームは、ポータル機能も提供している。グローバル・シェアーズの顧客企業の従業員は、ポータル機能を活用することで、世界中のどこにいても多言語でサポートを受けることが可能であり、オンライン上で権利行使時のコスト及び収益等の試算や過去の取引履歴等について確認できる。

加えて、グローバル・シェアーズの弁護士や税の専門家等が、上場企業向けプラットフォーム利用者が遵守すべきコンプライアンス要件等を定期的に見直している。

### 2) 資金調達のコスト削減を図る非上場企業向けプラットフォーム

グローバル・シェアーズの非上場企業向けプラットフォームは、主に①キャップ・テーブル、②シナリオ・モデル、③ウォーターフォール分析の 3 つの機能を具備して

<sup>4</sup> スtock・オプション・プラン、リストラクテッド・ストック・アワード・プラン、ストック・アプリケーション・ライツ・プランの詳細は、吉川浩史「米国企業におけるストック・プランの活用とわが国企業への示唆」『野村資本市場クォーターリー』2015 年春号を参照。

いる。ここでいうキャップ・テーブルとは、資金調達の実施、共同創業者の離脱等、非上場企業の資本政策に影響を及ぼす事象を踏まえた上で、正確な株式保有割合を単一のソフトウェアで管理し、オンライン上で閲覧できるものを指す。グローバル・シェアーズが提供するキャップ・テーブル機能は、株式保有割合の閲覧についてアクセス権を設定することができる。例えば、スタートアップ企業の経営陣だけではなく、会計士や弁護士に対してもアクセス権を付与することで、最新の株式保有割合に関する情報を共有することが可能である。

シナリオ・モデルは、資金調達が非上場企業の資本構成や株式保有比率等に与える影響を考慮した上で、自社株式の価値を評価する機能である。ウォーターフォール分析は、将来的な出口戦略に向けて、現時点で必要とされる資金調達等の措置について分析及び検証できる機能である。このように、グローバル・シェアーズの非上場企業向けプラットフォームは、株式報酬プランの運営機能を具備しつつ、非上場企業の資金調達の円滑化に主眼を置いたサービスであるといえる。

なお、グローバル・シェアーズの非上場企業向けプラットフォームは、上場企業向けプラットフォームと同様に、財務報告サービス及びポータル機能も提供しており、グローバル・シェアーズの弁護士や税の専門家等が、非上場企業向けプラットフォーム利用者が遵守すべきコンプライアンス要件等を定期的に見直している。

### III JP モルガンの成長戦略と課題

#### 1. ウェルス・マネジメント事業とグローバル戦略

JP モルガンがグローバル・シェアーズを買収した目的の一つとして、ウェルス・マネジメント事業の強化が挙げられる。JP モルガンのアセット&ウェルス・マネジメント部門は、アセット・マネジメント事業とウェルス・マネジメント事業から成り、預かり資産は合計で約 4.3 兆ドルに達している。しかし、米国において、JP モルガンのアセット&ウェルス・マネジメント部門を通じて投資を行っている世帯は、富裕層全体の約 5%に留まっている一方で、コマーシャル・バンキング業務を担う JP モルガン・チェース銀行は、100 万ドルから 1,000 万ドルの資産を有する 2,200 万世帯のうち約半数を顧客としている<sup>5</sup>。つまり、JP モルガンのウェルス・マネジメント事業には拡大の余地があると言える。

実際に、JP モルガンのアセット&ウェルス・マネジメント部門は、2020 年 12 月に 55ip、2021 年 6 月にオープンインベストを買収するなど、アセット・マネジメント及びウェルス・マネジメント事業の強化に取り組んできた（図表 1）。今般のグローバル・シェアーズの買収は、こうした取り組みの一環に位置付けられる。JP モルガンのファイナンシャル・アドバイザーは、グローバル・シェアーズの顧客に対して資産運用サービスを提供し、ウェルス・マネジメント事業の顧客基盤の強化を図る予定である。

<sup>5</sup> 2019 年の JP モルガンの年次報告書を参照。

図表 1 直近の JP モルガンのアセット&ウェルス・マネジメント部門の買収先企業

社名	買収公表時期	会社概要
55ip	2020 年 12 月	主にファイナンシャル・アドバイザーにカスタム・ポートフォリオを提供するロボ・アドバイザー。
キャンベル・グローバル	2021 年 6 月	約 53 億ドルの運用資産を有する森林投資に特化した運用会社。
オープンインベスト	2021 年 6 月	環境・社会・ガバナンス(ESG)等の顧客の価値観に合わせたポートフォリオを提供するロボ・アドバイザー。
グローバル・シェアーズ	2022 年 3 月	上場及び非上場企業向けプラットフォームを提供する株式報酬プラン管理会社。

(出所) JP モルガンより野村資本市場研究作成

また、JP モルガンがグローバル・シェアーズを買収した目的として、ウェルス・マネジメント事業のグローバル戦略の強化がある。JP モルガンのアセット&ウェルス・マネジメント部門長であるメアリー・アードス氏は 2019 年に、今後 10 年間の成長戦略の一つとして、ウェルス・マネジメント事業のグローバル展開の積極化を掲げた。これは、アセット&ウェルス・マネジメント部門の米国外の地域における市場シェアが 2%未満に過ぎず、拡大の余地があるためである。グローバル・シェアーズは、欧州等の地域に所在する企業を顧客としており、本件買収が、JP モルガンの欧州地域におけるウェルス・マネジメント事業の強化に繋がるのか、注目に値する。

## 2. 株式報酬プラン管理サービスの幅広い活用策

JP モルガンによるグローバル・シェアーズの買収には課題もある。特に、本件買収完了後、JP モルガン・グループにおける部門間の連携を円滑化する必要があるだろう。例えば、アセット&ウェルス・マネジメント部門とコマーシャル・バンキング部門の連携強化である。アセット&ウェルス・マネジメント部門は、グローバル・シェアーズの顧客に対して資産運用サービスを提供する予定である。他方で、コマーシャル・バンキング部門は、融資等の提供先の法人顧客との関係を強化すべく、従業員自社株保有プラン（ESOP）の導入を進めてきた<sup>6</sup>。JP モルガンの ESOP 利用顧客の資産総額は、約 48 億ドルに達している。今後、アセット&ウェルス・マネジメント部門のファイナンシャル・アドバイザーが、コマーシャル・バンキング部門の ESOP 利用顧客にも資産運用サービスを提供するには、両部門の緊密な連携が必要となるだろう。

また、グローバル・シェアーズを管轄するアセット&ウェルス・マネジメント部門は、コーポレート&インベストメント・バンク部門との連携も求められよう。グローバル・シェアーズは、非上場企業向けプラットフォームを提供しており、キャップ・テーブルを通じてスタートアップ企業の資本構成や株式保有比率等の情報を管理している。つまり、

<sup>6</sup> 従業員株式購入プラン（ESPP）及び従業員自社株保有プラン（ESOP）は、両者共に従業員向けの自社株報酬制度であるが、前者は、従業員が任意で加入する貯蓄制度であり、後者は、主に信託として設立された ESOP が、銀行から借り入れた資金を活用して自社株を買い付ける制度である。詳細は、野村亜紀子「米国におけるレバレッジド ESOP の事業承継への活用」『資本市場クォーターリー』2006 年春号を参照。

アセット&ウェルス・マネジメント部門は、顧客企業が新規株式公開（IPO）等の実施を検討しているのか把握できる状況にある。他方で、JP モルガン・グループにおいて、IPO の引受事業を担っているのはコーポレート&インベストメント・バンク部門であることから、同部門とアセット&ウェルス・マネジメント部門は連携を緊密化する必要がある。

要するに、JP モルガンが、グローバル・シェアーズの株式報酬プラン管理サービスの価値を最大化するためには、単に同ソフトウェアの顧客基盤を拡充するだけでなく、同ソフトウェアの利用者がウェルス・マネジメント事業や引受事業の顧客になるよう、JP モルガン・グループ内の部門間連携を緊密化する必要があるといえる。

#### IV 日本の金融機関に求められる株式報酬プラン保有者の顧客化

現在、米国金融業界において、株式報酬プラン管理の分野は注目を集めている。著名なベンチャー・キャピタルが出資していることで知られているカルタは、株式報酬プラン管理ソフトウェアの提供だけではなく、カルタ X という非上場株式取引プラットフォームを運営し、非上場株式の保有者に対するサービスを拡充している。クラウドを活用した株式報酬プラン管理サービスの提供者であるソリウム・キャピタルは、モルガン・スタンレーの傘下に入り、モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント事業や IPO 等の引受事業の顧客獲得戦略の一環として位置づけられている<sup>7</sup>。そして、今般、グローバル・シェアーズは、JP モルガンの傘下に入った。JP モルガンも、モルガン・スタンレー同様、株式報酬プラン管理を活用したウェルス・マネジメント事業等の強化に取り組むことが想定される。

翻って、日本の金融機関をみると、持株会を含む株式報酬プランの管理事業がある。同事業は、将来的に金融機関の顧客になり得る個人にアクセスする際の起点となり得る。また、非上場企業の従業員が保有する株式報酬プランの管理事業については、IPO の引受事業等とのシナジーの創出が期待できる。今後、部門間の連携強化を図ったり、異なる機能をオンライン上でシームレスに連結する仕組みを作ること、持株会を含む株式報酬プラン保有者等の満足度向上を図り、将来の顧客として関係構築していくことも考えられるのではないだろうか。成長戦略の一環に株式報酬プラン管理事業を位置づけた JP モルガンの取り組みは、日本の金融機関にとって示唆に富むものであるといえよう。

<sup>7</sup> 詳細は、岡田功太・橋口達「モルガン・スタンレーの職域事業強化を通じた未来の富裕層顧客獲得戦略」『野村資本市場クォーターリー』2022年春号を参照。