

エデルマン・ファイナンシャル・エンジンの経営戦略 —米国で最も高い評価を受ける IFA 会社—

岡田 功太、植田 剛将

■ 要 約 ■

1. 近年、米国において最も高い評価を受けている独立系ファイナンシャル・アドバイザー（IFA）会社として、エデルマン・ファイナンシャル・エンジンズ（EFE）が挙げられる。EFE は 2018 年 11 月に、エデルマン・ファイナンシャル・サービスとファイナンシャル・エンジンズという IFA 会社 2 社が合併して誕生した非上場の金融機関である。
2. 旧エデルマン・ファイナンシャル・サービスは、現在、EFE のリテール・マーケティング部門として位置づけられており、対面のアドバイザリー・サービスやファイナンシャル・プランニングを提供している。他方で、旧ファイナンシャル・エンジンズは、現在、EFE のリタイアメント部門として位置づけられており、確定拠出型年金（DC）加入者向けのアドバイザリー・サービスや運用商品の選定サービスなどを提供している。
3. EFE は、創業者であるリック・エデルマン氏が、ファイナンシャル・アドバイザーから不誠実な対応を受けた過去の経験に基づいて設立された IFA 会社であり、創業から 35 年経った現在においても、顧客との利益相反を極力軽減したアドバイザリー・サービスの提供に注力している。また、EFE は、証券口座を有する個人だけではなく、DC 加入者も顧客化しており、一般的な米国民に対して包括的なファイナンシャル・プランニングを提供している。
4. 将来的に、日本においても、エデルマン氏が掲げたような明確な経営理念の下、IFA 会社を起業する者が増加するのか、また、対面による個別銘柄の提供に加え、DC 加入者を含む幅広い個人に対するアドバイザリー・サービス事業を拡大させる IFA 会社が台頭するのか、注目に値しよう。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・荒井友里恵・野村亜紀子「米国 DC 加入者のニーズに応え拡大するファイナンシャル・エンジンズ」『野村資本市場クォーターリー』2015 年夏号。
- ・岡田功太・下山貴史「米国の独立系ファイナンシャル・アドバイザーを巡る近年の動向」『野村資本市場クォーターリー』2019 年冬号。

I はじめに

近年、米国では、マネージド・アカウント（ファンドラップや SMA の総称）など投資一任契約に基づくアドバイザー・サービスを個人投資家に提供する独立系ファイナンシャル・アドバイザー（IFA）が注目を集めている¹。ここで言うアドバイザー・サービスとは、投資家から受託した資産残高の一定率または定額など、個別取引に左右されない手数料体系で投資アドバイスを提供するものを指す。米国において、アドバイザー・サービスを提供する IFA は、投資顧問業者として証券取引委員会（SEC）に登録する RIA（Registered Investment Advisor、以下「IFA 会社」）に属する²。米国の IFA 会社に属するファイナンシャル・アドバイザーの人数は、2020 年末時点で 13,494 人であり、過去 5 年間で 1,647 人増加している³。

現在、米国において最も高い評価を受けている IFA 会社として、エデルマン・ファイナンシャル・エンジズ（EFE）がある。EFE は、バロンズが毎年公表している IFA 会社のランキングにおいて、4 年連続で 1 位に選出されている⁴。当該ランキングは、米国のファイナンシャル・アドバイザー及びその所属先の金融機関等を総合的に評価したものとして著名であり、評価項目は、預かり資産総額（AUM）、顧客維持率、業務の質、実務年数などの質的・量的基準から成る。

また、EFE は、インベストメントニュースが毎年公表している IFA 会社ランキングにおいて、2 年連続で 1 位に選出されている⁵。EFE は、インベストメントニュースが評価対象としている IFA 会社のうち、AUM は最大規模であるが、顧客一人当たりの AUM は少額であり、数多くのマスリテール層に対して、アドバイザー・サービスを提供することに成功している点が評価されている。

本稿では、EFE のリテール・マーケティング部門及びリタイアメント部門が提供するサービスの概要や取り組みを紹介した上で、日本の IFA 業界に対する示唆を考察する。

¹ 詳細は、岡田功太・下山貴史「米国の独立系ファイナンシャル・アドバイザーを巡る近年の動向」『野村資本市場クォーターリー』2019 年冬号を参照。

² 1940 年投資顧問業法により、投資顧問業者（アドバイザー・サービスを提供する IFA を含む）は、原則として SEC に登録しなければならない。ただし、AUM が 1 億ドル未満の投資顧問業者は、1940 年投資顧問業法に基づく登録は免除され、その代わりに州当局に登録し、州法の規制に服する。1940 年投資顧問業法が適用される場合、SEC への登録は会社単位で行われ、従業員やその他の会社の支配下にある者は、会社の登録によって、その個人も登録したものと見なされる。SEC への登録はフォーム ADV の提出により行われる。フォーム ADV には、登録者である投資顧問業者の業務の種類や規模、懲罰記録、顧客取引を執行する際に関係会社を活用するのか等の利益相反に関する開示が含まれる。

³ Investment Adviser Association, “Investment Adviser Industry Snapshot 2021,” June 28, 2021.

⁴ Edelman Financial Engines, “Barron’s Names Edelman Financial Engines America’s Top Independent Registered Investment Advisor,” September 23, 2021.

⁵ Edelman Financial Engines, “InvestmentNews Names Edelman Financial Engines Largest Fee-only Investment Advisor,” August 12, 2020.

II 幅広い個人顧客にサービスを提供する EFE

EFE は 2018 年 11 月に、エデルマン・ファイナンシャル・サービスとファイナンシャル・エンジンズという IFA 会社 2 社が合併して誕生した非上場の金融機関である。旧エデルマン・ファイナンシャル・サービスは、ファイナンシャル・アドバイザーによる対面の投資アドバイス及びファイナンシャル・プランニングを提供しており、現在は EFE のリテール・マーケティング部門として位置づけられている。同部門は、米国内に 150 以上のオフィスを有し、320 人以上のファイナンシャル・アドバイザーを擁しており、株式や債券等の個別銘柄の推奨を行っておらず、マネージド・アカウントやファイナンシャル・プランニングを提供している。

他方、旧ファイナンシャル・エンジンズは、確定拠出型年金（DC）向け運用商品の選定サービスやマネージド・アカウントの提供などを行っており、現在は EFE のリタイアメント部門として位置づけられている。同部門は、米国に所在する数千社の企業を顧客化している。その中には、IBM、フォード、デルタ航空、ゼロックス、ノーザントラストなどフォーチュン 500 に選出されている大企業 122 社も含まれており、これらの企業に所属する DC 加入者の退職資産形成を後押している（2021 年 6 月末時点）。

このように、EFE は、DC 加入者・DC 加入者以外の個人顧客の両方に対して、アドバイザー・サービスを提供している。EFE の企業価値（推定値）は、エデルマン・ファイナンシャル・サービスとファイナンシャル・エンジンズが合併した 2018 年 11 月時点で約 45 億ドルであったが、2021 年 3 月末時点で約 73 億ドルと急成長を遂げている⁶。2021 年 6 月末時点で、EFE の AUM は約 2,890 億ドルであり、同社経営陣は旧ファイナンシャル・エンジンズの出身者となっている（図表 1）。

図表 1 EFE の経営陣の一覧

氏名	役職	合併前の所属先	役割
ラリー・ラフォン	CEO	旧 FE	主に大手金融機関との関係構築や合併・買収戦略の策定などを担当
クリストファー・ジョーンズ	CIO	旧 FE	主にアドバイザー・サービスのポートフォリオ管理を担当
リー・アントン	ジェネラル・カOUNシル	旧 FE	主にリーガル、コンプライアンス、規制対応を担当
ジョー・ネダー	COO	旧 FE	主に人事、総務、バックオフィスを管轄
ケリー・オドネル	エグゼクティブ・バイス・プレジデント	旧 FE	リタイアメント部門の責任者
ジェイソン・ヴァン・デ・ルー	エグゼクティブ・バイス・プレジデント	旧 FE	リテール・マーケティング部門の責任者

(注) 旧 FE とは、旧ファイナンシャル・エンジンズの略称。

(出所) EFE より野村資本市場研究所作成

⁶ “Warburg Pincus Returns to Edelman Financial Engines,” *Wealth Management.com*, March 16, 2021.

III EFE のリテール・マーケティング部門の概要

EFE のリテール・マーケティング部門（旧エデルマン・ファイナンシャル・サービス）では、ファイナンシャル・アドバイザーがファイナンシャル・プランニング及びアドバイザー・サービスを提供している。以下では、旧エデルマン・ファイナンシャル・サービスを設立したリック・エデルマン氏の経営理念やサービスの概要について紹介する。

1. リック・エデルマン氏の経営理念

リック・エデルマン氏は 1986 年に、旧エデルマン・ファイナンシャル・サービスを設立した。同氏は、現在、EFE の筆頭株主であり、米国のファイナンシャル・プランニング業界の発展に最も寄与した者の一人として知られている。また、同氏は、母校のローアン大学やジョージタウン大学等で投資教育に関する講師を務め、個人の資産運用に関する複数の本を執筆したベストセラー作家でもある。

エデルマン氏は 1982 年頃、自宅を購入すべく、ファイナンシャル・アドバイザーに相談したところ、ローンの審査を通過し易くするため、虚偽の情報を記載するよう助言を受けた。当時のエデルマン氏の経済状況を鑑みれば、そのファイナンシャル・アドバイザーは、エデルマン氏にローンを申請すべきではないと助言する必要があるが、自身の利益を優先させようとした。このような不誠実な対応に疑問を抱いたエデルマン氏は、自ら IFA 会社を設立し、①一般的な米国民に対して、良質なファイナンシャル・プランニング及び投資アドバイスを幅広く提供すること、②利益相反を抑制し、顧客の利益を最優先に考えることを経営理念として掲げた⁷。

また、エデルマン氏は、起業した直後から個人投資家に対する投資教育の提供に注力した。同氏は 1991 年に Ric Edelman Show というラジオ番組を開始し、1997 年に RicEdelman.com というウェブサイトを開設した。これらの投資教育活動において、エデルマン氏は、①一般的な個人投資家は、個別株ではなく上場投資信託（ETF）や投資信託を購入すべきである、②生命保険を投資目的で購入すべきではない、③個人は、質の高いファイナンシャル・プランニングを提供できるファイナンシャル・アドバイザーを見極める必要があり、その際に図表 2 が示す 9 点を質問すべきである、など個人が資産を運用する際に参考にすべき情報を発信してきた。エデルマン氏の投資教育活動は、多くの米国個人投資家に影響を与え、特に黎明期の旧エデルマン・ファイナンシャル・サービスの顧客基盤の拡大に寄与した。

なお、エデルマン氏は 2021 年 6 月に、EFE の会長職を退くことを発表し、2022 年以降、同社の戦略的アドバイザーとして投資教育の普及に取り組む予定である。

⁷ “Ric Edelman on His Second Act, Crypto, and Why He’s Leaving the Firm He Founded,” *Barron’s*, June 7, 2021.

図表 2 信頼できるファイナンシャル・アドバイザーを見極めるための質問事項

・あなたの所属先の会社は、どのようにして収益をあげているのか。
・あなたが提案する商品を購入したら、あなたはどのように評価されるのか。
・ファイナンシャル・アドバイザーとしてのキャリアは何年か。
・あなたが離職あるいは入院などした場合、私の資産はどのように取り扱われるか。
・なぜファイナンシャル・アドバイザーという職業を選択したのか。
・あなたは、どのようなキャリアを望んでいるか。
・あなたは、どのような顧客を担当しているか。
・あなたが考える運用戦略はどのようなものか。
・リーマンショック及びコロナ禍の期間において、どのような投資提案を行ったか。

(出所) EFE より野村資本市場研究所作成

2. ラップ・フィー・プログラム

エデルマン氏が掲げた前述の経営理念の下、EFE のリテール・マーケティング部門のファイナンシャル・アドバイザーは、現在に至るまで一貫してマサリテール層にマネージド・アカウントを提供している。マネージド・アカウントには、個別商品毎の販売手数料が存在しない。そのため、ファイナンシャル・アドバイザーにとってインセンティブの高い個別商品提案を減少させ、利益相反の可能性を抑制できる。このようなマネージド・アカウントの特徴は、エデルマン氏の経営理念と合致している。

リテール・マーケティング部門のファイナンシャル・アドバイザーが個人に提供しているマネージド・アカウントは、ラップ・フィー・プログラムと呼ばれている。ラップ・フィー・プログラムは、資産運用会社が組成したパッシブ・ファンド、アクティブ・ファンド、ETF で構成されており、株式の組み入れ比率に応じて保守的なポートフォリオや積極的ポートフォリオなどがある。ラップ・フィー・プログラムの最低投資金額は 5,000 ドルであり、管理手数料は、図表 3 が示す通り、AUM に応じた段階料率となっている。ただし、同管理手数料には投資対象ファンドの信託報酬は含まれていない。

リテール・マーケティング部門のファイナンシャル・アドバイザーは、ファイナンシャル・プランニングを行う中で、顧客と運用目的やリスク許容度を共有し、現在の収入や支出、年齢、健康状態、家族構成、バランスシートの状態、資産運用の時間軸などを考慮し

図表 3 ラップ・フィー・プログラムの管理手数料

AUM (ドル)	管理手数料
0 ~ 400,000	1.75%
400,000 ~ 750,000	1.25%
750,001 ~ 1,000,000	1%
1,000,001 ~ 3,000,000	0.75%
3,000,001 ~ 10,000,000	0.6%
10,000,001 ~ 25,000,000	0.5%
25,000,000 ~	交渉次第

(出所) EFE より野村資本市場研究所作成

図表 4 EFE の投資委員会のメンバー一覧

氏名	略歴
クリストファー・ジョーンズ	<ul style="list-style-type: none"> ・役職：CIO ・学歴：スタンフォード大学 ・EFE への入社年：1996 年
マイク・アゴスティーノ	<ul style="list-style-type: none"> ・役職：バイス・プレジデント（テクノロジー） ・学歴：カリフォルニア工科大学 ・EFE への入社年：2015 年
ネイル・ギルフェダー	<ul style="list-style-type: none"> ・役職：シニア・バイス・プレジデント（ポートフォリオ管理） ・学歴：スタンフォード大学等 ・EFE への入社年：2014 年
ウェイ・リン・フー	<ul style="list-style-type: none"> ・役職：バイス・プレジデント（リサーチ） ・学歴：スタンフォード大学 ・EFE への入社年：2000 年
ブライアン・リップス	<ul style="list-style-type: none"> ・役職：リージョナル・ディレクター（FP） ・学歴：南カリフォルニア大学 ・EFE への入社年：2013 年
グレゴリー・スタイン	<ul style="list-style-type: none"> ・役職：バイス・プレジデント（データ・サイエンス） ・学歴：スタンフォード大学 ・EFE への入社年：1999 年
パトリシア・ワン	<ul style="list-style-type: none"> ・役職：ディレクター（ポートフォリオ管理） ・学歴：スタンフォード大学 ・EFE への入社年：2001 年
ロバート・ヤング	<ul style="list-style-type: none"> ・役職：シニア・ディレクター（ポートフォリオ管理） ・学歴：スタンフォード大学等 ・EFE への入社年：1998 年

(注) FP とはファイナンシャル・プランニングの略である。

(出所) EFE より野村資本市場研究所作成

た上で、ラップ・フィー・プログラムへの投資額を決定する。その後、顧客の運用目的などが変化した場合には、ラップ・フィー・プログラムへの投資額の見直しを行う。

ラップ・フィー・プログラムの資産配分や投資対象ファンドなどを決定しているのは、EFE の投資委員会である。同委員会は、最高投資責任者やポートフォリオ・マネジメント担当者だけではなく、ファイナンシャル・プランニングやテクノロジー担当者など 8 名によって構成されている（図表 4）。同委員会の参加者は、全て旧ファイナンシャル・エンジンズ出身者であり、ラップ・フィー・プログラムを含む全てのアドバイザー・サービスについて、投資方針及び資産配分手法の決定や新サービスの開発などを行っている。

3. ファイナンシャル・プランニング

ファイナンシャル・プランニングは、ラップ・フィー・プログラムと共に、EFE のリテール・マーケティング部門における中核的なサービスとして位置づけられている。同部門のファイナンシャル・アドバイザーは、ローンの返済計画の策定、生命保険の活用手法、子供の学費の貯蓄・運用手法、マイホームを購入するための資金計画の策定、緊急時のために必要な流動性資産額の査定、老人ホームの紹介、相続対策、慈善団体への寄付の手法などについて助言している。また、米国の会社員は、平均して 4 年に 1 度転職すると言わ

れているが、勤務先の福利厚生を活用手法や、キャリアアップに向けた準備等の助言も行っている。更に、後述するように、EFE のリタイアメント部門と協働して、個人の DC 資産の運用手法や積立額に関するアドバイスも行っている。

リテール・マーケティング部門は、個人顧客との 1~2 時間の面談の中で、投資アドバイスに関する情報提供は 10 分ほどに留め、その他は、相続、進学準備、退職金の受け取り方など、個々の人生を左右する事項について助言する時間に充てる必要があると考えている。また、一般的に、人々は自身が想像する以上に、ライフステージに応じた様々な問題を抱えているため、リテール・マーケティング部門は、投資やファイナンスに関する十分な知識を備えている者であっても、第三者によるライフプランの確認は必要であるとしている。

このように、EFE のリテール・マーケティング部門は、ファイナンシャル・アドバイザーの付加価値は、ラップ・フィー・プログラムのようなアドバイザー・サービスの提供だけではなく、質の高いファイナンシャル・プランニングの実践にあるとのスタンスを採っているといえよう⁸。

4. 税務アドバイスの強化

現在、EFE のリテール・マーケティング部門は、ファイナンシャル・プランニングの質の向上に注力している。例えば、EFE は 2021 年 6 月に、ヴィリディアン・アドバイザーズの買収を公表した。ヴィリディアン・アドバイザーズは、EFE のリテール・マーケティング部門と同様に、個人投資家にアドバイザー・サービスを提供している IFA 会社である。ヴィリディアン・アドバイザーズの顧客数は 800 名超、AUM は約 8 億 5,000 万ドルであり、主に米国の北東部に支店を有している。

EFE がヴィリディアン・アドバイザーズを買収した主な目的は、ファイナンシャル・プランニングにおける税務アドバイスの強化である。ヴィリディアン・アドバイザーズの創業者兼 CEO であるアドリエル・タム氏は、全米の個人投資家に税務アドバイスを提供することを経営目標として掲げており、同社はファイナンシャル・アドバイザー以外に米国公認会計士の資格を有する者を擁している。

タム氏は、買収完了後、税務アドバイスの責任者として EFE に参画する予定であり、EFE は個人投資家のファイナンシャル・プランニングを策定する際に税務に関する助言力を強化することで、顧客満足度の向上を目指す方針である。他方で、ヴィリディアン・アドバイザーズのファイナンシャル・アドバイザーは、EFE のリタイアメント部門が有するサービスやリソースなどにアクセスできるようになる。

⁸ 詳細は、神山哲也「投資アドバイスの付加価値と対価のあり方を巡る議論」『野村資本市場クォーターリー』2019 年秋号を参照。

IV EFE のリタイアメント部門の概要

EFE のリタイアメント部門（旧ファイナンシャル・エンジンズ）は、主に DC 向け運用商品の選定サービスや、DC 加入者向けのマネージド・アカウントの提供などを行っており、EFE の成長を牽引している。以下では、リタイアメント部門が提供しているサービスの概要や成長戦略について紹介する。

1. 職場の生産性向上を促進するロボ・アドバイザー

EFE のリタイアメント部門を担う旧ファイナンシャル・エンジンズは、1996年に「個人に合わせた退職向け資産形成支援を、独立系の業者として、すべての人に提供する」という理念に基づき、ノーベル経済学賞受賞者であるウィリアム・シャープ氏らによって設立された⁹。

旧ファイナンシャル・エンジンズは1998年に、DC加入者に対するオンライン投資アドバイス・サービスの提供を開始した。これは、DC 加入者が、オンラインシステム上でリスク選好や退職予定時期を入力すると、同加入者に適したポートフォリオが示され、退職時点で受け取る金額の予測値が示されるというアドバイザー・サービスである。つまり、旧ファイナンシャル・エンジンズは、ロボ・アドバイザーのパイオニアであるとも言える¹⁰。

現在、旧ファイナンシャル・エンジンズは、EFE のリタイアメント部門として位置づけられており、DC 加入者に対して、単に非対面のアドバイザー・サービスを提供しているだけでなく、より総合的なファイナンシャル・プランニングの提供も行っている。すなわち、リテール・マーケティング部門のファイナンシャル・アドバイザーが、リタイアメント部門のオンライン投資アドバイス・サービスの利用者である DC 加入者と面談し、退職資産を含めた包括的なファイナンシャル・プランニングを実施している。

このようなリタイアメント部門の取り組みの目的は、DC 加入者に対するサービス提供を通じて、職場における生産性向上を促進することにある。EFE の調査によると、米国企業に勤務する従業員の約 60%が、経済的なストレスによって業務の生産性を低下させている。そして、これらの従業員は、雇用主から投資アドバイスの提供を受けることができれば、経済的なストレスを軽減できると考えている。

2. プロフェッショナル・マネジメント

EFE のリタイアメント部門は、DC 加入者に対して、「プロフェッショナル・マネジメント」というマネージド・アカウントを提供している。プロフェッショナル・マネジメン

⁹ 詳細は、荒井友里恵・野村亜紀子「米国 DC 加入者のニーズに応え拡大するファイナンシャル・エンジンズ」『野村資本市場クォーターリー』2015年夏号を参照。

¹⁰ 詳細は、岡田功太・杉山裕一「米国の家計資産管理ツールとして注目されるロボ・アドバイザー」『野村資本市場クォーターリー』2017年春号（ウェブサイト版）を参照。

トは、DC 加入者に対するポートフォリオの策定・提示やリバランスを行うアドバイザー・サービスである。プロフェッショナル・マネジメントの管理手数料は、AUM が 35 万ドル以下の場合一律 3,500 ドルであり、AUM が 35 万ドル以上の場合最大で年率 1% である。

プロフェッショナル・マネジメントには、オプトイン方式とオプトアウト方式の 2 つのコースがある。前者は、DC 加入者が自らの意思で、プロフェッショナル・マネジメントを活用するのを選択できるコースである。他方で、後者は、DC 加入者が自らの意思で、プロフェッショナル・マネジメントを活用しないという意思表示をしない限り、拠出した資金を自動的にプロフェッショナル・マネジメントに投資するコースである¹¹。プラン事業主は、EFE との契約時に、オプトイン方式あるいはオプトアウト方式の選択をすることができる。

また、リタイアメント部門は、プロフェッショナル・マネジメントの機能の一つとして、インカム・プラスというサービスも提供している。これは、同部門が策定したポートフォリオ構築モデルに基づいて、個々の DC 加入者に合致した退職後の資産引出計画を作成し、実行するものである。具体的には、DC 加入者が希望する引出開始年齢を設定し、90 歳代前半まで資産を引き出すことができるよう、株式ファンドに投資しながらも、毎年、債券ファンドへの投資配分を増加させていくというアセット・アロケーションの変更を行う。

更に、リタイアメント部門は、プロフェッショナル・マネジメントの顧客に対して、インカム・ビヨンド・リタイアメントという機能も提供している。このサービスは、インカム・プラスを拡充した機能で、DC 加入者が自らの意思で資産引出し希望額に応じた債券ファンドへの配分比率を決定できる。

なお、インカム・プラスを含むプロフェッショナル・マネジメントの資産配分や投資対象ファンドの選定は、前掲図表 4 の投資委員会が決定している。

3. DC 加入者向け運用商品の選定サービス

EFE のリタイアメント部門は、プロフェッショナル・マネジメントなどのアドバイザー・サービスの他に、DC 加入者が投資できる運用商品の選定サービスも提供している。

DC の運営には、プラン資産の運営管理、加入者向けの運用商品の選択及び入れ替え、加入者とのコミュニケーション（投資教育ツールの提供や運用報告等を含む）、監督当局に対する報告等、様々な業務が発生する。そのため、多くの事業主は、これらの業務を DC サービス・プロバイダーに外部委託している。

代表的な DC サービス・プロバイダーとして、インベストメント・マネージャーがある。インベストメント・マネージャーは、DC 加入者向けの運用商品の選定及び入れ替え、資産の管理、運用商品に関する定期的な報告等を行う。インベストメント・マネージャーは、

¹¹ 詳細は、野村亜紀子「主たる企業年金となった米国 401(k)プランの課題と対応 - 「自動化」の試み -」『資本市場クォーターリー』2005 年秋号を参照。

1974年従業員退職所得保障法（ERISA）第3条(38)において、1940年投資顧問法に基づく投資顧問業者、銀行、保険会社のいずれかのライセンスを有することが義務付けられており、3(38)インベストメント・マネージャーと呼称されている。

EFEは3(38)インベストメント・マネージャーとして、リタイアメント部門を通じて主に中小企業（従業員数5～400人）にサービスを提供している。同サービスの利用者は、コンサルティング会社、製造業者、建設業者などであり、リタイアメント部門は、これら企業のDC加入者を顧客化している。

4. レコード・キーパーとの提携

EFEのリタイアメント部門は、DC加入者向けのアドバイザー・サービスや、DC加入者が投資できる運用商品の選定サービスを提供するにあたって、直接的にDCのスポンサー企業に働きかけるだけではなく、レコード・キーパーと提携することで顧客基盤を拡大している。

レコード・キーパーは、日本で言うところの記録関連運営管理機関であり、加入者の拠出額や運用利益等の運用に係る記録業務を行い、加入者の指示に従ってカストディアン等取引執行の指示をする¹²。また、DCへの加入や脱退の手続き、加入者向けのウェブサイトやコールセンターの運営、加入者向けの運用報告や投資教育ツール等の提供も行っている。レコード・キーパーは、ITシステム及び付随サービスの提供者であるため、必ずしも金融機関としてのライセンスを保有していることが義務付けられているわけではない。それでも、資産運用会社や保険会社等がレコード・キーパーを担っているケースが多い。

EFEのリタイアメント部門は、レコード・キーパーとして米国最大級の顧客基盤を有するフィデリティ、バンガード、プリンシパル・ファイナンシャル、アライト・ファイナンシャル、エーオン、ボヤ・ファイナンシャル、コンデュイットなどと提携することで、これらレコード・キーパーの顧客に対して、プロフェッショナル・マネジメントなどのアドバイザー・サービスを提供している。

V 日本の IFA 業界への示唆

米国におけるEFEの成功は、日本のIFA業界にとって示唆に富む。本稿で論じた通り、EFEが米国において高い評価を受けている要因として、第一に、エデルマン氏が起業時に掲げた経営理念とEFEのビジネスモデルが一致している点が挙げられる。エデルマン氏は、自身の利益を優先する当時のファイナンシャル・アドバイザー業界の慣行に疑問を抱き、利益相反を軽減できるアドバイザー・サービスの提供に注力した。

第二に、当時のエデルマン氏のような一般的な米国民に対して、良質なファイナンシ

¹² 詳細は、岡田功太・中村美江奈「米国401(k)プランのレコード・キーパーの生き残り戦略—鍵を握るデジタル化と投資アドバイス提供—」『野村資本市場クォーターリー』2021年冬号を参照。

ル・プランニングを提供できるような体制を整備した点である。EFE は、証券口座を有する個人だけではなく、DC 加入者も顧客化しており、年金資産も含めた包括的なファイナンシャル・プランニングを提供している。更に、EFE は、ヴィリディアン・アドバイザーズを買収することで税務アドバイスの提供力を強化し、マスリテール層に対するファイナンシャル・プランニングの質の向上を図っている。

翻って、日本の IFA 業界は、金融商品仲介業者の登録外務員数が 2021 年 6 月末時点で 4,738 人となり、2004 年末時点の 419 人から約 12 倍と急増している。また、登録外務員を有する金融商品仲介業者数は、2021 年 11 月末時点で 628 社となり、2010 年末時点の 453 社から約 4 割増加している。このように、日本の IFA 業界は拡大傾向にあるが、未だ黎明期にあるのも事実である。今後さらに、エデルマン氏が掲げたような明確な経営理念の下、IFA 会社を起業する者が増加するのか、また、対面による個別銘柄の提供だけではなく、DC 加入者を含む幅広い個人に対するアドバイザリー・サービス事業を拡大させる IFA 会社が台頭するのか、注目に値しよう。