

# 組み込み型金融の最前線

【連載】第6回・完

## 顧客と企業の関係を変える 組み込み型資産運用



デロイトトーマツグループ  
パートナー  
赤星 弘樹

### 生成AIの進展で 相談機能が高度化

組み込み型資産運用は当初、証券機能のAPI化によって金融プラットフォームへ投資機能を組み込むモデルであった。その象徴的な存在が、米国のフィンテック企業DriveWealth（ドライブウェルス）である。同社はブローカー・ディーラーとしての登録を受けており、併せて株式売買や口座管理といったブローカー機能をインフラとして提供する。つまり、「BtoBtoC型」のAPIブローカーとして外部企業を支援すること、非金融企業が自社のアプリ



シニアマネジャー  
横田 一生

内に証券取引機能を実装できる環境を整えてきた。

同社による組み込み型資産運用の分かりやすい事例が、スパーアプリのCash（グラフ）である。グラフは配車や決済、デリバリーを軸とする非金融プラットフォームだが、証券取引機能をアプリ内に統合している。ユーザーから見れば、投資はグラフの機能の一部であるが、実際の証券インフラの管理はドライブウェルスが担っている。日本でも同様の動きは広がっている。いわゆるポイント投資やクレジットカード利用者向けの積立機能など、経済圏アプリの中に投資導線が組み込まれ



ている。こうした経済圏アプリを起点として資産形成を行う利用者は数多く存在する。

組み込み型資産運用のトレンドは、二つの方向で変化している。第一は、生成AI（人工知能）の進展による相談機能の高度化である。連載第5回でも触れたとおり、自然言語で収支の整理やリスク許容度の推定が可能になってきているため、非金融事業者が担いにくかった相談領域への参入も視野に入る。

### デジタル基盤を通じて 個人投資家から資金調達

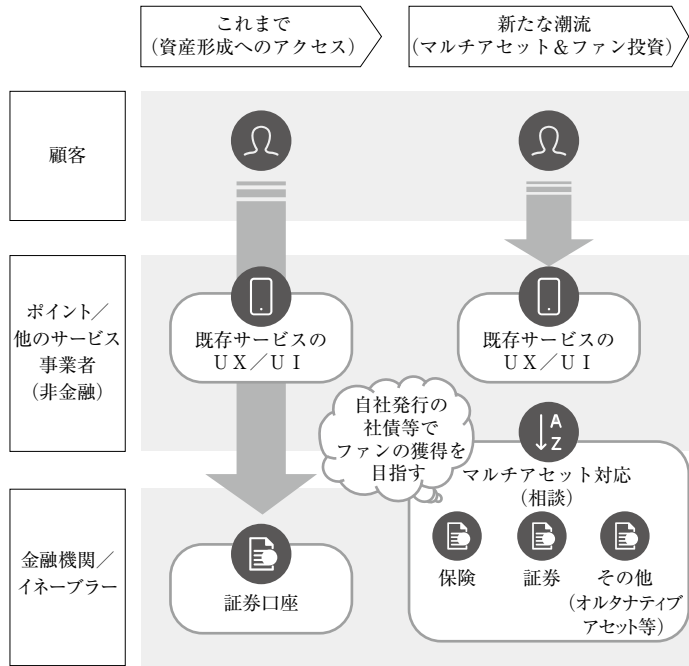
今回強調したいのは、第二の変化である（図表）。すなわち、

これまで企業と顧客の関係は「サービス提供者と消費者」だったが、企業が自社の顧客基盤から直接資金調達を行う可能性が高まっている。その手法は、株式やクラウドファンディング、社債、デジタル証券など多様である。それらに共通しているのは、既存の金融機関の介入をできる限り極小化するかたちで、小口で多数の個人に対してアクセスできる技術基盤が整ったことである。

この新たな潮流を象徴するのが、ゲームの製作・販売を手掛けるEpic（フィギ）の事例である。同社は、ファンがゲーム開発プロジェクトに出資し、売上連動型のリターンを得る仕組みを構築した（注）。同社が示したのは、消費と投資の融合である。ゲームを購入するファンが、ゲームが売れた場合の経済的リターンにも参加する。顧客は単なる利用者ではなく、出資者にもなり得るのである。これまでの組み込み型資産運用が「取引機能の組み込み」であったとすれば、今後期待できる領域は「顧客と企業間の関係性の再定義」

〔図表〕

組み込み型資産運用の潮流



(出所) デロイトトーマツグループ作成

にある。  
また、暗号資産ウォレット企業 Exodus Movement (エクソダス・ムーブメント) と米国でデジタル証券基盤を提供する Securitize (セキュリタイズ) の事例も興味深い。エクソダス・ムーブメントは2021年に自社株式発行(レギュレーション)

ンAによる資金調達)を実施した。当該株式はブロックチェーン上のトークンとして表現される一方で、発行後一定期間は流通制限が設けられ、翌22年にセキュリタイズの運営するプラットフォームで取引可能となった。セキュリタイズはエクソダス・ムーブメントに対して、発行管

理や投資家登録、コンプライアンス対応をデジタルで行える基盤を提供している。

従来のIPO(新規株式公開)では、企業は投資銀行を通じて機関投資家中心に資金を集めていた。しかし2社のようなケースが進展すれば、企業がデジタル基盤を通じて個人投資家へより直接的にアクセスできるようになることが見込まれる。ウォレット利用者や企業のコミュニティに近い層が株主になり得る構造となっている。

日本においても大手の経済圏プレーヤーが、自社グループ傘下の証券会社との連携によって顧客が自社のIPO株を購入できる機会を提供する動きも見られる。今後は、一部の金融機能を内製化した大手プレーヤーに限らず、資金調達の「民主化」が期待される。

包括的な資産提案に資する金融サービス仲介業

こうした進展を前提とすれば、非金融事業者であっても、さまざまな金融機能の獲得を検討する必要性を否定できない。また

自社に関連するアセットだけでなく、複数のアセットを最適なバランスで顧客に推奨していくに当たって、AIが果たす役割は大きい。

複数資産を横断する包括的提案はユーザーが望む姿である。幸い日本では、多数の金融機関が提供するさまざまな金融商品・サービスをワンストップで紹介するための制度として「金融サービス仲介業」が創設されている。こうした多様な金融商品・サービスの推奨を包括的に行う行為を前提とした規制が、非金融事業者の取り組みの後押しとなることが期待される。組み込み型資産運用は、「取引機能の組み込み」から「顧客と企業の関係の再設計」へと役割を進化させつつある。技術革新とともに制度を有効活用していくことも重要だ。

(注) その後、同社はスタートアップ向けのクラウドファンディングを手掛ける Republic (リパブリック) に買収された。開発した仕組みは、リパブリックのデジタル証券基盤に統合された。