

# 資産運用会社経営者の 問題意識と経営課題

野村総合研究所では、2006年末から2007年1月にかけて、日本の大手資産運用会社20社の経営者に対してインタビューを行った。強気のビジネス見通しを持つ経営者が多い一方、急速に拡大したビジネスに対して、人員の逼迫感や業務が適切に実行されるかどうか懸念を示す経営者もいる。スケラビリティを意識した経営が今後重要になると考えられる。

## 強気のビジネス見通し

野村総合研究所は、2006年末から2007年1月にかけて、資産運用会社の経営者の方に主としてビジネス面の経営課題に関してインタビューを行った。インタビュー先は外資系12社・日系8社の合計20社である<sup>1)</sup>。ほぼ全社が運用規模1兆円を越える運用会社である。

足元のビジネス環境は絶好調と言って良いだろう。2005年度に資産運用専業<sup>2)</sup>の運用会社の収入合計は約5,400億円、営業利益率は34%に達した。2001年度に比べ収入は倍増、年率約2割の伸びである。2006年度<sup>3)</sup>も投信収入だけで1千億円以上の増収、投資顧問を含めると収入は7千億円を越える公算が高く、史上最高値を更新する見通しである。

このようなビジネス環境を背景に、どの経営者も今後のビジネス展開に強気の見方を示している。一方、運用ビジネス好調の裏返しで、人員採用が売り手市場化し、ビジネス拡大に向けた十分な人員増が出来ず、収益拡大のボトルネックになることに懸念を示す経営者もいる。急増した人員で運用管理プロセスの品質維持が十分出来るか心配する声も出ている。過去数年間続いた収益拡大を、将来においても持続可能なものとするために何が重要になるのか、経営者の意見を紹介しながらポイントを整理してみたい。

## 商品開発・販売面の課題を持つ投信ビジネス

最重要分野である投信ビジネスは競争が激

しく、ビジネスを成長させる方法に工夫を凝らす必要がある。商品面では毎月分配型といった貯蓄代替的な商品が投信の売れ筋であるが、今後は長期に亘る資産形成に資するファンドがより重要になるとの意見が聞かれた。例えば、最近米国でも残高が増加し、郵便局でも販売が予定されているターゲットイヤー・ファンドを有望な商品と考えているのはその一例である。

販売面のサポートは、運用会社にとって投信ビジネスを考える上で最も頭の痛い問題である。大規模な運用会社でかつ販売支援スキルの高いスタッフが十分揃わなければ、郵便局を含む広範囲の販売網を持つ大きな販売会社のニーズに十分対応出来ない。運用業界の好調さから人材の逼迫感は強く、営業部門の人員増強も予定通り進まない運用会社も多い。変額年金の運用で培った生保会社とのパイプを生かし、販売会社へ直接サポートするのではなく、生保を通して間接的にサポートを行うケースもある。販売サポート面でのボトルネックの解消が大きな経営課題である。

## コンサルティング指向の年金ビジネス

年金ビジネスは、既に成熟段階にあり投信に比べ資産額の伸びがあまり期待出来ない。そのため、既存顧客の深掘りを重要視する経営者が多い。商品指向の単品営業の時代は過ぎ、年金ファンドのポートフォリオ全体を見た上で、顧客の視点に立ったコンサルティン

### Writer's Profile



堀江 貞之  
Sadayuki Horie

金融ITイノベーション研究部  
上席研究員

専門は資産運用関連の  
先端動向調査・研究  
focus@nri.co.jp

グ営業を確立したいと考えているのである。外資系の何社かは、海外のコンサルティングノウハウの日本への移転を模索している。今後、日本向けに内容をアレンジしてアドバイスを強化する動きが本格化すると考えられる。

コンサルティング営業が出来る年金のマーケティングスタッフは絶対数が不足しており、投信の営業以上に人材の逼迫感が強い。目指す方向に向けてのスタッフ確保とスキル獲得が経営上の大きな課題である。投信・年金とも優秀な人材獲得が成長のボトルネックになるリスクを抱えていると言える。

### 人材面での大きな課題

投信・年金両ビジネスともビジネス拡大に伴いスタッフ数が急増した。ビジネス拡大に伴う急速なスタッフ拡充は、いくつかの経営課題を生み出している。

第一は、最適な人員配置が実現出来ているかという疑念である。ビジネス拡大への対応に汲々として、まず量の確保を最優先し、適切な人材を適切な部署に適切な数だけ配置できているかどうか、経営の観点から十分検証が行われていないように思われる。例えば、インタビューした運用会社の多くで、過去3年間で人員数が倍近くに急増している。しかし、ある外資系運用会社は過去数年間で運用資産額は倍増したが、スタッフ数はほとんど増やしていない。現在のスタッフの業務内容を精査し、業務効率を高めることで業務量の増加に対応してきたのである。現在の人員配置が適正か否かを客観的に判断するため、相対比較による適正評価を行いたいとする経営者のニーズもインタビューの中で確認された。

第二の課題は、品質管理面での問題が発生するリスクである。急拡大した現在の陣容でオペレーションが正確に行われるかどうか、品質維持に懸念が出ている。例えば、基準価格計算や顧客向けレポート作成といった業務で、データの正確性チェックを含めた業務の

精査が十分出来るのかにリスクを感じている。内部統制強化によるコンプライアンスリスクの回避が大きな課題と指摘した経営者もいる。

第三は、人件費増による収益性鈍化の懸念である。人材面での需給逼迫により人件費が高騰しており<sup>4)</sup>、今後これまでのように順調に資産残高が伸びなければ、人件費比率の高い運用ビジネスで収益性の足を引っ張る可能性がある。

### 経営の舵取りによる収益格差が付く可能性

今述べた経営課題をどのように解決していくのか。現在の陣容で、より大きなビジネスを品質を維持しながら行うには、「スケラビリティーを高めること」がポイントになる。スケラビリティーが高いというのは、現在の水準を越える業務量に対して、同じ陣容で対応できる適応能力を備えた組織やプロセスが構築されていることを指す。

スケラビリティーを高めるには、まず各業務内容を明確にする文書規定の作成を進める必要がある。資産運用業界は個人の業務ノウハウが属人化する傾向が強い。文書規定化を通じて業務プロセスを可視化することは、業務の透明性向上を通じた人員の適正配置や品質改善を促し、人員の代替性を高める効果があると考えられる。

もう一つのポイントは、透明性を高めた運用プロセスを効率的に実行するためのシステム化である。品質が保証された一元化データベースを活用した業務品質の向上など、高品質で効率の高い業務を行う上でシステムの役割が極めて重要である。

投信を中心にこれから日本の資産運用ビジネスは大幅な拡大が予想されている。急速に規模が拡大した資産運用ビジネスで勝ち組みとなるには、運用成績の向上もさることながら、スケラビリティーを高める経営努力が重要で、この経営努力の差により大きな収益力格差が付くことは間違いのないと思われる。 **N**

#### NOTE

1) 20社の内、社長に対するインタビューは13社。残りの7社もほとんどが専務・常務クラスの経営陣である。

2) 不動産専門の運用会社や信託銀行・生保を除く。

3) 2006年度の数値は2006年12月末現在の数値を年率換算したもの。

4) 職種にもよるが、7割程度高くなったとの意見も聞かれた。