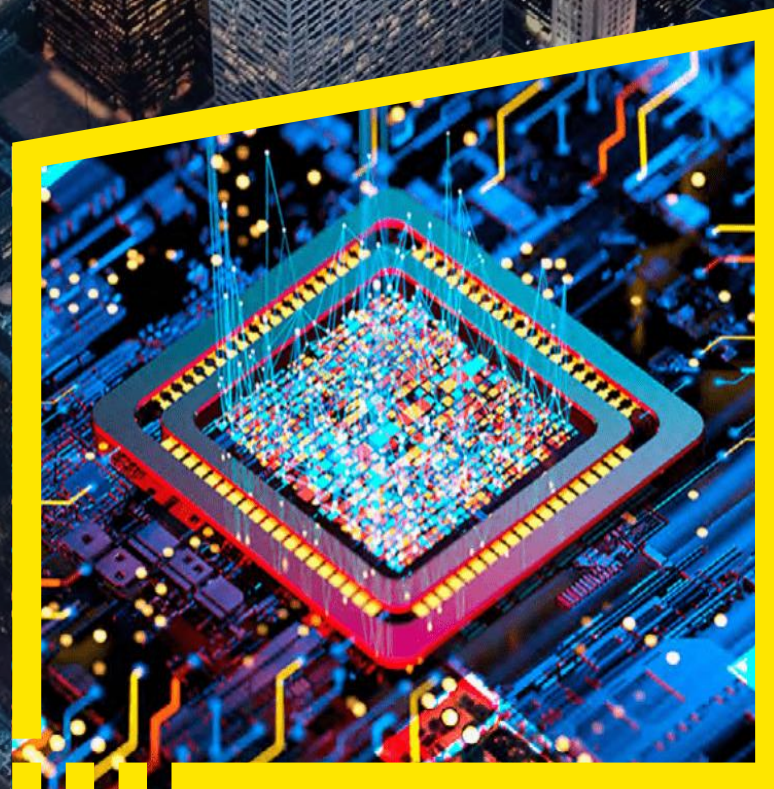


資産運用の新たな未来を 自ら形作るか、変化に流されるか

資産運用の未来予測

ey.com/reframingassetmanagement



The better the question. The better the answer.
The better the world works.

EY

Building a better
working world

目次

01

EYウェルス・アセット・
マネジメントリーダー
からのメッセージ

02

エグゼクティブ・サマリー

03

調査の背景：
資産運用会社は
混乱の10年に直面

04

2023年から2027年
の見通し：
財務面の圧力が営業
利益を浸食

05

何をすべきか：
利益につながる成長
に向けた戦略的変革

06

どのようにして：
変革の成功への道筋

07

次は：
2030年を見据えて

08

結論：
資産運用を新たな
視点から見直す



メッセージ

EY ウェルス & アセット マネジメント リーダーから

資産運用は、進化していく中で極めて重要な局面に達しています。ここ数年、資産運用会社は異例なほど厳しい局面に直面しています。業界の対応は急速な変化につながり、革新がその合言葉になっています。しかし、ここに来て資産運用会社は、以前とは見通しが全く異なる不確実性および混乱に直面しており、成長と収益性が今までにない圧力にさらされています。

近年の出来事で、その目的を疑問視せざるを得なくなった資産運用会社も出てきました。当業界は投資家に対する義務が最初に挙げられますが、地球や地域社会を保護するという極めて重要な役割も担っています。これらの義務を調整しつつ共に果たすことは容易ではなく単純な仕事ではありません。

本調査は、「EY 2021 資産運用の未来予測」を更新した最新版です。本調査は、EYの幅広い経験に立脚しており、2020年代は、投資家、スタッフ、自身および他のステークホルダーに対する持続可能な価値を創造する上で戦略的な変革がなぜ極めて重要になるとEYは考えているのか、示していきます。

資産運用の変化と混乱の要因、資産運用会社が直面する財務面での圧力、それに対処するために資産運用会社を取り得る具体的な戦略的イニシアチブおよび実行するための現実的なアプローチを調査していきます。最後に、この10年の間に資産運用会社が直面するであろう、今とは抜本的に異なる未来予想図を検討します。

資産運用会社には、戦略的なレジリエンスに向けて変革することで未来を形作る好機があります。いくばくかでも皆さまのお役に立てれば幸いです。



著者



Mike Lee
EY Global Wealth & Asset Management Leader



Gurdeep Batra
EY Americas Wealth & Asset Management Consulting Leader



Hermin Hologan
EY EMEIA Wealth & Asset Management Leader



Elliott Shadforth
EY Asia-Pacific Wealth & Asset Management Sector Leader

協力者



Scott Becchi
EY Global Wealth & Asset Management Technology Consulting Lead



Boudewijn Chalmers
EY Global Wealth & Asset Management Profitable Growth Solution Lead



John Flood
EY EMEIA Wealth & Asset Management Consulting Leader



Abhinav Goel
Senior Manager, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP



Daniel Hall
EY UK Wealth & Asset Management Leader



Natalie Deak Jaros
EY Americas Deputy Vice Chair – Assurance



Gaurav Joshi
EY-Parthenon, Wealth & Asset Management Leader



Jun Li
EY Americas Wealth & Asset Management Co-leader



Andre Veissid
EY-Parthenon Financial Services Organization Leader



Mark Wightman
UK Wealth & Asset Management Consulting Partner, Ernst & Young LLP



Takashi Hasegawa
Japan Wealth & Asset Management Leader

その他の協力者

Meghna Mukerjee

Lead Wealth & Asset Management Analyst

Rohit Kataria

Senior Wealth & Asset Management Analyst

Mohit Maheshwari

Wealth & Asset Management Analyst

Lucas Scholze

Director, Strategy & Transactions

Hirokazu Inaba

Japan Wealth & Asset Management Partner

Satoshi Kitahama

Japan Wealth & Asset Management Associate Partner

エグゼクティブ

サマリー

資産運用会社は現在、非常に厳しい見通しに直面しています。世界はここ数十年で最も流動性が高く、多極化した、予測不能な状況にあります。経済面での仮定は正反対になり、成長は鈍化し、金利は上昇しています。テクノロジーがもたらす混乱の影響が加速しています。人口統計やクライアントの期待、地政学の変化、および気候は、数年前に考えられなかった、より直接的な影響をもたらしています。つまり、変化のペースや予測不能の度合いは、これまでにないほど大きくなっています。

こうした厳しい環境は、競争の激化、予想される投資家その他のステークホルダーからのさらなる複雑な要求は、資産の成長および収益性の深刻な圧力となります。EYの最新のモデリングでは、ベースシナリオでは、業界全体の営業利益率は、今後5年間で3%から5%減少することが分かっています。2022年当時の利益率を維持するためには、業界は2023年から2027年にかけてそのコストを5%から7%削減する必要があります。悲観的なシナリオでは、営業利益率の落ち込みは13%から15%にもなり、2022年レベルの営業利益率を維持するには、コストを2023年から2027年にかけて17%から18%削減する必要があります。

こうした厳しい状況の中、資産運用会社が今後10年およびそれ以降も成功を願うのであれば、戦略的な変革が必要になります。資産運用会社は、今、戦略的なレジリエンス向上に向けて野心的な行動に出ています。

それは、一層の集中と効率性で持続可能な利益につながる成長を創造することです。最も有望なイニシアチブを6つの常に変化するカテゴリーに区分しています。

- ▶ クライアント中心に再構築—プライベート市場へのリテール・アクセスを増やすなど、より密接なエンゲージメントおよびソリューションを通じて差別化する
- ▶ デジタル化の加速—テクノロジーを利用して、例えば、仮想現実を利用するハイブリッド・モデルのさらなる開発を介してエクスペリエンスを変革する
- ▶ 投資提案の概念の見直し—おそらく人工知能(AI)の力を利用するまたは新しいデジタル資産クラスを開発することで、新しいより優れた方法で資産運用を行う
- ▶ 成長分野の最大化—プライベートアセットやサステナビリティ、東南アジアや中東など高成長市場のような需要が見込める分野への関与を最適化する

- ▶ ビジネス・モデルの変革—生産性の向上による成長に向けたイニシアチブに資金を振り向け、テクノロジー、データおよび人の活用を最適化する
- ▶ 外部の機会の活用—的を絞ったM&Aの利用、その他の会社や取引先との連携の拡大、未来のエコシステムに参加するための規格の開発

資産運用会社は戦略の刷新および変革の過程にあり、よりスピード感のある革新および有意義な連携、全ての人がフィナンシャル・インクルージョン(金融包摂)を享受できるようにする要請およびデータ・ソースとテクノロジー・プラットフォームの相互運用性の重要性など、相互に交差するテーマに由来する不釣り合いな影響を経験することになります。

それを乗り切るためには、資産運用会社は幅広い分野で挑戦していかなければなりません。真に差別化が図られた戦略、強い文化とリーダーシップ、人事に対する新しいアプローチおよびデータ、テクノロジーと成長の効果的な一体化、それらの全てが不可欠で、実施に絶えず焦点を当てて可能になります。

明確なトップダウンの見解およびクライアントの価値の創造に支えられる強固な実行が鍵になります。

資産運用会社は、2030年までに現実になるであろう抜本的に異なる、幅広い業界のシナリオにも備えなければなりません。伝統的なファンド構造など、現在の運用手法におけるいくつかの特徴の見直し、あるいは排除などが必要になります。

それらの全てについて、資産運用会社は、現在のそして未来の投資家中心の姿勢で臨む必要があります。それにはサステナビリティ(業界のフィデューシャリー・デューティーを履行しつつ、地球および社会を保護していくこと)に対しより高度なアプローチが求められます。競争は激化しますが、適切に物事を進めていくには、今まで以上に資産運用業界全体で取り組む必要があります。

資産運用はこれからも必要とされますが、今日の方法や構造、組織が必要とされる訳ではありません。

資産運用会社には、戦略的なレジリエンスに向けて自身を変革することで、未来を形作り、目的をさらに高みへと導くことができる好機があります。

資産運用会社は変革を達成し、先頭にたってリードしていかなければなりません。



調査の背景

資産運用会社は混乱の10年に直面する

2020年代に入ると、最初の数年は異例なほど不安定であり、資産運用業界にもとてつもなく大きな変化がもたらされ、各社がここ数年実感している利益への圧力が増えています。

不安定がこの10年を代表する特徴になり、市場や資産運用にそれに応じた影響が生じるでしょう。対応力および迅速性がますます極めて重要になります。資産運用会社および投資家は新しい脅威に直面していますが、それらを生かしたのものみに好機が訪れます。

世界はさらに多極化し予測不能な状態に陥っています。

2020年に入ると、力強い成長をみせていた資産運用業界ですが、その時点ですでに利益の維持に対する圧力が増大していました。

COVID-19感染症拡大により、デジタル化、効率向上の必要性、要請が高まるサステナビリティおよびカスタマイズ化の重視など、業界のあり方を変えさせる多くの要素が加速していきました。次に、COVID-19感染症が収まり始めると、戦争が始まり、国家間の対立が深まり、エネルギー危機や物価高騰が見られるようになりました。2022年の地政学およびマクロ経済的ショックでS&P500は19.4%下落し、資産運用会社は以前とは大きく異なる状況に直面しています。米国ではMSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックスは18%下落し、インフレ率も8.9%に達し、英国、ドイツおよびイタリア¹では10%を超えています。

ロシアとウクライナの戦争の世界経済への悪影響に加えて、米国と中国の覇権に向けた対立も、世界の様相が一変する要因になっています。その他の国や経済圏は先を争って両方の超大国との密接な結び付きを維持しようとしていますが、その一方でインド、サウジアラビアやブラジルなど、その存在感を増している非同盟国のグループは、経済および外交面でその影響力が増しつつあります。ここ数十年で今までにないほどのグローバル化が進んだことで、より流動的な多極化時代に突入しました。

貿易および投資の流れにこうした地殻変動が見られます。各国のレジリエンスおよび戦略的な自律は、国内で調達・融通するオンショアリングが引き続き主流を占めることを意味しますが、一部のサプライチェーンは短くなり、その一方でより複雑になりつつあるサプライチェーンもあります。中国に結び付いている国は、米国の制裁の可能性を心配していますが（またその逆も然り）、多国籍組織にとっては業務上の大きな頭痛の種になります。

世界が変わるとき、市場も変わります。金利は間もなく天井に達するでしょうが、量的緩和は引き締めにとどまり、2010年代の超低金利時代に戻ることは見込めません。インフレ率はピークを脱したとはいえ、脱グローバル化や脱炭素化などの物価高の基本的な要素が解消されることなく、多くの先進国で高止まりしたままとなるでしょう。同時に世界経済見通しも弱含みとも言え

ます。世界のGDP成長率予測も2022年の3.5%から2023年および2024年²は3.0%に引き下げられています。ただし、インドなど一部経済圏は力強い経済成長が見込まれ、2023年と2024年³の経済成長率はそれぞれ6.1%と6.3%と見込まれています。

投資の視点からは、2010年代のアセットオーナー市場は、短い調整局面はありましたが低金利で調達された資金を背景に強気相場が続きましたが、それも今では完全に過去のものになっています。投資家は新しい現実に合わせてそのポジションを建て直していますが、予測不能なインフレ率、期待を大きく裏切る成長および金融政策や財政政策の予想外の展開があれば、無秩序な価格付けが新たに表面化する可能性があります。

¹ Oxford Economics 消費者物価指数データ。

² 国際通貨基金: World Economic Outlook Update - 2023年7月号: Near-Term Resilience, Persistent Challenges.

³ 国際通貨基金 世界経済見通し



加速する混乱の要因

近年の予想外の出来事は、マクロ経済環境を変え、既存のおよび新たに表面化する混乱のきっかけになっています。2020年代にそれらはさらに加速し、主要な市場にさまざまな影響を及ぼします。ここでは、最も重要な要因を、3つのカテゴリーに区分しています。

人口統計の先行き

人口統計上の変化は、人口特性、インフラ要件および富裕層の水準に深淵な影響を及ぼします。例えば、

- ▶ 急激な人口増加は、インドネシア、ナイジェリアやベトナムなどの国では経済成長を促す人口ボーナスをもたらしますが、その一方で日本や西ヨーロッパのように高齢化社会は、医療費や年金費用がますます重荷になっています。⁴ 世界の60歳以上の人口は2020年には10億人だったのが2030年には14億人そして2050年には21億人に達し、医療費負担が推定で60%から70%増加します。⁵

⁴ World Population Ageing 2017, United Nations.

⁵ EY ウェルス&アセット・マネジメント メガトレンド、2023年3月





- ▶ 女性の経済面でのエンパワーメントは、雇用、教育および家族計画が改善したおかげで加速しています。ある調査によれば、2030年までに世界の富の55%は女性により管理されることとなります。⁶
- ▶ アジアやアフリカ、南米を中心に都市化も加速します。2050年までに世界人口の3分の2（70億人近く）が都市部に居住し、⁷インフラ、雇用および家計に影響を与えます。
- ▶ 経済が急速に発展している国では、他国からの移民が続き、特に隣国間または文化的結び付きが強い国間の移民が続くでしょう。

サステナビリティの進展—そしてそれに伴う大きな痛み

特に若い世代の投資家を中心に、サステナブル投資への需要が高まると併せて、脱炭素化の地球規模での必要性により、サステナビリティが2020年代およびそれ以降の変革の主要な原動力になります。生物多様性や汚染が、主要な環境面での懸念として脱炭素化に加わり、社会にプラスの影響をもたらす投資（社会的インパクト投資）も勢いを増していきます。2027年までに54%の消費者が、その意思決定に際して、一定の環境、社会およびガバナンス(ESG)データを利用するようになります。⁸ そのような状況であっても、今後数年間、市場に

よってはサステナブル投資に強い向かい風が吹くでしょう。サステナブル投資の複雑さがより明らかになるにつれ、特に米国のように、政治問題が大きな課題になるような場合には、規制や信用リスクが高まります。長期的なサステナビリティの進展が止まるとは思えませんが、その進展が市場によりどのように異なるかを見守っていく必要があります。

先駆的なテクノロジー

2020年代の混乱は、デジタル化やテクノロジーが最速で作用する要因になります。投資世界やさらに幅広い経済への潜在的な影響を誇張しすぎるということはありません。

- ▶ 人工知能(AI) - AIには、世界の経済を形作る信じられないほどの潜在力があります。2030年までにAIにより世界のGDPが4兆ドル増加すると見込まれます。生成AIの進化をはじめ、AIは投資プロセスに続けざまに創造的破壊をもたらし、資産運用バリューチェーン全体に、劇的な影響を与えつつ従来のテクノロジーの境界線を越えていきます。AIは、資産運用会社の仕事の仕方、インターネットを介してクライアントにどのように関与していくべきかを形作るだけでなく、今後数十年にわたり私たちの全ての生活に影響を及ぼします。

⁶ Mauro F Guillen – 2030: How Today's Biggest Trends Will Collide and Reshape the Future of Everything.

⁷ <https://ourworldindata.org/urbanization#:~:text=Urbanization%20is%20a%20trend%20unique,areas%20as%20they%20become%20richer.>

⁸ https://www.ey.com/en_gl/wealth-asset-management/six-ways-asset-managers-can-prepare-for-an-uncertain-future.



- ▶ **仕事のパターン** - 新しいテクノロジーと既存のテクノロジーの組み合わせが仕事の習慣に革命をもたらします。全世界の3,000人のリモートワーカーを対象に調査したところ、71%がリモートワークを好むとされていますが、これは単にリモートワークについてだけのことではありません。⁹ 2020年代は、請負業務が急速に加速するでしょう。人と機械のハイブリッドな労働力の出現、生涯のポートフォリオ型キャリアの常態化、およびテック・ベースのクリエイターエコノミーのような新しい産業が登場します。
- ▶ **エンベデッド金融データ** - 収集センサーを備えた何十億というオンライン機器で津波のように収集される個人データと相まって、巨大テクノロジー企業やフィンテックの影響が増すことで、金融もデジタル・ベースの生活に組み込まれていきます。例としては、全ての取引への保険の組み込み、貸し付けのサプライチェーンへの統合、エンベデッド・ウェルスマネジメントの発達、投資・貯蓄およびフィナンシャル・プランニングの日々の取引への統合、および身体・メンタルおよびフィナンシャル・ヘルスケアの融合等があります。パーソナル化およびバーチャル化は飛躍的に進化しています。
- ▶ **新たに出現するテクノロジー** - 創造的破壊のその他の要因としては、デジタルヘルスのようなバイオサイエンスの次世代型の再現、遠隔医療や遺伝子編集、バーチャル・リアリティやメタバースの進歩、および量子コンピューターや核融合などのホライゾン・テクノロジーの出現が挙げられます。
- ▶ **分散型金融** - 新しい金融エコシステムで可能になる、Web3.0でホスティングされる、デジタル通貨およびトークン資産の「分散型金融(DeFi)」の世界を可能にするブロックチェーンまたは分散型台帳機能(DLT)の潜在的な能力は、時間とともに複合的な影響を与えます。これにより、完全に現在の産業構造を入れ替える可能性が存在する新しい投資メカニズムやハイブリッド・エコシステムが作り出されます。

⁹ “[State of Remote Work 2023](#),” Buffer, Remote OK, および Nomad List.



2023年-2027年の見通し

財務圧力が営業利益率を浸食

さまざまな局面で回復が見られるものの、2020年の弱気相場、2022年のボラティリティおよび関連する経済面の影響が、資産運用会社の営業活動およびファイナンスに深淵な影響を及ぼしています。利益への圧力は古くから存在し、その度合いが加速していますが、今後5年にわたって確実に強まるでしょう。

資産運用会社はますますの財政難に

資産運用業界は最近のマーケットショックにも対処しています。上場ファンド(ETF)やその他の金融商品は、意図した通りの成果を挙げており、「ゲーティング(構成銘柄の選択・除外)」の頻度も以前の金融危機の間よりも少なくなっており、投資世界の仕組みも機能し続けています。資産運用会社は多くの人が可能と考える以上に早く順応し、リモートワークを取り入れ、デジタル化を推進、プラットフォームおよび地理的な活動地域を切り替え、今まで以上にアウトソーシングを利用しています。

とは言え、創造的破壊は不可避です。多くの資産運用会社が、成長、IPO、買収または売却計画が、より高い資本コストおよび流動性に欠ける市場のせいでうまくいかないと考えています。とりわけ、資産運用会社は、高まる財務面での圧力にさらされています。収益はAuM(アセット・アンダー・マネジメント)の減少、急速な撤退および投資への自信喪失に直接影響されています。

資産運用業界の収益は2022年の間に14%減少しました。¹⁰ 一方コストはインフレ、危機管理およびオペレーショナル・レジリエンス対応、法令遵守のための負担により押し上げられました。資産運用業界の人材規模の縮小により、経験豊かなテクノロジーに強い人材の採用合戦が生じています。

それに応じて、多くの資産運用会社が人員整理、裁量によるコスト削減、リストラクチャリングおよび合併に踏み切っています。そうは言うものの、収益減とコスト増が組み合わさって、業界全体の収益性は減少しています。資産運用業界の利益率は、2022年の間に3.2%減少しました。¹¹ ネガティブなフィードバック・ループに陥っている資産運用会社も存在し、収益低下により、成長を促進するのに必要となる人材やテクノロジーへの資本投下が思うようになりません。

かつてない競争の激化

資産運用会社への財務上の圧力は当然増すこととなります。成長の真の長期の原動力、つまり、より豊かな、貯蓄の必要性が高まる高齢化が進む世界は、依然継続します。業界の多極化にもかかわらず、参入障壁には大きなものがあります。とは言え、成長、収益および収益性の中期的な見通しは、3つの重要な動態でより厳しくなります。

- ▶ 要求-投資家は、資本の再構築、価値の保護、

利回りの創出やインフレ対策を含み、幅広い投資の成果を要求します。

ポートフォリオも世界の地殻変動に合わせて大胆に再編する必要があります。機関投資家もより実情に即した全範囲を対象とするソリューションを求めることとなります。富裕層(HNW)の投資家は、最高の商品およびサービスを求めて常に商品やサービスを入れ替えます。27の地域における2,600のウェルス・マネジメントのクライアントを調査した2023 EY Global Wealth Research Reportによれば、調査した約半分(44%)のクライアントが、新しいプロバイダーを追加する(14%)、資金を別のプロバイダーに移す(21%)または全部を向こう3年間で入れ替える計画にしています。

同時に個人投資家は、あらゆる分野で最小コストのオプションへと移っていきます。パッシブ運用へのシフトはゆっくりかもしれませんが、投資家は、アクティブ運用される株式のロングまたはロングとショートの組み合わせについて、パッシブ運用型の報酬をますます要求するようになっています。同時に、ニーズにより即したソリューションの要求、より機敏な投資および代替戦略のより幅広い選択がコストを押し上げます。

投資家への助言、サポートおよび教育への期待も高まります。多くの資産運用会社がこれらの要求全てに応えることはできず、投資家の足は「ワン・ストップで対応できる会社」およびソリューション専門家に向くこととなります。

¹⁰、¹¹ 世界の大手資産運用会社45社に対するEYの分析

¹² EY 2023 Global Wealth Research Report, www.ey.com/wealthresearch.





- ▶ 資産運用会社はお互いの競争の激化に直面するだけでなく、新規参入者との競争にもさらされます。多様化およびより大きな資本の効率性を求める保険会社は、資産運用活動を拡大していきます。公的部門と民間部門の市場の間の垣根がなくなりつつあり、プライベート・エクイティやプライベート・クレジット・マネージャーとの競争も激しくなります。最後に、データおよびテクノロジーに関する高い能力を有するフィンテックは、特にウェルス・マネジメント分野にますます進出しています。
- ▶ 市場の向こう数年間については、過去10年間に見られたのと同じような資産の成長への追い風は見られないでしょう。より多くの融資実行および貯蓄率の低下により、正味のインフローが減少する可能性が高く、その一方で、金融政策の変更で多くの歴史的な投資戦略が毀損し、資産運用会社は堅調な相場の値上がりにも依存することができなくなります。さらなる地政学上およびマクロ経済上の予期しない出来事(ショック)で、創造的破壊が定期的に生じる可能性もあります。

これらの業界の動態の全体的な影響は大きなものになります。収益は、AuMの成長の鈍化および全ての資産クラスにおける報酬の低下により毀損します。投資家および規制機関が資金の価値にさらに鋭く焦点を当てるようになり、資本はどの資産クラスでも最もコストの低いソリューションへと向かうこととなります。人材獲得競争およびレジリエンス、革新、テクノロジーおよび商品開発への投資により、コストの膨張からは抜け出せないでしょう。

EYモデルは、2027年までに痛みを伴う利益率の縮小が生じると予測しています。

EYモデリングと調査結果は、資産運用業界全体の利益率の5年間見通しは明らかに下向きであることを示しています。向こう5年間の3つの業界全体のシナリオをモデル化しました。モデルは、AuMの関数として計算される収益および報酬の圧縮が織り込まれるAuM予測に基づいています（資産クラス、資産構成、クライアントの種類および経済面のシナリオの変更を考慮に入れていません—詳細は付録を参照）。

EYモデリングは、先進経済圏の現在のインフレ予測に沿った固定費の増加および収益の成長率と同率の変動費の成長率を仮定しています。

2023年から2027年にかけてAuMの年平均成長率(CAGR)を4%とするベースシナリオでは、EYモデルは、営業利益率全体の3%から5%の減少を予測しています。同期間のAuM CAGRを8%と予測する楽観的なシナリオでも、全体の収益率は、4%から6%増加するのみです。2023年から2027年のAuMの成長率を基にした悲観的なシナリオでは、本モデルは、営業利益率の13%から15%の減少を予測しています。

EYモデルは、「楽観的な」シナリオでのみ業界全体の営業利益率は増加すると予測しています。

シナリオ	AuM 5年間 CAGR (2023-27)	営業利益率全体の推移(2023年-27年)
悲観的	0%	13から15%の減少
ベース	4	3から5%の減少
楽観的	8%	4から6%の増加

EYモデルはまた、2022年レベルの営業利益率を維持するために業界が達成する必要のある、コスト削減に占める全体の割合を計算しています。ベースシナリオでは、資産運用会社は、2022年レベルの営業利益率を維持するためには2023年から2027年にかけてコストの5%から7%を縮減する必要があります。

最大手資産運用会社が不当に収入の大きな部分を占め、規模の経済を達成できるということを考えると、多くの資産運用会社が、このシナリオ以上に利益が圧縮されるとより深刻に感じています。上位45社の資産運用会社が世界のAuMのまさに半分を運用しており、そのうち14社が、上位45社が運用する資産の68%を運用しています。¹³ これらの動態が、業界内で新たな合併やより高いレベルでの協力関係が生まれる動機になります。

方向性の抜本的な変更がなければ、ここ数年で、さらに多くの資産運用会社が財務的に存続が非常に厳しくなります。つまり、今のままでは、さらに多くの代表的な資産運用会社の存続が危ぶまれることとなります。

そうした圧力は、規模に欠けるまたは特定のニッチな能力に欠ける準大手、中小の運用会社に特に厳しく感じられるでしょう。合併および廃業はこの分野の企業数を減少させるでしょうが、新規参入者により、一定の入れ替わりおよび刷新のプロセスは維持されるでしょう。

つまり、資産運用会社は、投資家、従業員、規制当局および株主からの、幅広ますます強まる利益への圧力に直面しており、戦略的なレジリエンスに向け自身を変革することが極めて重要になります。

¹³ 世界の大手資産運用会社45社に対するEYの分析





何をすべきか

利益につながる成長に向けた戦略的変革

戦略的な変革を計画している資産運用会社は多くの場合、コスト削減を最も重要な優先課題と考えていますが、収益力を高めることが極めて重要であるということを考えればそれも理解できます。短期的には、売り上げを伸ばすよりコスト削減で利得を実現する方が簡単です。

そうしたコスト削減のイニシアチブはその性質上、戦略上の目的というより、戦術的な側面が強くなります。

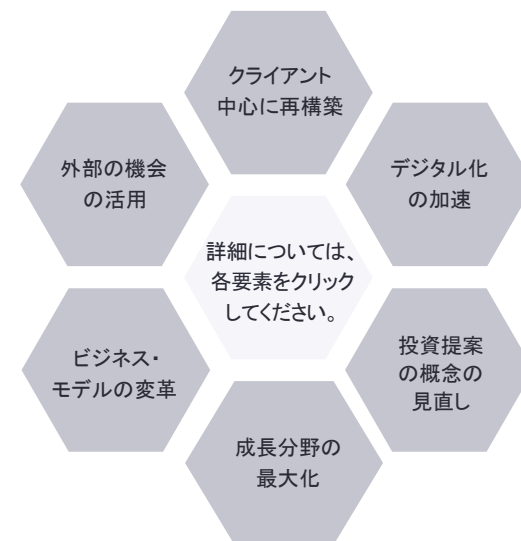
EYは、戦略的な刷新は大胆なものでなければならない、と考えています。戦略的なレジリエンスにおいてサステナブルな改善を達成するには、コスト削減および一度限りの収益の増大ではなくその先を目指す必要があります。

資産運用会社は戦略的変革の絶対的基準、すなわち、コストの削減および効率性、投資および成長の好循環の創出を通じてサステナブルな利益につながる成長への資金提供が行われることを切望しています。

戦略的な刷新は真の差別化を生み出すものでなければなりません。世界がさらに変動し複雑になるにつれて、他をまねる「ミーツー」戦略または話題のトピックを追いかけても、長く持続する成功が達成されるものではありません。資産運用会社は、明確かつ独特な戦略を必要とし、それには以下が求められます。

- ▶ リストラクチャリング、既存の事業、商品または市場からの撤退、その他の企業との連携、共有インフラの開発、中核となる能力を商業化し資金化するなど、積極的に根本的な変化に取り組む意欲
- ▶ 全ての資産運用会社固有の立場および能力の自己認識は、各会社の長所および弱点を踏まえた差別化された戦略を開発するのに不可欠です。
- ▶ 資産運用会社は、純粋に競争優位が感じられる分野に焦点を当てるべきです。それは、具体的なスキルセット、資産クラス、地域、クライアント・グループまたはデータセットを活用することを意味します。
- ▶ 単純化と複雑化の最適な戦略的バランスを取る能力-単純化は差別化の助けにはなりませんが、現実的には、単一の専門性に依拠する資産運用会社はほとんどありません。多様化でリスクは減りますが、自身の課題も生じ、一定規模がなければ多様化の実現は困難になります。

効率的に利益につながる成長を推進するには、資産運用会社は、構造および事業活動上の問題点に対処する前に、まず戦略的優先課題を定義しなければなりません。戦略的優先課題への明確な整合性がなければ、多くのイニシアチブが性質上、戦術的側面が強いままで推移する傾向にあります。



EYの調査から、資産運用会社は6つの主要レンズを通して戦略的な変革のイニシアチブを見ることができていることが分かっています。これらの区分は、常に変化する業界に引き続き適合するように意図的にデザインされたもので、「EY 2021 資産運用の未来予測」報告書の区分と同じですが、資産運用会社のそれらに対処する具体的な方法は、大きく進化しています。成功裏に実行されたそれぞれのイニシアチブは潜在的に、効率性を改善しレジリエンスを強化し、素早い成長を可能にします。各レンズ間の結び付きを理解すること、およびお互いを向上させ強くするさまざまなイニシアチブの能力もまた極めて重要です。





クライアント中心に再構築

最も簡単に言えば、これは投資家が目標を達成する助けになる成果重視のパートナーシップをサポートするソリューションを構築するという事です。「顧客中心」や「超個別化」という用語がよく使われます。EYは、投資家のニーズおよび選好を深く理解することが、最適なクライアント・ソリューションを識別する鍵になると考えています。そのためには、お互いが密接に関わっていくことが必要になります。重要なのは、話をしっかり聞くこと（顧客の声を聞き彼らの目的を理解する）および複雑なものを分かりやすくすることです（教育、バーチャルイラストレーションやゲーム、ナッジング（自発的な行動変容を促すこと）を通じて）。例えば、EY 2023 Global Wealth Management Researchから、クライアントの72%が、アドバイザーに自分たちの目標や価値を十分に理解し、その上でどの商品を選択すべきかを助言してほしいと考えていることが分かっています。¹⁴ このような関わりを通じて、ソリューションとクライアントのニーズとを一致させることができ、信頼と顧客のロイヤルティが構築されます。ニーズとソリューションの一致例としては以下を挙げることができますでしょう。

- ▶ 高齢化する投資家が、より長くなる人生にわたって退職後の生活と医療のための資金を確保できるようにする世代間の投資ソリューションを組み立てることおよび既存の仕組みに基づき世代間で富が効率的に移動するようにすること。

- ▶ 投資家の投資の選択がどのような意味を持つかについて教育すると同時に投資家の考えを理解することで、投資家が信念をもって投資の選択を行うことができるようにすること。

こうしたクライアント中心のビジネスの再構築で、資産運用会社が、投資の成果だけでなく顧客の経験を通じた差別化を図ることができます。議論が分かれるところではありますが、クライアントは素晴らしい経験をすることで自信をもち、不確実性やストレスの時代にあってもロイヤルティを失わずにいるというこが、本業界の一部では過小評価されています。EYの調査から、ウェルス・マネジメントのクライアントは、市場の不測の出来事に関し専門家の助言を強く望んでいること、および62%のクライアントが将来何かあれば、フィナンシャル・プランを見直すということが分かっています。¹⁵

ビジネスの再構築により、資産運用会社は既存の機能を活用し、クライアント中心のビジネスをリードすることでより良い仕事ができるようになります。例えば、以下が考えられます。

- ▶ 通常は機関投資家やHNW投資家にしか利用可能ではない、個別管理されたアカウントに見られるいくつかの機能を個人投資家に提供する。例えば、小口株式の利用可能性の増加と、AIによる強化を組み合わせることで、個人投資家はダイレクト・インデクシングをさらに利用できるようになり、投資の自主性が増し、新た

なレベルのポートフォリオの個別化および税金の最適化を可能にします。米国だけでもダイレクト・インデクシング業界のAuMは2022年末時点で計4,340億米ドルに達しており、2023年から2026年の間に年率換算で12%増加すると予測されます。¹⁶

- ▶ 投資家がより幅広いオルタナティブ投資およびプライベート市場の資産を利用できるようになり、分散化および成果が改善するこの論点は「プライベート市場を誰もが利用できるようにする」のセクションでさらに掘り下げています。
- ▶ 多額の資産の所有者にB2Cタイプの経験を提供することで機関投資家の経験を「投資の意思決定に生かせるようにする」こと。それには、顧客経験のある専門家を採用すること、投資家のタイプ（例：年金受託者または投資コンサルタント）に基づくのではなく、顧客の役割に基づく顧客ごとの特徴の理解、または機関投資家の主要な問題点を緩和する設計原則を利用することも含まれます。

^{14, 15} EY 2023 Global Wealth Research Report, www.ey.com/wealthresearch.

¹⁶ The Cerulli Report-U.S. Managed Accounts 2023, Cerulli Associates, 2023.







デジタル化の加速

感染症の拡大により投資家のデジタルチャネルの採用の加速、オンラインおよびモバイルでのエンゲージメントが多くのクライアントとの関わりにおける標準になっています。ここで疑問となるのが、この先どこへ行くのか、です。

ここでの課題は、デジタル経験を次のレベルに進め、資産運用会社がクライアント・サービスを通じて真に差別化を図ることができるようにすることです。これは、テクノロジーのスピードおよび利便性を活用して、クライアント・エンゲージメントを変革し、販売会社との関係、さらに、洞察力を高め、仲介者や最終投資家の信頼およびロイヤルティを強化することを意味します。

デジタル・テクノロジーには、資産運用会社、アドバイザーおよび資産所有者がオンライン・ポータルやダッシュボードを通じてリアルタイムかつ相互のエンゲージメントおよびデータ共有を確立することで、クライアントとのビジネスの仕方を変えることができる潜在能力があります。生成AIおよび人間の洞察力と顧客データを組み合わせ、透明性と個別化をさらに改善し、クライアントとの全体的なデジタル・エンゲージメントを強化できる大きな範囲があります。

未来のコンタクト・センターを可能にする生成AI、例えば、クライアントとの関わりを通じてスタッフに指示を出すAIベースのボツツおよび顧客データや投資プロセスに関する複雑な問題の質疑応答能力を備えたパーソナルのチャットボツツを想像することが、今では可能になります。

直接または仲介であろうと、リテール空間では、これは、人のインプットに沿って複雑な概念や選択を説明するバーチャル・テクノロジーを利用する次世代ハイブリッド・モデルの創造につながります。デジタルで投資家およびフィナンシャル・アドバイザーを教育する新しい方法を見いだすことは、最適な経験と成果を達成する上で重要な役割を果たします。金融アドバイスについて、資産運用会社は物理的な販売ハブをバーチャル・センターに入れ替えることができるようになります。EY Global Wealth Research Reportによると、クライアントの48%がバーチャル・ツールを介してフィナンシャル・プランニングを受け取ることを望んでいます。¹⁷ それを実践している、世界的に大手のウェルス・マネジメント会社2社が、メタバースを通じてクライアントに助言を提供する実験を行っていると言われています。¹⁸

機関投資家の分野でも、さらなるデジタル化の大きな好機がうかがえます。ソブリン・ウェルス・ファンド(SWF)などの機関投資家は、リスク管理と多様化に対する重い責任を担っています。容易に理解できる様式でリアルタイムに情報を提供できる資産運用会社は、差別化を強く進めることができます。

将来、資産運用会社はエンゲージメントのデジタル化で、他の会社やサービス・プロバイダーと連携してクライアントのニーズに即したソリューションを提供するようになります。ここ数年で、絶え間のないクライアント経験を提供するテクノロジーベースの投資エコシステムが成長するでしょう。資産運用会社は、幅広い考え得るシナリオで積極的な役割を果たすデジタル販売機能を確実に有する必要があります。(「次に: 2030年を見据えて」を参照)。

¹⁷ EY 2023 Global Wealth Research Report, www.ey.com/wealthresearch.

¹⁸ Tiziano BaldiGalleni, "A Major Investment Bank Brought Its Financial Advice to The Metaverse," VestVers, 2022年11月11日







投資提案の概念の見直し

経済面の変化、テクノロジーによる混乱およびその他の巨大な流れにより、資産運用会社は、中核になる投資活動をどのように実行すべきかを再考しなければならなくなるでしょう。クライアントの目標を達成する新しいより適切な方法を見出すには、物事をより適切に進める、物事を他とは違う方法で行う、そして新しい物事を行う、の全てを組み合わせることが求められます。

1つの例がアクティブ運用です。最近の危機の間に需要が回復しています。これは、資産運用会社がアクティブ運用に軸足を移す明らかな好機になりますが、投資家は、従来のコスト水準で既存のファンド以上のものを望んでいます。資産運用会社が新しい投資アイデアを早急に行うのであれば、商品開発は、よりスマートかつスピード感のある技術競争力に優れたものである必要があります。

これは、高度なパターン認識、時間加重のリターン予測およびリスク結果のシミュレーションを通じてAIが急速に成長する分野です。ポートフォリオ運用については、AIツールと人とを組み合わせることで、成果、洞察およびリスク管理に大胆な変化をもたらす大きな余地があります。マシンラーニングでAIが正確な相関を予測できるようになる場合、ディープラーニングは、データの非構造情報源からの信号発生を有効にします。ディープラーニングの1つの領域である生成AIにより、

話しかけるだけで、今までには見ない数量の非構造データを容易に取り出すことができます。資産運用会社は生成AIで、市場の地合いを捕捉し、リアルタイムの調査を実施、アルファ計算を行うことで、投資プロセスを改善できます。

テクノロジーは、資産運用会社が投資プロセスを新たな方法に変える助けにもなります。ミドルおよびバックオフィスにおいては、AIを利用して、パフォーマンスの計算およびポートフォリオ・アトリビューションを実施し、シナリオモデリングおよびストレステストの強化またはETF市場の認可された参加者とのデータ共有の自動化を進めます。

さらに、資産運用会社は完全に新しい投資テーマを取り入れ、活用する必要があります。それには、グリーン水素、量子コンピューターまたは核融合への資金提供および再生エネルギーなど、成長する産業への支援などが含まれます。これらの好機を特定し捉える能力は、グローバルでの創造的破壊が加速する中で、今後ますます重要になります。

さらに先を見据えて、資産運用会社は、新しい時代のデジタル資産およびトークン化への準備を開始すべきです。投資家の暗号通貨、NFT（非代替性トークン）およびその他のデジタル資産への関心は、出発点は低いものの高まりつつあります。若い世代の投資家には特にそう言えます。EYの

調査から、ミレニアル世代のウェルス・マネジメントのクライアントは、デジタル資産に関して平均以上に満足しており、デジタル・ウォレットについては、高齢の投資家より3倍以上も多く利用しています。¹⁹ 一方で、多くの資産運用会社は、デジタル資産に関して投資家保護の水準が低いことを考慮し、当然のことながら慎重に対処しています。国ごとにある程度の差はありますが、デジタル資産に対する常に変化する規制上の動きをモニタリングしていることが重要です。

資産運用会社はまた、現物資産や金融資産の部分投資やトークン化、さらには低コスト・ダイレクト・インデクシングなど、提供可能な投資提案の開発の動きに乗り遅れることがないような体制を整えなければなりません。

¹⁹ EY 2023 Global Wealth Research Report, www.ey.com/wealthresearch.







成長分野の最大化

世界経済の低迷は、資産運用会社が急速に成長する資産クラスへの投資を最大化することが今まで以上に重要になることを意味します。創造的破壊が、利益を得るための新しい潜在的なニッチや機会を作り出していますが、競争が激化しており、焦点が定まらないアプローチで市場の平均以上のパフォーマンスをあげることは困難になります。

資産運用会社が投資家にもたらす分散や成長を考えると、オルタナティブ投資は、報酬が増加することは言うまでもなく、多くの資産運用会社にとって引き続き優先事項になります。

プライベートマーケットは、多くのテクノロジー企業が上場よりもプライベート・キャピタルを選好していることが一部背景にあります。妙味のある成長潜在力を提供します。

収益が100百万ドルを超える企業の85%以上が現在非公開です。²⁰ プライベート・キャピタル・スペシャリストとのパートナーシップおよびプライベートマーケットのプラットフォームの買収は、その両方が加速していくでしょう。EYモデルから、ベースシナリオでは、全体の業界収益の合計に占めるオルタナティブの割合は2022年の44%から2027年には48%に増加するでしょう。

インフラストラクチャーもまた、安定した低い相関リターンおよび社会的目的のおかげで投資家の強い需要が見られます。2020年代は、脱炭素化（クリーン・エネルギー生成、電力ネットワークまたは蓄電池）および都市化（交通網、教育、住宅、教育または公衆衛生）のようなメガトレンドを背景

に、資産運用会社がインフラ資本のプロバイダーとユーザーを結び付ける、さらに多くの好機が訪れるでしょう。

その場合でも、オルタナティブ投資は、資産運用会社にとって一方通行のアプローチにはなりません。それらによる利幅の拡大も、より多くの会社がこの分野に参入し、競争が厳しくなるにつれ、浸食されていきます。さらに、オルタナティブ投資で長期的な成功を収めるには、多くの資産運用会社が今まで持ち合わせていない専門性の高いスキルセットおよび業界の知識が求められ、コストと複雑性が増します。

サステナブル（またはESG）投資についても、資産運用会社は同様のトレードオフに直面します。資産運用会社には、投資家、投資先および政府と協力して脱炭素化およびその他の目標に資本を向ける上でますます大きくなる役割を果たすという計り知れない機会があります。

同じように、多くの機関投資家や個人投資家にもそうした資本を提供したいとする強い要望があります。

とは言え、ESG投資のコストは、負担が大きい報告要件、矛盾する開示フレームワークおよびデータ管理の複雑性により押し上げられています。風評リスクおよびグリーンウォッシングリスクは、規制当局および投資家がさらに厳しい要求を出すにつれ高まります。

競争の激化が利益率の押し下げの要因になり、特に米国では大きな政治問題になりつつありま

す。つまり、ESGは、全ての資産運用会社に持続可能な利益につながる成長をもたらすという訳ではないのです。この点については「Time for ESG 2.0?」で詳細に解説しています。

高成長市場、ロシアとウクライナの戦争、ここ数十年で最も低い5%という成長率が2023年に示された中国経済の低迷、その他の開発途上国の急速な成長、これらの要因が相まって、世界の資産運用会社は、優先すべき地理的地域を見直さざるを得なくなっています。²¹

この先、資産運用会社は、高成長市場を利用していくのであればより高度な戦略を必要とします。中国を無視する資産運用会社はほとんどないでしょうが、政治課題が大きくなっており、資産運用会社によっては、例えば既存の製品と共に資金を中国から引き上げて他に提供するなど、慎重な足取りになっています。その一方で、東南アジア、インドや中東では若い世代や拡大する豊かな中流階級により、資産の取得や市場シェアの拡大など幅広い好機が生み出されています。

ここでも、資産運用会社は、専門性が必要なのはフロント・オフィスに限られるものではないことを頭に入れておかなければなりません。効果的な競争では、業務モデルは、適正な能力を適所に配置する必要があります。ローカルのニーズ（特化したオンショアシステムなど）と世界の構造（クラウドなど）とを合致させることは困難です。資産運用会社は、データ主権とポータビリティについても難しい問題に直面します。

²⁰「Future of Asset Management North America 2022」会議のパネルディスカッション、フィナンシャルタイムズ。

²¹ Thomas Hale in Shanghai and Andy Lin, "Chinese economy falls into deflation as recovery stumbles," 2023年8月9日付フィナンシャルタイムズ





プライベート市場を誰もが利用できるようにする

近年のプライベートマーケットの他より優れた成長率により、プライベート・エクイティおよびデットが機関投資家による投資の主軸となっています。プライベートマーケットのリターンと分散を推進する潜在能力は、これらのオルタナティブ投資への需要がセミプロおよび個人投資家の間で急速に伸びていることを意味しています。

しかしながら、投資家はプライベートマーケットへの投資には高リターンをもたらす可能性についてはすぐに把握する一方で、そうしたリターンには、高いリスク、低い流動性および専門性の高い経験や知識を含む、幅広い要因が潜んでいるという事実を見落とすことがあります。

多くの資産運用会社が今、プライベートマーケット投資について「誰もが利用できるようにする民主化」への参加を目指しています。

セカンダリーでの流動性および定期的な売却機会を提供するプライベートマーケット・プラットフォームは、HNWや適格投資家の間でますます人気になりつつあります。米国証券取引委員会(SEC)の投資家保護の改善を意図した動きとなる最近のプライベートファンドの開示の要求事項の強化と合わせて欧州長期投資ファンド(ELTIF)、英国の長期資産ファンド(LTAF)のような規制の枠組みは、プライベートマーケットの流動性を高める専門的なハイブリッド商品の成長を引き続き促します。

とは言え、民主化の拡大は慎重に管理していく必要があります。典型的なプライベート投資の長期に及ぶ時間枠では、適合性および投資家保護を担保するのに明らかな課題が生じます。助言、透明性または流動性が不十分と捉えられると、それは個人投資家が、プライベート資産の便益を享受することを妨げる規制上の対応が取られるきっかけになります。

これらの潜在的なリスクを緩和するために、投資プロバイダーは適合性と教育に焦点を絞らなければなりません。特性ごとにクライアントを区分することで、資産運用会社は、オルタナティブ投資に関するクライアントの背景や経験、期待するパフォーマンスを理解でき、流動性は限られるものの、確実にクライアントが適したオルタナティブ商品に投資できるようにします。投資家と仲介業者の教育もまた、意識を高め、クライアントが流動性リスクを適切に理解し、また、ポートフォリオの配分に関する十分な情報をアドバイザーから得られるようにするために極めて重要になります。

監督上の監視が増え、競争が増すにつれ、プライベートマーケットの民主化(誰でも利用できるようにすること)への参加を希望する資産運用会社は、非常に専門的な商品を提供すべきか、特定チャネルに対するビジネスモデルまたはプライベートマーケットのアクセスを特定チャネル(ウェルス・マネジメントなど)または機関投資家(年金基金など)に限定すべきか、の選択を行う必要があります。

Time for ESG 2.0?

ESG商品やサービスに関する資産運用会社の決定はもはや、戦略に関する幅広い問題から切り離すことはできません。この分野で長期的な成長を目指す会社は、2020年代以降も適切なESGに関するスマートビジョンが必要となるでしょう。

これは、一定のレベルにおいては、変革を成功裏に達成する、すなわち、永続的な利益につながる成長を可能とする方法で業務モデルとESG計画と合致させることです。競争が増し検討が増えるにつれ、ESGに対するさらなる高度なアプローチが求められます。

それは、具体的な市場または専門的な知識や経験を持つ領域に焦点を当てるということかもしれません。専門化がさらに進むと、向こう数年間でESGへの対応が徐々に細分化されていくかもしれません。

さらに根本的なレベルでは、グリーンウォッシング・リスクおよび脱炭素化に関しさらに両極化する議論は、資産運用会社のESG戦略が、中核となる企業哲学および価値から切り離すことができなくなることを意味します。次に戦略がどのような価値を表すのかに関し慎重な検討が必要になります。すなわち、資産運用会社はクライアントの信ずるものを反映すべきか? その場合、いずれのクライアントになるのか? それとも、資産運用会社は自己の価値を選択すべきか? その場合、それらは何か? といった検討が必要になります。

これらの質問に立ち向かうことができないと、資産運用会社は偽善という告発になすすべがなくなります。そうした状況はしばらく、おそらくは数年は続く可能性があります。遅かれ早かれほとんどの資産運用会社は難しい選択に直面することになります。すなわち、組織全体にわたりESGに関する一環したビジョンを実行する(一定の活動からの撤退につながる可能性が高い)またはサステナビリティに関する主張を全て破棄する(専門的なプロバイダーに道をゆずる)かを選択する必要が生じます。





ビジネス・モデルの変革

資産運用会社の能力として、ビジネス・モデルの変革は、生産性の決定的な改善を達成しつつ、成長に向けた戦略を実行するために必要不可欠です。

変革の目的は、以下を通じて成長のための持続可能かつ効率的な基礎を作ることにあります。

- ▶ 絶対金額および相対的金額でコストを削減する
- ▶ 固定費を変動費に変え、機動性を増す
- ▶ 事業活動をより柔軟なものにする
- ▶ コストの透明性および監督機能を改善する

効率性の改善および利益成長に対する投資の最適化のためのビジネス・モデルの変革を強固になすためには、一貫したトップ・ダウンアプローチを取ることです。そのための主要な要素は以下の通りです。

- ▶ **戦略上の手段。**これらは、どの分野で競争し、どのように成功を収めるか等、優先順位の設定に関するものです。自社にとって重要な既存の戦略であっても、規模または差別化に欠けるような事業活動が含まれている場合もあり得ます。

▶ **構造上の手段。**これらは、物理的な場所や法人の合理化など、業務モデルの変革に関するものです。財務、リスクやコンプライアンスのようなミドル、バック・オフィス機能を第三者にアウトソースするまたは業界全体の利益に向けて他の会社と連携するなどが、重要な手段として挙げられます。

▶ **戦術上の手段。**これらは、事業効率の最大化に関するものです。潜在的な優先課題には、報告書および営業用資料の作成、ファンド・レンジの合理化または転換、あるいはコスト効率、仲介業者の生産性およびクライアントの経験における測定可能な改善をもたらすコンタクト・センターの運営など大規模な変革を実行するためにAIを活用することも含まれます。全ての商品およびサービスを「テクノロジー面で競争優位」にする共有のデジタルの枠組みの構築を目指すべきです。

資産運用会社が選択するデータ・アーキテクチャとテクノロジー・インフラを確立するプロセスは、上記の活動に組み込む必要があります。資産運用会社は、ハイレベルな相互運用性を達成し、複数の顧客の道筋を支援し、資産運用会社が変革を追求するにつれ、全ての生産性を最大限向上させることが重要になります。例えば、資産運用会社はアウトソーシングまたはマネージ

ド・サービスを唯一の効率性および柔軟性を向上させる要因と見るべきではありません。資産運用会社は第三者との協働することで、価値ある外部人材や能力を活用することができます。

同様にビジネス・モデルの変革は革新的な機能を最適化します。資産運用会社は、例えば、さまざまなインセンティブを導入し、失敗の恐れを減らし、少数の複数技術を有するチームに権限を与え、新しい考えを試す、または道半ばの軸足を機敏に別の異なる使用場面に移すことを可能にする意思決定を加速させることで、リーディング・プラクティスを実行するプロセスを利用できます。





テクノロジー、データおよび成長を結び付ける

データの価値を最大化するのはテクノロジーであるということを理解することが、資産運用における戦略的な変革の成功の鍵になります。経験から、2つの要素の調和が極めて重要であることが分かっています。データの制限は、多くのテクノロジーの導入を毀損し、その一方でテクノロジーの導入の失敗は、最も価値のあるデータを無用にします。

一体化されたデータ・アクセスおよび摩擦のないデータ・シェアリングと組み合わせられる統合アーキテクチャ・テクノロジー(内部および外部の両方)は、生産的かつ柔軟なビジネス・モデルに不可欠な相互運用性を提供する鍵になります。サイロ化されているプロセスを分解して、複数の区分、市場および活動をサポートするプラットフォームを構築することは不可欠です。

テクノロジーとデータ戦略の変化をビジネス・モデル変革に組み込むことで、デジタル・インフラの変化と業務モデルの変更を合致させることができます。多くの場合、ゆっくりとしたコストのかかる旧来のテクノロジーの更新に過剰投資を行うリスクを回避することもできます。それにより、特に資産運用会社は、以下が可能になります。

- ▶ クラウドとその他のベンダー・サービス、オフショアリングとシェアード・サービス・センターおよびアセット・サービサーとカस्टディアンを最適活用する。
- ▶ 「接続を容易にする(プラグ&プレイ)」モジュール化で可能になる、フィンテックおよびテクノロジーベンダーからの短期的な改善で、内部の機能を補完する。
- ▶ アドバイザー、コンサルタント、データ・プロバイダー、ベンダーおよびソリューション・パートナーのさらに成長するエコシステムに対するAPIで可能になるリアルタイム接続を開発する。

しかしながら、資産運用会社は、変革の難易度には差があることを常に念頭に置いていなければなりません。専門性が高くなればなるほど、理想的なデジタル・フレームワークを識別することが困難になります。例えば、幅広いオルタナティブ投資を提供する資産運用会社は、最大手のアセットサービサーでも、規制上の報告など主要な機能を提供できないと感じています。

これは効率性の向上を制限し、適正な社内アーキテクチャをさらに重要なものにします(「どのようにすべきか:変革の成功への道筋」を参照)。

人と文化に対するよりスマートなアプローチ

人材の確保および経験豊かな人の採用の難しさは、人が資産運用会社の変革および成長の主な足枷になりつつあることを意味します。資産運用会社は、頭数を増やさなくても活動の規模を拡大できる新しい方法を見出す必要があります。

幸いにも人材への新しいアプローチの必要性は、デジタル化の波に符号します。資産運用会社には、AIその他のツールを利用して、反復的または集約的な仕事を自動化するおよびAIを新しいスタッフが仕事に素早く慣れるようにする副操縦士として利用する、前例のない好機が広がっています。それにより、効率性が向上するだけでなく、従業員がより多くの時間を、より興味のある付加価値がより大きい仕事に向けることができるようになります。AIが失職のきっかけになるということは減多になく、既存の労働力の生産性および柔軟性が向上します。

テクノロジーで能力が向上する新しい「ハイブリッド型の」労働力を作り出すことは、資産運用会社の人材管理アプローチに非常に重要な示唆を与えます。そこには以下が含まれます。

- ▶ 特にフロント・オフィス外で、異なるスキルセットの、または性格の人、例えば、より多くの深く考える人およびよりわずかな「行動する人」を採用する機会
- ▶ テクノロジーがスタッフおよびクライアントにもたらす便益を中心に考える、優先すべきテクノロジーへの投資の必要性
- ▶ 将来のリーダーを育成するのに役立つ、例えば、人事異動を行うことで、新しい方法で人材を管理開発する能力
- ▶ 変化する商品、常に変化する資産運用会社の機能および利用可能なテクノロジーツールの最適化に関する継続的な研修および教育を既存のスタッフが確実に受けられるようにする必要性

すなわち、資産運用会社の人材に関する戦略は、よりスマート、より機敏にかつよりクリエイティブなものでなければなりません。そこには、有名大学出身者の間で競わせるのではなく、正式な高品質なOJTを提供するなど、人材育成の革新的なアプローチが含まれます。

人事戦略を変えることで、資産運用会社には、スタッフを育て、組織全体が1つになり、さらに強い一体感のある企業文化を作り出す価値ある好機が訪れます。競争が増すと、強固かつ明確な文化が、永続的な利益につながる成長を達成するのにますます重要になります。このことは、明確な使命への焦点を必要とする専門会社にも、複雑かつ多様化した労働力を1つにまとめる必要がある大手機関にも言えます。







外部の機会の活用

外部の力および外部の成長の利用は、向こう何年かは利益率および成長率が低下することから当然戦略上の重要性が増していきます。

業界は常に多極化しており、規模および分散による利点は、吸収合併(M&A)が常に拡大の重要な手段になることを意味します。しかしながら、M&Aそれ自体は戦略ではありません。大規模な取引の実績は様々混合であること、特に戦略上の根拠についてさまざまなメッセージが混在する取引を考えると、単純に「規模拡大」を理由に行われる大規模取引は稀になりつつあります。

一方で、資産運用会社は過去の取引から新たな相乗効果を作り出すことおよび的を絞った機能を素早く向上させるための戦術的な投資をさらに重視するようになります。最も大きな取引の成功には、専門的な投資スキルの取得、妙味のある市場、技術的な専門性や経験または確立したクライアント層が存在する成熟した販路の利用など、明確かつ戦略的な目標が存在します。同じ企業文化を有することを重視しつつ、新しい人材が素早く活躍できるようにする柔軟なインフラは、M&Aによる価値を作り出す鍵になります。

テクノロジーの急速な進歩によって、資産運用会社は、外部の成長を活用する上で、テクノロジーによって実現される連携が最もコスト効率のよい手段、とますます考えるようになるでしょう。資産運用会社は、提携およびパートナーシップを通じて、自ら構築または調達することなく、そのテクノロジーによる機能を向上させることができます。それは、限られた資本を他の分野に容易に回すことができるようになることを意味します。

提携およびパートナーシップは、創造性と革新を加速させ、資産運用会社は、以前より各段に素早く戦略的なイニシアチブを実行できるようになります。例えば、以下のような例が考えられます。

- ▶ 単純にサービスへの対価を支払うのではなく、フィンテックに共同出資するなど、テクノロジー・ベンダーやその他のサプライヤーとより密接な関係を作り出す
- ▶ 受注管理やリスク管理などの分野において、主要な資産運用会社のアウトソーシング・プラットフォームをより多く活用する
- ▶ その他の企業との連携(2社間または業界のコンソーシアムを通じて)により、KYCなどの分野における共通のサービスを提供する相互運用可能なプラットフォームを開発する

将来を見据えたとき、柔軟性およびモジュール性が、資産運用会社が未来の投資エコシステムに不可分となる役割を果たす上で極めて重要になります。より革新的なライバル企業が新しいエコシステムを定義するのを見るよりは、その創造に対して積極的な役割を果たす方が、資産運用会社にとってはより良いと言えます。

そのために、資産運用会社は、強い分野に焦点を当てる、機関投資家がより適切にクライアントに提供できるクライアント・ジャーニーの構成要素を識別する、そして投資家に継ぎ目のない経験を提供するデジタルコネクションを開発しなければなりません。

新しいチームが素早く活躍できるようにし、外部のテクノロジーを容易に「活用」できるようにする柔軟な業務モデルは、資産運用会社が状況の変化に応じてその戦略を柔軟に順応させる上で極めて重要になります。





どのようにすべきか

変革の成功への道筋

ある時点で、戦術上の実行を戦略的な計画策定より優先させなければなりません。変革の喫緊性、焦点の重要性および増加する労務費および資本コスト、これらの全てが、実行には確実なアプローチが不可欠であるということを示しています。

資産運用会社は、現実の世界でその成功が証明されている信頼できる変革に関する方法論を必要とします。戦略主導のアプローチの成功はまず、全体像を描くことから始まり、要求される機能や足りない部分を識別、的を絞った業務モデルを定義し、最終的にソリューションの選択および実行に焦点を当てます。

このトップダウン・アプローチは適正な分野への投資に焦点を当てる上で不可欠です。資産運用会社は、「AIで何かをする」または気持ちを他に向けたくなる誘惑に打ち勝たなければなりません。投資リターン(ROI)を最大化する投資に集中し、概念実証だけでなく価値実証を提供する革新に焦点を当てるのが不可欠です。

「体制は機能に従う」を理解することが鍵になります。実行に移す前に、リーダーは、戦略的目標、つまり求める組織の形、および追求したい戦略について明確でなければなりません。例えば、革新に基づく戦略では、柔軟な組織が求められ、その一方で規模の経済に基づく戦略は標準化したインフラが必要になります。

つまり、戦略が野心的なものになればなるほど、要求される業務モデルはより複雑になり、その実行がより厳しいものになります。好材料は、ここ数年の劇的な変化で多くの資産運用会社が、変化に対する企業文化の違いから生じる抵抗感をはるかに容易に克服できるようになっている、ことです。

変革への強いアプローチは資産運用会社が以下を実行する際の助けになります。

1. ファンドの組成、ウェルス・アドバイスや専門家サービスの提供など、焦点を当てるべき競争優位の分野を識別する。資産運用会社の主要な能力を活用するビジョンを明確化する。ステークホルダーに対するエンゲージメントと支援を生み出すために、組織のトップの強いリーダーシップを活用する。
2. 新たに出現するテクノロジーの戦略上の実行を優先します。資産運用会社には、財務計画、カスタマー・サービス、コンプライアンス、商品開発、決済および清算をはじめ、新しいテクノロジーを利用して機能を変革する大きな好機が広がっています。十分に定義された目的が存在する総合的なアプローチは、優先順位付け、コスト削減、シームレスな経験および安全な合理化されたプロセスを通じて価値を生み出します。

3. コスト管理の取り組みを、より広範なビジネス・モデルの変革のイニシアチブ、利益の保護および長期的な成長分野への投資に統合する。例えば、投資やファンド計理のようなミドル、バックオフィス機能について、アウトソーシングやマネージド・サービスを活用することです。

4. ビジネスモデルの変革を支え、組織全体の革新を推進する連携を実現する。それらには、他の資産運用会社、テクノロジー・ベンダーおよび規制当局との生産性のある関係の構築をしつつ、その一方でより広範なテクノロジーで可能になるエコシステムの発展に必要な役割を果たす柔軟性とモジュール化を作り出すことが含まれます。

資産運用会社は、変革プロセス全体を通して、ステークホルダーの価値を「絶対的な指標(ノースター)」にし続けなければなりません。事業、スタッフおよびクライアントに追加的な便益を提供することは、この焦点を維持し、価値創造の最終的な水準を最大に引き上げる助けになります。



次に: 2030年を見据えて

今までは、向こう5年間で資産運用業界はどのように進化していくのか、および資産運用業界がそうした変化に対応していく際に戦略的変革はどのように役立つのか、に焦点を当ててきました。しかし、その後はどうなるのでしょうか？

2030年まで、資産運用会社は、多くの抜本的に異なるが現実的な未来に直面します。従来の立案計画は従来通りであることを誇張し、変化への順応性を減少させていますが、2020年代に入ると、外部の動きがどのように抜本的かつ予測できない変化につながるかがすでに分かっていました。

戦略上の柔軟性を維持するために、資産運用会社は幅広いシナリオをモデル化する、特許、新たに出現する革新やベンチャーキャピタル(VC)の資金調達ラウンドなど、幅広い「弱いシグナル」をモニタリングする、および創造的破壊につながるテクノロジーが交差する局面の潜在的な影響を特定すべきです。

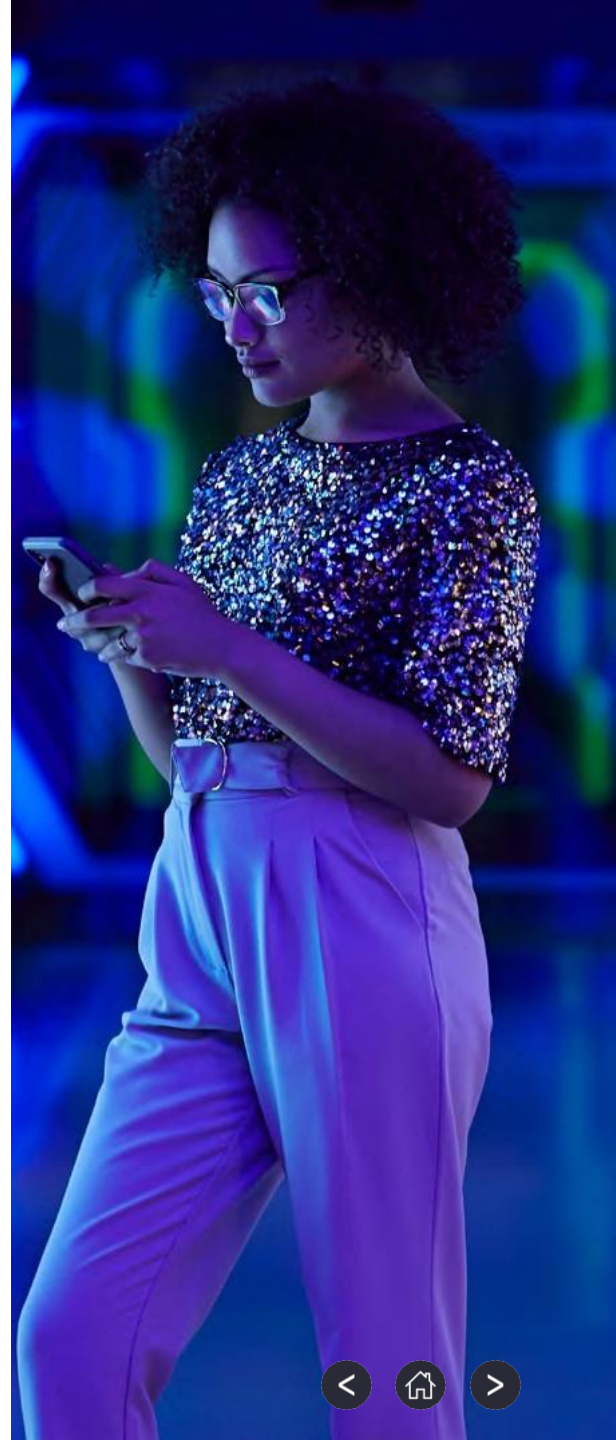
シナリオ・プランニングおよび将来それを振り返って考えることは、投資の全体像の重要な特徴の再構築や入れ替えなど、抜本的な変化を特定し、それに備える上で役立ちます。

これは単にリスクを特定するだけのものではありません。予測不能な未来はまた、予想だにしない好機をもたらします。資産運用会社は、各シナリオの可能性、発生時期および潜在的な影響の評価を基に、組織が未来の世界でどのような幅広い役割を果たすことができるのかを自問し、考

え得る対応の計画立案を開始すべきです。資産運用会社が自問すべき質問としては以下が挙げられます。

1. こうしたシナリオにどのような立場で臨むことになるのか？
2. こうしたシナリオの進展が加速した場合にはどのように行動すべきか？
3. このシナリオに備えるために、いま、何を始めることができるか？
4. このシナリオで、どのような他の組織と協働することができるのか？

EYの業界専門家の多様なグループとの議論を基に、資産運用業界を2030年に向けて抜本的に変える7つの方法をまとめました。これらのシナリオは現状のものと、さらにはお互いに大きく異なりますが、思うほどに現実離れしたまたは実現可能性が低いものではありません。



それぞれのシナリオにどのように対応すべきか、検討してみましょう

1

本業界により、全ての成人が資本市場の成長分野に透明性のある形で参加できるようになった場合

特徴: 本業界は投資を誰の手にも届きやすいものにし、成人全体に低コストのデジタル化された商品を提供します。投資家は、完全かつ瞬時に透明性のある形で保有資産について把握でき、原資産およびESGの全体像を見ることができるようになります。資産運用会社は金融教育において中心的な役割を果たします。全ての資産運用会社は、機会の規模および「担うべきソーシャルライセンス(社会的承認)」を維持する必要性の両方が動機付けになり、金融教育になんらかの関与をします。

イネーブラー: 業界および公的機関は、金融リテラシーを向上させるために連携し、全ての人に最低限の投資機会を提供する法的かつ規制面での枠組みに合意しています。デジタル所有される資産は分散型台帳に記録され、従来のファンド構造や関連コストの必要性が排除されます。これは、包括的なESG基準と「もののインターネット(IOT)」と組み合わせ、詳細かつリアルタイムの財務および非財務報告を可能にします。

2

資産運用会社が、全てのステークホルダーのために創出した長期的価値で評価され報酬を与えられるようになった場合

特徴: 資産運用会社は世界の投資の中心となり、投資家、政府および規制当局と協働し、持続可能かつ生産性の高い会社、インフラおよびテクノロジーに資金を還流させます。報酬は資産価値やベンチマークが基礎になるのではなく、各社の収入は、成果が目標を下回った場合のクローバック条項とともに、経済面および金融面以外での成果の組み合わせに応じて決められます。

イネーブラー: インフラの刷新およびプライベートキャピタル・マーケットからの世界的な転換に向けたファンドの組成で、資産運用会社が必要不可欠な長期的な成長のイネーブラーになります。改善されたタクソミー、テクノロジーおよび方法論で、投資家、スタッフ、社会および環境に関する長期的な価値創造に関する一貫した透明性のある評価が可能になります。

3

トークン化および少額保有でファンド構造の必要性がなくなった場合

特徴: 金融、実物およびデジタル資産の所有は分散型台帳に記録されるようになり、ファンド機能は必要でなくなります。記録は自動化され、価値の移動はスマートコントラクトを介して実施されます。トークン化および少額保有でアクセスが広がり、プライベートマーケットおよびオルタナティブ資産が誰の手にも届きやすいものになります。ブローカーおよび投資アドバイザーは、ビジネスモデルを変え販売方法の変化に適合するようにしなければならなくなる一方で、資産運用会社は革新、アルファ世代、および投資家および仲介者のニーズに即したインサイトの提供に焦点を当てます。

イネーブラー: DLTの急速かつ広範な導入で、幅広い有価証券、現物およびデジタル資産のバーチャルでの少額保有が可能になります。デジタルタイトルの新しい規制上の枠組みおよび確固たる法的根拠を背景に変革が進められます。分散型台帳の安全性、利便性、透明性および低コストにより、ファンド需要は、特に若い世代を中心に急落します。中央銀行のデジタル通貨の導入は仮想資本市場の創設を後押しします。

4

ポートフォリオ運用の主体が人から生成AIと機械学習に移行した場合

特徴: 投資運用は、ほぼAIにより行われ、人の介入は限定的となります。AIツールは、事前選択・定義の投資指針に従い、リスクシナリオのシミュレーションを行う、または従来のマーケット・データまたは代替のオープンかつ整理前のデータソースから導き出される、表面化していないシグナルを基に新しい投資アプローチを開発します。AIによる意思決定は、リアルタイムで追跡し監査することができます。

イネーブラー: 資産運用会社は、認知AI機能を開発または利用します。資産運用会社は、人のスキルとAIツールを組み合わせ、ポートフォリオ運用技術を革命的に向上させます。意思決定は、リアルタイム、自動的かつ柔軟に行われます。投資運用に携わる人材は、AIの進化を見守り、投資の新しい分野を識別、クライアント・サービスの向上および重要な投資家へのニーズに即した助言の提供など、新たな分野で活躍することになります。

5

D2C(直販)が業界における投資家との標準的な関係になった場合

特徴: 資産運用会社は、オンラインで大規模なD2C販売ネットワークを運営し、投資家から直接または仲介的なオンライン・プラットフォームを介して収益源を見出します。クライアントの経験とデジタル・インターフェイスは、ローカル・マーケットの実務および個々の投資家の好みに適合するように柔軟に設定されます。

イネーブラー: 大手資産運用会社は、より明確な報告、より低いコストおよびより透明性のある報酬設定に対する規制上の圧力を背景に、ディスインターメディエーション(仲介を省く)に向けてD2Cポータルを買収または構築します。分散型台帳で取引の瞬時の処理が可能になります。クライアントへの報告または教育は、仮想・拡張現実をはじめ、次世代ツールを通して向上します。

6

全ての資産運用会社が単一のオンライン投資エコシステムの中で運営された場合

特徴:複数のテクノロジーが組み合わさって、旧来の投資インフラが競争力を失っていきます。かつての業界の構造は新しい投資市場およびエコシステムに取って代わられるでしょう。分散型台帳により、金融が分散化される「DeFi」の世界を作り出し、デジタル通貨、トークン化された資産およびNFTの所有に関する共有デジタル登録簿が利用可能になるでしょう。

イネーブラー:テクノロジー・プロバイダーと密接な提携および資産運用のその他の会社との連携で、共通のプラットフォームおよび業界全体の相互運用性を作り出すことが可能になります。Web3.0の出現で、分散型ネットワークが利用されるようになり完全に分散化された金融エコシステムが作り出されますが、その前に、今の活動のより多くの部分がウェブ上で行われるようになります。

7

一握りの巨大テクノロジー企業が、必要不可欠なテクノロジーを独占し、業界のゲートキーパーになった場合

特徴:資産運用会社は、低コスト、高可用性および信頼できるインフラについて大手テクノロジー・プロバイダーに依存することになります。これは、必要不可欠なデータセットを管理する、認知AIサービスを利用するまたは組み込み金融商品の提供に関しテクノロジー企業と協働するために柔軟なコンピューティング・パワーを活用する必要があることを表しています。資産運用会社は、同等のパートナーになるというより、巨大テクノロジー企業に実質的に従属することになります。

イネーブラー:規制当局は、クラウドコンピューティング・サービス、AIその他の機能を、従来のベンダーに比べて低コストで提供する一握りのプロバイダーに、資産運用会社が過度に依拠することを容認しています。影響の度合いが大きい顧客対応のアプリケーションをサポートする信頼できる垂直・水平のインフラを資産運用会社が必要とすることで、これはさらに裏付けられます。

結論

資産運用を新たな視点から見直す

資産運用の戦略上のレジリエンスの必要性は喫緊の課題になりつつあります。本業界は、地政学、人口統計上の変化およびテクノロジーの変化から厳しい財務圧力および加速する混乱に直面しています。多くの資産運用会社は、真の持続可能な戦略上のレジリエンスを得るための抜本的な変革が必要になるでしょう。

今まで、決定的な変化が求められる理由およびコスト削減で可能になる、変革イニシアチブの組み合わせがどのように持続可能かつ利益につながる成長を作り出すのかを解説してきました。また、変革を実行するための戦術的アプローチの概要を示し、資産運用会社が計画立案を開始したくなるであろう幅広い将来のシナリオについても提案してきました。

しかし、事業目標と実行は本稿の一部を占めるに過ぎません。戦略は目的に基づくものでなければなりません。究極的には、本業界は投資家に尽くすために存在しています。優れた資産運用会社とは、どのように人々を支援することができる組織のことをいうのでしょうか？人々が早期に退職できるようにすることでしょうか？人生における大きなイベントに資金を提供することでしょうか？ニューエコノミーに資金を投じるのでしょうか？

受託者責任の役割を果たすことと、サステナビリティの必要性とを切り離すことはできません。地球とコミュニティを保全することは不可欠であり、多くの投資家はその優先順位を高めています。しかし、資産運用会社は、投資家、従業員、自社の株主およびより幅広い社会の利益をうまく一致させようとするのであれば、慎重に検討しなければなりません。

戦略もまた、明確でなければなりません。資産運用会社は、投資家に、真に差別化された商品や経験を提供するのではない、他を単にまねただけのアプローチは採用すべきではあ

りません。COVID-19感染症の前のグローバル化が進んだ低金利時代の世界において適切であったからといってそれを「ほぼまねた」商品やアプローチは効果を発揮しません。

規模と分散により、業界の最大手資産運用会社は、向こう数年にわたって、データ、テクノロジーおよび人材を最大限活用することができるようになるはずです。規模自体で何かが達成されるということはほとんどなく、その能力の価値を継続的に示すことができる専門家が成功を続けていくこととなります。長期的に本業界の未来が今のまま推移するという保証はありません。テクノロジーおよび変化のその他の要素が、現在の成功と失敗に関する仮定を覆すこととなります。現在のモデルの最適化が最終目的ではありません。資産運用会社が今とは全く異なる役割を果たすことになる新しい投資のエコシステムがすでに登場し始めています。全く新しい投資の仕組みが出来上がれば、既存の業界の構造は全て見向きもされなくなるでしょう。

国際的な基盤であることや投資家保護の観点から本業界が不可欠な役割を果たすことを啓発し、主張するにしても、資産運用会社が一致団結することが、これまでにないほど重要になります。

資産運用はこれからも必要とされますが、今日の方法や構造、組織が必要とされる訳ではありません。資産運用会社には、戦略的なレジリエンスに向けて自身を変革することで、未来を形作り、目的をさらに高みへと導くことができる好機が広がっています。

資産運用会社は変革を達成し、先頭に立ってリードしていかなければなりません。



付録

EYモデリング

資産運用業界の利益に関するEYモデリングは、今後5年間のAuM全体の成長率に関する仮定に基づいています。

本稿では、3つのシナリオを強調しています。

- ▶ ベースシナリオ: 2023年期首から2027年末までの、約22%のAuM総成長率に相当する年率4%のAuMの年平均成長率(CAGR)を予想
- ▶ 楽観的シナリオ: 2023年期首から2027年末までの、約47%のAuM総成長率に相当する年率8%のAuMの年平均成長率(CAGR)を予想
- ▶ 悲観的シナリオ: 2023年期首から2027年末までの、AuM総成長率0%に相当する年率0%のAuMの年平均成長率(CAGR)を予想

本モデルは、収益をAuMの関数として予測し、4つのレベルでの報酬の圧縮を考慮しています。

- ▶ 資産クラス別—株式、債券およびオルタナティブ(マネーマーケット、キャッシュファンドを除く)
- ▶ 戦略別—アクティブ運用とパッシブ運用の比較
- ▶ クライアント別—個人と機関投資家の比較
- ▶ シナリオ別—楽観的シナリオでは、ベースシナリオの75%の報酬の圧縮率、悲観的シナリオでは、ベースシナリオの125%の報酬の圧縮率を予想

費用に関しては、本モデルは以下を仮定しています。

- ▶ 先進経済圏の現在の消費者物価指数に整合する固定費の成長率
- ▶ 収益の成長率と同率の変動費の成長率

各シナリオのモデルアウトプットは以下の通りです。

- ▶ その結果生じる、業界全体の営業利益率への影響(%)
- ▶ 2022年当時の営業利益率を維持するために向こう5年間で縮減しなければならないコストの水準(単位:コスト合計に占める割合(%))



Contacts - 6つの重点分野における主要担当者

Six areas of focus	Americas	APAC	EMEIA
クライアントを中心とした再構築 Reorientate around the client	Jarlath Forde , Principal, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP Kristina Theiss , Executive Director, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP	Diana Quinn , Partner, Business Consulting Financial Services, Ernst & Young Australia	James Hodgson , Director, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP
デジタル化の加速 Accelerate digitalization	David Clarke , Wealth & Asset Management Transformation Digital Leader, Ernst & Young LLP Fayaz Jaffer , Principal, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP	Han Wee Tan , Partner, Wealth & Asset Management Consulting, Ernst & Young Advisory Pte Ltd	Thierry Groues , Partner, Ernst & Young Advisory; EY France Wealth & Asset Management Consulting Leader; EMEIA Digital Transformation Leader
投資提案の概念の見直し Reimagine investment Propositions	Phil Andriyevsky , Americas Wealth & Asset Management Data and Analytics Leader Gavin Kaimowitz , Executive Director, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP	Amy Spencer , Director, Technology Consulting, Ernst & Young Australia	Phil Tattersall , Partner, Wealth & Asset Management Technology Consulting, Ernst & Young LLP
成長分野の最大化 Maximize areas of growth	Shake Culzac , Senior Manager, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP Adam Gahagan , Senior Manager, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP Kristina Theiss , Executive Director, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP	Bruce Deaner , Associate Partner, EY Strategy & Consulting Co.Ltd., Financial Services	Mark Wightman , UK Wealth & Asset Management Consulting Partner, Ernst & Young LLP
ビジネス・モデルの変革 Transform business models	Tommy Arnold , Principal, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP Joe Deitzer , Principal, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP	Mandeep Gill , Director, Business Consulting, Wealth & Asset Management	Sarah Clarricoats , Director, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP
外部の機会の活用 Leverage external opportunities	Riya Sen , Principal, EY-Parthenon, Strategy & Transactions, Wealth & Asset Management, Ernst & Young LLP	Dominic Leary , Partner, Financial Services, Strategy & Transactions, Ernst & Young LLP	Ari Constantinou , Partner, EY-Parthenon, Strategy & Transactions, Ernst & Young LLP

上記に関わらず、日本語版のご連絡先

Takashi Hasegawa 長谷川 敬
Partner, Japan Wealth & Asset Management Leader



EY | Building a better working world

EYは、「Building a better working world ～より良い社会の構築を目指して」をパーパス(存在意義)としています。クライアント、人々、そして社会のために長期的価値を創出し、資本市場における信頼の構築に貢献します。

150カ国以上に展開するEYのチームは、データとテクノロジーの実現により信頼を提供し、クライアントの成長、変革および事業を支援します。

アシュアランス、コンサルティング、法務、ストラテジー、税務およびトランザクションの全サービスを通して、世界が直面する複雑な問題に対し優れた課題提起(better question)をすることで、新たな解決策を導きます。

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバルネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバーファームを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。EYによる個人情報の取得・利用の方法や、データ保護に関する法令により個人情報の主体が有する権利については、ey.com/privacyをご確認ください。EYのメンバーファームは、現地の法令により禁止されている場合、法務サービスを提供することはありません。EYについて詳しくは、ey.comをご覧ください。

EY Japanについて

EY Japanは、EYの日本におけるメンバーファームの総称です。EY新日本有限責任監査法人、EY税理士法人、EYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社などから構成されています。なお、各メンバーファームは法的に独立した法人です。詳しくはey.com/ja_jpをご覧ください。

© 2023 EY Japan Co., Ltd.
All Rights Reserved.

ED None

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務およびその他の専門的なアドバイスを行うものではありません。EY Japan株式会社および他のEYメンバーファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。

ey.com/ja_jp