

# 資産運用ビジネスに関する経営戦略と 資産運用立国への取り組みについて

## 1. はじめに

### これまでの歩み

ブラックロック・ジャパンは本年、日本に拠点を構えて 25 周年という大きな節目を迎えます。ニューヨークでモーゲージ運用のブティックとして産声を上げたブラックロックの最初の海外拠点として日本はこの 25 年間、当社にとって最も重要な国際ビジネスの中心であり続けてきました。

この 25 年の間に弊社のグローバルにおける業容は、米国債券のブティックから全世界の株式、債券そしてオルタナティブに至るまで、極めて広範なアセットクラスを扱い、かつ運用手法も従来のアクティブのみならず、インデックス、上場投資信託（ETF）を扱う網羅的な運用サービスをお客様にご提供する会社に成長しました。

グローバルでのブラックロック全体の資産運用残高は、2023 年末現在で 10 兆米ドル（約 1,411 兆円）に及んでいます（1 米ドル=140.980 円換算）。また、資産運用テクノロジー・プラットフォームの Aladdin®を資産運用会社やアセットオーナー等のお客様にご提供するサービスも含め、グローバルな資産運用ビジネスをリードする存在となっています。そして、ブラックロック・ジャパンでは、日本のお客様に上記のようなブラックロックの多様な資産運用および資産運用テクノロジー・プラットフォームに関わるサービスをご提供できる体制となっています。

1990 年代以降の日本経済を振り返ると、経済の成熟化による潜在成長率の低下を背景に、企業による資金需要が不足し、国内で過剰流動性を抱えることになりました。その国内過剰資金の投資先として必然的に海外資産が重要性を増すことになり、米国債や米国モーゲージ債からスタートした我が国の海外証券投資は少しでも高いリスク・リターン・プロファイルを求めて世界の株式、新興国債券、オルタナティブへと投資先を多様化させていきました。こうした海外資産の運用能力こそブラックロック・ジャパンの比較優位であり、お客様の運用手法の変化やリスクマネジメントの高度化の要請に適切に対応し、常に変化に先駆けてお客様にご提供するサービスを拡充することに鋭意努力してきました。これにより、ブラックロック・ジャパンの業容は大きな発展を遂げてきました。

### 新しい変化

ブラックロック・ジャパンは、以下の 2 点において日本における資産運用業の役割に大きな変化があると考えています。

第一に、日本経済を支える金融機能の中における資産運用業の存在の高まりです。

ブラックロック・ジャパンは、現在約 70 兆円<sup>1</sup>近いご資金を本邦のお客様からお預かりしています。これまで、この大半は海外資産に投資されてきました。一方で、ブラックロック・グループ全体の 10 兆米ドルのグローバルの預かり資産の数%が日本株式に投資されており、ブラックロックは日本拠点を通じて実に数十兆円の日本株式を保有するに至っています。

<sup>1</sup> 2023 年 9 月末現在。投資信託残高および投資一任契約残高の合計で、両残高間で一部重複が含まれています。

コーポレートガバナンスの重要性が大きく叫ばれるなか、この投資先企業に対して当社もスチュワードシップ活動を通じて積極的に発行体企業と対話を行っています。これは、ひとえに企業や経済全体が長期かつ持続可能な成長を遂げることが長期投資家である当社のお客様の一助となるという信念からです。

資金余剰主体と資金需要主体を結び付けるという日本の金融全体における資産運用業の役割は、近年ますます大きくなってきており、今後もそうした傾向は続いていくと考えています。当社は金融機能を正しく行う、という資産運用会社としての責任が今まで以上に大きくなっていると考えており、日本経済の持続的成長のためにも、こうした社会の公器としての責任を正しく果たしていきたいと考えています。

第二に、国内資産に対する需要の高まりです。昨年、当社は政府の協力を得て、グローバル投資家を集めて日本の投資機会について改めて議論する場を設けました。そこでは主に次の3点が討議されました。

- (1) 今年から始まった新 NISA をはじめ、いわゆる成長と分配の好循環を家計にもたらす諸施策に政府がいかに取り組んでいるか
- (2) 脱炭素の要請に応えるために、政府と各産業が一体となって国内の新規設備投資にいかに取り組んでいるか、およびそれをファイナンスするいわゆるトランジション・ファイナンスの機会
- (3) 各企業がコーポレートガバナンスの向上等を通じて企業価値を上げるために、いかに真剣に取り組んでいるか

概して世界の投資家たちによる日本復活論は根強く、投資先としての魅力をポジティブに見直していきたいという声が多く聞かれました。

これまで、国内の過剰流動性を海外に投資するお手伝いを中心としてブラックロック・ジャパンは発展してきました。しかし、国内資金需要の高まりは非常に大きな変化であり、ブラックロック・ジャパンの経営方針や体制も大きく舵を切っています。今後は、海外の投資機会を日本のお客様にご紹介することと同様あるいはそれ以上に国内外の投資家に対して、日本の投資機会をご提供することが重要になると考えています。そのため、今までの国内資金の海外投資という流れに加えて国内投資の機会をご提供すべく、一層の体制整備を行っています。

政府は、資産所得倍増計画を掲げ、資産運用業やアセットオーナーの改革を含む数々の政策をまとめた「資産運用立国実現プラン」を2023年12月に公表しました。当社は、資産運用業の役割に関する大きな変化が生じた中で、政府がこのような取り組みを進めることは大変重要な事であると考えており、こうした取り組みを全面的に支持します。そして、ブラックロックがグローバルに持つ能力や知見を活用しつつ、「資産運用立国」への取り組みに対して最大限の貢献をしていきたいと考えています。「資産運用立国実現プラン」に盛り込まれたそれぞれの施策ごとに、当社がこれまでどのような取り組みをしてきたか、また今後どのような貢献をしていく所存であるかについて、以下に開示させていただきます。

## 2. ブラックロック・ジャパンの資産運用ビジネスに関する経営戦略

### ● ブラックロック・ジャパンの経営戦略の基本

ブラックロック・ジャパンの経営戦略の基本は、グローバル資産運用会社であるブラックロックが展開するサービスを日本の顧客の皆様へ余さずご提供することにあります。すなわち、ブラックロック・ジャパンは、グローバルに事業を展開し、株式や債券を含む広範な資産の運用に対応し、アクティブ／インデックスを問わず様々な投資戦略を資産横断的にご提供します。また、高度

なテクノロジーでリスクマネジメント機能をご提供できる資産運用会社の日本拠点として、日本のお客様の信頼を得て、その幅広いニーズや課題へのソリューションをご提供できるよう尽力します。

## ● ブラックロックのパーパスと行動原則

ブラックロックの全社員は、ブラックロックのパーパスおよび行動原則を共有し、一丸となってサービス提供に邁進しています。<sup>2</sup> ブラックロックのパーパスは、より多くの方々が豊かな生活を送ることができるようサポートすることです。お客様の資金を預かり、運用するフィデューシャリー（受託者）として、また金融テクノロジーにおけるリーダーとして、お客様の目標実現に必要なソリューションをご提供します。その上で、社員の行動がパーパスと行動原則に従っているのかどうかは、社員評価において特に重要視する価値観であり、これは全社員に認識されています。

## ● 株主および取締役会の構成

ブラックロックは米国上場株式会社であり、その株主構成は分散されています。ブラックロックには、独立した運用会社として、世界中の投資家の皆様へのサービス提供を公平に実施することが求められています。<sup>3</sup>

ブラックロックの最高意思決定機関である取締役会のメンバーは、アセットオーナー経営者、金融機関経営者、事業法人経営者といった幅広いステークホルダーらによって構成され、ブラックロックが社会の中でどのような役割を担い、業務を運営すべきかがより公平に判断される構造を構築しています。そして、17名の取締役会のメンバーのうち、ブラックロックの経営陣に属するのは2名だけで、その他15名の取締役会メンバーはすべて社外からのメンバーです。また、17名のうち5名は女性です。このように、ブラックロックの取締役会の構成は、独立性と多様性を担保するものとなっています。

こうしたブラックロックの株主および取締役会の構成は、ブラックロック・ジャパンの日本のお客様へのサービス提供においても、特定の金融グループとの利害とは独立した活動が展開できる基盤を形成しています。

## ● お客様本位の業務運営

ブラックロックの全社員は、お客様の利益を常に第一と考え、言行一致を旨とすることが徹底された環境の中でサービス提供活動を実施しています。そうした姿勢は、ブラックロック・ジャパンにおいても徹底されています。

ブラックロック・ジャパンは、「顧客本位の業務運営に関する原則」に掲げられた原則を全て採択し、対応する方針と取り組み結果を公表しています。<sup>4</sup> そして、幅広い投資家の皆様にサポートするための手段を幅広くご用意して、日本のお客様へのソリューション提供を進めて参りたいと考えています。

## ● ブラックロックが提供するソリューション

全世界の大手機関投資家、個人投資家の皆様へのソリューション提案の経験から得られた知見を有し、それを支える人材を擁するブラックロックの叡知を結集した上で、ブラックロック・ジャパン社員が日本の投資家の皆様へのソリューションをご提供します。ソリューションのご提供は、個別資産クラスの運用商品はもちろんのこと、お客様の個別ニーズに即した資産配分アロケーションや資産運用および資産運用テクノロジー・プラットフォームなど多岐に亘り、資産運用の上流領域でのご相談からお客様の立場で考えて参ります。

<sup>2</sup><https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/about-us/corporate-information/principle>

<sup>3</sup><https://ir.blackrock.com/governance/board-of-directors/default.aspx>

<sup>4</sup><https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/about-us/corporate-information/fiduciary-duty>

そのような広域なソリューションのご提供を実施する個々の要素としては、以下のようなサービスや活動があります。<sup>5</sup>

① 国内・海外のiシェアーズETFを株式や債券等の幅広い資産で展開<sup>6</sup>

iシェアーズETFは国内外の様々なマーケットに効率的に、透明性高く、便利にアクセスできる商品を取り揃えています。ETFは、長期投資から機動的な取引まで、投資目的に応じて幅広くご利用いただけます。投資家のニーズに耳を傾け、十分に分散されたポートフォリオを構築するための幅広いツールをご提供します。

② 各種アクティブ投資

世界各国に配置する運用プロフェッショナルが日々議論を行い、優れたアイデアにより超過リターンを目指す運用を行っています。また、中長期にわたり魅力的なリターンを期待できる社会構造の大きな変化をとらえたプロダクトのご提供により、お客様へのリターン提供に加え、社会に必要な資金供給を積極的に行っています。

③ ポートフォリオ・ソリューション

投資家のアセットアロケーション全体を分析し、適切なリスク・リターンによるポートフォリオ・ソリューションをご提供します。また、投資家の投資制約、流動性制約等を勘案し、ETFをはじめとした低コストのインデックス商品から、低流動資産まで多様な商品をビルディングブロックとして、投資家にとって最適と考えるポートフォリオをご提案します。

④ オルタナティブ資産への投資によるリターンおよびインカム獲得機会の提供<sup>7</sup>

公開市場や従来型の投資手法にとどまらず、インフラストラクチャー、不動産、プライベート・エクイティ、ヘッジファンドなど、投資家ニーズに応じた商品を取り揃えています。また、収益源泉およびリスクの十分な分散を図るため、これらの運用手法を組み合わせせたマルチ・オルタナティブ・ソリューションをご提供しています。

⑤ サステナブル投資とトランジション（移行）投資<sup>8</sup>

サステナビリティに着目した投資判断および分析の重要性が増す中でも、低炭素経済への移行（トランジション）は今後数十年間にわたり経済や社会を大きく変革していくメガフォースの一つです。ブラックロックは、トランジションが生み出す多種多様な投資機会やリスクに対応する運用戦略や分析ツールの開発に注力しています。

⑥ 『アラディン(Aladdin®)』<sup>9</sup> 資産運用テクノロジー・プラットフォームの提供

ブラックロックは、上記の通り様々な資産運用プロダクトやソリューションをご提供することに留まらず、資産運用テクノロジー・プラットフォーム『アラディン(Aladdin®)』を資産運用や関連するビジネスを行っているアセットマネージャー、アセットオーナー、アセットサービス提供会社および販売会社の皆様にご提供しています。当サービスを通じて、お客様のビジネスの付加価値向上を支援します。

<sup>5</sup> ブラックロックがグローバルにご提供する多様なソリューションについては、以下をご参照ください。

[https://s24.q4cdn.com/856567660/files/doc\\_presentations/2023/BlackRock-2023-Investor-Day.pdf](https://s24.q4cdn.com/856567660/files/doc_presentations/2023/BlackRock-2023-Investor-Day.pdf)

<sup>6</sup> <https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/ishares>

<sup>7</sup> <https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/strategies/alternative-investing>

<sup>8</sup> <https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/strategies/sustainable-transition-investing>

<sup>9</sup> <https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/about-us/blackrock-solutions/aladdin-overview>

### 3. 資産運用立国への取り組みについて

- ブラックロック・ジャパンは、「資産運用立国実現プラン」に盛り込まれたそれぞれの施策について、以下のような取り組みを行っています。また、ブラックロックのグローバルな能力、知見を生かして、以下のような貢献をして参ります（以下、太字は「資産運用立国実現プラン」に盛り込まれた項目名です）。

#### ① 資産運用業の改革

##### ■ 資産運用力向上・ガバナンス改善・体制強化

- ブラックロックは、グローバルに活動する独立した資産運用会社として、“We are a fiduciary to our clients”（私たちはお客様の利益を常に第一に考え、言行一致を旨とします。公平性と透明性を重視し、責任をもってお客様の声を届けます。）等の行動原則を掲げて活動しています。
- ブラックロックの取締役会メンバーは、先に述べたように、幅広いステークホルダーらによって構成されています。また、ブラックロックの経営陣に属するのは2名だけで、その他の取締役会メンバーはすべて社外からのメンバーとなっています。こうしたグローバルな体制の下で、ブラックロック・ジャパンも日本における独立した組織としての取締役会を有しています。
- 適切な人材採用として、各部門の各階層において業界で最高水準のプロフェッショナルを採用することを基本としています。
- プロダクト・ガバナンス（運用商品の品質管理）の監督機能の強化として、社内委員会の役割にプロダクト・ガバナンスの監督機能を追加し、継続的なモニタリングを実施しています。資産運用テクノロジー・プラットフォーム『アラディン（Aladdin®）』を日本の資産運用に関わる方々にご提供させていただく事を通じて、日本の資産運用の現場における運用の高度化、ガバナンスの強化に貢献して参ります。

##### ■ 資産運用業への国内外からの新規参入と競争の促進：日本独自のビジネス慣行や参入障壁の是正、ミドル・バックオフィス業務の外部委託等を通じた新規参入の促進

- グローバルに事業を展開する資産運用会社として、海外市場における各種の事例を関係者に紹介すること等を通じ、日本独自のビジネス慣行や参入障壁を是正する取り組みに貢献して参ります。
- 資産運用テクノロジー・プラットフォーム『アラディン（Aladdin®）』等、当社のテクノロジーを活用して、ミドル・バックオフィス業務が外部委託される場合に、その適切な品質が確保されることに貢献することを目指します。

#### ② アセットオーナーシップの改革

##### ■ アセットオーナー・プリンシプルの策定、企業年金の改革

- グローバルに事業を展開する資産運用会社として、海外市場における各種の事例を関係者に紹介すること等を通じて、年金加入者の最善の利益の確保に資するアセットオーナー・プリンシプルの策定に貢献して参ります。
- 当社の運用能力や知見を企業年金等に活用していただくために、企業年金等からの運用の外部委託（OCIO）や合同運用の受託等により、企業年金の改革に貢献することを目指します。

### ③ 成長資金の供給と運用対象の多様化

#### ■ スタートアップ企業等への成長資金の供給の促進、オルタナティブ投資やサステナブル投資などを含めた運用対象の高度化

- プライベート・エクイティ、インフラストラクチャー、プライベート・デット等を含む当社の豊富な商品ラインアップや、海外市場での個人向けのオルタナティブ投資向け商品の開発等に携わった経験をもとに、成長資金の供給と運用多様化に向けた取り組みに貢献して参ります。

### ④ スチュワードシップ活動の実質化

- ブラックロックは、お客様の長期的な目標の達成に不可欠な持続的かつ長期的な成長を実現するために、フィデューシャリーとしてスチュワードシップ活動を行っており、国内外の主要拠点において、各地域の専任担当者を配置し、スチュワードシップ活動の強化に努めています。
- 株主総会における議決権行使の意思決定にあたり、ブラックロックは企業の開示情報や議決権行使等に関する分析、ブラックロックの過去のエンゲージメント活動などを考慮します。さらに、必要に応じて企業の経営陣とも対話し、適切な情報に基づいてお客様の長期的利益に資する議決権行使を行います。
- ブラックロックは、主要なテーマについて企業の経営陣と対話を行います。対話の議題は、当該企業の財務や事業、社会的な評価に重大な影響を及ぼしかねない環境および社会的要因への対応を含む、ガバナンスの実務に重点を置きます。対話では、長期投資家としてのブラックロックのフィードバックを企業に伝え、企業の取り組みを理解することを重視しています。<sup>10</sup>

### ⑤ 対外情報発信・コミュニケーションの強化

- 2023年10月に実施された Japan Weeks のイベントの一環として、グローバル投資家に日本の政策や投資機会等について情報発信を行うとともに、政府当局者や産業界等の方々とこれらのグローバル投資家との対話を行う“2023 BlackRock Japan Head of State/Long Term Investors Summit”を開催しました。今後とも政府と協力しながら、こうした取り組みを様々な形で継続して参ります。
- 当社は、「資産運用フォーラム」の準備委員会にメンバーとして参加しています。同フォーラムが資産運用立国にかかる政府の政策に関する内外の関係者の対話や、日本市場の魅力に関する情報発信に資する場となるよう貢献して参ります。

<sup>10</sup> 当社のスチュワードシップ活動の詳細については、以下をご参照ください。

<https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/about-us/investment-stewardship>