

ブラックロックの海外展開とアジア市場での取組み

岩井 浩一、星 隆祐

■ 要 約 ■

1. 世界最大の運用会社であるブラックロックが米国外事業の強化を進めている。米欧投資家がアジア投資に強い関心を持ち、アジアの投資家が域内及び国際分散投資を進めようとしているなか、同社は幅広い商品・サービスとETF事業における圧倒的な競争力を活かして、グローバル市場におけるプレゼンスを一層拡大しようとしている。
2. ブラックロックが海外事業を強化している背景には、内外投資家の投資行動の変化に加えて、同社独自の事情がある。即ち、既往の買収を通じて米国内の市場シェアが高水準に達し、米国事業の成長余地が限られてきたため、米国事業に偏重した事業構造を改善する必要がある。そして、ETF事業や機関投資家向けビジネスを中心に、米国市場で築いてきた競争力を活かせば、海外市場で十分に市場開拓ができると考えているのである。
3. これまでのところ、ブラックロックのアジア・ビジネスは事業全体に占める比重も収益率も高くはないが、同社はアジアにおける機関投資家ビジネスとリテールビジネスの両者を強化する方針にある。とりわけ、今後の収益の原動力と位置付けられているリテール事業とETF事業に関しては、分散投資型のミューチュアルファンドの販売促進、積極的な人材獲得、販売体制の抜本的な改革、更にはシンガポール市場におけるETFの上場等、様々な取組みを進めている。
4. 最近の決算をみると、アジア事業の収益が着実に増加しているほか、iShares やリテール投資家向けビジネスの残高拡大が継続していることが確認できる等、事業戦略の成果が出始めているようにも窺える。ブラックロックが自社の強みを活かして、海外市場の拡大を含む事業構造の見直しをどのように進めていくのか引き続き注目される。

I. はじめに

世界最大の運用会社であるブラックロックが米国外事業の強化を進めている。この背景には、米欧投資家の間で、相対的に堅調な成長を続けるアジアへの投資に関心が高まっていることや、アジアの投資家もまた欧米市場に強い関心を寄せていること等が挙げられる。

実際に、米国投資家のアジアへの投資残高は2008年末の1,553億ドルから2011年末には3,121億ドルへ倍増しており、アジアの投資家の米国への投資残高は2008年末の1兆4,972億ドルから2011年末には2兆708億ドルへと大幅に増加している¹。ブラックロックは、内外投資家の投資行動の変化を捉え、これまで米国中心であったビジネスモデルの見直しを進めているのである²。

Ⅱ. ブラックロックの事業の特徴

ブラックロックの事業内容の推移をみると、2008年まではフィクストインカムとキャッシュ・マネジメント商品が中心で、フィクストインカムについてはアクティブ運用に強みを持つ事業形態であった（図表1）。しかし、2009年12月にバークレイズ・グローバル・インベスターズ（BGI）の買収を完了させたことにより、エクイティ及びフィクストインカムのインデックス運用やETF事業（iShares）も含む、総合的な運用会社に変貌を遂げている。特に注目されるのは、ETF事業の運用残高全体に占める比率が、2009年のBGI買収によって14.5%（エクイティ11.4%、フィクストインカム3.1%）となった後も継続的に上昇し、2012年末には19.2%（エクイティ14.1%、フィクストインカム5.1%）に達している点である。

顧客別に事業を評価すると、リテール投資家向けビジネスの収益率が機関投資家向けビジネスよりも高いという特徴もある。例えば、運用残高全体に占める機関投資家向けビ

図表1 ブラックロック：運用残高および構成比の推移

| | 2008年 | | 2009年 | | 2010年 | | 2011年 | | 2012年 | |
|----------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| | 2,033 | (15.6) | 15,361 | (45.9) | 16,945 | (47.6) | 15,601 | (44.4) | 18,455 | (48.7) |
| エクイティ:① | | | | | | | | | | |
| アクティブ | 1,522 | (11.6) | 3,486 | (10.4) | 3,345 | (9.4) | 2,752 | (7.8) | 2,872 | (7.6) |
| インスティテューショナル・インデックス | 511 | (3.9) | 8,061 | (24.1) | 9,118 | (25.6) | 8,653 | (24.6) | 10,236 | (27.0) |
| iShares | - | (0.0) | 3,814 | (11.4) | 4,482 | (12.6) | 4,197 | (11.9) | 5,346 | (14.1) |
| フィクストインカム:② | 4,814 | (36.8) | 10,556 | (31.5) | 11,413 | (32.1) | 12,477 | (35.5) | 12,593 | (33.2) |
| アクティブ | 4,775 | (36.5) | 5,956 | (17.8) | 5,923 | (16.6) | 6,148 | (17.5) | 6,563 | (17.3) |
| インスティテューショナル・インデックス | 39 | (0.3) | 3,576 | (10.7) | 4,259 | (12.0) | 4,791 | (13.6) | 4,101 | (10.8) |
| iShares | - | (0.0) | 1,025 | (3.1) | 1,231 | (3.5) | 1,538 | (4.4) | 1,929 | (5.1) |
| マルチアセットクラス:③ | 775 | (5.9) | 1,420 | (4.2) | 1,856 | (5.2) | 2,252 | (6.4) | 2,677 | (7.1) |
| オルタナティブ:④ | 615 | (4.7) | 1,021 | (3.1) | 1,097 | (3.1) | 1,049 | (3.0) | 1,098 | (2.9) |
| ロングターム:①+②+③+④ | 8,237 | (63.0) | 28,358 | (84.7) | 31,311 | (87.9) | 31,379 | (89.3) | 34,824 | (91.8) |
| キャッシュ・マネジメント:⑤ | 3,384 | (25.9) | 3,493 | (10.4) | 2,792 | (7.8) | 2,547 | (7.2) | 2,637 | (7.0) |
| ①+②+③+④+⑤の合計 | 11,622 | (88.9) | 31,851 | (95.2) | 34,103 | (95.8) | 33,926 | (96.6) | 37,461 | (98.8) |
| アドバイザー:⑥ | 1,450 | (11.1) | 1,812 | (4.8) | 1,507 | (4.2) | 1,201 | (3.4) | 455 | (1.2) |
| ①+②+③+④+⑤+⑥の合計 | 13,072 | (100.0) | 33,463 | (100.0) | 35,610 | (100.0) | 35,127 | (100.0) | 37,916 | (100.0) |

（出所）ブラックロックの10-K及び年次報告書より野村資本市場研究所作成

¹ 米国財務省のデータ（Treasury International Capital SystemのSecurities(c): Annual Cross-Border Portfolio Holdings）に基づく。なお、アジアは、中国、インド、インドネシア、カンボジア、フィリピン、ベトナム、ラオス、タイ、マレーシア、シンガポールの合計とした。

² 同社は従来、事業を米国と海外の2地域に分けていた。しかし、2010年夏以降から、事業区分を、米州、EMEA、アジア・パシフィックの3地域へ変更している。海外の事業区分を細分化したことから、海外事業の重要性が高まっていることが窺える（例えば、“Money managers eye greener pastures in Asia”, *Pension & Investment*, May 30, 2011を参照）。

図表 2 ブラックロック：BGI 買収以降の主要買収先

| 買収先企業名 | 買収年月 | 買収事業内容 | 資産残高 |
|------------------------------|----------|--------------------------|----------|
| パークレイズ・グローバル・インベストメント | 2009年12月 | 運用部門・ETF運用会社 | 18440億ドル |
| ヘリックス・ファイナンシャル・グループ | 2010年1月 | 不動産アドバイザリー | N/A |
| プリマシア・インベストメント・トラスト・カンパニーLTD | 2010年10月 | 台湾のミューチュアルファンド販売会社 | N/A |
| クレイモア・インベストメンツ | 2012年3月 | ETFビジネス | 76億ドル |
| スイス・リ・プライベート・エクイティ・パートナーズ | 2012年9月 | 欧州のプライベートエクイティ、インフラ・ファンド | 62億ドル |
| クレディースイス | 2013年1月 | ETFビジネス | 110億ユーロ |
| MGPA | 2013年5月 | 不動産アドバイザリー | 250億ドル |

(出所) ブラックロックの10-K 等より野村資本市場研究所作成

ネス、リテール投資家向けビジネス、iShares の比率がそれぞれ 67%、12%、21%であるのに対して、各ビジネス部門が収益全体に占める比率はそれぞれ 34%、32%、34%となっている³。このようにみると、収益率は、リテール投資家向けビジネス、iShares ビジネス、機関投資家向けビジネスの順に高いと考えられる。

ブラックロックは既に30カ国の拠点を通じて100カ国以上の顧客にサービスを提供しているが、最近では、海外運用会社の買収を進める等、海外事業を強化し始めている。図表2はBGI買収以降の主要なM&Aの一覧である。これをみると、カナダや欧州でETF運用会社を買収しているほか、台湾では、オフショアのミューチュアルファンドを販売していた会社（プリマシア・インベストメント・トラスト）を傘下に収めている。同社買収の目的については、「アジアのミューチュアルファンド市場の急成長についていくため」とされている⁴。また、2013年5月には欧州の不動産アドバイザリー会社（MPGA）を買収している。このように、近年のブラックロックは、アジア・欧州におけるビジネスの拡張及びETFビジネスの強化を戦略としているように窺える。

III. 海外展開の背景と狙い

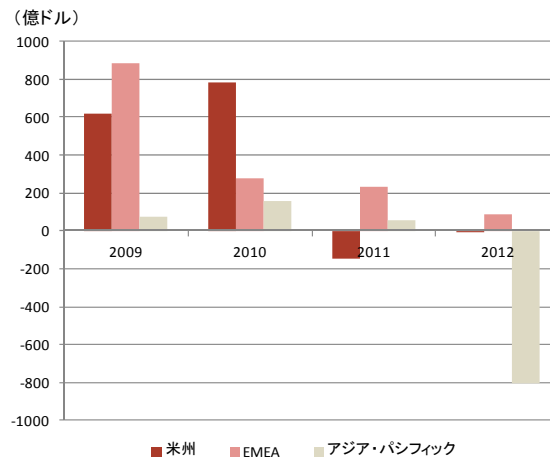
積極的な海外展開を進めている背景には、米国事業の成長余地が限られてきたという事情がある。例えば、BGIの買収によってブラックロックの米国内市場シェアが高水準になった結果、近年、運用委託先の集中を懸念する年金基金等の投資家から巨額の解約が発生した。解約の規模は非常に大きく、総額1,522億ドルに達している⁵。解約自体は一過性のものであるが、ブラックロックの市場シェアが既に高水準になっているため、今後、解約

³ 計数は2012年9月末時点（詳細は、ブラックロック社長のロバート・カピート氏が2012年11月14日のバンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ主催の2012 Banking and Financial Services Conferenceで行った講演資料を参照）。なお、リテール投資家向けビジネスの収益率が高いという特徴は、その他の資料からも確認できる（例えば、2012年9月10日のBarclays Global Financial Services Conferenceのローレンス・フィンク CEOの講演資料、及び、2013年2月13日のクレディ・スイス主催の2013 Financial Services Forumにおけるカピート氏の講演資料を参照）。

⁴ “BlackRock completes purchase of Primasia”, Taipei Times, Oct. 12, 2012 を参照。なお、プリマシア・インベストメント・トラストは買収後、ブラックロック・インベストメント・タイワンに会社名を変更している。

⁵ BGI買収に伴う解約は、2009年中に29億ドル、2010年中に1210億ドル、2011年中に283億ドルであった。商品別にはエクイティ商品（アクティブ、インスティチュショナル・インデックス）に集中していた。

図表3 ブラックロック：地域別の純資金流入額



(注) EMEA は欧州のほか、中近東とアフリカを含む。アジア・太平洋は日本を含む。

(出所) ブラックロックの 10-K 及び年次報告書より野村資本市場研究所作成

をした機関投資家から新たな受託資産を見込むことは難しい。更に、米国ビジネスの成長が鈍化している兆しも確認される。図表3は、地域別の純資金流入額の推移を示している。米国事業への純資金流入額は2011年にマイナス（資金流出）となり、2012年中にも回復していない。なお、2012年にアジア事業から巨額の資金が流出しているのは、インデックス債券運用において、大手顧客からの解約（803億ドル）が発生したためである。

ブラックロックが海外展開を進めるのには、米国市場に偏重した事業構造を改善させる狙いもある。ブラックロックの事業を地域別にみると、運用残高の6割、収益の7割が米国ビジネスに依存している（図表4）。また、世界最大の運用会社である同社については、米国ドッド・フランク法におけるシステム上重要なノンバンク金融機関（ノンバンク SIFI）に認定される可能性も指摘されている⁶。仮に、ノンバンク SIFI になった場合には、厳しいプルデンシャル規制に服する必要があるとあり、収益が下押しされる可能性もある。このように、これまで収益の中核を占めてきた米国市場の成長余地が限られ、規制遵守コストが増加する可能性があるなか、米国外事業の強化を通じて収益力を引き上げる必要性が高まっていると思われる。

他方、米国市場で築いた競争力を用いれば、海外市場で十分に市場開拓ができるという自信もあるように窺える。例えば、同社によれば、米国 ETF 商品には諸外国の機関投資家から強い需要があるとされる⁷。それゆえ、米国 ETF 市場の圧倒的な市場シェアを活かした海外事業展開が可能と考えているのである。前述の欧州やカナダにおける ETF 運用会社

⁶ 但し、米国財務省のミラー国内金融担当次官の2013年2月の発言によれば、運用会社をノンバンク SIFI に認定する基準は今後策定されることになっている。従って、ブラックロックがノンバンク SIFI に認定されるとしても、今しばらく時間を要することになる（<http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/jl1868.aspx> を参照）。

⁷ 2010年及び2011年の年次報告書及び2012年の10-Kを参照。

図表 4 ブラックロック：地域別の業績推移

| | 地域 | 2008年 | 2009年 | 2010年 | 2011年 | 2012年 |
|--------------------------|------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 運用残高① (億ドル) | 米州 | 7,810 | 20,420 | 21,770 | 21,240 | 23,260 |
| | EMEA | 2,880 | 9,360 | 10,170 | 10,270 | 11,580 |
| | アジア・パシフィック | 650 | 3,480 | 2,670 | 3,620 | 3,070 |
| 運用残高(構成比) | 米州 | 69% | 61% | 61% | 60% | 61% |
| | EMEA | 25% | 28% | 29% | 29% | 31% |
| | アジア・パシフィック | 6% | 10% | 10% | 10% | 8% |
| 収益② (億ドル) | 米州 | 34 | 33 | 58 | 61 | 64 |
| | EMEA | 14 | 12 | 23 | 25 | 25 |
| | アジア・パシフィック | 3 | 2 | 5 | 5 | 4 |
| 収益(構成比) | 米州 | 68% | 70% | 68% | 67% | 69% |
| | EMEA | 27% | 25% | 27% | 28% | 26% |
| | アジア・パシフィック | 5% | 4% | 6% | 6% | 5% |
| 運用残高当たり収益率 (②÷①)×100) | 米州 | 0.44% | 0.16% | 0.27% | 0.29% | 0.28% |
| | EMEA | 0.47% | 0.13% | 0.23% | 0.25% | 0.21% |
| | アジア・パシフィック | 0.41% | 0.06% | 0.13% | 0.14% | 0.15% |

(注) EMEA は欧州のほか、中近東とアフリカを含む。アジア・太平洋は日本を含む。

(出所) ブラックロックの10-K 及び年次報告書より野村資本市場研究所作成

の買収は、グローバルなETFサービスを強化し、海外事業展開に活かすという判断から進められたものである。また、BGIの買収で拡大した商品・サービスやブラックロック・ソリューションズ⁸を通じた資産価格の評価サービス等を組み合わせることで、海外の機関投資家へ付加価値を提供できるという判断もある⁹。ブラックロックの上位50の顧客機関投資家のうち、30の顧客はブラックロックの提供する5つ以上のサービスを購入する等、クロスセルに成功している¹⁰。こうしたビジネスモデルを海外の機関投資家にも提供する余地があると考えているのである。

IV. ブラックロックのアジア事業

1. アジア事業の位置づけ

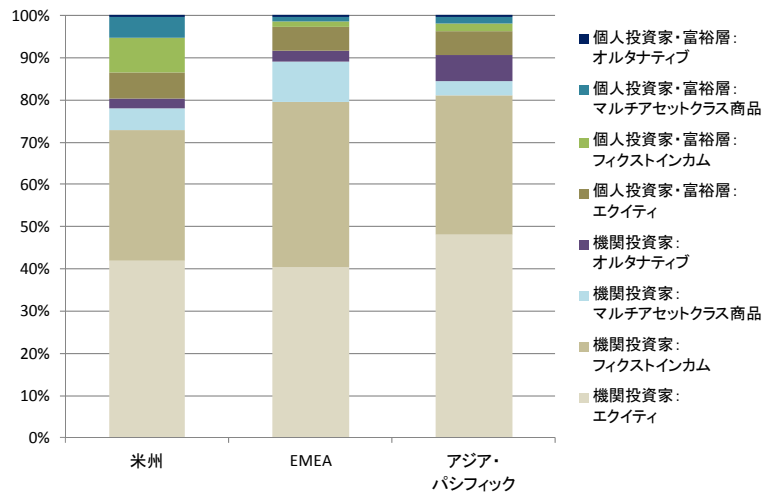
ブラックロックのアジア事業は、日本、オーストラリア、香港、シンガポール、台湾、韓国の各拠点とインド及び中国の合弁会社を通じて展開されているが、現時点では、全事業に占めるプレゼンスはそれほど高くはない。図表4でみた通り、アジア事業の運用残高

⁸ ブラックロック・ソリューションズとは、ブラックロック自身の運用業務をサポートするために培った業務上のノウハウやリスク分析手法等を顧客向けに提供するプラットフォームである。顧客の資産運用プロセスの高度化をサポートするためのツールとサービスで構成されており、具体的には、ポジション、取引、価格、証券データ、アナリティクスなどの情報を包括的に管理する「Aladdin」、包括的なリスク・レポート・ツールの「Green Package」、債券及びデリバティブ分析と各種統計分析を行うことができる「AnSer」などがある。

⁹ ブラックロック・ソリューションズの収益に占める米国外のウエイトをみると、2008年から2010年にかけては15%～16%程度であったが、2011年には22%、2012年上半期には24%に上昇している（前述のフィンクCEOのプレゼン資料を参照）。

¹⁰ 脚注3にあるカピート氏の2013年2月13日のコンファレンス・プレゼンテーション資料を参照。

図表 5 ブラックロック：顧客別・商品別の運用残高構成比（2012 年末）



(注) EMEA は欧州のほか、中近東とアフリカを含む。アジア・太平洋は日本を含む。

(出所) ブラックロックの 10-K 資料より野村資本市場研究所作成

は全体の 10%程度、アジア事業の収益は全体の 5%程度で推移している¹¹。

また、運用残高当たりの収益率（図表 4 の最下段）を地域別にみると、アジア事業は他の地域に比べて低いと予想される¹²。アジア事業の低収益性は業務内容と関係がある。図表 5 は、2012 年末時点の顧客別・商品別にみた運用残高の構成比を示している。アジアでは、機関投資家向けのエクイティ商品やオルタナティブ商品が他地域よりも大きく、機関投資家向けビジネスが主流となっていることがわかる。このように、ブラックロックのアジア事業はこれまで、機関投資家向けビジネスを中心に進められてきた。前述の通り、ブラックロックの機関投資家向けビジネスはリテール向けビジネスに比べて収益率が低い。このことが、アジア事業の低収益性の一因と考えられる。

しかしながら、近年、米欧の投資家がアジアへの関心を高め、また、アジアの投資家がアジア域内や国際分散投資を進めようとするなか、ブラックロックはこうした需要に応えるためにアジア事業の体制強化を進めている¹³。例えば、2011 年にアジア部門の会長にマーク・マクコンビー氏を採用したほか、2012 年には、スイス・ナショナル・バンクで元会長を務めたフィリップ・ヒルデブランド氏を大企業とのリレーションシップの責任者（ヴァイス・チェアマン）として獲得した。更に、2013 年 3 月には、日本を除くアジアにおける顧客への運用アドバイス等を担うポジションを新設し、そのヘッドとして BNP パリバ・インベストメント・パートナーズから人材を獲得している。なお、BNP パリバ・インベ

¹¹ なお、2012 年末時点の運用残高が対前年比で 554 億ドル減少しているが、この主因は前述した大手顧客からの解約である。

¹² 地域別のコスト情報や利益情報が開示されていないため、地域別の収益性や利益率を厳密に比較することはできない。

¹³ “BlackRock hires first Asia ex-Japan consultant relations chief”, Pension & Investment, Mar. 19, 2013, “BlackRock plans Asia-Pacific alternatives push”, Pension & Investment, Oct. 19, 2012 を参照。

トメント・パートナーズからは、エマージングボンドの運用チームも引き抜いている。

2. リテール業務の取組み

ブラックロックはアジア事業の強化に際して、先行する機関投資家向けビジネスだけではなく、リテール向けビジネスの強化を同時に進める方針にある。リテール事業にも注目する理由は、リテールビジネスの相対的な収益性の高さに加えて、アジア域内のミューチュアルファンド市場の急成長やアジアにおける富裕層の拡大を視野に入れているためである¹⁴。

これまでブラックロックは、リテールビジネスの海外展開に関して、各国のディストリビューターを通じてルクセンブルク籍のクロスボーダー・ファンドファミリーであるブラックロック・グローバル・ファンド（以下 BGF）を販売することを基本的な戦略としてきた¹⁵。BGF とは、ブラックロックがルクセンブルク法に基づいて運用するオープンエンド型ファンドの総称である。BGF はファンド管理会社をルクセンブルクに置き、「譲渡可能証券の集団投資事業（UCITS）指令」の適用を受けている。なお、資産運用はブラックロックの各地の運用拠点がやっている。

BGF の取組みを国別にみると、シンガポールでは BGF に分類されるファンド 37 本を、香港では 61 本を取り扱っている。推奨銘柄はいずれも BGF の中から選ばれており、グローバル分散型の債券ファンドやアジア域内分散型のエクイティファンドが多いことが確認できる。地域分散型を推奨しているのは、アジアのリテール投資家の分散投資ニーズに応えるためではないかと推測される。なお、インドでは、BGF を販売するために必要な登録¹⁶を行っていないため、BGF 自体を販売するのではなく、ファンド・オブ・ファンドのなかに BGF を組み入れた商品を一部取り扱っている¹⁷。

BGF 以外の取組みとしては、香港とシンガポールにおける ETF ビジネスが注目される。図表 6 は香港とシンガポールの拠点が取り扱っている ETF (iShares) のリストである。2011 年にシンガポール証券取引所 (SGX) に上場する ETF を 4 本設定する等、アジアにおける ETF 事業の強化を進めていることが窺える。アジア ETF ビジネスの強化を通じて、グローバルな ETF 市場のプレゼンスを一層高め、機関投資家のみならずリテール投資家向けビジネスの拡大につなげる狙いがある。フィンク CEO は 2012 年 9 月のカンファレンスにおい

¹⁴ ブラックロックは、アジアの富裕層が既に北米市場を上回る等、堅調に拡大している点に注目している。例えば、リテール部門及びプライベートバンク部門のヘッドを務めるヘザー・プラント氏は「アジアにおけるリテールビジネスはとてモエキサイティングな機会となっている」と述べている。詳しくは、“BlackRock leveraging its Asia institutional heft in retail push”, *Financial Times*, Dec. 3, 2012、及び、“BlackRock Goliath”, *The Economist*, Sep. 3, 2011 を参照。

¹⁵ BGF で取り扱われているファンドの合計は、2012 年末時点で 67 本である。アジアのリテール投資家向けビジネスでは、このほかにも、アジア各国のローカルなファンド（15 本）も取り扱っている（“BlackRock leveraging its Asia institutional heft in retail push”, *Financial Times*, Dec. 3, 2012）。

¹⁶ Blackrock Global Funds: Prospectus, Feb.15, 2013 を参照。インドの投信市場に関しては、神山哲也「インド投資信託業界の現状」『資本市場クォーターリー』2007 年秋号を参照。

¹⁷ インドの取扱いファンド 25 本のうち 5 本のファンドが BGF を組み入れている。

図表6 ブラックロック：香港及びシンガポールのETF取り扱い銘柄

| | 銘柄名 | ティッカーコード | 通貨 | 上場取引所 | 発売開始日 | 運用手数料 | 預かり資産残高(1000ドル) | 組入れ銘柄数 |
|--------|---------------------------------------------------------------------|----------|-----|--------------|------------|-------|-----------------|--------|
| 香港 | iShares CSI 300 A-Share Index ETF* | 2846 | HKD | SEHK | 2009/11/12 | 0.99% | \$697,320 | 300 |
| | iShares CSI A-Share Consumer Discretionary Index ETF* | 3001 | HKD | SEHK | 2010/7/15 | 0.99% | \$172,750 | 35 |
| | iShares CSI A-Share Consumer Staples Index ETF* | 2841 | HKD | SEHK | 2010/7/15 | 0.99% | \$211,665 | 26 |
| | iShares CSI A-Share Energy Index ETF* | 3050 | HKD | SEHK | 2009/11/12 | 0.99% | \$143,364 | 26 |
| | iShares CSI A-Share Financials Index ETF* | 2829 | HKD | SEHK | 2009/11/12 | 0.99% | \$326,741 | 55 |
| | iShares CSI A-Share Infrastructure Index ETF* | 3006 | HKD | SEHK | 2009/11/12 | 0.99% | \$135,387 | 33 |
| | iShares CSI A-Share Materials Index ETF* | 3039 | HKD | SEHK | 2009/11/12 | 0.99% | \$138,398 | 51 |
| | iShares FTSE A50 China Index ETF* | 2823 | HKD | SEHK | 2004/11/15 | 0.99% | \$63,052,860 | 50 |
| | iShares MSCI Asia APEX 50 Index ETF | 3010 | HKD | SEHK | 2009/3/12 | 0.59% | \$93,243 | 50 |
| | iShares MSCI Asia APEX Mid Cap Index ETF | 3032 | HKD | SEHK | 2009/3/12 | 0.59% | \$30,798 | 48 |
| | iShares MSCI Asia APEX Small Cap Index ETF | 3004 | HKD | SEHK | 2009/3/12 | 0.59% | \$34,445 | 199 |
| | iShares MSCI China Index ETF | 2801 | HKD | SEHK | 2001/11/23 | 0.59% | \$2,038,949 | 136 |
| | iShares MSCI Emerging Asia Index ETF | 2802 | HKD | SEHK | 2009/3/12 | 0.59% | \$1,072,235 | 249 |
| | iShares S&P BSE SENSEX India Index ETF | 2836 | HKD | SEHK | 2006/10/31 | 0.99% | \$1,728,410 | 30 |
| シンガポール | iShares Barclays Capital Asia Local Currency 1-3Year Bond Index ETF | O9Q | USD | SGX | 2011/12/2 | 0.35% | \$8,505 | 30 |
| | iShare Barclays Capital Asia Local Currency Bond Index ETF | N6L | USD | SGX | 2011/5/30 | 0.35% | \$31,268 | 70 |
| | iShare Barclays Capital USD Asia High Yield Bond Index ETF | O9P | USD | SGX | 2011/12/5 | 0.50% | \$48,355 | 129 |
| | iShare Core S&P 500 ETF | IVV | USD | SGX,NYSEARCA | 2000/5/15 | 0.07% | \$40,180,799 | 502 |
| | iShare Dow Jones U.S.Technology Sector Index Fund | IYW | USD | SGX,NYSEARCA | 2000/5/15 | 0.47% | \$1,895,833 | 141 |
| | iShare J.P.Morgan USD Asia Credit Bond Index ETF | N6M | USD | SGX | 2011/5/27 | 0.30% | \$36,412 | 153 |
| | iShare MSCI India Index ETF | I98 | USD | SGX | 2006/6/15 | 0.99% | \$616,198 | 73 |
| | iShare MSCI Singapore Index Fund | EWS | USD | SGX,NYSEARCA | 1996/3/12 | 0.53% | \$1,590,690 | 32 |

(注) *印のETFはシンセティックETFである。SEHKは香港証券取引所、SGXはシンガポール証券取引所。

(出所) ブラックロックのウェブサイトより野村資本市場研究所作成

て、リテール部門とiSharesを「成長の原動力(グロース・ドライバー)」と位置付け、今後のブラックロックの収益がこの2部門に牽引されると述べている¹⁸。

こうした商品面での戦略に加えて、昨年夏場頃から、アジアにおける販売体制の見直しを進めている¹⁹。これまでブラックロックでは、商品毎にプロダクト・スペシャリストを置き、各スペシャリストが顧客に担当商品の営業を行ってきたが、こうした体制では複数のプロダクト・スペシャリストが同一顧客の対応をすることになるほか、プロダクト・スペシャリストの間で顧客を奪い合う状況になりかねない。そこで、各顧客に1名のコーディネーターを置き、このコーディネーターが顧客のニーズを把握し、顧客とプロダクト・スペシャリストとの間に介在する。こうした仕組みに変更することによって、顧客に対して、個別商品の提案ではなく、アセットアロケーションや投資ソリューションを提供できるようになるほか、多様な商品を有するブラックロックの強みを活かしていけると期待されている。なお、アジアで着手された販売体制の変更は、その後、米国等でも進められている。

V. おわりに

ブラックロックの事業戦略には次の特徴があった。第一に、圧倒的な市場シェアを有するETF事業や多様な運用メニューという、既に確立してきた自社の強みを存分に活かすことを重視している。特に、ETF事業を機関投資家向けビジネスとリテール投資家向けビジネスの両者に展開しようと試みている点が特徴的である。

¹⁸ 脚注3のフィンクCEOのプレゼンテーション資料を参照。

¹⁹ 脚注14の記事を参照。

第二に、これまでの主要顧客であった米欧投資家のアジアへの関心の増大と、アジアの投資家からの欧米市場への投資ニーズやアジア域内での分散投資ニーズの双方に対して、自らの商機を見い出そうとしている点である。

第三に、世界各地の拠点を活用した商品・販売戦略を進めている。UCITS の制度を使い、効率的にグローバルな商品展開を進める一方で、販売体制の見直しをアジア市場から着手し、これをグローバルに展開することを目指している。また、多様な商品を持つ強みを活かすために、商品毎の営業を改め、顧客への総合的なソリューションの提供に主眼を置いた販売体制を志向している。

第四に、収益率が比較的高いリテール事業の強化を重視し始めている。アジア地域における富裕層の拡大や巨大な中間層への取組みを強化しており、リテール投資家向けのファンドとしては、グローバル分散型やアジア域内分散型を重視している。他方、欧州の ETF 事業買収もリテール強化の一環と考えられる。

足許の決算をみると、2013 年前半のアジア事業の収益は前年同期比 21% 増加しているほか、2013 年 9 月末時点の iShares とリテール投資家向けビジネスの運用残高はそれぞれ 8569 億ドル、4384 億ドルとなり、共に既往ピークを更新した模様である。このようにみると、ブラックロックのここ数年の事業戦略は既に成果を出し始めているようにも窺える。ブラックロックが自社の強みを活かして、海外市場の拡大を含む事業構造の見直しをどのように進めていくのか引き続き注目される。