

## AIJの余波を追う

### 運用助言業界に追い風も

#### アリストゴラ・アドバイザーズ 篠田文会長

AIJ投資顧問による「年金消失事件」の余波は、さまざまなところに及んでいるようだ。

前週12日に富士電機(6504)、13日に富士古河E&C(1775・2部)、今週に入っても16日の鬼怒川ゴム(5196)など、連日のようにAIJ絡みの特別損失計上が相次ぎ、そのつめ跡の大きさを印象付けている。運用の分野においても、和製ヘッジファンドなど小規模の独立系運用機関には、強い逆風が指摘されている。

もっとも、一方では、むしろ事件を奇貨としたビジネス拡大を指向する動きも生じつつある。投資助言(アドバイザー、コンサルティング)の分野だ。中堅以下クラスを中心に、年金基金の理事など運用の責任者が、実は“素人”で、サラリーマンの「上がりポスト」であることが露見してしまい、現場に「プロを入れるべき」との声が急速に高まっているという。

大手金融機関系列企業ばかりではなく、格付け会社系、監査法人系や、ブティック型の独立系にも商機が巡っている様子。

社名を出さない条件で話を聞いた、大手金融系コンサルティングは、「最近の流れとしては、基金サイドでも、運用方針を見直し、ゲートキーパー(運用コンサル)を入れようとする動きが生じている。大規模な入れ替えには、運用委員会開催などで相応の時間がかかる。今後、金融庁から何らかの方針が示される可能性もあり、9月にかけて『大きな動き』が生じるかもしれない。もちろん、当社にとっては追い風」と期待を寄せる。

### 「独立系の強み生かす」

コンサルティング業界全体でしのぎを削るなか、小規模ながら、独立系の強みを生かして着実に顧客獲得を続けるのが、アリストゴラ・アドバイザーズだ。BNPパリバ証券時代に、日本のエクイティ関連ビジネスの責任者を務めた篠田文会長は、「保有ポートフォリオのパフォーマンスを高めるには、相互に価格の相関性が低く、期待収益率の高い資産を組み入れることが基本。その組み合わせの妙が問われるわけだ。金融機関系のコンサルティングだと、どうしても自社グループの特定の運用商品を勧めがちになり、中立性を保つのが難しい。当社では、顧客ごとのポートフォリオに合わせたテーラーメイドで、補うべき資産のみを組み合わせたファンドを組成することで、主に年金基金や学校法人向けに、最適なポートフォリオを提供している」としていた。

ちなみに、現在の市場環境下で注目できるストラテジー(投資戦略)を聞いたところ、「CDS(クレジット・デフォルト・スワップ)と社債利回りの水準が極端に乖離(社債が割高)しており、両者の裁定による『クレジットリンク債』が千載一遇のチャンス」としつつも、「すべての顧客に勧めるわけではない。ポートフォリオ内でリスクを取り過ぎないことが重要」(篠田氏)と指摘していた。こうしたきめ細かい対応に関しては、大手にはないブティック型の強みでもある。

### “見えないコスト”回避へ

「日本には『サービスはタダ』といった“カルチャー”が残り、『目に見えるコスト』であるコンサルティングフィー支払いに抵抗を持つ向きも少なくないが、結果的に『見えないコスト』を払い、『見えないリスク』を取っている」(篠田氏)ことにもなる。AIJの教訓を生かす必要もありそうだ。(A)



アリストゴラ・アドバイザーズ  
篠田 文会長