

明日 への 話題

投資運用会社の ガバナンス



慶應義塾大学経済学部
教授

いけ おかずひと
池尾 和人

金融庁が先日公表した2015年7月付の『金融モニタリングレポート』では、投資運用業者についても、モニタリングを通じた検証結果が報告されている。

曰く、「日本において、小口の投資信託や分配頻度の高い投資信託、売れ筋の資産等を投資対象とした投資信託が多数存在する」が、その背景として「投資運用業者が、顧客のニーズや利益よりも、短期間での乗換え売買により手数料の確保を図るという販売会社のニーズを優先していることが考えられる」。

曰く、「運用を外部委託する投資信託の比率が高い」が、その背景として「運用の専門人材の育成・確保が十分に進んでいないことが考えられる」。

こうした問題点の指摘は、全く目新しいものではなく、従来から改善が求められてきたことの繰り返しにほかならない。しかし、当局のレポートにおいて改めて公然と指摘されたということは、日本の投資運用（アセット・マネージメント）業界にとって恥じ入るべきことであり、宿痼として放置しておいてよい問題ではないと認識すべきである。

同レポートが述べているように、これらの問題が生じる背景には、わが国の投資運用業者の多くが銀行や証券会社といった投資信託の販売会社の系列会社として設立されており、販売会社からの十分な独立性が確保されていないことがある。したがって、投資運用会社の独立性を尊重するようなグループ・ガバナンスの構造を構築することが、問題の解消のためには不可欠である。

金融グループに限らず、日本の企業グループの場合には、人事を通じてグループ全体の統制を図るという傾向が強く、本社の人事部が子会社や関連会社の人事も含めて統一的にコントロールしているという場合が多い。こうした場合には、グループ全体の都合から系列のアセット・マネージメント会社のトップの人事が決まるということになり、それまで投資運用業務の経験の乏しい者がトップに就任するといったことも珍しくはなかった。

しかし、そうしたグループ・ガバナンスのあり方は、少なくとも日本版スチュワードシップコードにサインしているということとは両立的ではない。コードの原則の「スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべき」ということを受け入れているならば、投資運用会社の独立性を確保するようなグループ・ガバナンスのあり方が示されなければならない。