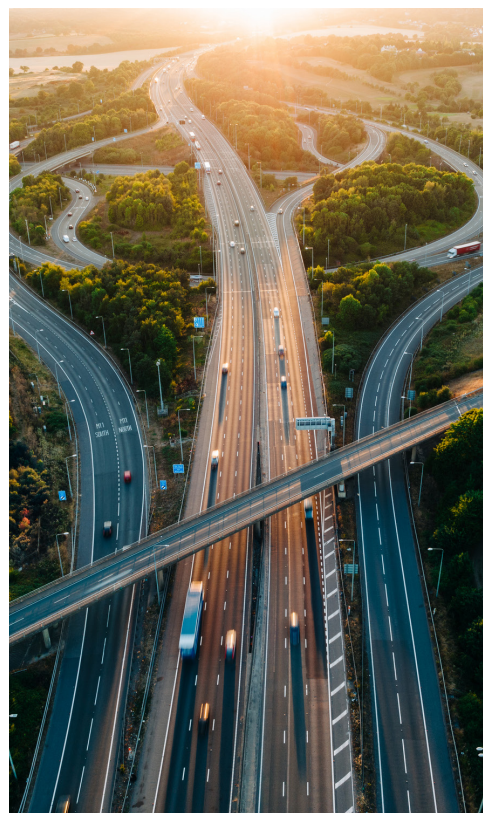


規模を競争力に変える:
オルタナティブ運用会社が
戦略的優位性を築く方法



オルタナティブ投資は、新たな成熟段階に入りました。プライベート・エクイティ、プライベート・クレジット、リアルアセット、その他のオルタナティブ投資戦略は、いまや機関投資家のポートフォリオにおける中核的な存在となっています。**2025年におけるオルタナティブ資産残高は18兆米ドルに達し、2030年までに30兆米ドル近くに拡大すると見込まれており¹**、この変化の規模は極めて大きいものです。さらに、こうした商品の需要は機関投資家にとどまらず、プライベート・ウェルス・チャンネルにも広がっており、この成長を支えるために必要な業務の複雑性とスケールは一段と高まっています。その一方で、この成長を支えるオペレーティングモデルは、依然として大きく変わっていません。

オルタナティブ投資は、新たな成熟段階に入りました。プライベート・エクイティ、プライベート・クレジット、リアルアセット、その他のオルタナティブ投資戦略は、いまや機関投資家のポートフォリオにおける中核的な存在となっています。**2025年におけるオルタナティブ資産残高は18兆米ドルに達し、2030年までに30兆米ドル近くに拡大すると見込まれており¹**、この変化の規模は極めて大きいものです。さらに、こうした商品の需要は機関投資家にとどまらず、プライベート・ウェルス・チャンネルにも広がっており、この成長を支えるために必要な業務の複雑性とスケールは一段と高まっています。その一方で、この成長を支えるオペレーティングモデルは、依然として大きく変わっていません。



戦略的オペレーティングモデルを通じたスケールの構築

オルタナティブ資産の運用残高（AUM）が拡大し、投資家基盤の多様化によって新たな複雑性が生じる中、運用会社は拡大する顧客ニーズへの対応力向上に注力しています。現行のオペレーティングモデルに内在する非効率性は、リスクおよびその抑制コストを増幅させ、それはファンド単位にとどまらず、投資家、カウンターパーティ、さらには資本フローにも影響を及ぼします。業務を内製で維持することは、投資機能以外の領域で人員増強を必要とするケースが増えており、結果として利益率や再投資余力に直接的な影響を与えています。

そのため運用会社は、プロセス高度化やAIを活用したツールの導入を通じて、より効率的にスケールを拡大する方法を模索しています。特に、顧客オンボーディングのような高接点・高負荷の業務領域において、その傾向が顕著です。先進的な運用会社は、複雑性の高い環境においても効率的かつ大規模に業務を遂行し、コントロールを維持しながら利益率を守る能力こそが差別化につながると認識しています。具体的には、データの同期性向上、手作業による照合作業への依存低減、自動化された信頼性の高い執行体制の構築を通じて、障害発生ポイントを減らすことに注力しています。これにより、サービス提供コストの低減と、より戦略的な意思決定に時間を振り向けることが可能になります²。多くの運用会社にとって、これは投資以外の機能を信頼できる外部パートナーに委託することも意味します。



テクノロジースタックの簡素化、データフローの効率化、例外ベースのコントロール導入によって、手作業への依存を減らそうとする動きが明確に見られます。モダンなアーキテクチャと、集中管理された高品質なデータ、そして明確な機能責任を組み合わせている企業ほど、ワークフローの自動化、統制の強化、そして照合業務ではなく監督と意思決定への集中を実現しやすい状況にあります。

オペレーション部門 グローバルヘッド
約4,000億米ドル超を運用するプライベートマーケットGP

適切なツールを活用しつつ、統制と一貫性を維持できる企業こそが、スケール、イノベーション、そして持続的な収益性の実現において優位に立つことができるでしょう。

スケール構築における中核要素の一つが、データの品質、即時性、そして可用性です。ポートフォリオの複雑化が進む中で、運用会社は、世界で57,000本を超えるプライベートファンド⁴にまたがり、8~12の提供元³から流入する膨大なデータを取り込んでいます。資本の効果的な配分、リスク管理、運用実績の伝達、そして透明性に対する期待への対応には、必要な情報へ迅速にアクセスし、抽出できる体制が不可欠です。実際に、LPの67%が、GPとの連携における最重要課題としてファンドレベルの透明性を挙げています⁵。

プラットフォームやツールをまたいで、一貫性がありアクセスしやすいデータを確保することで、各チームは分散した情報源に依存するのではなく、単一の“信頼できる情報源”に基づいて業務を進めることができます。これは、オペレーションコストを比例的に増やすことなく事業を拡大させるうえでの基盤となります。したがって、データ基盤は競争優位性を左右する要素であり、他の中核機能と同水準のガバナンスのもとで管理されるべきです。必要なタイミングで正確かつ利用可能なデータを提供し、モデルを継続的に改善するフィードバックループを実現することが求められます。そのためには、柔軟な形でデータ提供が可能なパートナーとの連携が重要です。データを中核資産として位置づけることで、運用会社は意思決定の高度化、透明性の向上、そして進化し続ける市場における競争力強化をより確実に進めることができます。

デジタル化と 相互運用性の役割

次の段階へ進むにあたり、入力情報を標準化し、投資ライフサイクル全体を通じてシームレスな情報連携を可能にする、近代化された自動化エージェント的なトランスレーションレイヤーの必要性が明確になっています。この基盤が整えば、定義されたパラメーターのもとでワークフローを実行できるようになり、人の関与のあり方を変化させるとともに、意思決定の質を高めるリアルタイムのインサイトを生み出すことが可能になります⁶。この変革は、既存プロセスを単にデジタル化することにとどまらず、相互接続が進むエコシステムの中で、それらのプロセス同士の関係性そのものを再設計することを意味します。

運用会社は、投資ライフサイクル全体にわたるワークフローのオーケストレーション、投資家とのやり取りのデジタル化、リアルタイムのポートフォリオ・モニタリングやレポートなど、さまざまな形でデジタル化を進めようとしています。しかし、管理会社、カストディアン、銀行パートナー、流動性供給の場、そして新たなデジタルインフラとの接続性が伴わなければ、デジタル化は、従来型システムとデジタルシステムの双方で並行プロセスを維持せざるを得ない状況を招き、かえって複雑性を増大させるリスクがあります。資産や担保をネットワーク間で円滑に移転できるかどうかは、年間150億～200億米ドルと予測される効率化効果⁷のうち、どれだけを実際に取り込めるかを左右する重要な要因となります。

ある運用資産約50億米ドルのグローバル・オルタナティブ資産運用会社は、このアプローチの重要性を早期に認識し、成長の過程で相互運用可能なインフラに段階的な投資を行ってきました。その結果、現在では、現行の人員体制を維持したままAUMを2～3倍に拡大できる体制を整えています。こうした持続可能な営業利益率の拡大は、企業全体でスケール推進に戦略的かつ集中的に取り組んだ成果によるものです。

市場アクセスと流動性管理の高度化

オルタナティブ資産が拡大し、資本制約が強まる中で、流動性はますますパフォーマンスを左右する構造的要因となっています。先進的な運用会社にとって、資本を効率的に投下し、回収し、再投下する能力は、リターン、バランスシート効率、そして顧客成果に直接影響を与える重要なレバーです。資本は、多くの場合、一定のバッファを含んだ形で呼び出され実際に投資されるまで一定期間保有されます。これは、資金調達、キャピタルコール、案件執行の間にタイミングのずれが存在するためです⁸。投資前にファンドレベルで滞留するコール済み資本によるキャッシュドラッグは、短期間であっても無視できません。たとえば、金利5%の環境下で資本投下が5日遅れた場合、その資本に対して約7ベシスポイントの逸失リターンが生じます。これが複数ファンド、複数ヴィンテージ、複数の投下サイクルにわたって積み重なることで、こうした非効率性はパフォーマンスを大きく損なう可能性があります。

こうした状況を受け、一部の運用会社は、プロセス全体にわたる摩擦を最小化するための取り組みを始めており、より幅広い投資家層に訴求するための流動性メカニズムを構築しています。たとえば、定期的な償還機能を備えたセミリキッド型商品の拡大に加え、サブスクリプション・クレジット・ファシリティの活用拡大や、より機動的なキャピタルコール運営により、資本流入と実際の投資執行の整合性を高め、遊休資金残高の圧縮を図っています。これらのアプローチは、伝統的なクローズドエンド型商品に比べて投資家により高い選択肢を提供しつつ、キャッシュドラッグの抑制を目指すものです。並行して、バーチャル口座ソリューションも台頭しており、ファンド構造内の複数の法的主体にまたがる資金状況を統合的かつリアルタイムで可視化することで、より精緻な資金ポジショニングと移動を可能にしています。

もっとも、これらのアプローチは統制強化をもたらす一方で、資本移動における頻度と精度の要求を高め、既存のオペレーティングモデルに埋め込まれた非効率性をより顕在化させます。そのため、適切なサービスプロバイダーの選定は極めて戦略的な意味を持ちます。たとえば、多数のリテール投資家を扱った経験を有する企業は、セミリキッド型商品に対するファンドアドミニストレーション業務の提供において、より高い適性を有しています。新たなファンドストラクチャーや商品イノベーションは、エグジット遅延やその他のマクロ要因によっても促進されており、これも追加的な複雑性を生み出しています。最終的に、遊休資本を最小化し、決済時間を短縮し、資本フローに対する可視性を高められる運用会社こそが、長期的な成功に向けて有利な立場を築くことができるでしょう。

最後に

これらはもはや新たな優先課題ではなく、競合他社よりも迅速に資本を調達・投下できる運用会社を生み出す差別化要因です。戦略的なオペレーティングモデルを構築し、信頼できるパートナーを活用し、市場の近代化を積極的に取り込みながら、流動性最適化、データアーキテクチャ、相互運用性を優先できる企業こそが、オペレーショナル・エクセレンスを事業上の優位性へと転換しやすくなります。その結果として、オルタナティブ資産の次なる成長局面に対応できる、より俊敏で、透明性が高く、効率的な体制の構築が可能になります。



私たちは、流動性管理をこれまで以上に戦略的に捉えるようになりました。今では、ファンド全体のパフォーマンスを考えるうえで不可欠な要素となっています。

ファンドファイナンス責任者
約1,000億米ドルを運用するプライベート・
エクイティ運用会社

Authors: Paul Fleming, Jared Goldstein, Olivia O'Sullivan, Jess Stern, and Dan Tennant.

FOOTNOTES

1. Cameron Joyce, CFA, CAIA "Private Markets in 2030," Preqin, October 16, 2025, <https://pro.preqin.com/insights/research/reports/private-markets-2030>
2. Fabrizio Dell'Acqua, Edward McFowland III, Ethan Mollick, Hila Lifshitz, Katherine C. Kellogg, Saran Rajendran, Lisa Kraye, François Candelon, Karim R. Lakhani, "Navigating the Jagged Technological Frontier: Field Experimental Evidence of the Effects of Artificial Intelligence on Knowledge Worker Productivity and Quality," Institute for Operations Research and the Management Sciences, March 11, 2026
3. BNY
4. Cameron Joyce, CFA, CAIA "Private Markets in 2030," Preqin, October 16, 2025, <https://pro.preqin.com/insights/research/reports/private-markets-2030>
5. Brigid Connor, CFA, CAIA "The terms that matter for LPs," Preqin, January 16, 2024, <https://pro.preqin.com/insights/research/research-notes/the-terms-that-matter-for-lps>
6. Fabrizio Dell'Acqua, Edward McFowland III, Ethan Mollick, Hila Lifshitz, Katherine C. Kellogg, Saran Rajendran, Lisa Kraye, François Candelon, Karim R. Lakhani, "Navigating the Jagged Technological Frontier: Field Experimental Evidence of the Effects of Artificial Intelligence on Knowledge Worker Productivity and Quality," Institute for Operations Research and the Management Sciences, March 11, 2026
7. Yuval Rooz, "How tokenization is transforming global finance and investment" World Economic Forum, December 10, 2024 <https://www.weforum.org/stories/2024/12/tokenization-blockchain-assets-finance/>
8. Madeline Shi, "Global Private Market Funds' Dry Powder Dashboard" Pitchbook, January 16, 2026 <https://pitchbook.com/news/articles/global-private-market-funds-dry-powder-dashboard-2026>

DISCLAIMER

BNY is the corporate brand of The Bank of New York Mellon Corporation and may refer to the corporation or its affiliated entities.

BNY Institute is part of BNY and produces thought leadership that is not investment research. This material is provided for informational purposes only and does not constitute investment advice, a recommendation, an offer, or a solicitation. It does not consider individual objectives, financial situations, or needs. This communication is not intended to forecast or predict future events. Views are those of the authors, may differ from other BNY teams, and may change without notice. Information may change and is not guaranteed. Past performance is not a guide to future results.

BNY and its affiliates deliver regulated activities, products, and services for which they are appropriately authorized and regulated, which may relate to themes or issuers referenced in this material, and availability may be subject to local regulation, eligibility requirements, and jurisdictional limitations.

This material may contain translations of content originally prepared in Japanese. Translations are provided for convenience only and are not intended to modify or supplement the original content. Certain terms, disclosures, or product descriptions may not translate precisely. In the event of any inconsistency or discrepancy, the original Japanese version will prevail. All substantive statements should be understood with reference to the original version.

Distribution is prohibited where unlawful, and intellectual property may not be reproduced without BNY's consent. © 2026 BNY.