



Japón Activo

Gestión Negocio

2025

26

CAPÍTULO 1 ¿Cómo alterarán las reformas de las pensiones de contribución definida el negocio de gestión de activos?

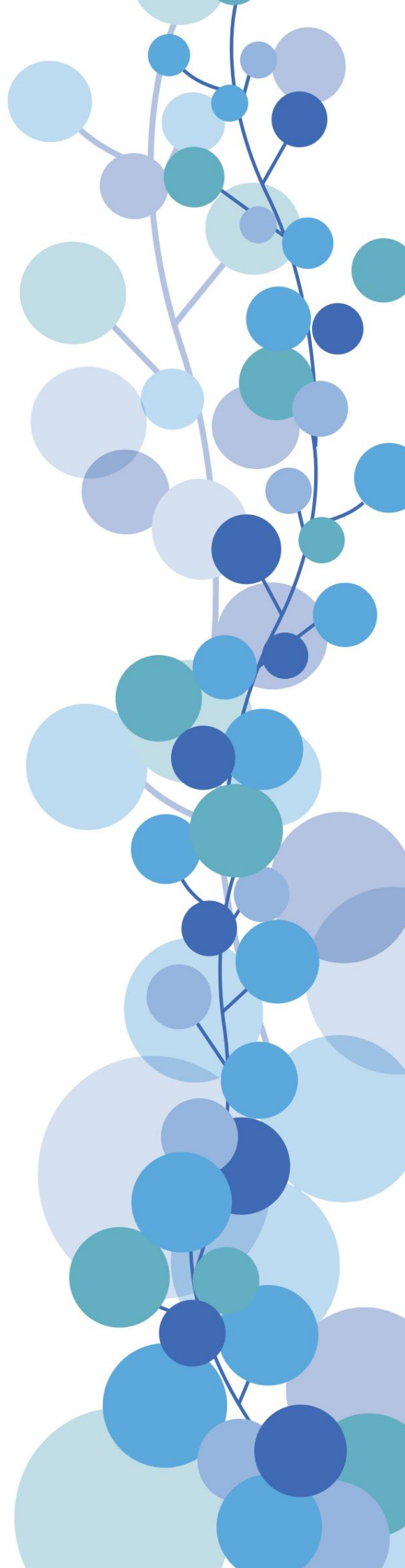
CAPÍTULO 2 Servicios de inversión para propietarios de activos cada vez más sofisticados

CAPÍTULO 3 Perspectivas para los fondos de inversión en activos privados en el mercado de DC

CAPÍTULO 4 La transformación de la industria de gestión de activos en Europa y sus implicaciones para Japón

CAPÍTULO 5 Viabilidad y desafíos de los ETF de criptomonedas nacionales

Instantánea anual Visión centrada en los datos
El negocio de gestión de activos de Japón



Prefacio

El sector de la gestión de activos en Japón se encuentra en un punto de inflexión histórico. Dos iniciativas gubernamentales emblemáticas, destinadas a duplicar los ingresos familiares basados en activos y transformar a Japón en un centro líder en gestión de activos, están impulsando cambios tangibles en los flujos de dinero de los hogares mediante (1) la expansión y extensión permanente del programa de Cuentas de Ahorro Individuales de Japón (NISA) y (2) cambios en el plan de pensiones de Contribución Definida de Tipo Individual (iDeCo). También se ha observado un aumento constante en la adopción de los Principios del Propietario de Activos, que están transformando activamente el comportamiento de los fondos de pensiones y otros propietarios de activos que gestionan capital a largo plazo. A estos acontecimientos se suma el ciclo inflacionario en curso, el primero en tres décadas.

lo que actúa como una poderosa corriente subyacente que estimula la demanda de soluciones de gestión de activos.

A pesar de estos factores favorables para la industria, las perspectivas entre los altos ejecutivos siguen siendo poco optimistas. Esta aparente paradoja probablemente se deba a la incertidumbre sobre la mejor manera de desenvolverse en el cambiante panorama empresarial, sumada a la falta de convicción sobre las capacidades de sus propias empresas.

Para conmemorar la publicación de la 20.ª edición de Japan's Asset Management Business, hemos renovado por completo el formato del informe. La primera mitad, titulada "Recomendaciones", presenta análisis exhaustivos de investigadores que abordan las preguntas sobre el futuro y las medidas a tomar; la segunda mitad, "Panorama anual", ofrece una crónica de los acontecimientos recientes.

La sección "Recomendaciones" cubre cinco temas elegidos por sus implicaciones para el negocio de gestión de activos japonés dentro de cinco años.

ahora:

- El potencial de las reformas del sistema de pensiones de Contribución Definida (CD) para crear un mercado masivo y los productos y servicios que requiere este mercado (Hisashi Kaneko)
- Cómo deberían los gestores de activos afrontar (o alinearse) con la necesidad de una mayor sofisticación de las inversiones impulsada por las reformas de los propietarios de activos en Japón (Atsuo Urakabe)
- Receptividad a los activos privados en el mercado de DC y oportunidades comerciales asociadas (Kazushi Kunimi)
- Implicaciones de la iniciativa de la Unión Europea de Ahorros e Inversiones (SIU) y la reorganización de los gestores de activos (Tetsuharu Minowa)
- Los ETF de criptomonedas en la actualidad y las discusiones encaminadas a llevarlos a Japón (Yutaka Fukui)

En la sección "Panorama anual", ofrecemos un resumen conciso y gráfico de las tendencias de ingresos y flujos de fondos de las gestoras de activos. Si bien los datos reflejan inherentemente el rendimiento histórico, pueden ofrecer indicios tempranos de cambios estructurales.

Esperamos que el libro Japan's Asset Management Business 2025/2026 resulte útil a los lectores en sus esfuerzos profesionales.

Diciembre de 2025

Atsuo Urakabe

Autor principal de Negocios de gestión de activos de Japón 2025/2026
Departamento de Investigación de Mercados Financieros e Innovación
Instituto de Investigación Nomura, Ltd.

¿Cómo alterarán las reformas de las pensiones de contribución definida el negocio de gestión de activos?

El sistema de pensiones de contribución definida (CD) de Japón se prevé que alcance los 60 billones de yenes durante la próxima década tras las recientes reformas. Con un margen de maniobra considerablemente mayor para las contribuciones individuales y la creciente competencia entre los administradores de planes, los gestores de activos deberán reestructurar sus estrategias de producto para respaldar todo el ciclo de vida de los activos, desde la formación del patrimonio hasta las retiradas, a la vez que reestructuran las soluciones B2B que mejoran la capacidad de los administradores de planes para proponer soluciones con experiencia especializada.

1

El papel de las pensiones de contribución definida está creciendo de forma constante

El sistema de pensiones de contribución definida (CD) fue introducido en Japón hace 24 años, en octubre de 2001.

Si bien no ha experimentado un crecimiento explosivo en el número de participantes activos o tamaño de los activos, tiene se expandió de manera constante y amplió progresivamente su

Presencia tanto en el ámbito corporativo como en el individual (privado)

Marcos de pensiones. Activos bajo gestión.

creció de apenas ¥1,2 billones en marzo de 2005 a más de ¥30 billones para marzo de 2025. Aún más sorprendente ha sido

La trayectoria de la inscripción de participantes: DC corporativa

Los planes, con 8,62 millones de participantes a marzo de 2025, ahora se están acercando a la paridad con los planes de beneficios definidos (DB).

planes, que cuentan con 8,99 millones de participantes. Individual-

Los planes de tipo DC (iDeCo, con 3,63 millones de participantes) tienen

También experimentó un rápido crecimiento en los últimos años.

En este contexto, las reformas del sistema de pensiones

promulgadas por el gobierno en junio de 2025 tienen como objetivo acelerar

aún más el crecimiento de los planes de contribución definida. Estos

Las reformas son más que un ajuste de la situación actual.

sistema—representan una reconfiguración fundamental

del marco de pensiones privadas, centrado en

programas de pensiones en el lugar de trabajo, con el potencial

Para impulsar una transformación estructural de las relaciones entre DC

empresas. Esta sección discutirá los detalles de

Las reformas de pensiones de DC recientemente promulgadas y examinar

sus implicaciones para la industria de gestión de activos.

2

Puntos clave de Reformas de las pensiones de DC

Los cambios en las pensiones de contribución definida incorporados en la

La reciente legislación sobre reforma de las pensiones y el plan de reforma fiscal para el año fiscal 2025 están diseñados para abordar la

La diversificación de los estilos de trabajo y los desafíos de una

sociedad que envejece, al tiempo que fomenta firmemente la participación voluntaria

Creación de riqueza en Japón. Las reformas se basan en tres

pilares: (1) ampliar los límites de contribución, (2) aumentar

la edad máxima para la inscripción en iDeCo, y (3)

mejorar la transparencia de las inversiones (Gráfico 1).

La revisión del límite de contribuciones estimula entradas de fondos

En primer lugar, se han realizado cambios fundamentales en

límites de contribución para eliminar las disparidades que surgen

de la situación laboral y garantizar la equidad

oportunidades de contribución en el sistema de pensiones privado

ecosistema. Para los asegurados de la categoría 2 (empleados asalariados y funcionarios públicos), se aplica un sistema mensual unificado.

El límite de ¥62.000 se aplicará colectivamente a las empresas

Contribuciones a pensiones de DC e iDeCo (comparadas

con límites actuales de ¥55,000 para DC corporativo y

¥20,000 o ¥23,000 para iDeCo). Dentro de este unificado

techo, el límite real de contribución de iDeCo será

Gráfico 1. Reformas clave del sistema de pensiones de contribución definida

Artículo	Cambios específicos	
Límite de contribución más alto	iDeCo	- Las contribuciones de las personas aseguradas de la Categoría 1, incluidas las contribuciones al Fondo Nacional de Pensiones, tendrán un límite de ¥75.000/mes1) - Se eliminarán los límites de contribución específicos de iDeCo para las personas aseguradas de la Categoría 2, con un nuevo límite combinado de ¥62.000/mes para iDeCo y los planes de pensiones corporativos1)
	DC corporativo	- Las contribuciones (incluidos los planes DB) tendrán un límite de ¥62,000/mes1) - Se eliminará la norma que limita las contribuciones de los empleados al nivel de las contribuciones del empleador2)
Mayor edad máxima para participar en iDeCo	- La edad máxima para continuar participando en el plan DC se elevará a menos de 70 años.	
Gestión más transparente de los fondos de pensiones corporativos	- Para los planes de contribución definida (DC), la información contenida en los informes de los empleadores (incluidos los elementos recientemente agregados) se pondrá a disposición del público y se introducirá un sistema de envío en línea.	

Notas 1: Está previsto aumentar los límites de contribución para los planes de pensiones de DC corporativos y de iDeCo a partir de las contribuciones en enero de 2027, junto con un aumento en la edad máxima de elegibilidad para la inscripción en iDeCo.

Notas 2: La regla que limita las contribuciones de los empleados a los niveles de contribución del empleador se eliminará en abril de 2026.

Fuente: NRI, basado en un informe del Subcomité de Pensiones del Consejo de Seguridad Social sobre los anuncios oficiales relativos a la Ley de Reforma del Sistema de Pensiones.

El residuo después de deducir la pensión corporativa de DB contribuciones y contribuciones patronales a las empresas Planes de contribución definida. Además, la restricción bajo el mecanismo de contribución de contribución definida corporativa que prohíbe Contribuciones de los empleados por encima de las del empleador Se eliminarán las contribuciones, lo que permitirá a los participantes mayor flexibilidad para determinar los niveles de contribución. Al mismo tiempo, el límite combinado para la categoría 1 asegurados (autónomos, etc.) bajo iDeCo y el Fondo Nacional de Pensiones Se elevará a ¥75.000 por mes desde el nivel actual. ¥68,000. Este ajuste permite que los planes de contribución definida (DC) aprovechen los ahorros personales (capacidad de contribución) que fueron anteriormente fuera de su alcance.

Aumentar la edad máxima de iDeCo a menos de 70 años mejorará el valor de vida de los clientes

A continuación, la edad máxima elegible para inscribirse en iDeCo se elevará a menos de 70 desde menos de 65 en la actualidad, reflejando la realidad social de la fuerza laboral extendida participación de las personas mayores. Esta disposición se aplica a las personas que (1) aún no reciben la pensión básica de vejez o los beneficios iDeCo y (2) están antiguos participantes de iDeCo o están transfiriendo activos de los planes de contribución definida corporativos a iDeCo. La contribución El límite para estos participantes se establecerá en ¥62.000 por persona. mes. Para las instituciones financieras, esta reforma permite la formación de relaciones sostenidas con los clientes más allá Jubilación, creación de nuevas oportunidades de negocio para abordar la formación y reducción de riqueza

necesidades más adelante en la vida. Esto no solo extenderá la duración de la gestión de la cuenta iDeCo pero También posiciona a iDeCo como una puerta de entrada para ofrecer una gama más amplia de servicios financieros— que abarca la planificación del estilo de vida posterior a la jubilación y sucesión patrimonial. Por lo tanto, servirá como un factor estratégico. base para profundizar y ampliar las relaciones con clientes individuales y maximizar el valor de vida (LTV) de cada cliente.

Una mayor transparencia en las inversiones acelerará la competencia entre los proveedores de servicios

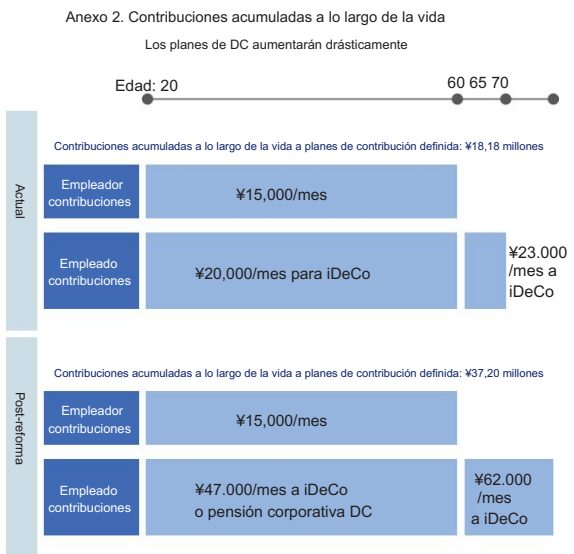
El impulso hacia una mayor transparencia, es decir, una mayor La visibilidad en el proceso de inversión es otra pilar crítico de la reforma. Esta iniciativa busca Fortalecer la gobernanza en la administración del sistema Al mismo tiempo que se empodera a los participantes del plan para que tomen decisiones informadas. decisiones. Obligar a la divulgación pública de información corporativa Métricas de desempeño del plan DC en un empleador La base por empleador y plan por plan permitirá Realizar evaluaciones comparativas entre empresas e incentivar a los patrocinadores de planes a mejorar sus estándares. Los administradores de planes... También se les exigirá que actualicen sus sitios web. Facilitar comparaciones lado a lado de productos clave métricas como las tarifas de confianza y el rendimiento histórico, permitiendo así una selección de productos más sensata proceso. Como resultado de estos cambios, la calidad de las líneas de productos y la divulgación de información se convierten en factores diferenciadores cada vez más importantes

Para los administradores de planes, lo que impulsa una mayor competencia en calidad del servicio.

3 Se prevé que el mercado de pensiones de DC crezca hasta ¥60 billones en 10 años

La siguiente sección considera tres próximos cambios en el mercado de pensiones de DC desde el perspectiva de su importancia estratégica para los relacionados empresas. El primero es el aumento de los participantes contribuciones acumuladas durante la vida.

Los límites de contribución de DC actualmente están limitados a un nivel modesto



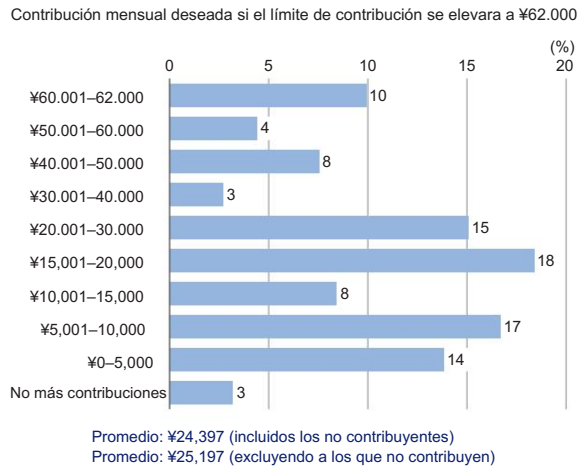
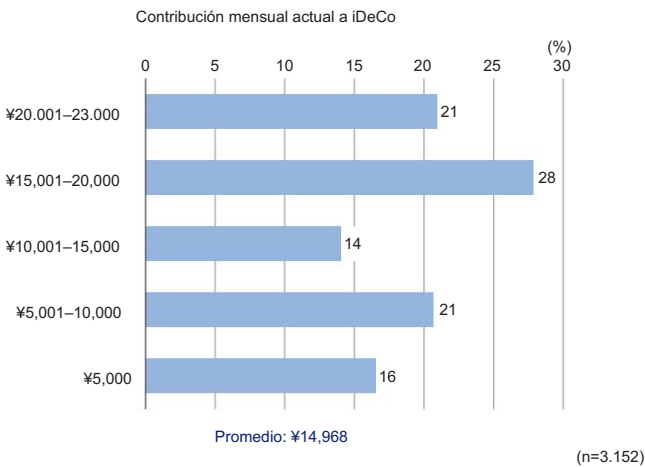
Nota: Se supone que un empleado asalariado trabaja en una empresa que ofrece solo una pensión DC corporativa (ningún plan DB) y que es recontratado por la empresa después de jubilarse a los 60 años y que realiza contribuciones mensuales de ¥15,000 (promedio nacional actual). Fuente: NRI

niveles independientemente de los deseos del participante. Considere un empleado asalariado que a los 20 años se incorpora a una empresa ofreciendo únicamente un plan de pensión DC corporativo con contribuciones típicas del empleador (¥15,000/mes) y que es recontratados por la empresa después de jubilarse a los 60 años. Bajo el régimen actual, su contribución acumulada a lo largo de la vida tendría un límite de ¥18,18 millones (Gráfico 2). El

Las reformas aumentarán significativamente el límite de la financiación voluntaria. contribuciones. Hasta los 60 años, los participantes podrán contribuir hasta ¥47,000 por mes a través de iDeCo o contribuciones de los empleados a planes de contribución definida corporativos (en En este ejemplo, se supone que las contribuciones del empleador son ¥15.000, el individuo podría contribuir la diferencia hasta el nuevo límite unificado de ¥62.000, o ¥47.000). Durante los diez años desde los 60 años hasta 70, se realizarán contribuciones de hasta ¥62.000 por mes. permitido, lo que resulta en contribuciones acumulativas a lo largo de la vida de ¥37,20 millones (incluidas las contribuciones del empleador)— más del doble del máximo actual.

En la práctica, pocos empleados asalariados poseen la recursos financieros para realizar los tipos de contribuciones asumido en el Anexo 2. Aun así, el promedio mensual Se proyecta que la contribución de los participantes de iDeCo sea aumentar de ¥15.000 a aproximadamente ¥25.000 después de la reformas—un aumento de ¥10.000 por mes (Gráfico 3). En consecuencia, las entradas anuales totales al DC Se espera que el sistema de pensiones crezca de 2 billones de yenes a 2,4 billones de yenes, lo que representa un aumento del 20 %. Incluso después

Anexo 3. Impacto del cambio en el límite de contribución de iDeCo



Nota: La muestra estuvo compuesta por empleados a tiempo completo de entre 25 y 64 años inscritos en iDeCo. Fuente: NRI, "Cuestionario de DC corporativa, marzo de 2025", realizado en línea en marzo de 2025

contabilización de las salidas de beneficios y las entradas netas anuales. Se proyecta que aumentarán a ¥1,7 billones, frente a los ¥1,3 billones en presente. Suponiendo que el rendimiento promedio histórico de la inversión desde el inicio del sistema de pensiones de contribución definida (2,7 % anualizado¹) se mantenga, esto implica que el total de los activos bajo gestión se acercarán a los ¥60 billones para 2035, casi el doble del nivel actual. Para el activo industria de la gestión, esto representa el surgimiento de una enorme reserva de capital.

4

Se prevé que la educación de los inversores impulse el crecimiento de los activos bajo gestión de los fideicomisos de inversión

Las reformas del sistema de pensiones de contribución definida pueden tener un impacto estructural.

impacto en los ingresos de los administradores de planes, lo que desempeñan un papel fundamental en la gestión de las empresas.

Planes de pensiones de contribución definida. Actualmente, las comisiones de gestión del plan...

Los cargos a clientes corporativos son el pilar de ingresos del administrador. Cuando los administradores también proporcionan los productos, ganan una parte de la confianza honorarios de fideicomisos de inversión, con ingresos que aumentan proporcionalmente a los AUM de los fondos proporcionados.

Históricamente, los administradores que buscan aumentar participaciones de fideicomisos de inversión en pensiones de contribución definida de los clientes

Los planes se han centrado en animar a los participantes para poner su dinero en fideicomisos de inversión. Mientras que

Fue posible instar a los participantes a aumentar sus contribuciones, el límite de contribución de los empleados (que

significaba que los empleados no podían contribuir más que su Los empleadores) necesariamente limitaron el impacto de tales iniciativas. Las nuevas reformas eliminan esta restricción

y aumentar significativamente las cantidades que los participantes pueden contribuir. Por lo tanto, los administradores pueden

Ahora guía activamente a los participantes hacia lo apropiado. niveles de contribución. Esto transforma al inversor

La educación, que en el pasado tenía sólo una influencia directa limitada, vínculo con los ingresos—en un motor clave del crecimiento en

participaciones en fondos fiduciarios de inversión.

En el sistema 401(k) de EE. UU., que fue el modelo para

Sistema de pensiones de contribución definida de Japón: contribuciones de los participantes siempre han sido el mecanismo principal. Plan

Los administradores han utilizado históricamente los fondos de los inversores.

Educación para fomentar la contribución apropiada

niveles, promover tasas de contribución más altas y fomentar disciplina de inversión a largo plazo, con estos esfuerzos

Se le atribuye ampliamente el impulso del crecimiento y la estabilidad de los

activos bajo gestión. En Japón, también, la prestación de servicios de alta calidad...

incluyendo contenido educativo y herramientas de simulación—

para elevar el apetito de los participantes por las contribuciones y

Mejorar su alfabetización financiera probablemente conducirá directamente

al crecimiento de los administradores de planes.

5

Carrera entre los administradores de planes para ofrecer planes de contribución definida (DC) preferidos

La Ley sobre la prestación de servicios financieros y

Desarrollo de un entorno para su utilización,

que entró en vigor en noviembre de 2024, explícitamente

impone a los administradores de pensiones corporativas la mismo deber de buena fe y equidad hacia el plan

participantes como el que deben las empresas financieras a sus

clientes. El deber fiduciario de maximizar el beneficio de los participantes requerirá un mayor escrutinio de las pensiones.

calidad del plan. En consecuencia, los administradores del plan y

Los patrocinadores se verán obligados a reemplazar los existentes.

productos con alternativas que sean de mayor interés de participantes.

Más allá de los mandatos regulatorios para mejorar la gobernanza del plan, una mayor competencia con iDeCo

Los administradores crean una necesidad de DC corporativo

administradores de planes de pensiones para hacer sus planes más

atractivo. Bajo el actual marco de pensiones de contribución definida,

Asegurados de categoría 2 (empleados asalariados)

Quienes deseen realizar aportaciones personales deberán elegir

ya sea iDeCo o contribuciones de los empleados dentro de sus

plan corporativo de contribución definida, pero no ambos. Históricamente,

Estas dos opciones tenían límites diferentes. Las contribuciones de los

empleados a los planes de pensiones corporativos de contribución definida podrían...

no exceda la contribución del empleador, mientras

Las contribuciones a iDeCo se limitaron a ¥20.000/

mes en que un plan de pensiones patrocinado por el empleador

estaba disponible. Esto obligó a los participantes a pesarse

Tamaño de la contribución del empleador y su propia contribución

objetivos para determinar la ruta más ventajosa.

Desde la perspectiva del administrador, la contribución

La capacidad estaba determinada por las contribuciones del empleador—
un factor fuera de su control, que atenuó

El incentivo para competir por las entradas de fondos en el

Calidad del servicio entre el centro de distribución corporativo y iDeCo
administradores. Las nuevas reformas eliminan ambos topes
e igualar los niveles máximos de contribución en todos
plataformas. Esto nivela el campo de juego y es probable que
provocar una intensa competencia entre (1) las grandes financieras
instituciones enfocadas a la administración de empresas
Planes de pensiones DC y (2) casas de bolsa en línea con probada
experiencia en iDeCo.

Esto supondrá un importante incentivo para la DC corporativa.

Los administradores del plan se involucrarán proactivamente con el plan.
patrocinadores para mejorar sus planes de pensiones de contribución definida.

6 Tres perspectivas estratégicas necesarias en las AMC

Como se señaló anteriormente, las actuales reformas de las pensiones de contribución definida
representan un cambio estructural con profundas implicaciones
para la industria de gestión de activos. La proyección

El aumento de las entradas anuales a 2,4 billones de yenes tiene el potencial
crear un mercado masivo de 60 billones de yenes en una década.

Para aprovechar esta oportunidad, la gestión de activos

Las empresas de gestión de activos (AMC) deberán adoptar tres estrategias
perspectivas en sus operaciones.

El primero es una revisión de su estrategia de producto. En
Respuesta a las crecientes contribuciones y al envejecimiento
base de participantes, las empresas deben desarrollar productos y
servicios que abarcan sin problemas todo el ciclo de vida desde
Acumulación de activos a largo plazo para su utilización (retiradas). Un tema
central será preservar la
Valor real de los activos frente al riesgo de inflación a lo largo de su vida útil
Aumenta. La demanda de fondos con control de riesgo aumentará.
incorporando activos de cobertura contra la inflación y productos orientados
a soluciones que respalden reducciones sistemáticas.

La segunda perspectiva es una profundización de
Estrategias de participación. En una era donde los inversores...

La educación impulsa directamente el crecimiento de los activos bajo gestión (AUM), es
Cada vez es más importante que los gestores de activos aprovechen
Su experiencia especializada para convertirse en estratégicos
socios para administradores de planes al proporcionar y
Seleccionar información sobre inversiones y contenido educativo, estimulando
así las contribuciones de los participantes
e inversiones. Si bien esto no siempre resulta
En la selección de los fondos propios de una empresa, es fundamental
Construir confianza a largo plazo con los administradores y el plan
participantes. Entre las herramientas eficaces en este sentido
¿Están los simuladores de optimización de contribuciones vinculados a la vida?
Planes y contenidos de vídeo enfocados en la etapa posterior a la jubilación.
Utilización de activos.

Una tercera perspectiva implica desarrollar mejores relaciones B2B.
soluciones. A medida que la competencia entre los planes de pensiones
Se intensifica la capacidad de empoderar a los administradores de planes.
con información basada en datos y especializada
información, lo que les permite proporcionar
patrocinadores de planes con propuestas que mejoran el valor,
Incluyendo líneas de productos optimizadas y mejoradas
gobernanza—determinará el estatus de socio preferido.

Las ofertas clave pueden incluir (1) análisis de comportamiento colaborativo
con los administradores para recomendar la estrategia óptima
Menús de fondos para planificar patrocinadores y (2) evaluación comparativa
informes que comparan planes con los de sus pares.

Ya no hay ninguna duda de que la pensión DC
Las reformas del sistema tendrán un impacto considerable
en el negocio de gestión de activos. El crítico
El desafío es cómo responder y aprovechar
En esta transformación. La preparación y la ejecución estratégica de cada
empresa determinarán en última instancia
Su capacidad para seguir siendo competitivos en el sistema de pensiones de contribución definida
negocio avanzando.

1) Estimamos el retorno de la inversión de todo el sistema (CAGR) a lo largo de 20
años utilizando AUM en el sistema de pensiones de contribución definida (productos con protección
de capital y fondos de inversión), rendimientos de los principales activos con protección de capital
productos protegidos y retornos de inversión solo en inversión en CD
(DCIO) fidicomisos de inversión.

Servicios de inversión para cada vez más propietarios de activos sofisticados

Cada vez más organizaciones optan por adoptar los Principios para Propietarios de Activos, y se están implementando iniciativas para lograr el objetivo político de "mejorar las capacidades de inversión". Los gestores de activos deben revisar los servicios que prestan y preguntarse cómo pueden ayudar a los propietarios de activos a tomar decisiones de inversión y cumplir con su mandato de rendición de cuentas (o reemplazar esas funciones por completo).

Comprensión de los principios del propietario de activos

Un catalizador actual para la reforma de los propietarios de activos es la Ley de Activos Principios del propietario.

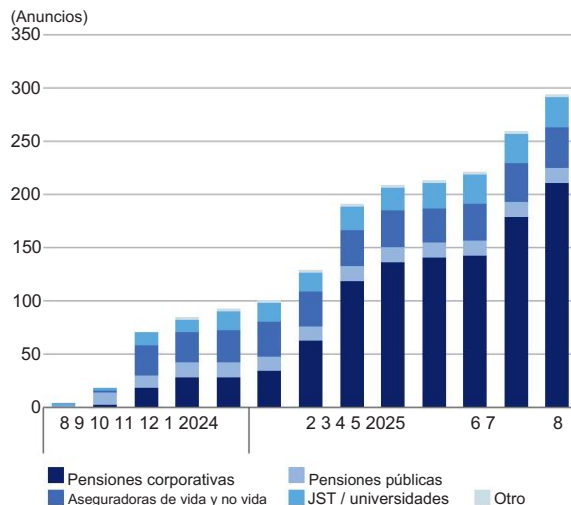
El "Plan para promover a Japón como un activo líder" Centro de Gestión", formulado en diciembre de 2023, establece que "Considerando que las cuestiones difieren de un caso a otro, De un propietario de activos a otro, los propietarios de activos tienen un interés común. roles que desempeñar desde el punto de vista del cumplimiento de sus responsabilidades para lograr sus respectivas inversiones objetivos y metas y lograr resultados apropiados resultados de inversión para los beneficiarios". En respuesta, La Secretaría del Gabinete formuló el Propietario del Activo Principios (AOP) en agosto de 2024.

Los Principios del Propietario de Activos son únicos a nivel mundial Conjunto de principios para los propietarios de activos que no son limitada por el estatus legal de la organización, la legislación bajo la cual se fundó, o la organismo supervisor pertinente. También son altamente Inclusivo, diseñado para ser igualmente aceptable para los activos. propietarios que ya poseen un cierto grado de sofisticación y a los que no. Consta de cinco principios y quince principios complementarios, requieren el reconocimiento y cumplimiento de deber fiduciario, el establecimiento de objetivos de inversión, la establecimiento de gobernanza y experiencia, la

selección de directivos libres de conflictos de intereses, y la práctica de la gestión de riesgos. Los propietarios de activos También debe rendir cuentas a los beneficiarios y cumplir con responsabilidades de administración.

Dado que los Principios no son jurídicamente vinculantes, se debe prestar atención se ha centrado desde el principio en cuán alta será su tasa de adopción entre los propietarios de activos. Exhibir 4 muestra el número de declaraciones hasta la fecha. Público pensiones (incluidas las asociaciones de ayuda mutua), principales aseguradoras de vida y el Fondo Universitario de Japón (el Japón La Agencia de Ciencia y Tecnología (JST) anunció Su adopción durante 2024 y 2025 ha supuesto Un número creciente de declaraciones de empresas

Anexo 4. Adopción de los principios del propietario de activos



Fuente: NRI, basado en datos de la Secretaría del Gabinete

fondos de pensiones.

Sin embargo, no todos los propietarios de activos consideran los Principios en una luz positiva. Los propietarios de activos se pueden dividir en los siguientes tres grupos:

(A) Aquellos que están de acuerdo con la imagen ideal del activo propietarios articulados en los Principios;

(B) Aquellos que ven los Principios como una forma de cumplimiento normativo necesario y adoptar pasivamente ellos; y

(C) Aquellos que no adopten los Principios debido a razones como la falta de interés o una falta percibida por necesidad.

Los del Grupo A probablemente perseguirán lo necesario reformas por su cuenta por el momento, pero desde la perspectiva de las autoridades son los Grupos B y C que realmente necesitan reformas. Si los esfuerzos para "mejorar" se considera que las "capacidades de inversión" se están quedando atrás. En la práctica, un "AOP 2.0" más concreto y basado en reglas podría formularse para el Grupo B, que ya tiene adoptó los Principios. Para el Grupo C, que tiene Aún no se han adoptado, se podrían plantear enfoques alternativos. tomadas. Estas podrían incluir proporcionar incentivos para unirse Grupo B o modificar la legislación bajo la cual se encuentran se fundaron o las ordenanzas ministeriales pertinentes exigir cambios más grandes en las prácticas reales.

Por ejemplo, el "Gran Diseño" de la Secretaría del Gabinete y Plan de Acción para una Nueva Forma de Capitalismo, 2025 "Edición revisada", aprobada por el Gabinete el 1 de junio 13, establecido con respecto tanto a las universidades públicas como a corporaciones educativas privadas que "la aceptación de los Principios del Propietario de Activos se incluirán en los requisitos para la aprobación de normas internacionales universidades de excelencia". En otras palabras, a menos que una La institución se une al Grupo B y declara su adopción de los Principios, no puede reconocerse como un Universidad de investigación de renombre internacional y no serán elegibles para las subvenciones JST.

En la actualidad, es casi seguro que las autoridades esperan que... que los propietarios de activos se unirán al Grupo A, examinando sus organizaciones propias e implementar iniciativas voluntarias reformas. Sin embargo, también es concebible que los cambios será obligatorio. Las autoridades parecen para impulsar reformas para propietarios de activos desde ambas direcciones como una política a nivel macro destinada a crear una cadena de inversión que funcione a nivel nacional.

De los propietarios de activos a los que se dirigen los Principios, La siguiente sección examinará la situación actual en pensiones corporativas (beneficios definidos o pensiones de beneficio definido) y las pensiones públicas y considerar las implicaciones para El negocio de gestión de activos.

Pensiones de beneficios definidos: los AOP

brindan a los patrocinadores la oportunidad de reevaluar el valor de los planes de beneficios definidos

El concepto mismo de deber fiduciario fue originalmente discutido, refinado y puesto en práctica en el contexto de las pensiones corporativas de DB. Desde la liberalización El proceso de inversión para las Pensiones de los Empleados En la década de 1990, Japón siguió formulando fondos Leyes y directrices para fortalecer la gobernanza en planes de pensiones y resolver problemas en su funcionamiento, junto con otras mejoras al medio ambiente. Mientras los fondos de pensiones cumplan con estas reglas, Parecería relativamente fácil para los planes de pensiones de DB adoptar los Principios.

Sin embargo, gran parte de la "mejora de la inversión" "capacidades" exigidas por los Principios ha dependía en gran medida de los esfuerzos voluntarios de los responsables de inversiones, y es poco probable que esta situación se repita. cambio. Estas personas suelen obtener información de la capacitación y los materiales de la Asociación de Fondos de Pensiones, comunicaciones con gestores de activos, participación en Diversos seminarios e interacciones con otros planes DB administradores. Los ejecutivos de DB se esfuerzan por cumplir mejor sus deberes fiduciarios han adquirido comprensión y experiencia a través de su propia recopilación de información esfuerzos y ensayo y error.

Particularmente en los últimos años, el uso de la inversión
Los consultores se han vuelto más comunes en las pequeñas y medianas empresas.
Planes de pensiones de beneficios definidos de tamaño mediano. El gráfico 5 compara
El uso de empresas de consultoría de inversiones en 2016 (el
primer año para el que se dispone de datos comparables)
y 2023, desglosado por tamaño de activos. Si bien los más grandes
Es aún más probable que los planes utilicen dichos servicios y tarifas.

han aumentado alrededor de 10 puntos porcentuales para los planes de pensiones de beneficios definidos en
entre 5.000 y 30.000 millones de yenes. En un contexto cada vez más incierto
entorno de inversión y la mayor disponibilidad
de opciones de inversión como activos alternativos,
Incluso los planes de pensiones pequeños y medianos ahora
buscar experiencia externa para complementar y mejorar
gobernanza o para implementar y monitorear la inversión
decisiones basadas en recomendaciones de expertos.

En este contexto, ¿qué tipos de planes de DB existen?
adoptó los Principios del Propietario de Activos, y cuánto
¿Qué penetración han logrado los Principios? Entre
los propietarios de activos que han adoptado los Principios,
Algunos son planes cerrados que ya no aceptan nuevos participantes, pero
la mayoría son planes de beneficios definidos que son
Aún abierto, con el número total de planes en ambos
grupos superiores a 200. Por el contrario, se estima que
Hay alrededor de 600 planes DB en Japón con activos
que superen los ¥10 mil millones (y que, por lo tanto, son necesarios)
tener un comité de gestión de activos), incluyendo
planes tanto de tipo fondo como de tipo contrato. Aunque
No todos los planes de DB que han adoptado los Principios
necesariamente tener activos de más de ¥10 mil millones,
Parece que aproximadamente un tercio de los principales
Los planes de desarrollo los han adoptado. No está claro si

Gráfico 5. Porcentaje de planes de beneficios definidos corporativos que contratan
empresas de consultoría de inversiones

Tamaño de los activos	2016	2023	Cambiar
¥100 mil millones o más	61,3%	66,3%	+5,0%
¥50-100 mil millones	62,7%	60,6%	-2,1%
¥30-50 mil millones	39,4%	43,2%	+3,8%
¥20-30 mil millones	25,7%	39,0%	+13,3%
¥10-20 mil millones	19,2%	28,7%	+9,5%
¥5-10 mil millones	8,8%	18,1%	+9,3%
¥3-5 mil millones	2,4%	5,6%	+3,2%
Menos de ¥3 mil millones	0,0%	5,7%	+5,7%

Fuente: NRI, basado en datos de la Asociación de Fondos de Pensiones

Estas entidades caen en el Grupo A o B, pero los Principios
Parece que han conseguido cierto nivel de apoyo.
de planes más amplios. Si esto se extenderá a planes más pequeños.
y los planes de DB de tamaño mediano dependerán de si
La comunidad de pensiones puede lograr una mayor conciencia del
problema y crear un ambiente propicio
para resolverlo.

El punto crítico es que, en la mayoría de los casos, la adopción
Se cree que uno de los Principios del Propietario de Activos es
realizado con el consentimiento del patrocinador del plan ²⁾.
Las circunstancias de los patrocinadores varían ampliamente, pero muchos
asumir la responsabilidad de establecer una estrategia de RRHH—
incluyendo la atracción y retención de personal altamente calificado
Personal y mejora del compromiso de los empleados
a través de un mejor bienestar financiero—con planes de beneficios definidos
a menudo sirven como un componente central de estos esfuerzos.
La adopción de los Principios puede haber impulsado
Los patrocinadores deben reexaminar el papel de sus planes de beneficios definidos.

En particular, en los planes de beneficios definidos de empleadores únicos
y federados, hay informes de que la adopción de los Principios
Ha hecho más fácil hacer diversas demandas de
patrocinadores. Patrocinadores que ven sus planes de DB como
Se espera que los que son estratégicamente importantes asignen
recursos humanos y financieros adecuados para garantizar
Operación de plan robusto.

También hay planes para mejorar la transparencia de
Planes de beneficios definidos individuales—a través de una mayor divulgación—
en los próximos cinco años³⁾. Esto permitirá a los patrocinadores
para comparar sus planes de DB con los de sus pares,
potencialmente impulsando un movimiento más amplio para revisar y
Refinar el diseño y la gestión del plan.

Pensiones públicas: Tres asociaciones cooperativas buscan procesos de inversión más sofisticados

El Fondo de Inversión en Pensiones del Gobierno (GPIF)
y las asociaciones de pensiones de ayuda mutua adoptaron
los Principios para Propietarios de Activos para finales de 2024. En el
serie de debates que condujeron a esto, incluyendo

Gráfico 6. Iniciativas recientes del GPIF para establecer un proceso de inversión más sofisticado

Área	Detalles de los esfuerzos
Asignación de activos	- Se inició un reequilibrio preciso y ágil utilizando futuros de acciones nacionales e internacionales; se establecieron contratos dedicados unidad de reequilibrio y comenzó a monitorearse con una frecuencia semanal o mayor
Renta variable	- Se introdujo la metodología de evaluación cuantitativa de Applied Academics para mejorar la precisión y reproducibilidad de la selección de gerentes y calificar sus habilidades con base en datos de comportamiento de inversión de alta frecuencia. - Se introdujo "Beta Balancer" para reducir el riesgo de estilo en las carteras de acciones.
Cautiverio	- Se lanzaron inversiones pasivas internas en bonos nacionales que siguen el índice Nomura BPI - Para las estrategias pasivas de bonos extranjeros, se subdividieron los índices de referencia de los gestores y se inició una asignación descendente en función de la moneda, la duración y el sector; se cambiaron los mandatos activos de integrales a centrados en el crédito, aclarando así los roles diferenciados de los gestores internos y externos.
Activos alternativos	- Se agregó una estrategia de capital privado nacional - Comenzó a realizar inversiones internas utilizando estructuras de sociedad limitada (LPS)
Estructura de tarifas de gestión	- Se introdujo una estructura de tarifas vinculada al rendimiento para los mandatos activos (donde la falta de generación de alfa da como resultado las mismas tarifas que los administradores pasivos)

Fuente: NRI, basado en datos de GPIF

conversaciones sobre el plan para transformar Japón en un Centro líder en gestión de activos: estas ayudas mutuas Se señaló a las asociaciones como entidades que necesitaban una gestión de inversiones más sofisticada.

Se han implementado diversas reformas del GPIF desde el Panel de Expertos de 2013 sobre el logro de más Gestión sofisticada y control de riesgos en Fondos públicos y cuasipúblicos. El Anexo 6 resume seleccionar iniciativas emprendidas principalmente durante el El cuarto plan a mediano plazo del GPIF, que comenzó en el año fiscal 2020.

En sus esfuerzos por desarrollar tecnologías más sofisticadas operaciones, las tres asociaciones cooperativas líderes A menudo he buscado aprender del GPIF. Los tres Ahora hemos nombrado Director de Inversiones (CIO), puestos de los que antes carecían, y Personal experimentado designado desde el interior de la organización. También han fortalecido la organización interna. gobernanza separando las funciones de gestión de riesgos de las operaciones de inversión para garantizar una mayor eficacia controles y equilibrios.

En el futuro, más personal, mayor experiencia y Serán esenciales aumentos presupuestarios correspondientes. Se ha movilizado un número considerable de personal cedido por gestores de activos externos para prestar servicios en el divisiones de inversión de las asociaciones de ayuda mutua. A largo plazo, se espera que las asociaciones intensifiquen la contratación de talentos expertos de

fuera de la organización y acumular y institucionalizar la experiencia dentro de la organización para Fomentar el desarrollo del personal.

Implicaciones para el negocio de gestión de activos

En los últimos años, los planes de pensiones de DB han pagado comisiones de gestión de unos ¥200 mil millones anuales para activos gestores. Las comisiones de los fondos de pensiones públicos fluctúan debido a estructuras vinculadas al rendimiento, pero en general se sitúan en el rango de ¥70–90 mil millones. Incluso en comparación con los aproximadamente ¥600 mil millones en tarifas generadas por el sector público fideicomisos de inversión, estos números son significativos.

A medida que los propietarios de activos inevitablemente adoptan métodos más sofisticados, Prácticas de inversión, ¿qué cambios habrá?

¿Qué se exige a los gestores de activos? Los estándares Para el rendimiento del producto y la rentabilidad aumentar naturalmente. Más allá de eso, la oferta de servicios Tendrán que abordar la necesidad de los propietarios de activos de una mayor sofisticación. Los gestores de activos tendrán que repensar El proceso de creación de valor desde la perspectiva de Cómo ayudar a los propietarios de activos a tomar decisiones de inversión y cumplir con su deber de rendir cuentas a las partes interesadas, o incluso cómo reemplazar esos roles.

Lo primero que buscan los Principios del Propietario de Activos es Los planes de beneficios definidos, incluso antes de los cinco principios, son una autoevaluación⁴). En otras palabras, los propietarios de los activos ellos mismos necesitan evaluar la gobernanza y la

la idoneidad de su experiencia. Si se detectan deficiencias identificados, se espera que consideren métodos para abordarlos (Principio 2).

La solución destacada aquí es la externalización del CIO. Servicios (OCIO). Desarrollados originalmente en EE. UU. como un servicio de gestión de múltiples activos capaz de Reemplazar completamente la función de CIO para planes de BD cerrados o congelados⁵). Pero en los planes de BD japoneses que aún están Al aceptar nuevos participantes, muchos fiduciarios están Es probable que se resistan a delegar autoridad que incluya decisiones de ejecución como ajustar la asignación de activos o reemplazar gerentes. Al tomar decisiones de alto nivel decisiones de inversión, como determinar la política combinación de activos: tener múltiples opciones presentadas para La evaluación comparativa puede ser más propicia a la transferencia de conocimientos y más aceptable desde el Perspectiva de rendición de cuentas a las partes interesadas.

Un enfoque más aceptable para este tipo de beneficios definidos Los planes (DB) pueden implicar la asignación de una parte de los activos bajo gestión a una OCIO para inversión (denominado mandato parcial, en contraste con un mandato completo) mandato que delega todos los activos) y utilizando el desempeño de ese segmento como punto de referencia para los activos restantes o hacer referencia a la inversión de OCIO decisiones al gestionar otras porciones. Sería También es posible combinar múltiples OCIO parciales mandatos y hacerlos competir entre sí otro.

Es necesaria una clara demarcación entre los diversos Funciones de un plan de pensiones de DB: en aquellas áreas donde el propio plan pretende seguir haciendo mejoras que los gestores de activos deberían aprovechar Su experiencia como instituciones de inversión para ofrecer soporte; mientras que para funciones que serían ineficientes o imposible para el plan DB proporcionarlo internamente, Los administradores de activos deberían tener la autoridad necesaria para reemplazar esos roles. Deben buscar maneras de Proporcionar soluciones personalizadas adaptadas a las necesidades específicas necesidades de cada cliente, garantizando al mismo tiempo rentabilidad y escalabilidad.

Los propietarios de activos se enfrentan a la presión de ser más Los inversores sofisticados esperan que los gestores de activos Servir como socios estratégicos que apoyarán a aquellos esfuerzos. Los gestores de activos necesitan ofrecer servicios Adaptado con precisión a la necesidad de los propietarios de activos de una mayor proceso de inversión sofisticado.

-
- 2) El fuerte aumento de los anuncios de planes de pensiones corporativos En febrero, marzo, julio y agosto probablemente se deba a la financiación. Los planes de tipo DB requieren que las mociones sean aprobadas en una reunión de delegados, la mitad de los cuales son designados por el patrocinador. Acuerdo- También se presume que los planes tipo han pasado por los procedimientos necesarios. procesos de aprobación interna antes de adoptar los Principios.
 - 3) Esto se basa en la "Ley de modificación parcial del Sistema Nacional de Pensiones Ley para fortalecer las funciones del sistema de pensiones en respuesta a "Cambios Socioeconómicos", promulgada el 20 de junio de 2025, y que entrará en vigor "en un día que se especificará mediante Orden del Gabinete dentro de cinco años a partir de la fecha de promulgación". Discusiones sobre temas específicos Se han iniciado los trámites de divulgación en el Ministerio de Salud, Trabajo y "Reuniones sobre transparencia de la inversión para empresas" de Welfare Participantes del Plan de Pensiones".
 - 4) En el párrafo 3, los Principios establecen que "todos los propietarios de activos son Se espera que utilicen los Principios para comprobar su propia preparación para promover los intereses de los beneficiarios y mejorar la comprensión, diálogo y colaboración demostrando la preparación a sus respectivas partes interesadas o externamente, lo que conducirá a mejora en sus capacidades de inversión".
 - 5) Por ello, la gestión de toda la cartera de activos A menudo se subcontrata, con una autoridad delegada que se extiende desde decisiones de inversión hasta su ejecución. Una vez externalizados, los activos son Generalmente no se espera que el propietario del activo vuelva a la gestión interna. En Japón, la demanda de servicios OCIO aumenta con más frecuencia. De la necesidad de complementar las estructuras existentes en lugar de reemplazarlas. a ellos.

CAPÍTULO

3

Perspectivas para los fondos de inversión en activos privados en el mercado de DC

En el Reino Unido y Estados Unidos, tanto el sector público como el privado están intensificando sus esfuerzos para ofrecer planes de pensiones de contribución definida (CD) con fondos de inversión que incorporan activos privados. Si bien estos fondos ofrecen ciertas ventajas a los participantes, sus elevados costes asociados podrían retrasar su aceptación generalizada en el mercado japonés de CD. Las gestoras de fondos (SGA) deberán adoptar un enfoque previsor y priorizar el valor a largo plazo.

1

¿Por qué los planes de contribución definida invierten en activos privados?

En los últimos años, los fondos que invierten en activos privados (en adelante, inversión en activos privados) fondos, o fideicomisos de inversión en el contexto japonés; incluye aquellos que incorporan una cierta porción de activos privados en sus carteras) han comenzado a ser ofrecido a inversores minoristas de todo el mundo, y en particular individuos con un alto patrimonio neto. En este contexto, iniciativas de los sectores público y privado en el Reino Unido y Estados Unidos proporcionará activos privados a los planes de pensiones de DC han atraído mucha atención. Esta sección Examina las perspectivas para la provisión de fondos de inversión en activos privados (fideicomisos de inversión) a los planes de contribución definida en Japón en vista de las discusiones en el Reino Unido y los EE.UU.

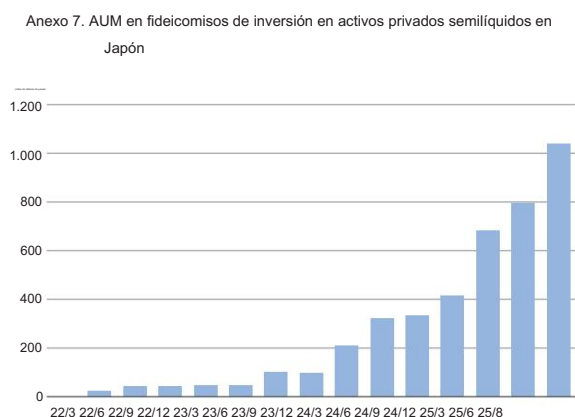
Democratización global de activos privados

Los activos privados incluyen capital privado o PE (esencialmente acciones no cotizadas), deuda privada (financiamiento corporativo) proporcionados por entidades no bancarias), bienes raíces y Infraestructura. Estos activos suelen proporcionarse a inversores institucionales o family offices en forma de sociedades en comandita simple (SLC) con un mínimo elevado inversiones y prácticamente ninguna liquidez. Tradicionalmente, Las oportunidades de inversión para los inversores minoristas fueron limitado a fondos cotizados (como fideicomisos de inversión del Reino Unido),

donde los precios tienden a desviarse del valor del activo neto (NAV), o fondos cruzados que incluyen algunos valores no cotizados acciones como parte de una cartera de valores cotizados.

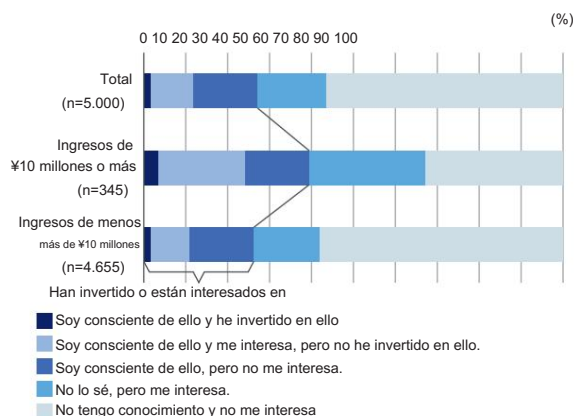
Sin embargo, en los últimos años, los fondos públicos "semilíquidos" dirigidos a individuos con un alto patrimonio neto (el rescate no es posible a diario, como con los fondos ordinarios, pero Puede permitirse, por ejemplo, con una periodicidad trimestral) han experimentado un crecimiento global sustancial. A partir de A finales de 2024, los activos bajo gestión (AUM) en fondos semilíquidos en Europa y Estados Unidos ascendían a 349.000 millones de dólares, lo que representa un Aumento del 80% respecto a los tres años anteriores (el 90% de esa cantidad se registró en EE.UU.)⁶.

Los fideicomisos de inversión en activos privados también están atrayendo más Atención en Japón. A finales de agosto de 2025, la red El valor de los activos de los fideicomisos de inversión semilíquidos superó



Nota: Total de fondos domiciliados en el extranjero y en el país.
Fuente: NRI, basado en datos proporcionados por R&I y JSDA

Gráfico 8. Interés de los inversores minoristas en fideicomisos de inversión que poseen activos privados



Nota: Resultados de una encuesta en línea realizada en abril de 2025 dirigida a 5.000 titulares de valores mayores de 18 años.

Fuente: NRI, basado en la encuesta JSDA de julio de 2025 ("Opiniones de los inversores minoristas sobre las inversiones en valores: resumen de los resultados")

¥1 billón (total de residentes nacionales y extranjeros)

fondos; ver Anexo 7), mientras que los fondos cruzados tuvieron una

Valor liquidativo agregado de ¥82 mil millones. Una encuesta a inversores minoristas

demostró que el 40% de aquellos con ingresos anuales

de ¥10 millones o más, y uno de cada cuatro de ellos con

Los ingresos inferiores a ¥10 millones han invertido en tales

fondos ya o estaban interesados en hacerlo (Anexo

8) Si se ofrecieran fondos que incorporasen activos privados

a través de planes DC, incluso aquellos sin recursos particularmente

Las personas con ingresos altos podrían estar interesadas.

Pros y contras de

fondos de inversión en activos privados

¿Cuáles son las ventajas y desventajas de?

fondos de inversión que incorporan activos privados para DC

¿Participantes del plan?

Los beneficios incluyen el acceso a inversiones que ofrecen mayores retornos

(debido a la prima de iliquidez en los activos privados).

activos) y diversificación de activos.

Un informe publicado en agosto por el Consejo de Estados Unidos de

Asesores Económicos (CEA)⁷ señala que el sector académico

Las investigaciones han demostrado que los rendimientos de las acciones no cotizadas

tienden a superar a los de las acciones cotizadas. También

presenta simulaciones que muestran que reemplazar un determinado

proporción de acciones cotizadas con capital privado en

Una cartera compuesta por bonos y acciones cotizadas mejora el ratio de

Sharpe de esa cartera. Otra

El informe demuestra claramente los beneficios para los participantes,

concluyendo que la inclusión de activos privados en un

La estrategia de fecha objetivo puede aumentar los rendimientos anuales en

50 puntos básicos y aumentar los activos de jubilación después de 40 años en

un 15%⁸).

Mientras tanto, las posibles desventajas incluyen el riesgo

que los reembolsos estarán restringidos dependiendo de cómo

El producto está estructurado, ya que los activos privados son

caracterizado por baja liquidez. La ausencia de mercado

Los precios significan que las valoraciones de los activos tienden a ser opacas.

Además, los fondos de activos privados cobran comisiones más altas.

que los que invierten en activos cotizados y también cuentan con

Las comisiones por rendimiento no suelen encontrarse en los estándares

fondos, lo que hace más difícil determinar los gastos totales.

Los participantes del plan de pensiones de contribución definida (DC) generalmente son a largo plazo.

inversores que están ahorrando para su jubilación.

Los beneficios de invertir en productos con altos rendimientos esperados

pueden ser sustanciales a pesar de su baja liquidez.

Por el contrario, dado que los planes de contribución definida brindan a los participantes

La oportunidad de cambiar fondos diariamente es

Es difícil introducir productos que no permitan tal

transacciones frecuentes.

Los fondos balanceados y los fondos con fecha objetivo (TDF) que incorporan una parte de activos privados (por ejemplo, alrededor de

Por lo tanto, es probable que el 10% se convierta en el principal

vehículos para ofrecer activos privados en planes de contribución definida. Semi-

Los productos líquidos con reembolsos restringidos podrían no serlo.

Será bien recibido en el mercado japonés.

2

Desarrollos clave en

Reino Unido y EE. UU.

En el Reino Unido y los Estados Unidos, hay algunos ejemplos destacados

iniciativas en los sectores público y privado que buscan

promover la incorporación de inversión en activos privados

fondos de los planes de contribución definida. La sección a continuación destaca tres

principales avances o desafíos en cada país.

Reino Unido: El Gobierno deposita sus esperanzas en la inversión a largo plazo en empresas locales de crecimiento.

En el Reino Unido, el primer punto es que el gobierno tiene ha llevado a cabo activamente reformas extensas desde finales de La década de 2010 incentivará los planes de DC para invertir en el sector privado activos.

Ha publicado una guía sobre inversiones en activos privados para fideicomisarios que operan planes de contribución definida, comisiones de rendimiento excluidas de la comisión del fondo predeterminada capitalización (0,75%) e introdujo el Plan de Activos a Largo Plazo Sistema de fondos (LTAF) para fondos semilíquidos que invierten en activos de baja liquidez, con su incorporación a DC fondos predeterminados en mente.

Como telón de fondo de estos acontecimientos, el Reino Unido El gobierno espera que los planes de DC puedan servir como proveedores de capital a largo plazo para los países startups e infraestructura. De 2016 a 2017, la El Tesoro estudió la cuestión de cómo mejorar competitividad nacional mediante la aportación de innovaciones Las empresas en crecimiento tienen acceso a capital a largo plazo ("Revisión del capital del paciente"). Este informe señaló que Los participantes de DC son más jóvenes en promedio que aquellos En los planes de beneficios definidos (BD), hacer pagos a largo plazo Las inversiones en empresas de este tipo en crecimiento son atractivas. propuesta. La revisión también identificó factores obstaculizando las inversiones en DC y delineó un camino para reformas posteriores.

El segundo punto es que el gobierno del Reino Unido ha estado implementando activamente el mercado de DC estructural Se necesitan reformas para promover la inversión privada activos a través de planes DC.

Una de esas reformas fue la introducción de un marco para permitir que los planes de DC prioricen la atención integral Valor a largo plazo por encima de un enfoque excesivo en los costos. Dado que los fondos que incorporan activos privados incurren Los proveedores de planes deben tener en cuenta los costos más altos. cuenta su valor integral, incluido el valor a largo plazo.

rendimiento de los fondos a plazo, con el fin de seleccionar dichos productos. Otra reforma implicó la consolidación de planes de DC que no lograron aportar suficiente valor a participantes del plan. Se espera que esto facilite

Inversiones en activos privados mediante la consolidación de fondos más pequeños y, por lo tanto, aumentando los activos bajo gestión. El sistema de pensiones El proyecto de ley de reforma presentado al Parlamento este mes de junio incluye disposiciones para seguir impulsando estas iniciativas9) .

El tercer punto es que los principales proveedores de DC tienen acuerdos firmados voluntariamente que establecen activos privados objetivos de asignación, lo que demuestra que la industria está de acuerdo con las reformas del gobierno.

En 2023, 11 proveedores importantes firmaron una declaración denominada El Pacto de la Mansión que tiene como objetivo un mínimo Inversión del 5% en acciones no cotizadas para fondos predeterminados para 2030. En mayo de este año, 17 proveedores firmaron el Acuerdo de la Mansión House, que apunta a una inversión mínima del 10% en activos privados para los fondos predeterminados (con un 5% asignado a activos nacionales)10). Este último El acuerdo establece que alcanzar el objetivo exigir al gobierno que facilite "un oleoducto del Reino Unido" oportunidades de inversión."

En resumen, la situación en el Reino Unido se caracteriza mediante una combinación de iniciativas gubernamentales audaces y Colaboración industrial.

EE.UU.: Orden ejecutiva aclara postura del gobierno

En Estados Unidos, el primer punto clave a destacar es que La orden ejecutiva presidencial emitida este agosto claramente demuestra el apoyo activo del gobierno a la incorporación de activos privados en los planes de CD junto con su compromiso de establecer el marco regulatorio necesario. La orden requiere que el Departamento de El Trabajo deberá aclarar en el plazo de 180 días la procedencia procedimientos fiduciarios para ofrecer "asignación de activos" fondos" que contienen activos alternativos (como privados activos y criptoactivos). También convoca propuestas para que se establezcan normas o directrices que establezcan puertos seguros

necesario.

En el pasado, la postura de Estados Unidos tendió a cambiar con cada nueva administración, lo que dificultó su aplicación.

Los patrocinadores del plan ofrecen con confianza fondos de activos privados.

En 2020, bajo la primera administración de Trump, la

El Departamento de Trabajo emitió una carta informativa

Explicando los puntos que los fiduciarios deben considerar

al ofrecer fondos de asignación de activos que incorporan

capital privado en planes 401(k), lo cual fue interpretado

como un mensaje positivo. Pero en 2021, Biden

La administración emitió un documento complementario

indicando que la carta del año anterior no respaldaba

o recomendar la oferta de fondos que incorporen PE

en los planes 401(k), y que sería un concepto erróneo

considerar el PE como un activo generalmente apropiado para

inclusión en los planes 401(k) típicos, instando así a los fiduciarios

tener cautela (este documento fue retirado)

tras la publicación de la orden ejecutiva vigente).

El segundo punto es que el riesgo de litigio ha actuado como

Un fuerte factor disuasorio para la provisión de activos privados

fondos en planes DC en EE.UU.

En promedio, hay más de 50 demandas al año relacionadas con las tarifas

y el rendimiento de los planes de contribución definida¹¹. En una

Caso en el que un patrocinador fue demandado por los empleados.

por incumplimiento del deber fiduciario tras ofrecer un TDF

Al incorporar activos privados, el patrocinador prevaleció (decisión de

apelación en el caso Intel Corporation 401(k)

plan de litigio, mayo de 2025). Sin embargo, existen

Preocupaciones sustanciales sobre el riesgo de litigio.

El tercer punto que vale la pena destacar es que los proveedores de

servicios de pensiones y las AMC que desarrollan productos para DC

Los planes han intensificado notablemente su actividad

bajo la administración Trump. Estas empresas tienen

anunciado una serie de nuevos productos, incluidos TDF

incorporando activos privados y productos diseñados

para cuentas discretionales individuales.

En resumen, a pesar de las continuas preocupaciones sobre

riesgo de litigio, el gobierno de Estados Unidos ha aclarado su

postura e iniciativas tanto en el ámbito público como en el privado

Los sectores están ganando impulso.

3 Fondos de activos privados para DC en Japón y sus implicaciones para la industria de gestión de activos

Ahora examinamos la situación actual en Japón.

y las perspectivas para el futuro. ¿Qué conclusiones podemos sacar?

¿Pueden los gestores de activos sacar conclusiones de los acontecimientos en Estados

Unidos y el Reino Unido mencionados anteriormente?

Los esfuerzos de AMC para ofrecer fideicomisos de inversión en activos privados se encuentran actualmente en fase de discusión

En la actualidad, las iniciativas de AMC para proporcionar activos privados

Se cree que los fideicomisos de inversión para planes de contribución definida

aún están en la fase de discusión¹².

En una encuesta a gestores de activos realizada por Nomura

Instituto de Investigación este mes de agosto, sólo una empresa

respondió que "ya está proporcionando" dichos fondos a

Planes de DC, y ninguno respondió que estaba "desarrollando"

productos". Sin embargo, 18 empresas (40% del total) respondieron

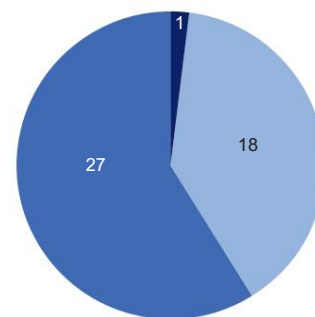
que están "considerando o planean considerar" ofrecer dichos productos

(Anexo 9). Aproximadamente el 60%

de los gestores de activos con AUM de ¥5 billones o más dieron

Esta respuesta.

Anexo 9. Consideración de los gestores de activos sobre los activos privados productos de activos para planes de contribución definida (número de empresas)



- Ya ofrecemos dichos productos
- ¿Está considerando (o planea considerar) proporcionar dichos productos?
- No estoy considerando proporcionar dichos productos y no tengo planes de hacerlo.

Nota: Hubo 46 respuestas válidas. Ningún gerente respondió que planeaba proporcionar dichos productos y que los estaba desarrollando actualmente, ni que había considerado proporcionarlos, pero decidió no hacerlo.
Fuente: NRI

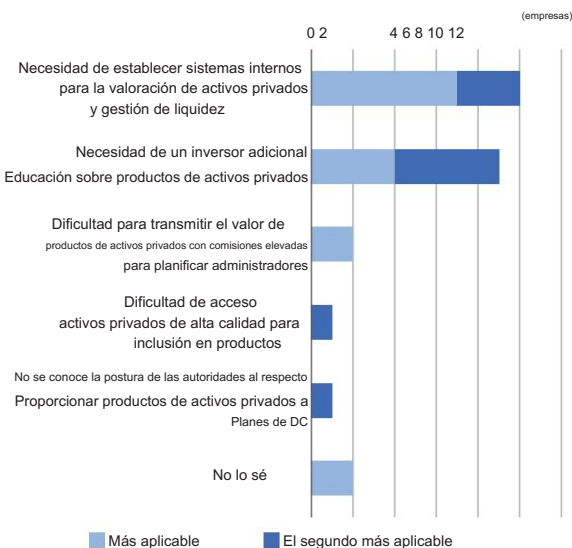
Establecerse en el mercado de DC probablemente llevará tiempo

De cara al futuro, los fideicomisos de inversión en activos privados... Se espera, especialmente los TDF y los fondos balanceados, ofrecen beneficios significativos a los participantes de DC. Sin embargo, Probablemente necesitarán tiempo para establecer un punto de apoyo en Japón.

La primera razón es que construir lo necesario Infraestructura para originar y ofrecer activos privados Los fideicomisos de inversión llevarán tiempo. Cuando se preguntó en la encuesta a las AMC que estaban considerando ofrecer dichos fideicomisos... Más arriba sobre los obstáculos para ofrecer estos productos, Aproximadamente la mitad respondió: "establecer un marco interno sistemas de valoración de activos privados y liquidez gestión" y "educar a los participantes del plan sobre productos de activos privados" (Gráfico 10).

La segunda razón es que, si bien los participantes del plan DC han estado migrando en los últimos años desde productos con capital protegido a fondos de inversión de bajo costo. y fideicomisos de inversión pasiva fáciles de entender son la corriente principal y los productos activos tienden a ser evitarse. Será necesario un cambio de perspectiva para Los participantes del plan reconocerán el valor de la iniciativa privada.

Gráfico 10. Obstáculos para ofrecer productos de activos privados a los planes de contribución definida



Nota: Respuestas de 19 empresas que dijeron que actualmente ofrecen productos de activos privados a los planes de contribución definida o que están considerando (o planean considerar) hacerlo. Fuente: NRI

productos de activos con sus altos costos y complejos diseño, y es poco probable que eso suceda de la noche a la mañana.

Las AMC deben abordar el mercado de DC con una perspectiva a largo plazo

Dos posibles implicaciones para Estados Unidos y el Reino Unido Experiencias para la industria de gestión de activos de Japón se destacan a continuación.

En primer lugar, dado que los fideicomisos de inversión en activos privados son Se espera que necesiten tiempo para establecerse en el Mercado de DC en Japón, los gestores de activos necesitan adoptar una perspectiva a largo plazo al desarrollar productos. La asignación a activos privados en TDF que incorporan Estos activos no son particularmente grandes, pero su impacto en Los activos de jubilación de los inversores de DC a largo plazo son No es en absoluto insignificante. Es esencial destacar la Valor a largo plazo proporcionado por estos fondos a través de rigurosos gobernanza del producto.

En segundo lugar, ganar un punto de apoyo en el mercado de CC será... requieren esfuerzos de la industria y el gobierno como así como de gestores de activos individuales. Equilibrado Los fondos y los TDF que incorporan activos privados son especialmente importantes ya que se les considera líderes Candidatos para productos por defecto. Aclaración de la La postura del gobierno sobre la provisión de fondos de activos privados a los planes de contribución definida, incluyendo un resumen de las ventajas y los posibles inconvenientes de tales productos, podrían servir como catalizador. El riesgo de litigio no es un problema tan grande en Japón como en los EE.UU., pero brindando orientación sobre áreas Los patrocinadores deben tener cuidado al ofrecer este tipo de servicios. Los productos también podrían resultar beneficiosos.

En el Reino Unido, el gobierno ha depositado sus esperanzas en Los planes de pensiones de contribución definida como fuente de financiación a largo plazo para las empresas nacionales. Si se tienen expectativas similares surgido entre las autoridades japonesas, ofrecería una buena oportunidad para que las AMC promovieran la Adopción de fideicomisos de inversión en activos privados en el Distrito de Columbia mercado.

-
- 6) Fox et al., "Fondos semiliquidos: una oportunidad de 4 billones de dólares para gestores de inversiones tradicionales y alternativas" (Deloitte Center para Servicios Financieros, 11 de septiembre de 2025).
 - 7) Consejo de Asesores Económicos, 2025, "Acceso minorista a alternativas inversiones a través de planes de contribución definida".
 - 8) Crothers et al., 2025, "Desbloquear los beneficios de los activos privados en planes de contribución definida" (BlackRock).
 - 9) La primera reforma mencionada aquí requiere que los planes de DC evalúen la Valor de los fondos basado en comparaciones con otros fondos utilizando Métricas comunes como costos, rendimiento y servicios, y divulgar los resultados («Marco de Valor por Dinero»). El segundo Establece que los planes multipatronales deben tener al menos un valor predeterminado fondo con activos de 25.000 millones de libras o más para 2030.
 - 10) Sin embargo, la industria ha expresado sus preocupaciones sobre y oposición a una disposición del Proyecto de Ley de Planes de Pensiones que permite El gobierno establecerá asignaciones mínimas para las inversiones del fondo predeterminado en activos privados (y decidirá si deben ser activos internos).
 - 11) Aronowitz, "Seminario web sobre litigios por honorarios excesivos de 2025" (Encore Fiduciario, 28 de enero de 2025).
 - 12) Se han dado casos de gestores de activos que ofrecen fondos
Invertir en acciones de empresas de capital privado que cotizan en bolsa.

4. Industria e implicaciones para Japón

En Europa, impulsar la competitividad se ha convertido en un reto clave para las empresas de gestión de activos a medida que disminuyen los márgenes de beneficio. Como respuesta, se han propuesto iniciativas políticas como la Unión de Ahorros e Inversiones, y los avances hacia la reorganización y consolidación del sector están cobrando impulso. Los avances europeos, como el aumento de escala mediante la consolidación, pueden ofrecer una perspectiva para el sector japonés de la gestión de activos, que también se enfrenta a un estancamiento de la competitividad.

1

Ahorros e Inversiones Europeas

La Unión promueve la inversión intracomunitaria

Caja Europea de Ahorros y Unión de Inversiones

En la Unión Europea (UE), la Unión Europea La Comisión (CE) ha propuesto una nueva iniciativa política llamada la Unión de Ahorros e Inversiones (SIU). La SIU es un paquete estratégico destinado a incentivar la cambio "del ahorro a la inversión", basado en la análisis y estrategias delineadas en el llamado informe Draghi publicado en septiembre de 2024. Ese documento destacó cómo el crecimiento económico y la productividad de la UE se han estancado en comparación con los Estados Unidos y También destacó la creciente inestabilidad geopolítica que amenaza a la región, incluida la invasión rusa de Ucrania. La SIU busca redirigir el ahorro de los hogares. en inversiones dentro de la UE, mejorando así competitividad corporativa y abordar la necesidad para aumentar el gasto de defensa y al mismo tiempo Proporcionar a los hogares mayores rendimientos.

Al igual que en Japón, los activos financieros personales en la UE son desproporcionadamente concentrado en depósitos bancarios (en relación con los EE.UU.), lo que hace que la redirección de estos La conversión de activos en inversión es un desafío clave. La UE estima que para 2030 se necesitarán inversiones anuales adicionales Se necesitarán entre 750.000 y 800.000 millones de euros para (1) promover

innovación, (2) descarbonizar la economía e impulsar competitividad y (3) fortalecer la seguridad y reducir la dependencia externa. Se estima además que si los hogares de la UE invirtieran a niveles comparables Para los de Estados Unidos, se necesitarían unos 350.000 millones de euros adicionales. se canalizarán hacia inversiones cada año.

En marzo de 2025, la CE publicó cuatro líneas de trabajo y una hoja de ruta para la realización de la SIU (Gráfico 11). Se espera que esto tenga un impacto importante en la industria de gestión de activos. Aumento de los hogares La inversión en activos de riesgo se traduce directamente en una mayor oportunidades de negocio. Además, la simplificación y la centralización de la regulación y la supervisión son

Anexo 11. Cuatro líneas de trabajo para la SIU

Ciudadanos y Ahorros: 1 Trasladar más ahorros minoristas a la inversión	Crear una versión europea de cuentas de ahorro e inversión, mejorar la alfabetización financiera y ampliar el sistema de pensiones complementario
Inversión y Financiación: 2 Estimular la inversión en sectores críticos	Promover las inversiones en acciones y activos alternativos por parte de inversores institucionales, eliminar las barreras a las inversiones transfronterizas, incluido el código tributario, y revitalizar el mercado de titulización.
Integración y escala: Reducir las ineficiencias 3 derivadas de la fragmentación del mercado y promueven la ampliación de las empresas	Eliminar las barreras regulatorias y de supervisión a las infraestructuras de mercado transfronterizas, la gestión de activos y los flujos de fondos
Supervisión eficiente en la Mercado Único: Promover 4 Integración del mercado mediante una supervisión armonizada	Reasignar las responsabilidades de supervisión entre los niveles nacional y de la UE, incluido el cambio a una supervisión directa a nivel de la UE

Fuente: NRI, basado en Comisión Europea, "Estrategia de la Unión de Ahorros e Inversiones para mejorar las oportunidades financieras de los ciudadanos y las empresas de la UE" (marzo de 2025)

Se espera que esto conduzca a una mayor eficiencia operativa, mejorando así la competitividad de la industria.

Respecto a las medidas de "ciudadanía y ahorro"

Dirigido a individuos, la CE publicó información específica

Propuestas para una estrategia de alfabetización financiera y ahorro

y Cuentas de Inversión (SIAs) en septiembre

2025. La estrategia de educación financiera señala que

Un conocimiento financiero insuficiente puede llevar a un sesgo

hacia los depósitos bancarios. La estrategia también describe

políticas para promover el intercambio de mejores prácticas

entre los Estados miembros y la implementación de campañas de

sensibilización. Las AIE se definen como

un marco de políticas integral para fomentar la

Participación de inversores minoristas, con recomendaciones

para que los Estados miembros los introduzcan. En concreto,

Se basan en las mejores prácticas internas y externas

Europa, incluido el programa NISA de Japón, y

identificar una serie de características clave requeridas de las SIA, tales

como simplicidad (por ejemplo, impuestos simplificados)

procesos), flexibilidad (por ejemplo, la capacidad de utilizar numerosas

instituciones financieras e invertir en una amplia gama de

activos) e incentivos fiscales. La decisión de si

La introducción de las SIAs quedará en manos de cada país, y

La CE tiene previsto realizar un seguimiento continuo de las políticas de los Estados miembros.

iniciativas en este ámbito en el futuro.

Mudanza del Reino Unido a priorizar la inversión nacional

En el Reino Unido, se están realizando esfuerzos que van más allá

Fomentar la inversión intrarregional directamente

Mandato de inversión interna.

En el Acuerdo de la Mansión de mayo de 2025, 17 importantes

Los fondos de pensiones del Reino Unido declararon que asignarían al menos el 10% de los activos en aportaciones definidas por defecto

Productos (DC) a activos privados (no cotizados), con un 5%

o más asignados a activos del Reino Unido. El propio Acuerdo

representa una declaración voluntaria de intención por parte de particulares.

entidades del sector. Por otro lado, el Sistema de Pensiones

Proyecto de ley de planes presentado por el gobierno del Reino Unido a

El Parlamento concede al gobierno en junio de 2025

autoridad para establecer objetivos de inversión obligatorios como

un "último recurso" en caso de crecimiento insuficiente en

inversiones en activos privados y activos nacionales.

En efecto, el proyecto de ley puede verse como un intento de garantizar

la eficacia del Acuerdo.

Las asociaciones industriales y otros han expresado

Preocupaciones sobre las políticas que exigen inversión

en activos específicos y activos domésticos, citando

cuestiones como la coherencia con el deber fiduciario

de maximizar los beneficios de los participantes, distorsiones a

asignación adecuada de activos en el mercado, altos riesgos asociados

a los activos privados (baja liquidez y

cuestiones de transparencia) y problemas con las pensiones

capacidades de inversión de los fondos.

La SIU de la UE tiene como objetivo promover la cooperación intrarregional

inversión sin obligarla a emplear impuestos

incentivos y simplificación de la regulación transfronteriza y

supervisión, entre otras medidas. Sin embargo, en vista

de la actual concentración de los flujos de inversión global en los

Estados Unidos, algunos en Europa y otros

Las economías avanzadas argumentan que las economías extrarregionales

Las inversiones deberían limitarse para incentivar la financiación.

para oportunidades de crecimiento interno. Vale la pena pagar

atención a si movimientos similares ganarán

impulso más allá del Reino Unido.

2 Los gestores de activos europeos se enfrentan a una reducción de los márgenes de beneficio

Si bien los desarrollos relacionados con la SIU tienen el potencial de

Fortalecer el negocio europeo de gestión de activos

De cara al futuro, los gestores de activos europeos se enfrentan a...

Disminuciones continuas en los márgenes de beneficio. El margen operativo de toda la industria para 2023 (en relación con los activos bajo gestión) cayó a su nivel más bajo.

nivel más bajo desde la crisis financiera de 2008 debido a

presión persistente a la baja sobre los ingresos por comisiones de los fondos,

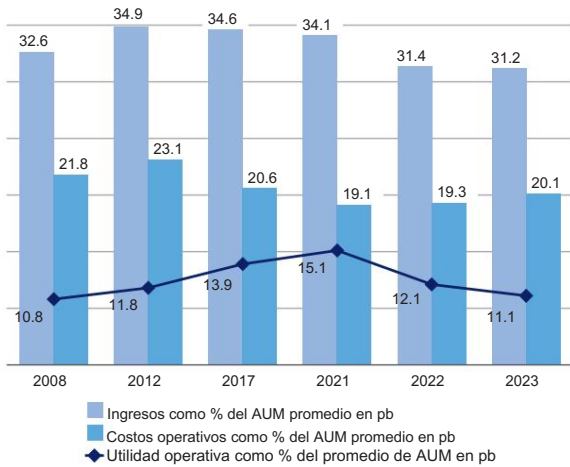
El aumento de la inversión en tecnología necesaria para

Mantenerse competitivo y aumentar el cumplimiento normativo

costos (Anexo 12).

La estructura de costos muestra que un mayor gasto en

Anexo 12. Ingresos y gastos en las sociedades de gestión de activos europeas



Fuente: NRI, basado en EFAMA, Informe de Gestión de Activos 2024 (diciembre de 2024)

Las operaciones y la tecnología han sido un factor impulsor importante del aumento de los costos (Gráfico 13, gráfico superior). En particular, inversiones en tecnología consideradas esenciales para seguir siendo competitivos están reduciendo las ganancias, con Los gestores de activos están aumentando activamente el gasto en desarrollo de aplicaciones, tarifas de acceso a datos de mercado,

Nuevo hardware, software y datos (Gráfico 13, gráfico inferior).

Márgenes de beneficio de los activos europeos.

Se espera que los gerentes sigan bajando,

Se espera que la inversión relacionada con TI se mantenga en niveles elevados, junto con las continuas demandas de las autoridades para una mayor transparencia tarifaria y

Presión a la baja sobre los ingresos por comisiones debido al aumento de gestión pasiva.

Los gestores de activos con sede en Estados Unidos también están tomando una posición cada vez mayor.

cuota de mercado del mercado europeo de gestión de activos,

Las empresas europeas tienden a quedarse atrás de sus rivales

estadounidenses tanto en escala como en rentabilidad. Estructural

Se necesitan reformas para mejorar su competitividad,

incluida la expansión de la escala empresarial a través de consolidación.

3 Reorganización industrial a gran escala en Europa

En este entorno operativo, los gestores de activos europeos están ampliando el negocio a través de

reorganización y consolidación. Buscan

mejorar la eficiencia, asegurar fondos para la inversión,

Desarrollar una gama más diversa y sofisticada de

productos de inversión y ampliar los canales de distribución (Gráfico 14).

La iniciativa SIU puede acelerar aún más la industria

Reorganización. Si los hogares comienzan a invertir más en activos

de riesgo, los gestores de activos deberán diversificar

sus ofertas de productos y servicios, mejorar sus

capacidades de inversión y actualizar sus sistemas.

Estos cambios requerirán una escala considerable

y la inversión. Además, el progreso en la simplificación

y centralizar la regulación y supervisión de la UE es

Se espera que reduzca las barreras a la reorganización y

consolidación dentro de la UE.

Un ejemplo de reorganización fue el sector financiero francés.

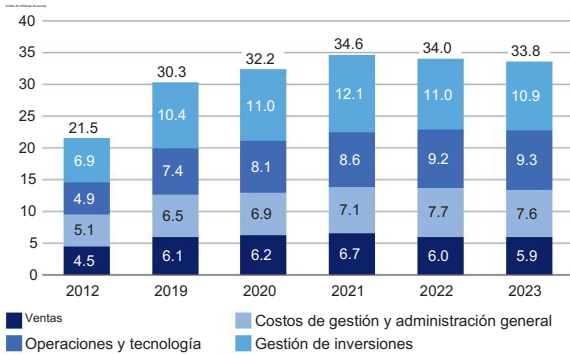
Adquisición de AXA por parte del Grupo BNP Paribas

Gestores de Inversiones (AXA IM), el gestor de activos

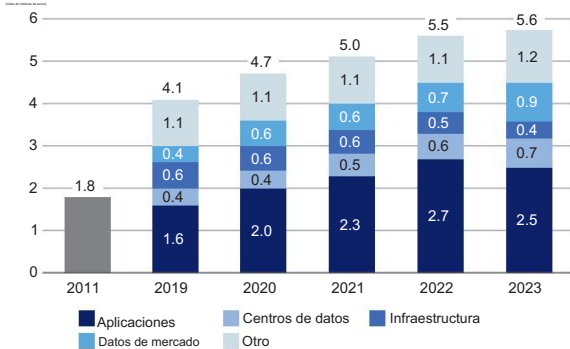
propiedad de la aseguradora francesa AXA. En agosto de 2024, BNP

Anexo 13. Costes en las sociedades de gestión de activos europeas

Costos totales



Costos relacionados con la tecnología



Fuente: NRI, basado en EFAMA, Informe de Gestión de Activos 2024 (diciembre de 2024)

Gráfico 14. Fusiones y adquisiciones en la industria europea de gestión de activos

	Fecha	Postconsolidación AUM
grupo bancario francés BNP Paribas adquiere AXA IM, la unidad de gestión de activos del grupo asegurador francés AXA	Adquisición completada en julio de 2025	1.5 billones de euros
Fusión de unidades de gestión de activos de Grupo asegurador italiano Generali y el grupo bancario francés BPCE	Anunciado en enero de 2025 (las consultas con los accionistas y los organismos gubernamentales están en curso)	1.8 billones de euros
UBS adquiere la unidad de gestión de activos de Crédito Suizo	La adquisición de la empresa matriz se completó en junio de 2023; los negocios de gestión de activos en países individuales se integraron con el tiempo.	1.5 billones de euros

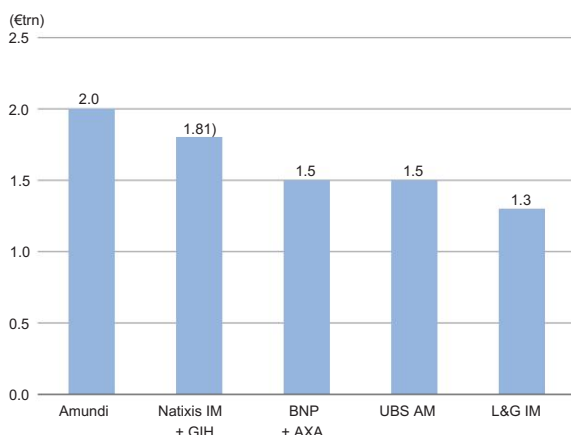
Fuente: NRI, basado en comunicados de la empresa.

Paribas Group anunció que había iniciado una operación exclusiva negociaciones para adquirir AXA IM, y el acuerdo fue Se completará en julio de 2025 luego de una revisión regulatoria.

Como resultado de la compra, los activos bajo gestión (AUM) de BNP Paribas El grupo creció hasta aproximadamente 1,5 billones de euros (antes de la adquisición) Los activos bajo gestión (AUM) fueron de 850.000 millones de euros en AXA IM y de 650.000 millones de euros en BNP. Grupo Paribas).

BNP Paribas citó los siguientes objetivos para el Adquisición: para reforzar su inversión en activos privados capacidades al incorporar a AXA IM, que tiene una sólida presencia centrarse en los activos privados, así como en los seguros y fondos de pensiones; para ampliar su línea de productos escalando el negocio; y ampliar su distribución global

Gráfico 15. AUM de los cinco principales gestores de activos europeos (finales de 2023)



Nota 1: 1,9 billones de euros a septiembre de 2024.
Fuente: NRI, basado en materiales publicados por Generali

red.

Por su parte, AXA se mostró preocupada por el hecho de que AXA IM no estuviera lo suficientemente grande como para sobrevivir como una empresa independiente dado La rápida consolidación y la intensificación de la competencia en el sector de la gestión de activos. AXA anunció que vendería AXA IM, se retiraría del activo negocio de gestión y utilizar los ingresos de La venta para fortalecer su negocio principal de seguros. Se espera que las inversiones manejadas anteriormente La entidad aseguradora de AXA se externalizará a BNP Paribas tras la fusión.

A continuación, la aseguradora italiana líder Generali y la francesa El grupo financiero BPCE anunció su salida en enero de 2025 su intención de consolidar sus respectivos activos Unidades de gestión—Generali Investments Holding (GIH) y Natixis Investment Managers (Natixis IM)— en forma de empresa conjunta.

Se están realizando consultas con las partes interesadas tras el anuncio de las dos empresas. Si el El acuerdo se concreta, los activos bajo gestión (AUM) de la entidad combinada se incrementarán. En total, unos 1,9 billones de euros, lo que la convierte en la segunda mayor Gestor de activos europeo después de Amundi (antes de la integración) Los activos bajo gestión (AUM) fueron de 1,3 billones de euros en Natixis IM y de 600.000 millones de euros en GIH. (Anexo 15). Existen planes para operar la empresa conjunta. empresa bajo una estructura de co-gobernanza, en la que cada empresa posee una participación del 50%.

Los informes actuales indican que las negociaciones se han estancado debido a la oposición de algunos accionistas y la Gobierno italiano, lo que no deja claro si el acuerdo se concretará¹³). Consciente de estas objeciones, Generali ha proporcionado una discusión detallada de sus objetivos en Un sitio web dedicado. Argumenta que los activos europeos Los gestores son más pequeños que sus homólogos estadounidenses y deben consolidarse para asegurar la capacidad para inversiones en innovación y otras áreas. Además afirma que los gestores de activos más pequeños están destinados ya sea para desempeñar un papel local o para ser adquirido.

Como otro ejemplo de consolidación, el UBS

El rescate/adquisición de Credit Suisse en 2023 resultó en la consolidación de la gestión de activos de las dos firmas unidades, creando un negocio con una inversión combinada de 1,5 billones de euros AUM.

Estos casos de reorganización industrial indican una Reconocimiento generalizado de que una mayor escala es esencial para mejorar la competitividad, mientras que estrategias específicas han variado dependiendo de la empresa matriz.

Algunas empresas (como BNP Paribas, BPCE y Generali) están tratando de acelerar el crecimiento de sus empresas de gestión de activos mediante adquisiciones y fusiones.

En cambio, otras (como AXA) han...

optó por retirarse de la gestión de activos negocio en su conjunto y centrarse en su núcleo operaciones.

4 Implicaciones para el negocio de gestión de activos de Japón

En primer lugar, la Unión de Ahorros e Inversiones (SIU) se superpone significativamente con las políticas japonesas en el sentido de que busca promover la transición “del ahorro a la inversión” y, por lo tanto, impulsar el crecimiento en ambos los activos de los hogares y la economía en general. En particular, las medidas dirigidas a los inversores minoristas que Se desarrollarán en los Estados miembros de la UE.

Adelante, junto con análisis de su eficacia, Es probable que proporcionen un contexto valioso para futuras políticas Formulación en Japón. Adherencia a los principios clave necesarios para un marco exitoso: simplicidad, flexibilidad, incentivos fiscales, etcétera, junto con Las iniciativas para mejorar la alfabetización financiera también representan Perspectivas importantes para Japón.

Por otra parte, las políticas que exigen inversión en activos domésticos, como se ve en el sistema de pensiones del Reino Unido El proyecto de ley del plan debe abordarse con cautela desde el punto de vista del deber fiduciario y del mercado funcionamiento. El análisis de la CE también sugiere que Los esquemas de cuentas de inversión más exitosos, incluida la versión japonesa, son atractivas en parte porque no imponen restricciones geográficas

inversiones. Con el fin de fomentar el crecimiento corporativo sostenido y el crecimiento económico, asegurando al mismo tiempo la inversión retornos para individuos, iniciativas que aborden la toda la cadena de inversión, incluidos los esfuerzos gubernamentales Mejorar la disponibilidad de financiación para empresas locales prometedoras junto con iniciativas comerciales para hacerse más atractivos—son indispensables.

Segundo , con respecto al administrador de activos reorganización y consolidación, liderando a Japón Las empresas de gestión de activos, al igual que sus homólogas europeas, sus homólogos—han experimentado un estancamiento de las ganancias márgenes a pesar del crecimiento de los activos bajo gestión. Además, la escala La brecha con los gestores de activos con sede en EE.UU. es incluso mayor que en Europa.

La política del gobierno japonés busca fomentar el juego

Capaz de competir con rivales globales en ambos términos cualitativos y cuantitativos. Principales finanzas

Los grupos han posicionado la gestión de activos como una sector en crecimiento y están reforzando sus operaciones en esta área. Una opción para las empresas que buscan lograr El crecimiento discontinuo y no convencional consiste en aumentar la escala mediante la consolidación para asegurar los recursos. Necesario para el desarrollo del personal y las inversiones en innovación.

El patrón más común de reorganización y Consolidación de los principales grupos financieros de Japón El negocio de gestión de activos ha sido una actividad de fusiones y adquisiciones que involucra a gestores de activos extranjeros. Objetivos incluyen la expansión de redes globales y el fortalecimiento de las capacidades de inversión en áreas específicas como las alternativas inversiones. Esto probablemente se deba a la limitada Sinergias disponibles a partir de la consolidación de grandes gestores de activos nacionales de forma complementaria relación.

Por otra parte, la búsqueda de una mayor escala para asegurar la capacidad de inversión necesaria para el crecimiento y Mejorar la eficiencia sigue siendo un enfoque viable incluso en empresas nacionales. Concentrar estratégicamente los recursos, por ejemplo, Retirarse de los negocios de gestión de activos

que no son necesariamente de primer nivel y se centran

En lugar de centrarse en las operaciones principales de un grupo, también podría ser considerado. En ese caso, los ejemplos europeos, donde

Los gestores de activos afiliados a grupos financieros juegan

Es probable que desempeñen un papel más importante que las empresas independientes.

servir como puntos de referencia útiles para Japón dada su similitudes.

¹³⁾ A partir de octubre de 2025. El comunicado oficial de Generali señala que Las negociaciones continuarán hasta el 31 de diciembre de 2025.

Los ETF de criptomonedas se han expandido rápidamente en EE. UU., impulsados por las ofertas de las AMC tradicionales. En Japón, las conversaciones sobre un marco regulatorio para los cryptoactivos también han cobrado impulso, acercando al país a la introducción de los ETF de criptomonedas. Sin embargo, persisten numerosos desafíos, incluyendo medidas para abordar el riesgo de fugas de criptomonedas, y los gestores de activos deben responder con cautela, teniendo en cuenta los cambios en el marco regulatorio.

1

Crecimiento rápido de las criptomonedas al contado ETF en EE. UU.

En enero de 2024, la Bolsa de Valores de Estados Unidos La Comisión (SEC) aprobó una solicitud de Grayscale Investments, una firma especializada en inversiones en criptomonedas, para convertir las cerradas fondo de inversión Grayscale Bitcoin Trust (GBTC), que invierte en Bitcoin al contado, en un ETF al contado. La SEC Aprobaron simultáneamente un total de 11 Bitcoin spot ETF, incluido iShares Bitcoin Trust de BlackRock (IBIT).

ETF de criptomonedas al contado que invierten principalmente en Bitcoin ha crecido rápidamente en medio de la competencia entre numerosos gestores de activos. Una de las principales razones ha sido el desarrollo de productos por parte de gestores de activos tradicionales, gestores como BlackRock y Fidelity. Anteriormente, la única forma para que los inversores estadounidenses invirtieran en Bitcoin era para comprarlo a través de intercambios de criptomonedas, futuros o ETF de futuros. Por ejemplo, ProShares lanzó el ProShares Bitcoin ETF (BITO), un ETF de futuros de Bitcoin, en octubre de 2021. Pero ProShares es un gestor de activos centrado en proporcionar ETF para inversores a corto plazo, incluidos los fondos apalancados e inversos, por lo que no atrajeron mucha atención. En contraste, el oferta de ETF de Bitcoin al contado por parte de inversores de activos tradicionales es probable que empresas de gestión como BlackRock y Fidelity hizo de las criptomonedas una clase de activo aceptable para un

Amplia gama de inversores.

Según las presentaciones SEC 13F presentadas por inversores institucionales con AUM superiores a 100 millones de dólares, varios de fondos de inversión, como el Estado de Michigan El sistema de jubilación y la Universidad de Harvard dotación—están invirtiendo en criptomonedas al contado Los ETF, aunque en cantidades modestas y con carteras limitadas, asignaciones.

2

Los ETF de criptomonedas al contado requieren 10 años para su aprobación

Se necesitaron más de 10 años para que la criptomoneda al contado Los ETF se convertirán en una realidad en EE. UU. El primero Se dice que la solicitud a la SEC para un ETF de este tipo tiene Fue presentada en 2013 por los hermanos Winklevoss, Fundadores de la principal plataforma de intercambio de criptomonedas de EE. UU. Géminis. Posteriormente, los gestores de activos, incluidos Bitwise y VanEck también se aplicaron, pero se repitieron. rechazada por la SEC, que citó el riesgo de fraude o manipulación de precios y supervisión insuficiente.

El punto de inflexión fue la sentencia judicial de agosto de 2023 en Demanda de Grayscale por la conversión del ETF de Bitcoin. Grayscale había estado ofreciendo GBTC a ciertos calificados inversores desde 2013. Sin embargo, se cotizaba a un descuento de más del 30% sobre su valor liquidativo porque la cotización de un ETF de futuros rival había sido

aprobado y los GBTC no se pudieron canjear libremente¹⁴).

Para resolver esto, Grayscale presentó una solicitud en octubre de 2021. convertir GBTC en un ETF, pero la SEC lo rechazó.

Por las mismas razones que antes. Insatisfecho con esto.

Como resultado, Grayscale demandó al regulador. En agosto de 2023, El tribunal dictaminó que la SEC había actuado "arbitrariamente y caprichosamente" al rechazar la solicitud de Grayscale para una ETF de Bitcoin al contado dadas las similitudes con un Bitcoin ETF de futuros que la SEC había aprobado en octubre de 2021 (BITO de ProShares)¹⁵. Esto llevó a la cotización de Primer ETF de Bitcoin en enero de 2024.

El entonces presidente de la SEC, Gary Gensler, en su declaración Al aprobar los ETF de Bitcoin al contado, enfatizó que "nosotros No aprobó ni respaldó Bitcoin. Los inversores deberían Manténgase cauteloso ante los innumerables riesgos asociados con bitcoin y productos cuyo valor está vinculado a las criptomonedas".¹⁶ Sin embargo, varias criptomonedas Los proyectos han avanzado rápidamente bajo la administración Trump y en septiembre de 2025 se aprobó Se simplificó el proceso para los ETF de criptomonedas, lo que abrió el potencial para la proliferación de dichos ETF en el futuro.

3 | Los debates sobre el marco regulatorio de las criptomonedas cobran impulso en Japón

También en Japón se están llevando a cabo debates encaminados a... Introducción de ETF de criptomonedas (criptoactivos) están progresando. La primera mención de estos ETF fue en el "Libro Blanco de Web3 2024: Hacia una Era de Nuevas tecnologías como infraestructura social", publicado por el Partido Liberal Democrático (PLD) en mayo de 2024. Se recomendó esbozar cuestiones clave relacionadas con la Idoneidad y méritos del tratamiento de los criptoactivos como activos de inversión, no solo para criptoactivos proveedores de servicios de cambio, sino también para compañías de valores, empresas de gestión de activos, bancos fiduciarios, y otros negocios relacionados, junto con los cambios necesarios en la infraestructura legal, con miras a permitiendo la creación de ETF de criptoactivos en Japón.

Sobre esta base, el ETF de criptoactivos domésticos

Grupo de Estudio, integrado por compañías de valores, empresas de gestión de activos, bancos fiduciarios, criptoactivos proveedores de servicios de intercambio y otros, en octubre 2024 publicó un documento titulado "Propuestas para la Creación de ETF de criptoactivos nacionales". El grupo abogó por el desarrollo de marcos legales para permitir la creación de ETF de criptoactivos, con relevancia legislación, incluida la Ley de Fideicomisos de Inversión y Corporaciones de Inversión ("Fideicomisos de Inversión Ley"), la Ley sobre la Participación en Negocios Fiduciarios por una Institución Financiera ("Ley de Negocios Concurrentes"), y el código tributario. En abril de 2025, el Grupo de Estudio de Referencia de Criptoactivos, compuesto de manera similar por compañías de valores, empresas de gestión de activos y proveedores de servicios de intercambio de criptoactivos publicaron un documento titulado "Construcción de ecosistemas y ondulación Efectos provocados por un criptoactivo doméstico Benchmark", en el que se destacó la necesidad del desarrollo de criptomonedas denominadas en yenes puntos de referencia en Japón.

Además, la Agencia de Servicios Financieros en abril 2025 publicó un documento de debate titulado "Examen de los Sistemas Regulatorios Relacionados con los Criptoactivos". En un mundo donde los criptoactivos, tradicionalmente regulados en virtud de la Ley de Servicios de Pago, son cada vez más tratados como activos de inversión en Japón y en otros lugares, El documento propuso regularlos bajo la Ley de Instrumentos Financieros y de Intercambio (FIEA), señalando las estrechas afinidades con temas abordados históricamente por la FIEA y solicitó comentarios públicos.

En junio de 2025, en sesión plenaria se decidió El Consejo del Sistema Financiero establecerá el Comité de Trabajo Grupo sobre un marco regulatorio para criptoactivos («Grupo de Trabajo del Marco Regulatorio» más adelante), y las conversaciones están actualmente en curso. Muchos Los miembros de este grupo han expresado su apoyo a regular los criptoactivos bajo la FIEA y trabajar Para lograr este objetivo se está avanzando. Sin embargo, algunos Los miembros han citado casos pasados de robo de criptoactivos. y la mayor frecuencia de fraudes en las inversiones argumentando que la regulación bajo la FIEA no debería

ser considerado un respaldo oficial¹⁷), y es

Se espera que continúen los debates en profundidad.

En materia fiscal, los Servicios Financieros

La agencia la incluyó como solicitud clave en su informe de agosto de 2025

Informe titulado "Sobre las solicitudes de impuestos para el año fiscal 2026"

Reformas del Código": una revisión de la tributación de los criptoactivos

y transacciones relacionadas, incluida la introducción de

Tributación separada para criptoactivos. Esto supone un paso más.

más allá de la propuesta hecha el año pasado.

4 También existen proyectos de ETF de criptoactivos no spot

Discusiones del Grupo de Trabajo sobre el Marco Regulatorio

Hasta ahora, el grupo se ha centrado en los criptoactivos.

ellos mismos y aún tienen que considerar los ETF de criptomonedas.

Sin embargo, la regulación de los criptoactivos bajo la FIEA

acercaría la creación de ETF de criptoactivos. Además, las "Propuestas

para la Creación"

de los ETF de criptoactivos nacionales" mencionados anteriormente

presuponen el establecimiento de ETF de criptomonedas al contado

por razones de política industrial. Además, como se muestra

En el Anexo 16, se cree que hay múltiples caminos

para la creación de ETFs de criptoactivos: (1) Inversión

fideicomisos que invierten en criptoactivos al contado bajo la

Ley de Fideicomisos de Inversión; (2) fideicomisos de inversión que invierten

en futuros de criptoactivos según la Ley de Fideicomiso de Inversión;

y (3) fideicomisos de inversión que están estructurados bajo la

Ley de Fideicomisos de Inversión como fondos de fondos que incorporan

ETF de criptoactivos extranjeros. Los ETF también pueden formarse bajo

la Ley de Fideicomisos, en cuyo caso serían

convertirse en fideicomisos cotizados en bolsa en lugar de inversiones cotizadas

fideicomisos. Las posibles vías en ese caso incluyen (4) fideicomisos

emisión de certificados de beneficiario en virtud de la Ley de Fideicomisos, una

Enfoque que se utiliza normalmente para el oro y otros metales preciosos.

ETF de metales o tokens de valores inmobiliarios, pero

con criptoactivo al contado como activo de inversión; (5)

El mismo enfoque, pero con futuros de criptoactivos como

el activo de inversión; (6) la venta de criptomonedas extranjeras

ETFs como IBIT o BITO para inversores japoneses

compañías de valores; y (7) ofertas de valores extranjeros

ETFs de criptomonedas (como IBIT o BITO) para japoneses

inversores por parte de sociedades de valores a través de cotizaciones cruzadas

en la Bolsa de Valores de Tokio.

Sin embargo, cada uno de estos enfoques enfrenta limitaciones.

bajo la ley vigente. Para los fideicomisos de inversión ofrecidos bajo

la Ley de Fideicomisos de Inversión (casos 1 a 3), criptoactivos

y las transacciones derivadas de criptoactivos no son

definidos como activos específicos. Además, cuando el

El activo de inversión en cuestión es un criptoactivo extranjero

Anexo 16. Vías para la creación y venta de ETF de criptomonedas en Japón

# Ley pertinente	Acercarse	Activo de inversión	Resumen	Principales restricciones
1	Inversión Ley de Fideicomisos (ITA)	Criptoactivo al contado	Inversión en Bitcoin y otros criptoactivos al contado y gestión de claves privadas para criptoactivos	Criptoactivo no definido como activo específico según la ITA
2		Futuros de criptoactivos	Inversión en futuros de criptoactivos negociados en CME, etc.	Los derivados de criptoactivos no están definidos como activos específicos según la ITA
3		ETF de criptomonedas extranjeras	Inversión en criptoactivos extranjeros ETF como IBIT y BITO, con claves privadas gestionadas por ETF	Las directrices de supervisión no permiten la originación o venta nacional de activos específicos que sean "efectivamente equivalentes a activos no especificados"
4	Origen de ETF (fideicomisos cotizados) a través de fideicomisos que emiten certificados de beneficiario	Criptoactivo al contado	Inversión en Bitcoin y otros criptoactivos al contado y gestión de claves privadas para criptoactivos	La Ley de Negocios Concurrentes permite a los bancos fiduciarios mantener criptoactivos al contado como activos fiduciarios si son negocios fiduciarios de tipo gerencial.
5		Futuros de criptomonedas	Inversión en futuros de criptoactivos negociados en CME, etc.	La Ley de Negocios Concurrentes no permite que los bancos fiduciarios mantengan derivados de criptoactivos al contado como activos fiduciarios
6	Financiero Instrumentos y Cambio Ley (FIEA), ITA	Criptomonedas extranjeras ETFs vendidos a través de empresas de valores	Criptoactivos al contado y futuros de criptoactivos	Las directrices de supervisión no permiten la originación o venta nacional de activos específicos que sean "efectivamente equivalentes a activos no especificados"
7		Cotización cruzada de criptomonedas extranjeras ETF en TSE	Criptomonedas al contado y futuros de criptomonedas	

Fuente: NRI, basado en varios datos

ETF, las Directrices Integrales para la Supervisión de los Operadores de Negocios de Instrumentos Financieros, Etc.

clasificar dichos ETF como "activos específicos que son sustancialmente equivalentes a activos no especificados" y, por lo tanto, prohibir su origen o venta en Japón¹⁸).

Para los fideicomisos que emiten certificados de beneficiario en virtud de la Ley de Fideicomisos (Casos 4 y 5), la Ley de Negocios Concurrentes La ley limita la capacidad de los bancos para mantener criptoactivos como fideicomiso propiedad a empresas fiduciarias de tipo gerencial únicamente, y los derivados de criptoactivos no son aceptables como propiedad fiduciaria¹⁹). Además, lo mencionado anteriormente

Las directrices de supervisión no permiten el origen o la venta de ETF de criptoactivos en Japón bajo ninguna de las siete enfoques enumerados anteriormente.

En los casos 6 y 7, sin embargo, hay numerosos ejemplos de ETF extranjeros distintos de los criptoactivos ETFs, lo que sugiere el manejo de criptomonedas extranjeras ETFs como IBIT o su cotización cruzada en la bolsa La Bolsa de Tokio podría concretarse pronto en caso de modificaciones de la FIEA o relacionadas directrices. En ese caso, los ETF de criptomonedas nacionales serían... Es probable que se queden atrás, lo que genera preocupaciones sobre los activos de Japón. Industria de la gestión.

5

La creación de ETFs de criptomonedas dependerá de la respuesta al riesgo de fugas de criptomonedas

Ha habido numerosos casos de Fugas de criptomonedas a través de ataques a criptomonedas intercambios, tanto en Japón como en otros lugares. Entre Estos fueron los incidentes del Monte Gox, que ocurrieron en Febrero de 2014 e implicó el robo de unos ¥47 mil millones valor de Bitcoin (valor de mercado en el momento del robo); el Incidente de Coincheck, que tuvo lugar en enero 2018 y resultó en la pérdida de ¥59 mil millones de NEM; el incidente de DMM Bitcoin en mayo de 2024, cuando se robaron aproximadamente ¥48,2 mil millones en Bitcoin; y el incidente de Bybit²⁰ en febrero de 2025, que involucró el robo de unos ¥230 mil millones en Ethereum. La realización El precio de los ETF de criptoactivos al contado en Japón dependerá de la capacidad de las empresas para abordar el riesgo de ese tipo de robo.

IBIT tiene una estructura flexible que combina la Ley de Valores de 1933, que exige la divulgación a inversores, con fideicomisos estatutarios de Delaware, en lugar de Basándose en la Ley de Sociedades de Inversión de 1940, que regula estrictamente la conducta de las inversiones empresas, incluidos los deberes fiduciarios y la segregación gestión de activos—para proteger a los inversores y que Se utiliza comúnmente para fondos mutuos y ETF de EE. UU. Respecto al riesgo de robo, el prospecto del IBIT establece: que el patrocinador no será responsable de ninguna pérdida de Bitcoin a menos que sea el resultado de una "negligencia grave" o "mala conducta deliberada", obligando efectivamente a los inversores a asumir todo el riesgo

En Japón, por otro lado, el intercambio de criptoactivos Los proveedores de servicios y sus empresas matrices tienen indemnizaron íntegramente a los inversores por los daños sufridos en los incidentes de Coincheck y DMM Bitcoin. Dado Con estos precedentes, es muy poco probable que los inversores japoneses acepten hacerse responsables (al menos de una parte) de los daños. parte de) las pérdidas en caso de robo, como en los EE.UU. Por ejemplo. Además, la Agencia de Servicios Financieros, que enfatiza la protección del inversor con su "Principios para una conducta empresarial orientada al cliente", Probablemente se mostrarán reacios a aprobar estructuras que exponer a los inversores a tales riesgos.

6

Se necesita un enfoque cauteloso para implementar ETF de criptoactivos

En una encuesta de AMC realizada por NRI en agosto 2025, diez de las 12 empresas afiliadas a grupos financieros²¹) dijeron que están "considerando" o "planeando" considerar" si introducir ETF de criptoactivos o productos similares²²), lo que sugiere una postura positiva sobre dichos productos. Además, 16 de los 47 encuestados Las empresas dijeron que están "totalmente de acuerdo" o "algo de acuerdo" con la opinión de que "los criptoactivos se han convertido en un activo de inversión potencial", lo que indica que el activo Los administradores están empezando a ver los criptoactivos como activos de inversión. Por otro lado, las preocupaciones sobre los criptoactivos siguen siendo un problema, y muchas AMCs sienten la necesidad de crear marcos regulatorios y legales

marcos regulatorios, así como protecciones para los inversores.

Abordar el riesgo de robo es un factor clave a la hora de...

considerando la introducción de criptoactivos al contado

ETFs. Un incidente de este tipo no solo podría afectar

gestores de activos individuales, sino que también pueden obstaculizar

El objetivo del gobierno de transformar Japón en

un centro líder en gestión de activos. Por lo tanto,

En paralelo con los desarrollos regulatorios que se están llevando a cabo

discutido por el Grupo de Trabajo sobre el Marco Regulatorio

Grupos, gestores de activos, bancos fiduciarios y otros

Las entidades necesitan establecer sistemas robustos para

Custodia y gestión de criptoactivos. Considerando

la cronología de las reformas institucionales convencionales,

El origen y la venta de ETF de criptoactivos podrían

será posible a partir de abril de 2027, lo que deja relativamente poco

tiempo para prepararse. BlackRock²³) y Fidelity²⁴) han dedicado una

cantidad considerable de tiempo

Adquirir las tecnologías necesarias para crear espacios

ETF de criptoactivos.

En la medida en que los ETF de futuros de criptoactivos, que llevan

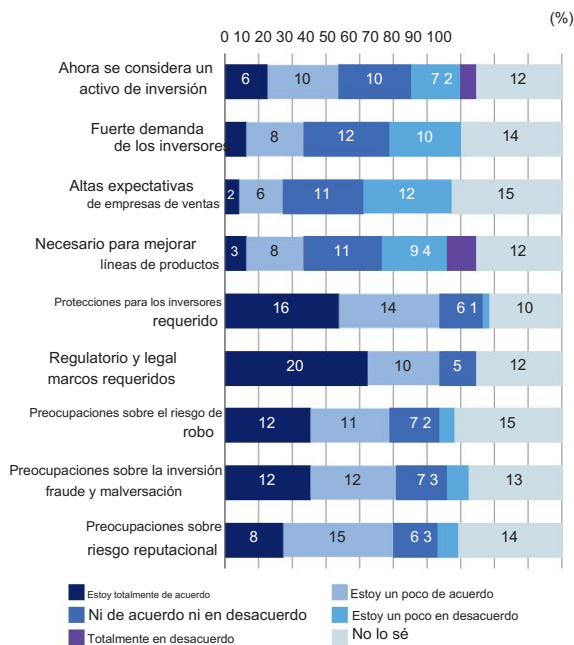
Sin riesgo de robo—se comercializaron antes del spot

Los ETF en EE. UU. podrían ser una opción más realista y

Opción práctica para que Japón comience con los criptoactivos

También ETF de futuros.

Gráfico 17. Opiniones sobre los requisitos y riesgos de los ETF de criptoactivos



Nota: Las cifras indican el número de empresas que respondieron. El total de respuestas varía según la pregunta, con n=46 o n=47.
Fuente: NRI, Encuesta sobre las prioridades de gestión de las empresas de gestión de activos 2025

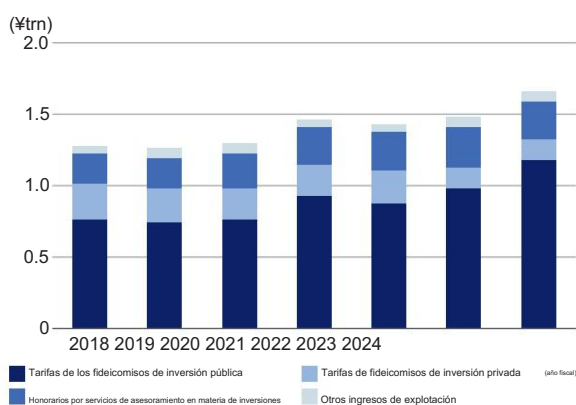
- 14) "Preguntas y respuestas: ¿Qué significaría convertir GBTC en un ETF?" Escala de grises, 22 de abril de 2022.
- 15) "Grayscale Investments, LLC v. Securities and Exchange Commission", Tribunal de Apelaciones de los Estados Unidos para el Distrito de Columbia Circuito de Columbia, 29 de agosto de 2023.
- 16) "Declaración sobre la aprobación de la moneda cotizada en bolsa de Bitcoin al contado" Productos", SEC, 10 de enero de 2024.
- 17) Consejo del Sistema Financiero, 3ª reunión del Grupo de Trabajo sobre un marco regulatorio para los criptoactivos, "Documento 4, Materiales de referencia de la Secretaría" (Agencia de Servicios Financieros, 29 de septiembre de 2025).
- 18) "Resumen de comentarios y respuestas de la FSA", Agencia de Servicios Financieros, 27 de diciembre de 2019.
- 19) "Resumen de los comentarios y respuestas de la FSA sobre Propuesta de Directiva del Gabinete que modifica parcialmente la Ordenanza para Aplicación de la Ley sobre Participación en Negocios Fiduciarios por una institución financiera", Agencia de Servicios Financieros, 19 de octubre de 2008 2022.
- 20) Bybit se fundó en Singapur en 2018 y actualmente es una importante Intercambio de criptomonedas en el extranjero con sede en Dubai.
- 21) Excluyendo las AMCs afiliadas a instituciones financieras regionales.
- 22) Tres de los 20 extranjeros dieron las mismas respuestas. empresas y ninguna de las siete empresas independientes.
- 23) Blackrock formó un grupo de trabajo sobre criptomonedas en 2018 y se centra en los activos digitales y ofrece productos como IBIT y El fondo tokenizado BUIDL (BlackRock USD Institutional Digital) Fondo de Liquidez).
- 24) Fidelity comenzó a estudiar la tecnología blockchain en 2014, Fundó Fidelity Digital Assets en 2018 y actualmente presta servicios como custodia de criptomonedas para sus propios ETF.

Anual
instantánea

Visión centrada en datos del negocio de gestión de activos de Japón

Ingresos y activos de los gestores de activos

Anexo 18. Utilidad operativa de las AMC



Nota: Datos recopilados exclusivamente de gestores de fideicomisos de inversión pública. Los datos de las empresas cuyos ejercicios contables no terminan en marzo corresponden al ejercicio fiscal anterior más reciente.

Fuente: NRI, basado en estados financieros de fideicomisos de inversión pública y datos de NRI Fundmark

Los ingresos operativos de los administradores de fideicomisos de inversión pública en el año fiscal 2024 (incluidas las ventas)

La comisión de agencia atribuible a los distribuidores) creció un 12,3%

Año tras año a más de ¥1,65 billones, marcando un récord histórico.

Casi todo el crecimiento fue atribuible al sector público.

Las comisiones de gestión de los fideicomisos de inversión, que aumentaron

¥190 mil millones, mientras que las tarifas de los fideicomisos de inversión privados y

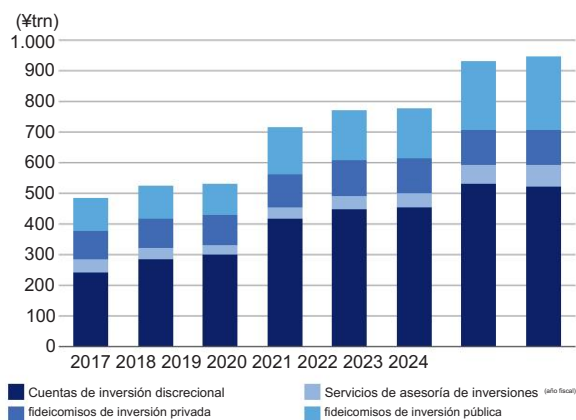
Los servicios de asesoramiento en materia de inversiones se mantuvieron estables.

Tenga en cuenta que los datos del Anexo 18 excluyen a las empresas

gestionar exclusivamente fideicomisos de inversión privados o

aquellos que se dedican exclusivamente a proporcionar asesoramiento en materia de inversiones servicios.

Anexo 19. AUM en gestoras de activos



Nota: Los datos de las empresas cuyos años contables no terminan en marzo corresponden al año fiscal anterior más reciente.

Fuente: NRI, basado en estados financieros de fideicomisos de inversión pública y datos de NRI Fundmark

AUM en AMCs (la suma del NAV del fideicomiso de inversión,

contratos de inversión discrecional pendientes, y

contratos de asesoría de inversiones pendientes) aumentaron

1,3% interanual hasta ¥949 billones al final del año fiscal 2024, también un

Nuevo máximo. Los fideicomisos de inversión pública fueron los más grandes.

colaborador, con AUM creciendo ¥9,3 billones interanual.

Cabe señalar que los AUM crecieron menos que los ingresos operativos en

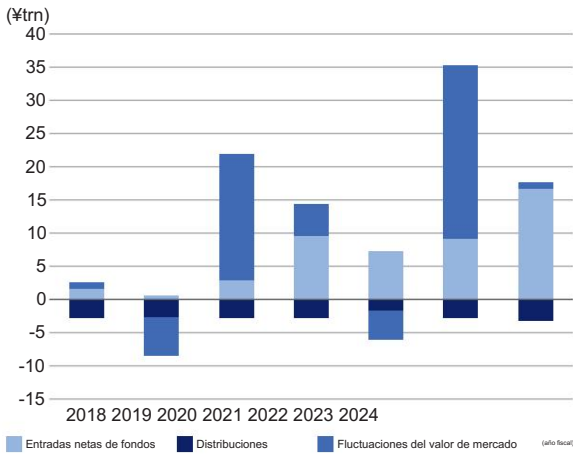
Año fiscal 2024 (Anexo 18). Esta discrepancia surge porque

Los ingresos se determinan principalmente por los cambios en el promedio

saldos pendientes, mientras que los datos AUM en

El gráfico 19 refleja los valores de fin de período.

Gráfico 20. Factores que impulsan los cambios en los activos bajo gestión (AUM) en fondos de inversión de capital de capital variable (excluidos los ETF)



Fuente: NRI, basado en datos de la Asociación Japonesa de Fideicomisos de Inversión (JITA)

AUM en fideicomisos de inversión de capital de capital abierto

(excluyendo ETF) subió ¥14,2 billones interanual hasta ¥135,0 billones

al final del año fiscal 2024. El crecimiento fue atribuible a

¥16,7 billones en entradas netas de fondos y un aumento de ¥0,8 billones en

Valor de mercado menos ¥3,3 billones en distribuciones.

Las entradas de fondos han sido sólidas en los últimos años y

recibió un impulso adicional del nuevo sistema NISA

lanzado en enero de 2024. Las entradas netas aumentaron a

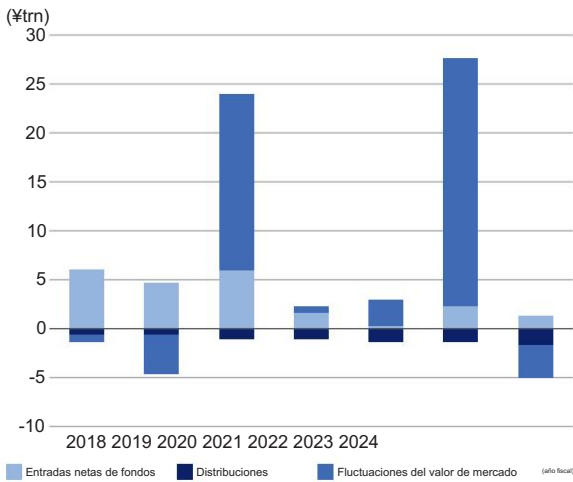
un nuevo máximo en el año fiscal 2024, superando los ¥13,5 billones registrados

en el año fiscal 2006. Las distribuciones alcanzaron un máximo de ¥6,0 billones en

Año fiscal 2015 y posteriormente tocó fondo en ¥1,8 billones en

Año fiscal 2022, aunque desde entonces han comenzado a aumentar nuevamente.

Gráfico 21. Factores que impulsan los cambios en los saldos de los ETF



Fuente: NRI, basado en datos de JITA.

Los activos netos en circulación en ETF totalizaron ¥85,8 billones en

finales del año fiscal 2024. Debido a la continua intervención del Banco de Japón

compras de ETF vinculados a TOPIX y similares

valores, las entradas netas anuales rondaron los ¥5 billones

hasta el año fiscal 2020, y el banco central ahora tiene la

la mayoría de los activos de ETF.

Las compras del BOJ comenzaron a desacelerarse en el año fiscal 2021 y las nuevas

Las adquisiciones finalizaron en marzo de 2024. En el

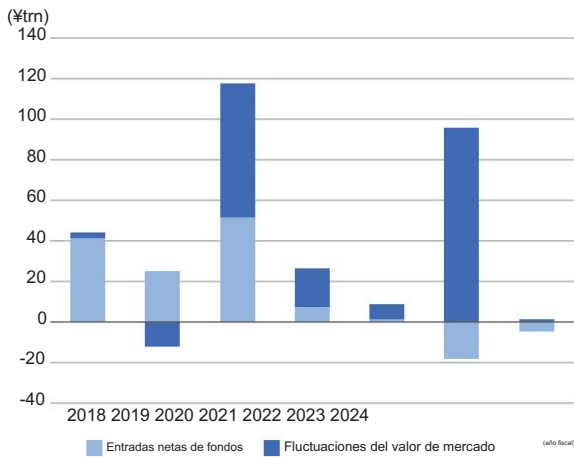
Reunión de Política Monetaria de septiembre de 2025, la

El banco anunció una política de enajenación gradual de

sus tenencias de ETF por valor de 37,1 billones de yenes (valor contable) a un ritmo de

aproximadamente 330.000 millones de yenes al año.

Gráfico 22. Factores que impulsan los cambios en los contratos de inversión discrecional vigentes



Fuente: NRI, basado en datos de la Asociación de Asesores de Inversiones de Japón (JIAA)

Activos en contratos de inversión discrecional

ascendió a ¥528,1 billones a finales del año fiscal 2024.

Entradas y salidas de fondos hacia la inversión discrecional

Los contratos están determinados por diversos factores. En los últimos años

Durante años, las entradas han sido resultado de cambios en

relaciones contractuales dentro de los grupos financieros

(como contratos discretos con activos afiliados)

administradores para la re-confianza de activos bancarios fiduciarios

en virtud de contratos de fideicomiso de pensiones) y las decisiones

por los principales bancos fiduciarios y los activos globales (extranjeros)

Las empresas gestoras se afilian a la Asociación Japonesa de Asesores de

Inversión (JIAA). Por el contrario, las salidas de capitales

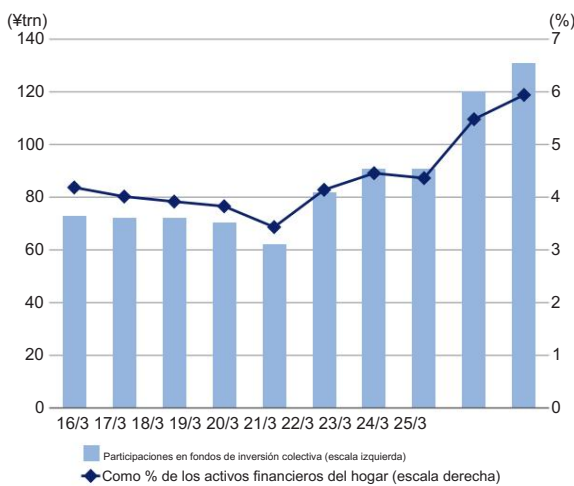
Han sido impulsados por un reequilibrio en el mercado interno

bonos de fondos de pensiones públicos que gestionan fondos en-

casa. Los flujos de fondos en el año fiscal 2024 fueron relativamente modestos.

Mercado de fideicomisos de inversión pública (incluidos los planes NISA y DC)

Gráfico 23. Tendencias de fondos de inversión de los hogares



Fuente: NRI, basado en Banco de Japón, Cuentas de flujo de fondos

Tendencias de fondos de inversión de hogares (individuales)

están creciendo rápidamente. A finales de marzo de 2025, las tendencias

alcanzó un máximo histórico de ¥130,7 billones, lo que también representó un récord del 5,9% de todos los ingresos financieros de los hogares.

activos. La cantidad se había más que duplicado desde

62,7 billones de yenes a finales de marzo de 2020, apenas cinco años antes.

El crecimiento fue particularmente pronunciado en el año

hasta finales de marzo de 2024, con tendencias aumentando en

unos 30 billones de yenes. Junto con el aumento de los precios de las acciones mundiales,

La adopción generalizada de fideicomisos de inversión como

un medio de creación de riqueza individual, impulsado por

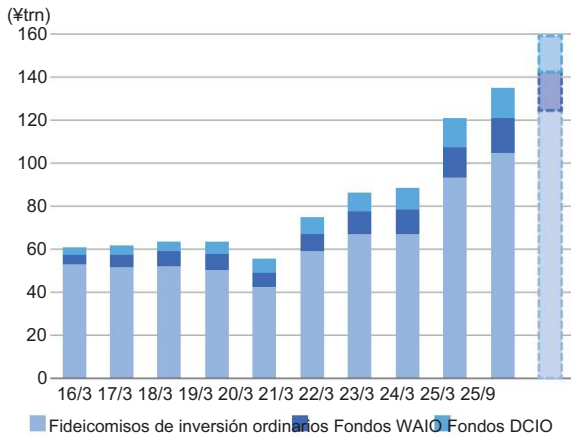
Cambios en la Cuenta de Ahorros Individuales Nippon exenta de impuestos

El programa de Cuentas Nacionales de Seguros (NISA) ha impulsado el crecimiento de

tendencias. Estos datos reflejan una transición constante de los hogares del ahorro

a la inversión.

Gráfico 24. Activos en fondos de inversión de capital abierto (ex ETF)



Nota: WAIO = solo inversión de cuenta envoltura; DCIO = solo inversión de DC.
Fuente: NRI

Activos en fideicomisos de inversión de capital de duración abierta

han crecido claramente en todos los canales de distribución.

Los "fideicomisos de inversión ordinarios" están impulsando el crecimiento general del mercado, con saldos que alcanzan los ¥124,5 billones.

A finales de septiembre de 2025, aproximadamente el triple aumento desde los ¥42,7 billones a finales de marzo de 2020.

Además, los activos en "inversión en DC únicamente" (DCIO)

Los fondos de inversión aumentaron de ¥5,7 billones a ¥16,7 billones

Durante el mismo período, mientras que los activos en "cuenta de envoltura"

fideicomisos de inversión de solo inversión (WAIO), principalmente

Utilizado en servicios para clientes de alto patrimonio, aumentó

de ¥7,1 billones a ¥18,0 billones. En medio de una mayor demanda individual conciencia de la necesidad de crear riqueza, el uso de

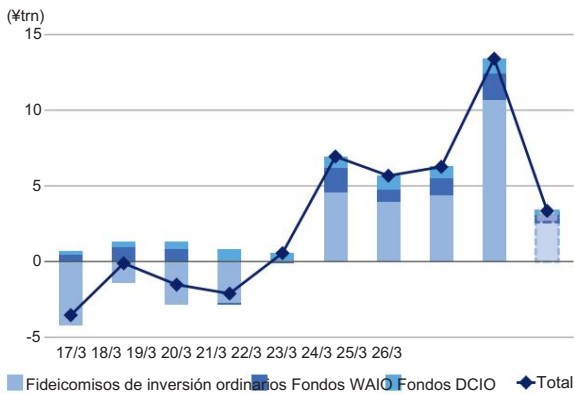
Los fideicomisos de inversión se están ampliando a una amplia gama

de canales, incluidas las inversiones ordinarias a través de NISA

así como fondos de pensiones e inversiones discretionales

servicios.

Gráfico 25. Entradas netas de fondos a fondos de inversión de capital de capital abierto (excluidos los ETF)



Nota: Las entradas netas de los fondos se definen como compras menos reembolsos y distribuciones. Las cifras del ejercicio fiscal 2026 corresponden al primer semestre del año y no están anualizadas.

Fuente: NRI

Los fondos fluyen hacia inversiones de capital abiertas

Los fideicomisos repuntaron notablemente a partir del año fiscal 2020 y

estableció un patrón de entradas sostenidas. "Ordinario

fideicomisos de inversión", que habían experimentado una prolongada

Las salidas comenzaron a registrar entradas netas en el año fiscal 2020, y

las entradas crecieron aún más desde entonces. Año fiscal 2024

trajo consigo entradas anuales récord de ¥10,7 billones, lo que refleja

Un apetito sustancialmente más fuerte entre los inversores minoristas

debido al nuevo sistema NISA lanzado en 2024. DCIO

y los fondos WAIO también continúan experimentando estabilidad

entradas, con el mercado en general beneficiándose de

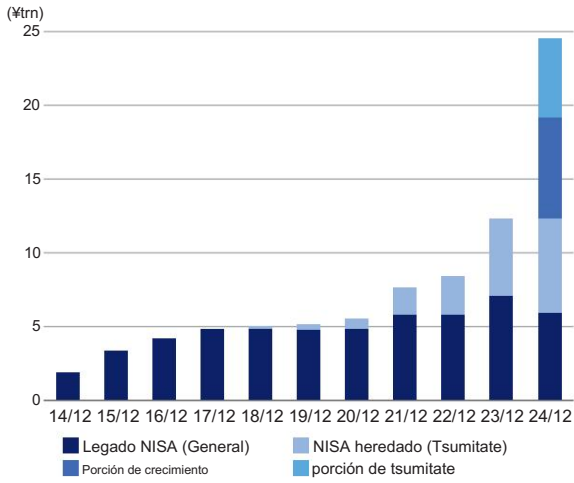
Entradas sostenidas de fondos de los inversores. En el año fiscal 2025,

Las entradas netas ascendieron a 3,3 billones de yenes a finales de septiembre,

lo que indica una ligera moderación del ritmo anterior, pero siguen siendo

positivos.

Anexo 26. Fideicomisos de inversión pendientes de cobro en cuentas NISA



Fuente: NRI, a partir de datos de la FSA

Fideicomisos de inversión celebrados bajo el marco de la NISA

están asumiendo un papel cada vez más central en el individuo

Formación de riqueza. El nuevo programa NISA, lanzado en enero de 2024, ha sido fundamental para consolidar esta tendencia.

Al 31 de diciembre de 2024, las tenencias de fideicomisos de inversión

bajo el nuevo programa NISA había crecido a ¥12,3 billones

en el año transcurrido desde su creación, incluidos ¥6,8 billones en

Participaciones en crecimiento y 5,4 billones de yenes en inversiones regulares de Tsumitate. Incluye participaciones tradicionales y NISA.

Las cuentas ahora representan el 17,5% del total de cuentas abiertas.

Fideicomisos de inversión en acciones en Japón (excepto ETF). Utilización

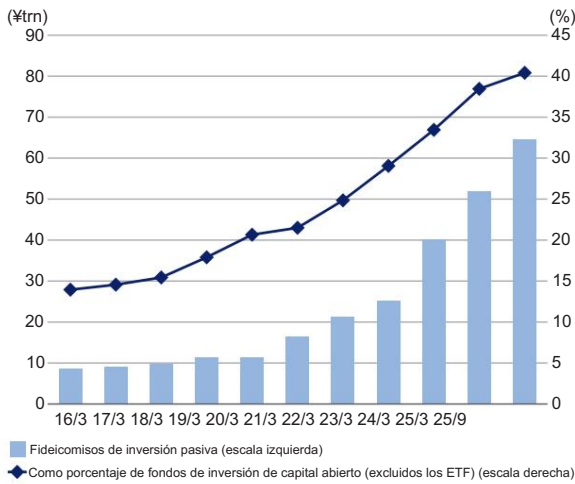
se había expandido de manera constante bajo el anterior programa NISA,

principalmente a través de las cuentas Tsumitate, pero

Los cambios recientes en este programa han tomado medidas individuales.

la propiedad de los fideicomisos de inversión a la siguiente etapa.

Anexo 27. Activos en fideicomisos de inversión pasiva



Fuente: NRI

Dentro del mercado de fideicomisos de inversión, los fondos pasivos—

Diseñados para rastrear índices específicos, se han desarrollado rápidamente.

aumentaron su presencia. Al 30 de septiembre,

En 2025, los activos netos en fondos de gestión pasiva se situaron

por ¥64,3 billones, o el 40,4% de todo el capital abierto

fondos de inversión (ex ETFs), superando el 40% para el

Por primera vez en la historia. La participación era de solo el 13,9% al final de

Marzo de 2016, lo que pone de relieve el amplio cambio de los inversores

en estrategias de índices de bajo costo. Desde 2021, el crecimiento en

Tanto los activos como la participación de mercado se han acelerado en medio de

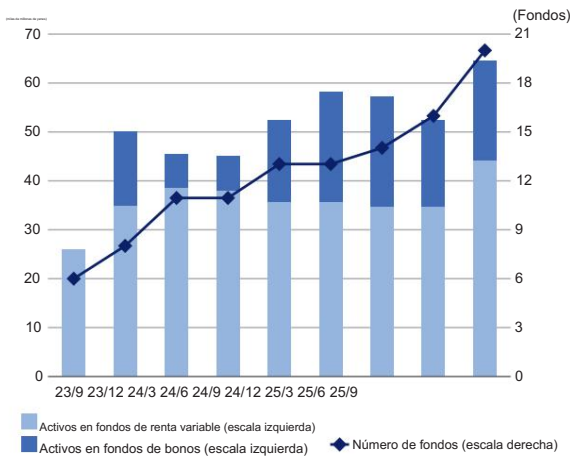
El sólido desempeño de los mercados de valores a nivel mundial.

La adopción generalizada de NISA se considera un

Un potente impulsor de las entradas de capital en los mercados de gestión pasiva.

fondos que son adecuados para la inversión tsumitate a largo plazo.

Gráfico 28. Activos en ETF de gestión activa y número de fondos



Fuente: NRI

La atención se ha centrado en los ETF de gestión activa, que estuvieron prohibidos hasta septiembre de 2023, como

Una nueva categoría de producto prometedora, pero el crecimiento en activos bajo gestión ha sido modesto. La línea de productos ha crecido de forma constante.

Se amplió a 20 fondos a finales de septiembre

2025, aproximadamente dos años desde el levantamiento de la prohibición.

Sin embargo, los activos netos combinados tanto en patrimonio como en Los ETF de bonos ascienden a solo ¥64.8 mil millones, lo que indica que aún no han emprendido una trayectoria de crecimiento estable. Esto

No cumple con las altas expectativas iniciales del mercado.

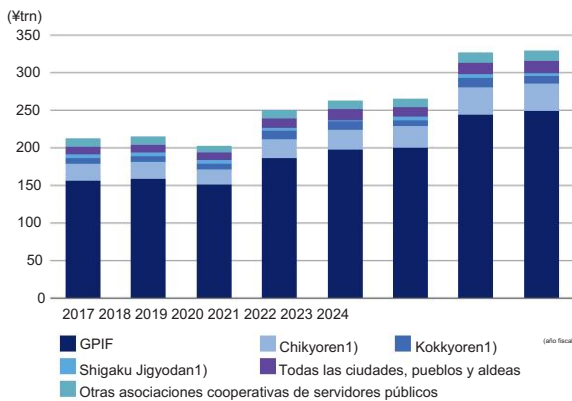
participantes y sugiere que la penetración de los inversores será

Sigue siendo un desafío en el futuro. Probablemente se necesitará más tiempo antes de que el ETF de gestión activa...

El mercado se embarca en una trayectoria de crecimiento en toda regla.

Mercados de pensiones (asesoramiento) y fideicomisos de inversión privada

Gráfico 29. Activos en fondos públicos de pensiones



Nota 1: Chikyoren es la Asociación de Fondos de Pensiones para Funcionarios de Gobiernos Locales; Kokkyoren, la Federación de Asociaciones de Ayuda Mutua del Personal del Servicio Público Nacional; y Shigaku Jigyodan, la Corporación de Promoción y Ayuda Mutua para Escuelas Privadas de Japón.

Fuente: NRI, con base en datos proporcionados por entidades que gestionan fondos de pensiones públicos

Las reservas de pensiones públicas de Japón aumentaron 3,4 billones de yenes (+1,1%) hasta alcanzar un récord de 328 billones de yenes al final del año fiscal 2024.

Las entidades encargadas de la gestión y operación

Estas reservas, el Fondo de Inversión en Pensiones del Gobierno,

Fondo de Pensiones de la India (GPIF), la Asociación de Fondos de Pensiones para el Desarrollo Local

Funcionarios del Gobierno, la Federación Nacional

Asociaciones de ayuda mutua del personal del servicio público,

y la Corporación de Promoción y Ayuda Mutua para

Escuelas privadas de Japón: cada una formula su

carteras básicas propias, aunque estas carteras son

construido alrededor de un modelo común. La asignación

durante el período de cinco años del año fiscal 2025 al año fiscal 2029

será el mismo que en el quinquenio anterior y consistirá en ponderaciones

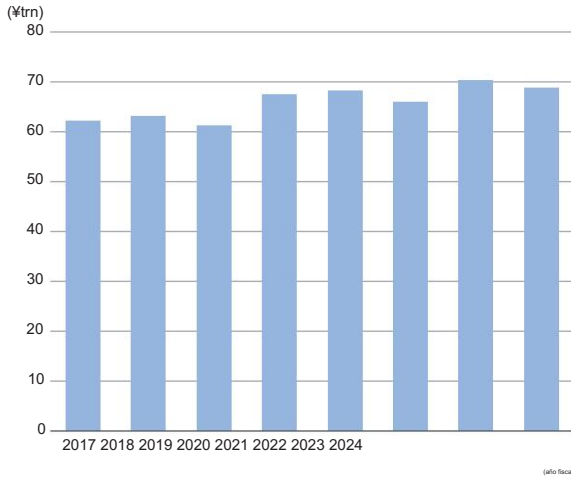
iguales del 25% para el consumo interno

acciones, acciones extranjeras, bonos nacionales y

bonos extranjeros. Las operaciones de inversión ya han

iniciado de conformidad con esta política.

Anexo 30. Activos en fondos de pensiones corporativos de DB

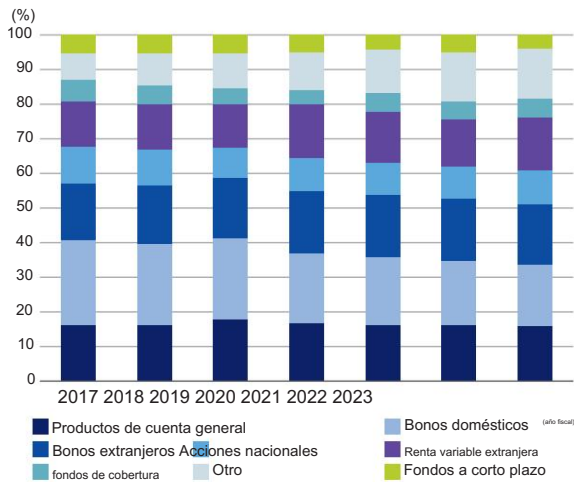


Fuente: NRI, basado en datos de la Asociación de Empresas Fiduciarias de Japón

Los activos en los planes de pensiones corporativos del DB de Japón cayeron ¥1,5 billones (-2,2%) interanual hasta ¥68,8 billones al final del año fiscal 2024.

Los pagos de beneficios han ido aumentando de forma constante a medida que DB Los planes siguen madurando, lo que resulta en un resultado neto negativo. flujos de efectivo para el sistema en su conjunto. Un creciente Un número considerable de patrocinadores corporativos también están revisando sus acuerdos de beneficios de jubilación, lo que lleva a disminuciones tanto en el número de planes como en el número de activos participantes.

Gráfico 31. Asignación de activos en planes de pensiones corporativos de beneficios definidos

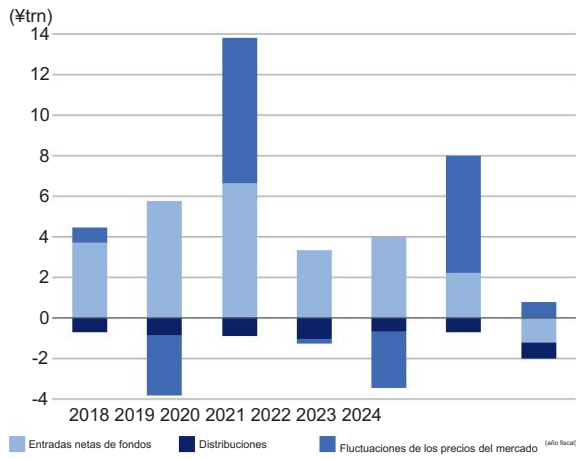


Fuente: NRI, basado en datos de la Asociación de Fondos de Pensiones

Desde hace más de 20 años, los planes de pensiones de DB han redujeron de forma constante sus tasas de rendimiento esperadas mientras reduciendo simultáneamente el riesgo de inversión (de-risking). La transición de la renta variable a la asignación de activos Centrado en bonos y seguros de cuentas generales El producto está prácticamente completo.

En los últimos años, la ponderación asignada a la inversión doméstica Los bonos han caído en el contexto del Banco de La política de tasas de interés negativas de Japón. Ha habido un aumento correspondiente en "otros" activos, que Se cree que incluyen una proporción significativa de Inversiones alternativas menos líquidas. Si bien los detalles varían de un plan a otro, ejemplos comunes de tales Las inversiones incluyen bienes raíces, infraestructura, privados deuda y otros activos ilíquidos.

Gráfico 32. Factores que impulsan los cambios en los activos de los fideicomisos de inversión privados



Fuente: NRI, basado en datos de JITA.

El valor neto total de los activos de los fideicomisos de inversión privados se situó en ¥115,4 billones al final del año fiscal 2024.

Después de que el Banco de Japón introdujo su política monetaria negativa,

Política de tipos de interés en 2016, empresas financieras

Aumentaron continuamente su externalización de activos

Gestión a través de fideicomisos de inversión privados hasta el año fiscal 2023.

Sin embargo, los reembolsos han ido en aumento.

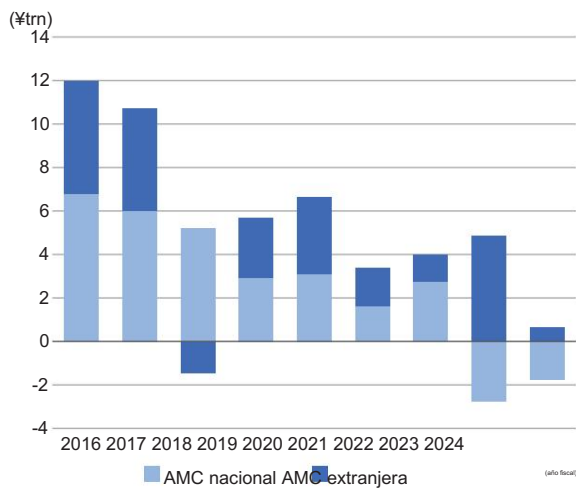
Desde el año fiscal 2021, cuando las tasas de interés a largo plazo comenzaron a subir y las entradas netas de fondos se volvieron negativas en

Año fiscal 2024. El número de nuevos lanzamientos de fondos cayó de

Alrededor de 1.000 en el año fiscal 2019 a unos 700 cinco años después

en el año fiscal 2024, lo que confirma una clara tendencia a la baja.

Gráfico 33. Entradas netas de fondos a fideicomisos de inversión privados



Fuente: NRI, basado en datos de JITA.

Cuando los fideicomisos de inversión privados se desglosan por

Las AMC nacionales o extranjeras, las AMC nacionales comenzaron

experimentando salidas netas de fondos en el año fiscal 2023, mientras que

Las empresas de gestión de activos extranjeras han seguido atrayendo entradas netas.

Excluyendo los fondos diseñados para anualidades variables y

estructuras de fondos de fondos, las AMC nacionales invierten

principalmente en bonos soberanos extranjeros y similares

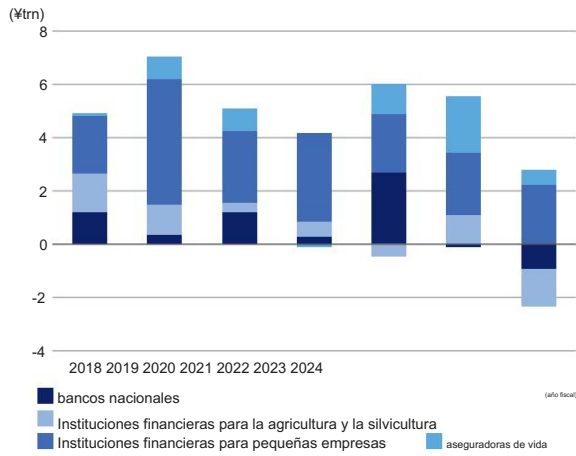
instrumentos. Por el contrario, las AMC extranjeras tienden a centrarse en

productos crediticios extranjeros, incluidos los estadounidenses y

Bonos europeos de grado de inversión, bonos de alto rendimiento,

préstamos apalancados y bonos municipales.

Anexo 34. Flujos de derechos de los beneficiarios de fideicomisos de inversión en poder de instituciones financieras



Fuente: NRI, basado en Banco de Japón, Cuentas de flujo de fondos

Según el Flujo de Fondos del Banco de Japón

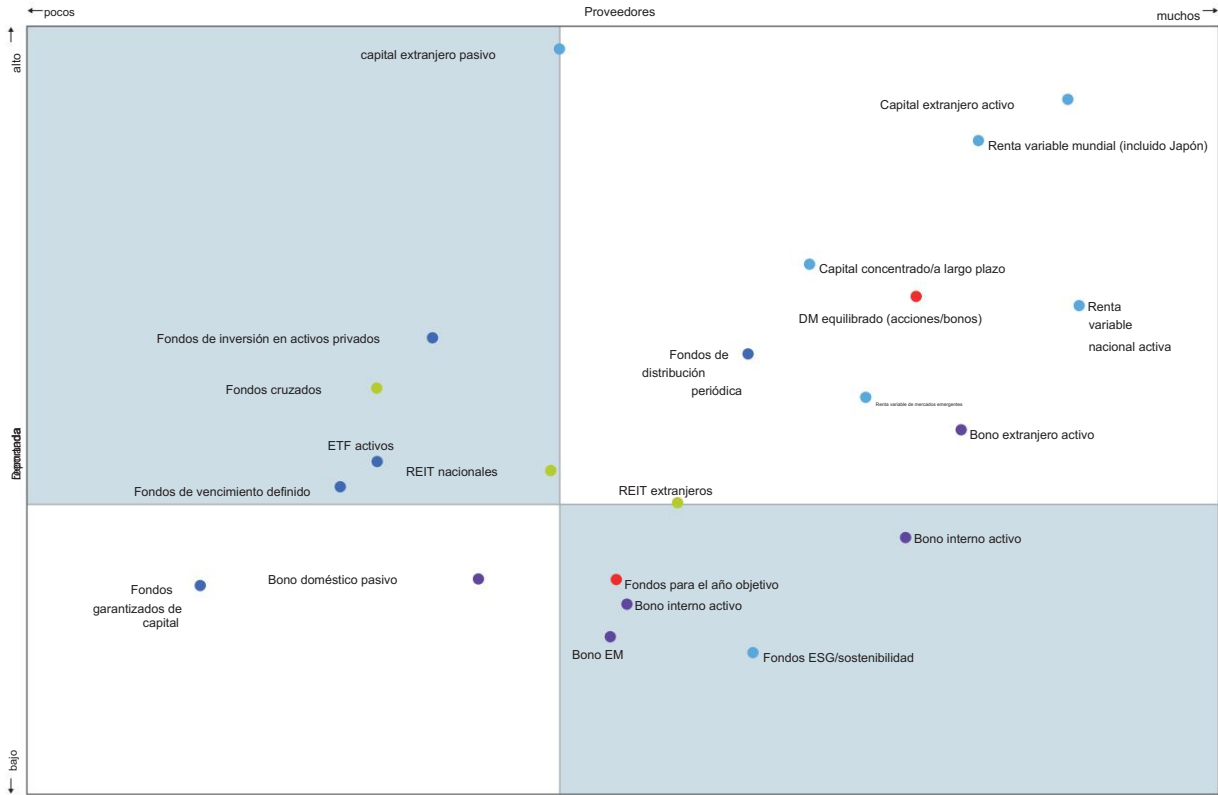
Cuentas, flujos de derechos de los beneficiarios de fideicomisos de inversión en manos de bancos y compañías de seguros de vida permanecieron lento en el año fiscal 2024. Los bancos nacionales registraron ganancias netas salidas de 0,9 billones de yenes, mientras que la agricultura, la silvicultura y instituciones financieras pesqueras (incluida Norinchukin Bancos y cooperativas agrícolas y pesqueras) experimentaron salidas netas de ¥1,4 billones.

Por el contrario, las instituciones financieras para pequeñas empresas (incluidos los bancos shinkin, las cooperativas de crédito, las organizaciones laborales) Las cooperativas de crédito y el Japan Post Bank siguieron viendo entradas constantes, registrando flujos positivos de ¥2,2 billones en Año fiscal 2024.

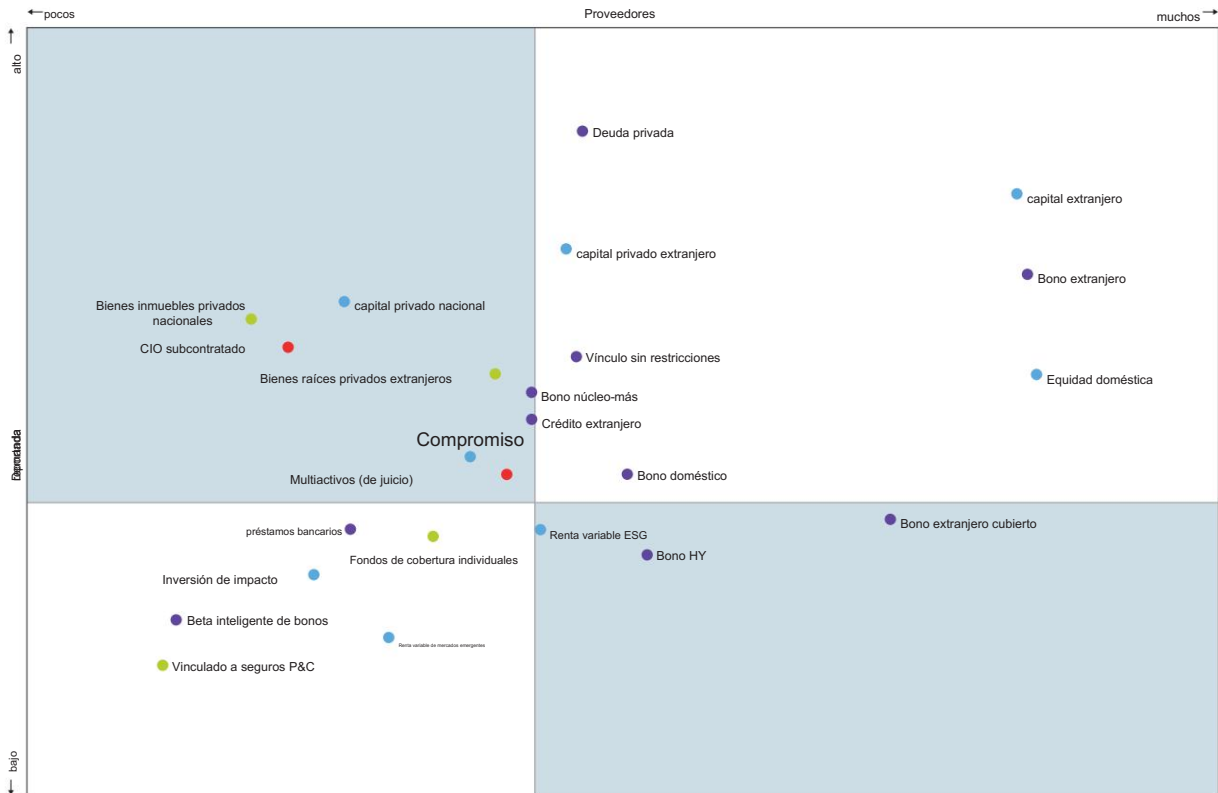
Tendencias del mercado de productos de inversión por segmento de inversores

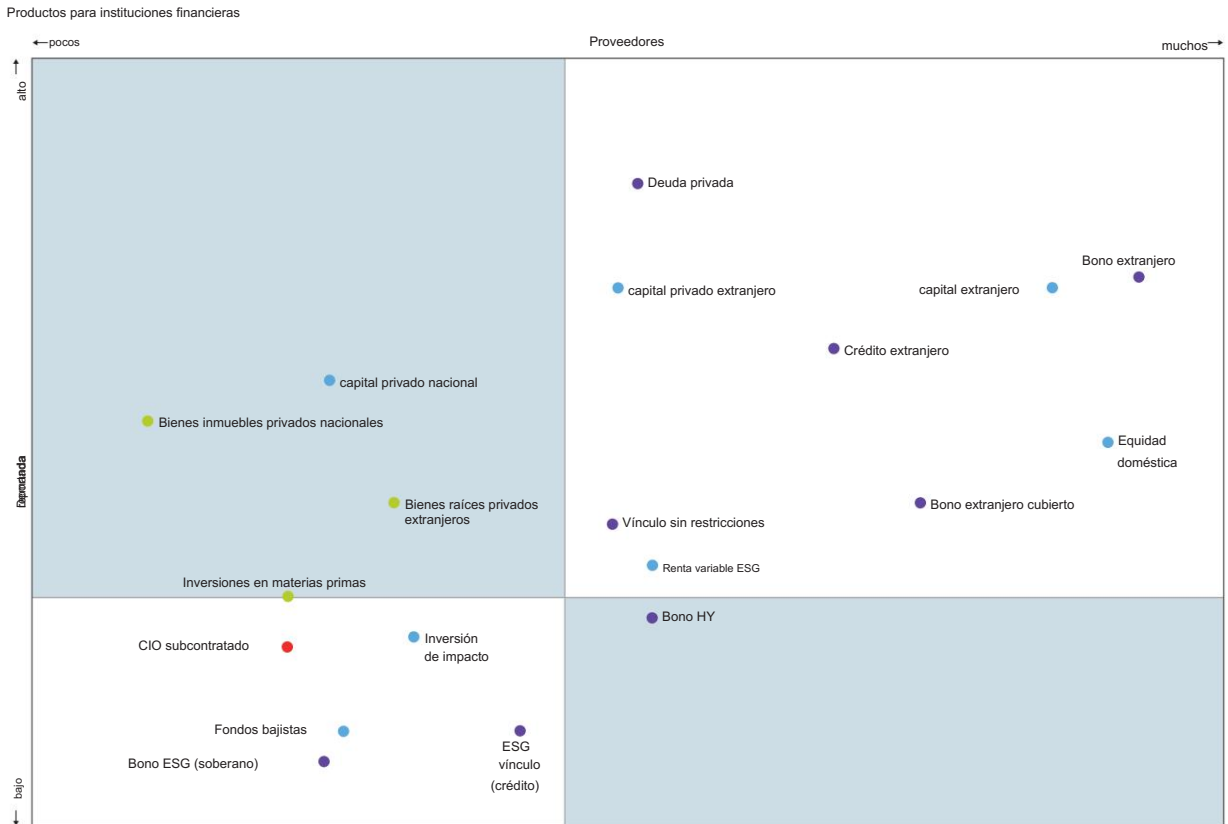
Anexo 35. Mapa de oportunidades de productos

Productos para inversores minoristas



Productos para fondos de pensiones





Nota: El eje vertical representa un agregado indexado de la demanda de los clientes (basado en la evaluación de la demanda por parte de los gestores de activos). El eje horizontal representa un agregado indexado del número de proveedores (no de la cantidad de activos). Fuente: NRI, basado en la Encuesta sobre las prioridades de gestión de las empresas de gestión de activos

Los mapas de oportunidades de productos en esta sección son Basado en datos de la Encuesta anual de activos del NRI Prioridades de gestión de las empresas gestoras y muestran la fortaleza de la demanda de diversos productos de inversión en tres segmentos de inversores separados: minoristas, fondos de pensiones y empresas financieras, con demanda percibida (según la evaluación de los administradores de activos) en el eje vertical y el número de empresas proporcionando estos productos en el eje horizontal. Los gráficos permiten distinguir fácilmente entre productos prometedores con una demanda sólida y una oferta limitada (cuadrante superior izquierdo) y productos que enfrentan un entorno competitivo desafiante debido a una demanda más débil y una mayor oferta (cuadrante inferior derecho). Las tendencias comunes a los tres mapas incluyen: (1) aumento de la demanda de acciones frente a bonos en los últimos

año, (2) menor demanda de productos relacionados con ESG, y (3) una demanda persistentemente fuerte y una oferta limitada para inversiones alternativas. El aumento de la demanda de Las acciones probablemente reflejan las cambiantes necesidades de los inversores en medio de la inflación global y la normalización de la entorno de tipos de interés. El mapa de inversores minoristas muestra una sólida trayectoria continua demanda de acciones extranjeras y globales (incluido Japón). Sin embargo, la demanda percibida de Los fondos ESG/sostenibles han caído drásticamente en comparación hasta el año pasado. Después de las acciones, otras categorías con alta demanda Incluyen fondos de activos alternativos (incluidos los fondos cruzados), fondos que combinan acciones cotizadas y no cotizadas y fondos de activos privados que invierten en infraestructura y

otros activos no cotizados) y productos de distribución regular, como fondos con pagos mensuales.

En cuanto a los bonos, la demanda percibida de bonos nacionales Los bonos subieron durante el año anterior, quizás debido a El creciente riesgo de las tasas de interés internas, con apetito por Estos productos ahora están a la par con los activos extranjeros cubiertos. fondos de bonos.

Demanda percibida de fondos balanceados tradicionales También fue fuerte, posiblemente por la necesidad de Inversión tsumitate. Por el contrario, la demanda de objetivos Los fondos anuales siguen siendo débiles.

Pasando a los fondos de pensiones, la demanda de divisas Los fondos de bonos, incluidos los bonos extranjeros cubiertos, tienen ha disminuido en los últimos años, mientras que la demanda de productos nacionales Las acciones han subido. La demanda percibida de divisas Las acciones se mantienen elevadas, con demanda de acciones nacionales Los bonos siguen estancados. La persistentemente débil demanda Para los fondos de bonos nacionales puede sugerir que se producirá una reversión del proceso de diversificación que tuvo lugar bajo La política de tipos de interés negativos del Banco de Japón (desde Un enfoque en activos tradicionales hacia estrategias multiactivos Es poco probable que se incorporen activos alternativos).

En términos de inversiones alternativas, hubo Fuerte demanda de deuda privada, capital privado (tanto nacional como extranjero) y bienes raíces nacionales. El capital privado se ha dividido en nacional y categorías extranjeras esta vez, con privadas nacionales La equidad se destaca como un área prometedora con alto demanda y un número limitado de proveedores.

El rápido aumento de la demanda de servicios de CIO externalizados (OCIO) también merece atención. Mientras que OCIO puede considerarse un producto multiactivo cuando El enfoque se centra únicamente en la función de inversión, La demanda percibida supera la de los multinacionales tradicionales. productos de activos (de juicio) y el número de Los proveedores son limitados.

El mapa de las empresas financieras muestra una fuerte demanda de estrategias relacionadas con los bonos, centradas en el crédito extranjero. y deuda privada. Mientras tanto, la demanda de ESG y inversiones de impacto en acciones y bonos, junto con Los fondos de renta variable bajistas han caído drásticamente.

Por el contrario, la demanda percibida de productos extranjeros tradicionales Las acciones, las materias primas y los bonos de alto rendimiento tienen Recogido. Interés en bienes raíces nacionales e internacionales. El sector inmobiliario y el capital privado también siguen siendo sólidos.

Del autor
Perfil



Hisashi Kaneko

Investigador jefe

Departamento de Investigación de Mercados
Financieros e
Innovación focus@nri.co.jp



Atsuo Urakabe

Investigador experto

Departamento de Investigación de Mercados
Financieros e
Innovación focus@nri.co.jp



Tetsuharu Minowa

Investigador experto

Departamento de Investigación de Mercados
Financieros e
Innovación focus@nri.co.jp



Yutaka Fukui

Investigador Senior

Departamento de Investigación de Mercados
Financieros e
Innovación focus@nri.co.jp



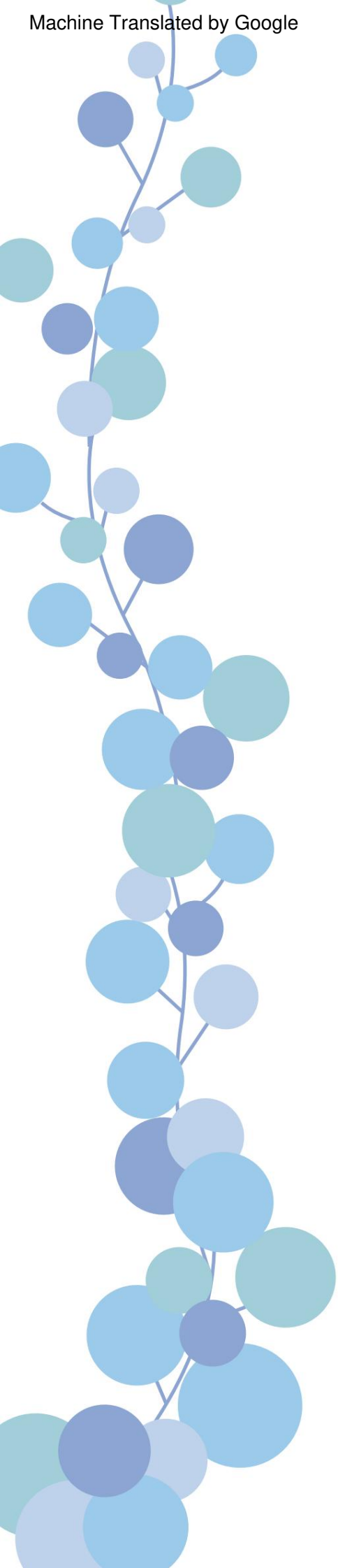
Kazushi Kunimi

Investigador

Departamento de Investigación de Mercados
Financieros e
Innovación focus@nri.co.jp

Japón
Gestión de activos
Negocios
2025/2026

Fecha de emisión	26 de diciembre de 2025
Publicación	Nomura Research Institute, Ltd., Otemachi Financial City Grand Cube, 1-9-2 Otemachi, Chiyoda-ku, Tokio 100-0004, Japón https:// www.nri.com/en
Editor	Noriyuki Takeda
Editor en jefe	Katsutoshi Takehana
Edición	Departamento de Investigación de Mercados Financieros e Innovación
Consultas a:	Departamento de Investigación de Mercados Financieros e Innovación focus@nri.co.jp



NRI