

ヘッジファンドが ますます身近になってきた

ここ数年ヘッジファンドは、分散投資の運用手法として、一般投資家の間でも徐々に身近なものとなってきた。今回はそのヘッジファンドを中心に、その内容・種類などについて解説する。

様変わりした ヘッジファンド

ヘッジファンドは、しばしばリスクが高く、危険で、しかも限られた富裕層のみを対象にしているという烙印をメディアに押されがちです。初めてヘッジファンドが世の中に登場した時は、おそらく、その通りだったかもしれませんが、現在では様変わりしています。ヘッジファンドより以前にミューチュアルファンドが登場した当時も、同じように認識されていました。ミューチュアルファンドが登場する1930年以前は、株式や債券を組み入れたポートフォリオを作成するには、多額の資金を必要としていたため、ポートフォリオ運

用は、「富裕層のゲーム」として捉えられていました。しかし、ミューチュアルファンドの登場により、多くの投資家から投資資金を集め、まとめたお金を一つのファンドとして、分散投資することが可能になりました。現在では、誰もが少額から簡単に分散投資が行えます。

通常、ミューチュアルファンドは、ある一定のエリアや単一の投資内で頻繁に売買することを制限する厳しい規制があります。例えば、ファンド・マネージャーが翌日にマーケットが落ちることを察知しても、ファンド全体の5%までしか現金化することしかできず、ほかの投資資産の価格下落を見守るしかありません。反対に、ある特定の会社の株価が急成長し2倍

になる機会を察知しても、その株式にファンド資産の5%しか投資することができないのです。

また、一般的に、ミューチュアルファンドは、投資の情報公開が求められますし、ショート、レバレッジ、一極集中投資、デリバティブなどの手法を用いることを禁じられています。つまり、ミューチュアルファンドは、利益を上げる可能性を規制により制限される一方で、ファンド・マネージャーの誤った判断による運用リスクを低減することも可能なのです。

ローリスクから ハイリスクまでそろそろ

一方、ヘッジファンドは、ミュー

法的な市場操作を行わないように監視する体制、機関投資家、個人投資家に対し、リスク情報公開をするなどの規制が強化されてきました。このようなリスク情報公開は、非常に好ましいことだと思えます。特に、個人投資家にとっては、状況が悪化したときに全ての投資が総崩れしないよう、リスクを考慮し理解を深めるために重要だからです。人生において、リスクは常に存在します。だからこそ、そのリスクを理解することが、リスクを管理し最小限に抑えることに繋がるのです。

また、ヘッジファンドの高いパフォーマンスは、投資の柔軟性に加え、パフォーマンスに応じたファンド・マネージャーへのインセンティブ（成功報酬）にも由来しています。大半のミューチュアル

ヘッジファンド・マネージャーは、通常、そのファンドに影響力を及ぼすほどの多額の自己資金を投資し、投資家とリスクを共有しながら運用して、報酬を得ます。ミューチュアルファンドが、パフォーマンスによってではなく、運用資産額に応じてファンド・マネージャーに報酬を支払うのに対し、「インセンティブ・フィー」は、利益が上がったときにだけ、ヘッジフ



リチャード・ケイン
株式会社メイヤー・アセット・マネージメント
マネージング・ディレクター

1 ロング・ショート
ヘッジファンドの手法の中で最も多く使われている手法。株式を買い持ち（ロング）と売り持ち（ショート）の両方のポジションを取る。株価が企業業績を反映せず高騰していると判断した場合その株式についてはショート（売り持ち）のポジションを取る。反対に過小評価されている場合、その銘柄について買い持ち（ロング）のポジションを取る。

2 裁定取引（アービトラージ）
同一銘柄が複数マーケットで取引されている場合、同じ銘柄でも価格にズレが生じることがある。このような場合、最終的には必ず価格のズレが修正されるため、高い方を売り、安い方を買って、価格が修正された時点で反対売買を行うことで、リスクフリーで確実に利益を出すことができる。

3 イベント・ドリフト
主に企業の買収・合併や社長交代などのイベントを利用して利益を上げる運用スタイル。例えば、企業の買収・合併のイベントが発表されてから、実際にティールが成立するまでの間の株価の収支を利用し利益を上げる。しかし、ティールが不成立に終わった場合は、多額の損失につながる場合もある。

4 グローバル・マクロ
グローバル・マクロは運用手法ではなく、世界中の市場で、あらゆる商品をあらゆる手法で運用するスタイル。多くは世界経済の変化、歪みから利益を得るために多種多様なポジションを取る。金利変動による為替、株式、債券市場への影響を及ぼす政府政策の変更などに着目し、利益を上げるのが典型的な運用スタイル。ジョージ・ソロスが1992年に英中中央銀行を打ち負かして莫大な利益を上げた事例は有名。

5 マーケット・ニュートラル
この手法はマーケットの価格変動からポートフォリオを保護するために、ほぼ同額のショートとロングのポジションを取る。割安と判断した株式をロング、割高と判断した株式をショートして、割安と割高の状態が解消される過程で収益を狙う。

6 デイストレスト
経営環境が悪化して倒産に直面している会社、または破綻した会社の証券を投資対象とする戦略。

ファンド・マネージャーを報いるために支払われるのです。パフォーマンスに重点を置いたインセンティブ・フィーの構造は、ウォール街の多くのトップ・プレイヤーを魅了し、金融業界のエリート達を続々とヘッジファンド業界へ送り出してきました。全てではありませんが、ほとんどのヘッジファンドが、マーケット下落時に対するリスクヘッジをする戦略をとった運用を行っています。ヘッジファンドの手法は以下の1〜6のような種類に分類されます。

ローリスクで 株式よりも変動率低い

ヘッジファンドは全て変動率が高いと、誤解されていらつしやる方をよく拝見します。もし、グロ

ーバル・マクロ・ストラテジーをとり、レバレッジをたくさんかけながら、多額の資金を市場の一定方向に傾けた戦略に集中させ、株式、為替、債券、商品、金などに投資したとすると、確かに変動率は非常に高くなります。しかし、現実にはグローバル・マクロを用いたファンドはヘッジファンド全体の5%以下です。大半のヘッジファンドが、ヘッジのためにだけ

リスクを理解し 最小限にするのが重要

1990年代には、全世界でわずか数百社、運用総額2000〜3000億円程度であったヘッジ

ファンド業界が、現在では1万を超える運用会社が数百兆円を運用するまでに、ヘッジファンド業界は急成長しました。それに伴い、ファンド会社が倫理に反する非合

今回は、欧米では一般的な運用商品でありながら、日本人投資家には馴染みが薄いランドバンキングについてお話ししていきます。

メイヤー・アセット・マネージメント
オフショア・オンショアでの投資信託、不動産投資信託（REIT：リート）、プライベートバンク、PPB（プライベート・ポートフォリオ・ボンド）、ランドバンキングなどの幅広い選択肢から最適なプランで提供する独立系のフィナンシャル・アドバイザー
www.meyerjapan.com