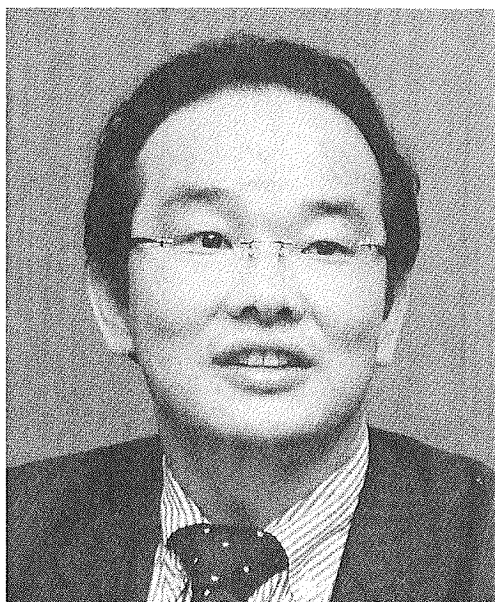


21世紀の未来型企业と経営者

小柴正浩

ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン社長



小柴正浩氏

日本にヘッジファンドを根付かせた「水先案内人」

米調査会社ヘッジファンドリ

サーチ(HFR)によると、今年3月末の米国のヘッジファンドの運用資産規模は推計で1:2兆ドル。4年で倍増し、ファンド数も世界で9千といわれる。世界的なカネ余りを背景に新ファンドの設立も加速しているが、一方でヘッジファンドが世界の金融・資本市場の乱高下を演出し

ているともいわれている。

ヘッジファンドというと、「危険な取引をする」「ハゲタカのように日本を買い漁っている」といったイメージを持つ人も多い。だが実際のヘッジファンドの多くは、適正な規模で安全性の高い安定した高利回りのファンドなのである。例えばロンドンに本拠を置く世界最大級のヘ

そもそもヘッジファンドの名前の由来は、「ヘッジ」されたファン

ド、つまり「リスクを回避する」という意味からきたものだ。

ハードルが高い日本

ヘッジファンドの生みの親はジャーナリスト出身のアルフレッド・ジョーンズ。1949年に米国で始めたファンドで株式な

ッジファンド運用会社マシ・グループの元本保証型の総合収益率は低いものでも10%を超えており、元本保証のないものはそれ以上の運用成績を残している。

どの「買い」と「売り」を組み合わせ、価格変動リスクの回避(ヘッジ)を狙った。90年代にジョージ・ソロスやジュリアン・ロバートソンなど「第2世代」大物運用者が登場し、一大ブームとなった。現在活動しているのは、創設から数年しかたっていない「第3世代」だ。

ヘッジファンドは、世界中の投資家からおカネを集めて、巨額の資金を背景とした運用を行

う。最近は大小さまざまなファンドが登場しており、日本の年金や銀行、生命保険会社もこうしたファンドに投資している。

「日本に拠点があるヘッジファンド数は80とか90本程度で、米国と比べて2ケタ少ない。日本のファンドマネジャーは、40代になるとジョブローテーションでブレイヤーを外れてしまいません。米国では70代になっても現役のファンドマネジャーとして活躍しています。長い経験と知識がものをいう世界だからです。日本ではいろいろな制約があり、個人でヘッジファンドを始めるにもハードルが相当高い。そこで私は運用能力がある日本のファンドマネジャーが自分の能力を最大限発揮できるように、ヘッジファンドを設立する



のをサポートする会社を設立しました。日本には1400兆円もの個人金融資産があり、国全体としてこの運用能力を高めるのは非常に重要だと思います」とは小柴正浩・ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン(UMJ)社長の弁。小柴は日本株のヘッジファンド運用では斯界でその名を広く知られた存在である。

運用者も出資する

「ヘッジファンドは、いろいろな法律が絡んできますし、その法律自体もどんどん変わってきます。本を読んでもヘッジファンドの作り方は書いてないし、作り方にもいろいろある。保守的に作ろうとすると、非常にコストが掛かるし、ファンドのサイズも10億〜20億円以上ないとペイしません。以前は日本でヘッジファンドを始めるのは外国人が多かったのですが、ここ2、3年特に日本人ファンドマネジャーがよく相談にみえます。いま

「小柴さんがやるうとしていることは、時代のメカトロンドに乗っていますね」(島田)

だに口コミの世界なんです」

ちなみにヘッジファンドは、公募によって一般から広く零細な資金を集めて巨大資本を形成する通常の投資信託と異なり、私募によって少数の投資家から私的に大規模な資金を集めて運用する投資集団のことを指す。投資の最低額が日本円で1億円以上ともいわれているため、投資家層は富裕層か金融機関、年金、大学の基金等の機関投資家が主体となっている。

具体的な投資手法は、ロングポジション(買い建て玉)とショートポジション(売り建て玉)を巧みに組み合わせ、リスクヘッジをしながら利益を確定していく。初期のヘッジファンドは、上りがりそうな銘柄を買い、下がりがりそうな銘柄を売るという単純なものだった。思惑どおりに相場が動けば、買い建て玉しか建てていないときに比べ2倍の利益を稼ぎ出すことができる。また売りと買いの両方を仕掛けているので、相場全体の動きがどち

らに進んでも、片方の玉がヘッジ(保険つなぎ)となり、損失を最小にすることができるといえる。

「投資信託と違い、ヘッジファンドは運用者もおカネを出さないとけないという商慣習上の決まりがある。わざわざ自分で損をするようなことはしないだろうと。ヘッジファンドの仕組み自体はできてから50年くらいたちますが、今やそれぞれの運用者の能力に投資するような形になってきました。ある人は転換社債の投資がうまい、あるいは別の人は債券の投資がうまい、またグローバルな経済の動きを見て株を買って債券を売ったり、通貨をやったりと。いろいろなタイプのファンドが枝分かれして出てきました」

小柴の新しいほうの会社も、昨年設立してから現在までに7本のファンドを立ち上げていく。国内の実績ある人材が何人も参集し、機関投資家のニーズに十分応えられる体制が整ったという。

21世紀の未来型企业と経営者

「当初は10億円規模からスタートし、4千億円規模になりました。パフォーマンスは年率20〜40%を上げてきました。2000年からかわったUMJの兄弟会社、ジャパン・アドバイザリー・リミテッドと合わせ、今や日本株専業では一番大きいファンドになっています」

こんな小柴だが、根っからの金融マンというわけではなかった。61年に三重県四日市市に生まれた。父親は自動車のディーラー、母親は中学校の音楽の教師をしていた。子供時代は腕白で、他人と同じことはしたくない天邪鬼なタイプだった。地元の高専から同志社大学法学部に進む。86年に卒業後は、大和証券に入社。

「証券会社はつぶしが利くと思っただけです。でも配属されたのは営業部で、ちょうどバブルの前後を経験し、これは大変なところだと笑)。その後、ファンドマネジャー・トレーニー制度が始まり、大和投資顧問に移りま

した。たまたま顧客損益が良く、ある程度コミッションを稼いでいたからだと思えます。そのときから運用の世界の面白さが分かったんですが、相場は下がる一方で、部門は縮小の一途。その中で私は何とか生き残れました。そして香港でアジア株ブームが起き、そちらへ行くと。投資信託やファンドの運用をやり、96年に帰国すると年金運用部に回り、ファンドマネジャーとして国内外の株式ポートフォリオを運用しました」

新陳代謝で「悪貨」排除

98年には外資系から声が掛かり、ドイチエ・モルガン・グレンフェル信託銀行に転ずる。ここではシニア・ファンド・マネージャーを務めた。翌年、ドイチエ・アセット・マネジメントに移り、シニア・ファンド・マネージャーおよびダイレクターとして日本の大型株運用チームのヘッドとなる。00年にはジャパン・アドバイザリー・リミテッド日本法人

代表に就任し、主にホイットニー・ニュージャパン・ファンドなどに助言。05年、UMJを設立し、社長となった。

「米国のヘッジファンドは、毎年2割から3割は潰れて、その一方でどんどん新たなものが出ています。そういう新陳代謝があるから、いいところが残る。それだけ続けるのが難しい仕事なのです。だから私も独立するときには相当のリスクを背負う覚悟をしました。嫁さんと子供には『四畳半一間に暮らすことに

なるかもしれないが、いいか』と聞き、OKをもらったので踏み切りました(笑)」

新規参入が増えるにつれて神秘的なイメージが薄れ、ヘッジファンドの大衆化が進むと同時に、投資家の側でも大衆化が起きている。ヘッジファンドは富裕層向けという時代は終わろうとしているというのが事情通の見方だ。投資家の裾野が広がる今こそ、小柴のような「水先案内人」が求められるはずだ。

(文中敬称略)

●COMPANY PROFILE●

【ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン】

資本金●6950万円

従業員数●19人

売上高●21億2500万円(連結)

●PERSONAL DATA●

【小柴正浩(こしば・まさひろ)】

1961年三重県生まれ。86年同志社大学法学部卒業後、大和証券入社、営業職および研修部つきトレーニー。90年大和投資顧問に移り、国内運用部ファンドマネージャーとして絶対収益型ファンドの運用に携わり、株式、転換社債、オプション、先物に投資。93年同社香港現地法人のファンドマネージャーとなりアジア地域ファンド、カントリー・ファンドなどを運用。96年帰国し、同社年金運用部ファンドマネージャーとなり国内外の株式ポートフォリオを運用。98年ドイチエ・モルガン・グレンフェル信託銀行に転じ、運用部シニア・ファンド・マネージャー。99年ドイチエ・アセット・マネジメント運用部シニア・ファンド・マネージャー、ダイレクター。日本大型株運用チームヘッド。日本及び海外の年金ファンド、投資信託、絶対収益型ファンドを含め、さまざまなタイプのファンドを運用管理。2000年ジャパン・アドバイザリー・リミテッドを設立、その日本法人代表となり、主にホイットニー・ニュージャパン・ファンド、ホイットニー・ニュー・ジャパンセレクト・ファンドに運用助言。05年ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパンを設立、社長就任。