



ハイライト: 今回のテーマは

資産運用の新潮流

Business Insight

The 特集

ペイオフ時代の資産運用術

Brain 89ers

団塊の世代ファンドマネージャー
が見る最新の投信事情

目次:

| | ページ |
|--------------------|-----|
| Business Insight | 1 |
| The 特集 | 2 |
| 気になるデータ 2005 | 2 |
| Brain89ers | 3 |
| お知らせ & トピックス | 4 |
| 発行書籍の ご案内 | 4 |
| ビット89 インフォメーション | 4 |

ライブドア vs. フジテレビの「株取り合戦」で一躍脚光を浴びてきた合併・買収、所謂、M&A(=Mergers & Acquisitions)であるが、欧米企業では既に30年ほど前から重要な経営戦略として定着している。日本では金融業界の関係者等を除くと、お金の運用に疎い会社や個人が多いが、社会環境の変化に伴って、自己責任による資産の保全・形成への認識と新タイプの「財テク」ノウハウを身につける必要性が生じてきた。言い換えれば、資産の「守り」と「攻め」に対する知識、技術とその心構えが求められる時代を迎えたのではなかろうか。

まず資産の保全という「守り」については、企業あるいはファミリーが築いてきた貴重な財産に対して、適切なリスク管理がとられているか、ということである。たとえば、2005年4月施行の「ペイオフ解禁」によって、預金先銀行が破綻した場合、1000万円(+利息)までしか、保証されないため、このリスクを分散しておく必要がある。このほか企業レベルでは、冒頭に述べたM&Aに対しては乗っ取り対策や、株主代表訴訟などの訴訟対策、情報システムへのセキュリティ対策、さらに地震など不慮の災害に対してBCP(=Business Continuity Plan)とも呼ばれている事業継続計画の策定など、思わぬトラブルへの資産防衛策について、再点検・再構築することをお薦めする。

次に、資産の形成という「攻め」の財テクについて、最新事情を探ってみることにする。最近では一般の株式投資だけでなく、投資信託が扱っているいろいろなタイプのファンドがあるので、これらのリターンとリスクとを十分に検討し、ファンド・マネージャーあるいはアセット・マネージャーというスペシャリストに相談してみることも重要な判断ポイントとなる。通常の財テクよりもう少し積極的な資産形成の財テクがある。世界一の株式投資家であるウォーレン・バフェット(Warren E. Buffett)氏は、「価格とは何かを買うときに支払うもの。価値とは何かを買うときに手に入れるもの」とコメントしているが、これは投資の真髄かも知れない。一般に資産形成、すなわち儲けるためには、初期投資が必要となり、この元手には、自己資金をあてる方法と外部資金を調達する方法とがある。投資規模が大きくな

見識・洞察

インフォシェフ吉田健司のBusiness Insight

新「財テク」のススメ



写真: モナコのオペラハウスとカジノ

れば外部からの資金調達が不可欠となる場合が多いが、従来のローンとは異なる「ノンリコース・ローン(=Non-Recourse Loan)」という融資制度があるのはご存知だろうか。昨今、耳にするようになった「不動産の証券化」などは、この融資制度を利用したもので、特定の不動産やプロジェクトのために設立されたSPC(特定目的会社)に対する融資で、金融機関はその投資対象の価値変動へのリスクも負うことになる。

最後に、「タックス・ヘイブ(=Tax Haven)」と言われる租税回避地(所得への課税が極めて低率(含、ゼロ)の国または地域)のことも知っておいてはいいだろうか。具体的には、米国のデラウェア州、カリブ海のケイマン諸島、バハマ、欧州ではスイス、モナコ、リヒテンシュタインなどである。

以上、企業やファミリーの財産を長期安定的に承継していくためには、その意義と目的を構成メンバーである個人個人がよく自覚していることが肝要である。もちろん、カネだけでなく、「心の財産」についてもその保全と形成に心がけたいものである。

この文章の無断転載を禁じます。

THE 特集 **ペイオフ時代の資産運用術**

4月より「ペイオフ解禁」が施行され、預金先銀行が破綻した場合、1000万円（+利息）までしか保証されなくなる。これからはまさしく個人も企業も中長期的視野で自己（個人）責任において資産運用管理、保全を行う時代といえる。ここでは、最近注目の投資トレンドである2つのアイテムに注目し、グローバル市場の資産運用傾向の現状をご紹介します。



不動産も投資対象として一般化

[1] 不動産投資信託 REIT (リート)

最近非常に活発化しているのが不動産の証券化市場だが、中でもREIT(リート)と呼ばれる上場不動産投資が活況を呈している。一般的には、マンションやホテル、商業施設などを証券化することにより、投資単位約100万円前後の小口投資商品としたもの。元利払優先度が高く、基本的には確定利回りのデット型商品と、元本と配当を変動させることによりリターンとリスクを集約させるよう設計されたエクイティ型商品がある。投資方法は特定目的会社(SPC)や匿名組合などによる投資方法が一般的。配当は施設の年次家賃収入を期別で分配するものだが、平均利回りは年3.3~4.7%と中長期で少額ながらも安定した利回りが期待できる商品として有望であり、今後も様々なジャンルの商品が登場する予定である。近年は都心の一部において平均20%前後、投資物件の購入価格が高騰する傾向にあり、利回りの低下が懸念されたため、証券化対象の投資物件は都市部から地方への分散化が急速に進んでいる。因みに昨年度証券化された地方の不動産物件規模はおよそ200億円にのぼる。

いう懸念から、タックスヘイブンの国を、NCCT (Non Cooperative Countries and Territories) と呼び、名指して非難している。またFATF (Financial Action Task Force)など国際課税権管理機関が各国に要請し、自国課税権の保護を行ったため、タックスヘイブンは世界的には減少傾向にある。近年、運用難の傾向からオフショア投資は再び注目され、市場が全体的に活性化の一途をたどっている。

このようなタックスヘイブンの国に籍を置き、投資活動を行う投資家をオフショア投資家と呼ぶが、世界の富裕層の個人資産をファンドマネージャー兼PB(プライベートバンク)として動かし、アグレッシブな資産運用活動を行うハイパワードオフショア投資家も現れてきている。特に最近のトレンドはよりセンシティブでリスクなオルタナティブ投資に移行している。オルタナティブ投資は株式・債券などの伝統的投資手法ではなく、ヘッジファンド・商品ファンド・不動産投資・ベンチャー投資などの手法で行う。これは、私募で情報公開が少なく流動性も乏しい反面、伝統的投資との運用パフォーマンス相関が低く分散投資の効果が高い。さらに、市場ベンチマークで対比せず、「絶対リターン」で評価することも、運用難といわれている今日、投資トレンドの人気となるも頷ける。近年のM&A資金調達先の多岐、ハイパワードオフショア投資家からの投資によるものであることもよく知られている。

用語解説

REIT (Real Estate Investment Trust) 不動産投資信託。投資家から集めた資金でオフィスビル、マンションなどの不動産を取得し、賃貸料などによる収益を投資家に分配するもの。米国では1960年にREITが誕生、90年代に市場が急拡大した。日本では2000年11月の投資信託法の改正で株式や債権だけでなく不動産への投資が可能になり、2001年3月には東京証券取引所に不動産投資信託市場が開設された。日本の不動産投資信託については「日本版REIT」「J-REIT」とも呼ばれる。

特定目的会社 (SPC: Specific Purpose Company または MK: Tokutei Mokuteki Kaisha): 資産の流動化に関する法律 (SPC法) に基づき、資産流動化のためだけに設立される、特別な社団法人。

マネーロンダリング (money laundering) 資金洗浄。犯罪や不正行為から得た資金を、複雑な送金経路でさまざまな金融機関の口座を転々と移動させることで、出所や受益者をわからなくすること。

[2] タックスヘイブンとオフショア投資家

タックスヘイブンは、税金というその国の国民として生まれた以上、避けることのできない資産形成の阻害要因を極力排除することで、資産の有効な保全運用を行う場を提供するもので、60年代から欧米の多くの資産家が利用してきた。しかし、アメリカやイギリスなどは、自国課税権を行使、保全すべきといった理由と、マネーロンダリングの温床と化すと

気になるデータ 2005 投資市場関連データ

不動産証券化関連

| 不動産証券化の実績推移 | | |
|-------------|-----|------------|
| 年度 | 件数 | 資産額 (10億円) |
| 平成9年度 | 9 | 62 |
| 平成10年度 | 25 | 309 |
| 平成11年度 | 74 | 1,167 |
| 平成12年度 | 161 | 1,867 |
| 平成13年度 | 243 | 2,820 |
| 平成14年度 | 351 | 2,804 |

出典 国土交通省

海外投資市場関連

| 東京都の不動産証券(オフィス)の地域別利回り | | | |
|------------------------|-------|-------|--|
| 地区 | 期待利回り | 取引利回り | |
| 日本橋 日本橋駅周辺 | 5.80% | 5.50% | |
| 虎ノ門 虎ノ門駅周辺 | 5.70% | 5.50% | |
| 汐留 (東新橋) 汐留駅周辺 | 5.60% | 5.50% | |
| 赤坂 赤坂見附駅周辺 | 5.70% | 5.50% | |
| 六本木 六本木駅周辺 | 5.80% | 5.50% | |
| 港南 品川駅周辺 | 5.80% | 5.50% | |
| 西新宿 東京都庁周辺 | 5.80% | 5.50% | |
| 渋谷 渋谷駅周辺 | 5.80% | 5.50% | |

出典: 日本不動産研究所

| 対外証券投資の国別内訳 | | | | | |
|-------------|-----------------|---------|-------|-------|-------|
| 年 | 合計/買越額 単位 兆円 | シェア (%) | | | |
| | | 米国 | EU | カリブ諸島 | その他 |
| 2001 | 11.7 | 50.2% | 17.3% | 18.6% | 8.1% |
| 2002 | 13.4 | 50.2% | 17.3% | 19.0% | 8.6% |
| 2003 | 18.5 | 38.2% | 32.8% | 12.5% | 12.7% |
| 2004 | 18.5 | 37.4% | 24.0% | 31.7% | 3.6% |

注: 2004年は1~11月の合計。出典: 財務省

Brain89ers の視点 「団塊の世代ファンドマネージャー」が見る最新の投信事情

横山 和夫 (よこやま・かずお) 国際投信投資顧問株式会社 リスク管理部 運用リスク管理グループリーダー]

合理的な日本の投資家行動！

日本人の預貯金指向 (04年末の個人金融資産1423兆円の55%を占める)の投資家行動は、結果として未曾有のバブル崩壊を予知し得たという意味では、これまでは極めて合理的であった。4月からの預貯金のペイオフ解禁を控えてか、この3月の個人向け国債(10年変動利率0.73%)が2兆円募集という異様な人気を集め、改めて元本維持のニーズの高いことが証明されている。現在政府は、明治以来の「貯蓄」から「投資」へと国策の転換を図っている。経済の活性化のためには、国債というより株や社債等への流れを期待しているのだが、国債も投資の第一歩にはなるだろうと見られている。

もう一つの合理的な投資家の姿！

これに対して、投信は個人金融資産のわずか2.6%を占めるだけのミニ投資商品だが、実は、特記すべき一つの大きな流れがある。それは、金利の高い海外債券へ投資し、その金利収入を分割して支払うスキームにした、分配実績4~6%の定期分配型「海外債券ファンド」である。なかでも人気の「毎月分配型」に業界挙げて取り組んでいる。この代表格が「グローバル・ソブリン・オープン」(通称「グロソブ」)という商品である。資産規模は3.8兆円と日本最大、世界でも第2位の債券ファンドとなっている。その他ここ2、3年で同種のファンドが軒並み数千億円規模に拡大し、上位にランキングされてきた。

主たる購入者は、投資の世界には縁遠いと思われる高齢者層(正確には60歳以上のシニア層)、日本の金融資産の半数以上を保有している「金持ち」世代なのだ。住宅ローンの返済が終わり、定年と同時に退職金を手にしていることが主な理由である。この世代は現役世代とは異なり、定年により突然毎月の現金収入がなくなるというキャッシュフローの断絶を迎える。そこで、毎月分配型の外国債券ファンドを利用すれば、1千万円では約5万円、2千万円で約10万円と、月々安定的にキャッシュを受け取れる。

まとまった資金があれば、夫婦2人で、平均的な年金の20万円プラス10万円と、月々約30万円の“そこそこ”の老後生活が可能になるのである。

為替リスクのない日本国債への投資では、金利はすずめの涙。逆に毎月数万円を取り崩す必要さえある。これでは虎の子の残高が毎月減り、計算上十数年で枯渇してしまう。長生きしたらどうしようという“長生きのリスク”に晒されることになるのである。

それよりは、ということで、多くの投資家は為替リスクを次のように克服している。長い目で見れば、先進国間の為替レートはある一定の範囲の中で変動している。日本の財政赤字は対GDPで170%にも及び先進国中最悪であり、労働人口の減少傾向もはっきりしている。今後も日本経済は低成長と予想でき、円が更に高くなるとは思えない、むしろ円安の可能性すらあり得る、という読みが投資家の発想になり得るのである。

個別債券の利払い日を考慮しながら、個人が直接外国債券に投資するのはとても面倒である。卵を一つのかごに盛るな」という格言があるように、数カ国に分散投資しなければリスクも高い。手数料も証券の購入と為替の変換にかなり掛かる。これに対し投信の保有コストも年間1%前後かかるが、諸々を勘案すれば妥当だろう。

概ね以上のような理解のもと、シニア層は元本を取り崩さなくて済む「毎月分配型」外国債券ファンドを受け入れている。資産構成に占める割合は未だ小さく、月間販売額は個人国債の1割程度だが、誰でも何処でも気軽に買える商品になりつつある。残念ながら、政府の意図する日本企業の株や社債への「投資」ではないが、投資信託50余年の歴史において、これほど個人投資家に受け入れられたスキームはなかったと言ってよいだろう。



参考写真：トレーダー

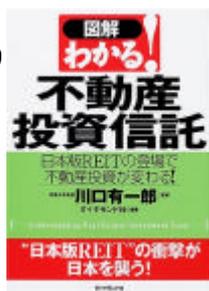
「Brain89ers」とは...

ビット89には、さまざまな分野で活躍する豊かな才能、個性を持った方々のネットワークがあります。このネットワーク、「Brain89ers」(ブレイン・エイティナイナーズ)の知性を共有することにより、皆さまのビジネスはより深く広く、味わい深いものとなります。そこで、毎号これらの方々に登場していただき、独自の視点からビジネスや社会、世界情勢について語っていただきます。

BIT89 Book Guide

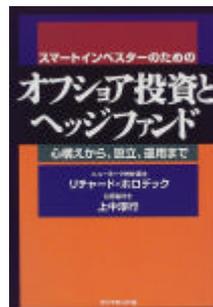
1. 図解 わかる不動産投資信託

不動産投資信託に関する全ての基礎的知識を図解などにより、わかり易く示した本。投資のポイントや商品の特徴を解説している。
川口 有一郎著
ダイヤモンド社
1680円 税込
ISBN4478670366



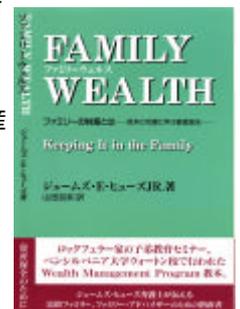
2. スマートインベスターのためのオフショア投資とヘッジファンド

様々なリスクがありながら、税制上の優遇など魅力が多いオフショア投資の魅力と実践方法について解説した本。
リチャード・ホロデック著
ダイヤモンド社
2100円 税込
ISBN4478620385



3. ファミリー・ウェルス

ファミリーの財産を3代目までにつぶさない秘訣など、欧米の智恵に学ぶ資産保全の解説本。
ジェームズ・E・ヒューズ 著
文園社
1800円 税込
ISBN
4893361791





TOPICS & プレスリリース

経営者セミナーにて弊社吉田が講演

去る3月17日、品川区大井町の「きゅりあん」で行われた品川区および東京中小企業家同友会品川支部共催の経営者セミナーにおいて、弊社吉田が、「第4の経営資源「情報」が明日を創る」というテーマで講演を行い、インフォシェフとして、100名余りの方々に、よりよき経営のための「情報調理術」を伝授いたしました。

(東京中小企業家同友会品川支部 :http://www.shinagawa-net.com/douyukai/)



早稲田大学オープンカレッジ 2005年度 春講座も開講！

本年6月1日から、4度目となる「中国ビジネス成否のカギ」講座がスタートすることになりました。激動の中国の経済情勢をナマの情報や実戦型ケーススタディも交えながら学べるとあって、毎回ご好評を頂いております。(7月6日まで合計6回、毎週水曜日19:00-21:00)。毎回、内容や構成を変え、楽しみながら実戦力を養成できるよう心掛けております。これから中国ビジネスを始められる方だけでなく、今まさに実戦中の方々も是非、ご参加ください。(申込方法等は左記ホームページあるいはお電話にてご確認ください。)



<http://www.waseda.jp/extension/>
TEL:03-3208-2248

弊社ホームページリニューアル

弊社ホームページは、1999(H.11)年にオープンしましたが、この度(4月5日)、内容を刷新し新装開店しましたので、是非お立ち寄りください。 <http://www.bit89.co.jp>

第21回プラネットセミナー開催

第21回プラネット・セミナー(春季)を6月6日(月)午後1:30(予定)から、品川区立総合区民会館「きゅりあん」(品川区、JR大井町駅前)にて開催いたします。春季セミナーは少人数で、参加者同士のディスカッションが中心です。セミナー・テーマは現在検討中。

吉田健司 著書のご案内

好評発売中！！ 「戦略」「ヒト」「モノ」「カネ」「文化」の本質と応用がつかめる本です。
実践！MBAトレーニング 中国ビジネスのケーススタディ PHP研究所刊 2,000円

好評発売中！！ MBAコースのエッセンスをいっとこどりした本です。
即戦力が身につく！最強のMBAバイブル PHP研究所刊 1,400円

出版社にお申し込み頂ければ、著者紹介価格(10%引き)にて、宅配も可能です。
(合計5000円以上は送料無料)

お申し込み先 PHP研究所 ビジネス出版部 兵庫(ひょうご)さん
FAX:03-3239-7497 e-mail:r-hyogo@php.co.jp

ビット89インフォメーション

発売中の書籍内容に沿ったテーマだけでなく、最新のビジネスメソッドに関する講演、セミナーのご依頼に積極的にお応えいたします。また、併せてマーケティングリサーチ、各種ビジネストレーニングおよび経営コンサルティングなどに関するお問い合わせなどは、左記までお気軽にご連絡くださいませ。

皆様の会社が、現在抱えておられるビジネス上の課題を解決してみませんか？ 弊社代表 吉田健司が「経営プラネット」および「ビギナー会員(体験会員)」の皆様を対象に、毎月先着5名様まで頂いた質問にEメールまたはFAXにてご回答いたします。ご希望の方は左記のEメールアドレスまたはFAX番号宛にご質問内容をお送りください。

INTEREST編集部では、INTERESTで特集を組んでほしいテーマを募集しております。左記のメールアドレスより編集担当宛に御社名とお名前を明記の上、お寄せください。



写真左

**実践！MBAトレーニング
中国ビジネスのケーススタディ**

写真右

**即戦力が身につく！
最強のMBAバイブル**

株式会社 ビット89
東京都品川区大井1-6-3
アゴラ大井町ビルF (〒140-0014)
03(3774) 8950
Fax 03(3774) 8951
メール info@bit89.co.jp
HP <http://www.bit89.co.jp>

発行責任者 吉田 健司
編集責任者 鮎 広史