



マネジャ・ミーティングレポート⑰

あすかアセット(オポチュニティーズ戦略)公開ミーティング要旨

日時: 6月30日(火) 14時-16時

場所: HC 5階会議室

マネジャ: 谷家衛氏(ファウンディング・パートナー、CEO)、戸田敦子氏(運用部 エグゼクティブ・ディレクター)

HC: 横山、柳井、前田

[会社情報]

- ・ ソロモン・ブラザーズ出身の3名が2002年に立ち上げた日本株HFの会社。その3名のファウンディング・パートナーはCEOの谷家氏、CIOの平尾氏、リスク管理の豊田氏。20年以上常に協働してきた。
- ・ 谷家氏・平尾氏は87年に新卒でソロモンに入社し、日本及びアジアの自己勘定部門のCo-Headとなった。豊田氏は野村総研を経て87年にソロモン入社、自己勘定部門の調査及びシステムの責任者となり、谷家氏、平尾氏、豊田氏が、当時のソロモンの日本及びアジアの自己勘定部門の指導的役割を果たした。
- ・ ソロモンでは97年にトラベラーズに買収された後、98年、シティとトラベラーズの合併時に自己運用部門が縮小されたため、ファウンディング・パートナーの3名を含むメンバーが1999年にチューダーキャピタルジャパンを立ち上げた。2002年に上記の3名がMBOし、あすかアセットマネジメントを立ち上げた。チューダーはあすかアセットマネジメントに引き続き10%出資している。
- ・ オルタナティブ投資に特化し、中心となる運用対象は日本の金融市場。
- ・ リスクリミット内の自由裁量で運用者の才能を発揮できる環境を提供する。

[オポチュニティーズ戦略情報]

- ・ 運用哲学は「イベントリスクの回避」。これを実現するために、1、機会が十分あるときのみポジションをとる、2、流動性の確保、3、厳格なストップロスルール適用、4、分散投資、5、ショートガンマポジションをとらない、という原則を設けている。また、この哲学があるために、リスク管理を重視しており、ロスカット、流動性、ファットテールリスクに厳格対処。
- ・ ロングショート、相対価値トレーディング、分散型マクロ、イベントドリブンなど戦略の分散により理想的とする投資収益性を実現。目標リスク8%以下、目標リターン10-15%を目指す。戦略配分は谷家氏が責任者で、環境に対して有利な戦略に大きく資金配分する。
- ・ 上記の各戦略はファンダメンタルズ分析に基づくアイデア、機動的なポジション管理の両建てでアルファを獲得する。戦略ごとに担当者がおり、株式ロングショート1名・株式イベントドリブン1名・分散マクロ3名・相対価値トレーディング2名の計8名で運用している。
- ・ 戦略の分散だけでなく、各戦略内でも、ポジション、売買タイミングを分散させる。

- ・ 各担当者は月間△5%の損失になった時点でポジションが全て谷家氏の管理下に入り、その月はトレードできなくなる。また、年間△10%の損失になるとその年はトレードできなくなる。谷家氏、豊田氏にポジションが渡され、徐々にポジションが解消される。
- ・ ヘッジファンド戦略は株式との相関が高いことが多いが、当戦略は相関が非常に低く、株式市場に振り回されない運用を目指す。
- ・ 債券アーブのように、少ないファクターにかける戦略は、単一戦略では難しいと常々痛感していたので、マルチ戦略にしている。投資機会があるときにのみ投資することが必要との考え。

[Q&A]

Q1: 去年は特にヘッジファンドにとっては厳しかったのではないか。

A1: パフォーマンスはまずまずであったが、流動性には最大限の注意を払っていたので、換金目的で解約があった。特に昨年の9-12月は別の戦略であるロング・ショートで大きな解約があった。

Q2: 他のヘッジファンドとの違いは何か。

A2: より機動的で流動性に優れている。現在は情報優位性も持ちにくく、トレードへの参入障壁も縮小した。裁定の機会などすぐになくなってしまいが、機動的に動くことにより収益獲得可能である。

Q3: マクロ見通しはマネジャ間で統一しているのか。

A3: 特に統一することはしていないが、意見交換をすることはよくある。現在の競争的環境では、昔のようにひとつのマクロテーマに大きくベットして収益を上げることは不可能。多くのテーマにベットして少しずつ収益を積み上げていくことが必要である。

以上

留意事項

弊社の投資先、もしくは投資候補として注目度の高いマネジャに関する公開ミーティングを通じたご理解を今後の資産運用にお役立ていただくこと、および弊社へのご理解を深めていただくことによる投資一任契約の締結の勧誘を目的としており、特定の金融商品の募集・勧誘を行うものではありません。

投資一任契約には以下のリスクや報酬・費用のご負担が伴い、損益はお客様に帰属します。

- ・投資一任契約は、価格変動のある金融商品やデリバティブ取引等を投資対象としており、投資対象により異なりますが、金利や通貨の価格、株価等の様々な指標等の変動の影響を受け価格が変動し、元本欠損が生じる恐れがあります。なお、対象がファンドとなる場合は、運用会社の裁量等により解約制限条項が、事後的に設けられることがあります。
- ・投資一任契約の運用受託報酬および投資一任契約に基づく投資の実行等に伴う費用(金融商品等の売買委託手数料、組み入れ投資信託で間接的に発生する運用報酬、信託報酬等の費用)は、お客様との報酬に関する合意内容および投資対象の種類や保有期間等が投資一任契約毎に異なるため、予め表示することは

できません。そのため、報酬と費用の合計額についても予め表示することはできません。

商号:HC アセットマネジメント株式会社

登録番号:金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 430 号

加入協会:(社)日本証券投資顧問業協会
