

## 投資運用業者の選択

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者  
加入協会

関東財務局長（金商）第430号  
一般社団法人日本投資顧問業協会  
日本証券業協会  
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhmc.com>

2023.10.3

人+産業金融=成長  
成長を支える投資の原点へ



# 概要

## 職業倫理(プロフェッショナリズム)

運用会社においては、運用の技術的な巧拙や、運用の腕前の良し悪しの判断以前に、運用組織の中にプロフェッショナル倫理が貫徹していることが、最低限の要件となるのです。

## 投資運用業者の選択の際の判断要素・判断基準

人的要素・組織的要素・経済的要素が考えられます。人的要素とは、高度な専門性など、組織的要素とは、所有構造や意思決定構造など、経済的要素とは顧客基盤などがあげられます。

人的要素としての運用会社の高度な専門性とはニッチな投資対象を見つけ出し、投資対象へ投資することを実現させる高度な知識を有しているということです。

組織的要素とは、運用会社内の所有構造や意思決定構造がニッチな投資対象への投資決定を行えるような合理的な構造となっているかということです。

経済的要素とはニッチな投資対象への理解があり、そこに資金を投入してくれる顧客を持っているかどうかということです。

## ニッチなもの

ニッチな領域を構成するものは多様であり得ます。信用、知名度(認知度)、流動性(売買可能性とその費用の小ささ)、構造(資産担保証券など)、内包オプション、リスク移転(債券という器に様々なリスクを移転してくる仕組み)などなどです。ニッチなものを他の投資家に先行して見出して投資することで、その投資対象がニッチではなくなっていく過程において大きなリターンを得ることができるのです。

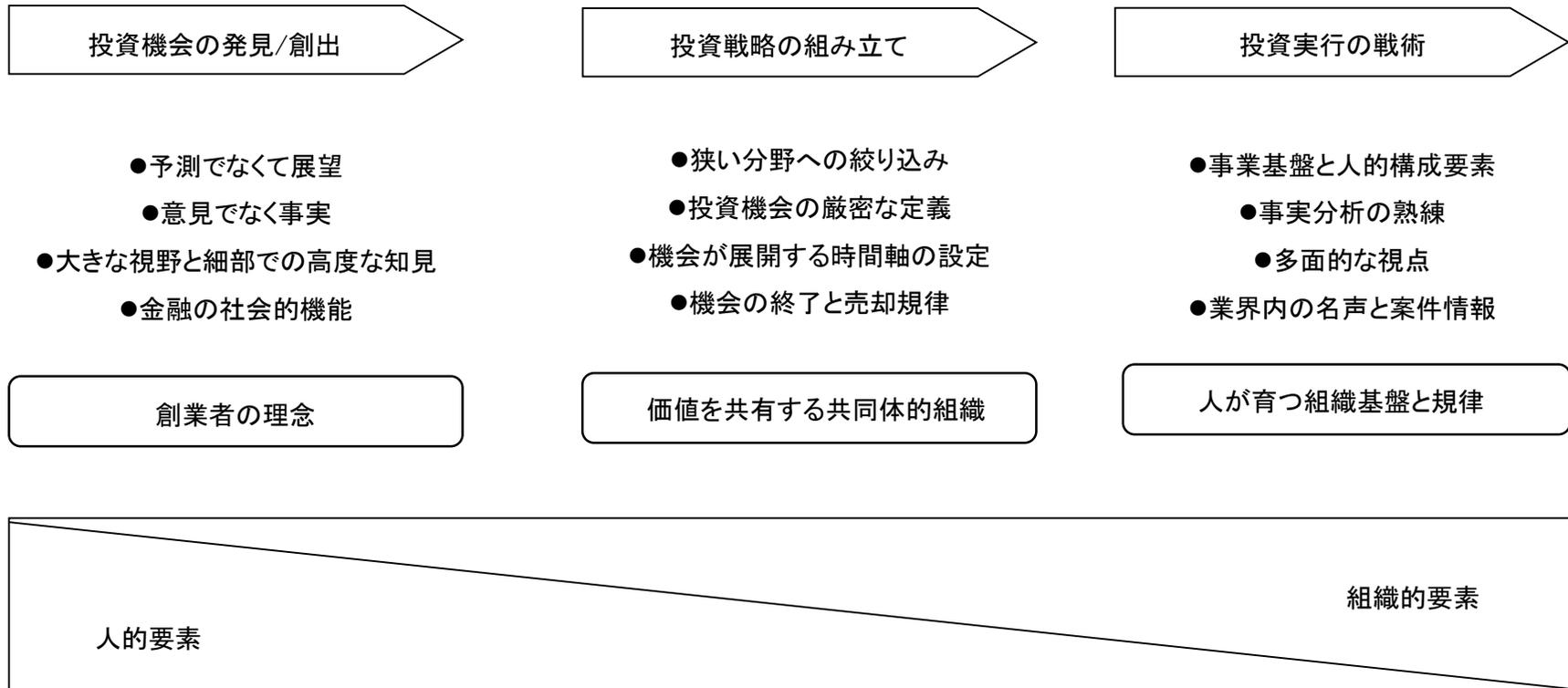
## 運用手法の社会的必要性

運用会社が自己の運用手法として選択したものが、論理的に収益を生むべき、社会的必然性に裏打ちされたものであること、これが重要です。金融の社会的機能に対して忠実であって、社会的な必要性に裏打ちされている限り、収益の確実性は高くなります。

## リスク管理

どのようなリスクであれ、リスクをとることの正当化の論理こそが、議論の中核になればなりません。どのようなリスクであれリスクをとる必要があるときには、投資する合理性があり、正当化され得る議論がなされ、投資対象の徹底した科学的分析が行われなければなりません。

# 人的要素と組織的要素



# 人的要素と組織的要素と経済的要素

## 人的要素

- 高度な専門性
- 理想的共同体
- 業界内の名声
  - 社会性
  - 多様性

## 組織的要素

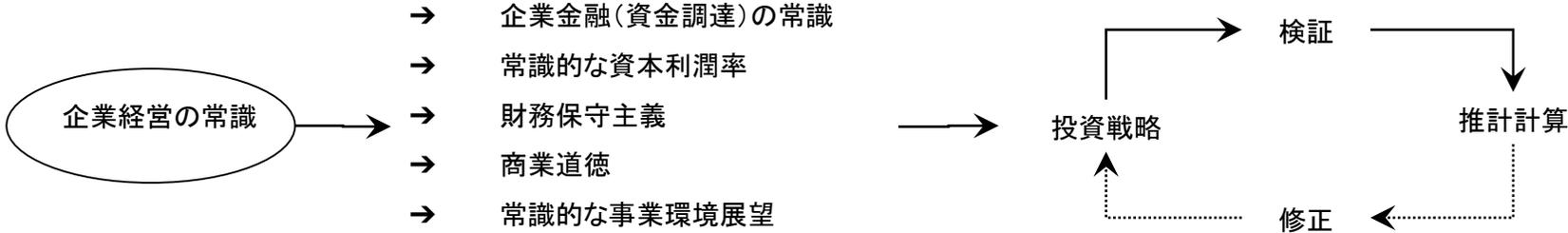
- 所有構造
- 意思決定
- 処遇制度
  - 文化
- 登用・育成・熟練

## 経済的要素

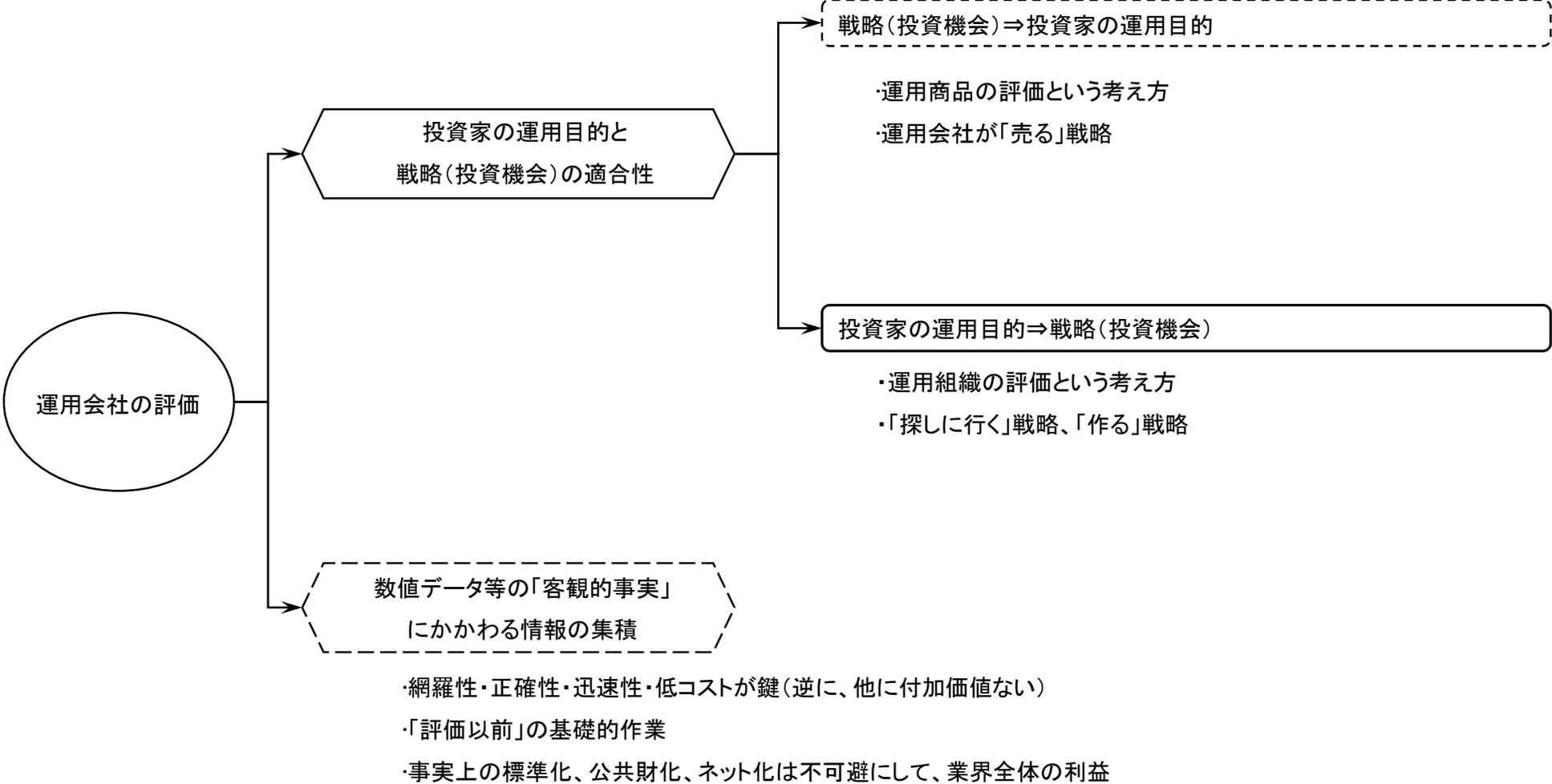
- 親密な顧客基盤(コミュニティ)
  - 分散された顧客基盤
  - 控えめな事業野心
  - 適切な運用報酬体系

# 運用戦略におけるリスク管理の発想

- 統計からは何も創造されない。過去の数値の統計からは、投資戦略も資産配分もでてこない。過去の数値を使った検証ができるにすぎない。
- 検証に先立って、検証されるべき投資戦略がある。
- 戦略の属性によっては市場インデクス未満のリターンであることは問題でない。
- 投資戦略は、企業経営の延長としての戦略的発想からしか生まれ得ない。そのことに、資産運用の高度な専門性は不必要である。むしろ、企業経営の常識が必要なのである。
- リスク管理から、リターン管理へ。



# 運用会社の評価ということ



## 講演後アンケート

---

今後の運営に活かしたく、下記リンクよりご意見やご感想いただけますと幸いです。

アンケートURL: <https://forms.gle/qaCGbyWAcznSudkr7>

- 本セミナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。