



# スパークス東方投資見聞録

第18号

発行日: 2009年4月23日

## 求められる透明性

### ハイライト:

- ヘッジファンド規制の強化
- ヘッジファンドに対する不信感の高まり
- 運用会社を選ぶポイント
- SAS70の取得
- 今後の運用方針

### ヘッジファンド規制の強化

今月初旬にロンドンで開かれたG20首脳会合(金融サミット)において、金融危機の再発を防ぐための金融監督・規制の見直しについて議論され、各国の金融当局が今後ヘッジファンドなどへの監視を強化することで合意しました。また、米政府においても、運用資産が一定以上の規模のヘッジファンドなどに対して、米証券取引委員会(SEC)への登録や情報開示を義務付ける独自の金融規制改革案が検討されています。なぜ今ヘッジファンドに対してこのような規制の動きが強まっているのでしょうか。

金融市場の動きが不安定になる可能性があることも考慮しなければならないと考えます。

さらに、当レポートの第14号でも取り上げた、米ヘッジファンドによる被害総額約5兆円規模の巨額詐欺事件などもこうしたヘッジファンド批判の流れに追い討ちをかけ、ヘッジファンドに対する不信感が高まっているものと思われます。確かに世の中にはこうした不透明な取引を行うヘッジファンドが存在することも事実ですが、大多数は公明正大な取引を行う正当なファンドであり、こうした一部のファンドによってヘッジファンド業界全体のイメージが悪化していることは非常に残念です。ファンド・オブ・ファンズ運用を行う当社では、こうした不透明な取引を行うヘッジファンドへの投資を避けるため、投資を行う際には必ず2回以上当該ヘッジファンド・マネージャーを直接訪問し、徹底的なデューデリジェンスを行ってまいります。(第14号、15号参照)

### G20首脳宣言の骨子

- 【世界経済の成長・雇用の回復】
- 来年末までに世界経済の2%成長を予想。成長と雇用の回復に向け協調
- 各国の追加財政支出は5兆ドルに。世界の成長率を4%引き上げ
- 中央銀行は非伝統的手段を含むあらゆる金融政策手段を約束
- 【金融監督・規制の見直し】
- 「金融安定化理事会」を創設。参加国を20カ国・地域に拡大
- **ヘッジファンド**を規制・監督の対象に
- タックスヘイブ(租税回避地)地域を特定し、制裁措置を準備
- 格付け機関への登録制導入

出所: 各種報道情報を基に当社が作成

### ヘッジファンドに対する不信感の高まり

米国の改革案では、「規制当局の把握できない大規模な取引が金融システム危機の引き金になったことへの反省から、ヘッジファンドなど一定規模以上の企業や金融取引について、証券取引委員会(SEC)への登録と情報開示を義務付ける」としています。また、欧州においても、これまでヘッジファンドに対する規制が緩かったことが、最近の金融危機を招いた一因になったと考えられているようです。確かにこうした指摘もありますが、様々な手法で投資を行うヘッジファンドには市場の売買を活発にさせるという重要な役割もあり、過度な規制によってヘッジファンドの売買が減少することで、

### 運用会社を選ぶポイント

前述の米ヘッジファンドによる詐欺事件では、世界中の名だたる金融機関のみならず、ヘッジファンド投資の専門家であるはずのファンド・オブ・ファンズ運用会社までもがこの不正を見抜けず、巨額詐欺事件の被害者となってしまいました。このため、これらファンド・オブ・ファンズ運用会社に対する投資家からの信頼も失墜してしまっております。ファンド・オブ・ファンズの運用会社にも実に様々な会社がありますが、投資家がこうした被害に遭うのを避けるためには、どのような点に注意して運用会社を選べばいいのでしょうか? ポイントはいくつかあると思いますが、「独立した第三者による評価」というのも重要なポイントの一つではないでしょうか。

### マーケット:

騰落率	3月	年初来
TOPIX	2.24%	-9.96%
日経225	7.15%	-8.47%
香港	5.97%	-5.64%
上海	13.94%	30.34%
台湾	14.34%	13.50%
韓国	13.47%	7.27%
ベトナム	14.21%	-11.07%
オーストラリア	7.10%	-3.77%
インド	9.19%	0.63%
シンガポール	6.59%	-3.50%
マレーシア	-2.03%	-0.48%
タイ	0.00%	-4.10%
インドネシア	11.56%	5.80%
フィリピン	6.09%	6.05%
MSCIアジア(除く日本)	14.56%	-0.78%

\*上記マーケット騰落率に使用している株価指数の詳細については次頁注書きをご参照下さい。

## 求められる透明性(つづき)

スパークス・グループ株式会社はJASDAQ市場に上場しているため、ファンド・オブ・ファンズ運用子会社のスパークス・インターナショナル(香港)も監査法人による定期的な監査を受けています。また、ファンドの関係法人に関しても、管理会社、保管会社、監査法人などは、それぞれ独立した第三者を使用しております。

加えて、スパークス・インターナショナル(香港)は2009年3月、独立監査人(Ernst & Young)よりファンド・オブ・ファンズ業務にかかる内部統制について『監査基準書第70号(SAS70)』のタイプ2報告書を取得しました。

### SAS70の取得

SAS70とは、受託業務(例えば、当社の受託する運用業務)にかかわる内部統制について評価する監査基準として、米国公認会計士協会(AICPA)が定めたものです。業務の受託を行っている企業は、SAS70報告書によって、受託業務の内部統制の有効性について委託者に報告することができます。

年金基金などの機関投資家が資産運用を外部委託する際には、運用会社のパフォーマンスや手数料体系などの目に見える基準に加えて、資産運用会社の内部統制が十分に確立されているかどうかも選定の重要な基準としており、SAS70の報告書があれば内部統制の水準について、一定の保証を与えるものとされています。SAS70報告書には、タイプ1とタイプ2がありますが、今回スパークス・インターナショナル(香港)が取得したタイプ2は、内部統制の有効性のテストを含むため、タイプ1と比較してより強力な保証を与えるものとなっています。SAS70は米国において広く認知されているものですが、残念ながらヘッジファンド業界にはまだ浸透していないようで、世界中のヘッジファンドを見渡してみても、

SAS70を取得しているファンドはごくわずかです。さらに、アジア特化型のファンド・オブ・ファンズ運用会社でSAS70を取得したのは、当社が初めてだと思われます。なお、当社グループにおきましては、香港を拠点とするヘッジファンド運用子会社のPMA社も過去にSAS70を取得しております。

スパークス・インターナショナル(香港)が取得したSAS70のタイプ2報告書



出所:スパークス・インターナショナル(香港)

### 今後の運用方針

前述の詐欺事件などがヘッジファンド業界に対する信頼を揺るがしておりますが、当社ではこれまでどおり、できる限り透明性のある運用を心がけ、投資家の皆様に心から信頼していただける、「世界で最も信頼、尊敬されるインベストメント・カンパニー」になれるよう、引き続き全力で取り組んでまいります。

今後ともご愛顧のほど宜しくお願い申し上げます。

当資料は、スパークス・アセット・マネジメント株式会社がアジアの経済やヘッジファンド業界の情報を提供するために、スパークス・インターナショナル(香港)リミテッドの協力により作成したものであり金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。この資料は特定のファンドもしくは個別銘柄への投資勧誘を目的としたものではありません。当社およびスパークス・インターナショナル(香港)リミテッドとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものでなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・インターナショナル(香港)リミテッドに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

ホームページもご覧下さい。  
<http://www.sparxgroup.com>

© 2009 SPARX International (Hong Kong) Limited

\*前頁のマーケット騰落率に使用している株価指数の詳細は次の通り。TOPIX:東証株価指数、日経225:日経平均株価、香港:HANG SENG INDEX、上海:SHANGHAI STOCK EXCHANGE COMPOSITE INDEX、台湾:TAIEX INDEX、韓国:KOSPI INDEX、オーストラリア:S&P/ASX 200 INDEX、インド:SENSEX30 INDEX、シンガポール:STRAITS TIMES INDEX、マレーシア:KUALA LUMPUR COMPOSITE INDEX、タイ:STOCK EXCHANGE OF THAI INDEX、インドネシア:JAKARTA COMPOSITE INDEX、ニュージーランド:NZX 50 FF GROSS INDEX、フィリピン:PSEI - PHILIPPINE STOCK EXCHANGE INDEX、パキスタン:KARACHI 100 INDEX、スリランカ:SR LANKA COLOMBO ALL SHARES、ベトナム:VN INDEX、MSCIアジア(除く日本):MSCI AC ASIA PACIFIC EX-JAPAN

## 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式、公社債および不動産投資信託証券などの値動きのある証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではなく、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等を要因として、基準価額の下落により損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

ロング・ショート戦略のファンドは売建て(ショート・ポジション)取引を行いますので、売建てた株式が値上がりした場合、基準価額が下落する要因となります。また、ロング・ポジションおよびショート・ポジションの双方が誤っていた場合、双方に損失が発生するために、通常の株式投資信託における損失よりも大きくなる可能性があります。

また、ファンドオブファンズ戦略のファンドは、パフォーマンス連動債の発行体に対する信用リスクや、新興国市場への投資リスク、レバレッジの利用によるリスク等、ファンドオブファンズ戦略に特有のリスクも伴います。

上記は投資信託に係るリスクの一部を記載したものであり、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、お申込みの際は投資信託説明書(目論見書)および目論見書補完書面の内容をよくお読みください。投資信託は、預金商品、保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。登録金融機関は、投資者保護基金には加入していません。投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。

## 追加型公募投資信託に係る費用について

スパークス・アセット・マネジメント株式会社における追加型公募投資信託に係る費用の上限は以下のとおりです。

### ●直接ご負担いただく費用

申込手数料	: 上限3.15%(税込)
解約手数料	: なし
信託財産留保額	: 上限0.5%

### ●投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬	: 上限1.995%(税込)
実績報酬(※)	: ファンドにより、実績報酬がかかる場合があります。

※実績報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

## ご留意事項

上記に記載しているリスクや費用の項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、スパークス・アセット・マネジメント株式会社が設定・運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なります。

投資信託の取得のお申込みをする場合には、販売会社から投資信託説明書(目論見書)および目論見書補完書面をあらかじめお渡ししますので、必ずお受取りになり、投資信託説明書(目論見書)等の内容をよくお読みいただいた上、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

スパークス・アセット・マネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第346号  
(社)投資信託協会会員 (社)日本証券投資顧問業協会会員