

オペレーショナルリスク:新たな課題 世界のヘッジファンドの規制、税金と販売

今回でわれわれの白書も6回目の発行となりました。今年は、なによりもまず経済成長の鈍化と商品価格の高騰をもたらした信用危機に特徴づけられます。信用危機により金融市場は大きく変動し、ヘッジファンドのパフォーマンスは数カ月間マイナスとなり、残念なことにヘッジファンドやその運用会社の破綻にまで及びました。リーマンは管財下に置かれており、AIGは米国政府により救済中のため、市場の不安定な状態はまだまだ続くと予想されます。

金融不安により、ヘッジファンド戦略に当てられる資産の短期的な収縮が起こると予測されます。これは投資家による償還が原因である可能性が高いですが、投資戦略またはファンドサイズが非経済的であるファンドの段階的縮小によってもまた生じる可能性があります。

ヘッジファンド業界の新しい展望がどうなるかは不明ですが、投資家(特に機関投資家)や規制当局は複雑なヘッジファンドを取り巻く運用統制(すなわち運用会社やそのファンド)に対するデューデリジェンスやモニタリングに注視しています。

強力な運用管理体制は、複雑なヘッジファンドにとって、将来投資家を引きつけ維持していくための必要条件になるはずでず。ガバナンスのようなリスク管理、資産運用プロセス、評価、規制や税金などにこれから焦点が当てられることが予想されます。

第6回目となる今回の報告書では、以下のような問題を取り扱っています。

オペレーショナルリスク:新たな課題

昨年2007年6月にわれわれがこの白書を作成した際は、サブプライムローンによる危機が加速し信用危機がまさに始まる寸前といった時期でした。当時、ヘッジファンド戦略に当てられる企業資金がますます増加する中、シェアを獲得しようと隆起になっているヘッジファンドマネージャーは、投資銀行がインハウスで組成したファンドや従来の資産運用会社が提供する商品の増加により、厳しい競争に直面するだろうと予測していました。

規制動向

ここ数カ月、ヘッドラインは信用危機による影響が中心である一方、規制当局などのコメントは、ヘッジファンド業界に対する監督についてばかりでした。一部の地域で法改正があったにもかかわらず、ヘッジファンド業界が一番注目しているのは評価と透明性に関してです。イギリスではヘッジファンド基準審議会(HFSB)が編制され、インダストリーベストプラクティスが策定されました。また、米国では大統領直下の金融市場作業部会(PWG)が編制され、投資運用会社や投資家に対しベストプラクティスが

発表されました。これらのイニシアティブは投資家が投資運用会社を評価する際のベンチマークとして認知されるでしょう。

税務動向

昨年、オルタナティブ投資ファンドは、英国の HFSB と米国の PWG のそれぞれが公表した報告書により、ガバナンス基準適用に向けこれまでにない圧力を受けることとなりました。税務業界にとって PWG は特に重要な存在であります。なぜなら今回はじめて税金を「投資家が投資を行う前に理解する必要がある問題」であり「ファンドの役員会が受託者義務を検討する際に考慮すべき論点」と捉えたためです。

今回の新たな英国と米国の動きに加え、国際会計基準委員会 (IAS) は米国の FIN48 に相当する国際財務報告基準を現在準備しており、2009 年に適用予定であります。新会計基準により恐らくほとんどのファンドに税務リスクの評価と開示義務が発生します。

上述に加え、本報告書ではヘッジファンドの 2008 年 9 月現在の国別概要を説明しています。

記載された情報はわれわれの出版時の理解に基づくもので、めまぐるしく変化するヘッジファンド業界の状況を鑑みて、本誌の情報がすでに変更されている可能性があります。よって税制や規制に関しては、最新情報を入手することをお薦めします。