

# 日経新聞に見る わが社のヘッジ商品、ヘッジ戦略

編集部

## 海外出版、ファンドを活用

一般教養出版の大和書房（東京都文京区、南曉社長）は韓国の出版社と組んでファンドを組成、ファンドの資金を使って10月末までにビジネス書を韓国で発刊する。中堅規模の出版社が海外に現地法人を設けるのは資金や人員の面で難しい。売れなかったときの損失をファンドへの出資金に限定できる利点を生かし、販路を海外に広げる。ファンドの規模は4,000万ウォン（約440万円）。大和書房が50%、韓国の出版社のEiji21（ソウル市）が45%出資した。残りの5%は今回発刊する「すごい会議」の著者のマネジメント会社アップルシード・エージェンシー（東京都港区）が出資した。Eiji21がファンドの資金を使って「すごい会議」の韓国語版を出版する。現地での価格は1万ウォン（約1,100円）で初版は3,000部。5,000部の発行・販売を目指す。発売1年後にファンドを償還、出版で得た収益を出資比率で分配する。（日本経済新聞朝刊、05年10月31日付）

## 米でデリバティブ拡大 貸出先の倒産リスク売買

みずほコーポレート銀行は米国で貸出債権やそれに関連したデリバティブ（金融派生商品）の取り扱いを本格化する。貸出先の倒産リスクを売買する「クレジット投資」と呼ばれる分野で、米銀などの収益源になっている。公的資金返済のメドをつけたのを機にこれま

で縮小してきた海外業務をてこ入れする。

みずほコーポ銀はこのほどニューヨーク拠点内に「米州クレジット投資営業部」を新設、32人を配置した。業務の柱は個人のカードローンや住宅ローンを証券化した運用商品への投資、クレジット・デリバティブと呼ばれるローン派生商品。日本勢で初めて専門部をつくった。

日本でも不良債権処理をきっかけに、貸出債権の転売などクレジット投資の芽が出てきたが、米国では証券化やデリバティブを活用した信用リスク売買が一般的な業務として広がっている。特にクレジット・デリバティブ市場は8兆ドル規模とここ2年で4倍に拡大したという。銀行間のリスク調整の手段にとどまらず、ヘッジファンドなどが運用対象に組み込み始めたからだ。

市場の急拡大を懸念して米金融当局が規制に動き始めているが、みずほコーポ銀は「市場のインフラ整備が進み、成長が続く」とみている。

（日本経済新聞朝刊、05年11月2日付）

## 利息は年ワイン7万円分 個人から預託金1口100万円

山梨県勝沼町（現・甲州市）のワイナリー、勝沼醸造（有賀雄二社長）が個人投資家からの資金調達に乗り出す。預託金を集めて利息をワインで払う仕組みを導入する。長期熟成する際に必要となる運転資金を個人から集める試みは全国でも珍しい。

1口100万円で2005年内に募集を始める。出資者は利息として1年間に小売り価格ベースで7万円分のワインを受け取れる。限定生

産で1本3,000円以上の希少品を想定しており、複数種から選択できる。不要な場合は同社が半額の3万5,000円で買い取る。3年未満は解約できない。利率は当面、据え置く方針。出資者は同社の経営が破綻した場合に預託金が戻らないリスクを負うことになる。

(日経金融新聞、05年11月4日付)

## ファンドに新手法 有限責任組合を活用、リスク分散

株式会社と任意組合の利点を併せ持つ新たな事業形態、有限責任事業組合(LLP)を活用した投資ファンドが2005年内にも立ち上がる。バイオ専門のベンチャーキャピタル(VC)が設立し、日本の創業・医療機器ベンチャー企業に投資する。手元資金が少ないVCもLLPを活用すれば、機関投資家などから資金を集めやすくなる。創業後間もない企業向けの投資などで普及しそうだ。

LLPは企業や個人など出資者が組合員として運営する。出資者の責任は出資額の範囲にとどまるほか、運営時の役割は出資額にかかわらず自由に決めることができる。05年8月に設立が解禁されてから、公認会計士が起業に使う事例などが出ているが、投資ファンドにLLPを活用するのは初めてという。

(日本経済新聞朝刊、05年11月15日付)

## 運用額、2年で倍増 インフレ懸念で人気、ゴールドマン商品指数

米ゴールドマン・サックスが扱う「ゴールドマン・サックス商品指数(GSCI)」の運用総額が2年間で2倍に増えた。現在の総額は全世界で約4兆5,000億円。インフレ懸念が強まる中、富裕層や金融機関などが株や債券

と相関性が低い商品市場に資産の一部を振り向けているためだ。

GSCIの商品別の構成比率は国際商品の過去5年間の生産量における時価総額をもとに決める。足元では原油などエネルギー関連の比率が78%前後と高い。資金の多くが欧米から流入している。

運用総額が大きく伸びた理由について、ゴールドマン・サックス証券の高野太郎市場商品営業部ヴァイスプレジデントは「指数の使用料がかからないため、他社も扱いやすいのでは」と分析する。商品指数に投資するファンドの約7割を集める流動性の高さも人気につながったようだ。

(日経金融新聞、05年12月21日付)

## 東京金先、気温先物上場へ 個人投資家参入可能に

東京金融先物取引所は気温先物取引の国内初の上場に向け準備に入っている。補償金支払リスクを軽減するための損害保険会社などの利用を見込んでいるが、最大の特徴は商品先物会社を通じて個人投資家の参入が可能になること。個人マネーの流入が進めば市場拡大に拍車がかかることが期待される。

取引所はまず、東京と大阪の月間平均気温を対象とする先物商品を上場する。6カ月先までの気温を1カ月単位、0.01度きざみで売買する。例えば、気温が上がると困る参加者が先物を買ひ、気温が下がると困る参加者が先物を売っておく。実際の気温が売買時より高くなれば、1単位の価格は高くなるため、買い手は差額分の利益が得られる。実際の気温が低くなれば、売り手が差額を得られる計算になる。

(日経金融新聞、06年1月13日付)