

国際金融都市・東京におけるEMP等の導入 に関する主な考慮事項

一般社団法人国際資産運用センター推進機構 (JIAM)
有友圭一

第7回「国際金融都市・東京のあり方」懇談会

◆ 背景と解くべき課題

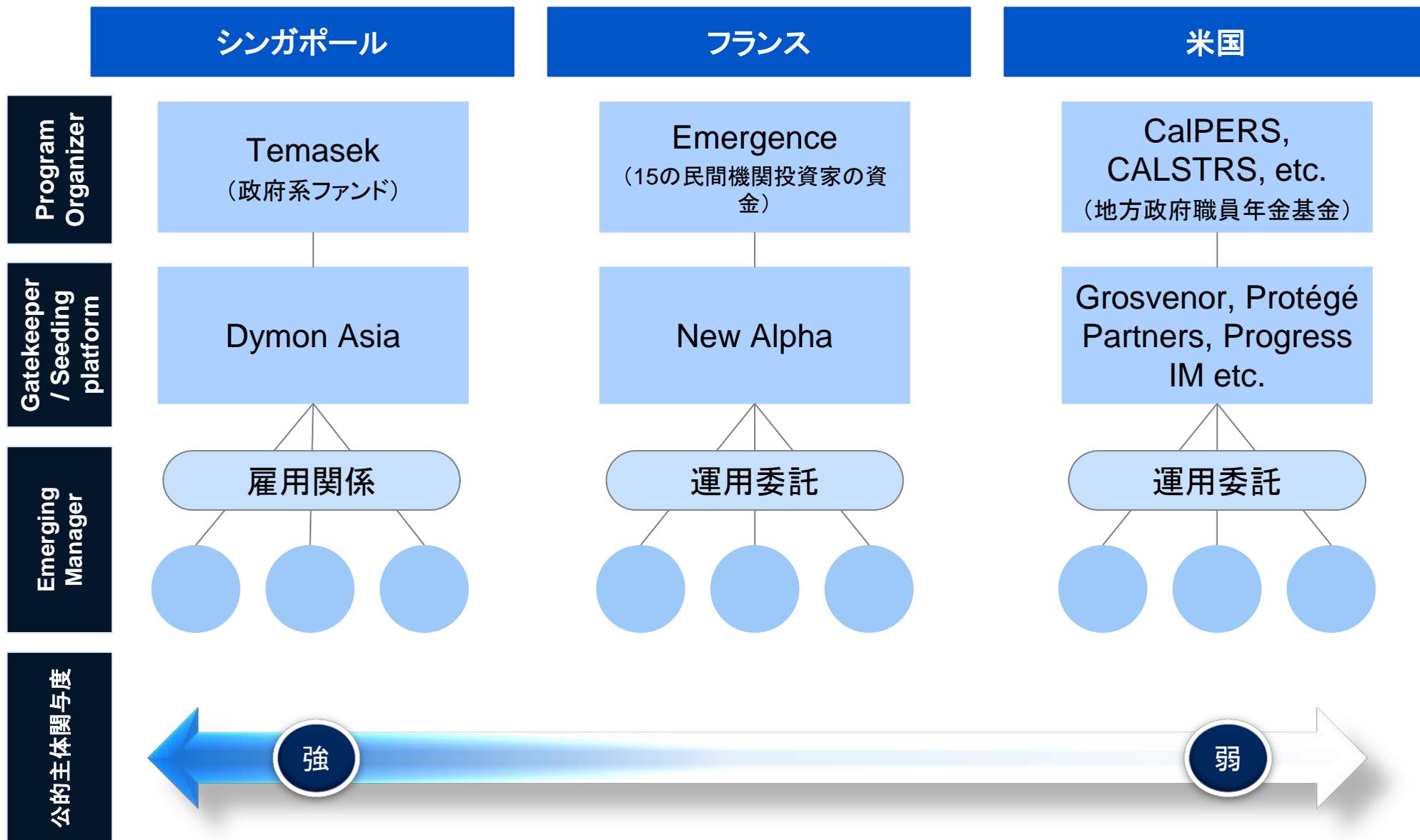
- 平成29年6月に東京都が発表した「国際金融都市・東京」構想骨子において新興資産運用業者育成プログラム (EMP) 等の導入が施策として挙げられた。
- EMP (TMPを含む)* は、アメリカなど海外では地方政府系年金基金等によって広く実施されている手法である。
- EMP等を実施している年金基金などではアセットオーナーとしての内部にCIO(最高運用責任者)やポートフォリオマネジャーを含む、堅牢な運用体制が構築されている。
- 東京都として一朝一夕にアセットオーナーとしての運用体制を構築することは困難であり、また日本国内においてEMP等の実績はあまりないため、実現に向けて様々な課題が存在する。
- 都市が主体となって推進しているEMPはParis Europlaceによる”Emergence”があるが、他に参考となる事例は少ない。

- 1 東京版EMPの目的は何か
- 2 東京版EMPにおけるEM等をどう定義するか
- 3 EMP実現に必要な仕組みは何か
- 4 東京版EMPにおける東京都の役割は何か

*Emerging Manager Program / Transition Manager Program:

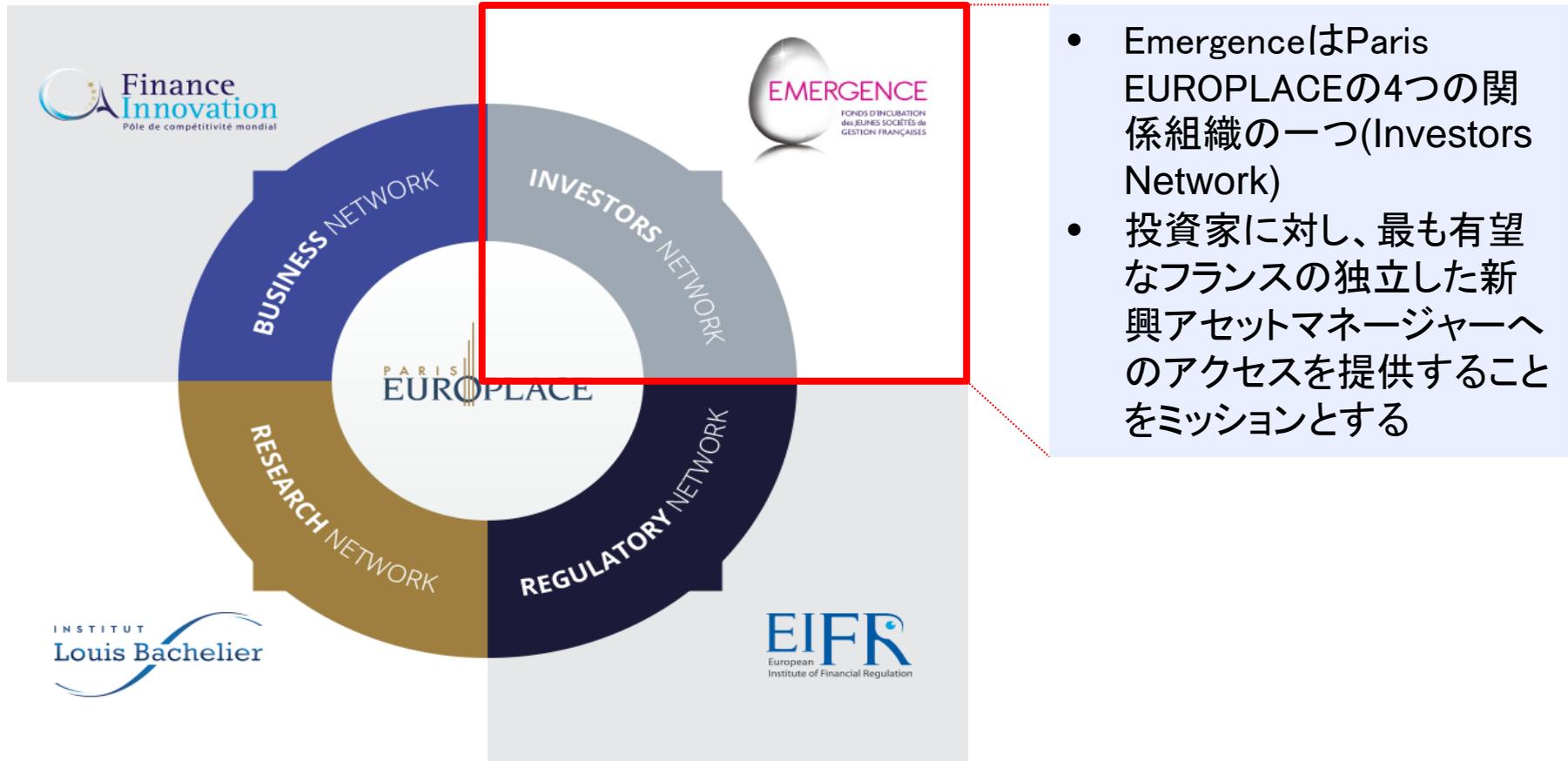
ポートフォリオマネジャーを志す人材を発掘し、資金提供を行い、育成を支援するための仕組み

◆ 諸外国におけるEMPスキームの比較

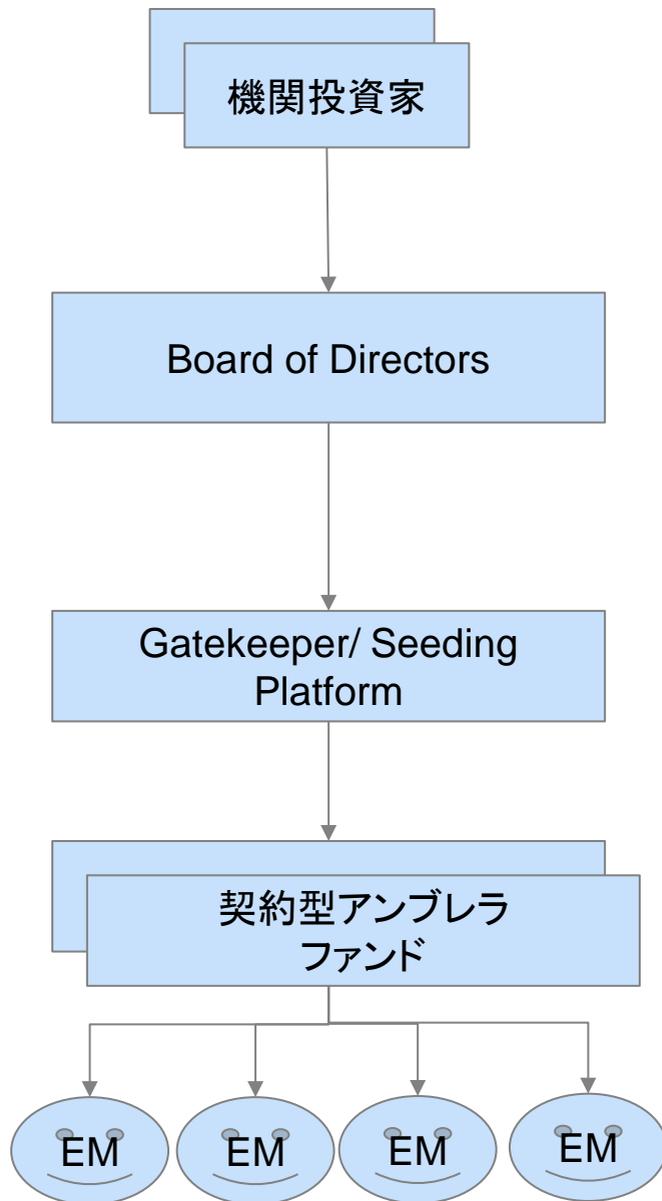


◆ “Emergence” - Paris EUROPLACEの4本柱の一つ

- Paris Europlaceはパリの金融センターの育成及びプロモーションを行う組織
- 4つの部門を組成し、競争力があり、魅力的な市場形成に努めている



◆ EMERGENCEの構造



*2017年6月30日時点では12社

- 15の機関投資家

- 主に15の機関投資家のCIOによって構成
- シードマネー配分計画を決定
- Seeding Platformを選定
- 利益相反を厳格に管理
- 議長はAssociation Française de la Gestion Financière (仏の資産運用協会)の名誉会長が兼任

- いくつかの候補者からNewAlphaが選定された
- NewAlphaはEMPに特化したfund of hedge funds

- 3年のLock-up
- PwCが監査人

- 10のEmerging Managers*が選定された
- TMPは現在計画中

◆ EMERGENCEの概要

設立	2012年
シードマネー総額	450Mユーロ
シードマネーの供給者	<p>主にフランスの15の機関投資家</p> <ul style="list-style-type: none"> • ACMN (Insurance) • AG2R La Mondiale (Insurance) • Aviva (Insurance) • BNP Paribas Cardif (Insurance) • CAVP (Pension Fund) • Caisse de Dépôts (Public Financial Institution) • CMNE (Crédit Mutuel Nord Europe) • CNP Assurances (Insurance) • EDF (Electric utility company) • Macif (Insurance) • Malakoff Mederic (Insurance) • Matmut (Insurance) • Neuflyze Vie (Wealth management) • Prépar (Insurance) • UMR (Pension Fund)
シードマネーのアロケーション	<ul style="list-style-type: none"> • Absolute Return 250Mユーロ • Long Equity Return 200Mユーロ
2017年6月30日時点での実績	<ul style="list-style-type: none"> • Emergence全体のIRR = 9.39% • AuM規模は約倍増 • 12社中9社は順調に成長している

◆ EMERGENCEの実績

Absolute Return

(単位: %)

AM	Expertise/ Style/ Asset Classes	YTD*	ITD**
Eiffel Investment Group	L/ S Credit	-1.30	+14.17
KeyQuant	Managed Futures	-2.80	+0.65
Eiffel eCapital	Crowd Funding	+2.45	+4.20
ERAAM	Risk Premium/ Multi-asset	+2.02	+6.62
ABC Arbitrage	Arbitrage	+6.10	+11.11
Laffitte Capital	Arbitrage	-1.31	-1.28

Long Equity Return

(単位: %)

AM	Expertise/ Style/ Asset Classes	YTD*	ITD**
Focus AM	European Equities	+7.91	+27.73
Financière Arbevel	European Equities	+13.68	+43.19
Talencce Gestion	European Equities	+12.19	+27.01
Finaltis	Smart Beta	+10.75	-0.76
Fideas Capital	Smart Beta	+4.72	+4.87
La Financière Responsible	Socially Responsible Investment	+9.47	+13.98

* 2017年6月30日時点でのYear to Date

** 2017年6月30日時点でのInception to Date

Source: NewAlphaおよびParis EUROPLACE

1 東京版EMPの目的は何か

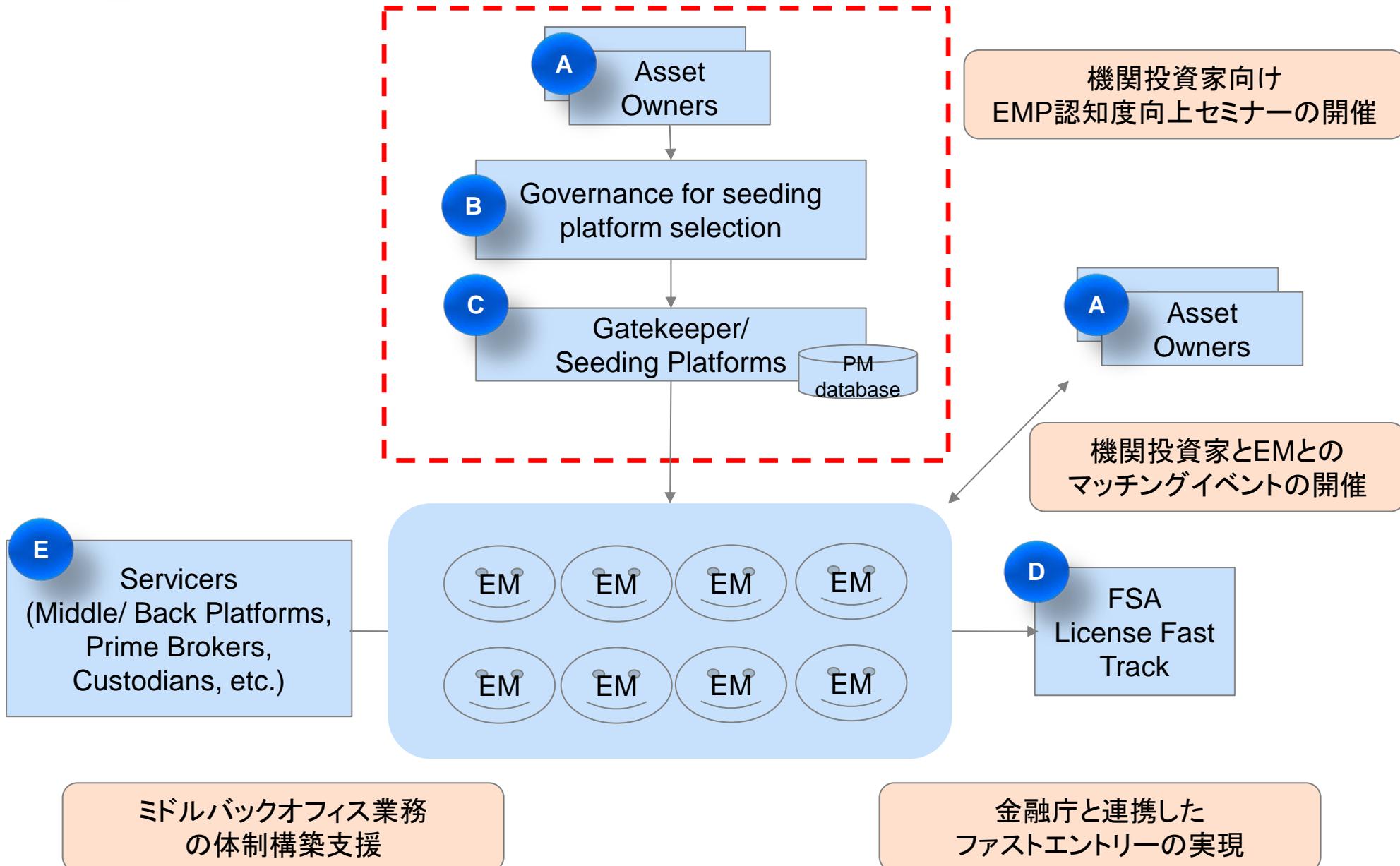


2 東京版EMPにおけるEM等をどう定義するか

- EMPの導入に当たっては、経済合理性のみならず、EM等の育成という社会的意義も踏まえながら両者のバランスをとることが必要

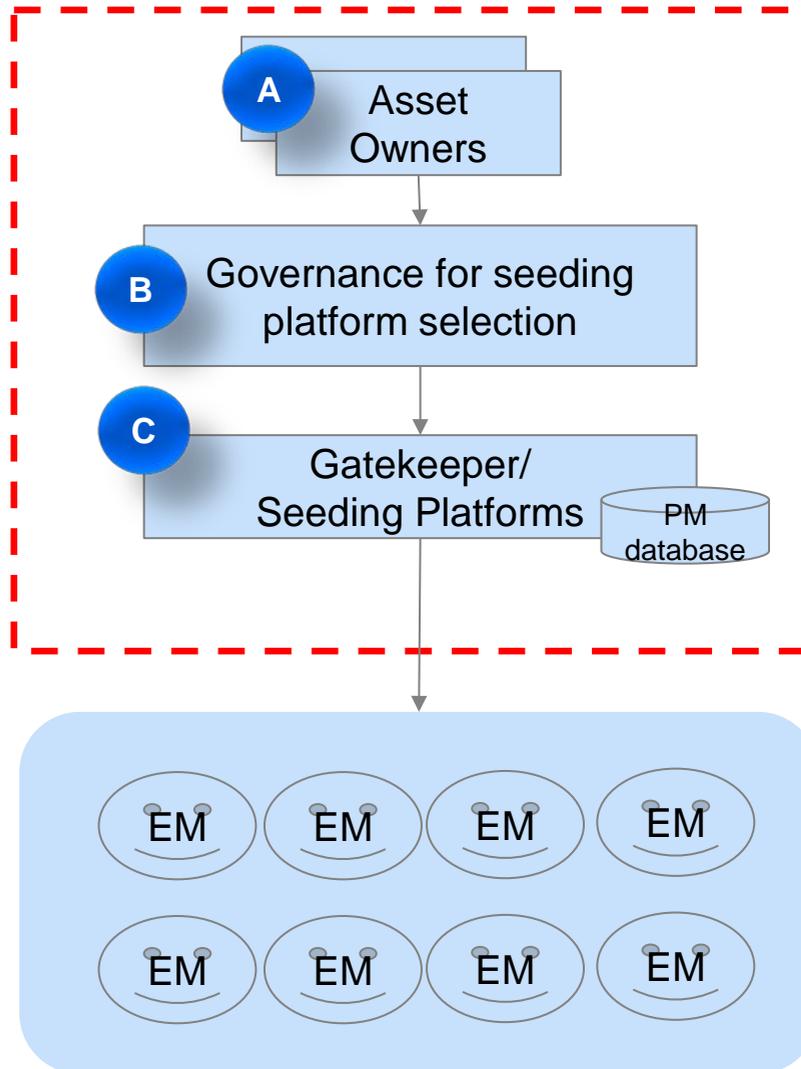


- 小規模かつ新興の独立系資産運用業者の育成
- 東京の経済活性化 等
- 個人としての実績
- 会社としての実績
- 全体ポートフォリオの中での運用戦略・スタイルの整合性と最適化
- 自己資金
- 独力で資金を集められるか 等



◆ 今後の検討事項

NOT EXHAUSTIVE



- A**
 - 機関投資家をどのように啓蒙するか
 - 最適な機関投資家数はどの程度か
- B**
 - ガバナンス体制をどのように設計するか
 - ガバナンス体制に東京都がどの程度関与するか
- C**
 - Seeding platformの選定基準は何か
 - Seeding platformを何社選定するか
 - PMの選定基準をどうするか
 - 投資対象アセットクラスをどうするか

EMP導入による金融都市・東京の進化を目指して

