



2013年5月9日

アブラハム・プライベートバンク株式会社

報道関係者各位

MRIインターナショナル事件で学ぶ「虚偽ファンドの見分け方」

アメリカの資産運用会社「MRIインターナショナル」が、顧客から預った資産約1300億円の大半を消失した疑いがある問題で、改めて海外投資が注目を浴びています。アブラハム・プライベートバンク株式会社（金融商品取引業者（投資助言・代理業）関東財務局長（金商）第532号）は、個人投資家に対して海外ファンドに関する中立的な評価・分析・助言を提供する助言会社の立場から、投資家が虚偽ファンドを見分ける4つのチェックポイントをお伝えします。

■投資家が虚偽ファンドを見分ける4つのチェックポイント

1. 高い金利での元本保証を謳っていないこと
2. 投資ファンドのスキームに第三者機関が介在し、透明性があること（図1）
3. 年率15%以上の運用実績は疑うべき（図2）
4. 販売者と独立した第三者に相談すること（図3）

1. 高い金利での元本保証を謳っていないこと

まず着目すべきポイントは、高利回りにも関わらず元本を保証すると説明していないか、という点です。

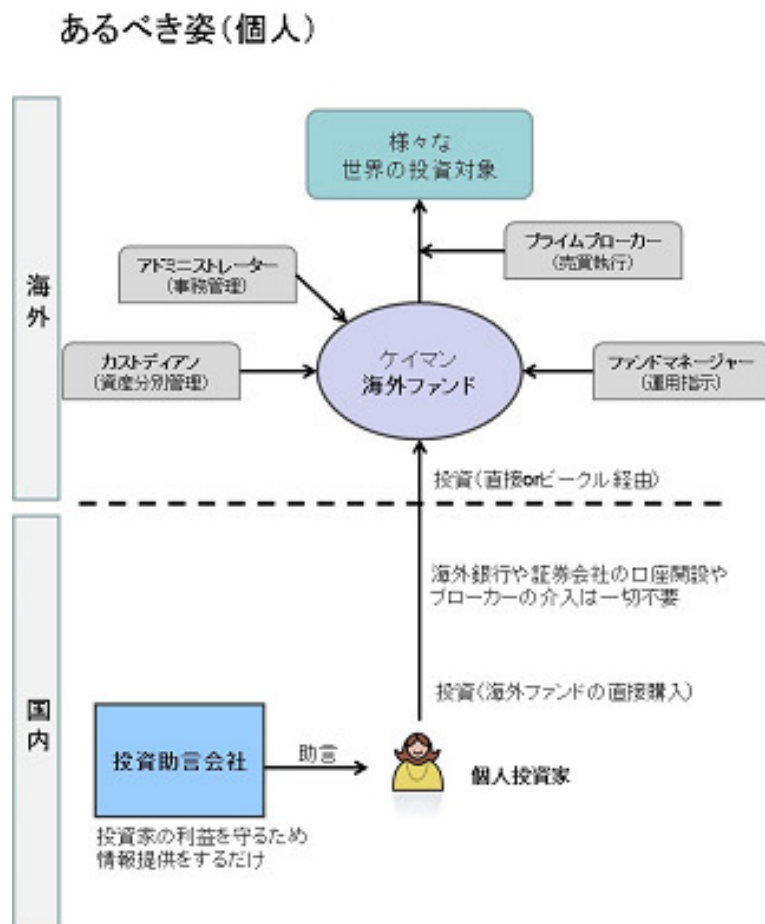
リターンが高い商品には相応のリスクが伴うものです。元本保証で固定の高金利を謳う金融商品は、金融の専門家からはまず疑われるものですが、日本人は特にこの「元本保証」という文句に弱いとも言われています。銀行の預金金利を大幅に上回るにも関わらず、元本が保証されるという商品は注意するべきでしょう。

2. 投資ファンドのスキームに第三者機関が介在し、透明性があること

2つ目のチェックポイントは、投資ファンドの運用スキームに第三者機関が介在しており、透明性が保たれているかという点です。

例として、ケイマン籍の海外ファンドに投資する場合を挙げます。（次ページ図1）

図1. 個人投資家が投資する際のあるべき運用スキーム



投資家の資金は、ケイマンの「海外ファンド」を通じてファンドマネージャーの裁量により様々な金融商品に投資されます。仮に、このファンドマネージャーが実際は損失を抱えている状況で「運用は順調である、大幅な利益が出ている」等の偽の報告をしていたとしても、投資家には直接確認する術がありません。そこで、ファンドマネージャーの虚偽や不正を防止するため、第三者によるチェック機能を働かせる必要があります。

まず、カストディアン(資産管理会社:例えばUBSやドイツ銀行などの大手銀行)が投資家の資金を運用会社自体の資産と分別管理します。これで運用会社による資金の流用や持ち逃げを防ぐことができます。次に、アドミニストレーター(事務管理会社)がファンド資産の取引の記帳や、資産残高の計算を独立して行うことで運用実績の虚偽報告を防止します。同時に、プライムブローカー(証券会社)が間に入り実際の取引執行を担うことで、売買報告についても透明性を保ちます。

今回のMRIインターナショナル社の運用スキームでは、上図にあるような分別管理が行われていませんでした。しかも、第三者機関も存在していませんでした。過去の事例でも、AIJ投資顧問の年金消失問題ではファンドマネージャーであるAIJ(ケイマンのAIJ)による「驚異的なパフォーマンス」を、第三者がチェックしていなかった点が被害が拡大した要因のひとつでした。

投資家は、自分が投資対象としている「ファンド」を取り囲むカストディアン、アドミニストレーター、プライムブローカーの有無を投資前に必ず確認するべきでしょう。

「コスト削減のため、そのような第三者を介在させずに運用している」と説明する運用会社は要注意と考えます。

3. 年率15%以上の運用実績は疑うべき

第三のチェックポイントは、運用会社の知名度や、過去の実績の根拠です。
下の図2は、世界の運用会社の年度累計リターンランキングです(2012年2月発表)。

図2. 世界トップレベルの運用業者のランキング

順位	運用会社	年度累計 リターン	2010年 リターン
1	タイガー・グローバル	45.0%	18.0%
2	ルネッサンス・インスティテューショナル・エクイティ	33.1%	16.4%
3	ピュア・アルファII	23.5%	44.8%
4	ディスクス・マネージド・フューチャー・プログラム	20.9%	-6.7%
5	プロビデンスMBS	20.6%	30.3%
6	オキュルス	19.0%	6.9%
7	オール・ウェザー12%	17.8%	21.2%
8	ダイモン・アジア・マルコ	17.8%	15.2%
9	シタデル	17.7%	10.8%
10	コートゥー・マネジメント	16.9%	18.7%

※詳細は、Bloomberg Top100 Performing、(<http://media.bloomberg.com/bb/avfile/rJWUURETpDOE>)をご覧ください。

優秀な実績を誇る運用会社は、世界的に権威のある雑誌や新聞にてこのようなランキングに登場しているはずですが、上図においても、年率15%以上の累積実績を持つファンドや運用業者は概ね世界トップ10にランクインしています。
時には複数のランキングを見比べ、様々な情報源から運用者の実績を確認することも必要です。

どこの世界ランキングにも登場しない運用会社による、あまりにも高いパフォーマンスは警戒すべきでしょう。

4. 販売者と独立した第三者に相談すること

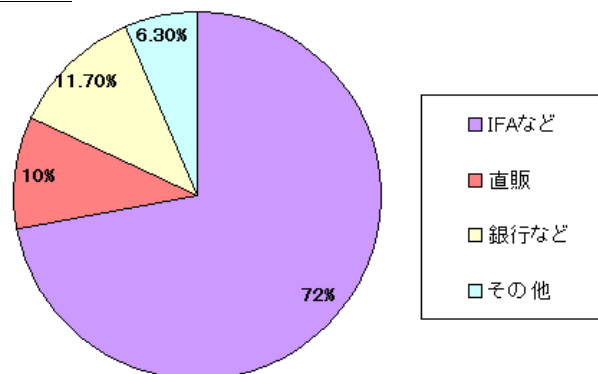
金融商品の販売業者と、投資家の間では利害が相反する場合があります。売手の利益となる販売手数料が高い商品と、投資家の利益となる商品は異なる場合があるからです。

このような利益相反を避けるため、金融リテラシーの高いイギリスでは、例えば投資信託に関しては投資家の約72%が、独立した第三者であるIFA(独立系投資助言会社)による中立的な立場からのアドバイスに基づき購入しています。逆に銀行などの販売業者から購入する割合は約12%に過ぎません。(次ページ図3)

一方で、日本では依然として投資信託の販売シェアの約99%を販売業者が占めている状況です。(注1)

※注1: 野村総合研究所『アジアにおける投資信託販売』(2012年)参照

図3. イギリスの投資信託販売チャネル



出典：野村総合研究所『知的資産創造』2005年7月号「イギリスに見る金融商品販売チャネル改革のダイナミズム」より弊社作成

日本においても、投資家側の金融リテラシーが高まるとともに、個人投資家が各々のスタイルにあった投資助言会社（金融庁登録 金融商品取引業者 投資助言・代理業）に相談した上で、金融商品を購入するスタイルが広がっています。

※アブラハム・プライベートバンク リリースページ：<http://abraham-bank.co.jp/news/20130509.html>

※参考

- ・アブラハム・プライベートバンク プレスリリース「《AIJ投資顧問事件》投資家が虚偽ファンドを見分ける3つのチェックポイント」
(<http://abraham-bank.co.jp/news/20120227.html>)
- ・海外投資新聞「MRIインターナショナルの真実 1300億円を消失したMRIに実態がないことは業界では有名だった」
(<http://media.yucasee.jp/offshore-news/posts/index/311>)
- ・投資助言業とは？
(http://abraham-bank.co.jp/lab/beginner/about_biz.html#anchor201)

■ 本件に関するお問い合わせ先

アブラハム・プライベートバンク株式会社

アブラハム・グループ広報担当：pr@abraham-holdings.com 電話：03-3438-3326（直通）

アブラハム・プライベートバンク株式会社 概要

YUCASEE(ゆかし)を運営しているアブラハム・グループ・ホールディングス株式会社(本社：東京都港区、資本金及び準備金：5億1,000万円、代表取締役社長：高岡 壮一郎、株主：東京海上日動火災保険株式会社、株式会社ジャフコ他)の100%子会社。海外ファンド、海外投資に特化した投資助言会社であり、国内独立系の最大手。2011年、2012年デロイトトーマツ企業成長率ランキング「Fast500」受賞。金融商品取引業者(投資助言・代理業)関東財務局長(金商)第532号、一般社団法人日本投資顧問業協会 会員番号011-01344 <http://abraham-bank.co.jp/> 東京都港区虎ノ門5-12-1虎ノ門ワイコービル5F