

独立系ファンド、「第3世代」台頭

大手金融グループに属さない独立系運用会社が相次ぎ誕生している。さわかみ投信など2000年前後の設立の「第1世代」、セゾン投信などリーマン・ショック前後の「第2世代」に続いて、「第3世代」の位置付けだ。創業者は大手証券会社で経験を積んだ腕利きが多く、国内株が主戦場となる。新進気鋭のファンドマネジャーの実態を追った。

東京・日本橋兜町のオフィスビルの一角に金融のスタートアップが集まるスペースがある。「FinGATE KABUTO（フィンゲートカブト）」だ。区分けされた一室に入ると、株価を映すモニターが並ぶ。大人数人がやっと入れる小さいオフィスが新興の運用会社だった。約300億円を運用するパイ・ラディアン・キャピタルは割安な銘柄をロング（買い持ち）、割高な銘柄をショート（売り持ち）にする日本株のロング・ショート戦略を取る。3人で中小型株を中心に約2000社を調査し、オンラインを含めた1人当たりの年間面談数は累計で1200件にのぼる。岸本達士代表は「中小型株はまだ収益機会があふれている」と話す。

同社は英ヘッジファンドが閉鎖した日本法人の運用責任者だった岸本氏が2021年に設立した。岸本氏は1990年に投資銀行ソロモン・ブラザーズ（現シティグループ）に入社し、伝説的トレーダーとして知られる明神茂氏のもとで腕を磨いた。2000年代前半に公表が始まった企業の四半期決算にいち早く着目。短期の業績と今後の株価を予想して取引する手法を構築し、今も生きている。

同じビルでしのぎを削る武士道アセットマネジメントも日本株のロング・ショートを組み合わせた、市場変動を抑えながらリターンを狙う。創業者の杉山賢次代表は国内証券から暁翔キャピタルを経て、18年に起業した。杉山氏は「経済大国の日本が金融では遅れている。ファンドを通して役に立ちたい」と話す。中小型銘柄は本来持つ実力を過小評価されていることが少なくない。経営者への企業価値向上につながる助言も惜しまない。

「人口減少でも強みを持つ企業は伸び続ける」。トライヴィスタ・キャピタルの後藤正樹代表は日本の中小型銘柄に厳選投資する。投資先の1つであるヘアカット専門店「QBハウス」を運営するキュービーネットホールディングス（6571）につい

て、「従業員の丁寧な育成や巧みな出店戦略が業界内での着実なシェア拡大につながる」と評価する。

後藤氏はゴールドマン・サックス証券で自己勘定取引を経験。複数の独立系運用会社を経て、19年にトライヴィスタを立ち上げた。世界最大級の政府系ファンド、ノルウェー銀行インベストメント・マネジメントからも資金を預かり、運用残高は700億円にのぼる。

日本の独立系ファンドは大きく3世代に分けられる。1996年の日本版金融ビッグバンで株式売買手数料の自由化など規制緩和が進み、2000年前後に創業した企業が第1世代。「ひふみ投信」を運用するレオス・キャピタルワークスがその代表格だ。コモンズ投信など第2世代は00年代半ばに設立し、リーマン・ショックを乗り越えた。18年以降が第3世代と言える。

なぜ今新興の独立系ファンドが相次ぎ生まれているのか。その背景には「貯蓄から投資へ」と資産運用への機運の高まりがある。17年には東京都が「国際金融都市・東京」を打ち出し、資産運用業者を支援するなど起業環境が整いつつある。

野村アセットマネジメント出身の高柳健太郎代表は21年、日本橋バリューパートナーズを立ち上げた。野村では28年間にわたり国内株のバリュー（割安）戦略の運用を担い、1兆円規模のファンドに育て上げた。転機は「独立系ファンド以外には投資しない」という米国人投資家の厳しい言葉だった。「世界から評価されるには独立しかない」と起業し、日本株のバリュー投資で勝負する。ファンドには自己資金も投じ、市場で見過ごされている銘柄を掘り起こす。運用を始めた22年12月から足元までのリターンは26.3%と東証株価指数（TOPIX）を6%程度上回る。

なぜ税制のメリットが大きいシンガポールや香港ではなく、東京なのか。フィンゲートにオフィスを構えるアトム・キャピ

優良中小型を発掘、日本株復活担い手に

タル・マネジメントの土屋敦子社長は「海外にいては日本経済の細かな変化に気付けない」と説明する。バブル崩壊後、投資に積極的になれない日本人に着実な運用を提供したいという思いも背中を押した。

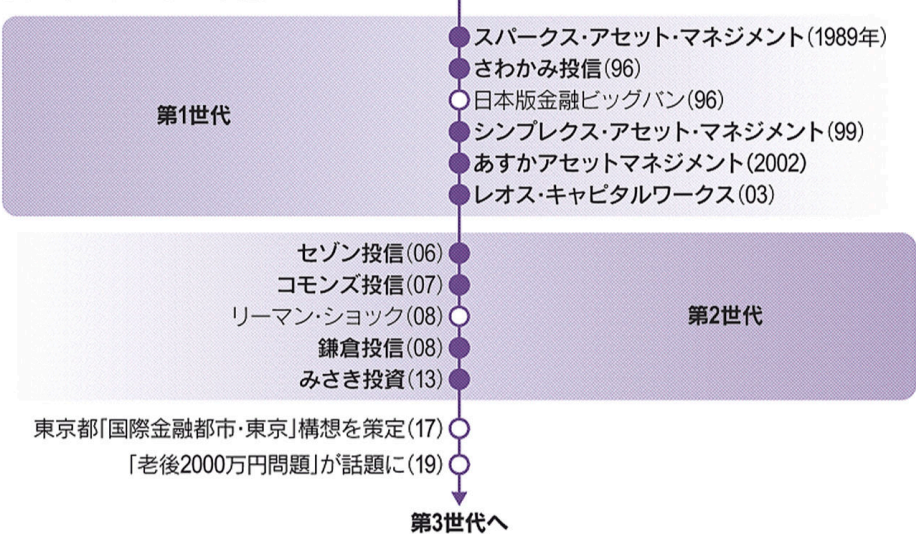
日本は海外に比べて独立系フ

ンドが少ない。金融庁によると、運用残高上位20社のうち独立系は15%にとどまる。世界の上位30社では独立系は86%と対照的だ。独立系はショートも使い相場全体が下がるなかでもリターンを目指すなど独自の投資戦略を取る。新興ファンドの参

入は資産運用の選択肢が増え、日本株の活性化につながる。

第3世代からスパークス・アセット・マネジメントやレオスのように運用残高が1兆円を超える巨大運用会社は生まれるのか。兜町の小さなオフィスに注目が集まる。

独立系ファンドの系譜



主な独立系ファンド「第3世代」

会社設立	企業名	創業者(主な経歴)	投資戦略
2018年	武士道アセットマネジメント	杉山賢次 (三菱UFJモルガン・スタンレー証券)	日本株のロング・ショート戦略
19	トライヴィスタ・キャピタル	後藤正樹 (ゴールドマンサックス証券)	中小型銘柄の厳選投資
20	ありあけキャピタル	田中克典 (ゴールドマンサックス証券)	国内地銀に投資
20	ソラリス・マネージメント	戸矢博明 (産業革新投資機構(JIC)の元最高投資責任者(CIO))	国内株の集中投資
21	パイ・ラディアン・キャピタル	岸本達士 (ソロモン・ブラザーズ)	日本株のロング・ショート戦略
21	日本橋バリューパートナーズ	高柳健太郎 (野村アセットマネジメント)	日本株のバリュー戦略