

エンダウメント・モデルのこれから

去る5月、長らくエール大学基金（エンダウメント）を率いてきた、デビット・スウェンセン氏の逝去が報じられた。1985年に彼が最高投資責任者（CIO）に就任した際、13億ドルだった同基金の運用資産は現在300億ドルを超えており、その最大の要因の1つに年平均10%近い運用収益率があるのは間違いない。

高いパフォーマンスは、他のエンダウメントにも影響を与えた。債券や上場株式などの伝統的資産に加え、代替資産（オルタナティブ）にも大胆に分散投資する、彼の投資手法を取り入れる大学が相次いだ。エンダウメント・モデル（エール・モデル）である。

ところが最近の実務ジャーナルでは、エンダウメント・モデルへの冷静な論調が目立つ。リーマンショック以降の期間では、伝統的資産だけの投資でも、著名なエンダウメントと同水準のリスクでそれ以上のリターンを上げられたという主張もある。

恐らく伝統的資産からは、これまでのような高水準のリターンを期待することが難しいだろう。現在、代替資産投資の魅力が再び高まるのか、投資の際のポイントは何か、これからは我々自身が考えていかななくてはならない。

《目次》

- ・（年金制度）：米国における企業年金の受託者責任とESG投資の動向
- ・（資産運用）：コストの二極化が進む投信市場
- ・（不動産投資）：オルタナティブデータで見る米国のリオープンングの現状