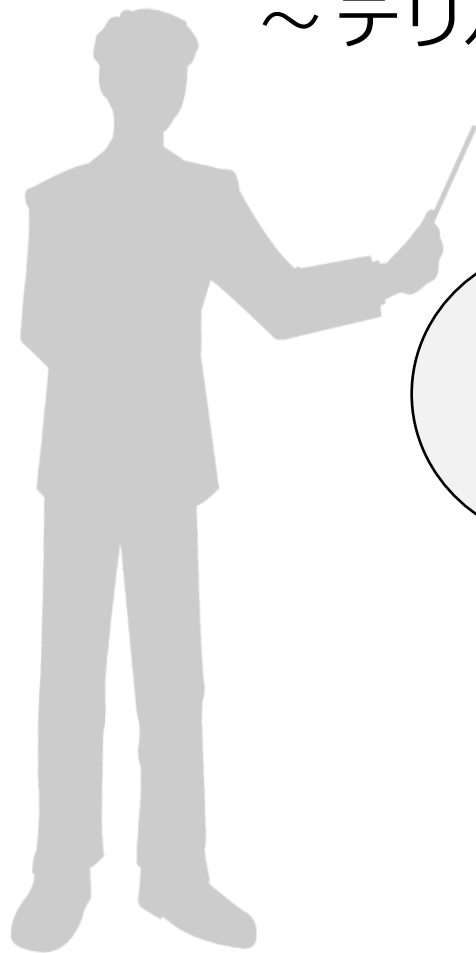


ハイウォーターマーク (HWM) とは何か？

～ デリバティブ取引の報酬形態 ～



金融／投資の新たな地平

【投資の仕組みポイント解説 Part I】

2021年(令和3年) 12月 16日

東京解決工房 法律事務所

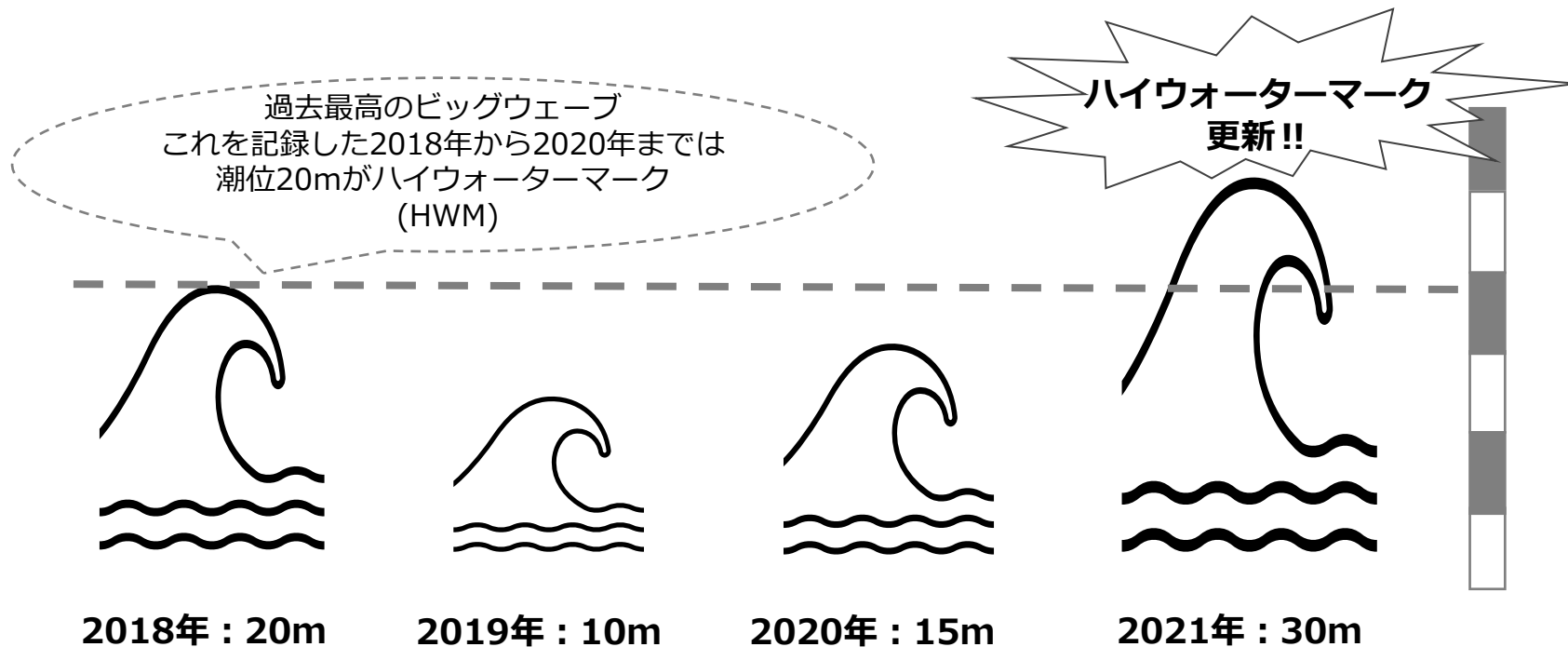
弁護士／公認会計士 坂根義範

ハイウォーターマーク【High Water Mark】最高水位(の跡)

イメージ：大波や洪水の際に記録される最高水位

→ 歴代最高の水位を記録するもの

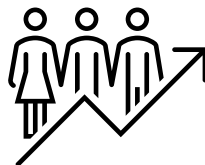
∴ 過去の最高記録を塗り替えるような大波や洪水が新たに発生しない限り、記録は更新されないまま



ファンド等の成功報酬としてのハイウォーターマーク方式とは？

資産運用するトレーダーは、顧客である投資家の資産を増やした結果その成功報酬として、増価分の一部を受け取ることができる

ポイントは大きく2つ



1

ベスト
エヴァー

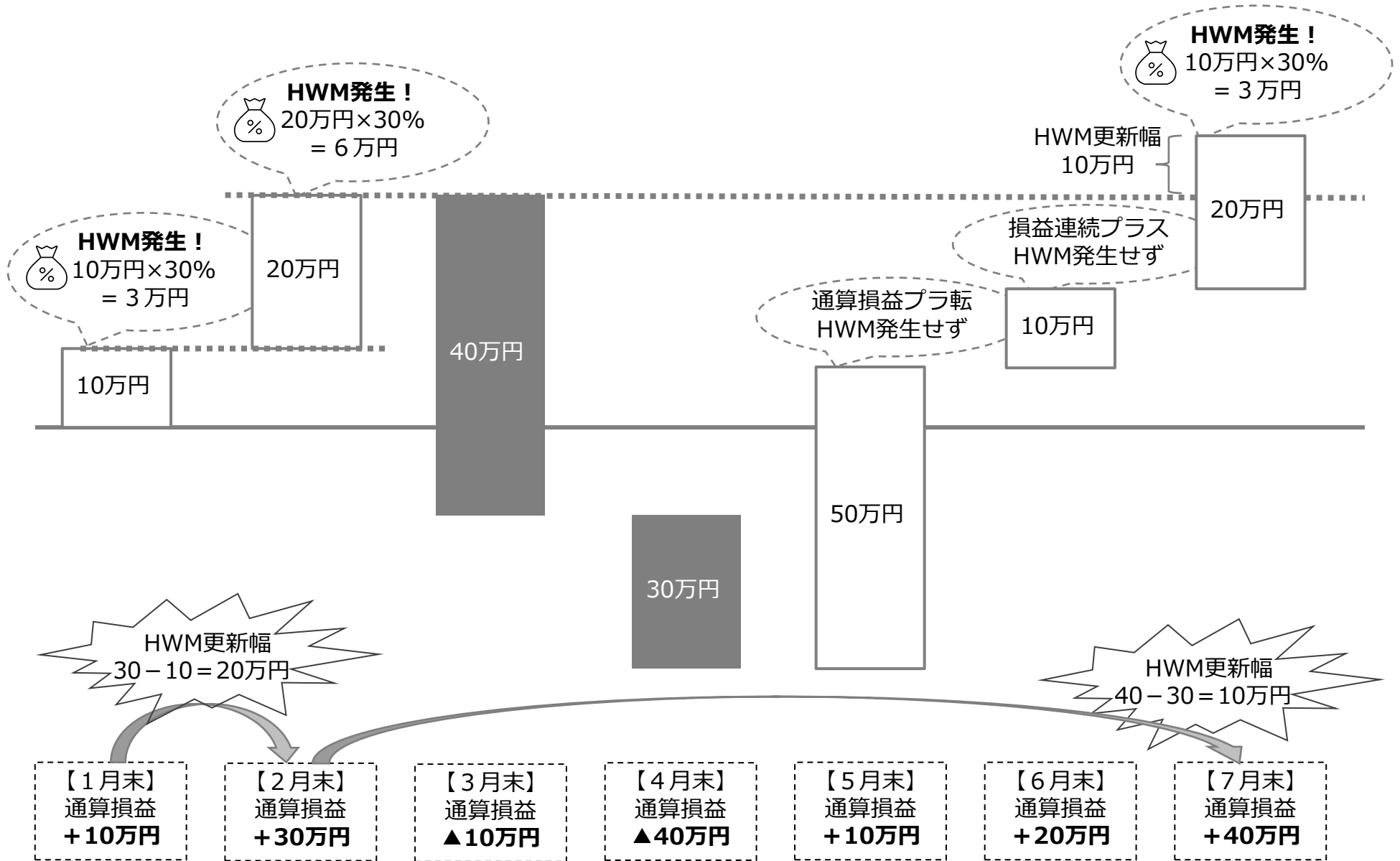
過去からの最高記録を更新しない限り、成功報酬は発生しない
つまり、トレーダーは、常に最高記録を更新し続けられない限り
投資家から報酬を受け取れないという高いハードルを課せられる
→ 「自分史上最高」のパフォーマンスを発揮し続ける必要がある

2

トータル
リザルト

未実現損益を含む通算成績で評価される
つまり、一時的に好成績を出せても、ドロウダウンがあったり
含み損を抱えていると相殺され、記録更新の達成は難しい
～ 損切りしなくても＝塩漬けにしても、その未実現損も
成績にキッチリ反映されるので隠せない
→ 損を抱えたままでは報酬が発生しないので投資家にもフェア

ハイウォーターマーク方式の実例：毎月測定&報酬30%のケース



参照条文等

金融商品取引法

第29条（登録）

金融商品取引業は、内閣総理大臣の登録を受けた者でなければ、行うことができない。

第28条 1 項

……「第一種金融商品取引業」とは、金融商品取引業のうち、次に掲げる行為のいずれかを業として行うことをいう。

2号 第2条第8項第4号に掲げる行為又は……

第2条 8 項（登録）

この法律において「金融商品取引業」とは、次に掲げる行為のいずれかを業として行うことをいう

4号 店頭デリバティブ取引又はその媒介、取次ぎ……

第36条 1 項（顧客に対する誠実義務）

金融商品取引業者等並びにその役員及び使用人は、顧客に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行しなければならない。

* 本スライド各ページに記載の意見等にわたる箇所は、一法律実務家の解釈です。それら意見等に拠ることによって特定の法的効果や不利益の回避等を何ら保証するものではなく、当事務所及び当職は何ら責任を負うものでもありません。したがって、個別・具体的な契約や行為等は各自のご判断と責任において行っていただきますようお願い申し上げます。