

いない。

## 年金基金の企業内部化の是非

年金基金の運用実績に幻滅した企業の一部が、資金を社内に戻す決定を行っている。これは元の問題を解決することにはつながらないので、私にはこの決定が重大なメリットを発揮するとは思えない。自分が何をすべきかを理解し、素晴らしい運用実績を残せる数少ない経験者を、どうやって探すかというのだろうか？

別の広がりつつある潮流に、主要な機関投資家を退社した有能な人材による投資顧問会社の結成がある。次にその新興企業の一部を掲げる。

クレモント・キャピタル（ニューヨーク州ニューヨーク）  
エセックス・インベストメント・マネジメント（マサチューセッツ州ボストン）  
フリース・アソシエイツ（デラウェア州グリーンビル）  
ヘルマン・ジョーダン・マネジメント（マサチューセッツ州ボストン）  
ヒュージック・キャピタル・マネジメント（カリフォルニア州サンフランシスコ）  
インベスコ・キャピタル・マネジメント（ジョージア州アトランタ）

ジュンツ・カーペン・アソシエイツ（ミネソタ州ミネアポリス）  
ケーリング・キャピタル・マネジメント（イリノイ州シカゴ）  
クナス・カーレン・リニー・アンド・アトキン（ワシントン州シアトル）  
ネルソン・ベンソン・アンド・ゼルマー（コロラド州デンバー）  
ニコラス・アップルゲート・キャピタル・マネジメント（カリフォルニア州サンディエゴ）  
ノーザン・キャピタル・マネジメント（ウィスコンシン州マディソン）  
シラーチ・フリン・エルピス・キャピタル・マネジメント（ワシントン州シアトル）  
サザンイースタン・アセット・マネジメント（テネシー州メンフィス）

別の問題として、若干数の機関投資家では、弁護士に、重要な投資政策に対して過度な影響を及ぼす権限を与えているということがある。例えば、調査費用の支出にまで口を出すケースもある。私の経験から言えば、弁護士の一部は非常に慎重で頑固なために、現実的で健全なビジネスの決断の妨げになっている者もいる。

機関投資家の中には、どのような売買注文に対しても一株当たり六、七セントしか手数料を払おうとしないところが数社ある。こうした厳格な内部方針は得てして、社内の弁護士たちによって作られていることがある。彼らは、手数料が最も安い証券会社はたいてい探せたとしても、恐らく最良の調査会社とかかわる機会は失うことになる。もう一度言わせてもらえば、最も手数料