

ETF Market Strategist

T&C Financial Research USA

上場廃止ETFの傾向と対策

■米国における上場廃止・清算ETF全111銘柄についてみると、設定日からの経過年数と廃止時の総資産規模の中央値は、それぞれ約1年2ヶ月ほど、300万ドル程度に留まっている。また、2008年以前と以降では、上場廃止に踏み切るタイミングがかなり短縮化されている。

■現存しているETFについて、(1)現在の総資産額が1000万ドル以下、かつ(2)設定日以降2年を経過しているETFを上場廃止予備軍とした時、上場ETFの「少なくとも」5%程度が相当することになる。

ETF-09-14

T&C Financial Research USA, Inc.

和田康志, CFA

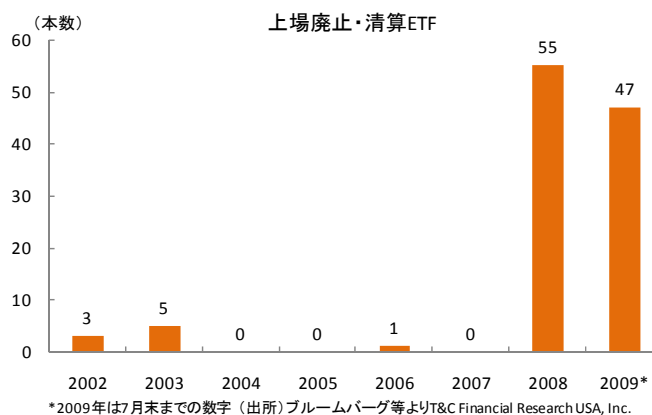
k_wada@tandcfrusa.com

2008年以降急増するETFの上場廃止・清算

コモディティETFやレバレッジETFに対する風当たりが強まってはいるものの、引き続き米国ETF市場は活発な動きを見せていると言ってよいだろう。ETF市場への純資金流入額は7月も134億ドルの流入となり、年初以降553億ドルの流入となった(ナショナルストックエクスチェンジ調べ)。その他にも、例えば、ベトナムやチリなど新興国株式市場に特化したETFやクローズドエンド型ファンドへ投資するETF¹など、新しいタイプのETFが続々と上場していることもETF市場の活発さを示しているといえる。

その一方で、過去一年ほどの間に、多くのETFが上場廃止・清算に追い込まれている。米国における上場廃止・清算ETFの数を確認すると、2002年以降08年末までの累計では64銘柄²、09年7月末までの累計では111銘柄にまで拡大した。米国ETF市場は既に多産多死型の市場に移行したといっても良いだろう。

図表1 上場廃止・清算ETFの本数推移



¹念のために注記しておく、クローズドエンド型ファンドの欠点を補うものとして開発されたのがETFであったのだが・・・

²なお業界団体ICI(Investment Company Institute)の集計では61銘柄だが、これにはETNなどが含まれていない。

上場廃止ETFのプロファイル

幾つかの例外を除けば、ETF が上場廃止となる最大の理由は「運用体制を維持するに十分な資金が集まらなかった」というものである。そこで、上記の全 111 銘柄について上場廃止時の総資産額と設定日からの年数をまとめたのが図表 2 である。全体の中央値 (median) を見ると、設定日からの経過年数は約一年 2 ヶ月ほど、総資産規模は 300 万ドル程度に留まっている。ただし、2007 年以前の 9 ケースについて見ると、その中央値は設定日からの経過年数が 2 年半、総資産規模が 850 万ドルとなっており、2008 年以前と以降では、上場廃止に踏み切るタイミングがかなり短縮化されていることが確認できる。

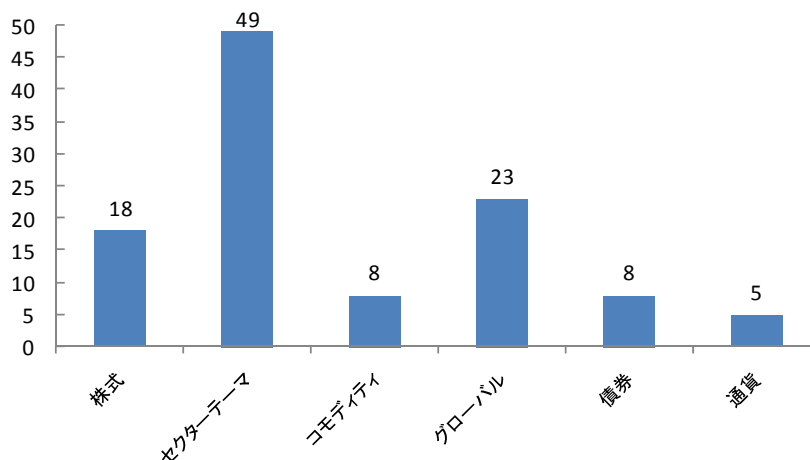
また上場廃止・清算 ETF のカテゴリー別分布を見ると、セクター・テーマ ETF やグローバル ETF の多さが目立つ。

図表 2 上場廃止・清算 ETF の総資産額と設定日からの年数

期間	銘柄数	設定日からの年数 (Median)	廃止時総資産(百万ドル) (Median)
2002-2007	9	2.48	8.5
2008以降	102	0.98	2.8
全体	111	1.18	3.0
存続に必要とされる総資産の目安(百万ドル)			
パッシブ型主要指数ETF(経費率0.20%)			80.0
アクティブ型特殊指数ETF(経費率0.50-0.75%)			20.0

(出所) T&C Financial Research USA, Inc. 必要総資産の目安は“Market Woes Hit Newer ETFs” WSJ Dec. 6, 2008より

図表 3 上場廃止・清算 ETF のカテゴリー別分布



(出所) T&C Financial Research USA, Inc.

上場廃止ETF予備軍は全体の5%ほど?

以上の考察を元に、現存する ETF のうちで上場廃止の可能性が高いものがどの程度存在するかを確認した。図表 2 にあるように、WSJ によれば存続に必要とされる ETF 総資産額の目安はパッシブ型主要指数連動 ETF で 8000 万ドル、アクティブ型特殊指数連動 ETF で 2000 万ドルとされている。しかし、現実には上で見たように 1000 万ドルに達しない段階で上場廃止が決定される場合がほとんどである。

このため、上場廃止か存続かのボーダーラインとしては(1)現在の総資産額が 1000 万ドル以下、かつ(2)設定日以降 2 年を経過している ETF と設定することにする。すると、上場 ETF の約 5%が上場廃止・清算に追い込まれる可能性が高い ETF として浮かび上がる。ただし、2007 年以降 ETF の設定が相次いだ事を考えれば、設定後 2 年経過する ETF は今後更に増えてくることが予想される。上記 5%と言う数字はあくまで「少なくとも」という数字であると考えた方が良さそう。

図表 4 上場廃止予備軍？の数と全体に占める比率

総資産額が10百万ドルを下回るETF	166	全体の約19%
上記かつ設定後2年以上が経過しているETF	41	全体の約5%

(出所) T&C Financial Research USA, Inc.

ETF Market Strategist —バックナンバーの御案内—

- 09-01 「リスクマネージメント」ツールとしての ETF
- 09-02 アセットを常にリスクの側面から捉える
- 09-03 【Current Topics in U.S.】初の“ヘッジファンド”ETF が上場
- 09-04 安定的に分散効果を得るためのアロケーションの考え方
- 09-05 日本株(TOPIX)と相関が低いアセットとは？
- 09-06 【Current Topic in U.S.】米国でアクティブ型株式 ETF が上場
- 09-07 ヘッジ取引、オプション取引で積極的に ETF を利用する米国機関投資家
- 09-08 SPDR トラストシリーズ 1 (SPY) の機関投資家構成比率を推計
- 09-09 【Current Topics in U.S.】US ナチュラルガスファンド(UNG)が直面する課題
- 09-10 ETF の種類・特性によって異なる機関投資家保有比率
- 09-11 欧米機関投資家は ETF をどう利用しているか～機関投資家サーベイから
- 09-12 【Current Topics in U.S.】CFTC の持ち高規制がコモディティ型 ETF にもたらす影響他
- 09-13 【Current Topics in U.S.】向かい風強まるレバレッジド ETF とインバース ETF