

2014年10月24日

## ヘッジファンド概況（2014年9月）

資産運用研究所  
アナリスト  
鈴木 優子

当月（2014年9月）のヘッジファンドにおける資金動向やパフォーマンス概況は、以下の通りである。（データの出所はユーリカヘッジ。資金動向はユーリカヘッジのデータベースのうち2014年10月17日時点で報告があった63.87%のファンドに基づく推計値であり、パフォーマンスは10月24日時点で取得したヘッジファンド・インデックスより作成。）

### 1. ヘッジファンド資金動向

#### ～ほぼ全ての戦略で純流出～

当月は、ヘッジファンド全体で12億ドルの運用損が生じ、95億ドルが純流出した。その結果、当月末の運用残高は、前月末から107億ドル減少し、2兆1,323億ドルとなった（図表1）。次に、この動向について、ヘッジファンドが採用している戦略や投資地域別に詳しくみてみよう。

戦略別にみると（図表2）、債券アービトラージを除く全ての戦略において純流出となった。とりわけ、株式ロング・ショート、イベント・ドリブン、マクロからの純流出額が大きい。運用損益については、とりわけ、マルチ・ストラテジーの運用損が大きかった。債券アービトラージ、リラティブバリュー、破綻債券、その他においては、目立った資金フローはみられなかった。

投資地域別にみると（図表4）、中南米の資金フロー（純流出額+運用損益）が北米に次いで高く、運用残高は前月末から4.5%減少した。なお、他の地域の減少率は、北米が0.4%、欧州が0.5%、日本が0.7%と限定的である。

### 2. ヘッジファンドのパフォーマンス概況

#### ～破綻債券、イベント・ドリブンが不調～

ユーリカヘッジ・ヘッジファンド・インデックスの直近1年間の戦略別パフォーマンス概況は以下の通りである。（インデックスの概要は巻末Appendixを参照）

当月は、マネージドフューチャーズ、マクロ、アービトラージのリターンはプラスとなったが、他の6戦略はマイナスとなった。とりわけ、破綻債券は-2.19%、イベント・ドリブンは-1.19%と大きなマイナスを記録した（図表6）。

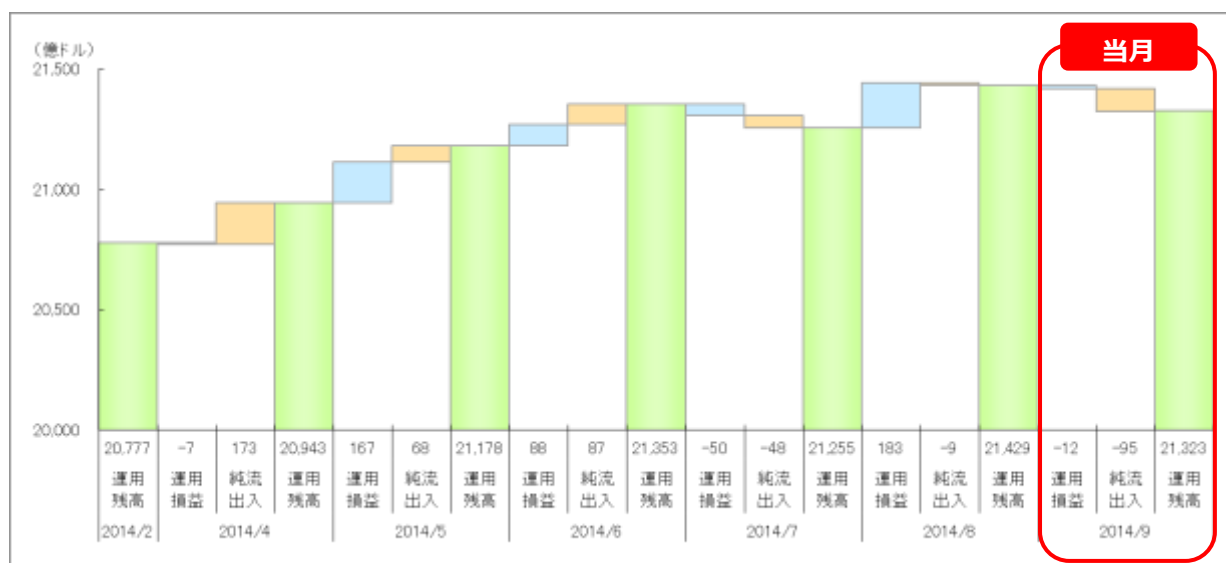
また、直近1年間のリターン・リスク（図表7）をみると、株式ロング・ショート、イベント・ドリブン、破綻債券は、同程度のリスク・リターンの水準にある。

なお、この戦略別リターンに使用している指数は、単純平均で計算されているので、図表2の運用損益の符号と一致しないことがある。

### 1. ヘッジファンド資金動向

図表1 ヘッジファンド全体の資金動向

※グラフの見方：左から順に「前月末の運用残高」「該当月の運用損益」「該当月の純流出入」、左記3点を合計した「該当月末の運用残高」が並んでいる



(参考) ユーリカヘッジ・ヘッジファンド・インデックスのリターン (%)

2014/4	2014/5	2014/6	2014/7	2014/8	2014/9
-0.07	0.99	1.06	-0.18	1.06	-0.24

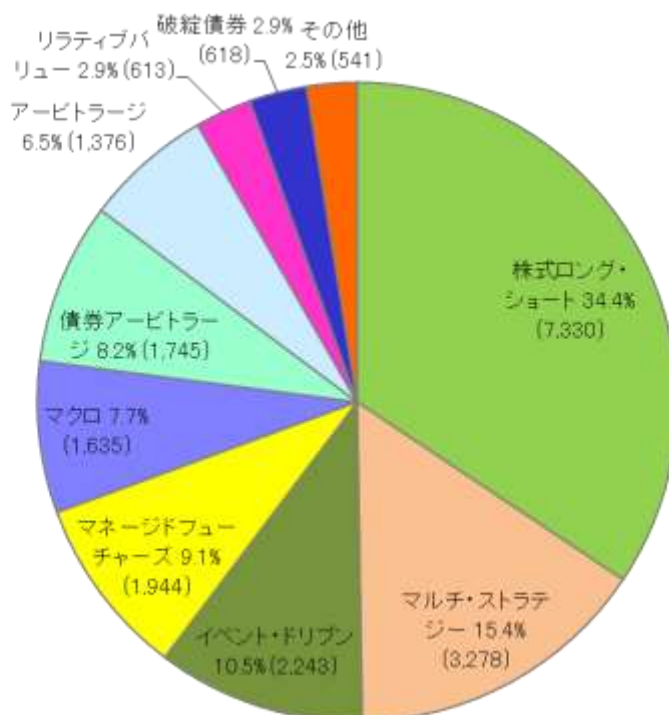
※ 当インデックスは単純平均で算出されている。

図表2 ヘッジファンドの戦略別資金動向

(億ドル)

投資戦略	9月末 運用残高 a + b + c	9月末 構成比	8月末 運用残高 a	9月中 運用損益 b	9月中 純流出入 c	運用損益 + 純流出入 b + c
株式ロング・ショート	7,330	34.4%	7,365	-2	-33	-35
マルチ・ストラテジー	3,278	15.4%	3,299	-15	-6	-21
イベント・ドリブン	2,243	10.5%	2,272	-6	-23	-29
マネージドフューチャーズ	1,944	9.1%	1,937	12	-5	7
マクロ	1,635	7.7%	1,655	-1	-20	-21
債券アービトラージ	1,745	8.2%	1,746	-1	0	-1
アービトラージ	1,376	6.5%	1,381	1	-6	-5
リラティブバリュー	613	2.9%	612	1	-0	1
破綻債券	618	2.9%	619	-1	-0	-2
その他	541	2.5%	543	-0	-2	-2
全体	21,323	100.0%	21,429	-12	-95	-107

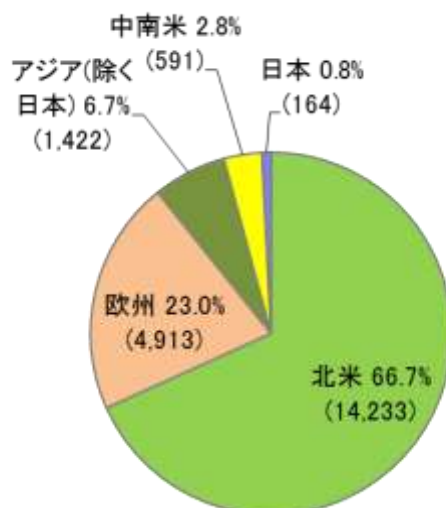
図表3 運用残高の戦略別構成比 (2014年9月末)



図表4 ヘッジファンドの投資地域別の資金動向

投資地域	9月末	9月末	8月末	9月中	9月中	運用損益+ 純流出入
	運用残高 a + b + c	構成比	運用残高 a	運用損益 b	純流出入 c	
北米	14,233	66.7%	14,293	-8	-52	-60
欧州	4,913	23.0%	4,937	2	-26	-24
アジア(除く日本)	1,422	6.7%	1,415	1	6	7
中南米	591	2.8%	619	-6	-22	-28
日本	164	0.8%	165	0	-1	-1
全体	21,323	100.0%	21,429	-12	-95	-107

図表5 運用残高の投資地域別構成比 (2014年9月末)



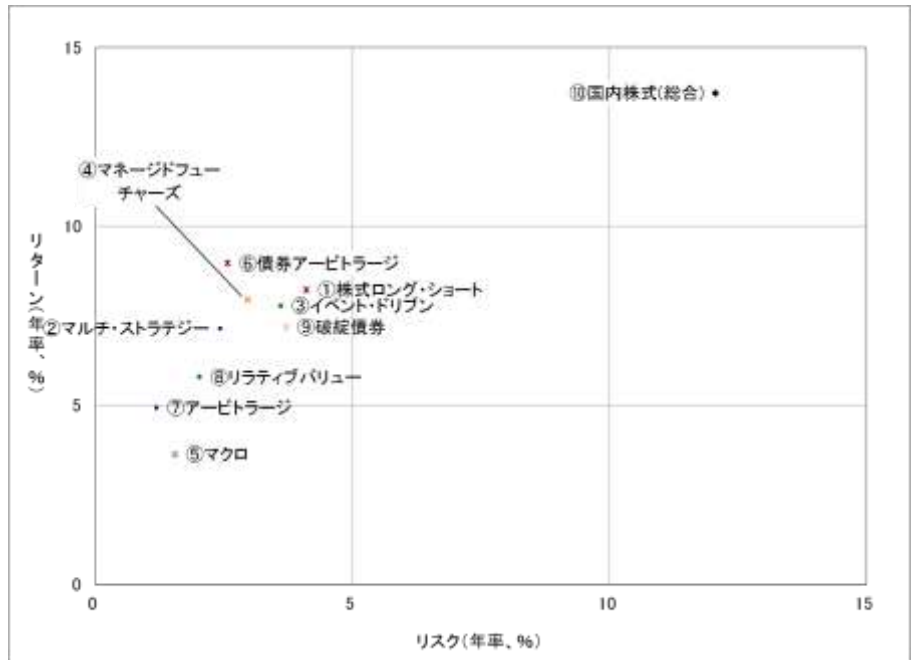
## 2. ヘッジファンドのパフォーマンス概況

図表6 直近1年間の月次リターンの推移

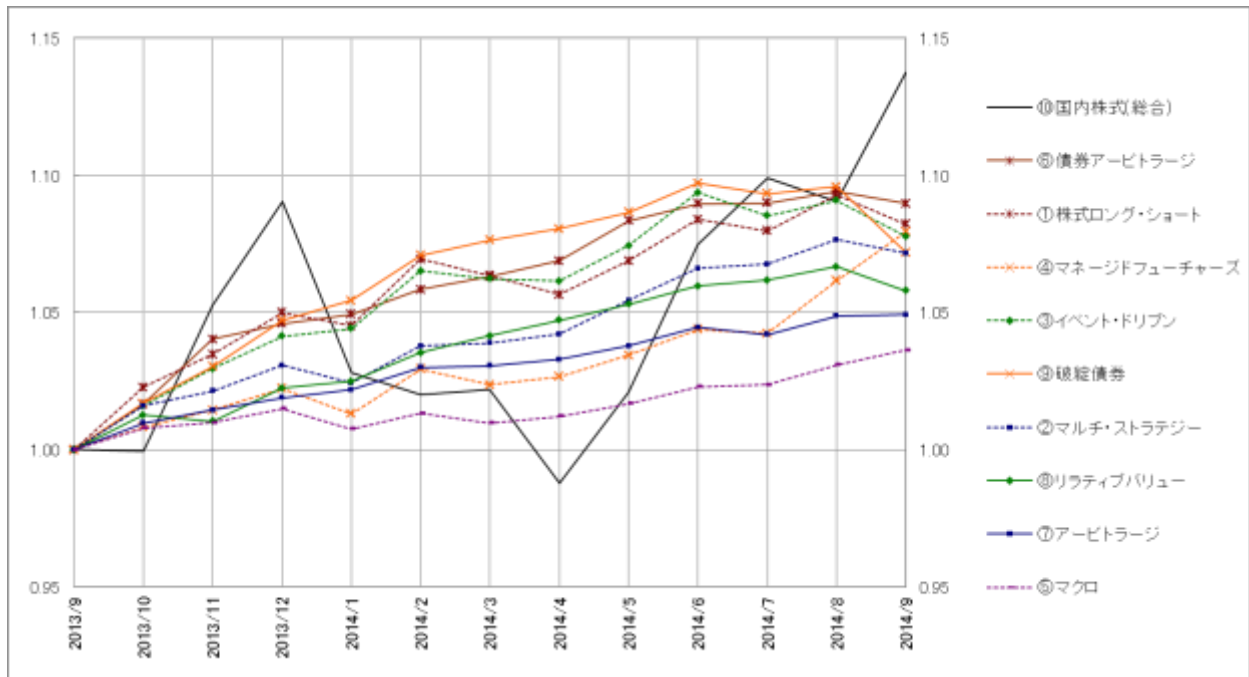
戦略	2013	2013	2013	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	年間	
	/10	/11	/12	/1	/2	/3	/4	/5	/6	/7	/8	/9	リターン	リスク
①株式ロング・ショート	2.27	1.16	1.47	-0.44	2.31	-0.56	-0.65	1.17	1.40	-0.37	1.22	-0.98	8.22	4.11
②マルチ・ストラテジー	1.59	0.53	0.92	-0.63	1.32	0.10	0.32	1.18	1.10	0.14	0.84	-0.47	7.15	2.44
③イベント・ドリブン	1.59	1.33	1.15	0.26	2.02	-0.27	-0.06	1.20	1.80	-0.77	0.51	-1.19	7.78	3.62
④マネージド・フューチャーズ	0.81	0.64	0.76	-0.89	1.61	-0.55	0.27	0.77	0.90	-0.14	1.85	1.68	7.94	2.97
⑤マクロ	0.78	0.20	0.50	-0.72	0.56	-0.34	0.24	0.46	0.61	0.07	0.71	0.51	3.62	1.55
⑥債券アービトラージ	1.67	2.32	0.55	0.32	0.86	0.44	0.55	1.37	0.57	0.02	0.40	-0.41	8.96	2.58
⑦アービトラージ	0.96	0.47	0.44	0.29	0.79	0.06	0.22	0.49	0.65	-0.25	0.65	0.05	4.92	1.20
⑧リラティブバリュア	1.26	-0.22	1.20	0.24	1.02	0.58	0.55	0.55	0.63	0.19	0.47	-0.82	5.79	2.03
⑨破綻債券	1.69	1.32	1.63	0.70	1.55	0.53	0.37	0.55	0.98	-0.35	0.24	-2.19	7.19	3.72
⑩国内株式(総合)	-0.06	5.31	3.61	-5.72	-0.79	0.18	-3.34	3.38	5.26	2.25	-0.77	4.29	13.73	12.07

図表7 直近1年間のリターン・リスク (2014年9月末)

戦略	リターン (%)		リスク (%)		リターン/リスク比	
	値	順位	値	順位	値	順位
①株式ロング・ショート	8.22	2	4.11	2.00	8	
②マルチ・ストラテジー	7.15	6	2.44	2.93	3	
③イベント・ドリブン	7.78	4	3.62	2.15	7	
④マネージドフューチャーズ	7.94	3	2.97	2.67	5	
⑤マクロ	3.62	9	1.55	2.34	6	
⑥債券アービトラージ	8.96	1	2.58	3.48	2	
⑦アービトラージ	4.92	8	1.20	4.11	1	
⑧リラティブバリュー	5.79	7	2.03	2.85	4	
⑨破綻債券	7.19	5	3.72	1.93	9	
⑩国内株式(総合)	13.73	-	12.07	1.14	-	



図表8 直近1年間の指数の推移 (2013年9月末=1.0)



※ 図表1~5はユーリカヘッジよりNFI作成  
 ※ 図表6~8はユーリカヘッジ、日興株式パフォーマンスインデックスよりNFI作成  
 ※ 分析には2013年10月~2014年9月の月次リターンデータを使用

## Appendix

- ユーリカヘッジ・ヘッジファンド・インデックス (Eurekahedge Hedge Fund Indices) は、ユーリカヘッジが保有するヘッジファンド・データベースのファンドを組入れている。
- この指数には 10 本の戦略別サブインデックスがあり、各戦略の概要は以下の通りである。

### アービトラージ (Arbitrage)

異なる市場において、同一商品の価格が異なるという市場の非効率性を利用し利益を上げる戦略。

### マネージドフューチャーズ (CTA / Managed Futures)

商品先物、オプション、先物為替取引に直接または商品投資顧問業者を仲介し投資する戦略。

### 破綻債券 (Distressed Debt)

財務、もしくは経営面で困難に陥った企業の債券に投資し、その後の企業の信用力回復に伴う債券価格の上昇から利益を上げる戦略。

### イベント・ドリブン (Event Driven)

近い将来に予想される、もしくは起きる可能性のある企業の合併、公募増資、買収などのイベントを利用した戦略。

### 債券アービトラージ (Fixed Income)

フィックスド・インカム証券とそのデリバティブ商品においてロングとショートのポジションを組み合わせる戦略。

### 株式ロング・ショート (Long / Short Equities)

価格が上がる見込みの株式をロングし、逆に下がりそうな株式をショートし、相場のトレンドに左右されずに利益を上げる戦略。

### マクロ (Macro)

トップダウン型のマクロ的な視野 (金利や通貨など) に基づいて投資ポジションを取る戦略。

### マルチ・ストラテジー (Multi-Strategy)

複数の投資戦略を組み合わせた戦略。

### リラティブバリュー (Relative Value)

アセット間のミスプライスを利用し、低リスクで収益を追求する戦略。

### その他 (Others)

他のヘッジファンド戦略で使用されている多様な投資機会にアロケーションを行う戦略。

«以下にユーリカヘッジの免責事項を引用する»

Eurekahedge(“ユーリカヘッジ”)のデータは、各運用機関及び外部の情報をもとに作成しております。ユーリカヘッジ及びその関係者は情報の正確性、完全性、市場性、仮定、計算などについて保証を行っておりません。情報の閲覧・利用者は、データの使用に際して、情報における全てのリスクを認識し、負う必要があります。ユーリカヘッジではデータ及び情報に基づくいかなる理由の損害に関しても責任を負いかねます。データは、特定のファンド、有価証券、または金融商品、企業への投資に関する勧誘或いは販売勧誘を構成するものではなく、また、金融機関や専門家としての助言として解釈されるべきではありません。Copyright © 2011 Eurekahedge Pte Ltd