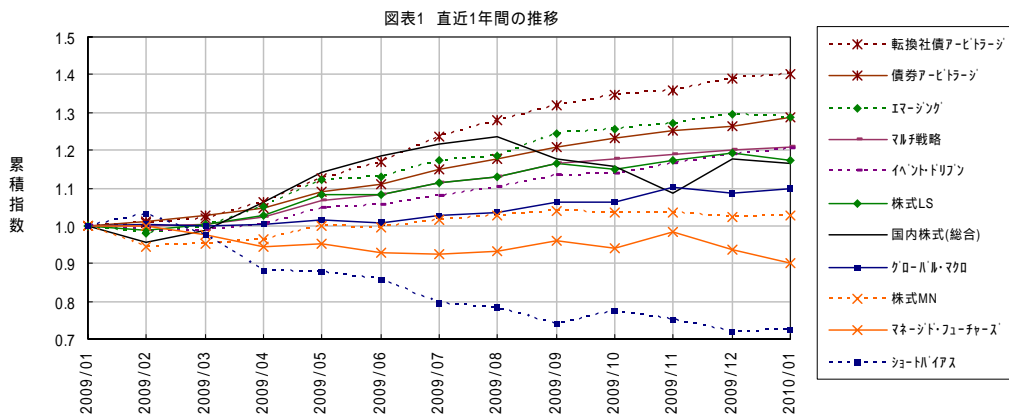


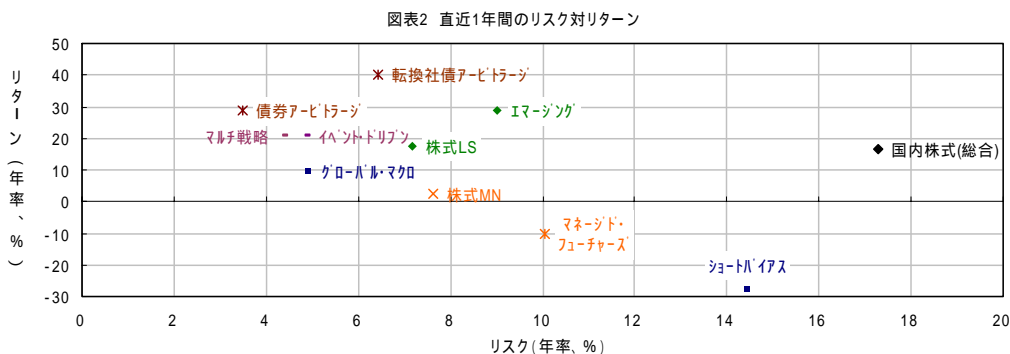
オルタナティブ投資情報

➤ 先月までのヘッジファンドの戦略別パフォーマンス状況：

クレディ・スイス・トレモントのヘッジファンド指数、Credit Suisse / Tremont Benchmark Broad Index(円ヘッジ後)の、直近一年間の戦略別パフォーマンス状況は以下のようである。(指数の概要は巻末 Appendix を参照)



(注) 2009年1月末を1.0としてNFIが円ヘッジ後の指数を算出
(出所) Thomson Reuters, J-MIX(NFI作成)



(分析期間) 2009年2月～2010年1月までの月次リターンデータ
(出所) Thomson Reuters, J-MIX(NFI作成)

図表3 戦略別リターンランキング～2010年1月の順位と月次リターン(円ヘッジ後、単位%)

戦略名	順位	2010/1	2009/12	2009/11
債券アービトラージ	1	2.0	0.7	1.7
イベントドリフト	2	1.4	2.3	2.1
グローバル・マクロ	3	1.0	-1.5	3.5
転換社債アービトラージ	4	0.9	2.2	0.8
マルチ	5	0.5	1.2	0.9
ショートバIAS	6	0.2	-4.3	-3.0
株式MN	7	0.1	-0.9	0.1
エマージング	8	-0.8	2.0	1.4
株式LS	9	-1.5	1.7	1.9
マネジド・フューチャーズ	10	-3.8	-5.0	4.9
国内株式(総合)	-	-0.8	8.1	-6.2

(出所) Thomson Reuters, J-MIX(NFI作成)

今月は、債券アービトラージ戦略のリターンが最も高くなった(図表3)。リターン/リスク比でみた投資効率で評価しても、過去1年間では、債券アービトラージ戦略が最も優れており、次は転換社債アービトラージ戦略となっている。なお、この指標は、マネジド・フューチャーズ戦略、株式MN戦略、ショートバIAS戦略を除いた7つの戦略において、1以上となっている。(資産運用研究所 鈴木)

「オルタナティブ投資情報」の ヘッジファンド指数の変更について

これまで「オルタナティブ投資情報」では、クレディ・スイス・トレモントが算出している Blue Chip Index(インベスタブル指数)を使用してきたが、今月から Benchmark Broad Index に切り替える。というのは、後者の方がヘッジファンド市況の実情をより反映していると考えられるからである。

Blue Chip Index(インベスタブル指数)は、Benchmark Broad Index に含まれるヘッジファンドのうち、設定解約を受け入れていること等の条件を満たすヘッジファンドから構成されており、構成しているヘッジファンド本数が少ない。さらに、両指数は資産加重平均で算出されているため、Blue Chip Index(インベスタブル指数)の方が、特定のファンドの動向が指数全体に影響しやすいのである。

次ページに両指数の概要をまとめたが、特にファンドの構成本数に差が見られる。

クレディ・スイス・トレモントの「Broad Index」と「Blue Chip Index」の概要

指数名称	Benchmark Broad Index	Blue Chip Index
リターン提供開始日	1994年1月 (マルチ戦略は1994年4月)	2003年8月
加重方法	資産加重	
手数料控除	控除後	
NAV	有	
リバランス頻度	毎月	
通貨	USD/EUR/JPY/CHF/GBP	
ヘッジファンドの 組入れ条件	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 運用残高が50百万ドル以上であること ◆ 12ヶ月以上のトラックレコードを有すること ◆ 当期の監査済み財務諸表を有すること ◆ 該当戦略内で、運用残高が上位の85%以内である <div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 45%;"></div> <div style="width: 45%;"> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 月に一度以上の新規投資を受け付けていること ◆ 月に一度以上の解約を受け付けていること(転換社債アービトラージ、イベント・ドリブン、マルチ戦略は3ヶ月に一度以上) ◆ 米国籍でないこと ◆ ロックアップ期間がないこと ◆ 監督機関その他当局の調査等を受けていないこと ◆ 受益権所有者が全米証券業協会の行為規制ルール、「IM-2110-1ルール」の定めによる米国「Hot Issues」における「Restricted Persons」である投資家に対して、「Restricted Persons」のための株式クラスを発行することにより、またはファンドが、「Hot Issuesルール」に違反していないという理由により、投資を受け付けていること </div> </div>	
2010年1月末基準の指数に含まれるヘッジファンド本数	476	58

Appendix

- **Credit Suisse Tremont Benchmark Broad Index** は、Credit Suisse Tremont が保有するヘッジファンド・データベースの内、以下の要件を満たすファンドを組入れている
 - ・運用残高が 50 百万ドル以上であること
 - ・12 ヶ月以上のトラックレコードを有すること
 - ・当期の監査済み財務諸表を有すること
 - ・該当戦略内で、運用残高が上位の 85%以内であること

- 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。

転換社債アービトラージ(Convertible Arbitrage)

同一企業の転換社債(CB)をロング、普通株式でショートにして、収益を狙う手法が代表的である。CB や他の株式ハイブリット商品をロングにし、株式やオプションをショートにして、株式変動をヘッジする。

ショートバイアス(Dedicated Short Bias)

株式のロングと、借株や先物による株式のショートポジションを持ち合わせ、全体的にショートする戦略。(銘柄のコアアルファを取りに行くか、キャッシュフローの少ない企業をショートにするのが一般的)

エマージング(Emerging Market)

新興国や発展途上国の通貨、債券、株式等に投資をする。新興国とは、発展途上国から先進国への過渡期にある国々で、中国、インド、ラテンアメリカ、東南アジア諸国、東ヨーロッパ諸国、アフリカの一部が主な投資対象地域となっている。

株式マーケット・ニュートラル(Equity Market Neutral)

市場リスクを最小化させるように、株式のショートポジションとロングポジションを同程度保有する戦略。レバレッジを使用する場合もある。

イベント・ドリブン(Event Driven)

株式や債券に投資を行い、企業の合併、倒産、事業再編、規制改革、といった企業に関わる重大なイベントから生じる金融商品の一時的な価格の歪みから収益を得る。

債券アービトラージ(Fixed Income Arbitrage)

金利関連証券間の価格アノマリーから利益を得ようとする。多くのマネージャーがボラティリティを抑え、

着実にリターンを上げようとする。このカテゴリーには、金利スワップ・アービトラージ、米国債および非米国債アービトラージ、債券イールドカーブ・アービトラージ、モーゲージ担保証券アービトラージが含まれる。

グローバル・マクロ(Global Macro)

株式、通貨、金利、商品等の幅広い金融市場において、市場価格の歪みやトレンドを見出し、レバレッジを活用して投資を行う。マネージャーは、市場価格に影響を及ぼしそうな政治動向、グローバルなマクロ経済を調査するトップダウン型の分析を行う。

株式ロング・ショート(Long/Short Equity)

将来値上がりが見込まれる銘柄をロングに、値下がりが見込まれる銘柄をショートにする。マーケット・ニュートラルが狙った戦略であるのに対して、ロング/ショート戦略は、も積極的にとろうという戦略である。業種、地域、大型小型のような株式のカテゴリーごとにヘッジを行うことが多い。

マネージド・フューチャーズ(Managed Futures)

世界中の債券先物、株式先物、商品先物、通貨に投資する。過去の価格動向や市場のトレンドに追随したトップダウン型のシステムティックなトレーディングモデルを活用して運用が行われることが多い。テクニカル分析やマクロ分析が用いられることが多い。先物を扱う際には、高いレバレッジをかけることもある。

マルチ戦略(Multi Strategy)

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。各金融市場の方向性に関わらず、投資対象を多様化することで、持続的に収益をあげることが目標としている。また、資産の多様化により、リスクの低減も見込んでいる。

(出所) Credit Suisse/Tremont Hedge Fund Index Rules. December 1, 2008