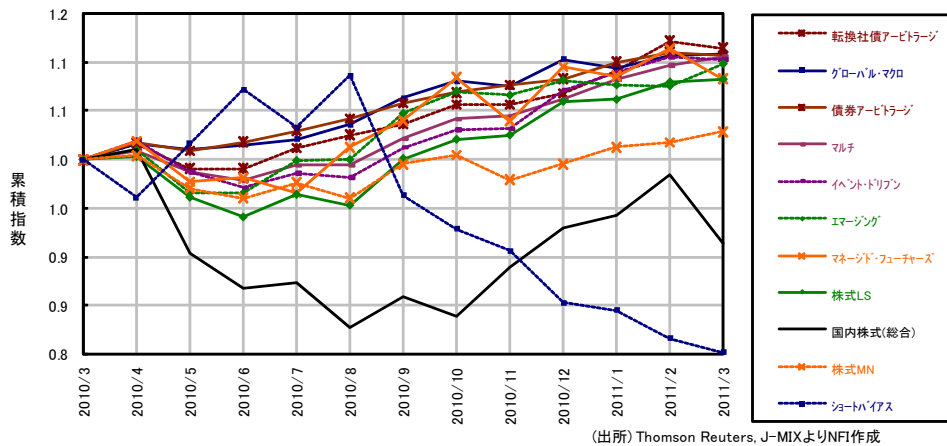


オルタナティブ投資情報

➤ ヘッジファンドの戦略別パフォーマンス状況：

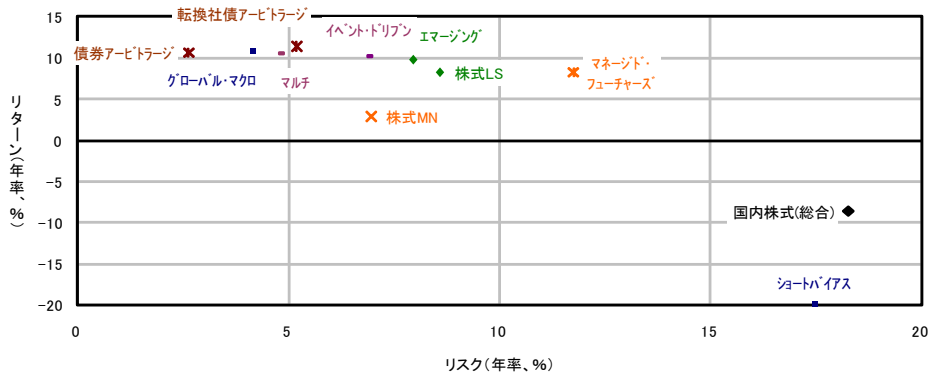
クレディ・スイス・トレモントのヘッジファンド指数、Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Indexes(円ヘッジ後)の、直近一年間の戦略別パフォーマンス状況は以下の通りである(指数の概要は巻末 Appendix を参照)。

図表1 直近1年間の推移(円ヘッジ後、2010年3月末=1.0)



(出所) Thomson Reuters, J-MIXよりNFI作成

図表2 直近1年間のリスク対リターン



(分析期間) 2010年4月～2011年3月の月次リターンデータ(円ヘッジ後)

(出所) Thomson Reuters, J-MIXよりNFI作成

図表3 戦略別リターンランキング ～ 2011年3月の順位と月次リターン(円ヘッジ後、%)

戦略名	順位	2011/3	2011/2	2011/1
エマージング	1	2.1	-0.1	-0.5
株式MN	2	1.1	0.5	1.7
マルチ	3	0.8	1.4	1.9
株式LS	4	0.3	1.7	0.2
グローバル・マクロ	5	0.1	1.3	-0.8
イベント・ドリブン	6	-0.3	1.4	1.7
債券アービトラージ	7	-0.3	0.9	1.6
転換社債アービトラージ	8	-0.6	2.9	2.1
ショートバイアス	9	-1.8	-3.4	-0.9
マネージド・フューチャーズ	10	-2.8	2.6	-0.9
国内株式(総合)	-	-7.2	4.5	1.4

エマージング戦略は、3ヶ月ぶりにリターンがプラスとなり、当月は1位になった。
2010年度のリターンが10%以上と運用が好調であった戦略は、リターンが高い順に、転換社債アービトラージ(11.5%)、グローバル・マクロ(10.9%)、債券アービトラージ(10.7%)、マルチ(10.6%)、イベント・ドリブン(10.3%)である。
資産運用研究所 鈴木

Appendix

- ▶ Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Indexes 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 α を狙った戦略であるのに対して、ロング/ショート戦略は β 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を目標としている。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