

Contact: 広報担当:
クライアント・コミュニケーション・サービス部
マーケティングチーム
Tel: 03-5411-3790
E-mail: Tokyo-RIJ@russell.com

発信日: 2009年8月21日

ラッセル・インベストメント株式会社

東京都港区赤坂 7-3-37 プラス・カナダ
www.russell.com

オルタナティブ投資の裾野に広がり ～PE、不動産、インフラの商品が増加～ (ラッセル『国内年金基金向けオルタナティブ商品調査 2009年8月』より)

ラッセル・インベストメントが国内機関投資家向け(主に年金基金)に提供実績があるオルタナティブ商品についてまとめた調査結果によると、投資対象は依然ヘッジファンドが6割を占めてはいるものの、プライベート・エクイティ(PE)や不動産は1割強、インフラストラクチャーも約5%となるなど、オルタナティブ投資の裾野が広がってきている事が明らかになりました。

調査対象商品の区分は、「ヘッジファンド(HF)」、「プライベート・エクイティ(PE)」、「不動産」、「インフラストラクチャー」、「その他ロング・オンリー商品」、「その他証券化商品」、「その他」の7種類に大別し、国内に所在する84の運用機関から316の商品について回答を得ました(回答率は89%)。

調査結果概要

ポイント

- HFが運用機関数70社(83%)、商品数194商品(61%)と大多数を占めたが、HFの比率は、昨年度比で約10ポイント低下した。
- CTA/MFは、相場急落の中で、伝統的資産との低相関が好感されており、投資家の関心が大いに高まった。商品数は12(6.2%)で前回調査の6商品から倍増、残高も報告されたものだけで1,800億円超にのびた。
- 不動産の回答商品数は私募を中心に37商品と、PEの35商品を上回った。約半数が私募不動産で、その他はREITやFOF、メザニン等を含む、不動産デットを扱うファンドやグローバルな不動産関連証券を扱うファンドであった。
- 今回、新たに1分類として設けたインフラストラクチャーについても、11社から15商品の回答があった。インフラストラクチャー投資は、投資可能なものが着実に増えてきている。上場インフラ、FOFなど流動性や扱いやすさ、リスク分散などが利点となる戦略のものもあるが、主体は私募となっている。
- その他のオルタナティブ商品には、リスクを抑えた絶対収益型やオポチュニスティック的な商品の増加が認められた。これらの商品の層が厚くなることにより、ポートフォリオのより有効な分散を図る上で選択肢が広がるものと期待される。

ヘッジファンド(HF)

194 商品が集まった HF の調査概要と特徴は以下のとおりです。

- ファンド・オブ・ヘッジファンズ(FOHF)が 69 商品(36%)と圧倒的多数であることは前回調査と同様だが、HF 全体での回答数が増えたにもかかわらず(+22 商品)、FOHF は、頭打ちとなっている(+1 商品)。日本で既に市場が確立済みということもあるが、比較的安定的と考えられていた戦略だけに、昨年度のパフォーマンスの苦戦が響いているとみられる。
- 2 番目に多かった株式ロング・ショート(株式 L/S:32 商品(17%))は、前回から数、ウエイトとも微増(+5 商品)、約半数が日本株という傾向も変わっていない。一方、続く株式マーケット・ニュートラル(株式 MN:22 商品(11%))は、数、ウエイトがわずかに減っている(▲2 商品)。全体商品数増加の中での減少であり、こちらも FOHF 同様、パフォーマンスの苦戦が背景にあらう。
- CTA/MF が、12 商品(6.2%)と前回調査の 6 商品から倍増しており、残高も報告されたものだけで 1,800 億円超にのぼっている。相場急落の中で、伝統的資産との低相関が好感されており、投資家の関心が大いに高まった戦略である。
- 目標リターン、リスクについては、ばらつきはあるものの、全体としてみれば、各戦略の特徴を現す形となっている。リターンでは、株式ロング・ショート、CTA/MF は積極型、株式 MN は比較のおだやか、FOHF はその中間といった具合である。一方リスクをみると、その商品特性上 FOHF のリスク水準は、株式 MN 並みとなっている。
- ディスクロージャーの頻度は、前回調査で 15%を占めていた日次・週次の割合が、今回は 27%と大幅に増加。CTA/MF 戦略の増加が主因の一つだが、他 FOHF でもこうした傾向が見られ、透明性へのニーズが高いことが窺われる。
- 運用報酬は、商品毎に細かく設定されているものの、固定報酬のほとんどが 1~2%の範囲内であり(平均 1.4%)、成功報酬は 10%および 20%が多数である傾向に変わらない。
- 解約条件(タイミング)は、前回と比較して FOHF で解約前通知の日数が長期化傾向にある反面、全体でみれば、CTA/MF などの影響から 7 日以内と非常に短いものの登録も増えており、投資家ニーズを反映した形となっている。
- 顧客属性は、年金向け商品の調査ということもあり、全体では 50%が年金、特に FOHF においては 65%が年金と前回調査(61%)よりも増加傾向にある。
- パフォーマンスは、前回調査からさらに厳しい結果となっている。回答の多かった上位 3 戦略は平均値でいずれもマイナス、特に株式ロング・ショートや FOHF の下位ファンドで著しいマイナスが記録されている。上位/下位のパフォーマンス格差が非常に大きいことから、優良ファンドの選択が重要であることは言うまでもない。

プライベート・エクイティ(PE)

PE の調査概要と特徴は以下のとおりです。

- 35 商品のうち、25 商品が FOF であり(71%)、前回(52%)からみても、さらに高まっている。商品特性上、シングルファンドは登録しづらいという側面もあるが、HF の先例もあり、日本では FOF 形式が受け入れられやすいものとみられる。
- その他、投資対象地域は、米国・欧州とするものが圧倒的多数、解約は不可・原則不可が基本であることなど、概観は前回調査とほぼ同様である。

不動産・インフラストラクチャーおよびその他オルタナティブ商品

今回新たに独立分類とした不動産・インフラストラクチャーおよびその他オルタナティブ商品の調査概要と特徴は以下のとおりです。

- 不動産については、私募を中心に PE を上回る 37 ファンドの登録があった。また投資対象地域は、日本が中心で、分かりやすさや情報の入手しやすさなどが志向されていると考えられる。個別案件次第の側面が強いが、投資家の関心は高く、今後さらにユニバースの拡大が望まれるであろう。
- インフラストラクチャーについては、15 ファンドの登録がある。これまでやや話題が先行していた戦略だが、ここに来て具体的な投資商品のバリュエーションが増えはじめている。その他オルタナティブ商品(35 ファンド)については、非常に多岐にわたることから、概観することが難しいが、リスクを抑えた絶対収益型やオポチュニスティック的な商品が増えている。こうした分野の層の厚みが、ポートフォリオの有効な分散を図る際の選択肢拡大につながるものと考えている。

ラッセル『国内年金基金向けオルタナティブ商品調査 2009 年 8 月』について

ラッセル・インベストメントでは、2008 年春より、国内に所在する運用機関を対象に、国内機関投資家向け(主に年金基金)に提供実績があるオルタナティブ商品に関する調査を実施しています。今報告書は同調査の 3 回目にあたる 2009 年 3 月末を基準とするものです。調査対象商品は、2009 年 3 月末時点で国内機関投資家向け(主に年金基金)に提供実績があるオルタナティブ商品(現在クローズされている商品を含む)で、分類区分は、①ヘッジファンド(ファンド・オブ・ヘッジファンズ含む) / α 戦略、②プライベート・エクイティ、③不動産、④インフラストラクチャー、⑤その他ロング・オンリー商品、⑥その他証券化商品、⑦その他、の 7 種に大別しています。これらの中にさらに各戦略内で中分類を設定し、各項目に該当する商品について、i ~ ix の概要項目について、お答えいただきました(i. 戦略、投資対象資産、対象地域、ii. ファンド概要、投資哲学、iii. 目標リターン/リスク、ベンチマーク、iv. アルファの源泉、強み、v. プロセス、リスク管理、ディスクロージャー、vi. 運用チーム概要、vii. 報酬、購入・解約条件等、viii. 受託残高、顧客属性、ix. パフォーマンス)。

なお、本調査は弊社が運用目的で実施する運用機関調査とは全く別のものであり、調査票への回答は各運用機関の任意のご協力によるものです。

ラッセル・インベストメントについて

ラッセル・インベストメントは、現在世界 46 カ国において、年金、金融機関および個人投資家など様々な投資家の皆様を対象に総合的な資産運用ソリューションを提供しています。グローバルに行う運用会社調査をもとに、資産運用、オルタナティブ投資、確定拠出年金サービス、資産運用コンサルティング、売買執行管理、株式インデックスの開発など幅広く業務を行っており、現在当グループが提供するファンドの運用資産総額は約 15 兆円[※]となっています。グループの創立は 1936 年。米国ワシントン州タコマを本拠地とし、米国最大手の個人生命保険会社であるノースウェスタン・ミューチュアル・ライフ・インシュアランスの子会社です。日本においては 1986 年に東京オフィスを開業。現在、ラッセル・インベストメント株式会社を通じて各種サービスを提供しています。詳しくは www.russell.com/jpii をご覧ください。

([※] 2009 年 6 月末現在)

Copyright ©2009. Russell Investments. All rights reserved. ラッセル・インベストメントは世界中の拠点を通じて事業を展開しています。「ラッセル・インベストメント グループ」、「ラッセル・インベストメント」および「ラッセル」は、フランク・ラッセル・カンパニーおよびその子会社等の総称です。当資料は、当社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性についてこれを保証するものではありません。当資料は、一般的な情報の提供を目的としており、特定の運用商品の推奨等の投資勧誘を目的としたものではありません。当社による事前の書面による許可がない限り、資料の全部または一部の複製、転用、配布はいかなる形式においてもご遠慮下さい。