

PEファンドの運用成績計測手法について

白木 信一郎 CMA
宮田 忍

目 次

- | | |
|---------------------------------|--|
| 1. はじめに | 5. ベンチマークを用いて再評価する相対的収益
評価アプローチ |
| 2. 運用成績計測手法の種類について | 6. PEファンドのパフォーマンス測定 of 最新手
法—ダイレクト・アルファ手法 |
| 3. キャッシュフローを重視する絶対収益評価ア
プローチ | 7. 終わりに |
| 4. パフォーマンスを指数化するアプローチ | |

PEファンドのパフォーマンス測定については、キャッシュフローが金額、時期ともに不規則であるため、従来、内部収益率 (IRR) 法が最も一般的に使われている。また、投資に対する絶対値を計測する方法として投資倍率 (投資マルチプル) を観測することが一般的である。グローバル投資パフォーマンス基準においても、PEファンドのパフォーマンスについては、各年度末時点の年率化した設定来内部収益率 (SI-IRR) の提示と各種投資倍率の開示を必須としている。

そのうえで、本稿では、現在実務者の間で用いられている幾つかの異なるPEファンドの運用成績計測方法を列挙・比較し、そのメリット・デメリットを論じる。また、現在、考えられている中で、最も合理的な計測方法と思われるDirect Alpha Method (ダイレクト・アルファ手法) について解説する。

1. はじめに

近年、日本においても投資家の裾野が広がりつ

つあるプライベートエクイティ (以下、PE) フ
ァンドは、常時時価が計測可能な上場金融商品投
資とは運用成績の計測方法が異なる。ファンドの



白木 信一郎 (しらき しんいちろう)

あけぼの投資顧問(株)代表取締役。2004年ロンドン・ビジネス・スクール 金融修士修了。1993年慶應義塾大学経済学部卒業。同年4月、三和銀行 (現三菱UFJ銀行) 入社。マネックス・オルタナティブ・インベストメンツ(株)、アストマックス投信投資顧問を経て15年3月より現職。主な著書に『完全版 投資ファンドのすべて』(金融財政事情研究会、平成26年)がある。



宮田 忍 (みやた し のぶ)

あけぼの投資顧問(株)業務管理部長。1993年慶應義塾大学理工学部卒、1995年同大学院修士課程修了。同年4月、シティバンク入行。ムーア・マネジメント(株)、ミレニアム・ファンド・サービスズ・ジャパン(株)の設立を経て17年10月より現職。