

EU のオルタナファンド統計 2020  
～概要と読み解き方～

2020年2月19日

明田雅昭

(公益財団法人 日本証券経済研究所)

## EU のオルタナファンド統計 2020

### ～概要と読み解き方～

公益財団法人 日本証券経済研究所  
特任リサーチ・フェロー 明田雅昭

#### 1. はじめに

欧州証券市場監督局（ESMA）は本年1月10日にオルタナティブ投資ファンド（以下、オルタナファンド）の年次統計報告書<sup>1</sup>（以下、本統計書）を発行した。これはEUで販売されているオルタナファンドの2018年末時点における種類、規模、投資家、レバレッジ、流動性などに関する包括的な統計書である。昨年3月に発行された第1回の年次統計報告書<sup>2</sup>に次ぐ第2回の発行であり、今後、毎年発行が予定されている。

世界金融危機以来、オルタナファンドのデータを収集し、そのデータを活用することは規制当局にとって最も重要な課題の一つであった。EUではオルタナファンドマネジャー指令（AIFMD, Alternative Investment Fund Managers Directive）の報告規則により、オルタナファンドマネジャーは2014年7月から各国の管轄当局（NCA, National Competent Authorities）に報告するようになった。この報告データはNCAおよびESMAがオルタナファンドの現状を把握し監督する際の有用な情報源となっている。データの標準化や統計的手法の統一はまだ発展途上であるが、これらのデータを年次統計報告書にまとめて公表することで、オルタナファンド市場の現状の理解を深め、管轄当局による監督の効果を高めることおよび監督方法が収斂していくことが期待されている。

本統計書はEU加盟の25カ国のNCAからのデータ（以下、AIFMDデータ）を使って作成したもので3つの章で構成されている。第1章はオルタナファンド市場の構造とトレンドの分析であり、リスク状況をモニターするために定義された指標を用いて解説が行われている。第2章はAIFMDデータの統計的扱いの課題に関するトピックスである。第3章はESMAがモニターしている指標の統計を網羅的に提示したものである。

近年の超低金利状況下で、日本の機関投資家（特にアセットオーナー）は中心的な投資対象である債券の運用に苦慮しており、代替的な投資対象としてオルタナ投資への注目が高まっている。株式や債券への投資と比べて歴史が短いこと、開示が十分でないことなどから、多くの機関投資家にとっていまだ研究対象の段階にあるように思われる。本稿で本統計書の概要を紹介するのは、こうした機関投資家がオルタナ投資を研究・理解する際の一助とするためである。

---

<sup>1</sup> ESMA[2020], Annual Statistical Report, EU Alternative Investment Funds 2020, 10 January 2020

<sup>2</sup> ESMA[2019], Annual Statistical Report, EU Alternative Investment Funds 2019, 7 March 2019

本稿の構成は次のとおりである。まず第2章では本統計書で多用されているオルタナファンド特有のレバレッジと流動性に関する指標の解説を行う。第3章では本統計書で記述されている2018年末におけるEUのオルタナファンド市場の構造とトレンドの概要を紹介する。第4章では本統計書の統計集部分の章において目的とする統計を素早く見つけるための索引機能を提供する<sup>3</sup>。これらの統計情報は運用会社などからオルタナ商品の特性に関する説明を受ける際に基準として活用できるものであろう。

本統計書は、数値で構成される統計表はほとんどなく、グラフだけによる情報提供が大宗を占める。これは視覚的な理解に効果的である一方、データを独自に加工・分析するために利用するには不向きである。また、パフォーマンスやコストに関する統計データは皆無であることを事前にお伝えしておく。

## 2. オルタナファンド特有の指標

オルタナファンドはファンドオブファンズ、不動産、ヘッジファンド、プライベートエクイティ、その他に分類されることが多い。投資手法は上場株式や債券など伝統的なものと比べて、ありとあらゆる手法が駆使されている。このため、ファンドの特性を表す指標も従来使われてきたものではカバーしきれず、新たに適切なものを考案する必要があった。EUおよびESMAはファンドのレバレッジおよび流動性に関する特性指標を新たに定義し、オルタナファンドの現状把握および監督に利用している。これらの指標に関する理解なくして、本統計書の内容を理解したり利用したりすることは難しい。このため、本章ではレバレッジと流動性に関する特性指標の解説を行う。

### 1) レバレッジ指標

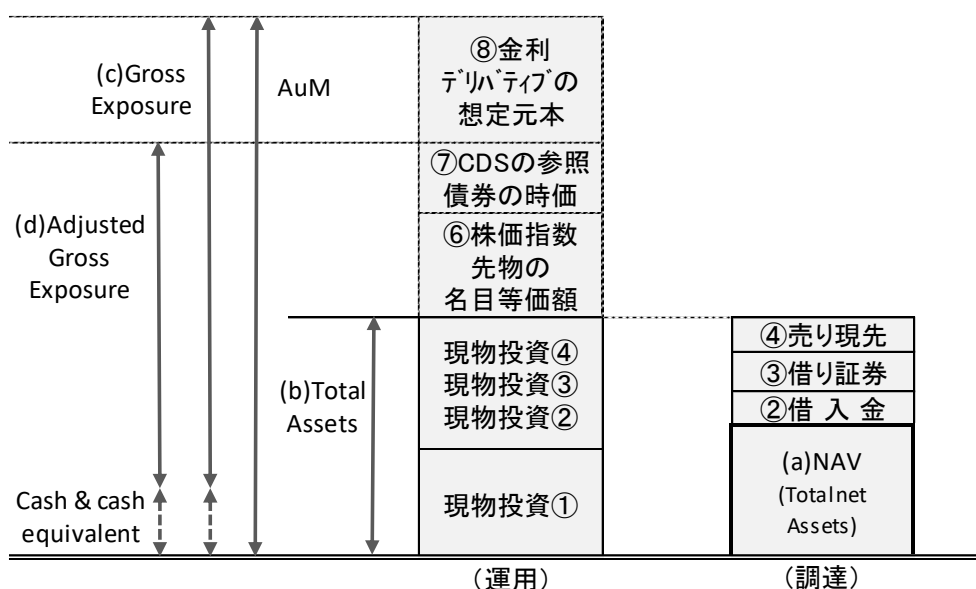
オルタナファンドは投資家が拠出した資金以外に借入れなどを行って運用原資を増やし、さらに派生商品を使って市場変動への感応度を拡大している。これらを総称してレバレッジという。図表1はレバレッジの専門用語の理解に資するために作った概念図である。

オルタナファンドは投資家が拠出した資金に加えて、②借入金(Borrowings)、③借り証券(Securities borrowings)、④売り現先(Repo)などで得た資金で投資を行っている(主として現物投資①~④)。借り証券では、借りてきた証券を売却することでショートポジションを構成し、売却で得た資金を使って、さらに投資を行う。典型的な例は、株式のマーケットニュートラル戦略や株式ロングショート戦略である。売り現先では手持ちの債券を買い戻し条件付きで売ることによって得た資金でリスクの高い証券に投資する。オルタナファンドでは買い現先(Reverse repo)から始まる資金調達もある。これは売り戻し条件付きで債券を購入し、期限が来たら所定の価格で売り戻すことで金利のリターンを得るものだが、購入した債券を使って売り現先取引を行い、それで得た資金でリスクの高い証券へ

<sup>3</sup> 本稿では本統計書の第2章にあるAIFMDデータの統計的扱いの課題に関するトピックスは扱わない

の投資を行うことがある。この場合はエクスポージャーが増加する。このようにして運用している現物資産の評価額がバランスシート上の総資産 ((b)Total Assets) として認識され、投資家に帰属する純資産額 NAV ((a)Total net Assets) に対する比率(b)/(a)のことを財務レバレッジ (Financial Leverage) という。

図表1 レバレッジの概念図



[出所] EUおよびESMA資料を参考にして筆者作成

オルタナファンドでは派生商品も利用する。典型的な例としては、⑥株価指数先物、⑦CDS (Credit default swaps)、⑧金利デリバティブ(IRDs: Interest rate derivatives)などがある。株価指数先物取引では少ない拋出金で、その十数倍の現物株式投資と同じ水準の損益が発生する。この同じ水準の損益を発生させる現物株式投資の金額を名目等価額として運用資産額を認識する。CDSでは、購入・売却はスプレッドの相場で執行されるが、この金額ではなく、そのCDSが参照している債券の時価を運用資産額として認識する。金利デリバティブ取引では想定元本を運用資産額として認識する。このように派生商品から生じる名目等価額や想定元本を(b)Total Assetに加えたものが図中のAuM (Assets under management)であり、本統計書ではRegulatory AuMと書くこともある。AuMは敢えて翻訳すれば運用資産ということになるが、資産運用業界で一般的に使われているAUM (ミューチュアルファンドの場合の時価総額、LPやLLCの場合の払込資本金の総額)とは異なる。なお、AuMを計算する際に、ショートポジションは負の金額として計上するのではなく、絶対額(正の金額)で計上している。次にAuMから現金および現金相当資産(Cash and Cash Equivalent)を差し引いたのが(c)グロスエクスポージャー(Gross Exposure)である<sup>4</sup>。そして(c)/(a)のことをグロスレバレッジ(Gross leverage)と

<sup>4</sup> 本統計書のp12にあるDefinition of termsでは現金および現金相当資産の控除は記述されていないが、p88にあるGlossaryと更に詳細な定義が記述されている”ESMA[2019]のp40-42”および”Commission

している。なお、現金相当資産とはリスクが極めて小さく、すぐに換金できるコマーシャルペーパーや譲渡性預金などの商品のことである。

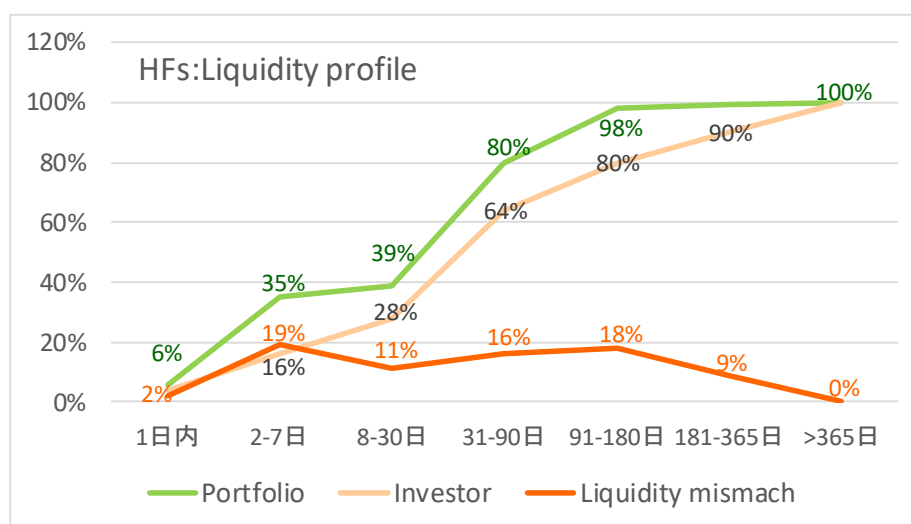
金利デリバティブの想定元本は他の派生商品と比べても非常に大きくなる傾向があるため、金利デリバティブを除いたエクスポージャーを調整後グロスエクスポージャー (Adjusted Gross Exposure) と呼び、(d)/(a) のことを調整後グロスレバレッジあるいは調整後レバレッジとしている。

## 2) 流動性指標

本統計書で使用している流動性指標は、ポートフォリオ資産の現金化に要する日数で測定した「ポートフォリオ流動特性」と、投資家から見た解約に要する日数を測定した「投資家流動特性」およびこの二つの差として定義される「流動性ミスマッチ」の3つである。図表2はその一例で、ヘッジファンドの流動性を表している。90日（3ヶ月）以内に現金化できる割合が、ポートフォリオ資産の80%である一方、投資家が解約できる割合は64%分であり、ミスマッチが16%あるということだ。

オルタナティブファンドマネジャーはこれらの指標を報告することが義務づけられており、このようにして収集したデータを統計としてまとめたのが本統計書の流動性セクションである。以下では、「ポートフォリオ流動特性」と「投資家流動特性」についてESMAガイドライン<sup>5</sup>に沿って詳しく説明する。

図表2 流動特性グラフの例



[出所] 本統計書(ESMA[2020])のASR-AIF-S.12

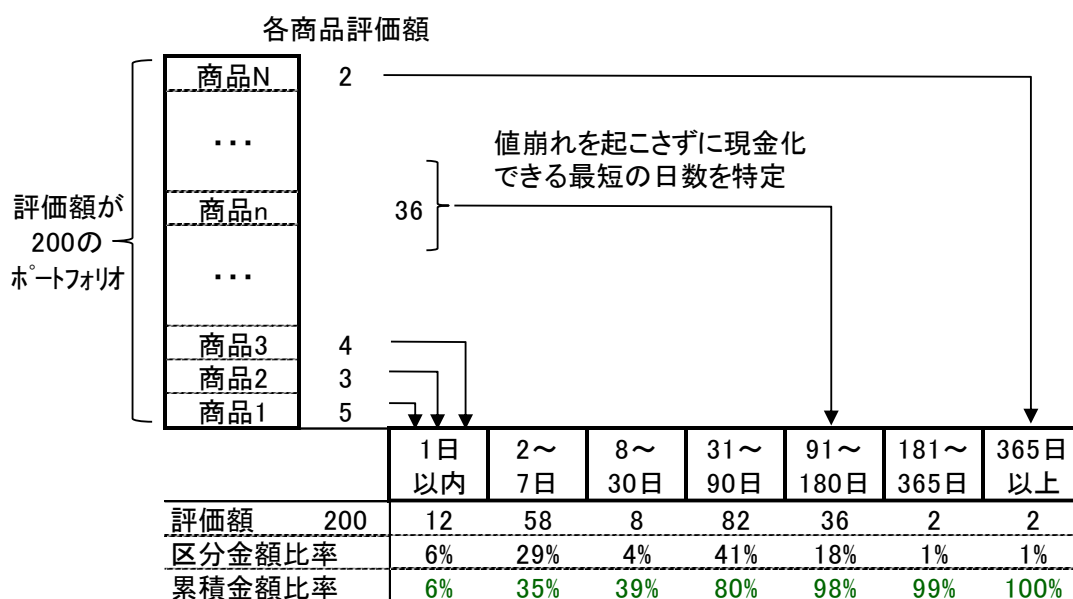
ポートフォリオ流動特性 (Portfolio liquidity profile) とは、ポートフォリオ資産のうち特定の期間内に現金化できる割合をいう。具体的には、まずポートフォリオが保有する資

Delegated Regulation(EU) No231/2013 の Section 2 Calculation of Leverage”に準拠した

<sup>5</sup> ESMA, “Guidelines on reporting obligations under Articles 3(3)(d) and 24(1),(2) and (4) of the AIFMD, 8.08.2014”の項番 118,119,120

産（商品）の各々について、値崩れを起こさずに現金化できる最短の日数を特定する。その上で、各商品の金額を最短日数区分の「1日以内」、「2～7日」、、、、、「181～365日」、「365日以上」に割り当てて金額の比率を計算する。この比率を累積した分布のことをポートフォリオ流動特性という。図表3は図表2のポートフォリオ流動性の数字に合わせた仮想ポートフォリオにおける計算手順を示したものである。ポートフォリオが保有する資産のうち1日で現金化できるのは6%で30日以内に現金化できるのは39%である。

図表3 ポートフォリオ流動特性の計算例



[出所] ESMA Guidelinesより筆者作成

なお、複数の商品がセットになってポジションを構成している場合、すべての商品を解約して現金化するのに要する日数で最短日数を考えることとしている。例えば、転換社債アービトラージで、転換社債を買い対応する株式を売っているとき、転換社債の売りと株式の買い戻しの両方の取引が完了するまでの日数をもって最短日数とする。

投資家流動特性（Investor liquidity profile）とは、投資家がファンドから投資資金を引き出したり償還したりすることが可能な最短期間の累積分布である。オルタナファンドマネジャーは、投資家による最短の資金回収期間に応じてファンドの純資産を指定された期間区分に配分した情報を報告することが義務づけられている。なお、ヘッジファンドの目論見書には解約に関する通常の条件に加えてゲート条項というものがあるのが一般的である。ゲート条項は投資家からの資金引き出し・償還請求が殺到してファンドの運営が困難になったと判断した場合に、ファンドマネジャーに引き出し可能な資金量を制限する権限を付与するものである。これが発動されると投資家が希望する資金回収を実現するまでに1年以上かかることもある。投資家流動特性はゲート条項が発動されない通常時を想定した場合の解約の最短期間の累積分布として定義されている。

### 3. 2018年の欧州オルタナファンド市場

本章では本統計書の第2章である「2018年の欧州オルタナ市場の構造とトレンド」のうち、Executive Summaryの部分を紹介する。本章の内容以外に、本統計書の第2章ではオルタナファンドの種類ごとに詳しい解説が行われていることを付言しておく。

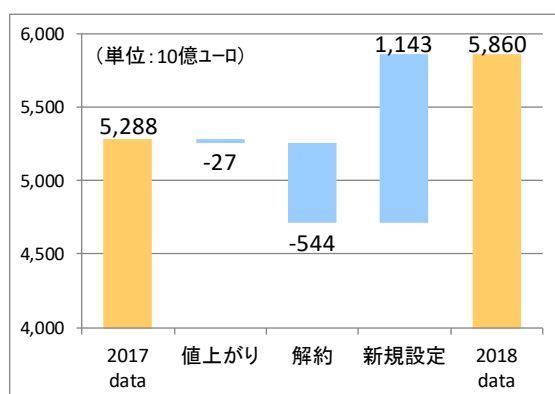
#### 1) オルタナファンド市場の構造とトレンド

##### EUのオルタナファンド市場全般

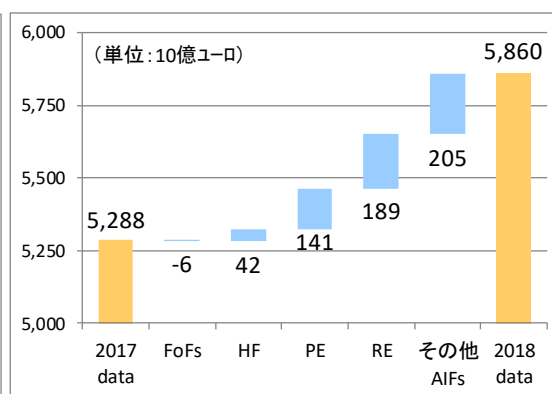
EUのオルタナファンド市場は、2018年末には純資産額 (NAV) で5.8兆ユーロに達した。2017年末から11%の拡大であるが、これは値上がりによるものではなく、2018年中に新しいオルタナファンドの設定が多かったことによる (図表4、AIF.1<sup>6</sup>)。オルタナファンドの種類別でみると、純資産額増加への寄与では、その他のオルタナファンド (その他AIFs) の2,050億ユーロ、不動産 (RE) ファンドの1,890億ユーロが大きく、ファンドオブファンズ (FoFs) は少額だが減少した (図表5、AIF.2)。EUのファンド運用額に占めるオルタナファンド運用額の割合は2017年には3分の1だったが2018年には40%になった。

図表4 資金流入等による純資産増減

図表5 オルタナファンド種類別の純資産増減



[出所] 本統計書(ESMA[2020])のASR-AIF.1



[出所] 本統計書(ESMA[2020])のASR-AIF.2

要約表である図表6を見てみよう。オルタナファンドの種類別で純資産額をみると、FoFsが14%で、REファンドの12%、ヘッジファンド(HF)の6%、プライベートエクイティ(PE)ファンドの6%が続くが、最大なのはその他AIFsで62%<sup>7</sup>を占める。オルタナファンドに投資しているのは主として機関投資家であり、個人投資家のシェアは16%に過ぎない。個人投資家比率が比較的高いのはFoFsとREファンドである。オルタナファンドは主として欧州経済領域(EEA)で幅広い資産クラスに投資している (AIF.6<sup>8</sup>)。レバレッジは2017年の350%

<sup>6</sup> この表記は本統計書の p8 にある ASR-AIF.1 表に対応する内容であることを意味する。以下、本稿では記号の AIF.n は同様の意味で用いている

<sup>7</sup> 本統計書の原文では 61%と記述されているが、図表6の原典の表にある 62%の方に合わせた

<sup>8</sup> 本稿では図表の提示は行わないので本統計書の該当箇所をご覧ください。以下、同様である

から2018年には440%に拡大した。ただし、HFが730%から1,050%に拡大したのを除けば、2017年から2018年にかけて大きな変化はなかった。ファンドの流動性に関しては短期ゾーンで潜在的なミスマッチの兆しがある（AIF.7）。投資家に約束している流動性がオルタナファンド側の実際の流動性を上回っているからである。このミスマッチが大きいのはREファンドである。

図表6 EUオルタナファンドの基本統計

EUオルタナファンドの特性	ファンドオブファンズ	不動産	ヘッジファンド	プライベートエクイティ	その他AIFs	全AIFs
<b>規模 (Size)</b>						
ファンド数	5,430	3,442	1,449	4,369	15,180	30,357
レバレッジがあるファンド数	325	1,112	568	91	2,495	4,591
純資産額 (NAV, 10億ユーロ)	841	731	333	352	3,553	5,860
平均ファンド・サイズ (百万ユーロ)	150	210	230	80	230	190
全商品に占める割合	14%	12%	6%	6%	62%	100%
<b>販売 (Distribution)</b>						
EUパスポートファンドの割合	76%	75%	30%	60%	80%	76%
個人投資家向けの割合	30%	21%	2%	5%	16%	16%
<b>投資先 (Exposure)</b>						
主たる投資対象	集団投資ユニット	実物資産	金利デリバティブ	証券	証券	金利デリバティブ
上記への投資割合	72%	68%	81%	79%	59%	57%
<b>レバレッジ (Leverage)</b>						
グロスレバレッジ	118%	132%	5514%	113%	162%	442%
調整後レバレッジ	118%	130%	1052%	113%	148%	163%
借入割合	1%	8%	284%	3%	5%	21%
<b>流動性 (Liquidity)</b>						
オープンエンド型の割合	70%	60%	78%	6%	70%	69%
ポートフォリオの月次流動性	77%	4%	39%	0%	85%	61%
投資家の月次流動性	70%	16%	28%	3%	74%	61%

[出所] 本統計書 (ESMA[2020])、データはすべて2018年末時点

(注1) 「ファンド数」の行では、オルタナファンド合計である「全AIFs」がファンドオブファンズからその他AIFsまでの合計値と比べて487本多いが、これはオルタナファンド種類として「なし(None)」と答えたファンドがあったためである。「純資産額」の行でも全AIFsがオルタナファンド種類別の合計値よりも490億ユーロ多いのも同じ理由である

(注2) 「投資先」での「集団投資ユニット」はCIU(Collective Investment Units)の、「金利デリバティブ」はIRDs (Interest Rate Derivatives) の訳である

(注3) 「グロスレバレッジ」はグロスエクスポージャーと純資産額との比率である。グロスエクスポージャーはポートフォリオのロングとショートを含めたすべてのポジションの絶対額の合計で、派生証券の想定元本も含めたものである。「調整後レバレッジ」はレバレッジ計算から金利デリバティブの想定元本を除いたものである

(注4) 「借入割合」は純資産額に対する借入金の割合である

(注5) 「オープンエンド型の割合」は原典では2017年の値になっていたため、本図表では本統計書の本文から数字を拾って2018年の値に置き換えてある

(注6) 「ポートフォリオの月次流動性」はファンド純資産のうち30日以内に現金化が可能な割合で、「投資家の月次流動性」はファンド純資産のうち30日以内に償還請求できる割合である



### ファンドオブファンズ (FoFs)

FoFsの純資産額は8,410億ユーロでオルタナファンドの14%を占める。2018年にはFoFsの特徴はあまり変化がなかった。FoFsは主として機関投資家向けであるが、個人投資家比率は他のオルタナファンドと比べると最も高く31%であった。FoFsは財務レバレッジも派生商品レバレッジもほとんど利用していない (AIF.31)。ファンドの流動性に関しては、FoFsの70%はオープンエンド型で、しかも多くが日々償還に応じている (AIF.32)。ただし、1日以内ということでは投資家は純資産の35%を償還請求できるが、ポートフォリオの現金化が可能なのは24%までで、流動性にミスマッチがある (AIF.23)。

### 不動産ファンド (REファンド)

REファンドの純資産額は7,310億ユーロでオルタナファンドの12%を占める。2017年から35%という高い伸び率であった。個人投資家比率は4%低下して21%になったが、他のオルタナファンドと比べると高い。REファンドは売却に時間がかかる流動性の低い実物資産に投資している。REファンドのオープンエンド型の割合は60%だが、流動性リスクは依然として懸念事項である。最大カテゴリーである商業用不動産ファンドの半分は日々償還が可能である (AIF.45)。集計ベースでみると、どの期間においても流動性のミスマッチがあり (AIF.36)、資産と負債の満期が一致していないことから構造的な脆弱性がある。

### ヘッジファンド (HF)

HFの純資産額は3,330億ユーロでオルタナファンドの6%を占める。ただし、HFはデリバティブに大きく依存しているため、グロスエクスポージャーで見るとシェアは67%になる。HFの多くはEU外で登録されており、EUパスポートを持っているファンドは限定的である (AIF.55)。レバレッジは非常に高く、特にある種の戦略はデリバティブに大きく依存している。HFは投資家の償還請求に対して速やかに現金化が可能で、流動性のミスマッチはほとんどない (AIF.52)。HFの資金調達のうち3分の1はオーバーナイトなので調達リスクに晒されており (AIF.51)、大きな現金バッファーを維持する傾向がある (AIF.48)。この現金バッファーはデリバティブポジションで発生する追加証拠金にも使われている。

### プライベートエクイティファンド (PEファンド)

PEファンドの純資産額は3,520億ユーロでオルタナファンドの6%を占める。2017年からの1年間での成長率は66%とオルタナファンドの中で最大であった。いくつかの投資戦略があるが、どれもほとんど機関投資家向けである (AIF.61)。PEファンドは借入やデリバティブによるレバレッジはほとんどなく (AIF.62)、流動性が低い非上場証券に投資している (AIF.69)。PEファンドはクローズエンド型になっているので、流動性リスクは限定的である (AIF.71)。

### その他のオルタナファンド（その他AIFs）

その他AIFsの純資産額は3兆5,530億ユーロでオルタナファンドの62%<sup>9</sup>を占める。AIFMD報告制度<sup>10</sup>下での「その他」カテゴリーには様々な投資戦略が含まれており、債券と株式に関わる投資戦略が純資産額の67%、その他が29%を占める（AIF.76）<sup>11</sup>。レバレッジがあるのはファンドの25%にすぎず（AIF.80）、比較的少数の国に集中している（AIF.75）。その他AIFsの流動性リスクは極めて限定的であるが、流動性のミスマッチが多少ある（AIF.82）。

### EU外ファンドマネジャーによるオルタナファンド（EU外AIFs）

AIFMDの42条に基づき、加盟国はEU外のファンドマネジャーがAIFMDパスポートを持たなくても各国の私募制度（NPPR<sup>12</sup>）の下でオルタナファンドを販売することを許可することができる。NPPR市場の規模は1.7兆ユーロもあり、専門的な分析をするのに値する。NPPRファンドの販売は少数の加盟国に集中しており（AIF.88）、投資家の98%は機関投資家である（AIF.84）。NPPR下で販売されるHFはケイマン諸島籍が多く、その他は米国籍のETFが支配的である（AIF.83）。NPPRファンドのリスク特性はEUのオルタナファンドと同様であるが、投資先地域は異なり、主としてEU外に投資している（AIF.92）。

## 2) 統計手法に関わる課題

### AIFMDのファンド分類—その他AIFsの問題を浮き彫りに

AIFMDファンド分類では、その他AIFsは「残りのカテゴリー」として扱われている。しかし、オルタナファンドの62%がその他AIFsに分類されており、現行分類の是非が問われる。この章ではこの問題の背後にある理由を探り、どのような種類のファンドがここに属しているのかを明らかにする。その他のデータ源も活用して分析してみると、主な投資戦略はマネーマーケット・オルタナファンドを含む債券関連の戦略と株式関連の戦略であった（AIF.106）。その他AIFsの純資産額の約30%は、投資戦略が定まっていない「更なるその他カテゴリー」であった（その他のその他AIFs）。これらは大まかに言えば、株式と債券の両方に投資しているが、どちらにどう投資するかという一般性のある戦略を有しないものであった。これらのファンドはレバレッジが大きく、デリバティブを利用し、少数の投資家による保有割合が大きかった<sup>13</sup>（AIF.110）。

<sup>9</sup> 本統計書の原文では61%と記述されているが、図表6の原典の表にある62%の方に合わせた

<sup>10</sup> Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) reporting regime

<sup>11</sup> AIF.76によると商品が1%、インフラ投資が3%あった上で、その他が29%である。この29%はマネジャーが投資戦略を明かさなため分類できないものである（p27）

<sup>12</sup> National Private Placement Regime

<sup>13</sup> AIF.110など本統計書ではInvestor concentrationという用語が頻繁に使われるが、これは上位5社の投資家が保有する純資産の割合である

#### AIFsにおけるレバレッジドローンとローン担保証券（CLOs<sup>14</sup>）のエクスポージャー

最近数年でレバレッジドローンとCLOsの発行が急増している。借り手の負債依存と抑制的なスプレッドに見られる緩い発行基準は政策当局の関心を高めている。特にこれらのマーケットで最終投資家との間でデータギャップがあるからだ。この章ではオルタナファンドにおけるレバレッジドローンとCLOsのエクスポージャーに焦点を充て、これらのエクスポージャーに関連する潜在的なリスクを分析する。2018年末までにエクスポージャーは15%増えて、1,080億ユーロに達した（AIF.111）。しかし、流動性のミスマッチは限定的であり（AIF.116）、多少の例外はあるもののレバレッジも限定的である（AIF.115）。

なお、第1回統計書のESMA[2019]で、統計手法に関わる課題として取り上げられていたのは「AIFMDデータの取り扱いと統計に関する基礎的事項」と「EUと米国のヘッジファンド産業の構造」の二つであった。

#### 4. 本統計書の統計グラフ検索の手引き

本統計書の後半は統計グラフ集になっている。7つの分野（市場概況、FoFs、RE、HF、PE、その他AIFs、EU外AIFs）ごとに、3種類の特性（オルタナファンドの特性、流動性とカウンターパーティリスクの特性、レバレッジと投資内訳）に関する指標の統計が体系的に配列されている。統計表はなく統計グラフのみである。視覚的に概要を把握するのに適しているが、数字を拾って分析に利用するのには向いていない。

次ページの図表7は、ある分野のある特性指標を見たいときに、その統計図表を素早く見つけるための「統計図表の検索マップ」である。例えば、HFの投資戦略別シェア（Investment strategies by NAV）の情報を見たい場合、図表7から「S.128」を見ればよいことが分かる。「S.128」は本統計書のASR-AIF-S.128の図表のことであり、統計図表を番号順に追いかけていくとp64でこの図表を見つめることができる。

本稿に関するご意見、ご質問は [commenttoakeda01@gmail.com](mailto:commenttoakeda01@gmail.com) 宛てにお願いします。

---

<sup>14</sup> Collateralised Loan Obligation

図表 7 統計図表の検索マップ

図表のタイトル	図表の内容	Market overview	Fund of Funds	Real Estate Funds	Hedge Funds	Private Equity Funds	'Other AIFs'	Non-EU AIFs (NIPPR)
<b>AIF characteristics (オルタナティブファンドの特性)</b>								
AIFMD passport	EUパスポートを持っている運用資産の割合 (NAVベース)	S.1	S.47	S.85	S.125	S.167	S.207	
EU and Non-EU AIFs	EUファンドと非EUファンドの割合 (投資戦略別)	S.2	S.48	S.86	S.126	S.168	S.208	S.247-248
AIF distribution by size	ファンドの規模別分布 (NAVベースとファンド数ベース)	S.3						S.249
Market concentration	上位10、上位20、、、上位1000のファンドが占める割合		S.49	S.87	S.127	S.169	S.209	
Investment strategies by NAV	投資戦略別のNAVの割合	S.4-5	S.50	S.88	S.128	S.170	S.210	S.250
Investment regions by NAV	投資先の地域別のNAVの割合	S.6	S.51	S.89	S.129	S.171	S.211	S.251
Base currencies	ファンドの基準通貨のNAVの割合	S.7						
Investor type	個人投資家向けと機関投資家向けの割合 (投資戦略別)	S.8	S.52	S.90	S.130	S.172	S.212	S.252
Ownership of AIFs	投資家種類別シェア (銀行、保険、政府など。投資戦略別)	S.9	S.53	S.91	S.131	S.173	S.213	S.253
Top five beneficial owners	投資家の上位5社が占める割合	S.10	S.54	S.92	S.132	S.174	S.214	S.254
<b>Liquidity and counterparty risk profile (流動性とカウンターパーティリスクの特性)</b>								
Liquidity profile by type	「ポートフォリオ流動性」と「投資家流動性」。ファンド保有資産のうち、前者は特定期間内に現金化できる割合で、後者は特定期間内に投資家が償還請求できる割合。期間としては1日、7日、30日、90日、180日、365日などで区切って「流動性」を測定している	S.11-15	S.55-57	S.93-97	S.133-139	S.175-179	S.215-219	S.255-260
Liquidity mismatch	「ポートフォリオ流動性」と「投資家流動性」の差	S.16-21						
Redemption frequencies	解約頻度 (1日、1週-1ヶ月、四半期、四半期-1年の割合)	S.22*	S.58	S.98	S.140	S.180	S.220	S.261
Redemption rights to investors	オーブンエンドファンドとクローズエンドファンドの割合	S.23	S.59	S.99	S.141	S.181	S.221	S.262
Liquidity financing	借入金の借入期間 (1日、7日、30日、90日、180日、365日) の分布	S.24	S.60	S.100	S.142	S.182	S.222	
Securities trading	取引所とOTC(店頭)で取引されている証券の割合	S.25	S.61	S.101	S.143	S.183	S.223	
Derivative trading	取引所とOTC(店頭)で取引されている派生証券の割合	S.26	S.62	S.102	S.144	S.184	S.224	
Repo trades clearing	レポ取引のCCP (決済機関利用)、Tri-party (第三者外部委託)、Bilateral (二者間) の割合	S.27	S.63	S.103	S.145	S.185	S.225	
Derivatives transactions clearing	派生商品取引のCCP (決済機関利用)、Bilateral (二者間) の割合	S.28	S.64	S.104	S.146	S.186	S.226	

(次ページにつづく)

(前ページからつづく)

図表 7 統計図表の検索マップ

図表のタイトル	図表の内容	Market overview	Fund of Funds	Real Estate Funds	Hedge Funds	Private Equity Funds	'Other AIFs'	Non-EU AIFs (NPPR)
<b>Levareage and exposures (レバレッジと投資内訳)</b>								
Adjusted gross leverage	調整後グロスレバレッジ(金利デリバティブは含まない)	S.29	S.65	S.105	S.147	S.187	S.227	S.263
Leveraged and unleveraged AIFs	レバレッジがあるファンドとレバレッジがないファンドの純資産額	S.30	S.66	S.106	S.148	S.188*	S.228	
Borrowing embedded in financial instruments	総エクスポージャーに占める借入金、借証券、デリバティブの割合	S.31	S.67	S.107	S.149	S.189	S.229	
Unencumbered cash	処分上の制約を受けない現金のNAVに対する割合	S.32	S.68	S.108	S.150	S.190	S.230	S.265
Financial leverage	財務レバレッジ(借入手法別にNAVに対する割合)	S.33	S.69	S.109	S.151	S.191	S.231	S.264
Financial leverage composition	財務レバレッジの構成比率(借入手法構成割合。投資戦略別)		S.70	S.110	S.152	S.192	S.232	
Total exposures	ファンド種類別残高の四半期時系列1年分	S.35	S.71	S.111	S.153	S.193	S.233	
Decomposition of exposures	証券、投信、実物資産、金利デリバティブなど資産別の投資比率	S.34	S.72	S.112	S.154	S.194	S.234	S.266
Cash and cash equivalents	NAVに占める現金・現金相当の割合の四半期時系列1年分	S.37-38	S.73	S.113	S.155	S.195	S.235	
Cash and cash equivalents in Q4 2017	2017Q4における現金・現金相当の内訳割合		S.74	S.114	S.156	S.196	S.236	
Equities	NAVに占める株式種類別割合の四半期時系列1年分	S.39-40	S.75	S.115	S.157	S.197	S.237	
Equities in 4Q17	2017Q4における株式種類別の内訳割合		S.76	S.116	S.158	S.198	S.238	
Sovereign bonds	NAVに占める国債残存期間別割合の四半期時系列1年分	S.41-42	S.77	S.117	S.159	S.199	S.239	
Sovereign bonds in 4Q17	2017Q4における国債残存期間別の内訳割合		S.78	S.118	S.160	S.200	S.240	
Collective investment undertakings	NAVに占める集団投資スキーム種類別割合の四半期時系列1年分	S.43-44	S.79	S.119	S.161	S.201	S.241	
Collective investment undertakings in 4Q17	2017Q4における集団投資スキーム種類別の内訳割合		S.80	S.120	S.162	S.202	S.242	
Structured products	NAVに占める仕組み商品種類別割合の四半期時系列1年分	S.45-46	S.81	S.121	S.163	S.203	S.243	
Structured products in 4Q17	2017Q4における仕組み商品種類別の内訳割合		S.82	S.122	S.164	S.204	S.244	
Corporate bond quality	NAVに占める社債格付け種類別割合の四半期時系列1年分	S.36	S.83	S.123	S.165	S.205	S.245	
Corporate bonds in 4Q17	2017Q4における社債格付け別の内訳割合		S.84	S.124	S.166	S.206	S.246	

(筆者注)\*印がある二つは図表のタイトルが間違っている

[出所] 本統計書(ESMA[2020])から筆者作成