

ベンチマークを活用したプライベート市場の評価



Nicholas Godec

シニア・ディレクター、債券関連商品・コモディティ部門のヘッド
S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

原文: [Evaluating Private Markets with Benchmarks](#)

プライベート市場は最も急成長している市場セグメントの一つですが、これまでは透明性の低さやアクセスの難しさといった課題を抱えていました。しかし、こうした状況は変わりつつあります。その一因として、投資戦略ごとのパフォーマンスを比較・評価できるプライベート市場ベンチマークが充実してきたことが挙げられます。[前回のブログ](#)では、プライベート市場ベンチマークのパフォーマンスについてご紹介しました。

今回のブログでは、ケンブリッジ・アソシエイツのベンチマークが果たす重要な役割について考察するとともに、適切なデータを活用することで、プライベート市場ベンチマークの有用性をどのように高められるかについて解説します。

プライベート市場のベンチマーク評価

ケンブリッジ・アソシエイツは 50 年間にわたり、複雑なプライベート市場で投資判断を行う投資家に対して、パフォーマンス評価ツールと詳細な知見を提供してきました。同社のプラットフォームには現在、1 万本を超えるプライベート投資ファンドのデータが収録されており、同社はプライベート市場の発展を推進する上で重要な存在であるとともに、アドバイザーとしての役割も担っています。ケンブリッジ・アソシエイツのベンチマークは、同社が培ってきた豊富な専門知識とプライベート市場の参加者との緊密な連携から得られる信頼性の高い知見を提供しています。これにより、投資家が投資機会を見極め、リスクを管理し、ポートフォリオのパフォーマンスを高めることに貢献しています。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、ケンブリッジ・アソシエイツと協力し、変化する市場環境に対応したプライベート市場向けソリューションを投資家の皆様に提供しています。

信頼できるデータの確保が重要

プライベート投資のパフォーマンスをベンチマークに基づいて正確に評価するには、厳格なプロセスに加え、信頼できるパフォーマンス・データを確保することが不可欠です。プライベート市場では、その信頼できる情報源となるのがファンドの財務諸表です。ケンブリッジ・アソシエイツでは、プライベート投資ファンドの運用会社からデータを直接収集しており、これらのデータは、様々な投資戦略や地域をカバーする運用会社から匿名で提供されています。また、機関投資家レベルの高品質なデータを確保するため、データを提供する運用会社を厳格に審査しています。

その結果、プライベート市場における多様な投資機会を反映し、詳細な区分にも対応したプライベート投資ベンチマーク・ユニバースが構築されています。各ベンチマークは、プライベート・エクイティ、ベンチャー・キャピタル、プライベート・クレジット、実物資産の4つの主要戦略に分類されるほか、プライベート・エクイティとベンチャー・キャピタルを組み合わせた総合ベンチマークも提供されています。

サブ戦略には、バイアウト、グロース・エクイティ、劣後資本、ディストレスト・デット、インフラストラクチャー、不動産、セカンダリー、及びファンド・オブ・ファンズなどが含まれ、地域、規模、セクター別にさらに細分化することも可能です。

複数の指標による多面的なパフォーマンス評価

プライベート市場は独自のパフォーマンス特性を有しているため、ケンブリッジ・アソシエイツでは、複数の指標を組み合わせて投資パフォーマンスを評価することを推奨しています。プライベート投資のパフォーマンス評価においては、内部収益率（IRR）が最も広く用いられている指標ですが、ケンブリッジ・アソシエイツでは、より多面的にパフォーマンスを評価するため、IRRに加え、投資倍率、パフォーマンス・ブレイクポイント、組成年別のリターン、パブリック・マーケット・エクイバレント（PME）を併せて活用することを推奨しています。

例えば、投資家がある運用会社を評価する際には、四分位ブレイクポイントを用いることで、同じ組成年に属する同一戦略のファンド群と比較し、内部収益率（IRR）や投資倍率に基づいて、その運用実績を順位付けることができます。あるいは、パブリック・マーケット・エクイバレント（PME）分析を活用することもできます。PME分析とは、「プライベート市場への投資における資金の拠出・回収と同じタイミングで、その資金を特定の公開市場（例えば、S&P 500）に投資していた場合、どのようなリターンが得られたか」を評価する手法です。

主なポイントと今後の展望

プライベート市場が発展する中で、以下のような動きが見られます：

- **プライベート市場の運用資産残高（AUM）**が引き続き拡大する中で、より高度で包括的なベンチマーク・ツールへのニーズが高まっている。
- 複雑なプライベート市場で投資判断を行う上で、より高度なベンチマーク、データ、及びツールを通じて**透明性を高める**ことが極めて重要となっている。
- プライベート市場戦略が利用しやすくなる中で、こうした戦略に対する**個人投資家からの需要も拡大**している。

パフォーマンスの測定、運用会社の選定、またはファンドのデュー・ディリジェンスに活用できるカスタム・ベンチマーク・ソリューションを求める投資家が増えています。こうした中で、ケンブリッジ・アソシエイツ

のベンチマークの役割は今後ますます重要になると考えられます。ケンブリッジ・アソシエイツのベンチマークから得られる知見は、絶えず変化する複雑なプライベート市場への理解を深め、新たな投資機会を捉えるとともに、適切な投資判断を行う上でも有用であると考えられます。

詳細については、直近のレポート「[2023 Private Markets Review: Cambridge Associates Benchmarks versus Public Indices](#)」をご覧ください。

[プライベート市場ベンチマークについて詳しく見る](#)

[専門家に相談する](#)

このブログは、*Ricky LaBelle*、*Nicholas Godec*、及び *Greg Vadala* が共同で執筆しました。

GENERAL DISCLAIMER

© 2026 SP Dow Jones Indices. All rights reserved. SP, SP 500, SP 500 LOW VOLATILITY INDEX, SP 100, SP COMPOSITE 1500, SP 400, SP MIDCAP 400, SP 600, SP SMALLCAP 600, SP GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, SP TARGET DATE INDICES, SP PRISM, SP STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR and INDEXOLOGY are registered trademarks of SP Global, Inc. ("SP Global") or its affiliates. DOW JONES, DJ, DJIA, THE DOW and DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE are registered trademarks of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). These trademarks together with others have been licensed to SP Dow Jones Indices LLC. Redistribution or reproduction in whole or in part are prohibited without written permission of SP Dow Jones Indices LLC. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where SP Dow Jones Indices LLC, SP Global, Dow Jones or their respective affiliates (collectively "SP Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. Except for certain custom index calculation services, all information provided by SP Dow Jones Indices is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. SP Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties and providing custom calculation services. Past performance of an index is not an indication or guarantee of future results.

It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class represented by an index may be available through investable instruments based on that index. SP Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment vehicle that is offered by third parties and that seeks to provide an investment return based on the performance of any index. SP Dow Jones Indices makes no assurance that investment products based on the index will accurately track index performance or provide positive investment returns. SP Dow Jones Indices LLC is not an investment advisor, and SP Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment vehicle. A decision to invest in any such investment fund or other investment vehicle should not be made in reliance on any of the statements set forth in this document. Prospective investors are advised to make an investment in any such fund or other vehicle only after carefully considering the risks associated with investing in such funds, as detailed in an offering memorandum or similar document that is prepared by or on behalf of the issuer of the investment fund or other investment product or vehicle. SP Dow Jones Indices LLC is not a tax advisor. A tax advisor should be consulted to evaluate the impact of any tax-exempt securities on portfolios and the tax consequences of making any particular investment decision. Inclusion of a security within an index is not a recommendation by SP Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice. Closing prices for SP Dow Jones Indices' US benchmark indices are calculated by SP Dow Jones Indices based on the closing price of the individual constituents of the index as set by their primary exchange. Closing prices are received by SP Dow Jones Indices from one of its third party vendors and verified by comparing them with prices from an alternative vendor. The vendors receive the closing price from the primary exchanges. Real-time intraday prices are calculated similarly without a second verification.

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof ("Content") may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of SP Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. SP Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "SP Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. SP Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. SP DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall SP Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related information and other analyses, including ratings, research and valuations are generally provided by licensors and/or affiliates of SP Dow Jones Indices, including but not limited to SP Global's other divisions such as SP Global Market Intelligence. Any credit-related information and other related analyses and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. Any opinion, analyses and rating acknowledgement decisions are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. SP Dow Jones Indices does not assume any obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. SP Dow Jones Indices LLC does not act as a fiduciary or an investment advisor. While SP Dow Jones Indices has obtained information from sources they believe to be reliable, SP Dow Jones Indices does not perform an audit or undertake any duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, SP Global Ratings reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. SP Dow Jones Indices, including SP Global Ratings, disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgement as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof. Affiliates of SP Dow Jones Indices LLC, including SP Global Ratings, may receive compensation for its ratings and certain credit-related analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. Such affiliates of SP Dow Jones Indices LLC, including SP Global Ratings, reserve the right to disseminate its opinions and analyses. Public ratings and analyses from SP Global Ratings are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via SP Global Ratings publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

SP Global keeps certain activities of its various divisions and business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain divisions and business units of SP Global may have information that is not available to other business units. SP Global has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

In addition, SP Dow Jones Indices provides a wide range of services to, or relating to, many organizations, including issuers of securities, investment advisers, broker-dealers, investment banks, other financial institutions and financial intermediaries, and accordingly may receive fees or other

economic benefits from those organizations, including organizations whose securities or services they may recommend, rate, include in model portfolios, evaluate or otherwise address.