

## グローバル投資パフォーマンス基準(GIPS)の改訂と それに伴う当協会基準(SAAJ-IPS)の改訂について

今般、当協会策定の「日本証券アナリスト協会投資パフォーマンス基準(SAAJ-IPS®)」<sup>(注)</sup>に関し、これにコアとして含まれるグローバル投資パフォーマンス基準(GIPS)の改訂が確定し、2006年1月1日に実施されることとなりました。これに伴い、当協会では、GIPSの改訂内容を反映させるため、投資パフォーマンス基準委員会において早急にSAAJ-IPSの改訂に着手し、2005年半ばまでに完了する予定です。SAAJ-IPSの改訂に当たっては、GIPS改訂版の規定内容に完全に一致させ、今回新たにGIPSに導入された不動産投資、プライベート・エクイティ投資に関する基準についても、既存のSAAJ-IPS規定に替えてそのまま採用する予定です。

(注) SAAJ-IPSは、資産運用会社が既存・見込顧客である投資家に対して、自社の投資パフォーマンスを公正かつ十分に提示するために、最低限守るべき倫理的なガイドラインとして定められている自主基準であり、パフォーマンス記録の信頼性と比較可能性を高めることを目的としています。これまでのところ50社を超える資産運用会社(投資顧問、信託銀行、生命保険)が基準への準拠表明を行っております。

今回のGIPS改訂は、2004年2月にGIPSを所管する国際組織であるIPC(Investment Performance Council, 事務局CFA Institute)より改訂草案が公表され、意見受付期間を経て確定したものです。当協会では、GIPS改訂草案について日本における関係各方面からお寄せいただいたご意見を踏まえて、2004年7月にIPCに意見書を提出するとともに、IPCに派遣している日本代表を通じて、意見表明を行ってきております。したがって、今回の改訂内容は、日本における実務慣行をとくに逸脱するものではなく、新基準は円滑裡に実施に移されるものと考えております。

現行SAAJ-IPSに準拠表明を行っている資産運用会社には、GIPSの改訂およびそれに伴うSAAJ-IPSの改訂により、2006年1月1日以降の運用実績について改訂基準への準拠が義務付けられることとなります。ただし、遡及適用はなく2005年12月末以前の運用実績は現行のSAAJ-IPSに準拠していることで問題はありません。

なお、これまで日本を含む25カ国が、GIPSを自国基準のコアとしてまたはGIPSそのものを既に採用しておりますが、今回のGIPS規定内容の拡充に伴い、これらの国が自国固有の追加規定を廃止して改訂GIPSのみを採用する動きが広がり、各国基準のGIPSへの収れんが加速するものと考えられます。これらに伴い、当協会においてもSAAJ-IPS®の名称のあり方(例えば「GIPS日本語版」への変更の是非)についても併せて検討することが適当であると考えております。

### <参考資料>

- 「GIPSの2005年改訂とSAAJ-IPS」
- 「グローバル投資パフォーマンス基準(GIPS)改訂の主要ポイント」

以上

問合せ先：(社)日本証券アナリスト協会(担当：刈田、森)  
TEL：03-3666-1515 FAX：03-3666-5843  
URL：<http://www.saa.or.jp>



## GIPS の 2005 年改訂と SAAJ-IPS

### 各国におけるグローバル投資パフォーマンス基準（GIPS）採用の動き

「グローバル投資パフォーマンス基準（GIPS）」を所管する国際組織である IPC（Investment Performance Council、CFA Institute 傘下組織、15 カ国 36 名のメンバーから成る）では、その制定（1999 年）以来、各国における GIPS の採用を奨励しており、これまで、日本を含む 25 カ国以上が GIPS を自国基準のコアとしてまたは GIPS そのものを既に採用しています<sup>(注)</sup>。

(注) 「日本証券アナリスト協会投資パフォーマンス基準（SAAJ-IPS®）」（1999 年制定、2002 年改訂）は、そのコアに GIPS のすべてを含む基準（CVG - Country Version of GIPS）として、2002 年 6 月に、IPC の認証を取得しています。

IPC 認証基準を有する国：オーストラリア、オーストリア、ベルギー、デンマーク、フランス、ハンガリー、アイルランド、イタリア、日本、ルクセンブルク、オランダ、ニュージーランド、ノルウェー、ポーランド、ポルトガル、スペイン、南アフリカ、スウェーデン、スイス、英国、米国・カナダ

### GIPS の 2005 年改訂

IPC は、上述のように各国での GIPS の採用を促進するとともに、GIPS を真にグローバル市場に適用可能な共通基準とするため、大幅な改訂作業を進め、パブリック・コメント期間を経て 2005 年 2 月に改訂が確定しました（実施は 2006 年 1 月 1 日）。今回の改訂により、現行の規定内容が改善されるとともに、オルタナティブ資産（不動産、プライベート・エクイティ）、フィーの取扱い等に関する基準が新たに導入されました。

GIPS をコアとして有する SAAJ-IPS の設定主体として、当協会では、日本における実情を踏まえ 2004 年 7 月に改訂草案について IPC に意見書を提出するとともに、投資パフォーマンス基準委員会から IPC に派遣されている日本代表を通じて意見表明を行ってきました。

改訂 GIPS の詳細（英文）については、次の CFA Institute のホームページ参照：

<http://www.cfainstitute.org>

#### 投資パフォーマンス基準とは

資産運用会社（年金資産、法人・個人等の第三者の資産を受託して運用する会社）が、自社の投資パフォーマンス記録を、見込顧客、既存顧客に対して、公正に表示し、かつ、十分に開示するために、最低限守るべき倫理的なガイドラインとして自主的に定められる基準をいいます。投資パフォーマンス基準には、資産運用会社が、投資パフォーマンスを計算し、所定の開示項目とともに顧客に投資パフォーマンス記録を提示するための基準が定められています。日本では、日本証券アナリスト協会が 1999 年に SAAJ-IPS を制定しており、50 社以上の資産運用会社が準拠表明しています。

#### 基準の目的

資産運用会社が、顧客である投資家に対し共通の基準に準拠してパフォーマンスを提示することにより、パフォーマンス記録の「公正な表示（fair representation）」と「十分な開示（full disclosure）」を確保し、パフォーマンス記録の信頼性と比較可能性を高めることを目的としています。これにより、顧客である投資家は、各資産運用会社の運用能力を正確かつ容易に比較できるようになります。

#### 準拠表明と第三者による検証

投資パフォーマンス基準に準拠した資産運用会社は、自社の投資パフォーマンス報告書に、基準に準拠している旨の準拠表明文を記載することができます。さらに、基準に準拠している会社は、顧客に対する準拠表明の信頼性を高めるため、独立の第三者（会計監査法人等）による準拠の「検証（verification）」を受けることが奨励されています。

## SAAJ-IPSの今後について

一般のGIPS改訂の確定に伴い、当協会では、GIPSの改訂内容を反映させるため、投資パフォーマンス基準委員会において早急にSAAJ-IPSの改訂に着手し、2005年半ばまでに完了する予定です。SAAJ-IPSの改訂に当たっては、GIPS改訂版の規定内容に完全に一致させ、今回新たにGIPSに導入された不動産投資、プライベート・エクイティ投資に関する基準についても、既存のSAAJ-IPS規定に替えてそのまま採用する予定です。

現行SAAJ-IPSに準拠表明を行っている資産運用会社には、GIPSの改訂およびそれに伴うSAAJ-IPSの改訂により、2006年1月1日以降の運用実績について改訂基準への準拠が義務付けられることとなります。ただし、遡及適用はなく2005年12月末以前の運用実績は現行のSAAJ-IPSに準拠していることで問題はありませぬ。

なお、今回のGIPS規定内容の拡充を契機として、既に現行GIPS(1999年版)を採用している国々が自国固有の追加規定を廃止して改訂GIPSのみを採用する動きが広がり、各国基準のGIPSへの収れんが加速するものと考えられます。これらに伴い、当協会においてもSAAJ-IPS®の名称のあり方(例えば「GIPS日本語版」への変更の是非)についても併せて検討することが適当であると考えております。

以上

## グローバル投資パフォーマンス基準（GIPS）改訂の主要ポイント

GIPS 改訂の主要ポイント	備考
追加規定	
準拠の基本条件	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● CFA Institute/IPC が公表する、GIPS に関する最新情報、報告書、ガイダンス・ステートメント、解釈ないし説明を含めて、GIPS の必須基準への準拠を必須とする。</li> </ul>	従来からある考え方を基準文として明確に規定。
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 基準準拠および準拠維持のための社内方針・手続の文書化を必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● すべての見込顧客に基準準拠のパフォーマンス提示を行うよう合理的な努力を行うことを必須とする。また、見込顧客に対して、要請に応じて、コンポジットのリストとその概要（description）および各コンポジットに関する準拠資料を提供することを必須とする。</li> </ul>	従来からある考え方を基準文として明確に規定。
<ul style="list-style-type: none"> <li>● サブアドバイザーの選任について裁量権を有する場合には、サブアドバイザーに委託した資産のパフォーマンスをコンポジットに含めることを必須とする。</li> </ul>	
入力データ	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2010年以降の運用実績については、月末ベースでポートフォリオを評価することを必須とする。</li> </ul>	日本では実務慣行として既に定着している。
<ul style="list-style-type: none"> <li>● すべてのコンポジットの年初および年末の評価日は一貫していなければならない。コンポジットが暦年以外の会計年度で報告されている場合を除き、暦年末（または当該暦年の最終営業日）を評価日とすることを必須とする。</li> </ul>	
パフォーマンス計算方法	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● コンポジット・リターンを少なくとも四半期ごとに計算することを必須とする。2010年1月1日以降の運用実績については、少なくとも月次計算することを必須とする。</li> </ul>	日本ではコンポジット・リターンの月次計算は実務慣行として既に定着している。
コンポジットの構築	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● コンポジットの定義が提供可能となっていることを必須とする。</li> </ul>	
ディスクロージャー（開示）/ 提示・報告	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● コンポジットにバンドル・フィー・ポートフォリオを含む場合は、バンドル・フィー・ポートフォリオの資産が当該コンポジット資産額に占める割合、およびバンドル・フィーに含まれるフィーの種類を開示することを必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● リターンの計算と報告に関する方針について追加情報が提供可能である旨を開示することを必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● サブアドバイザーの使用および使用期間の開示を必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● コンポジットの概要（description）の開示を必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 会社を再定義する場合は、再定義の日付および理由の開示を必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● コンポジットを再定義した場合は、変更日および変更内容の開示を必須とする。コンポジットへの変更は遡及適用してはならない。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● コンポジット名を変更する場合は、当該変更の開示を必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● コンポジットにカーブアウトを含む場合は、カーブアウト資産が当該コンポジット資産額に占める割合の開示を必須とする。</li> </ul>	

GIPS 改訂の主要ポイント(つづき)	備考
<b>不動産</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 不動産投資は、少なくとも12ヶ月ごとに市場価値(Market Value)で評価することを必須とする。2008年1月1日以降の運用実績については、少なくとも四半期ごとの評価を必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 不動産投資は、少なくとも36ヶ月ごとに外部評価することを必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 不動産投資のパフォーマンス提示では、トータル・リターンを構成するリターン(component returns)の計算方法、会社の投資一任の概略、評価方法・手続、評価の情報源、コンポジットの市場価値総額に占める外部評価された不動産投資の割合、外部評価人による評価の頻度、等の開示を必須とする。</li> </ul>	
<b>プライベート・エクイティ</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● プライベート・エクイティ投資は、GIPSのプライベート・エクイティ評価原則(付属資料D)に従って、少なくとも年次評価することを必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 年率換算した設定来内部収益率(SI-IRR)を計算することを必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● クローズドエンドのプライベート・エクイティ投資はすべて、投資戦略および組成年により定義されたコンポジットに組み入れることを必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 次の事項の開示を必須とする。 コンポジットの組成年、終了したコンポジットの最終実現(流動化)日、直近期間のコンポジットの実現損益・出資約束金総額・投資戦略、使用した評価方法、コンポジットの投資戦略の定義、使用したベンチマークの計算方法</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 社内の評価レビュー手続を文書化し、要請に応じて当該手続が提供可能である旨を開示することを必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 各年度について、フィー控除後および控除前双方の、年率換算したコンポジットのSI-IRRを提示することを必須とする。</li> </ul>	
<b>修正規定</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2001年1月1日以降2010年1月1日より以前の運用実績については、ポートフォリオを少なくとも月次評価することを必須とする。2010年1月1日以降の運用実績については、多額の外部キャッシュフローの発生日ごとに評価することを必須とする。</li> </ul>	<p>2010年1月1日以降の運用実績について、現行では「外部キャッシュフローの発生日ごとに評価することが必須となる見込みである」と規定しているのに対し、「多額の外部キャッシュフローの発生日ごとに評価することを必須とする」に修正。</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 配当の発生主義会計の適用は勸奨のままとする。</li> </ul>	<p>現行では、配当の発生主義会計の適用開始日を2005年1月1日としていたのに対し、勸奨のままとする(適用開始日を設けない)ことに修正。</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● カーブアウトの要件(実際に現金配分を受けて個別管理されていること)の適用開始日を2005年1月1日から2010年1月1日に延期する。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 報酬率表(fee schedule)の開示を勸奨から必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 見込顧客がパフォーマンス記録を解釈するうえで有用な重要事項の開示を勸奨から必須とする。</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 検証は強く奨励されるものとし、検証の必須化について2010年までに再検討する。</li> </ul>	<p>現行では、「検証は強く奨励され、2005年以降のいずれかの時期に必須基準となる見込みである」と規定しているのに対し、改訂草案で打ち出されていた2010年の検証の必須化は今回見送られた。</p>