

# グローバル投資パフォーマンス基準 (GIPS): アセットオーナーの準拠について

本資料は、アセットオーナーがGIPS基準に準拠することの理解の一助として、2020年版GIPS基準の公開草案（2018年8月31日にCFA協会により公表）の概略およびアセットオーナーによる準拠実例について、日本証券アナリスト協会（日本におけるGIPSカントリー・スポンサー）によりまとめられたものである。

公開草案は意見募集期間（2018年9月1日～12月31日）を経て2019年6月30日に確定版が公表される予定であり、公開草案の内容は変更の可能性があることに留意されたい。

2020年版GIPS基準公開草案（英語原文）<https://www.gipsstandards.org/Pages/index.aspx>

日本語情報 <https://www.saa.or.jp/standards/gips/revision/index.html>

# 目次

- GIPS基準とは
- アセットオーナーとは
- アセットオーナーのGIPS基準への準拠の意義
- 2020年版GIPS基準公開草案:アセットオーナー向け基準の構成
- 2020年版GIPS基準公開草案:アセットオーナー向け基準(主な必須事項)
  - 準拠の基本条件
  - 入力データ・計算方法
  - 報告/開示事項
- アセットオーナーのGIPS基準(2010年版)への準拠実例
- 2020年版GIPS基準公開草案:意見募集について

# GIPS基準とは

## グローバル投資パフォーマンス基準 (Global Investment Performance Standards)

- ▶ 資産運用会社が、顧客(見込、既存)に対して、自らの投資パフォーマンス実績を公正に表示し、かつ完全に開示すること(fair representation and full disclosure)を確保するために設けられたグローバルに共通する自主的な基準。1999年にCFA協会が制定。2005年、2010年改訂。
- ▶ 日本証券アナリスト協会は、1995年に独自に投資パフォーマンス基準の検討を開始し、1999年にGIPS基準をコアとして組み込んだ日本の基準を制定。その後、2006年にGIPS基準を採用。日本のGIPSカントリー・スポンサーとなっている。
- ▶ 2014年にCFA協会がGIPS基準(2010年版)のアセットオーナーへの適用に関するガイダンス・ステートメント制定(2017年改訂版:2018年1月発効)
- ▶ 2020年版GIPS基準公開草案(2018年8月31日にCFA協会公表)に、ガイダンス・ステートメントをベースにしたアセットオーナー向け基準が取り込まれた。意見募集(2018年12月末まで)を経て2019年6月末に確定予定。

世界40以上の市場で、1,653の資産運用会社、上位100社のうち85社がGIPS基準に準拠(Cerulli Associates調べ)。日本では、約50社(外資系の日本拠点を含む)が準拠。2018年3月には、米国の大手年金CalPERSがGIPS基準への準拠を公表。

# アセットオーナーとは

## 2020年版GIPS基準公開草案での定義

アセットオーナーとは、直接ないし外部運用会社を使用して、参加者、受益者、または自身の組織のために資産運用を行う主体と定義され、直接の運用または外部運用会社の選任・解任権を有していることにより、運用総資産に対して裁量を有している者をいう。（報酬を対価として運用サービスの提供を獲得しようと競争することはない。）

例：公的・私的年金、エンダウメント、財団、ファミリー・オフィス、プロビデント・ファンド、保険会社、再保険会社、ソブリン・ウエルス・ファンド、フィデュシャリー等

アセットオーナーが、資産運用会社と同様に見込顧客に対し営業を行うことによってビジネス上競争する権限を有している場合には、アセットオーナーの組織で資産獲得のために競争する部門は、別の会社として定義されなければならない。GIPS基準に準拠する場合には、このように定義された別の会社は資産運用会社に関するGIPS基準の章に従わなければならない。

## アセットオーナーのGIPS基準への準拠の意義

アセットオーナーはGIPS基準に準拠することにより、次を示すことができる。

- ▶ 公正な表示と完全な開示という原則に基づいたパフォーマンスの計算と提示に関するグローバルな業界基準への準拠に自主的にコミットしていること。
- ▶ 投資評価に関するベストプラクティスに準拠していること。
- ▶ 投資パフォーマンスについて確固とした方針および手続を確立していること。
- ▶ 一貫性のある、透明性の高い、比較可能性に優れた投資パフォーマンスの計算・提示方法にコミットしていること。
- ▶ アセットオーナーの外部委託運用者に求められるパフォーマンス基準と同じ基準を自ら採用することにコミットしていること。

出典：GIPSガイダンス・ステートメント「GIPS基準のアセットオーナーへの適用」2017年改訂版

# 2020年版GIPS基準公開草案: アセットオーナー向け基準の構成

## ▶ 2020年版GIPS基準公開草案

第1章～第7章: 資産運用会社向け基準

第8章～第12章: アセットオーナー向け基準

第13章: GIPS広告ガイドライン

## ▶ アセットオーナー向け基準

- 第8章 アセットオーナーの準拠の基本条件
- 第9章 アセットオーナーの入力データおよび計算方法
- 第10章 アセットオーナーのトータル・ファンドおよびコンポジットの維持
- 第11章 アセットオーナーのトータル・ファンドおよびコンポジットの時間加重収益率報告書
- 第12章 アセットオーナーの追加的コンポジットの金額加重収益率報告書
- 第13章 GIPS広告ガイドライン(アセットオーナーの広告に関する規定も含まれる)

2020年版GIPS基準公開草案(英語原文) <https://www.gipsstandards.org/Pages/index.aspx>

日本語情報 <https://www.saa.or.jp/standards/gips/revision/index.html>

注意: GIPS基準2020年版公開草案は、意見募集期間(2018年9月1日～12月31日)を経て必要な変更が行われ、2019年6月30日に確定予定。2020年版GIPS基準「検証(Verification)」の公開草案は、別途、2018年10月31日にCFA協会により公表され、意見募集期間(2018年11月1日～12月31日)を経て、2019年8月31日に確定予定。このため上記には「検証」の章は含まれていない。

# 2020年版GIPS基準公開草案

## アセットオーナー向け基準: 準拠の基本条件

### 主な必須事項

- ▶ GIPS基準はアセットオーナー全体（アセットオーナーのトータル・ファンド、コンポジットといった部分ではなく）に適用。
- ▶ ガイダンス・ステートメント、解釈、Q&Aを含め、適用されるGIPS基準の必須事項のすべてに準拠。
- ▶ GIPS基準に準拠し、かつ準拠を維持するための方針と手続きを文書化。
- ▶ **トータル・ファンド**について**時間加重収益率**を提示。時間加重収益率に加えて、**金額加重収益率**を提示してもよい。

**トータル・ファンド**: アセットオーナーが投資マンドートに従って運用する資産のプールであり、一般に複数の資産で構成され、投資マンドート達成のための各戦略を代表する複数のポートフォリオから成る。

- ▶ **ベンチマーク**は、トータル・ファンドの投資マンドート、投資目的、投資戦略を反映していること。値動きだけのベンチマーク (price-only benchmark) は使用してはならない。
- ▶ アセットオーナーのトータル・ファンド資産および運用総資産に対して直接的な監督責任を有する者に「**GIPSアセットオーナー報告書**」を提示するためのあらゆる合理的な努力を行うこと。またその更新版を12カ月ごとに提示。

# 2020年版GIPS基準公開草案

## アセットオーナー向け基準: 入力データ・計算方法

### 主な必須事項

- ▶ **トータル・ファンド**は**公正価値**で評価し、**時間加重収益率**を計算。(時間加重収益率が必須。これに加えて金額加重収益率を計算、提示するのは任意。)
- ▶ **時間加重収益率**の計算では、トータル・ファンドおよびポートフォリオを少なくとも月次ベースでかつ大きなキャッシュフロー発生の日ごとに評価し、少なくとも月次で計算。ただし、コンポジットに含まれる**非公開市場投資**ポートフォリオは、少なくとも四半期ごとに評価し計算。  
非公開市場投資 (private market investments): 実物資産 (例えば、不動産、インフラストラクチャー、ティンバーランド)、プライベート・エクイティ、および流動性が低く、相対で取引され、公開市場に上場されていない類似の投資を含む。
- ▶ **金額加重収益率**の計算では、ポートフォリオを少なくとも1年ごとに評価し、年率換算した開始来の金額加重収益率、または根拠となる記録を有している最長期間の年率換算した金額加重収益率を計算。
- ▶ **フィー控除後リターン**の計算では、取引コスト、外部運用コスト、内部運用コストを控除。
- ▶ **非公開市場投資**は、少なくとも12カ月ごとに外部評価もしくは評価レビューを受け、あるいは財務諸表監査の対象に含めること。



# 2020年版GIPS基準公開草案 アセットオーナー向け基準: 報告/開示事項

## 主な必須の報告/開示事項(トータル・ファンドについて)

- ▶ GIPS基準への準拠表明文、準拠表明主体の定義
- ▶ トータル・ファンドおよびベンチマークの概略
- ▶ GIPS基準に準拠当初は最低1年間のパフォーマンス、その後、毎年パフォーマンスを追加し、最低10年分のパフォーマンス
- ▶ 各年度末現在のトータル・ファンドの資産額およびアセットオーナーの運用総資産額
- ▶ 各年度のトータル・ファンドの時間加重収益率 (フィー控除後が必須、フィー控除前も提示することは任意)。時間加重収益率に加えて、金額加重収益率も提示することは任意。
- ▶ 各年度のベンチマークのトータル・リターン
- ▶ リスク指標: 各年度末現在のトータル・ファンドおよびベンチマークの3年間の年率換算した事後的標準偏差

トータル・ファンドに加えて、資産クラス別のコンポジットを作成し、そのリターンを提示することは任意

## アセットオーナーのGIPS基準(2010年版)への準拠実例

CalPERS (米国), STRS(米国), CDPQ(カナダ)が2010年版GIPS基準に準拠表明済み。

	CalPERS	STRS Ohio	CDPQ
運用資産(億ドル)	3,683	778	1,916
GIPS準拠開始年	2018	2008	2002
自家運用の有無	有	有	有

- CalPERS (California Public Employees' Retirement System) はアセットオーナーのGIPS基準への準拠に関するガイダンスステートメント(2017年改訂版)に従い準拠を達成した。
- STRS Ohio (State Teachers Retirement System of Ohio) は上記ガイダンスステートメント以前に独自にGIPS基準への準拠を模索、CFA協会および外部検証者の協力を仰いで準拠を達成した。
- CDPQ (Caisse de dépôt et placement du Québec) は資産運用会社としてGIPS基準に準拠してきているが、2020年版GIPS基準の発行を機にアセットオーナーとしての準拠への転換も考慮しているという。

CDPQは1965年にケベック州年金基金の資産運用専門会社として法律により設立され、その後他の公的年金基金の資産の運用の受託も可能となった。現在40基金が運用を委託している。

## アセットオーナーのGIPS基準(2010年版)への準拠実例: 準拠を目指した理由

- ▶ 外部の基準やガイダンスの導入によるベストプラクティスの実践
- ▶ 方針や手続の文書化、外部検証者による検証などにより内部統制と組織の透明性を高める
- ▶ 内部運用担当者へのインセンティブを与える
- ▶ 理事会や経営執行部の信頼と自信を高める
- ▶ 外部運用会社と何ら違いのない専門的な運用を行う
- ▶ 外部運用会社にGIPS基準準拠を要求することとの整合性

(注) 2018年GIPS年次大会(CFA協会主催、9月13日開催)での3基金(CalPERS, STRS Ohio, CDPQ)によるプレゼンテーション "Asset Owner Impact of GIPS 2020" で説明のあった理由

## アセットオーナーのGIPS基準(2010年版)への準拠実例: パフォーマンス報告書

3基金によるGIPS基準(2010年版)準拠のパフォーマンス報告書(検証者による検証済)のアクセス先:

▶ **CalPERS**: GIPS Compliance Presentations for the period ending June 30, 2018

<https://www.calpers.ca.gov/docs/forms-publications/gips-compliant-presentations-aug-2018.pdf>

▶ **STRS Ohio**: 2018 GIPS Verification and Performance Examination Report for the period from July 1, 2008 through June 30, 2018

[https://www.strsoh.org/\\_pdfs/annual-reports/gips-18.pdf](https://www.strsoh.org/_pdfs/annual-reports/gips-18.pdf)

▶ **CDPQ**: Annual Report Additional Information, I. Tables of Return, GIPS compliant presentation for the period ended December 31, 2017

[https://www.cdpq.com/sites/default/files/medias/pdf/en/ra/ra2017\\_renseignements\\_add\\_en.pdf](https://www.cdpq.com/sites/default/files/medias/pdf/en/ra/ra2017_renseignements_add_en.pdf)

(注) いずれも2010年版GIPS基準に準拠した報告書であり、2020年版GIPS基準(2019年6月末確定予定)への準拠例ではないことに留意されたい。

## 2020年版GIPS基準公開草案:意見募集について

日本証券アナリスト協会では、当協会投資パフォーマンス基準委員会(\*)での検討を踏まえ、2020年版GIPS基準公開草案に関する意見書をCFA協会に提出する予定です。ご意見のある方は、次の期限までに当協会までお寄せください。

**当協会への意見(日本語可)提出期限:2018年11月30日(金)**

送付先: 日本証券アナリスト協会 GIPS基準担当

E-mail : [ips@saa.or.jp](mailto:ips@saa.or.jp)

2020年版GIPS基準公開草案 日本語情報: <https://www.saa.or.jp/standards/gips/revision/index.html>

CFA協会に意見(英語)を提出される場合は、2018年12月31日(月)までに公開草案(英語原文)中に掲載されている送付先にご提出ください。

※「検証」に関する章は、別途、2018年10月31日に草案が公表されます(意見受付期限:12月31日)。

## 公開草案の内容についてのご質問(日本語)

【質問】と明記のうえ、当協会GIPS基準担当 E-mail [ips@saa.or.jp](mailto:ips@saa.or.jp) 宛てにお送りください。

(\*) 日本証券アナリスト協会投資パフォーマンス基準委員会

委員長 栗原 洋氏 (GIPS Technical Committeeメンバー、GIPS 2020 Project Teamメンバー)