



参考和訳 \*



# The GIPS® Standards: Are You Ready for 2020?

2019年10月29日

\* 英語版との間に解釈上の矛盾がある場合には、英語版が正式なものとなります。



# 本日のトピックス

1. GIPS基準 ~2020新基準への道のり~
2. コンポジットとプールドファンド
3. GIPSレポート
4. 会社に適用される準拠の基本条件
5. オルタナティブ資産に適用される準拠の基本条件
6. GIPS広告ガイドライン
7. 検証者にとってのGIPS新基準
8. 今後の予定





# グローバル投資パフォーマンス基準 ~2020新基準への道のり~



# GIPS基準 これまでの歩み

## 2010

- GIPS2010現行基準の確定（発効日：2011年1月1日）
- 

## 2018

- GIPS2020新基準草案の公開
  - 公開草案へのコメントの締切（2018年12月31日）
- 

## 2019

- GIPS2020新基準の確定（2019年6月28日）
- 

## 2020

- GIPS2020新基準の発効（2020年1月1日）



# なぜGIPS基準を改定するのか？

- コンポジットはGIPS基準の基盤をなす概念であるが、必ずしも投資プロダクトや投資ビークルに適切なものではない。
- 現在のコンポジットの構成やGIPS基準のレポーティングの枠組みは、ワールドファンドに最適なものとは言えない。
- すべての資産クラス(オルタナティブファンドやその投資戦略を含む)に対応したGIPS基準を策定したい。
- アセットオーナーへの適用性をより明確に示したい。
- 2010年以降、拡大を続けてきた関連基準の集約をしたい。



# 2020GIPS新基準の基本理念

- オルタナティブ投資マネージャーやプライベートウェルスマネージャーにとっての有用性を高め、準拠の可能性を広げる。
- アセットオーナーによる需要を高め、準拠の可能性を広げる。
- 基準のスリム化と不要な条項の削除。
- 既に発効しているガイダンスの集約。



# 2020GIPS新基準の発効日

## 新基準の効力発生日は2020年1月1日

- 入力データはその日(2020年1月1日)から準拠しなければならない。
- 2020年12月31日およびそれ以降に終了する期間のパフォーマンスを提示するGIPSレポートは、新基準に沿って作成しなければならない。
- 2020年12月31日よりも前に終了する期間のパフォーマンスを提示するGIPSレポートは現行基準に沿って作成してもよい。
- 新基準の早期適用
  - 新基準の早期適用はいつでも可能だが、基準の全ての必須条項に準拠しなければならない(GIPSレポートの開示事項を含む)。



# 2020GIPS新基準: 新“Chapter”フォーマット

## 会社

- 一般規定  
(Section 1~3)
- コンポジットレポート
  - TWR (Section 4)
  - MWR (Section 5)
- プールドファンドレポート
  - TWR (Section 6)
  - MWR (Section 7)
- 広告ガイドライン  
(Section 8)

## アセットオーナー

- 一般規定  
(Section 21~23)
- トータルファンドと  
コンポジットレポート
  - TWR (Section 24)
- コンポジットレポート
  - MWR (Section 25)
- 広告ガイドライン  
(Section 26)

## 検証者

- 検証
- パフォーマンス検査

- 今後の基準の拡大を見込んで、「会社」と「アセットオーナー」の章間でセクション番号に十分な開きを設けている。
- 各章には包括的なガイダンスが設けられ、末尾に「用語集」と「付属資料」が添付されている。
  - 関連するレポート各々に、必要な条項が記載されている。



# Stop for Japanese Summary





# コンポジットとプールドファンド



# コンポジットは必要か？

新基準においては、ある一定の状況下ではコンポジットの構築が不要となる。

投資形態	コンポジットの必要性	理由
個別口座 + プールドファンド	あり	投資一任で運用報酬を課す、全ての個別口座はコンポジットに帰属させなければならない。プールドファンドも、コンポジットの定義を満たす場合には同様。
個別口座のみ	あり	投資一任で運用報酬を課す、全ての個別口座はコンポジットに帰属させなければならない。
プールドファンドのみ	なし	プールドファンドがそれ自体でオファー/運用され、既存のコンポジットに戦略が合致するものがなければ、新たにコンポジットを構築して帰属させる必要性はない。



# コンポジットとプールドファンド

- **コンポジット**は、個別口座に対して会社の投資戦略をオファー、あるいは運用を行う場合に構築しなければならない。
  - 個別口座: 単独の顧客によって所有されるポートフォリオ
- **公募ファンド(BROAD DISTRIBUTION POOLED FUNDS “BDPF”)**: 「一般に公の場でプールドファンドの持分を購入、あるいは保有することを可能とするフレームワークの下、規制されているプールドファンドであり、1対1のプレゼンテーションで他と区別してオファーされることがないプールドファンド」(仮訳)
  - 例) UCITS, 40 Act funds (米国mutual funds), SICAVs, 等。
  - 個別口座に対してオファー、あるいは運用を行うのでなければ、コンポジットに帰属させる必要はない。
  - GIPSプールドファンドレポートの作成は必要不可欠ではない。



# コンポジットとプールドファンド

- **私募ファンド (LIMITED DISTRIBUTION POOLED FUNDS “LDPF”):**  
「公募ファンド(BDPF)の定義にあてはまらないプールドファンド」
  - 例) 合同運用信託、ヘッジファンド、プライベートエクイティ、不動産、その他の私募ファンド。
  - 個別口座に対してオファー、あるいは運用を行うのでなければ、コンポジットに帰属させる必要はない。
  - コンポジットに帰属しない場合は、見込投資家にGIPSプールドファンドレポートを提供しなければならない。
    - コンポジットに帰属する場合は、ファンドレポートではなく、GIPSコンポジットレポートを提供することが可能である。
    - プールドファンドの見込投資家にコンポジットパフォーマンスを提示する場合には、ファンドの現在のフィースケジュールと経費率を開示しなければならない。
- 投資戦略を(個別口座に対してではなく)プールドファンドとしてのみオファーする、あるいは運用を行う場合には、当該ファンドをコンポジットに帰属させる必要はない。
  - 上記に当てはまる場合、既存の「1つ(以上)のファンドのみが帰属するコンポジット」は不要になる(存続も可能)。



# コンポジットとプールドファンド

- コンポジットの概略リスト
  - 過去5年の間に廃止されたコンポジットも記載しなければならない。
- 私募ファンドの概略リスト
  - 償還/解約されたファンドは記載しなくてもよい。
- 公募ファンドのリスト
  - ファンド概略は記載しなくてもよい。
  - 償還/解約されたファンドは記載しなくてもよい。
  - 会社のウェブサイトに同様のリストがある場合には、そちらに見込顧客/投資家を誘導することも可能。



# コンポジットとプールドファンド

- 本年9月に開催されたGIPS年次総会において、米国CFA協会は、「様々なリストが混在する場合には、ストラクチャーよりも戦略に焦点を当てること」を会社にアドバイスしている。
  - 新基準のリスト作成要件は、見込顧客/投資家に対して、私募ファンドや公募ファンドを通じて会社がどのような投資戦略をオファーすることができるのかを伝えることを目的としている。
  - 同じ投資戦略をもった複数のビークルやシェアクラスの詳細について記載することを求めているものではない。
- したがって、会社は投資戦略に焦点を当てた、コンポジット、私募ファンド、公募ファンド各々のリストを統合した1つのリストを作成することも可能である。リストの具体例は次頁をご参照。



# コンポジットとプールドファンド（リスト例）

Strategy	Description	Composite	LDPF	BDPF
Emerging Market High Yield Fixed Income	The Emerging Market High Yield Fixed Income strategy includes all institutional and retail portfolios invested in high yield debt securities issued by countries outside the OECD. The strategy allows for investment in foreign currency denominated assets over which the manager has full discretion on hedging. The strategy aims to deliver a total return primarily through income but with some capital growth. High yield bonds carry increased levels of credit and default risk and are less liquid than government and investment grade bonds. Investment in less regulated markets carries increased political, economic, and issuer risk. The benchmark is the J.P. Morgan Emerging Market Bond Index (EMBI+).	Yes	Yes	No
Leveraged Bond	The Leveraged Bond strategy includes all institutional segregated portfolios invested in a diversified range of high yield corporate and government bonds with the aim of providing investors with a high level of income while seeking to maximize the total return. The portfolios are invested in domestic and international fixed income securities of varying maturities. The strategy allows investment in exchange-traded and OTC derivative contracts (including, but not limited to, options, futures, swaps, and forward currency contracts) for the purposes of risk, volatility, and currency exposure management. The strategy allows leverage up to but not exceeding twice the value of a portfolio's investments through the use of repurchase financing arrangements with counterparties. Inherent in derivative instrument investments is the risk of counterparty default. Leverage may also magnify losses as well as gains to the extent that leverage is employed. The benchmark is the Barclays Capital Global Aggregate Bond Index.	Yes	No	No
Large Cap Equity Growth	The Large Cap Equity Growth strategy includes all institutional portfolios that invest in large capitalization US stocks that are considered to have growth in earnings prospects that is superior to that of the average company within the benchmark, the Russell 3000® Growth Index. The targeted tracking error between the fund and the benchmark is less than 3%.	No	Yes	No



# Stop for Japanese Summary





# GIPSレポート



# GIPSレポート: 基本原則

- 従来の「準拠提示資料」は新しい名称に:
  1. GIPSコンポジットレポート（付属資料AのSAMPLE1～6）
  2. GIPSプールドファンドレポート（付属資料BのSAMPLE1～2）
  3. GIPSアセットオーナーレポート
- GIPSレポートは、直近年度末以降の12か月以内に更新しなければならない。
  - *例: 2020年1月1日から2020年12月31日までの期間についてのGIPSレポートは、2021年12月31日までに更新しなければならない。*
- より頻繁にGIPSレポートを更新している会社（例えば、四半期ごと）については、更新の都度、必ずしもすべての数値情報を更新する必要はない。
  - *例: 年度初から第3四半期末までの期間のリターンを開示していても、同期間の会社運用総資産額はN/Aとしてもよい。*



# GIPSレポート: 基本原則

- 会社は、どのタイプのリターンを提示するかを決定したら、一貫してそのリターンを提示しなければならない。
  - 金額加重収益率で提示していたものを時間加重収益率に変更し、さらにまた元に戻したり、といったことはできない。
- マーケティング資料にGIPSレポートが含まれている場合、当該マーケティング資料の中で、どこにGIPSレポートが提示されているかを示さなければならない。
- 会社は、見込顧客/投資家に対して(その顧客が見込顧客/投資家になると最初に判断した時から)GIPSレポートを提供するあらゆる合理的な努力をしなければならない。
  - 会社は、GIPSレポートを受取るべき、すべての見込顧客/投資家に対してレポートを提供するためのあらゆる合理的な努力を行っていることを証明できるようにしておかなければならない。



# GIPSプールドファンドレポート

GIPSコンポジットレポートと同様の数値データと開示事項が求められている。

- **時間加重収益率 (TWRs):** 少なくとも5年間、10年間までの年間リターン (Appendix B-1)
- **金額加重収益率 (MWRs):** 開始来、直近の年度末までの1期間のリターン (Appendix B-2)
- ファンド資産額、会社総資産額、3年間標準偏差 (月次評価の場合)
- グロスおよび/もしくはネットリターンの表示 (ネットの場合には全てのファンドフィーおよび費用を控除)

ネットリターン表示の場合、

- Actual (実際の運用報酬)かmodel(モデルの運用報酬)か
- ファンドが、複数のシェアクラスを持ち、ネットリターンの計算の際にあるクラスのフィーを使用した場合には、どのシェアクラスのフィーが使用されたか、について開示しなければならない。
- その他、GIPSコンポジットレポートと同様の開示事項が求められている。



# Stop for Japanese Summary



# GIPSレポート: 開示基準

- サンセット条項(“**sunset provisions**”)の導入- パフォーマンス記録に係る以下の事項については、1年間、およびこれらの事項がパフォーマンス記録を理解するのに十分関連性があると思われる期間については、開示しなければならない。
  - 重大な事象
  - コンポジット名称の変更
  - 過去に遡及して行うベンチマークの変更
- コンポジットの構築日と開始日
  - **コンポジット構築日**: 1つ以上のポートフォリオを初めてグループ化して、コンポジットを構築することとなった日
  - **コンポジット開始日**: コンポジットのパフォーマンス記録の最初の日
    - コンポジット開始日は、当該投資戦略の開始日やコンポジット構築日と異なる場合もある。
- 従来の準拠提示資料とは、準拠表明文の文言が若干異なっている。



# GIPSレポート: 開示基準

- GIPSの商標とCFA協会の免責事項について述べた以下の文章を開示しなければならない。

“GIPS®はCFA協会の登録商標である。CFA協会はこの組織に対して承認や推奨を行うものではない。また、ここに開示されている事項の正確性や品質を保証するものでもない。(仮訳)

ご参考\*: GIPS® 基準の商標保護ルール (付属資料D)

- フィーを課さない口座の(コンポジット資産額に対する)割合の開示は、ネットコンポジットリターンを実際の運用報酬を用いて計算している場合に限り、必要である。
- GIPSレポートにおいて開示されているすべての必須事項および勧奨事項の情報は、同一通貨で提示しなければならない。
  - さらに、使用通貨の開示もしくは表示が必要
- リスク指標の計算にグロスリターン、ネットリターンのどちらを使用しているかについて開示しなければならない。



# GIPSレポート: 開示基準

- ピュアグロスリターンを提示しているラップコンポジットの開示(付属資料A-3)
  - リターンがピュアグロスリターンである旨を、レポート上で明示しなければならない。
  - ピュアグロスリターンをレポート上で補足情報(Supplemental Information)として明示しなければならない。
- レバレッジ、デリバティブ、ショートポジション等に関する開示ー将来の使用の可能性についての記載ではなく、過去の使用について、重要性があれば開示する、ということが明確にされた。



# 非準拠の投資パフォーマンス

## 準拠パフォーマンスと非準拠パフォーマンスのリンク

- GIPSレポート内でパフォーマンスを開示する場合
  - Minimum Effective Compliance Date (MECD) 以降はリンクしてはならない。
- GIPSレポート外でパフォーマンスを開示する場合
  - MECD以降でもリンクしてもよい。
- 例) ある会社が2020年にGIPS基準に準拠することを決定し、2015年から2019年の投資パフォーマンスをGIPS基準に準拠して開示する。会社は2015年より前はGIPS基準に準拠していなかった。この場合、
  - GIPSレポート内では、2015年以降のリターンしか開示できない。
  - GIPSレポート外では、2015年よりも前のリターンをリンクして開示してもよい。

### ご参考\*: Minimum Effective Compliance Date

不動産およびPEのコンポジットとプールドファンド、ならびにラップフィーコンポジット  
: 2006年1月1日

その他すべてのコンポジットとプールドファンド  
: 2000年1月1日



# 非準拠の投資パフォーマンス

## 理論上のパフォーマンス

- 実際の投資パフォーマンスと過去の理論上のパフォーマンスをリンクしてはならない。
- (理論上のパフォーマンスについての記載は)2010年の現行基準と概念は同様だが、新基準の表現はより包括的なものとなっている。
  - (理論上のパフォーマンスを)実際に存在する資産に基づいたポートフォリオやコンポジットから生成されたものではないパフォーマンス、と定義している。
    - 例) モデル、過去に遡ってテストしたもの、仮想パフォーマンス、シュミレートインディカティブ、事前予想、将来の予想パフォーマンス、等



# 非準拠の投資パフォーマンス

## 補足情報

- 補足情報とされるのは、GIPSレポート上で開示される情報のみであり、GIPSレポート外で開示される情報は「補足情報」とは見做されない。
- GIPSレポート上で開示される補足情報は、そのレポート上で開示されるプールドファンドもしくはコンポジットに直接関連した情報でなければならない。
- 以前は補足情報とされていた以下の情報は、今後は補足情報と見做されなくなる。
  - 運用対象でない資産(助言のみの資産など)
  - リンクされたパフォーマンスデータとの間に途切れがある場合、当該パフォーマンスデータ



# Stop for Japanese Summary





# 会社に適用される準拠の基本条件



# 会社の運用総資産額(AUM)

- 従来通り、投資一任資産および非一任資産の(公正価値の)合計額
  - 助言資産を含めてはならない。
  - 未だコールされていない出資約束金額を含めてはならない。
    - 出資約束金額については、これまでのガイダンスでは、取扱いが明確に示されていなかったため、一貫した取扱いがなされていなかった。
- ただし、(一定のルールに基づけば)運用資産ではない以下の資産について、GIPSレポート上でAUMと共に提示することは可能である。

例) UMA, モデル資産, 未だコールされていない出資約束金、助言資産(付属資料A-3、B-2)

- AUMと区別して、あるいは合算での提示が可能。
  - ただし、合算して提示する場合には、同期間の運用資産ではない資産のみの総額も並列して提示しなければならない。また、各々、何を表しているかをはっきりと明示しなければならない。
- コンポジットレベルで上記資産額を提示する場合にも、同様の必須事項が求められる。
- 運用総資産額は必ず開示しなければならない。
  - 従来のように、運用総資産額、あるいは運用総資産額の何%をコンポジット資産額が占めるかの割合といった選択的開示は認められず、運用総資産額の開示が必須となった。



# リターン

- プールドファンドに投資を行うポートフォリオ
  - 会社が投資先ファンドの運用報酬をコントロールしていない場合、リターンは投資先のファンドレベルで課される、すべてのフィー及び運用経費控除後で算出されなければならない。
    - 会社が投資先ファンドの運用報酬をコントロールできる場合、ファンドの運用報酬その他のフィー及び経費を控除しないグロスリターンを算出できる。
- ネットリターンは、成功報酬がクローバックにより返還された場合には、これを反映して計算されなければならない。
- フィースケジュールは各々の見込顧客/投資家にとって適切なものを提示しなければならない。
  - 見込顧客/投資家の投資ビークルに合致していなければならない。
    - 独立した個別口座
    - プールドファンド
    - ラップフィー
    - マルチアセット (カーブアウト)



# リターン

- モデルの運用報酬
  - パフォーマンスを提示する相手となる見込投資家にとって、適切なモデルフィーを使用する。
    - 必ずしも最も高いフィーである必要はない。
    - 従来同様、計算されたリターンが保守的なものである必要がある。
  - グロスリターンを提示しない場合には、ネットリターンの計算に用いたフィーについて開示しなければならない。
  - ネットコンポジットリターンを算出する場合には、その計算方法を開示しなければならない。
    - 例) 当該期間については、フィースケジュールの中で最も高いレベルのフィーを月次で適用しています。



# ベンチマーク

- マンデート、投資戦略もしくは投資方針に合致したものでなければならない。
- プライスベンチマークの使用は不可。
- 可能な限り、税控除前あるいは控除後である旨を開示しなければならない。
- カスタム、あるいは複合ベンチマーク (付属資料A-2)
  - 該当する際は、構成要素、比重、リバランスの過程を開示しなければならない。
  - 計算方法の開示を行わなければならない。
  - カスタムベンチマークである旨を明示しなければならない。
- ポートフォリオ資産加重によってカスタマイズされたベンチマークの場合、以下の事項を開示しなければならない:
  - ベンチマークは、コンポジット内のすべてのポートフォリオのベンチマークリターンの加重平均を使用してリバランスされる旨。
  - リバランスの頻度
  - 過去の期間の構成要素やウエイト等の情報はリクエストベースで入手可能である旨。



# 推定取引コスト

- 実際の取引コストが不明な場合に使用する。
- 使用する際には、以下の事項を開示しなければならない：
  - 推定取引コストを使用している旨
  - 推定された取引コスト額
  - どのように決定したか
- 推定取引コストの使用を認める本基準は、従来のラップフィーに係るガイドランスにとって代わるものではない。
- 取引コストが不明なポートフォリオとそうでないポートフォリオがコンポジット内に混在する場合、推定取引コストを使用できることは、会社にとってメリットがある。



# 記録の保持

- 基準では、会社がどんな記録を維持しなければならないかについては、依然として明らかにされていないが、何に対して、どんなタイミングで記録の保持が行われなければならないか、については述べられている。
- 対象となるのは、以下のレポート/広告に記載されるすべての事項の根拠となる、すべての数値データおよび情報である。
  - GIPSコンポジットレポート
  - GIPSプールドファンドレポート
  - GIPS広告
- 該当する情報を特定して管理しなければならない。
- 一定の合理的な期間内に、求めに応じて提示できるようにしておかなければならない。
- 第三者により提供されるデータおよび情報を会社が使用する場合には、これらがGIPS基準の必須条件を満たしていなければならない。



# Stop for Japanese Summary



# エラー訂正

- 重要なエラーがあった場合、会社は修正後のGIPSレポートを以下に対して提供しなければならない:
  - 現在の検証者
  - (修正前のレポートを受取っている)既存の顧客/投資家及び旧検証者
  - (修正前のレポートを受取っている)現在の見込顧客/見込投資家
- 過去の顧客/投資家、過去の見込顧客/見込投資家に修正後のレポートを提供することは求められていない。



# パフォーマンス記録のポータビリティ

- 会社が旧会社、あるいは組織からのパフォーマンス記録をリンクさせることに関して、
  - 従来は、ポータビリティの要件を満たしている場合、会社は、過去のパフォーマンス記録をリンクしなけりばならなかつたが、これが選択制となつた。
  - 四つ目の要件の追加 – パフォーマンス記録に途切れがあつてはならない、という要件が追加された。
  - パフォーマンス記録に途切れがあつた場合でも、レポート上でこれを開示することは可能、ただし、リンクさせてはならない。(付属資料A-6)
- 会社は、非準拠資産を引き継いだ場合、当該資産の獲得日から1年以内に、将来に向かつて準拠させればよいこととなつている。



# カーブアウトと現金配分

- セグメントリターンに事後的にキャッシュを配分することが再び許容されることとなった。
  - キャッシュの配分方法について基準では特に定められていないが、いったん採用した方法を一貫して適用しなければならない。
  - カーブアウトした証券から派生した収益及びキャッシュを含めなければならない。
- カーブアウトするセグメントは、独立した戦略を代表するものでなければならない。
  - 例) グローバルポートフォリオの中の海外セグメント
- 当該セグメントを有するすべてのポートフォリオに適用されなければならない。
- 当該セグメントの戦略を代表する単一資産ポートフォリオが存在する場合には、このポートフォリオのみを帰属させる、同戦略の、独立したコンポジットを構築しなければならない。
  - カーブアウトを含めたコンポジットのレポート上に、単一資産ポートフォリオのみを含めたコンポジットのリターンとコンポジット資産額を提示しなければならない (付属資料A-5)。



# カーブアウトと現金配分

- 2010年1月1日より以前は、キャッシュの事後配分が許容されていた。
- (新基準で再び許容されたことで)プライベートウェルスマネージャーやオルタナティブマネージャーにとってはメリットがある。
- 注意点:
  - コンポジットやプールドファンド、カーブアウトを統合して、シュミレーション戦略を構築したり、コンポジットとして提示したりすることはできない。
- その他、追加の開示事項がある（付属資料A-5）



# マルチ戦略/アロケーション口座の取扱い

- マルチ戦略の各セグメントがコンポジットに含まれていれば、当該ポートフォリオ全体をコンポジットに帰属させる必要はない。

*例) バランス型のポートフォリオ = (当該ポートフォリオを構成する)株式と  
債券の各セグメントが各々コンポジットに帰属していればOK*

- 顧客との契約上で、マネージャーの裁量によりアロケーションの変更を行うことが許可されている場合、当該ポートフォリオが帰属するコンポジットを変更する必要があった場合でも、顧客からの文書による直接の指示なしにコンポジットの変更が可能である。
  - 上記の場合、ポートフォリオマネージャーによる文書化で十分とされた。



# Stop for Japanese Summary





# オルタナティブ資産に適用される 準拠の基本条件



# 金額加重収益率

- 金額加重収益率 (MWR) の使用がより広く許容されるようになった。
  - MWRは、運用マネージャーが外部キャッシュフローをコントロールでき、かつ、以下の条件の少なくとも1つが満たされている場合に使用することができる:
    - クローズドエンドであること
    - 存続期間が確定していること
    - 出資約束金が確定していること
    - 非流動性投資が投資戦略に大きな役割を果たしていること



# 金額加重収益率

- 多くの戦略が、標準的なPE以外にも、コミットメントベースのファンドでオファーされる現在の状況にあって、(MWRの適用拡大は)大きな前進である。
- 開始来、直近年度末までの単一期間の年率の内部収益率を開示しなければならない。
  - 日次ベースの外部キャッシュフローの使用 (2020年1月1日より開始)\*
  - 株式の分配は外部キャッシュフローとして取り扱う
  - コンポジットリターンを提示する際には、すべてのポートフォリオレベルの情報を漏れなく含めなければならない。

\*以前の適用開始日:2011年1月1日であった。

(今後は、2020年1月1日よりも前の期間については四半期ベースで可)。



# 評価方法の整理

## ポートフォリオの評価頻度 (コンポジットに帰属しない場合)

- プールドファンドーTWRsの場合
  - 少なくとも年1回 (12月末、あるいは年度末)
  - 購入及び償還の際
- プールドファンドーMWRsの場合
  - 少なくとも年1回
  - パフォーマンス計算が行われる都度、その期間末。

## ポートフォリオの評価頻度 (コンポジットに帰属する場合)

- コンポジットーTWRsの場合
  - 公開市場投資
    - 月次ベースおよび 大きなCF発生 の都度(現行と同様)
  - 非公開市場投資
    - 少なくとも四半期ベース
- コンポジットーMWRsの場合
  - 少なくとも年1回
  - パフォーマンス計算が行われる都度、その期間末。



# 外部評価に関する必須基準

## 必須基準は不動産投資に限定

- オープンエンド型不動産投資ファンド – 少なくとも12か月に1度
- オープンエンド型以外の不動産投資 – 顧客から特に要求がない限りは、少なくとも12か月に1度だが、顧客が以下の要望を示せば以下のいずれかでも良い。
  - 少なくとも3年(36か月)に1度の外部評価、もしくは
  - 年次の財務諸表監査
- 外部評価は独立した第三者によって行われなければならない。
  - 専門家として公認、認定された商業用不動産の評価人あるいは鑑定人
    - 当該市場において適格者がいなければ、会社が誰が評価人として適切かを決定する。
  - 外部評価のフィーが不動産価値によって左右されるようであってはならない。



# 購入資金融資枠の取扱い

- 購入資金融資枠を使用している場合、融資枠の影響を含めた開始来MWRおよび影響を含めない開始来MWRとの両方を開示しなければならない。
  - 融資枠の影響を含めたリターン: 融資の実行に係るCF、評価額および関連コストを考慮に入れたリターン
  - 融資枠の影響を含めないリターン: 融資の実行に係るCFを外部CFとして取り扱うリターン
    - 元本が120日以内に返済され、ファンドの償還/分配にも利用されない場合には、融資枠の影響を含めないリターンの計算は不要である。
    - リターンは全期間を通じてリスクを伴ったものであったことを示す
- 購入資金融資枠を利用する目的、直近年度末時点での融資枠の額および借入額の残高を開示しなければならない。

# オーバーレイ・エクスポージャー

ご参考

(付属資料A-4)

- 会社のオーバーレイ・エクスポージャーは、会社が投資責任を有するすべての投資一任資産及び非一任資産を含めなければならない。
  - 会社の運用総資産額の提示は必須ではないが、提示してもよい。
- オーバーレイ・エクスポージャーは、オーバーレイ戦略ポートフォリオの想定エクスポージャー額、オーバーレイされる原ポートフォリオの価値、特定されたターゲットエクスポージャー額のいずれかを使用する。
  - 同一コンポジット内では上記のどれを利用するか、一貫していなければならない。
  - ポートフォリオリターンを計算する際に、分母として使用する。
  - エクスポージャーの計算方法を開示しなければならない。
- コンポジットのオーバーレイ・エクスポージャーは、各年度末に開示する必要があるが、コンポジット資産額を開示する必要はない。



# その他の関連事項

- サイドポケット – パフォーマンス計算に含めなければならないのは、裁量を有するサイドポケットのみ。
- 構成リターン
  - 新基準では勧奨基準となった。
  - トータルリターンから、一部の計算された構成リターンを差引くことにより算出してもよい。
- 出資約束金 – 必須の開示事項は従来と同じ項目だが、直近の期間末時点の数値のみ開示すればよいこととなった（従来のような各期間末時点の数値開示は必要とされない）。

# Stop for Japanese Summary





# GIPS広告ガイドライン



# 広告ガイドライン

投資パフォーマンスを提示しない場合の必須開示項目；

(Appendix C, SAMPLE1)

- GIPS広告用の準拠表明文
- CFA協会の登録商標及び免責事項についての説明文
- 会社の投資戦略とプロダクツに関するGIPS準拠のパフォーマンス情報をどのように入手できるか、についての説明文



# 広告ガイドライン

投資パフォーマンスを提示する場合の必須開示項目：

## コンポジット (Appendix C, SAMPLE2)

- リターンについては現行基準同様の開示事項
  - 当該コンポジットのGIPSレポートで提示されている、直近の期間末もしくは年度末までのすべての期間を含む、合計期間の年率リターンの提示というオプションを追加。
  - 金額加重収益率の場合、GIPSレポート同様、単一期間の開始来MWR
  - グロス/ネットリターンを明確に表記
- ベンチマークリターン
- 使用通貨の開示もしくは表示
- GIPS広告用の準拠表明文
- CFA協会の登録商標及び免責事項についての説明文
- GIPSレポートの入手方法
- 適用を受ける法規制との矛盾がある場合、その内容



# 広告ガイドライン

投資パフォーマンスを提示する場合の必須開示項目:

## 公募ファンド

- 適用を受ける法規制によって特定のプールドファンドリターンが指定されている場合には、当該リターンを開示しなければならない。
  - 特に指定されていない場合には、コンポジットと同様の選択肢がある。
- 特定のシェアクラスのリターンを開示する場合、ネットリターンは当該資産クラスのフィーと費用を反映して計算しなければならない。
  - 特定のシェアクラスのリターンを開示するのではない場合には、ネットリターンはシェアクラスの中で最も高いフィー(および費用)か、あるいはすべてのシェアクラスのフィー(および費用)を反映して計算しなければならない。



# 広告ガイドライン

投資パフォーマンスを提示する場合の必須開示項目：

## 公募ファンド（続き）

- プールドファンドリターンのグロス/ネットの明示
- ベンチマークリターンとその概略
- 現在の経費率
  - どのフィーと費用が含まれているかを開示する
  - 成功報酬の適用がある場合は、それが含まれているか否か
- 使用通貨の開示もしくは表示
- プールドファンドの概略

## 私募ファンド

- コンポジットと同様の必須基準が求められる。



# Stop for Japanese Summary





# 検証者にとってのGIPS新基準



# 検証者にとってのGIPS新基準

- 基準改定の目的:
  1. 検証やパフォーマンス検査に期待される特定の項目をリスト化することにより、複数の検証会社間での一貫性を保持・促進するため。
  2. 複数に分かれていたガイダンスを一つに集約し、適用を容易にするため。
  3. 何をしなければならないかを明確にすることで分かりやすい基準とするため。
    - より詳細な記述がされている。
- GIPSに準拠している会社にとっての新しい要件: 会社は検証を受ける場合、検証者の独立性維持のための方針をよく理解し、検証者が自ら行った独立性評価について検討しなければならない。





# 今後の予定



# 会社がすべきことは・・・

- 2020GIPS新基準のハンドブックをCFA協会が作成中
  - 各基準についてより詳細な説明が記載される。
  - 交付予定時期 – 当初2019年12月31日を予定していたが、2020年初めまで延期される模様。

今後、会社が実施すべきことは;

- いつから新基準を適用するかを決定する。
  - ポリシーやマニュアルへの記載
- 現在のGIPS準拠の枠組み評価を実施し、今後、新基準が以下の項目にどのような影響を与えるかの査定を行う
  - プールドファンド
  - GIPSレポート
  - Policies & Procedures
- 新基準と現在の状況とのギャップ分析の実施



# ご留意事項

- 本日のセミナーでお話した事項、またご提供した資料は、現時点で米国CFA協会より発表されているGIPS新基準に関する情報を基に作成されております。今後のGIPS Handbookやそれに類するガイダンス・ステートメントの発行等によって、前提とした情報が変更される可能性がありますので、予めご了承ください。
- また、GIPS基準への準拠につきましては、各会社様で特有の事情を考慮の上で決定していただくものであり、本セミナーでとり上げました事例が必ずしも全ての場合に該当するとは限らない点につきましてもご留意いただければと存じます。



# お問い合わせ

## **Chase Frei (チェイス フレイ)**

Partner

ACA Performance Services

[cfrei@acacompliancegroup.com](mailto:cfrei@acacompliancegroup.com)

## **Matthew Cardin (マシュー カーディン)**

Principal Consultant

ACA Performance Services

[mcardin@acacompliancegroup.com](mailto:mcardin@acacompliancegroup.com)

## **Kaori Lee (リー 香織)**

Performance Analyst

ACA Performance Services

[klee@acacompliancegroup.com](mailto:klee@acacompliancegroup.com)

## **Hiroshi Arai (荒井 啓之)**

Partner

Kaede Audit Corporation

[araih@kaedegroup.com](mailto:araih@kaedegroup.com)

## **Maiko Kawamura (河村 麻衣子)**

Manager

Kaede Audit Corporation

[kawamuram@kaedegroup.com](mailto:kawamuram@kaedegroup.com)

## **Masako Fukui (福井 昌子)**

Chief Senior Consultant

Kaede Audit Corporation

[fukuim@kaedegroup.com](mailto:fukuim@kaedegroup.com)





ありがとうございました

