

# G · I · P · S

Global Investment Performance Standards

グローバル投資パフォーマンス基準 - 日本語版 -

2005



Translated into  
Japanese by:



(社) 日本証券アナリスト協会  
The Security Analysts Association of Japan

Global Investment Performance Standards (GIPS®) were revised by the Investment Performance Council on 7 December 2004 and adopted by the CFA Institute Board of Governors on 4 February 2005.

The Japanese Translation of the GIPS standards was adopted by the SAAJ Board of Directors on 7 December 2005.

The copyright of the Japanese Translation of the GIPS standards is owned by the Security Analysts Association of Japan (SAAJ®).

The Security Analysts Association of Japan (SAAJ®) is an endorsed Country Sponsor authorized by the GIPS Executive Committee to promote the GIPS standards. The GIPS® trademark and logo and the GIPS standards are owned by CFA Institute. [www.gipsstandards.org](http://www.gipsstandards.org).

## はじめに：日本における GIPS 基準採択の経緯

日本証券アナリスト協会（The Security Analysts Association of Japan - SAAJ）は、わが国資産運用業界におけるパフォーマンス提示のための共通基準に対するニーズの高まりを受けて、1995年11月に投資パフォーマンス基準研究会（その後委員会に改組）を設置し、「日本証券アナリスト協会投資パフォーマンス基準」（SAAJ Investment Performance Standards - SAAJ-IPS）の策定に着手した。策定作業においては、わが国固有の制度や業界慣行を斟酌しつつ、国際的にも通用する基準とすることを目指し、1995年にCFA協会（CFA Institute、2004年AIMRから改称）が検討を始めたグローバル投資パフォーマンス基準（Global Investment Performance Standards - GIPS）の内容を慎重に吟味し参考とした。その結果、GIPS基準（1999年2月）をコア基準としてすべて組み込んだうえ、GIPS基準には当時規定のなかった不動産、ベンチャー投資、税引き後パフォーマンスに関する基準も含めて、1999年6月にSAAJ-IPSを制定した。

GIPS基準を所管する投資パフォーマンス協議会（Investment Performance Council - IPC、1999年CFA協会の傘下に設立、日本からはSAAJ-IPS委員会委員がメンバーとして参加）では、2000年9月に各国でGIPS基準を採用するためのガイドラインを定め、既に投資パフォーマンス基準が存在する国については、GIPS基準をコアとし、これにその国固有の最小限の基準を付け加えて当該国の基準とする“Country Version of GIPS”（CVG）の採用を奨励した。SAAJ-IPSは、1999年6月の制定時点で既にGIPS基準のすべてをコアとして含んでいたが、IPCのガイドラインに定めるCVGの様式に基づき再編され、2002年4月に日本版GIPS（Japanese Version of GIPS）として改訂された。2002年6月には、IPCによるCVGとしての認証を正式に受けている。

IPCでは、かねてGIPS基準を5年ごとに見直すこととしており、2004年2月にGIPS基準の改訂草案が公表された後、2005年2月のCFA協会理事会で確定、2006年1月1日から実施されることとなった。これまで規定のなかった不動産、プライベート・エクイティに関する基準が新たに導入されるとともに、投資パフォーマンスの測定および提示に関する各国のベスト・プラクティスを取り入れられることにより、GIPS基準はさらに整備、改善された。GIPS基準の改訂に伴い、IPCは、2005年10月にGIPS採用に関するガイドラインを新たに制定し、各国において英語版のGIPSまたはこれを当該国の言語に翻訳する“Translation of GIPS”（TG）のいずれかを採用する方式を定めた。これにより、2006年1月1日以降、CVGは廃止されることとなった。当協会では、改訂後のGIPS基準を日本語に翻訳し、これが2005年12月7日に当協会の理事会により「グローバル投資パフォーマンス基準（日本語版）」として承認され、これまでのSAAJ-IPS名称も廃止された。

これまでSAAJ-IPSに準拠していた資産運用会社は、2006年1月1日以降の運用実績について改訂後のGIPS基準への準拠が義務付けられる。ただし、遡及適用はなく、2005年12月31日以前の運用実績についてSAAJ-IPSに準拠していれば、GIPS基準に準拠している旨、表明すること（reciprocity）が認められている（GIPS基準第I章E.12.d）。わが国では、大手の資産運用会社のほとんどが既にSAAJ-IPSに準拠していることから、改訂後のGIPS基準への準拠も円滑に進むものと考えられる。

今後、各国においてGIPS基準のみを採用する動きが広がり、各国基準のGIPS基準への取れんが短期間に実施されるものと考えられる。当協会としては、引き続き、当協会傘下の投資パフォーマンス基準委員会での検討に基づき、IPCに対して意見表明を行うとともに、GIPS基準の改訂や解釈策定等に積極的に参画し、GIPS基準のさらなる改善、普及に努める方針である。

2005年12月

社団法人 日本証券アナリスト協会

## グローバル投資パフォーマンス基準 (GIPS®)

投資パフォーマンス協議会により2004年12月7日改訂  
CFA協会理事会により2005年2月4日採択

次のローカル・スポンサーとともに  
CFA協会により策定・資金提供：

**Australia** — Performance Analyst Group of Australia

**Austria** — Österreichischen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management und der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften

**Belgium** — Belgian Association for Pension Institutions

**Denmark** — The Danish Society of Investment Professionals, The Danish Society of Financial Analysts

**France** — Société Française des Analystes Financiers and Association Française de la Gestion Financière

**Germany** — Bundesverband Investment und Asset Management e.V., Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management, and German CFA Society

**Hong Kong** — The Hong Kong Society of Financial Analysts

**Hungary** — Hungarian Society of Investment Professionals

**Ireland** — Irish Association of Investment Managers

**Italy** — Italian Investment Performance Committee

**Japan** — (社)日本証券アナリスト協会  
The Security Analysts Association of Japan

**Luxembourg** — Association Luxembourgeoise des Fonds

d'Investissement and Association Luxembourgeoise des gestionnaires de portefeuilles et analystes financiers

**Netherlands** — Beroepsvereniging van Beleggingsdeskundigen

**New Zealand** — CFA Society of New Zealand

**Norway** — The Norwegian Society of Financial Analysts

**Poland** — Polski Komitet Wyników Inwestycyjnych

**Portugal** — Associação Portuguesa de Analistas Financeiros

**Singapore** — Investment Management Association of Singapore

**Spain** — CFA Spain

**South Africa** — Investment Management Association of South Africa

**Sweden** — Swedish Society of Financial Analysts

**Switzerland** — Swiss Bankers Association

**United Kingdom** — National Association of Pension Funds Ltd

**United States and Canada** — CFA Institute

## 投資パフォーマンス協議会 (IPC)

2004年-2005年

<b>Chair</b> James E. Hollis III, CFA <i>Cutter Associates, Inc.</i> United States	Maria E. Smith-Breslin <i>Smith Affiliated Capital Corp.</i> United States	<b>North America</b> Karyn D. Vincent, CFA <i>Vincent Performance Services LLC</i> United States
<b>Consultants</b> Brian Henderson <i>Hymans Robertson</i> United Kingdom	<b>Institutional Investors (1)</b> David Gamble United Kingdom	Iain W. McAra <i>JP Morgan Fleming Asset Management</i> United States
Ron Surz <i>PPCA, Inc.</i> United States	Deborah Reidy <i>Hewitt &amp; Becketts</i> Ireland	David Spaulding <i>The Spaulding Group Inc.</i> United States
<b>Derivatives/Performance Measurement</b> Yoshiaki Akeda <i>Nomura Funds Research and Technologies</i> Japan	<b>Institutional Investors (2)</b> Lynn A. Clark <i>LA Clark Consulting</i> Canada	<b>Pacific Basin</b> Louis Boulanger, CFA New Zealand
Bruce J. Feibel, CFA <i>Eagle Investment Systems</i> United States	Ehsan Rahman <i>Washington Metropolitan Area Transit Authority</i> United States	Tunku Afwida Malek <i>Commerce Asset Fund Managers Sdn Bhd</i> Malaysia
<b>Europe, Middle East, and Africa (EMEA)</b> Hans-Jörg von Euw <i>Swisscanto Asset Management Ltd.</i> Switzerland	<b>Insurance</b> Glenn Solomon Australia	Cheng Chih Sung <i>Government of Singapore Investment Corporation</i> Singapore
Lesley A. Harvey <i>Ernst &amp; Young</i> South Africa	Todd A. Jankowski, CFA <i>The Northwestern Mutual Life Company</i> United States	<b>Venture Capital/Real Estate/Other</b> Carol Anne Kennedy <i>Pantheon Ventures Limited</i> United Kingdom
Jean-François Hirschel <i>Societe Generale Asset Management</i> France	<b>Japan</b> Shinichi Kawano <i>Merrill Lynch Investments Managers Co., Ltd.</i> Japan	Paul S. Saint-Pierre <i>Wall Street Realty Capital</i> United States
<b>Europe</b> Stefan Illmer <i>Credit Suisse Asset Management</i> Switzerland	Shigeo Ishigaki <i>KPMG Japan (KPMG AZSA &amp; Co.)</i> Japan	<b>Verification</b> Carl R. Bacon <i>Statpro</i> United Kingdom
Erik Sjöberg <i>Erik Sjöberg Finanskonsult</i> Sweden	Yoh Kuwabara <i>ChuoAoyama PricewaterhouseCoopers</i> Japan	Herbert M. Chain <i>Deloitte &amp; Touche LLP</i> United States
<b>Individual/Private Investor</b> Terry Pavlic, CFA <i>Pavlic Investment Advisors, Inc.</i> United States	<b>Mutual Funds</b> Alain Ernewein <i>Stratégie Investissement Performance</i> France	Louise Spencer <i>PricewaterhouseCoopers</i> United Kingdom
Max Roth <i>Banque Cantonale Vaudoise</i> Switzerland	Neil E. Riddles, CFA <i>Hansberger Global Investors, Inc.</i> United States	<b>CFA Institute Staff</b> Alecia L. Licata Cindy S. Kent Carol A. Lindsey

# 目次

はじめに：GIPS基準の経緯	i
第I章 序論	1
A. はじめに—グローバル基準はなぜ必要か	
B. 理念	
C. 目的	
D. 概要	
E. 適用範囲	
F. 準拠	
G. グローバル基準の実施	
第II章 グローバル投資パフォーマンス基準の規定	6
0. 準拠の基本条件	
1. 入力データ	
2. 計算方法	
3. コンポジットの構築	
4. ディスクロージャー（開示）	
5. 提示および報告	
6. 不動産	
7. プライベート・エクイティ	
第III章 検証	21
A. 検証の範囲と目的	
B. 検証の必須手続	
C. 投資パフォーマンス提示に関する詳細検査	
付属資料A：GIPSに準拠したパフォーマンス提示例	26
付属資料B：コンポジットの一覧表および概略の例	32
付属資料C：GIPS広告ガイドライン	33
付属資料D：プライベート・エクイティ評価原則	38
付属資料E：GIPS用語集	42

投資実務、規制、パフォーマンス測定、パフォーマンス実績の報告は、これまで国により相当の差異があった。パフォーマンス計算および提示に関するガイドラインが制定され、国内で受け入れられている国がある一方、投資パフォーマンス提示のための基準がほとんどない国もある。こうした実情のために、さまざまな国の資産運用会社間のパフォーマンス結果の比較可能性、また、資産運用会社によるグローバルベースでの市場参入が制約を受けていた。

そこで、CFA協会（前身はAssociation for Investment Management and Research またはAIMR）は、グローバルなパフォーマンス提示基準の必要性を認識し、1995年に、投資パフォーマンス提示のための唯一の基準を策定するためにグローバル投資パフォーマンス基準（GIPS®）委員会を設置し、スポンサーとして資金提供を行った。1999年2月に、GIPS委員会はGIPS基準を策定し、AIMR理事会に提出、正式にその承認を得た。

CFA協会はGIPS基準の活動について資金提供し運営を行っているが、同基準の成功は、グローバルな投資業界におけるさまざまな分野の専門家の緊密な協力によるものである。次の重要な業界グループがGIPS基準の普及と発展に携わり、多大な貢献を行ってきている。

**Australia** — Performance Analyst Group of Australia

**Austria** — Österreichischen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management und der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften

**Belgium** — Belgian Association for Pension Institutions

**Denmark** — The Danish Society of Investment Professionals, The Danish Society of Financial Analysts

**France** — Société Française des Analystes Financiers and Association Française de la Gestion Financière

**Germany** — Bundesverband Investment und Asset Management e.V., Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management, and German CFA Society

**Hong Kong** — The Hong Kong Society of Financial Analysts

**Hungary** — Hungarian Society of Investment Professionals

**Ireland** — Irish Association of Investment Managers

**Italy** — Italian Investment Performance Committee

**Japan** — (社)日本証券アナリスト協会  
The Security Analysts Association of Japan

**Luxembourg** — Association  
Luxembourgeoise des Fonds

d'Investissement and Association  
Luxembourgeoise des gestionnaires de  
portefeuilles et analystes financiers

**Netherlands** — Beroepsvereniging van  
Beleggingsdeskundigen

**New Zealand** — CFA Society of New  
Zealand

**Norway** — The Norwegian Society of  
Financial Analysts

**Poland** — Polski Komitet Wynikow  
Inwestycyjnych

**Portugal** — Associação Portuguesa de  
Analistas Financeiros

**Singapore** — Investment Management  
Association of Singapore

**Spain** — CFA Spain

**South Africa** — Investment Management  
Association of South Africa

**Sweden** — Swedish Society of Financial  
Analysts

**Switzerland** — Swiss Bankers Association

**United Kingdom** — National Association of  
Pension Funds Ltd

**United States and Canada** — CFA Institute

1999年にGIPS基準が制定されたことに伴い、GIPS委員会は投資パフォーマンス協議会(IPC)に改組され、IPCは同基準を所管するグローバルな委員会となった。IPCには15カ国から36名が委員として参加している。これらIPCメンバーは、投資について幅広く深い経験を有している。IPCメンバーは、あらゆる規模の組織から参加しており、また、ミューチュアル・ファンド、個人富裕顧客の資産管理、生保、年金基金、プライベート・エクイティおよびベンチャー・キャピタル、不動産、投資コンサルティング業務、パフォーマンス測定および検証の専門家である。

IPCの主要な目標は、過去の投資パフォーマンスを提示しようとしている資産運用会社のための基準として、GIPS基準がすべての国で採用されることである。IPCは、GIPSへの準拠は、資産運用会社がグローバルベースで運用競争に参入し、対等の立場で競争することを可能とする「パスポート」になると想定している。GIPSパスポートは競争条件を平準化し、運用会社間のグローバルな競争を促すことになろう。これにより、基準への準拠会社のパフォーマンス提示の品質(integrity)と実務一般に対する見込顧客の信用を高めることができる。

この目標を達成するために、IPCは、過去5年間にわたり、各国基準の取れんのための戦略として、次の二つのアプローチを同時に採用してきた。すなわち、(1) 現存するローカル基準をGIPS基準に移行させていくこと、(2) GIPS基準に各国・地域基準のベスト・プラクティスを取り入れることにより、GIPS基準を投資パフォーマンスの計算・報告のための唯一の基準となるように改善することである。

IPCは、投資パフォーマンス基準のない国については、GIPS基準を当該国の基準として採用し、必要に応じてその国の言語に翻訳することを強く奨励しており、これにより“translation of GIPS”(TG)の普及を図っている。しかし、現存する地域基準のGIPS基準への移行を効果的に進めるため、IPCは、いくつかの国ではGIPS基準に加えて既に当該国で確立している必須基準を採用する必要性のあることを認めている。

1999年以来、IPCは、パフォーマンス基準を有している国がそのコアとしてGIPS基準を採用することを可能とする“Country Version of GIPS”(CVG)方式を奨励してきた。コアには、ローカルな規制または法律上の義務および確立した慣行に限り補足が認められ、それ以外の相違点はすべて、CVGがGIPS基準に取れんすることが可能となるよう、CVGから削除されていくこととなっていた。CVGモデルは、投資業界が投資パフォーマンスの計算および提示のための唯一の基準に移行することを促進してきた。

今日、北米、欧州、アフリカ、アジア・パシフィックにわたる25カ国がGIPS基準を採用しており、資産運用会社がパフォーマンス実績を計算および報告する際に当該基準に従うよう奨励している。25カ国のうち、9カ国(オーストラリア、カナダ、アイルランド、イタリア、日本、南アフリカ、スイス、英国、米国)が、IPCが認証したCVGを有している。残りの国のIPC認証基準は、TG(ドイツ、デンマーク、フランス、ハンガリー、オランダ、ポーランド、スペインの各言語)またはGIPS(英語)のいずれかである。



本版では、旧GIPS基準を改善したほか、フィーに関する新基準を含むとともに、新たに不動産投資、プライベート・エクイティ投資に関するセクションを設けている。また、本版は、GIPS基準への準拠表明に関する広告ガイドラインを収録しており、ガイダンス・ステートメント（会社の定義、コンポジットの定義、ポータビリティに関するもの等）の策定で示された諸見解を公式化するとともに、パフォーマンス測定および報告のための世界中のローカル・ベスト・プラクティスを取り入れている。さらに、GIPS基準の適用に役立つよう、用語集といくつかの提示例も含まれている。（基準文中で大文字〈日本語訳では太字〉表記されている用語は、付属資料EのGIPS用語集に定義がある。）GIPS基準はもはや最低限の世界基準ではなく、本版によって、最高水準のパフォーマンス測定・提示実務を促進し、別個のローカル基準の必要性をなくすものである。

現在、GIPS基準への取れんのための第二段階、すなわち、GIPS基準にあらゆる地域基準からのローカル・ベスト・プラクティスを取り入れて発展させる段階にある。投資パフォーマンスの計算および提示のためのグローバルに認められた唯一の基準に効果的に移行するため、IPCは、投資パフォーマンス基準のない国に対して、GIPS基準を英語で受け入れるか、もしくはTGアプローチを採用してその国の言語に翻訳することを強く奨励している。

GIPS基準の改訂によって、IPCは今後CVGの必要性がなくなるものと期待している。その代わりに、すべてのCVG準拠会社には、2006年1月1日より以前の運用実績について相互承認（reciprocity）が与えられる。CVG準拠の記録は、少なくとも5年間の記録の提示を必須とするGIPS基準を満たすこととなる。これにより、2006年1月1日以降、すべての国の資産運用会社が一つの基準としてのGIPS基準に準拠し、投資業界において基準の取れんが達成されることとなろう。

## A. はじめに—グローバル基準はなぜ必要か

1. 金融市場および資産運用業界はグローバル化の一途を辿っている。資産運用にかかわる金融機関および市場の多様化、また、投資プロセスのグローバル化および運用資産の急成長に伴い、投資パフォーマンスの計算と提示に関する基準の標準化が必要とされている。
2. 投資パフォーマンスの測定と提示に関する世界基準の確立は、見込顧客および資産運用会社の双方にとって有益である。投資実務、規制、パフォーマンス測定、およびパフォーマンス実績の報告は、国により相当の差違がある。投資パフォーマンス提示に関して、国内で広く受け入れられている基準を有する国がある一方、ほとんど基準が存在しない国もある。
3. 投資家は、資産運用会社に対しパフォーマンス提示基準への準拠を要求することにより、パフォーマンス情報の完全かつ公正な提示を確保することができる。また、最低限の提示基準が導入された国の資産運用会社は、より進んだ基準を有する国の資産運用会社と、対等な条件の下で競争することが可能となる。パフォーマンス提示慣行の確立している国の資産運用会社は、パフォーマンス基準が新たに導入された国で、「現地」の資産運用会社と公正に比較されているとの確信を持つことになる。
4. 資産運用会社の顧客および見込顧客は、グローバル投資パフォーマンス基準によって、資産運用会社の提示するパフォーマンス数値により高い信頼性を持つことができるようになる。すべての国で受け入れられるパフォーマンス基準が確立されることにより、あらゆる資産運用会社は、顧客が資産運用会社間の投資パフォーマンスを容易に比較できるような形で、パフォーマンスを測定し提示することが可能となる。

## B. 理念

5. グローバル投資パフォーマンス基準の確立により、投資パフォーマンスは広く一般に認められた方法で提示されるようになる。これにより、(1) 国や地域を問わず資産運用会社間のパフォーマンス実績を容易に比較できるようになり、また、(2) 資産運用会社がいかにしてパフォーマンス実績を達成したのか、どのように将来の投資戦略を決定するのかといった重要な点について、資産運用会社および見込顧客間の対話が促進される。

## C. 目的

6. 公正で比較可能であり、かつ完全な開示を確保できる形式により投資パフォーマンスを計算、提示するための基準が、世界的に受け入れられるようにすること。
7. 報告、記録管理、マーケティングおよび提示のための投資パフォーマンス・データの正確性と一貫性を確保すること。

8. あらゆる市場において、新規参入障壁のない公正でグローバルな資産運用会社間の競争を促進すること。
9. 資産運用業界による「自主規制」という考え方をグローバル・ベースで普及させること。

## D. 概要

10. グローバル投資パフォーマンス基準（Global Investment Performance Standards、以下「GIPS基準」もしくは「基準」）の主要な特徴は次のとおりである
  - a. GIPS基準への準拠表明を目的として、資産運用会社は、準拠表明を行う主体（「会社」）を定義しなければならない。会社は、顧客または見込顧客に対して独立した事業主体として示される、資産運用会社、子会社、または部門として定義されなければならない。
  - b. GIPS基準は、会社によるパフォーマンス記録の公正な表示と完全な開示を確保するために定められた、投資パフォーマンス提示のための倫理的な基準である。
  - c. GIPS基準は、会社が、運用実績のあるフィー（運用報酬）を課す投資一任ポートフォリオのすべてを、投資戦略や投資目的の類似性に従って定義されたコンポジットのいずれかに組み入れることを必須としている。また、会社が当初少なくとも5年間の、または会社もしくはコンポジットの存続期間が5年未満のときは会社またはコンポジット開始以降の、GIPS基準に準拠したパフォーマンス記録を提示することを必須としている。少なくとも5年間の準拠記録を提示した後、会社は最低限10年間に達するまで、毎年、年間パフォーマンスを追加しなければならない。
  - d. GIPS基準は、会社が、所定の計算および提示方法を使用し、パフォーマンス記録とともに所定の開示を行うことを必須としている。
  - e. GIPS基準は、入力データの整合性（integrity）を前提にしている。入力データの正確性は、パフォーマンス提示の正確性を確保するうえで必要不可欠である。例えば、ベンチマークおよびコンポジットは、事後的ではなく、事前に構築／選定されるべきである。
  - f. GIPS基準は、準拠表明を行うために、会社が従わなければならない必須基準で構成されている。会社は、パフォーマンス提示においてベストプラクティスを達成するために、勸奨基準を採用することが奨励される。
  - g. GIPS基準は、投資パフォーマンスの完全な開示と公正な表示を目的として適用されなければならない。この目的に適合するためには、GIPSの最低限の必須基準への準拠だけでは十分でない可能性が高い。会社が、GIPS基準に明記されていないパフォーマンス状況、あるいは解釈の分かれるような状況に対してGIPS基準を適用するときは、GIPS基準が必須とする開示事項以外の開示が必要となろう。会社は、提示したパフォーマンスを十分に説明するために、関連するすべての追加情報と補足情報を提示することが奨励される。
  - h. すべての必須事項、解説、更新情報、およびガイダンスは、会社の準拠表明を確定する際に従っていないなければならないものであり、GIPSハンドブックおよびCFA協会のホームページ（[www.cfainstitute.org](http://www.cfainstitute.org)）で入手可能である。

- i. GIPS基準が地域または国固有の法律または規制に抵触するときは、**会社**は地域または国固有の法律または規制を遵守し、かつ当該抵触内容を完全に開示することが**必須**とされる。
- j. GIPS基準は、パフォーマンスの測定、評価、要因分析のあらゆる側面、また資産クラスのすべてについて規定しているわけではない。GIPS基準は、今後、投資パフォーマンスについて追加規定することにより、継続的に発展することが見込まれる。GIPSの**勸奨**基準の一部が、将来、**必須**基準になることもありうる。
- k. GIPS基準では、**不動産**および**プライベート・エクイティ**について、これらの資産クラスに適用されなければならない補足的な基準を定めている（第Ⅱ章第6節および第7節参照）。

## E. 適用範囲

11. **GIPS基準の適用**：**会社**は、国のいかなる国を問わず、GIPS基準に準拠することができる。**会社**は、GIPS基準への準拠により、グローバルレベルで資産運用業務に参入することが容易となる。
12. **パフォーマンス記録**：
  - a. **会社**は、少なくとも5年間のGIPS基準に準拠した年間投資パフォーマンスを提示することが**必須**とされる。**会社**または**コンポジット**の存続期間が5年未満のときは、**会社**は、**会社**または**コンポジット**開始以降のパフォーマンスを提示しなければならない。
  - b. **会社**は、5年間の準拠パフォーマンス記録を提示した後、少なくとも10年間に達するまで年間パフォーマンスを毎年継続して追加提示しなければならない。例えば、5年間の準拠パフォーマンス記録を提示した**会社**は、以後、毎年、年間パフォーマンスを追加しなければならない。これにより、準拠表明開始の5年後には10年分のパフォーマンス記録を提示することとなる。
  - c. GIPSに非準拠のパフォーマンス記録の提示が2000年1月1日より以前の運用実績に関するものであり、かつ**会社**が非準拠期間を開示して非準拠の内容を説明する場合に限り、**会社**は、非準拠のパフォーマンス記録を準拠記録にリンクすることができる。
  - d. 投資パフォーマンス協議会（IPC）の認証を受けたCountry Version of GIPS（CVG）への準拠表明を行っていた**会社**は、2006年1月1日より以前の運用実績についてGIPS基準への準拠表明を行うこと（reciprocity）が認められる（CVGの詳細は「はじめに：GIPS基準の経緯」参照）。**会社**が以前CVGに対して準拠表明を行っていた場合は、**会社**は、少なくとも10年間（もしくは、**会社**または**コンポジット**開始以降）の準拠記録に達するまで過去のCVG準拠記録を引き続き提示しなければならない。

本規定は、**会社**が準拠表明開始当初から5年間分を超えるパフォーマンス記録を提示することを妨げるものではない。

## F. 準拠

13. **発効日**：GIPS基準は、2004年12月7日にIPCにより改訂され、2005年2月4日にCFA協会の理事会により採択された。改訂基準の発効日は2006年1月1日である。2006年1月1日以降のパフォーマンス実績を含むすべての提示は、改訂GIPSの**必須**基準をすべて満たさなければならない。2005年12月31日以前の実績を含むパフォーマンス提示

については、GIPS基準の1999年版に準拠して作成されていてもよい。改訂GIPS基準を前倒して採用することが奨励される。

14. **必須基準：会社**は、GIPS基準への準拠を表明するためには、GIPSに規定されている**必須基準**のすべてに準拠しなければならない。GIPSの**必須基準**は、**会社**がGIPS基準への準拠を表明する時点で準拠していなければならないものであるが、次に掲げる**必須基準**は、将来の特定の日以降発効するものである。
- a. 2008年1月1日以降の運用実績については、**不動産投資**は、少なくとも四半期ごとに評価しなければならない。
  - b. 2010年1月1日以降の運用実績については、**会社**は**大きな外部キャッシュフロー**の発生の日ごとに**ポートフォリオ**を評価しなければならない。
  - c. 2010年1月1日以降の運用実績については、**会社**は、月末または当該月の最終営業日に**ポートフォリオ**を評価しなければならない。
  - d. 2010年1月1日以降の運用実績については、**コンポジット・リターン**は、個々の**ポートフォリオ・リターン**を少なくとも月次で資産額加重して計算しなければならない。
  - e. 2010年1月1日以降の運用実績については、**カーブアウト・リターン**は、当該**カーブアウト**が実際にキャッシュバランスを有して、個別管理されていない限り、単一資産**コンポジット**のリターンに含めることはできない。

これらの規定は、将来の特定の日に**必須基準**として発効するまでの間は、**勧奨基準**とすべきである。**会社**は、これらの基準が将来**必須基準**となる前に、当該基準に準拠することが奨励される。これらの基準が将来**必須基準**となるときにGIPS基準への準拠を容易なものとするため、業界としては、これらの**必須基準**を満たすパフォーマンス関連システムの設計に直ちに着手すべきである。

15. **準拠の点検**：GIPS基準への準拠を表明するに当たって、**会社**はあらかじめ、GIPSの**必須基準**すべてに準拠しているかどうか確認するために必要な手続をすべて踏んでいなければならない。準拠表明を有効なものとするために、**会社**は、データ入力から提示資料作成に至る投資パフォーマンス・プロセスの全過程において、準拠状況を点検する社内手続を定期的実施し、適切な業務管理を行うことが、強く奨励される。
16. **第三者によるパフォーマンス測定とコンポジットの構築**：GIPS基準は、独立した第三者であるパフォーマンス測定者（performance measurers）の役割およびそのような測定者が**会社**のパフォーマンス測定業務に付加することのできる価値を認識している。第三者によるパフォーマンス測定が既に確立された慣行であるか、もしくは可能である場合には、**会社**は、そのようなサービスの利用を奨励される。同様に、第三者が**会社**のために**コンポジット**を構築することが慣行として認められている場合には、**会社**は、**コンポジット**がGIPSの**必須基準**を満たしている場合に限り、当該**コンポジット**をGIPS準拠のパフォーマンス提示に使用することができる。
17. **パフォーマンス提示例**：付属資料Aにパフォーマンス提示例を掲載する。これは、GIPS基準に準拠したパフォーマンス提示がどのようなものであるか、その例を示したものである。

## G. グローバル基準の実施

18. 投資パフォーマンス協議会（IPC）は、質の高いグローバル投資パフォーマンス基準を維持、発展させるために、1999年に設立された。IPCは、GIPS基準を実務的かつ効果的に実施するための組織であり、業界全体からの幅広い参加を奨励している。

19. IPCの主たる目的の一つは、投資パフォーマンスの計算および提示のための共通の方法として、GIPS基準があらゆる国で採用されるようにすることである。2004年12月時点で世界25カ国以上がGIPS基準を採用もしくは採用準備段階にある。IPCは、GIPS基準の確立と普及は、グローバルベースで比較可能な投資パフォーマンス記録の入手可能性を高めるために、極めて重要なステップであると考えている。GIPS基準への準拠は、**会社**に「パスポート」を提供し、これによりすべての**会社**が同じ条件で競争することが可能となる。
20. 各国において投資パフォーマンス基準を効果的に実施し継続的に運営するためには、各国で投資パフォーマンス基準を支援する組織の存在が不可欠である。そのようなカントリー・スポンサー（country sponsor）は、GIPS基準を所管するIPCと資産運用会社が業務を行う各国市場とを結ぶ重要な役割を提供する。
- カントリー・スポンサーは、IPCのGIPS基準およびIPCの活動を積極的に支援することにより、GIPS基準が継続的に発展する過程で当該国の利害が考慮されるようにすることができる。GIPS基準への準拠は任意であるが、カントリー・スポンサーの支援はGIPS基準の成功に資するであろう。
21. IPCは、投資パフォーマンス基準が存在していない国については、GIPS基準を当該国の基準として採用し、必要に応じてその国の言語に翻訳すること、すなわち“translation of GIPS”（TG）の採用を強く奨励している。
22. GIPS基準への準拠により、**会社**は、他のすべての資産運用会社と同等に扱われること、すなわち「アクセス権」が確保される。これによりすべての**会社**が同じ条件で評価されることが可能となる。
23. GIPS基準は多数の言語に翻訳される可能性があるが、翻訳版（例えば、TG）との間に矛盾があるときは、GIPS基準英語版を正本とする。
24. IPCは、資産運用業界の変化に適切に対応するためGIPS基準を継続的に発展させる予定であり、5年ごとに基準の見直しを行うことにコミットしている。
25. GIPS基準の自主規制基準としての性格上、倫理的廉潔性（ethical integrity）を強固に保持することが必要である。また、自主規制は、規制当局が金融市場全般において情報の公正な開示を確立することを助成するものである。規制当局は、次の事柄を奨励されている。
- グローバルなベストプラクティスである基準に自主的に準拠する利点を認識すること。
  - 一部規制当局に評価されている職務、すなわち、規制当局がGIPS基準への虚偽の準拠表明に対し詐欺的広告として制裁を科す機能を担うことを検討すること。
  - 独立した検証業務の必要性を認識し、奨励すること。
26. パフォーマンス提示基準が、各国の法律または規制により既に定められている場合は、**会社**は、これら各国の法規制に加えてGIPS基準に準拠するよう強く奨励される。なお、関係法または規制の遵守は、必ずしもGIPS基準への準拠を意味しない。GIPS基準ならびに各国の法律または規制に準拠する場合は、**会社**はGIPS基準と矛盾する当該国の法律および規制がある場合にはその内容を開示しなければならない。

GIPS基準は、パフォーマンス提示に関する基本的な構成要素に基づき、次の8節から成っている。すなわち、準拠の基本条件、入力データ、計算方法、コンポジットの構築、ディスクロージャー（開示）、提示および報告、不動産、およびプライベート・エクイティである。

各節ごとに最初に**必須基準**、次に**勧奨基準**が規定されている。**会社**は、GIPS基準への準拠を表明するためには、**必須基準**のすべてを満たさなければならない。**会社**は、GIPS基準の精神と目的に完全に従っていることを確実なものとするため、**勧奨基準**を採択し実施するよう強く奨励される。付属資料Aに、GIPS基準に準拠した提示例を掲載する。また、付属資料Eに、GIPS基準の主要な用語を簡潔に説明した用語集を参考として掲載する。基準文中で大文字（日本語訳では太字）表記されている用語は、GIPS用語集に定義がある。

**0. 準拠の基本条件**：GIPS基準への準拠を表明するに当たり、**会社**が考慮しなければならない最も重要な問題は、**会社**の定義、**会社**の方針と手続の文書化、最新のGIPS基準への準拠の維持、および準拠表明と検証に関する記載の適切な使用である。**会社**の定義は、**会社**全体で準拠するための基本であり、**会社の運用総資産額**の確定を可能とする明確な範囲を定めるものである。**会社**は、いったんGIPSの**必須基準**のすべてに準拠すれば、GIPS基準への準拠を示す準拠表明文を適切に使用しなければならない。

**1. 入力データ**：入力データの一貫性は、GIPS基準への準拠を実効あるものとするために必要不可欠であり、また、完全、公正かつ比較可能な投資パフォーマンス提示の基礎となる。

**2. 計算方法**：**会社**が提示するパフォーマンス間の比較可能性を実現するためには、リターンの計算方法の統一が必要である。本基準は、**ポートフォリオ**と**コンポジット**の双方について一定の計算方法の使用を義務付けている。

**3. コンポジットの構築**：**コンポジット**とは、特定の投資目的または投資戦略を有する1つ以上のポートフォリオを1つのグループにまとめたものである。**コンポジット・リターン**とは、**コンポジット**内のすべての**ポートフォリオ**のパフォーマンス数値を資産額加重平均した値である。意義のある、資産額加重された**コンポジット**の構築は、パフォーマンス数値の公正な提示、一貫性、全期間にわたる**会社**間での比較可能性を確保するうえで、非常に重要である。

**4. ディスクロージャー（開示）**：ディスクロージャー（開示）は、**会社**が提示した数値についてさらに詳細に説明し、提示資料の利用者に対しパフォーマンス実績を正しく理解するための適切な情報を提供するものである。GIPS基準に準拠するためには、**会社**は、パフォーマンス提示および採用した方針に関する所定の情報を開示しなければならない。開示情報は、通常、期間によって変更されることのない静的なものであると考えられる。開示項目には、すべての**会社**に該当する**必須項目**のほか、固有の状況に関連するものもあり、したがって、**会社**によっては**必須**ではない場合も考えられる。該当しない開示項目について、「該当しないことを保証する（negative assurance）」ような文言を使用する必要はない。

**5. 提示および報告**：**会社**は、入力データの収集、リターンの計算、**コンポジット**の構築、および必要な開示内容の決定を行ったうえで、GIPS基準に定められた投資パフォーマンス実績の提示のための**必須基準**に基づき、これらの情報を提示資料として取りまとめなければならない。基準は、必ずしも、すべての状況を想定し、あるいは資産運用業の構造、テクノロジー、プロダクト、実務慣行における将来の発展を予想して規定できるものではない。したがって、**会社**は、適切であると判断した場合には、GIPS基準に準拠した提示資料の中に、基準では必ずしも規定されていない他の情報も記載する責任がある。

6. **不動産**：本節の基準は、**不動産**の所有、取引、開発、または運用をリターンの主な源泉とする投資すべてに適用される。**不動産**には、投資目的で保有される、土地、開発中の建物、完成した建物、その他の構造物または建築物を含む。本基準は、**会社**が当該投資の運用についてどの程度決定権を有しているかにかかわらず、適用される。本基準は、**不動産**または**不動産**投資が収益を生んでいるかどうかに関係なく適用され、また、レバレッジまたはギアリングを伴う**不動産**投資にも適用される。

7. **プライベート・エクイティ**：本節の基準は、**オープンエンド・ファンド**または**エバークリーン・ファンド**（これらはGIPS第Ⅱ章第0節から第5節の基準に準拠しなければならない）を除く、すべての**プライベート・エクイティ**投資に適用される。**プライベート・エクイティ**投資は、付属資料DのGIPS**プライベート・エクイティ**評価原則に従って評価されなければならない。**プライベート・エクイティ**とは、さまざまな成長ステージにある非公開会社に対する投資をいい、ベンチャー投資、バイアウト投資、およびメザニン投資を含む。ファンド・オブ・ファンズ投資およびセカンダリー投資も**プライベート・エクイティ**に含まれる。投資家は、通常、直接またはファンド・オブ・ファンズあるいはリミテッド・パートナーシップを通じて**プライベート・エクイティ**に投資する。

## 0. 準拠の基本条件

### 0.A 会社の定義—必須基準

- 0.A.1 GIPS基準は、**会社**全体に適用されなければならない。
- 0.A.2 **会社**は、顧客または見込顧客に対して**独立した事業主体**として示される、資産運用会社、子会社、または部門として定義されなければならない。
- 0.A.3 **会社の運用総資産額**は、定義された会社内で運用される投資一任資産および非一任資産のすべての**時価**の合計に等しく**なければならない**、フィーを課す資産および課さない資産の両方を含む。
- 0.A.4 **会社**は、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**なければならない**。
- 0.A.5 **会社の組織変更**を理由として、**コンポジット**のパフォーマンス記録を変更することはできない。

### 0.B 会社の定義—勸奨基準

- 0.B.1 **会社**は、最も広範かつ意味のある**会社**の定義を採用するよう奨励される。この定義では、各資産運用会社の実際の社名にかかわらず、同一の商号の下で業務を行うすべての立地（国、地域等）の事業所を含めるべきである。

### 0.A 方針および手続の文書化—必須基準

- 0.A.6 **会社**は、適用されるGIPSの**必須基準**のすべてに準拠し、かつ準拠を維持するために使用される、**会社**の方針および手続を文書化しておか**なければならない**。



## 0.A 準拠表明—必須基準

- 0.A.7 **会社**は、いったんGIPSの**必須基準**のすべてに準拠すれば、**会社**がGIPS基準に準拠していることを示すために、次の準拠表明文を使用しなければならない。
- 「**[会社名挿入]**は、グローバル投資パフォーマンス基準（GIPS®）に準拠してこの報告書を作成し、提示している。」
- 0.A.8 **会社**は、GIPSの**必須基準**の一部に準拠していない場合に、「…を除いてグローバル投資パフォーマンス基準に準拠している」と表明することはできない。
- 0.A.9 **コンポジット**の提示で使用した計算方法が「グローバル投資パフォーマンス基準に従って（または準拠して）いる」と表明することは、禁止される。
- 0.A.10 単独の既存顧客のパフォーマンスが「グローバル投資パフォーマンス基準に従って計算されている」と表明することは、GIPS準拠の**会社**が個別口座のパフォーマンスを既存顧客に報告する場合を除き、禁止される。

## 0.A 会社の基本的責任—必須基準

- 0.A.11 **会社**は、すべての見込顧客に対して基準に準拠した提示資料を提供するようあらゆる合理的な努力をしなければならない。すなわち、**会社**は、準拠パフォーマンスを提示したい対象者を選ぶことはできない。（見込顧客が過去12ヶ月以内に準拠パフォーマンスの提示を受けている場合には、**会社**は本**必須基準**を満たしているものとする。）
- 0.A.12 **会社**は、**コンポジット**の一覧表および**コンポジットの概略**を見込顧客に対しても請求に応じて提供しなければならない（一覧表および**コンポジットの概略**の例を付属資料Bに掲載する）。**会社**は、「廃止した」**コンポジット**を少なくとも廃止後5年間は**会社**の**コンポジット**一覧表に掲載しなければならない。
- 0.A.13 **会社**は、**会社**の**コンポジット**一覧表に掲載されているいずれの**コンポジット**についても、基準準拠の提示資料および**コンポジットの概略**を見込顧客に対して請求に応じて提供しなければならない。
- 0.A.14 **会社**が他の**会社**と共同でマーケティングを行うときは、GIPS基準への準拠を表明している**会社**は、自らを明確に定義して他の共同マーケティング**会社**と区分し、どの**会社**が準拠を表明しているかを明らかにしなければならない。
- 0.A.15 **会社**は、CFA協会および投資パフォーマンス協議会（IPC）が公表する最新情報、報告書、ガイダンス・ステートメント、解釈、あるいは説明を含めて、GIPSの**勸奨基準**のすべてに準拠するよう奨励されており、また、GIPSの**必須基準**に準拠しなければならない。これらの情報は、CFA協会のホームページ（[www.cfainstitute.org](http://www.cfainstitute.org)）およびGIPSハンドブックで提供される。

## 0.B 検 証—勸奨基準

0.B.2 会社は、検証を受けるよう奨励される。検証とは、**会社**のパフォーマンス測定プロセスと手続について、独立した第三者である検証者が行うレビューをいう。検証報告書は、**会社**全体について発行されるものであり、単一の**コンポジット**について検証を実施することはできない。検証の主たる目的は、GIPS基準への準拠を表明する**会社**が、基準に従っていることを証明することである。

0.B.3 検証を受けている**会社**は、**コンポジット**提示資料または広告において、**会社**が検証を受けていることを開示するよう奨励される。**会社**は、**コンポジット**提示資料に、**会社**全体として検証を受けていない期間のパフォーマンス実績を含める場合には、検証期間を開示しなければならない。検証の開示文は次のようなものとするべきである。

「[会社名挿入] は、xxxx 年 xx 月 xx 日以降 xxxx 年 xx 月 xx 日までの期間について、[検証者名挿入]による検証を受けている。検証報告書の写しは、請求に応じて提供可能である。」

## 1. 入力データ

### 1.A 入力データ—必須基準

1.A.1 **会社**のパフォーマンス提示の根拠となるデータおよび情報、また、**必須**基準に要求される計算を行うために必要なデータおよび情報は、すべて確保し、保管しなければならない。

1.A.2 **ポートフォリオ**は、(原価または簿価ではなく) **時価**評価しなければならない。

1.A.3 2001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**は、少なくとも四半期ごとに評価しなければならない。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**は、少なくとも月次評価しなければならない。2010年1月1日以降の運用実績については、**会社**は、**大きな外部キャッシュフロー**の発生の日ごとに**ポートフォリオ**を評価しなければならない。

1.A.4 2010年1月1日以降の運用実績については、**ポートフォリオ**は、月末または当該月の最終営業日に評価しなければならない。

1.A.5 2005年1月1日以降の運用実績については、**会社**は、**約定日ベース会計**を採用しなければならない。

1.A.6 確定利付証券および利子を生じるその他すべての資産には、**発生主義会計**を適用しなければならない。確定利付証券の**時価**には経過利子を含めなければならない。

1.A.7 2006年1月1日以降の運用実績については、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、年初および年末の評価日は暦年末(または当該暦年の最終営業日)でなければならない。

### 1.B 入力データ—勸奨基準

1.B.1 (配当落ち日現在の) 配当について**発生主義会計**を適用すべきである。

1.B.2 **会社**は、**フィー**(運用報酬) **控除後リターン**を提示するときは、**運用報酬**を**発生主義**で認識すべきである。

1.B.3 月末または当該月の最終営業日ごとの評価が**勸奨**される。

## 2. 計算方法

### 2.A 計算方法—必須基準

- 2.A.1 実現損益および評価損益ならびに利子、配当収入等を合計したトータル・リターンを使用しなければならない。
- 2.A.2 **外部キャッシュフロー**を調整した**時間加重収益率**を使用しなければならない。期間リターンは、幾何的にリンクしなければならない。**外部キャッシュフロー**は、当該**コンポジット**に関する文書化された**会社**の方針に基づき、一貫した方法で取り扱わなければならない。少なくとも次の事項は必須である。
- a. 2005年1月1日以降の運用実績については、**会社**は、**外部キャッシュフロー**を日数加重で調整した、近似の収益率を使用しなければならない。
  - b. 2010年1月1日以降の運用実績については、**会社**は、**大きな外部キャッシュフロー**の発生の日ごとに**ポートフォリオ**を評価しなければならない。
- 2.A.3 **コンポジット・リターン**は、期首時価をウエイトとして、または期首時価と**外部キャッシュフロー**の両方を反映させる方法で、個々の**ポートフォリオ・リターン**を資産額加重して計算しなければならない。
- 2.A.4 **ポートフォリオ**中の現金およびこれに相当する資産から生じるリターンは、**ポートフォリオ**のトータル・リターンの計算に含めなければならない。
- 2.A.5 リターンはすべて、評価期間にかかる実際の**取引費用**を控除して計算しなければならない。推定された**取引費用**を使用することはできない。
- 2.A.6 2006年1月1日以降の運用実績については、**会社**は、少なくとも四半期ごとに個々の**ポートフォリオ・リターン**を資産額加重して**コンポジット・リターン**を計算しなければならない。2010年1月1日以降の運用実績については、**コンポジット・リターン**は、少なくとも月次で個々の**ポートフォリオ・リターン**を資産額加重して計算しなければならない。
- 2.A.7 **バンドル・フィー**から実際の直接の**取引費用**を分別できない場合は、次の方法によらなければならない。
- a. **フィー**（運用報酬）**控除前リターン**を計算するときは、リターンから、**バンドル・フィー**の全額または直接の**取引費用**を含む**バンドル・フィー**の一部を控除しなければならない。推定された**取引費用**を使用することはできない。
  - b. **フィー**（運用報酬）**控除後リターン**を計算するときは、リターンから、**バンドル・フィー**の全額または直接の**取引費用**および**運用報酬**を含む**バンドル・フィー**の一部を控除しなければならない。推定された**取引費用**を使用することはできない。

### 2.B 計算方法—勸奨基準

- 2.B.1 リターンは、配当、利子収益および譲渡益にかかる還付されない源泉税を控除して計算すべきである。還付請求可能な源泉税は発生主義で認識すべきである。

- 2.B.2 会社は、少なくとも月次で個々のポートフォリオ・リターンを資産額加重してコンポジット・リターンを計算すべきである。
- 2.B.3 会社は、大きな外部キャッシュフローの発生の日ごとにポートフォリオを評価すべきである。

### 3. コンポジットの構築

#### 3.A コンポジットの構築—必須基準

- 3.A.1 運用実績のあるフィー（運用報酬）を課す投資一任ポートフォリオはすべて、少なくとも1つのコンポジットに組み入れなければならない。フィー（運用報酬）を課さない投資一任ポートフォリオは、（適切な開示とともに）コンポジットに組み入れることができるが、非一任ポートフォリオは会社のコンポジットに組み入れることはできない。
- 3.A.2 コンポジットは、類似した投資目的や投資戦略に従って定義しなければならない。完全なコンポジットの定義は、請求に応じて提供可能としなければならない。
- 3.A.3 新規ポートフォリオは、顧客から特段の指示がない限り、ポートフォリオの運用開始後適時に一貫性のある方法でコンポジットに組み入れなければならない。
- 3.A.4 運用契約が終了したポートフォリオは、そのポートフォリオが運用されていた最後のパフォーマンス測定期間（途中で終了したときは当該期間の直前の期間）まで、適切なコンポジットの過去のリターン記録に含めなければならない。
- 3.A.5 ポートフォリオのコンポジット間の移管は、顧客ガイドラインの変更の記録、またはコンポジットの再定義により移管が適切であると認められない限り、行うことはできない。ポートフォリオの過去のリターン記録は、適切なコンポジットに残さなければならない。
- 3.A.6 転換社債およびその他の複合証券は、全計算期間を通じて、かつコンポジット内で一貫した取扱いをしなければならない。
- 3.A.7 現金を含まないカーブアウトは、投資一任ポートフォリオとしての使用およびコンポジットへの組入れを行うことはできない。多資産ポートフォリオから単一資産をカーブアウトしそのリターンを単一資産コンポジットに含めて提示する場合には、カーブアウト・リターンには、適時に一貫性のある方法で現金が配分されていない限り、カーブアウトが実際にキャッシュバランスを有して個別管理されていない限り、カーブアウト・リターンを単一資産コンポジットのリターンに含めることはできない。
- 3.A.8 コンポジットには、定義された会社が運用する資産のみを組み入れなければならない。シミュレーション・ポートフォリオまたはモデル・ポートフォリオのパフォーマンスを運用実績のあるポートフォリオのパフォーマンスとリンクすることはできない。
- 3.A.9 会社があるコンポジットに組み入れるポートフォリオの最低資産額を定めているときは、最低資産額を下回るポートフォリオを当該コンポジットに組み入れることはできない。コンポジットに関する最低資産額の変更は、遡及適用することができない。

### 3.B コンポジットの構築—勸奨基準

- 3.B.1 **カーブアウト・リターン**は、当該**カーブアウト**が実際にキャッシュバランスを有して個別管理されていない限り、単一資産**コンポジット**のリターンに含めるべきではない。
- 3.B.2 重大な**外部キャッシュフロー**の影響を除くため、(重大な**外部キャッシュフロー**が生じた**ポートフォリオ**を**コンポジット**から除外するという方法ではなく)一時的**新規口座**を使用することが**勸奨**される。
- 3.B.3 **会社**は、**コンポジット**の最低資産額よりも小額の資産を有する見込顧客に対して、当該**コンポジット**を営業活動に使用すべきではない。

## 4. ディスクロージャー (開示)

### 4.A ディスクロージャー (開示) —必須基準

- 4.A.1 **会社**は、**会社の運用総資産額**および基準の準拠主体を確定するために使用した「**会社**」の定義を開示しなければならない。
- 4.A.2 **会社**は、**会社の全コンポジット**の完全な一覧表とその概略が提供可能であることを開示しなければならない。
- 4.A.3 **会社**は、**コンポジット**に組み入れる**ポートフォリオ**の最低資産額を定めているときは当該額を開示しなければならない。また、**会社**は、最低資産額を変更するときはその旨を開示しなければならない。
- 4.A.4 **会社**は、パフォーマンス表示で使用した通貨を開示しなければならない。
- 4.A.5 **会社**は、レバレッジまたはデリバティブの存在、使用、および程度について(それらが重要である場合には)、当該金融商品の使途、使用頻度、特徴等、リスクを十分に説明するための内容を含めて、開示しなければならない。
- 4.A.6 **会社**は、リターンが**フィー** (運用報酬) **控除前**または**フィー** (運用報酬) **控除後**のどちらで表示されているか明記しなければならない。
- 4.A.7 **会社**は、配当、利子収益および譲渡益にかかる源泉税の取扱いの詳細を開示しなければならない。税引き後のインデックスを使用しているときは、**会社**はベンチマークおよび**コンポジット**それぞれの準拠税制(例えば、ルクセンブルク・ベースまたは米国ベース)を開示しなければならない。
- 4.A.8 **会社**は、**コンポジット**内の**ポートフォリオ**間および**コンポジット**とベンチマークとの間で使用為替レートが異なるときは、その旨を開示して説明しなければならない。
- 4.A.9 パフォーマンス提示がGIPSの**必須基準**とは異なる各国の法律および規制に従っているときは、**会社**は、その旨、およびGIPS基準が当該法律および規制に抵触する内容を開示しなければならない。
- 4.A.10 2000年1月1日より以前の運用実績についてGIPS基準に準拠していないパフォーマンスが提示されているときは、**会社**は、GIPS基準に準拠していない評価期間およびその非準拠の内容を開示しなければならない。

- 4.A.11 2010年1月1日より以前の運用実績については、多資産ポートフォリオから単一資産をカーブアウトし、そのリターンを単一資産コンポジットに含めて提示するときは、**会社はカーブアウト・リターンに対する現金配分方針を開示しなければならない。**
- 4.A.12 **会社は、当該パフォーマンス提示に適用されるフィー一覧表（報酬率表）を開示しなければならない。**
- 4.A.13 コンポジットにバンドル・フィーが適用されるポートフォリオを組み入れているときは、**会社は、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のうちを占める割合を各年度について開示しなければならない。**
- 4.A.14 コンポジットにバンドル・フィーが適用されるポートフォリオを組み入れているときは、**会社は、バンドル・フィーに含まれるフィーの種類を開示しなければならない。**
- 4.A.15 フィー（運用報酬）**控除前**リターンの提示において、直接の**取引費用**に加えてその他のフィーを控除しているときは、**会社はその旨を開示しなければならない。**
- 4.A.16 フィー（運用報酬）**控除後**リターンの提示において、**運用報酬**および直接の**取引費用**に加えてその他のフィーを控除しているときは、**会社はその旨を開示しなければならない。**
- 4.A.17 **会社は、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請求に応じて提供可能であることを開示しなければならない。**
- 4.A.18 2006年1月1日以降の運用実績については、**会社は、サブアドバイザーの使用およびその使用期間を開示しなければならない。**
- 4.A.19 **会社は、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大な事項をすべて開示しなければならない。**
- 4.A.20 **会社は、コンポジットの概略を開示しなければならない。**
- 4.A.21 **会社は、会社を再定義するときは、再定義の日付および理由を開示しなければならない。**
- 4.A.22 **会社は、コンポジットを再定義したときは、当該変更の日付およびその性格を開示しなければならない。コンポジットへの変更は、遡及適用することができない。**
- 4.A.23 **会社は、コンポジット名を変更するときは、当該変更を開示しなければならない。**
- 4.A.24 **会社は、コンポジット構築日を開示しなければならない。**
- 4.A.25 **会社は、2010年1月1日より以前の運用実績について、月末または当該月の最終営業日ベースでポートフォリオ評価を行っていない場合には、その旨を開示しなければならない。**
- 4.A.26 **会社は、どの散らばりの測度を提示しているか開示しなければならない。**

#### 4.B ディスクロージャー（開示）— 勸奨基準

- 4.B.1 親会社が個別に定義された**会社**を複数含むときは、親会社内の各**会社**は、親会社に含まれる他の**会社**の一覧表を開示することが奨励される。

- 4.B.2 計算方法または評価の情報源の変更が**コンポジット・リターン**に重要な影響を及ぼすときは、**会社**はその旨を開示すべきである。
- 4.B.3 検証を受けている**会社**は、**コンポジット**提示資料において、**会社**が検証を受けていること、および**コンポジット**提示資料に**会社**全体として検証を受けていない期間のパフォーマンス実績を含める場合には、検証期間も明確に、開示すべきである。

## 5. 提示および報告

### 5.A 提示および報告—必須基準

- 5.A.1 次に掲げる事項を提示する**コンポジット**ごとに報告しなければならない。
- a. 少なくとも5年間（または、**会社**または**コンポジット**の存続期間が5年未満のときは**会社**または**コンポジット**開始以降）の**GIPS**の**必須基準**に準拠したパフォーマンス記録。5年間のパフォーマンスを提示した後、**会社**は10年間に達するまで年間パフォーマンスを毎年継続して追加提示しなければならない。（例えば、5年間の準拠パフォーマンス記録を提示した**会社**は、以後、毎年、年間パフォーマンスを追加しなければならない。これにより、準拠表明開始の5年後には10年分のパフォーマンス記録を提示することとなる。）
  - b. 提示対象全期間の年ごとのリターン
  - c. 各年度末における各**コンポジット**のポートフォリオ数および資産額、ならびに各**コンポジット**資産額が**会社の運用総資産額**に占める割合もしくは**会社の運用総資産額**。**コンポジット**のポートフォリオ数が5以下の場合、ポートフォリオ数の報告は**必須**ではない。
  - d. 各年度について、ポートフォリオ・リターンの**散らばり**の測度。その1年間を通して**コンポジット**に組み入れられていたポートフォリオの数が5以下の場合、**散らばり**の測度の報告は**必須**ではない。
- 5.A.2 非準拠パフォーマンスの開示に関する**必須基準**を満たし、かつ2000年1月1日以降の運用実績については準拠リターンのみを提示する場合に限り、**会社**は、**GIPS**に非準拠のリターンを準拠記録にリンクしてもよい。（例えば、1995年以降存続する**会社**が全期間のパフォーマンス記録を提示して2005年1月1日に準拠表明を行いたい場合は、少なくとも2000年1月1日以降の**GIPS****必須基準**に準拠したリターンを提示し、2000年1月1日より以前の運用実績に関する非準拠記録については非準拠記録の開示に関する**必須基準**を満たしていないなければならない。）
- 5.A.3 ポートフォリオおよび**コンポジット**の1年未満のリターンを年率換算することはできない。

- 5.A.4 a. 次のすべてに該当するときは、旧会社のパフォーマンス記録は、新会社のパフォーマンス記録にリンクし、または新会社のパフォーマンス記録として使用しなければならない。
- i. 実質的に投資意思決定者のすべて（例えば、リサーチ部門、ポートフォリオ・マネジャー、およびその他の関連スタッフ）が、新会社に雇用されていること。
  - ii. スタッフと投資意思決定プロセスが、新会社においてそのまま維持されており、かつ、独立性を保っていること。
  - iii. 新会社が、報告されるパフォーマンスの根拠となる記録を保持していること。
- b. 新会社は、旧会社のパフォーマンス記録が新会社としての記録にリンクされている旨を開示しなければならない。
- c. 基準5.A.4.aおよび5.A.4.bの条件に加えて、ある会社が他の会社と合併するときは、実質的に旧会社のコンポジット資産のすべてが新会社に移管されている場合には、両会社のコンポジット・パフォーマンスは合併してからのリターンにリンクしなければならない。
- d. 本基準に準拠している会社が非準拠会社を買収し、あるいは非準拠会社を買収されたときは、会社は1年以内に非準拠の資産を本基準に準拠させなければならない。
- 5.A.5 2006年1月1日以降の運用実績については、多資産ポートフォリオからの単一資産カーブアウトをコンポジットに組み入れるか、もしくは当該カーブアウトを使用してコンポジットを構築するときは、各期の当該コンポジット資産に占めるカーブアウトの割合を提示しなければならない。
- 5.A.6 コンポジットの投資戦略または投資マニフェストを反映したベンチマークのトータル・リターンを、各年度について提示しなければならない。ベンチマークを提示しないときは、その理由を開示しなければならない。会社がパフォーマンス提示において各コンポジットのベンチマークを変更した場合には、会社は、変更日および変更理由を開示しなければならない。カスタム・ベンチマークあるいは複数のベンチマークから合成したベンチマークを使用している場合は、会社は、ベンチマークの組成およびリバランスのプロセスを説明しなければならない。
- 5.A.7 フィー（運用報酬）を課さないポートフォリオをコンポジットに組み入れているときは、会社は、各年度末における当該ポートフォリオがコンポジット資産のうちに占める割合を提示しなければならない。

## 5.B 提示および報告—勸奨基準

- 5.B.1 会社は、次に掲げる事項を提示することが勸奨される。
- a. 運用報酬および管理報酬控除前および税引き前で計算したコンポジット・リターン（ただし、還付請求不可能な源泉税は控除すべきである）
  - b. コンポジットおよびベンチマークの全期間累積リターン
  - c. 各コンポジットの等加重平均リターンおよびリターンの中央値
  - d. GIPS基準で必須とされる情報または勸奨される情報を示すグラフおよびチャート



- e. 四半期またはより短期のリターン
- f. 12ヶ月以上の期間について、コンポジットおよびベンチマークの年率リターン
- g. コンポジットにおける国およびセクターのウエイト

5.B.2 会社は、コンポジットのレベルでの適切なリスク測度、例えば、ベータ、トラッキング・エラー、修正デュレーション、インフォメーション・レシオ、シャープ・レシオ、 트레이ナー・レシオ、信用格付、バリュアット・リスク (VaR)、およびボラティリティを、コンポジットおよびベンチマークの全期間について、提示することが**勸奨**される。

5.B.3 基準で**必須**とされる5年間の準拠パフォーマンス記録を提示した後、会社は、それ以外の期間についてパフォーマンス記録があるときは、当該記録についてもGIPS基準に準拠するよう奨励される。(本基準は、会社が10年間に達するまで年間パフォーマンスを毎年継続して追加提示しなければならないとする**必須**基準を免除するものではない。)

## 6. 不動産

以下は、**不動産**のパフォーマンス計算および提示に適用される基準を規定するものである。**不動産**基準は、GIPS（第Ⅱ章第0節から第5節）の**必須**基準および**勸奨**基準のすべてを補完するものである。ただし、**不動産**の評価については、第Ⅱ章第6節6.A.1、6.A.2、6.B.1、6.B.2が優先する。**不動産**とはされず、したがって本セクション以外のGIPSの一般的基準が適用される投資の種類には、次のものが含まれる。

- 公開会社が発行する上場証券を含む、公に取引される**不動産**証券
- 商業用不動産担保証券 (CMBS)
- 商業用および居住用不動産ローンを含む私募型デット投資であって、期待リターンが契約金利のみに連動し、原資産となる**不動産**の経済的なパフォーマンスには関連しないもの

ポートフォリオが**不動産**および**不動産**ではないその他の投資の両方を含むときは、当該ポートフォリオのうち**不動産**部分についてのみ本**必須**基準および**勸奨**基準を適用し、かつ、会社が当該ポートフォリオの**不動産**部分をカーブアウトする場合には、カーブアウトに関するGIPS基準（第Ⅱ章3.A.7）も適用しなければならない。

### 6.A 不動産 入力データー必須基準

6.A.1 **不動産**投資は、少なくとも12ヶ月ごとに**市場価値**で評価しなければならない。2008年1月1日以降の運用実績については、**不動産**投資は、少なくとも四半期ごとに評価しなければならない。

6.A.2 **不動産**投資は、**専門職**として認定、公認、または免許された**商業用資産**を評価する資格のある**評価人**または**鑑定人**により、少なくとも36ヶ月ごとに**外部**評価しなければならない。専門職として認定、または適切に認可された**評価人**または**鑑定人**が存在せず、他国からのそのような**評価人**または**鑑定人**も一般に業務を行っていない市場においては、そのようなサービスを当該国で請け負う当事者が、要件を満たした**評価人**のみを使用するよう必要な措置を講じるものとする。

## 6.B 不動産 入力データ—勧奨基準

- 6.B.1 不動産投資は、少なくとも四半期ごとに評価すべきである。
- 6.B.2 不動産投資は、外部の評価人または鑑定人により、少なくとも12ヶ月ごとに評価すべきである。
- 6.B.3 内部収益率（IRR）を計算するときは、会社は、少なくとも四半期ごとのキャッシュフローを使用すべきである。

## 6.A 不動産 ディスクロージャー（開示）—必須基準

- 6.A.3 不動産投資のパフォーマンス提示においては、GIPS基準の開示に関するその他の必須事項に加えて、次の事項を開示しなければならない。
  - a. 構成リターンの計算方法—すなわち、構成リターンは、(1) 幾何リンクした時間加重収益率を使用して個別に計算されるか、または (2) インカム・リターンとキャピタル・リターンの合計がトータル・リターンに等しくなるように調整される。
  - b. 会社の投資一任の概略
  - c. 評価方法および手続（例えば、DCF法、直接還元法、取引事例比較法、レバレッジを使用した不動産の債務評価）
  - d. コンポジット内の個別口座のリターンの範囲
  - e. 各期について、評価の情報源（外部の評価人による評価、内部評価、または第三の資産運用会社から入手した評価のいずれであるか）
  - f. 各期について、コンポジット資産の市場価値総額に占める外部評価された不動産資産の割合（等加重ではなく資産額加重）
  - g. 外部評価人による不動産投資の評価の頻度

## 6.B 不動産 ディスクロージャー（開示）—勧奨基準

- 6.B.4 設定来の内部収益率を示すときは、会社は、その対象期間および計算において使用したキャッシュフローの頻度を開示すべきである。

## 6.A 不動産 提示および報告—必須基準

- 6.A.4 トータル・リターンに加えて、その構成リターンであるインカム・リターンおよびキャピタル・リターンを提示しなければならない。

## 6.B 不動産 提示および報告—勧奨基準

- 6.B.5 提供可能なときは、適切な不動産ベンチマークの構成リターンであるインカム・リターンおよびキャピタル・リターンを提示すべきである。

- 6.B.6 **会社は、コンボジットの設定来の内部収益率を提示することが勸奨される。**
- 6.B.7 資産運用会社が、ファンドまたはポートフォリオの最初の不動産取得期間における投資家の出資タイミングを決定する裁量を有している場合は特に、次の事項を提示することが**勸奨**される。
- a. 設定以降直近のコンボジット報告年度までの期間について、フィー（成功報酬を含む）**控除前**および**控除後**の年率換算した**時間加重収益率**および**内部収益率**（期末の最終価値はコンボジットの純資産の**期末市場価値**に基づく）
  - b. 設定以降直近のコンボジット報告年度までの期間について、フィー（成功報酬を含む）**控除前**および**控除後**の、（未実現益を除外した実現されたキャッシュフローのみに基づく）年率換算した**時間加重収益率**および**内部収益率**
  - c. 見込顧客および既存顧客にとって有益な情報となるその他の追加的なパフォーマンス指標。GIPSの**プライベート・エクイティ基準**（GIPS基準第II章第7節参照）では、そのような追加的な指標として、出資倍率および**実現倍率**、**払込出資金**に関する比率等について規定している。

## 7. プライベート・エクイティ

以下は、オープンエンド・ファンドまたはエバーグリーン・ファンド（これらはGIPS第II章第0節から第5節の基準に準拠しなければならない）を除く、**プライベート・エクイティ**投資のパフォーマンス計算および提示に適用される基準を定めたものである。**プライベート・エクイティ**基準は、GIPS（第II章第0節から第5節）の**必須基準**および**勸奨基準**のすべてを補完するものである。ただし、**プライベート・エクイティ**の評価（第II章7.A.1.および7.B.1.）、計算方法（第II章7.A.2.および7.A.3.）、フィー（第II章7.A.4.および7.A.5.）、リターンの提示および報告（第II章7.A.20）については、本節基準が優先する。

### 7.A プライベート・エクイティ 入力データ—必須基準

- 7.A.1 **プライベート・エクイティ**投資は、付属資料DのGIPS**プライベート・エクイティ**評価原則に従って（できれば四半期ごとに、少なくとも年次で）評価しなければならない。

### 7.B プライベート・エクイティ 入力データ—勸奨基準

- 7.B.1 **プライベート・エクイティ**投資は、四半期ごとに評価すべきである。

### 7.A プライベート・エクイティ 計算方法—必須基準

- 7.A.2 **会社は、年率換算した設定来内部収益率**（since-inception INTERNAL RATE OF RETURN, SI-IRR）を計算しなければならない。
- 7.A.3 年率換算したSI-IRRは、日次または月次のキャッシュフローおよび保有残余資産の期末価値を使用して計算しなければならない。株式の**分配**は、**分配時点**の評価を用いなければならない。
- 7.A.4 **フィー控除後リターン**は、**運用報酬**、**成功報酬**、**取引費用**控除後で計算しなければならない。

- 7.A.5 **投資アドバイザー**は、投資先のパートナーシップまたはファンドのすべてのフィーおよび**成功報酬**控除後でリターンを計算しなければならない。フィー控除後リターンを計算するときは、さらに、**投資アドバイザー**のフィー、費用、**成功報酬**を控除しなければならない。

#### 7.A プライベート・エクイティ コンポジットの構築—必須基準

- 7.A.6 **クローズドエンド・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**に組み入れなければならない。当該投資には、**ファンド・オブ・ファンズ**、**パートナーシップ**、または**直接投資**を含むがこれらに限定されない。
- 7.A.7 **パートナーシップ**または**ファンド**による投資、**直接投資**、および**オープンエンド・プライベート・エクイティ**投資（例えば、**エバーグリーン・ファンド**）は、別個の**コンポジット**に組み入れなければならない。

#### 7.A プライベート・エクイティ ディスクロージャー（開示）—必須基準

- 7.A.8 **会社**は、**コンポジット**の**組成年**を開示しなければならない。
- 7.A.9 **会社**は、終了（廃止）した**コンポジット**のすべてについて、当該**コンポジット**の最終実現（流動化）日を開示しなければならない。
- 7.A.10 **会社**は、直近期間について、**コンポジット**の**未実現損益**を開示しなければならない。
- 7.A.11 **会社**は、直近期間について、**コンポジット**の**出資約束金総額**を開示しなければならない。
- 7.A.12 **会社**は、直近期間について、**プライベート・エクイティ**投資の評価のために使用した評価方法を開示しなければならない。評価の前提または方法について、前期から変更があるときは、当該変更を開示しなければならない。
- 7.A.13 **GIPSプライベート・エクイティ**評価原則に加えて、個別の国または地域の評価ガイドラインに従っているときは、**会社**は、どの国または地域のガイドラインを使用したか開示しなければならない。
- 7.A.14 **会社**は、社内の評価レビュー手続を文書化し、請求に応じて当該手続が提供可能であることを開示しなければならない。
- 7.A.15 **会社**は、**コンポジット**の投資戦略（例えば、**アーリー・ステージ**、**デベロップメント**、**バイアウト**、**ジェネラリスト**、**ターンアラウンド**、**メザニン**、**地域**、**ミドル・マーケット**、**ラージ・トランザクション**）の定義を開示しなければならない。
- 7.A.16 **ベンチマーク**を使用しているときは、**会社**は、使用した**ベンチマーク**計算方法を開示しなければならない。
- 7.A.17 **コンポジット**内の投資評価のために**公正価値**以外の評価基準を使用しているときは、**会社**は、直近期間について**公正価値**を使用していない理由を開示しなければならない。さらに、**会社**は、次の事項を開示しなければならない。
- a. **ファンド**全体に対する**非公正価値**基準で評価される投資の簿価
  - b. **非公正価値**基準で評価される保有有価証券の数
  - c. **非公正価値**基準で評価される投資の絶対価値

7.A.18 会社は、SI-IRRの計算において日次または月次キャッシュフローのいずれを使用しているか開示しなければならない。

7.A.19 年度末として暦年末を使用していないときは、会社は、使用した年度末日を示さなければならない。

#### 7.A プライベート・エクイティ 提示および報告—必須基準

7.A.20 会社は、組成からの各年度について、フィー控除後およびフィー控除前の双方の、年率換算したコンポジットのSI-IRRを提示しなければならない。

7.A.21 会社は、各期について、次の事項を報告しなければならない。

- a. 当期末の**払込出資金**残高（累積ドローダウン）
- b. 当期末現在の**投資金**総額
- c. 当期末の**累積分配金額**

7.A.22 会社は、各期について、次の倍率を報告しなければならない。

- a. **評価総額**／**払込出資金**倍率（**投資倍率**またはTVPI）
- b. **累積分配金**／**払込出資金**倍率（**実現倍率**またはDPI）
- c. **払込出資金**／**出資約束金**倍率（PIC倍率）
- d. **残余価値**／**払込出資金**倍率（RVPI）

7.A.23 ベンチマークを提示するときは、会社は、コンポジットの投資戦略および組成を反映したベンチマークの累積年率換算したSI-IRRを、コンポジット提示期間と同じ期間について提示しなければならない。ベンチマークを提示しないときは、パフォーマンス提示において、その理由を開示しなければならない。

#### 7.B プライベート・エクイティ 提示および報告—勧奨基準

7.B.2 会社は、コンポジット存続期間中のコンポジット内の投資（ポートフォリオに組み入れた会社）の平均保有期間を提示すべきである。

検証（verification）の主たる目的は、GIPS基準への準拠を表明する**会社**が、GIPS基準に従っていることを証明することである。また、検証を通じて、パフォーマンス測定業務従事者の基準への理解と職業的専門性が促進され、パフォーマンス提示の一貫性が高まることとなる。

検証手続は、パフォーマンス提示の質、正確性および妥当性を確保すること、および独立した第三者によるパフォーマンス結果のレビューに対し**会社**が負担するコストを最小化すること、この両方を考慮して策定されたものである。**会社**は、検証により社内のパフォーマンス測定プロセスおよび手続が改善されるという点を評価すべきであり、検証のマーケティング上の利点と同様に重視すべきである。

IPCが検証手続を定めるのは、検証が広く受け入れられることを奨励するためである。

検証は強く奨励され、将来のいずれかの日に義務付けられる見込みである。IPCでは、2010年までに検証の義務化についてさまざまな側面から再評価し、何らかの変更を実施する際には業界に対して十分な時間を提供することとしている。

### A. 検証の範囲と目的

1. 検証とは、**会社**のパフォーマンス測定のプロセスと手続について、独立した第三者である「検証者」が行うレビューをいう。検証は以下についてテストするものである。

- a. **会社**が、コンポジット構築に関するGIPSの**必須基準**のすべてに**会社**全体として準拠していること。
- b. **会社**のパフォーマンス測定のプロセスと手続が、GIPS基準に準拠してパフォーマンス数値を計算し、提示するよう設計されていること。

検証報告書は、**会社**全体についてのみ発行されるものであり、単一のコンポジットについて検証を実施することはできない。

2. 第三者による検証は、基準への準拠表明の信頼性を高めるとともに、投資パフォーマンスの完全な開示と公正な表示という指導的原理全般を支えるものとなる。

3. 検証を初めて実施する場合の最短期間は、**会社**が提示したパフォーマンス記録のうちの1年分とすることができる。**勸奨**される検証対象期間は、**会社**がGIPS基準への準拠を表明するパフォーマンス記録の全期間である。

4. 検証報告書は、以下について確かめなければならない。

- a. **会社**が、コンポジット構築に関するGIPSの**必須基準**のすべてに**会社**全体として準拠していること。
- b. **会社**のパフォーマンス測定のプロセスと手続が、GIPS基準に準拠してパフォーマンス数値を計算し、提示するよう設計されていること。

**会社**は、検証者から検証報告書を得ない限り、GIPS基準への準拠表明について検証を受けた旨を表明することはできない。

5. 検証を行った結果、**会社**がGIPS基準に準拠していない、または**会社**の保持する記録では検証を完全に行うことはできない、と検証者が判断した場合には、検証者は、検証報告書を発行することができない旨およびその理由を記載した書面を会社に提出しなければならない。
6. 主たる検証者は、自らの検証意見形成の基礎の一部として、海外の現地検証者もしくは前任者の検証結果を利用することができる。
7. GIPS検証において、検証者が最低限実施すべき手続は、本章第B節「検証の必須手続」に記載されている。

## B. 検証の必須手続

次に掲げる手続は、検証者が**会社**のGIPS基準への準拠を検証する際に、最低限実施しなければならないものである。これらの手続に従って検証が実施されない限り、検証者は、**会社**に対し検証報告書を発行することはできない。

### 1. 検証開始前の手続

- a. **会社**についての知識：検証者は、**会社**の投資パフォーマンス報告書のサンプル、その他**会社**に関する利用可能な情報を入手し、**会社**に関する適切な知識を確保しなければならない。
- b. **GIPS基準**についての知識：検証者は、CFA協会および投資パフォーマンス協議会（Investment Performance Council）が公表する最新情報、報告書、ガイダンス・ステートメント、解釈および説明を含めて、GIPSの**必須基準**および**勸奨基準**のすべてを理解しなければならない。これらの情報はCFA協会のホームページ（[www.cfainstitute.org](http://www.cfainstitute.org)）および**GIPS Handbook**で入手可能である。すべての説明および最新情報は、**会社**の準拠表明を確定する際に検討されなければならない。
- c. **パフォーマンス基準**についての知識：検証者は、**会社**に適用される各国固有の法律、規制に精通していなければならない。さらに、GIPS基準が当該国の法律、規制に抵触するときは、その内容を確かめなければならない。
- d. **会社の方針**についての知識：検証者は、**会社**がGIPSの**必須基準**のすべてに準拠し、準拠を維持するために採用している仮定および方針を確かめなければならない。検証者は、**会社**の方針および手続について、少なくとも次の事項を確かめなければならない。
  - i. 投資一任に関する方針。検証者は、**会社**が定める投資一任の定義および口座が投資一任に十分該当するものであることを判定するための**会社**のガイドラインを**会社**から書面で受け取らなければならない。
  - ii. 投資戦略に基づく**コンポジット**の定義に関する方針。検証者は、各**コンポジット**への口座の組み入れに関する基準を記載した書面とともに、**会社のコンポジットの定義**一覧表を入手しなければならない。
  - iii. 新規口座を**コンポジット**に組み入れるタイミングに関する方針
  - iv. 閉鎖口座を**コンポジット**から除外するタイミングに関する方針
  - v. 未収利子および未収配当の認識に関する方針
  - vi. 投資した証券の時価評価に関する方針

- vii. ポートフォリオの**時間加重収益率**の計算方法
  - viii. 資金の流出入のタイミングに関する仮定
  - ix. **コンポジット・リターン**の計算方法
  - x. **コンポジット・リターン**の提示に関する方針
  - xi. パフォーマンスを税引き後で報告する場合の、利子、配当収入および譲渡益にかかる税金の認識時期に関する方針
  - xii. **コンポジット**のベンチマークに含まれない証券または国への投資に関する方針
  - xiii. レバレッジおよびその他のデリバティブの使用
  - xiv. パフォーマンス提示に関連するその他の方針および手続
- e. パフォーマンス計算のための評価基準についての知識：検証者は、パフォーマンス計算に使用される評価情報の記録方法および方針を理解していなければならない。特に、検証者は、次の事項を確かめなければならない。
- i. 資金流出入の区分（例えば、顧客からの資金の投入、顧客による資金の引出し、配当、利子、報酬、税金、等）に関する**会社**の方針が、然るべき結果と整合しており、正確なリターン計算の基礎となっていること。
  - ii. 収入、利子および配当の受取に関する**会社**の会計処理が、現金勘定および未収収益の定義と整合していること。
  - iii. 税金、税金の還付金、未払税金に関する**会社**の処理が正確であり、かつ然るべき計算（例えば、税引き前または税引き後のリターン）と整合する処理方法が適用されていること。
  - iv. 買付、売却、およびその他のポジションの発生と消滅の認識に関する**会社**の方針が社内で整合しており、かつ正確なリターンが算定されるものとなっていること。
  - v. 投資およびデリバティブに関する**会社**の会計処理がGIPS基準と整合していること。

## 2. 検証手続

- a. 会社の定義：検証者は、**会社**が現在および過去を通じて適切に定義されていることを確かめなければならない。
- b. コンポジットの構築：検証者は、次の事項について心証を得なければならない。
  - i. **会社**がGIPS基準に準拠した妥当なガイドラインに従って**コンポジット**を定義し、維持していること。
  - ii. **会社**の運用実績のあるフィー（運用報酬）を課す投資一任**ポートフォリオ**がすべて、いずれかの**コンポジット**に含まれていること。
  - iii. **会社**の定める投資一任の定義が、全期間を通じて一貫して適用されていること。
  - iv. 恒常的に、すべての口座が該当する**コンポジット**に組み入れられており、またある**コンポジット**に属すべき口座が当該**コンポジット**から除外されていないこと。
  - v. **コンポジット**のベンチマークが、**コンポジットの定義**に照らして適切であり、全期間を通じて一貫して適用されていること。
  - vi. **コンポジット**の構築および維持に関する**会社**のガイドラインが、一貫して適用されていること。
  - vii. **会社のコンポジット一覧表**がすべてを網羅していること。



- c. 非投資一任口座：検証者は、**会社**の全ポートフォリオの一覧表を入手し、各口座の契約書および投資一任の有無を判定するための**会社**のガイドラインを記載した書面を参照し、口座の投資一任または非一任の分類が適切に行われているかをサンプル・ベースで確かめなければならない。
- d. サンプル口座の選定：検証者は、検証対象期間中のすべての**コンポジット**について、新規開設口座および閉鎖口座のリストを入手しなければならない。検証者は、**会社**の選定された口座のサンプルによってGIPS基準への準拠をチェックすることができる。検証者は、検証のために口座のサンプルを選定する場合には、その判断の基準として次の事項を考慮すべきである。
  - i. **会社のコンポジット数**
  - ii. 各**コンポジット**に含まれる**ポートフォリオ数**
  - iii. **コンポジットの性格**
  - iv. **運用総資産額**
  - v. **会社の内部統制機構**（チェック・アンド・バランスの仕組み）
  - vi. **検証の対象年数**
  - vii. **コンポジットの構築および維持ならびにパフォーマンス計算に使用しているコンピューター・アプリケーションおよびソフトウェア、また、外部のパフォーマンス測定会社の利用**

上記は、テスト用のサンプルを選定し評価する際に最低限考慮すべき基準を示したものであり、検証者がその判断に当たって考慮すべき事項のすべてを含むものではない。例えば、資産額が大きい場合、あるいはパフォーマンスが極端に良いかまたは悪いために、**コンポジット・パフォーマンスへの影響が最も大きいポートフォリオ**をサンプルとして選定することは、効果的であろう。記録の保持が不完全であったり、誤りが発見された場合には、より多くのサンプルを選定するか、または検証手続を追加する必要がある。

- e. 口座のレビュー：検証者は、選定された口座について、次の事項を確かめなければならない。
  - i. 口座の**コンポジット**への組み入れが、**会社**の方針に従って開始されていること。
  - ii. 口座の**コンポジット**からの除外が、閉鎖口座に関する**会社**の方針に従って適時に行われていること。
  - iii. 口座の契約書に示されている投資目的と**会社のコンポジットの定義**が整合していること。本事項を確認する際には、口座契約書、**ポートフォリオ明細**、**コンポジットの定義**を参照する。
  - iv. 口座が実在すること。本事項を確認する際には、選定した口座を口座契約書から**コンポジット**まで追跡調査する。
  - v. 同一の運用ガイドラインを有するポートフォリオがすべて、同じ**コンポジット**に属していること。
  - vi. 口座の**コンポジット**間の移管が、口座契約書に示されたガイドラインまたは**会社の顧客と合意したガイドライン**内容の記録と整合していること。
- f. パフォーマンス測定計算：検証者は、**会社**により採用され、かつ、パフォーマンス提示資料で開示されている方針と仮定に従って、**会社がパフォーマンス計算を行っているか**確かめなければならない。その際、検証者は、次の手続を実施すべきである。
  - i. **会社**における口座のサンプルについて、GIPS基準に準拠したリターン計算方法（例えば、**時間加重収益率**）を用い、リターンを再計算する。

- ii. **コンボジット・リターン**の計算について適切なサンプルを抽出し、リターンの資産額加重平均、年次リターンを算出するためのリターンの幾何的リンク、**コンボジット・リターン**からの各リターンの**散らばり**の計算、それぞれの正確性を確かめる。
- g. **ディスクロージャー（開示）**：検証者は、パフォーマンス提示において、GIPS基準が**必須**とするディスクロージャー（開示）が行われていることを確かめるため、**コンボジット**提示のサンプルをレビューしなければならない。
- h. **記録の保持**：検証者は、検証意見を裏付けるに十分な情報を保持しなければならない。検証者は、**会社**の主要な方針および検証期間中に検証者に説明されたその他特定の事項に関する確認書を**会社**から入手しなければならない。

### C. 投資パフォーマンス提示に関する詳細検査

**会社**は、GIPS基準における検証とは別に、特定の**コンボジット**の提示についてより詳細な「検査（examination）」（もしくはパフォーマンス監査）を追加的に受けることを選択することができる。

この場合、**会社**は、検証者が本章第B節「検証の必須手続」に定める検証手続を既に実施していない限り、特定の**コンボジット**についてGIPS基準に関する第三者の検査を受けた旨を表明することはできない。GIPS基準に定める検証は、**会社**全体についてのみ行われるものであり、したがって、**会社**は、特定の**コンボジット**の提示について、「GIPS基準に定める検証」を受けた旨の表明、あるいは、それと同様の表明を行うことはできない。**会社**は、検証者からGIPS基準による検証報告書の発行を受けてはじめて、検証を受けた旨表明することができる。

検証報告書の発行を受けている旨表明するにあたっては、特定の**コンボジット**の提示に関する詳細な検査は**必須**ではない。この種の検査は、今後、GIPS基準において**必須**基準となる可能性は**低い**。

## 付属資料A — GIPSに準拠したパフォーマンス提示例

### 例 1 :

**Sample 1 Investment Firm**  
**バランス型コンポジット**  
**1995年1月1日—2004年12月31日**

年度	フィー(運用報酬) 控除前 リターン (%)	フィー(運用報酬) 控除後 リターン (%)	ベンチマーク・ リターン (%)	ポートフォリオ数	コンポジット内の 散らばり (%)	コンポジットの 資産残高 (百万カナダ・ドル)	会社の 運用総資産額 (百万カナダ・ドル)
1995	16.0	15.0	14.1	26	4.5	165	236
1996	2.2	1.3	1.8	32	2.0	235	346
1997	22.4	21.5	24.1	38	5.7	344	529
1998	7.1	6.2	6.0	45	2.8	445	695
1999	8.5	7.5	8.0	48	3.1	520	839
2000	-8.0	-8.9	-8.4	49	2.8	505	1014
2001	-5.9	-6.8	-6.2	52	2.9	499	995
2002	2.4	1.6	2.2	58	3.1	525	1125
2003	6.7	5.9	6.8	55	3.5	549	1225
2004	9.4	8.6	9.1	59	2.5	575	1290

Sample 1 Investment Firmは、グローバル投資パフォーマンス基準 (GIPS®) に準拠してこの報告書を作成し、提示している。

#### 注記

1. Sample 1 Investment Firmは、カナダ・ベースの有価証券にのみ投資するバランス型ポートフォリオ運用会社である。Sample 1 Investment Firmは、関連する親会社を一切持たない独立系の資産運用会社として定義される。2000年から2004年までの期間について、Sample 1 運用会社はVerification Services社による検証を受けている。検証報告書の写しは請求に応じて提供可能である。パフォーマンス結果の計算と報告にかかる会社の方針と手続に関する追加情報は、請求に応じて提供可能である。
2. コンポジットは、S&P TSX 30%、Scotia Canadian Bond Index Fund 70%の資産配分（ただし、10%までの乖離を許容）を有する、すべての非課税バランス型ポートフォリオを含む。
3. ベンチマークは、S&P TSX 30%、Scotia Canadian Bond Index Fund 70%で構成され、毎月リバランスされる。
4. 評価の計算とパフォーマンスの報告はカナダ・ドル建てである。
5. フィー（運用報酬）控除前のパフォーマンス結果は、運用報酬およびカスタディ・フィー控除前、取引費用控除後で提示されている。また、リターンは還付請求不可能な源泉税も控除して提示されている。フィー（運用報酬）控除後のパフォーマンス結果は、四半期ごとのフィー（運用報酬）控除前コンポジット・リターンから最も高い報酬率である0.25%を控除して算出されている。運用報酬は、2,500万カナダ・ドル以下の部分が1.00%、それを超える部分が0.60%である。
6. このコンポジットは1995年2月に構築された。会社の全コンポジットの一覧表およびそれらの概略は請求に応じて提供可能である。
7. 1995年および1996年の期間については、ポートフォリオの評価が年次で行われていたために、Sample 1 運用会社はGIPS基準に準拠していなかった。
8. コンポジット内の散らばりは、その1年間を通してコンポジットに組み入れられていた、すべてのポートフォリオの等加重平均リターンの標準偏差により測定している。

## 例 2 :

**Sample 2 Asset Management Company**  
**MSCI世界株式ベンチマーク アクティブ運用型コンポジット**

報告通貨：スイス・フラン

コンポジット構築日：1999年7月1日

年度	トータル・リターン (%)	MSCI世界株式 (スイス・フラン換算) ベンチマーク・リターン (%)	ポートフォリオ数	コンポジット内の 散らばり (リターン範囲)	コンポジットの資産残高 (百万スイス・フラン)	会社の運用総資産額に占める割合 (%)
2004	18.0	19.6	6	0.2	84.3	<0.1
2003	- 35.3	- 33.0	8	0.7	126.6	0.1
2002	- 16.0	- 14.5	8	1.5	233.0	0.2
2001	- 13.5	- 11.8	7	1.3	202.1	0.2
2000	60.2	46.1	<5	N/A	143.7	0.2
1999	21.3	17.5	<5	N/A	62.8	<0.1
1998	22.5	26.3	<5	N/A	16.1	<0.1

**準拠表明文**

Sample 2 Asset Management Companyは、グローバル投資パフォーマンス基準 (GIPS®) に準拠してこの報告書を作成し、提示している。

**会社の定義**

Sample 2 Asset Management Companyは、1997年に設立された独立系の資産運用会社である。Sample 2 Asset Management Companyは、主としてスイスおよび欧州諸国の顧客向けに、株式、債券、およびバランス型資産の運用を行っている。パフォーマンス結果の計算と報告にかかる会社の方針と手続に関する追加情報は、請求に応じて提供可能である。

**ベンチマーク**

外国為替レートの情報源は、コンポジットとベンチマークで異なる場合がある。

**フィー (報酬)**

パフォーマンス数値は、運用報酬、カストディ・フィーおよび源泉税控除前、取引費用控除後で提示されている。

**コンポジットの一覧表**

全コンポジットの一覧表およびそれらの概略は請求に応じて提供可能である。

**検 証**

Sample 2 Asset Management Companyは、1998年から2003年まで、独立した検証者による検証を年次ベースで受けている。

**フィー一覧表 (報酬表)**

5,000万スイス・フラン以下の資産を運用する口座にかかる標準的な固定運用報酬は年間0.35%である。

**最低資産額**

MSCI世界株式ベンチマーク・コンポジットに組み入れるポートフォリオの最低資産額は、100万スイス・フランである。

## 例 3 :

パフォーマンス実績表  
 Sample 3 Realty Management Firm  
 コア不動産コンポジット  
 1995年1月1日—2004年12月31日

年度	ファイア控除前リターン			コンポジット			年度末コンポジット			会社の純資産総額 (百万米ドル)	会社の純資産総額に 占める割合	
	インカム・ リターン	キャピタル・ リターン	合計	リターンの 範囲	散らばり	NCREIF 不動産指数 ベンチマーク	ポートフォリオ数	純資産 (百万米ドル)	レバレッジの 割合			外部評価 の割合
1995	5.1%	-4.0%	0.8%	0.7—1.0	N/A	-5.6%	<5	\$ 79	43%	100%	\$ 950	8%
1996	5.5%	-0.9%	4.5%	4.0—5.0	N/A	-4.3%	<5	\$ 143	49%	100%	\$ 989	14%
1997	6.9%	-1.5%	5.3%	5.0—5.4	N/A	1.4%	<5	\$ 217	56%	100%	\$ 1,219	18%
1998	8.1%	0.9%	9.1%	8.9—9.7	N/A	6.4%	<5	\$ 296	54%	100%	\$ 1,375	22%
1999	8.9%	1.7%	10.8%	9.9—11.0	N/A	7.5%	<5	\$ 319	50%	100%	\$ 1,425	22%
2000	9.0%	0.5%	9.6%	9.1—10.9	0.7	10.3%	5	\$ 367	45%	100%	\$ 1,532	24%
2001	9.1%	1.2%	10.5%	10.0—10.7	0.3	13.9%	5	\$ 349	39%	100%	\$ 1,712	20%
2002	7.9%	1.8%	9.9%	9.8—10.5	0.3	16.3%	6	\$ 398	31%	100%	\$ 1,796	22%
2003	8.5%	2.9%	11.5%	10.9—12.0	0.5	11.1%	6	\$ 425	28%	100%	\$ 1,924	22%
2004	8.2%	2.5%	10.8%	9.9—11.8	0.8	12.0%	7	\$ 432	22%	100%	\$ 1,954	22%
年率設定来時間加重収益率	7.7%	0.5%	8.0%			6.7%						
年率設定来内部収益率			7.8%									

### 例3：Sample 3 Realty Management Firm

#### 開示事項

##### 準拠表明文

Sample 3 Realty Management Firmは、グローバル投資パフォーマンス基準（GIPS®）に準拠してこの報告書を作成し、提示している。

##### 会社

Sample 3 Realty Management Firm（以下、会社）は、ABCキャピタル社の子会社であり、1940年投資顧問法に基づき登録された投資顧問会社である。会社は、完全所有不動産およびジョイント・ベンチャーへの投資の選択、資本還元、資産運用、処分に関する完全な裁量権を有する。会社の全コンポジットの一覧表およびそれらの概略は、請求に応じて提供可能である。

##### コンポジット

「コア不動産コンポジット」（以下、コンポジット）は、インカム収入を重視したコア投資とリスク戦略に従って、会社により運用される、運用実績のあるフィーを課す投資一任ポートフォリオで構成されている。当初最低資産額は1,000万ドルである。当初は適合したポートフォリオでも、後日、資金の流出によって資産規模が必要最低資産額を下回った場合、コンポジットから除外される。コンポジットは1998年に構築された。コンポジットの散らばりは、そのポートフォリオの資産額加重平均リターン標準偏差により測定される。

##### 評価

資産は、会社により四半期ごとに評価され、独立した不動産鑑定協会会員（Member of the Appraisal Institute）により年次ベースで鑑定評価されている。不動産の内部評価および外部評価は、いずれも、各不動産の期待保有期間における将来のフリーキャッシュフロー（レバレッジなしのキャッシュフロー）と資本還元された最終価値の予測値に市場割引率を適用する手法に主として依拠している。不動産抵当証券や不動産証券、不動産ローンは、現行のローンの条件が当該ローンにかかる即時返済の可能性を排除している場合、比較可能な不動産ローンに一般的に適用されている金利を使って時価評価される。ローンの返済手数料が存在する場合は、予想売却年度において生じたものと見なす。

##### パフォーマンス実績の計算

リターンは米ドル建てであり、レバレッジ控除後で提示している。コンポジット・リターンは、期首時価に基づく資産額加重平均ベースで計算されている。リターンは、現金、現金相当資産および関連金利収入を含む。インカム・リターンは、発生主義で認識される稼得インカムに基づく。資本的支出、テナントの改善およびリース料は、資本還元されて不動産コストに含まれ、償却されることなく、評価プロセスを通じて照合された上で、キャピタル・リターンに反映される。四半期リターンを幾何リンクしているため、インカム・リターンとキャピタル・リターンの合計がトータル・リターンに一致しない場合がある。年次リターンは、四半期リターンを幾何リンクして計算される時間加重収益率である。年率化した設定来時間加重収益率の計算では、最終価値はコンポジットの純資産の期末市場価値に基づく。設定来内部収益率の計算では、1995年1月1日以降の投資家からの出資金と投資家への分配金、および2004年12月31日現在におけるコンポジットの純資産の期末市場価値に等しい最終価値を使用している。内部収益率（IRR）は月次キャッシュフローを使用して計算される。GIPS基準に準拠したリターンの計算と報告にかかる方針に関する追加情報は、請求に応じて提供可能である。

##### 運用報酬

所定のベンチマークに対する超過内部収益率の10%から20%の範囲でインセンティブ・フィーを支払うポートフォリオが含まれる。現行の年間投資顧問報酬率は次のとおりである。

3,000万ドル以下：	1.6%
3,000万ドル超5,000万ドル以下：	1.3%
5,000万ドル超：	1.0%

##### NCREIF不動産指数によるベンチマーク

米国不動産投資受託者協会（NCREIF）不動産指数によるベンチマークは公開情報源から取得している。NCREIF不動産指数は、レバレッジの適用がなく、さまざまな不動産の形態を含んでおり、現金およびその他の非不動産関連の資産、負債、インカム、費用を除外している。ベンチマークは四半期ごとにインカム・リターンとキャピタル・リターンを合計してトータル・リターンを算出しているため、ベンチマークの計算方法とコンポジットで採用された計算方法は一致しない。

## 例 4 :

## Sample 4 Private Equity Partners

バイアウト・コンポジット

1995年1月1日－2002年12月31日

年度	年率SI-IRR フィー控除前 (%)	年率SI-IRR フィー控除後 (%)	ベンチマーク・ リターン (%)	コンポジット 資産額 (百万米ドル)	会社の 運用総資産額 (百万米ドル)
1995	(7.5)	(11.07)	(9.42)	4.31	357.36
1996	6.2	4.53	2.83	10.04	402.78
1997	13.8	10.10	14.94	14.25	530.51
1998	13.1	9.28	14.22	25.21	613.73
1999	53.2	44.53	37.43	54.00	871.75
2000	40.6	26.47	32.97	24.25	1,153.62
2001	29.9	21.86	27.42	8.25	1,175.69
2002	25.3	17.55	25.24	10.25	1,150.78

年度	払込出資金 (百万米ドル)	投資金額 (百万米ドル)	累積分配金 (百万米ドル)	投資倍率 (TVPI)	実現倍率 (DPI)	PIC	RVPI
1995	4.68	4.68	0	0.92	0.00	0.19	0.92
1996	9.56	9.56	0	1.05	0.00	0.38	1.05
1997	14.54	12.91	2.55	1.16	0.18	0.58	0.98
1998	23.79	22.15	2.55	1.17	0.11	0.95	1.06
1999	25.00	19.08	15.78	2.79	0.63	1.00	2.16
2000	25.00	17.46	27.44	2.07	1.10	1.00	0.97
2001	25.00	14.89	39.10	1.89	1.56	1.00	0.33
2002	25.00	13.73	41.25	2.06	1.65	1.00	0.41

TVPI = 評価総額 / 払込出資金倍率

DPI = 累積分配金 / 払込出資金倍率

PIC = 払込出資金 / 出資約束金倍率

RVPI = 残余価値 / 払込出資金倍率

Sample 4 Private Equity Partnersは、グローバル投資パフォーマンス基準 (GIPS®) に準拠してこの報告書を作成し、提示している。

## 例 4 : Sample 4 Private Equity Partners

### 開示事項

Sample 4 Private Equity Partnersは、ロンドン、ニューヨーク、サンフランシスコに事業所を有する独立系のプライベート・エクイティ投資会社である。Sample 4 社のバイアウト・コンポジットはプライベート・エクイティ・バイアウトに投資しており、1995年1月に構築された。

Sample 4 社のバイアウト・コンポジットは、XYZベンチャーキャピタル協会の評価ガイドラインに準拠している。評価は、Sample 4 社の評価委員会により行われ、独立したアドバイザー・ボードによってレビューされた。Sample 4 社は、GIPSプライベート・エクイティ評価原則の勧奨に基づき、公正価値による評価を行っている。Sample 4 社のバイアウト・コンポジットに組み入れた投資のすべては、直近の取引価格または収益倍率のいずれかを使用して評価している。Sample 4 社の評価レビュー手続は、請求に応じて提供可能である。

ベンチマークとしてGP-BO指数が使用されており、QRS指数リターン+500ベースポイントで構成される。ベンチマーク・リターンは月次キャッシュフローを使用して計算される。コンポジットには全期間を通じて一つのファンドのみを組み入れており、したがって、コンポジットのポートフォリオ・リターンの散らばりは、いずれの年度もゼロである。

Sample 4 社のバイアウト・ファンドの組成年は1995年であり、出資約束金総額は2,500万米ドルである。コンポジットの資産総額（未実現益）は、2002年12月31日現在1,025万米ドルである。

ファンドのSI-IRR（設定来内部収益率）の計算では月次キャッシュフローを使用している。

現行の標準的なフィーは、運用資産の1.00%である。さらに、インセンティブ・フィーはすべての資産について20%であり、フィー、費用、およびGP-BO指数リターンを超過する付加価値に対して適用される。

会社の全コンポジットの一覧表および各コンポジットのパフォーマンス実績は、請求に応じて提供可能である。パフォーマンス結果の計算と報告にかかる会社の方針と手続に関する追加情報は、請求に応じて提供可能である。



## Sample Asset Management Firm

コンポジット一覧表および概略

小型グロース・コンポジットは、収益性および成長性の高い米国小型株に投資する機関投資家向けポートフォリオのすべてを含む。ベンチマークはRussell 2000® Growth Indexである。

大型グロース・コンポジットは、収益性および成長性の高い米国大型株に投資する機関投資家向けポートフォリオのすべてを含む。ベンチマークはRussell 1000® Growth Indexである。

コア確定利付コンポジットは、確定利付証券に投資する機関投資家向けポートフォリオのすべてを含む。コンポジットに含まれるポートフォリオのデュレーションは、ベンチマークのデュレーションに対して±20%の範囲内にある。ベンチマークはLehman Brothers Aggregate Bond Indexである。

中期確定利付コンポジットは、確定利付証券に投資する機関投資家向けポートフォリオのすべてを含む。コンポジットに含まれるポートフォリオのデュレーションは、ベンチマークのデュレーションに対して±20%の範囲内にある。ベンチマークはLehman Brothers Intermediate Aggregate Bond Indexである。

ハイ・イールド確定利付コンポジットは、ハイ・イールド債券に投資する機関投資家向けポートフォリオのすべてを含む。ベンチマークはLehman Brothers U.S. Corporate High Yield Bond Indexである。

バランス型グロース・コンポジットは、グロース株に50-70%、典型的には55-65%の資産配分を行う機関投資家向けバランス型ポートフォリオのすべてを含む。ベンチマークはS&P 500® 60%、Lehman Brothers Aggregate Bond Index 40%である。500万ドル超のポートフォリオのみを含む。

終了したコンポジット

GARP株式コンポジットは、価格が適切で他銘柄に比して「割安」なグロース株に投資する機関投資家向けポートフォリオのすべてを含む。ベンチマークはS&P 500® Indexである。当コンポジットは、2003年11月に終了した。

中小型グロース・コンポジットは、収益性および成長性の高い米国株に投資する機関投資家向けポートフォリオのすべてを含む。ベンチマークはRussell 2500® Growth Indexである。当コンポジットは2004年2月に終了した。

## A. GIPS広告ガイドラインの目的

グローバル投資パフォーマンス基準は、**会社**が見込顧客に対してパフォーマンス結果を提示する際に従うべき倫理的な基準を資産運用業界に提供している。本基準によって、国や地域を問わずに資産運用会社を統一された基準で比較することがなほ一層可能となるとともに、**会社**のパフォーマンス結果がいかんして達成されたのか、また将来の投資戦略は何かといった重要な点について、**会社**と見込顧客間の対話が促進される。

GIPS広告ガイドラインは、パフォーマンス結果を広告する上での、業界のグローバルなベスト・プラクティスとなることを目指すものである。GIPS広告ガイドラインは、GIPS基準そのものにとって代わるものではなく、また、これによって**会社**が完全にGIPSの**必須**基準に準拠したパフォーマンス提示を行わなくてもよくなるというものでもない。広告ガイドラインは、すでに会社全体としてGIPSの**必須**基準を満たし、基準に準拠している**会社**だけに適用されるものである。基準への準拠を表明している**会社**は、GIPS広告ガイドラインを使ってその準拠を広告することを選択することができる。

広告においてGIPS広告ガイドラインへの準拠を表明する**会社**は、本ガイドラインに従うことが義務付けられる。準拠表明を広告に載せない**会社**にとっては、広告ガイドラインに従うことは任意である。すべての**会社**は、この倫理的な基準に従うことが奨励される。

### 広告の定義

広告ガイドラインの対象となる広告には、新聞、雑誌、**会社**のプロシャー、手紙、メディア、その他2人以上の見込顧客に対して発信される文書・電子媒体により配布される資料、あるいはそのような媒体で使用するために作成される資料のすべてを含む。既存顧客の維持や新規顧客勧誘のために配布されるいかなる文書（1対1のプレゼンテーション資料や個別顧客への報告は除く）も広告と考えられる。

### GIPS広告ガイドラインと各国規制との関係

GIPS広告ガイドラインは、広告のための倫理的なフレームワークの形成を促進するものである。広告ガイドラインは、広告規制に関する各国規制当局の管轄範囲を変えるものではない。パフォーマンス結果を広告する**会社**は、広告に関して適用されるすべての規制を遵守しなければならない。**会社**は、追加的な開示が**必須**であると考えられる場合には、法律または規制に関する助言を求めることが奨励される。GIPS広告ガイドラインが適用される法律または規制に抵触する場合には、**会社**は当該法律または規制に従うことが**必須**とされる。この場合、**会社**は、GIPS広告ガイドラインが当該法律または規制に抵触する内容を開示しなければならない。

ミューチュアル・ファンドやオープンエンド型の投資会社のようなユニット化されたプールド・プロダクトの計算および広告には、ほとんどの市場において規制がある。広告ガイドラインは、**会社**がそのプールド・プロダクトのみのパフォーマンスを広告しようとする場合に、各国規制に取って代わろうとするものではない。しかしながら、GIPS準拠の**会社**がそのパフォーマンス結果を広告することとした場合は、当該**会社**は、GIPS基準への準拠表明を広告に含めるためには、GIPS広告ガイドラインとともに、適用されるすべての法律および規制に従わなければならない。

## B. GIPS広告ガイドラインの必須事項

広告においてGIPS広告ガイドラインへの準拠を表明する場合はすべて、次の事項を掲載しなければならない。

1. 会社の概略
2. GIPSの**必須基準**に準拠した提示資料および（または）**会社**の全コンポジットの一覧表とその概略を入手する方法
3. GIPS広告ガイドラインに定める準拠表明文  
[会社名挿入] は、グローバル投資パフォーマンス基準（GIPS®）に準拠している。

広告においてGIPS広告ガイドラインへの準拠を表明し、かつパフォーマンス結果を提示する場合はすべて、次の情報も掲載しなければならない（関連情報はGIPSの**必須基準**に準拠した提示資料から取得しなければならない）。

4. 広告する**コンポジット**の投資戦略の概略
5. 次のいずれかの情報および直近（period-to-date）の**コンポジット・パフォーマンス結果**
  - a. 1年、3年、5年の累積年率換算した**コンポジット・リターン**とそれぞれの期間の終了日（**コンポジット**開始後の存続期間が1年超で5年未満の場合は**コンポジット**開始日以降の年率化された期間）。1年未満の期間は年率化することはできない。リターンの年率換算は、GIPS基準準拠の資料で提示される期間と同じ期間について行わなければならない。
  - b. 5年分の年間**コンポジット・リターン**（または**コンポジット**開始後の存続期間が5年未満の場合はその期間）。年間リターンの計算は、GIPS基準準拠の資料で提示される期間と同じ期間について行わなければならない。
6. パフォーマンスは**運用報酬**控除前または控除後のどちらで表示されているか。
7. **コンポジット・リターン**が提示された期間と同一の期間のベンチマークの**トータル・リターン**。（適切な**コンポジット**のベンチマークの**トータル・リターン**は、GIPS準拠の提示資料で示したものと同一ベンチマークの**トータル・リターン**である）。ベンチマークを提示しないときは、広告においてベンチマークを提示しない理由を開示しなければならない。
8. リターンの表示で使用した通貨
9. レバレッジまたはデリバティブが**コンポジット**の投資戦略のアクティブな役割を担う場合（すなわち、単に効率的なポートフォリオ運用のために使用するのではない場合）は、その用途および使用頻度。レバレッジまたはデリバティブがリターンに重要な影響を及ぼさない場合は、開示する必要はない。
10. 2000年1月1日より前の期間において、広告にGIPS基準に準拠していないパフォーマンス情報が提示されているときは、**会社**は、準拠していない期間および非準拠の情報内容を、当該情報がGIPS基準に準拠していない理由とともに開示しなければならない。

## 追加情報および補足情報

会社は、**補足情報**がそのような情報として表示され、かつGIPS広告ガイドラインで**必須**とされる情報と同程度かそれよりも目立たないように掲載される場合には、(GIPS広告ガイドラインで**必須**とされる情報に加えて) **補足情報**または**追加情報**を提示することが奨励される。そのような**補足情報**が非準拠期間のものである場合は、GIPS基準に準拠していない情報内容および理由を説明するとともに、当該非準拠の期間を開示しなければならない。

**補足情報**および**追加情報**は、「補足情報の使用に関するガイダンス・ステートメント」で解説されており、利用者はこれら情報の開示方法の詳細について当該ガイダンスを参照すべきである。

## 広告例

### パフォーマンス結果を含まない広告例

**Sample 4 Investments**

Sample 4 Investmentsは、Sample 4 Plc の機関投資家向け運用部門であり、定性的な判断に基づくグロース型運用に特化した登録投資顧問業者です。



Sample 4 Investmentsは、Sample 4 Investmentsのコンポジット一覧表とその概略もしくはグローバル投資パフォーマンス基準（GIPS®）に準拠しています。はGIPS基準に準拠した提示資料をご希望の方は、John Doe (800) 555-1234にお電話またはSample 4 Investments, 123 Main Street, Investmentville, USA 12345 に書面でご連絡いただくか、jdoe@sample4investments.com.にEメールしてください。

### パフォーマンス結果（1年、3年、5年の年率換算）を含む広告例

Sample 4 Investments: グローバル株式グロース型コンポジットのパフォーマンス				
	2004年3月末まで	2003年12月31日まで		
フィー(運用報酬) 控除前リターン US\$	直近(3ヶ月)	1年間	3年間 年率換算	5年間 年率換算
グローバル株式グロース型	- 3.84%	- 19.05%	- 14.98%	0.42%
MSCI World Index	- 4.94%	- 19.54%	- 16.37%	- 1.76%

Sample 4 Investmentsは、Sample 4 Plc の機関投資家向け運用部門であり、定性的な判断に基づくグロース型運用に特化した登録投資顧問業者です。グローバル株式グロース型コンポジットの戦略は、利益、利益成長、および重要な評価指標に特化したものです。

Sample 4 Investments は、グローバル投資パフォーマンス基準（GIPS®）に準拠しています。

Sample 4 Investmentsのコンポジット一覧表とその概略もしくはGIPS基準に準拠した提示資料をご希望の方は、Jean Paul +12 (034) 5678910にお電話またはSample 4 Investments, One Plain Street, Resultland 12KJ4に書面でご連絡いただくか、jpaul@sample4inv.com.re.にEメールしてください。

または、会社は次のように掲載することができる：

パフォーマンス結果（5年分の年間リターン）を含む広告例

Sample 4 Investments: グローバル株式グロース型運用コンポジット						
フィー(運用報酬) 控除前リターン US \$	直近3ヶ月 (2004年3月末まで)	2003年 12月31日	2002年 12月31日	2001年 12月31日	2000年 12月31日	1999年 12月31日
グローバル株式 グロース型 コンポジット	- 3.84%	- 19.05%	- 17.05%	- 8.47%	31.97%	25.87%
MSCI World Index	- 4.94%	- 19.54%	- 16.52%	- 12.92%	25.34%	24.80%

Sample 4 Investmentsは、Sample 4 Plcの機関投資家向け運用部門であり、定性的な判断に基づくグロース型運用に特化した登録投資顧問業者です。グローバル株式グロース型コンポジットの戦略は、利益、利益成長、および重要な評価指標に特化したものです。

Sample 4 Investmentsは、グローバル投資パフォーマンス基準（GIPS®）に準拠しています。

Sample 4 Investmentsのコンポジット一覧表とその概略もしくはGIPS基準に準拠した提示資料をご希望の方は、Jean Paul +12 (034) 5678910にお電話またはSample 4 Investments, One Plain Street, Resultland 12KJ4に書面でご連絡いただくか、[jpaul@sample4inv.com.re](mailto:jpaul@sample4inv.com.re)にEメールしてください。

## 序 論

プライベート・エクイティ資産の評価については、投資アドバイザー、実務家および投資家間でさまざまな意見がある。ある評価方法における誤差は、その他の方法との違いによる差よりも大きいことがしばしばあると考えられる。資産価値のボラティリティは概して大きく、過去の評価が「間違っていた」という認識も強まる。プライベート・エクイティ・ファンドでは、キャッシュ・ベースのリターン（cash-to-cash returns）が主たる測定方法であるが、あわせて未実現の経過リターンに基づいて資金調達が行われている。このような中間的なリターンの根拠となっている未実現資産の評価は、分析に際して非常に重要なポイントとなる。

本件に関してさまざまな議論があるが、次のような点では共通している。

- プライベート・エクイティ業界は、投資家の信頼と自主規制の改善のために、誠実さ（integrity）と専門性（professionalism）の向上に尽力しなければならない。
- 投資家への報告において、一貫性と比較可能性は重要であり、評価のさまざまな側面は透明性あるものとすべきである。しかしながら、情報が多ければより透明性が向上するというわけではなく、情報の伝達には法的および実務上の制約がある。
- 各プライベート・エクイティ投資は、複数の前提条件に基づいている。投資家が、少なくともこれらの前提条件に悪影響を与える要素を反映した中間報告を期待することは妥当なことである。
- プライベート・エクイティ資産が公開取引されることになったときに、中間評価への反論は解消する。ただし、取引に制限がある場合や取引高が少ない場合には、実務上考慮すべき点が残るおそれがある。

これらよりも問題となるのは、評価基準と方法についてである。ほとんどの財務報告分野において、公正価値（FAIR VALUE）基準使用に向けての気運が高まってきている。ただし、特に、当初数年間は利益を見込めないと思われるアーリー・ステージのベンチャー投資では、実務的問題が残っており、詳細なガイドラインに関するコンセンサスを得るに至るまでには、公正価値基準の有用性にさらに多くの支持が集まる必要がある。

## 評価ガイドライン

次の事項は、プライベート・エクイティ投資のあらゆる投資形態（vehicles）に適用されなければならない。これらの原則は、オープンエンド・ファンドまたはエバーグリーン・ファンドには適用されない。

1. 評価は、上級マネジメントの指揮下において、適正な経験と能力を備えた者が誠実さ（integrity）と専門性（professionalism）をもって行わなければならない。
2. 会社は、評価レビュー手続を文書化しなければならない。
3. 会社は、ファンド投資の評価のために使用する評価基準に関して、可能な限り透明性を確保しなければならない。提示した直近期間について、使用したプライベート・エクイティ投資の評価方法を、重要な前提条件を含めて、明確に開示しなければならない。
4. 評価基準は、論理的に整合し、かつ厳正に適用されなければならない。公正価値基準の適用が**勸奨**されるが、少なくとも資産価値の減少はあらゆる評価において認識されなければならない。（資産価値減少に関するガイダンスについては、「追加的留意事項」のセクション参照のこと。）

5. 一つの報告期間から次の報告期間にかけて、評価は一貫性と比較可能性をもって行わなければならない。評価基準または方法の変更が適切であると見なされる場合は、変更点を説明しなければならない。当該変更により投資評価に重要な変更がある場合には、その変更による影響も開示すべきである。
6. 評価は少なくとも年次で行わなければならない。(なお、四半期ごとの評価が**勧奨**される。)

### 公正価値の勧奨

プライベート・エクイティ投資評価において、国際的な財務報告原則に整合する公正価値基準を適用することが**勧奨**される。この評価では、十分な知識と思慮に基づき、また強制されない状況下で行動する自発的な当事者間の現在の取引において、ある資産が取得または売却されるであろう価額を示すべきである。

個々のプライベート・エクイティ資産の価値の判断は、一般に相当程度の不確実性を伴うものである。したがって、推定値の数が最も少ない評価方法が**勧奨**されており、主観的な仮定をより多く使用している他の評価方法よりも望ましい。しかしながら、後者の方法がより正確で意味のある評価である場合には、前者の方法ではなく後者が使用されるべきである。

### 評価方法の序列

プライベート・エクイティ投資を評価する際には、次のような公正価値評価方法の序列(hierarchy)に従うべきである。

1. 市場取引  
独立の第三者間において、新規ファイナンスまたは株式売買の一環として実質的な投資に関する取引が最近発生した場合には、当該取引価格は最も適切な「公正価値」を示すことになる。
2. 市場ベースの倍率  
関連する独立した第三者間取引がない場合には、投資の公正価値は、利益その他の市場ベースの倍率を使用して計算することが可能である。使用する倍率は、評価対象の事業に依じて適切なものとすべきである。市場ベースの倍率には、株価収益率 (PER)、企業価値/EBIT倍率、企業価値/EBITDA倍率等があるが、これらに限定されない。
3. 予想将来キャッシュフローの現在価値  
この方法は、リスク調整済みの予想キャッシュフローをリスクフリー・レートで割引いた現在価値とすべきである。

### 追加的留意事項

1. 第三者間取引が独立した当事者間 (いわゆるアームズ・レングス) ではない場合、もしくは新規投資家の投資目的が多分に戦略的である場合 (すなわち新規投資家が単に純粋な投資家として行動していなかった場合) には、マネジャーは当該取引価格を採用しないこと、あるいは適切な割引を適用することを考慮すべきである。
2. 契約不履行、債務不履行、債権者保全または破産の請求、重大な訴訟 (特に知的財産権関連)、あるいは経営陣の退陣または変更等が生じた場合には、投資価値の重大な減価 (material diminution) が行われることがある。その他にも、社内不正行為、ファ



ンドの通貨とは異なる投資通貨の重大な切り下げ (material devaluation)、株式市況の大幅な変化、あるいは収益性が投資時の水準よりも大幅に低下している場合、もしくは企業の業績が当初の事業計画に対し大幅かつ継続的に未達である場合などがある。減価度合いは、ほとんどの場合、定性分析および定量分析の両方によって評価されることになり、最大限の注意 (diligence) をもって行うべきである。

3. **会社**は、**ポートフォリオ**内で重大な減価が行われた場合に、当該減価を顧客、見込顧客に通知するための方針を定めておくべきである。四半期ごとの情報更新まで待つことになると、潜在的な投資家がインフォームド・デシジョン (情報開示による意思決定) を行うために必要な、こうした重大な情報が速やかに提供されない可能性が高い。
4. 業種によっては、評価方法の序列において次のような特別な評価方法が適用される場合がある。該当する業種において、採用できる適当な第三者間取引がない場合には、これらの方法はいずれも主要な評価方法と見なすことができる。いずれにせよこうした方法を採用する場合には、**会社**は、それが**公正価値**計算のための最も適切かつ正確な方法であることの理由を示さなければならない。
  - a. **純資産**：企業利益よりも原資産から価値の大部分を得ている会社については、この方法が望ましいことがある。
  - b. **業種別ベンチマーク**：業種によっては、「加入者1人あたりの価値」などの企業価値評価方法が使用されることもある。こうした方法はその業種に特有のものであり、ある程度業態に広がりがある企業には適用してはならない。
5. 評価は、評価者から独立した適格者または組織によるレビューを受けることが**勸奨**される。それらには第三者の専門家、独立したアドバイザー・ボード、または評価責任を負う経営執行部から独立した委員会を含む。
6. 「評価方法の序列」のセクションに記載の通り、**公正価値**の算定方法として、第一に最近の取引価格を使用することができる。したがって、初回投資の時点では、この「コスト」が直近の取引、すなわち**公正価値**である。この場合、「コスト」を使用することができるのは、それが投資コストであるからではなく、むしろ直近取引の価値を表すという理由による。

**公正価値**の信頼できる推定が困難である場合に限り、投資コストに基づき評価することが許容される。**公正価値**に基づく評価を常に試みるべきであるが、GIPSの**プライベート・エクイティ**基準では、**公正価値**以外の評価基準が必要とされる場合があり得ることも認識している。究極的には、**会社**は、投資家が時代遅れの**コスト**基準の評価方法ではなく、**公正価値**に基づき意思決定を行うということを念頭に置かなければならない。

いずれの場合においても、**公正価値**以外の基準を用いたときは、**会社**は、**公正価値**を適用できない理由を開示しなければならない。加えて、**会社**は、各**コンポジット**について**公正価値**以外の基準が適用された銘柄数、それらの評価総額、および当該総額の**コンポジット**総資産額に対する割合を開示しなければならない。

7. 投資先企業の事業が複数のセクターに及ぶ場合には、類似の企業またはセクターを見つけるのは現実的ではないため、セクターごとの収益を個別に評価してもよい。直接的に比較可能な、十分は数の企業が見つからない、または見つけることが非現実的な場合には、同等規模の複数の企業に基づいたセクターの平均倍率を使うこともできる。
8. 初回投資時における各種の倍率は、類似の上場企業が存在しない場合に限り、最終手段として使用されるべきである。
9. 準エクイティ投資はすべて、その実現可能価値がエクイティ価値以外のものであると示される場合を除き、エクイティとして評価されるべきである。
10. **プライベート・エクイティ投資会社**が、エクイティとともに転換社債や優先株に投資を行っている場合は、これらの商品は一般的にその利回り（イールド）に基づき評価されるべきではない。これらは、取得コストに発生主義で認識されるプレミアムまたは経過利息を加算して、必要に応じて引当または割引を控除して評価されるべきである。

以下の定義は、GIPS基準を解釈する目的においてのみ使用される。

<p><b>発生主義会計</b> ACCRUAL ACCOUNTING</p>	<p>金融取引を、決済される時点でなく、それらが法的に執行可能な要求として実在することとなる時点で記録する方法。</p>
<p><b>追加情報</b> ADDITIONAL INFORMATION</p>	<p>GIPS基準において<b>必須</b>または<b>勸奨</b>される情報であり、基準準拠上の「<b>補足情報</b> (SUPPLEMENTAL INFORMATION)」とは見なされない情報。</p>
<p><b>管理報酬</b> ADMINISTRATIVE FEES</p>	<p><b>取引費用</b> (TRADING EXPENSES) および<b>運用報酬</b> (INVESTMENT MANAGEMENT FEE) 以外のすべての報酬。<b>管理報酬</b>は、<b>カストディ・フィー</b> (CUSTODY FEES)、会計事務報酬、コンサルティング費用、法務費用、パフォーマンス計測費用、その他の関連費用を含む。<b>管理報酬</b>は一般に資産運用<b>会社</b>のコントロール下になく、<b>フィー</b> (運用報酬) <b>控除前リターン</b> (GROSS-OF-FEES RETURN) および<b>フィー</b> (運用報酬) <b>控除後リターン</b> (NET-OF-FEES RETURN) からは控除されない。しかし、マーケットや投資プロダクトによっては、<b>管理報酬</b>が<b>会社</b>のコントロール下にあるものもある。(「<b>バンドル・フィー</b> (BUNDLED FEE)」参照)</p>
<p><b>ベンチマーク</b> BENCHMARK</p>	<p>投資戦略が効果的に実施されているかどうかを客観的にテストするための独立の収益率 (またはハードル・レート)。</p>
<p><b>バンドル・フィー</b> BUNDLED FEE</p>	<p>複数のフィーを束ねて (「バンドル」して) 一括りに表示されるフィー。<b>バンドル・フィー</b>は、運用報酬、取引費用、カストディ・フィー、その他の<b>管理報酬</b> (ADMINISTRATIVE FEES) の任意の組み合わせからなる。代表的な<b>バンドル・フィー</b>の例として、<b>ラップ・フィー</b>と<b>オール・イン・フィー</b>の二つがある。</p> <p><b>オール・イン・フィー</b> (All-In Fee)</p> <p>ユニバーサル・バンキング・システムのあるいくつかの国では、多くの場合、資産運用、ブローカレッジ、およびカストディのサービスは同一会社により提供される。これにより銀行は報酬体系の多様な選択肢を顧客に提供できる。顧客にはバンドルされたあるいは個別に課された、多数の報酬モデルが示される。<b>オール・イン・フィー</b>には、<b>運用報酬</b>、<b>取引費用</b>、<b>カストディ・フィー</b>その他の<b>管理報酬</b>の任意の組み合わせがある。</p> <p><b>ラップ・フィー</b> (Wrap Fee)</p> <p><b>ラップ・フィー</b>は、特別な投資プロダクトに固有のものである。米国証券取引委員会 (SEC)の定義によれば、<b>ラップフィー口座</b> (今日ではより一般的に<b>セパレートリー・マネージド・アカウント</b>または<b>SMA</b>として知られる)とは、「<b>投資アドバイザー・サービス</b> (<b>ポートフォリオ運用</b>、または他の投資アドバイザーの選択に関する助言を含む)と顧客取引の執行に対して、取引に基づかない特定の報酬を顧客に課す<b>アドバイザー・プログラム</b>のすべて」であるとされる。典型的な<b>SMA</b>には、<b>投資アドバイザー</b>である<b>スポンサー</b> (通常は<b>ブローカー</b>または<b>独立の業者</b>)、一般に<b>サブアドバイザー</b>として登場する<b>資産運用会社</b>、その他の<b>サービス</b> (<b>カストディ</b>、<b>コンサルティング</b>、<b>レポートイング</b>、<b>パフォーマンス</b>、<b>マネジャー選択</b>、<b>モニタリング</b>、<b>売買執行</b>)、<b>販売会社</b>、および<b>顧客</b> (<b>ブローカレッジの利用者</b>)に係る、(報酬を含む)一つないし複数の契約が存在している。<b>ラップ・フィー</b>は、すべてを含んだ、<b>資産額ベースのフィー</b> (<b>運用報酬</b>、<b>取引費用</b>、<b>カストディ・フィー</b>その他の<b>管理報酬</b>の任意の組み合わせからなる)である。</p>

<b>投下資本（不動産）</b> CAPITAL EMPLOYED	リターン計算式の分母であり、測定期間中の「加重平均持分」（加重平均資本）と定義される。 <b>投下資本（CAPITAL EMPLOYED）</b> には、測定期間中に発生したインカムや <b>キャピタル・リターン</b> を含めるべきではない。期初の資本は、加重された期中のキャッシュフロー（資金の流入出および分配金）の分だけ調整される。一般的に、キャッシュフローは、 <b>ポートフォリオ</b> に滞在したあるいは <b>ポートフォリオ</b> から流出した期間の日数により加重される。その他の加重方法も許容されるが、一旦決定された方法は一貫して適用すべきである。
<b>キャピタル・リターン（不動産）</b> CAPITAL RETURN	測定期間を通じて保有されていた <b>不動産</b> と現金/現金同等物に係る <b>市場価値（MARKET VALUE）</b> の期中の変化（ <b>期末市場価値</b> と <b>期初市場価値</b> との差）。ただし、資本的支出はすべて減算し、売却純利益は加算する調整がなされる。このリターンは、測定期間中の <b>投下資本（CAPITAL EMPLOYED）</b> に対する割合（%）として計算される。同義語：キャピタル・アプリケーション・リターン、アプリケーション・リターン。
<b>成功報酬（プライベート・エクイティ）</b> CARRIED INTEREST	ファンドが行った投資から実現した利益のうち、 <b>ジェネラル・パートナー</b> が配分を受ける割合（通常20-25%）。「 <b>キャリー（carry）</b> 」とも呼ばれる。
<b>カーブアウト</b> CARVE-OUT	多資産 <b>ポートフォリオ</b> のうちの単一または複数資産クラスからなるセグメント。
<b>クローズドエンド・ファンド（プライベート・エクイティ）</b> CLOSED-END FUND	投資ファンドの一形態で、投資家の数と <b>出資約束金（COMMITTED CAPITAL）</b> が固定されており、かつ追加参加や解約が認められないもの。
<b>出資約束金（プライベート・エクイティ）</b> COMMITTED CAPITAL	<b>ベンチャーキャピタル・ファンド</b> への出資の確約。この金額は通常、一度に払い込まれることはなく、ファンド組成年から3-5年間にドローダウンされる。「 <b>コミットメント（commitment）</b> 」とも呼ばれる。
<b>コンポジット</b> COMPOSITE	類似の投資マニフェスト、投資目的または投資戦略を代表する個別 <b>ポートフォリオ</b> を一つに集めたもの。
<b>コンポジット構築日</b> COMPOSITE CREATION DATE	<b>会社</b> が、 <b>ポートフォリオ</b> を初めてグループ化して <b>コンポジット</b> を構築することとなった日。 <b>コンポジット構築日</b> は、当該 <b>コンポジット</b> について報告されるパフォーマンス記録の最初の日とは必ずしも一致しない。（「 <b>コンポジット開始日（COMPOSITE INCEPTION DATE）</b> 」参照）
<b>コンポジットの定義</b> COMPOSITE DEFINITION	<b>ポートフォリオ</b> が所属すべき <b>コンポジット</b> を判定するための詳細な判断基準（criteria）。 <b>コンポジットの定義</b> は、 <b>会社</b> の方針および手続規定において文書化しなければならない。
<b>コンポジットの概略</b> COMPOSITE DESCRIPTION	<b>コンポジット</b> の投資戦略に関する一般的な情報。概略は、 <b>コンポジットの定義</b> より簡略なものでよいが、 <b>コンポジット</b> の主要な特徴をすべて含む。
<b>コンポジット開始日</b> COMPOSITE INCEPTION DATE	当該 <b>コンポジット</b> について報告されるパフォーマンス記録の最初の日。 <b>コンポジット開始日</b> は、 <b>ポートフォリオ</b> をグループ化して <b>コンポジット</b> を構築することとなった日とは必ずしも一致しない。すなわち、パフォーマンス記録が始まる日である。（「 <b>コンポジット構築日（COMPOSITE CREATION DATE）</b> 」参照）

<p>カストディ・フィー CUSTODY FEES</p>	<p>ポートフォリオ資産を保管する対価としてカストディアンに支払われる報酬。カストディ・フィーには、一般的に資産額ベースの部分と取引ベースの部分とが含まれる。カストディ・フィーの総額には、会計記帳、有価証券貸付、またはパフォーマンス測定といった付加的サービスへの対価も含まれることがある。取引ごとに課されるカストディ・フィーは、カストディ・フィーに含めるべきであり、取引費用 (TRADING EXPENSES) の一部とすべきではない。</p>
<p>直接投資 (プライベート・ エクイティ) DIRECT INVESTMENTS</p>	<p>ベンチャーキャピタルやプライベート・エクイティ資産への直接の (すなわち、パートナーシップやファンドを経由しない) 投資。</p>
<p>散らばり DISPERSION</p>	<p>コンポジットに含まれる個別ポートフォリオの年間リターン of の広がり度合を示す指標であり、最高値/最低値、四分位レンジ、標準偏差 (資産額加重または等加重) 等があるが、これらに限定されない。</p>
<p>独立した事業主体 DISTINCT BUSINESS ENTITY</p>	<p>他の事業単位 (unit)、部門 (division、department)、または事業所 (office) から組織および機能上分離されており、運用資産について投資一任権を有し、投資意思決定プロセス全体について自律性を有しているべき、事業単位、部門、または事業所をいう。この判断のために用いる基準には以下のものが含まれる。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 法的主体 (legal entity) であること。</li> <li>● 独立した (distinct) 顧客市場または顧客タイプ (機関投資家、リテール、プライベート顧客、等) を有すること。</li> <li>● 分離、独立した (distinct) 投資プロセスを使用していること。</li> </ul>
<p>分配 (プライベート・ エクイティ) DISTRIBUTION</p>	<p>ベンチャーファンドからリミテッド・パートナーに対して支払われる現金または株式の価額。</p>
<p>ドローダウン (プライベート・ エクイティ) DRAWDOWN</p>	<p>出資約束金 (COMMITTED CAPITAL) 総額についてジェネラル・パートナーとリミテッド・パートナーとの間で合意に達した後、ジェネラル・パートナーが必要と判断する都度発生する、リミテッド・パートナーからジェネラル・パートナーへの実際の送金はドローダウンと呼ばれる。</p>
<p>期末市場価値 (プライベート・ エクイティ) ENDING MARKET VALUE</p>	<p>ファンド内に残されているリミテッド・パートナー各自の持分。純資産あるいは残余価値 (RESIDUAL VALUE) ともいう。</p>
<p>エバーグリーン・ファンド (プライベート・エクイティ) EVERGREEN FUND</p>	<p>投資家からの出資と解約を継続的に許容するオープンエンド・ファンド。エバーグリーン・ファンドの中には、将来の投資に備えて資金を確保するために利益を再投資するものもある。</p>
<p>EX-ANTE</p>	<p>事前の。(EX-POST参照)</p>
<p>EX-POST</p>	<p>事後の。(EX-ANTE参照)</p>
<p>外部キャッシュフロー EXTERNAL CASH FLOW</p>	<p>ポートフォリオに流入する、あるいはポートフォリオから流出する現金、証券または資産。</p>

<b>外部評価（不動産）</b> EXTERNAL VALUATION	<p>外部評価は、専門職として認定、公認、または免許された商業用資産を評価する資格のある評価人または鑑定人（PROFESSIONALLY DESIGNATED, CERTIFIED, OR LICENSED COMMERCIAL PROPERTY VALUER/APPRaiser）たる第三者により実施される<b>市場価値</b>（MARKET VALUE）の評価である。<b>外部評価</b>は、各国の評価団体の評価基準に従って実施されなければならない。</p>
<b>公正価値</b> FAIR VALUE	<p>十分な知識と思慮に基づき、また強制されない状況下で行動する自発的な当事者間の現在の取引において、ある資産が取得または売却されるであろう価値。</p>
<b>フィー一覧表（報酬率表）</b> FEE SCHEDULE	<p>個々のパフォーマンス提示に対応する、<b>会社の運用報酬</b>（INVESTMENT MANAGEMENT FEES）または<b>バンドル・フィー</b>（BUNDLED FEES）の現在の料率表。料率は、一般に資産額のレンジに従って示されており、個々の見込顧客に適用されるべきものである。</p>
<b>最終実現日（プライベート・エクイティ）</b> FINAL REALIZATION DATE	<p>コンポジット資産のすべてが分配される日。</p>
<b>会社</b> FIRM	<p>GIPS基準では、「<b>会社</b>」とは、GIPS基準への準拠のために定義される主体をいう。「独立した事業主体（DISTINCT BUSINESS ENTITY）」参照のこと。</p>
<b>ジェネラル・パートナー（プライベート・エクイティ）</b> GENERAL PARTNER	<p>パートナーシップにおけるパートナーの一つのクラス（GP）。ジェネラル・パートナーは、パートナーシップの行為に責任を有する。プライベート・エクイティの世界では、ジェネラル・パートナーはファンド・マネジャーであり、リミテッド・パートナー（LP）はパートナーシップに投資する機関投資家および富裕個人投資家である。ジェネラル・パートナーは、運用報酬および利益の一定割合を稼得する。（「<b>成功報酬</b>（CARRIED INTEREST）」参照）</p>
<b>フィー（運用報酬）控除前リターン</b> GROSS-OF-FEES RETURN	<p>評価期間に係る<b>取引費用</b>（TRADING EXPENSES）を控除して計算される資産の運用リターン。</p>
<b>フィー控除前リターン（プライベート・エクイティ）</b> GROSS-OF-FEES RETURN	<p>評価期間に係る<b>取引費用</b>（TRANSACTION EXPENSES）を控除して計算される資産の運用リターン。</p>
<b>インカム・リターン（不動産）</b> INCOME RETURN	<p>すべての資産（現金および現金同等物を含む）からの測定期間中に生じる投資インカム。ただし、回収不能な支出、負債に対する利払い、および不動産に係る公租公課を控除する。このリターンは、測定期間中の<b>投下資本</b>（CAPITAL EMPLOYED）に対する割合（%）として計算される。</p>
<b>内部評価（不動産）</b> INTERNAL VALUATION	<p><b>内部評価</b>は、アドバイザーもしくはその背後の第三者の運用者による、現況下で入手可能な最新かつ最も正確な情報に基づいた、<b>市場価値</b>（MARKET VALUE）の最良査定である。<b>内部評価</b>は、DCF法、取引事例比較法、原価法、あるいは投資に重要な影響を与える可能性のある（市場一般および資産固有の）すべての重大な事項の分析、といった業界の実務手法を含むことがある。慎重な仮定と査定が行われなければならない、そのプロセスは、<b>市場価値</b>のより良質の評価につながる変更を除き、全期間にわたり一貫して適用されなければならない。</p>

<p>内部収益率(プライベート・エクイティ) INTERNAL RATE OF RETURN</p>	<p><b>内部収益率 (IRR)</b> は、投資に関するすべての適切な流入キャッシュフロー (純投資のためのドロウダウンのような<b>払込出資金</b>&lt;PAID-IN CAPITAL&gt;) の現在価値と、投資から生じるすべての適切な流出キャッシュフロー (例えば<b>分配</b>&lt;DISTRIBUTIONS&gt;) および未実現<b>ポートフォリオ</b>残余価値 (未処分資産) の各現在価値の合計額とを等しくする年率化された割引率 (実効複利回り) である。投資終了以前の期間に係る累積リターンの評価では、どのようなIRR計算も残余資産の評価に影響される。</p>
<p>投資金額(プライベート・エクイティ) INVESTED CAPITAL</p>	<p><b>払込出資金 (PAID-IN CAPITAL)</b> のうち、<b>ポートフォリオ</b>企業への投資が実行された金額。</p>
<p>投資アドバイザー (プライベート・エクイティ) INVESTMENT ADVISOR</p>	<p>顧客に対しフィー・ベースで投資アドバイスを提供する個人または法人。<b>投資アドバイザー</b>は、パートナーシップやファンド内の<b>ポートフォリオ</b>企業の管理には本質的にいかなる役割も果たさない。</p>
<p>運用報酬 INVESTMENT MANAGEMENT FEE</p>	<p><b>ポートフォリオ</b>の継続的な運用について資産運用<b>会社</b>が受け取る報酬。<b>運用報酬 (INVEST MANAGEMENT FEES)</b> は、一般的に資産額ベース (資産額の一定割合)、パフォーマンス・ベース (対<b>ベンチマーク</b>のパフォーマンスに基づく)、もしくはこの両者の組み合わせであるが、異なる形態を取ることもあり得る。</p>
<p>出資倍率(プライベート・エクイティ) INVESTMENT MULTIPLE (TVPI MULTIPLE)</p>	<p><b>払込出資金 (PAID-IN CAPITAL)</b> に対する<b>評価総額 (TOTAL VALUE)</b> の倍率。これは投資に要した時間を考慮しない、投下資本の<b>トータル・リターン</b>である。<b>評価総額</b>は、<b>残余価値 (RESIDUAL VALUE)</b> に分配を加えて求められる。</p>
<p>大きな外部キャッシュフロー LARGE EXTERNAL CASH FLOW</p>	<p>本基準では、<b>大きな外部キャッシュフロー</b>と見なされる特定の金額あるいは割合 (%) を示していない。<b>会社</b>は、当該<b>コンポジット</b>について<b>大きな外部キャッシュフロー</b>であると判定されるサイズ (金額または割合) を定めておかなければならない。</p>
<p>リミテッド・パートナー (プライベート・エクイティ) LIMITED PARTNER</p>	<p>リミテッド・パートナーシップへの投資家 (LP)。ジェネラル・パートナーはパートナーシップの行動について責任を有するのに対し、リミテッド・パートナーは一般に法的訴訟から保護され、また、出資額を超える損失を蒙ることはない。リミテッド・パートナーは、インカムゲイン、キャピタルゲインを受け取り、また税制上の恩典も享受する。</p>
<p>リミテッド・パートナーシップ (プライベート・エクイティ) LIMITED PARTNERSHIP</p>	<p>大半のベンチャーキャピタルや<b>プライベート・エクイティ</b>のファンドに用いられる法的形態。通常、期間固定の投資ピークル。ジェネラル・パートナーまたは管理会社は、パートナーシップ契約書に規定される方針に従ってパートナーシップを運営する。契約書には、期間、報酬、形態、その他リミテッド・パートナーとジェネラル・パートナーとの間の合意事項が記載される。</p>
<p>時価 MARKET VALUE</p>	<p>ある時点において投資家が証券を購入あるいは売却する際に適用される現行価格 (current price)。</p>

市場価値（不動産） MARKET VALUE	<p>ある不動産が、公正な取引に必須のすべての条件を備えた、競争的かつ公開の市場において、買い手と売り手がそれぞれ十分な知識と思慮に基づき行動し、価格は不当な影響を受けない前提のもとで、売却されるであろう最も確からしい価格。この定義においては、ある特定の日現在での売買の成立と、売り手から買い手への権原の譲渡が、以下の条件で行われることが、暗黙の了解となっている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) 買い手と売り手の取引動機が典型的であること</li> <li>b) 両当事者がともに十分に情報を得ているか、十分に助言を受けており、自己の最善の利益と見なされることのために行動すること</li> <li>c) 公開市場に、相当な時間（reasonable time）さらされていること</li> <li>d) 支払いが通貨または通貨に相当する金融上の取り決めでなされること</li> <li>e) 価格は、特別または独特の資金調達の影響、あるいは当該売買に携るいずれの者による譲歩（sales concessions）の影響も受けることなく、売買される不動産の正常な対価を表すものであること</li> </ul>
…なければならない MUST	GIPS基準への準拠表明のために <b>必須</b> とされる規定。（「 <b>必須</b> （REQUIRE）」参照）
フィー（運用報酬）控除後 リターン NET-OF-FEES RETURN	フィー（運用報酬） <b>控除前リターン</b> （GROSS-OF-FEES RETURN）から <b>運用報酬</b> （INVESTMENT MANAGEMENT FEE）を控除したリターン。
オープンエンド・ファンド （プライベート・エクイティ） OPEN-END FUND	投資家数と <b>出資約束金</b> （COMMITTED CAPITAL）が確定していない（即ち、追加参加や解約が認められる）投資ファンドの一形態。（「 <b>エバークリーン・ファンド</b> （EVERGREEN FUND）」参照）
公開市場価値（不動産） OPEN MARKET VALUE	<p>価格評価時点において、次の前提のもと、ある不動産の権原の売買が、無条件に現金で行われた場合に達成し得る最良価格についての意見。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) 売り手に自発的な売却の意思があること</li> <li>b) 価格評価時点以前に、権原の適切なマーケティング、価格と決済条件に関する合意、および売買完了のために必要な合理的な期間（当該資産の性格と市場の状況を考慮して妥当と考えられる期間）があったこと</li> <li>c) 想定契約日以前においては、市場の状態、不動産の価値、その他の状況が価格評価時点と同じであったこと</li> <li>d) 特別の関心を有する買い手が提示する指値は一切考慮しないこと</li> <li>e) 売買の当事者双方は、強制されることなく、十分な知識と思慮に基づき行動したこと</li> </ul>
払込出資金（プライベート・エクイティ） PAID-IN CAPITAL	<b>出資約束金</b> （COMMITTED CAPITAL）のうち、リミテッド・パートナーが実際にベンチャーファンドに払い込んだ金額。累積 <b>ドローダウン</b> （DRAW-DOWN）ともいう。
払込比率（プライベート・エクイティ） PIC MULTIPLE	<b>出資約束金</b> （COMMITTED CAPITAL）に対する <b>払込出資金</b> （PAID-IN-CAPITAL）の比率。この比率によって、見込顧客はコミットメント総額のうちの程度ドローダウンがなされているかを知ることができる。
ポートフォリオ PORTFOLIO	個別に管理された、資産のプール。 <b>ポートフォリオ</b> は、大きなポートフォリオのサブ・ポートフォリオ、口座、あるいはプールド・ファンドであってもよい。



<p>プライベート・エクイティ PRIVATE EQUITY</p> <p>専門職として認定、公認、または免許された商業用資産を評価する資格のある評価人または鑑定人（不動産） PROFESSIONALLY DESIGNATED, CERTIFIED, OR LICENSED COMMERCIAL PROPERTY VALUER/APPRaiser</p> <p>不動産 REAL ESTATE</p> <p>実現倍率(プライベート・エクイティ) REALIZATION MULTIPLE</p> <p>勧奨 RECOMMEND/RECOMMENDATION</p> <p>必須 REQUIRE/REQUIREMENT</p> <p>残余価値(プライベート・エクイティ) RESIDUAL VALUE</p> <p>残余価値払込出資金倍率(プライベート・エクイティ) RESIDUAL VALUE TO PAID-IN-CAPITAL (RVPI)</p> <p>受渡日ベース会計 SETTLEMENT DATE ACCOUNTING</p> <p>…べきである SHOULD</p>	<p>プライベート・エクイティには、ベンチャーキャピタルを始め、レバレッジド・バイアウト、合併、メザニン、ディストレスト債券への投資、また、ベンチャー・リーシングやベンチャー・ファクタリングといった混合形態などが含まれるが、この限りではない。</p> <p>ヨーロッパ、カナダ、および東南アジアの一部では、最も使用されている専門資格は、英国王立公認鑑定士協会（RICS）の資格である。米国では、不動産鑑定協会会員（MAI）であることが専門資格とされている。さらに、それぞれの地域には<b>不動産</b>鑑定人に関する規制があり、実務経験、業務体系および試験結果に基づいて、登録され、免許され、または公認されている。</p> <p><b>不動産</b>投資には以下が含まれる。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 全部または一部所有の土地・建物。</li> <li>● 合同運用ファンド（commingled funds）、プロパティ・ユニット・トラスト、保険会社の個別勘定。</li> <li>● 非上場<b>不動産</b>投信（REIT）や<b>不動産</b>管理会社（REOC）の発行する非上場私募証券。</li> <li>● 投資時点で投資家へのリターンの一部が原資産である<b>不動産</b>のパフォーマンスに関連している、参加型モーゲージ・ローンや私募型の不動産の権原など、エクイティ志向のデット投資。</li> </ul> <p><b>実現倍率</b>（DPI）は、累積<b>分配</b>（DISTRIBUTION）額を<b>払込出資金</b>（PAID-IN-CAPITAL）額で除した値として計算される。</p> <p>GIPS基準への準拠表明のために達成が<b>勧奨</b>される規定。<b>勧奨</b>基準はベスト・プラクティスであると見なされるが、<b>必須</b>ではない。（「…べきである（SHOULD）」参照）</p> <p>GIPS基準への準拠のために従わなければならない規定。（「…なければならない（MUST）」参照）</p> <p>ファンド内に残されているリミテッド・パートナー各自の持分。（ファンド内にある投資資産の価値。）<b>期末市場価値</b>（ENDING MARKET VALUE）または純資産ともいう。</p> <p><b>残余価値</b>（RESIDUAL VALUE）を<b>払込出資金</b>（PAID-IN-CAPITAL）額で除した値。</p> <p>現金、証券、および取引書類の受け渡し完了する日に、資産または負債を認識すること。パフォーマンスへの影響：<b>約定日</b>（TRADE DATE）から<b>受渡日</b>までの間、勘定は、取引価格と日々の<b>時価</b>の差を認識せず、<b>受渡日</b>に取引価格と同日の<b>時価</b>との全差額を認識する。</p> <p>GIPS基準の<b>勧奨</b>基準に従うよう奨励（<b>勧奨</b>）されるが、<b>必須</b>とはされないこと。（「<b>勧奨</b>（RECOMMEND）」参照）</p>
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<p>補足情報 SUPPLEMENTAL INFORMATION</p>	<p>GIPSの<b>必須基準</b>および<b>勸奨基準</b>に規定される開示・提示事項を補足、強化するものとして、基準に準拠したパフォーマンス提示に含まれるパフォーマンスに関連する情報のすべて。</p>
<p>一時的新規口座 TEMPORARY NEW ACCOUNT</p>	<p>ポートフォリオに発生する重大なキャッシュフローの影響を排除するために、<b>会社</b>が利用できる仕組み。重大なキャッシュフローが発生した場合、<b>会社</b>は、そのキャッシュフローを「<b>一時的新規口座</b>」として取り扱うことにより、当該キャッシュフローが<b>ポートフォリオ</b>のパフォーマンスに影響を与えることなく、ポートフォリオの投資マンドートを実行することが可能となる。</p>
<p>時間加重収益率 TIME-WEIGHTED RATE OF RETURN</p>	<p>期間ごとの投資リターンを計算し、一般に顧客主導で発生する<b>外部キャッシュフロー</b>の影響を排除することにより、<b>会社</b>が特定の戦略や目的に従って資産を運用する能力が最も良く反映される計算手法。</p>
<p>会社の運用総資産額 TOTAL FIRM ASSETS</p>	<p><b>会社の運用総資産額</b>は、<b>会社</b>が運用責任を有する資産のすべてである。<b>会社の運用総資産額</b>は、<b>会社</b>が資産配分の権限を有する、<b>会社</b>外で（例えばサブアドバイザーにより）運用される資産を含むものとする。</p>
<p>トータル・リターン (不動産) TOTAL RETURN</p>	<p>ポートフォリオの<b>市場価値</b> (MARKET VALUE) の測定期間における変化。ただし、期中の資本的支出はすべて減算し、売却純利益および投資インカムは加算する調整がなされたうえ、測定期間中のポートフォリオの<b>投下資本</b> (CAPITAL EMPLOYED) に対する割合 (%) として表示される。</p>
<p>評価総額(プライベート・ エクイティ) TOTAL VALUE</p>	<p>ポートフォリオの<b>残余価値</b> (RESIDUAL VALUE) に分配金を加えた金額。</p>
<p>約定日ベース会計 TRADE DATE ACCOUNTING</p>	<p>取引は、<b>受渡日</b>ではなく、<b>売買した日にポートフォリオ</b>に反映される。取引日から少なくとも3日以内に資産または負債を認識すること（取引日(T)、T+1, T+2, T+3）は、GIPS基準への準拠の観点からは、基準で<b>必須</b>とされる<b>約定日ベース会計</b>をいずれも満たすものとする。（「<b>受渡日ベース会計</b> (SETTLEMENT DATE ACCOUNTING)」参照）</p>
<p>取引費用 TRADING EXPENSES</p>	<p>有価証券の売買に要するコスト。これらのコストは、内部または外部のブローカーによるブローカー手数料またはスプレッドの形態をとるのが一般的である。取引ごとに課される<b>コストディ・フィー</b>は、直接的な取引コストではなく<b>コストディ・フィー</b>として取り扱われるべきである。<b>取引費用</b>は推定値であってはならない。</p>
<p>取引費用(プライベート・ エクイティ) TRANSACTION EXPENSES</p>	<p><b>ポートフォリオ</b>企業の購入、売却、リストラクチャリング、再資本化に伴って発生する弁護士費用、金融費用、アドバイザー・フィー、および投資銀行業務費用のすべてを含む。</p>
<p>ベンチャーキャピタル (プライベート・エクイティ) VENTURE CAPITAL</p>	<p>将来の価値増大が期待されるビジネス・ベンチャーを支援するために、投資機関が提供するエクイティまたはローン形態のリスクキャピタル。</p>
<p>組成年(プライベート・ エクイティ) VINTAGE YEAR</p>	<p><b>ベンチャーキャピタル</b>や<b>プライベート・エクイティ</b>のファンドまたはパートナーシップが、投資家から最初に資金をドローダウンまたはコールした年。</p>

GIPS Country Sponsor

社団法人 日本証券アナリスト協会  
The Security Analysts Association of Japan

5F, Tokyo Stock Exchange Bldg.  
2-1 Nihonbashi-Kabutocho, Chuo-ku  
Tokyo 103-0026, Japan  
Tel: +81 3 3666 1515

[www.saa.or.jp](http://www.saa.or.jp)

[www.gipsstandards.org](http://www.gipsstandards.org)