

用語解説（50音順）

○ アクティブ運用

ベンチマークとして設定された市場インデックス等のリターンよりも、高いリターンを追求することを目標とする運用手法です。

○ アセットオーナー・プリンシプル

アセットオーナーが受益者等の最善の利益を勘案して、その資産を運用する責任（フィデューシャリー・デューティー）を果たしていく上で有用と考えられる、運用・ガバナンス・リスク管理に係る共通の原則として、政府により策定されました。地共連及び組合等においては、令和6年9月にそれぞれ受け入れを表明しています。

○ インカムゲイン

資産を保有していることで得られる収入のことです。

債券投資などから生じる受取利子、信託の果実としての収益分配金、株式投資の場合の配当金などが該当します。

○ インフォメーション・レシオ

ポートフォリオの収益率とベンチマークの収益率との差（超過収益率）を超過収益率の標準偏差（トラッキングエラー）で割ったものです。

この数値が高いほど、アクティブ運用の効率が高いことを表します。

○ インフラストラクチャー

公益事業（発電、送配電、通信等）や交通運輸施設（空港、港湾、有料道路等）のことです。インフラストラクチャー投資では、安定的なインカムゲインの獲得を目指します。

○ エンハンスト運用

アクティブとパッシブの中間的な位置づけであり、市場平均の収益率からの乖離を抑えつつ、安定的に市場平均の収益率を上回ることを目的とした運用手法です。

○ 管理運用主体

GPIF、KKR、地共連、私学事業団の4機関のことです。

○ 基本ポートフォリオ

必要となる運用利回りを最低限のリスクで確保するように、長期的な観点から定めた各資産の構成割合です。

ポートフォリオとは、もともと紙ばさみという意味で、保有証券等を紙ばさみに挟んで保管されることが多かったため、保有証券やその資産の集合体を意味するようになりました。

○ 許容乖離幅

資産構成割合が基本ポートフォリオから乖離した場合には、資産の入替え等を行い、乖離を解消することとなります。

しかし、時価の変動等により小規模な乖離が生じるたびに入替えを行うことは、売買コストの面等から非効率であるため、基本ポートフォリオからの乖離を許容する範囲を定めており、これを許容乖離幅といいます。

○ 経過的長期給付積立金

被用者年金一元化後、組合等が旧職域部分の給付（経過的長期給付）のため管理運用している経過的長期給付組合積立金と、地共連が組合等の経過的長期給付のための資金が不足した場合に必要な額を交付するためなどに積立てている経過的長期給付調整積立金を合せた積立金です。

○ 厚生年金保険給付積立金

被用者年金一元化後、組合等が厚生年金保険給付のため管理運用している厚生年金保険給付組合積立金と、地共連が組合等の厚生年金拠出金及び基礎年金拠出金の負担に要する資金が不足した場合に必要な額を交付するためなどに積立てている厚生年金保険給付調整積立金を合せた積立金です。

○ 時間加重収益率

運用機関の意思によってコントロールできない運用元本等の流出入の影響を排除して、時価に基づいて計算した収益率です。

このため、運用機関の運用能力を評価するのに適した収益率の計算方法となっています。

○ 実現収益率

売買損益及び利息・配当金収入等の実現収益額を元本（簿価）平均残高で除した元本（簿価）ベースの収益率です。

○ シニアローン

企業等の債務のなかで返済の優先順位が高い借入金のことで、投資対象としては比較的风险が低くなります。

○ 修正総合収益率

実現収益額に資産の時価評価による評価損益増減を加え、時価に基づく収益を把握し、それを元本平均残高に前期末未収収益と前期末評価損益を加えたもので除した時価ベースの比率です。

算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられます。

(計算式)

$$\text{修正総合収益率} = \{ \text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} + \text{未収収益増減} (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) \\ + \text{評価損益増減} (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益}) \} / (\text{元本 (簿価) 平均残高} \\ + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})$$

○ セカンダリー投資

一般には既に発行された証券に投資することで、プライベート・エクイティ投資等では、運用中のファンド持分に投資することです。

○ セパレート・マネージド・アカウント (SMA)

投資家固有の希望する運用方針に従って、複数のファンドを一括して運用・管理する専用口座のことです。

○ 総合収益額

実現収益額に加え資産の時価評価による評価損益を加味した、時価に基づく収益額です。

$$\text{(計算式) 総合収益額} = \text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} + \text{未収収益増減} (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) \\ + \text{評価損益増減} (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益})$$

○ 退職等年金給付積立金

被用者年金一元化後、組合等が退職等年金給付のため積立を開始し、管理運用している退職等年金給付組合積立金と、地共連が組合等の退職等年金給付のための資金が不足した場合に、必要な額を交付するためなどに積立している退職等年金給付調整積立金を合せた積立金です。

○ デュレーション

債券を保有することによって利子及び元本(=キャッシュフロー)を受け取ることのできるまでの期間を加重平均したものです。

将来受け取る予定のキャッシュフローの現在価値を計算し、それぞれの現在価値が、キャッシュフローを受け取ることができるまでのそれぞれの期間にその現在価値合計に占める構成比を乗じて計算した債券投資の平均回収期間を表します。

デュレーションは、このほか、金利がある一定の割合で変動した場合、債券価格がどの程度変化するか之感応度を表す指標としても利用されます。

これは、修正デュレーションと呼ばれる指標で、デュレーションを「 $(1 + \text{最終利回り})$ 」で除することで算出します。

例えば、修正デュレーションが1の場合は、最終利回りが1%変化すると債券価格も1%変化することを示しています。

修正デュレーションが大きいほど、金利変動に対する債券価格の変動率が大きくなります。

○ トラッキングエラー

ポートフォリオのリスクを測定する指標で、アクティブリスクとも呼ばれています。

ポートフォリオの収益率とベンチマークの収益率との差(超過収益率)の標準偏差を表したものです。

ポートフォリオの実績の収益率から計算する実績トラッキングエラーと、モデルを用いて事前に推定する推定トラッキングエラーがあります。

ベンチマークに対して1%のトラッキングエラーという場合、ベンチマークの収益率に対比して、約68%の確率で±1%以内の収益率になるという事を表しています。

この乖離が大きいほど、運用するポートフォリオがベンチマークに対して、リスクを大きく取っていることを意味します。

○ 日本版スチュワードシップ・コード

『責任ある機関投資家』の諸原則」とも呼ばれ、投資先企業との「建設的な対話」を通じて企業の持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る受託者責任を果たすために、機関投資家が取り組むべき8つの行動原則を金融庁が定めたものです。

機関投資家がコードを受け入れるかどうかは任意であり、受け入れた機関投資家においては「コンプライ・オア・エクスプレイン」(※)による対応が求められます。

(※) 法令の様に一律の義務を課すのではなく、「原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか」を求める手法

○ バーベル型運用

短期債と長期債のみを組み入れる等、バーベルの形のような満期構成にする運用です。

○ バイアウト

企業経営への関与を目的として企業を買収する投資手法のことです。

一般には成熟した企業を投資対象とし、投資後に企業価値を高めたうえで株式を売却して資金を回収します。

○ パッシブ運用

ベンチマークとして設定された市場インデックス等のリターンと同じ動きをすることを目標とした運用手法です。

○ バンクローン

銀行による企業に対する貸付金（ローン）のことです。欧米ではバンクローンが、流通市場で売買されています。

○ 複合ベンチマーク収益率

各資産のベンチマーク収益率を基本ポートフォリオの構成比で加重平均して計算した収益率です。

○ ファンド・オブ・ファンズ

複数のファンドを組み合わせて一つのファンドにまとめたものです。

単一のファンドと比較して、地域、業種、時間等に関して、より大きな分散効果が期待されます。

○ プライベート・エクイティ

主に未上場企業への株式投資のことです。運用会社が投資先企業の企業価値を向上させることでリターン獲得を目指します。

○ プライベート・デット

銀行以外のファンド等による貸付金（ローン）のことです。主に中堅規模の未上場企業に貸付けを行います。

○ β （ベータ）

市場全体の収益率に対する個別証券（あるいはポートフォリオ）の収益率の感応度を示す指標です。

例えば、ポートフォリオのベータ値が1.5ということは、市場全体が10%上昇するとポートフォリオは15%上昇し、逆に市場全体が10%下落するとそのポートフォリオは15%下落することを意味します。

ポートフォリオ全体が市場に連動する場合には、ベータ値は1に近づくことになります。

○ ベンチマーク

運用の目標とする指標又は運用成果を評価する際の基準となる指標のことをいい、市場の動きを代表する指標を使用しています。

地共済で採用している各運用資産のベンチマークは以下のとおりです。

1 国内債券

- ・NOMURA - BPI 総合

野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が作成・公表しているベンチマークです。

2 国内株式

- ・TOPIX（配当込み）

株式会社JPX 総研が作成・公表しているベンチマークです。

3 外国債券

- ・FTSE 世界国債インデックス（除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース）

ロンドン証券取引所グループが作成・公表しているベンチマークです。

4 外国株式

- ・MSCI ACWI（除く日本、円ベース、配当込み）

MSCI Inc が作成・公表しているベンチマークです。

○ ベンチマーク収益率

ベンチマークの騰落率のことをいいます。

○ マネジャー・ベンチマーク

地共済が個別の運用受託機関ごとに定めているベンチマーク（運用の目標とする指標又は運用成果を評価する際の基準となる指標）のことをいいます。地共済では、各運用資産のベンチマークを含め、様々なベンチマークをマネジャー・ベンチマークとして採用しています。

○ ラダー型運用

短期債から長期債まで均等に保有し、常にラダー(はしご)の形の満期構成を維持する運用で、保有する債券のうち満期償還を迎えたものから、その償還金を長期債へ再投資するものです。