

# 参 考 资 料

## (参考資料 目次)

1. 資産の現状	
(1) 資産構成割合 (市場運用分) の推移	1
(2) パッシブ・アクティブ比率の推移	2
(3) 財投債を含む運用資産全体の構成状況	3
(4) 資産別総合収益額	4
(5) 資産別評価損益額	5
(6) 財投債年限別引受状況	6
2. 運用手法、運用受託機関別運用資産額等	
(1) 運用手法等別運用資産額一覧表	7
(2) 運用受託機関別運用資産額一覧表	8
(3) 運用受託機関別運用実績一覧表	11
(4) 運用受託機関別運用手数料等一覧表	20
3. 借入金等	
(1) 旧資金運用部 (現、財政融資資金) からの借入金残高の推移	21
(2) 残存期間別借入金残高及び平均金利	21
(3) 各勘定への損益按分額等 (簿価ベース)	22
(4) 修正総合収益率 (報酬・手数料及び利払額控除前) の推移	23
4. 平成13年度 of 取組み	24
5. 運用受託機関ごとのリスク管理の状況	25
6. 株主議決権の行使状況	26
7. 資金運用に関する専門用語の解説	28

# 1.資産の現状

## (1)資産構成割合 (市場運用分)の推移

(単位 :億円、%)

	13年6月末	13年9月末
	時価総額	時価総額
	構成比	構成比
債 券	155,764	153,031
	59.34%	63.16%
国内株式	62,763	51,004
	23.91%	21.05%
外国株式	33,308	28,187
	12.69%	11.63%
転換社債	3,121	1,922
	1.19%	0.79%
短期資産	7,557	8,126
	2.88%	3.35%
合 計	262,512	242,270

(単位 :億円、%)

	13年12月末	14年3月末
	時価総額	時価総額
	構成比	構成比
国内債券	144,371	143,673
	54.92%	53.84%
国内株式	61,897	68,251
	23.55%	25.57%
外国債券	13,078	13,459
	4.97%	5.04%
外国株式	38,404	38,203
	14.61%	14.31%
短期資産	5,127	3,291
	1.95%	1.23%
合 計	262,877	266,877

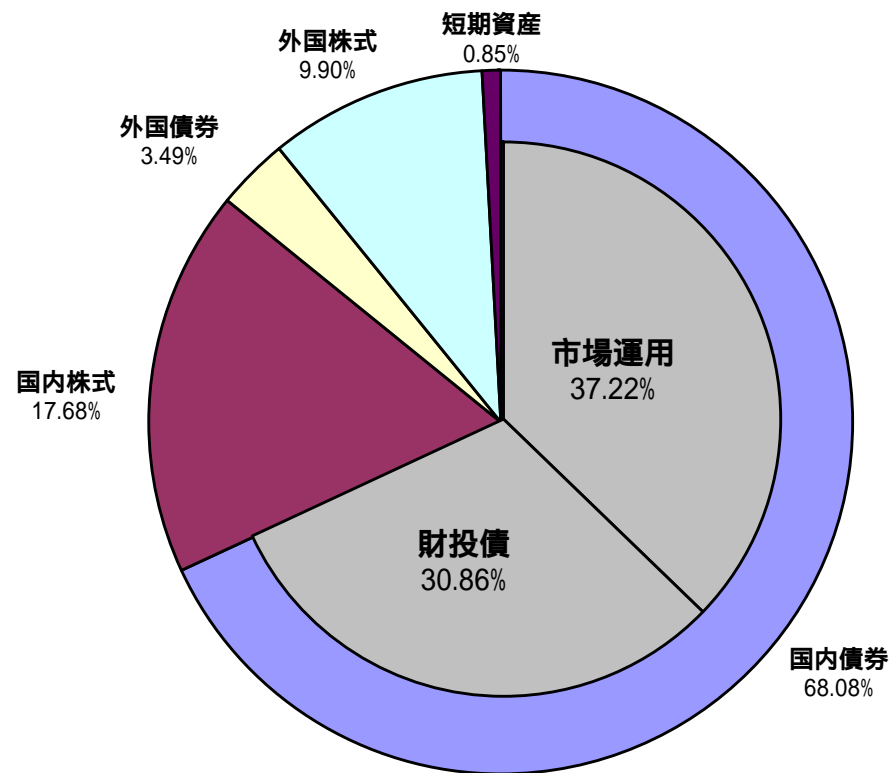
(2)パッシブ・アクティブ比率の推移

		13年6月末	13年9月末
債 券	パッシブ	42.92%	43.52%
	アクティブ	57.08%	56.48%
国内株式	パッシブ	24.77%	24.15%
	アクティブ	75.23%	75.85%
外国株式	パッシブ	32.60%	31.65%
	アクティブ	67.40%	68.35%
合 計	パッシブ	35.61%	36.35%
	アクティブ	64.39%	63.65%

		13年12月末	14年3月末
国内債券	パッシブ	49.32%	50.67%
	アクティブ	50.68%	49.33%
国内株式	パッシブ	38.89%	44.24%
	アクティブ	61.11%	55.76%
外国債券	パッシブ	64.79%	71.42%
	アクティブ	35.21%	28.58%
外国株式	パッシブ	50.66%	53.25%
	アクティブ	49.34%	46.75%
合 計	パッシブ	47.11%	50.07%
	アクティブ	52.89%	49.93%

(3) 財投債を含む運用資産全体の構成状況 (平成14年3月末現在)

	時価総額 (億円) (但し、財投債は償却 原価法による簿価)	構成比	(参考) 時価総額 (億円)	(参考) 構成比
国内債券	262,811	68.08%	262,790	68.08%
市場運用	143,673	37.22%	143,673	37.22%
財投債	119,138	30.86%	119,116	30.86%
国内株式	68,251	17.68%	68,251	17.68%
外国債券	13,459	3.49%	13,459	3.49%
外国株式	38,203	9.90%	38,203	9.90%
短期資産	3,291	0.85%	3,291	0.85%
合 計	386,014	100.00%	385,993	100.00%

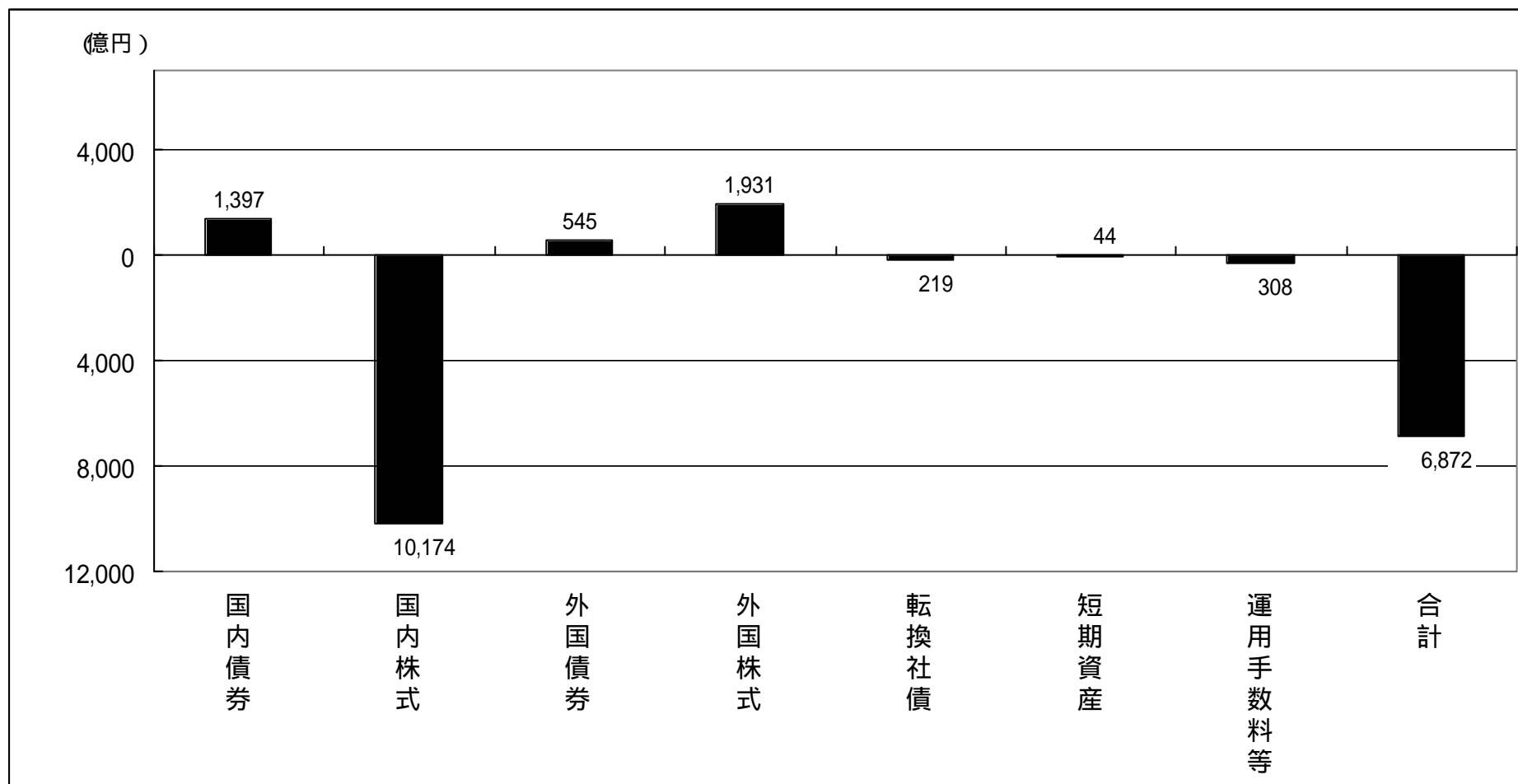


注1) 基金における財投債の資産総額の捉え方は償却原価法による簿価が原則ですが、参考として時価による資産総額も掲載しています。

注2) 償却原価法による簿価に基づく構成比と時価に基づく構成比は四捨五入すると小数点第2位まで同じになるので、便宜的に同じ円グラフで図示しています。

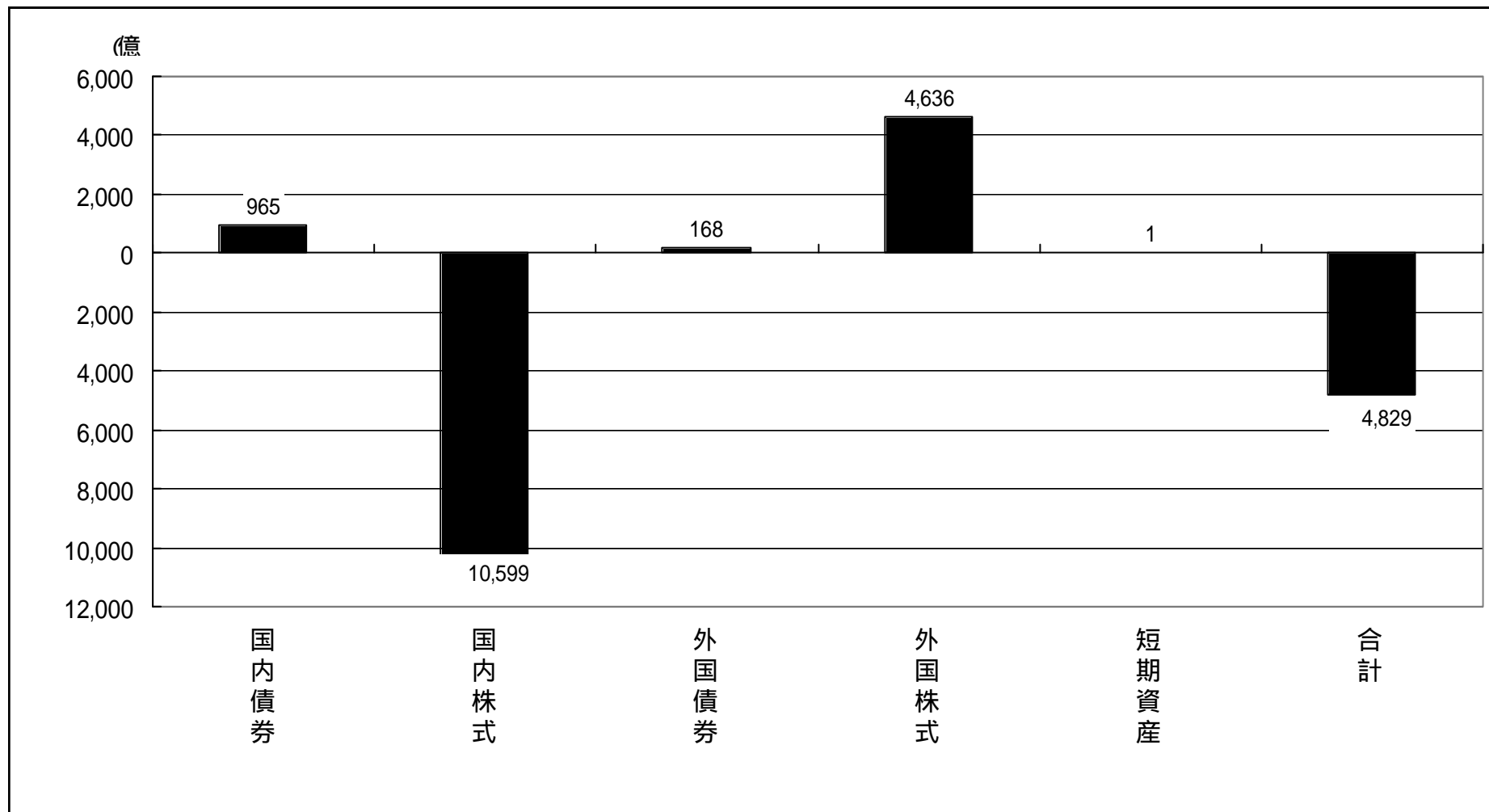
#### (4)資産別総合収益額 (平成13年度 運用手数料等控除後)

総合収益額 (運用手数料等控除後)とは、売買損益、利息・配当金収入に未収収益増減 (当期末未収収益 - 前期末未収収益)及び評価損益増減 (当期末評価損益 - 前期末評価損益)を加え運用手数料等を控除したものです。



## (5)資産別評価損益額 (平成 13年度末)

評価損益額 (平成 13年度末)とは、平成 13年度末時点での簿価残高と時価残高の差額です。



(注)外国債券・外国株式・短期資産の外貨建資産全体に係る為替の評価益は、3,750億円です。

## (6)財投債年限別引受状況

### 2年債

(単位:億円、%)

	引受額(額面)	利率	単利	複利
4月	1,701	0.1	0.135	0.135
5月	1,700	0.1	0.105	0.105
6月	1,698	0.1	0.064	0.065
7月	1,698	0.1	0.069	0.070
8月	1,699	0.1	0.094	0.095
9月	1,700	0.1	0.104	0.105
10月	1,699	0.1	0.089	0.090
11月	1,699	0.1	0.084	0.085
12月	1,699	0.1	0.095	0.095
1月	1,699	0.1	0.074	0.075
2月	1,698	0.1	0.059	0.060
3月	1,155	0.1	0.090	0.090

### 10年債

(単位:億円、%)

	引受額(額面)	利率	単利	複利
4月	4,073	1.1	1.027	1.030
5月	4,049	1.4	1.260	1.265
6月	4,088	1.3	1.268	1.270
7月	4,072	1.2	1.124	1.127
8月	4,065	1.4	1.305	1.309
9月	4,080	1.4	1.346	1.350
10月	4,075	1.4	1.332	1.335
11月	4,062	1.4	1.296	1.300
12月	4,068	1.4	1.311	1.316
1月	4,069	1.4	1.315	1.319
2月	4,056	1.5	1.378	1.383
3月	4,504	1.5	1.495	1.496

### 5年債

(単位:億円、%)

	引受額(額面)	利率	単利	複利
4月	3,687	0.7	0.630	0.632
5月	3,703	0.5	0.519	0.524
6月	3,693	0.5	0.465	0.465
7月	3,692	0.4	0.356	0.357
8月	3,690	0.5	0.445	0.446
9月	3,702	0.5	0.514	0.514
10月	3,695	0.5	0.477	0.477
11月	3,704	0.4	0.424	0.424
12月	3,692	0.6	0.556	0.557
1月	3,706	0.5	0.535	0.535
2月	3,703	0.6	0.621	0.621
3月	3,896	0.7	0.654	0.655

### 20年債

(単位:億円、%)

	引受額(額面)	利率	単利	複利
4月	790	1.9	1.819	1.829
5月				
6月	793	1.9	1.842	1.849
7月				
8月	805	2.0	2.049	2.043
9月				
10月	792	2.1	2.037	2.045
11月				
12月	798	2.1	2.090	2.092
1月				
2月	952	2.2	2.188	2.190
3月				

(注1)利率は、額面に対する利息の割合。

(注2)単利は、引き受ける際の払込金額に対して利息及び償還差損益を考慮した利回り。

(注3)複利は、単利に利息の再投資収益を考慮した利回り。



## 2.運用手法、運用受託機関別運用資産額等

### (1)運用手法等別運用資産額一覧表(平成14年3月末時価総額)

		時価総額	構成比	
資産合計		26兆6,877億円	100.00%	
アクティブ運用とパッシブ運用				
内 訳	アクティブ運用	13兆3,243億円	49.93%	
	パッシブ運用	13兆3,603億円	50.07%	
業態別				
内 訳	信託銀行	11行(43ファンド)	15兆7,539億円	59.04%
	投資顧問	30社(49ファンド)	7兆2,625億円	27.22%
	自家運用	(3ファンド)	3兆6,682億円	13.75%

「アクティブ運用とパッシブ運用」、「業態別」については、LPSから特定運用信託への移行等に伴う解約時の配当未収金(31億円)を除外しています。

(2)運用受託機関別運用資産額一覧表 (平成 14年 3月末時価総額)

(単位:億円)

運用手法	運用受託機関名	業態区分	時価総額
国内債券 A	住友信託銀行	信託	13,356
	三菱信託銀行	信託	11,700
	UFJ信託銀行	信託	8,520
	興銀第一ライフ・アセットマネジメント	投資顧問	7,787
	野村アセットマネジメント	投資顧問	6,570
	三井生命グローバルアセットマネジメント	投資顧問	4,807
	ニッセイアセットマネジメント	投資顧問	4,731
	シティトラスト信託銀行	信託	4,494
	日興アセットマネジメント	投資顧問	2,208
	T&D太陽大同投資顧問	投資顧問	1,761
	住友ライフ・インベストメント	投資顧問	1,624
	ドイチェ信託銀行	信託	1,333
	三菱信託銀行(旧日本信託銀行)	信託	1,192
	朝日ライフアセットマネジメント	投資顧問	967
	明治ドレスナー・アセットマネジメント	投資顧問	479
国内債券 P	-	自家運用	31,561
	三井アセット信託銀行	信託	14,193
	みずほ信託銀行	信託	9,154
	大和銀信託銀行	信託	7,411
	住友信託銀行	信託	505

(単位:億円)

運用手法	運用受託機関名	業態区分	時価総額
国内債券 P	UFJ信託銀行	信託	505
	三菱信託銀行	信託	505
	パーケイズ・グローバル・インベスターズ信託銀行	信託	505
国内株式 A	住友信託銀行	信託	6,138
	三菱信託銀行	信託	5,345
	UFJ信託銀行	信託	3,851
	三井アセット信託銀行	信託	3,480
	シティトラスト信託銀行	信託	2,460
	三井生命グローバルアセットマネジメント	投資顧問	2,418
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	投資顧問	2,294
	シュローダー投信投資顧問	投資顧問	2,027
	ニッセイアセットマネジメント	投資顧問	1,733
	野村アセットマネジメント	投資顧問	1,581
	東京海上アセットマネジメント投信	投資顧問	1,064
	興銀第一ライフ・アセットマネジメント	投資顧問	919
	T&D太陽大同投資顧問	投資顧問	751
	住友ライフ・インベストメント	投資顧問	658
	モルガン信託銀行	信託	619
	三菱信託銀行(旧日本信託銀行)	信託	561
	ドイチェ信託銀行	信託	497

(単位:億円)

運用手法	運用受託機関名	業態区分	時価総額
国内株式 A	アクサ・グローバル・インベストメント・マネジメント	投資顧問	275
	明治ドレスナー・アセットマネジメント	投資顧問	260
	UBSグローバル・アセットマネジメント	投資顧問	241
	大和住銀投信投資顧問	投資顧問	226
	東京三菱投信投資顧問	投資顧問	213
	安田火災グローバル投信投資顧問	投資顧問	199
	UFJアセットマネジメント	投資顧問	193
	富国生命投資顧問	投資顧問	110
	日興アセットマネジメント	投資顧問	86
	富士投信投資顧問	投資顧問	81
国内株式 P	バークレイズ・日興グローバル・インベスターズ	投資顧問	7,408
	興銀第一ライフ・アセットマネジメント	投資顧問	5,213
	みずほ信託銀行	信託	5,179
	住友信託銀行	信託	2,263
	三井アセット信託銀行	信託	2,259
	三菱信託銀行	信託	2,254
	UFJ信託銀行	信託	2,252
	大和銀信託銀行	信託	2,160
外国債券 A	興銀第一ライフ・アセットマネジメント	投資顧問	1,342
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	投資顧問	646

(単位:億円)

運用手法	運用受託機関名	業態区分	時価総額
外国債券 A	野村ブラックロック・アセット・マネジメント	投資顧問	511
	ライアンス・キャピタル・アセット・マネジメント	投資顧問	508
	ピムコジャパンリミテッド	投資顧問	507
	日興アセットマネジメント	投資顧問	397
外国債券 P	住友信託銀行	信託	1,842
	ドイチェ信託銀行	信託	1,490
	ステート・ストリート信託銀行	信託	1,484
	バークレイズ・グローバル・インベスターズ信託銀行	信託	1,447
外国株式 A	住友信託銀行	信託	3,498
	三菱信託銀行	信託	3,252
	UFJ信託銀行	信託	2,029
	シティトラスト信託銀行	信託	1,269
	三井生命グローバルアセットマネジメント	投資顧問	1,209
	ニッセイアセットマネジメント	投資顧問	1,012
	ドイチェ・アセット・マネジメント	投資顧問	727
	ドイチェ・アセット・マネジメント (旧チューリッヒ・スガダ-投資顧問)	投資顧問	640
	興銀第一ライフ・アセットマネジメント	投資顧問	585
	メリルリンチ・インベストメント・マネジャーズ	投資顧問	529
	野村アセットマネジメント	投資顧問	522
	エスジー・山一アセットマネジメント	投資顧問	507

(単位:億円)

運用手法	運用受託機関名	業態区分	時価総額
外国株式 A	インベスコ投信投資顧問	投資顧問	501
	興銀第一ライフ・アセットマネジメント(旧第一生命)	投資顧問	480
	住友ライフ・インベストメント	投資顧問	415
	T&D太陽大同投資顧問	投資顧問	391
	ドイツェ信託銀行	信託	310
	三菱信託銀行(旧日本信託銀行)	信託	138
	外国株式 P	ステート・ストリート信託銀行	信託
みずほ信託銀行		信託	2,585
モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信		投資顧問	2,311
ハークレイス・グローバル・インベスターズ信託銀行		信託	1,674
大和銀信託銀行		信託	1,450
ドイツェ信託銀行		信託	1,338
AA調整	ドイツェ信託銀行	信託	13,209
運用有価 証券信託 (再掲)	野村信託銀行	自家運用	7,000
	資産管理サービス信託銀行	自家運用	6,000
	三菱信託銀行	自家運用	5,000
調整	-	自家運用	3,612
短期	-	自家運用	1,509
合計		-	266,846

(再掲)

(単位:億円)

運用手法	資産管理機関名	業態区分	時価総額
資産管理 機関	三菱信託銀行	-	36,334
	資産管理サービス信託銀行	-	18,637
	日本トラスティ・サービス信託銀行	-	12,568
	ステート・ストリート信託銀行	-	5,086
	合計	-	72,625

(注)運用手法欄中、

- ・ Aは、市場平均を上回る収益を目指す特化型運用(アクティブ運用)。
- ・ Pは、市場平均の収益を目指す特化型運用(パッシブ運用)。
- ・ AA調整(アセット・アロケーション調整ファンド)は、基金の資産構成割合を調整するために、1つの運用機関で複数の資産を運用し、基金の指示により、資産間の構成割合を変更するファンド。

運用有価証券信託の運用資産額は額面。

### (3)運用受託機関別運用実績一覧表

平成11年度から平成13年度末までの直近3年間の幾何平均の時間加重収益率(年率)を記載しました。

また、平成13年度末で5年間以上の運用実績のある運用受託機関については、直近5年間(平成9年度から平成13年度末まで)の幾何平均の実績時間加重収益率(年率)と、評価開始から平成13年度末までの幾何平均の実績時間加重収益率(年率)も併せて記載しました。

なお、バランス型運用のうち、平成13年9月までの直近3年以上又は5年以上の運用実績のある運用受託機関については、平成10年4月から平成13年9月まで、平成8年4月から平成13年9月まで、評価開始から平成13年9月までの運用実績を、それぞれを参考として掲載しました。

#### (注)

- 運用受託機関の記載順序は、平成13年度末の運用資産時価総額順としています。ただし、バランス型運用につきましては、平成13年9月末の運用資産時価総額順としています。
- リスク(標準偏差)とは、市場平均収益率と時間加重収益率との乖離幅の分散度合いを表す尺度。
- インフォメーションレシオとは、市場平均収益を上回る収益をあげるため、ベンチマークとは異なるポートフォリオを組むことでリスクをとり、そのリスク1単位あたりどれだけの超過収益をあげているかを示す数値。
- 乖離累積とは、月次の期間内乖離の絶対値の累積を年率化したもの。
- 国内債券アクティブは、平成13年9月まで一部外国債券の組入れを認めていました。ただし、日興アセットマネジメントは外国債券の組入れは認めていませんでした。
- 平成13年度中にLPSから特定運用信託へ移行した運用受託機関は、移行月を控除した期間で収益率を算出しています。なお、移行月が運用受託機関ごとに違うため、市場平均収益率は相違します。
- 旧バランス型運用機関については、各運用受託機関ごとの基準となる資産構成及び資産配分変更の許容範囲が違うため、運用実績及び複合市場収益率は相違します。

特化型運用

直近3年間評価(平成11年4月~平成14年3月)

国内債券アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	1.59%	2.40%	0.81%	0.80%	1.01
野村アセットマネジメント	2.29%	2.59%	0.30%	0.49%	0.61
日興アセットマネジメント	2.59%	2.59%	0.01%	0.31%	0.02

国内株式アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	6.86%	6.53%	0.33%	5.03%	0.06
シュローダー投信投資顧問	2.18%	3.21%	5.39%	4.95%	1.09
野村アセットマネジメント	0.22%	3.21%	2.99%	4.80%	0.62
東京海上アセットマネジメント投信	1.55%	3.21%	1.66%	9.44%	0.18
モルガン信託銀行	3.55%	5.03%	1.48%	3.86%	0.38
アクサ・ローゼンバーグ・インベストメント・マネジメント	4.46%	3.21%	1.25%	7.41%	0.17
UBSグローバル・アセット・マネジメント	2.22%	3.21%	0.99%	3.10%	0.32
大和住銀投信投資顧問	3.31%	3.21%	6.52%	3.53%	1.85
東京三菱投信投資顧問	7.33%	6.53%	0.80%	4.34%	0.18
安田火災グローバル投信投資顧問	2.82%	3.21%	0.39%	4.68%	0.08
UFJアセットマネジメント	3.40%	3.21%	0.20%	4.55%	0.04
日興アセットマネジメント	3.16%	4.98%	1.82%	6.25%	0.29
富士投信投資顧問	9.31%	6.53%	2.78%	4.95%	0.56

国内株式パッシブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	期間内乖離 (A)-(B)	乖離累積	標準偏差
パークレイズ日興グローバル・インベスターズ	7.72%	7.84%	0.12%	0.84%	0.41%
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	7.75%	7.84%	0.10%	1.00%	0.50%

外国債券アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	3.30%	3.86%	0.56%	0.73%	0.77
日興アセットマネジメント	3.43%	3.86%	0.43%	0.70%	0.62

外国株式アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
ドイチェ・アセット・マネジメント	1.19%	0.40%	0.79%	2.96%	0.27
ドイチェ・アセット・マネジメント(旧チューリッヒ・スカダ―投資顧問)	6.44%	0.77%	5.67%	7.73%	0.73
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	2.13%	0.77%	1.36%	2.03%	0.67
メリルリンチ・インベストメント・マネジャーズ	0.82%	0.40%	0.42%	3.44%	0.12
インベスコ投信投資顧問	2.46%	0.77%	1.69%	4.65%	0.36

外国株式パッシブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	期間内乖離 (A)-(B)	乖離累積	標準偏差
ステート・ストリート信託銀行	1.91%	2.01%	0.10%	0.71%	0.29%
モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	2.44%	2.60%	0.15%	0.84%	0.34%

直近5年間評価(平成9年4月～平成14年3月)

国内債券アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	2.42%	2.97%	0.55%	0.64%	0.86
野村アセットマネジメント	3.22%	3.08%	0.15%	0.70%	0.21
日興アセットマネジメント	2.66%	3.08%	0.42%	0.75%	0.56

国内株式アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	3.22%	5.12%	1.90%	6.72%	0.28
シュローダー投信投資顧問	4.24%	3.13%	7.37%	5.87%	1.26
野村アセットマネジメント	2.34%	3.13%	5.48%	5.55%	0.99
東京海上アセットマネジメント投信	0.81%	3.13%	3.95%	8.83%	0.45
UBSグローバル・アセット・マネジメント	2.93%	3.13%	0.20%	3.57%	0.06
大和住銀投信投資顧問	1.57%	3.13%	4.70%	4.24%	1.11
東京三菱投信投資顧問	4.95%	5.12%	0.17%	4.19%	0.04
安田火災グローバル投信投資顧問	0.93%	3.13%	2.20%	4.13%	0.53
UFJアセットマネジメント	1.96%	3.13%	1.17%	4.55%	0.26
日興アセットマネジメント	4.50%	4.18%	0.32%	5.25%	0.06
富士投信投資顧問	7.22%	5.12%	2.10%	5.30%	0.40

国内株式パッシブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	期間内乖離 (A)-(B)	乖離累積	標準偏差
パークレイズ日興グローバル・インベスターズ	5.83%	5.88%	0.05%	0.80%	0.36%
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	5.85%	5.88%	0.03%	0.86%	0.41%



外国債券アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	3.96%	4.54%	0.58%	1.05%	0.55
日興アセットマネジメント	3.31%	4.54%	1.23%	1.49%	0.83

外国株式アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
ドイチェ・アセット・マネジメント	7.50%	8.80%	1.30%	3.09%	0.42
ドイチェ・アセット・マネジメント(旧チューリッヒ・スカダ投資顧問)	10.76%	9.39%	1.37%	6.92%	0.20
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	9.98%	9.39%	0.58%	1.98%	0.29
メリルリンチ・インベストメント・マネジャーズ	9.44%	8.80%	0.65%	3.46%	0.19
インベスコ投信投資顧問	8.90%	9.39%	0.49%	4.33%	0.11

外国株式パッシブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	期間内乖離 (A)-(B)	乖離累積	標準偏差
ステート・ストリート信託銀行	10.24%	10.33%	0.09%	0.77%	0.29%
モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	10.87%	10.85%	0.02%	1.52%	0.74%

評価開始以来 (評価開始～平成14年3月)

国内債券アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	2.95%	3.30%	0.35%	0.80%	0.44
野村アセットマネジメント	3.81%	3.70%	0.11%	0.68%	0.16
日興アセットマネジメント	3.18%	3.47%	0.29%	0.74%	0.39

国内株式アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	3.20%	6.05%	2.84%	6.75%	0.42
シュローダー投信投資顧問	3.54%	5.09%	8.62%	5.94%	1.45
野村アセットマネジメント	0.76%	5.91%	6.67%	5.37%	1.24
東京海上アセットマネジメント投信	1.75%	5.91%	4.16%	8.21%	0.51
UBSグローバル・アセット・マネジメント	5.99%	6.31%	0.31%	3.49%	0.09
大和住銀投信投資顧問	1.51%	6.31%	4.80%	4.20%	1.14
東京三菱投信投資顧問	7.47%	7.56%	0.10%	3.94%	0.02
安田火災グローバル投信投資顧問	3.75%	6.31%	2.56%	4.01%	0.64
UFJアセットマネジメント	4.22%	6.31%	2.08%	4.40%	0.47
日興アセットマネジメント	6.62%	6.01%	0.61%	4.98%	0.12
富士投信投資顧問	9.88%	7.56%	2.31%	4.98%	0.47

国内株式パッシブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	期間内乖離 (A)-(B)	乖離累積	標準偏差
パークレイズ日興グローバルインベスターズ	8.62%	8.66%	0.03%	0.73%	0.34%
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	8.66%	8.66%	0.01%	0.81%	0.39%

外国債券アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	期間内乖離 (A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	3.96%	4.54%	0.58%	1.05%	0.55
日興アセットマネジメント	4.32%	5.01%	0.69%	1.79%	0.39

外国株式アクティブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
ドイチェ・アセット・マネジメント	12.86%	14.36%	1.50%	3.07%	0.49
ドイチェ・アセット・マネジメント(旧チューリッヒ・スカダー投資顧問)	14.83%	14.29%	0.53%	6.72%	0.08
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	14.17%	14.01%	0.16%	2.19%	0.08
メリルリンチ・インベストメント・マネジャーズ	12.20%	13.10%	0.90%	3.63%	0.25
インベスコ投信投資顧問	12.96%	13.56%	0.60%	4.13%	0.14

外国株式パッシブ

運用受託機関名	実績 (A)	市場平均 (B)	期間内乖離 (A)-(B)	乖離累積	標準偏差
ステート・ストリート信託銀行	14.97%	15.19%	0.22%	1.64%	0.99%
モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	15.47%	15.67%	0.20%	1.49%	0.71%

(参考) 旧バランス型ファンド (平成13年度において特化型ファンドへ移行。)

評価期間 (平成10年4月～平成13年9月)

運用受託機関名	実績 (A)	複合市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
住友信託銀行	0.47%	0.61%	0.14%	1.00%	0.14
三菱信託銀行	0.49%	0.61%	0.12%	1.56%	0.08
UFJ信託銀行	0.69%	0.68%	0.01%	0.90%	0.01
シティトラスト信託銀行	1.76%	0.67%	2.43%	3.43%	0.71
三井生命グローバル・アセット・マネジメント	0.63%	0.83%	0.20%	3.15%	0.06
日本生命保険	0.57%	0.83%	0.27%	2.76%	0.10
第一生命保険	0.08%	0.83%	0.75%	2.55%	0.29
T&D太陽大同投資顧問	1.21%	1.24%	0.03%	1.75%	0.02
住友ライフ・インベストメント	0.77%	0.83%	0.06%	2.28%	0.03
ドイチェ信託銀行	0.48%	0.61%	0.13%	1.52%	0.09
三菱信託銀行 (旧日本信託銀行)	0.62%	1.00%	0.39%	1.45%	0.27
明治生命保険	1.44%	1.20%	0.24%	1.15%	0.21

評価期間 (平成8年4月～平成13年9月)

運用受託機関名	実績 (A)	複合市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
住友信託銀行	2.22%	2.26%	0.03%	1.12%	0.03
三菱信託銀行	2.01%	2.20%	0.19%	1.35%	0.14
UFJ信託銀行	2.08%	2.33%	0.26%	0.90%	0.28
シティトラスト信託銀行	2.87%	2.29%	0.58%	4.47%	0.13
三井生命グローバル・アセット・マネジメント	3.35%	2.39%	0.96%	2.93%	0.33
日本生命保険	2.78%	2.40%	0.38%	2.88%	0.13
第一生命保険	2.33%	2.40%	0.07%	2.43%	0.03
T&D太陽大同投資顧問	3.04%	2.68%	0.36%	1.69%	0.21
住友ライフ・インベストメント	2.37%	2.40%	0.03%	1.92%	0.01
ドイチェ信託銀行	3.42%	2.60%	0.82%	1.91%	0.43
三菱信託銀行 (旧日本信託銀行)	1.55%	1.60%	0.05%	1.29%	0.04
明治生命保険	2.28%	1.87%	0.40%	1.10%	0.37

評価期間 (評価開始～平成13年9月)

運用受託機関名	実績 (A)	複合市場平均 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	リスク (D)	インフォメーションレシオ (C)/(D)
住友信託銀行	4.11%	4.26%	0.16%	1.24%	0.13
三菱信託銀行	4.04%	4.22%	0.18%	1.27%	0.14
UFJ信託銀行	4.37%	4.66%	0.29%	0.99%	0.30
シティトラスト信託銀行	5.25%	4.49%	0.77%	4.17%	0.18
三井生命グローバル・アセット・マネジメント	5.09%	4.54%	0.54%	2.77%	0.20
日本生命保険	4.54%	4.40%	0.14%	2.67%	0.05
第一生命保険	3.97%	4.60%	0.63%	2.36%	0.27
T&D太陽大同投資顧問	4.88%	4.85%	0.03%	1.61%	0.02
住友ライフ・インベストメント	4.38%	4.53%	0.15%	1.82%	0.08
ドイチェ信託銀行	5.65%	5.06%	0.60%	1.81%	0.33
三菱信託銀行 (旧日本信託銀行)	3.18%	3.32%	0.14%	1.27%	0.11
明治生命保険	3.68%	3.64%	0.04%	1.16%	0.04

(4)運用受託機関別運用手数料等一覧表(平成13年度)

(単位:百万円)

運用受託機関名	業態区分	運用手数料
三菱信託銀行	信託	2,729
住友信託銀行	信託	1,888
興銀第一ライフ・アセットマネジメント	投資顧問	1,872
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	投資顧問	1,864
UFJ信託銀行	信託	1,771
野村アセットマネジメント	投資顧問	1,584
ドイチエ信託銀行	信託	1,559
三井アセット信託銀行	信託	1,436
三井生命グローバルアセットマネジメント	投資顧問	1,417
みずほ信託銀行	信託	1,319
日本生命保険	生保	1,011
シティトラスト信託銀行	信託	996
モルガンスタンレー・アセット・マネジメント投信	投資顧問	824
大和信託銀行	信託	778
パーケイズ・日興グローバル・インベスターズ	投資顧問	718
第一生命保険	生保	588
シュローダー投信投資顧問	投資顧問	565
T&D太陽大同投資顧問	投資顧問	564
住友ライフ・インベストメント	投資顧問	506
日興アセットマネジメント	投資顧問	493
エスジー・山一アセットマネジメント	投資顧問	428
ステート・ストリート信託銀行	信託	406
UBSグローバルアセットマネジメント	投資顧問	368
ドイチエ・アセット・マネジメント	投資顧問	352
ドイチエ・アセット・マネジメント(旧フューチャ・スガ-投資顧問)	投資顧問	350
東京海上アセットマネジメント投信	投資顧問	337
朝日ライフアセットマネジメント	投資顧問	311
パーケイズ・グローバル・インベスターズ信託銀行	信託	289
メリルリンチ・インベストメント・マネジャーズ	投資顧問	256
インベスコ投信投資顧問	投資顧問	199
安田生命保険	生保	154

(単位:百万円)

運用受託機関名	業態区分	運用手数料
モルガン信託銀行	信託	154
明治生命保険	生保	147
アクサ・ローゼンバーク・インベストメント・マネジメント	投資顧問	119
J.P.モルガン・フレミング・アセット・マネジメント・ジャパン	投資顧問	116
大和住銀投信投資顧問	投資顧問	108
東京三菱投信投資顧問	投資顧問	98
UFJアセットマネジメント	投資顧問	84
安田火災グローバル投信投資顧問	投資顧問	84
第一勧業アセットマネジメント	投資顧問	80
ニッセイアセットマネジメント	投資顧問	57
富士投信投資顧問	投資顧問	48
富国生命保険	生保	27
UBS信託銀行	信託	21
ビムコジャパンリミテッド	投資顧問	17
野村ブラックロック・アセット・マネジメント	投資顧問	15
アライアンス・キャピタル・アセット・マネジメント	投資顧問	12
野村信託銀行	運用有価証券信託	9
資産管理サービス信託銀行	運用有価証券信託	9
三菱信託銀行	運用有価証券信託	8
明治ドレスナー・アセット・マネジメント	投資顧問	7
富国生命投資顧問	投資顧問	4
合計		29,157

資産管理機関名	業態区分	資産管理手数料
三菱信託銀行	資産管理機関	51
資産管理サービス信託銀行	資産管理機関	22
日本トラスティ・サービス信託銀行	資産管理機関	27
ステート・ストリート信託銀行	資産管理機関	9
合計		109

運用手数料等総計	29,267
----------	--------

注) 信託は信託報酬額、生保は付加保険料、投資顧問はL P S 信託報酬・投資顧問料・カスタディフィーなどが含まれています。

投資顧問に係る投資顧問料などは12年度下半期分、13年度上半期分、L P S 解約時までの13年度下半期分、特定運用信託契約移行後の13年度下半期分(未払い)が含まれています。

### 3.借入金等

#### (1) 旧資金運用部 (現、財政融資資金)からの借入金残高の推移

(単位：億円)

年 度	61年度	62年度	63年度	元年度	2年度	3年度	4年度	5年度	6年度	7年度	8年度	9年度	10年度	11年度	12年度	13年度
借入金額	5,000	21,000	43,200	67,000	95,500	126,500	161,450	194,600	218,500	230,550	237,530	247,530	257,530	267,530	274,230	243,006

(注1) 借入金額は、償還額を差し引いた各年度末時点での累計額。

(注2) 借入金償還は、平成22年度に終了します。

#### (2) 残存期間別借入金残高及び平均金利 (平成14年3月末)

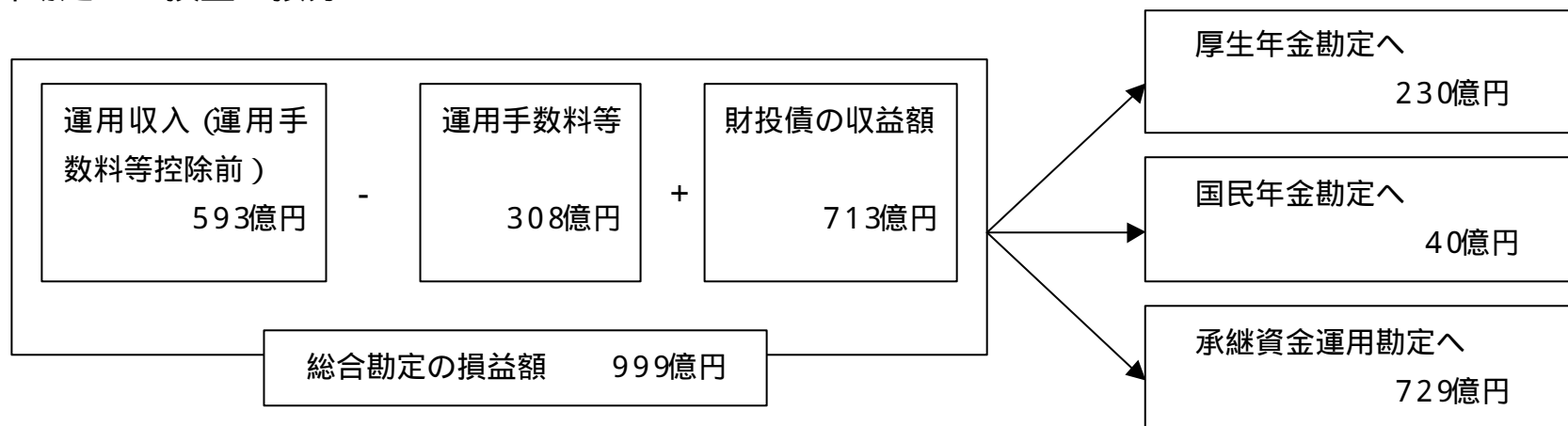
(単位：億円、%)

	1年以下	1年超 2年以下	2年超 3年以下	3年超 4年以下	4年超 5年以下	5年超	計
残 高	27,480	25,555	23,630	31,666	36,590	98,085	243,006
平均金利	4.53	4.05	3.56	2.81	2.21	2.03	

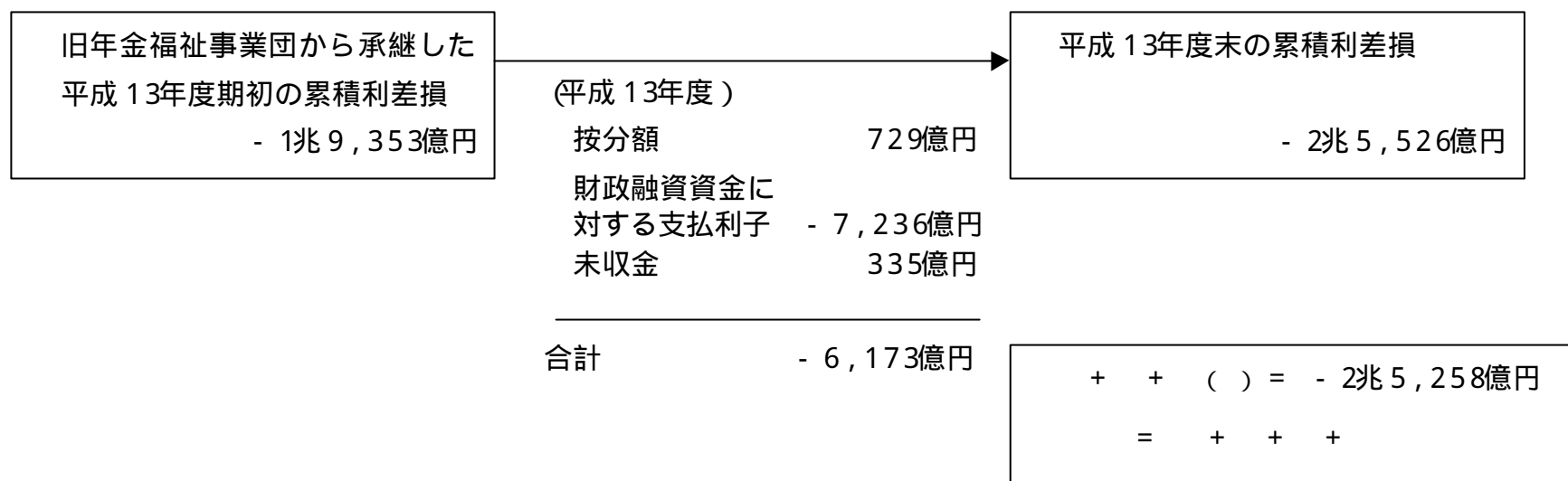
(注) 借入金残高に基づく加重平均により算出。

### (3)各勘定への損益按分額等 (簿価ベース)

#### 各勘定への損益の按分



#### 承継資金運用勘定の累積利差損





#### (4)修正総合収益率(報酬・手数料及び利払額控除前)の推移

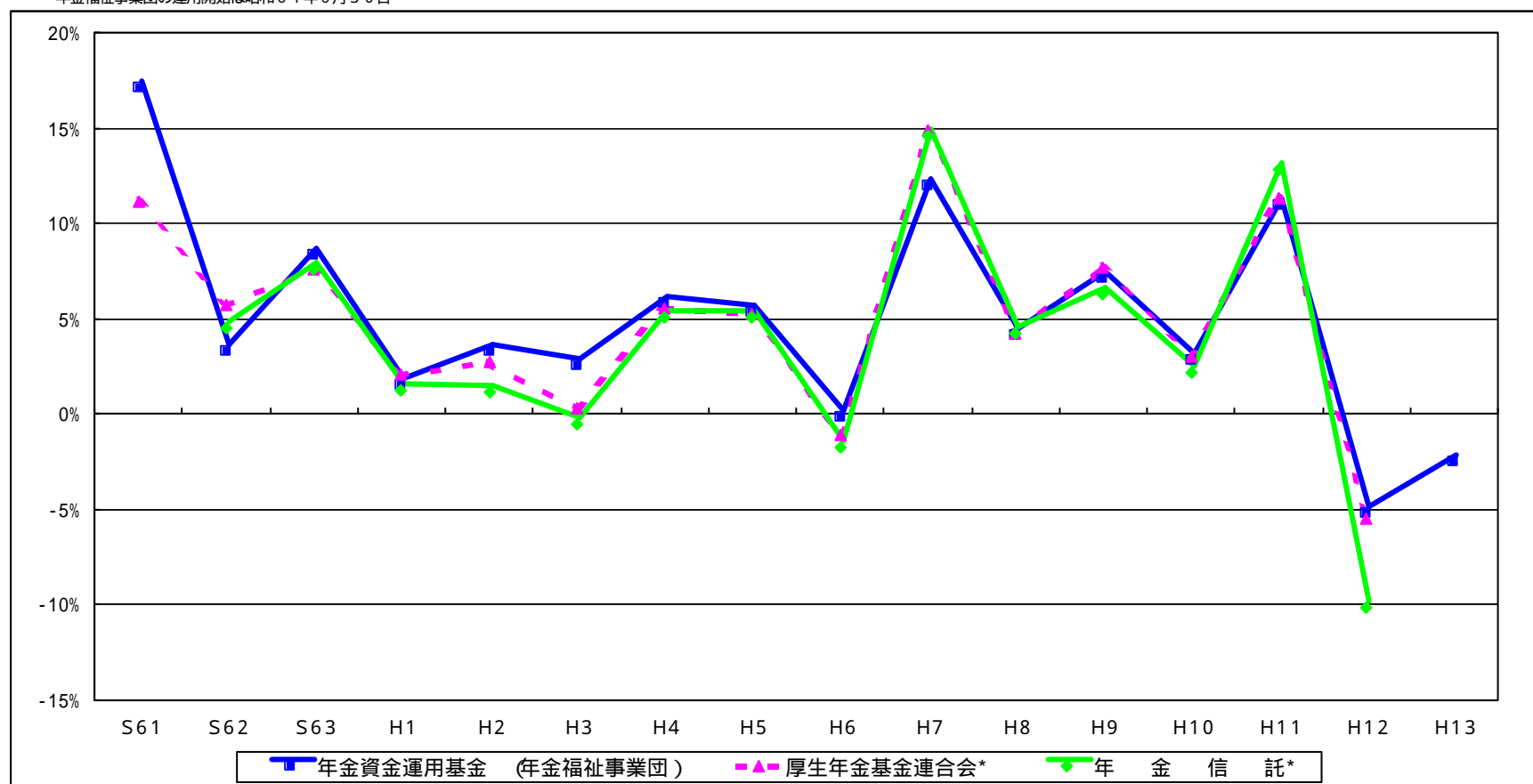
	S61	S62	S63	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10	H11	H12	H13	幾何平均 (S62~)	幾何平均 (S61~H13)
年金資金運用基金 (年金福祉事業団)	17.07%	3.25%	8.36%	1.56%	3.30%	2.54%	5.78%	5.32%	-0.15%	12.01%	4.13%	7.15%	2.80%	10.94%	-5.16%	-2.48%	4.33%	4.64%
厚生年金基金連合会*	11.11%	5.74%	7.60%	2.11%	2.74%	0.33%	5.51%	5.24%	-1.07%	14.88%	4.25%	7.71%	2.98%	11.29%	-5.44%	-	4.45%	-
年金信託	-	4.52%	7.62%	1.26%	1.12%	-0.49%	5.06%	5.08%	-1.71%	14.59%	4.26%	6.32%	2.15%	12.80%	-10.17%	-	3.57%	-

(注)\*資料：厚生年金基金連合会調べ

\*ただし、年金信託の12年度は、出所「年金情報」による時間加重収益率です。

収益率は、基本方針、運用規制、運用手法などが異なることから、単純に収益率を比較することはできません。

年金福祉事業団の運用開始は昭和61年6月30日



#### 4.平成13年度の取組み

	事 項
13年 4月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・管理運用方針、制裁規程等の諸規程の作成</li> <li>・資産管理機関の公募 (9社が応募)</li> </ul>
5月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・バランス型運用機関の見直し方針の決定</li> </ul>
6月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・パッシブ運用機関の公募 (国内債券 12社、国内株式 13社、外国債券 11社、外国株式 11社が応募)</li> <li>・外国債券アクティブ運用機関の公募 (35社が応募)</li> <li>・GTAAの解約</li> </ul>
7月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・平成12年度ディスクロージャ資料 (旧年金福祉事業団) の公表</li> </ul>
8月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運用有価証券信託先の選定 (3社選定)</li> </ul>
9月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・資産管理機関の選定 (4社選定)</li> <li>・パッシブ運用機関の選定 (国内債券 4社、国内株式 3社、外国債券 4社、外国株式 2社を選定)</li> <li>・第1 四半期の運用状況の公表</li> </ul>
10月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・10月以降、パッシブ運用に対し重点的に資金配分</li> </ul>
11月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・バランス型運用におけるアセット・アロケーションの停止</li> </ul>
12月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・外国債券アクティブ運用機関の選定 (3社選定)</li> <li>・第2 四半期の運用状況の公表</li> </ul>
14年 1月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・1月以降、LPS、生命保険から投資一任契約へ順次移行</li> </ul>
3月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・第3 四半期の運用状況の公表</li> <li>・バランス型運用から特化型運用への移行完了</li> </ul>

## 5.運用受託機関ごとのリスク管理の状況

### 債券

#### 【国内債券】 BB格以下の格付の保有状況

該当する銘柄はありません。

(対象は、国債 地方債 特別の法人の発行する債券 (金融債を除く) 以外の債券。)

#### 【外国債券】 A格以下の格付の保有状況

平成13年度当初は、旧年金福祉事業団から引き継いだA格以下の債券が運用受託機関において一部保有されていましたが、速やかに売却されました(平成12年度末でA格7,268百万円、BB格8百万円。)

(注) なお、各債券ファンドの時価総額の5%を超えて保有した銘柄は、国内債券、外国債券ともありません。

### 株式

#### 各株式ファンドの時価総額の5%を超えて保有していた銘柄

国内株式、外国株式とも該当する銘柄がありました。いずれも、ベンチマークにおける1銘柄当たりの構成割合が5%を超えるなど、5%を超えて保有する合理的理由があり、ガイドライン上問題ないものでした。

#### 発行済み株式総数の5%を超えて保有していた銘柄

国内株式、外国株式とも、発行済み株式総数の5%を超えて保有した銘柄はありません。

## 6.株主議決権の行使状況

### (1)国内株式の状況

#### 運用受託機関の対応状況

株主議決権を行使した運用受託機関数	28社
株主議決権を行使しなかった運用受託機関数	1社

(注)平成14年3月末において採用している運用受託機関数であり、複数のファンドを有するものの重複を除いています。

#### 行使した28社の行使内容

(単位:延べ議案数)

行使内容	賛成	反対	白紙委任	棄権	合計
議案数	42,833 (75.7%)	570 (1.0%)	12,924 (22.9%)	216 (0.4%)	56,543 (100.0%)
うち株主提案(再掲)	4 (0.4%)	445 (41.5%)	606 (56.5%)	17 (1.6%)	1,072 (100.0%)

#### 反社会的行為への対応

運用受託機関では、法令違反による摘発、社会問題、行政処分を受けた事例などを反社会的行為として認識し、

- ・組織的な反社会的行為とは判断しがたいことなどから賛成
  - ・直接の責任役員に関わる退職慰労金贈呈に反対または棄権
- などの行使行動が見られました。

## (2)外国株式の状況

### 運用受託機関の対応状況

株主議決権を行使した運用受託機関数	19社
株主議決権を行使しなかった運用受託機関数	1社

(注)平成14年3月末において採用している運用受託機関数であり、複数のファンドを有するものの重複を除いています。

### 行使した19社の行使内容

(単位:延べ議案数)

行使内容	賛成	反対	白紙委任	棄権	合計
議案数	13,567 (89.1%)	1,332 (8.7%)	102 (0.7%)	231 (1.5%)	15,232 (100.0%)
うち株主提案(再掲)	177 (22.8%)	537 (69.2%)	0 (0.0%)	62 (8.0%)	776 (100.0%)

### 反社会的行為への対応

運用受託機関では、マネー・ロンダリング、環境破壊問題、防衛・軍需産業問題、政府・政治関連、雇用問題などを反社会的行為として認識し、関連する議案の一部に反対するなどの行使行動が見られました。

## 7. 資金運用に関する専門用語の解説 (50音順)

### アセット・アロケーション調整ファンド

基金の資産構成割合を調整するために、1つの運用機関で複数の資産を運用し、基金の指示により、資産間の構成割合を変更するファンド。

### インフォメーション・レシオ

市場平均収益を上回る収益をあげるため、ベンチマークとは異なるポートフォリオを組むことでリスクをとり、そのリスク1単位あたりどれだけの超過収益をあげているかを示す数値。

### 乖離許容幅

理論的には、基本ポートフォリオと一致するよう資産の入替え等 (リバランス) を行うこととなるが、基本ポートフォリオからの乖離幅を定めておき、その範囲の乖離は許容するというもの。

### 為替ヘッジ

外貨建資産を運用する場合、為替変動リスク、特に円高により運用資産が目減りしてしまうリスクがあることから為替ヘッジが行われることがある。

具体的には、例えば、1億ドルの外貨建運用資産に対し、その時点の為替レートである120円 / 1\$ で一ヶ月後に交換する為替予約を行えば、一ヶ月後の為替レートが110円と円高になった場合でも為替レートは120円で固定でき、1億ドル × 120円 = 120億円の資産価値をそのまま維持することができる。

## 幾何平均

期間ごとの収益を全期間通して複利計算し、年率ベースで表したものの。複数期間にわたる時間加重収益率の平均値を算出する場合に妥当なもの。

## 時価

評価時点において、債券や株式が市場で売買される価格のこと。

市場における資産の実質的な収益状況を正確に把握するためには、資産価値に市場価格の変動を反映させ、評価損益を収益認識すること(時価評価)が妥当である。

## 時間加重収益率

時間加重収益率は、時価に基づく運用収益から運用機関が自ら決めることができない運用元本の流出入の影響を排除した収益率であり、その運用実績とベンチマーク収益率(市場平均収益率)との比較により、運用能力を評価することが可能。基金では、時間加重収益率の市場平均対比での超過収益率を測定し、運用行動の自己評価と、運用受託機関の定量評価に使用。

## 修正総合収益率

運用成果を測定する尺度の1つ。

従来の簿価ベースでの運用元本に時価の概念を導入した収益率で、総合収益率よりさらに時価ベースにした収益率。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広く普及している。

(計算式)

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

## 償却原価法

債権あるいは債券を、債権金額あるいは債券金額よりも低い金額又は高い金額で取得した場合、差額が発生するが、これらの差額を弁済期又は償還期までに毎期、一定の方法で貸借対照表額に加減する方法。

## 成長株運用

企業の成長性が一般の認識よりも高いケースで、今後の高成長が期待できる銘柄を選別し投資する運用手法。銘柄選別の主なポイントは成長率や ROE (株主資本利益率) の上昇率などがある。

現在の日本株の中では、情報通信、コンピューター、薬品株等に成長株が多く、こうした企業の株式へ投資して、より高い収益率の実現を目指す。

## 総合収益率

運用成果を測定する尺度の1つ。

総合収益率は、実現収益に加え資産の時価評価による評価損益を収益認識することにより、時価に基づく収益把握を行ったもの。

分母を運用元本平均残高としていることから、借入金利 (借入金利息の対運用元本平均残高比) との比較が可能。

(計算式)

$$\begin{aligned} \text{総合収益率} = & \text{売買損益} + \text{利息} + \text{配当金収入} + \text{未収収益増減 (当期末未収収益 - 前期末未収収益)} \\ & + \text{評価損益増減 (当期末評価損益 - 前期末評価損益)} \} / \text{運用元本平均残高} \end{aligned}$$

## デュレーション

金利がある一定の割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを表すもの。デュレーションが大きいということは、金利変動に対する債券価格の変動率が大きいことを示す。



## トップダウン・アプローチ

産業、経済、市場動向を観察し、投資対象として魅力ある国、業種等のセクター配分を定める形式の投資アプローチ。その結果に基づいて、どの銘柄に投資すべきかを判断する。

## 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基準の一つで、目標とするベンチマーク収益率(市場平均収益率)と運用ポートフォリオの収益率との差の標準偏差で表すもの。トラッキングエラーが大きいということは、ベンチマークから乖離する確率が大きいことを示す。

## 複合市場収益率

各運用資産のベンチマーク収益率(市場平均収益率)を、基準となる資産構成割合で加重したものをいう。いわゆる複合ベンチマーク収益率。

## 分散投資

総投資資金を、複数の投資対象に分けて投資すること。

年々の収益のふれ(リスク)と長期的な収益との間には比例関係があるが、収益のふれ(リスク)は資産や銘柄を分散させることによって、低減させることが可能(資産間の収益変動の相関が完全順相関[ある資産とある資産の収益変動が全く同じであること]でない限りは、認めうる低減効果。)

## ベンチマーク

運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標。運用収益率の絶対値の高低による評価は、投資環境の違いを反映せず、運用期間が異なる場合に横並びの比較が不可能である。しかし、投資環境を反映する基準指標(TOPⅩ等)があれば、基準指標に対してどの程度上回る収益率を達成できたか(超過収益率)を算出することにより、運用期間の異なるものの横並び比較が可能。

- \* NOMURA - BP 総合  
 NOMURA - BP 総合 (ボンド・パフォーマンス・インデックス)  
 野村総合研究所が作成・発表している国内債券市場のベンチマーク。国内債券のベンチマークとしては代表的なものであり、基金もベンチマークとして採用。
  
- \* TOP Ⅹ(配当込み)  
 東証一部上場全銘柄の株価を株式数で加重平均して算出したもの。国内株式市場の代表的なベンチマークであり、基金もベンチマークとして採用。
  
- \* SSB - WGB I(除く日本)  
 ソロモン・スミス・バーニー世界国債インデックス (除く日本、円貨換算、ヘッジなし)  
 ソロモン・スミス・バーニー社が作成・発表している世界国債のベンチマーク。時価総額につき一定基準を満たす国の国債について、投資収益率を指数化したもの。国際債券投資の代表的なベンチマークのひとつ。基金も外国債券のベンチマークとして採用。
  
- \* MSCI - KOKUSA I(配当込み)  
 モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル (MSCI)・KOKUSA I(円貨換算、配当込み、GROSS)  
 モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル社が作成・発表している日本を除く先進国で構成された世界株指数。対象国の包括性、切り口の多様性等の点で国際株式投資のベンチマークとしては代表的な存在。基金も外国株式のベンチマークとして採用。

#### ベンチマーク収益率

各市場 (国内債券、国内株式、外国株式等の市場)における平均的な収益率をいい、市場を代表する指数 (東証株価指数など)の騰落率により算出可能。いわゆる市場平均収益率。

## 簿価

買い入れた時に帳簿に記入した価格 (帳簿価格) のこと。

## ボトムアップ・アプローチ

産業、経済、市場動向よりも個別企業の業績、経営体制や将来性に重点を置いて調査を行い、投資すべき銘柄を判断する投資アプローチ。

## RUSSELL/NOMURA日本株式スタイルインデックス

RUSSELL/NOMURA日本株インデックス (店頭市場を含む全上場銘柄の時価総額上位98%の銘柄により構成。)は、割安株と成長株のサブインデックスを有しています。

割安株と成長株のサブインデックスは、修正PBR (株価を土地、有価証券の含み損益等により修正した一株あたり純資産で除したもの)の高低により、RUSSELL/NOMURA日本株インデックスの時価総額を割安株と成長株とに二分するよう分類した上で、それぞれの株価を指数化するものです。

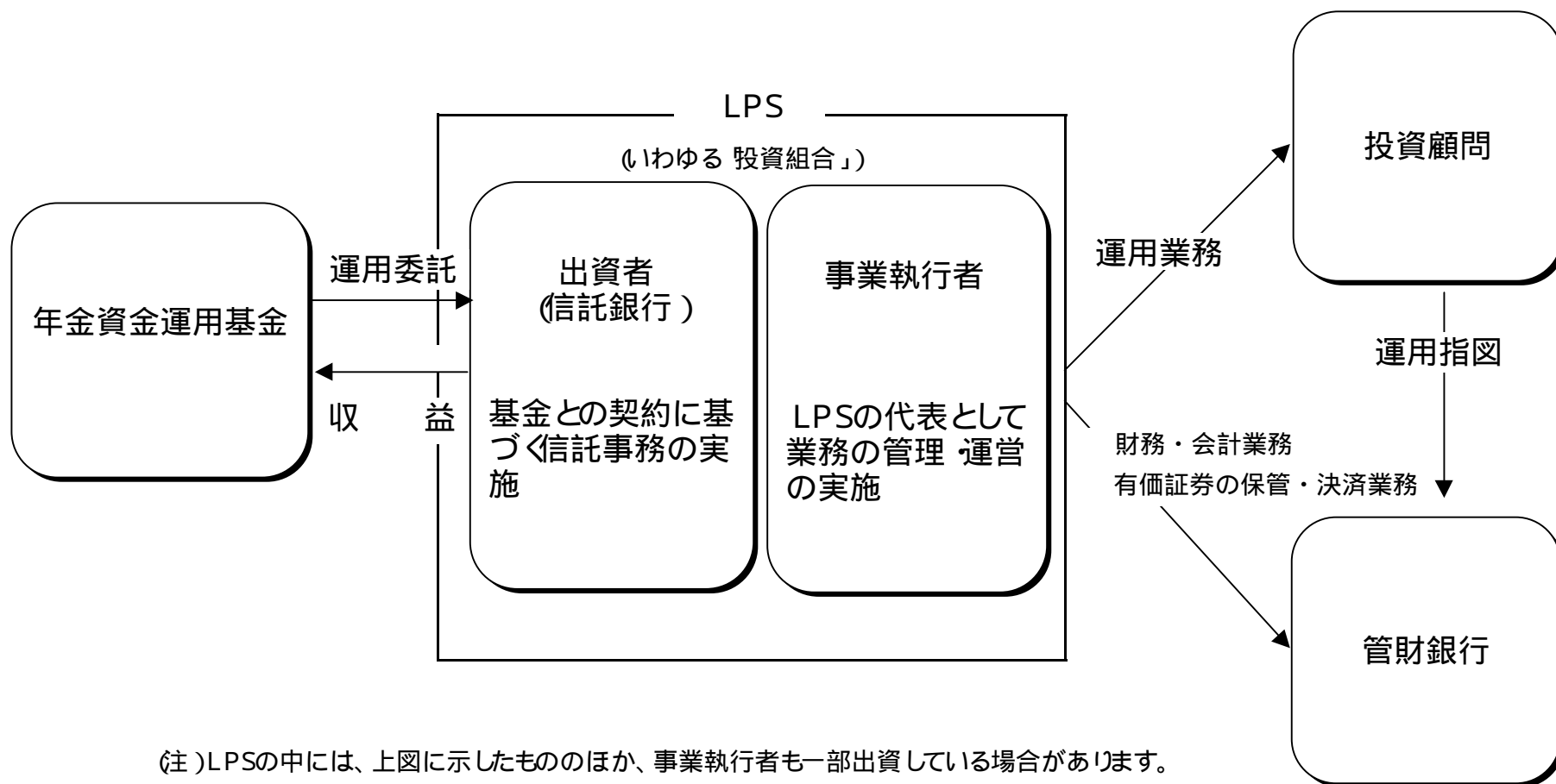
この際、修正PBRの低位4分の1までの銘柄は純資産価値に比べて株価が割安であるものとして100%割安株、高位4分の1までの銘柄は100%成長株とされます。また、残りの中位2分の1の銘柄は、割安株と成長株の両インデックスに含まれることとなり、そのウエイトは、修正PBRの値に応じて決められています。

## 割安株運用

企業の本質的な価値に対して、市場で価格が割安な銘柄に投資する運用手法。

株価の割安感を判断する主な指標には、配当利回り、PER (株価収益率)、PBR (株価純資産倍率)、PCFR (株価キャッシュフロー倍率)等がある。割安株運用はこれらの指標を利用して割安な銘柄に投資して、より高い収益率の実現を目指す。

## (参考) LPSの仕組み



(注) LPSの中には、上図に示したもののほか、事業執行者も一部出資している場合があります。