

寄稿者

Philip Murphy, CFA
ヴァイス・プレジデント
北米株価指数
philip.murphy@spglobal.com

A. Silvia Kitchener
アソシエイト・ディレクター
株価指数
silvia.kitchener@spglobal.com

S&P ターゲット・デート・スコアカード

サマリー

- S&P ターゲット・デート[®]スコアカードは、ターゲット・デート・ファンド(TDF)ユニバースを対象とするパフォーマンス比較や、均等加重及び資産加重のカテゴリー平均、分析を提供します。
- S&P ターゲット・デート・スルー・ベンチマークによって表される“スルー・リタイアメント”型グライド・パス・カテゴリーの過去のパフォーマンスは、S&P ターゲット・デート・トゥ・ベンチマークによって表される“トゥ・リタイアメント”型カテゴリーの過去のパフォーマンスとは大きく異なっています。これは、スルー・リタイアメント型の TDF における株式への配分が一般に高いためであると言えます。レポート 4 では、トゥ・リタイアメント型のベンチマークとスルー・リタイアメント型のベンチマークの 3 年間の年率トータル・リターンの違いをヴィンテージごとに示しています。2025 年ヴィンテージの格差が 1.34%で最大となっている一方、2055 年ヴィンテージの格差が最小となっています。
- 過去のスコアカードの場合と同様に、1 年、3 年、5 年の期間において、資産加重平均 TDF リターンが均等加重リターンを上回っています。このことは、規模の大きな TDF が規模の小さな TDF よりも相対的に高いリターンを上げたことを示唆しています。これは、いくつかの要因(正味費用の違いなど)の中でも特に、2009 年初め以降における米国株式市場の上昇局面において、規模の大きな TDF で株式への配分を高めたことによるものと考えられます。
- S&P ターゲット・デート指数シリーズは TDF の代表的なベンチマークです。このシリーズは投資可能であり、コンセンサスに基づく資産配分ウェイトから成っており、評価期間より前に構成が知られています。したがって、このシリーズはレポートを通じて広く用いられており、ピアグループのベンチマークとは区別されています。
- S&P ターゲット・デート・トゥ及びスルー指数は、特定スタイルの尺度を利害関係者に提供します。この尺度は、TDF のユニバース内のグライド・パス管理に対する 2 つの優れたアプローチから成っています。これらの指数は、業界全体をカバーするベンチマークよりも、特定の目的に合った TDF ベンチマークを求めている年金制度に適しているかもしれません。
- 基本的なデータは、モーニングスター[®]米国オープンエンド型ファンドのデータベースから取得されます。S&P ターゲット・デート・スコアカードは年 2 回発行されます。

ターゲット・デートのユニバースにとってユニークなスコアカード

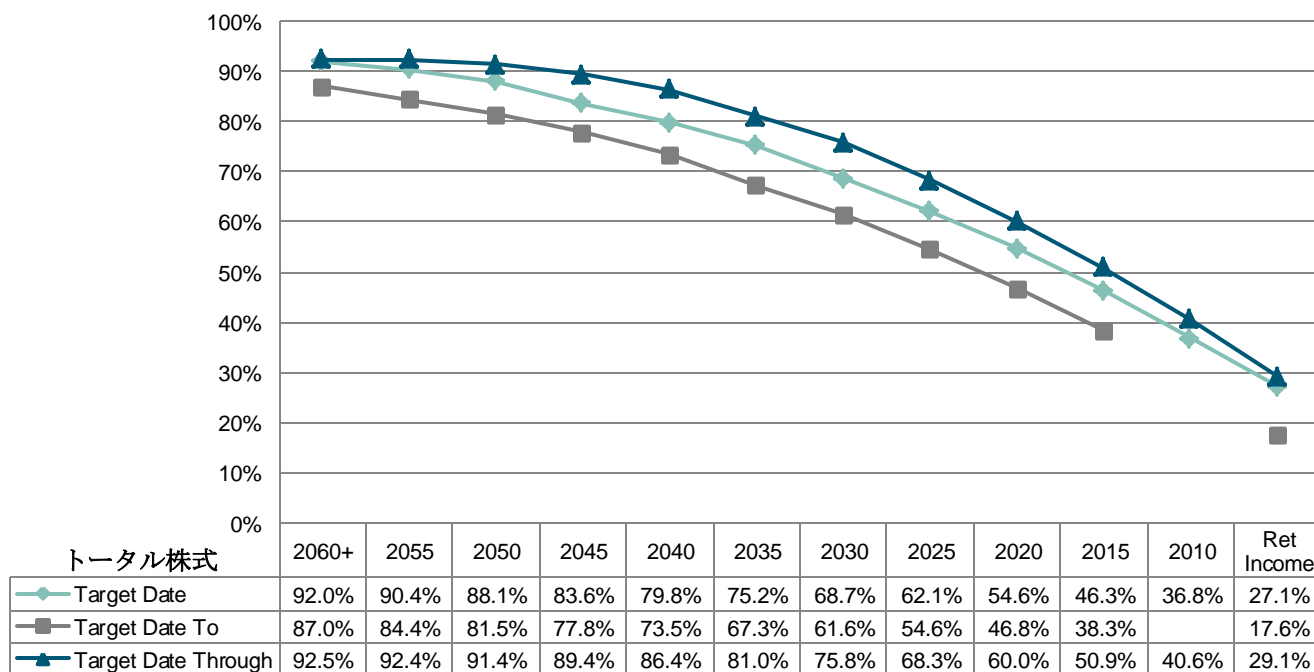
S&P ターゲット・デート・スコアカードでは、適切なベンチマーク指数と比較した TDF パフォーマンスを提示します。当社では、全てのターゲット・デートの資産配分方針がアクティブな判断に基づいていると考えています。したがって、パッシブ運用手法やアクティブ運用手法を用いている全てのファンドを含めます。このスコアカードは、リタイアメント・インカムから 2060 年以降までのターゲット・デートを対象としており、以下のユニークな特徴を有しています。

- **代表的なターゲット・デートのベンチマーク:** S&P ターゲット・デート指数¹ はコンセンサスに基づく唯一のターゲット・デート・ベンチマークであり、独立系の指数プロバイダーが提供します。この指数の資産クラス・エクスポージャーやグライド・パスは、ターゲット・デート・マネージャーを対象とした年次調査から得られる市場の見方に基づいています。この指数には現在、リタイアメント・インカムから 2060 年以降までのターゲット・デートが含まれています。この S&P ターゲット・デート・トゥ・リタイアメント・インカム及び S&P ターゲット・デート・スルー・リタイアメント・インカムの両シリーズは 2015 年 1 月に指数算出が開始されました。これらのシリーズのパフォーマンスは、十分な過去履歴が蓄積された段階でスコアカードに組み込まれる予定となっています。
- **同一条件での比較:** ターゲット・デート・ファンドのリターンは、S&P 500[®] またはバークレイズ・キャピタル米国総合インデックス[®] といった有名な資産クラス・ベンチマークと比較されることがあります。S&P ターゲット・デート・スコアカードは、各ターゲット・デート・カテゴリーにおいて最も適切なベンチマークのリターンに対するファンドのリターンを測定することにより、こうした落とし穴を回避しています。
- **資産配分リスクの把握:** マルチ資産クラスのカスタム・ベンチマークが比較目的で使用されることがあります。ただし、これらのベンチマークは通常、ファンド・マネージャーが選択する資産クラスのエクスポージャーに基づいて設定されるため、資産配分リスクを測定するものではありません。また、これらのベンチマークは計算手法が不透明な場合もあり、将来の資産配分方針の変更に対して調整が行われなことがあります。このレポートでは、コンセンサスに基づくターゲット・デート・ベンチマークを参照することにより、これらの問題を回避しています。このベンチマークは各ターゲット・デート・ヴィンテージの資産配分リスクを測定する上での代表的な代用ベンチマークとなります。
- **資産加重リターン:** ファンド・グループの平均リターンは、均等ウェイトのみを用いて計算されることが多いため、規模が 100 億ドルのファンドのリターンは 1,000 万ドルのファンドのリターンと同じように平均リターンに影響を及ぼすこととなります。この問題に対処するため、純資産額に基づいて各ファンドのリターンを加重した加重平均リターンを計算します。S&P ターゲット・デート・スコアカードでは均等加重平均及び資産加重平均の両方を提示します。さらに、当社では現在、全てのシェアクラスを用いて、平均 TDF リターン及びパフォーマンスの四分位数を計算しています。
- **データ・クリーニング:** 基本的なデータベースに基づいて適切なピア・グループが構築されるため、有意義なベンチマーク比較が実施される可能性があります。2060 年以降のヴィンテージを有する TDF は、S&P ターゲット・デート 2060+ 指数と比較されます。過去のヴィンテージ（例えば 2005 年のヴィンテージ）を有する TDF は、S&P ターゲット・デート・リタイアメント・インカム指数と比較されます。平均 TDF リターン（均等加重及び資産加重の両方）は、TDF の株主の合計経験を表すために、各ファンド・ファミリー内の全てのシェアクラスを用いて計算されます。仮に年次調査において、そのカテゴリーがターゲット・デート・ファンドのスポンサーの少なくとも 20% によって代表されていないと判断された場合、リタイアメント日の近い S&P ターゲット・デート指数は償還されます。

S&P ターゲット・デート・スコアカードは、そうしたデータにおける包括的かつ定期的な、公に入手可能な唯一の情報源です。レポートは www.spdji.com で入手可能です。

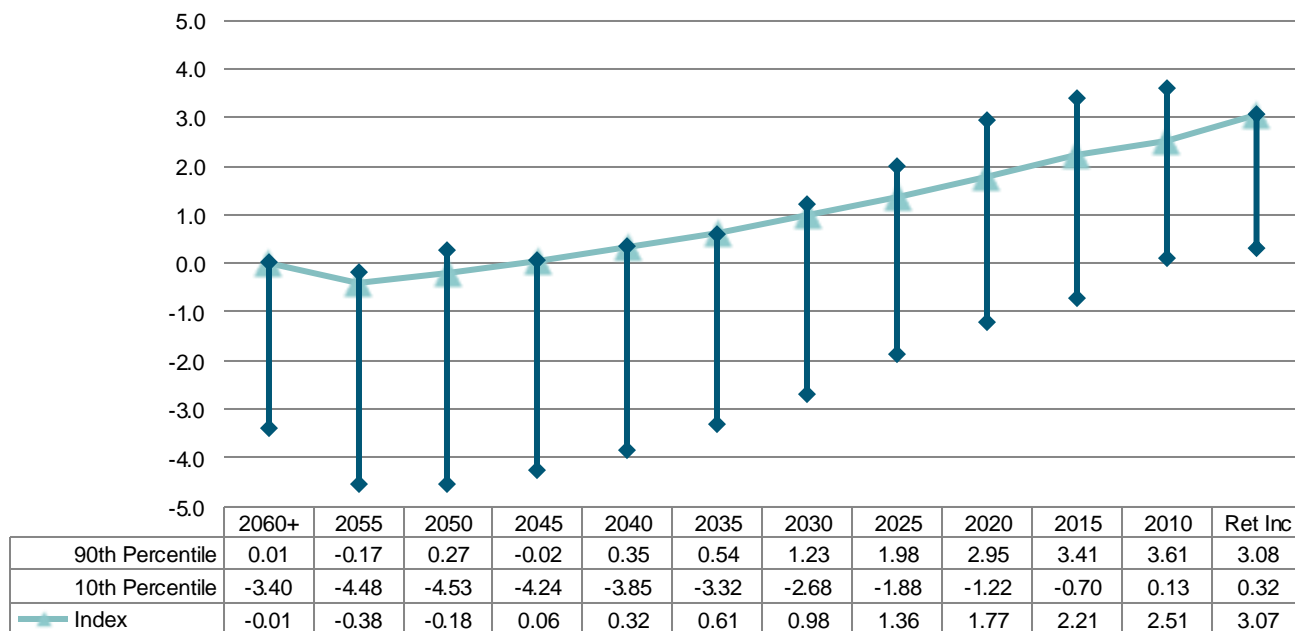
¹ 指数に直接投資することはできません。指数は統計的なコンポジットであり、指数のリターンは、投資家が証券を購入する際に支払う販売手数料や報酬を考慮したものではありません。そうしたコストによりパフォーマンスは低下することになります。

レポート1: S&P ターゲット・デット・ベンチマークのグライド・パス - トータル株式



出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年5月31日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

レポート2: ターゲット・デット・ファンドのパフォーマンス - 1年



出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年6月30日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

レポート3:ターゲット・デット・ファンドの平均パフォーマンス			
カテゴリー	1年(%)	3年間の年率(%)	5年間の年率(%)
リタイアメント・インカム TDF(均等加重)	1.74	3.88	3.92
リタイアメント・インカム TDF(資産加重)	1.79	4.05	4.00
S&P ターゲット・デット・リタイアメント・インカム	3.07	4.55	4.56
S&P ターゲット・デット・トゥ・リタイアメント・インカム	3.45	-	-
S&P ターゲット・デット・スルー・リタイアメント・インカム	2.95	-	-
2010年 TDF(ew)	1.61	4.77	4.76
2010年 TDF(aw)	2.07	5.15	5.07
S&P ターゲット・デット 2010年	2.51	5.13	5.08
S&P ターゲット・デット・トゥ 2010年	NA	NA	NA
S&P ターゲット・デット・スルー 2010年	2.37	5.66	5.69
2015年 TDF(ew)	1.28	4.94	4.92
2015年 TDF(aw)	1.71	5.70	5.60
S&P ターゲット・デット 2015年	2.21	5.73	5.65
S&P ターゲット・デット・トゥ 2015年	2.67	5.08	4.81
S&P ターゲット・デット・スルー 2015年	1.83	6.19	6.22
2020年 TDF(ew)	0.79	5.22	5.28
2020年 TDF(aw)	0.89	5.96	5.82
S&P ターゲット・デット 2020年	1.77	6.19	6.09
S&P ターゲット・デット・トゥ 2020年	2.25	5.46	5.18
S&P ターゲット・デット・スルー 2020年	1.32	6.64	6.66
2025年 TDF(ew)	-0.06	5.80	5.72
2025年 TDF(aw)	0.37	6.56	6.43
S&P ターゲット・デット 2025年	1.36	6.48	6.41
S&P ターゲット・デット・トゥ 2025年	1.84	5.81	5.53
S&P ターゲット・デット・スルー 2025年	1.04	7.15	7.11
2030年 TDF(ew)	-0.57	6.02	6.02
2030年 TDF(aw)	-0.74	6.69	6.52
S&P ターゲット・デット 2030年	0.98	6.80	6.71
S&P ターゲット・デット・トゥ 2030年	1.46	6.12	5.88
S&P ターゲット・デット・スルー 2030年	0.61	7.35	7.34
2035年 TDF(ew)	-1.54	6.31	6.27
2035年 TDF(aw)	-1.38	7.13	6.99
S&P ターゲット・デット 2035年	0.61	7.07	6.97
S&P ターゲット・デット・トゥ 2035年	0.93	6.39	6.14
S&P ターゲット・デット・スルー 2035年	0.30	7.58	7.54

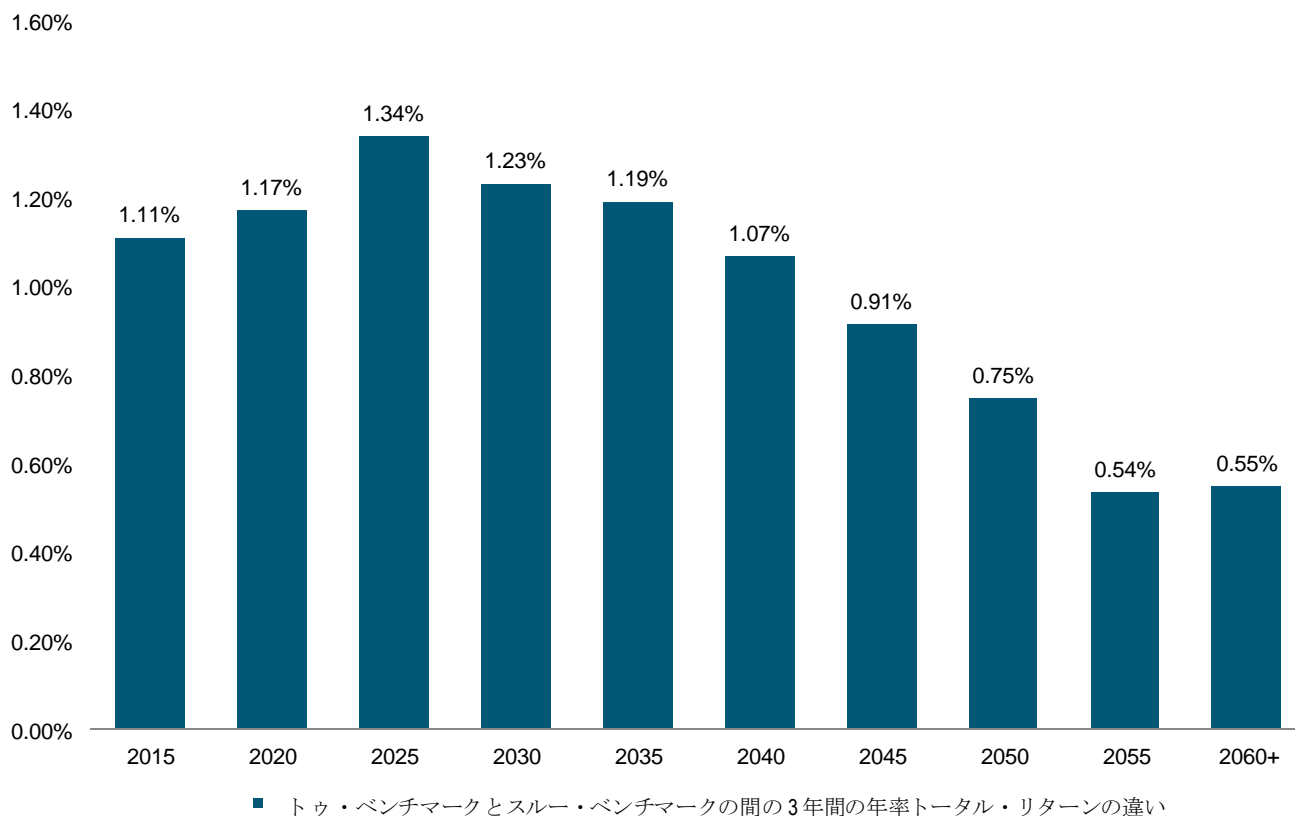
出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年6月30日現在のデータ。“ew”は均等加重を示しており、“aw”は資産加重を示しています。表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。詳しい情報については用語集をご覧ください。

レポート3:ターゲット・デット・ファンドの平均パフォーマンス(続き)

カテゴリー	1年(%)	3年間の年率(%)	5年間の年率(%)
2040年 TDF (ew)	-1.69	6.39	6.37
2040年 TDF (aw)	-1.94	6.95	6.81
S&P ターゲット・デット 2040年	0.32	7.25	7.15
S&P ターゲット・デット・トウ 2040年	0.56	6.60	6.41
S&P ターゲット・デット・スルー 2040年	-0.01	7.67	7.64
2045年 TDF (ew)	-2.24	6.53	6.50
2045年 TDF (aw)	-1.93	7.10	7.00
S&P ターゲット・デット 2045年	0.06	7.38	7.29
S&P ターゲット・デット・トウ 2045年	0.24	6.80	6.66
S&P ターゲット・デット・スルー 2045年	-0.26	7.72	7.69
2050年 TDF (ew)	-1.94	6.59	6.56
2050年 TDF (aw)	-2.09	7.01	6.90
S&P ターゲット・デット 2050年	-0.18	7.54	7.43
S&P ターゲット・デット・トウ 2050年	-0.07	6.97	6.89
S&P ターゲット・デット・スルー 2050年	-0.48	7.72	7.77
2055年 TDF (ew)	-2.37	6.65	6.64
2055年 TDF (aw)	-1.77	7.38	7.38
S&P ターゲット・デット 2055年	-0.38	7.64	7.60
S&P ターゲット・デット・トウ 2055年	-0.35	7.15	7.14
S&P ターゲット・デット・スルー 2055年	-0.66	7.69	7.79
2060年+ TDF (ew)	-1.98	7.20	NA
2060年+ TDF (aw)	-1.99	7.27	NA
S&P ターゲット・デット 2060年+	-0.56	7.57	7.55
S&P ターゲット・デット・トウ 2060年+	-0.68	7.13	7.78
S&P ターゲット・デット・スルー 2060年+	-0.41	7.68	7.13

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年6月30日現在のデータ。“ew”は均等加重を示しており、“aw”は資産加重を示しています。表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。詳しい情報については用語集をご覧ください。

レポート 4: トウ指数とスルー指数の3年間のトータル・リターンの違い(ヴァインテージ別)

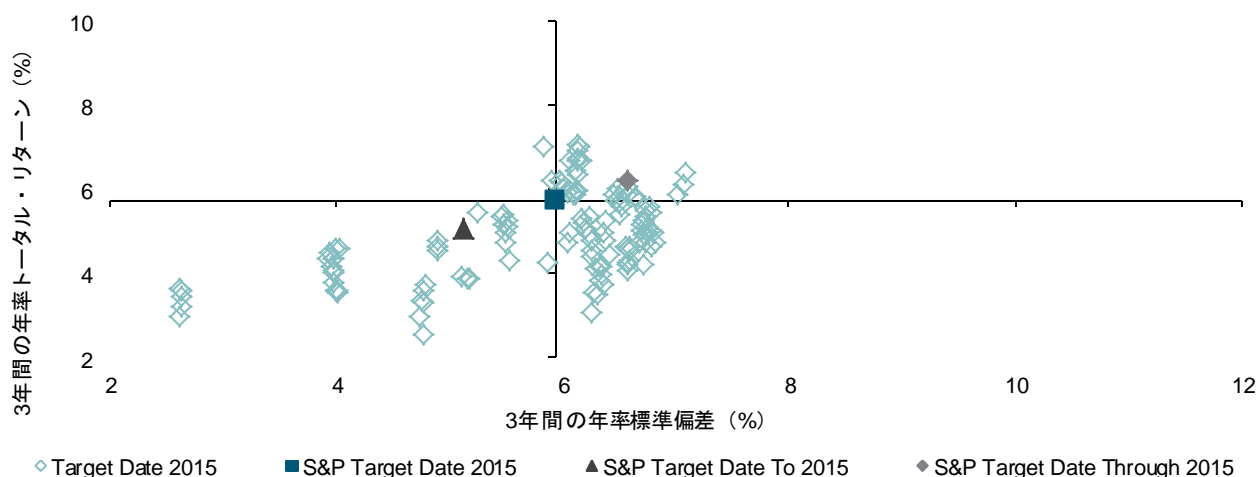
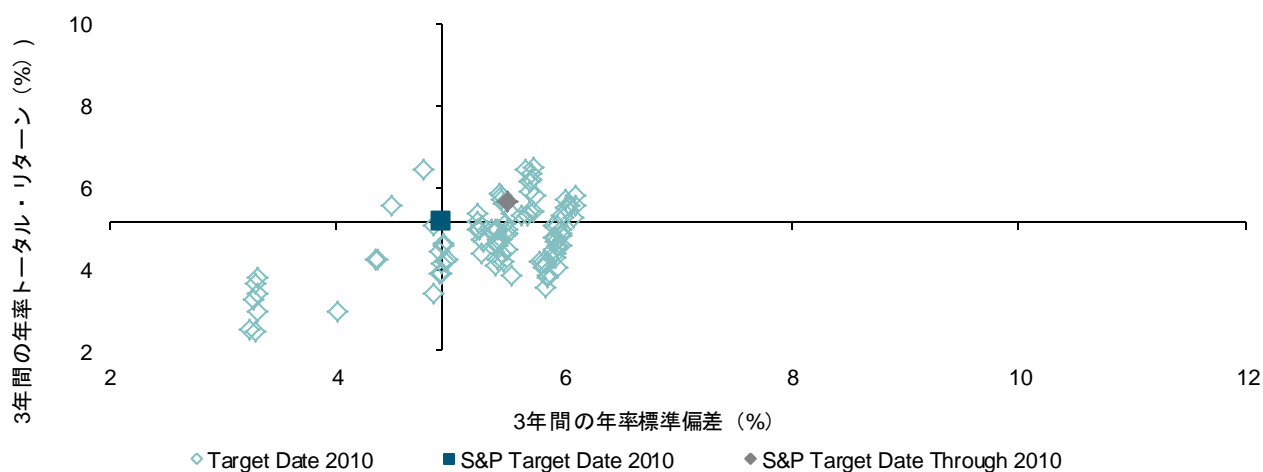
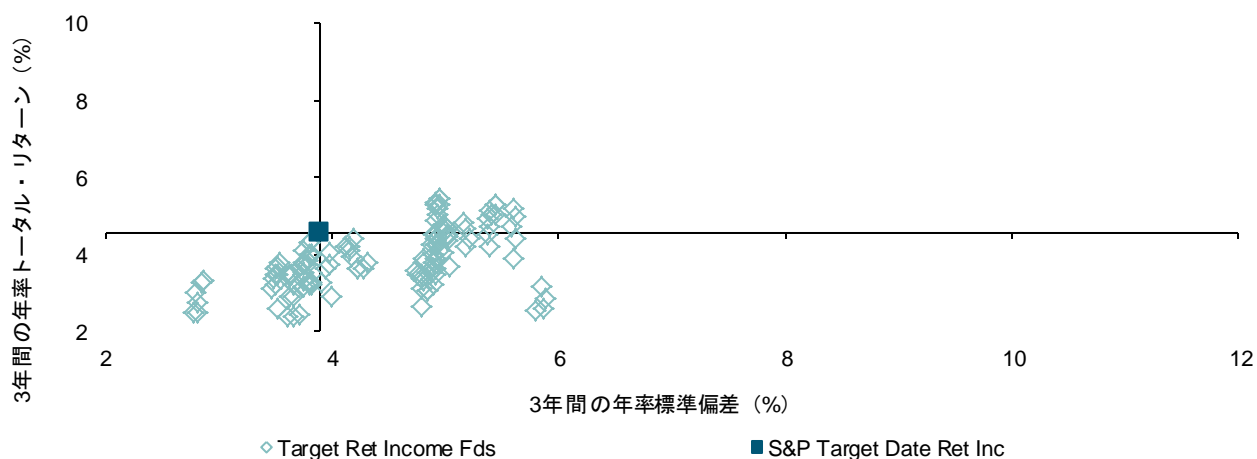


出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年6月30日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

レポート 5: ターゲット・デット・ファンドの四分位ブレイクポイント			
ファンド・カテゴリー	第 3 四分位	第 2 四分位	第 1 四分位
1 年			
リタイアメント・インカム	2.60	1.89	0.97
ターゲット 2010 年	2.54	1.29	0.65
ターゲット 2015 年	2.54	1.30	-0.01
ターゲット 2020 年	2.10	0.99	-0.64
ターゲット 2025 年	1.15	-0.10	-1.26
ターゲット 2030 年	0.53	-0.42	-1.96
ターゲット 2035 年	-0.32	-1.63	-2.67
ターゲット 2040 年	-0.69	-2.03	-3.17
ターゲット 2045 年	-1.01	-2.40	-3.29
ターゲット 2050 年	-0.85	-2.37	-3.32
ターゲット 2055 年	-1.02	-2.58	-3.28
ターゲット 2060 年+	-0.82	-2.33	-3.02
3 年			
リタイアメント・インカム	4.51	3.78	3.24
ターゲット 2010 年	5.34	4.77	4.21
ターゲット 2015 年	5.62	4.86	4.21
ターゲット 2020 年	5.91	5.21	4.55
ターゲット 2025 年	6.39	5.74	5.18
ターゲット 2030 年	6.63	6.03	5.40
ターゲット 2035 年	6.93	6.31	5.76
ターゲット 2040 年	7.00	6.47	5.90
ターゲット 2045 年	7.10	6.61	6.04
ターゲット 2050 年	7.23	6.64	6.19
ターゲット 2055 年	7.31	6.77	6.34
ターゲット 2060 年+	6.84	6.66	6.44
5 年			
リタイアメント・インカム	4.49	3.89	3.38
ターゲット 2010 年	5.51	4.83	4.15
ターゲット 2015 年	5.86	4.99	4.16
ターゲット 2020 年	5.88	5.27	4.54
ターゲット 2025 年	6.33	5.71	5.23
ターゲット 2030 年	6.62	6.05	5.32
ターゲット 2035 年	6.98	6.28	5.75
ターゲット 2040 年	7.07	6.47	5.63
ターゲット 2045 年	7.17	6.58	6.04
ターゲット 2050 年	7.24	6.57	6.04
ターゲット 2055 年	7.54	6.75	6.32
ターゲット 2060 年+	NA	NA	NA

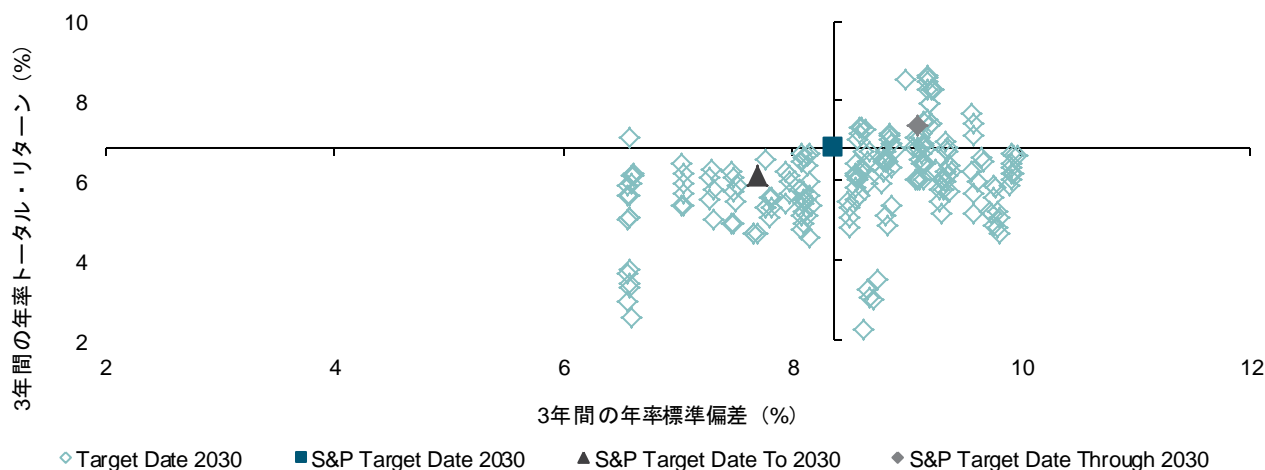
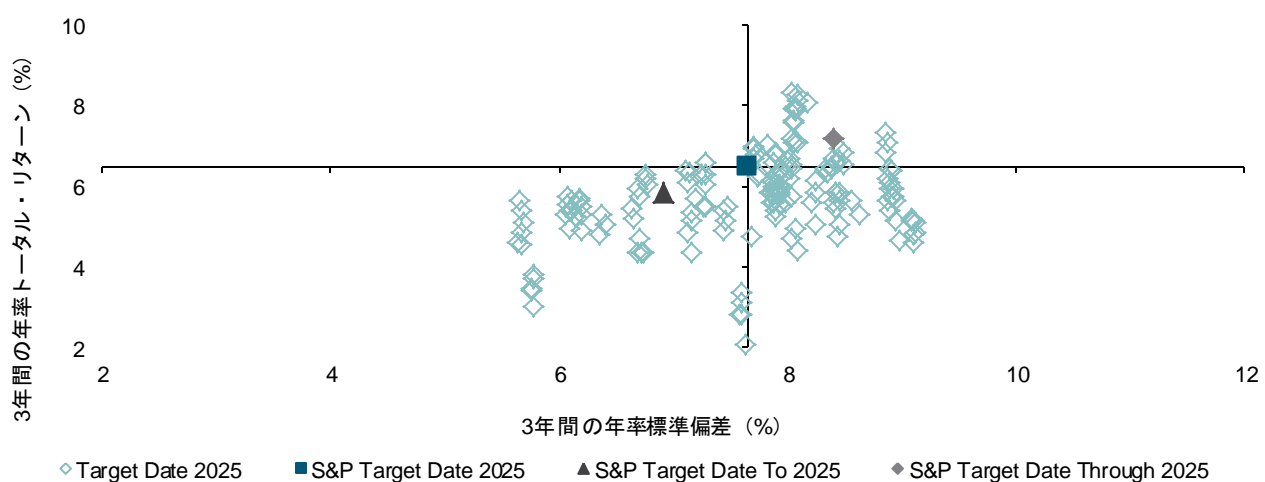
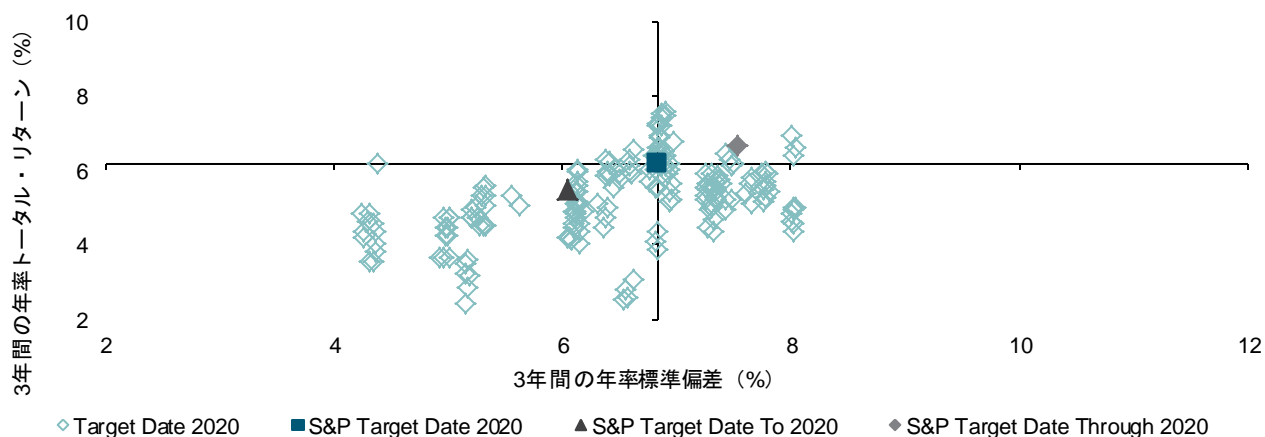
出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年6月30日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

レポート 6: 3年間のリスク/リターン(ターゲット・デート別)



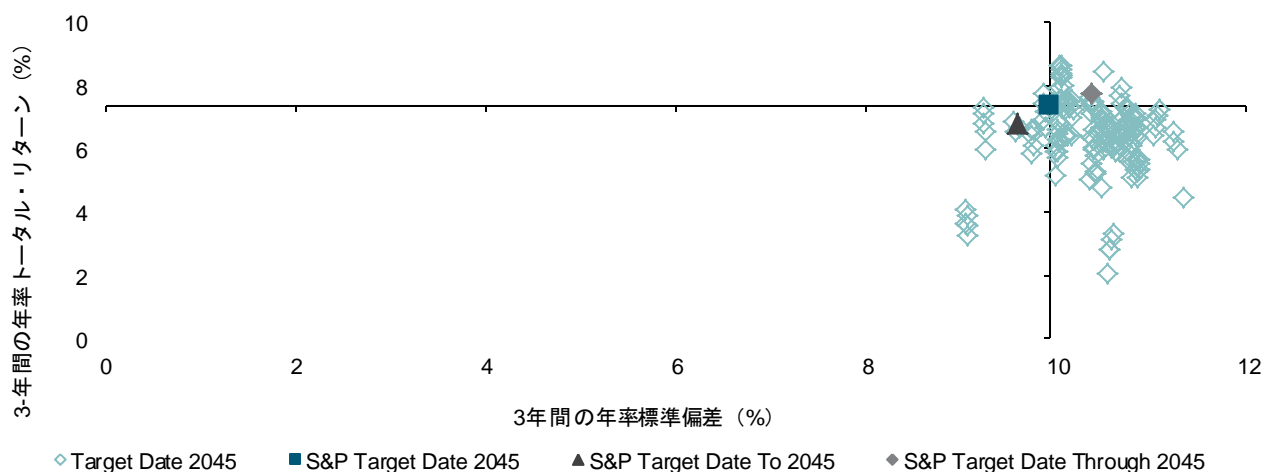
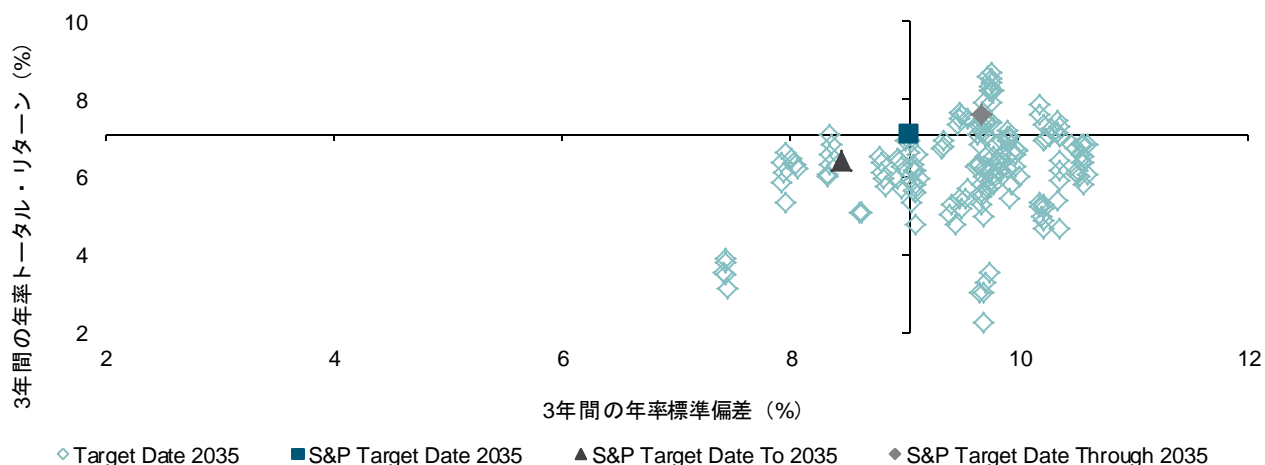
出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年6月30日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

レポート 6: 3年間のリスク/リターン(ターゲット・デート別)(続き)



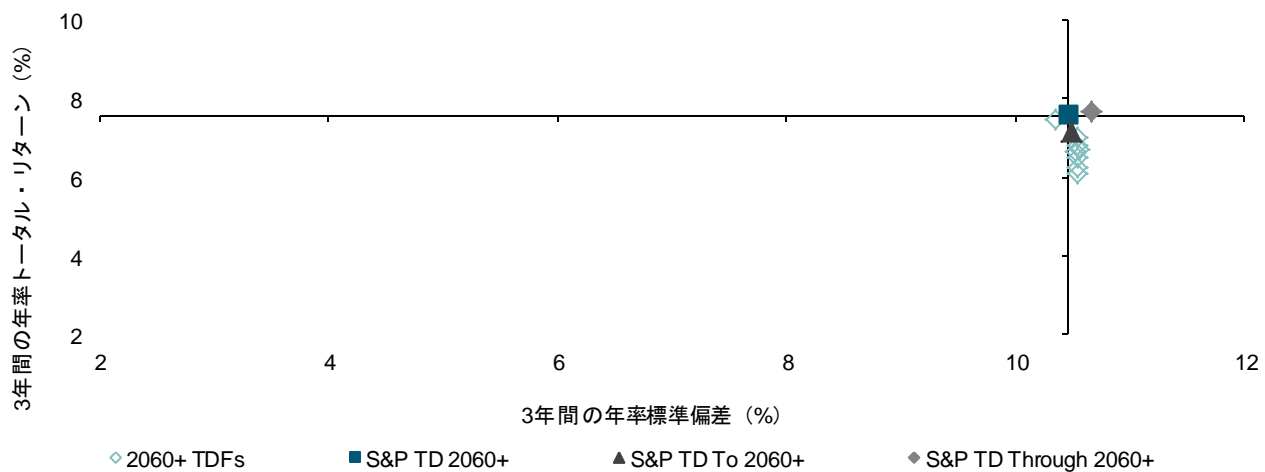
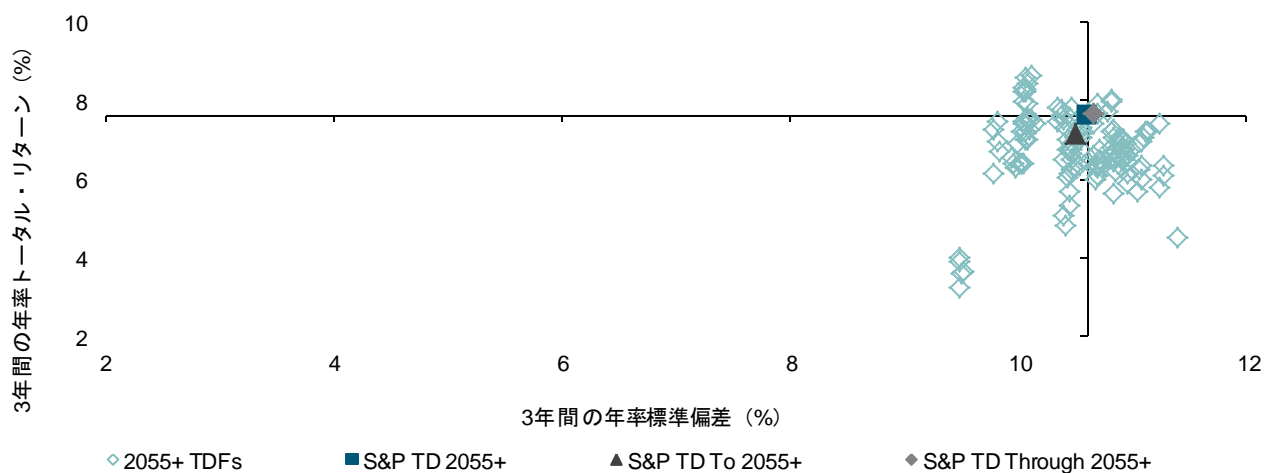
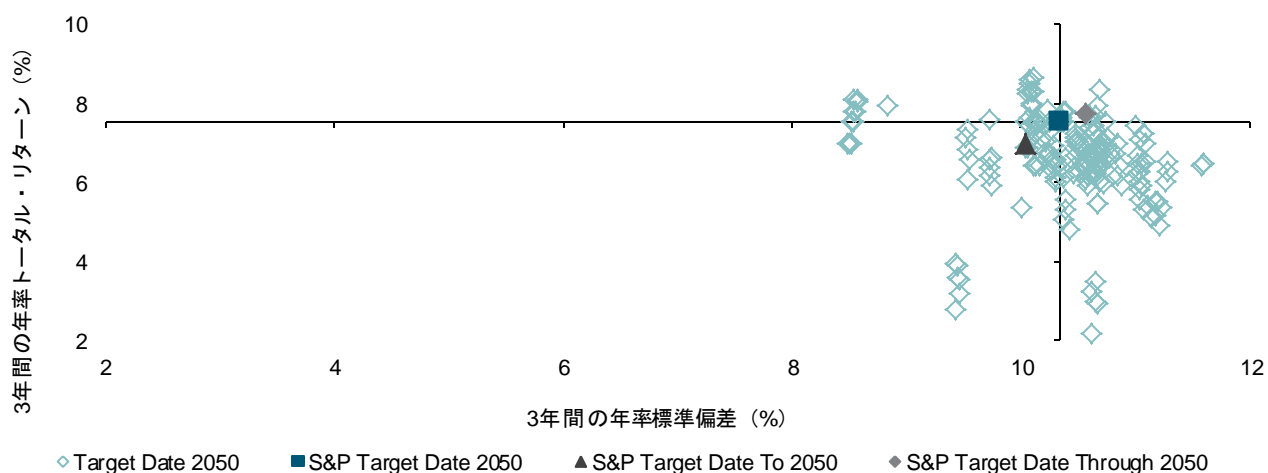
出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年6月30日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

レポート 6: 3年間のリスク/リターン(ターゲット・デート別)(続き)



出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年6月30日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

レポート 6: 3年間のリスク/リターン(ターゲット・デート別)(続き)



出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター・ダイレクト。2016年6月30日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

GENERAL DISCLAIMER

© 2016 S&P Dow Jones Indices LLC, a division of S&P Global. All rights reserved. S&P, SPDR and S&P 500 are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC, a division of S&P Global ("S&P"). DOW JONES is a registered trademark of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). These trademarks together with others have been licensed to S&P Dow Jones Indices LLC. Redistribution, reproduction and/or photocopying in whole or in part are prohibited without written permission. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P or their respective affiliates (collectively "S&P Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. All information provided by S&P Dow Jones Indices is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. S&P Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties. Past performance of an index is not a guarantee of future results.

It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class represented by an index is available through investable instruments based on that index. S&P Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment vehicle that is offered by third parties and that seeks to provide an investment return based on the performance of any index. S&P Dow Jones Indices makes no assurance that investment products based on the index will accurately track index performance or provide positive investment returns. S&P Dow Jones Indices LLC is not an investment advisor, and S&P Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment vehicle. A decision to invest in any such investment fund or other investment vehicle should not be made in reliance on any of the statements set forth in this document. Prospective investors are advised to make an investment in any such fund or other vehicle only after carefully considering the risks associated with investing in such funds, as detailed in an offering memorandum or similar document that is prepared by or on behalf of the issuer of the investment fund or other investment product or vehicle. S&P Dow Jones Indices LLC is not a tax advisor. A tax advisor should be consulted to evaluate the impact of any tax-exempt securities on portfolios and the tax consequences of making any particular investment decision. Inclusion of a security within an index is not a recommendation by S&P Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice. Closing prices for S&P Dow Jones Indices' US benchmark indices are calculated by S&P Dow Jones Indices based on the closing price of the individual constituents of the index as set by their primary exchange. Closing prices are received by S&P Dow Jones Indices from one of its third party vendors and verified by comparing them with prices from an alternative vendor. The vendors receive the closing price from the primary exchanges. Real-time intraday prices are calculated similarly without a second verification.

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof ("Content") may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of S&P Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "S&P Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. S&P DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM ERRORS OR DEFECTS. In no event shall S&P Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related information and other analyses, including ratings, research and valuations are generally provided by licensors and/or affiliates of S&P Dow Jones Indices, including but not limited to S&P Global's other divisions such as Standard & Poor's Financial Services LLC and S&P Capital IQ LLC. Any credit-related information and other related analyses and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. Any opinion, analyses and rating acknowledgement decisions are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P Dow Jones Indices does not assume any obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P Dow Jones Indices LLC does not act as a fiduciary or an investment advisor. While S&P Dow Jones Indices has obtained information from sources they believe to be reliable, S&P Dow Jones Indices does not perform an audit or undertake any duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P Global Ratings Services reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Dow Jones Indices, including S&P Global Ratings Services, disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgement as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

Affiliates of S&P Dow Jones Indices LLC, including S&P Global Ratings Services, may receive compensation for its ratings and certain credit-related analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. Such affiliates of S&P Dow Jones Indices LLC, including S&P Global Ratings Services, reserve the right to disseminate its opinions and analyses. Public ratings and analyses from S&P Global Ratings Services are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P Global Rating Services publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

S&P Global keeps certain activities of its various divisions and business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain divisions and business units of S&P Global may have information that is not available to other business units. S&P Global has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.