

# インデックス運用の世界を読み解く

アメリカン・センチュリー・インベストメンツとアバンティス・インベスターズの紹介

2026年6月

**マーク・キレン**

シニア・バイス・プレジデント

マネージング・エグゼクティブ・オフィサー - 日本



# 数字で見るアメリカン・センチュリー・インベストメンツ

3,050億米ドル

運用資産合計

1400人以上

従業員

30カ国  
以上

国

約210社

取引先コンサルタント

10種  
以上

投資ビークルの種類

20年  
以上

運用プロフェッショナルの  
平均経験年数

7

運用部門

65年  
以上

事業年数

3  
主な  
顧客セグメント

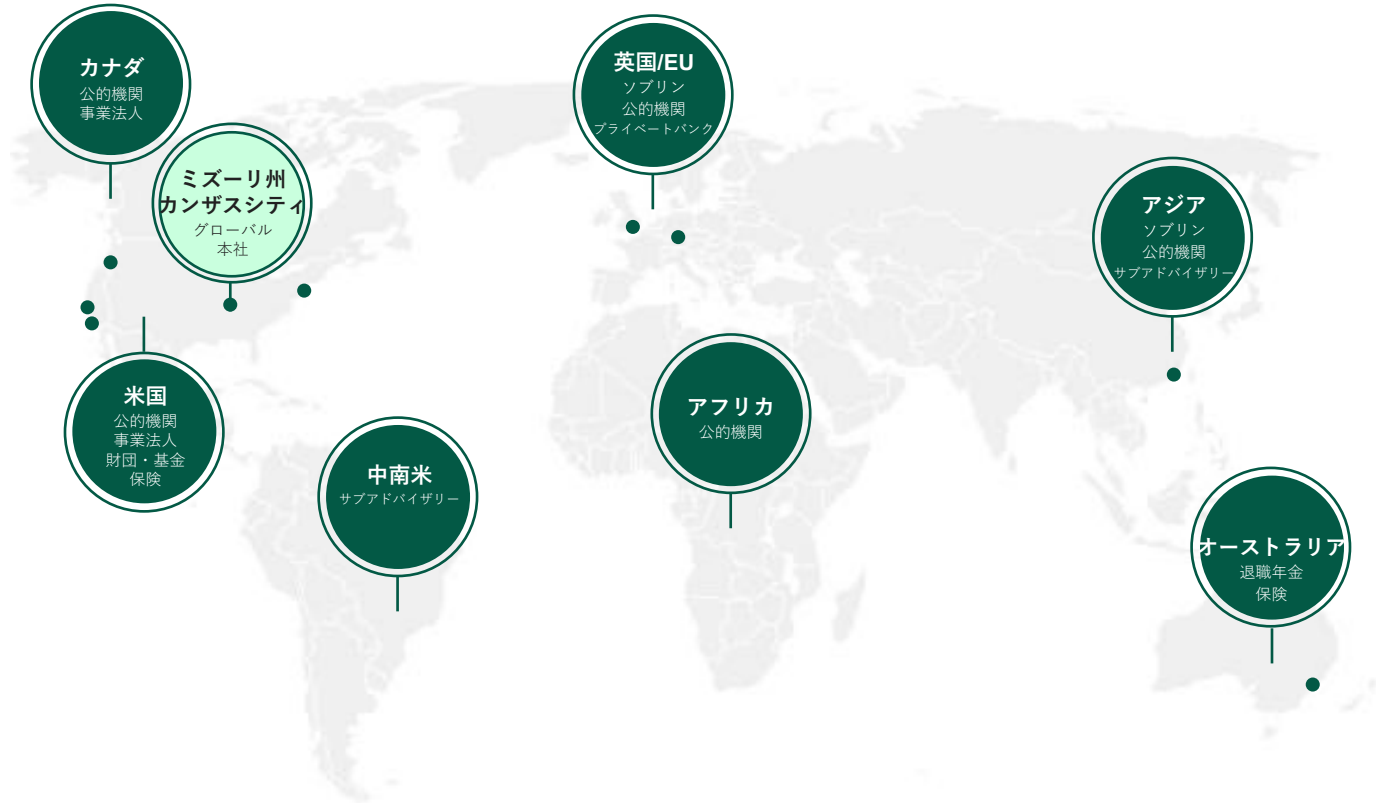
約200人

運用プロフェッショナル

2026年3月31日時点



# 世界中の顧客に向けたグローバルな投資ソリューション





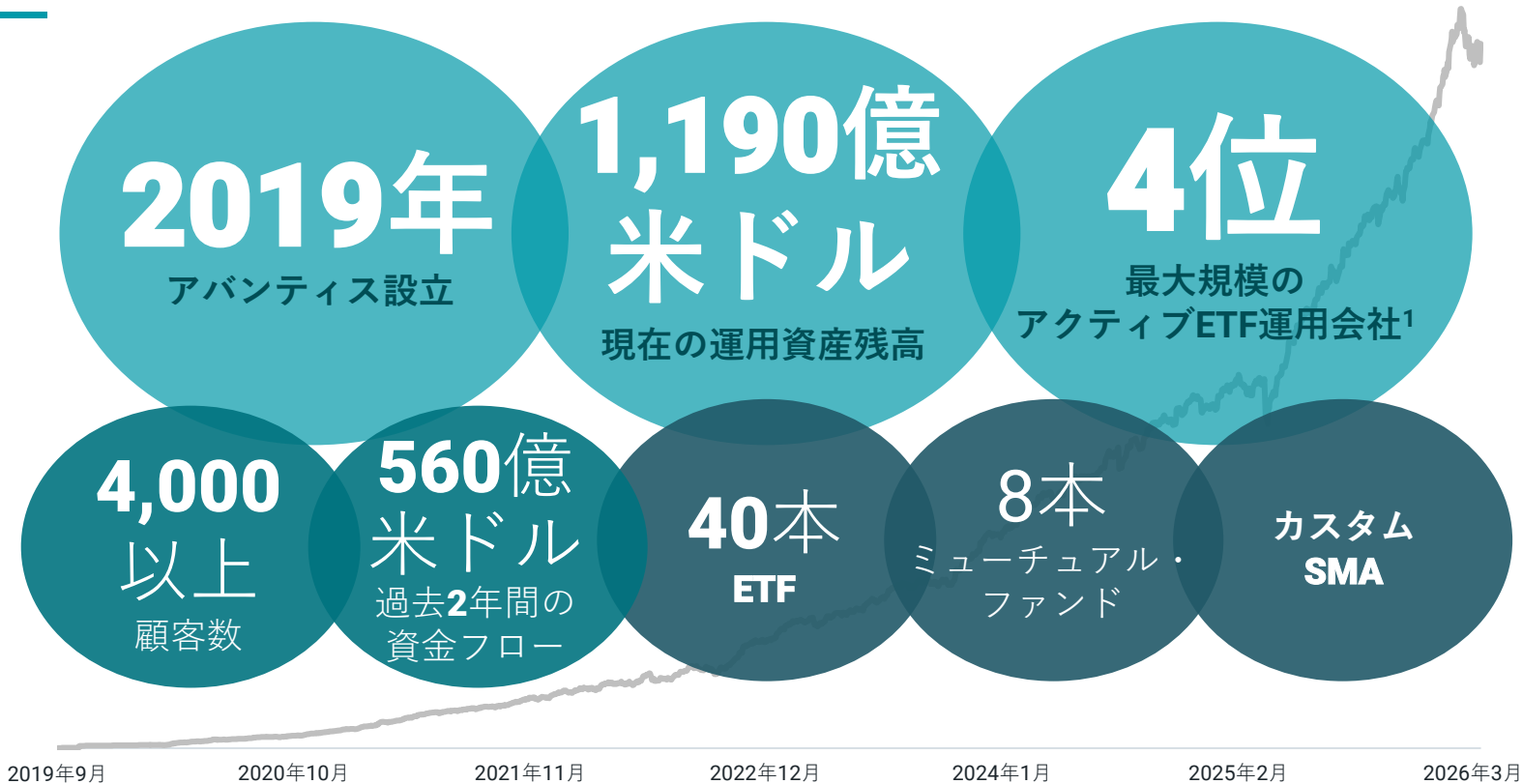
# 多様化する顧客ニーズへの対応力

| 資産クラス     | 株式   | 債券   | マルチアセット*   | アバンティス・インベスターズ®   |
|-----------|--|--|--|---|
| 運用資産残高    | 1,450億<br>米ドル以上  | 350億<br>米ドル以上  | 250億<br>米ドル以上  | 1,150億<br>米ドル以上   |
| 提供ソリューション | <p>グローバル・グロース</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 大型株</li> <li>・ 中型株</li> <li>・ 小型株</li> <li>・ 先進国市場</li> <li>・ 新興国市場</li> </ul> <p>グローバル・バリュー</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 大型株</li> <li>・ 中型株</li> <li>・ 小型株</li> <li>・ 不動産</li> </ul> <p>ルールベース運用</p> <p>プライベート・エクイティ</p> | <p>グローバル債券</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ コア/コア・プラス</li> <li>・ 社債</li> <li>・ 国債/エージェンシー債</li> <li>・ ハイイールド</li> <li>・ 証券化</li> <li>・ インフレ連動</li> <li>・ 地方債</li> <li>・ インカム</li> <li>・ キャッシュ管理</li> </ul> | <p>マルチアセット</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ターゲット・デット</li> <li>・ ターゲット・リスク</li> <li>・ インカム・ソリューション</li> <li>・ ポラティリティ管理</li> <li>・ カスタム・ソリューション</li> </ul> | <p>グローバル株式</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 大型株</li> <li>・ 中型株</li> <li>・ 小型株</li> <li>・ 先進国市場</li> <li>・ 新興国市場</li> </ul> <p>米国債券</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 課税債</li> <li>・ 地方債</li> </ul> |

2026年3月31日現在。米ドルベースの運用資産残高。

\* マルチアセットの構成資産は、それぞれの資産クラスにも含まれています。

# 数字で見るアバンティス



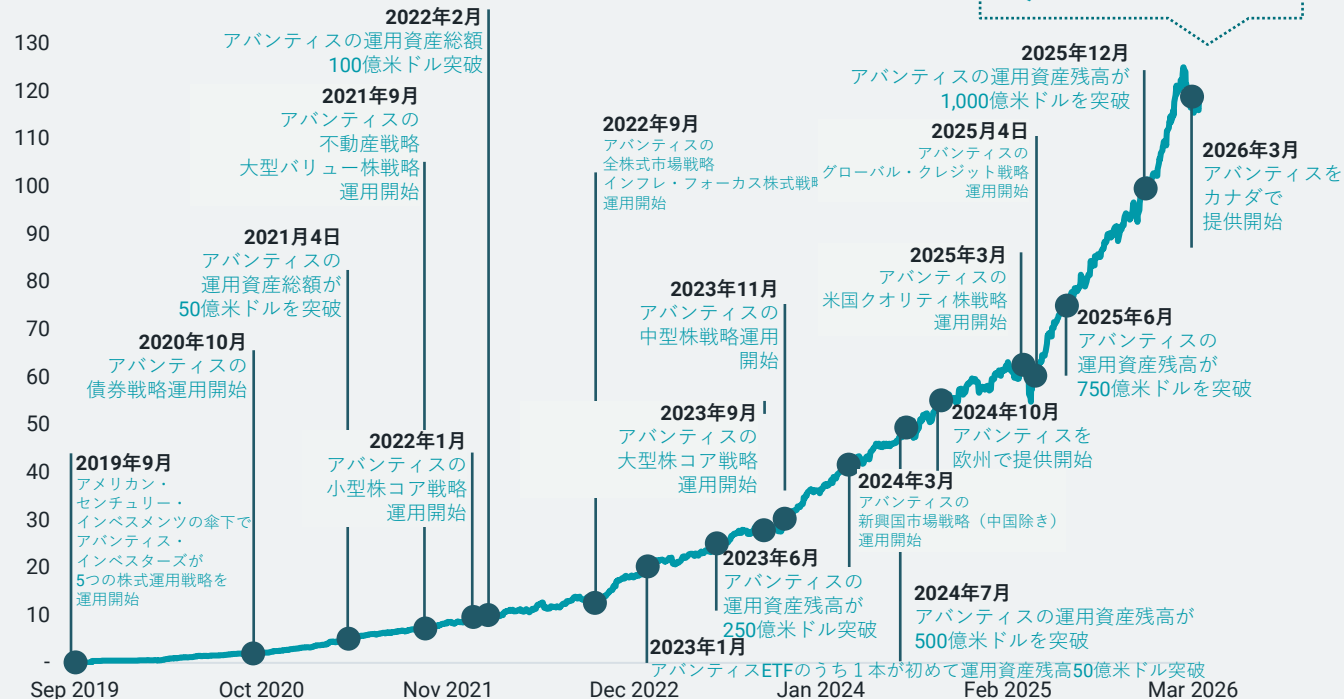
特に断りがない限り、データは2026年3月31日現在のものです。

1. 2026年3月31日時点のETF運用会社全423社およびアクティブETF運用会社376社の運用資産残高に基づく。

機関投資家等のプロの投資家を対象として作成されたものであり、一般投資家への情報提供を目的としたものではありません。

# アバンティス・インベスターズの設立から現在まで

## 運用資産残高（10億米ドル）



2026年3月31日

アバンティス・インベスターズ

- 運用資産総額が1,192億米ドル
- 年初来の純流入額は128億米ドル
- 計36戦略
  - 株式：29戦略
  - 債券：4戦略
  - リアル・アセット：2戦略
  - グローバル・バランス：1戦略
- 29戦略が1億米ドル超

Avantis Investors®

By American Century Investments®

# インデックス運用の世界を読み解く

市場全体を対象としないインデックス運用におけるアクティブな意思決定

# インデックス投資の成長を牽引してきた要因

市場全体を対象としないインデックス・ファンドが、インデックス・ファンド全体の運用資産残高の大半を占めます。



**注記：**このグラフは、市場全体を対象としないインデックス・ファンド、市場全体を対象とするインデックス・ファンド、アクティブ・ファンドの各カテゴリーにおける運用資産残高の推移を示しています。測定期間：1995年1月～2020年12月

**出所：**モーニングスターのデータに基づき、バンガードが算出。

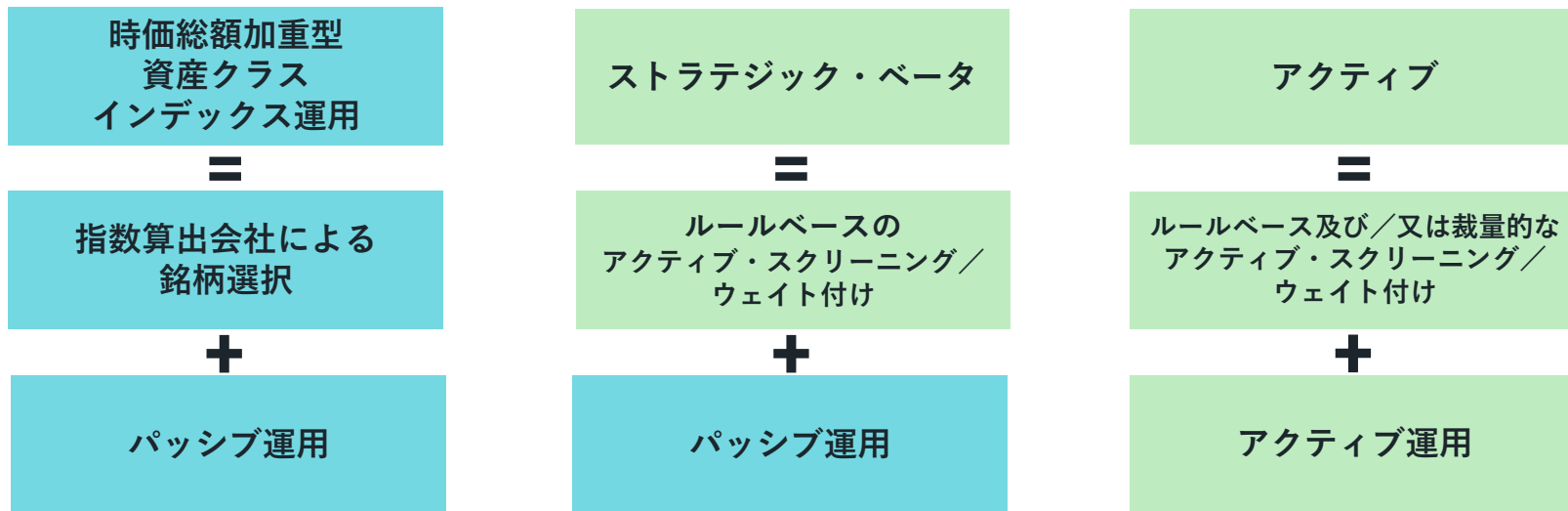
出所：<https://corporate.vanguard.com/content/corporatesite/us/en/corp/articles/new-form-of-active-investing.html>

機関投資家等のプロの投資家を対象として作成されたものであり、一般投資家への情報提供を目的としたものではありません。

# 真の「パッシブ」とは？

「真のパッシブ」には銘柄選択が存在しない  
市場ポートフォリオ = 唯一の真のパッシブ

市場全体に投資しない場合、「誰か」が銘柄選択をしている



アクティブ/ストラテジック・ベータ/パッシブ・フレームワークは、モーニングスターのベン・ジョンソン氏によるものです。

機関投資家等のプロの投資家を対象として作成されたものであり、一般投資家への情報提供を目的としたものではありません。

# 名前が同じなら中身も同じか？

米国大型バリューストック指数のリターン (%) (降順、2009年～2025年)

| 2009      | 2010     | 2011     | 2012     | 2013     | 2014     | 2015     | 2016     | 2017     | 2018     | 2019     | 2020     | 2021     | 2022     | 2023     | 2024     | 2025     |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| S&P       | ウィルシャー   | ウィルシャー   | S&P      | CRSP     | ラッセル     | ウィルシャー   | モーニングスター | CRSP     | CRSP     | S&P      | ウィルシャー   | CRSP     | モーニングスター | S&P      | CRSP     | モーニングスター |
| ラッセル      | CRSP     | CRSP     | ラッセル     | ラッセル     | CRSP     | CRSP     | S&P      | ウィルシャー   | ウィルシャー   | ウィルシャー   | ラッセル     | MSCI     | CRSP     | モーニングスター | ウィルシャー   | ウィルシャー   |
| CRSP      | ラッセル     | モーニングスター | CRSP     | S&P      | ウィルシャー   | モーニングスター | ラッセル     | S&P      | モーニングスター | ラッセル     | CRSP     | ラッセル     | S&P      | ラッセル     | ラッセル     | ラッセル     |
| ウィルシャー    | モーニングスター | MSCI     | ウィルシャー   | モーニングスター | S&P      | MSCI     | CRSP     | MSCI     | MSCI     | CRSP     | S&P      | S&P      | ウィルシャー   | CRSP     | モーニングスター | CRSP     |
| MSCI      | S&P      | ラッセル     | モーニングスター | MSCI     | MSCI     | S&P      | MSCI     | モーニングスター | ラッセル     | モーニングスター | MSCI     | ウィルシャー   | MSCI     | ウィルシャー   | MSCI     | S&P      |
| モーニングスター  | MSCI     | S&P      | MSCI     | ウィルシャー   | モーニングスター | ラッセル     | ウィルシャー   | ラッセル     | S&P      | MSCI     | モーニングスター | モーニングスター | ラッセル     | MSCI     | S&P      | MSCI     |
| 最大・最小リターン |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |

米国小型バリューストック指数のリターン (%) (降順、2009年～2025年)

| 2009      | 2010     | 2011     | 2012     | 2013     | 2014     | 2015     | 2016     | 2017     | 2018     | 2019     | 2020     | 2021     | 2022     | 2023     | 2024     | 2025     |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| モーニングスター  | CRSP     | CRSP     | ウィルシャー   | S&P      | CRSP     | ウィルシャー   | ラッセル     | CRSP     | ウィルシャー   | S&P      | ウィルシャー   | モーニングスター | モーニングスター | CRSP     | CRSP     | ラッセル     |
| CRSP      | ウィルシャー   | S&P      | CRSP     | CRSP     | モーニングスター | CRSP     | S&P      | S&P      | CRSP     | ウィルシャー   | CRSP     | S&P      | CRSP     | ウィルシャー   | ウィルシャー   | モーニングスター |
| ウィルシャー    | モーニングスター | モーニングスター | モーニングスター | モーニングスター | ウィルシャー   | MSCI     | モーニングスター | MSCI     | S&P      | CRSP     | ラッセル     | MSCI     | MSCI     | S&P      | モーニングスター | ウィルシャー   |
| MSCI      | S&P      | MSCI     | S&P      | ラッセル     | S&P      | S&P      | ウィルシャー   | モーニングスター | ラッセル     | ラッセル     | S&P      | ウィルシャー   | S&P      | MSCI     | MSCI     | MSCI     |
| S&P       | ラッセル     | ウィルシャー   | ラッセル     | ウィルシャー   | MSCI     | ラッセル     | MSCI     | ラッセル     | MSCI     | MSCI     | MSCI     | ラッセル     | ウィルシャー   | ラッセル     | ラッセル     | CRSP     |
| ラッセル      | MSCI     | ラッセル     | MSCI     | MSCI     | ラッセル     | モーニングスター | CRSP     | ウィルシャー   | モーニングスター | モーニングスター | モーニングスター | CRSP     | ラッセル     | モーニングスター | S&P      | S&P      |
| 最大・最小リターン |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |

2009年1月1日～2025年12月31日の15年間のデータ。出所：モーニングスター。1年超の期間のリターンは年率換算されています。インデックスに直接投資することはできません。過去のパフォーマンスは将来の投資成果を保証するものではありません。

# 名前が同じなら中身も同じか？ - 同じではない

米国大型バリューストック指数のリターン (%) (降順、2009年～2025年)

|           | 2009     | 2010     | 2011     | 2012     | 2013     | 2014     | 2015     | 2016     | 2017     | 2018     | 2019     | 2020     | 2021     | 2022     | 2023     | 2024     | 2025 |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------|
| S&P       | ウィルシャー   | ウィルシャー   | S&P      | CRSP     | ラッセル     | ウィルシャー   | モーニングスター | CRSP     | CRSP     | S&P      | ウィルシャー   | CRSP     | モーニングスター | S&P      | CRSP     | モーニングスター |      |
| 21.18     | 16.56    | 3.74     | 17.68    | 33.34    | 13.45    | -0.79    | 20.01    | 17.16    | -5.40    | 31.93    | 7.37     | 26.51    | -0.35    | 22.23    | 16.00    | 17.67    |      |
| ラッセル      | CRSP     | CRSP     | ラッセル     | ラッセル     | CRSP     | CRSP     | S&P      | ウィルシャー   | ウィルシャー   | ウィルシャー   | ラッセル     | MSCI     | CRSP     | モーニングスター | ウィルシャー   | ウィルシャー   |      |
| 19.69     | 16.06    | 1.43     | 17.51    | 32.53    | 13.29    | -0.86    | 17.40    | 16.31    | -5.94    | 27.72    | 2.80     | 26.29    | -2.01    | 11.76    | 15.01    | 16.12    |      |
| CRSP      | ラッセル     | モーニングスター | CRSP     | S&P      | ウィルシャー   | モーニングスター | ラッセル     | S&P      | モーニングスター | ラッセル     | CRSP     | ラッセル     | S&P      | ラッセル     | ラッセル     | ラッセル     |      |
| 18.42     | 15.51    | 1.35     | 16.71    | 31.99    | 13.00    | -2.13    | 17.34    | 15.36    | -6.90    | 26.54    | 2.26     | 25.16    | -5.22    | 11.46    | 14.37    | 15.91    |      |
| ウィルシャー    | モーニングスター | MSCI     | ウィルシャー   | モーニングスター | S&P      | MSCI     | CRSP     | MSCI     | MSCI     | CRSP     | S&P      | S&P      | ウィルシャー   | CRSP     | モーニングスター | CRSP     |      |
| 16.98     | 15.17    | 0.64     | 14.56    | 31.78    | 12.36    | -2.82    | 16.93    | 14.42    | -7.96    | 25.85    | 1.36     | 24.90    | -5.51    | 9.17     | 14.10    | 15.31    |      |
| MSCI      | S&P      | ラッセル     | モーニングスター | MSCI     | MSCI     | S&P      | MSCI     | モーニングスター | ラッセル     | モーニングスター | MSCI     | ウィルシャー   | MSCI     | ウィルシャー   | MSCI     | S&P      |      |
| 16.91     | 15.10    | 0.39     | 14.06    | 31.22    | 11.36    | -3.13    | 15.83    | 14.25    | -8.27    | 25.53    | 0.05     | 24.53    | -6.96    | 9.17     | 13.55    | 13.19    |      |
| モーニングスター  | MSCI     | S&P      | ラッセル     | ウィルシャー   | モーニングスター | ラッセル     | ウィルシャー   | ラッセル     | S&P      | ラッセル     | モーニングスター | モーニングスター | モーニングスター | ラッセル     | MSCI     | S&P      | MSCI |
| 16.39     | 13.46    | -0.48    | 13.96    | 30.24    | 9.37     | -3.83    | 15.44    | 13.66    | -8.95    | 24.61    | -1.65    | 23.28    | -7.54    | 8.35     | 12.29    | 12.97    |      |
| 最大-最小リターン | 4.78     | 3.10     | 4.22     | 3.72     | 3.10     | 4.08     | 3.04     | 4.57     | 3.49     | 3.55     | 7.31     | 9.01     | 3.24     | 7.18     | 13.88    | 3.72     | 4.70 |

米国小型バリューストック指数のリターン (%) (降順、2009年～2025年)

|           | 2009     | 2010     | 2011     | 2012     | 2013     | 2014     | 2015     | 2016     | 2017     | 2018     | 2019     | 2020     | 2021     | 2022     | 2023     | 2024     | 2025 |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------|
| モーニングスター  | CRSP     | CRSP     | ウィルシャー   | S&P      | CRSP     | ウィルシャー   | ラッセル     | CRSP     | ウィルシャー   | ウィルシャー   | S&P      | ウィルシャー   | モーニングスター | モーニングスター | CRSP     | CRSP     | ラッセル |
| 40.28     | 27.18    | 0.01     | 21.52    | 39.98    | 10.63    | -4.36    | 31.74    | 11.83    | -12.04   | 24.54    | 6.16     | 31.79    | -6.80    | 15.91    | 12.42    | 12.59    |      |
| CRSP      | ウィルシャー   | S&P      | CRSP     | CRSP     | モーニングスター | CRSP     | S&P      | S&P      | CRSP     | ウィルシャー   | CRSP     | S&P      | CRSP     | ウィルシャー   | ウィルシャー   | モーニングスター |      |
| 37.81     | 26.76    | -1.38    | 20.50    | 38.47    | 10.03    | -4.84    | 31.32    | 11.51    | -12.27   | 23.08    | 5.75     | 30.95    | -9.27    | 15.35    | 11.51    | 11.84    |      |
| ウィルシャー    | モーニングスター | モーニングスター | モーニングスター | モーニングスター | ウィルシャー   | MSCI     | モーニングスター | MSCI     | S&P      | CRSP     | ラッセル     | MSCI     | MSCI     | S&P      | モーニングスター | ウィルシャー   |      |
| 37.45     | 25.96    | -1.84    | 18.30    | 35.71    | 9.09     | -5.89    | 27.96    | 8.30     | -12.64   | 22.76    | 4.63     | 29.77    | -10.33   | 14.89    | 9.67     | 10.79    |      |
| MSCI      | S&P      | MSCI     | S&P      | ラッセル     | S&P      | S&P      | ウィルシャー   | モーニングスター | ラッセル     | ラッセル     | S&P      | ウィルシャー   | S&P      | MSCI     | MSCI     | MSCI     |      |
| 29.21     | 24.72    | -4.72    | 18.21    | 34.52    | 7.54     | -6.67    | 27.68    | 8.40     | -12.86   | 22.39    | 2.53     | 29.24    | -11.04   | 14.77    | 8.82     | 10.70    |      |
| S&P       | ラッセル     | ウィルシャー   | ラッセル     | ウィルシャー   | MSCI     | ラッセル     | MSCI     | ラッセル     | MSCI     | MSCI     | MSCI     | ラッセル     | ウィルシャー   | ラッセル     | ラッセル     | CRSP     |      |
| 22.85     | 24.50    | -5.34    | 18.05    | 33.80    | 6.64     | -7.47    | 26.62    | 7.84     | -13.60   | 21.27    | 1.20     | 28.27    | -14.22   | 14.65    | 8.05     | 9.11     |      |
| ラッセル      | MSCI     | ラッセル     | MSCI     | MSCI     | ラッセル     | モーニングスター | CRSP     | ウィルシャー   | モーニングスター | モーニングスター | モーニングスター | モーニングスター | CRSP     | ラッセル     | モーニングスター | S&P      | S&P  |
| 20.58     | 24.21    | -5.50    | 17.69    | 32.73    | 4.22     | -8.65    | 24.82    | 7.42     | -16.61   | 19.96    | 1.01     | 28.15    | -14.48   | 14.58    | 7.56     | 6.70     |      |
| 最大-最小リターン | 19.70    | 2.97     | 5.51     | 3.82     | 7.25     | 6.41     | 4.28     | 6.92     | 4.41     | 4.57     | 4.57     | 5.16     | 3.64     | 7.88     | 1.33     | 4.86     | 5.89 |

2009年1月1日～2025年12月31日の15年間のデータ。出所：モーニングスター。1年超の期間のリターンは年率換算されています。インデックスに直接投資することはできません。過去のパフォーマンスは将来の投資成果を保証するものではありません。

# ファクターは**400**種以上...そして今も増え続けている

データの利用が可能になったことで、  
研究者らは過去のデータを用いてパターンを「探索」できるように。

- こうしたパターンのほとんどは理由なく存在し、過去に偶然生じたもの。
- 一部のファクターは（期待リターンの向上ではないが）何らかのメリットをもたらす。  
例：低ボラティリティ
- 一部のファクターは直接運用に組み込むことは困難だが、期待リターンを高めることが可能。  
例：モメンタム

## 投資家は、ファクターによるノイズを切り抜けるために何をすべきか？

『A Census of the Factor Zoo』（ハーベイ/リウ、2019年）を参照

# バリュエーションを考慮すべき

バリュエーションのフレームワークの中で、  
アセット・プライシングやファクター研究から得られた知見を活用。

| $\text{株価} = \text{株主資本} + \frac{\text{利益}}{\text{割引率}}$  | $\frac{\text{株主資本}}{\text{株価}} \text{ と } \frac{\text{利益}}{\text{株主資本}}$  |
|---|---|
| <p>期待リターン（割引率）は以下によって規定される：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>株価</li><li>現在の株主資本</li><li>期待利益</li></ul> | <p>銘柄間の期待リターンの差異はバリュエーション指標に表れる</p> <p><b>確認すべき指標</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>株主資本（修正簿価時価比率）</li><li>利益（キャッシュベースの営業利益率）</li></ul> |

ゴール：より優れたアプローチとなるよう、株主資本と利益の代理となる変数を見つけること。

# バリュエーションと期待リターン

バランスシート、キャッシュフロー、株価からの情報を用いた、独立した2指標：

$$\frac{\text{キャッシュフロー}}{\text{株主資本}} \quad \text{と} \quad \frac{\text{株主資本}}{\text{株価}}$$

両指標が高い場合 → 割引率は**高い**  
収益性が高いにもかかわらず、低い株価で取引されている。

両指標が低い場合 → 割引率は**低い**  
収益性が低いにもかかわらず、高い株価で取引されている。

『Quality Investing』（ノヴィー＝マークス、2013年）：「プレミアム価格を支払わずにクオリティの高い資産を購入することは、平均的なクオリティの資産を割安価格で購入することと同様に、バリュエーション投資である。バリュエーション投資のクオリティの側面を活用する戦略は、それ自体で利益を生む可能性があり、バリュエーション投資の両側面を考慮することで、従来のバリュエーション戦略に比べてパフォーマンスが劇的に向上する。一般的なクオリティ指標の中でも、粗利益率は特に有効であり、とりわけ大型株やロングオンリーの投資家にとってその効果は顕著である。」

# 期待リターンへの示唆

|     |   |         |         |
|-----|---|---------|---------|
|     |   | 簿価時価比率  |         |
|     |   | 低       | 高       |
| 収益性 | 高 |         | 高期待リターン |
|     |   |         |         |
|     | 低 | 低期待リターン |         |
|     |   |         |         |

|     |   |        |   |
|-----|---|--------|---|
|     |   | 簿価時価比率 |   |
|     |   | 低      | 高 |
| 収益性 | 高 |        |   |
|     |   |        |   |
|     | 低 |        |   |
|     |   |        |   |

|     |       |       |       |
|-----|-------|-------|-------|
|     | 全体    | 低-低   | 高-高   |
| 大型株 | 12.35 | 10.77 | 16.36 |
| 中型株 | 13.50 | 11.35 | 17.22 |
| 小型株 | 14.30 | 8.66  | 19.37 |

|  |       |       |
|--|-------|-------|
|  | 低-高   | 高-低   |
|  | 12.44 | 11.95 |
|  | 13.15 | 13.05 |
|  | 14.58 | 14.95 |

マーケットプレミアム



出所：アバンティス・インベスターズおよびスニル・ワハール教授、CRSP/Compustat、米国証券取引委員会、1973年～2024年

# アセットアロケーションへの示唆

バリュエーションのフレームワークに基づく、実証的なエビデンス。

## 期待リターン向上のために 非保有／アンダーウェイト

収益性が低いにもかかわらず  
株価が高い（簿価時価比率が低  
い）場合、割引率が低いことを  
示唆。

|     |   | 簿価時価比率      |             |
|-----|---|-------------|-------------|
|     |   | 低           | 高           |
| 収益性 | 高 |             | 高期待<br>リターン |
|     | 低 | 低期待<br>リターン |             |

## 期待リターン向上のために 保有／オーバーウェイト

収益性が高いにもかかわらず株価  
が低い（簿価時価比率が高い）場  
合、割引率が高いことを示唆。

収益性が高いため、株価が高い  
（簿価時価比率が低い）。  
高い割引率や高い期待リターンは  
見込めない。

|     |   | 簿価時価比率 |   |
|-----|---|--------|---|
|     |   | 低      | 高 |
| 収益性 | 高 |        |   |
|     | 低 |        |   |

収益性が低いため、株価は低く  
（簿価時価比率が高い）、割引  
率は高くない。高い期待リター  
ンを見込めない。

# 期待リターンを効率的に高める

## 効率的なアセットアロケーションへのロードマップ

市場インデックスポートフォリオ

|  |  |  |  |
|--|--|--|--|
|  |  |  |  |
|  |  |  |  |
|  |  |  |  |
|  |  |  |  |

市場の期待リターン



市場構造維持型ポートフォリオ  
(セクター配分等の市場の構造を維持しつつ、  
銘柄ウェイトの調整を行ったポートフォリオ)

|  |  |  |  |
|--|--|--|--|
|  |  |  |  |
|  |  |  |  |
|  |  |  |  |
|  |  |  |  |

+

バリュエーションに  
基づくプレミアム

|  |  |  |             |
|--|--|--|-------------|
|  |  |  | 高期待<br>リターン |
|  |  |  |             |
|  |  |  |             |
|  |  |  |             |

市場構造維持型ポートフォリオ（またはサイズ別）と、  
高期待リターンの市場構造維持型ポートフォリオを組み合わせる。

市場構造維持型  
ポートフォリオ

簿価時価比率高/収益性高の銘柄をオーバーウェイト、  
かつ、低/低銘柄をアンダーウェイト/非保有

高期待リターンの市場構造維持型  
ポートフォリオ

簿価時価比率高/収益性高の銘柄にフォーカス

# 自信を裏付ける実績

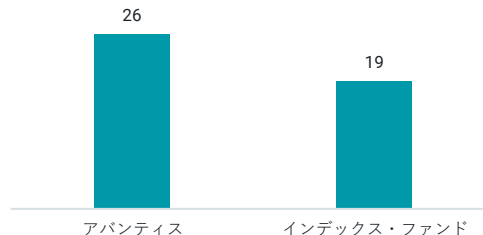
アバンティスは、バリュエーションに基づく体系的なアプローチを通じ、パッシブ運用と同等の手数料で、アクティブ運用でのアップサイドを追求できる運用戦略を提供。そして、「アバンティスはパッシブ運用を上回る成果を創出できる。」という自信を裏付ける実績を有している。

## 5年超の実績<sup>1</sup>を有するアバンティスの株式戦略

年率平均超過リターン  
手数料控除後 (bps)

319

平均経費率 (bps)



1.2026年03月31日時点のデータ。対象となるETFは、直近の四半期末時点で少なくとも5年間の運用実績があるもの（AVUS、AVUV、AVDE、AVDV、AVEM）です。平均超過リターンは、設定時から直近の四半期末までの期間における、各ETFの目論見書に記載されたベンチマークに対する基準価額ベースの超過リターンを年率換算で計算して算出しています。平均インデックス経費率は、モーニングスターの2024年ファンド手数料調査を基に、各ファンドが属するモーニングスター・カテゴリーごとに資産加重平均したパッシブ運用手数料を用いて算出しています。NAVリターンや市場価格リターンを含む標準化されたパフォーマンスについては、「パフォーマンス概要」のスライドをご参照ください。過去のパフォーマンスは将来の投資成果を保証するものではありません。

# ファクターやインデックスを超えて考える

金融の学術研究やアセット・プライシング、ファクターに関する研究からの知見：

- ・プレミアムと強く関連する株式の指標がある。
- ・プレミアムはバリュエーションと結びつけることができる。

## より良いポートフォリオを構築するために：

- ・ファクターそのものが重要なわけではない。  
ファクターは、ある概念のひとつの実装方法にすぎない。
- ・重要なのは、研究から得られる本質的な知見の蓄積とそれらの組み合わせ。

バスー（1977年）、スタットマン（1980年）、バンズ（1981年）、ローゼンバーグ（1985年）、バンダリ（1988年）

# 米国外の投資家様への注記

本資料は、いかなる有価証券の募集・勧誘も行うものではありません。本資料は情報提供のみを目的としており、本資料に記載されている投資戦略や商品を推奨するものではありません。本資料は機関投資家等のプロの投資家のみを対象としており、個人投資家や一般のお客様の使用を意図したものではありません。この資料の内容は、規制当局によってレビューされていません。

本資料に含まれる情報は機密情報として扱われる必要があります。アメリカン・センチュリーによる書面での事前同意なしに、その全部または一部を複製、使用、または開示することはできません。受領者およびその代理人以外の者への開示は禁止されています。ご要望に応じて、詳細をご案内いたします。

- **中国の投資家各位**: 本プレゼンテーションは、情報提供および意見交換を目的として「1対1」で提供されるものであり、中華人民共和国（香港・マカオ特別行政区および台湾を除く）（以下「中国」）におけるいかなる商品またはサービスの販売の申し出、あるいは購入の申し出の勧誘にも該当するものではありません。さらに、中国の機関投資家または個人投資家は、法令上の要件の有無にかかわらず、自らすべての関連する中国政府の承認または（ある場合は）ライセンスを取得し、かつすべての関連する中国の規制（適用される場合）を遵守しない限り、当社の商品あるいはサービス、またはそれらに対する受益権を直接的または間接的に購入することはできません。
- **香港の投資家各位**: アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント（アジアパシフィック）リミテッドは現在、証券先物委員会（「SFC」）に1種および4種の登録をしています。アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント・インクはSFCに登録されていません。
- **シンガポールの投資家各位**: 本プレゼンテーション資料およびその内容は、香港またはシンガポールのいかなる規制当局によっても審査を受けていません。アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント（アジアパシフィック）リミテッドは現在、証券先物委員会（「SFC」）に1種および4種の登録をしています。アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント・インクはSFCに登録されていません。ACIM（アジアパシフィック）およびACIMはいずれも、シンガポール金融管理局に登録されていません。本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、いかなるサービスの提供や勧誘、あるいは金融商品の売買の勧誘も意図するものではありません。
- **韓国の投資家各位**: アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント・インクは金融委員会に投資一任運用業者として登録されています。
- **台湾の投資家各位**: アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント・インクは現在、台湾のいかなる機関にも登録されていません。すべてのサービスは国境を越えて提供されます。
- **タイの投資家各位**: アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント・インクはタイ証券取引委員会から認可を受けていません。すべてのサービスは国境を越えて提供されます。
- **日本の投資家各位**: この資料は情報提供のみを目的として作成されており、当該資料に記載されているいかなる有価証券やアドバイス、サービス、投資戦略または商品の販売や購入の勧誘も意図したものではありません。この資料はプロのお客様のみを対象としており、個人投資家の使用を意図したものではありません。この資料の内容は、規制当局によってレビューされていません。アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント・インクは日本で登録されていません。
- **オーストラリアの投資家各位**: アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント・インク（「ACIM」）（CRD番号: 105778/SEC番号: 801-8174）は、米国証券取引委員会（SEC）の1940年投資顧問法に基づき登録された米国の投資顧問会社です。ACIMは、オーストラリアの顧客に対する金融サービスの提供に関して、SECの規制を受ける金融サービス提供者向けにクラス・オーダー[CO 03/1100]の下で規定されたオーストラリア証券投資委員会（「ASIC」）の免除措置を適用しています。ACIMには、オーストラリアの関連会社であるアメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント（オーストラリア）ピーティワイ・リミテッド（「American Century」）があり、同社はASICのオーストラリア金融サービス・ライセンス（番号: 518417）を保有しています。本書に記載されている情報は、情報提供のみを目的としており、いかなる金融商品の売買の申し出、勧誘、または推奨とも解釈されるべきではありません。本情報は、2001年会社法第761G条に基づき、ホールセール顧客とみなされるオーストラリア居住者のみを対象としており、同居住者のみが利用可能です。
- **ニュージーランドの投資家各位**: 本書に記載されている投資助言サービスは、現在および将来にわたり、ニュージーランドにおいて、1988年ニュージーランド証券市場法第4部の定義における「一般公衆」に該当しない方、かつ2008年ニュージーランド金融アドバイザー法の定義におけるアメリカン・センチュリー・インベストメントズの「ホールセール顧客」である（またはその資格を取得する）方のみ提供されます。これらの基準を満たさない場合は、本書を読まずに返却または破棄してください。
- **アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント（アジアパシフィック）リミテッド**は現在、証券先物委員会（「SFC」）に1種および4種の登録をしています。アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント・インクはSFCに登録されていません。

ポートフォリオ・マネージャーは、香港証券先物委員会から、香港内または香港を拠点として規制対象業務を行うための認可を受けていません。さらに、いずれのポートフォリオ・マネージャーも、香港に居住しておらず、香港で、または香港から業務を行っていません。

本プロモーションは一般への配布を目的としたものではなく、限られた投資家にもみ配布されるものとします。

# 情報開示

期待リターン：バリュエーション理論では、株式の期待リターンは現在の価格、株主資本（資産と負債の差）、予想される将来の利益の関数であり、債券の期待リターンは、現在の直接利回りと予想される価格変動の関数です。ACIは、現在の市場価格と企業の財務情報を利用して銘柄間の期待リターンの差異を特定し、現在の市場情報に基づいて期待リターンの高い銘柄をオーバーウェイトすることを目指します。実際のリターンは期待リターンとは異なる可能性があり、また当該戦略が成功する保証はありません。

示された意見はアメリカン・センチュリー・インベストメンツ（またはファンド・マネージャー）のものであり、アメリカン・センチュリー・インベストメンツのポートフォリオの将来のパフォーマンスを保証するものではありません。本情報は教育目的のみで提供されており、投資の助言として意図されたものではありません。

本資料は教育目的のみで作成されています。本資料は投資、会計、法律、税務に関するアドバイスを提供することを意図したものではなく、また、そのような目的で依拠すべきものではありません。

©2026 American Century Proprietary Holdings Inc. 無断転載禁止。

プロの投資家による利用のみを意図しています。本資料に含まれる情報は機密情報として扱われる必要があります。アメリカン・センチュリーによる書面での事前同意なしに、その全部または一部を複製、使用、または開示することはできません。受領者およびその代理人以外の者への開示は禁止されています。

**本資料に記載されている情報は、当社のETFに関する情報を提供することを目的としています。  
本資料に記載されているETFの購入または引受けの申し出あるいは勧誘と解釈されるべきではありません。**