



# 中東政府系ファンドの 資金フローに関する調査

日本貿易振興機構（ジェトロ）

ドバイ事務所

海外ビジネスサポートセンター ビジネス展開課

2023年4月



#### 【免責条項】

本レポートで提供している情報は、ご利用される方のご判断・責任においてご使用下さい。ジエトロでは、できるだけ正確な情報の提供を心掛けておりますが、本レポートで提供した内容に関連して、ご利用される方が不利益等を被る事態が生じたとしても、ジエトロおよび執筆者は一切の責任を負いかねますので、ご了承下さい。

禁無断転載 Copyright (C) 2023 JETRO. All rights reserved.

## 要旨①

### 中東の政府系ファンド（SWF）は金融市場における存在感を高めている

- 中東のSWFは、賢明、柔軟かつ成熟した投資家として、国家戦略を支援し、世代間にまたがる富の形成を促進し、グローバル市場の流動性を支える存在であるとの認識が近年、一段と高まっている。
- SWFは将来を見据えた投資姿勢を取っており、SWFの内部において、またグローバル経済の要として、透明性の改善、ガバナンスの強化、サステナブル投資の拡大を目指すESG戦略の導入に注力している。

### 中東SWFが果たす機能は概ね固定的だが、資金の流れは時々状況に応じて常に変化している

- 中東のSWFは一般的に、「不確実性が高まる時期に財政赤字予算補填のバッファー機能を提供する安定化ファンド」、または「国家の投資利益の確保と経済成長への貢献を目指す戦略ファンド」の2つの側面を有するとされる。
- 政府財政当局とSWFとの間での資金の流れは、その時々事情に応じて常に変化しており、一定ではない。

## 要旨②

### 中東SWFに関する資金の流れ（概況）

#### 1. SWFから政府への配当支払い

- これまで、SWFは政府に配当を支払っており、今後も支払う可能性がある。ただし、すべての利益を政府に支払うのではなく、一般的に、以下3点を勘案して、政府への配当支払いの有無及び額を決定している。
- 具体的には、①SWFの最善の利益を考える。②投資その他による収入を、満期が到来する借入金の元利金返済に充当する。③収益の一部を、今後の投資目的またはSWF自身の目的のために留保する。

#### 2. SWFに対する資金供給源

- SWFの主な資金源は、以下の4つである。具体的には、①政府からの資金拠出、②投資収益、③借入金および債務証券、④政府からSWFへの資産譲渡。

#### 3. 流動性の配分および再投資

- 中東SWFは強固な財務基盤を維持しているが、市場の状況次第では、追加的な流動性確保のために資本市場を利用する可能性がある。
- エントリー／エグジット戦略に基づく収益再投資を通じて、ポートフォリオの一部を現金化することもある。

# 目次

1. SWFの概観
2. SWFの投資戦略
3. SWFの機会と課題
4. SWFの組織構造
5. SWFのキャピタルフローに関する説明
  
6. 別表 – 中東SWFのプロファイル
7. 別表 – SWFおよび公的年金基金（PPF）の全世界一覧

# 1 | SWFの概観 | 世界各地のSWF

- 政府系投資会社（GOI）にはソブリンウェルスファンド（SWF）と公的年金基金（PPF）があり、これらを合わせた運用資産残高（AUM）\*は32兆米ドルに上る。
- SWFは、高度化し、かつ影響力の強い金融プレーヤーとして重要性を増し、もはや単に政府の資金を海外に投資する政府機関として定義付けられるものではない。SWFは投資活動を通じて国家戦略を支援し、将来世代の富の形成を促進し、金融市場の厚みを増大させる役割も果たしている。

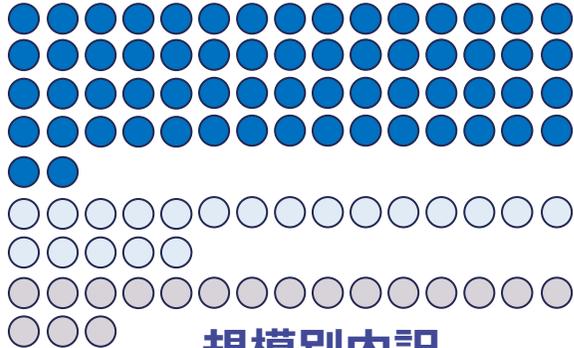
## 富の源泉

（SWFとPPFのAUM32兆米ドルの内訳）

年金

コモディティ

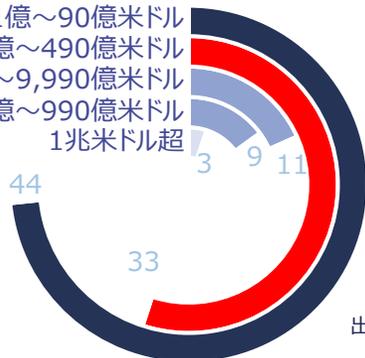
外貨準備



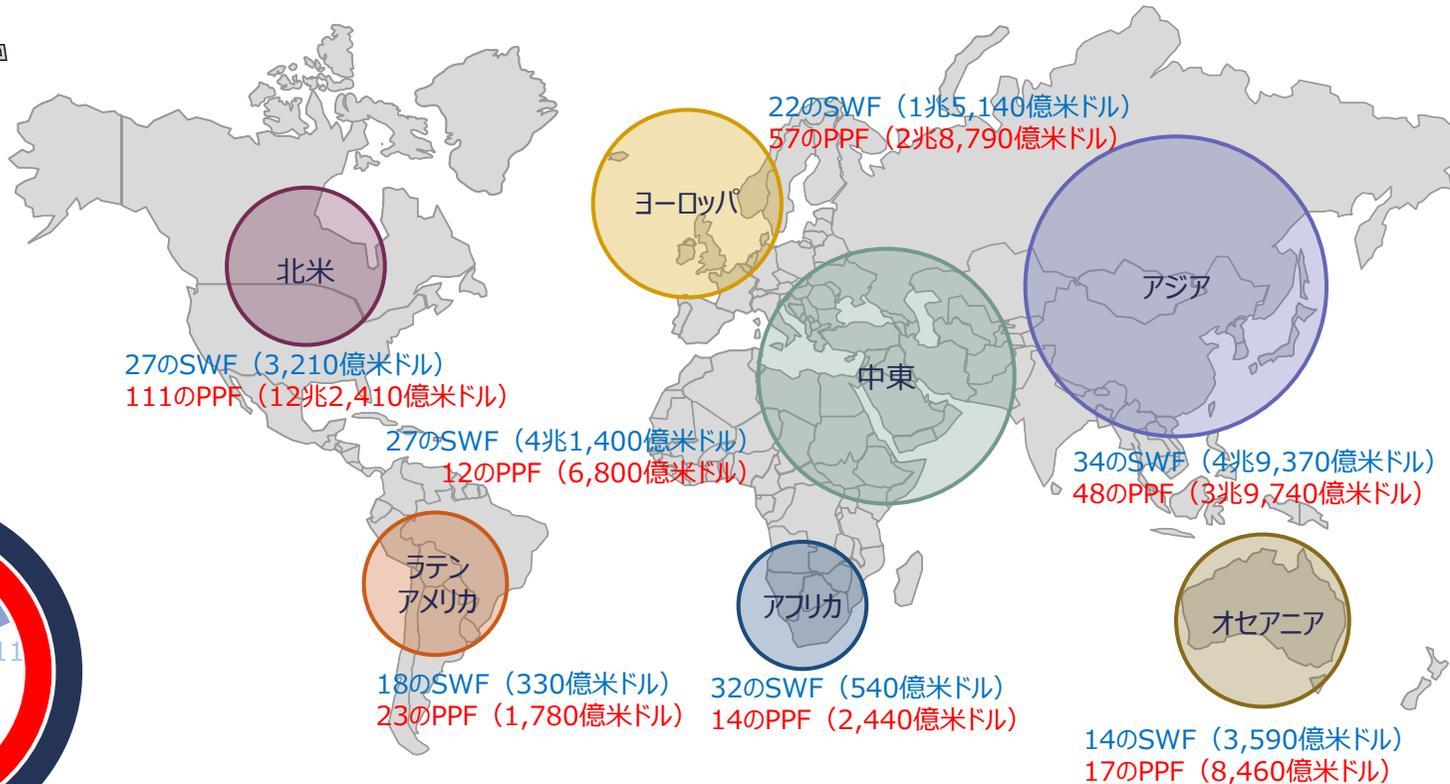
## 規模別内訳

（各規模層におけるSWFの数）

1億～90億米ドル  
 100億～490億米ドル  
 1,000億～9,990億米ドル  
 500億～990億米ドル  
 1兆米ドル超



## 中東のSWFはアジアに次ぐ支配的規模



出典：SWF国際フォーラム、ソブリンウェルスファンド・インスティテュート（SWFI Institute）。

\* 本資料ではその趣旨に鑑み、主にSWFに焦点を当てている。

# 1 | SWFの概観 | 中東のSWFの概要、資産運用残高(AUM)

概要：サウジアラビア「ビジョン2030」および  
戦略的セクター開発の牽引役  
設立：1971年  
2023年のAUM：6,070億米ドル  
2013年のAUM：3,480億米ドル\*



概要：アブダビ首長国政府に代わり政府  
の余剰資金の投資を代行  
設立：1976年  
2023年のAUM：7,900億米ドル  
2013年のAUM：7,730億米ドル

概要：新たな資産への投資を通じて石油  
依存からの脱却を図り、  
カタール経済の強化を目指す  
設立：2005年  
2023年のAUM：4,750億米ドル  
2013年のAUM：1,150億米ドル



概要：アブダビ首長国で規模第2位、  
アラブ首長国連邦で第3位のSWF  
設立：2002年  
2023年のAUM：2,840億米ドル  
2013年のAUM：560億米ドル

概要：世界最古のSWF。国の剰余金  
および将来世代ファンドを運用  
設立：1953年  
2023年のAUM：7,380億米ドル  
2013年のAUM：4,100億米ドル



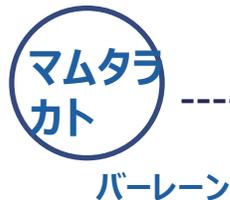
概要：アブダビ首長国政府からの委託に  
基づき、長期的な株主価値の創造を担う  
国家投資ファンド  
設立：2018年  
2023年のAUM：1,590億米ドル  
2013年のAUM：該当なし

概要：オマーン国のソブリンウェルスファンドで、  
同国の主たる投資部門  
設立：2020年  
2023年のAUM：170億米ドル  
2013年のAUM：該当なし



概要：ドバイ政府の主要投資部門  
設立：2006年  
2023年のAUM：3,050億米ドル  
2013年のAUM：700億米ドル

概要：バーレーン王国の  
長期投資機関  
設立：2006年  
2023年のAUM：180億米ドル  
2013年のAUM：110億米ドル

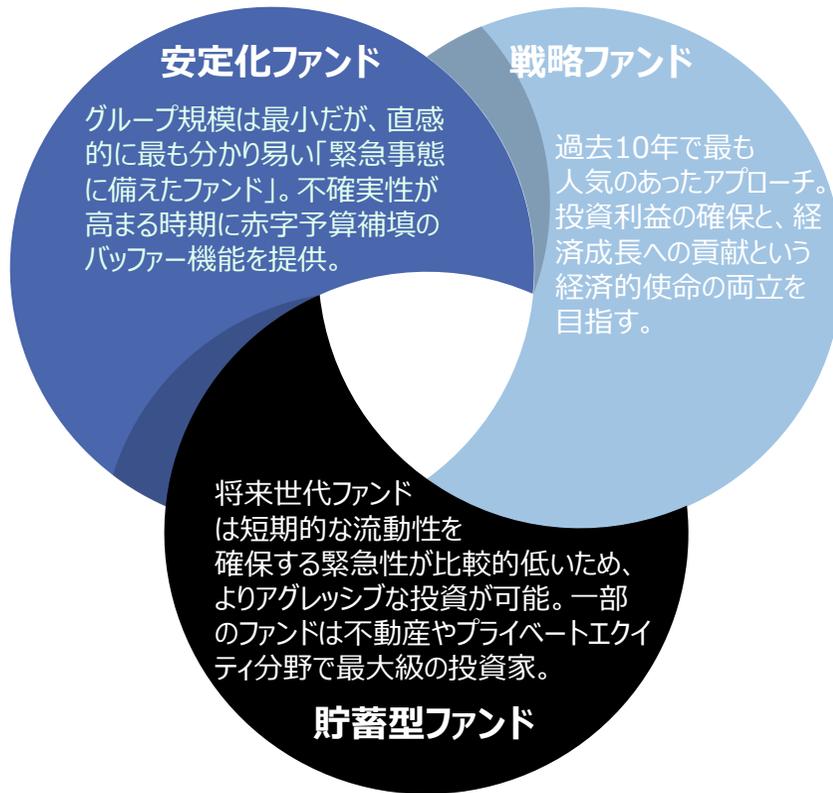


概要：アラブ首長国連邦の連邦資産の  
保管および管理業務機関  
設立：2007年  
2023年のAUM：870億米ドル  
2013年のAUM：100億米ドル

## 2 | SWFの投資戦略 | 種類と目的

- 高度に複雑化した現在のグローバル金融環境下において、SWFは①貯蓄型ファンド、②安定化ファンド、③戦略ファンドという3つの主たるグループに分類されるが、法的形態、所有形態、ポートフォリオ形態は様々である\*。
- 中東SWFの多くは②、③に分類される。SWFの投資戦略は主に4つあり、賢明、柔軟かつ成熟した投資家であるとの認識が一段と高まっている。

### SWFの種類



### 公的年金基金 (PPF)

長年注目され、SWFとの類似点も多いが、負債特性が明らかに異なる。例：日本のGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）、カナダのCPP（年金制度）

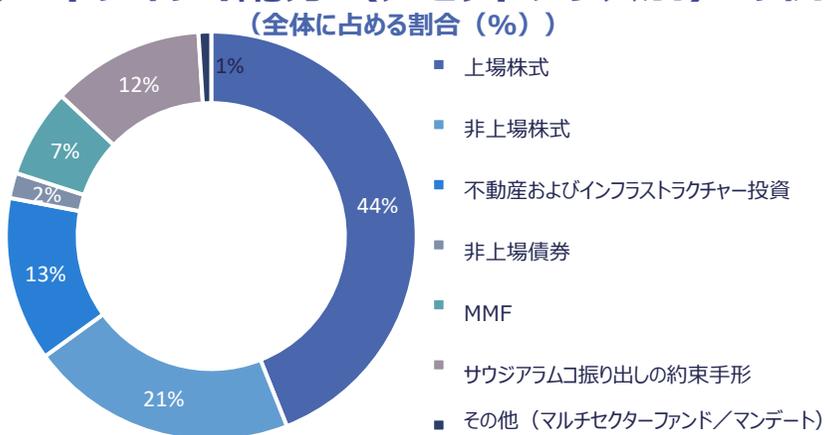
### 投資戦略

- 1 国内経済成長の牽引役**
  - 国内経済の成長に向けた投資ビークルとして機能し、長期的なエコシステムの構築と民間セクターの参画促進を目指す。
- 2 国際的な戦略的投資**
  - 革新的な企業や影響力のある投資家との関係深化を通じて、将来成長が期待できる産業に特化した投資を行う。
- 3 国際分散投資**
  - 官民両市場を対象に、債券、株式、ヘッジファンド、不動産、インフラといった広範なアセットクラスに分散投資を行い、長期リターンの実現を目指す。
- 4 ESGおよび再生可能エネルギー**
  - ネットゼロに向けたNDC（国が決定する貢献）を受けて、SWFがサステナブル投資や新技術の利用に関して指導的役割を担う。
  - ESGに準拠したポートフォリオ運用を求める機運が高まる中で、社会面とガバナンス面でのベストプラクティスをより厳格に遵守する。

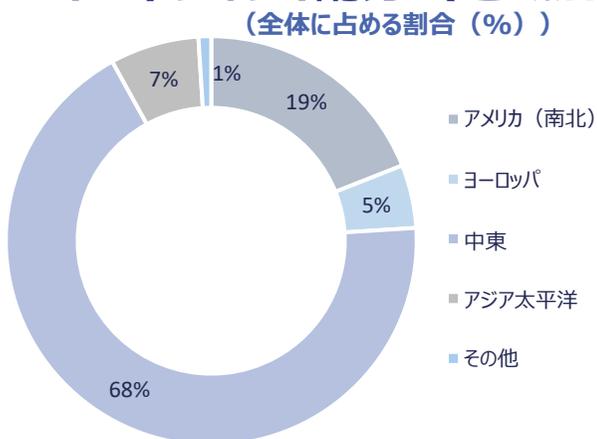
## 2 | SWFの投資戦略 | ポートフォリオ構成の一例\*

- 中東各国のSWFの規模は様々だが、国家ビジョン戦略には、(i) 新たな国内セクターの成長可能性の解放、(ii) 戦略的な経済パートナーシップの確立、(iii) 最先端の技術と知見の自国への取り込みという共通した特徴が認められる。中東SWFは、国内外にわたる重点分野での投資を通じて上記目標の実現を目指す。

### ポートフォリオ配分（アセットクラス別）の例



### ポートフォリオ配分（地域別）の例



### 資産運用残高上位5銘柄（海外）の例

(10億米ドル、%)

保有資産名	AUM (10億米ドル)	プライスリターン (VRP第1弾以降、年率 (%))	プライスリターン (VRP第1弾以降、年率 (%))	保有比率 (%)
ルシード・グループ	38.7	128	1	61.6
ソフトバンク・ビジョン・ファンド	34.9	8	5	LP出資
ブラックストーン・インフラストラクチャー・パートナーズ	6.4	4	0	LP出資
ハパックロイド	5.6	62	1	10.2
ウーバー・テクノロジーズ	2.9	-3	---	4.2

### 資産運用残高上位5銘柄（国内）の例

(10億米ドル、%)

保有資産名	AUM (10億米ドル)	プライスリターン (VRP第1弾以降、年率 (%))	プライスリターン (VRP第1弾以降、年率 (%))	保有比率 (%)
STC	38.4	13	4	64.0
SNB	28.5	17	3	37.2
SEC	20.0	0	1	75.1
マーデン	17.3	12	---	67.2
Tahakom Investment	15.7	25	1	100.0

# 3 | SWFの機会/課題 | 成長可能性の解放

- 中東SWFの金融市場への参入は、2008～09年の世界金融危機を受けた一時的なものではなく、持続的な拡大を見せている。
- 近年、SWFは将来を見据えた投資姿勢を強化しており、ESG戦略にも一段と注力している。

## 1 SWFの戦略的重要性

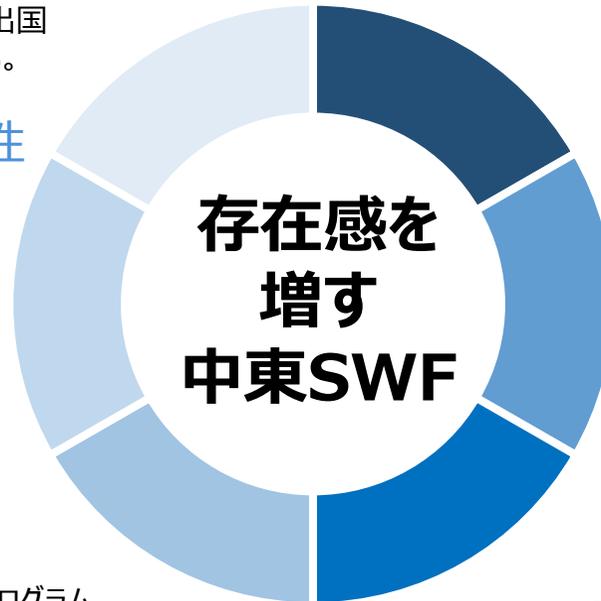
- SWFは各国の長期ビジョン実現を可能にする手段であり、国内経済の発展に活発に貢献している。それと同時に、海外資産に投資し、戦略的パートナーシップを構築し、大規模なプログラムや構想を立ち上げている。
- SWFは、特にGCC諸国のようなコモディティ産出国では、経済多角化の牽引役として機能している。

## 2 資金調達柔軟性/流動性

- SWFの資金源は、投資収益、政府からの資金拠出、国の剰余金、政府からの資産譲渡、債券市場からの資金調達である。
- さらに各ファンドは、流動性ニーズに対応すべく、常時十分な金額の流動資産を保有している。

## 3 サステナビリティ/エネルギー転換

- 大半のSWFは、各国の再生可能エネルギープログラム実現に向けた投資において重要な役割を果たしている。
- ファンド規模が大きいSWFによる新技術および産業への投資は今後も継続され、よりクリーンなエネルギープロジェクトやサステナビリティ関連の投資を牽引すると考えられる。



## 4 ESG戦略の急拡大

- SWFは堅固なリスク管理フレームワークの維持に努めている。
  - SWFは国際的な信用格付プロセスの遵守、連結財務諸表の公表その他開示義務の履行を通じて、透明性の向上にも注力している。
  - 投資の長期的性質から、SWFは持続可能な長期成長プロジェクトに対する主な貢献者である。

## 5 分散投資

- SWFは国内外の固有の投資機会にアクセスすることが可能である。
  - 規律ある投資プロセスを通じて、投資対象地域と流動性の両面から投資ポートフォリオの分散が図られている。

## 6 規律ある財務政策

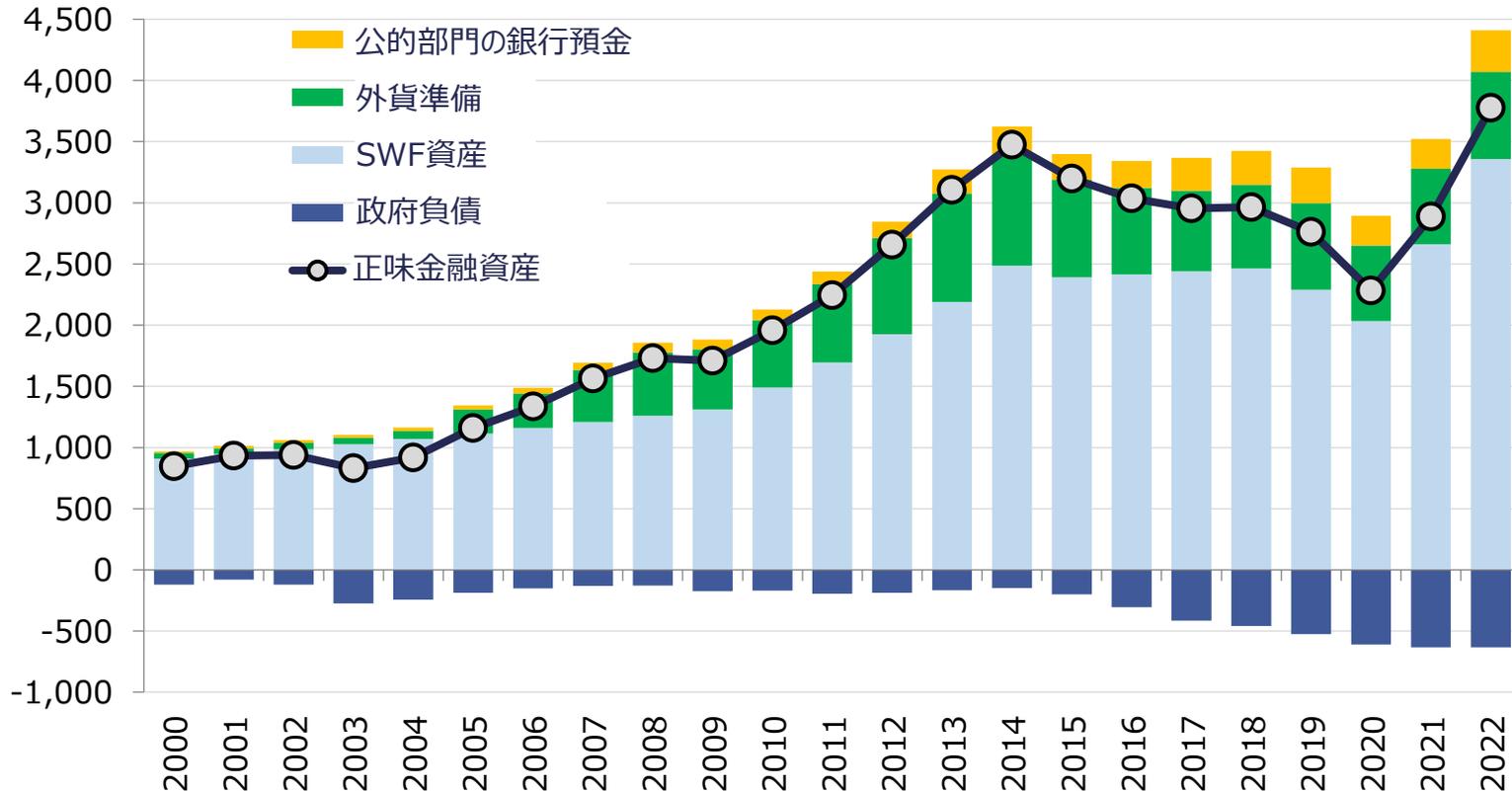
- SWFは極めて強固な信用力の確保に取り組んでおり、信用格付機関が定義する最高水準の財務比率を維持している。
  - 信用力の主要3指標は、インタレストカバレッジ、流動性、レバレッジである。

### 3 | SWFの機会/課題 | 数兆ドル規模で余剰資金が増加

- ①原油・ガス価格の上昇（収入の拡大）、②高利回りなSWF資産の収益再投資（収入の拡大）、③財政健全化に伴う原油・ガス価格の財政均衡点の低下（支出の低下）という3つの要因から、中東諸国の富の蓄積は中期的に急拡大する可能性がある。
- ①～③の結果得られた中東諸国の富の蓄積の増大の内訳を見ると、SWFの資産の拡大が最も寄与している。

**GCC諸国SWFの資産運用総額（AUM）は、2020年に2.3兆米ドルで底打ち後、主にSWF資産の急拡大によって1.5兆米ドル増加し、2022年には3.8兆米ドルに達した。**

GCC諸国の正味実質金融資産（10億米ドル）

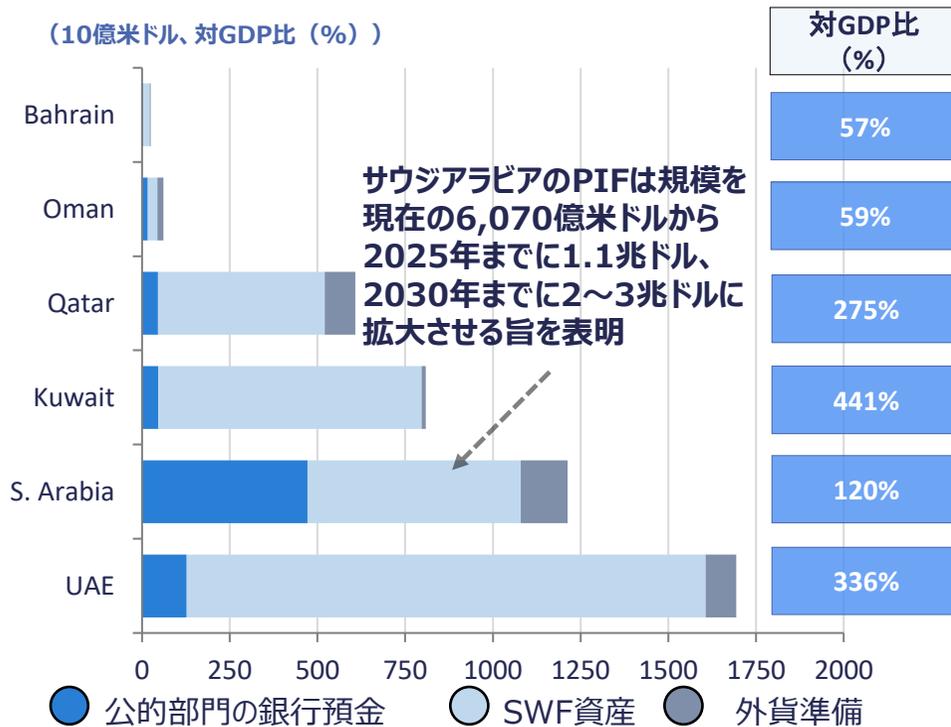


- GCC諸国SWFのAUMは、2020年に2.3兆米ドルで底打ち後、主にSWF資産の急拡大によって1.5兆米ドル増加し、2022年には3.8兆米ドルに達した。
- この前例のない巨額の資金余剰は、中東地域の財政に寄与し、中期的に同地域のリスク資産に追い風となるのみならず、グローバル経済における重要な債権国としての同地域の地位を更に強化すると考えられる。

### 3 | SWFの機会/課題 | 財政を支えるSWF

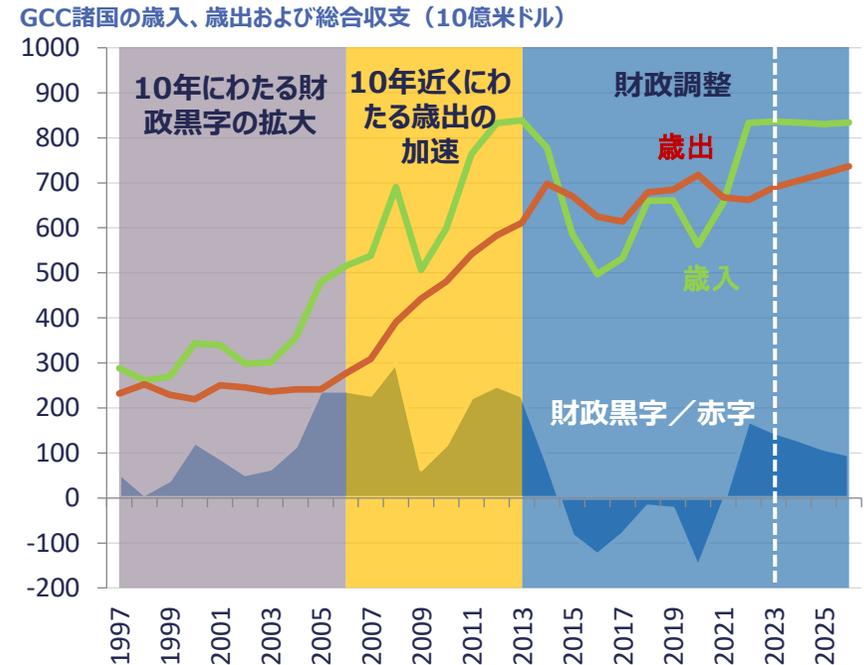
- 原油・ガス価格の上昇と高止まりが長期化すると、エネルギー消費国から生産国へ富と購買力が移転することになる。このため、ある民間シンクタンクの予想では、SWFの資産運用残高が向こう4年間で累計1.4兆米ドル増加するとも言われている。
- 過去に例のない巨額の資金余剰は、中東地域の財政に寄与し、中期的に同地域のリスク資産に追い風となるのみならず、グローバル経済における重要な債権国としての中東地域の地位を更に強化すると考えられる。

#### 中東各国の資産の内訳 ～各国でSWF資産が大きな比率を占める～



エネルギー収入の増大、慎重な財政管理、世代間にまたがる富の形成促進に向けたSWFの戦略的資産配分の強化により、国家の財政基盤は強化されている。

#### 中東諸国の財政状況の推移 ～足元では、過去数年の財政赤字を補う～



エネルギー価格の動向とは無関係に財政政策の大幅な再調整が進んでいることは、「今回は異なる」という主張が結実しつつあることを裏付けている。

### 3 | SWFの機会/課題 | SWFの阻害要因

- SWFの規模および活動範囲の拡大は、特に市場のボラティリティが高まっている状況ではグローバル市場の流動性を支えることに寄与している。同時に、各国の国家戦略の実現を支え、世代を超えた富の形成を促進するものでもある。
- 一方、SWFの急速な台頭は、①市場原理との摩擦、②ESGにおける懸念、③国外投資を行うことによる国内経済成長機会の逸失、④情報非開示による透明性の欠如といった課題が生じ得る。

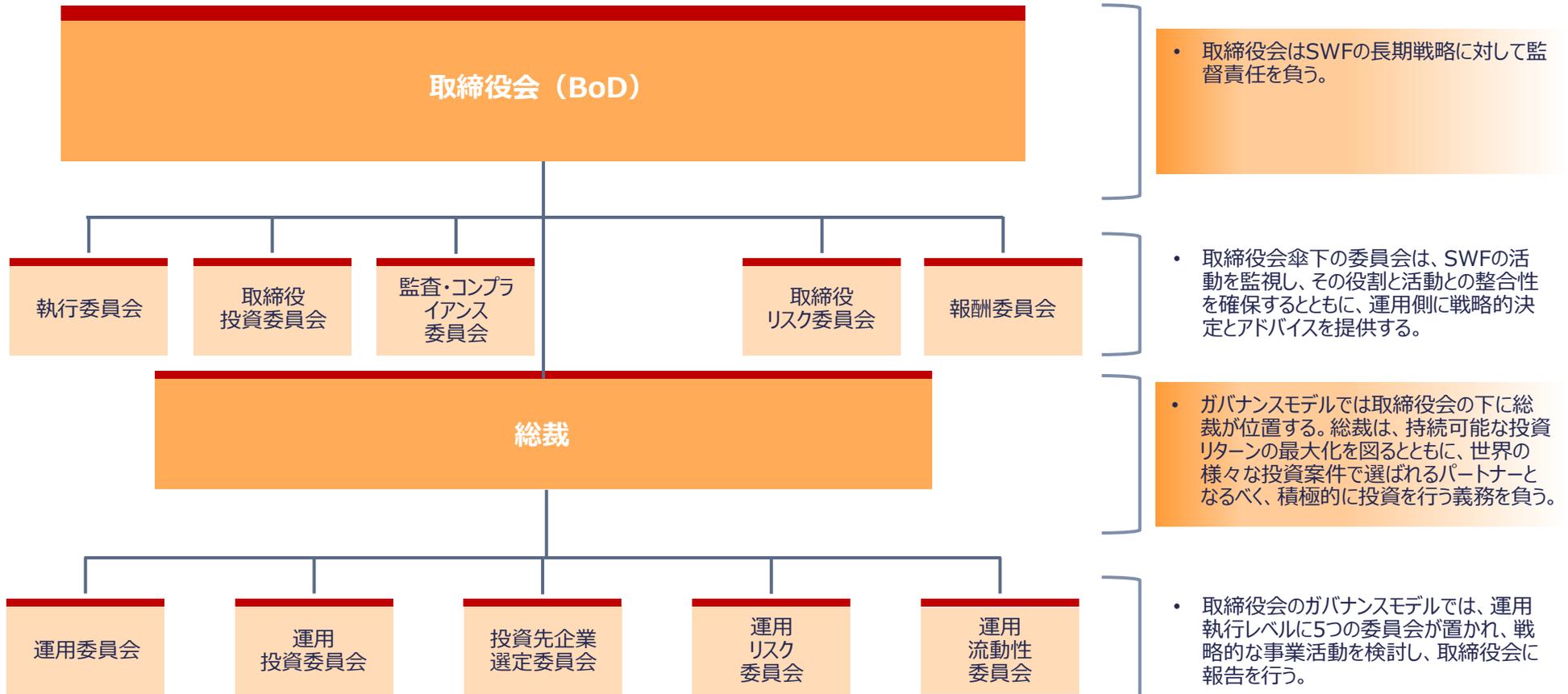


- 1 自由市場の原理との摩擦**
  - SWFを有する国家が意思を持って海外の大型投資を行う場合、自由主義経済と異なる動きであるため、投資受入国が保護主義的な行動を取る可能性がある。
- 2 グローバル資本市場の有効性に関するESG面での懸念**
  - 国際資本市場の前提条件の1つは、リスク調整後リターン最大化の機会を求めて資本が世界を自由に移動するという考え方であるが、国家統制下にあるSWFによる民間企業への投資は、こうした前提の有効性に懸念を生じさせる。
- 3 投資先が国内市場に限定されないことによる機会費用**
  - SWFを有する新興国市場は自国の経済発展のためにも資本を絶えず必要としている。SWFが国外にも投資することにより、自国経済の発展と成長機会を逸失する可能性がある。
- 4 情報の非開示による透明性の欠如**
  - 従来、信用格付機関が中東の主要SWFにAAA格を付与してこなかった主な原因は、SWFの運用ポートフォリオ構成における透明性の欠如であった。

## 4 | SWFの組織構造 | 課題に対応するためのガバナンスモデルの一例\*

- 全ての中東SWFは、国際的なベストプラクティスに合致し、役割と目的に沿ったガバナンスおよび運営モデルを採用することで、透明性、意思決定の効率性、継続的な成長可能性の向上を図っている。
- 取締役会は、各SWFの役割に基づき管理監督し、目標の実現と定款に基づく権限の行使を確実なものとする。これを実行するために、SWFは内部の規則および方針を承認、発効させる権限を有する。具体的かつ明確な成果の実現に向けて、取締役会の監督下で複数の組織が相互に連結し、透明性の高いコミュニケーションを取り、業務の効率化がなされるよう、取り組んでいる。

### ガバナンスモデル\*



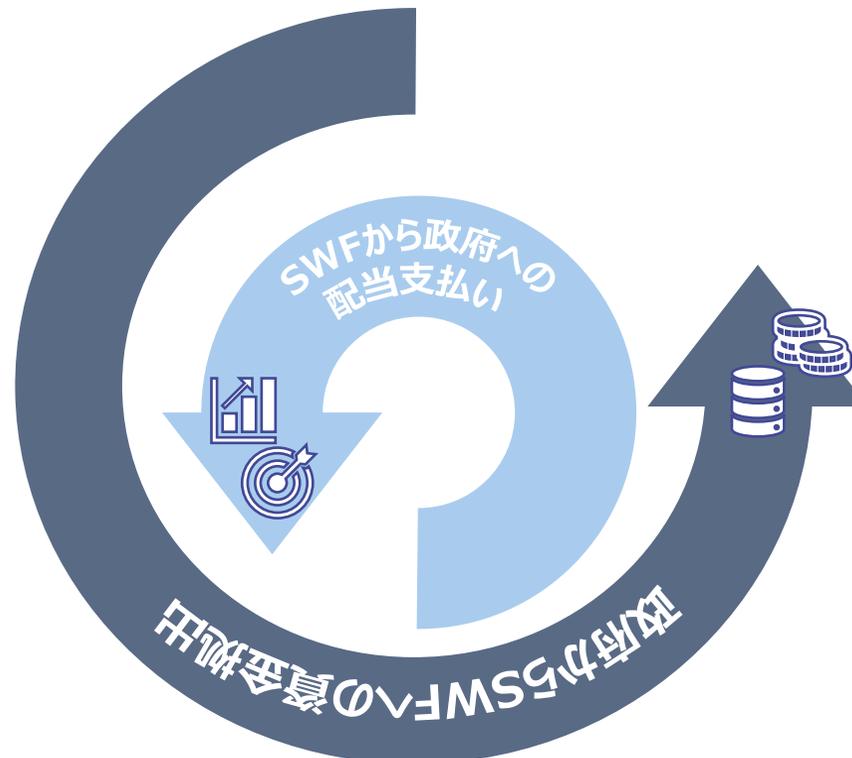
## 4 | SWFの組織構造 | 資金拠出と配当

- 中東のSWFは一般的に、「不確実性が高まる時期に財政赤字予算補填のバッファー機能を提供する安定化ファンド」、または「国家の投資利益の確保と経済成長への貢献を目指す戦略ファンド」の2つの側面を有するとされる。
- 政府財政当局とSWFとの間での資金の流れは、その時々々の事情に応じて常に変化しており、一定ではない。例えば、一部のSWFは、原油等輸出収入と歳出抑制によって蓄積された財政余剰の副産物である。また、国内の財政余剰と公共部門の貯蓄（民営化による資金流入など）によって成立しているSWFもある。さらに、経常収支黒字を資金源としているSWFもある。

政府財政当局とSWFとの間での資金の流れは、その時々々の事情に応じて常に変化しており、一定ではない

### 政府からSWFへの資金拠出

- 歴史的に中東諸国の政府はSWFに対して、財務面ではエクイティを拠出し、非財務面では土地を譲渡することによって支援してきた。
- 政府からSWFへの資金拠出額を規定する具体的な予算は存在せず、SWFは政府の年次一般財務予算の受領者ではない。
- 政府は、財政当局からSWFに資金を移したり、SWFの役割を法的に規定することで、政府の開発計画を実行させることがある\*\*。



### SWFから政府への配当支払い

- 従来、SWFは政府に配当を支払っており、今後も支払う可能性がある。
- 取締役会では以下の3点を勘案し、政府への配当有無及び額を決定している。具体的には、①SWFの最善の利益を考える、②投資その他収入を、満期が到来する借入金の元利金返済に充当する。③収益の一部を、再投資のために留保する。
- ただし、政府への配当支払いは、上記の一般論とは別に、非公開の方針を踏まえて実行されることもあり得る。
- 政府がSWFの利益／資産を政府に配分するよう検討を求める権利を法的に有しているSWFもある。

## 5 | SWFの資金フロー | 資金源、再投資、流動性\*

- 中東SWFはその投資方針に従い、4つの主な資金源から資金を調達しているとされる。
- SWFは、「不確実性が高まる時期に財政赤字予算補填のバッファー機能を提供する安定化ファンド」、または「国家の投資利益の確保と経済成長への貢献を目指す戦略ファンド」として機能するよう、十分な流動性を確保することを常時徹底している。そのために資本構造を定期的に評価し、投資目的に照らして最適なものになっていることを確認している。

### 資金源とその一例



政府からの資金  
拠出

2020年にサウジアラビア通貨庁（SAMA）はPIFの投資能力強化のためにPIFに400億米ドルの資金を移転した。ムハンマド・アルジャドーン財務大臣はこの資金移転について、「総合的調査および十分な水準の外貨準備を考慮した上で決定した」と述べた。



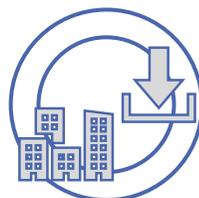
投資収益

公共福祉の利益、経済開発支援、国家収入源の多様化を実現するために、PIFには投資収益の再投資が義務付けられている。配当を検討する際には、取締役会は配当方針に準拠し、PIFの使命、ビジョンおよび長期的な持続可能性を考慮する。



借入金および債  
務証券

2021年現在、PIFの債務には110億米ドルの借入（PIFが2023年までに返済することを完全に保証）が含まれる。また、PIFは150億米ドルのリビングクレジットファシリティ（現状利用残高なし）も利用できる。

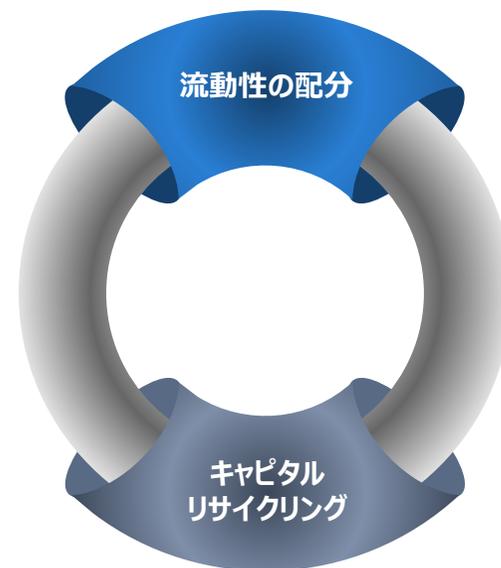


政府からSWF  
への資産譲渡

PIFが所有する土地の一部は政府から譲渡されたものである。2016年から2021年にかけて国内の141区画の土地が額面価額1サウジアラビア・リヤルでそれぞれ譲渡された。

### 流動性の配分および再投資

- 中東SWFは堅固な財務基盤を維持しているが、負債満期構成の管理と資本効率向上のための追加流動性の確保、または未決済手形の支払い／買戻しの目的で、市場の状況次第では資本市場を利用する可能性がある。



- 戦略ファンドとして、PIFは「キャピタルリサイクリング（収益の再投資）」を通じたポートフォリオの一部現金化、すなわち国内外の投資先から部分的にエグジットし、売却資金を再投資する場合がある。
- このアプローチは、(i) 将来の成長プランに向けた追加資金源の確保、および (ii) 市場の透明性向上を通じて、一部のポートフォリオ企業にメリットをもたらす。

# 6 | SWFの資金フロー | 各国SWFが参照するとされるノルウェーGPF

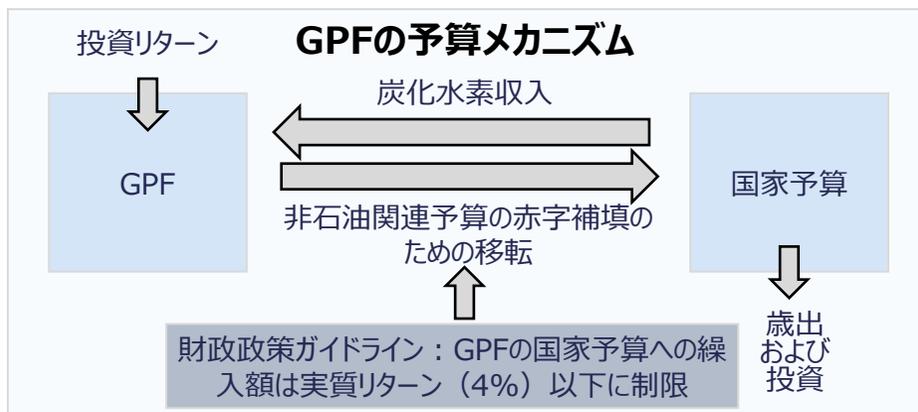
- ノルウェーのSWF、Government Pension Fund Global (GPF) (政府年金基金) は、世界最大のSWFであるのみならず、そのESG指針は、透明性ある責任の移譲と、管理、統治、監督に関する効果的なシステムに基づいており、世界中のSWFがGPFの戦略とESG価値観をベンチマークしているとされる。

## GPFのビジョンと使命

- 1 将来世代のための富の形成に向けた貯蓄型ファンド**
  - GPFは政府の炭化水素収入を円滑に管理し、高齢化が進む中で年金支出の事前積立機能を果たす。
- 2 歳出を制限する財政政策ツールとしての機能**
  - GPFの資本は炭化水素収入から構成されており、支出は非石油関連予算の赤字補填に充てられる。

## GPFの国家予算への統合

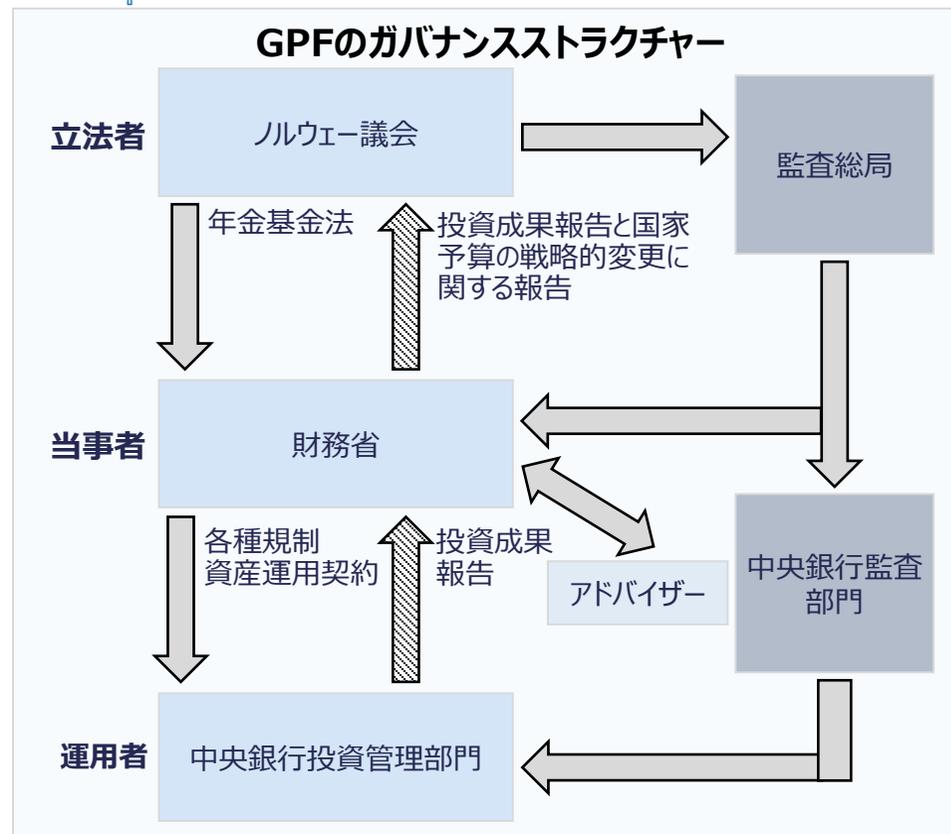
- GPFは政府の年間予算と一体化されており、基金への正味配分は予算の余剰額によって決定。予算の余剰と炭化水素収入の使用に関する透明性を確保。



## GPFの戦略的意思決定プロセスとガバナンス



- GPFの親組織である財務省が、ガバナンスフレームワーク、GPFの目標、投資戦略、投資成果、ESG方針について定期的に報告する。



# A | 公的投資基金 (PIF) | サウジアラビア

## 使命と役割

PIFはサウジアラビアの社会変革に向けた「ビジョン2030」の牽引役。国際的な戦略投資による利益の追求だけでなく、サウジ国内の戦略産業への投資も担う。こうした投資を通じて、非化石燃料GDPの拡大や、雇用の創出、民間産業の振興、生活の質の向上、そしてサウジの主導的な地位の確保につなげる。

総裁

HE Yasir Othman  
Al-Rumayyan

HRH Mohammed  
bin Salman Al Saud

会長

概略

PIFは国の経済機能の一部を担い、1971年から国内の重要不可欠な企業の立ち上げに貢献。2015年3月、閣僚協議会による第270号決議の発効を受けて、PIFは、ムハンマド・ビン・サルマン皇太子が議長を務める新設の経済開発評議会（CEDA）の監督下に置かれた。

設立

1971年 サウジアラビア リヤド

AUM

6,070億米ドル（GDP比73%）

## 公表されている主な投資先

- Lucid Motors
- Blackstone
- Uber
- Hapag-Lloyd
- Softbank
- Saudi National Bank
- Tahakom
- Saudi Electricity Company
- Saudi Telecommunication Company
- Ma'aden

戦略

PIFは「ビジョン実現プログラム2021-25」を通じて2021年に5カ年戦略を発表。同プログラムの一環として、PIFは以下を計画している。①毎年国内のプロジェクトおよび投資案件に最低400億米ドルを投資、②投資先企業を通じて非石油GDPに累計3,200億米ドル寄与。③資産総額を1.07兆米ドルに拡大（海外資産の構成比は24%の見通し）。④2025年末までに180万人の雇用を直接または間接的に創出 等。

# A | アブダビ投資庁 (ADIA) | UAE

## 使命と役割

ADIAの使命は、規律ある投資プロセスとADIAの文化的価値を反映した献身的な人材によって資本を堅実に増加させ、それによりアブダビの長期的な繁栄を維持することである。ADIAの使命は、市場のサイクルや変動を超えて持続可能なリターンを創出する長期トレンドに着目した投資を行うことである。

マネージング  
ディレクター

HH Sheikh  
Hamed bin  
Zayed Al  
Nahyan

HH Sheikh  
Mohamed bin  
Zayed Al  
Nahyan

会長

## 概略

1976年に、財務省内で運営されていたFinancial Investments BoardをADIAに改編。ADIAはアブダビ政府に代わって長期的価値の創造という観点から政府の余剰資金を投資する。

ADIAはSWF国際フォーラム (IFSWF) のメンバーである。2008年、ADIAは、26カ国のSWFで構成される国際作業部会の共同議長を務め、「SWFで一般に認められた原理と慣行」(サンティアゴ原則として知られている) を発表した。

ADIAのグローバルポートフォリオは専任のファンドマネージャーが運用。

## 設立

1976年 アラブ首長国連邦 アブダビ

## AUM

7,900億米ドル (GDP比188%)

## 公表されている主な投資先

- Nationalgrid
- GETLINK
- Ooredoo
- Alight
- Paris Aeroport
- GREE
- ReNew Power
- Haid Group
- Eastmoney.com

## 戦略

ADIAの戦略は、長期的な視点と、新たに生じた投資機会を捉える柔軟性を兼ね備えた分散ポートフォリオを構築することである。長期パフォーマンスは主に資産配分から生み出される。長期投資の視点を保ちつつ、新たな投資機会が出現した時に適宜機動的に対応できる柔軟かつ細分化された投資戦略を採用。株式、債券、国債、インフラ、不動産、プライベートエクイティ、オルタナティブ資産に投資している。

# A | Abu Dhabi Developmental Holding (ADQ) | UAE

## 使命と役割

ADQの役割は、投資、開発、および成果重視の文化に対するコミットメントを通じた価値の創造である。ADQのビジョンは、持続可能な成長と価値を実現し、複数世代にわたってアブダビの強靭性を高めることである。アブダビ政府の戦略的パートナーとして、ADQは、世界的な競争力を有する知識集約型経済への転換の加速に注力している。

マネージング  
ディレク  
ター兼CEO

Mohamed  
Hassan Al  
Suwaidi

HH Sheikh  
Tahnoun bin  
Zayed Al  
Nahyan

会長

## 概略

ADQは、2018年に政府資産の保有会社として発足して以降、ポートフォリオの統合と一部資産の民営化、国内および地域内における各業界のリーダー企業を立ち上げるための戦略的買収を実行してきた。ADQは、地域内外の市場に投資を行う中東最大級の資産保有会社の1つであり、その活動範囲は多様化したアラブ首長国連邦経済の主要セクター全体に及ぶ。これらのセクターには、エネルギー・公益、食品・農業、医療・ライフサイエンス、モビリティ、物流などが含まれる。アブダビ政府はADQを、長期的な株主価値の創造と、将来世代のための持続可能な経済成長の加速を推進する国家的担い手として位置付けている。

## 公表されている主な投資先

- Okadoc
- Bilgimefar
- Kitopi
- Trukker
- Smart-chain
- Starz play
- Unifrutti
- Spinny
- Pathology asia

## 設立

2018年 アラブ首長国連邦 アブダビ

## AUM

1,590億米ドル（GDP比38%）

## 戦略

ADQの積極的な投資アプローチにより、投資先企業は商業的なベストプラクティスと企業価値重視の取り組みを実行し、効果的かつ効率的な操業を最大限追求することが可能になる。ADQは投資先企業の経営陣と協働して各社の事業領域、集団、エコシステムにわたる横断的な知見を提供し、また、経済的、商業的機会を捉えるために様々な方法で専門知識の共有を行う。

# A | ドバイ投資公社 (ICD) | UAE

## 使命と役割

ICDのビジョンは、世界トップレベルのプロフェッショナル組織を通じてドバイ首長国および国民のために豊かな未来を確保することである。使命は、長期的に適切なリスク調整後リターンを実現できる魅力的な投資機会に投資すること。優秀なマネージャーおよび投資家と連携し、様々なアセットクラス、セクター、地域にわたって持続的かつ責任あるエンゲージメントを行う。

マネー  
ング  
ディレク  
ター

HE Mohammed  
Ibrahim Al  
Shaibani

HH Sheikh  
Hamdan bin  
Rashid Al  
Maktoum

会長

概略

ドバイ投資公社 (ICD) は、ドバイ政府の主たる投資部門である。ICDは、地域内外の広範なセクターを投資対象とした資産ポートフォリオを運用し、これがドバイのダイナミックな経済を支えている。

ICDの役割は、政府が保有する事業会社および投資ポートフォリオを一元管理することである。

また、ICDはドバイ首長国の長期的利益のために価値を最大化する投資戦略とコーポレートガバナンス指針を策定、実行し、戦略的知見を提供する。

## 公表されている主な投資先

- Emirates NBD Bank
- Emaar
- Commercial bank of Dubai
- Dubai Islamic Bank
- Nbf
- Dubai investments
- National General Insurance

戦略

ICDのポートフォリオ企業は、投資先の分散とリスク抑制の目的で多岐にわたるセクターから選定される。全体的に、ポートフォリオにはドバイの成長計画と戦略的重点領域が反映されている。ICDは、事業活動のサステナビリティ向上と気候変動の脅威への対処を図るために多大な努力を重ねてきた。ICDのポートフォリオは、ドバイ政府が完全または部分的に保有する事業および資産で主に構成されている。

設立

2006年 アラブ首長国連邦 ドバイ

AUM

3,050億米ドル (GDP比73%)

# A | ムバダラ投資会社 | UAE

## 使命と役割

ムバダラは、将来世代のための機会創出に向けて、グローバルな成長分野とイノベーション分野の最先端で投資および提携を行っている。

マネージング  
ディレク  
ター兼グ  
ループCEO

HE Khaldoon  
Khalifa Al  
Mubarak

HH Sheikh  
Mohamed bin  
Zayed Al  
Nahyan

会長

### 概略

ムバダラ投資会社はソブリンインベスター（国営投資家）であり、株主であるアブダビ政府に持続的なリターンを創出するため、アラブ首長国連邦内外に所在する多様な資産と投資ポートフォリオを運用する。ムバダラ投資会社は、2017年にIPICとムバダラ開発公社が合併して設立され、アブダビにおいて大きな規模と存在感を誇るグローバル投資会社へと発展した。2018年にはアブダビ投資評議会がムバダラの一部となり、グローバルに分散されたポートフォリオによって同グループの価値は倍増。これにより、ムバダラはアラブ首長国連邦では規模第3位、アブダビでは第2位のソブリンウェルスファンドとして際立った存在になっている。

### 設立

2017年 アラブ首長国連邦 アブダビ

### AUM

2,840億米ドル（GDP比68%）

### 公表されている主な投資先

- Trust Insurance Holdings
- Dental Care Alliance
- Wefox
- Paradigm Health
- Resilience
- Vevo
- AirCarbonExchange
- APEX
- Upstream
- Tabby

### 戦略

ムバラダの戦略は、持続可能なリターンの実現を通じて強靱かつ分散されたポートフォリオを運用、成長させることで、株主の戦略的目標（経済のグローバルな統合と多角化）の達成に寄与することである。戦略は以下の2つの柱で構成されている。(i) 投資価値の保全、強化、実現を通じてポートフォリオのパフォーマンスを継続的に向上させること。(ii) 投資戦略および優先方針に合致した新規または既存のセクターに資本を配分し、政策目的に沿った成長を追求すること。

# A | エミレーツ投資庁 (EIA) | UAE

## 使命と役割

EIAの主たる使命は、主要な経済セクターおよび産業の資産で構成される分散ポートフォリオへの投資を通じて、アラブ首長国連邦の国家資産を運用することであり、アラブ首長国連邦に持続可能な投資利益をもたらすことを目指している。

マネージング  
ディレクター

Mubarak Rashid  
Al Mansouri

HH Sheikh  
Mansour bin  
Zayed Al  
Nahyan

会長

概略

アラブ首長国連邦の連邦資産の保管および管理業務機関であるEIAは、長期的価値を創造し国家の将来の繁栄に貢献するために、連邦政府から割り当てられた資金を戦略的に投資する役割を担っている。  
EIAは、国内、地域内、および海外の重要なグローバル投資案件における貴重な投資パートナーとして、独自の地位を短期間のうちに築き上げた。

設立

2007年 アラブ首長国連邦 アブダビ

AUM

870億米ドル (GDP比21%)

公表されている主な投資先

- Etisalat
- du
- Vodafone

戦略

EIAは政策ポートフォリオを毎年策定し、その時々々の市場動向を最大限活用し、真の長期投資家かつ資金供給源としての独自の地位を活かした投資を目指している。そのためEIAは、高い先進性とリターン創出能力を備えた世界最高レベルの基金と同様の資産配分アプローチを採用している。

# A | クウェート投資庁 (KIA) | クウェート

## 使命と役割

KIAの使命は、クウェート政府から委託された財務剰余金を運用し、長期投資リターンを実現することである。石油に代わる収益源を創出することにより、クウェートの将来世代がより大きな自信をもって将来の不確実性に対処できるようになることを目指す。

総裁

Ghanem  
Suleiman Al  
Ghenaiman

HE Abdulwahab  
Al Rushaid

会長

## 公表されている主な投資先

- Mercedes-Benz
- Daimler Truck
- Bank ABC
- HDFC Bank
- Kuwait Finance House
- BBK
- Zain
- Maruti Suzuki
- Mahindra
- Warba bank

概略

KIAは世界最古のソブリンウェルスファンドであり、国の剰余金および将来世代ファンドを運用している。

KIAの前身は、1953年（クウェート独立の8年前）に設立されたKuwait Investment Board。KIAは国家資産の運用責任を担う裁量権を有する政府機関として1982年に設立された。

KIAは、Kuwait General Reserve Fund、Kuwait Future Generations Fund、および財務省が委託するその他の資産を運用し、クウェート国民に代わって運用資金を管理する。

KIAは、長期的な投資元本の保全とリターンの創出を目指して世界中の株式、債券およびオルタナティブ資産（インフラ、不動産を含む）に直接投資する。

設立

1953年 クウェート アースイマ

AUM

7,380億米ドル（GDP比544%）

戦略

KIAは、要求されるリスクとリターン水準を満たしつつ、資産間の相関が低い資産配分を設計、維持することで、3年移動平均ベースで複合ベンチマークを超える投資収益率の実現を目指す。KIAは、業務手法の継続的改善とクウェートの民間セクターの振興に責任をもって取り組む世界クラスの投資運用機関を目指している。

# A | カタール投資庁 (QIA) | カタール

## 使命と役割

QIAはカタールの資産運用機関であり、将来世代の繁栄を確実にするために国の剰余金を投資している。目的は、投資家として長期的価値を創造すること。QIAは、自国経済の安定化を図るために必要に応じて流動性を供給し、市場のギャップを埋める企業への投資を通じて自国経済の発展を支援している。

CEO

Mansoor  
Ebrahim Al  
Mahmoud

H.E. Sheikh  
Bandar bin  
Mohammed bin  
Saoud Al-Thani

会長

概略

QIAは新たなアセットクラスへの投資先の分散を通じて経済の強化を図るために、カタール国により2005年に設立された。

QIAは、「カタール国家ビジョン2030」の重要な構成要素であり、グローバル投資家でもある。

QIAはカタール政府が完全所有し政府の監督下にあるが、独立した法人格および予算を有する。QIAはその設立法に基づき、所有者、運営者、運用担当者間の役割および責任の分離が図られている。

## 公表されている主な投資先

- Qatar National Bank
- London Stock Exchange
- Porsche
- Volkswagen
- Iberdrola
- Vinci
- HK Electric

設立

2005年 カタール ドーハ

AUM

4,750億米ドル (GDP比264%)

戦略

QIAの投資戦略は、運用担当者が提案し、取締役会の承認を経て、最終的にはSupreme Council for Economic Affairs and Investment (SCEAI) によって承認される。2020年には、QIAのポートフォリオ全体の中長期的な成長を促すために、より定型化されたトップダウンアプローチに基づく資産配分プロセスが導入された。QIAの参照ポートフォリオは、取締役会が設定したリスクおよび流動性制約の範囲内で長期的なリターン目標を達成するように設計されている。QIAは活発に投資活動を行っている。

# A | オマーン投資庁 (OIA) | オマーン

## 使命と役割

比較的長期のスパンで戦略的に投資運用を行い、慎重に投資収益の最大化を目指す。Omanis Sovereign Development Fund への投資を通じて国内に投資を誘致し、国家の競争力を高める。

長官

HE Abdulsalam  
bin Mohammed  
Al Murshidi

HE Sultan Salim  
Saeed Al Habsi

会長

概略

OIAはオマーン国のソブリンウェルスファンドであり、石油・ガス収入から生じる財務剰余金の投資を担う主要投資部門である。

収入源の多様化、将来世代のためのリターン確保、主要な財政政策の安定性実現に向けた政府の取り組みを支援するために、長期的なリターン最大化を目指す。OIAは財務、運営面の自立性を備え、政府から独立した法人格を有する内閣直属の組織である。

OIAは、持続可能な長期リターンを確保すべく、戦略的投資のみならず、多様な投資手法および資産から構成される投資ポートフォリオの構築を目指している。

## 公表されている主な投資先

- Oman Telecommunications Company
- Abraj Energy Services
- PVI Holdings
- Oman International Development & Investment Company
- Al Anwar Ceramic Tiles
- Taageer Finance Co
- Salalah Mills Company
- National Life and General Insurance Company
- Al Maha CeramicsCo

設立

2020年 オマーン マスカット

AUM

170億米ドル (GDP比20%)

戦略

OIAは、入念に構築された投資戦略を精緻かつ柔軟な方法で運用し、高水準のリスク管理を実行する慎重なアプローチを導入している。OIAの投資先は、市場で取引される公開市場資産（世界株式、債券、短期金融資産を含む）と、市場で取引されない非公開市場資産（不動産、物流、サービス、商業、工業の各分野のプロジェクトへのプライベート投資を含む）の2つに大別される。

# A | マムタラカト | バーレーン

## 使命と役割

マムタラカトは、バーレーンの非石油・ガス関連の戦略的資産を運用し、経済の多角化を図るために同国の資産の成長を目指すソブリンウェルスファンドである。

CEO

HE Khalid  
Al Rumaihi

HE Sheikh Salman  
bin Khalifa  
Al Khalifa

会長

概略

マムタラカトはバーレーン王国のソブリンウェルスファンドで、政府が完全所有している。マムタラカトは、保有する投資先企業の経営陣とともに成長と発展を積極的に追求する長期投資家である。

マムタラカトの基本的役割は長期にわたる価値の創造であり、質の高い持続可能なリターンを定期的に生み出す能力のある企業を慎重に選定する。ポートフォリオの特徴として、投資先の現職経営陣および他の利害関係者との間で定期的に連携を取っている。

マムタラカトは投資先のアセットクラス、企業、セクター、地域全体にわたってバランスの取れたポートフォリオ方針を採用している。

設立

2006年 バーレーン マナーマ

AUM

180億米ドル（GDP比46%）

## 投資先上位4銘柄

- NBB
- Gulf Air
- Batelco
- Alba

戦略

マムタラカトの戦略は、アクティブオーナーシップモデルに基づいており、投資先企業に積極的に関与し、協働的な価値創造を通じて資産の持続可能な成長を支援することが可能になっている。具体的には、優秀な人材の取締役会への派遣や戦略的アドバイスの提供による積極的なマネジメントを通じて、投資先企業の価値創造を支援する。ポートフォリオはアセットクラス（ローカルインパクト投資、政府保有資産、グローバルアセットマネジメント、戦略的投資）別に設けられた専任チームが運用する。

## B | 世界のSWF一覧 | 総運用資産額順 (1/2)\*

	SWF	設立年	AUM(10億米ドル)	GSR 2022**
1	CIC (China)	2007	1,351	68%
2	NBIM (Norway)	1997	1,145	88%
3	ADIA (UAE)	1967	993	56%
4	SAFE IC (China)	1997	980	12%
5	KIA (Kuwait)	1953	769	48%
6	GIC (Singapore)	1981	690	60%
7	PIF (Saudi Arabia)	1971	620	60%
8	HKMA EF (Hong Kong)	1993	500	88%
9	NSSF (China)	2000	474	32%
10	QIA (Qatar)	2005	450	56%
11	ICD (UAE)	2006	300	52%
12	Temasek (Singapore)	1974	298	96%
13	Mubadala (UAE)	1984	284	84%
14	KIC (Korea)	2005	205	84%
15	NWF (Russia)	2008	187	16%
16	ADQ (UAE)	2018	157	32%
17	Future Fund (Australia)	2006	157	96%
18	NDFI (Iran)	2011	139	52%
19	NDF (Saudi Arabia)	2017	93	40%
20	EIA (UAE)	2007	91	20%
21	PNB (Malaysia)	1978	81	72%
22	Alaska PFC (US)	1976	73	68%
23	Samruk Kazyna (Kazakhstan)	2008	71	72%
24	LIA (Lybia)	2006	68	60%
25	QIC (Australia)	1991	67	64%

	SWF	設立年	AUM(10億米ドル)	GSR 2022**
26	Tcorp (Australia)	1983	66	60%
27	UTIMCO (US)	1876	64	68%
28	NBK (NOF+NIC) (Kazakhstan)	2000	58	36%
29	Texas PSF (US)	1854	56	68%
30	BIA (Brunei)	1983	55	8%
31	Bpifrance (France)	2008	50	88%
32	VFMC (Australia)	1994	50	68%
33	SOFAZ (Azerbaijan)	1999	45	76%
34	Dubai World (UAE)	2005	42	76%
35	OIA (Oman)	2020	42	32%
36	EIH (Ethiopia)	2022	39	12%
37	New Mexico SIC (US)	1958	37	60%
38	Dubai Holding (UAE)	2004	35	36%
39	NZ Super Fund (New Zealand)	2001	33	96%
40	Khazanah (Malaysia)	1993	31	64%
41	FTF (Norway)	2006	28	88%
42	RDIF (Russia)	2011	28	28%
43	KENFO (Germany)	2017	27	84%
44	WYO (US)	1974	25	68%
45	UFRD (Uzbekistan)	2006	23	20%
46	Baiterek (Kazakhstan)	2014	22	60%
47	AIH (Azerbaijan)	2020	22	28%
48	TVF (Turkey)	2017	22	44%
49	Mumtalakat (Bahrain)	2006	19	52%
50	ND RIO (US)	1989	17	64%

出典：SWFI Institute。\* AUM、投資、市場の関心に基づくSWF上位100社。\*\* GSR 2022は、ESGの重要な要素をランク付けするSWF Instituteの取り組みを意味する。かかる要素には、透明性、アカウントビリティ（ガバナンス）、責任ある投資（サステナビリティ）、合法性、長期持続可能性（レジリエンス）が含まれる。

## B | 世界のSWF一覧 | 総運用資産額順 (2/2)\*

	SWF	設立年	AUM(10億米ドル)	GSR 2022**
51	TL PF (Timor-Leste)	2005	17	44%
52	ISIF (Ireland)	2014	16	96%
53	SK CIC (Kanada)	1947	16	52%
54	ESSF+PRF (Chile)	2007	14	56%
55	CDP Equity (Italy)	2011	13	56%
56	CADF (China)	2007	10	40%
57	Texas ESF (US)	2014	10	20%
58	Solidium Oy (Finland)	1991	8	52%
59	HCAP (Greece)	2016	7	60%
60	FRC (Monaco)	1962	6	12%
61	INA (Indonesia)	2020	6	60%
62	T&T HSF (Trinidad & Tobago)	2000	5	44%
63	FEF (Peru)	1999	5	12%
64	NIIF (India)	2015	4	72%
65	BBB IP (UK)	2014	4	68%
66	EMGL	2007	4	28%
67	COFIDES (Spain)	1988	4	80%
68	KWAN (Malaysia)	1988	3	8%
69	Pula Fund (Botswana)	1994	3	20%
70	Alabama (US)	1985	3	44%
71	NSIA (Nigeria)	2011	3	84%
72	FAE+FAEP (Colombia)	1995	3	40%
73	FSDEA (Angola)	2012	3	80%
74	SFPI/FPIM (Belgium)	2006	2	52%
75	MGI (Malta)	2015	2	n.a.

	SWF	設立年	AUM(10億米ドル)	GSR 2022**
76	FEIP+FMPED (Mexico)	2000	2	36%
77	TSFE (Egypt)	2018	2	32%
78	SCIC (Vietnam)	2006	2	36%
79	SAM (UAE)	2008	2	28%
80	FGIS (Gabon)	2012	2	48%
81	Ithmar Capital (Morocco)	2011	2	36%
82	FAP (Panama)	2012	1	84%
83	Mauritius IC (Mauritius)	2020	1	n.a.
84	ANIF (Armenia)	2019	1	32%
85	GHF+GSF (Ghana)	2011	1	40%
86	Palestine	2003	1	48%
87	NIF (Cyprus)	2019	0.8	12%
88	RERF (Kiribati)	1956	0.7	40%
89	FINPRO (Bolivia)	2015	0.4	28%
90	Citizen's Fund (Israel)	2022	0.3	n.a.
91	GIIF (Ghana)	2016	0.3	n.a.
92	Agaciro Fund (Rwanda)	2012	0.2	60%
93	FSD (Djibouti)	2020	0.2	28%
94	Nauru TF (Nauru)	2015	0.2	64%
95	FSF (Mongolia)	2010	0.1	0%
96	FSGIP (Cape Verde)	2021	0.1	16%
97	NRF (Guyana)	2019	0.1	44%
98	FHF (Mongolia)	2019	0.1	8%
99	FONSIS (Senegal)	2012	0.1	56%
100	Welwitschia (Namibia)	2022	0	n.a.

出典：SWFI Institute。\* AUM、投資、市場の関心に基づくSWF上位100社。\*\* GSR 2022は、ESGの重要な要素をランク付けするSWF Instituteの取り組みを意味する。かかる要素には、透明性、アカウントビリティ（ガバナンス）、責任ある投資（サステナビリティ）、合法性、長期持続可能性（レジリエンス）が含まれる。

# B | 世界の公的年金基金(PPF) 一覧 | 総運用資産額順 (1/2)\*

	PPF	設立年	AUM(10億米ドル)	GSR 2022**
1	GPIF (Japan)	2006	1,325	92%
2	FRTIB (US)	1986	690	56%
3	NPS (Korea)	1988	608	84%
4	APG (Netherlands)	1922	522	92%
5	CalPERS (US)	1932	430	84%
6	CPP (Canada)	1997	387	96%
7	CPF (Singapore)	1955	377	52%
8	PGGM (Netherlands)	1969	332	96%
9	CDPQ (Canada)	1965	304	96%
10	CalSTRS (US)	1913	298	92%
11	AP1-7 (Sweden)	2001	273	92%
12	GOSI (Saudi Arabia)	2022	250	48%
13	NYC Compt (US)	1920	242	68%
14	NYS CRF (US)	1983	233	88%
15	SBA Florida (US)	1943	218	64%
16	KWSP (Malaysia)	1951	208	84%
17	MN (Netherlands)	2014	207	80%
18	EPFO (India)	1952	194	56%
19	OTPP (Canada)	1917	188	92%
20	BLF (Taiwan)	2014	188	52%
21	PSP (Canada)	1999	185	88%
22	Texas TRS (US)	1937	184	72%
23	AustralianSuper (Australia)	2006	178	84%
24	PIC (South Africa)	2015	176	80%
25	CDC (France)	1816	175	76%

	PPF	設立年	AUM(10億米ドル)	GSR 2022**
26	BCI (Canada)	1999	169	96%
27	UC Investments (US)	1961	168	88%
28	Australian Retirement Trust (Australia)	2022	148	76%
29	WSIB (US)	2005	147	72%
30	MPFA (HongKong China)	1995	143	64%
31	PIFSS (Kuwait)	1976	137	56%
32	NYS TRS (NY)	1913	132	72%
33	AIMCo (Canada)	1976	129	92%
34	Ohio PERS (US)	1935	127	60%
35	Amitim (Israel)	2011	122	40%
36	BVK (Germany)	1995	122	76%
37	MSBI (US)	1981	118	72%
38	SWIB (US)	1951	117	72%
39	PFA (Japan)	1967	113	52%
40	NCRS 9US)	1941	111	52%
41	KLP (Norway)	1949	102	92%
42	Virginia (US)	1942	101	60%
43	Aware (Australia)	2020	100	88%
44	NPST (India)	2008	97	52%
45	Michigan (US)	1942	95	52%
46	Oregon (US)	1946	95	64%
47	OMERS (Canada)	1962	93	80%
48	MassPRIM (US)	1983	90	48%
49	HOOPP (Canada)	1960	90	84%
50	ATP (Denmark)	1964	89	84%

出典：SWFI Institute。\* AUM、投資、市場の関心に基づくSWF上位100社。\*\* GSR 2022は、ESGの重要な要素をランク付けするSWF Instituteの取り組みを意味する。かかる要素には、透明性、アカウントビリティ（ガバナンス）、責任ある投資（サステナビリティ）、合法性、長期持続可能性（レジリエンス）が含まれる。

# B | 世界の公的年金基金(PPF) 一覧 | 総運用資産額順 (2/2)\*

	PPF	設立年	AUM(10億米ドル)	GSR 2022**
51	Georgia TRS (US)	1943	87	56%
52	Ohio STRS (US)	1919	83	52%
53	NJ DoI (US)	1950	82	60%
54	Chikyoren (Japan)	1984	81	60%
55	NLGPS (UK)	2017	76	56%
56	Penn PSERS (US)	1917	76	56%
57	Kokkyoren (Japan)	2017	71	28%
58	UniSuper (Australia)	2000	70	84%
59	LACERA (US)	1937	68	76%
60	COPERA (US)	1931	66	84%
61	SSO (Thailand)	1990	66	52%
62	Pooled Super (Australia)	2021	64	72%
63	Illinois STRS (US)	1939	62	60%
64	IMCO (Canada)	2016	62	80%
65	KEVA (Finland)	1988	61	84%
66	PKA (Denmark)	1954	61	84%
67	FGS (Argentina)	2008	52	36%
68	SERAMA (Japan)	1959	51	8%
69	BCPP (UK)	2018	50	88%
70	JMAAPST (Japan)	1971	49	32%
71	CBUS (Australia)	1984	49	92%
72	PUBLICA (Switzerland)	2001	48	68%
73	SamPension (Denmark)	1999	46	80%
74	HESTA (Australia)	1999	46	76%
75	PREVI (Brazil)	1904	45	68%

	PPF	設立年	AUM(10億米ドル)	GSR 2022**
76	BVK Zurich (Swiss)	1926	45	80%
77	PnsDanmark (Denmark)	1993	45	92%
78	KTCU (Korea)	1971	44	80%
79	REST (Australia)	1988	43	88%
80	CSC (Australia)	1976	41	76%
81	BVV (Germany)	1909	39	64%
82	KWAP (Malaysia)	2007	38	56%
83	Compenswiss (Swiss)	1948	38	56%
84	CDG (Morocco)	1959	35	64%
85	ESSS/BPJS (Indonesia)	1977	35	36%
86	GSIS (Philippines)	1936	30	44%
87	FDC (Luxembourg)	2004	30	92%
88	FRR (France)	2001	29	88%
89	Taiwan PSPF (Taiwan)	1943	26	44%
90	PMAC (Japan)	1954	26	32%
91	ADPF (UAE)	2000	25	28%
92	Aramco PF (Saudi Arabia)	2017	23	12%
93	OCERS (US)	1945	23	56%
94	VER (Finland)	1990	21	68%
95	Petros- (Brazil)	1970	20	64%
96	OPTrust (Canada)	1995	20	88%
97	Bouwinvest (Netherlands)	2002	18	88%
98	POBA (Korea)	1952	16	60%
99	GPF (Thailand)	1997	12	76%
100	GPSSA (UAE)	1999	8	n.a.

出典：SWFI Institute。\* AUM、投資、市場の関心に基づくSWF上位100社。\*\* GSR 2022は、ESGの重要な要素をランク付けするSWF Instituteの取り組みを意味する。かかる要素には、透明性、アカウントビリティ（ガバナンス）、責任ある投資（サステナビリティ）、合法性、長期持続可能性（レジリエンス）が含まれる。

【本レポートに関するお問い合わせ先】  
日本貿易振興機構（JETRO）  
海外ビジネスサポートセンター ビジネス展開課  
〒107-6006 東京都港区赤坂 1-12-32  
E-mail : SCC@jetro.go.jp