

年金シニアプランフォーラム2024  
老後資産形成を巡る諸課題

Daiwa Fund Consulting Co.Ltd.

# 運営管理機関評価に関する分析

2024年4月2日

株式会社大和ファンド・コンサルティング

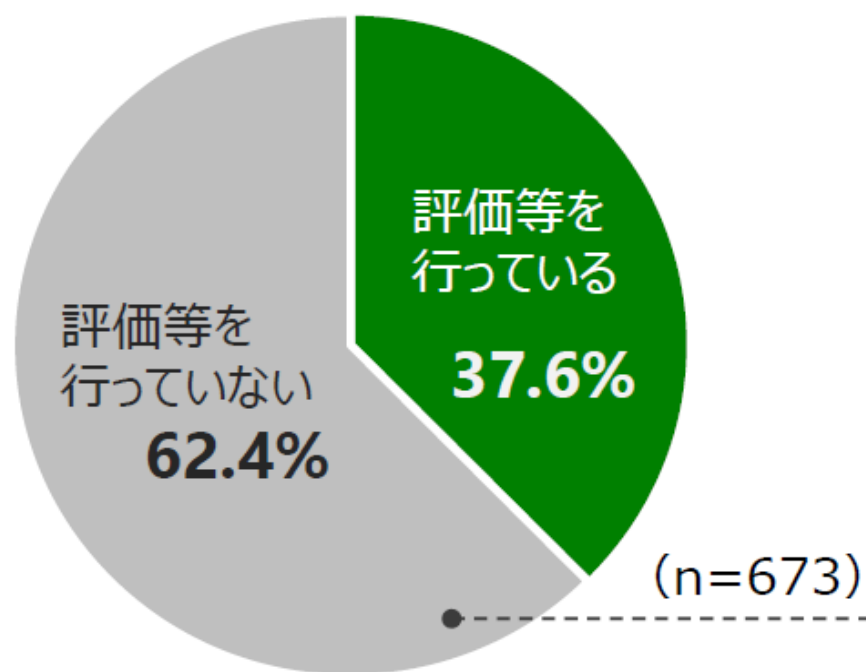
リサーチフェロー、部長 今福明子

## 目次

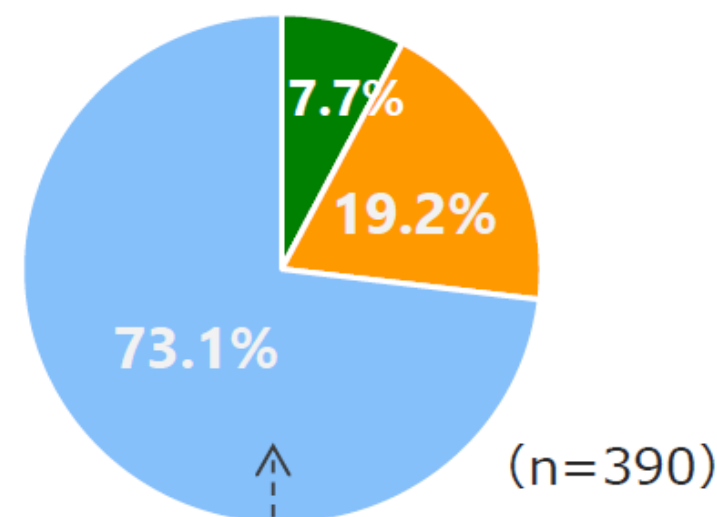
1. 運営管理機関（運管）評価の実情
2. 目的と流れ
3. 結論 運管評価の重要項目
4. フィールドワークから得られた課題
5. 年金コンサルティングの手法を応用
6. チェックシート案
7. 実務的な評価行動
8. 再掲 結論 運管評価の重要項目
9. 事業主のアクション
10. 残された課題

# 1. 運営管理機関（運管）評価の実情

運営管理機関の評価等の実施



評価等の実施の予定



- 検討中
- 検討する予定
- 未定（わからない）

## 2. 目的と流れ

### 目的

事業主が運営評価を「実践的」に行うための項目・方法の検討と提示

### 流れ

1. DC関係者へのインタビュー（フィールドワーク）で現状と課題を認識
2. 年金コンサルティングの手法を応用した評価項目の抽出
3. 具体的な評価手法案と事業主のアクション案の提示

## 3. 結論 運管評価の重要項目

1. 運管事業へのコミットメント

2. DC商品評価プロセス

3. DC商品評価項目と利益相反管理

4. 人材と体制

5. 情報開示、投資教育、事業主とのコミュニケーション

6. コスト

7. 運管の行うDC商品に関する「定性評価」と「定量評価」

+ 事業主と運管の対話

※当分析では運用関連運営管理機関が対象

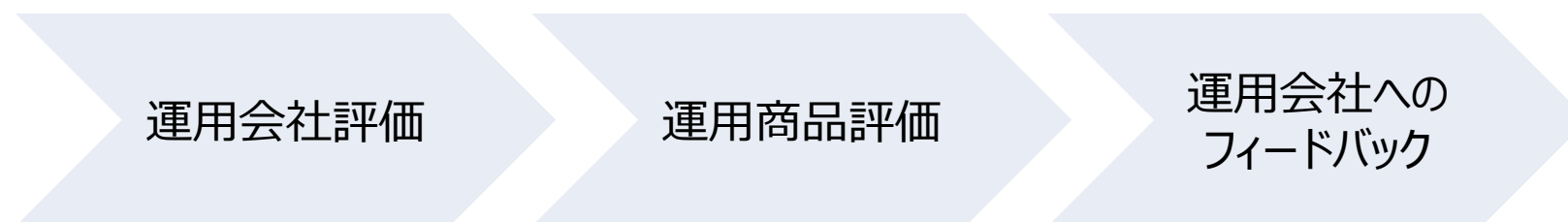
## 4. フィールドワークから得られた課題

インタビュー先：運管**3**、事業主**3**、調査会社**2**、厚生労働省、企業年金連合会

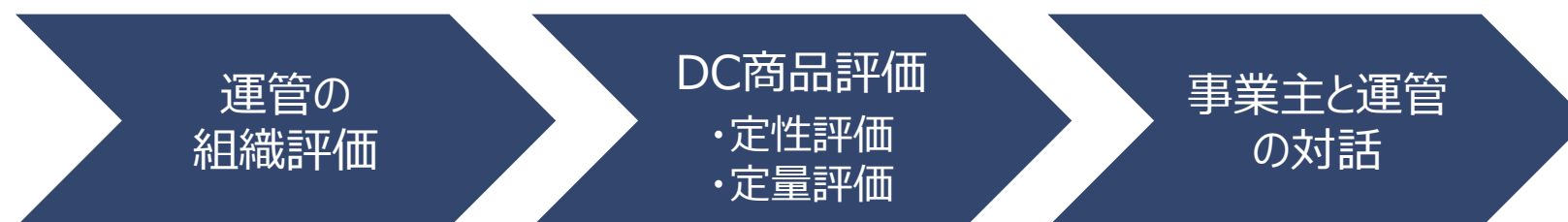
内容	課題
事業主	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 運管評価のノウハウ不足・人材不足</li> <li>2. 運管への遠慮</li> <li>3. 運管比較（サービス、コスト）の未実施</li> </ol>
運管	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 情報開示の不足</li> <li>2. 担当者による知識差</li> <li>3. 利益相反管理不足</li> </ol>
事業主と運管	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. コミュニケーション不足</li> </ol>
DC商品	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 偏り（バランス型中心からの脱却不足）</li> <li>2. 商品選定背景の不明瞭性</li> <li>3. 系列運用会社商品の多さ</li> <li>4. インフレ対応</li> </ol>

## 5. 年金コンサルティングの手法を応用

### 年金コンサルティングの手法



### 運管評価への応用



## 5. 年金コンサルティングの手法を応用 ～ 運管評価への具体的応用アイデア ～

項目	コンサルタントの行う 運用評価	運管評価への応用
<b>運用会社</b>	組織の安定性、継続性	運管のDC事業に関する経営方針
	利益相反管理体制	商品選定での利益相反管理
	情報開示の質と体制	事業主への情報開示の質と体制
	—	投資教育やコールセンター等のサービスレベル
	コスト	事業主の支払うコスト
<b>運用商品に関する 評価（定性）</b>	運用哲学	運管の商品選定・評価・モニタリングの方針
	運用プロセス	上記のプロセス
	運用人材	上記を行う人材の知識、定着度
	運用体制	上記を行う体制の厚さ
<b>フィードバック</b>	コンサルタントと運用会社	事業主と運管のコミュニケーション、運管への要望とその対応



## 5. 年金コンサルティングの手法を応用 ～ DC商品評価への具体的応用アイデア ～

項目	コンサルタントの行う 運用商品評価	DC商品評価への応用
運用商品 (定性評価)	運用哲学	運用哲学、運用目標の明確性、妥当性
	運用プロセス	運用プロセスの整備度合
	運用人材	運用人材の経験・スキル
	運用体制	運用人材をサポートする体制の厚さ
運用商品 (定量評価)	運用実績	運用実績の長さ（多様な相場サイクルの経験）
	運用哲学との一貫性	運用実績と運用哲学との整合性
	リターン（もしくは超過収益）	運用実績と目標との整合性、優位性
	リスク（TE）	運用実績と目標との整合性、優位性
	シャープレシオ（SR） インフォメーションレシオ（IR）	運用実績と目標との整合性、優位性
	ピア比較	上記定量面のピア比較による優位性

超過収益：リターンが目標とするインデックス等を上回る（下回る）部分

リスク：リターンの標準偏差（リターンのばらつき）

TE：トラッキング・エラー、超過収益の標準偏差（超過リターンのばらつき）

SR：シャープ・レシオ、単位当りのリスクに対するリターン（投資の効率性）

IR：インフォメーション・レシオ、単位当りのTEに対する超過収益（投資の効率性）

## 6. チェックシート案 運管評価（概要）

項目	評価概要	基準	評価結果 高3点・中2点・低1点
運営管理機関	DC事業へのコミット	明確性、妥当性	3・2・1
	利益相反管理	妥当性	3・2・1
	事業主への情報開示	妥当性	3・2・1
	投資教育・コールセンター等のサービスレベル	妥当性	3・2・1
	事業主の支払うコスト	妥当性	3・2・1
	フィードバック	開示、説明力、納得性、コミュニケーション、対応力	3・2・1
商品選定・ 評価・ モニタリング	方針	妥当性、網羅性	3・2・1
	プロセス	妥当性	3・2・1
	人材	妥当性	3・2・1
	体制	妥当性	3・2・1

小計

30点満点

## 6. チェックシート案 DC商品評価（概要）

項目	評価概要	評価項目案	基準	評価結果 高3点・中2点・低1点
運用商品 (定性評価)	運用哲学	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用目標</li> </ul>	明確性、妥当性、DC商品としての長期視点	3・2・1
	運用プロセス	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用目標に即したプロセスの整備</li> </ul>	妥当性	3・2・1
	運用の人材	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用の人材のスキル</li> <li>経験</li> <li>多様な相場局面での対応</li> </ul>	妥当性、優位性	3・2・1
	運用の体制	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用の人材をサポートする体制</li> </ul>	妥当性、優位性	3・2・1
			<b>小計</b>	<b>12点満点</b>
運用商品 (定量評価)	運用期間	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用実績期間（3-5年以上）</li> <li>シミュレーションのみの場合は景気悪化・インフレ・金利上昇・株価下落などのサイクルを含むか</li> </ul>	妥当性	3・2・1
	実績リターン (実績超過収益) ①	<ul style="list-style-type: none"> <li>中長期実績</li> <li>苦戦時等の説明</li> </ul>	運用哲学との整合性、優位性、情報開示、説明力、納得性	3・2・1
	実績リスク (実績TE) ②	<ul style="list-style-type: none"> <li>同上</li> </ul>	同上	3・2・1
	実績SR、IR③	<ul style="list-style-type: none"> <li>同上</li> </ul>	同上	3・2・1
	①-③のピア比較	<ul style="list-style-type: none"> <li>ピア比較数値</li> </ul>	妥当性、優位性、納得性	3・2・1
			<b>小計</b>	<b>15点満点</b>

■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません  
 ■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります  
 ■当資料における運用実績等は参考とする目的で過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません

## 7. 実務的な評価行動

- チェックシート作成にはやはり手間と時間
- 加入者動向、ピア比較等は事業主には困難

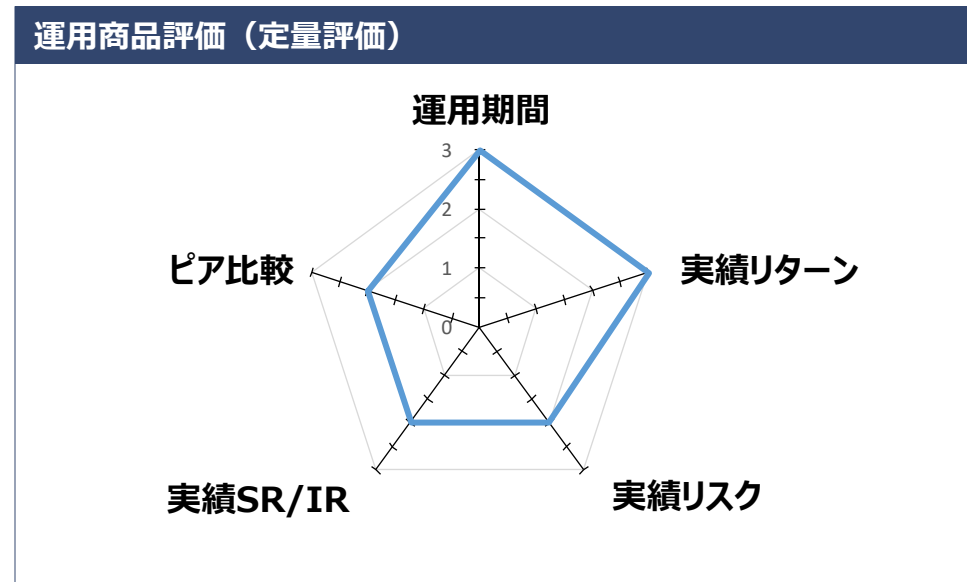
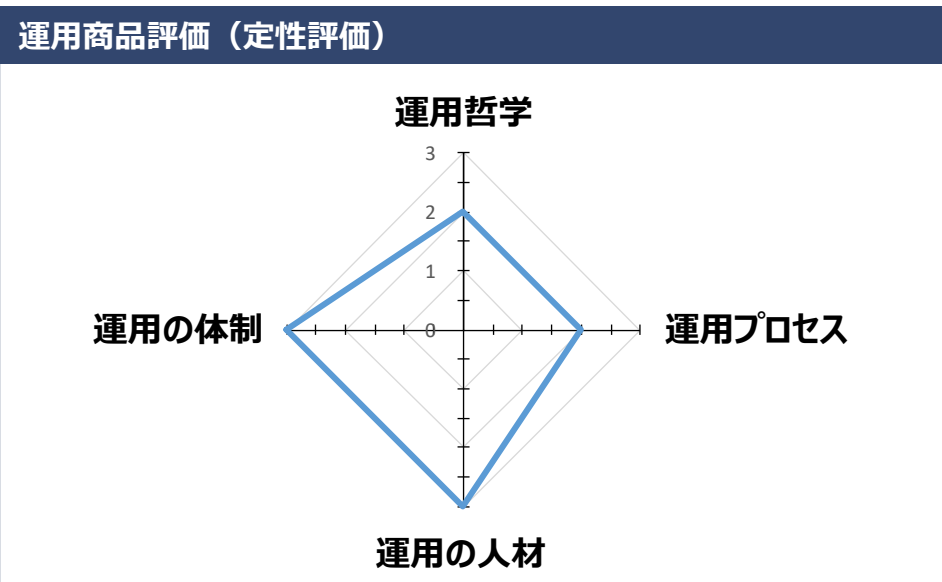
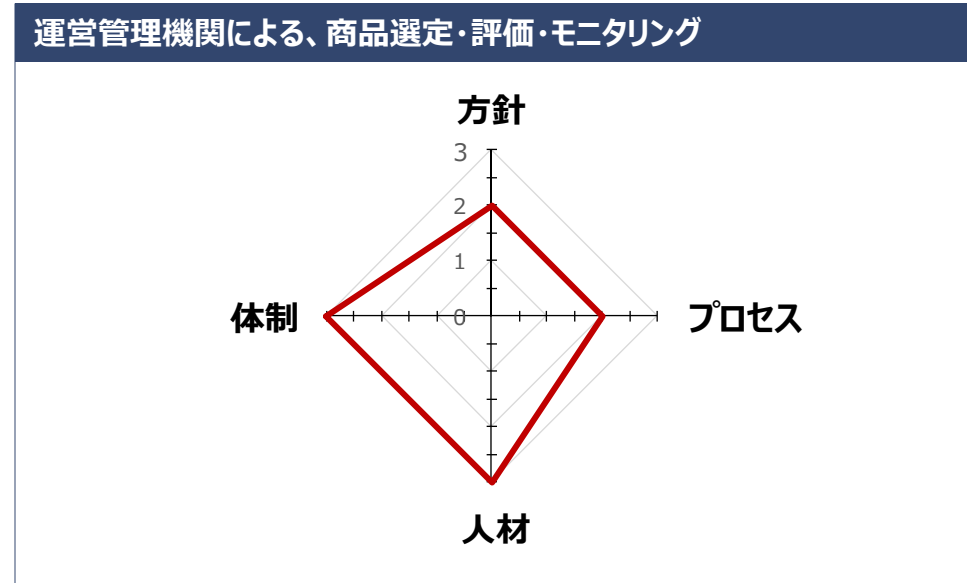
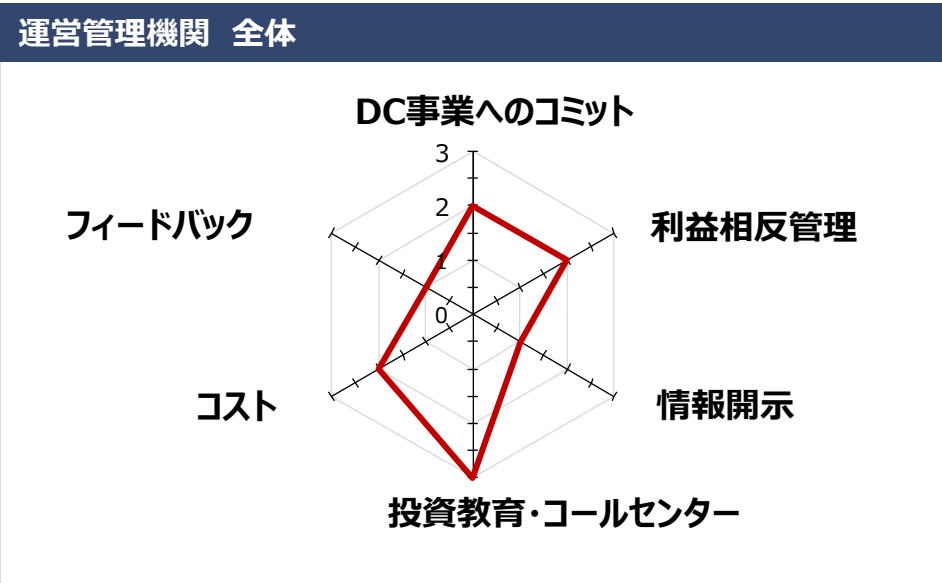


- 実務的には事業主が運管に「自己分析」を依頼、結果を事業主が評価
- 簡素なレーダーチャート化も一案（社内報告、運管対話のガイドライン）



- まずはチェックシート項目を論点整理に利用

## 7. 実務的な評価行動 ～レーダーチャート例～



■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません  
 ■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります  
 ■当資料における運用実績等は参考とする目的で過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません

## 8. 再掲 結論 運管評価の重要項目

1. 運管事業へのコミットメント

2. DC商品評価プロセス

3. DC商品評価項目と利益相反管理

4. 人材と体制

5. 情報開示、投資教育、事業主とのコミュニケーション

6. コスト

7. 運管の行うDC商品に関する「定性評価」と「定量評価」

+ 事業主と運管の対話

## 9. 事業主のアクション

1. 運営評価は運営提供情報に頼る部分が大
2. ただ、事業主のアクション、運営との対話も重要
3. 具体的なアクション案

- 運営のコスト、サービスを比較
- 運営にコスト、サービスの説明を依頼
- 事業主間のネットワーク作り、意見交換
- 運営の良い事例や対話事例を収集
- 経営等も含めた組織で運営に対応

## 10. 残された課題

必ずしも運管評価と直結しないが・・・

1. 運管業界の採算性
2. 小規模運管の体制
3. 中小事業主へのDC普及
4. DC無関心層へのアプローチ
5. 実務面でのDC商品除外の手間、コスト



## 【重要な留意事項】

本資料に記載した情報に基づき当社とお取引頂く場合は、次の事項に十分ご注意ください。

### 手数料等およびリスクについて

- お客様から当社が受領する報酬額は、投資一任契約に係る運用する資産または投資顧問契約におけるご提供するサービス内容、投資顧問契約に基づき当社が分析する運用機関の会社数、分析対象の運用資産の種類等によりお客様と個別に協議させていただいた上、決定いたします。また、お客様のご依頼により遠隔地に出張する場合、出張旅費等の実費を投資一任契約または投資顧問契約に基づきご請求させていただくことがあります。この場合、その他費用等の総額を事前に明示することはできません。
- その他の費用として、投資一任契約に係る投資対象については、管理報酬、成功報酬、監査費用、弁護士費用等が別途発生し、間接的にお客様の負担となります。なお、これら「その他の費用」についての金額、上限額および計算方法については、投資対象によって異なりますので、ここで表示することはできません。また、お客様と信託銀行との間の信託契約に基づく信託報酬および諸費用が発生しますが、信託銀行が決定するため、その料率や上限額を表示することはできません。詳細につきましては、信託銀行にお問い合わせください。
- 投資一任契約または投資顧問契約により運用または助言する有価証券等についてのリスクは、次のとおりです。
  - 金利水準、為替相場、株式相場、不動産相場、商品相場、その他の指標等の変動、有価証券等の発行者の経営・財務状況の変化等に伴い、当該有価証券等の市場価格が変動し、また、その支払いを受けられなくなることがあるため、投資元本を割り込んだり、その全額を失うことがあります。
  - さらに、信用取引や有価証券関連デリバティブ取引を用いる場合においては、委託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、上記の要因により生じた損失の額が証拠金の額を上回る（元本超過額が生じる）ことがあります。

当社とのお取引に際しては、必ず契約締結前書面等をよくお読みになり、お客様のご判断と責任に基づいてご契約ください。

商号等 株式会社 大和ファンド・コンサルティング

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第843号

加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

大和ファンド・コンサルティング

Daiwa Fund Consulting