

野村証券
フィデューシャリー・マネジメント部
春日 俊介

グローバル・ペンション・シンポジウムより ～ 年金基金のイノベーション

2017年11月14日、15日の2日間にわたり「P&I 第11回グローバル・ペンション・シンポジウム」が東京で開催されました。今回ご紹介するのはOPTラストのプレジデント兼CEOであるHugh O'Reilly氏による講演「年金基金のイノベーション」の概要です。OPTラストはカナダのオンタリオ州にある公的年金の1つで、2022年までに世界で最もイノベティブな年金運用組織になるという目標を掲げています。具体的な取り組みとしてメンバー・ドリブン・インベストメント(MDI)やインキュベーション・ポートフォリオの紹介がありました。

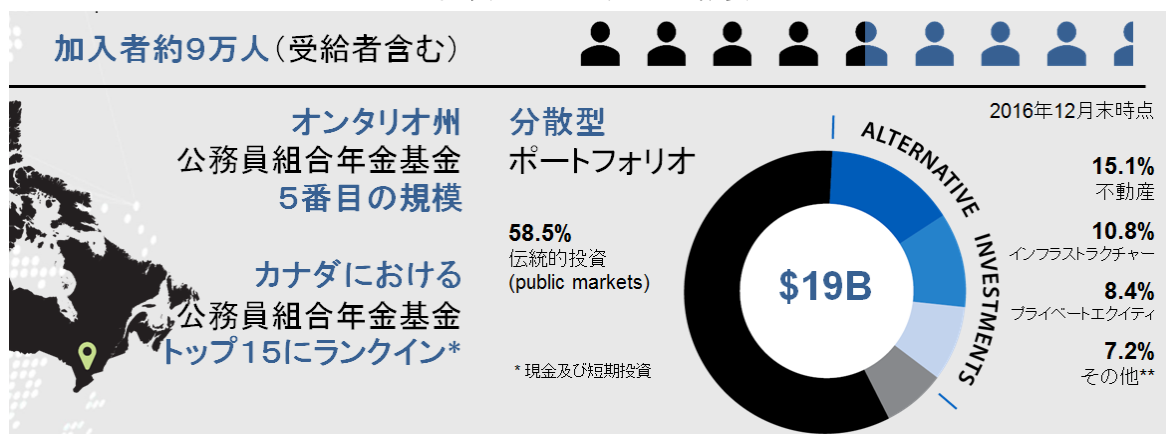
はじめに

今年のグローバル・ペンション・シンポジウムでは、「常識への挑戦～資産運用の再定義」をメインテーマとして様々な講演、パネル・ディスカッションが行われました。本稿ではOPTラストのプレジデント兼CEOであるHugh O'Reilly氏の講演「年金基金のイノベーション」の概要をご紹介します。

OPTラストの概要

我々OPTラストはカナダにあるオンタリオ州公務員組合年金の年金運営を行う組織で、2016年末時点で190億カナダドル(約1.7兆円)の積立金を運用しています。運用についてはアクティブ運用やオルタナティブ投資を積極的に行っています。オルタナティブ投資は2005年に投資チームを組織して、プライベート・エクイティ、インフラ、そして

図表 1 OPTラストの概要



(出所) 講演資料より

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

不動産への投資を自家運用で行っています。伝統的資産についても運用をカスタマイズするために自家運用を広げており、現在ではポートフォリオ全体の60%~70%は自家運用となっています。

OPTラストでは年金運営のコストを開示していません。全体の運営コストは運用資産の0.35%です。そのうち0.24%が運用コストで、残りの0.11%は加入者向けサービスなどの運営費用になります。

イノベーションの目標と現在の取り組み

我々にとってイノベーションとは、テクノロジーの進化だけではなく、考え方の問題だと思っています。イノベーションにはディスラプション、すなわち破壊的な変化をもたらす力があります。これから5年間で、テクノロジーの進展とともに組織のあり方や投資手法の状況が大きく変わると考えています。

OPTラストのミッションは「今日の年金を確実に支給し、明日の年金支給のために備える」です。我々はイノベティブな思考で年金基金のさらな

る持続性向上に取り組み、2022年までに世界で最もイノベティブな年金運用組織になるという目標を持っています。アイデアに満ちた環境をつくり、イノベーションを取り入れた投資活動を行っていきます。

現在のところ、イノベーションに関して図表2のような取り組みを行っています。

メンバー・ドリブン・インベストメント(MDI)

我々は加入者のニーズに沿った運用を行うためにMDIを導入しました。これは負債を考慮した運用戦略であるライアビリティ・ドリブン・インベストメント(LDI)の発展型といえます。我々は単に債券を使った負債マッチングやキャッシュフロー・マッチングだけでは十分だと思いません。リターンを得て年金加入者により良いサービスを提供するためには、オルタナティブ投資などのリスクもとる必要があると考えています。加入者のニーズに沿った運用をできる限り効率的に行うために、自家運用を中心としたカスタマイズされた運用を行っています。

図表 2 イノベーションの取り組み状況

現在の状況

イノベーションは将来起きることではありません。すでにイノベーションは起きています。私たちは、イノベーションの世界にいるのです。だからこそ、よりよく考えることができ、最善の状態で活動し、その結果、よりよいサービスを加入者に提供することができるのです。

- 加入者起点の投資戦略 (Member-Driven Investing)
- 責任ある投資
 - ・ 気候変動レポート
- 社内におけるスタッフ教育への取り組み
- インキュベーション・ポートフォリオ

(出所) 講演資料より

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

インキュベーション・ポートフォリオ

インキュベーションとは、卵などがふ化するという意味で、ここでは起業支援を指します。現在はポートフォリオの1.5パーセントをインキュベーション・ポートフォリオとして、新しい経済の中で生まれて来る企業への投資を行っています。

投資の1つとしてイノベーション・グロース・ファンドがあります。テクノロジーのベンチャー企業にとって、カナダは起業がやすく、非常に恵まれた国といえます。ただし、ベンチャー企業が実際に動き始めた後に資金が十分に供給されず、成長を続けることが難しいという問題があります。そこで、優れたベンチャー企業に対して、我々は他の大手ファンドなどと協力して投資をしたいと考えています。

インキュベーション・ポートフォリオの第一の投資目的はリターンを獲得することです。それに加えて、起業支援を行うことで新しい経済を実現させ、カナダにとって追い風となるようにしたいと考えています。事業の拡大を行うレイターステージのベンチャー企業に対して、新しいテクノロジーや新たなビジネス手法を実現するお手伝いをする。これらの投資活動を通して我々のイノベーション・スキルを含めた無形の運用能力向上も期待しています。

取り組みの評価

イノベーションに関する取り組みで成果を得るためには、イノベーションに関するリスクへの対応が必要です。それでは、イノベーション・リスクへの対応や成果の評価はどのようにすれば良いのでしょうか。

第一にリスクを認識できるような企業文化を強化しなくてはなりません。それから、インキュベーションなどの実証実験や概念実証(PoC)などの手段を活用していくということです。実証実験では失敗するかもしれませんが、失敗を問題にす

るのではなく、失敗から学んでいく必要があります。

さらに、組織の縦割りを排除することは重要です。イノベーションがどこかの運用チームにあった場合、それを自分のチームの運用に将来的に活用するということです。そのためには、イノベーションへの取り組み、それが成功したのかどうかを、取締役会あるいは組織全体に報告として流していく必要があります。成功だけでなく失敗も共有すること、失敗を恐れないことが大切です。

イノベーションとは過去ではなく未来に投資する姿勢であると我々は考えています。未来を見るためには、例えば技能の集合体やその関係性といった無形の要素についても考えなくてはなりません。投資ではファンダメンタルの評価に加えて、こうした無形要素の評価を重視しながら最終評価を行っています。

新しい技術が生まれたとき、その業界が今後どのように発展していくのかを考える。また、将来的にほかの業界がどのように応用し得るだろうかという発展の可能性を考えます。このイノベーションという破壊的な力を持ち得る技術について考えていくことで、我々は世界で最もイノベーティブな年金基金になりたいと思っています。

— 次号のお知らせ —

次号は

12月25日(月)

発行予定です。

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込み)(20万円以下の場合)、2,808円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、野村資本市場研究所、野村総合研究所

発行:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2
アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991 FAX: 03 (6703) 3981

Email: nenkin@jp.nomura.com

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されました御客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。