米国・ケイマン・ルクセンブルク籍のオープンエンドファンドのパフォーマンス調査総評

モーニングスター株式会社

2020年8月11日

概要

- 共通KPIに関して、米国・ルクセンブルク・ケイマン籍のオープンエンドファンドを対象に運用会社のパフォーマンスを調査し、基本指標（5年シャープレシオ平均、5年累積リターン平均、コスト平均）、参考指標（5年インベスターリターン平均）を用いて各国全体と資産別で2001年～2020年を対象期間として分析した。

- 運用会社を「低コスト25社」と「高コスト25社」に分け、5年シャープレシオと5年累積リターンの全ファンド平均に対する勝率の毎年の推移を見たところ、米国籍とルクセンブルク籍いずれも低コスト25社が上回る傾向が見られ、低コストが優位性につながっている。

- 5年シャープレシオ（SR）に基づき「SR上位25社」と「SR下位25社」に分けた上で、本数と純資産額の平均を計算し、毎年の推移を見ると、直近では米国籍とルクセンブルク籍いずれもSR上位25社の本数と純資産額がいずれもSR下位25社を上回り、特に米国籍は近年増加が顕著となっている。ファンド本数が増える中でも規模が大きい主力ファンドを中心に高い運用効率を維持している。

- 運用会社を純資産額に基づき「残高上位25社」と「残高下位25社」に分け、5年インベスターリターンの全ファンド平均に対する勝率を見たところ、2020年は米国において残高上位25社が全体に加え資産別でも残高下位25社を上回り、大手運用会社が顧客利益の観点からも優位であることが伺える。

- また、 5年インベスターリターンの全ファンド平均とインデックスファンド平均の比較でも、米国籍全体ではインデックスファンド平均が上回っており、背景には積立など投資タイミングを選ばない運用手段として活用されていることがある。

調査概要（1）

■対象ファンド

米国籍、ルクセンブルク籍、ケイマン籍のオープンエンドファンド（ETF、MMF除く、償還済み含む）のうちオールデストシェアクラス（最も設定が古いシェアクラス）が対象。対象ファンドのうち、基本指標（以下参照）はシャープレシオ、累積リターン、コスト、純資産額のデータが全て存在するファンドのみを集計、参考指標（同）はインベスターリターン、純資産額のデータが全て存在するファンドのみを集計した（※1）。データの出所は「Morningstar Direct（モーニングスター・ダイレクト）」。

■調査項目

＜基本指標＞

以下の運用会社別の純資産額加重平均と、加重平均の計算に用いる期初純資産額を純資産額上位50社について算出した。対象が50社未満の場合は該当する運用会社全てを記載した（算出方法はＰ4参照）。

・5年シャープレシオ平均
・5年累積リターン平均（コスト控除後・分配金再投資ベース）
・コスト平均（※2）
・本数（オールデストシェアクラスのみ）
・期初純資産額（各シェアクラスの合計値）
・期末純資産額（同、2020年のみ）

＜参考指標＞

参考指標として直近の2020年のみ以下の指標を算出した。

・5年インベスターリターン平均（年率）
・期初純資産額（各シェアクラスの合計値）
・期末純資産額（同）

基本指標は5年シャープレシオ平均の高い順とコスト平均の低い順でそれぞれランキング、参考指標は5年インベスターリターン平均の高い順でランキングした。また、基本指標、参考指標いずれも全ファンドとインデックスファンドの平均を併せて算出した。

※1 基本指標のうち直近の2020年、及び参考指標は期初・期末両方の純資産額のデータが存在するファンドを集計対象とした。その他は全て期初の純資産額のデータが存在するファンドを対象とした。2020年においては期初は2015年3月末、期末は2020年3月末、2019年においては期初は2014年3月末となる。
※2 コストは、米国籍は全ての年で運用報告書（期初：2020年においては2015年）に記載のエクスペンスレシオを使用。ルクセンブルク籍、ケイマン籍はエクスペンスレシオの過去分データが限られるため、ルクセンブルク籍は2001年～2010年でマネジメントフィー（日本の信託報酬における委託会社取り分に相当。目論見書に記載の上限値を使用）を使用、2011年～2020年で運用報告書（期初）に記載のエクスペンスレシオを使用。ケイマン籍は全ての年でマネジメントフィーを使用。

調査概要（2）

■調査期間

以下の期間の3月末基準を対象に調査を実施した。例えば直近は2020年3月末が期末、5年前の2015年3月末が期初となる。なお、該当ファンドが1本もない年は対象外としている。
基本指標：2001年～2020年（20年分）
参考指標：2020年

■資産別調査

米国籍、ルクセンブルク籍、ケイマン籍の各国全体の集計に加え、それぞれの国でモーニングスターのグローバルなファンドの大分類である以下のグローバルブロードカテゴリーグループ別の集計も行った（※1）。

- Equity（株式）
- Fixed Income（債券）
- Allocation（バランス型）
- Commodities（コモディティ）
- Convertibles（転換社債）
- Alternative（ヘッジファンド等）
- Property（不動産）
- Miscellaneous（その他）

※1 米国籍はProperty（不動産）、Miscellaneous（その他）が該当ファンド無し、ケイマン籍はProperty（不動産）が該当ファンド無し。

調査概要（3）

■算出方法

＜基本指標＞

・5年シャープレシオ平均、5年累積リターン平均、コスト平均ともに、個々のファンドを基に算出。5年シャープレシオの算出過程は以下の通り。

① 個々のファンドごとに、純資産額加重シャープレシオ（「5年シャープレシオ×期初純資産額」）を算出。
② ①で算出した純資産額加重シャープレシオを運用会社別に集計。同時に期初純資産額も運用会社別に集計。
③ 期初の純資産額上位50社（50社未満であれば全社）を対象に、運用会社ごとに以下を算出。

5年シャープレシオ平均＝純資産額加重シャープレシオ合計／期初純資産額合計

5年累積リターン、コスト平均も同様の過程で算出。

・期初純資産額は個別ファンドの残高を運用会社別に集計。2020年のみ期末純資産額も算出。

＜参考指標＞

・5年インベスターリターン平均（年率）も5年シャープレシオ平均と同様の過程（上位①～③）で算出。
・期初純資産額、期末純資産額は個別ファンドの残高を運用会社別に集計。

調査結果①：コスト高低別の運用会社成績

■調査内容

・米国籍、ルクセンブルク籍（※1）の運用会社50社をコスト平均に基づき「低コスト25社」と「高コスト25社」に分けた上で、5年シャープレシオと5年累積リターンが全ファンド平均を上回った社数を集計した。
・次に、全ファンド平均を上回った社数が「低コスト25社」と「高コスト25社」に占める比率を計算し、これを「勝率」として調査期間中の推移を見た。米国籍、ルクンセンブルク籍それぞれ資産別の勝率推移も算出した（※2）。

■集計例：米国籍（2020年・低コスト25社）

※運用会社毎に全ファンド平均に対するシャープレシオと累積リターンの勝敗をカウント

運用会社	5年シャープレシオ平均	5年累積リターン平均（%）	コスト平均（%）	コスト順位	本数	期初純資産額（百万ドル）	期末純資産額（百万ドル）	シャープレシオ勝敗	累積リターン勝敗
Vanguard	0.36	20.76	0.17	1	103	2,891,743	4,398,635	○	○
TIAA	0.25	15.65	0.27	2	60	110,779	186,589	○	×
Charles Schwab	0.29	23.37	0.32	3	42	65,357	82,822	○	○
Dimensional	0.07	-0.52	0.37	4	78	286,502	345,865	×	×
GMO	0.05	6.19	0.43	5	30	113,629	39,345	×	×
DoubleLine	0.48	13.67	0.48	6	11	54,117	78,857	○	×
Northern	0.17	8.51	0.49	7	37	50,338	44,458	×	×
PIMCO	0.35	10.55	0.51	8	84	379,807	336,813	○	×
SEI	0.23	13.36	0.53	9	73	87,207	80,858	×	×
T. Rowe Price	0.31	25.15	0.54	10	130	621,505	636,880	○	○
Fidelity	0.33	24.50	0.54	11	299	1,366,370	1,574,390	○	○
Dodge & Cox	0.15	2.14	0.55	12	6	193,720	166,687	×	×
Jackson National	0.16	11.70	0.61	13	117	159,800	169,091	×	×
John Hancock	0.15	12.17	0.61	14	95	156,994	138,364	×	×
Voya	0.29	18.62	0.62	15	123	94,934	82,531	○	○
JPMorgan	0.28	16.30	0.64	16	98	306,480	325,137	○	○
American Funds	0.32	22.70	0.65	17	60	1,248,556	1,649,164	○	○
Metropolitan West	0.58	15.02	0.68	18	9	72,804	87,048	○	×
Principal	0.21	14.99	0.69	19	69	146,374	145,468	×	×
Hartford Investments	0.28	20.15	0.69	20	62	97,778	99,625	○	○
BlackRock	0.19	13.33	0.70	21	105	229,675	272,724	×	×
Harbor	0.11	13.06	0.70	22	24	84,173	37,445	×	×
American Century	0.33	23.24	0.71	23	79	117,074	106,241	○	○
Lord Abbett	0.10	7.76	0.74	24	35	112,009	122,047	×	×
Nuveen	0.31	14.70	0.74	25	67	56,549	79,144	○	×

シャープレシオ：上回った社数（14社）÷低コスト25社＝勝率56%
累積リターン：上回った社数（9社）÷低コスト25社＝勝率36%

■集計例：米国籍（2020年・高コスト25社）

※運用会社毎に全ファンド平均に対するシャープレシオと累積リターンの勝敗をカウント

運用会社	5年シャープレシオ平均	5年累積リターン平均（%）	コスト平均（%）	コスト順位	本数	期初純資産額（百万ドル）	期末純資産額（百万ドル）	シャープレシオ勝敗	累積リターン勝敗
Goldman Sachs	-0.01	2.81	0.75	26	74	110,273	78,894	×	×
BNY Mellon	0.24	15.19	0.76	27	90	75,977	62,311	×	×
Franklin Templeton	0.07	5.39	0.80	28	94	462,824	299,883	×	×
Janus Henderson	0.27	18.58	0.81	29	52	101,334	122,203	○	○
Wells Fargo	0.14	16.18	0.83	30	83	121,151	73,435	×	○
Columbia Threadneedle Investments	0.25	18.60	0.83	31	97	155,346	121,233	×	○
Natixis	0.01	-1.04	0.85	32	42	176,239	103,068	×	×
MFS	0.31	22.63	0.85	33	75	200,440	261,071	○	○
Victory Capital	0.17	9.37	0.88	34	81	92,245	86,967	×	×
AllianceBernstein	0.18	11.31	0.88	35	73	63,645	70,010	×	×
Federated	0.19	14.23	0.88	36	59	64,496	61,078	×	×
Legg Mason	0.20	9.82	0.94	37	73	115,694	119,018	×	×
Putnam	0.05	3.93	0.96	38	57	62,125	67,198	×	×
Russell Investments	0.11	6.07	0.98	39	26	47,574	24,164	×	×
AMG	0.23	14.08	1.00	40	43	49,125	19,504	×	×
Delaware	0.20	12.21	1.00	41	63	52,628	48,750	×	×
Invesco	0.10	5.95	1.02	42	142	358,526	262,374	×	×
Virtus	0.06	4.81	1.03	43	53	51,975	32,950	×	×
PGIM Funds	0.15	7.68	1.04	44	50	80,052	114,840	×	×
Eaton Vance	0.16	11.54	1.06	45	103	83,528	83,454	×	×
New York Life	0.26	21.67	1.08	46	38	63,361	50,229	○	○
Thornburg	0.05	1.84	1.08	47	18	53,014	32,096	×	×
First Eagle	0.05	5.75	1.12	48	7	74,639	54,355	×	×
Artisan	0.06	5.40	1.18	49	12	58,087	37,163	×	×
Ivy	0.09	4.41	1.52	50	31	70,329	44,013	×	×
全ファンド	0.25	15.96	0.61	–	5,972	13,365,320	14,906,750		
インデックスファンド	0.64	22.83	0.16	–	316	2,315,377	3,890,379		

シャープレシオ：上回った社数（3社）÷高コスト25社＝勝率12%
累積リターン：上回った社数（5社）÷高コスト25社＝勝率20%

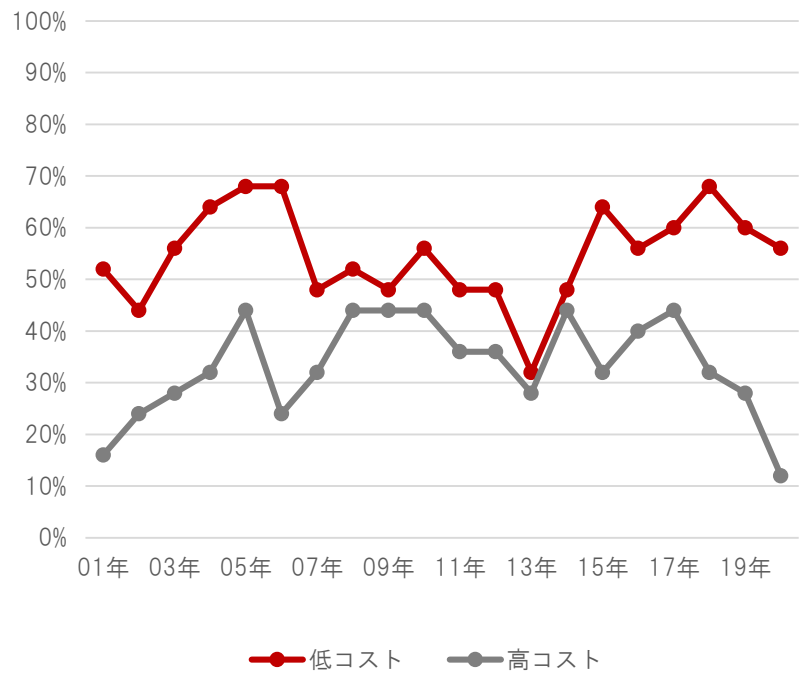
※1 ケイマン籍については対象ファンドが最も多い年においても200ファンドに満たず十分なファンド数が無いことから、米国籍とルクセンブルク籍のみとした。
※2 対象の運用会社が50社未満となった年は除外。全ての年で50社未満となった資産については算出していない。

調査結果①：コスト高低別の運用会社成績（米国籍）

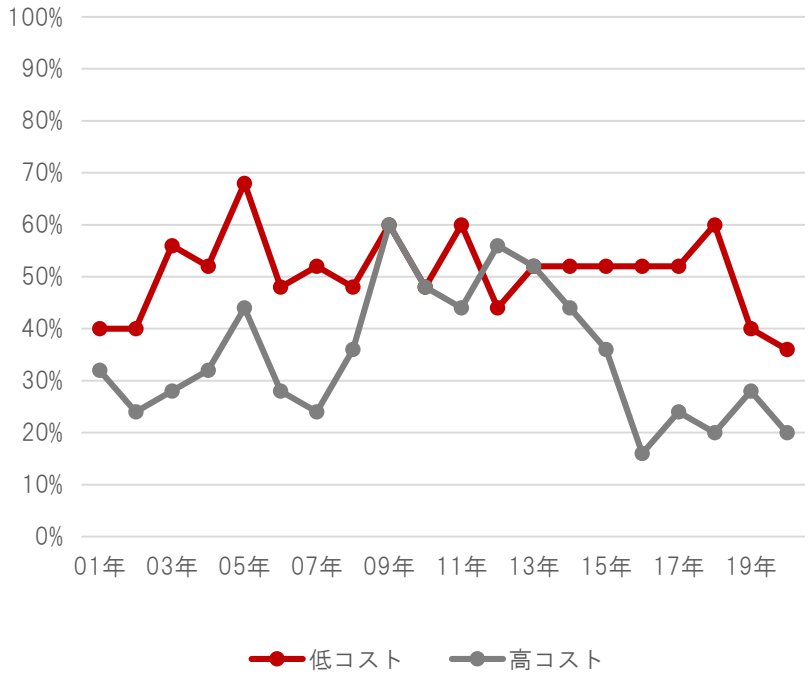
■調査結果

・米国籍の5年シャープレシオは2001年～2020年の全ての年で低コスト25社の勝率が高コスト25社の勝率を上回った。
・5年累積リターンは2012年のみ高コスト25社の勝率が上回り、2009年、2010年、2013年で同率、その他16年間では低コスト25社の勝率が上回った。
・資産別の勝率については、「債券」の累積リターンの勝率で低コスト25社が高コスト25社を下回る年が多かった（20年間中10年）ものの、それ以外の資産ではシャープレシオ、累積リターンいずれも低コスト25社の勝率が上回る傾向が見られた（次頁参照）。

■5年シャープレシオの勝率推移（01年～20年）

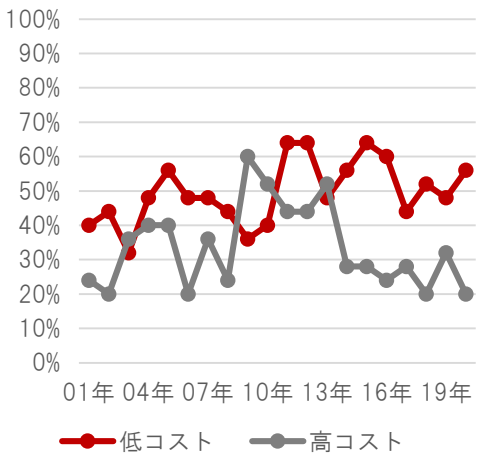


■5年累積リターンの勝率推移（01年～20年）

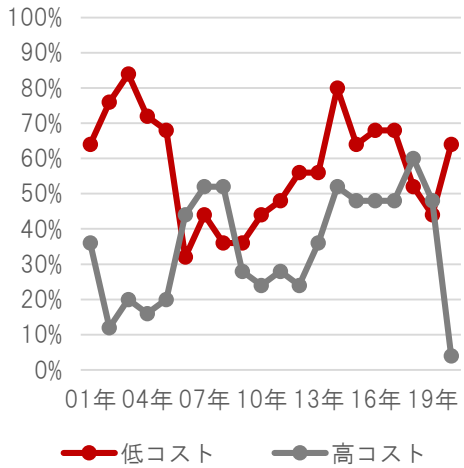


調査結果①米国籍資産別：上段シャープレシオ、下段累積リターン

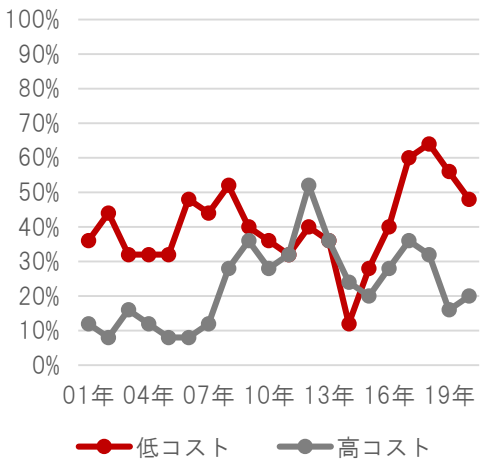
■株式（01年～20年）



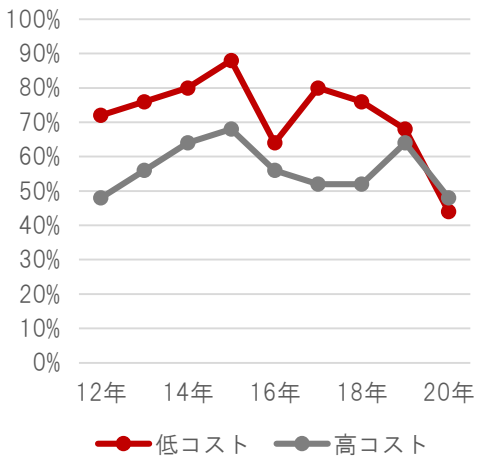
■債券（01年～20年）



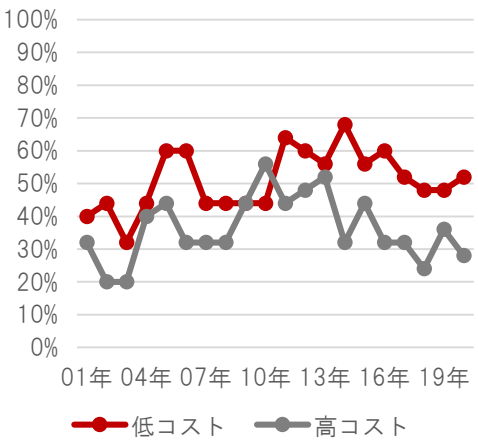
■バランス型（01年～20年）



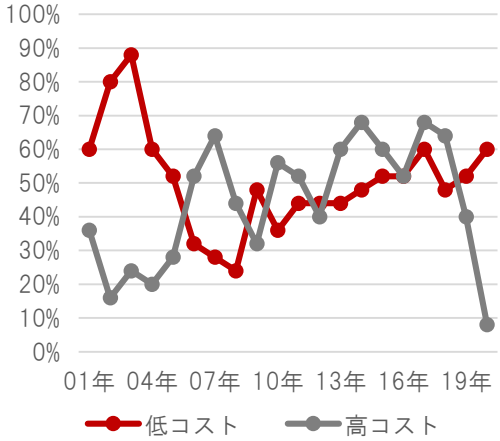
■ヘッジファンド等（12年～20年）



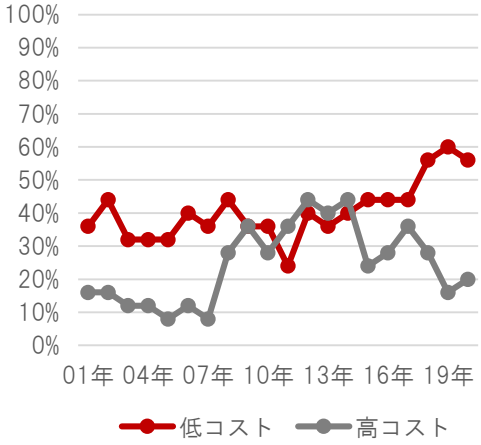
■株式（01年～20年）



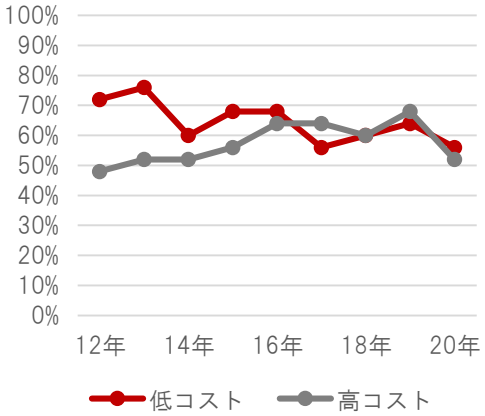
■債券（01年～20年）



■バランス型（01年～20年）



■ヘッジファンド等（12年～20年）

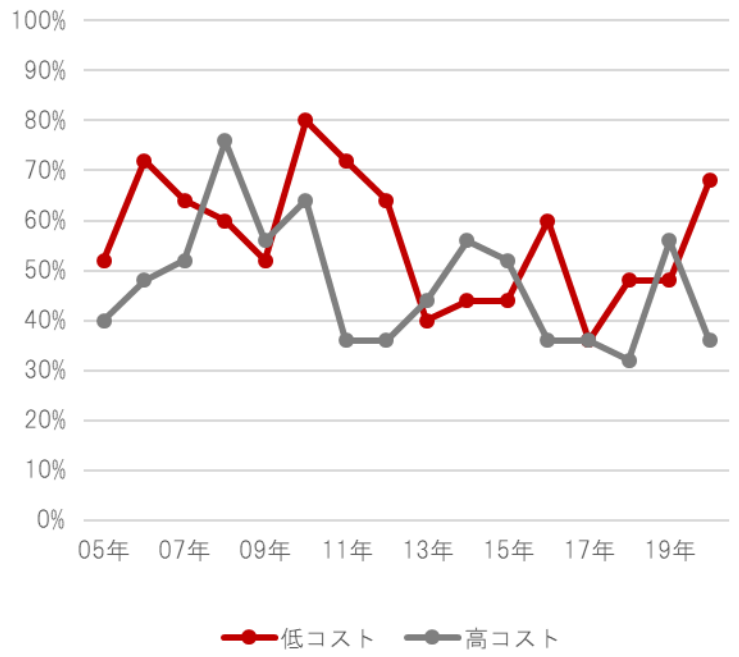


調査結果①：コスト高低別の運用会社成績（ルクセンブルク籍）

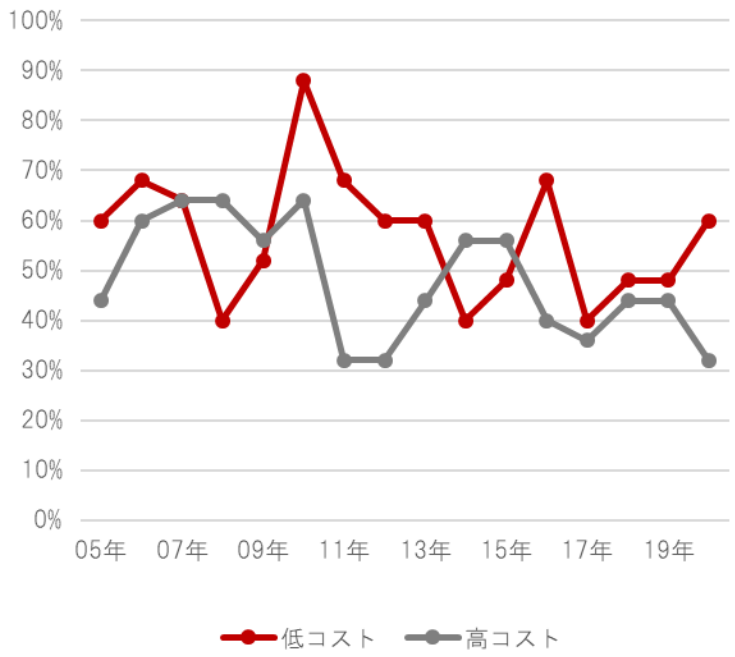
■調査結果

・ルクンセンブルク籍の5年シャープレシオは2005年～2020年の16年間のうち9年間で低コスト25社の勝率が高コスト25社の勝率を上回った。
・5年累積リターンは同期間のうち11年間で低コスト25社の勝率が上回った。
・資産別の勝率については、「株式」でシャープレシオ、累積リターンいずれも低コスト25社が勝率で大きく勝ち超した（14年間中11年）ものの、その他資産では低コスト25社に優位性は見られず、資産別でまちまちの結果となっている（次頁参照）。

■5年シャープレシオの勝率推移（05年～20年）

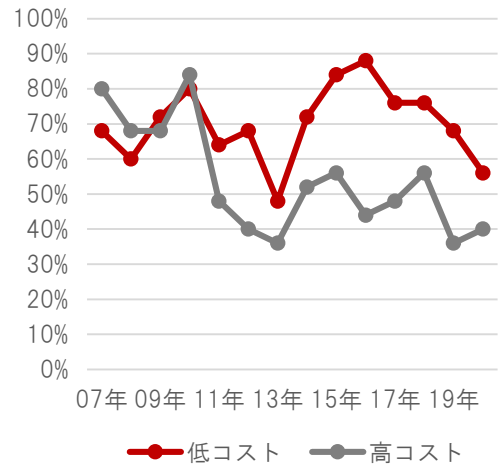


■5年累積リターンの勝率推移（05年～20年）

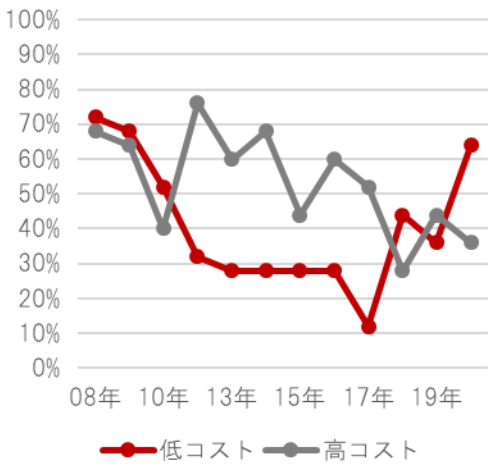


調査結果①ルクセンブルク籍資産別：上段シャープレシオ、下段累積リターン

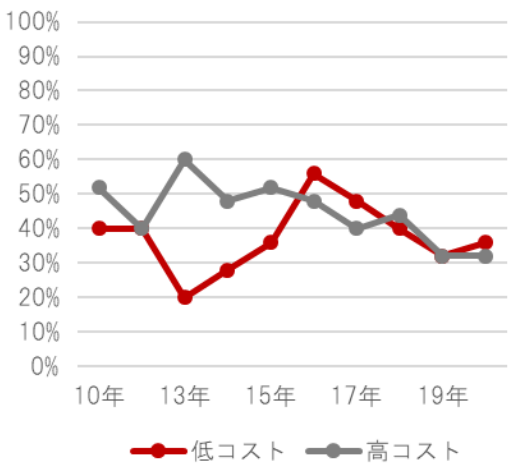
■株式（07年～20年）



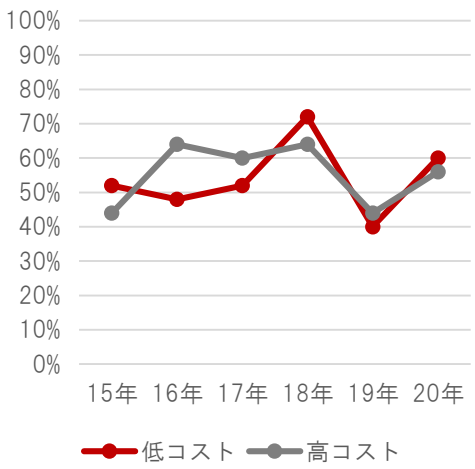
■債券（08年～20年、11年は除く）



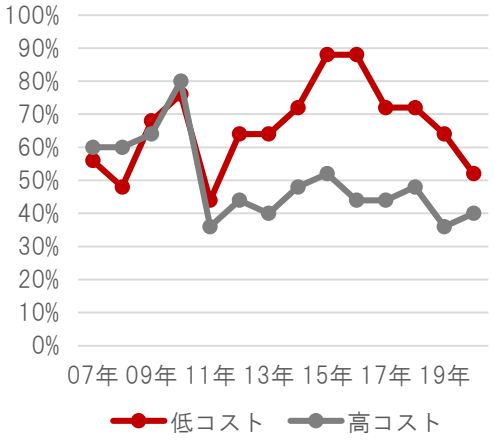
■バランス型（10年～20年、11年は除く）



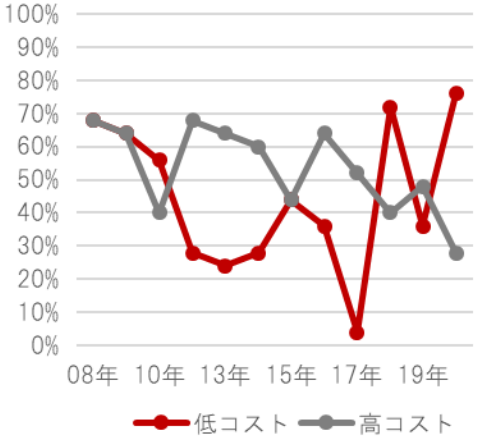
■ヘッジファンド等（15年～20年）



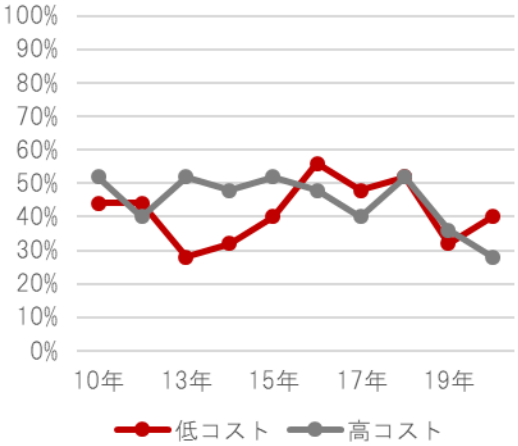
■株式（07年～20年）



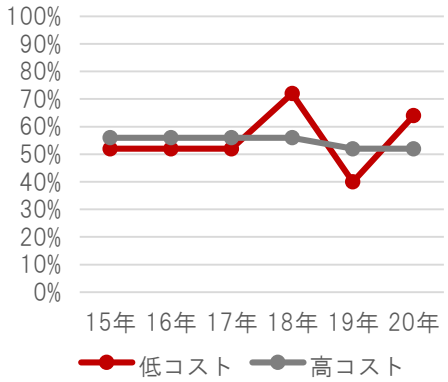
■債券（08年～20年、11年は除く）



■バランス型（10年～20年、11年は除く）



■ヘッジファンド等（15年～20年）



調査結果②：シャープレシオ高低別の本数・純資産額

■調査内容

・米国籍、ルクセンブルク籍（※1）の運用会社50社を5年シャープレシオ（SR）に基づき「SR上位25社」と「SR下位25社」に分けた上で、本数と期初純資産額の平均を計算。それぞれ全体と資産別に算出した（※2）。

■集計例：米国籍（2020年・SR上位25社）

※本数と期初純資産額の平均を計算

運用会社	5年シャープレシオ平均	5年累積リターン平均（%）	コスト平均（%）	シャープレシオ順位	本数	期初純資産額（百万ドル）	期末純資産額（百万ドル）
Metropolitan West	0.58	15.02	0.68	1	9	72,804	87,048
DoubleLine	0.48	13.67	0.48	2	11	54,117	78,857
Vanguard	0.36	20.76	0.17	3	103	2,891,743	4,398,635
PIMCO	0.35	10.55	0.51	4	84	379,807	336,813
American Century	0.33	23.24	0.71	5	79	117,074	106,241
Fidelity	0.33	24.50	0.54	6	299	1,366,370	1,574,390
American Funds	0.32	22.70	0.65	7	60	1,248,556	1,649,164
T. Rowe Price	0.31	25.15	0.54	8	130	621,505	636,880
MFS	0.31	22.63	0.85	9	75	200,440	261,071
Nuveen	0.31	14.70	0.74	10	67	56,549	79,144
Charles Schwab	0.29	23.37	0.32	11	42	65,357	82,822
Voya	0.29	18.62	0.62	12	123	94,934	82,531
JPMorgan	0.28	16.30	0.64	13	98	306,480	325,137
Hartford Investments	0.28	20.15	0.69	14	62	97,778	99,625
Janus Henderson	0.27	18.58	0.81	15	52	101,334	122,203
New York Life	0.26	21.67	1.08	16	38	63,361	50,229
TIAA	0.25	15.65	0.27	17	60	110,779	186,589
Columbia Threadneedle Investments	0.25	18.60	0.83	18	97	155,346	121,233
BNY Mellon	0.24	15.19	0.76	19	90	75,977	62,311
SEI	0.23	13.36	0.53	20	73	87,207	80,858
AMG	0.23	14.08	1.00	21	43	49,125	19,504
Principal	0.21	14.99	0.69	22	69	146,374	145,468
Delaware	0.20	12.21	1.00	23	63	52,628	48,750
Legg Mason	0.20	9.82	0.94	24	73	115,694	119,018
Federated	0.19	14.23	0.88	25	59	64,496	61,078

本数平均＝78本　期初純資産額平均＝3,438億ドル

■集計例：米国籍（2020年・SR下位25社）

※本数と期初純資産額の平均を計算

運用会社	5年シャープレシオ平均	5年累積リターン平均（%）	コスト平均（%）	シャープレシオ順位	本数	期初純資産額（百万ドル）	期末純資産額（百万ドル）
BlackRock	0.19	13.33	0.70	26	105	229,675	272,724
AllianceBernstein	0.18	11.31	0.88	27	73	63,645	70,010
Northern	0.17	8.51	0.49	28	37	50,338	44,458
Victory Capital	0.17	9.37	0.88	29	81	92,245	86,967
Eaton Vance	0.16	11.54	1.06	30	103	83,528	83,454
Jackson National	0.16	11.70	0.61	31	117	159,800	169,091
John Hancock	0.15	12.17	0.61	32	95	156,994	138,364
Dodge & Cox	0.15	2.14	0.55	33	6	193,720	166,687
PGIM Funds	0.15	7.68	1.04	34	50	80,052	114,840
Wells Fargo	0.14	16.18	0.83	35	83	121,151	73,435
Harbor	0.11	13.06	0.70	36	24	84,173	37,445
Russell Investments	0.11	6.07	0.98	37	26	47,574	24,164
Lord Abbett	0.10	7.76	0.74	38	35	112,009	122,047
Invesco	0.10	5.95	1.02	39	142	358,526	262,374
Franklin Templeton	0.07	5.39	0.80	40	94	462,824	299,883
Dimensional	0.07	-0.52	0.37	41	78	286,502	345,865
Virtus	0.06	4.81	1.03	42	53	51,975	32,950
Artisan	0.06	5.40	1.18	43	12	58,087	37,163
GMO	0.05	6.19	0.43	44	30	113,629	39,345
First Eagle	0.05	5.75	1.12	45	7	74,639	54,355
Putnam	0.05	3.93	0.96	46	57	62,125	67,198
Thornburg	0.05	1.84	1.08	47	18	53,014	32,096
Natixis	0.01	-1.04	0.85	48	42	176,239	103,068
Ivy	0.00	4.41	1.52	49	31	70,329	44,013
Goldman Sachs	-0.01	2.81	0.75	50	74	110,273	78,894

本数平均＝59本　期初純資産額平均＝1,341億ドル

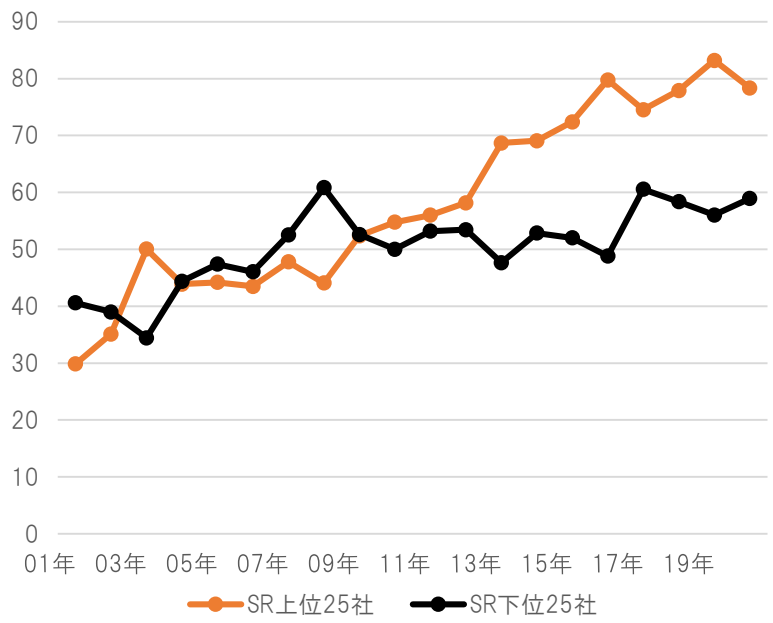
※1 ケイマン籍については全体の対象ファンドが200ファンドに満たず十分なファンド数が無いことから、米国籍とルクセンブルク籍のみとした。
※2 対象の運用会社が50社未満となった年は除外。全ての年で50社未満となった資産については算出していない。

調査結果②：シャープレシオ高低別の本数・純資産額（米国籍）

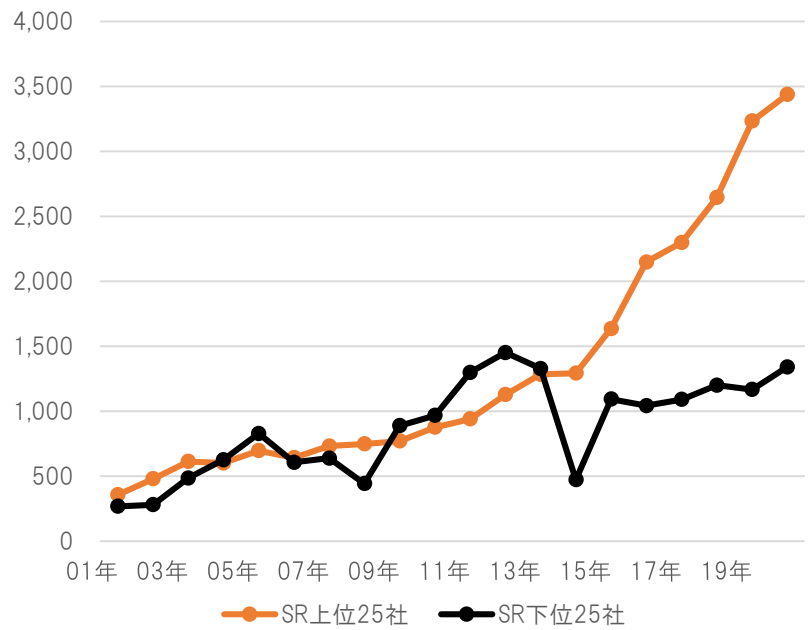
■調査結果

・米国籍は本数、純資産額いずれもSR上位25社がSR下位25社を上回る傾向が続いている。特に純資産額はSR下位25社が横ばいとなる中で伸びが顕著となり、過去5年間で2倍超となっている。
・直近の2020年のSR上位25社を見ると（前頁参照）、第1位の「Metropolitan West」、第2位の「DoubleLine」など中小規模の運用会社でも優れた成績を上げる一方、第3位の「Vanguard」や第6位の「Fidelity」など100本超を運用し、純資産額がトップクラスの大手も上位に複数入っている。ファンド本数が増える中でも規模が大きい主力ファンドを中心に高い運用効率を維持しており、近年その傾向が強まっている。
・資産別で見ると、全体の傾向と同様に純資産額はSR上位25社で増加傾向が見られ、2020年は全ての資産でSR下位25社を上回っている。本数も「債券」を除くと、2020年はSR上位25社がSR下位25社を上回っている（次頁参照）。

■本数推移（01年～20年）



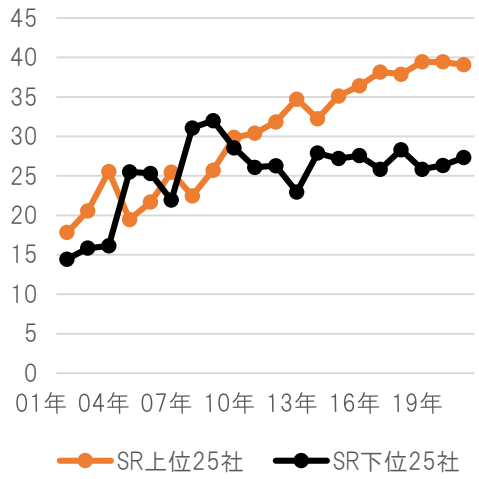
■純資産額推移（01年～20年）



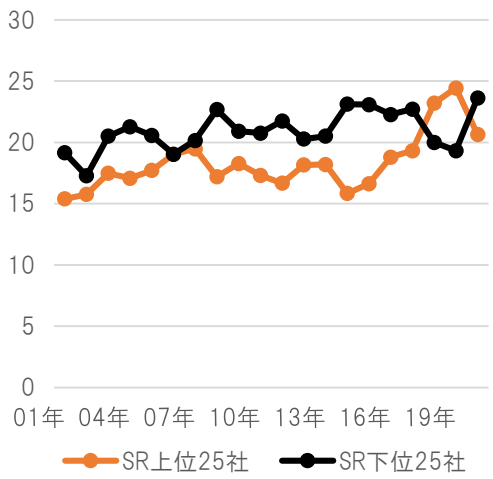
※単位：億ドル

調査結果②米国籍資産別：上段本数、下段純資産額

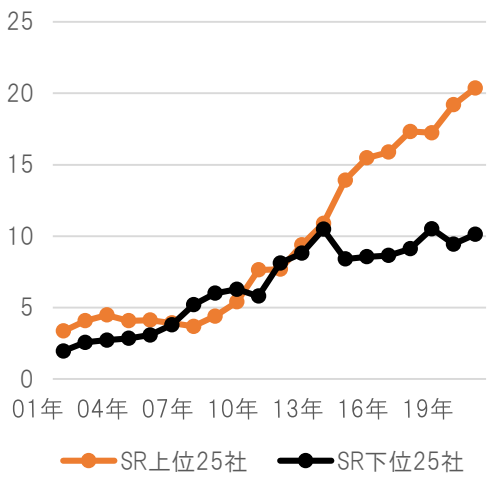
■株式（01年～20年）



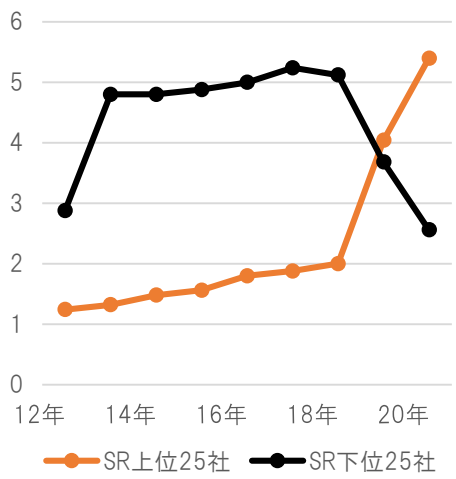
■債券（01年～20年）



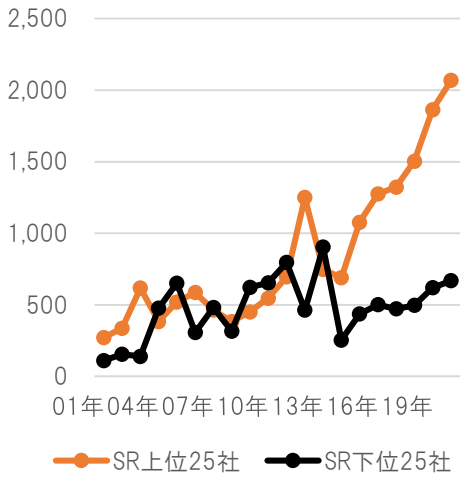
■バランス型（01年～20年）



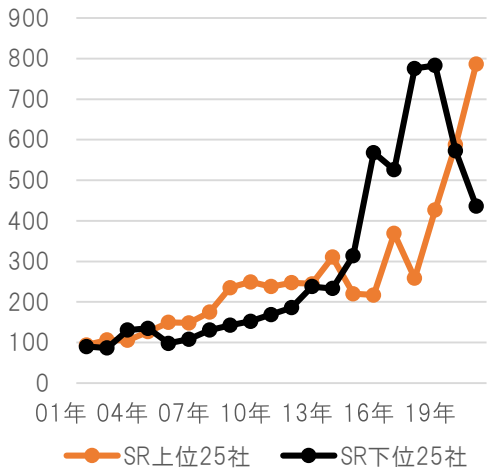
■ヘッジファンド等（12年～20年）



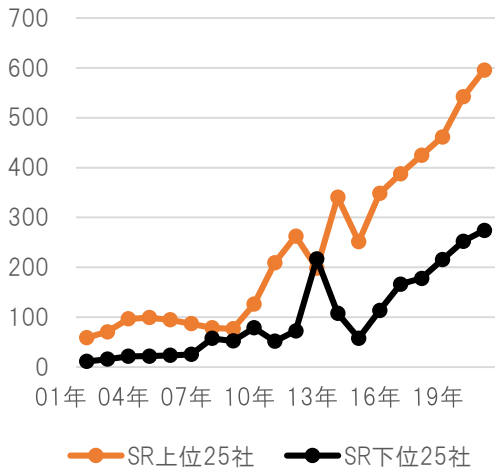
■株式（01年～20年）



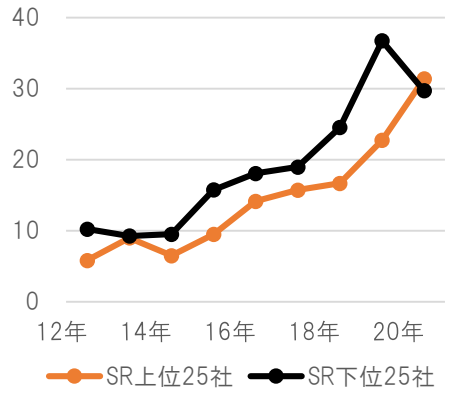
■債券（01年～20年）



■バランス型（01年～20年）



■ヘッジファンド等（12年～20年）



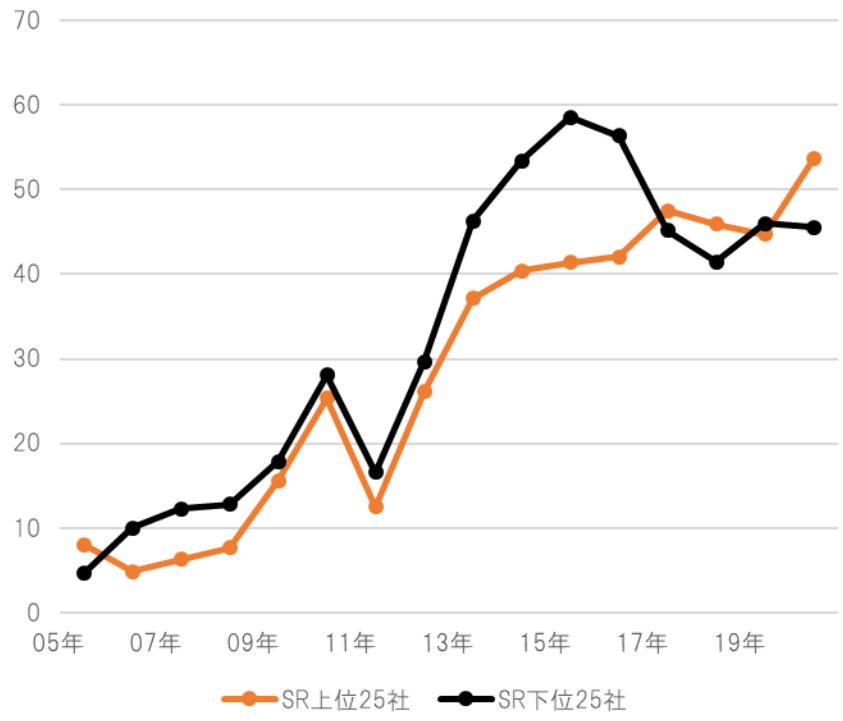
※単位：億ドル

調査結果②：シャープレシオ高低別の本数・純資産額（ルクセンブルク籍）

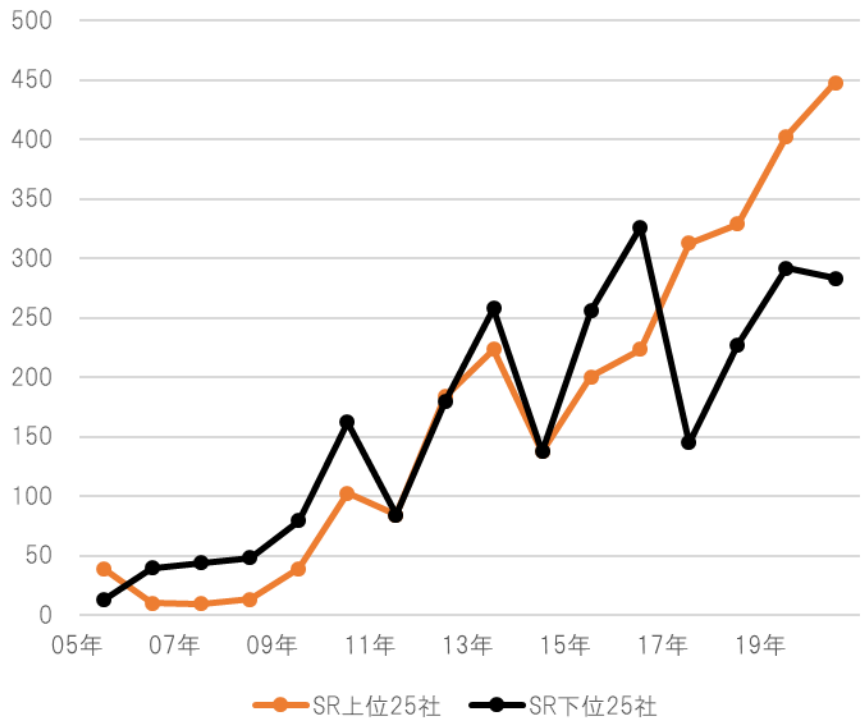
■調査結果

・ルクンセンブルク籍は本数、純資産額いずれも2020年はSR上位25社がSR下位25社を上回っており、特に純資産額はSR上位25社が4年連続でSR下位25社を上回り、純資産額は過去5年間で2倍超となっている。
・資産別で見ると、本数と純資産額が増加する傾向は見られるものの、SR上位25社がSR下位25社を上回る傾向は資産によってまちまちであり、米国籍ほど明確になっていない（次頁参照）。

■本数推移（05年～20年）



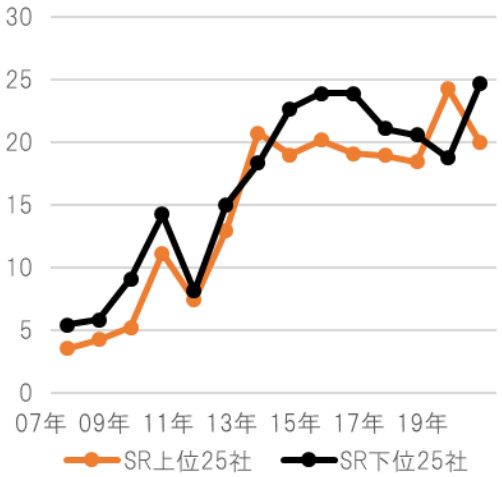
■純資産額推移（05年～20年）



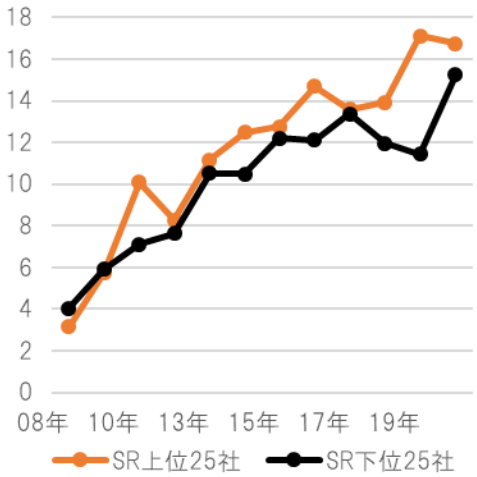
※単位：億ドル

調査結果②ルクセンブルク籍資産別：上段本数、下段純資産額

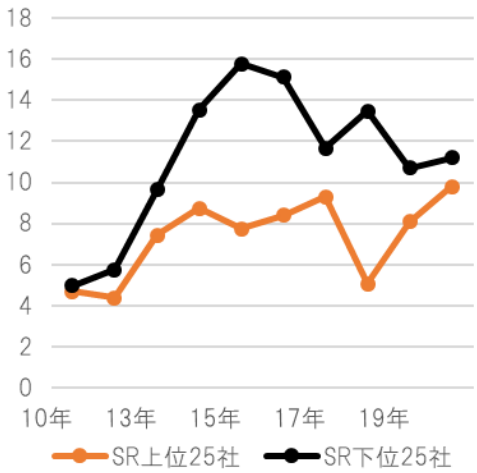
■株式（07年～20年）



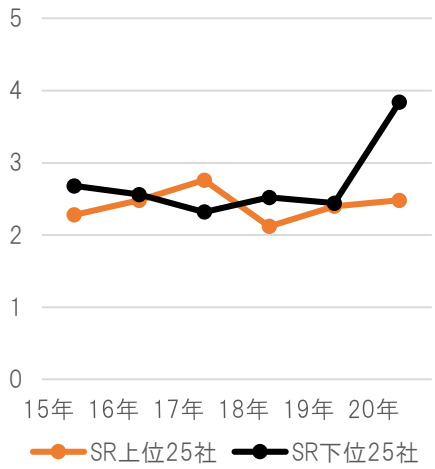
■債券（08年～20年、11年は除く）



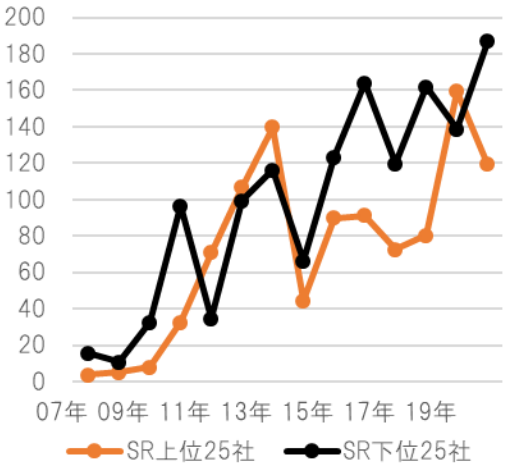
■バランス型（10年～20年、11年は除く）



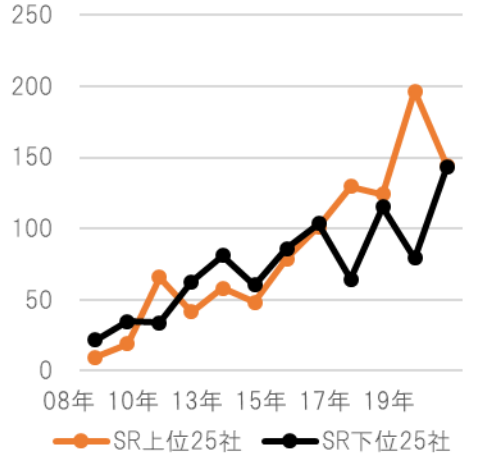
■ヘッジファンド等（15年～20年）



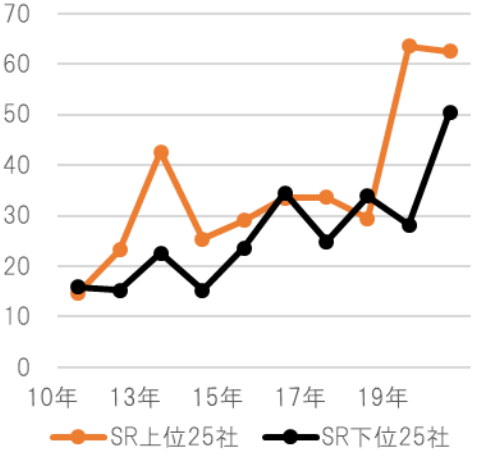
■株式（07年～20年）



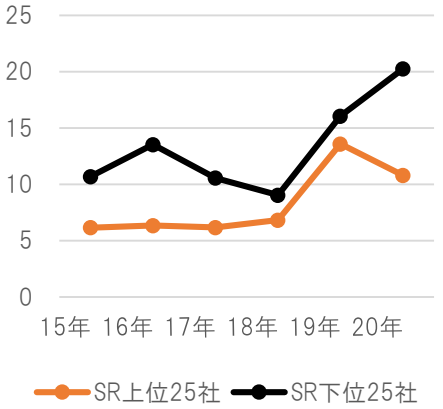
■債券（08年～20年、11年は除く）



■バランス型（10年～20年、11年は除く）



■ヘッジファンド等（15年～20年）



※単位：億ドル

調査結果③：規模別の運用会社インベスターリターン

■調査内容

・米国籍、ルクセンブルク籍（※1）の運用会社50社を期初純資産額に基づき「残高上位25社」と「残高下位25社」に分けた上で、5年インベスターリターンが全ファンド平均を上回った社数を集計した（2020年のみ）。
・次に、全ファンド平均を上回った社数が「残高上位25社」と「残高下位25社」に占める比率を計算し、これを「勝率」として米国籍、ルクンセンブルク籍それぞれの全体と資産別に算出した（※2)。
・併せて、 5年インベスターリターンの全ファンド平均とインデックスファンド平均の比較も実施した。

■集計例：米国籍（2020年・残高上位25社）

※運用会社毎に全ファンド平均に対するインベスターリターンの勝敗をカウント

運用会社	5年インベスターリターン平均（年率、%）	インベスターリターン順位	本数	期初純資産額（百万ドル）	期末純資産額（百万ドル）	インベスターリターン勝敗
Vanguard	4.13	2	102	2,873,755	4,365,203	○
Fidelity	3.81	4	250	1,024,935	1,056,196	○
T. Rowe Price	4.37	1	126	619,668	631,316	○
Franklin Templeton	0.69	40	91	387,678	238,448	×
PIMCO	0.68	41	81	386,155	338,104	×
JPMorgan	2.47	16	89	275,231	288,156	×
Dimensional	-0.79	49	75	265,881	323,049	×
MFS	3.61	5	73	198,549	257,595	○
Dodge & Cox	0.11	47	6	193,720	166,687	×
BlackRock	1.37	32	83	183,143	224,084	×
John Hancock	1.94	22	90	151,319	130,802	×
Natixis	0.33	46	34	148,512	87,678	×
Jackson National	0.99	38	92	123,349	133,520	×
GMO	0.59	43	30	113,629	39,345	×
Columbia Threadneedle Investments	1.74	24	69	107,823	78,149	×
Goldman Sachs	0.61	42	66	105,782	71,976	×
TIAA	3.17	10	56	101,448	170,041	○
Lord Abbett	0.39	45	31	101,058	114,051	×
Principal	2.51	14	54	97,911	101,348	×
American Century	3.97	3	61	90,008	79,518	○
Hartford Investments	3.52	7	45	89,192	86,284	○
SEI	2.22	19	71	84,392	75,981	×
Harbor	3.14	11	23	84,153	37,351	○
Janus Henderson	3.22	9	43	83,959	96,797	○
Wells Fargo	0.95	39	50	81,364	43,162	×

上回った社数（9社）÷残高上位25社＝勝率36%

■集計例：米国籍（2020年・残高下位25社）

※運用会社毎に全ファンド平均に対するインベスターリターンの勝敗をカウント

運用会社	5年インベスターリターン平均（年率、%）	インベスターリターン順位	本数	期初純資産額（百万ドル）	期末純資産額（百万ドル）	インベスターリターン勝敗
PGIM Funds	1.16	34	45	77,249	112,120	×
Victory Capital	1.94	23	59	76,319	79,152	×
First Eagle	1.50	27	7	74,639	54,355	×
BNY Mellon	1.95	21	84	73,273	57,931	×
Metropolitan West	1.57	26	9	72,804	87,048	×
American Funds	3.23	8	30	72,003	225,001	○
Voya	2.71	13	98	67,783	55,217	○
AllianceBernstein	1.37	31	71	63,533	69,755	×
Charles Schwab	3.56	6	41	63,202	81,784	○
New York Life	2.32	17	31	59,558	46,690	×
DoubleLine	1.48	28	11	54,117	78,857	×
Nuveen	1.16	35	62	53,055	75,618	×
Eaton Vance	0.54	44	59	51,971	41,037	×
Legg Mason	1.31	33	47	50,888	69,748	×
Northern	1.06	37	36	50,168	44,293	×
Federated	2.29	18	40	49,865	45,087	×
Artisan	1.10	36	11	48,670	35,693	×
Russell Investments	1.43	30	26	47,574	24,164	×
AMG	2.48	15	39	44,899	17,765	×
Invesco	2.13	20	44	44,587	41,736	×
Delaware	1.47	29	41	42,680	42,214	×
Thornburg	-0.22	48	15	40,588	28,710	×
Neuberger Berman	2.86	12	35	39,654	27,935	○
DWS	1.63	25	34	37,796	22,944	×
Putnam	-2.49	50	26	32,150	27,560	×
全ファンド	2.57	–	4,977	10,573,054	11,846,728	
インデックスファンド	4.59	–	290	2,125,028	3,508,049	

上回った社数（4社）÷残高下位25社＝勝率16%

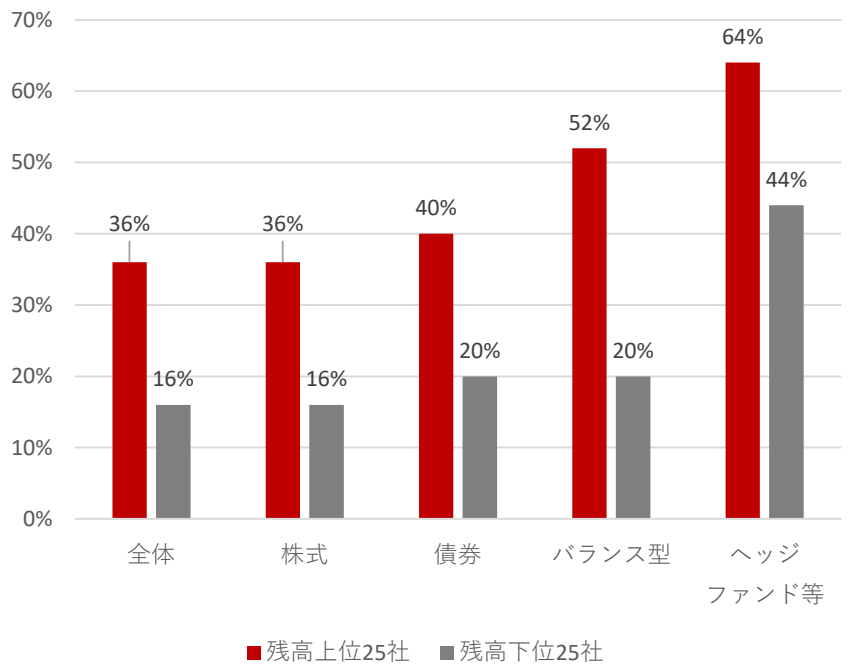
※1 ケイマン籍については対象ファンドが200ファンドに満たず十分なファンド数が無いことから、米国籍とルクセンブルク籍のみとした。
※2 50社未満となった資産については算出していない。

調査結果③：規模別の運用会社インベスターリターン（米国籍）

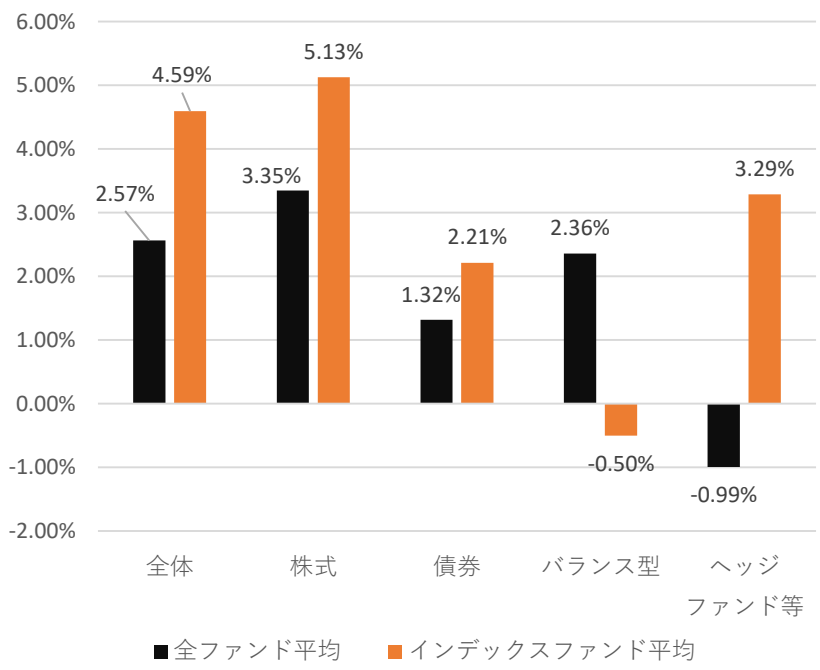
■調査結果

・米国籍の5年インベスターリターンの勝率は残高上位25社が「全体」に加え、「株式」「債券」など対象4資産全てで残高下位25社を上回り、大手運用会社が顧客の利益の観点からも優位であることが伺える。
・また、 5年インベスターリターンの全ファンド平均とインデックスファンド平均の比較では、「全体」でインデックスファンド平均が上回り、資産別でも「バランス型」を除く3資産ではインデックスファンド平均が上回った。積立など投資タイミングを選ばない運用手段としてインデックスファンドが活用されていることが、結果的に高いインベスターリターンにつながっていると考えられる。

■5年インベスターリターンの勝率（2020年）



■5年インベスターリターンの平均（2020年）

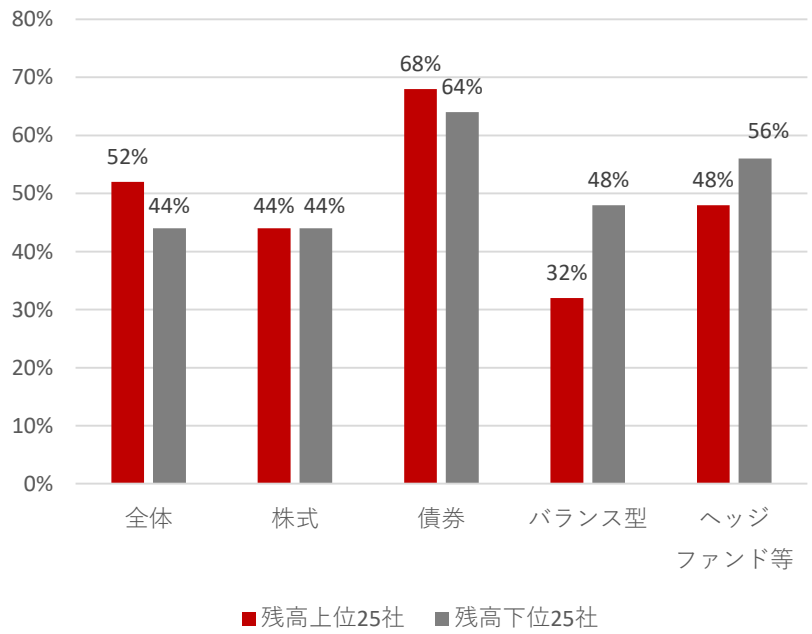


調査結果③：規模別の運用会社インベスターリターン（ルクセンブルク籍）

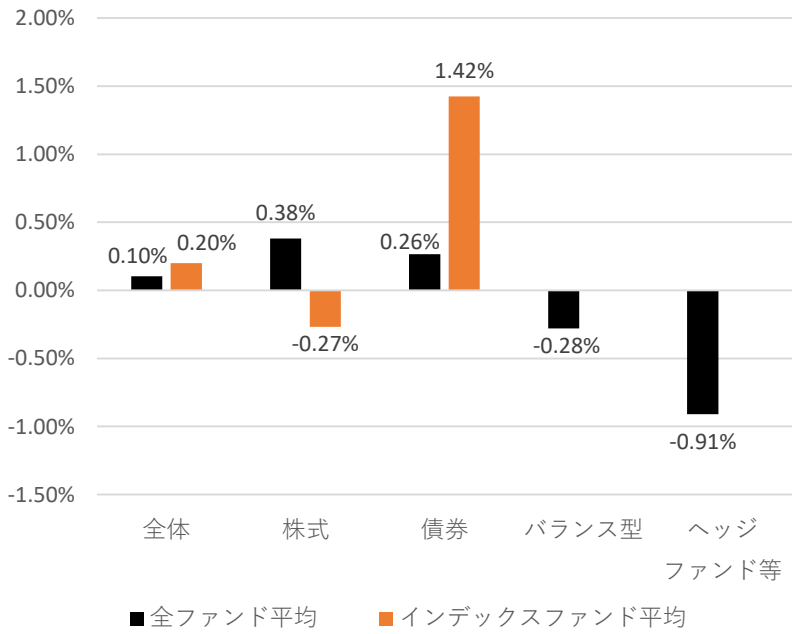
■調査結果

・ルクセンブルク籍の5年インベスターリターンの勝率は残高上位25社が「全体」で残高下位25社を上回った。もっとも、資産別では比較的残高が大きい主要資産である「株式」や「債券」で勝率は同率か残高上位25社が上回った一方、「バランス型」や「ヘッジファンド等」では残高上位25社の勝率が下回っており、顧客損益の観点で米国ほど大手の優位性は目立っていない。
・また、 5年インベスターリターンの全ファンド平均とインデックスファンド平均（※1）の比較では、「全体」でインデックスファンド平均が小幅に上回ったものの、資産別では「株式」でインデックスファンド平均が下回る一方、債券で上回るなどまちまちの結果となった。
・もっとも、集計対象としたインデックスファンドの期初純資産額は米国籍の2.1兆ドルに対してルクセンブルク籍は335億ドルにとどまっており、十分な規模がある米国籍の方がよりインデックスファンドの特性を表していると考えられる。

■5年インベスターリターンの勝率（2020年）



■5年インベスターリターンの平均（2020年）



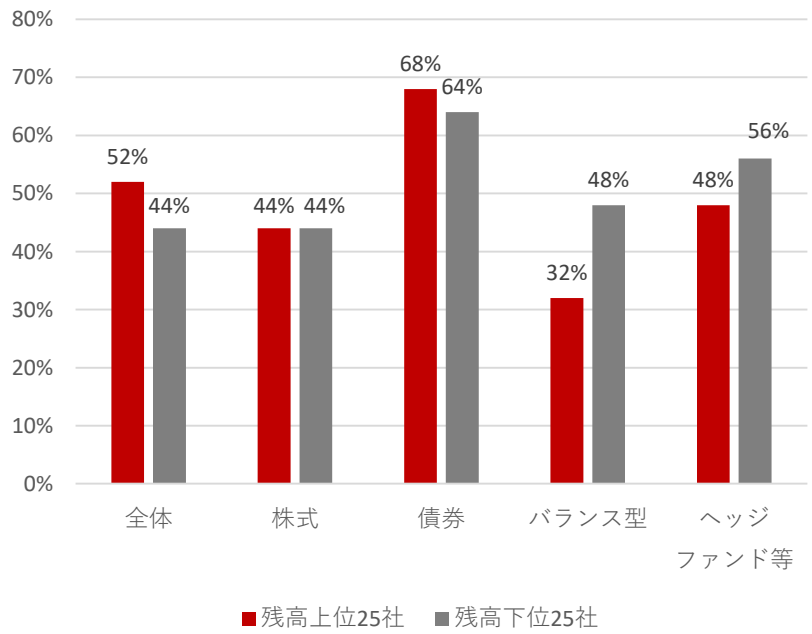
※1 「バランス型」と「ヘッジファンド等」のインデックスファンド平均は対象ファンドが無いため対象外。

調査結果③：規模別の運用会社インベスターリターン（ルクセンブルク籍）

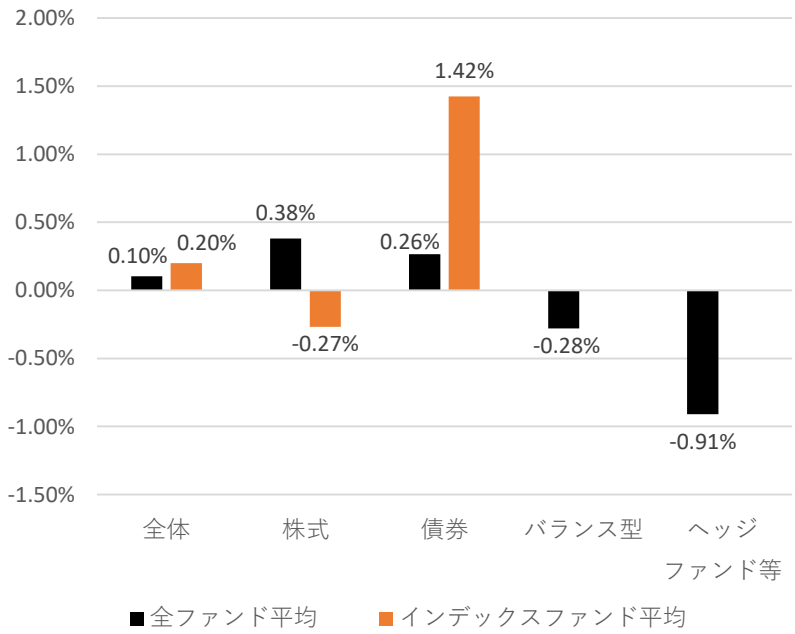
■調査結果

・ルクセンブルク籍の5年インベスターリターンの勝率は残高上位25社が「全体」で残高下位25社を上回った。もっとも、資産別では比較的残高が大きい主要資産である「株式」や「債券」で勝率は同率か残高上位25社が上回った一方、「バランス型」や「ヘッジファンド等」では残高上位25社の勝率が下回っており、顧客損益の観点で米国ほど大手の優位性は目立っていない。
・また、 5年インベスターリターンの全ファンド平均とインデックスファンド平均（※1）の比較では、「全体」でインデックスファンド平均が小幅に上回ったものの、資産別では「株式」でインデックスファンド平均が下回る一方、債券で上回るなどまちまちの結果となった。
・もっとも、集計対象としたインデックスファンドの期初純資産額は米国籍の2.1兆ドルに対してルクセンブルク籍は335億ドルにとどまっており、十分な規模がある米国籍の方がよりインデックスファンドの特性を表していると考えられる。

■5年インベスターリターンの勝率（2020年）



■5年インベスターリターンの平均（2020年）



※1 「バランス型」と「ヘッジファンド等」のインデックスファンド平均は対象ファンドが無いため対象外。