

2006年 8月 1日策定

2011年11月29日改定

## 企業年金連合会 年金資産運用の基本方針

企業年金連合会（以下「連合会」という。）は、年金給付等積立金（以下「年金資産」という。）の運用に関する基本方針を次のとおり定め、本基本方針に基づき年金資産の管理運用を行うこととする。本基本方針は、理事会の決議を経て決定し、これを変更する場合においても同様とする。また、理事長は、本基本方針において理事長が定める事項について、定期的に理事会に報告することとする。

### 1. 運用の目的

連合会が行う給付が、将来にわたり確実に行えるよう、長期的に必要な年金給付等積立金の積み立てを目的として運用を行う。

### 2. 運用の目標

#### (1) 年金資産全体の目標

前項の目的を達成するために必要で十分な積立水準を安定的に維持することを目標とする。その結果として、債務の変動を加味した将来にわたるシミュレーション等に基づき、積立不足に陥る確率を極小化させることを目指す。

#### (2) 個別資産の目標

個別の資産については、許容されるリスクの範囲内において、資産区分ごとに市場における収益率（ベンチマーク）を長期的に上回ることを目指す。

### 3. 資産構成割合について

(1) 前項の年金資産全体の目標を達成するため、基準となる資産構成割合（政策アセットミックス）を策定する。政策アセットミックスは、積立水準の状況、将来のキャッシュフローの予測、将来の各資産のリターン、リスク、相関係数の予測から、ALM分析に基づき策定する。

積立水準の変化や前提とする諸条件の変化に応じて、将来の積立不足になる確率等も変化するため、年金資産全体の目標を達成するために、政策アセットミックスは必要に応じ見直していく。一方、連合会が保有する年金資産の規模を考慮すると、政策アセットミックスの見直しによるポートフォリオの移行には時間を要するとともに、市場環境やマーケットインパクトなどにも配慮する必要がある。

(2) 具体的な政策アセットミックスは、積立水準に応じて、次の通りとする。

積立水準	内外債券	内外株式
100%未満	60%	40%
100%～105%未満	65%	35%
105%～110%未満	70%	30%
110%～115%未満	75%	25%
115%以上	80%	20%

上記の構成割合は基準値であって、時価の変動等による±5%までの乖離は許容範囲とする。

なお、外貨建資産に係わる為替リスクについては、ポートフォリオ全体のネット外貨エクスポージャーで30%までを許容範囲とする。

(3) リスク分散を図りポートフォリオの効率を高めるために、株式、債券といった伝統的な資産以外に、プライベート・エクイティ、不動産、ヘッジファンド、インフラストラクチャーなどのいわゆる非伝統的な資産も投資対象とする。

#### プライベート・エクイティ投資

プライベート・エクイティ投資（バイアウト、ベンチャーキャピタル、及びそれに準ずる投資）は、主に非流動性プレミアムと投資先企業に対する有効なガバナンスから生まれるアルファを長期的に獲得することを目的として、株式エクスポージャーの一部として投資を行う。本投資は、運用体制を整備しながら段階的に拡大してゆく。

#### ヘッジファンド投資

ヘッジファンド投資は、アルファ源泉の多様化、分散化を目的として、ポータブル・アルファ戦略のアルファ部分として投資を行う。本投資も、運用体制を整備しながら段階的に拡大してゆく。

#### 不動産投資

不動産投資は、長期的なインカムゲイン（賃料収入等）の獲得を主たる目的として、伝統的資産とは別に独立した資産として投資を行う。本投資も、運用体制を整備しながら段階的に拡大してゆく。

なお、本投資は、政策アセットミックスの対象外の資産と位置づけ、政策アセットミックス及びリバランスについては、本投資を除いた資産を対象に管理する。

#### インフラストラクチャー投資

インフラストラクチャー投資は、長期的なインカムゲイン（施設使用料等）の獲得を主たる目的として、債券エクスポージャーの一部として投資を行う。本投資も、運用体制を整備しながら段階的に拡大してゆく。

#### 4. 運用受託機関の選定及び評価

##### (1) 運用受託機関の選定

前項の政策アセットミックスに基づき、投資対象資産区分ごとに運用スタイル・手法の分散を勧告し、最も適切な運用受託機関を選択する。

運用受託機関の選定にあたっては、当該運用受託機関の 経営理念、経営内容、経営者の能力及び社会的評価、 企業年金制度に対する理解と関心、 運用方針及び運用スタイル・手法、 情報収集システムや投資判断プロセス等運用管理体制、 法令遵守体制、 運用担当者の能力、経験、 年金運用の経験と実績等を十分審査して行うこととする。

##### (2) 運用受託機関の評価

###### 評価方法

運用受託機関の運用成績の評価については、定量的評価（各資産区分ごとに算出した収益率とベンチマークを比較することにより行うベンチマークとの比較評価及び各資産別に同一のベンチマークを対象とする運用受託機関について比較評価を行うユニバース評価等）に、定性的評価（各運用受託機関の経営方針・体制、投資方針、リスク管理、運用能力、株主議決権行使に対する取り組み等の評価等）を加えた総合的な評価で行う。

###### シェア変更等

連合会は、運用基本方針及び運用ガイドラインに定める運用受託機関等の評価を行った結果に基づき、資金配分シェアの変更、委託額の変更、契約の解除又は運用ガイドラインの変更を行う。この場合、中長期的な期間についての評価を行い、契約前の定量評価は、GIPS等の投資パフォーマンス基準によるパフォーマンスを用いる。したがって、契約後の期間の長短に関わらず、中長期的な期間について評価した結果に基づき、資金配分シェアの変更、委託額の変更、契約の解除又は運用ガイドラインの変更を行う。

また、市場価格の大幅な変動により連合会全体の資産構成が政策アセットミックスから著しく乖離した場合、又は政策アセットミックスを見直した場合、もしくは運用スタイル・手法の適正な分散を目的として運用受託機関の構成の変更を行う場合等においては、運用受託機関の評価にかかわらず、連合会の政策的判断を優先して、資金配分シェアの変更、委託額の変更、契約の解除又は運用ガイドラインの変更を行うことがある。

##### (3) 資産管理機関の選定及び評価

資産管理機関（運用受託機関から運用の指示を受け、専ら資産管理を行う機関をいい、資産管理を委託されている運用受託機関を含む。以下同じ。）の選定にあたっては、当該資産管理機関の 経営理念、経営内容及び社会的評価、 企業年金制度に対する理解と関心、資産管理体制（有価証券の保管、資金の決済業務、再保管先の選択等について細心の注意が払われているか、年金資産を自己資産から明確に区分して管理しているか、管理システムの整備状況等）、 資産管理上の最良執行の実施、 報告の適正実施、 事務管理上のミスの発生頻度と内容の重要性等を十分審査して選定し、選定後も継続的に評価を行い、評価に基づき資産管理機関の変更を行う。

## 5. 運用受託機関及び資産管理機関の管理に関する事項

運用受託機関及び資産管理機関は、以下の事項及び別に提示する運用ガイドラインに沿って年金資産の管理運用を行い、連合会は、その遵守状況を管理する。

### (1) 受託者責任

運用受託機関及び資産管理機関は、連合会の年金資産の管理運用にあたっては、善良なる管理者の注意を以って、専ら委託者たる連合会の利益に対してのみ忠実に職務を遂行しなければならない。

また、運用受託機関及び資産管理機関はこの主旨を、連合会の年金資産の管理運用業務に携わる自社の全ての役職員に対し、周知徹底を図ること。

### (2) 議決権の行使

運用受託機関は、専ら投資家たる連合会の利益増大のために株主議決権を行使すること。

### (3) 法令遵守体制の整備

運用受託機関及び資産管理機関は、法令を遵守するとともに、その確保のための体制の整備等を図ること。

### (4) 運用スタイル・手法の明確化

運用受託機関は、運用ファンドごとの運用哲学及び運用方針並びにそれに基づく運用スタイル・手法を明らかにし、これを変更する場合は、その旨を連合会に文書で通知し、協議を行うこと。

### (5) 目標

運用受託機関は、自らの運用スタイル・手法から想定されるリスクの下、期待される収益率の実現を目指し最大限の努力を行うこと。

### (6) 売買執行について

有価証券の売買執行を行う際は、連合会にとって何が最良執行なのかを常に念頭に置きながらマーケットインパクトを含む総取引コストが最小になるように執行すること。

### (7) デリバティブの利用について

デリバティブを利用する場合は、効率的なリスク管理を目的とし、投機的な取引は行わないこと。

### (8) 個別資産の遵守事項

個別の資産に関する具体的な遵守事項については、運用ガイドライン等において提示する。

### (9) 運用受託機関との連携

資産管理機関は、受託資産に関し運用の指示を受ける運用受託機関と密接な情報交換を行うよう努め、当該運用受託機関から求められた資産管理に関する情報を正確かつ迅速に提供すること。

### (10) 資産管理上の留意点

資産管理機関は、受託資産を自己資産から明確に区分して管理するとともに、保有証券類の保管、資金の決済業務に当たっては、細心の注意を払うこと。また、再保管先の選択に当たっては、信用リスク、事務管理能力、費用等に十分に留意すること。

また、連合会の行う資産配分、運用ガイドラインの変更及び契約の解除等に伴い、資産の売却が必要となった場合には、運用受託機関はマーケットインパクト、取引コスト等に細心の注意を払い、連合会にとって不利益にならないよう最善を尽くすこと。

#### ( 1 1 ) 報告事項

運用受託機関及び資産管理機関は、下記の事項につき報告を行うほか、受託者責任を踏まえ、連合会の年金資産の管理及び運用に関する情報を連合会に対して提供すること。

##### 資産管理及び運用状況に係る報告

運用受託機関及び資産管理機関は、毎月末の年金資産の管理及び運用状況（資産管理機関にあっては管理状況、投資顧問業者にあっては運用状況。）に関する報告書を連合会に対し提出すること。また、連合会から要請があった場合には、その指示に基づいて報告を行うこと。

なお、契約書、本基本方針又は運用ガイドライン等に反する行為があった場合は、直ちに連合会に対し報告を行い、指示に従うこと。

##### ミーティング

連合会と運用受託機関及び資産管理機関は、年金資産の管理運用に関し必要に応じてミーティングを行い、年金資産の管理運用に関する重要事項について協議及び情報交換を行う。

## 6 . 自家運用（インハウス）

### ( 1 ) 自家運用の位置付けと役割

連合会は、年金資産の運用の効率化に資するため、厚生年金保険法第 1 6 4 条第 3 項において準用する同法第 1 3 6 条の 3 第 1 項第 4 号及び第 5 号並びに確定給付企業年金法施行令第 6 5 条の 4 において準用する同令第 4 4 条第 1 号及び同条第 2 号の規定に基づき、年金資産の一部について自ら管理運用業務を行う。

なお、自家運用資産は、連合会政策アセットミックス全体の総合的なリスク管理及びコスト管理の役割を担う。

### ( 2 ) 運用体制

自家運用業務に係る運用執行理事を少なくとも 1 名置く。

自家運用業務は連合会年金運用部においてこれを行う。同部には自家運用業務の執行に係る事務を的確に遂行するため、専門的知識及び経験を有する国内普通債券及び国内株式並びに外国債券のファンドマネージャーをそれぞれ 1 名以上置く。

### ( 3 ) 運用対象

運用対象とする有価証券は別表に定めるとおりとし、運用するにあたり、具体的な遵守事項については、運用ガイドライン等において明記する。

### ( 4 ) 議決権の行使

株式投資に伴う株主議決権の行使は、株主価値を高める重要な手段であり、連合会に課せられた受託者責任を果たすために適切な株主議決権行使が必要である。したがって、連合会は議決権を行使し、企業に対し長期的に株主利益を最大限尊重した経営を行うよう求めている。

く。

具体的な議決権行使は、理事長が別に定める株主議決権行使基準に従い実施する。

(5) 運用成績の評価等

自家運用の運用成績の評価及び評価に基づくシェア変更等については、運用受託機関と同様、定量的評価及び定性的評価の総合的な評価により行う。

7. 年金資産運用状況の情報開示

連合会の年金資産運用状況等については、ホームページ等を通じて開示するよう努める。

8. 連合会資産運用諮問委員会の設置

連合会の年金資産に関する重要事項について、意見を聴き、助言を受けるため、理事長に対する助言機関として連合会資産運用諮問委員会を設置することができる。本委員会は、理事長が別に定める設置要綱に基づき運営を行う。

9. その他

本基本方針に基づく具体的な投資戦略は、「年金資産運用の実施戦略」として理事長が別に定める。

連合会は、本基本方針の変更に関して、運用受託機関及び資産管理機関に対して、必要と認められる場合には文書により示すこととする。

運用受託機関及び資産管理機関は、本基本方針及び別に提示する運用ガイドラインに沿って連合会年金資産の管理運用を行うこと。

本基本方針及び運用ガイドライン等に関し、運用受託機関及び資産管理機関として意見がある場合は、これを申し出ることができる。特に運用受託機関の運用スタイル・手法が重大な制約を受ける場合には、個別に連合会と協議する。

附 則

この基本方針は、2006年8月1日から施行する。

この基本方針は、2007年12月18日から施行する。

この基本方針は、2008年2月14日から施行する。

この基本方針は、2008年4月1日から施行する。

この基本方針は、2008年12月3日から施行する。

この基本方針は、2009年6月2日から施行する。

この基本方針は、2009年12月4日から施行する。

この基本方針は、2010年8月1日から施行する。

この基本方針は、2011年11月29日から施行する。

別表

自家運用の対象となる有価証券等

1 . 投資信託及び外国投資信託の受益証券又は投資証券及び外国投資証券
2 . 貸付信託の受益証券
3 . 預金又は貯金（譲渡性預金を含む。）
4 . 金融商品取引法第 2 条第 2 4 項第 5 号に掲げるもののうち、有価証券に係る標準物（債券先物）
5 . 金融商品取引法第 2 条第 1 項に掲げる次の有価証券 ( 1 ) 国債 ( 2 ) 地方債 ( 3 ) 特別の法律により法人の発行する債券（ 1 及び（ 4 ）に掲げるものを除く。） ( 4 ) 資産の流動化に関する法律（平成 1 0 年法律第 1 0 5 号）に基づく特定社債 ( 5 ) 社債（相互会社の社債券を含む） ( 6 ) コマーシャルペーパー ( 7 ) 外国又は外国法人の発行する証券又は証書で（ 1 ）から（ 6 ）までの性質を有するもの
6 . 債券（標準物を含む。）上場オプション、債券店頭オプション（いずれも外国での取引を除く。）
7 . 金利先物（金融商品取引法第 2 条第 21 項第 2 号に掲げるものをいう。）
8 . 国内株式
9 . 株価指数先物又は株価指数オプション
1 0 . コール資金の貸付け又は手形の割引
1 1 . 外国先物為替及び通貨オプション