

2006年 8月 1日制定

2021年 4月 8日改定

企業年金連合会 年金資産運用の実施戦略

企業年金連合会（以下「連合会」という。）は、年金資産運用の基本方針（以下「基本方針」という。）に基づき、具体的な投資戦略について次のとおり定め、基本方針及び本実施戦略に従い年金資産の管理運用を行う。

1. 投資対象資産

（1）政策アセットミックス策定の基本となる投資対象資産

投資対象資産は、基本方針3の（3）に定める資産であるが、政策アセットミックス策定の基本となる投資対象資産は、内外の債券及び内外の株式とする。

（2）ポータブル・アルファ戦略

超過収益（アルファ）源泉の多様化と連合会資産全体の市場リスク（ベータ）の管理を目的として、アルファとベータを分離し、それぞれを効率的に組み合わせるポータブル・アルファ戦略を行うことができるものとする。

（3）ポートフォリオ・オーバーレイ戦略

政策アセットミックスからの乖離の調整（リバランス）を目的として、デリバティブを活用したポートフォリオ・オーバーレイを行うことができるものとする。

（4）為替オーバーレイ戦略

為替リスク管理を目的として、為替オーバーレイを行うことができるものとする。

（5）絶対リターン戦略

安定した利回り確保を目的として、短期金利に対し一定のリターン水準獲得を目標とする絶対リターン戦略を行うことができるものとする。

（6）その他の資産及び戦略

リスク及びリターンの特性、流動性、評価方法等について十分な検討を行い、投資対象として適切な資産及び戦略については、基本方針又は本実施戦略において方針を明らかにしたうえで実施することができるものとする。

2. リバランス

基本方針「3. 資産構成割合について」に定める政策アセットミックスの基準値及び許容範囲に基づき、以下のとおりリバランスを行う。

① 乖離幅が許容範囲を超えた場合、乖離状況が是正されるよう資産の移受管により

リバランスを行う。

- ② 上記①にかかわらず、積立水準の変化、マーケットの変動、マーケットインパクト、取引コスト等、総合的に判断したうえで、乖離状況が是正されるようリバランスを行うことができる。
- ③ 基本年金等（基本方針「別紙」の1に定める「基本年金等」）については、年金積立金管理運用独立行政法人による機動的な運用により同法人の資産構成割合が変化した場合、リバランスを行うことができる。
- ④ 通算企業年金（基本方針「別紙」の2に定める「通算企業年金」、以下同じ。）については、各経理別の財政状況、キャッシュフロー等の変化を踏まえ、それぞれの最適資産構成割合について検証したうえで、基本方針に定める許容範囲においてリバランスを行うことができる。
- ⑤ 上記①から③に基づくリバランスを行う場合、ポートフォリオ・オーバーレイ戦略により行うことができる。
- ⑥ 上記①から⑤によりリバランスを行う場合、リバランスによる調整幅、対象ファンド、資産の払込または支払、移受管額、使用するデリバティブとその範囲（ポジション）については、マーケットインパクト、取引コスト等に十分配慮したうえで、企業年金連合会年金資産運用管理規程第5条第2項の規定に基づき理事長が決定する。

3. ベンチマーク

(1) 各年金資産全体のベンチマーク

①基本年金等の年金資産に係るベンチマーク

a) 内外債券

「ブルームバーグ日本総合インデックス」65%、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」35%の割合で加重したカスタム・ベンチマーク

b) 内外株式

「TOPIX（配当込み）」40%、「MSCI（ACWI、円換算・配当再投資・Net）」60%の割合で加重したカスタム・ベンチマーク

②通算企業年金の年金資産に係るベンチマーク

a) 債券：ブルームバーグ日本総合インデックス

b) グローバル株式：MSCI（ACWI、円換算・配当再投資・Net）

なお、複合ベンチマークの計算は以下のとおりとする。

㊦ 厚生年金基金加算年金経理： a) × 88% + b) × 12%

㊧ 確定給付企業年金経理： a) × 80% + b) × 20%

㊨ 通算企業年金（㊦+㊧）： a) × 84% + b) × 16%

(2) 運用受託機関のベンチマーク

運用受託機関に対するマニフェストとしてのベンチマークについては、上記のベン

チマークを踏まえた上で、各々の運用受託機関の能力・特性を最も適切に反映すると判断されるベンチマークを運用ガイドラインにおいて個別に提示する。

4. 運用上の留意事項

(1) キャッシュフローの把握

受換金、給付費等のキャッシュフローについて、できる限り早い時期にその把握に努め、マーケットインパクト等に配慮した資金配分を行うよう努める。

(2) 流動性の確保

給付費等のキャッシュアウトに備えた流動性の確保は、自家運用において管理することとし、それ以外のファンドは、フルインベストメントを基本に待機資金は最小限となるよう管理する。

(3) リスク管理

政策アセットミックスの適切な管理、リバランス等により、連合会ポートフォリオ全体のリスク管理に努める。

また、資産区分ごと及び運用受託機関ごとのリスクについて、定期的に把握し、想定したリスクとなっているか管理する。

(4) スチュワードシップ責任

連合会は受託者責任の一側面としてスチュワードシップ責任を認識し、その責任を果たすための方針を別途定める。

(5) デリバティブの利用について

デリバティブの利用に当たっての具体的な位置づけ、目的、利用範囲、報告内容等については、ガイドラインとして別に定める。

(6) 売買執行について

売買執行についての具体的内容は、ガイドラインとして別に定める。

5. 収益率の計算方法

収益率の計算は、時価をベースとした時間加重収益率で計算する。

6. 運用受託機関の評価基準項目

運用の基本方針「4. (2) ②定性評価の具体的項目」における留意すべき具体的な項目は、別紙のとおりとし、投資判断を実際に行うファンド・マネジャーに対してヒアリングを行い、必要に応じて運用受託機関の他の担当役職員へのヒアリングを行う。

7. 自家運用（インハウス）

(1) 自家運用の位置付けと役割

基本方針に基づく、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

コスト管理の役割は以下のとおりとする。

- ① 受換金、給付費等の外部キャッシュフローの受け払い
- ② シェア変更時等により生じる移管コストの最小化を図るための現物移管やクロス取引等の相手となるトランジション・マネジメント
- ③ 政策アセットミックスのリバランス
この場合、厚生年金基金規則第41条の4第2項に定めるポートフォリオ・オーバーレイを行うことができる。

(2) 運用体制

基本方針に定めるほか、以下の体制整備を行う。

- ① 自家運用の実態に関する正確かつ必要な情報を把握するため、有価証券及び現金等の残高、収益率、リスク等を日々の時価により把握できるシステム、国内株式インデックス運用における株価指数の変動との一致の状況の把握及び分析を行うことができるシステム等を整備する。
- ② 売買の執行については、最良執行を確保するため、複数の売買執行担当者を置くとともに、相場情報システム、発注システム等を整備する。
- ③ コンプライアンス・オフィサーは自家運用に係る法令等遵守状況についての監査を行う。

(3) 運用手法

ファンドごとの運用スタイル・手法等について文書により明確にする。

なお、国内株式運用については、東証株価指数または **Russell/Nomura Prime** インデックスの変動と一致することを目的とするインデックス運用とし、原則として当該株価指数に採用されている全ての銘柄の株式について、当該株価指数における個別銘柄の時価総額構成比率に応じて算出される株数を選定する方法（完全法）により運用を行う。なお、各月の超過収益率の年率標準偏差（トラッキング・エラー）は、1.0%未満を目標とする。

8. 運用コンサルタントの利用

運用の基本方針等の策定、政策アセットミックスの策定、運用受託機関の選任、運用評価等に関し、必要な場合は、運用コンサルタントに分析・助言を求めることができる。この場合、契約は金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第29条の規定による投資助言・代理業を行う者としての登録を受けている者とする。

また、選定に際し、当該運用コンサルタントと運用受託機関との契約関係の有無について確認し、助言を求める範囲及び運用コンサルタントの義務を明確にしたうえで契約を行うものとする。

9. 評議員会への報告事項

年金資産の管理運用に関し、評議員会への報告事項は次のとおりとする。

- ① 運用の基本方針等の策定変更及び運用ガイドライン
- ② 運用受託機関の選任解任状況
- ③ 運用受託機関の評価結果
- ④ 運用受託機関のリスク管理状況
- ⑤ 運用結果（時価による資産額、資産構成、収益率、リスク、運用機関ごとの運用実績等）
- ⑥ 連合会資産運用諮問委員会の議事要旨

- ⑦ 管理運用体制の状況
- ⑧ 管理運用業務に携わる役職員の研修等受講状況並びに自己研鑽の状況
- ⑨ スチュワードシップ活動に関する報告

10. 情報開示

運用の基本方針「7. 年金資産運用状況の情報開示」に定める情報開示の内容は、次のとおりとする。

- ① 積立金の運用収益又は運用損失及び資産の構成割合その他積立金の運用の概況
- ② 運用の基本方針の概要等
- ③ 連合会資産運用諮問委員会の議事の概要等
- ④ スチュワードシップ活動について
- ⑤ その他

11. 実施期日

本実施戦略は、2006年8月1日から実施する。

本実施戦略は、2006年9月1日から実施する。

本実施戦略は、2006年10月1日から実施する。

本実施戦略は、2007年4月1日から実施する。

本実施戦略は、2007年10月1日から実施する。

本実施戦略は、2007年12月18日から適用する。

本実施戦略は、2008年9月4日から実施する。

本実施戦略は、2008年12月3日から実施する。

本実施戦略は、2009年6月22日から実施する。

本実施戦略は、2009年12月3日から実施する。ただし、「3. ベンチマーク」の「(1) 連合会全体としての資産ベンチマーク」中「① 国内債券」の変更については、2010年4月1日から適用する。

本実施戦略は、2010年4月14日から実施する。ただし、「3. ベンチマーク」の「(1) 連合会全体としての資産ベンチマーク」の変更については、2010年4月1日に遡って適用する。

本実施戦略は、2010年8月1日から実施する。

本実施戦略は、2011年11月2日から実施する。

本実施戦略は、2013年2月18日から実施する。ただし、「9. 評議員会への報告事項」及び「10. 情報開示」については、2013年4月1日から適用する。

本実施戦略は、2013年4月5日から施行し、4月1日に遡って適用する。

本実施戦略は、2014年4月1日から実施する。

本実施戦略は、2014年5月22日から実施する。

本実施戦略は、2014年12月1日から実施する。

本実施戦略は、2016年8月24日から実施する。

本実施戦略は、2017年10月1日から実施する。

本実施戦略は、2018年1月25日から実施する。

本実施戦略は、2020年4月16日から実施する。

本実施戦略は、2021年4月8日から実施する。

別紙：運用受託機関の定性評価に係るチェック項目

内容	チェック項目
1. 組織及び人材	<ul style="list-style-type: none"> ①組織概況、経営理念 ②経営状況（財務状況、運用受託実績、格付け機関の評価） ③親会社（関連会社）との関係（資本、人事交流、ガバナンス、運用受託機関と資産管理機関及び事務処理機関との人的関係及び資本関係） ④人材の専門性・経験（運用能力、人材育成） ⑤十分に適切な人材配置 ⑥人材の定着度 ⑦運用の継続性 ⑧高い倫理観（受託者責任、コンプライアンス） ⑨社会的評価
2. 投資方針	<ul style="list-style-type: none"> ①内容の明確性 ②内容の合理性 ③内容の一貫性
3. 運用商品（プロダクト）	<ul style="list-style-type: none"> ①リターンの源泉 ②リスク（レバレッジ、投資戦略の仕組と内在するリスク） ③運用報酬等の運用コスト ④ファンド・オブ・ファンズの場合、各ファンド間の相関 ⑤換金条件等流動性
4. 運用プロセス	<ul style="list-style-type: none"> ①意思決定の流れの明確性 ②責任の所在の明確性 ③投資方針との整合性 ④運用の再現性 ⑤リターンの追求方法の合理性（リターンの源泉） ⑥リターンの追求方法の有効性 ⑦リスク管理指標の合理性 ⑧リスク管理指標の有効性
5. 事務処理体制	<ul style="list-style-type: none"> ①売買、決済等の事務処理の効率性 ②売買、決済等の事務処理の正確性 ③運用実績の報告の迅速性（情報開示の態勢、報告方法） ④運用実績の報告の正確性（時価算出の根拠） ⑤運用実績の報告の透明性 ⑥品質管理（内部統制監査、ISO、パフォーマンス基準準拠）
6. リスク管理体制	<ul style="list-style-type: none"> ①リスク管理体制の実効性 ②リスク管理体制の適切性
7. コンプライアンス	<ul style="list-style-type: none"> ①法令や運用ガイドライン遵守体制の整備状況 ②過去における法令違反の有無 ③事故発生時における対応体制 ④内部監査の状況 ⑤外部監査の状況

内容	チェック項目
8. 「日本版スチュワードシップ・コード」諸原則への取り組み (国内株式運用委託受託機関のみ)	①明確な方針の策定 ②責任を果たすための体制 ③投資先企業の状況の把握と対話 ④議決権行使の明確な方針と行使結果の公表