

企業年金連合会 資産運用諮問委員会 議事要旨

1. 日時：2022 年 2 月 8 日（火） 13：00 ～ 15：30

2. 場所：W e b 会議

3. 出席者：

明田委員、臼杵委員、内山委員、西出委員、中村委員運用執行理事
他 9 名

4. 議題：

- ① 運用状況について（2021 年 12 月末）
- ② その他

5. 議事要旨

- ・ 2021 年度第 3 四半期（12 月末）の運用状況について、資産残高と資産構成割合、資産別パフォーマンス、積立水準の推移、リスク管理状況、リバランスの実施状況、マネジャーストラクチャーなど報告を行った。
- ・ 最近の資産運用の動向について、幅広く意見交換を行った。

6. 主な質問、意見等

- ・ PE 投資やインフラ投資等における時価評価方法について確認があり、主な投資対象となるファンド投資では、四半期ごとに時価評価され監査法人によるチェックが行われていることを説明。具体的には、投資先の収益に同業種の上場企業の EBITDA 倍率などを乗じる方法や、DCF 法などにより算出していること。信託帳票に反映されるのは約 5 ヶ月後となるのが一般的であることなどを説明した。
- ・ 外国株式における超過リターンの要因として、GAFAM といった時価総額が大きい特定の銘柄の影響についての確認があり、ベンチマーク採用銘柄であり時価総額が大きい銘柄なので当然保有しているが、この数年間、基本的には一貫してアンダーウェイトであったため、これまでのプラス要因にはなっておらず、また今年度のマイナスの要因にもなっていない。銘柄選択効果は、このような特定の銘柄によるものではなく、アクティブ運用により選択されたそれ以外の銘柄による結果であることを説明した。
- ・ 加算部分だけで見ると積立水準が 200%程度となっており、この剰余を受給者等に分配

するなどの検討は必要ないのか確認があり、加算部分の予定利率は約 4.6%と高いが、この剰余により実質的な予定利率が 2%台前半の水準となっているため、現状の低金利水準下であっても持続可能な年金財政の運営が可能と考えており、分配するほどの剰余の水準とは考えておらず、今の方針を継続するつもりであることを説明した。

以上