

企業年金連合会 資産運用諮問委員会 議事要旨

1. 日時：2024 年 7 月 16 日（火） 13：30 ～ 16：30

2. 場所：企業年金連合会 特別会議室、および Web 会議

3. 出席者：

明田委員、臼杵委員、内山委員、西出委員、松田委員、鮫島理事長、中村運用執行理事
他 6 名

4. 議題：

- ① 2024 年 6 月末の運用状況について
- ② 政策アセットミックスの検証結果について
- ③ インハウス株主議決権行使について
- ④ 資産運用立国に係るその後の状況と連合会の取組みについて

5. 議事要旨

- ・ 2024 年度第 1 四半期の運用状況について、資産残高と金額加重収益率、資産構成割合、資産全体及び資産別パフォーマンス、積立水準の推移、リバランスの実施状況、マネジャー・ストラクチャー、共同運用事業の概況など報告を行った。
- ・ 政策アセットミックスの検証結果について、ALM 分析及びストレステストの結果を報告し、現行の政策アセットミックスについて継続することを確認した。
- ・ インハウス運用（国内株式パッシブ運用）に係る、昨年 7 月から本年 6 月までの 1 年間における株主議決権行使結果について報告した。また業績基準について、現行の基準を維持することを確認した。
- ・ 資産運用立国実現プランに関する状況を報告し、「アセットオーナー・プリンシプル」に対する連合会の対応について説明するとともに、企業年金スチュワードシップ推進協議会の設置と協働モニタリングの実施について、及び共同運用事業の選択肢拡大に関する対応について説明しご意見を伺った。

6. 主な質問、意見等

- ・ 為替をフルヘッジしている債券代替投資（ヘッジファンド、インフラストラクチャー、安定的インカム）について、一元的に管理していた為替ヘッジ専用口座を、それぞれ分割して管理することとしたことで現金比率が高まるのではないかと確認があり、これまでの経験から必要な現金を適正に判断し現金比率が増え過ぎないように管理できることを説明した。
- ・ ALM 分析による政策アセットミックスの検証結果について、積立水準の分布が、中央値より下方への広がり比べて上方への広がりが小さい要因について確認があり、基本年金等では積立水準に応じて株式比率を変化させる動的管理により、積立水準が上昇するとポートフォリオのリスクが低下するため、中央値より上方への広がりが抑制される一方、通算企業年金では動的管理を行っておらずポートフォリオのリスクが変わらないため、一般的な ALM 分析と同様に、上方へも分布が広がっていることを説明した。
- ・ 政策保有株式比率が高いと代表権のある取締役の選任議案に反対するといった方針の運用機関もあるが、連合会では、政策保有株式に関して何らかの基準を設けないのか確認があり、政策保有株式に関して、株主議決権行使基準では賛否の判断基準を規定していないが、株主議決権行使基準の前文で方針として、投資先企業とのエンゲージメントを通じて政策保有株式の縮減を求めることとしている。株主議決権行使の賛否の判断基準として規定するかについては、今後検討事項として考えていることを説明した。
- ・ 企業年金スチュワードシップ推進協議会に関して、どれぐらいの数の企業年金が参加すると想定しているのか、また、想定を超える多くの企業年金が参加を希望した場合でも対応は可能なのか確認があり、現時点で参加件数は予測できないが、基本的には参加した企業年金が、専用ウェブサイトの情報を各々活用していただく仕組みなので、参加の多寡によって連合会の事務負担は変わるものではない。ただし、件数が増えた場合、専用ウェブサイトへのアクセス集中によるサーバーの増強などの対応が必要になるかもしれないことを説明した。

以上