

管理運用方針

(平成18年4月1日制定)
(平成19年3月31日一部改正)
(平成19年5月15日一部改正)
(平成20年3月31日一部改正)
(平成21年2月4日一部改正)
(平成21年4月1日一部改正)
(平成21年10月6日一部改正)
(平成22年4月1日一部改正)

年金積立金管理運用独立行政法人（以下「管理運用法人」という。）は、独立行政法人通則法（平成11年法律第103号。以下「通則法」という。）及び年金積立金管理運用独立行政法人法（平成16年法律第105号。以下「個別法」という。）第20条の規定による中期計画（以下「中期計画」という。）に基づき、次のとおり管理運用方針を定める。管理運用法人は、通則法の規定に基づいて厚生労働大臣が定める中期目標（以下「中期目標」という。）の達成を目指し、業務方法書、中期計画及び本管理運用方針に沿って管理運用業務を実施するものとする。

第1 年金積立金の管理及び運用の目標等に関する事項

管理運用法人は、中期計画で規定した運用目標を達成するため、厚生年金保険法及び国民年金法の規定に基づき厚生労働大臣から寄託された積立金並びに年金資金運用基金から承継した運用資産（第2の2（1）①を除き、以下「年金積立金」という。）の管理及び運用の目標について、次のとおり定める。

1. 中期計画に係る管理及び運用の目標

管理運用法人は、中期計画の定めるところにより、次の事項を達成することを目標とする。

- ・ 分散投資を基本とし、長期的な観点からの資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）に基づき、年金積立金の管理及び運用を行うこと。
- ・ 運用受託機関の選定、管理及び評価を適切に実施すること等により、各年度における各資産ごとのベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、中期目標期間においても各資産ごとのベンチマーク収益率を確保すること。

2. 継続的な運用の目標

管理運用法人は、1の目標と併せて、基本ポートフォリオで定める資産ごとに

5年間通期でベンチマークの収益率を確保することを目標とすることとし、その結果について第8の1の(1)の評価に用いるものとする。

3. ベンチマークについて

管理運用法人は、1及び2において、基本ポートフォリオのベンチマークを別表1のとおり定める。

第2 年金積立金の管理及び運用における資産の構成並びに管理及び運用の手法に関する事項

1. 資産の構成

(1) 基本ポートフォリオに基づく管理及び運用

管理運用法人は、基本ポートフォリオに従い、年金積立金の管理及び運用を行うものとする。

(2) 運用対象資産

管理運用法人は、運用対象資産を国内債券、国内株式、外国債券、外国株式及び短期資産とし、それらを原資産とする派生商品（デリバティブ）及び債券の貸付け（有価証券信託の方法により運用するものを含む。）とすることができる。

2. 管理及び運用の手法

(1) 年金積立金全体の資産構成割合

① 資産構成割合の変更等

年金積立金（厚生年金保険及び国民年金における積立金並びに年金資金運用基金から承継した運用資産をいう。）全体の資産構成割合が基本ポートフォリオの乖離許容幅を超えて乖離している場合には、その範囲内に収まるよう資産構成割合の変更等を行う。

② 変更等を行う場合の市場の状況等の勘案

①の規定により資産構成割合の変更等を行う場合には、市場の状況等を勘案することができるものとする。

(2) 市場運用資金

管理運用法人は、市場運用資金の管理及び運用について、次のとおり行うものとする。

① 市場運用資金の運用は、次に掲げる方法により行うものとする。

ア. 信託会社（信託業務を営む銀行を含む。以下同じ。）への単独運用指定信託

- イ. 信託会社への特定運用信託。ただし、金融商品取引業者との投資一任契約により運用するものに限る。
- ウ. 生命保険の保険料の払込み
- エ. 自家運用（信託会社への特定運用信託により管理するものを含む。）

② 市場運用資金の基本的な運用方法

市場運用資金はパッシブ運用を中心とし、各運用対象資産の特性を踏まえ、パッシブ運用及びアクティブ運用の割合を定める。
また、特化型運用により、運用受託機関を構成する。

③ 市場運用資金の資産全体及び資産ごとのリスク管理

市場運用資金の資産全体及び資産ごとのリスク管理については、資産全体及び資産ごとのトラッキングエラー、デュレーション等のリスク管理指標の状況を毎月把握し、リスク管理指標の状況に問題がある場合には資産構成割合の変更等適切な措置を講じる。

(3) 財投債

管理運用法人は、引き受けた財投債（満期保有目的）について、管理及び運用を行うものとする。独立行政法人会計基準に従い、財投債の評価に当たっては、原価法（引受価格と券面額との間に差がある場合にあっては、償却原価法）に基づき簿価による評価を行うとともに、年金積立金の適正な管理に資するため、時価による評価も併せて行い開示することとする。

(4) 複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等

管理運用法人は、各年度の複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を行う。

(5) 年金特別会計等のキャッシュ・フローとの整合性

管理運用法人は、年金特別会計（厚生年金勘定及び国民年金勘定）の管理者との間で緊密な情報交換を行い、年金給付等に必要な流動性（現金等）を確保するとともに、効率的な現金管理を行うものとする。その際、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保すること。

第3 運用受託機関の管理に関する事項

1. 基本的な事項

管理運用法人は、運用受託機関（第2の2（2）①アからウまでの方法により運用する場合において市場運用資金の管理又は運用を行う信託会社、金融商品取

引業者又は生命保険会社のうち、第4の1に規定する資産管理機関以外のものをいう。以下同じ。) に対し毎月末の資金の管理及び運用状況(金融商品取引業者にあつては、運用状況。1及び2(4)①において同じ。)に関する報告を求め、又は随時必要な資料の提出を求めるとともに、管理及び運用状況について定期的に各運用受託機関とミーティングを行い、これらの報告等を基に各運用受託機関に対し必要な指示を行うものとする。

2. 運用ガイドライン

管理運用法人は、第2の2(2)①アからウまでの方法により運用する場合には、各運用受託機関に対し、運用手法、運用目標数値、リスク管理指標、ベンチマークその他次の事項に関する運用ガイドラインを提示し、その遵守状況を管理するとともに各運用受託機関に対し必要な指示を行うものとする。

(1) 各資産に関する事項

運用受託機関は、次に定める各資産に関する事項について遵守するものとする。

① 国内債券

ア. 投資対象は円建ての債券とする。なお、アクティブ運用の場合は、債券の格付、クーポン、償還日等の発行条件、流動性等につき十分な調査、分析を行った上で、銘柄を選択すること。

イ. 発行体、残存期間等については、運用手法に応じて適切な分散化を図ること。国債、地方債及び特別の法律により法人の発行する債券(政府保証が付された債券に限る。)以外の債券であつて同一の発行体が発行したものへの投資は、管理運用法人から受託して運用する国内債券ポートフォリオにおける時価総額の5%以下とし、これを上回る場合には管理運用法人に報告を行うこと。

ウ. 国債、地方債及び特別の法律により法人の発行する債券(政府保証が付された債券に限る。)以外の債券を取得する場合には、別表2に定める格付機関(以下「格付機関」という。)のいずれかによりBBB格以上を得ている銘柄とすること。ただし、格付のない金融債については、その発行体が格付機関のいずれかによりBBB格以上の格付を得ていること。

エ. ウの債券で、取得後にいずれの格付機関による格付もBBB格未満となった債券については、発行体の債務不履行リスク等に十分留意した上で、売却等の手段を講じること。

② 国内株式

ア. 投資対象は国内の各証券取引所において公開された株式の銘柄とする。なお、アクティブ運用の場合は、投資対象企業の経営内容、当該銘柄の流動性等について十分な調査、分析を行った上で、銘柄を選択すること。

- イ. 業種、銘柄等については、運用手法に応じて適切な分散化を図ること。
同一の銘柄への投資は、管理運用法人から受託して運用する国内株式ポートフォリオにおける時価総額の5%以下とすること。ただし、ベンチマーク・インデックスにおける個別銘柄の時価による構成割合（④において「時価ウェイト」という。）がこの制限を超える場合等、上記制限によりがたい合理的な理由があるときはこの限りでない。同一の銘柄への投資が5%を上回る場合には、管理運用法人に報告を行うこと。
同一企業が発行する株式への投資は、運用受託機関ごとに当該企業の発行済み株式総数の5%以下とすること。

③ 外国債券

- ア. 投資対象は外貨建ての債券とする。なお、アクティブ運用の場合は、政治及び経済の安定性、決済システム並びに税制等の市場特性を十分調査した上で、投資対象国及び通貨を選定するとともに、債券の格付、クーポン及び償還日等の発行条件、流動性等につき十分な調査、分析を行った上で、銘柄を選択すること。
- イ. 発行体、残存期間等について、運用手法に応じて適切な分散化を図ること。国債及び政府保証が付された自国通貨建て債券以外の債券であって、同一の発行体が発行又は保証しているものへの投資は、管理運用法人から受託して運用する外国債券ポートフォリオにおける時価総額の5%以下とすること。ただし、ベンチマーク・インデックスにおける同一発行体が発行又は保証しているものの時価による構成割合がこの制限を超える場合等、上記制限によりがたい合理的な理由があるときはこの限りではない。同一発行体が発行又は保証しているものへの投資が5%を上回る場合には、管理運用法人に報告を行うこと。
- ウ. 格付機関のいずれかによりBBB格以上の格付を得ている銘柄とすること。ただし、格付のないモーゲージ証券、ジャンボ・ファンドブリーフ（ドイツの法律に基づき、土地抵当権を担保とする貸付又は公共機関向け貸付を担保として発行された債券のうち、発行額が一定額以上のものをいう。）及び政府若しくは国際機関により発行又は保証された格付のない銘柄については、その発行体又は保証機関が格付機関のいずれかによりBBB格以上の格付を得ていること。
- エ. ウの債券で、取得後にいずれの格付機関による格付もBBB格未満となった債券については、発行体の債務不履行リスク等に十分留意した上で、売却等の手段を講じること。

④ 外国株式

- ア. 投資対象は外国の各証券取引所又は店頭市場において公開された外貨

建ての株式の銘柄とする。なお、アクティブ運用の場合は、政治及び経済の安定性、決済システム並びに税制等の市場特性を十分調査した上で、投資対象国及び通貨を選定するとともに、投資対象企業の経営内容、当該銘柄の流動性等について十分な調査、分析を行った上で、銘柄を選択すること。ただし、直接原株式を購入することに何らかの制約がある場合等、合理的な理由がある場合には、これらを対象とした預託証券又は投資信託等への投資も許容される。

イ. 投資対象国、通貨、業種、銘柄等については、運用手法に応じて適切な分散化を図ること。同一の銘柄への投資は、管理運用法人から受託して運用する外国株式ポートフォリオにおける時価総額の5%以下とすること。ただし、ベンチマーク・インデックスにおける個別銘柄の時価ウェイトがこの制限を超える場合等、上記制限によりがたい合理的な理由があるときは、この限りではない。同一の銘柄への投資が5%を上回る場合には、管理運用法人に報告を行うこと。

同一企業が発行する株式への投資は、運用受託機関ごとに当該企業の発行済み株式総数の5%以下とすること。

⑤ 短期資産

投資対象は、国庫短期証券、預金、短期社債（電子CPをいう。）、商業・ペーパー、譲渡性預金、コール・ローン、指定金銭信託受益権及び生保一般勘定貸しとすること（現先取引を含む。）。

(2) 各資産に共通する事項等

運用受託機関は、次に定める各資産に共通する事項等について遵守するものとする。

① 禁止取引等

ア. 買占め等の仕手戦には参加しないこと。また、企業の経営支配を目的とした投資は行わないこと。

イ. 信用買い、空売り等の信用取引は行わないこと。

ウ. 有価証券の頻繁な売買に伴う取引費用の増大により、かえって全体としての収益率を下げるようなことは避けること。

② デリバティブの利用基準

ア. 利用目的の制限

保有している原資産の価格変動の危険防止又は軽減、外貨建資産運用における為替変動の危険防止又は軽減や原資産の処分の一時的な代替を目的とするもの（イにおいて「売りヘッジ」という。）又は原資産の取得の一時的な代替を目的とするもの（イにおいて「買いヘッジ」という。）に限り、投機目的の利用は行わないこと。ただし、管理運用法人が提示する個別の運用ガイドラインで別の定めをした場合は、この限り

でない。

イ. 利用額の制限

売りヘッジの場合は、デリバティブの想定元本が、現在保有する又は保有することが確定している原資産の範囲内とすることとし、買いヘッジの場合は、デリバティブの想定元本が、現在保有する又は保有することが確定している余裕資金の範囲内とすること。

③ 株主議決権行使の基準

ア. 株主議決権行使に当たっての基本的考え方

コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的が長期的な株主利益の最大化を目指すものであることを踏まえて方針を定め、これに基づいて適切に行使するものとする。

イ. 運用受託機関の株主議決権の行使に関する方針及び行使状況の把握

株主議決権の行使に関する方針を管理運用法人に提出するものとする。なお、当該方針の中で、企業に反社会的行為があった場合の対応についても明記しなければならない。

また、毎年度、株主議決権の行使状況を管理運用法人に報告するものとする。

④ 売買執行に関する事項

ア. 有価証券の売買執行を行う際は、何が最良執行なのかを常に念頭に置きながら総取引費用が最小になるように執行すること。

イ. 有価証券の売買取引を行う際は、予め次に掲げる事項について管理運用法人に登録すること。

- ・ 売買発注に当たっての方針・体制
- ・ 取引証券会社の選定・評価基準
- ・ 売買発注に関する基準
- ・ 親会社、親会社の系列又は自社の系列の証券会社との取引の方針

ウ. 有価証券の売買取引を行う場合には、証券会社等の選定、取引手法の選択等に当たって、最も有利と考えられる条件を選択すること。

エ. ソフトダラーに関する事項

有価証券の売買取引に当たっては、売買取引に付随する各種調査、情報提供等の便益に係る費用を売買委託手数料等を含めることを取り決める、いわゆるソフトダラーを伴う取引を行わないこと。

⑤ リスク管理体制、コンプライアンス等に関する事項

リスクのチェック体制、法令及び運用ガイドラインの遵守等内部統制体制の整備等に努めること。

(3) 資産管理上の留意点

運用受託機関は、次に定める資産管理上の留意点について遵守するものとする。

① 資産管理を委託されている場合には、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、費用等に十分留意すること。

② 管理運用法人の行う資産配分、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、市場に対する影響、取引費用等に細心の注意を払い、管理運用法人にとって不利益にならないように最善を尽くすこと。

(4) 報告等

運用受託機関は、次に定める報告等について遵守するものとする。

① 毎月末の資金の管理及び運用状況に関する報告を管理運用法人に行うものとする。

② 各種の法令、契約書又は運用ガイドライン等に反する行為があった場合には、直ちに管理運用法人に対し報告を行い、指示に従うこと。

3. 運用手数料

管理運用法人は、運用受託機関に支払う運用手数料については、運用手法に応じ、効率的かつ合理的な水準を実現する。

第4 資産管理機関の管理に関する事項

1. 基本的な事項

管理運用法人は、資産管理機関（管理運用法人又は他の運用受託機関から運用の指示を受け、資産管理及び管理する国内債券の貸付運用を行う信託会社をいう。以下同じ。）に対し資金の管理状況（管理する国内債券の貸付運用を行う場合は、貸付運用の状況を含む。以下同じ。）に関する報告を求め、又は随時必要な資料の提出を求めるとともに、管理状況について定期的に各資産管理機関とミーティングを行い、これらの報告等を基に各資産管理機関に対し必要な指示を行うものとする。

2. 資産管理ガイドライン

管理運用法人は、資産管理機関に資金の管理を委託する場合には、各資産管理機関に対し、資産管理の目標その他次の事項に関する資産管理ガイドラインを提

示し、その遵守状況を管理するとともに各資産管理機関に対し必要な指示を行うものとする。

(1) 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行うこととされている管理運用法人又は運用受託機関と密接な情報交換を行うよう努め、管理運用法人又は当該運用受託機関から請求さ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ができるよう資産管理を行わなければならないこと。

(2) 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、費用等に十分留意すること。

(3) 報告等

資産管理機関は、次に定める報告等について遵守するものとする。

- ① 資金の管理状況に関する報告を管理運用法人に行うものとする。
- ② 各種の法令、契約書又は資産管理ガイドライン等に反する行為があった場合には、直ちに管理運用法人に対し報告を行い、指示に従うこと。

3. 資産管理手数料

管理運用法人は、資産管理機関に支払う資産管理手数料については、効率的かつ合理的な水準を実現する。

第5 運用受託機関の選定及び評価等に関する事項

1. 運用受託機関

(1) 選定基準及び方法

管理運用法人は、運用受託機関を選定する場合には、次に定める基準及び方法によるものとする。

① 選定基準

最低限満たすべき要件は、次のとおりとする。

- ア. 年金積立金の管理及び運用を受託するのに必要な認可等を受けていること。
- イ. 国内外の年金運用資産残高がグループ（連結財務諸表を提出する会社並びにその子会社及び関連会社をいう。）全体で相当程度の規模であること。

ウ. 過去3年以内に資金運用業務に関し、著しく不適當な行為をしていないこと。

エ. 運用と併せて資産管理を行う運用受託機関にあっては、2社以上の格付機関からBBB格以上の格付（依頼格付による発行体格付であって、長期格付に限る。）を得ており、かつ、格付機関のいずれからでもBB格以下の格付を得ていないこと。

② 運用受託機関の採用方法

ア. 特別の事情がある場合を除き、公募するものとする。

イ. 運用手数料の評価を含む総合評価の結果及び運用機関構成（マネージャー・ストラクチャー）を勘案して、運用機関を採用する。

（2）配分基準

管理運用法人は、第2の2（1）①及び（2）③に基づき配分すべき運用スタイルをとる運用受託機関のうち、総合評価が一定水準である運用受託機関に資金を配分するものとする。

ただし、運用期間が3年に満たない運用受託機関については、これによらず資金を配分することができるものとする。

（3）一部回収・解約の基準及び方法

管理運用法人は、運用受託機関に委託する資産について、一部回収・解約をする場合には、次に定める基準及び方法によるものとする。

① 一部回収・解約の基準

ア. 選定基準に合致しなくなった場合

運用受託機関が（1）①の要件を満たさなくなった場合は、解約する。

ただし、格付機関のいずれかによりBB格以下の格付を得た信託会社が管理運用法人の資産を確実に保全するための措置を講じた場合には、ただちに当該信託会社を解約することを要しないものとする。

イ. 総合評価に基づく運用受託機関の見直し

原則として3年ごとに運用受託機関の見直しを行うものとする。

見直しにおいては、総合評価に併せて、（1）により新たな運用受託機関の選定を行うものとし、総合評価が同じ運用スタイルをとる運用受託機関については、選定の対象である新たな運用機関との比較を行う。その結果、運用能力が低い等と判断した運用受託機関は解約する。

ウ. 運用体制の変更等により、運用能力に問題が生じた場合

運用受託機関の運用体制の変更等により、当該運用受託機関の運用能力に問題が生じたときは、当該運用受託機関に対し警告し、当該運用受託機関が管理運用法人から受託している資金の一部を回収し、又は当該運用受託機関を解約するものとする。ただし、必要があるときは、警告

を要しないものとする。

エ. 運用ガイドライン違反の場合等

運用受託機関が管理運用法人が当該運用受託機関に示した運用ガイドラインに違反した場合等（軽微なものを除く。）には、当該運用受託機関に対し警告し、当該運用受託機関が管理運用法人から受託している資金の一部を回収し、又は当該運用受託機関を解約するものとする。ただし、必要があるときは、警告を要しないものとする。

オ. 管理及び運用上必要がある場合

管理及び運用上必要がある場合は、運用受託機関が管理運用法人から受託している資金の一部を回収し、又は運用受託機関を解約することができるものとする。

② 資金の回収方法

①の規定に基づき運用受託機関を解約し、又はその資金の一部を回収する場合には、原則として現物移管等により資金の回収及び再配分を行うものとする。

(4) 配分の停止

管理運用法人は、運用受託機関に対し資金配分の停止をする場合には、次に定める基準によるものとする。

① 一部回収・解約基準の事由に該当するおそれがある場合

運用受託機関が(3)①ウ又はエの事由による一部回収・解約基準に該当するおそれがあると認められるときは、当該運用受託機関から報告を受け、又は調査し、当該事由による一部回収・解約基準に該当しないことが確認されるまでの間は、当該運用受託機関への資金配分を停止するものとする。

② 管理及び運用上必要がある場合に該当するおそれがある場合

管理及び運用上必要がある場合に該当するおそれがあると認められるときは、運用受託機関への資金配分を停止することができるものとする。

(5) 合併等の場合

管理運用法人は、運用受託機関の合併等の場合には、当該運用受託機関の運用能力の評価、組織体制の変更状況等を踏まえ、当該運用受託機関が管理運用法人から受託している資金の一部を回収し、当該運用受託機関を解約し、又は当該運用受託機関に対し資金を配分することができるものとする。

2. 資産管理機関

(1) 選定基準及び方法

管理運用法人は、資産管理機関を選定する場合には、次に定める基準及び方法によるものとする。

① 選定基準

最低限満たすべき要件は、次のとおりとする。

- ア. 資産管理を受託するのに必要な認可等を受けていること。
- イ. 国内外の資産管理残高がグループ（連結財務諸表を提出する会社並びにその子会社及び関連会社をいう。）全体で相当程度の規模であること。
- ウ. 過去3年以内に資産管理業務に関し、著しく不適当な行為をしていないこと。
- エ. 2社以上の格付機関からBBB格以上の格付（依頼格付による発行体格付であって、長期格付に限る。）を得ており、かつ、格付機関のいずれからでもBB格以下の格付を得ていないこと。

② 資産管理機関の採用方法

- ア. 特別の事情がある場合を除き、公募するものとする。
- イ. 資産管理手数料及び外国における保管手数料等の評価を含む総合評価を勘案して、資産管理を適切に行うことができると判断した資産管理機関を採用する。

(2) 一部回収・解約の基準及び方法

管理運用法人は、資産管理機関に委託する資産について、一部回収・解約をする場合には、次に定める基準及び方法によるものとする。

① 一部回収・解約の基準

- ア. 選定基準に合致しなくなった場合
資産管理機関が(1)①の要件を満たさなくなった場合は、解約する。
- イ. 総合評価に基づく資産管理機関の見直し
資産管理機関の総合評価を行い、「継続困難」と判定された資産管理機関は解約とするものとする。
- ウ. 資産管理体制の変更等により、資産管理能力に問題が生じた場合
資産管理機関の資産管理体制の変更等により、当該資産管理機関の資産管理能力に問題が生じたときは、当該資産管理機関に対し警告し、当該資産管理機関が管理運用法人から受託している資金の一部を回収し、又は当該資産管理機関を解約するものとする。ただし、必要があるときは、警告を要しないものとする。
- エ. 資産管理ガイドライン違反の場合等
資産管理機関が管理運用法人が当該資産管理機関に示した資産管理ガイドラインに違反した場合等（軽微なものを除く。）には、当該資産管理機関に対し警告し、当該資産管理機関が管理運用法人から受託して

いる資金の一部を回収し、又は当該資産管理機関を解約するものとする。
ただし、必要があるときは、警告を要しないものとする。

オ. 管理及び運用上必要がある場合

管理及び運用上必要がある場合は、資産管理機関が管理運用法人から受託している資金の一部を回収し、又は資産管理機関を解約することができるものとする。

② 資金の回収方法

①の規定に基づき資産管理機関を解約し、又はその資金の一部を回収する場合には、原則として現物移管により、資金の回収及び再配分を行うものとする。

(3) 合併等の場合

管理運用法人は、資産管理機関の合併等の場合には、当該資産管理機関の資産管理能力の評価、組織体制の変更状況等を踏まえ、当該資産管理機関が管理運用法人から受託している資金の一部を回収し、当該資産管理機関を解約し、又は当該資産管理機関に対し資金を配分することができるものとする。

3. 総合評価の方法

(1) 運用受託機関

管理運用法人は、運用受託機関の選定基準、配分基準及び一部回収・解約基準における総合評価については、次のとおり行うものとする。

① 選定基準における総合評価

超過収益率、トラッキングエラー等による運用の実績も踏まえ、次の評価項目及び運用手数料の評価で総合評価を行う。

・ 投資方針

投資方針が管理運用法人の方針と合致した形で、かつ、明確にされているか。

・ 運用プロセス

投資方針と整合がとれた運用プロセスが構築されているか。

付加価値の追求方法（パッシブ運用機関にあつては、総取引費用の最小化等による収益の確保にも配慮しつつ、できる限りベンチマークに追随する手法。アクティブ運用機関にあつては超過収益の追求方法。）が合理的であり、有効と認められるか。運用リスクを客観的に認識しているか。与えられたベンチマークからの乖離度の把握等リスク管理が適切に行われているか。

・ 組織・人材

投資方針が組織の中で徹底されているか。意思決定の流れや責任の所在は明確か。また、経験を有するマネージャー等が十分に配置されてい

るか。リスクの管理体制が確立されているか。

- コンプライアンス
法令等の遵守についての内部統制体制が整備されているか。
- 株主議決権行使の取組み
国内株式及び外国株式の運用機関にあつては、コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的が長期的な株主利益の最大化を目指すものであることを踏まえて、行使基準が整備され株主議決権行使等の取組みを適切に行っているか。
- 事務処理体制
運用実績を報告する体制等が十分に整備されているか。

② 一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価

一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価は毎年度1回（ただし、必要がある場合は随時）行うこととし、評価項目は次のとおりとする。

- 定量評価
パッシブ運用受託機関にあつては超過収益率及びトラッキングエラー、アクティブ運用受託機関にあつては超過収益率及びインフォメーション・レシオを算出し、定量評価を行うものとする。
算出においては、収益率は時間加重収益率を用い、計測期間は5年間（運用受託機関の運用期間が5年に満たない場合にあつては、評価開始以来）とする。
- 定性評価
運用受託機関に対し直前に実施したミーティング等に基づいて、定性評価を行うものとする。定性評価の項目は、①に掲げる項目とする。

（2）資産管理機関

管理運用法人は、資産管理機関の選定基準及び解約基準における総合評価の評価項目を次のとおりとする。なお、選定基準における総合評価は、資産管理手数料及び外国における保管手数料等の評価を含む。

- 組織・人材
経営方針が明確であり、資産管理業務に対し十分な資本投資を行い、相当な規模の資産管理を行うことができる組織体制を有しているか。
資産管理業務に精通する職員を育成し、必要な部署に配置するような人事体制を有しているか。
- 業務体制
効率的な運営体制が構築され、迅速かつ安全確実に業務が行われているか。
- 監査
内部検査及び外部監査体制は、整備されているか。
- 資産管理システム

資産管理業務を行うために十分なシステムを有しているか。また、システムの維持・改善に対応できる十分な設備投資を行っているか。

- ・ グローバルカストディ
グローバルカストディの選定が合理的であり、かつ、継続的に適切な管理が行われているか。また、受渡・決済・情報提供機能が充実しているか。
- ・ 付加価値サービス
効率的で多様なサービス提供ができるか。また、その組織体制を有しているか。

第6 自家運用に関する事項

1. 自家運用の役割

管理運用法人は、年金積立金の運用の効率化に資するため、年金積立金の一部について、資産管理機関を利用しつつ、国内債券及び短期資産のみを運用対象資産として管理及び運用を行う。この管理及び運用の実施に当たっては、自家運用に係る資産の効率的な運用に努めるほか、必要な流動性の確保及び効率的な現金管理のため、自家運用は次に掲げる役割を担うものとする。

(1) 国内債券のパッシブファンドの管理及び運用

(2) 財投債の管理及び運用

(3) 納付金等の納付等に必要な流動性の確保及び効率的な現金管理

2. 運用基本方針

管理運用法人は、1に定める役割を果たすために次のファンドを設けて、自家運用するものとする。

(1) 国内債券パッシブファンド

国内債券のパッシブファンドとして、年金資金の運用の効率化に資することを目的とし、ベンチマークからのトラッキングエラーをできる限り低く抑えつつ、パッシブ運用を行う。

また、保有する国内債券の一部について貸付運用を行う。

(2) 財投債ファンド

満期保有とする財投債の管理及び運用を行うことを目的とし、管理及び運用を行う。

(3) 短期資産ファンド

納付金等の納付等に必要な流動性を確保することを目的とし、安全かつ効率的に短期資産の管理運用を行う。

3. 取引先選定等の基準

管理運用法人は、自家運用に係る有価証券の売買の取引先としての証券会社、短期資産の運用先としての銀行、証券会社及び短資業者並びに債券の貸付運用を行う信託会社（以下、この3において「取引先」という。）を選定する場合等には、次に定める基準及び方法によるものとする。

（1）取引先の選定

① 最低限満たすべき要件

- ア. 自家運用に係る取引を行うために必要な業務の認可等を受けていること。
- イ. 市場取引において十分な実績があること。
- ウ. 過去3年以内に著しく不適當な行為をしていないこと。
- エ. 短期資産の運用又は債券の貸付運用を行う取引先にあつては、2社以上の格付機関からBBB格以上の格付（依頼格付による発行体格付であつて、長期格付に限る。）を得ており、かつ、格付機関のいずれからでもBB格以下の格付を得ていないこと。

② 取引先の採用

総合評価を勘案した上で、取引先を採用する。

（2）取引先の評価

定期的取引先の取引執行能力、事務処理能力等について総合的な評価を行い、取引先としての継続の可否に係る判断を行うものとする。

4. 運用ガイドライン等

管理運用法人が、自家運用を行う場合の運用ガイドライン等については、第3の2及び第4の2の規定を準用する。

5. 自家運用の評価

管理運用法人は、自家運用を評価するに当たっては、運用受託機関と同様にベンチマークとの比較評価及び運用受託機関との相対評価に加え、その役割を考慮した総合的な評価を行うものとする。

第7 短期借入に関する事項

1. 短期借入

管理運用法人は、予見し難い事由による一時的な資金不足等に対応するため、

必要に応じて短期借入を行うものとする。

2. 取引先選定等の基準

管理運用法人は、短期借入の取引先を選定する場合には、次に定める基準及び方法によるものとする。

(1) 取引先の選定

① 最低限満たすべき要件

- ア. 短期借入の取引先となるために必要な業務の免許等を受けていること。
- イ. 管理運用法人に対して相当程度の与信枠を設定できること。
- ウ. 過去3年以内に著しく不適当な行為をしていないこと。

② 取引先の採用

総合評価を勘案した上で、取引先を採用する。

(2) 取引先の評価

定期的に取り取引先の貸出能力、事務処理能力等について総合的な評価を行い、取引先としての継続の可否に係る判断を行うものとする。

第8 その他管理運用業務の運営に関する重要事項

1. 管理運用の自己評価及び記録保持

(1) 管理運用法人は、年金積立金の管理運用業務を実施するに当たっては、十分な調査及び分析に基づくものとし、事業年度ごとに業務の評価を行うものとする。

(2) 管理運用法人は、(1)を裏付ける適切な記録を相当期間保持するよう努める。

2. その他

本管理運用方針は、中期計画が変更された場合のほか、毎年少なくとも1回再検討を加え、必要があると認めるときは、これを変更するものとする。

(別表1) 基本ポートフォリオにおける各運用対象資産に係るベンチマーク

- ・ 国内債券 NOMURA-BPI 「除くABS」
- ・ 国内株式 TOPIX (配当込み)
- ・ 外国債券 シティグループ世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース。以下同じ。) 及び世界BIG債券インデックス (除く日本円、ヘッジなし・円ベース。以下同じ。) の複合インデックス (パッシブ運用部分については世界国債インデックス及びアクティブ運用部分については世界BIG債券インデックスのそれぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの)
- ・ 外国株式 MSCI KOKUSAI (円ベース、配当込み、管理運用法人の配当課税要因考慮後)
- ・ 短期資産 TDB現先1ヶ月

(別表2) 格付機関

- 1 株式会社格付投資情報センター
- 2 株式会社日本格付研究所
- 3 スタンダード・アンド・プアーズ・レーティングズ・サービスズ
- 4 フィッチレーティングスリミテッド
- 5 ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク

(50音順)