



2018年度業務概況書（案）

区 分	審議	対象範囲
-----	----	------

エグゼクティブサマリー

- ・ 現在、2018（平成30）年度業務概況書の作成に向けた作業に着手中。昨年度からの大きな変更点はないものの、全体構成案について、あらかじめ経営委員会で御議論いただくもの。
- ・ 次回の経営委員会で、概況書の全体案をお示しする予定。

（参考）今後のスケジュール：6月6日 概況書（審議）→6月28日 概況書（議決）→7月5日 概況書公表

バックグラウンド

- ・ GPIF法第26条第1項において、「財務諸表の提出後遅滞なく、業務概況書を作成し、これを公表しなければならない」旨を規定。
- ・ また、今年度の年度計画において、2018年度業務概況書の公表日を「7月5日」と規定。

フィードバック期間及び検証方法

- ・ なし

便益及びリスク

- ・ なし

KPI

- ・ なし

戦略プラン

- ・ 本日の議論を踏まえ、次回の経営委員会で、報告書の全体案をお示しする予定。

その他

- ・ なし

2018年度業務概況書の作成方針

- ✓ 昨年度の構成を基本的に踏襲する。
その上で、時点修正が必要な部分を追加・削除する。

(追加例)

- ・ ESG活動報告の発刊
- ・ グローバル環境株式指数の選定
- ・ Climate Action 100+ への参加
- ・ TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）への賛同表明
- ・ グリーンボンド等に関する世界銀行との取組

(削除例)

- ・ 運用委員会（委員構成、開催状況等）

- ✓ なお、会計検査院から、多額の短期資産を保有する状況となっている点や、運用リスクに関する情報等について、国民に対して丁寧に説明すべき旨の指摘がされている。

2017年度業務概況書の構成①

2017年度業務概況書(実績)	英語版 対象	2017年度業務概況書(実績)	英語版 対象
投資原則	○	①国内株式市場	
目次	○	②超過収益率	○
経営委員長メッセージ	○	③超過収益率の要因分解	○
理事長あいさつ	○	④株主優待への対応	
巻頭 2017(平成29)年度の概況	○	(4)外国株式	○
運用実績	◎	①外国株式市場	
年金財政に与える影響	○	②超過収益率	○
主要な取組の概要	○	③超過収益率の要因分解	○
第1部 2017(平成29)年度の管理及び運用状況	○	(5)自家運用	
1. 市場環境と資産構成割合		①国内債券パッシブファンド	
2. 運用実績	◎	②キャッシュアウト等対応ファンド	
(1) 収益率・収益額等	◎	③物価連動国債ファンド	
①収益率	◎	④短期資産ファンド	
②収益額	◎	⑤外貨建て短期資産ファンド	
③累積収益額・運用資産額	◎	⑥財投債ファンド	
④インカムゲイン	○	(6)リスク管理	
⑤年金財政上求められる運用利回りとの比較	○	①トラッキングエラー	
⑥運用資産額・構成割合(年金積立金全体)	◎	②債券アクティブ運用のデュレーションの対ベンチマーク乖離幅の推移	
2017(平成29)年度の各資産の配分・回収額	○	③株式アクティブ運用のβ 値の推移	
⑦複合ベンチマーク収益率との乖離の要因分析	○	④信用リスク	
⑧管理運用委託手数料	○	[運用受託機関/資産管理機関]	
(コラム) 管理運用法人と主な海外公的年金との運用コスト比較	○	[自家運用]	
(コラム) インカムゲインと複利効果		⑤内外株式の保有状況	
(2) 国庫納付・寄託金の増減等		4. オルタナティブ資産の運用	○
①国庫納付		(1)概要	○
②寄託金の増減等		①運用目的	○
(3) 運用リスク管理	○	②これまでの投資実績	○
(コラム) 国別に分類した投資額	○	③2017(平成29)年度の主な活動	○
(4) 基本ポートフォリオの定期検証		(2)インフラストラクチャー	○
①各資産の期待リターンと資金上昇率の想定		①概要	○
②各資産の標準偏差と相関係数		②管理運用法人の投資	○
③基本ポートフォリオの属性		(3)プライベート・エクイティ	○
④予定積立金額の確保		①概要	○
(コラム) キャッシュフローの管理		②管理運用法人の投資	○
3. 各資産の運用状況	○	(4)不動産	○
(1) 国内債券	○	①概要	○
①国内債券市場		②管理運用法人の投資	○
②超過収益率	○	(コラム) 私募リートマーケット	○
③超過収益率の要因分解	○	5. スチュワードシップ責任	○
(2) 外国債券	○	(1)スチュワードシップ活動の目的と意義	○
①外国債券市場		(2)スチュワードシップ活動の進化	○
②外国為替市場		(3)スチュワードシップ責任を果たす取組の推進	○
③超過収益率	○	①スチュワードシップ活動原則、議決権行使原則の制定と改訂版コードへの対応	○
④超過収益率の要因分解	○	②関係機関とのエンゲージメント強化	○
(3) 国内株式	○	③インベストメントチェーンにおけるWin-Win環境の構築を目指して	○

2017年度業務概況書の構成②

④運用受託機関のステュワードシップ活動に関する企業向けアンケートの実施	○	①組織	○
(4)運用受託機関の考える重大なESG課題	○	(コラム)専門人材の強化	
(5)株主議決権行使	○	②内部統制体制	○
①議決権行使の考え方	○	(5)運用委員会	
②2017(平成29)年度の株主議決権の行使状況	○	3. 広報の取組	
6. ESG活動	○	第3部 資料編	
(1)基本的考え方	○	1. ベンチマークインデックスの推移(2017(平成29)年度)	
(2)国内株式を対象としたESG指数の選定	○	2. 運用実績等の推移	
(3)グローバル環境株式指数の公募	○	(1)運用パフォーマンス	
(4)債券投資とESGに関する共同研究	○	(2)収益額	
7. その他主要な取組	○	(3)損益額	
(1)運用受託機関等の公募及び管理	○	(4)年金特別会計への納付額	
①マネジャー・エントリー制度導入に伴う公募の実施	○	(5)管理運用委託手数料	
ア. 外国株式運用機関(パッシブ・アクティブ)の公募	○	(6)運用資産額・資産構成割合	
イ. 国内株式パッシブ運用機関の公募	○	(7)各資産の超過収益率の状況(直近5年間及び10年間)	
ウ. オルタナティブ資産の運用機関の公募	○	3. 運用手法・運用受託機関別運用資産額等	○
エ. マネジャー・エントリー制度の伝統的4資産への拡大	○	(1)運用手法別・資産別運用資産額(2017(平成29)年度末時価総額)	○
運用機関の選定プロセス	○	(2)パッシブ運用及びアクティブ運用の割合の推移(市場運用分)	○
②新実績連動報酬体系の導入	○	(3)運用受託機関等別運用資産額(2017(平成29)年度末時価総額)	○
③運用受託機関等の管理・評価	○	(4)運用受託機関等別実績収益率	○
ア. 運用受託機関の管理・評価	○	ア. 運用実績(直近5年)	
イ. 資産管理機関の管理・評価	○	イ. 運用実績(直近3年)	
(2)調査研究の推進	○	ウ. 運用実績(直近1年)	○
①GPIF Finance Awards	○	エ. 運用実績(オルタナティブ資産)	○
②調査研究及び共同研究	○	(5)運用受託機関及び資産管理機関への支払手数料	
8. その他		(6)資産別、パッシブ・アクティブ別ファンド数(委託運用分)の推移	
(1)有価証券報告書虚偽記載等に伴う訴訟		4. 保有全銘柄について	
(2)受賞		○国内債券保有銘柄 発行体別(時価総額順)	
第2部 年金積立金管理運用独立行政法人の役割と組織運営	○	○国内株式保有銘柄(時価総額順)	
1. 公的年金制度における管理運用法人の役割	○	○外国債券保有銘柄 発行体別(時価総額順)	
(1)管理運用法人の位置付け	○	○外国株式保有銘柄(時価総額順)	
①年金財政制度と管理運用法人	○	○オルタナティブ資産保有銘柄(時価総額順)	
②年金財政における積立金の役割	○	5. 基本ポートフォリオの定期検証	
(2)中期目標・中期計画の主な内容	○	(1)各資産の期待リターンと資金上昇率の想定	
①中期目標期間	○	(2)各資産の標準偏差と相関係数	
②年金積立金の管理及び運用の基本的な方針	○	(3)基本ポートフォリオの属性	
③運用の目標、リスク管理、透明性の向上等	○	(4)予定積立金額の確保	
④年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項	○	6. 現在の基本ポートフォリオ策定について	
⑤管理及び運用能力の向上、業務運営の効率化等	○	(1)公的年金制度	
2. 組織・内部統制体制	○	(2)財政検証	
(1)ガバナンス改革(経営委員会及び監査委員会の設置)	○	(3)基本ポートフォリオの策定	
(2)経営委員会	○	7. その他	
(3)監査委員会	○	(1)各勘定の損益	
(4)執行体制	○	(2)承継資金運用勘定の廃止	
		(3)役員の経歴	
		行動規範	○

会計検査院からの指摘事項（2019年4月）

年金特別会計及び年金積立金管理運用独立行政法人で管理運用する年金積立金の状況等について

＜検査の状況の概要及び所見＞

1 アクティブ運用における実績連動報酬制について

従来の実績連動報酬制においては、超過収益を獲得できていないのにパッシブ運用を上回る報酬が支払われているファンドが見受けられたが、GPIFは、30年度から、報酬率の上限を撤廃し、超過収益を獲得できない場合はパッシブ運用並みの報酬となるようにした新しい実績連動報酬制を適用することとしている。

所見：新しい実績連動報酬制の効果について、一定期間後に検証を行うなどして、超過収益獲得のための動機付けがより働くものとなるよう引き続き努めること

2 短期資産ファンド及びキャッシュアウト等対応ファンドの運用状況について

解散等した厚生年金基金から最低責任準備金が年金特別会計に納付されるなどしたことにより、短期的に同特別会計の収支が改善したことから、GPIFから同特別会計へのキャッシュアウトが必要なくなり、①キャッシュアウト等対応ファンドの国内債券の満期償還金について、GPIFがマイナス金利政策下では国内債券への再投資が困難であるなどと判断したため、短期資産ファンドとして保有され、これにより同残高が増加しており、②キャッシュアウト等対応ファンドについては、キャッシュアウトが必要な時期が見込みと異なる状況となっている。

所見：短期資産ファンドについては、多額の短期資産を保有する状況となっていることについて国民に丁寧に説明すること。また、キャッシュアウト等対応ファンドについては、31年の次期財政検証の検討状況を踏まえながら適時に、ファンドの規模、償還期間別の国内債券の構成等を見直すことを検討すること

3 運用リスク情報について

GPIFが27年度の業務概況書にリスク情報として記載したVaR（保有期間1年、観測期間13年1月以降、信頼水準95%）の値は、24年度以降増加傾向となっていた。この理由について、GPIFは、主に価格変動の度合いの高い株式保有の割合が増加したことによるとしている。

一方、29年度の業務概況書に記載したVaRは、29年度中を通じて減少傾向となっているものの、同数値は、保有期間1年、観測期間2年、信頼水準84%という前提で算出されている。

所見：基本ポートフォリオの変更により株式の占める割合が増加し、リスク（標準偏差）が大きくなるなどしており、収益が減少するリスクについて国民に対して丁寧に説明を行っていく必要があることから、29年度の業務概況書に記載されている保有期間1年のVaRに加えて、ストレステストの結果等中長期のリスクについて継続して記載すること