

# 法人のリスク管理について

| 区 分                                                                                                                                                                                                                 | 報 告 | 対象範囲                                                             | 資産全体及び業務関連 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>エグゼクティブサマリー</b><br>内部統制の基本方針に基づく運用リスク管理及び業務リスク管理に係る整備状況について報告するもの <ul style="list-style-type: none"> <li>運用リスク管理：運用リスク管理基本方針を検討し策定する予定</li> <li>業務リスク等管理：業務方法書第20条等の規程は整備済、総務省通知に基づき年 1 回の業務リスク評価を実施中</li> </ul> |     |                                                                  |            |
| <b>バックグラウンド</b><br>内部統制の基本方針の遵守、当該方針に基づく高度化 <ul style="list-style-type: none"> <li>運用リスク管理：規定が様々な文書にまたがっていることから、当該管理に係る文書統制上に課題</li> <li>業務リスク管理：現状のリスク評価及び対応についての課題</li> </ul>                                     |     | <b>フィードバック期間及び検証方法</b><br>-                                      |            |
|                                                                                                                                                                                                                     |     | <b>便益及びリスク</b><br>【便益】 リスク管理に係る内部統制の実効性向上<br>【リスク】 リスク管理高度化の遅延等  |            |
| <b>戦略プラン</b><br><ul style="list-style-type: none"> <li>運用リスク管理：海外公的年金の規程を参考に、法人の既存規定を整備し、運用リスクの定義を加えて運用リスク管理基本方針として文書化</li> <li>業務リスク管理：新たな支援業者と契約し、評価対象を全部室に拡大するとともに、業務リスク管理を高度化</li> </ul>                        |     | <b>KPI</b><br>-                                                  |            |
|                                                                                                                                                                                                                     |     | <b>予算及び予算計画への影響</b><br>運用リスク管理：予算への影響はなし<br>業務リスク管理：当初の予算計画通りの実施 |            |

# 法人のリスク管理について

## 内部統制の基本方針

### 3. 損失危機管理の体制の整備

#### (1) リスク管理に関する規程の制定

理事長は、管理運用法人に著しい損害を及ぼすおそれのあるリスクについて適切な管理を図るため、リスク管理に関する規程等を定める。

#### (2) 運用リスク管理委員会の設置

理事長は、年金積立金の管理及び運用に伴う各種リスクの管理を適切に行うため、運用リスク管理委員会を設置する。

#### (3) 業務リスクへの対応

理事長は、管理運用法人の業務実施の障害となるリスクの識別、分析及び評価並びに当該リスクへの対応等を行うため、内部統制委員会においてリスク管理を行う。

### 運用リスク

#### ■ 運用リスク管理基本方針（制定予定）

詳細は後述

### 業務リスク

#### ■ 業務方法書（抜粋）

（リスク評価及び対応）

第20条 管理運用法人は、業務実施の障害となる要因を事前にリスクとして識別、分析及び評価し、当該リスクへの適切な対応を図るため、次に掲げる事項を定めた規程を整備するものとする。

(1) 内部統制委員会における次各号に掲げる事項の審議 (2) WBS（ワークブレイクダウンストラクチャー）などの手法を用いた業務部門ごとの業務フロー図の作成 (3) 業務フローごとに内在するリスク因子の把握及びリスク発生原因の分析

(4) 把握したリスクに関する評価

(5) リスク顕在時における対応方針、広報方針・体制

#### ■ 内部統制に関する規程

#### ■ 業務リスクの識別、分析、評価に関する細則



## 運用リスク管理について

# 運用リスク管理運営上の課題および対応

## □ 運用リスク管理運営上の課題

運用リスク管理については中期計画・投資原則等に規定してきたものの、基本方針を定めた上での体系的かつ明確な統制について課題があった



運用リスク管理基本方針の制定について検討中

## □ 運用リスク管理基本方針制定にあたってのコンセプト

- 運用目標（ゴール）に整合的な運用リスク管理に関わる基本的な事項を定めるもの
- 原則、既存の規定から運用リスク管理に係る記載を集約するもの
- ただし、リスクの定義やリスク管理運営上必要な意味づけについては、新たに規定する

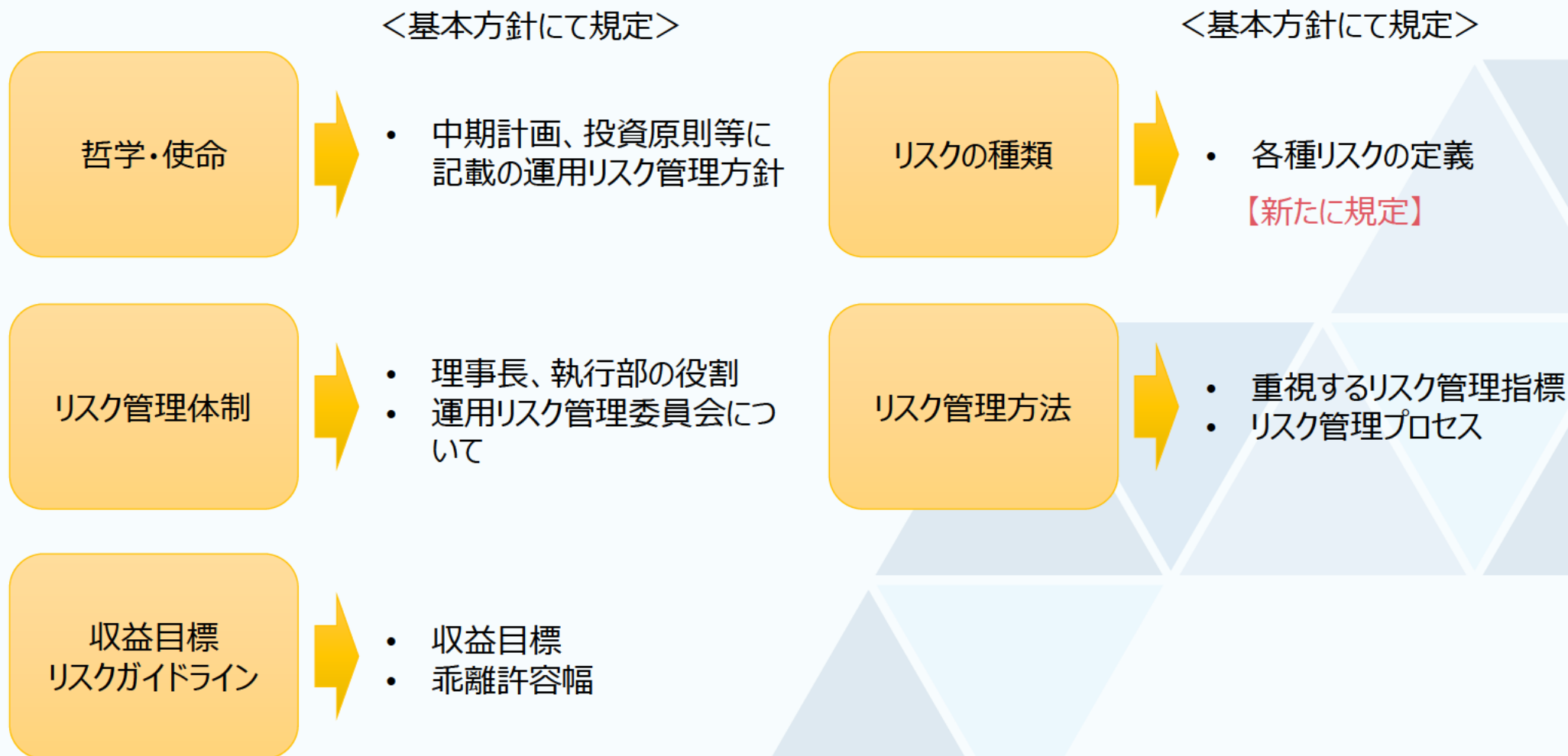
# 既存の運用リスク管理に関する規定（要約）

➤ 既存の運用リスク管理に係る規定は以下の通り（なお、独法評価での報告事項も記載している）

|                 | 中期目標/中期計画/業務方法書/管理運用の方針                                                                                                                                                                      | 投資原則                                                                                                                          | その他文書                                                                                                                                                                                            | 独法評価                                                                                                      |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 基本的な方針          | <ul style="list-style-type: none"> <li>・長期的な観点から安全かつ効率的に運用</li> <li>・分散投資を基本とし基本ポートフォリオを策定</li> </ul>                                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>・専ら被保険者の利益のため</li> </ul>                                                               | —                                                                                                                                                                                                | —                                                                                                         |
| 組織体制            | <ul style="list-style-type: none"> <li>・経営委員会：重要事項について議決</li> <li>・理事長及び理事等：専門性やその裁量を発揮</li> <li>・監査委員会：リスク管理等の監査</li> </ul>                                                                 | —                                                                                                                             | —                                                                                                                                                                                                | —                                                                                                         |
| 運用の目標           | <ul style="list-style-type: none"> <li>・流動性と実質的な利回り1.7%の確保</li> <li>・最低限のリスクで</li> <li>・基本ポートフォリオを定め、適切に管理する</li> <li>・各資産ごとのベンチマーク収益率を確保する</li> </ul>                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>・必要な利回りを最低限のリスクで確保する</li> <li>・安定的・効率的に収益を獲得する</li> <li>・収益機会の発掘に努める</li> </ul>        | —                                                                                                                                                                                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ベンチマーク収益率の評価</li> <li>・委託先運営に係る評価</li> </ul>                      |
| リスク管理           | <ul style="list-style-type: none"> <li>・基本Pとの乖離状況をも毎月1回把握する</li> <li>・市場動向の把握・分析する</li> <li>・リスク負担の程度についての分析し、複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析する</li> <li>・市場リスク、流動性リスク、信用リスク等を管理（カントリリスクは注視）</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・資産、地域、時間等、分散投資を基本</li> <li>・必要な流動性を確保</li> <li>・資産全体、各資産クラス、各運用受託機関等のリスク管理</li> </ul> | <p>＜業務方針＞</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・全体・資産ごとのTE、デュレーションの把握（毎月）</li> <li>・リスク管理指標に問題があれば適切な措置</li> <li>・運用受託機関、資産管理機関、トランジションマネージャーの管理</li> <li>・運用受託機関、資産管理機関の選定及び評価</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・資産構成割合の評価</li> <li>・全体・各資産のTEの評価</li> <li>・委託先の運営に係る評価</li> </ul> |
| 基本ポートフォリオ/乖離許容幅 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・基本P及び乖離許容幅の設定</li> <li>・オルタナティブ資産は上限5%</li> <li>・機動的な運用ができるが、確度が高いものとする</li> </ul>                                                                   | —                                                                                                                             | —                                                                                                                                                                                                | —                                                                                                         |
| 遵守すべき事項         | <ul style="list-style-type: none"> <li>・注意義務/忠実義務の徹底</li> <li>・市場、民間に対する影響への配慮</li> <li>・責任体制の明確化及び受託者責任の徹底</li> </ul>                                                                       | —                                                                                                                             | <p>＜内部統制の基本方針＞</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・行動規範に則ること</li> </ul>                                                                                                                  | —                                                                                                         |
| リスク管理の強化        | <ul style="list-style-type: none"> <li>・リスク管理システムの導入</li> <li>・フォワード・ルッキングなリスク分析</li> </ul>                                                                                                  | —                                                                                                                             | —                                                                                                                                                                                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>・Aladdin導入の成果</li> <li>・シナリオ分析の実施</li> </ul>                       |
| リスク規程/リスク委員会    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・意思決定ルールの明確化を図る規程の整備</li> <li>・理事長の意思決定を補佐する会議の設置</li> </ul>                                                                                          | —                                                                                                                             | <p>＜内部統制の基本方針＞</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・リスクについて規程等を定める</li> <li>・運用リスク管理委員会を設置する</li> </ul>                                                                                   | —                                                                                                         |

# 基本方針に規定する項目

- 海外公的年金のRisk Policy等をベースに、当法人における既存規定を整理する



# 基本方針案の要約

|                   |                                                                                                                                                                              |
|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目的                | 依拠すべき規程に基づく基本方針の制定                                                                                                                                                           |
| 基本方針              | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 実質的な利回り・ベンチマーク収益率の確保にあたってのリスク管理</li> <li>・ 乖離許容幅の中での機動的な運用</li> <li>・ 流動性の確保</li> </ul>                                             |
| リスクの定義            | 市場リスク、流動性リスク、信用リスク、カントリーリスクの定義                                                                                                                                               |
| 収益目標<br>リスクガイドライン | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 収益目標： 運用収益<math>\geq 1.7\% + \text{賃金上昇率(想定運用期間)}</math><br/>超過収益<math>\geq 0</math>(中期計画期間)</li> <li>・ リスクガイドライン： 乖離許容幅</li> </ul> |
| 管理方法              | (管理プロセス)                                                                                                                                                                     |
|                   | (リスク管理指標)                                                                                                                                                                    |
| 管理体制              | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 全体、各資産、運用受託機関の各段階におけるリスク管理</li> <li>・ 市場リスク・流動性リスク・信用リスク等の管理、カントリーリスクの注視</li> </ul>                                                 |
| 規程                | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 全体、各資産、運用受託機関の各段階におけるリスク管理</li> <li>・ 市場リスク・流動性リスク・信用リスク等の管理、カントリーリスクの注視</li> </ul>                                                 |
|                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 基本Pとの乖離</li> <li>・ 市場動向の把握・分析</li> <li>・ 複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析</li> <li>・ VaR、推定TE</li> <li>・ フォワード・ルッキングなリスク分析</li> </ul>           |
|                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 理事長、理事の役割</li> <li>・ 運用リスク管理委員会等の役割</li> </ul>                                                                                      |
|                   | 本方針に基づく下位規程の整備                                                                                                                                                               |



# 運用リスク管理基本方針 (原案)

## 0 目的

- 運用リスク管理基本方針の制定は、内部統制の基本方針に依拠することとする

### ＜内部統制の基本方針＞

#### 3 損失危機管理の体制の整備

##### （１）リスク管理に関する規程の制定

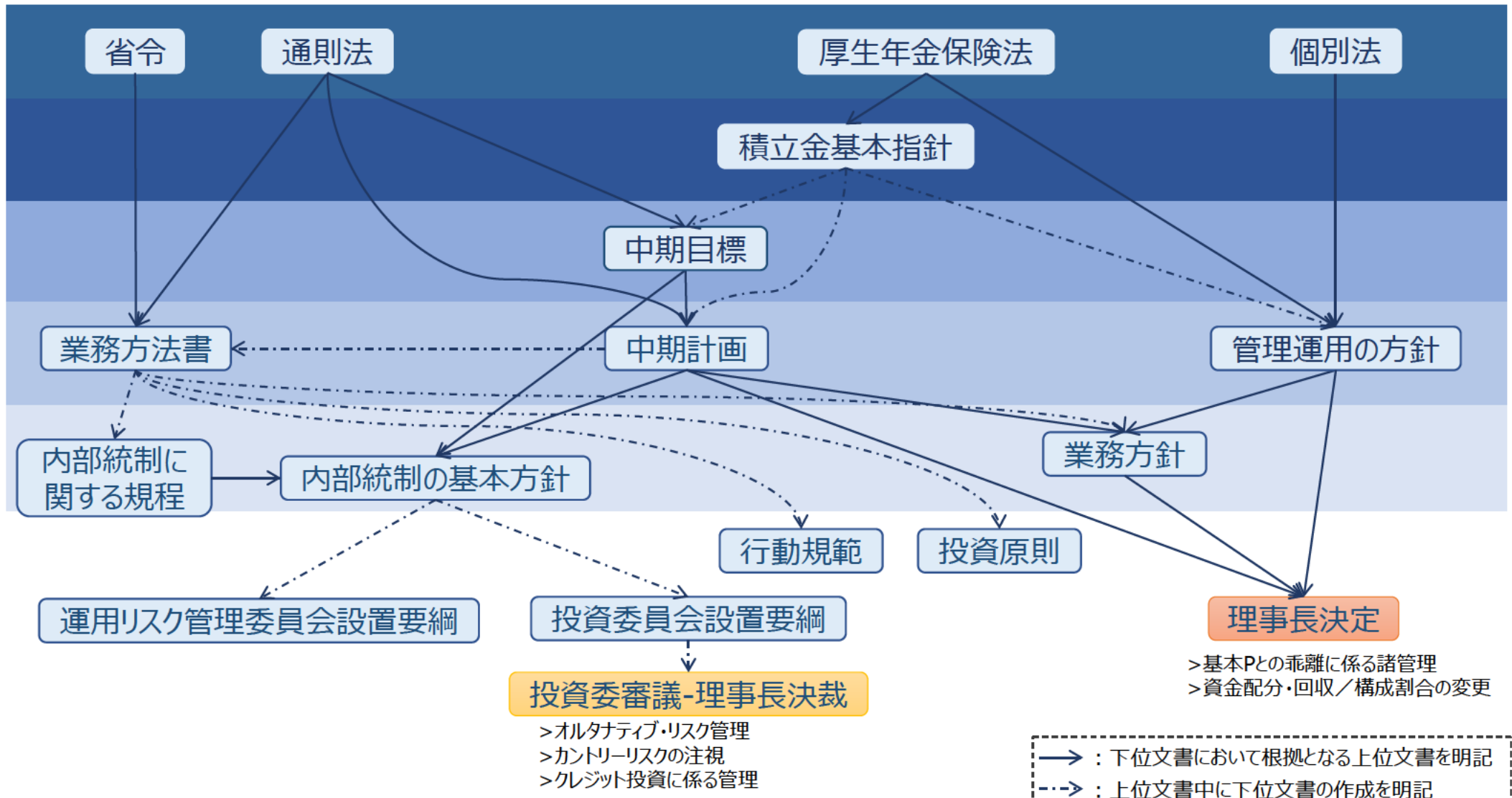
理事長は、管理運用法人に著しい損害を及ぼすおそれのあるリスクについて適切な管理を図るため、リスク管理に関する規程等を定める。

### ＜運用リスク管理基本方針＞

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、内部統制の基本方針に基づき、次のとおり年金積立金の運用リスク管理基本方針（以下「本方針」という。）を定める。

# 【参考】既存の運用リスク管理の文書体系

- 当法人の文書体系は以下の通り
- 運用リスク管理については、各々の文書において規定されている



# 1 基本方針

## ➤ 運用リスクの取得・回避等に関して、方針を明記する

### ＜運用リスク管理基本方針＞

#### 1 基本方針

年金積立金の運用は、専ら被保険者の利益のために長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的として行われる。これを踏まえ、運用リスク管理の基本方針として次の(1)～(6)を掲げる。

- (1) 年金財政上必要とされる運用利回りを最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理する。
- (2) リターン・リスク等の特性が異なる複数の資産に分散投資することをリスク管理の基本とする。
- (3) 資産全体、各資産クラス、各運用受託機関等のそれぞれの段階でリスク管理を行うとともに、資産クラスごとにベンチマーク収益率を確保する。

(次頁へ続く)

#### ＜中期計画、他＞

年金積立金の運用は、(略) 専ら被保険者の利益のために長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的として行う。

#### 運用目標と整合する基本Pの下でのリスク取得

#### ＜中期計画、他＞

長期的に積立金の実質的な運用利回り(略) 1.7%を最低限のリスクで確保することを目標とし、この運用利回りを確保するよう、(略) 基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理する。

#### 分散投資によるリスクの抑制

#### ＜中期計画、他＞

リターン・リスク等の特性が異なる複数の資産に分散投資することをリスク管理の基本とし、(略)

#### 超過収益の獲得はリスク管理とセットで

#### ＜投資原則＞

資産全体、各資産クラス、各運用受託機関等のそれぞれの段階でリスク管理を行うとともに、(略) 資産クラスごとにベンチマーク収益率(市場平均収益率)を確保しつつ、収益を生み出す投資機会の発掘に努める。

#### ＜中期計画、等＞

資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関並びに自家運用について、以下の方法によりリスク管理を行う。

# 1 基本方針（続き）

## ＜運用リスク管理基本方針＞

(4) 経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえ、基本ポートフォリオの乖離許容幅の中で市場環境の適切な見通しを踏まえ、機動的な運用ができる。ただし、その際の見通しは、決して投機的なものであってはならず、確度が高いものとする。

(5) 短期的には市場価格の変動等はあるものの、長い投資期間を活かして、より安定的に、より効率的に収益を獲得し、併せて、年金給付に必要な流動性を確保する。流動性確保に際しては、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。

(6) 年金積立金の管理及び運用に当たっては、専門性の向上を図るとともに、責任体制の明確化を図り、受託者責任（慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守）を徹底する。

## 責任体制、善管注意義務

### ＜中期計画、等＞

慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底する。

### ＜業務方法書＞

年金積立金の管理及び運用に当たっては、専門性の向上を図るとともに、責任体制の明確化を図り、受託者責任（慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守）を徹底すること。

## 脅威に対する未然対応・予防的措置

### ＜中期計画、管理運用の方針＞

経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえ、基本ポートフォリオの乖離許容幅の中で市場環境の適切な見通しを踏まえ、機動的な運用ができる。ただし、その際の見通しは、決して投機的なものであってはならず、確度が高いものとする。

## 流動性リスクの許容／必要な流動性の確保

### ＜中期計画、等＞

年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、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。（略）

### ＜投資原則＞

短期的には市場価格の変動等はあるものの、長い投資期間を活かして、より安定的に、より効率的に収益を獲得し、併せて、年金給付に必要な流動性を確保する。

### ＜業務方法書＞

年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、年金給付等に必要な流動性（現金等）を確保すること。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。

## 2 運用リスクの定義

- 運用リスク管理にあたり文書で統制する際、経営上の主要なリスクを正確に定義したうえで、当該リスクを制御するプロセスを定める必要がある
- 既存の規定においては「運用リスク」について具体的な定義がないことから、新たに規定することとする

### <運用リスク管理基本方針>

#### 2 運用リスクの定義

年金積立金の運用リスク管理は、年金給付に必要な流動性確保に係るリスク及び年金財政上必要とされる運用利回りの確保に影響する資産全体のボラティリティ等のリスクを対象とし、具体的には以下の各種リスクとする。なお、管理運用法人及び運用受託機関等の各運用主体における業務リスク等については、本方針の対象としない。

(次頁へ続く)

#### <中期計画、他>

保険給付に必要な流動性を確保しつつ、長期的に積立金の実質的な運用利回り（略）1.7%を最低限のリスクで確保する。

#### <投資原則についてのご説明>

この財政見通しで想定されている年金財政上必要な運用利回りを確保し、年金事業の運営の安定に資することが、GPIFの使命であると考えています。言い換えれば、年金財政上必要な運用利回りを確保できないことが、GPIFにおける最大のリスクです。

## 2 運用リスクの定義（続き）

### ＜運用リスク管理基本方針＞

#### (1) 市場リスク

金利、為替、株式、オルタナティブ資産等の様々な市場のリスク・ファクターの変動により、保有する資産（デリバティブを含む。）の価値が変動するリスクをいう。

#### (2) 流動性リスク

キャッシュアウトの予期せぬ増加等により、必要な資金確保が困難になる、又は通常よりも著しく高い金利での資金調達を余儀なくされることにより損失を被るリスク（資金繰りリスク）及び市場の混乱等により市場において取引ができなかったり、通常よりも著しく不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失を被るリスク（市場流動性リスク）をいう。

#### (3) 信用リスク

保有資産の発行体、資産管理等の委託先、デリバティブ取引のカウンターパーティの財務状況の悪化等により、資産（デリバティブを含む。）の価値が減少ないし消失し、損失を被るリスクをいう。

#### (4) カントリーリスク

外国資産について、当該資産に係る国の外貨事情や政治・経済情勢等により損失を被るリスクをいう。

### ＜検査マニュアルとの相違点＞

＜追加＞

価値が変動し損失を被るリスク

オフ・バランス

資産・負債

運用と調達の期間のミスマッチや予期せぬ資金の流出により

信用供与先の

＜追加＞

オフ・バランス資産

海外向け信用供与について、

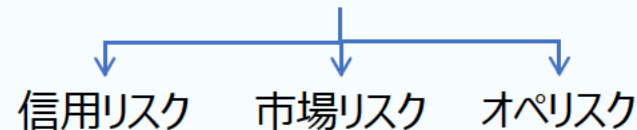
与信先の属する

# 【参考】金融規制上のリスクの種類

## <銀行規制（バーゼル規制）>

### 自己資本規制

$$\text{自己資本比率} = \frac{\text{自己資本}}{\text{リスク・アセット}}$$



### 定量的な流動性規制

- ①流動性カバレッジ比率  
(ストレス時の預金流出等への対応力を強化)
- ②安定調達比率  
(長期の運用資産に対応する長期・安定的な調達手段を確保)

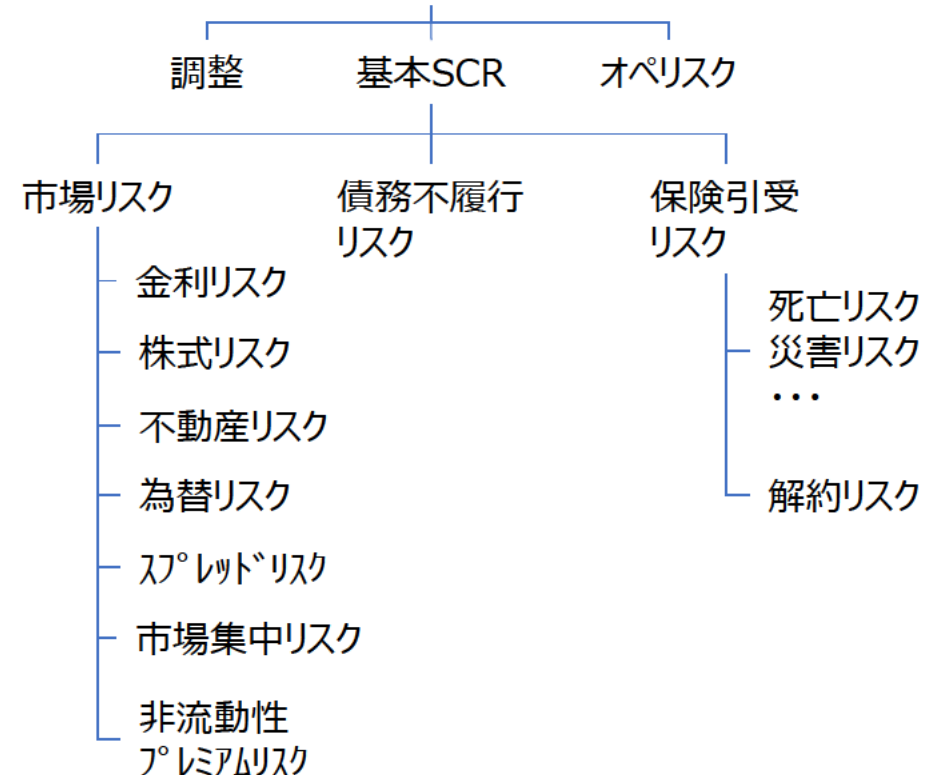
### その他

- 資本水準の引き上げ
- レバレッジ比率
- プロシクリカリティの緩和
- システム上重要な銀行への追加措置

※金融庁資料を元に作成

## <保険規制（ソルベンシー II）>

### ソルベンシー資本要件（SCR）



※QIS5仕様書を元に作成

## 【参考】金融規制上の運用リスクの定義

＜金融庁金融検査マニュアルにおけるリスクの定義＞

**市場リスク**とは、金利、為替、株式等の様々な市場のリスク・ファクターの変動により、資産・負債（オフ・バランスを含む。）の価値が変動し損失を被るリスク、資産・負債から生み出される収益が変動し損失を被るリスクをいう。

**信用リスク**とは、信用供与先の財務状況の悪化等により、資産（オフ・バランス資産を含む。）の価値が減少ないし消失し、金融機関が損失を被るリスクである。このうち、特に、海外向け信用供与について、与信先の属する国の外貨事情や政治・経済情勢等により金融機関が損失を被るリスクを、**カントリー・リスク**という。

**流動性リスク**とは、運用と調達の間隔のミスマッチや予期せぬ資金の流出により、必要な資金確保が困難になる、又は通常よりも著しく高い金利での資金調達を余儀なくされることにより損失を被るリスク（資金繰りリスク）及び市場の混乱等により市場において取引ができなかったり、通常よりも著しく不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失を被るリスク（市場流動性リスク）をいう。

### 3 収益目標及び乖離許容幅

➤ 収益目標及びリスクガイドラインは、以下の通り

＜運用リスク管理基本方針＞

#### 3 収益目標及び乖離許容幅

##### (1) 収益目標

- ① 想定運用期間で、1.7%+名目賃金上昇率の運用収益を確保する。
- ② 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。

(次頁へ続く)

＜中期計画、他＞

長期的に積立金の実質的な運用利回り（略）1.7%を最低限のリスクで確保する

＜中期計画、他＞

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。

### 3 収益目標及び乖離許容幅（続き）

#### <運用リスク管理基本方針>

#### （２）乖離許容幅

- ① ポートフォリオの資産構成割合について、乖離許容幅は下表のとおり。

|     | 国内債券 | 国内株式 | 外国債券 | 外国株式 |
|-----|------|------|------|------|
| 上限値 | 45%  | 34%  | 19%  | 33%  |
| 下限値 | 25%  | 16%  | 11%  | 17%  |

- ② オルタナティブ資産については、資産全体の５％を上限とする。
- ③ ①及び②を超過した場合は、その範囲内に収まるよう資産構成割合の変更等を行う。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。

#### <中期計画、管理運用の方針>

基本ポートフォリオ及び乖離許容幅を次のとおり定める。  
オルタナティブ資産は、（略）資産全体の５％を上限とする。

#### <業務方針>

- 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をいう。④において同じ。）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。

※ 乖離許容幅に設けられたアラームポイントについては、理事長決定にて規定している

## 4 管理方法

- 運用リスクに係る管理プロセスについて、①運用実績とリスク負担（リスク管理指標）の把握、②定期的なリスクの監視及び報告、③これらの状況を踏まえてのリスク・コントロールに分けて記載する

### <運用リスク管理基本方針>

#### 4 運用リスクの管理方法

##### (1) 運用リスクの把握

##### ① 資産全体

資産全体の運用実績及びリスク負担の状況について、次の分析及び評価等により把握する。

- ・ 実質的な運用利回り
- ・ 基本ポートフォリオとの乖離状況
- ・ 複合ベンチマーク収益率との乖離要因
- ・ バリュースコア・リスク
- ・ トラッキングエラー
- ・ 経済・金融指標等の動向
- ・ フォワード・ルッキングなリスク分析

(次頁へ続く)

### <中期計画、他>

#### ① 資産全体

基本ポートフォリオを適切に管理するため、年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を少なくとも毎月1回把握するとともに、必要な措置を講じる。また、適切かつ円滑なリバランスを実施するため、市場動向の把握・分析等必要な機能の強化を図る。さらに、資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度についての分析及び評価並びに各年度の複合ベンチマーク収益率（略）との乖離要因の分析等を行う。

### <業務方針>

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。

### <独法評価に使用された指標値>

- ・ 複合ベンチマーク収益率の要因分解
- ・ 資産構成割合
- ・ 資産全体の推定トラッキングエラー
- ・ Aladdin導入に係る成果（VaR等の計測）
- ・ シナリオ分析の実施

## 4 管理方法（続き）

### ＜運用リスク管理基本方針＞

#### ② 各資産

各資産の運用実績及びリスク負担の状況について、次の分析及び評価等により把握する。また、市場リスク、流動性リスク、信用リスク等を把握対象とするとともに、外国資産については、カントリーリスクも注視する。

- ・ 各資産の超過収益率
- ・ 各資産のトラッキングエラー
- ・ 国内債券及び外国債券のデュレーション
- ・ 国内株式及び外国株式のベータ値

#### ③ 各運用受託機関

運用受託機関の運用実績及びリスク負担の状況について、次の分析及び評価等により把握する。

- ・ 運用ガイドラインの遵守状況
- ・ 運用体制の状況
- ・ 超過収益率及びトラッキングエラー

（次頁へ続く）

### ＜中期計画、管理運用の方針＞

#### ② 各資産

市場リスク、流動性リスク、信用リスク等を管理する。また、外国資産については、カントリーリスクも注視する。

### ＜業務方針＞

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。

### ＜独法評価に使用された指標値＞

- ・ 各資産のベンチマーク収益率
- ・ 各資産の推定/実績トラッキングエラー

### ＜中期計画、管理運用の方針＞

#### ③ 各運用受託機関

運用受託機関に対し運用ガイドライン及びベンチマークを示し、各社の運用状況及びリスク負担の状況を把握し、適切に管理する。また、運用体制の変更等に注意する。

### ＜独法評価に使用された指標値＞

- ・ 運用受託機関の解約措置等の件数
- ・ 運用受託機関の運用体制変更等の件数

## 4 管理方法（続き）

### ＜運用リスク管理基本方針＞

#### ④ 各資産管理機関

資産管理機関の資産管理実績及びリスク負担の状況について、次の分析及び評価等により把握する。

- ・ 資産管理ガイドラインの遵守状況
- ・ 資産管理体制の状況
- ・ 各資産管理機関の信用リスクの状況

#### ⑤ 自家運用

自家運用の運用実績及びリスク負担の状況について、次の分析及び評価等により把握する。

- ・ 運用ガイドラインの遵守状況
- ・ 超過収益率及びトラッキングエラーの状況
- ・ デリバティブの日次のリスク量

（次頁へ続く）

### ＜中期計画、管理運用の方針＞

#### ④ 各資産管理機関

資産管理機関に対し資産管理ガイドラインを示し、各機関の資産管理状況を把握し、適切に管理する。また、資産管理機関の信用リスクを管理するほか、資産管理体制の変更等に注意する。

#### ⑤ 自家運用

運用ガイドラインを定め、運用状況及びリスク負担の状況を確認し、適切に管理する。

### ＜業務方法書＞

（14）デリバティブにより運用を行っている間は、毎日、リスク量を測定するとともに、システムによる監視及び当該デリバティブの運用担当者以外の者による確認を実施すること。

## 4 管理方法（続き）

### ＜運用リスク管理基本方針＞

#### ⑥ オルタナティブ資産（LPSへの投資を含む）

オルタナティブ資産の運用実績及びリスク負担の状況について、次の分析及び評価等により把握する。

- 運用ガイドラインの遵守状況
- パフォーマンスの状況

（次頁へ続く）

### ＜業務方法書＞

(13)管理運用法人は、オルタナティブ投資への投資をLPSへの投資により行う場合には、以下に掲げる要件を満たす方法によるものとする。

イ LPSが投資対象とする案件については、管理運用法人の投資分は、LPSの投資対象が発行する有価証券の種類ごとについて50%以下であること。  
（略）

## 4 管理方法（続き）

### ＜運用リスク管理基本方針＞

#### (2) 運用リスクの監視及び報告

年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を少なくとも毎月1回把握するとともに、その他の運用実績及びリスク負担の状況について定期的に監視し、運用リスク管理委員会に報告する。

#### (3) 運用リスクのコントロール

運用実績及びリスク負担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。

※ 運用リスク管理委員会設置要綱にて、当該委員会の審議事項について規定している

### ＜中期計画、管理運用の方針＞

#### ① 資産全体

基本ポートフォリオを適切に管理するため、年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を少なくとも毎月1回把握するとともに、必要な措置を講じる。

### ＜中期計画、管理運用の方針＞

リターン・リスク等の特性が異なる複数の資産に分散投資することをリスク管理の基本とし、年金積立金の管理及び運用に伴う各種リスクの管理を適切に行う。また、厚生労働大臣から寄託された年金積立金について、運用受託機関及び資産管理機関への委託並びに自家運用により管理及び運用を行うとともに、運用受託機関及び資産管理機関からの報告等に基づき、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関並びに自家運用について、以下の方法によりリスク管理を行う。

### ＜業務方針＞

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。

## 5 管理体制

### ➤ 執行部における運用リスク管理体制について記載する

#### <運用リスク管理基本方針>

#### 5 運用リスクの管理体制

- (1) 本方針に沿って、理事長及び管理運用業務担当理事等の役職員が与えられた責任と権限の下で専門性やその裁量を発揮し、適切に業務を執行する。
- (2) 役職員による運用リスク管理に係る業務執行状況について定期的に経営委員会に報告する。
- (3) 運用リスク管理委員会において、4 (2)に定める運用リスクの監視及び報告に基づき審議する。
- (4) 投資委員会において、4 (3)に定める運用リスクのコントロールに際して審議する。

#### <中期計画、他>

経営委員会は、管理運用法人の重要事項について議決し、その方針に沿って、理事長及び管理運用業務担当理事等の役職員が与えられた責任と権限の下で専門性やその裁量を発揮し、適切に業務を執行するよう、役員の職務の執行の監督等の業務を行う。

#### <業務方法書>

管理運用法人は、経営委員会を頂点とした意思決定ルールの明確化等を図るため必要な規程を整備するとともに、業務の執行における理事長の意思決定を補佐するため必要な会議を設置するものとする。

#### <内部統制の基本方針>

理事長は、管理運用業務に係る投資決定を適切に行うため、CIOを委員長とする投資委員会を設置する。  
理事長は、年金積立金の管理及び運用に伴う各種リスクの管理を適切に行うため、運用リスク管理委員会を設置する。

## 6 規程、附則

- 運用リスク管理基本方針に基づく、下位規程について記載する

### ＜運用リスク管理基本方針＞

#### 6 規程

理事長は著しい損害を及ぼすおそれのある運用リスクについて適切な管理を図るため、本方針の下位規程を定める。

#### 附則

この運用リスク管理基本方針は、平成30年●月●日から施行する。

### ＜業務方法書＞

管理運用法人は、経営委員会を頂点とした意思決定ルールの特化等を図るため必要な規程を整備する

### ＜内部統制の基本方針＞

#### （１）リスク管理に関する規程の制定

理事長は、管理運用法人に著しい損害を及ぼすおそれのあるリスクについて適切な管理を図るため、リスク管理に関する規程等を定める。



## 業務リスク管理について

# 業務リスクの対応状況

## ■ 現状のリスク評価及び対応についての課題

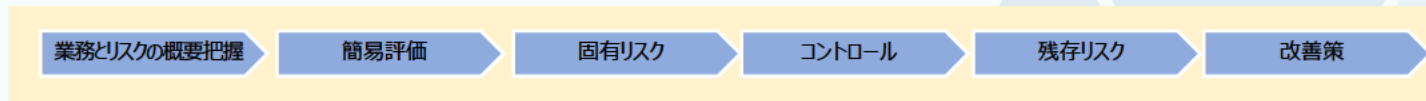
- ・事務過誤等を中心としたリスクを洗い出すことができたが、さらに法人の使命及び目標の達成を阻害するリスクを明確化する。
- ・リスクを洗い出した業務が中期目標に記載されている主要な業務が中心となっているため、さらに、中期目標に記載されていない業務も網羅する。
- ・組織改編等の理由から一部リスクの洗い出しが行われていない部署（経営委員会事務局ほか）がある。



- ・本年 1 月より新たな支援業者「アビームコンサルティング(株)」と契約し、現状のリスク評価及び対応について上記課題について改善を図ることとした。

## ■ 新たなリスク評価及び対応について

- ・COSOフレームワークの考え方を取り入れ、「法令遵守」、「財務報告/非財務報告」、並びに業務活動を行うための「事務手続き」、および「その他」の目的に沿って評価を実施。
- ・業務とリスクの概要から簡易評価を実施し、影響が大きいものについてコントロールを実施しない状態における「固有リスク」と固有リスクを制御するための「コントロール」を洗い出し、コントロールを実施しても「残存リスク」を認識し、残存リスクに対しては「改善策」を検討する。
- ・網羅的に各課室のリスクの概要を把握することによりメリハリをつけたリスク評価を実施。



## ■ 今後のスケジュールについて

