

# 参考資料

厚生労働省年金局  
平成27年1月23日

# 目次

- 公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議報告書 … 1  
（平成25年11月20日公表） 概要
- 現行のGPIFのガバナンス体制等 … 6
- 特殊法人等の組織について … 11
- 諸外国の年金基金のガバナンスについて① … 15
- 諸外国の年金基金のガバナンスについて② … 22
- 委員からお求めのあった資料① … 31
- 委員からお求めのあった資料② … 41
- 委員からお求めのあった資料③ … 49

公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する  
有識者会議報告書(平成25年11月20日公表) 概要

# 公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議 報告書(平成25年11月20日公表) 概要

## ① 運用目標・方針

- ・ デフレからの脱却を図り、適度なインフレ環境へと移行しつつある我が国経済の状況を踏まえれば、国内債券を中心とする現在のポートフォリオの見直しが必要。
- ・ 収益目標を適切に設定するとともに、リスク許容度の在り方についても検討すべき。

## ② ポートフォリオ(運用対象)

- ・ 新たな運用対象(例えば、REIT・不動産、インフラ、ベンチャー・キャピタル、プライベート・エクイティ、コモディティなど)の追加により運用対象の多様化を図り、分散投資を進めることを検討すべき。
- ・ アクティブ運用比率を高めることを検討すべき。その際、一部をベビーファンド(基本ポートフォリオの中で一定の資金額を設定し、ある程度の独立性を持たせて柔軟な運用を行うもの)として特別に管理することも考えられる。
- ・ ベンチマークの選択に工夫を凝らすこと等でリターン向上を目指すことが望ましい。株式運用のベンチマークについては、より効率的な運用が可能な指数(例えばROE等も考慮した新たな株式指数等)を利用するなど、改善策を検討すべき。

## ③ リスク管理体制等のガバナンスの見直し

- ・ 所管大臣との関係により運用機関の自主性や創意工夫が損なわれないよう留意する必要。
- ・ 資金運用の重要な方針等については、利益相反にも配慮した常勤の専門家が中心的な役割を果たす合議制により実質的な決定を行う体制が望ましい。
- ・ 運用対象の多様化やリスク管理等の高度化を図るためには、第一線の専門人材が必要であり、報酬体系の見直しを含めた対策が不可欠。
- ・ 資産・負債の両面に係るフォワード・ルッキングな(先行きを見据えた)リスク分析が必要。

## ④ エクイティ資産に係るリターン最大化

- ・ 株式などのエクイティ資産への投資については、長期投資を前提としてリターン向上を目指す必要があり、投資先との緊密な対話や適切な議決権行使が求められる。このため、日本版スチュワードシップ・コードに係る検討を踏まえた方針の策定・公表を行い、運用受託機関に対して、当該方針にのっとった対応を求めるべき。

## (参考) 規模の大きな資金運用専門機関(GPIF)のガバナンス体制及び改革の工程表

### ガバナンス体制

- ① 新たな立法を行い、固有の根拠法に基づき設立される法人に法人形態を変更(別紙1参照)し、金融・投資についての十分な知識を有するメンバーで構成される合議制の理事会において重要方針を決定する体制とすべき。
- ② 新たな立法までの間の過渡的な対応として、既存の運用委員会に複数の常勤委員を配置して、資金運用の重要方針等に関して実質的な決定権を持たせるべき。
- ③ 閣議決定等による人員数、給与水準、経費等の面での制約はできる限り緩和し、専門性のある理事長、理事、運用委員会委員、運用スタッフの強化を図るべき。

※ また、市場との対話を緊密に行う必要性等に鑑み、本拠地は東京都に置くべき。

### GPIFに係る改革の工程表

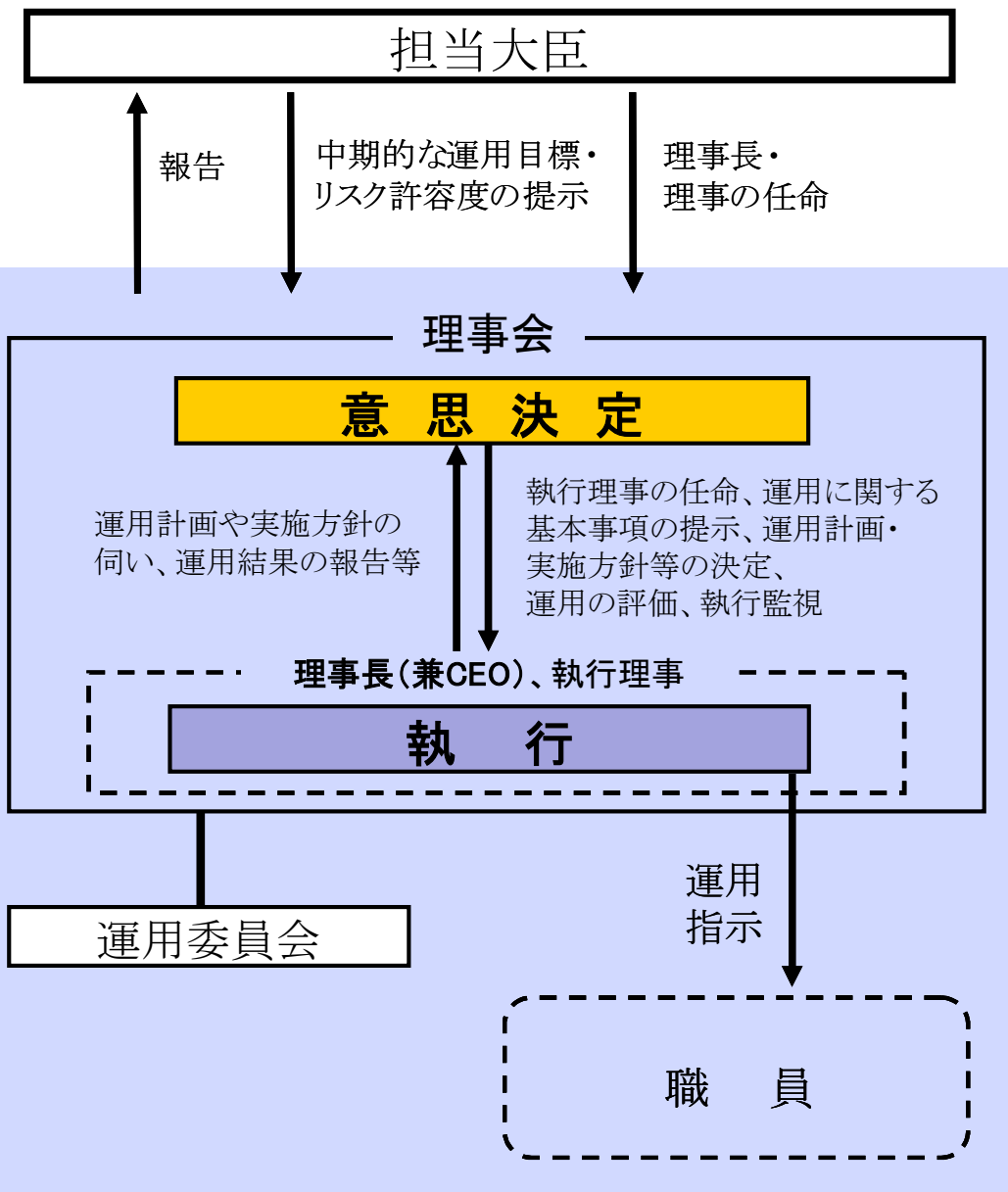
- ① 経済・市場環境の変化に遅れることなくポートフォリオの見直しや、それに見合ったリスク管理を含むガバナンス体制の見直しを継続的に実施する必要。  
⇒ 次の3つのフェーズ毎に具体的な改善策を提言(別紙2参照)。
  - (イ) 直ちに取り組むべき課題
  - (ロ) 今後1年を目途に取り組むべき課題
  - (ハ) 法律改正を行った上で目指すべき姿
- ② 各フェーズにおける運用の見直しと、リスク管理を含むガバナンス体制の見直しを、セットで実施することが重要。

※ なお、制度三共済など、その他の規模の大きな運用機関においても、それぞれの規模及び性格に応じて、運用及びリスク管理の見直しをできる限り迅速に進めることが求められる。

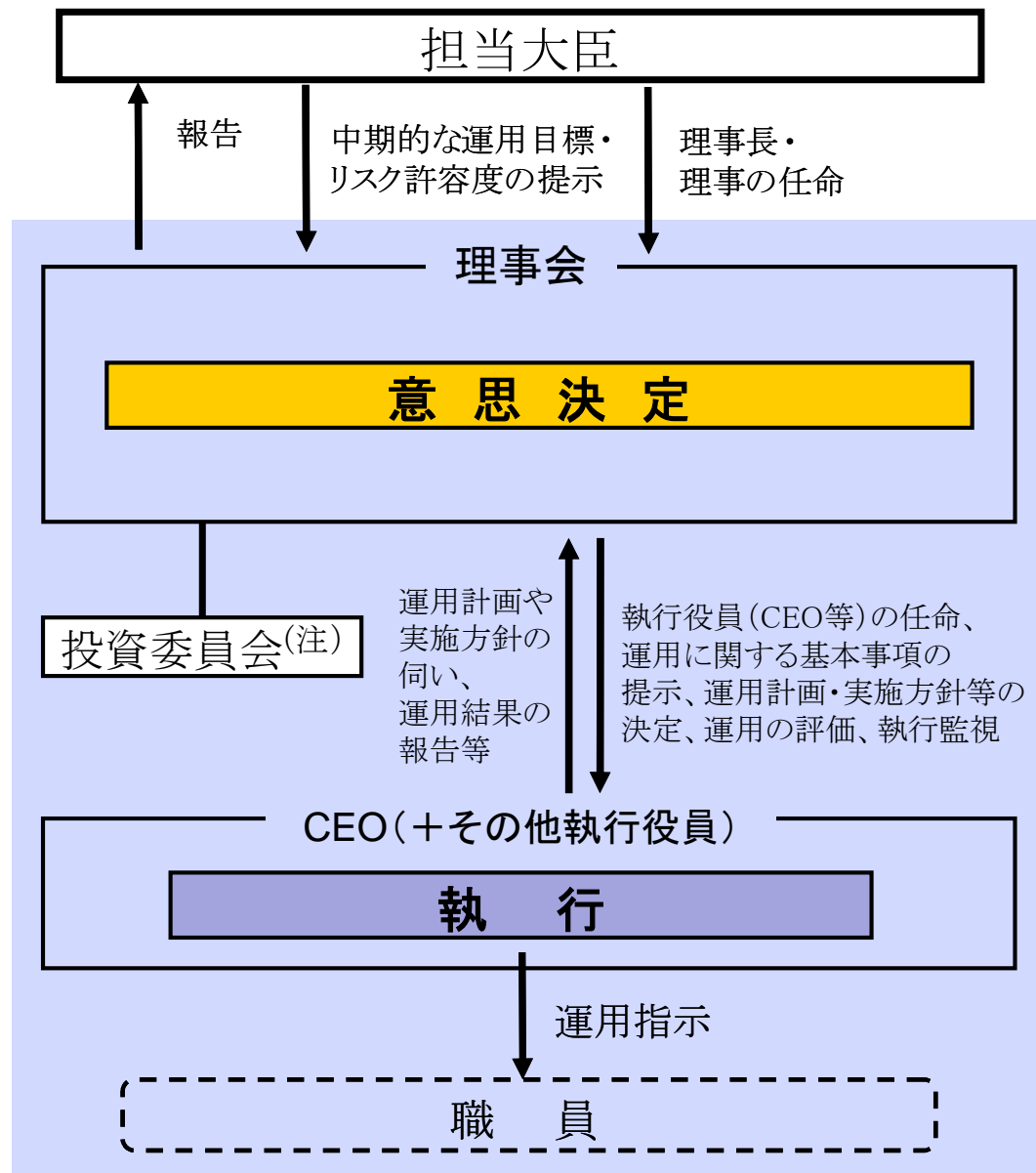
# 目指すべきガバナンスの仕組み

(別紙1)

(パターン1)



(パターン2)



(注) 理事会本体は基本ポートフォリオ・運用対象等の基本的事項を審議・決定し、より具体的な運用計画・実施方針等については、一部の理事等で構成される投資委員会が審議・決定する仕組み。なお、投資委員会のほか、リスク管理委員会・ガバナンス委員会等の設置についても検討。

## 運用・管理等の見直しに係る工程表

	直ちに取り組むべき課題	1年を目途に取り組むべき課題	目指すべき姿
運用の見直し (分散投資の促進等)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現在の基本ポートフォリオの枠内での運用の見直し (かい離許容幅を利用した柔軟な運用や、アクティブ運用の見直しなど)</li> <li>● 収益目標・リスク許容度のあり方の検討</li> <li>● パッシブ運用における新たなベンチマークの検討</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 財政検証の結果を踏まえた新たな基本ポートフォリオの決定</li> <li>● 新たな運用対象(流動性の高いものや資産評価の容易なものが中心)の追加</li> <li>● ベビーファンドの設置</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 新たな運用対象(流動性の低いものや時価評価を常時行うことが困難なものも含む)の追加</li> </ul>

運用の見直しとリスク管理を含むガバナンス体制の見直しはセットで行う必要

リスク管理の見直し	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 物価や金利の上昇に備えたリスク管理策の検討・実施 (物価連動国債への投資やリスクヘッジのためのデリバティブの利用など)</li> <li>● フォワード・ルッキングなリスク分析の検討</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 財政検証の結果を踏まえたフォワード・ルッキングなリスク分析に基づくポートフォリオの構築</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 新たな運用対象(流動性の低いものや時価評価を常時行うことが困難なものも含む)の追加に伴うリスク管理策の実施</li> </ul>
ガバナンス体制の見直し	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 中長期的な運用成績に連動した受託機関報酬の導入</li> <li>● 専門性の高い人材の確保策について検討を開始</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 人員数、給与水準及び経費等に係る制約の緩和を受けた運用委員会委員の常勤化、及び専門性の高い人材の採用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 法人形態の変更による理事会の設置及び専門性の高い運用体制の整備</li> </ul>

## 現行のGPIFのガバナンス体制等



# 現状のガバナンス体制について

被保険者

事業主

↓ 保険料

厚生労働大臣

年金制度の設計・年金財政の検証

任命

- 中期目標(運用利回り・リスク許容度等)を策定・指示
- 中期計画の認可

GPIF

運用委員会

【構成】

- 経済・金融に関し高い識見を有する者等(労使推薦の委員を含む)

【権能】

- 基本ポートフォリオ等資金運用の重要な方針の審議・議決
- ※現在は、実態として運用受託機関の選定等、執行に関わる事項についても議論
- 執行監視

基本ポートフォリオ等に係る審議・議決

執行に関する議論

任命

↑ 諮問・報告等

↓ 審議・議決案件の承認・執行監視

理事長

【権能】

- 中期計画を策定(決定には運用委員会の事前承認(議決)が必要)
- 日々の運用執行(運用受託機関の選定等は、実態として運用委員会に諮問)
- 理事長を補佐する理事(1名)の任命

基本ポートフォリオ等に係る最終的な意思決定

執行

## 厚生労働大臣が実施する事項

- 年金制度の設計・年金財政の検証・経済前提の設定
- 中期目標(運用利回り・リスク許容度等)を策定・指示
- 理事長、監事及び運用委員の任命
- 中期計画(基本ポートフォリオ含む)の認可(※)
- 独立行政法人評価委員会(委員は大臣任命)によるGPIFの業務実績の評価
- ※ 被用者年金一元化法施行(H27.10.1~)後は、管理運用の方針(基本ポートフォリオを含む)の承認も併せて実施

## 理事長が意思決定する事項

### 運用委員会の審議事項等

- 審議事項(内規により運用委員会の承認が必要な事項)
  - ・業務方法書の作成又は変更
  - ・中期計画(基本ポートフォリオ含む)の作成又は変更
- 上記のほか議論している事項
  - ・管理運用方針の改正
  - ・運用受託機関構成の見直し
  - ・運用対象の追加 等
- ※運用状況その他の管理運用業務の実施状況の監視も行う

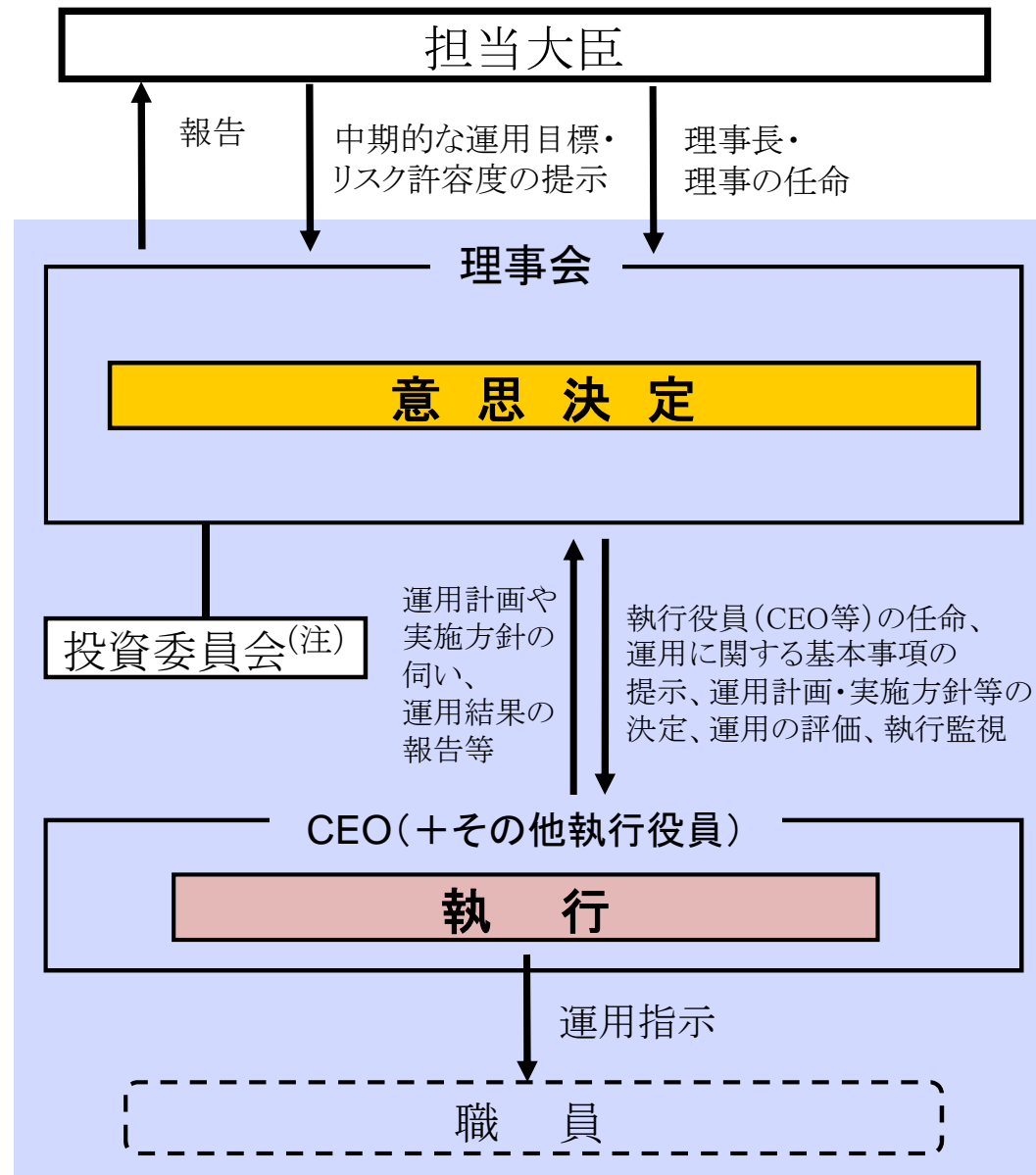
### 法人運営関係

- ・人事関係
- ・訟務関係
- ・情報公開(開示決定等)
- ・年度計画の作成、変更
- ・財務諸表の作成

### 管理運用関係

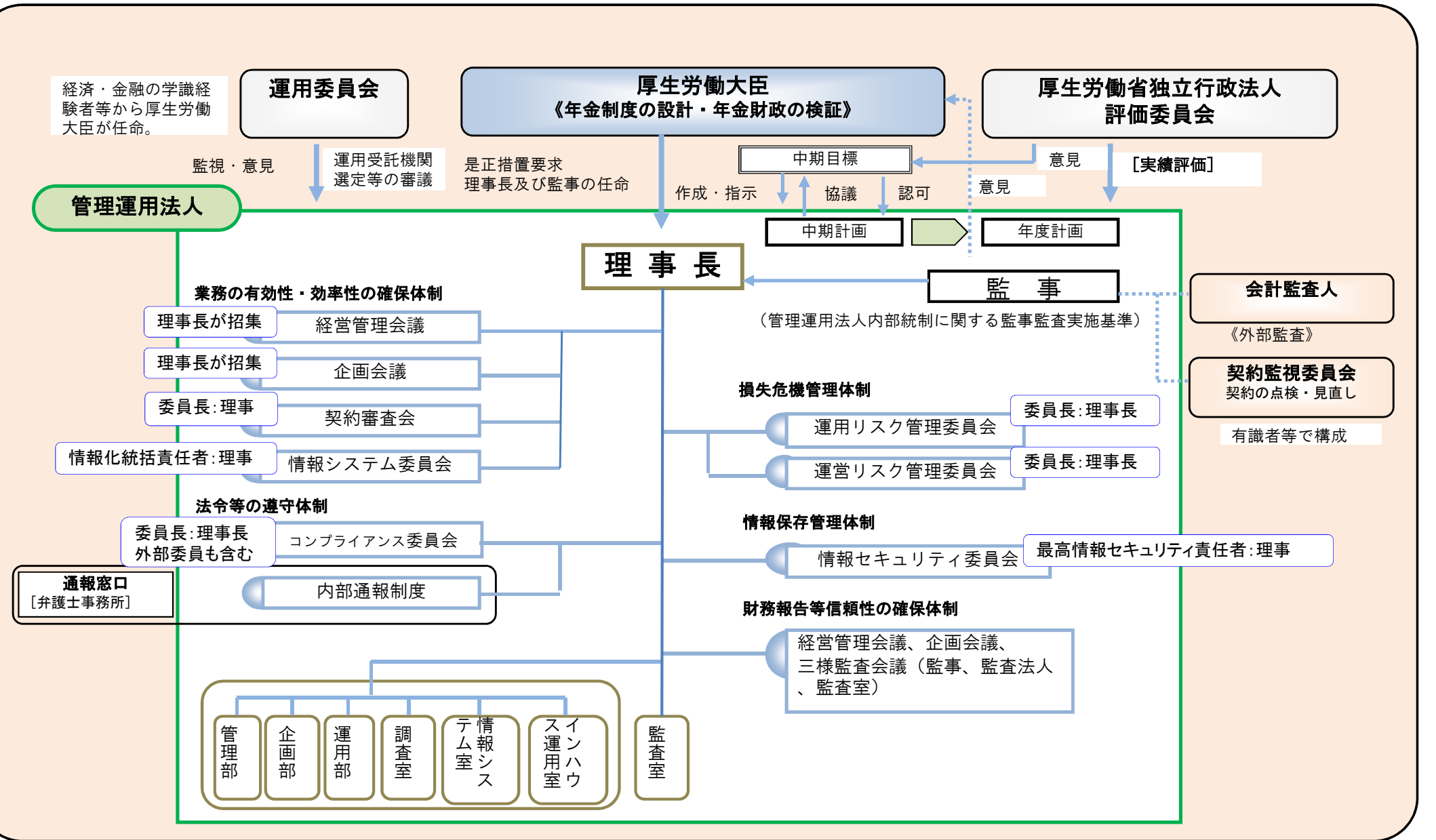
- ・基本ポートフォリオの検証
- ・管理運用方針の制定・改正
- ・運用受託機関、資産管理機関の評価
- ・運用受託機関からの資金の回収・配分の決定
- ・資金の短期運用の実施方針の決定
- ・リバランスの実施

# 有識者会議提言における目指すべきガバナンスの仕組み



(注) 理事会本体は基本ポートフォリオ・運用対象等の基本的事項を審議・決定し、より具体的な運用計画・実施方針等については、一部の理事等で構成される投資委員会が審議・決定する仕組み。なお、投資委員会のほか、リスク管理委員会・ガバナンス委員会等の設置についても検討。

# リスク管理等に関する体制



## 基本ポートフォリオ見直しに併せたガバナンス体制の強化について

- 基本ポートフォリオの変更(平成26年10月31日付)に併せて、運用委員会から理事長に対し、ガバナンス体制の強化について建議があったこと等を踏まえ、以下について実施。

### 内部統制 の強化

- ・ **ガバナンス会議の設置**
- ・ **「投資原則」、「行動規範」策定**
- ・ **コンプライアンスオフィサー新設、等**

### リスク 管理体制 の強化

- ・ **マクロ経済分析や市場予測**
- ・ **運用資産と年金給付の一体分析**
- ・ **複線型リスク管理**
- ・ **専門人材の強化、等**

## 特殊法人等の組織について

## 1. 経営委員会

- (1) 構成 委員12人で組織、うち委員長1人(委員の互選)
- (2) 任命 委員は、両議院の同意を得て内閣総理大臣が任命する。
- (3) 権限(※)

- ① 経営の基本方針その他事項の議決
- ② 役員の仕事の執行の監督
- (※) 委員は、業務執行ができない。

## 2. 監査委員会

- (1) 構成 委員3人で構成(うち1人以上は常勤)
- (2) 任命 経営委員の中から、経営委員会が任命する。
- (3) 権限 役員の仕事の執行を監督する。

## 3. 役員等

- (1) 構成 会長1人、副会長1人、理事7人以上10人以内(10人)、会計監査人※ ( )内は現時点の理事の数
- (2) 任命

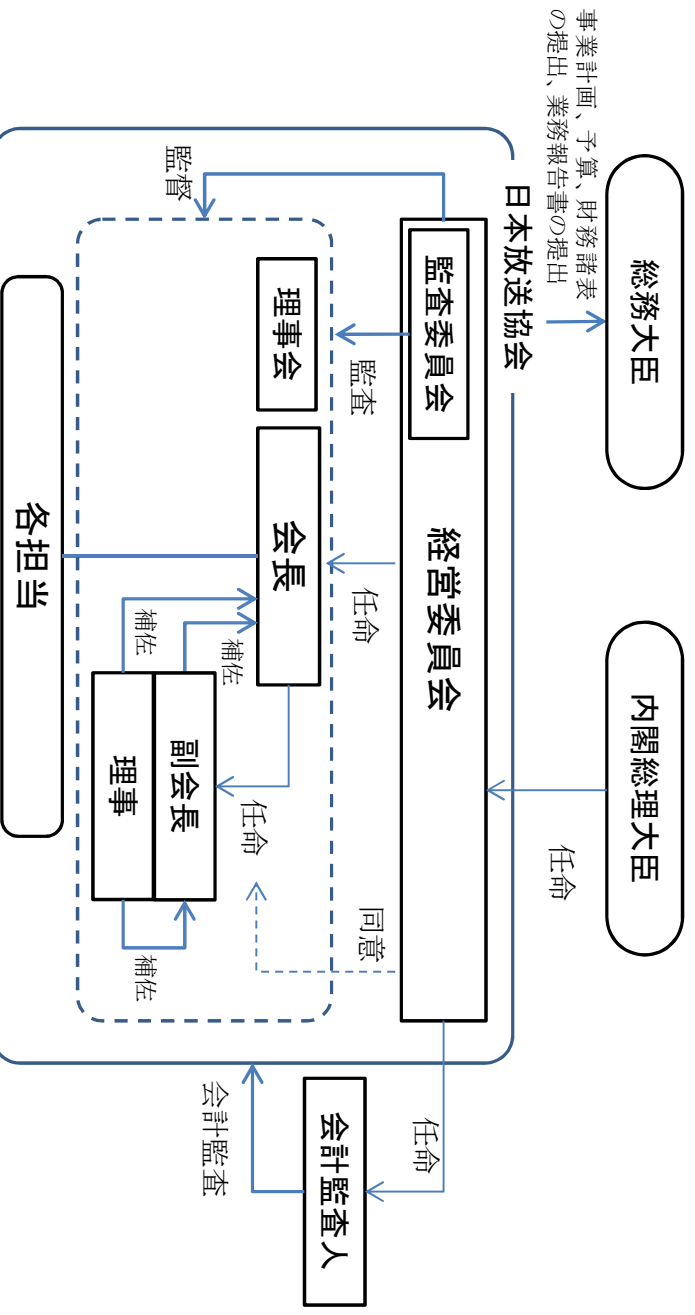
- ① 会長は、経営委員会が任命する。
- ② 副会長及び理事は、経営委員会の同意を得て、会長が任命する。
- ③ 会計監査人は、経営委員会が任命する。

### (3) 権限等

- ① 理事会は、会長、副会長及び理事で構成される。
- ② 理事会は、日本放送協会の重要業務の執行について審議する。
- ③ 会長は、日本放送協会を代表し、業務を総理する。
- ④ 会長は、3ヶ月に1回以上、職務施行の状況等を経営委員会に報告する。また、経営委員会の要求があったときは、経営委員会に出席し、説明を行う。
- ⑤ 副会長は、日本放送協会を代表し、会長を補佐して業務を掌理する。
- ⑥ 理事は、日本放送協会を代表し、会長及び副会長を補佐して業務を掌理する。
- ⑦ 会計監査人は、財務諸表について監査を行う。

## 4. 予算、決算等の許認可

- (1) 予算等 予算、事業計画及び資金計画を総務大臣に提出し、内閣を経て国会の承認を受けなければならぬ。
- (2) 業務報告書 業務報告書を総務大臣に提出し、内閣を経て国会に報告しなければならぬ。
- (3) 決算 財務諸表を総務大臣に提出し、内閣を経て国会に提出しなければならぬ。



1. 政策委員会

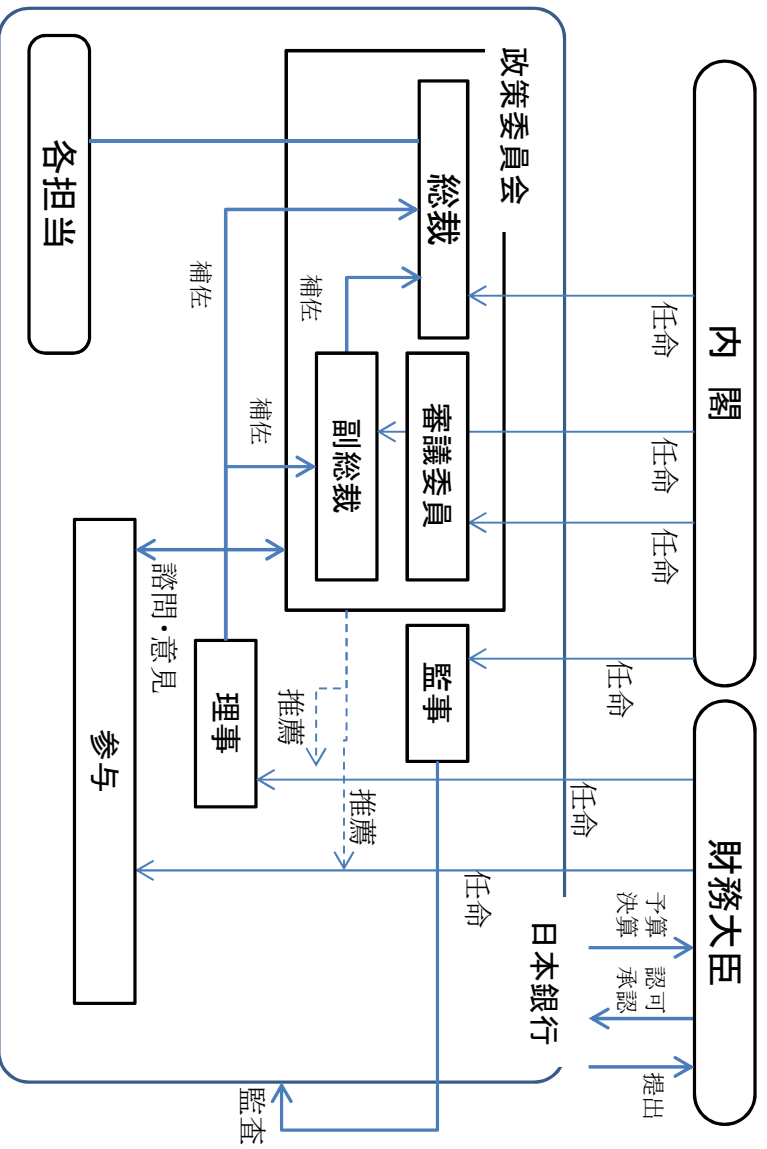
- (1) 構成 委員9人(総裁1人、副総裁2人、審議委員6人)、うち議長1人(委員の互選により定める)
- (2) 権限・職務
  - ① 日本銀行法に定める通貨及び金融の調節に関する事項の議決
  - ② 予算の作成等に関する重要事項等の議決
  - ③ 役員職務の執行監督

2. 役員

- (1) 構成 総裁1人、副総裁2人、審議委員6人、監事3人以内(3人)、理事6人以内(6人)、  
参与若干人(10人)※ ( )内は現時点の理事の数
- (2) 任命 総裁、副総裁、審議委員は、両議院の同意を得て内閣が任命する。  
監事は、内閣が任命する。  
理事及び参与は、政策委員会の推薦に基づいて、財務大臣が任命する。
- (3) 権限・職務 総裁は、日本銀行を代表し、業務を総理する。  
副総裁は、日本銀行を代表し、総裁を補佐して日本銀行の業務を掌理する。  
理事は、総裁及び副総裁を補佐して日本銀行の業務を掌理する。  
監事は、日本銀行の業務を監査する。  
参与は、日本銀行の業務運営に関する重要事項について、政策委員会の諮問に応じ、意見を述べることができる。

3. 予算、決算等の許認可

- (1) 予算 予算を財務大臣に提出し、認可を受けなければならない。
- (2) 決算 財務諸表を財務大臣に提出し、承認を受けなければならない。
- (3) 業務報告書 業務の状況を記載した報告書を、財務大臣を経由して国会に提出しなければならない。





## 1. 取締役会

- (1)構成 取締役16人(うち社外取締役8人)、代表執行役との兼務者5人(平成26年7月1日現在)
- (2)任命 取締役は、株主総会により選任されるが、総務大臣の認可が必要とされる。
- (3)権限

① 経営の基本方針等その他業務執行の決定

② 執行役等の職務の執行の監督

## 2. 指名委員会、監査委員会、報酬委員会

(1)構成 各委員会は、委員3人以上で組織する。

(2)任命 各委員会の中の委員は、取締役の中から、取締役会の決議によって選定する。各委員会の委員の過半数は、社外取締役でなければならない。

### (3) 権限・職務

① 指名委員会は、株主総会に提出する取締役の選任及び解任に関する議案の内容を決定する。

② 監査委員会は、執行役等の職務の執行の監査及び監査報告の作成等を行う。

③ 報酬委員会は、執行役等の個人別の報酬等の内容を決定する。

## 3. 役員

(1)構成 取締役、執行役

(2)任命

① 取締役は、株主総会により選任され、総務大臣の認可が必要とされる。

② 執行役は、取締役会の決議によって選任する。

(3)権限等

① 取締役は、取締役会を構成し、1. (3)を行う。なお、業務を執行することはできない。

② 執行役は取締役会の決議によって委任を受けた委員会設置会社の業務の執行の決定および業務の執行を行う。

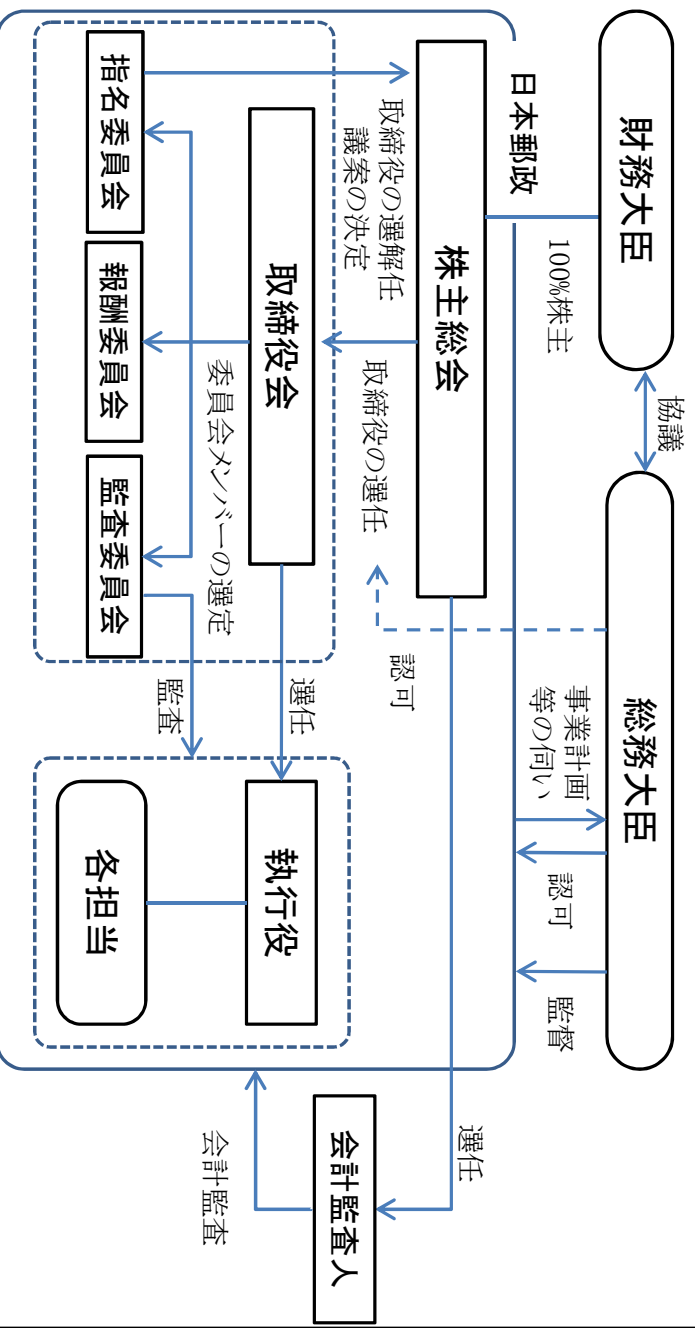
③ 執行役は、3ヶ月に1回以上、職務執行の状況を取締役に報告する。また、取締役会の要求があつたときは、取締役会に出席し、説明を行う。

## 4. 事業計画、決算等の許認可

(1)事業計画 事業計画を定め、総務大臣の認可を受けなければならない。

(2)定款の変更等 会社の定款の変更、剰余金の配当その他の剰余金の処分、合併、会社分割及び解散の決議は総務大臣の認可を受けなければならない。

(3)決算 財務諸表および事業報告書を総務大臣に提出しなければならない。





## 諸外国の年金基金のガバナンスについて①

# 諸外国の年金基金(運用組織)のガバナンスについて

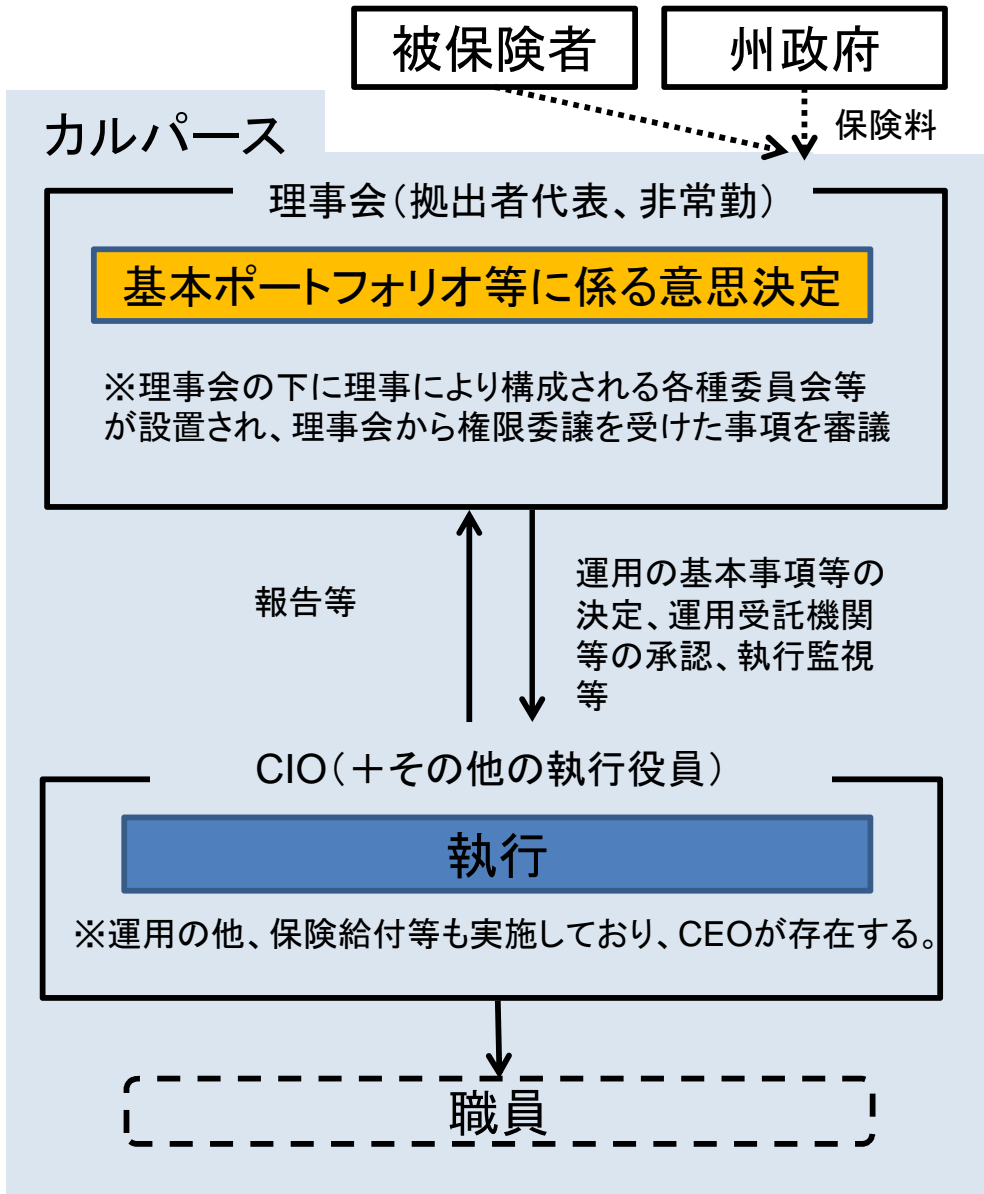
## －①諸外国の主な公的年金基金のガバナンスについて－

名称	米国	カナダ	韓国	スウェーデン	オランダ	オーストラリア
年金制度	カリフォルニア州職員退職制度 (被保険者はカリフォルニア州の公務員等、積立方式)	カナダ年金プラン (被保険者は連邦及び州。被保険者は一般国民(ケベック州を除く)、賦課方式)	国民年金制度 (被保険者は政府。被保険者は一般国民、賦課方式)	公的年金 (被保険者は政府。被保険者は一般国民、賦課方式)	オランダ公務員職域年金(ABP) (被保険者は、公務員等積立方式、2階建部分(職員年金))	退職年金保障制度(労使の拠出による個人口座による退職年金積立)
積立金の運用の実施機関	カルパース (カリフォルニア州職員退職制度)	カナダ年金プラン投資理事会 (CPPIB、公法人)	国民年金サービス(NPS、公法人)	国民年金基金(中央行政庁、AP1～4(原資を異にするAP6が別途存在))	APG(ABPの子会社)	スーパーファンド(信託の一形態)。企業別、産業別、公共部門等に分かれ、全国で500程度
資金規模	約30兆円 (平成26年3月末)	約20兆円 (平成26年3月末)	約43兆円 (平成25年12月末)	約17兆円(AP1～AP4合算) (平成25年12月末)	約44兆円 (平成25年12月末)	資産額50億豪ドル以上のスーパーファンドが6割強
年金制度(保険者)と運用実施機関の関係	年金給付業務等に併せ、年金制度運営者が自らその積立金を管理運用	財政責任を負う連邦財務大臣等と別に、運用に特化した特別の法人を設立し管理運用	保険者である保健福祉部長官が管理運用することとされ、実際の運用は年金給付業務を行う公法人であるNPSに委託	年金にかかる行政事務の実施機関(中央行政庁)が、徴収、給付、運用と分かれており、賦課方式部分の運用はそれぞれのAP基金が担当	ABPが子会社APGを通じて運用	信託関係
運用の基本事項等の決定	年金制度を運営するカルパースが理事会で決定	連邦財務省等の財政検証を基に、運用機関であるCPPIBが理事会で決定	保健福祉部長官が、国民年金基金運用委員会の議により、決定(毎年の運用計画については、国会等の議を経て大統領が承認)	それぞれのAP基金が、理事会で決定	保険者であるABPが、理事会で3年間の戦略的投資計画(現在2013-2015)を決定	理事(受託者)がDC等のメニュを決定し、個人が選択(個人口座制)
基本事項に係る意思決定機関のメンバー	・理事会は、雇用者である州政府を含め拠出者代表である理事(非常勤)から構成(加入者代表6名、知事等による任命3名、州政府等4名) ・別途、理事のみからなる投資、報酬、監査等の委員会が存在	・カナダの様々な地域からの代表となるよう、かつ、金融等の能力を持つ者が十分確保されるよう指名された12名の理事(非常勤)から構成 ・別途、理事のみからなる投資、報酬、監査等の委員会が存在	・独任制の大臣に対する諮問機関の委員(非常勤)は、政府、雇用主・従業員・自営業者代表、年金専門家の20名からなり、20名中、雇用主、従業員、自営業者の代表は12名	・それぞれ、政府により指名された9名の理事(非常勤)により構成 ・積立金運用について専門性を有する者のうちから政府が任命。また、9名のうち、4名は労使の推薦(各2名)に基づく	理事会は、雇用主代表6名、被用者代表6名及び独立した議長13名の理事(非常勤)から構成。(オランダ年金基金法の施行により、年金受給者代表を追加等の見直しあり)	理事(受託者)は労使同数の代表から構成(1993年退職年金保障制度産業監督法パート9による)
日常執行業務	CEO(最高経営責任者)と別に、CIO(最高投資責任者)がおかれ、その下で執行	理事会により、日常執行業務を行うCEO等が任命され、その下で運用を実施	NPSのCEOとは別に、NPF運用センターを所掌するCIOがおかれ、その下で執行	常務理事(マネージングディレクター)又はCEOが選出され、その下で執行	運用子会社であるAPGで実施	理事会の下でCEO等が加入者の口座管理等を実施(医療・介護業スーパーファンドの場合)
運用実施機関等の職員数	約270名(運用部門職員数) (平成23年9月末)	1,000名(平成26年3月末)	投資部門の人員199名(平成25年12月末)	213名(AP1～AP4合算) (平成25年12月末)	約650名(APGのアセットマネジメント部門の人員数) ABPの人員27名	—

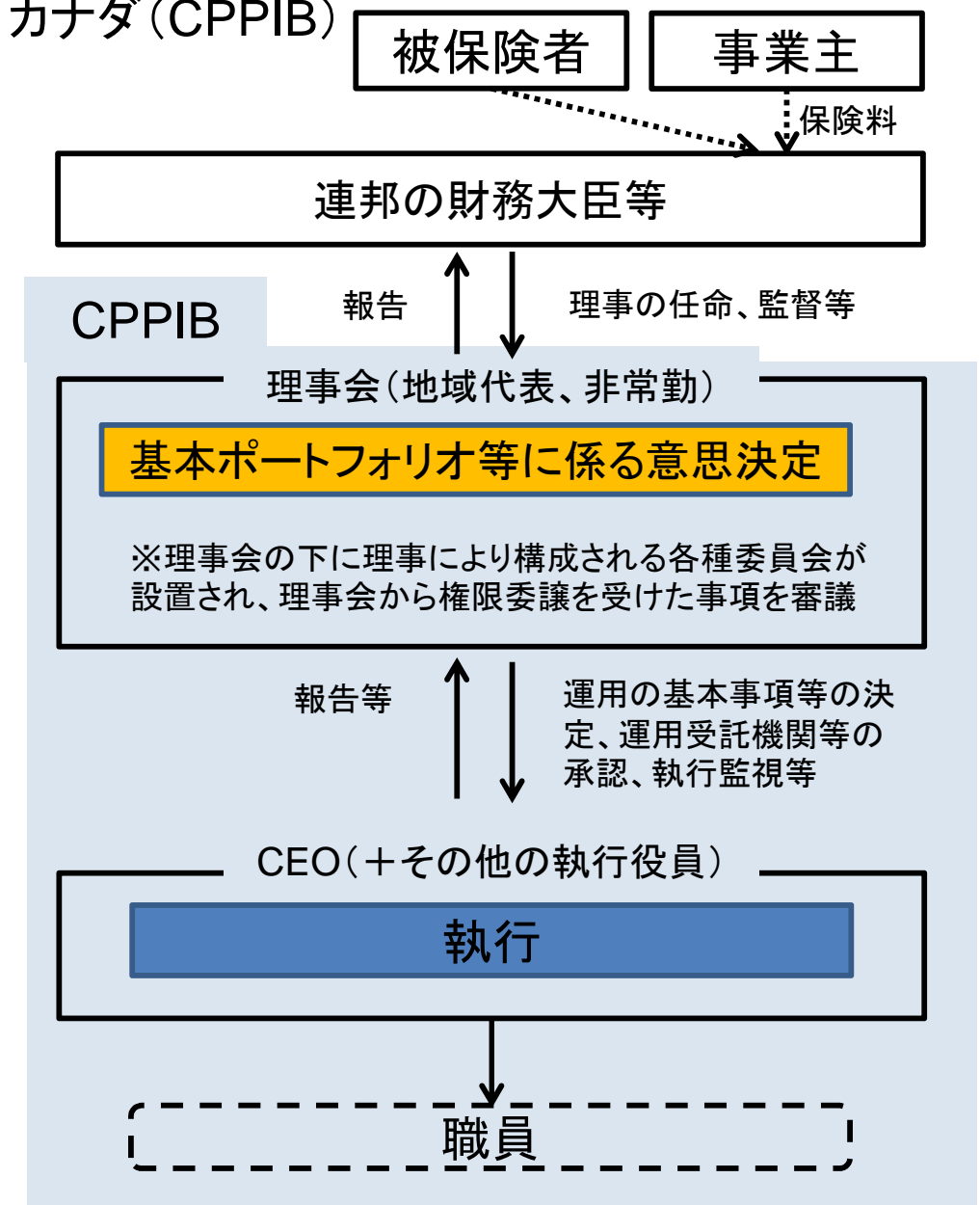
# 諸外国の年金基金(運用組織)のガバナンスについて

## ②諸外国の公的年金基金のガバナンス体制図

米国(カルパース)



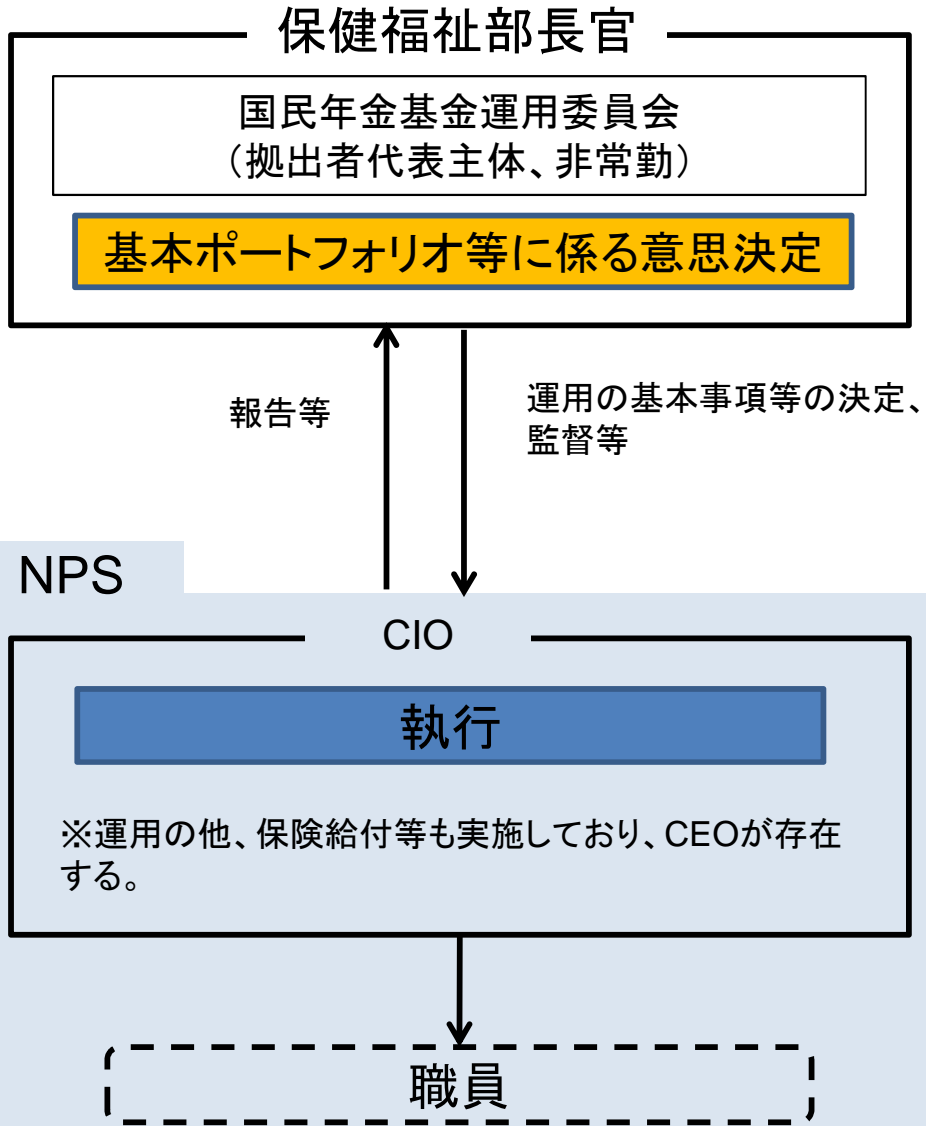
カナダ(CPPIB)



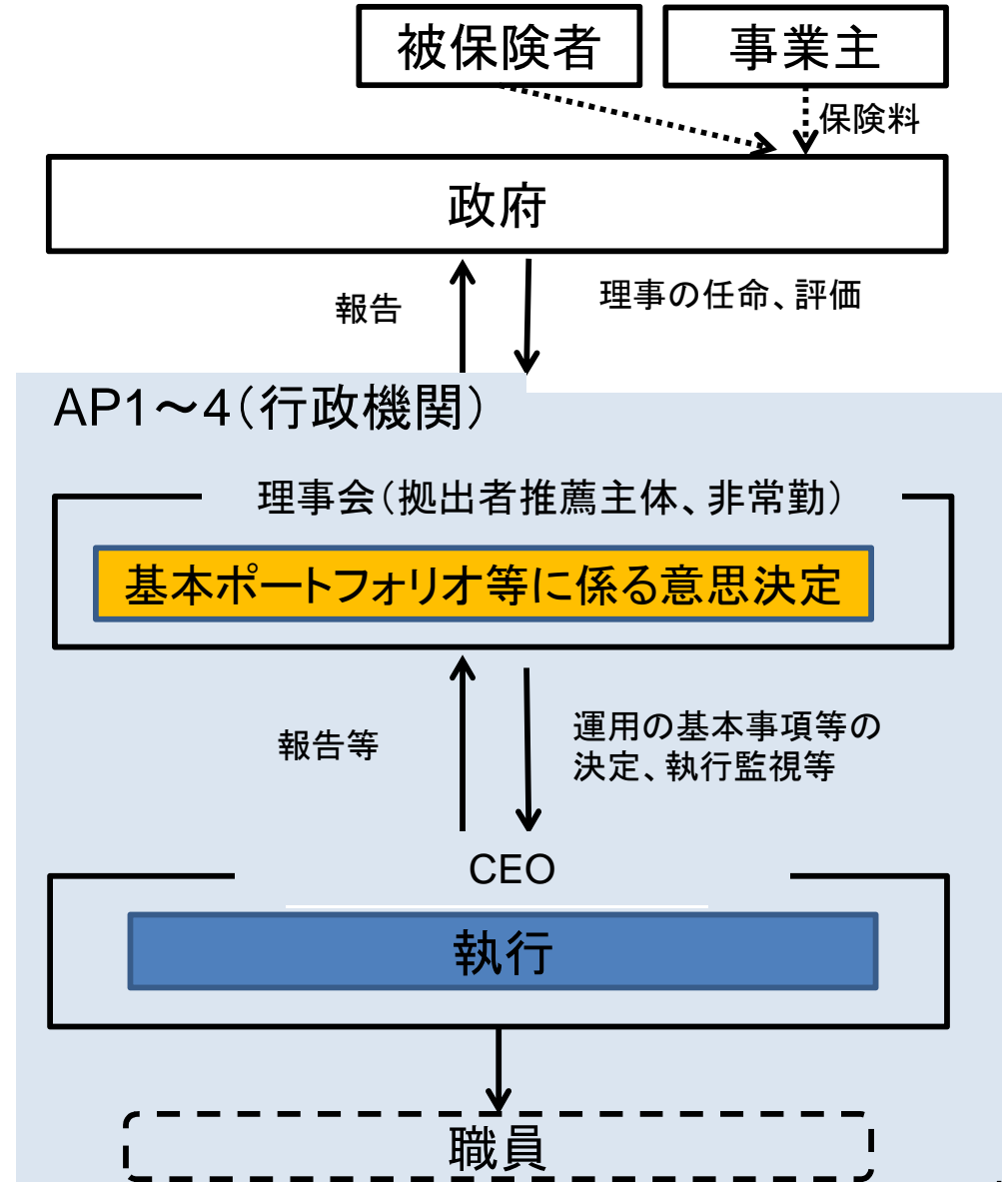
# 諸外国の年金基金(運用組織)のガバナンスについて

## ③諸外国の公的年金基金のガバナンス体制図

韓国(NPF)



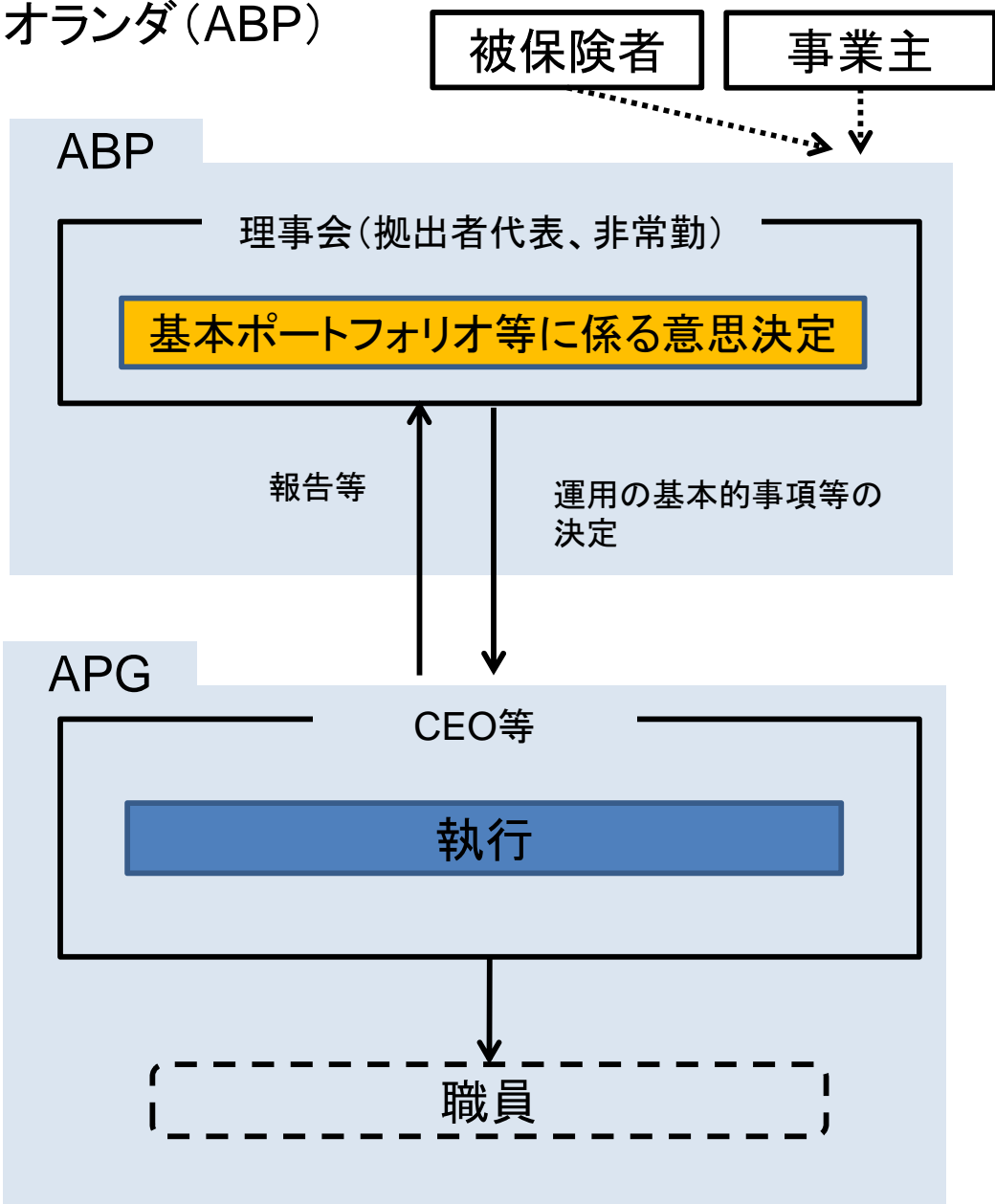
スウェーデン(AP1~4)



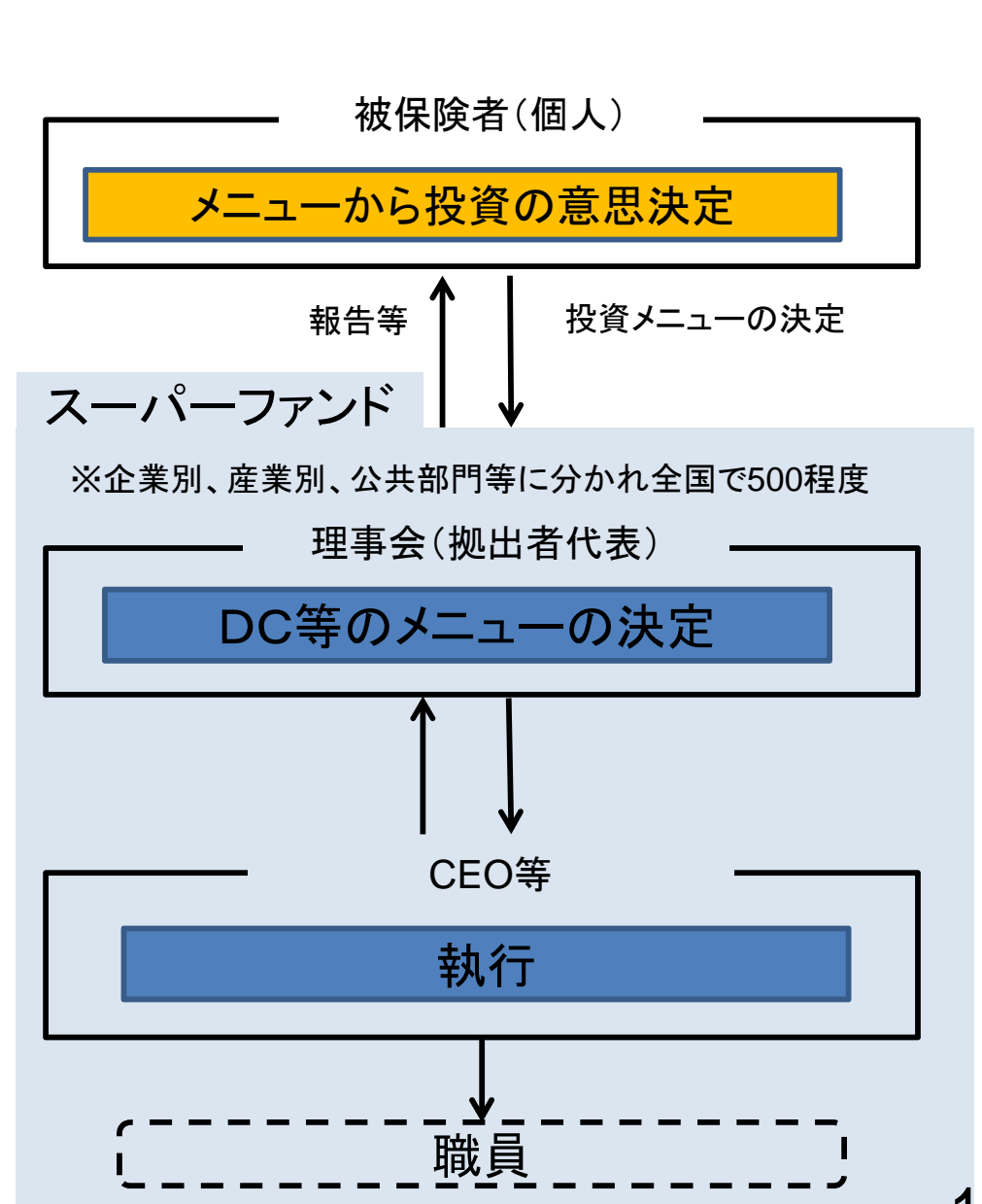
# 諸外国の年金基金(運用組織)のガバナンスについて

## ④諸外国の公的年金基金のガバナンス体制図

オランダ(ABP)



オーストラリア(スーパーファンド)



## (参考)OECDの年金基金のガバナンスに関するガイドラインについて

「OECD GUIDELINES FOR PENSION FUND GOVERNANCE (2009年6月私的年金に関する作業部会にて採択)」より

「年金基金のガバナンスに関するOECDのガイドライン」では以下の11項目を要請

1. 責任の識別・・・監督と執行の責任を明確に識別かつ分離
2. 統治機関・・・年金基金に対する責任を有する統治機関の設置
3. 説明責任・・・統治機関はステークホルダーに対して説明責任を負う
4. 適合性・・・統治機関のメンバーは、年金基金のガバナンスにおける高度な信頼性、能力、経験を担保するため、適合性基準の対象となる。また、専門能力の維持・向上が求められる
5. 権限委譲と専門家の助言・・・統治機関は、内部スタッフ等に権限委譲が可能。統治機関に責任を全うするために必要な専門知識が欠けている場合は、専門家の助言を求める
6. 監査人・・・定期的な監査を実施するため、独立監査人を選任
7. 年金数理人・・・確定給付型年金については、然るべき組織または権限者が年金数理人を選任
8. カストディアン(資産管理機関)・・・外部カストディアンを選任した場合、年金資産とカストディアンの資産を分別管理されることを法的に担保する
9. リスクベースの内部統制・・・適切な内部統制の実施。統治機関による行動規範および利益相反に関する方針の策定
10. 報告・・・正確な情報伝達のための報告チャネルの確保
11. 情報開示・・・ステークホルダーに対する明瞭、正確、適時な情報開示

# (参考) ISSA(国際社会保障協会)の社会保障基金の投資に関するガイドラインについて

※ ISSAは、社会保障制度を管掌する各国民間団体、政府機関などを会員とする国際機関で、国際労働機関の外局。

社会保障基金の投資全般に係るガイドラインであり(ISSA技術委員会において取りまとめ)、ガバナンス構造については、「B 投資ガバナンス構造」で3原則を挙げている(全体は33原則)。

## B 投資ガバナンス構造

3. 諸組織とその責任… 投資の機能は、異なる組織又は機関によって担われる。ガバナンス過程を効果的にするためには、それぞれの組織の役割及び責任や相互の関係について、明確に定め周知される必要がある。
4. 受託者責任… 理事会等運営主体とその執行幹部は、社会保障機関の基金の管理・運用について、受託者責任を負う。
5. 社会保障機関のガバナンス構造と組織面での視点… 社会保障機関の投資構造と組織は、当該機関を設立した法令又は政府の行為、「良いガバナンスについてのISSAガイドライン(注:投資業務以外も含め社会保障機関一般のガバナンスについて定めたもの)」、本ガイドライン及び投資についてのベストプラクティスと整合的でなければならない。なお、投資機関は、社会保障全体を執行する機関でも、制度の基金を運用するため明確に作られた機関でもかまわない。

※ 本ガイドラインは、良い投資ガバナンスについて、社会保障機関の保有基金は、補足的な年金と共通の原則も多いが、投資目的に典型的かつしばしば重大な違いがあり、この違いを反映させたものとしている(主要な違いは、①給付ファイナンス、②投資規制、③目的や外部の制約条件、④公的・政治的責任に伴う報告義務)。

OECDガイドラインと比べたとき、記載が異なる点は、例えば、以下の通り。

- ・ 社会保障機関は、世代間公平を基礎とし、様々なステイクホルダーが負担するリスク量を管理する責任を持つことを推奨(ガイドライン3の推奨例)。
- ・ 運営主体(統治機関)は、責任を賦与された理事会のほか、政府の省庁、法定の主体、民間機関のいずれでもあり得るとし、その上で、投資判断とその実施について政治的影響から独立であるべきことを推奨(ガイドライン3の推奨例)。
- ・ 投資方法については、米国(ISSAの加盟国)の社会保障基金等のように、投資対象等の制限が可能であることが明記されている。(「ガイドライン8「投資の制限」)



## 諸外国の年金基金のガバナンスについて②



# カルパースの意思決定・監督機関について

## 1. カルパースとは

- カリフォルニア州公務員等を対象とした年金(積立方式)を運営しており、年金給付業務等に併せ、その積立金を管理運用している。

## 2. 理事会の構成メンバー

- 加入者代表6名、州政府等4名、知事等による任命3名の13名の理事により構成され、全員非常勤である。
- 加入者代表は、選挙により選出される。
- CEO等、執行部のメンバーはいない。
- 理事による互選で理事長および副理事長が選任される。
- 加入者代表の任期は、1期4年、再任の制限はない。

メンバー	所属・役職、主な経歴等	属性	所属している委員会					
			Investment	Pension & Health Benefits	Performance, Compensation & Talent Management	Board Governance	Finance & Administration	Risk & Audit
1(理事長)	学校職員、元カリフォルニア教職員組合代表	教職員の加入者代表	○	○		◎		○
2(副理事長)	ベイエリア高速鉄道公社の証券アナリスト	公的機関職員の加入者代表	○	◎	○	○		○
3	カリフォルニア教職員組合代表	全加入者代表	○	○	◎	○		○
4	カリフォルニア州立大学教授	州政府の加入者代表	○	○		○	○	◎
5	カルパース勤務	全加入者代表	○	○		○		○
6	ロサンゼルス統一学区のCFO	退職者の加入者代表	◎	○		○	○	
7	州の会計検査官	職権上のメンバー	○	○	○		○	
8	元州知事の政策秘書(州の人事委員会の指名)	職権上のメンバー	○		○		○	
9	カリフォルニア人材開発省のディレクター	職権上のメンバー	○	○	○		○	
10	州の財務官	職権上のメンバー	○	○	○		○	
11	金融サービス会社代表	知事による任命(保険業界代表)	○					
12	労働組合代表	上院議事委員会等による任命	○		○			○
13	地方銀行取締役	知事による任命(地方自治体代表)	○			○	◎	○

## 3. 理事会と各種委員会の関係について

- それぞれ一部の理事により構成される6つの委員会を設置(投資委員会は全ての理事により構成)し、理事会の専決事項を除き、各委員会に権限委譲している。各委員会の構成メンバーについては前ページを参照。
- 各委員会のメンバーは、理事の中からそれぞれの理事の希望を踏まえ、理事長が選任する。
  - ◆ 投資委員会(Investment Committee)
  - ◆ 年金・医療給付委員会(Pension & Health Benefits Committee)
  - ◆ 業績・報酬・人材管理委員会(Performance, Compensation & Talent Management Committee)
  - ◆ ガバナンス委員会(Board Governance Committee)
  - ◆ 財務・管理委員会(Finance & Administration Committee)
  - ◆ リスク・監査委員会(Risk & Audit Committee)

## 4. 理事会及び各種委員会の開催頻度について

- 理事会及び各種委員会は、基本的に月に1回開催し、各月3日間にわたって開催。
- 投資委員会及び年金・医療給付委員会は、基本的に月に1回開催。
- その他の委員会は、年間3回～9回程度開催。

## 5. 理事会の専決事項について

1. 聴聞会の実施と不服申立ての決定
2. 理事会のメンバーが行為基準に合わない行為を行った場合の懲罰
3. 理事会及び各種委員会のコンサルタントの選定・評価（例えば、役員報酬、CEO/CIOの採用、ヘルスケア、保険数理）
4. 年間計画に基づく理事会及び委員会の議題設定
5. 理事会レビューの対象となったベンチマークを含む理事会に報告された情報の承認
6. 立法のプライオリティの設定及び立法上の政策、見解の承認
7. 重要な訴訟の承認
8. ミッションとビジョンの設定と承認
9. 経営執行部及び（または）第三者に対する権限委譲（投資に関するものを除く）の承認
10. 組織の業績測定基準の承認及び組織全体の業績の監視
11. 全体的なコミュニケーション戦略の承認
12. 全ての組織ダイバーシティプログラムの監督
13. カルパースに関する規則の承認及び適用
14. 理事会の会長及び副会長の選任
15. ステークホルダーとの関係の監視

# カルパースの意思決定・監督機関について

## (参考) 投資委員会に権限委譲されている事項について

1. 投資戦略を導く投資信念の設定
2. 投資政策の承認及び投資方針に関連するコンプライアンスの監視
3. 戦略的資産配分の実行、目標投資リターンの設定、各ファンドに対する一時的な配分を含む資産配分割合の選択
4. ファンド全体及び各資産クラスのベンチマークの設定
5. 資産クラスの投資計画とポートフォリオ構築の指針の設定及び監視
6. 投資リスクの選好と許容度の設定
7. 投資パフォーマンスの監視
8. 市場環境への対応及びキャピタルコール等の投資義務を果たすため、十分な流動性資産を確保することを含む流動性管理の監視
9. 理事会に対して投資関連の専門性を提供するコンサルタントの選任及び監督
10. 投資パートナー、マネージャ、及びコンサルタントの選任プロセスとパフォーマンスの監視
11. 投資関連の訴訟の開始及び解決
12. 投資プログラムの費用対効果の監視
13. 投資オフィスのリスクアセスメントと統制環境の監視
14. 環境、社会、ガバナンス(ESG)プログラムの監視
15. 委員会にレビューのために報告される情報の規準及びトリガーの設定
16. 投資関連の法律に関する見解の承認
17. 投資関連の規則の承認
18. 投資委員会に委譲された職務に関連するリスク管理の監視

# C P P I B の意思決定・監督機関について

## 1. カナダ年金プラン投資理事会(CPPIB)とは

- 一般国民(ケベック州を除く)対象のカナダ年金プラン(連邦と州との共同制度で、賦課方式)の積立金を管理運用。積立金の管理運用に特化。カナダ年金プランの財政検証や負担・給付の見直し等を担当する連邦財務大臣が州財務大臣と共同で監督を行うものの、連邦政府に属さない独立性の高い法人となっている。

## 2. 理事会の構成メンバー

- カナダの様々な地域からの代表となるよう(※)、かつ、金融等の能力を持つ者が十分確保されるよう指名された12名の理事から構成され、全員非常勤である。
- CPPIB法により、理事はCEO等、執行部のメンバーになることができない。
- 任期は、1期3年、最長3期(9年)

(※)2014年のCPPIB法改正により、カナダ国外の居住者を3名まで理事に任命可能とされた。

メンバー	所属・役職	地区	所属している委員会			
			Investment	Governance	Audit	Human Resources and Compensation
1(会長)	生命保険会社CEO、アクチュアリー	オンタリオ	◎	○		
2	事業会社CFO	アルバータ	○	○	◎	
3	銀行副会長(財務担当)	オンタリオ	○		○	
4	資源会社CEO	ブリティッシュコロンビア	○	○		◎
5	大学教授(エコノミスト)	ブリティッシュコロンビア	○	○	○	
6	弁護士	サスカチュワン	○	◎		
7	投資会社CEO	オンタリオ	○			○
8	大学学長、学者	ケベック	○			○
9	通信会社CEO	ノバスコシア	○			○
10	事業会社CEO、弁護士	オンタリオ	○		○	
11	保険会社CEO、会計士	オンタリオ	○			○
12	投資会社CEO、会計士	ニューファンドランド&ラブラドール	○		○	

## 2. 理事会の構成メンバー(続き)

### ➤ 理事等の任命手順について

- ① 連邦政府の財務大臣とCPPに参加している各州の担当大臣が、それぞれ1名の委員を指名して理事会メンバーの「指名委員会」を組織する。
- ② 指名委員会が、CPPIBの業務に関連する専門知識を有するに十分な人数を含む理事会メンバー候補リストを作成し、指名委員会は合意したリストを連邦財務大臣に提出する。
- ③ 連邦財務大臣は、リストについて各州の担当大臣と協議の上、理事会メンバーを実質的に任命する。
- ④ 連邦財務大臣は、各州の担当大臣及び理事会メンバーと協議の上、理事長を任命する。
- ⑤ 業務執行責任を有するCEOは、政府ではなく理事長が任命する。なお、CEOは理事会に対して責任を負う。

## 3. 理事会と各種委員会の関係について

- 4つの委員会を設置し、理事会の専決事項を除き、各委員会に権限委譲されている。各委員会の構成メンバーについては前ページを参照。
- 各委員会の委員及び委員長は理事会により選任される。
  - ◆ 投資委員会 (Investment Committee)  
理事全員で構成される。役割としては、投資方針や基準や手続の策定、CPPIBの年次投資計画の振り返りや承認や監督、投資リスク管理に対するアプローチのレビュー、外部運用業者及びカストディアンとの取り決めの承認などを行う。
  - ◆ 監査委員会 (Audit Committee)  
5名の理事により構成される。役割としては、財務報告、内部監査及び外部監査、情報システム、内部統制方針についての監督について責任を負っている。
  - ◆ 人事・報酬委員会 (Human Resources and Compensation Committee)  
5名の理事により構成される。役割としては、報酬の考え方のレビューと提言、CEOのパフォーマンス評価プロセス、後任の確保、組織構造のレビューについて責任を負っている。
  - ◆ ガバナンス委員会 (Governance Committee)  
5名の理事により構成される。役割は、ガバナンス方針やガイドライン、手続きの提言、理事会の有効性の提言、行為規範及び利益相反ガイドラインの適用の監督などを行う。

## 4. 理事会及び各種委員会の開催頻度について

- 理事会は年6回開催。また、各委員会は年3～6回開催。



## 5. 理事会の専決事項について

1. 内部規則の承認及び改廃
  2. 投資ステートメント(※1)またはリスクポリシー(※2)の制定
  3. 理事及び監査役に欠員が出た場合の任命
  4. 幹部職員(CEO,上級副社長、CFO及びCOO)の任命及び報酬の決定
  5. 年次財務諸表及びその他の財務諸表の承認
- (※1)投資目標、投資方針、期待リターン、ポートフォリオのリスク管理について定めたもの  
(※2)リスクの測定、管理及び投資ポートフォリオのリスクの報告について定めたもの

以下の事項についても理事会の権限とされている。

1. 理事長の選任に関して財務大臣と協議することについて準備すること
2. 理事長の年次目標について毎年、承認すること
3. 理事会に求められる能力、スキル及び経験を承認すること。新しい理事に求められる特定の能力、スキル、経験と外部任命委員会に提出する選出過程と候補者を承認すること
4. 委員会を設置すること
5. 委員会の委員及び委員長を任命すること
6. 新しく任命された理事に包括的なオリエンテーションを受けること及び開発機会を提供することを確実にすること
7. 理事会、理事長、委員会、それぞれの理事について定期的に有効性、貢献を評価し、特に任期の期限が到来する理事の再任を推薦すべきかの決定することについて準備すること
8. 年次報告書の公表についてのガバナンス活動の年次報告等を承認すること
9. 理事長と理事の報酬を決定すること



## 委員からお求めのあった資料①

# 諸外国の年金制度による運用と給付等の調整の関係について

	カナダ	スウェーデン	日本
制度体系	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 税方式による定額の老齢保障年金(OAS)が1階部分の年金</li> <li>● 社会保険方式による所得比例のカナダ年金制度(CPP)が2階部分相当</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 所得比例年金は、「賦課方式部分」と「積立方式部分」に分かれる</li> <li>● 低・無年金者に対しては、税を財源とする保証年金を支給</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 定額の国民年金(基礎年金)</li> <li>● 報酬比例の厚生年金</li> </ul>
財政方式	<p>CPP:部分積立方式</p> <p>※約2年分の給付額に相当する少額の準備金を維持する賦課方式から、1998年に部分積立方式へ移行。給付増を伴う改正を行う場合、当該増分は完全積立方式で賄うこととされた。</p> <p>※年間支出の5年分程度の積立金の保有を目指す。</p> <p>※75年間の財政見直しを作成。</p>	<p>所得比例年金については、「賦課方式部分」と「積立方式部分」に分かれる</p> <p>※賦課方式部分については、バランスシートにより財政の均衡を維持していく考え方。</p> <p>※参考として、75年間の財政見直しを作成。</p>	<p>厚生年金・国民年金:賦課方式を基本</p> <p>※急速な少子高齢化が進行する中で、一定の積立金を保有し活用することで、将来世代の負担が過大なものにならないようしている。</p> <p>※概ね100年間の財政収支見直しをみて、最終的に概ね1年分の積立金を保有しているかどうかを確認することで財政の均衡を図っている。</p>
運用と給付等の調整の関係	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 1998年改正で導入</li> <li>● 3年ごとに行う財政検証において、財政の均衡が崩れていることが判明し、州政府と連邦政府の間で対応措置の合意が得られない場合、以下の自動均衡措置が発動。             <ol style="list-style-type: none"> <li>① 保険料率について、最低保証料率と保険料率の差の半分相当を3年かけて引き上げ(最大で1年につき0.2%まで)</li> <li>② 年金給付の物価スライドを3年間凍結</li> </ol> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 1990年代～2001年の一連の制度改正の中で、概念上の拠出建て制度(NDC制度)に併せ、バランスシート型の自動均衡機能を導入</li> <li>● 経済や人口動態の変動に応じて、支給額を自動的に調整する仕組み。所得比例年金について、将来分を含めた年金債務と年金資産を比較して、債務超過と評価された場合に発動。</li> <li>● 政府が毎年算定する「均衡数値」が1を下回っている場合、自動的にみなし運用利回りや年金額のスライド率を変動させる。</li> </ul> <p>・均衡数値=(将来の保険料総額+年金基金の資産額)÷年金給付債務総額</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2004年改正で「マクロ経済スライド」の仕組みを導入</li> <li>● 長期的な給付と負担の均衡を図るため概ね100年後に一定の積立金を保有できると判断される段階に至るまでの間、年金額の改定に用いる賃金上昇率や物価上昇率から「スライド調整率」を控除してスライドさせる。</li> <li>● 5年に一度行う財政検証のときに、おおむね100年後に年金給付費1年分の積立金を持つことができるように、年金額の伸びの調整を行う期間(調整期間)を見通している。</li> </ul>

# Total assets of selected Public Pension Reserve Funds in 2012

Country	Name of the fund or institution	Founded in	Assets (1)		
			USD bn.	% of GDP	% increase (compared to the previous year)
<b>Selected countries</b>					
United States	Social Security Trust Fund	1940	2,732.3	17.5	2.0
Japan	Government Pension Investment Fund	2006	1,298.1	23.6	3.4
Saudi Arabia	General Organisation for Social Insurance (2,3)	1969	448.0	66.9	n.d.
Korea	National Pension Service (2,4)	1988	302.9	28.2	7.7
China	National Social Security Fund (4)	2001	175.9	2.1	27.3
Canada	Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB)	1997	173.6	9.7	13.0
Sweden	National Pension Funds (AP1-AP4 and AP6)	2000	147.0	26.9	9.6
India	Employees' Provident Fund Organisation (4,5)	1952	106.7	5.4	17.1
Australia	Future Fund	2006	85.7	5.4	12.8
Spain	Social Security Reserve Fund (6)	1997	83.1	6.0	-5.7
France	AGIRC - ARRCO (2,4)	n.d.	65.7	2.5	n.d.
Argentina	Sustainability Guarantee Fund	2007	50.0	11.3	22.7
France	Pension Reserve Fund (4)	1999	47.9	1.8	3.0
Canada	Quebec Pension Plan	1966	39.3	2.2	12.1
Norway	Government Pension Fund - Norway (GPFN)	2006	27.8	5.3	13.4
Belgium	Zilverfonds	2001	25.3	5.1	4.3
Ireland	National Pensions Reserve Fund	2000	19.4	9.0	9.5
New Zealand	New Zealand Superannuation Fund	2001	17.2	10.1	17.4
Portugal	Social Security Financial Stabilisation Fund	1989	14.4	6.6	23.4
Chile	Pension Reserve Fund	2006	5.9	2.2	22.6
Indonesia	Jamsostek (7)	n.d.	14.1	1.6	15.9
Poland	Demographic Reserve Fund	2002	5.3	1.0	28.6
Mexico	IMSS Reserve	n.d.	1.6	0.1	9.7
Bosnia and Herzegovina	The Pension Reserve Fund Of Republic of Srpska	2011	0.2	1.8	3.0
<b>Total selected countries (8)</b>			<b>5,887.3</b>	<b>21.4</b>	<b>5.0</b>
<b>Memo item: Sovereign Wealth Funds with a pension focus (9)</b>					
Norway	Government Pension Fund - Global (GPFG)	1990	694.4	133.1	14.7
Russian Federation	National Wealth Fund (4)	2008	88.6	4.3	-3.7

各国における公的年金積立金の総資産額(2012年)

仮記

国	運用機関	設立年	資産		
			米ドル換算 (単位:10億ドル)	GDPに 占める割合	増加率 (前年対比)
アメリカ	Social Security Trust Fund(社会保障信託基金)	1940	2732.3	17.5	2.0
日本	GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)	2006	1298.1	23.6	3.4
サウジアラビア	General Organisation for Social Insurance	1969	448.0	66.9	データなし
韓国	National Pension Service(国民年金基金)	1988	302.9	28.2	7.7
中国	National Social Security Fund(全国社会保障基金)	2011	175.9	2.1	27.3
カナダ	Canada Pension Plan Investment Board(カナダ年金プラン投資理事会)	1997	173.6	9.7	13.0
スウェーデン	National Pension Funds(AP1からAP4、AP6)	2000	147.0	26.9	9.6
インド	Employees' Provident Fund Organisation(従業員退職準備基金機関)	1952	106.7	5.4	17.1
オーストラリア	Future Fund	2006	85.7	5.4	12.8
スペイン	Social Security Reserve Fund	1997	83.1	6.0	-5.7
フランス	AGIRC - ARRCO(補足年金制度連合)	データなし	65.7	2.5	データなし
アルゼンチン	Sustainability Guarantee Fund	2007	50.0	11.3	22.7
フランス	Pension Reserve Fund	1999	47.9	1.8	3.0
カナダ	Quebec Pension Plan(ケベック州年金基金)	1966	39.3	2.2	12.1
ノルウェー	Government Pension Fund - Norway(政府年金基金-ノルウェー)	2006	27.8	5.3	13.4
ベルギー	Zilverfonds(老齢基金)	2001	25.3	5.1	4.3
アイルランド	National Pensions Reserve Fund(国民年金積立基金)	2000	19.4	9.0	9.5
ニュージーランド	New Zealand Superannuation Fund(ニュージーランド退職年金基金)	2001	17.2	10.1	17.4
ポルトガル	Social Security Financial Stabilisation Fund	1989	14.4	6.6	23.4
チリ	Pension Reserve Fund	2006	5.9	2.2	22.6
インドネシア	JAMSOSTEK(労働者社会保障)	データなし	14.1	1.6	15.9
ポーランド	Demographic Reserve Fund	2002	5.3	1.0	28.6
メキシコ	IMSS Reserve	データなし	1.6	0.1	9.7
ボスニアヘルツェゴビナ	The Pension Reserve Fund Of Republic of Srpska	2011	0.2	1.8	3.0
合計			5,887.3	21.4	5.0
年金を中心とした政府系ファンド					
ノルウェー	Government Pension Fund - Global(政府年金基金-グローバル)	1990	694.4	133.1	14.7
ロシア連邦	National Wealth Fund	2008	88.6	4.3	-3.7

出所:大規模な年金基金や公的年金積立金の年次調査(OECD 2013年10月)

Table 2. Key features of governing bodies

Fund	Statutory Status	Size	Representatives from				Experts	Government power	
			Government	Employers	Employees	Other			
Argentina	Inside	3	3				7	na	Yes
Australia	Outside	7						Strong	Yes
Bahrain	Inside	11	5		3		3	na	Yes
Barbados	Inside	15	9		3		3	Weak	Yes
Belize	Inside	9	3		3		3	na	Yes
British Virgin Islands	Inside	9	5		2		2	na	Yes
Canada	Outside	7	3		2		2	na	Yes
China	Outside	12					12	Strong	No
Colombia	Outside	na						na	Yes
Costa Rica	Outside	4	2				2	na	Yes
Cyprus	Inside	9	3		3		3	na	Partial
Czech Republic	Inside	1	1					na	Yes
Denmark	Outside	1	1					na	Yes
Ecuador	Outside	30	3		15		15	na	No
Finland	Inside	6	1		1		1	na	Partial
Fiji	Inside	2	2		2		2	na	Partial
France	Outside	9	3		5		3	Partial	Yes
Gambia (GPF)	Outside	20	4				6	Partial	Partial
Gambia (NPF)	Inside	na						na	na
Ghana	Inside	14	6		2		4	na	Partial
Guatemala	Inside	6	1		1		2	na	na
Honduras	Inside	9	2		3		3	na	Partial
India (EPF)	Inside	43	23		10		10	na	Partial
India (EP-F)	Inside	23	23		10		10	na	Partial
India (EP-F)	Inside	43	23		10		10	na	Partial
Ireland	Outside	7	1				6	Strong	Yes
Jamaica	Inside	1	1		1			na	Yes
Japan	Inside	1	1		1			na	Yes
Jordan	Inside	15	7		8		8	na	Partial
Kazakhstan	Inside	1	1					na	na
Korea	Inside	9	2		2		2	na	na
Korea	Inside	21	7		3		9	na	Partial
Latvia	Inside	1	1					na	na
Liberia	Inside	1	1		3		3	na	Yes
Malaysia	Inside	11	7		5		5	na	Yes
Mauritius (NPF)	Inside	18	6					Partial	Yes
Mauritius (NSF)	Inside	1	1					na	Yes
Mexico	Inside	12	4		4		4	na	na
Mexico	Inside	1	1					na	Partial
Microesia	Inside	6			na			na	No
Namibia	Outside	9	3				3	na	Partial
Nepal	Outside	7	4				3	na	Yes
New Zealand	Outside	7					7	Strong	No
Norway (GPF Global)	Inside	1	1					na	Yes
Norway (GPF Norway)	Inside	1	1					na	Yes
Oman	Inside	9	5		5		5	na	Yes
Pakistan	Inside	16	7		4		4	na	Yes
Panama	Inside	11	2		3		4	na	Partial
Paraguay	Inside	9	2		3		3	na	Partial
Peru	Outside	5	2		1		1	na	Yes
Philippines (SHF)	Inside	9			na			na	Yes
Philippines (SSS)	Inside	9			na			na	Yes
Portugal	Inside	3	3					na	na
Saint Kitts and Nevis	Inside	9	5		2		2	na	Yes
Saint Lucia	Inside	7	3		2		2	na	Yes
Saint Vincent and the Grenadines	Inside	9	3		2		2	na	Yes
Samoa	Inside	10	2		3		3	na	Partial
Saudi Arabia	Inside	11	5		3		3	Weak	Yes
Senegal	Inside	14	4		2		4	na	Partial
Sri Lanka	Inside	15	2		2		2	na	Partial
Singapore	Inside	9			na			na	na
Sri Lanka	Inside	15	2		2		2	na	Partial
Sri Lanka	Inside	9			na			na	na
Sweden (KSPPS)	Outside	9			na			na	na
Sweden (KVPs)	Outside	9			na			na	na
Slovenia (PPS)	Outside	9			na			na	na
Slovenia (SODPZ)	Outside	9			na			na	na
Slovenia (ZVPS)	Outside	9			na			na	na
South Africa	Outside	16	6		8		8	na	Partial
Spain	Inside	5						na	na
Sri Lanka	Inside	5	6					na	na
Swaziland	Inside	5	3		3		3	na	Yes
Swaziland	Outside	12						na	Yes
Sweden (AP1)	Outside	9	5		2		2	Strong	Yes
Sweden (AP2)	Outside	9	5		2		2	Strong	Yes
Sweden (AP3)	Outside	9	5		2		2	Strong	Yes
Sweden (AP4)	Outside	9	5		2		2	Strong	Yes
Sweden (APb)	Outside	5			na			na	Yes
Taiwan	Inside	1	1					na	Yes
Tanzania (NSSF)	Inside	11	4		3		3	na	Partial
Tanzania (PPP)	Outside	8	2		2		2	na	Yes
Tanzania (PPP)	Outside	20	5		5		5	na	Yes
Thailand	Outside	11	3		3		3	na	Partial
Trinidad and Tobago	Inside	11						na	na
Tunisia (NPPF)	na	na			na			na	na
Tunisia (NSSF)	na	na			na			na	na
Uganda	Inside	11			na			na	na
United States	Inside	6	4				2	na	Yes
Zimbabwe	na	na			na			na	na

Source: own elaboration

諸外国の公的年金基金 意思決定機関の主要な特徴

仮訳

基金	法定の立場	構成人数	どこからの代表か				メンバーの専門性	政府の関与
			政府	雇用者	労働者	その他		
アルゼンチン	内部	3	3				—	あり
オーストラリア	外部	7				7	強い	あり
パハマ	内部	11	5	3	3		—	あり
バーレーン	内部	15	9	3	3		弱い	あり
バルバドス	内部	9	3	3	3		—	あり
ベリーズ	内部	9	5	2	2		—	あり
イギリス領ヴァージン諸島	内部	7	3	2	2		—	あり
カナダ	外部	12				12	強い	なし
中国	外部	—					—	あり
コロンビア	外部	4	2			2	—	あり
コスタリカ	内部	9	3	3	3		—	部分的
キプロス	内部	1	1				—	あり
チェコ	内部	1	1				—	あり
デンマーク	外部	30		15	15		—	なし
エクアドル	内部	3	1	1	1		—	部分的
フィジー	内部	6	2	2	2		—	部分的
フィンランド	外部	9	3		3	3	部分的	あり
フランス	外部	20	4	5	5	6	部分的	部分的
ガンビア(FPF)	内部	—					—	—
ガンビア(NPF)	内部	—					—	—
ガーナ	内部	14	6	2	2	4	—	部分的
グアテマラ	内部	6	1	1	1	3	—	部分的
ホンジュラス	内部	9	2	3	3	1	—	部分的
インド(EPrF)	内部	43	23	10	10		—	部分的
インド(EPeF)	内部	43	23	10	10		—	部分的
アイルランド	外部	7	1			6	強い	あり
ジャマイカ	内部	1	1				—	あり
日本	内部	1	1				—	あり
ヨルダン	内部	15	7	8	8		—	部分的
カザフスタン	内部	1	1				—	あり
ケニア	内部	9	2	2	2	3	—	部分的
韓国	内部	21	7	3	9	2	—	部分的
ラトビア	内部	1	1				—	あり
リベリア	内部	11	7	3		1	—	あり
マレーシア	内部	18	6	5	5	1	部分的	あり
モーリシャス(NPF)	内部	1	1				—	あり
モーリシャス(NSF)	内部	1	1				—	あり
メキシコ	内部	12	4	4	4		—	部分的
ミクロネシア	内部	6					—	なし
ナミビア	外部	9	3		3	3	—	部分的
ネパール	外部	7	4			3	—	あり
ニュージーランド	外部	7				7	強い	なし

基金	法定の立場	構成人数	どこからの代表か				メンバーの専門性	政府の関与
			政府	雇用者	労働者	その他		
ノルウェー(GPF-Global)	内部	1	1				—	あり
ノルウェー(GPF-Norway)	内部	1	1				—	あり
オマーン	内部	9	5	5	5		—	あり
パキスタン	内部	16	7	4	4	1	—	あり
パナマ	内部	11	2	3	4	2	—	部分的
パラグアイ	内部	9	2	3	3	1	—	部分的
ペルー	外部	5	2	1	1	1	—	あり
フィリピン(SIF)	内部	9					—	あり
フィリピン(SSS)	内部	9					—	—
ポルトガル	内部	3	3				—	あり
セントキッツ・ネイビス	内部	9	5	2	2		—	あり
セントルシア	内部	7	3	2	2		—	あり
セントビンセントおよびグレナディーン諸島	内部	9	3	2	2	2	部分的	あり
サモア	内部	10	2	3	2	3	—	部分的
サウジアラビア	内部	11	5	3	3		弱い	あり
シエラレオネ	内部	14	4	2	4	4	—	部分的
シンガポール	内部	15	2	2	2	9	部分的	部分的
スロベニア(KSPPS)	外部	9					—	—
スロベニア(KVPS)	外部	9					—	—
スロベニア(PPS)	外部	9					—	—
スロベニア(SODPZ)	外部	9					—	—
スロベニア(ZVPS)	外部	9					—	—
南アフリカ	外部	16		8	8		—	部分的
スペイン	内部	6	6				—	あり
スリランカ	内部	5	5				—	あり
スワジランド	外部	12	3	3	3	3	—	あり
スウェーデン(AP1)	外部	9	5	2	2		強い	あり
スウェーデン(AP2)	外部	9	5	2	2		強い	あり
スウェーデン(AP3)	外部	9	5	2	2		強い	あり
スウェーデン(AP4)	外部	9	5	2	2		強い	あり
スウェーデン(AP6)	外部	5					—	あり
台湾	内部	1	1				—	あり
タンザニア(NSSF)	内部	11	4	3	3	1	—	部分的
タンザニア(PPF)	外部	8	2	2	2	2	—	あり
タイ	外部	20	5	5	5	5	部分的	あり
トリニダード・トバゴ	内部	11	3	3	3	2	—	部分的
チュニジア(NPPF)	—	—					—	—
チュニジア(NSSF)	—	—					—	—
ウガンダ	内部	11					—	あり
アメリカ	内部	6	4			2	—	あり
ジンバブエ	—	—					—	—

出所: 公的年金基金のガバナンスと透明性の調査(Pablo Souto 2012年6月)



## 諸外国の年金基金(運用組織)の説明責任について カナダ(CPPIB)の例

○ CPPIBは連邦及び州の財務大臣からなる10名の監督者(Stewards)による監視を受け、国民に向けてCPPIBの活動状況を報告することを義務づけられている。具体的には、以下を実施している。

- 連邦財務大臣が年次報告書を議会下院に提出する。
- 四半期毎の財務諸表は、連邦及び州の財務大臣に提出され、一般向けにも公表される。
- 記録、システム、業務に関する特別検査が6年に1回、行われる。
- 2年に1度、CPPに加入する9つの州で一般国民向けの公開ミーティングを開催し、CEO自らが出向いて投資方針などについて、直接国民(加入者、受給者)に語りかける機会を設けている。
- ウェブサイトを通じてタイムリーな活動報告を提供する。

# 年金積立金の管理運用に関する過去の議論

## －①年金自主運用検討会報告書(平成9年9月1日)－

○ 年金積立金の自主運用への移行に際し、労使のトップも含め取りまとめられた年金自主運用検討会報告書において、運用の基本方針の策定、運用委員会の設置、運用管理業務を行う組織の要件等が示され、その基本的考え方に基づき、特殊法人年金資金運用基金が設立され、同基金による自主運用が開始された。

### ➤ 年金積立金の運用の基本方針の策定

保険者(厚生大臣)は、年金財政の長期的見通しや年金積立金運用の基本的考え方を踏まえた運用を行うため、「運用委員会」の意見に基づき、政策的資産構成割合を含めた運用の基本方針を策定する。

### ➤ 保険料拠出者の代表等からなる運用委員会の設置

年金積立金の運用は、将来の保険料水準に影響を与え、保険料拠出者の利害に直結するので、運用の基本方針の策定等運用の重要事項の決定にあたっては、保険料拠出者や金融・経済の専門家の意見を反映させるとともに、これらの者が運用全般について監視する仕組みを作ることが必要である。保険料拠出者や金融・経済の専門家が参加する「運用委員会」を設置し、年金積立金の運用全般について諮問に応じるとともに、意見具申や建議を行い、また、運用管理機関の指導監督の状況を含め、年金積立金の運用状況を監視するものとする。「運用委員会」の意見については、保険者(厚生大臣)がこれを尊重しなければならないこととする。

「運用委員会」の具体的な在り方については、別途検討する必要があるが、年金積立金運用と年金財政・制度設計との間の整合性を図るため、年金審議会との十分な連携を確保することが必要である。

### ➤ 運用管理業務を行う組織

#### ① 組織の要件

a. 専門性の確保・・・資産運用に関する専門的知識を有する人材を確保する必要があり、職員の採用や処遇については、組織の判断で柔軟に対応できるようにする。

b. 民間活力の活用・・・公的性格を有する組織である必要があるが、投資判断や組織運営に関し広く裁量を持たせるとともに、組織の最高責任者は民間人を公募するなど、民間活力を活用した組織とする。

c. 責任体制の明確化・・・権限と責任の所在を明確にして、専門家としての忠実義務に違反した場合には、速やかに責任をとる体制を構築する。その際、運用委員会の監視機能の活用を図る。

d. 公平・公正、透明性の確保・・・民間運用機関の選定、資金配分、評価等について、公平・公正、透明性を確保するとともに、情報開示を徹底する。



# 年金積立金の管理運用に関する過去の議論

## ①年金自主運用検討会報告書(平成9年9月1日)(続き)ー

### ➤ 運用管理業務を行う組織

#### ② 組織の性格

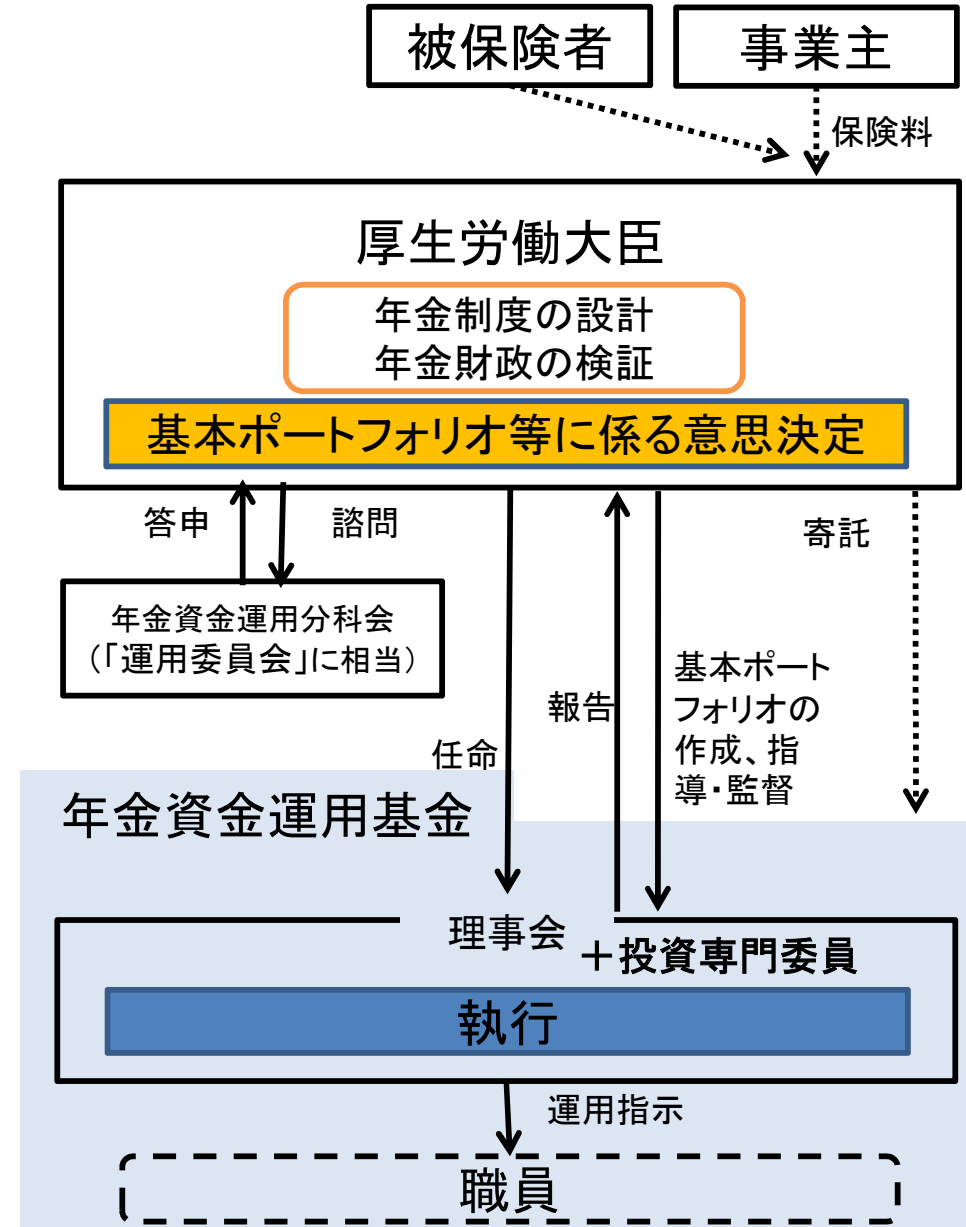
国が自ら運用管理業務を行うことも考えられるが、専門的知識を有する人材を確保することが難しいこと、行政の肥大化につながるおそれがあること、国による企業支配につながる等の理由で国には株式の保有が認められていないこと等から適当でない。このため、国とは別の組織の運用管理機関を設け、運用管理業務を行わせることが現実的である。

この場合、公的性格を有する組織であることが必要であるが、民間活力を最大限発揮させるため、行政の運用管理機関に対する関与は必要最小限にとどめる一方、徹底した業績評価を行う必要がある。

#### ③ 内部組織の在り方

運用管理業務は、高度の専門性を有すること、運用管理業務についての中立性を確保するとともに、運用管理機関としての権限と責任を明確にする必要があることを考慮すると、運用管理機関に数名の専門家からなる「投資委員会」を設置することを検討すべきである。すなわち、「投資委員会」に投資政策の決定、民間運用機関の選定、資金配分、評価等について権限と責任を持たせる。「投資委員会」の委員は、公募等により保険者(厚生大臣)が専門家を任命し、職務にふさわしい処遇を行う。「投資委員会」の下に執行部門を設け、運用管理業務を執行するという考えである。

### ○年金資金運用基金における運用体制



# 年金積立金の管理運用に関する過去の議論

## －②年金積立金の運用及び運用体制の在り方(平成16年2月4日)－

○ 自民党年金制度調査会・厚生労働部会・行政改革推進本部独立行政法人化委員会合同会議において、「年金積立金の運用及び運用体制の在り方」が提出され、年金積立金の運用体制の在り方についても意見が取りまとめられた。

○ 年金積立金の運用及び運用体制の在り方(平成16年2月4日)(概要)

- 新法人の業務実績は厳正に評価し、適切に責任を問う仕組みとする。
- 年金積立金の運用は、専門性の徹底及び責任の明確化を図り、平成18年度に設立される新しい独立行政法人が行う。新法人は運用業務に特化する。
- 新法人の人員体制は、他法人への業務移管、業務廃止及び業務運営の効率化により、現行約150人の体制を、概ね50人を目途とした効率的な運用体制に向けて大幅な縮減を図る。また、厚生労働省の年金運用に係る組織・人員体制を縮小する。



この内容を踏まえ、平成16年6月に年金積立金管理運用独立行政法人法を制定(年金資金運用基金法は廃止)し、平成18年4月から現在のGPIFの体制となった。

### 年金積立金管理運用独立行政法人法案 提案理由説明

- この法律案は、特殊法人等整理合理化計画を実施するため、専門性の徹底及び責任体制の明確化を一層図る観点から、年金資金運用基金を廃止し、新たに年金積立金の管理及び運用を行う専門機関として年金積立金管理運用独立行政法人を設立しようとするものであります。

## 委員からお求めのあった資料②

## 米国における受託者責任について

- 受託者責任は、信託に淵源を持つ英米法の概念。
- 米国の企業年金に対しては、エリサ法（連邦法）で、企業年金関係者に受託者責任を義務づけ（別添参照）。
  - ※ エリサ法とは、米国において1974年に制定された「従業員退職所得保障法」（Employee Retirement Income Security Act of 1974）の略称。
- 忠実義務等の具体的な基準について労働省通知等で詳細に規定。
  - （例）
    - 投資、議決権行使等における他事考慮の禁止（他事考慮の例として、建設業年金による、雇用促進のための追加的な大規模建築貸付ローンへの投資等例示）
    - 利益相反のおそれがある行為の禁止とその例外（受託者報酬について、資産額5,000万ドル以下の企業年金についての成果連動報酬の禁止等。利益相反について受益者が判断できる各種ディスクロージャー等についても各種規定。）
    - 慎重な専門家の観点からの運用のあり方（確定拠出年金（401(k)）において、拠出者が具体的な指示を行わない場合、退職時期が近づくとつれ債券比率が高まる運用方法等なら違法にならない通知）
- 受益者利益の迅速な救済を図るため、加入者、受給者からの救済手続きを定めるとともに、労働省（雇用者給付保障部）も、是正勧奨、査察、訴訟を実施。
- 州法でも、受託者責任について同種の規定が設けられており、州公務員年金等はその規制を受ける（州政府の監査等）

# 米国における受託者責任について

《エリサ法 404条 和訳》

## 受託者の義務(Fiduciary Duties)

404条 受託者が義務を果たすのは、専ら加入者及び受益者の利益のためだけであり、

(A) 次の2つの目的のためだけである。 [忠実義務]

(i) 加入者及び受給者に給付を行う。

(ii) 制度を管理するために適正な費用を支出する。

(B) 同様の能力を持ち、そのような問題に精通している慎重な人間が、同じ特質と同じ目的を持つ資産の管理において、直面している状況の下で用いるであろう、注意 (care)、技術 (skill)、慎重さ (prudence) 及び勤勉 (diligence) をもって行う。 [慎重な専門家の注意義務 (プルードントマンルール) ]

(C) 多大な損失の危険を最小限にとどめるべく、そうすることが明らかに慎重でない場合を除き、投資を分散する。

(D) 本法の規定に合致している限り、制度を規定する文書や契約に従う。

# GPIF法における受託者責任

- GPIF法では役員等の注意義務として、理事長及び理事のプルーデントマン・ルール、理事長及び理事の忠実義務を明確化。

## ○年金積立金管理運用独立行政法人法（平成十六年法律第百五号）（抄）

（役員等の注意義務）

第十一条 管理運用法人の役員及び職員は、年金積立金が厚生年金保険及び国民年金の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、慎重かつ細心の注意を払い、全力を挙げてその職務を遂行しなければならない。

2 理事長及び理事は、第十八条第一号に掲げる業務（以下「管理運用業務」という。）に関する職務の執行に際しては、委任を受けて他人のために資産の管理及び運用を行う者であってその職務に関して一般に認められている専門的な知見に基づき慎重な判断を行うものが同様の状況の下で払う注意に相当する注意（第二十二条において「慎重な専門家の注意」という。）を払わなければならない。

3 理事長及び理事は、管理運用業務について、この法律、厚生年金保険法若しくは国民年金法、これらの法律に基づく命令若しくは通則法若しくはこの法律に基づいてする厚生労働大臣の処分又は管理運用法人が定める業務方法書その他の規則を遵守し、管理運用法人のため忠実にその職務を遂行しなければならない。

## GP I F法における役職員の行為規制等

- GPIF法においては、役職員の利益相反防止、秘密保持義務などを規定している。

### 役員欠格条項

#### ○年金積立金管理運用独立行政法人法（平成十六年法律第百五号）（抄）

（役員欠格条項の特例）

第九条 通則法第二十二条に定めるもののほか、次の各号のいずれかに該当する者は、役員となることができない。

- 一 銀行業、信託業、金融商品取引業、生命保険業その他の金融業（これらに類似し、又は密接に関連する事業を含む。）を行う者であって管理運用法人と取引上密接な利害関係を有するもの又はこれらの者が法人であるときはその役員（いかなる名称によるかを問わず、これと同等以上の職権又は支配力を有する者を含む。）
- 二 前号に掲げる事業者の団体の役員（いかなる名称によるかを問わず、これと同等以上の職権又は支配力を有する者を含む。）

※独立行政法人通則法（平成十一年法律第百三号）（抄）

第二十二条 政府又は地方公共団体の職員（非常勤の者を除く。）は、役員となることができない。



# GP I F法における役職員の行為規制等

## 役員禁止行為

(理事長及び理事の禁止行為)

第十二条 理事長及び理事は、自己又は管理運用法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、次に掲げる行為を行ってはならない。

- 一 特別の利益の提供を受け、又は受けるために、年金積立金の管理及び運用に関する契約を管理運用法人に締結させること。
- 二 自己若しくは自己と利害関係のある者の有する有価証券その他の資産を管理運用法人に取得させ、又は年金積立金の管理及び運用に係る資産を自己若しくは自己と利害関係のある者が取得するようにさせること。

## 役職員の秘密保持義務

(秘密保持義務)

第十三条 管理運用法人の役員若しくは職員又はこれらの職にあった者は、管理運用業務に係る職務に関して知ることができた秘密を漏らし、又は盗用してはならない。

第三十三条 第十三条（第十七条第三項において準用する場合を含む。）の規定に違反して秘密を漏らし、又は盗用した者は、一年以下の懲役又は百万円以下の罰金に処する。

## 役職員のみなし公務員規定

(役員及び職員の地位)

第十四条 管理運用法人の役員及び職員は、刑法（明治四十年法律第四十五号）その他の罰則の適用については、法令により公務に従事する職員とみなす。



## GP I F 法における運用委員の行為規制等

○ GPIFの運用委員会の委員の行為規制については、役職員の規定を準用している。

第十七条 委員は、経済又は金融に関して高い識見を有する者その他の学識経験を有する者のうちから、厚生労働大臣が任命する。

2 委員の任期は、二年とする。ただし、補欠の委員の任期は、前任者の残任期間とする。

3 第九条、第十一条第一項、第十三条及び第十四条並びに通則法第十四条、第二十一条第二項、第二十二条並びに第二十三条第一項（第十条において読み替えて適用する場合を含む。）及び第二項の規定は、委員について準用する。この場合において、通則法第十四条第三項中「第二十条第一項」とあるのは「年金積立金管理運用独立行政法人法第十七条第一項」と、通則法第二十二条中「非常勤の者」とあるのは「非常勤の者及び教育公務員で政令で定めるもの」と、通則法第二十三条第一項及び第二項中「主務大臣又は法人の長は、それぞれ」とあるのは「厚生労働大臣は、」と読み替えるものとする。

### 参考：独立行政法人通則法（平成十一年法律第百三号）の関係規定

（法人の長及び監事となるべき者）

第十四条 主務大臣は、独立行政法人の長（以下「法人の長」という。）となるべき者及び監事となるべき者を指名する。

2 前項の規定により指名された法人の長又は監事となるべき者は、独立行政法人の成立の時に於いて、この法律の規定により、それぞれ法人の長又は監事に任命されたものとする。

3 第二十条第一項の規定は、第一項の法人の長となるべき者の指名について準用する。

# GP I F法における運用委員の行為規制等

## 参考:独立行政法人通則法（平成十一年法律第百三号）の関係規定(続き)

### (役員任命)

第二十条 法人の長は、次に掲げる者のうちから、主務大臣が任命する。

- 一 当該独立行政法人が行う事務及び事業に関して高度な知識及び経験を有する者
- 二 前号に掲げる者のほか、当該独立行政法人が行う事務及び事業を適正かつ効率的に運営することができる者

2～4 (略)

### (役員任期)

第二十一条 (略)

2 役員は、再任されることができる。

第二十二条 政府又は地方公共団体の職員（非常勤の者を除く。）は、役員となることができない。

### (役員解任)

第二十三条 主務大臣又は法人の長は、それぞれその任命に係る役員が前条の規定により役員となることができない者に該当するに至ったときは、その役員を解任しなければならない。

- 2 主務大臣又は法人の長は、それぞれその任命に係る役員が次の各号の一に該当するとき、その他役員たるに適しないと認めるときは、その役員を解任することができる。
  - 一 心身の故障のため職務の遂行に堪えないと認められるとき。
  - 二 職務上の義務違反があるとき。

3～4 (略)

## 委員からお求めのあった資料③

# 被用者年金一元化と年金積立金運用

## <被用者年金一元化と積立金運用>

◇ 被用者年金一元化法の成立により、厚生年金の共通財源となる積立金の運用について、共通の基本指針等に基づきポートフォリオ等を策定することとなる。

- ① 厚生年金の共通財源となる積立金（1階、2階部分）の運用について、厚労大臣、財務大臣、総務大臣、文科大臣が共同で基本指針を策定。
- ② この基本指針に適合するよう、GPIF、国共連、地共連、私学事業団が、各運用主体のポートフォリオを定めるに当たって参酌すべき資産構成の目標（モデルポートフォリオ）を策定。
- ③ GPIF、国共連、地共連、私学事業団は、基本指針に適合するように、かつモデルポートフォリオに即して、個別の管理運用方針（ポートフォリオを含む。）を作成し、各所管大臣の承認を得る。

◇ 平成27年10月の被用者年金一元化施行に向け、「積立金基本指針に関する検討会」（座長米澤康博早稲田大学教授）において、基本指針で定める具体的事項についての検討を行い、平成26年3月31日に報告書を取りまとめ。

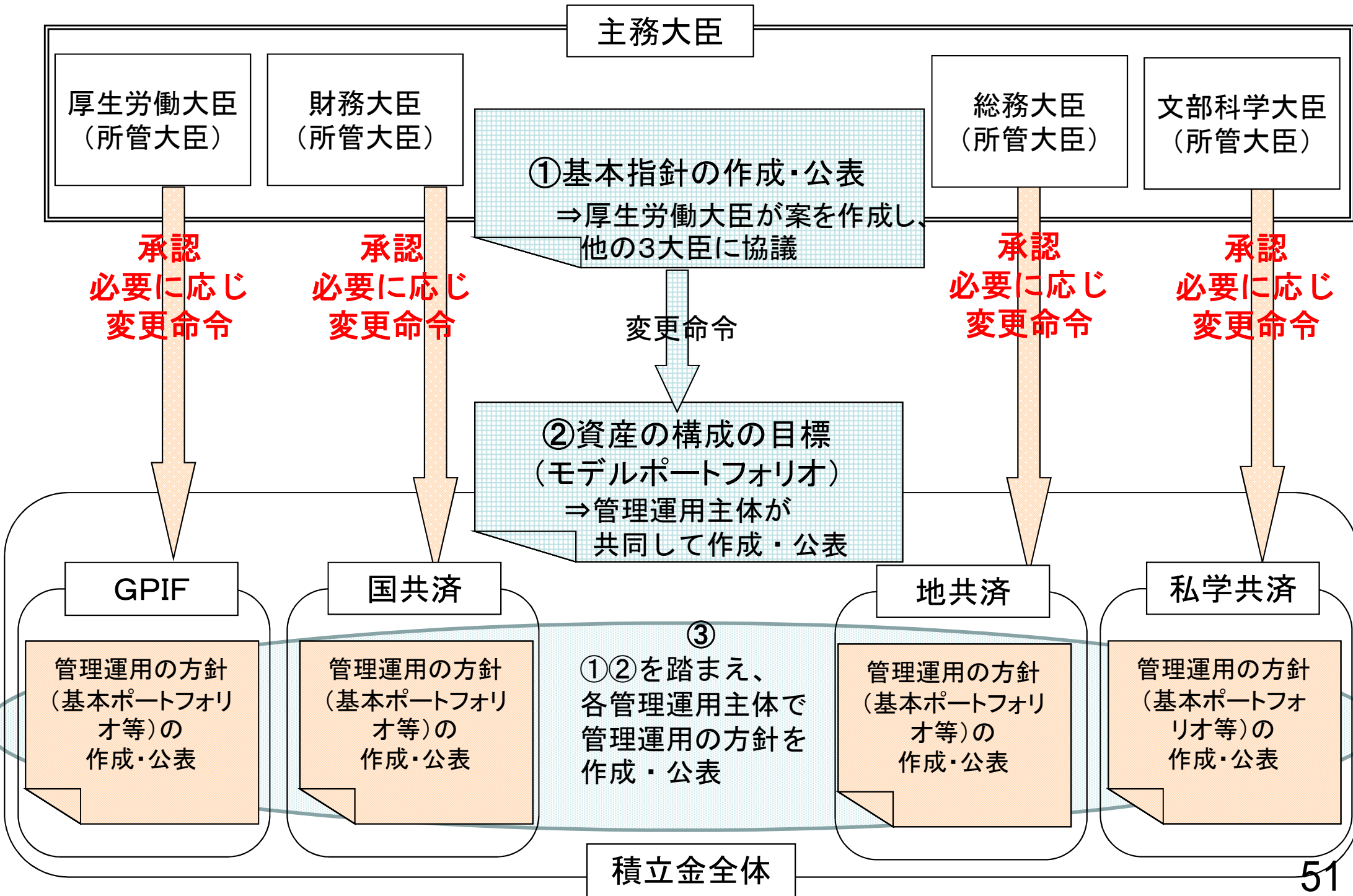
◇ この報告書に基づき、積立金基本指針を制定（公布日：平成26年7月3日）

### 被用者年金の積立金額（平成25年度末 時価ベース）

厚生年金	国家公務員共済組合	地方公務員共済組合	私立学校教職員共済
123.6兆円	7.6兆円	39.8兆円	3.8兆円

※厚生年金は代行部分を除く。共済各制度は、職域部分（3階部分）を含む。

# 各主体間の権限関係（事前関与）





# 各共済のガバナンス等について

名称	国家公務員共済組合連合会	地方公務員共済組合連合会	日本私立学校振興・共済事業団
運用の基本的な方針	連合会の積立金等の運用は、積立金等が将来の年金給付の貴重な財源であることから、国家公務員共済組合法上の長期給付に関する規定の適用を受ける組合員の利益のために、長期的な観点に立って、安全かつ効率的に行わなければならない。(積立金等の運用の基本方針)	連合会の長期給付積立金は、長期給付に充てるための貴重な財源であることから、長期的な観点に立って、安全かつ効率的な方法により運用するものとする。(長期給付積立金に関する基本運用方針)	長期的な観点に立って、安全かつ効率的な方法により運用するものとする。(長期勘定の積立金等の運用に関する基本方針)
意思決定機関	<p>【理事会】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・理事長、理事長が任命した理事(常勤6名、非常勤4名)で構成(財務大臣が任命した監事(常勤2名)、理事長が任命した監事(非常勤1名)が同席)</li> <li>・理事長は、財務大臣の任命による。</li> </ul> <p>【運営審議会】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・運営審議会の委員は、理事長が組合員のうちから任命する。</li> <li>・委員は、組合及び連合会の業務その他組合員の福祉に関する事項について広い知識を有する者のうちから任命する。</li> <li>・委員の定数は16人以内であり、半数は、組合員を代表するものでなければならない。</li> </ul>	<p>【役員】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・理事長、理事長が任命した理事(常勤2名、非常勤6名)、総務大臣が任命した監事(常勤1名、非常勤2名)</li> <li>・理事長は、総務大臣の任命による。</li> </ul> <p>【役員会】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・理事長、理事及び監事で構成。</li> </ul> <p>【運営審議会】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・委員は、組合、市町村連合会及び地方公務員共済組合連合会の業務に関する事項について広い知識を有する者のうちから総務大臣が任命する。</li> <li>・委員の定数は22人以内であり、半数は、組合員を代表する者でなければならない。</li> </ul>	<p>【理事会】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・理事長、理事長が任命した理事(常勤5名、非常勤4名)で構成(文部科学大臣が任命した監事(常勤・非常勤各1名)及び理事長が委嘱した参与(常勤1名)が同席)</li> <li>・理事長は、文部科学大臣の任命による。</li> </ul> <p>【執行役員会議】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・委員は、常勤理事、監事及び参与。</li> </ul> <p>【共済運営委員会】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・委員は、加入者、学校法人等の役員及び学識経験者のうちから、文部科学大臣が委嘱する。</li> <li>・委員の定数は21人以内であり、それぞれ7名以内の委員で構成。</li> </ul>
業務(運用を含む)の重要事項等の決定	業務の重要事項等は、理事会に付議し、運営審議会の議を経て、理事長が決定	業務の重要事項等は、役員会及び運営審議会の議を経て、理事長が決定	業務の重要事項等は、執行役員会議、共済運営委員会及び理事会の議を経て、理事長が決定
運用の基本事項等の検討機関	理事長の諮問機関として外部有識者(4名)で構成される資産運用委員会を設置	理事長の諮問機関として外部有識者(6名)で構成される資金運用基本問題研究会を設置	理事長の諮問機関として共済運営委員会の委員(2名)と外部有識者(3名)で構成される資産運用検討委員会を設置
日常執行業務	理事長が運用担当理事を任命し、その下で運用を実施	運用担当理事が理事長を補佐し、運用を実施するとともに、資金運用に係る重要事項については資産運用委員会で審議	理事長が運用担当理事を任命し、その下に設置した資産運用部会での調整を図りつつ運用を実施
資金規模	約7.6兆円 (平成26年3月末)	約18.9兆円 (平成26年3月末)	約3.8兆円 (平成26年3月末)
職員数	本部職員数 335人(うち資産運用担当18名) (平成26年10月31日現在)	職員数 56名(うち資産運用担当22名) (平成26年10月31日現在)	本部職員数 340名(うち資産運用担当7名) (平成26年4月1日現在)