



令和4年度 業務実績報告及び自己評価書説明資料

令和4年度業務実績報告及び自己評価について

中期計画 (中期目標)	重要度	自己 評価	頁
I. 国民に対して提供するサービスその他の業務の質の向上に関する事項			
年金積立金の管理及び運用業務	-	A	-
I-1 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針	-	A	3-4
I-2 基本的な運用手法及び運用目標	高	A	5-7
I-3 運用の多様化・高度化	-	A	8-14
I-4 運用受託機関等の選定、評価及び管理	高	A	15-17
I-5 リスク管理	高	S	18-22
I-6 スチュワードシップ責任を果たすための活動 及びESGを考慮した投資	-	A	23-30
I-7 情報発信・広報及び透明性の確保	高	A	31-34

中期計画 (中期目標)	重要度	自己 評価	頁
II. 業務運営の効率化に関する事項			
II-1 効率的な業務運営体制の確立	-	B	35-36
III. 財務内容の改善に関する事項			
III-1 財務内容の改善に関する事項	-	B	37
IV. その他の事項			
IV-1 その他業務運営に関する重要事項	-	B	38-39

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：B R3年度：A)

I 中期目標の内容

- 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う。
- 年金積立金の運用に当たっては、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう、特に、資金の投入及び回収に当たって、特定の時期への集中を回避するとともに、市場規模を考慮し、自ら過大なマーケットインパクトを受けないことがないよう、十分留意する。
- 企業経営等に与える影響を十分に考慮しつつ、株主議決権行使等について適切な対応を行うとともに、株式運用において個別銘柄の選択は行わない。

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため、前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	令和4年度		令和3年度	令和2年度
		実績値	達成度	達成度	達成度
株主議決権行使等の適切な対応	株主議決権行使を適切に行った運用受託機関の数及び割合 (基準値 51/51 100%)	78/78	100%	100%	100%
同一企業発行有価証券の保有に関する制限の遵守	同一企業発行有価証券の保有に関する制限を遵守した運用受託機関(自家運用を含む)の数及び割合 (基準値 22/22 100%)	34/35	97%	96%	95%

(注) 基準値は原則前中期目標期間最終年度値である。次項以降においても同様。

Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
<ul style="list-style-type: none"> ・運用の効率化 ・市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう十分留意 ・議決権行使等への適切な対応 	<ul style="list-style-type: none"> ● <u>精緻な流動性（短期資産）管理を安定的に行えるようになり、寄託金償還等が運用に与える影響を最小化。</u> ・寄託金償還の見通し等について厚生労働省と密に情報交換し、流動性管理に活用。 ・売却による収益への影響、市場に与えるインパクト等を検討して適切な資産を選定し、時機を見つつ売却。 ● <u>幅広い分析、迅速な投資判断、機動的な執行というサイクルが定着し、市場急変時にも的確に対応。</u> ・投資委員会において、市場や経済動向等を幅広く分析し、迅速に対処方針を決定。 ・専門のチームが市場影響やコスト等を勘案しつつ執行計画を作り、運用機関ときめ細かく調整。 ・新たに外国株価指数先物も活用しながら、機動的なリバランスを実施。 ・運用受託機関の入れ替えに伴う資金回収・再配分時も、現物移管の活用や分散執行等を工夫。 ● <u>ベンチマーク収益率を用いたパフォーマンス評価の結果を日次で把握し、毎週投資行動のPDCAサイクルを回す体制が定着。</u> ● <u>安定的なポートフォリオの構築、基本ポートフォリオに基づくリスク管理の精緻化という成果の上に、リスク量を管理しながらアクティブ運用にも注力できるようになった。</u> ● 議決権行使についても、全ファンドで適切に実施。 ● <u>本項目は、関係法令等に従って年金積立金の管理及び運用を行うという全ての項目の基礎となるものであり、定量目標は設定されていないが、資産規模が拡大する中であっても、流動性の確保、リスクの管理・抑制、（超過）収益の獲得に向けた取組をバランス良く実行できる体制を定着させたことは、所期の目標を上回る成果と考えられる。</u>

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：S R3年度：A)

I 中期目標の内容

- 長期的に年金積立金の実質的な運用利回り1.7%を最低限のリスクで確保する。
- 毎年度、資産全体及び各資産ごとにベンチマーク収益率を確保するよう努める。
- 中期目標期間において、ベンチマーク収益率を確保する。
- 他の管理運用主体と共同してモデルポートフォリオを定め、そのモデルポートフォリオを参酌した基本ポートフォリオを定める。
- 基本ポートフォリオの策定時に想定した運用環境が現実から乖離している等、必要があると認めるときは、中期目標期間中であっても、必要に応じて見直しの検討を行う。
- 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を確保する。

【重要度「高」の理由】…年金積立金の効率的な運用を行うための主要な役割を果たし、GPIFの運用成果の評価指標となるため。

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	令和4年度		令和3年度	令和2年度
		実績値	達成度	達成度	達成度
資産全体のベンチマーク収益率の確保 (巨大な資金量のファンドでは一般に達成困難であるが、今中計から追加。)	資産全体のベンチマーク収益率の確保 (参考値(前中期目標期間の平均) 超過収益率 - 0.28%)	-0.06%	100%相当	100%相当	120%相当
各資産のベンチマーク収益率の確保 (従来からの目標。資産全体のベンチマーク収益率確保のため、資産間の相関等を踏まえ分散投資を行った場合には必ずしも資産毎では確保されない。)	各資産のベンチマーク収益率の確保 ・国内債券に対する超過収益率 ・国内株式に対する超過収益率 ・外国債券に対する超過収益率 ・外国株式に対する超過収益率	-0.09% -0.27% +0.44% -0.05%	—	—	—
ベンチマーク収益率の確保	ベンチマーク収益率を用いたパフォーマンス評価の結果を経営委員会へ報告し、投資行動のPDCAサイクルの取組を実施した回数(基準値 4回) ※なお、執行部内では、日次で把握し、毎週PDCAサイクルを回す体制が定着。	13回	325%	325%	350% (467%)

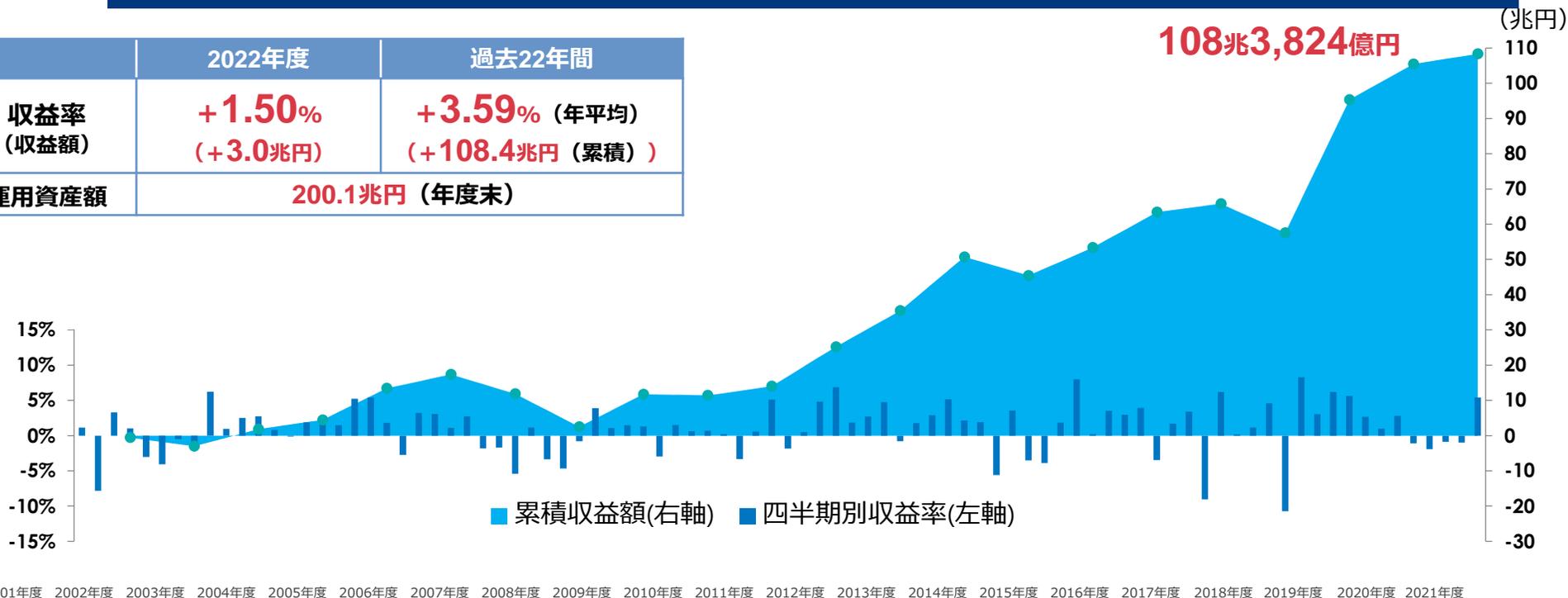
要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

<p>指標</p>	<p>要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること） 同一指標で2年続けて達成度が120%以上又は80%未満の場合は、目標変更の要否についても記載すること。 →当法人の運用目標は5年に1度の財政検証を踏まえ決定されること、また、本評価に利用している指標は参考指標であることから、目標変更は不要と考えられる。（次項以降においても同様）</p>
<p>ベンチマーク収益率を用いたパフォーマンス評価の結果を経営委員会へ報告し、投資行動のPDCAサイクルの取組を実施した回数</p>	<p>② 今中期計画期間から、経営委員会において、理事長報告に加え、管理運用業務担当理事からも毎回詳細に報告。 ※ 執行部においては、日次で把握し、週次でPDCAサイクルを回し、さらに同一週内で複数のオペレーションも行った。 ③ 巨額の資金を運用するGPIFが、リスクの低減とベンチマーク収益率の確保とを両立するには非常に難しい環境であった。 世界的なインフレ率の急上昇を受けて、海外中央銀行が金融引締めを続け、株式と債券の同時安となるなど、不安定な市場環境が続いた。</p>

Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
<p>必要となる積立金の実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 資産全体の収益率 + 1.50%、収益額 + 約3兆円 ● 資産全体の超過収益率 年度 - 0.06%、第4期累積 + 0.18%；複合ベンチマーク収益率をおおむね確保。 ※市場環境が不安定な中かつ巨額資産の運用の下でのリバランス等の資産管理が困難であることを考慮して評価 ● 年金積立金全体（年金特会含む）の実質的な運用利回り3.59%；長期的な運用目標を上回る。 ※市場運用開始以降22年間の平均。2015年度以降の長期的な運用目標は1.7%。 ● 収益確保とリスク低減を両立；年度末推定トラッキングエラー26bp（2021年度末28bp、2020年度末51bp） VaRレシオ 1.00～1.04 で推移
<p>ポートフォリオの最適化に向けた取組</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 巨額な資金を運用しながら、市場変動等によって生じる「意図しないリスク」の削減と、収益確保を両立。 ● 超過収益の源泉の多様化。（後述）
<p>年金給付のための流動性の確保</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 精緻な流動性（短期資産）管理を安定的に行えるようになり、寄託金償還等が運用に与える影響を最小化。（再掲） <ul style="list-style-type: none"> ・ 寄託金償還の見通し等について厚生労働省と密に情報交換し、流動性管理に活用。 ・ 売却による収益への影響、市場に与えるインパクト等を検討して適切な資産を選定し、時機を見つつ売却。

	2022年度	過去22年間
収益率 (収益額)	+1.50% (+3.0兆円)	+3.59% (年平均) (+108.4兆円 (累積))
運用資産額	200.1兆円 (年度末)	



【2022年度の超過収益率】

	収益率		
	GPIFの 収益率	ベンチマーク 収益率	超過収益率
資産全体	+1.50	+1.57	-0.06
国内債券	-1.74	-1.65	-0.09
	-0.12	-0.56	+0.44
	+5.54	+5.81	-0.27
	+1.84	+1.88	-0.05

単位 (%) 【市場運用開始からの年金積立金全体の実質的な運用利回り】



自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：A R3年度：A)

I 中期目標の内容

- 運用に当たっては、原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用し、その上でアクティブ運用に取り組むことにより超過収益の獲得を目指す。
 - 新たな運用手法及び運用対象の導入等に当たっては、経営委員会において幅広く検討を行うとともに経営委員会による適切な監督の下で、適切にそのリスク管理を行う。
 - オルタナティブ投資については、オルタナティブ資産固有の考慮要素について十分に検討した上で取組を進める。また、リスク管理及び収益確保の観点からの検証を継続的に行い、検証結果についても十分に検討した上で取組を進める。
- ※ 前記の通り、今期中期目標から、資産全体でのベンチマーク収益率の確保が課せられたために、それに応じた運用の多様化・高度化が必要となった。

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	令和4年度		令和3年度	令和2年度
		実績値	達成度	達成度	達成度
アクティブ運用における超過収益の確保	アクティブ運用における超過収益の確保 (基準値 4資産中2資産)	4資産中 3資産で超過 収益を確保	150%	100%	150%
パッシブ運用における運用収益の向上	インデックスに関する情報収集・分析に基づき、運用収益向上の観点からベンチマークの検討を実施した回数 (基準値 月1回以上)	26回	217%	342%	383%
運用収益の向上	新たな運用手法及び運用対象の導入等について、経営委員会・投資委員会で検討を実施した案件の数 (基準値―)	7件	—	—	—
運用収益の向上	オルタナティブ投資について、法務機能の強化等を受けて適時適切に契約締結した投資案件の件数 (基準値1件)	4件	400%	300%	200%

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
アクティブ運用における超過収益の確保	②③ 国内債券：物価連動国債のマネジャー・ベンチマークと国内債券に区分しているオルタナティブ資産がプラスに寄与。 外国債券：社債を含むマネジャー・ベンチマークと外国債券に区分しているオルタナティブ資産がプラスに寄与。 国内株式：アクティブファンドが獲得した超過収益がプラスに寄与。
インデックスに関する情報収集・分析に基づき、運用収益向上の観点からベンチマークの検討を実施した回数	②③ ・ 市場の変動に対応するため、基準値に対して約2倍の検討回数となった。 ・ ベンチマークを構成する市場や算出ルール（メソドロジー）の変更にあたっての情報収集・分析、メソドロジー変更後のベンチマークを採用すべきかの検討、新たなベンチマークの採用や不要なベンチマークを除外する際の情報共有などを行った。
オルタナティブ投資について、法務機能の強化等を受けて適時適切に契約締結した投資案件の件数	②③ 2020年度から強化している法務機能を活用（外部リソースを含む）し、2022年度も契約締結件数が増加。

Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
アクティブ運用を活用した超過収益獲得を目指すための取組	<ul style="list-style-type: none"> ● アクティブ運用においては、4資産中3資産で超過収益を獲得。 ● <u>新たに北米地域における外国株式のアクティブファンドへの投資を開始。</u> ● <u>実績連動報酬について、マネジャーによる付加価値をより正しく評価する観点から計算方法を見直し、適用。</u> ● 国内債券では、5ファンドから約2.2兆円を一部回収し、同額を他の7ファンドへ再配分することを決定。
運用資産全体の長期的なリターンの上昇	<ul style="list-style-type: none"> ● パッシブ運用について、運用資産全体の長期的なリターンを向上させることを目的に、新たに、 <ul style="list-style-type: none"> ・ 国内株式で新たなESG指数を設定 ・ 外国債券で米国及び欧州の10年超の国債のファンドを新設 ・ 外国債券で米国の物価連動国債のファンドの新設を決定
オルタナティブ投資の着実な進展	<ul style="list-style-type: none"> ● 新たにプライベート・エクイティ分野と不動産分野でLPSへの投資コミットメントを実施したほか、不動産分野で運用受託機関を1社選定。 ● 前年度末から約6,800億円増加して約2兆8,000億円となり、年金積立金全体に占める割合は1.38%。
オルタナティブ資産固有の考慮要素への対応	プライベート資産と上場資産との連動性検証、統計的ファクターモデルによるリスク量計測の有効性検証等を深掘りし、オルタナティブ資産全体及び各資産別の投資パフォーマンス分析手法の高度化にも注力。

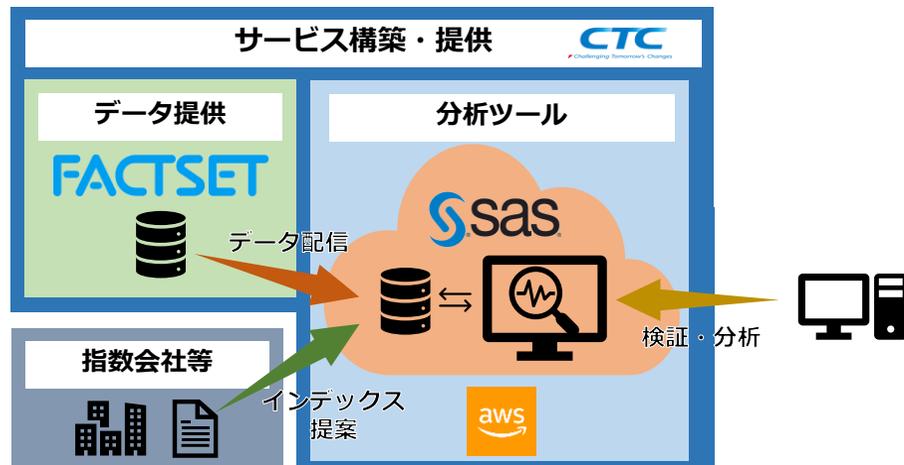
■ 4資産中 3 資産でアクティブ運用の超過収益を確保

	国内債券	外国債券	国内株式	外国株式
アクティブ運用の超過収益率	+0.80%	+2.44%	+0.89%	-1.57%

※外国株式については、ベンチマーク要因でマイナスに寄与。

- 長期的に安定したリターンを獲得するため、外国債券では米国及び欧州の10年超の国債のファンド、国内株式ではESG指数に連動するパッシブファンドを新設したほか、外国債券で米国の物価連動国債のファンドの新設を決定し、収益の源泉を多様化。
- 様々なインデックスの情報収集を効率的に行い、運用の高度化につなげることを目的とした「インデックス・ポスティング」を活用し、時価総額加重型指数、スマートベータ指数、ESG指数など、株式や債券に関する指数の情報を随時受付。

【インデックス・ポスティングの仕組み】



【2022年度に採用した国内株式ESG指数】

種別	指数名	運用資産額 (2022年度末)
ESGテーマ型	Morningstar 日本株式 ジェンダー・ダイバーシティ・ティルト指数 (除くREIT)	約5,000億円

- ・新たに不動産分野でグローバル・コア型1件の運用受託機関を選定し、運用を開始した。また、新たにプライベート・エクイティ分野及び不動産分野で自家運用でのLPSへの投資コミットメントも実施。オルタナティブ資産の時価総額は約2.8兆円に達した。
- ・入手可能な各資産プライベート市場データと投資先FoFとのパフォーマンス比較、各FoFのNAV変動要因、PME+とIRRのパフォーマンス数値の差異要因の詳細分析を実施し、超過収益の源泉を明確化した。
- ・基本ポートフォリオの政策ベンチマークに対する超過収益確保の観点から、上場市場のパフォーマンス比較を行うべく類似の上場市場のベンチマークについて調査・選定し、試行的なパフォーマンス評価を開始。

【新たに選定した運用受託機関】

資産	運用スタイル	運用受託機関名
不動産	グローバル・コア型 共同投資ファンド 領域（注）	・ゲートキーパー：みずほ信託銀行株式会社 ・FoFマネジャー：LaSalle Investment

（注）少数の投資家との共同投資を中心とする運用。

【自家運用でのLPSへの投資】

資産	LPSの名称	投資期間（注）
プライベート・エクイティ	TA XV-B, L.P.	10年
プライベート・エクイティ	Hellman & Friedman Capital Partners XI (Parallel), L.P.	10年
不動産	Blackstone Real Estate Partners X.F L.P.	10年

（注）LPSによって投資額が運用される期間。延長される場合もあり。

【オルタナティブ資産の時価変動要因（2022年4月～2023年3月）】



（注）投資しているファンド・オブ・ファンズ及び投資信託が支払った金額をGPIFにて集計。投資信託については概算値。

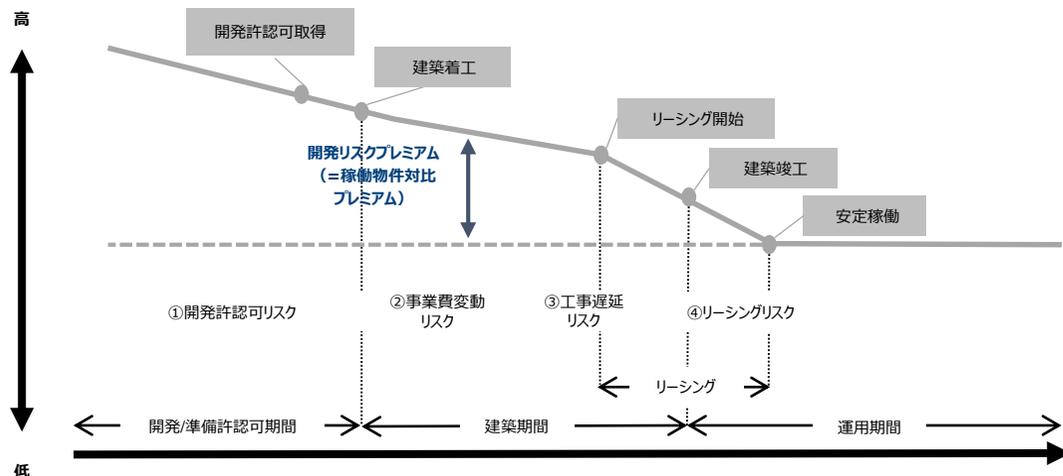
時価の変動要因	2022年度における変動の概要
①新規投資向けの資金拠出	2022年度はオルタナティブ資産の3資産全てで投資が進捗
②投資回収による分配金受領	主にインフラストラクチャー分野で投資先から分配金を受領
③報酬・費用等	FoFや投資信託に賦課された報酬、取引費用等の経費（2022年度のオルタナティブ資産の平均残高に対し0.25%相当）
④投資先の時価変動	全体として緩やかに増加。
⑤為替（米ドル）の変動	年度前半の円安によって時価が増加

■ オルタナティブ投資（国内不動産）における取組みについて

高いリターン獲得と高度なリスク管理を目的として、ビルド・トゥ・コア型投資をシングル・ファンド型投資一任契約で行う手法で国内不動産投資を開始。

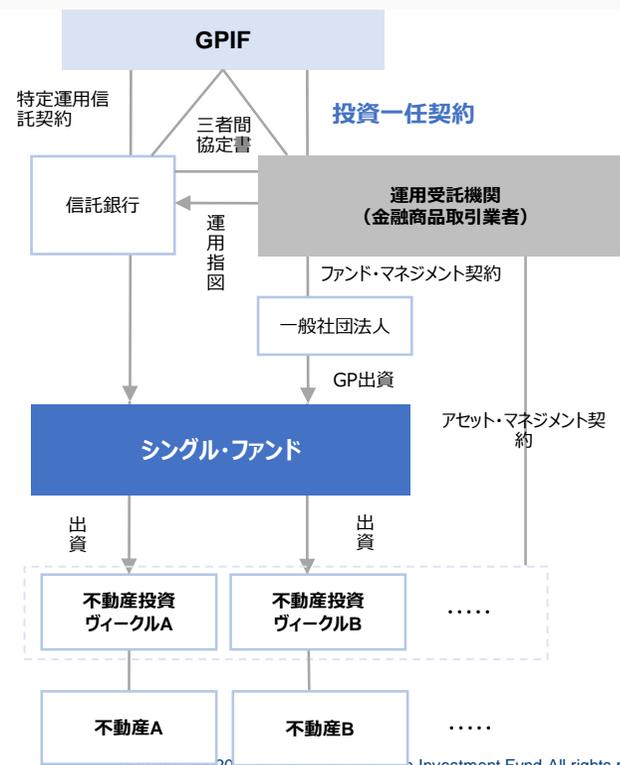
ビルド・トゥ・コア型投資

- ビルド・トゥ・コア型投資は、**長期に亘り、安定したリターン獲得**を目的とした**投資手法の一つ**であり、**国内外の機関投資家等において一般的に行われているもの**。
- **不動産に、稼働前よりコミットする手法で、開発済み物件への長期投資**と比べて、**高いリターンを獲得**することが期待されるもの。
- 本件開発リスクは、**リスクの高い開発許認可取得リスクを負わず、建築着工後のリスクを負担**。
- **建築着工後のリスクマネジメント**について、**豊富な運用実績と強固な運用体制を持つ運用機関**を選定。



シングル・ファンド型投資一任契約

- 投資一任であるが、従来からのファンドオブファンズではなく、**シングルファンドに投資**を行うもの。
- **優良案件への投資機会の拡大と高度なリスク管理**が期待される。



運用機関の選定プロセス

- 事前に幅広く情報を収集し、複数の運用機関から応募があった。
- 評価基準に基づき、審査を行い、運用機関を選定した。



不動産ファンド運用会社に適用される規制、監督指針

- 資産運用業の登録要件として、金融商品取引法や投資信託法に基づく厳格な内部統制が求められるのに加え、不動産運用の実務において想定し得る様々なリスクに備えて、不動産関連ファンド運用会社に関してのみ適用する追加的な監督指針が示されている。

1. 法令遵守態勢
2. 内部管理態勢
3. 不動産関連ファンド運用業者の業務に係る評価項目
 - ① 不動産の取得及び売却の際のデューデリジエンス(DD)態勢に係る評価項目
 - ② 利益相反取引防止態勢
 - ③ 同一の不動産関連ファンド運用業者が複数ファンドからの不動産関連資産の運用受託を行っている場合の留意事項(所謂、ファンド間売買)

経営委員会等で議論されたシングル・ファンド型投資一任契約における論点

論点	対応
<p>GPIFが個別の銘柄選択に関与する懸念はないか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 個別の投資先案件に関する選定・投資判断は、投資一任契約を通じたLP出資に基づき、運用受託機関兼シングル・ファンド・マネジャー（GP）が行う。
<p>個別ファンド選定の合理性、公平性をどのように担保するのか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 年金積立金運用は、法令等の規定に基づき専ら被保険者の利益のために行わなければならない、他の資産同様、不動産投資を行う場合でも、当該法令等の規定に基づく受託者責任に反することのないよう、収益性、安全性等の観点から、当法人が、次のとおり、慎重に審査したうえで、運用受託機関を選定。 ● 本件では以下のとおり対応。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 2020年9月から10月にかけてマーケット参加者のニーズを幅広く収集することを企図し、特定の不動産タイプ（用途・戦略）や特定の投資形態に限定することなく、間口を広げてRFI（Request For Information、情報提供依頼）を実施。 ➢ その結果、①RFI実施前に立てた仮説（デベロッパーのキャピタルサイクルのニーズ、開発フェーズからエントリーすることによるプレミアムの享受、GPIFとのパートナーシップ構築ニーズ等）について、実現の可能性が一定程度あることが認められたことから2021年4月から6月にかけてRFP（Request For Proposal、提案依頼）を実施。 ➢ 広く公募したRFPを通じてエントリーのあった12社・31ポートフォリオ提案について、十分な検討期間を確保しながら段階的に審査を行った上で、2023年4月に運用受託機関を選定。
<p>運用受託機関が不動産会社の子会社である場合、実態として被保険者の利益を優先した投資ができなくなってしまうのではないか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 運用受託機関と運用受託機関の関連会社との間の利益相反取引を防止するため、GPIF、運用受託機関においてチェック体制を確保している。 ● 本件では以下のとおり対応。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 運用受託機関において、利害関係人取引における物件取得価格の妥当性については、第三者が作成した鑑定評価を取得し、意思決定に関して拒否権を有する利害関係の無い第三者専門家が参加するコンプライアンス・リスク委員会で検証されたうえで、投資委員会に付議される。 ➢ また、運用受託機関は、運用期間中の各意思決定段階におけるコンフリクトに関して、当法人に対する説明責任・報告義務を負っており、当法人が当該対策方針等を確認することができる。当該報告、説明責任を遵守しない場合は、運用受託機関の義務に違反し、当法人の総合評価を通じた契約解除権の行使に繋がる建付けとしている。

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：S R3年度：A)

I 中期目標の内容

- 運用受託機関等の選定・管理の強化のための取組を進める。
 - 定期的に運用受託機関等の評価を行い、資金配分の見直し等適切な措置をとる。
- 【重要度「高」の理由】…効率的な運用を行うための主要な役割を果たすことから。

II 指標の達成状況

※ 中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	令和4年度		令和3年度	令和2年度
		実績値	達成度	達成度	達成度
運用受託機関等の適切な選定・管理	運用受託機関のファンド数（ファンド数が多ければ良いというものではないことに留意） （基準値 111ファンド）	161ファンド	145%	110%	105%
運用受託機関等の選定・評価・管理の強化	運用受託機関等の評価に基づく資金配分の見直し等を実施した回数 （基準値 8件）	1件（注）	12%	50%	113%

※ 運用受託機関等との綿密なコミュニケーション等により、週次のリバランス等の判断に基づき、機動的な資金配分・回収を実施。
（前述の通り、PDCAサイクルの回転数だけでも基準値比約4.8倍（年12回→年58回）。）

（注）後述の通り、上記とは別に、パフォーマンス不振やポートフォリオ管理上の理由等から国内債券、外国債券、外国株式の5アクティブファンドを解約したとともに、外国債券及び外国株式の7アクティブファンドの解約を決定するなど対応。

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
運用受託機関等の適切な選定・管理等	②運用受託機関とのきめ細やかな調整、受託機関の評価や管理について着実に実施。

Ⅲ 評定の根拠

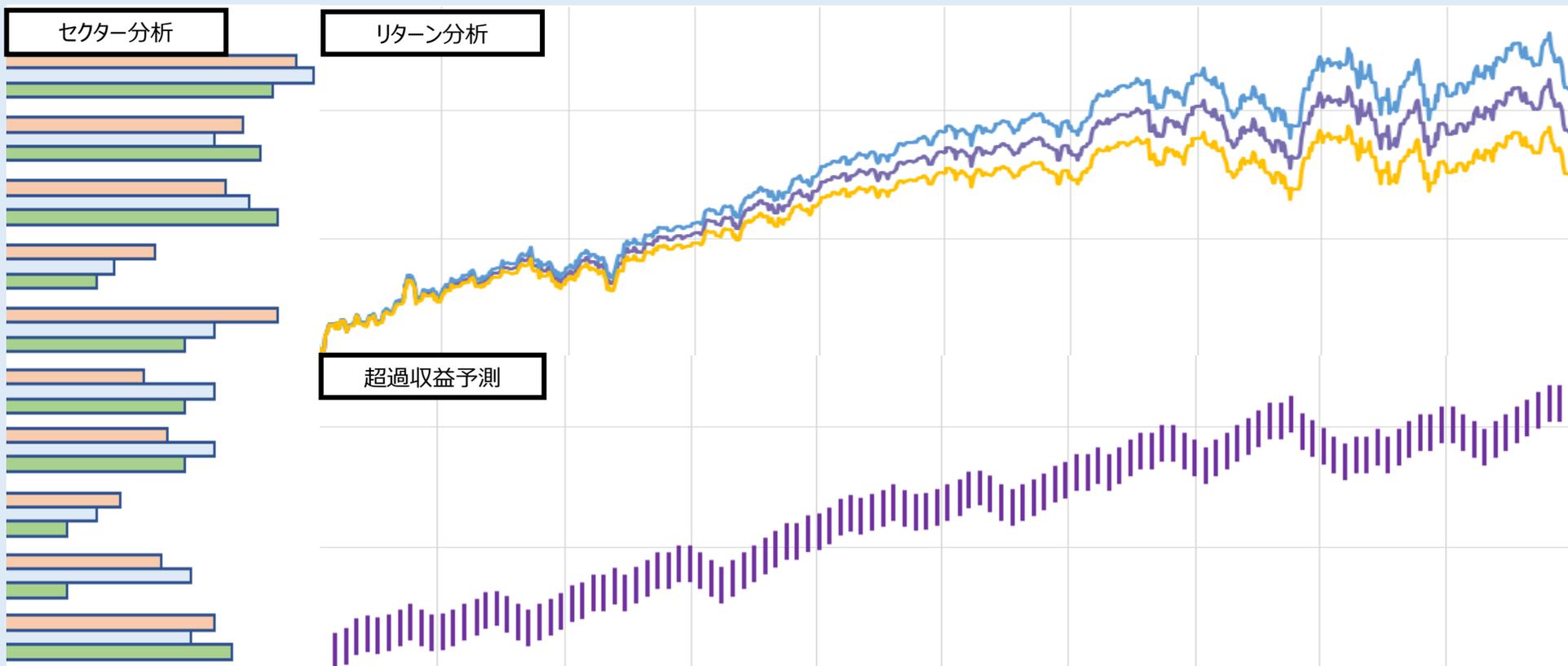
根拠	理由
運用受託機関等への資金配分・回収の迅速化・機動化等	<ul style="list-style-type: none"> ● 運用受託機関等との密接なコミュニケーション等を図る等、資金配分・回収を迅速かつ機動的に実施するための体制を継続することにより、市場変動等による「意図しないリスク」等を削減。 ● ファンドの状況等については、リスク管理ツール、ロボテック・プロセス・オートメーション（情報の自動処理）等も活用し、日々効率的・効果的にモニタリング。 ● 懸念等があるファンドに対してはミーティングの頻度をより高め、懸念がないファンドも市場環境やパフォーマンスの変動に応じて適宜ミーティングを実施するなど、運用機関のファンドモニタリングの向上を図った。
運用受託機関構成の高度化等	<ul style="list-style-type: none"> ● 運用資産全体の長期的なリターン向上等を目的に、新たなファンドを選定し、ポートフォリオの最適化を継続。 <ul style="list-style-type: none"> ・国内債券について、NOMURA-BPIのパッシブファンドを3ファンド選定。 ・外国債券について、米国及び欧州の投資適格社債及びハイイールド社債のパッシブファンドを4ファンド選定。 ● 北米地域における外国株式のアクティブファンドの選定において、定量的分析を行うコンサルタントを活用しながら、銘柄選択能力が高いと評価した19ファンドを新たに採用し、合計約2兆円を配分。 ● 国内債券におけるアクティブ運用では、超過収益獲得能力の向上のため、5ファンドから約2.2兆円を一部回収し、同額を他の7ファンドへ再配分することを決定。 ● 先進国（除く日本）における外国株式のアクティブファンドの選定を開始。 ● パフォーマンス不振やポートフォリオ管理上の理由等から国内債券、外国債券、外国株式の5アクティブファンド（資産額合計約3.3兆円）を解約したとともに、外国債券及び外国株式の7アクティブファンドの解約を決定。

■ 新たに北米アクティブファンドを選定

⇒ 銘柄選択能力が高いアクティブ運用機関を選定するため、データサイエンスを活用した分析を実施。

各ファンドの投資ユニバースを保有銘柄等から把握し（セクター分析）、的確に個別ベータを区別することでファンドの銘柄選択能力を評価（リターン分析）。その安定性等（超過収益予測）も考慮した上で、銘柄選択能力の高いマネージャーを選定。

分析のイメージ



自己評価 S

(過去の主務大臣評価 R2年度 : S R3年度 : S)

I 中期目標の内容

- 分散投資による運用管理を行い、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関等の各種リスク管理を行う。
- フォワードルッキングなリスク分析とともに長期のリスク分析を行う等、運用リスク管理の高度化を図る。
- 経営委員会は、各種運用リスクの管理状況について適切にモニタリングを行う。

【重要度「高」の理由】…年金事業の運営の安定のための主要な役割を果たすことから

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	令和4年度		令和3年度	令和2年度
		実績値	達成度	達成度	達成度
適切なリスク管理	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把握した上で、必要な措置を実施した回数（基準値 月1回以上）	58回	483%	467%	450%
適切なリスク管理	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・評価及び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実施した回数（基準値 10回）	242回	2420%	2420%	280%
適切なリスク管理	各種リスク管理の状況を経営委員会に報告し、経営委員会でモニタリングを実施した回数（基準値 4回）	13回	325%	325%	350%

※ 超過収益率確保の観点からもフロントにおいて市場変動で生じる「意図しないリスク」の積極的削減を引き続き実施。

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
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把握した上で、必要な措置を実施した回数	<p>②③ ポラティリティの高い市場環境に対応するため、きめ細かなリスク管理を実施。会計・開示用データ及び投資判断用データでも乖離状況を把握・分析したとともに、フロント部署でもビジネスインテリジェンスツール等を活用したリスクの把握・分析を実施。</p> <p>これらの取組により、法人の運用業務のサイクルを、前中期目標期間の「月次」単位から「日次、週次」単位に引き上げ、法人全体における運用パフォーマンスやリスクの把握・分析、それらの結果に基づく機動的な対応力が飛躍的に向上した。</p> <p>(※)</p>
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・評価及び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実施した回数	<p>② 資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度について、ファクター毎の分析及び評価を毎営業日実施したほか、複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析をより精緻化するために、日次評価法による時間加重収益率の算出や、複合ベンチマーク収益率との乖離要因を日次で分析するツールを活用し、実施回数が大きく伸びた。</p>
各種リスク管理の状況を経営委員会に報告し、経営委員会でモニタリングを実施した回数	<p>② 前中期目標期間では理事長より四半期に1度だったが、今中期目標期間（2020年度以降）は、理事長及び管理運用業務担当理事より経営委員会で毎回詳細に報告している。</p> <p>①③ 第4期中期目標で、新たに「資産全体での複合ベンチマーク収益率の確保」が求められた。また、昨今の国際情勢等を受けたポラティリティの高い市場環境に対応するため、きめ細かなリスク管理が必要となった。</p>

※ 年度末における金融市場の混乱にも迅速に対応。

Ⅲ 評価の根拠

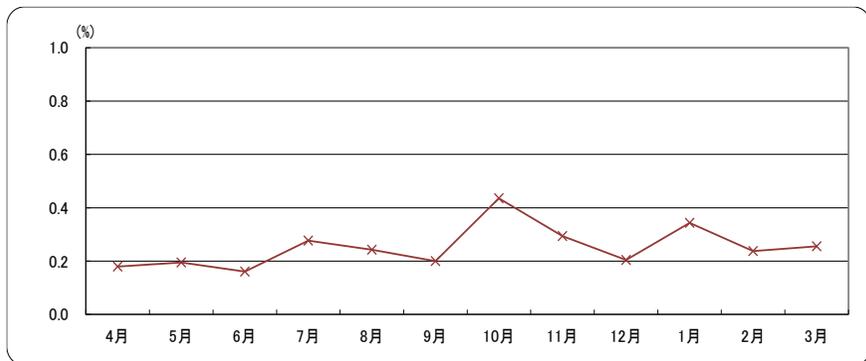
根拠	理由
リスク管理の高度化等	<ul style="list-style-type: none"> ● パフォーマンス評価や運用リスク管理の方法を精緻化し、適時適切なリバランスに活用。 <ul style="list-style-type: none"> ① 実際のポートフォリオと基本ポートフォリオとの乖離状況を把握・対応：58回（基準値比4倍強） ② リスク分析・評価及び複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析：242回（基準値比24倍） ※自ら構築したツールを活用し、日次で把握・分析。 ● リバランスに当たっては、専門のチームにおいて、執行方法を運用機関ときめ細かく調整し、市場への過大なインパクトが生じないよう配慮。 ● 新たな取組も積み重ねて、リスク管理をさらに強化。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 法人のポートフォリオ全体を俯瞰したリスク管理を実施。 ・ 北米地域における株式アクティブファンドへの投資に当たり、パッシブファンドの設定も併せて行い、アクティブファンド群から生じるスタイルリスクや地域別ウエイトを補正。 ・ 外国株価指数先物の運用を開始し、機動的なリバランスを実施。 ● 新たに、オルタナティブ資産が資産全体のリスクに与える直接的・間接的な影響について把握・分析。 各オルタナティブ資産のリスク・リターン特性の実態に応じたプロキシ比率の変更も実施。
機動的な対応力の向上	資産全体のリスク管理では、リスク管理ツール（Aladdin及びBarra one）、リスク計測に用いるデータ（ABOR（会計用データ）及びIBOR（投資判断用データ））、リスク計測の際の観測期間や保有期間も複数用いて適時適切に計測し、複眼的なリスク管理を実施。年度末における金融市場の混乱にも迅速に対応。
運用リスク削減を実現	推定トラッキングエラーやVaRレシオも低い水準で推移（下記参考指標参照）。
必要な利回りを最低限のリスクで確保	年度を通じて市場のボラティリティが大きな環境が継続した中で、新たな取組も積み重ねてリスクを低水準に抑制しつつ、必要な収益をおおむね確保したことは、当法人の目標である「年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保」を量的・質的に上回る顕著な成果であると評価。

参考指標

推定トラッキングエラー	2022年度末:26bp（2021年度末:28bp、2020年度末:51bp、2019年度末:63bp）
VaRレシオ	2022年度:1.00～1.04の間で推移（2021年度:1.00～1.03の間で推移、2020年度:1.01～1.05の間で推移）

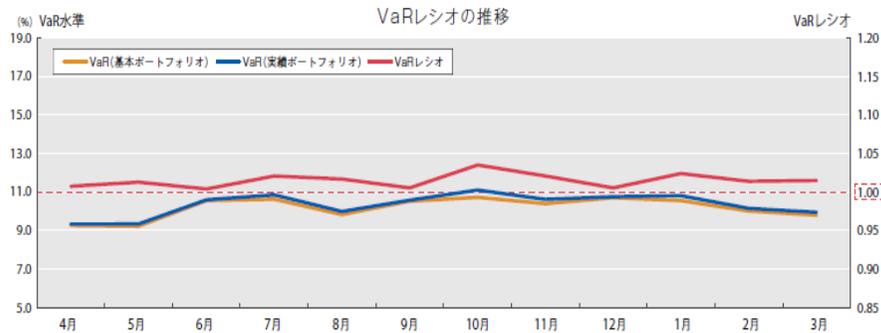
推定トラッキングエラーとVaRレシオの推移

■ 推定トラッキングエラーは16~44bpと年度を通じて**低位で推移**



■ VaRレシオ (※) は1.00~1.04と年度を通じて**低位で推移**

(※) リスク量について基本ポートフォリオからの乖離度合いを示した指標で、1に近いほど基本ポートフォリオと整合的なリスク分散状況となる。

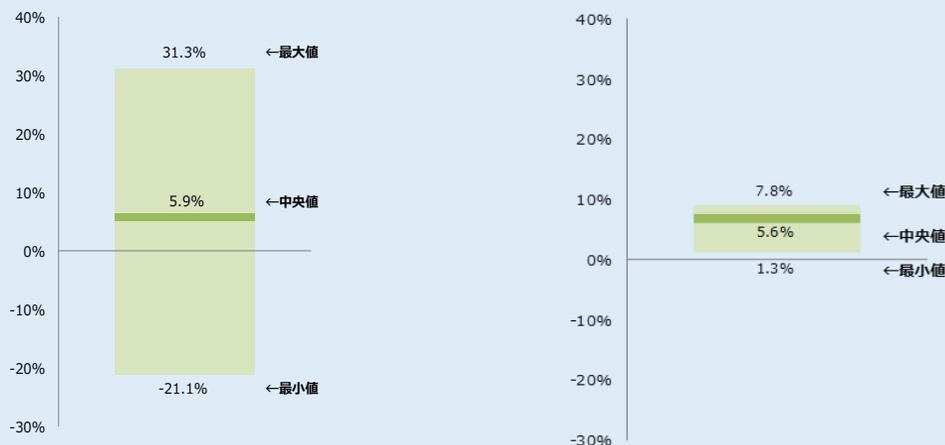


※分散共分散法で、信頼水準は1σ、保有期間1年、観測期間は2年で算出
※株価指数先物の想定元本等を加味して算出

現行基本ポートフォリオでの運用によるリターン分布の分析

- ・ 過去34年間の市場の運用実績値を用いて、現在の基本ポートフォリオでの運用によるリターン分布を分析すると、短期的には単年度で最大+30%強の収益、最大-20%強の損失が発生するとの結果となり、過去最大の収益だった2020年度の収益額の逸失に相当する損失額が一時的に発生する可能性も示唆される。
- ・ しかしながら、長期的にみるとリターンは安定し、10年単位でみると過去34年間で一度もマイナスになっていない。基本ポートフォリオは長期で実質的な運用利回り1.7%を確保するよう作成されたものであり、市場の変動に過度にとらわれるべきではないが、足許で起こりうる様々なストレス状況も想定し、こうした短期的なリスクにも配慮して、長期にわたる法人の運用リスク管理に役立っている。

【短期的な平均リターン（1年単位）】 【長期的な平均リターン（10年単位、年率）】

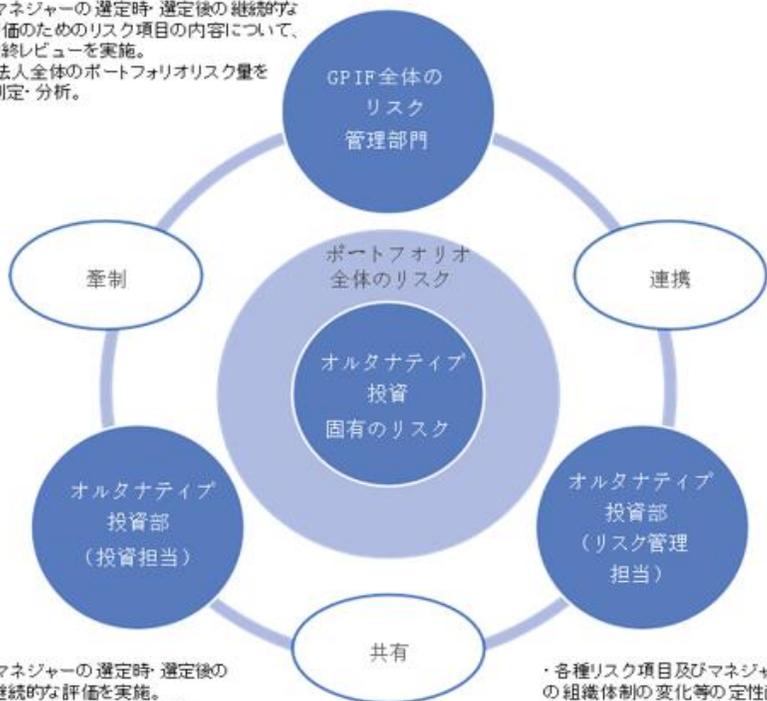


※平均リターンは各年度末で現在の基本ポートフォリオにリバランスしたことを想定して算出
※分析期間は1985年4月から2019年3月までの34年間

- オルタナティブ投資室フロント・ミドル、GPIF全体のリスク管理部門（運用リスク管理室）での重層的なリスク管理体制を構築・継続。
- 運用受託機関との対話・情報共有をより一層強化し、パフォーマンス悪化の懸念がある投資先について、投資先の評価額や、その背景となる外部環境等の時価変動要因と、それらの改善策をより詳細に把握。
- 上記のような従来のモニタリング体制の充実に加え、運用受託機関の運用するFoFの運用パフォーマンスを、入手可能な市場データと比較する定量的分析を開始することで、従来からの定性的評価を含めた運用受託機関に対する評価の精度向上に努めている。

【オルタナティブ投資のリスク管理体制】

・マネジャーの選定時・選定後の継続的な評価のためのリスク項目の内容について、最終レビューを実施。
 ・法人全体のポートフォリオリスク量を測定・分析。



・マネジャーの選定時・選定後の継続的な評価を実施。
 ・ポートフォリオ構築状況を継続的にモニタリング。

・各種リスク項目及びマネジャーの組織体制の変化等の定性面の変化を継続的にモニタリング。

伝統的資産と共通する リスク管理項目例

- 市場リスク
- 流動性リスク
- 信用リスク
- カントリーリスク 等



オルタナティブ投資で特に必要とされるリスク管理項目例

- アセットクラス固有のマネジャーの専門能力
 （投資判断におけるマネジャーの専門性の変動）
 - 長期運用に適する組織の安定継続性
 （マネジャーの組織体制の変更、規定された投資プロセスの逸脱）
 - 資産価値評価の妥当性
 （投資先の時価評価・検証方法の変更）
 - 事業環境の継続性
 （保有資産の将来キャッシュフローに影響を及ぼし得る、法令・規制の枠組みの変更）
- ※カッコ内はリスク事象の事例

（注）一般的にオルタナティブ投資は流動性が低いため、上記のリスク管理が特に重要。

自己評価 **A**

(過去の主務大臣評価 R2年度 : A R3年度 : A)

I 中期目標の内容

- 被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、市場等への影響に留意しつつ、スチュワードシップ責任を果たすための活動を一層推進する。
- 運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要なと考え方を踏まえ、非財務的要素である ESG (環境、社会、ガバナンス) を考慮した投資を推進する。
- ESG 投資が法人の運用に求められる基本的な考え方にのっとり行われているかについて継続的に検証する。

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	令和4年度		令和3年度	令和2年度
		実績値	達成度		達成度
スチュワードシップ活動の推進	スチュワードシップ活動の評価を目的とした運用受託機関との間でのエンゲージメント実施回数 (基準値 26社)	113回	435%	319%	262%
スチュワードシップ活動の推進	スチュワードシップ活動に関する東証一部上場企業向けアンケートの回答数 (基準値 628社 (前中期目標期間平均値))	735社	117%	113%	108%
スチュワードシップ活動の推進	スチュワードシップ活動に関する東証一部上場企業向けアンケートの回答企業のうち法人のスチュワードシップ活動を評価する企業の割合 (基準値 75% (前中期目標期間平均値))	77.2%	103%	105%	104%
ESG 投資による長期的な収益の確保	ESG 投資の効果の検証を実施した回数 (基準値 月1回以上)	13回	108%	133%	108%
ESG を考慮した投資の推進	GPIFのポートフォリオの ESG 評価 (国内株式) (基準値 FTSE:2.63/5.0 MSCI:5.51/7.0)	FTSE:3.11/5.0 MSCI:6.37/7.0	118% 116%	113% 107%	112% 105%
ESG を考慮した投資の推進	GPIFのポートフォリオの ESG 評価 (外国株式) (基準値 FTSE:3.35/5.0 MSCI:5.69/7.0)	FTSE:3.26/5.0 MSCI:6.47/7.0	97% 114%	99.7% 105%	101% 105%

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
スチュワードシップ活動の評価を目的として運用受託機関との間でのエンゲージメント実施回数	②③コロナ禍で対外的な活動に大きな制約があった中ではあったが、web会議システム等オンラインを活用することで運用受託機関とのエンゲージメント回数の更なる増加を達成した。

Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
スチュワードシップ活動の推進	<ul style="list-style-type: none"> ● コロナ禍の継続で対外的な活動に大きな制約があった中で、運用受託機関とのエンゲージメント（オンラインを活用して回数大幅増）や、企業向けアンケート（過去最高の回答数）で良好な成果。 ● 国内株式運用受託機関による1年間のエンゲージメントカバー状況を初めて公表。 ※外部からもエンゲージメント状況の把握が可能となった。 ● 債券の運用受託機関のスチュワードシップ評価を開始。 ● 新たにESG情報開示研究会に参加し、情報開示やエンゲージメントの状況や課題を把握。
ESG投資の進展	<ul style="list-style-type: none"> ● ESG投資について、インデックス・ポスティングで収集した情報をもとに、新たに、国内株式において、ESG指数に連動するファンドを選定し、投資を開始。 ● ESG投資額は、約12.5兆円（昨年度比+約0.4兆円）となり、着実に増加。 ● GPIFのポートフォリオに対する外部機関によるESG評価も安定的に推移。
ESG投資に関する先進的な分析の実施	<ul style="list-style-type: none"> ● 「ESG活動報告」では、TCFDの提言を受けた分析をさらに充実。 ● 「GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析」では、「気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（NGFS）」が公表した気候シナリオに基づき、ポートフォリオの気候変動リスク・収益機会について、分析。

「機関投資家のスチュワードシップ活動に関する企業向けアンケートの概要」

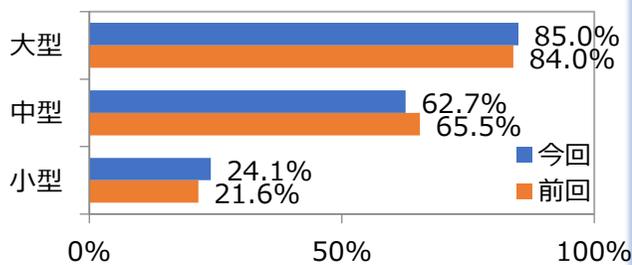
【目的】

運用受託機関のスチュワードシップ活動に関する評価と「目的を持った建設的な対話」（エンゲージメント）の実態およびここ1年間の変化の把握

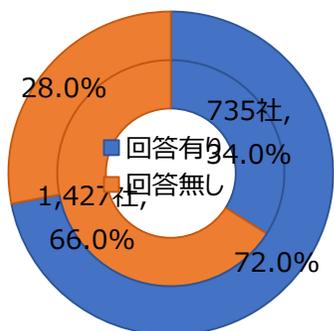
【対象など】

- ・ TOPIX構成企業 2,162社（2022年12月23日時点）
- ・ アンケート回答社数 735社（前回709社）
- ・ 回答率 34.0%（前回32.5%） 回答期間 2023年1月24日～3月24日

「規模別 回答率」

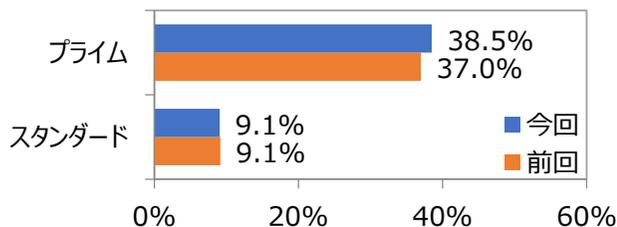


「回答カバー率」



※内側：社数ベース
外側：時価総額ベース

「市場区分別 回答率」

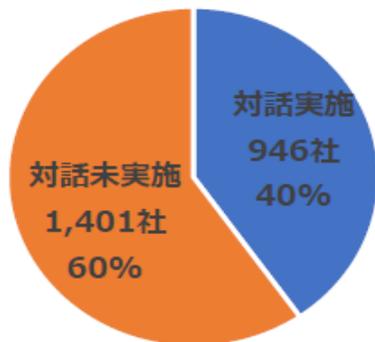


【アンケート結果概要】

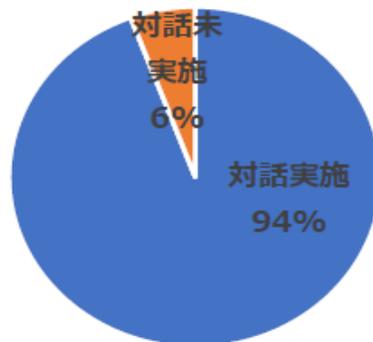
- 過去1年間のIRミーティング等における機関投資家の変化について、4割以上の企業が好ましい変化が見られると回答。前回との比較では、「とりたてて大きな変化は感じられない」の割合が最も大きく上昇。
- 機関投資家との対話において、長期ビジョンが議題・テーマに挙げたと回答した企業は約9割。想定期間を5年以上と回答した企業は8割超。また、想定期間の設定に際して長期計画・ビジョンを基準とする割合が最も多い。
- 機関投資家のコーポレート・ガバナンス報告書、統合報告書の活用については、統合報告書の活用は6割以上、コーポレート・ガバナンス報告書は3割近い企業が「活用されている（活用が進んでいる）」と回答。
- 3分の1の企業が機関投資家から社外役員（社外取締役、社外監査役）との対話を要請されたことがある。そのうち、3分の2の企業が実際に対話を実施。なお、対話を実施しなかった理由として、社外役員による対話の方針や対応を検討中という旨の回答が最も多い。
- 約1割の企業が機関投資家から協働エンゲージメントを要請されたことがある。そのうち、3分の2の企業が実際に対話を実施。協働エンゲージメントの主なテーマとして、気候変動対応や森林破壊、政策保有株式、親子上場ガバナンスが多く挙げられた。

■ GPIFの国内株式運用受託機関による2022年1月～12月のエンゲージメントカバー状況の公表

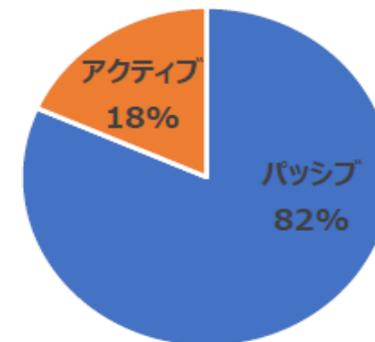
対話社数



対話社数（時価総額ベース）



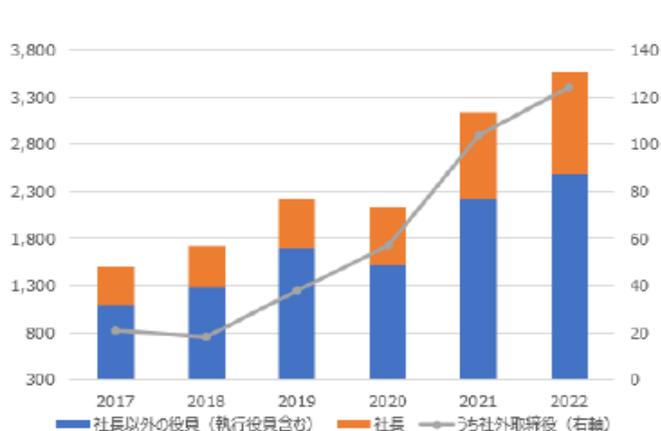
対話件数（パッシブ・アクティブ比率）



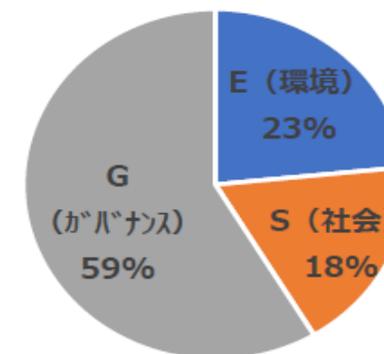
対話件数・社数の推移



役員レベルとの対話件数推移



対話件数（テーマ別）



(注) 対話社数はいずれも2022年3月末時点の国内株式保有社数を分母に比率を計算
パッシブ・アクティブ比率は、パッシブとアクティブ両方を受託している場合はGPIFの委託の多いマニデートでカウント。

■ 債券のスチュワードシップ活動の評価開始

- 「投資先企業の持続的な成長を促し信用リスクの低減に資するか」という観点で、債券の運用受託機関のスチュワードシップ評価を実施。
- スチュワードシップ方針や利益相反管理等の方針・体制面などスチュワードシップ活動を行うための組織・人材が整備されているかについて評価。

運用能力の評価

投資方針

運用プロセス

組織・人材

情報提供等

「組織・人材」内の 1 項目として「スチュワードシップ責任に係る取組」を評価

■ ESG情報開示研究会への参加

- グローバルで激変するESG情報開示の動きにどのように向き合うかは、日本の多くの事業会社、機関投資家にとって大きな課題であり、グローバル動向もにらみつつ長期的な企業価値向上に資する非財務情報開示の在り方の議論を深め、上場企業と投資家等が自由闊達に議論する場を提供するため、2020年6月に設立。
- 主な活動内容は、①効果的で効率的なESG情報開示のフレームワークの探究、②ESG情報開示に係る実践例（実証）の蓄積、③より良い意思決定に向けたステークホルダー間の相互理解の促進、④研究成果に関するホワイトペーパーの発行等。



一般社団法人

ESG情報開示研究会

■ スチュワードシップ活動及びESG投資の効果測定

- スチュワードシップ活動・ESG投資の効果測定にあたり、2023～24年度にかけて外部との共同研究を行うこととした。

本プロジェクトのテーマ（予定）は以下の通り。

1. スチュワードシップ活動の効果測定

- ・ エンゲージメントの効果検証（エンゲージメントがもたらすESG指標や企業価値向上への影響についての因果関係説明）
- ・ 運用受託機関の議決権行使に関する検証（利害関係先とその他企業への議決権行使の違いの変化）

2. ESG投資の効果測定

- ・ ESG指数に基づく株式パッシブ運用の効果検証（ESG投資が企業行動に与えた影響の分析）
- ・ 企業価値・投資収益向上に資するESG要素の研究（ESG要素と企業価値・投資収益向上に関する因果関係説明）

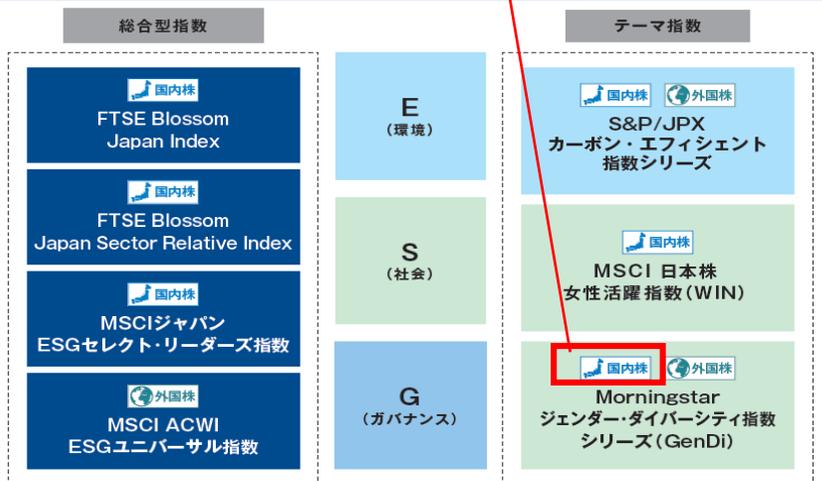
- 環境・社会問題などの負の影響を減らし、運用資産全体の長期的なリターンを向上させるため、ESGを考慮した投資を推進
- 2022年度には「インデックス・ポスティング」でポスティングされた指数のうち、下記の**国内株式のESGテーマ型指数を選定し、その指数に基づく国内株式のバッシブ運用を開始。**

■ Morningstar 日本株式 ジェンダー・ダイバーシティ・ティルト指数 (除くREIT)

〈指数の特徴〉

- ① Equileap社による企業のジェンダー・ダイバーシティに関する取組みの評価に基づき、指数構成銘柄のウェイトを調整
- ② 国内上場企業を幅広くカバー (構成銘柄数928)
- ③ 業種ウェイトは中立化されており、低いトラックングエラーと低い売買回転率を実現

採用ESG指数



国内株式：ESG総合指数

	FTSE Blossom Japan Index	FTSE Blossom Japan Sector Relative Index	MSCI ジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数
指数のコンセプト・特徴	<ul style="list-style-type: none"> 世界でも有数の歴史を持つFTSE RussellのESG指数シリーズ。FTSE4Good Japan IndexのESG評価スキームを用いて評価。 ESG評価の絶対評価が高い銘柄をスクリーニングし、最後に業種ウェイトをIndustryレベルで中立化したESG総合型指数。 	<ul style="list-style-type: none"> FTSE Blossom Japan Indexと同じFTSE RussellのESG評価をベースに、一部のカーボンインテンシティ(売上高あたり温室効果ガス排出量)が高い企業については、企業の気候変動リスク・機会に対する経営姿勢も評価に反映。 業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ、最後に業種ウェイトで中立化。 	<ul style="list-style-type: none"> 世界で1,000社以上が利用するMSCIのESGリサーチに基づいて構築し、様々なESGリスクを包括的に市場ポートフォリオに反映したESG総合型指数。 業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ。
指数構築	選別型(ベストインクラス)	選別型(ベストインクラス)	選別型(ベストインクラス)
指数組入候補(親指数)	FTSE JAPAN ALL CAP INDEX [1,423銘柄]	FTSE JAPAN ALL CAP INDEX [1,423銘柄]	MSCI JAPAN IMI [1,093銘柄]
指数構成銘柄数	255	530	249
運用資産額(億円)	10,305	10,016	20,562

国内株式：ESGテーマ指数(女性活躍/気候変動)

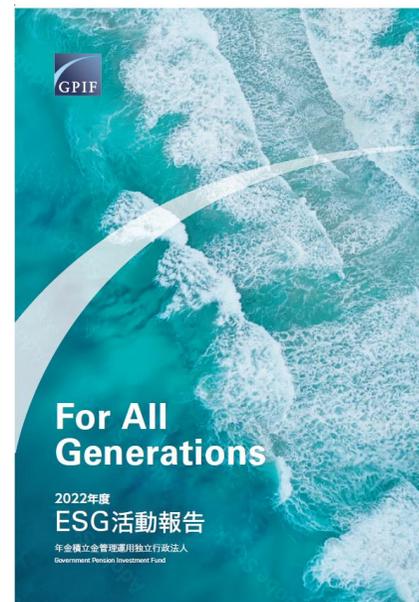
	MSCI 日本株 女性活躍指数 (愛称「WIN」)	Morningstar 日本株式 ジェンダー・ダイバーシティ・ティルト指数 (除くREIT) (愛称「GenDi J」)	S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数
指数のコンセプト・特徴	<ul style="list-style-type: none"> 女性活躍推進法により開示される女性雇用に関するデータに基づき、多面的に性別多様なスコアを算出し、各業種から同スコアの高い企業を選別して指数を構築。 当該分野で多面的な評価を行った初の指数。 	<ul style="list-style-type: none"> Equileapジェンダー・スコアカードによる企業のジェンダー間の平等に対する取組の評価等に基づき投資ウェイトを決定する国内株式指数。 評価は①リーダーシップ及び従業員の男女均等度、②資金の平等とワークライフ・バランス、③ジェンダー間の平等を推進するためのポリシー、④コミットメント・透明性・説明責任の4カテゴリーで実施。 	<ul style="list-style-type: none"> 環境評価のバイオニア的存在であるTrucostによる炭素排出量データをもとに、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスが指数を構築。 同業種内で炭素効率性が高い(温室効果ガス排出量/売上高が低い)企業、温室効果ガス排出に関する情報開示を行っている企業の投資ウェイトを高めた指数。
指数構築	選別型(ベストインクラス)	ティルト型	ティルト型
指数組入候補(親指数)	MSCI JAPAN IMI TOP 700 [699銘柄]	Morningstar 日本株式指数 (除くREIT) [928銘柄]	TOPIX [2,160銘柄]
指数構成銘柄数	374	928	1,832
運用資産額(億円)	6,492	5,206	16,434

外国株式：ESG総合指数およびESGテーマ指数(女性活躍/気候変動)

	MSCI ACWI ESGユニバーサル指数 (除く日本、除く中国A株)	Morningstar 先進国 (除く日本) ジェンダー・ダイバーシティ指数 (愛称「GenDi」)	S&P グローバル (除く日本) 大中型株 カーボン・エフィシエント指数
指数のコンセプト・特徴	<ul style="list-style-type: none"> MSCIのESG旗艦指数の一つ。ESG格付けとESGレンドをもとにしたウェイト調整を主眼として指数全体のESG評価を高めた総合型指数。 親指数と同様の投資機会及びリスクエクスポージャーを維持しつつESGインテグレーションを行うことを目指す大規模投資家向けに開発された指数。 	<ul style="list-style-type: none"> Equileapジェンダー・スコアカードによる企業のジェンダー間の平等に対する取組の評価等に基づき投資ウェイトを決定する外国株式指数。 評価は①リーダーシップ及び従業員の男女均等度、②資金の平等とワークライフ・バランス、③ジェンダー間の平等を推進するためのポリシー、④コミットメント・透明性・説明責任の4カテゴリーで実施。 	<ul style="list-style-type: none"> 環境評価のバイオニア的存在であるTrucostによる炭素排出量データをもとに、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスが指数を構築。 同業種内で炭素効率性が高い(温室効果ガス排出量/売上高が低い)企業、温室効果ガス排出に関する情報開示を行っている企業の投資ウェイトを高めた指数。
指数構築	ティルト型	ティルト型	ティルト型
指数組入候補(親指数)	MSCI ACWI (除く日本、除く中国A株) [2,148銘柄]	Morningstar Developed Markets (ex JP) Large-Mid [1,965銘柄]	S&P Global Large Mid Index (ex JP) [3,174銘柄]
指数構成銘柄数	2,087	1,938	2,136
運用資産額(億円)	16,550	4,884	34,770

9指数の合計金額は
過去最高の
約12.5兆円

- ESG投資の「PDCA（計画→実行→評価→改善）サイクル」を適切に回すためには、ESG投資がESG評価の向上や企業のESG対応の強化につながっているのか、またそれらが金融市場の持続可能性向上やリスク調整後のリターンの上昇につながっているのかを正しく評価する必要があります。ESG投資が期待通り、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化につながっているかを「ESG活動報告」を通じて、毎年確認。
- 2019年には「ESG活動報告」でTCFD提言に沿った情報開示を開始し、2020年からは、「ESG活動報告」の別冊として、ポートフォリオの気候変動リスク・機会に特化した「GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析」を作成し、公表。



【近日公表予定】

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：A R3年度：A)

I 中期目標の内容

- 年金積立金の管理及び運用の方針並びに運用の状況等について国民の理解を深めることができるよう、公開資料をより一層分かりやすいように工夫すること等により、厚生労働省と連携して、国民に分かりやすく説明する。
- スチュワードシップ活動やESGを考慮した投資について、長期的な収益を確保する観点からの取組であることを踏まえて、分かりやすく情報発信する。
- オルタナティブ投資について、投資手法や投資対象等を分かりやすく情報発信する。
- 管理及び運用の透明性を確保するため、保有する全ての有価証券の銘柄名（債券は発行体名）等を公表する。

【重要度「高」の理由】…国民の信頼を確保するための主要な役割を果たすことから。

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	令和4年度		令和3年度	令和2年度
		実績値	達成度	達成度	達成度
情報発信・広報活動の充実	Twitterによる情報発信の回数 (基準値 291回 (フォロワー数27,973、閲覧回数3,454,746))	314回 (フォロワー数 56,958、閲覧回数 6,806,533)	108% (204%、 197%)	100% (165%、 325%)	79% (121%、 134%)
情報発信・広報活動の充実	YouTubeへの動画掲載の回数 (基準値 8本 (登録者数1,284、視聴回数7,604))	17本 (登録者数9,061、 視聴回数25,461)	213% (706%、 335%)	175% (702%、 550%)	113% (179%、 294%)
情報発信・広報活動の充実	法人のホームページへの訪問件数 (セッション数) (基準値 795,215)	737,170	93%	106%	91%
情報発信・広報活動の充実	広報効果測定調査における、法人を「信頼できる」及び「信頼できない」との評価の数値 (基準値 「信頼できる」：33.1%、「信頼できない」：27.7%)	「信頼できる」： 38.8% 「信頼できない」： 21.2%	—	—	—

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
YouTubeへの動画掲載の回数	② 運用状況の動画の他に、新たに当法人の役割等について役員が紹介する動画（「GPIF植田CIOに聞いてみよう」シリーズ）2本、ESG投資やスチュワードシップ活動について職員が解説した動画（「10分で分かるGPIF」シリーズ）3本を作成・公開したこと等により、掲載回数が増加。チャンネル登録者数についても過去最高となった。

Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
広報の工夫による成果等	<ul style="list-style-type: none"> ● 新たに、役職員が出演するYouTube動画を作成・公表。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 当法人の役割等についてCIOが紹介する動画（「GPIF植田CIOに聞いてみよう」シリーズ）2本 ・ ESG投資やスチュワードシップ活動について職員が解説した動画（「10分で分かるGPIF」シリーズ）3本 ・ 掲載回数:基準値比213% 登録者数:基準値比706%（過去最高） 視聴回数:基準値比335% ● 公式Twitterからの情報発信も引き続き強化。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 新たに、「お仕事紹介」シリーズ及び「GPIFのファクト再発見」シリーズを発信。 ・ 投稿回数:基準値比108% フォロワー数:基準値比204%（過去最高） 閲覧数:基準値比197% ● 新聞等の報道やSNSにおいても、<u>短期的な運用状況よりも長期分散投資や累積収益の確保に関する内容が目立つ</u>など、GPIFに対する理解が深化。
GPIFに対する信頼度上昇等	<ul style="list-style-type: none"> ● GPIFに対する信頼度は、年々改善。 <ul style="list-style-type: none"> ・ GPIFを認知している人のうち、GPIFの取組を「信頼できる」38.8%（基準値比で5.7ポイント増加） 「信頼できない」21.2%（基準値比で6.5ポイント減少）
ディスクロージャーの更なる充実	<ul style="list-style-type: none"> ● 業務概況書について、分かりやすさの観点からさらに改善。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 新たに、オルタナティブ投資、スチュワードシップ活動やESG投資についての分かりやすい解説を追加 ・ CIOが当法人の1年間の運用について解説したコラムも継続・充実

■ 新たに、役職員が出演するYouTube動画を作成・公開

【GPIFの役割等について紹介】



【ESG投資、スチュワードシップ活動について解説】

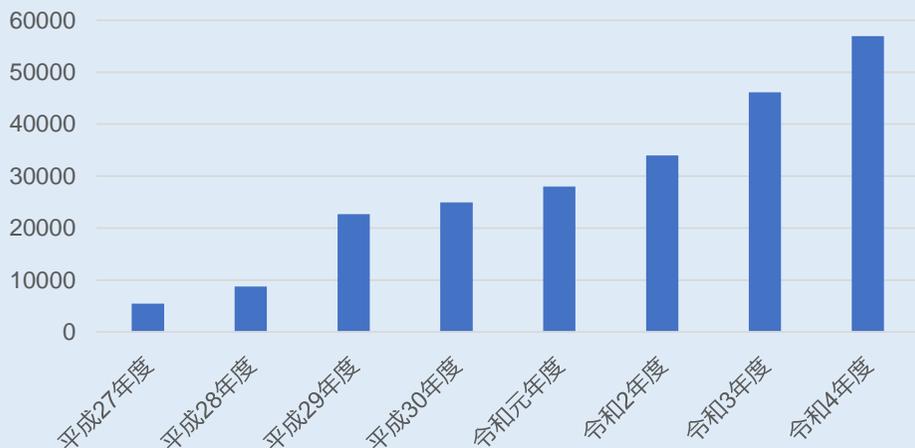


■ 新型コロナの影響継続を踏まえ、引き続きソーシャルメディアを用いた広報活動に注力。

○ Twitterのフォロワー数は**公式ツイッター開設以降最大に**

情報発信回数：314回（原則毎営業日発信）
インプレッション（閲覧）数：6,806,533回

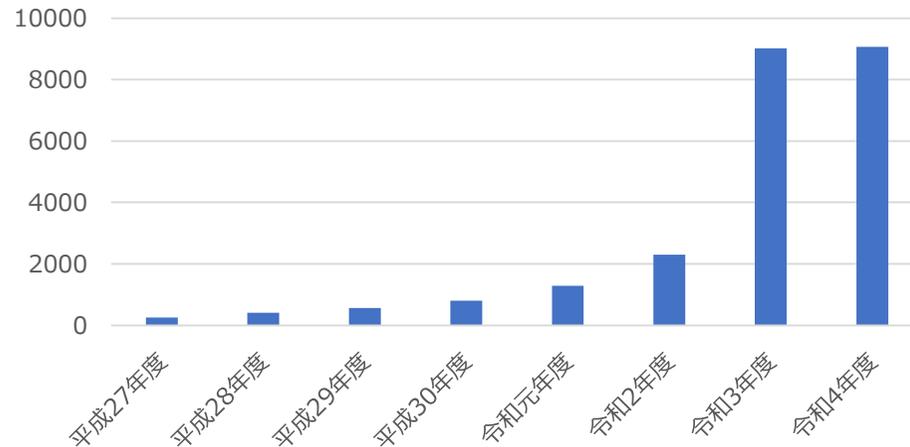
Twitterフォロワー数の推移



■ YouTubeチャンネルの登録者数は**公式YouTube開設以降最大に**

動画掲載：17本
視聴回数：25,461回

チャンネル登録者数の推移



自己評価 B

(過去の主務大臣評価 R2年度：B R3年度：B)

I 中期目標の内容

- 組織編成及び管理部門を含む各部門の人員配置を実情に即して見直す。
- 経費節減の意識及び能力・実績を反映した業績評価等を適切に行うことにより、効率的な業務運営体制を確立する。
- 一般管理費（システム関連経費及び人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計について、令和元年度を基準として、新規に追加されるものや拡充される分を除き、毎年度平均で前年度比1.24%以上の効率化を行う。
- 管理運用法人が策定した、「調達等合理化計画」に基づく取組を着実に実施する。
- 業務における I T の活用に取り組み、業務運営の効率化の向上を図る。

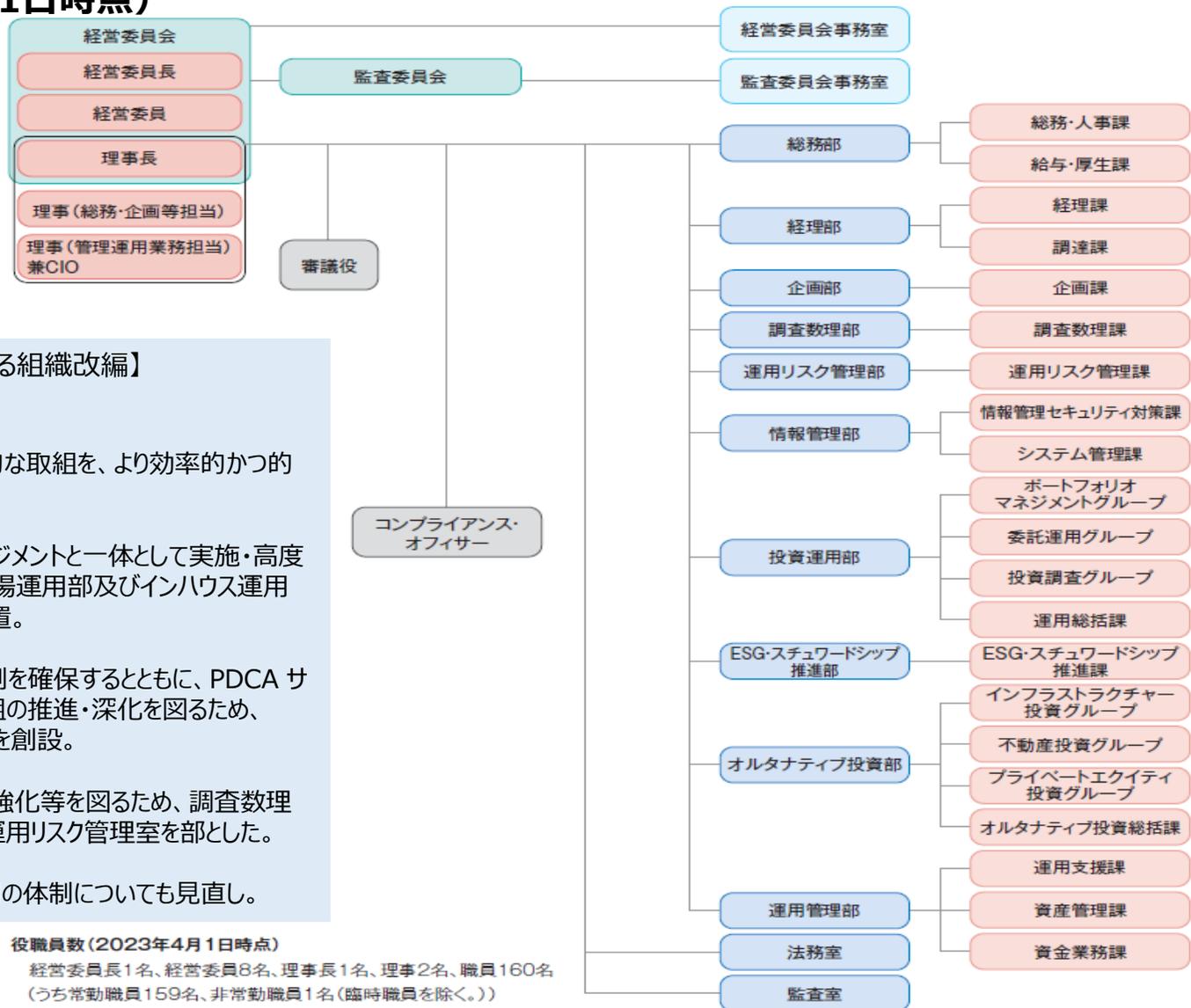
II 指標の達成状況

目標	指標	令和4年度	令和3年度	令和2年度
業務運営の効率化	一般管理費（システム関連経費及び人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計額（千円）	4,753,882	4,744,947	4,365,478
—	（うち新規・拡充分）（千円）	(67,773)	(433,601)	—
—	中期計画を踏まえた節減額（千円）	58,838	54,132	1,619,208
—	達成度	100%	100%	100%

III 評定の根拠

根拠	理由
運用の高度化等に向けた組織改編 シニア・I Tアドバイザーの新設	<ul style="list-style-type: none"> ● 運用の高度化等に関する主体的な取組をより効率的かつ的確に実施するための組織改編を実施。 ● システム等の専門家としての見地から助言等を行う「シニア I Tアドバイザー（非常勤）」を新たに創設。
予算の効率的な運用	一般管理費及び業務経費の合計について、新規・拡充分を除き、2021年度と比較して、1.24%以上の効率化を行った。
情報システムの高度化・効率化	<ul style="list-style-type: none"> ● U S B メモリ利用に伴う業務リスクと事務処理の負荷の軽減並びに外部ツールサービスのデータ集約による定量分析の効率化等のため、情報セキュリティに留意した上で、法人のネットワークと外部ツールネットワークの直接接続に着手。 ● 運用受託機関の選定・管理及び市場分析等に係る高度な定量分析を行うため、クラウドを活用したデータベース基盤の増強に着手。 ● ベンチマーク時価による速報性の高いNAVを算出する E U C ツールの開発等、投資判断業務の高度化を推進。

組織図 (2023年4月1日時点)



【運用の多様化・高度化に資する組織改編】
(2023.4.1実施)

運用の高度化等に関する主体的な取組を、より効率的かつ的確に実施することが目的。

- 運用業務をポートフォリオマネジメントと一体として実施・高度化できるよう、投資戦略部、市場運用部及びインハウス運用室を統合し、投資運用部を設置。
- 法人全体として推進する体制を確保するとともに、PDCA サイクルも含め、その専門性と取組の推進・深化を図るため、ESG・スチュワードシップ推進部を創設。
- 専門性とマネジメント機能の強化等を図るため、調査数理室、オルタナティブ投資室及び運用リスク管理室を部とした。
- 経理部の創設等、管理部門の体制についても見直し。

役員員数 (2023年4月1日時点)

経営委員長1名、経営委員8名、理事長1名、理事2名、職員160名
(うち常勤職員159名、非常勤職員1名(臨時職員を除く。))

自己評価 B

(過去の主務大臣評価 R2年度：B R3年度：B)

I 中期目標の内容

- 第4で定めた事項に配慮した中期計画の予算を作成し、当該予算による運営を行う。

II 指標の達成状況

目標	指標	令和4年度	令和3年度	令和2年度
業務運営の効率化	一般管理費（システム関連経費及び人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計額（千円）	4,753,882	4,744,947	4,365,478
—	（うち新規・拡充分）（千円）	(67,773)	(433,601)	—
—	中期計画を踏まえた節減額（千円）	58,838	54,132	1,619,208
—	達成度	100%	100%	100%

III 評定の根拠

根拠	理由
目標に沿った予算の作成、適正かつ効率的な運用	中期目標・中期計画に定める経費節減目標を達成するため、一般管理費及び業務経費について新規・拡充分を除き、2021年度と比較して、1.24%節減した予算を作成することにより財務内容の改善を図るとともに、当該予算による適正かつ効率的な運営を行った。

自己評価 B

(過去の主務大臣評価 R2年度：B R3年度：B)

I 中期目標の内容

- 高度で専門的な人材を確保するとともに、人材の適時適切な配置及び定着を図る。
- 高度で専門的な人材を活用した法人内部での調査研究を拡充できるような体制の整備を図り、調査研究によって得られたノウハウを蓄積すること。
- 経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、法人においてガバナンス改革の趣旨に沿った組織体制の確立・定着に向けた取組を行う。
- 経営委員会が作成した「内部統制の基本方針」等に基づき、引き続き、内部統制等の体制のより一層の強化を図る。
- 監査委員会の職務の執行のために必要な体制を整備するとともに、監査委員会の機能強化等を行う等実効性を向上させる。
- 情報セキュリティ対策について、有効性を評価し、当該対策が十分に機能していることを日常的に確認する。
- 外部の運用受託機関等の関係機関における情報管理態勢の有効性を法人が自ら評価する。

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	令和4年度		令和3年度	令和2年度
		実績値	達成度	達成度	達成度
高度専門人材の確保・育成・定着管理	高度で専門的な人材の人数 (基準値 32人)	55人 (うち4年度は 13人採用)	172%	131%	106%
ガバナンス改革の趣旨に沿った組織体制の確立・定着	経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、経営委員会の議決事項の整理及び規程化を実施した回数 (基準値 1回)	新たな議決事項については、 該当がなかった。	—	100%	100%
情報セキュリティ対策の強化	情報セキュリティ自己点検を実施した回数 (基準値 1回)	1回	100%	100%	100%
情報セキュリティ対策の強化	標的型メール訓練を実施した回数 (基準値 3回)	6回	200%	133%	167%
情報セキュリティ対策の強化	情報セキュリティeラーニングを実施した回数 (基準値 1回)	1回	100%	100%	200%

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
高度で専門的な人材の人数	② 高度で専門的な能力が必要となる業務を明確にするとともに、客観的な視点における外部コンサルタントの評価（アセスメント）を加味した審査により当該業務に必要な専門的人材の採用を行った。
標的型メール訓練を実施した回数	② テレワーク業務の実施等も踏まえ、情報セキュリティ対策の実行性についての刷り込み効果を高めるため時期を分散して年度内に複数回実施。また、役職員の標的型攻撃メールに対する対応力を強化するため、新たにセキュリティインシデントの報告に重点を置いた訓練も追加。

Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
就労環境の整備	在宅勤務制度の円滑な利用を図るため、利用マニュアルを作成するとともに職員向け説明会を開催。また、採用時研修のメニューに在宅勤務制度の説明を追加し、制度の適切な利用を促した。
内部統制等体制の強化	<ul style="list-style-type: none"> ● GPIFの担当職員及び外部に設置する内部通報窓口を担当する弁護士を講師とした通報制度に関する研修会を実施し、制度の適切な利用促進に取り組んだ。 ● 外部弁護士を講師とした管理職向けハラスメント研修を実施し、ハラスメントの予防に取り組んだ。
監査の適切な実施	監査委員会は、法人の業務の監査及び経営委員会が定めるところによる管理運用業務の監視を行うために、重要な会議への出席や面談及び随時の調査等により監査等を行った。加えて、監査委員会が監査等のために実施した活動の状況等を四半期又は随時に経営委員会に報告することにより、経営委員会との情報の共有の迅速化を図り、業務運営の効率化に資するなど、ガバナンス強化の実効性を向上させている。
情報セキュリティ対策の着実な実施	法人における情報セキュリティ対策の有効性に関する客観的な評価のため、外部監査人による情報セキュリティ対策に関するマネジメント監査を実施。基幹システムのリスク分析において特段の指摘等は発見されなかった。