

第4期中期目標期間実績評価書 (主務大臣評価(案)) 説明資料

第4期中期目標期間実績評価（案）

項目		自己評価	大臣評価（案）	評価書頁
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				
I	年金積立金の管理及び運用業務	A	A	P6～8
I－1	年金積立金の管理及び運用の基本的な方針	A	A	P9-17
I－2	基本的な運用手法及び運用目標 【重要度 高】 [重点化項目]	A	A	P18-31
I－3	運用の多様化・高度化	A	A	P32-55
I－4	運用受託機関等の選定、評価及び管理 【重要度 高】 [重点化項目]	A	A	P56-68
I－5	リスク管理 【重要度 高】 [重点化項目]	S	S	P69-103
I－6	スチュワードシップ責任を果たすための活動及びE S Gを考慮した投資	A	A	P104-127
I－7	情報発信・広報及び透明性の確保 【重要度 高】 [重点化項目]	A	A	P128-153
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	B	P154-170
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	B	P171-173
Ⅳ．その他業務運営に関する重要事項				
Ⅳ－1	その他業務運営に関する重要事項	B	B	P174-217
総合評定		－	A	

評価項目	評価（案）
I - 1 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針 評価案：A ※年度評価 2年度：B 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	＜評定に至った理由＞ 中期目標においては、 ・ 関係法令に基づく制度上の枠組みを前提として、中期目標が定める年金積立金の運用の基本的な考え方を踏まえて、適切な管理及び運用を行うこと ・ 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ることがないように十分留意すること ・ 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こと ・ 株式運用において個別銘柄の選択を行わないこと 等としている。 これらに対し、法人においては、制度上の枠組みを前提として、中期目標が定める年金積立金運用の基本的考え方を踏まえて、市場への影響に対する配慮に十分に留意しつつ、年金積立金の適切な管理及び運用を行っている。 具体的には、第4期中期目標で新たに資産全体での市場全体での超過収益率の確保が求められたことを受けて、経営委員会による適切なガバナンスの下、中期目標期間を通じて、管理運用業務の精緻化に取り組んだ。以下の各般の取組を通じ、多面的な分析、迅速な投資判断及び執行を可能とする運用体制の定着等を図ることで、市場影響やコスト等を勘案しつつ、年金積立金の管理運用を強化し、<u>市場急変時にも的確に対応した。</u> ・ 投資委員会において、市場動向等を幅広く分析し、迅速に対処方針を決定 ・ 市場への影響を抑制しつつリバランスを効率的に行う専門チームが、市場影響やコスト等も考慮しながら、執行方法を運用機関ときめ細かく調整【I - 5 参照】 ・ 基本ポートフォリオとの乖離状況等の把握・分析等について、従来の要因分析だけでなく、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的かつ多角的な角度から分析【I - 5 参照】 ・ 2021（令和3）年度から株価指数先物取引をリスク管理手段として活用し、機動的なリバランスを実施【I - 5 参照】 ・ 資金の投入・回収の都度、売買が市場に影響を与えていないか事後検証 ・ 運用受託機関の入れ替えに伴う、資金回収・再配分の際も、現物移管の活用や分散執行を行う工夫を実施 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 1 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針 評価案：A ※年度評価 2年度：B 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	・ パフォーマンス状況を日次で把握し、毎週投資行動のPDCAサイクルを回す体制を定着【I - 5 参照】 このような、安定的なポートフォリオの構築、リスク管理の精緻化に資する取組の進展によって、<u>リスク量を管理しつつアクティブ運用にも注力できるようになり、（超過）収益獲得の源泉の多様化につながっている。</u>【I - 3、I - 4 及び I - 5 参照】 また、年金事業の運営の安定及び効率的な運用の両立を図る観点から、<u>年金特別会計への寄託金償還等への対応</u>として、引き続き厚生労働省と連携の上、売却による収益への影響、市場へのインパクト等を検討して適切な資産を選定し、時機を見つつ売却する対応を行った。これによって、<u>年金財政において必要な流動性を確保しつつ、より利回りが見込める資産に投資できるよう、短期資産を必要最小限に維持している。</u> さらに、2024（令和6）年度には、<u>「アセットオーナーの運用・ガバナンス・リスク管理に係る共通の原則（アセットオーナー・プリンシプル。令和6年8月28日内閣官房策定）」</u>について、9月にその趣旨に賛同して受け入れるとともに、<u>「アセットオーナー・プリンシプル取組方針」</u>を新たに策定し公表した。 市場変動が大きな時期が続いた第4期中期目標期間において、巨額な年金積立金を運用する法人が、新たな取組も取り入れながら、<u>市場影響やコスト等を勘案しつつ、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確立し、かつ、定着させたことは、運用資産額が大きく増加する中でのポートフォリオのリスク削減とリスク管理の強化に資するものであり、ひいては、中期目標が定める年金積立金の管理運用を強化し、運用目標の達成に貢献するものであることから、高く評価できる。</u> 本項目が年金積立金の管理及び運用の全ての項目の基礎となることも踏まえ、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから「A」と評価する。 ＜今後の課題＞ 法人においては、引き続き、関係法令に基づく制度上の枠組みを前提として適切な運用及び組織運営に努め、中期目標に沿って、年金積立金の管理及び運用に関して遵守すべき事項を徹底しつつ、中期目標が定める運用目標の達成に向けて取り組むことが望まれる。

評価項目	評価（案）
I - 2 基本的な運用手法及び運用目標 【重要度 高】 評価案：A ※年度評価 2年度：S 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	＜評定に至った理由＞ 中期目標においては、 - 年金積立金の運用について、長期的に実質的な運用利回り（年金積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）1.7%を最低限のリスクで確保するよう、年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産構成割合（基本ポートフォリオ）を定め、これに基づき管理を行うこと - 各年度において、資産全体及び各資産ごとに、各々のベンチマーク収益率（市場平均収益率）を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において、各々のベンチマーク収益率を確保すること としている。 これらの事項は、年金事業の運営の安定及び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、重要度が高いものとしている。<u>また、ベンチマーク収益率と法人の運用収益率の比較による法人の運用実績の評価に当たって、運用資産の規模に鑑み、資産配分を必ずしも機動的に調整できない等の要因があることを考慮するとしている。</u> これに対し、法人においては、 - 基本ポートフォリオとの乖離状況を日次把握し、乖離許容幅の範囲内に収まるように<u>適時リバランスを実施【I - 5 参照】</u> 2022（令和4）年度から、為替リスクや金利リスク等について、各資産ベースに加え、複数の資産をまたがってポートフォリオ全体でリスクマネジメントを実施【I - 5 参照】 - より機動的にリバランスが行えるよう、パフォーマンス評価や運用リスク管理の方法を精緻化【I - 5 参照】 - 円滑な資金配分・回収に資するよう、市場動向の把握・分析を適切に実施 等、ポートフォリオの最適化及びリスク管理の強化に努め、<u>基本ポートフォリオに基づく運用を着実かつ精緻に実施することで、市場変動等により生じる意図しないリスクの削減と収益確保の両立を図っている。</u> また、 - 超過収益獲得に向けて運用の多様化・高度化を推進【I - 3 参照】 - 年金財政において必要な流動性を精緻に管理し短期資産を最小限に維持することで、より収益が見込める資産への投資が可能となった。【I - 1 参照】 こうした取組の結果、第4期中期目標期間（2020（令和2）年度から2024（令和6）年度までの5年間）において、 <u>資産全体で、収益率（累積）+65.42%、収益額（累積）約98兆円の収益を達成するとともに、</u> （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 2 基本的な運用手法及び運用目標 【重要度 高】 評価案：A ※年度評価 2年度：S 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	・ 年金積立金全体の効率的な運用の観点から重要である、<u>資産全体（複合ベンチマーク）での超過収益率についても、+0.06%（年率換算値）と目標を達成している（なお、各資産においても4資産中2資産（国内債券+0.13%、外国債券+0.61%。ともに年率換算値）でプラスの超過収益率を確保している。）。</u> <u>市場環境の大きな動きが続いた第4期中期目標期間において、巨額の資産を運用する法人が機動的なリバランスにより資金移動を円滑に行いつつ、精緻な運用リスク分析等の下で資産全体のリスク量を低水準に抑制し【I - 5 参照】、更に運用機関への配分・回収を適時適切に実施する【I - 4 参照】等の取組によって、資産全体で大幅なプラスの収益を確保するとともに、資産全体での対市場の超過収益率の確保を達成したことは、高く評価できる。</u> また、市場運用を開始した2001（平成12）年度から2024（令和6）年度までの24年間の平均での実質的な運用利回りは3.99%となった。これは<u>長期的な運用目標である実質的な運用利回り（1.7%）を上回っており、年金財政にプラスの影響を与えていることから、同様に高く評価できる。</u> さらに、2025（令和7）年度からの第5期中期計画に向けて、他の管理運用主体（国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団）と共同してモデルポートフォリオを見直すとともに、モデルポートフォリオを参酌し、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から、<u>第5期中期目標における運用目標（1.9%）を最低限のリスクで確保する基本ポートフォリオを策定したことは、引き続き、年金財政に資するものと評価できる。</u> 中期目標において重要度が高いとしている目標であることや、市場環境の変化に対応しつつ、リスクを低水準に抑制し、資産全体での超過収益率を確保したことを踏まえ、以上のような法人の基本ポートフォリオに基づく管理及び運用の状況並びに運用収益確保の状況については、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから「A」と評価する。 ＜今後の課題＞ 法人においては、引き続き、中期目標が定める運用目標の達成に向けて、基本ポートフォリオに基づく管理及び運用等を適切に行うとともに、基本ポートフォリオ策定時に想定した運用環境が大きく変化する可能性がないか等について毎年度適時適切に検証を行うことが望まれる。 また、ユニバーサル・オーナーとして収集した膨大な取引データ等を有効活用できる情報処理プラットフォームの構築等、中長期的な観点から、データマネジメントの充実を図りつつ、年金積立金の管理運用の精緻化及び効率化に資するための体制整備等にも引き続き適切に取り組んでいくことが望まれる。

評価項目	評価（案）
I - 3 運用の多様化・高度化 評価案：A ※年度評価 2年度：A 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	＜評定に至った理由＞ 中期目標においては、運用手法について、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こと、新たな運用手法及び運用対象の導入に当たっては経営委員会において幅広く検討を行うこと、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こと等としている。 これに対し、法人においては、<u>アクティブ運用</u>において、 - 運用受託機関の定量評価・定性評価に基づき超過収益獲得の確信が持てるファンドを選定 2022（令和4）年度以降、最新のデータサイエンスに基づいた定量的分析を行うコンサルタントを活用し、運用スタイルの分散を図りながら、超過収益獲得能力が高いと評価した、北米地域や先進国における外国株式ファンド並びに国内株式ファンドへの投資を実施【I - 4 参照】 ※ 併せて、複数のパッシブファンドの設定も行い、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している。 ・ 市場急変時には残高を迅速に削減 等、<u>継続的に適時適切にファンドの入れ替えを実施【I - 4 参照】</u>しており、<u>第4期中期目標期間において、4 資産中2 資産（国内債券及び外国債券）で超過収益を獲得する等の結果を残した。</u> 法人の運用の中心となっている<u>パッシブ運用</u>においては、運用資産全体の長期的な収益の向上を目的として、2020（令和2）年度に委託運用しているファンドを総点検し、その結果を踏まえたファンドの入れ替え等を通じ、<u>ポートフォリオの最適化（収益率向上とリスク削減）を実施した。【I - 4 参照】</u> また、「<u>インデックス・ポスティング</u>」（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て、<u>インデックスに関する情報を常時受け付ける仕組み</u>）を通じて、指数に関する情報収集・分析を継続して行った。当該情報収集・分析の結果、 - 国内株式や外国株式でESG総合型及びテーマ型指数をはじめ多様なファンドを選定 「MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数」（国内株式：総合型指数）について、MSCI 社とのディスカッションを重ね、同社からの提案により組み入れ基準を見直した「MSCI 日本株 ESG セレクト・リーダーズ指数」にベンチマークを変更し、基本ポートフォリオに対するトラッキングエラーを低減【I - 6 参 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 3 運用の多様化・高度化 評価案：A ※年度評価 2年度：A 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	照】につなげた。 さらに、2024（令和6）年度に、法人が採用しているE S G指数（国内株式）の親指数（各E S G指数会社が有する国内株式指数。法人が採用している各E S G指数は、親指数からE S G評価等に応じて構成銘柄の絞り込みや指数構成ウエイトの調整が実施された上で算出）と、国内株式の政策ベンチマークであるT O P I X（配当込み）の構成銘柄の差によって生じる意図しないリスクを抑制するため、E S G指数投資（国内株式）に対するリスク調整ファンドを設置【I - 6 参照】する等、第4期中期目標期間を通じて、<u>ファンドの多様化やマネジャー・ベンチマークの見直しを進め、よりきめ細やかにリスク管理を行う体制を構築しつつ、長期的なリターンの向上に資する運用の多様化・高度化を行った。</u> より大きな分散投資効果が期待できる<u>オルタナティブ投資</u>については、今後の長期的な投資収益確保の観点から、 ・ 日本特化型等プライベート・エクイティ分野及び不動産分野で運用受託機関（投資一任方式）の選定を進めたほか、既存運用受託機関への新規F o F（ファンド・オブ・ファンズ）への投資も進捗 ・ 2022（令和4）年度から、これまで投資開始に向けて体制整備を行ってきた<u>L P S（投資事業有限責任組合／リミテッドパートナーシップ）手法による（※）投資を開始し、2024（令和6）年度末時点で、インフラストラクチャー分野（7案件）、プライベート・エクイティ分野（6案件）、不動産分野（3案件）で投資契約を締結</u> ※ 2017（平成29）年9月に政令改正し、運用対象となる有価証券として追加。投資スキームをシンプルにすることで、投資先の情報をより速やかに把握できるとともに、リスク管理の強化を図りつつリターン向上が期待できることから、海外の年金基金等でもオルタナティブ投資を行う場合に活用されている。 等により、2024（令和6）年度末時点において<u>契約締結済のファンド数は33ファンド（前中期目標期間最終年度末（2019（令和元）年度）末対比で25ファンド増加）と着実に増加している。また、資産額も着実に積み上げており、2024（令和6）年度末のオルタナティブ資産の時価総額は4兆1,877億円（前中期目標期間最終年度末対比で約3兆2,500億円の増加）、年金積立金全体に占める割合は1.63％（前中期目標期間最終年度末時点では0.61％）と上昇している。</u> こうしたオルタナティブ投資を行う際、法人においては、<u>オルタナティブ資産固有の考慮要素を踏まえつつ、安定的な収益確保や超過収益力を高めるための取組を進めている。</u>具体的には、 ・ 各投資先の純資産総額（N A V : Net Asset Value）の変動要因分析 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 3 運用の多様化・高度化 評価案：A ※年度評価 2年度：A 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	2023（令和5）年度に開発した、S B D A（Spread Based Direct Alpha。オルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、より適切にオルタナティブ投資の上場市場に対する超過収益を測定）によりパフォーマンス分析が高度化し、超過収益の安定的確保を見込める新規案件の選定とともにファンドのモニタリング等に活用 2023（令和5）年度から、インフラストラクチャー、不動産の資産特性を踏まえた内部管理方法として、他の資産と区別したポートフォリオ管理を開始（基本ポートフォリオに即した管理運用を行う観点から、インフラストラクチャーと不動産の各ファンドは、円通貨で運用されるファンドの場合は国内債券50%・国内株式50%、外国通貨で運用されるファンドの場合は外国債券50%・外国株式50%で運用されるものとして管理。なお、プライベート・エクイティは、国内株式または外国株式100%として伝統資産と合わせて管理）【I - 5 参照】 等、<u>資産管理の強化、投資パフォーマンス分析手法の高度化・精緻化を進めた。</u> また、他部門との連携・機能集約によるバック機能の充実を図り、重層的なリスク管理体制を構築する等、<u>法人内の運用管理体制の整備・強化も進捗した。</u> さらに、個別性の高いオルタナティブ投資に対して適時適切に対応するために必要となる<u>法務機能</u>については、法人内での法務室の設置をはじめ、オルタナティブ投資の専門性を有する弁護士を採用や外部弁護士の配置等を通じ、今後の業務の高度化や増加も視野に入れ、<u>体制を着実に強化した。</u>こうした法務機能の強化・活用は、その効果として、契約締結件数の増加をもたらしているものと評価できる。 以上のような法人における運用の多様化・高度化の取組は、<u>マネジャー・ストラクチャーの確立によるパッシブ運用の安定化や、それに伴うアクティブ運用にも注力できる環境整備、運用収益の源泉の多様化を通じて、長期的な収益の向上に資するものである。</u>新たな取組を実施していることや資産全体での超過収益確保につながったことも踏まえ、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、「A」と評価する。 <今後の課題> 法人においては、引き続き、中期目標が定める運用目標を踏まえつつ、長期的な収益確保の観点から、運用の多様化・高度化に取り組むことが望まれる。 なお、流動性が低い等の固有の考慮要素があるオルタナティブ投資については、引き続き、ポートフォリオ全体に占める割合が増加するにつれて資産全体のリスクに与える影響も増大していることを踏まえ、適切にリスク管理を行うとともに、運用管理体制の強化を進めながら、運用の効率性を向上しつつ超過収益を獲得する観点から着実に取り組まれない。

評価項目	評価（案）
I - 4 運用受託機関等の選定、評価及び管理 【重要度 高】 評価案：A ※年度評価 2年度：S 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	＜評定に至った理由＞ 中期目標においては、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こと、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の適切な措置をとることとしている。 この事項は、効率的な運用実施の主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとしている。 これに対し、法人においては、引き続き運用受託機関等との間で綿密なコミュニケーションを行うとともに、リスク管理ツール及びR P A（Robotic Process Automation；情報の自動処理）等も活用して、<u>ファンドの状況等のモニタリング</u>を日々効率的・効果的に行うことにより、<u>法人のリバランス等の判断に基づき運用受託機関への資金配分・回収を迅速かつ機動的に実施できる体制が確立・定着した。</u> 法人においては、第4期中期目標期間初年度の2020（令和2）年度に、<u>委託運用しているすべてのファンドについて総点検（リターンとリスクの検証）を実施した。</u> 2021（令和3）年度以降も、各運用受託機関に対する年次の総合評価を踏まえ、ファンドの入れ替え等により適切に資金の回収・配分を行い、ポートフォリオの最適化（収益率向上とリスク削減）や運用の効率化に資するよう、<u>継続的にマネジャー・ストラクチャーの再編・整備を適切に実施し、市場環境の急変にも迅速に対応した。</u>【I - 3 参照】 <u>超過収益獲得に向けた更なる収益の源泉の多様化を目指す取組として、法人においては、最新のデータサイエンスに基づいた定量的分析によって超過収益獲得能力が高いと評価したアクティブファンドの選定に注力している。</u> ・ 2022（令和4）年度以降、入れ替えを行いながら2024（令和6）年度末までに、北米、先進国株式（除く日本）、先進国株式（除く北米）、日本の計4地域の計103ファンドを選定【I - 3 参照】 ・ 各ファンドの運用スタイルに沿った多様なマネジャー・ベンチマークを設定したほか、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するためのパッシブファンドの設定も併せて実施【I - 3 参照】 といった取組により、リスクを抑制しつつ安定した超過収益の獲得を目指しており、アクティブファンドの残高は、2024（令和6年度）末で約17兆円となり、<u>2022（令和4）年度の投資開始から約594億円の超過収益獲得につながっている。</u> （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 4 運用受託機関等の選定、評価及び管理 【重要度 高】 評価案：A ※年度評価 2年度：S 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	さらに、オルタナティブ投資及びE S G投資の分野においても、 ・ <u>オルタナティブ投資では、L P S投資の活用等により新たな投資契約締結が進捗【I - 3 参照】</u> ・ <u>E S G投資では、E S G指数の新規採用により、国内・海外合わせて9 指数まで増加【I - 6 参照】</u> とファンドの選定を着実に推進している。 また、<u>マネジャー・エントリー制度</u>については、運用受託機関を効率的・効果的に選定するため、これまで定量的な基準（年金運用資産残高1,000億円以上、応募運用商品の運用資産残高300億円以上及び運用実績5年以上等）が設定されていたところ、2023（令和5）年12月に伝統資産及びオルタナティブ資産ともにこれら定量的な基準を撤廃し、「運用機関としての十分な実績があること」と応募要件を緩和した。 <u>この変更は、より多くの運用機関の採用を可能とする取組であり、データサイエンスを活用する等により選定実績を積み重ねる等、これまでの体制強化の効果に伴い、法人の運用機関及びファンドを分析評価する能力が高まったことの成果の一つと考えられる。</u> 併せて、 ・ 運用受託機関に対しては、定期的に運用実績やリスクの状況の報告を求めるとともに、ファンドモニタリングの向上のため、パフォーマンス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に対して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 ・ 2023（令和6）年度に、ファンドに関する情報を適切に管理できるよう、各運用受託機関に関する情報（ファンド情報、総合評価結果、接触履歴等）を一元的に管理するシステムの構築に着手 ・ 運用部門のミドル・バック業務を担う部署に、金融業界出身者を採用・配置 といった、<u>運用機関管理の充実や法人内の体制強化に資する取組も行った。</u> これらの取組により、 ・ <u>ファンド数がほぼ倍増（前中期目標期間最終年度（2019（令和元）年度）末 111ファンド→2024（令和6）年度末236ファンド）</u> ・ <u>資産全体での超過収益率+0.06%（年率換算値）の達成</u> につながったものと考えられる。 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 4 運用受託機関等の選定、評価及び管理 【重要度 高】 評価案：A ※年度評価 2年度：S 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	以上のような運用受託機関等の選定・管理の強化及び資金配分の見直しに加え、<u>更なる収益の源泉の多様化のための取組は、法人のポートフォリオの最適化、ひいては運用資産全体の長期的なリターンを向上させ、運用目標の達成に寄与する重要な取組として、高く評価できる。</u> 中期目標において重要度が高いとしている目標であることや新たに様々な取組を実施していることも踏まえ、法人の運用受託機関等の選定、評価及び管理の取組については、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、「A」と評価する。 ＜今後の課題＞ 法人においては、引き続き、中期目標が定める運用目標を踏まえつつ長期的な収益確保の観点から、運用受託機関等の選定・管理の強化等に取り組むことが望まれる。 また、自家（インハウス）運用の取引先の選定、評価及び管理については、2024（令和6）年度に、法人内での報告ルールの明確化、業務マニュアル・規程類の整備、証券会社の執行能力評価の導入、国債に係る入札参加者への加入の検討といった業務プロセスの改善策とともに、投資委員会における意思決定事項に、自家運用の取引先の決定に関する内容が含まれることを明確化する組織規程の改正を講じたところであるが、国民の信頼確保に資するよう、引き続き、業務執行の透明性・公正性の確保により一層取り組まれない。

評価項目	評価（案）
I - 5 リスク管理 【重要度 高】 評価案：S ※年度評価 2年度：S 3年度：S 4年度：S 5年度：S 6年度案：S	＜評定に至った理由＞ 中期目標においては、分散投資による運用管理を行うこと、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こと、適切かつ円滑なリバランスの実施に必要な機能強化を図るとともに複合ベンチマーク収益率によるリスク管理を行うこと、運用リスク管理の高度化を図ること、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こととしている。 この事項は、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、重要度が高いものとしている。 これに対し、法人においては、第4期中期目標から新たに資産全体でのベンチマーク収益率の確保を求められたことに対応した資産全体のリスク管理の強化や、新型コロナウイルス感染症拡大の影響やロシアのウクライナ侵攻、世界的なインフレ、欧米中央銀行の利上げ開始等によりボラティリティが大きい（値動きが激しい）市場環境に対応したきめ細やかなリスク管理として、以下の取組を行った。 ①資産全体のリスク管理（基本ポートフォリオとの乖離状況の把握・分析等） - 基本ポートフォリオとの乖離状況について、会計・開示用データ（ABOR）及び投資判断用データ（INAV）も活用して迅速にデータを収集、分析 - リスク管理ツールを複数（Aladdin及びBarra one）活用して、複数の観測期間や保有期間による資産全体のリスク管理指標（推定トラッキングエラー（※1）やVaRレシオ（※2）等）の計測・詳細分析をリスクファクターや投資戦略ごとに日次ベースで精緻に実施 （※1）目標とするベンチマーク収益率と運用ポートフォリオの収益率との差（超過収益率）の標準偏差で表すもの。分析ツール等を用いて構成される銘柄間の相互依存関係を統計的に推計して計算。 （※2）リスク量の基本ポートフォリオからの乖離度合いを示す指標。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。 2021（令和3）年度から、<u>インハウスで国内株価指数先物取引※を開始し</u>、より効率的なポートフォリオ管理を行える体制を構築。2022（令和4）年度から外国株価指数先物取引も開始【I - 1 参照】 ※ 2018（平成30）年に法人が直接行える運用方法として追加。流動性等からリスク管理手段として有効であることに鑑み、法令において損失の危険の管理目的に限って利用することとされている。 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 5 リスク管理 【重要度 高】 評価案：S ※年度評価 2年度：S 3年度：S 4年度：S 5年度：S 6年度案：S	・ 迅速に売買できる株価指数先物をリバランスに当たっての保有原資産売買の一時的代替として活用することにより、リバランスの投資判断から執行までの時間を短縮するとともに、先物の損益とヘッジ対象となるファンドの損益が相殺又は軽減されることで価格変動リスクを抑制することが可能になる等、市場急変時も含め、より機動的、効率的なリバランス対応が可能となった。 ・ 2023（令和5）年度から、オルタナティブ資産の年金積立金全体に占める割合の増加に伴い、リスク管理をより精緻に行う観点から、インフラストラクチャー及び不動産を為替調整した上で分離し、「伝統資産＋プライベート・エクイティ」ポートフォリオ及び「インフラストラクチャー＋不動産」ポートフォリオでのリスク管理を日次で実施【I - 3 参照】 ・ ストレステスト（大きな市場変動による収益への中長期的な影響を分析するもの）を実施 ・ 市場分析については、体制を強化の上多面的な分析を行い、資金配分・回収に活用 これらにより、運用が高度化・複雑化し、リスクを資産横断で詳細に分析かつ評価する重要性が増す中、<u>第4期中期目標期間に定着した週次での投資行動のPDCAサイクルの精度向上等、資産全体のリスク分析の高度化を通じて、ポートフォリオ全体を俯瞰したリスク管理の更なる精緻化に取り組んだ。</u> <u>②各資産のリスク管理</u> ・ 内外株式アクティブファンドの選定に当たって、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するためのパッシブファンドの設定も併せて実施【I - 3 参照】 ・ 機動的な運用が可能なインハウス運用における国債ファンドを活用し、委託運用を含めた国内債券ポートフォリオ全体の金利、クレジットのリスク管理を実施 ・ 外国債券について、アクティブファンドにおける総合型（幅広い地域・証券種別等に投資する形態）での運用を縮小し、パッシブファンドである特化型（地域・証券種別等を限定して投資する形態）のラインナップを強化することにより、基本ポートフォリオ対比での為替、外国金利、クレジットのリスク管理をよりきめ細やかにコントロールできる体制を構築 <u>③経営委員会による適切なモニタリング</u> 経営委員会で理事長に加え管理運用業務担当理事兼CIOからも足元の詳細なリスク管理状況等を報告 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 5 リスク管理 【重要度 高】 評価案：S ※年度評価 2年度：S 3年度：S 4年度：S 5年度：S 6年度案：S	④リスク管理の強化のための体制整備 ・ リバランスのための専門チームが、市場影響やコスト等を勘案しつつ、執行方法を運用機関ときめ細かく調整の上、適時適切にリバランスを実施。資金の投入・回収の都度、売買が市場に影響を与えていないかの事後検証を実施【I - 1 参照】 ・ ミドル部署に加え、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てリスクの把握・分析を実施し、法人全体でのリスクの把握・分析、機動的な対応力を向上 ・ オルタナティブ投資のリスク管理体制を強化【I - 3 参照】 こうした取組により、運用資産額が急拡大するとともに、市場の変動が大きかった第4期中期目標期間中にあつても、<u>運用リスクを低水準に抑制した。</u> ・ 推定トラッキングエラー：2020（令和2）年度43～108bp、2021（令和3）年度18～35bp、2022（令和4）年度16～44bp、2023（令和5）年度13bp～29bp、2024（令和6）年度13bp～27bpと推移 ・ V a R レシオ：2020（令和2）年度1.01～1.05、2021（令和3）年度1.00～1.03、2022（令和4）年度1.00～1.04、2023（令和5）年度1.00～1.02、2024（令和6）年度0.98～1.01と推移 等 <u>以上のようなリスク管理の精緻化・高度化の取組は、基本ポートフォリオに沿った機動的・効率的なリバランスの検討・実施等を可能とし、法人のポートフォリオの最適化、資産全体でのベンチマーク収益率確保等運用目標の達成に寄与する重要な取組として、非常に高く評価できる。</u> 中期目標において重要度が高いとしている目標であることや、新たな取組で対応を充実強化していることも踏まえ、法人のリスク管理の取組については、所期の目標を量的及び質的に上回る顕著な成果が得られていると認められることから、「S」と評価する。 <今後の課題> 法人においては、引き続き、中期目標が定める運用目標を踏まえつつ長期的な収益確保の観点から、適切かつ効率的なリバランスの実施や運用の高度化・多様化に対応するリスク管理の検討など、運用リスク管理の強化に取り組むことが望まれる。

評価項目	評価（案）
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 評価案：A ※年度評価 2年度：A 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	＜評定に至った理由＞ スチュワードシップ責任を果たすための活動については、中期目標において、年金積立金の運用の目的の下で、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、当該活動を一層推進することとしている。また、E S G投資については、被保険者の利益のために長期的な収益確保を図る目的で行われるものである等の年金積立金運用の基本的な方針に留意しつつ取組を進めること等としている。 これに対し、法人のスチュワードシップ責任を果たすための活動については、新型コロナウイルス感染症の影響を受けた時期があったにもかかわらず、オンラインを活用し、以下のとおり、着実に継続しながら充実を図っている。 ・ <u>運用受託機関とのエンゲージメント（実施回数は年々増加）</u> ・ <u>機関投資家のスチュワードシップ活動に関するT O P I X構成企業向けアンケート（2021（令和3）年度までは東証一部上場企業向けアンケート。以下同じ。）（運用受託機関のスチュワードシップ活動の評価等が目的）の実施。2024（令和6）年度には、アンケート回答企業のうち協力を得られた30社強にインタビューを実施。</u> ・ <u>企業に統合報告書の充実・作成を促し、投資家にその活用を働きかける「優れた統合報告書」及び「改善度の高い統合報告書」の公表</u> ・ <u>法人のスチュワードシップ活動状況等をまとめた「スチュワードシップ活動報告」の公表</u> ・ 2021（令和3）年度から、T C F D（気候関連財務情報開示タスクフォース）が今後グローバルな開示フォーマットとなる可能性を見据え、<u>内外株式運用受託機関に「優れたT C F D開示」の選定を依頼し公表</u> ・ 2021（令和3）年度に、<u>運用受託機関のスチュワードシップ活動を重視した「エンゲージメント強化型パッシブファンド」を新たに2社採用し、計4社に拡大。エンゲージメントのテーマや対象企業を入れ替えつつ着実に実施</u> ・ 2022（令和4）年度から、エンゲージメント状況の透明性確保の観点から、<u>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公表</u>。2024（令和6）年度では、対話社数は時価総額ベースで約96%をカバー ・ 2020（令和2）年6月の「<u>スチュワードシップ責任を果たすための方針</u>」の一部改定（スチュワードシップ責任の対象を株式から全資産に拡大等）を踏まえ、2022（令和4）年度から、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、<u>債券の運用受託機関のスチュワードシップ評価を実施</u> （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
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 評価案：A ※年度評価 2年度：A 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	また、2024（令和6）年度に、アセットオーナー・プリンシプルが策定されたことやその受入れにより【I - 1 参照】、スチュワードシップの活動の重要性や法人のスチュワードシップ活動への期待の高まりに応えるため、 ・ 機関投資家と企業の相互理解をより深めるための継続的な意見交換の場として、「経団連・G P I Fアセットオーナーラウンドテーブル」を創設（国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団も参加） ・ 「G P I Fのスチュワードシップ活動の方向性と当面の取組み」を作成し、スチュワードシップ活動の基本的な考え方を改めて明確にしつつ、第5期中期目標期間における重点事項や主な取組事項を公表といった、スチュワードシップ活動をより深化する取組を実施した。 なお、T O P I X構成企業向けアンケートによれば、法人のスチュワードシップ活動を評価する企業の割合は、第4期中期目標期間中毎年度70%台後半の結果を残しており、<u>法人のスチュワードシップ活動に対する企業からの評価が高いことがうかがえる。</u> <u>E S G（環境・投資・ガバナンス）を考慮した投資</u>については、インデックス・ポスティングで収集した情報をもとに、<u>第4期中期目標期間中に新たに4指数（国内株式：総合型、テーマ型（女性活躍）で各1指数、外国株式：総合型、テーマ型（女性活躍）で各1指数）を選定しており、2024（令和6）年度末時点で法人が採用したE S G指数は国内・海外合わせて計9指数、運用資産額は同年度末時点で約18.2兆円となった。</u> E S G指数投資に当たっては、<u>基本ポートフォリオに対するリスク低減を図りながら実施しており、</u> ・ 2023（令和5）年度から、「M S C I ジャパンE S Gセレクト・リーダーズ指数」（国内株式：総合型指数）について、M S C I 社とのディスカッションを重ね、同社からの提案により組み入れ基準を見直した「M S C I 日本株E S Gセレクト・リーダーズ指数」にベンチマークを変更し、運用を開始【I - 3 参照】 ・ 2024（令和6）年度に、E S G指数投資（国内株式）に対するリスク調整ファンドを設置【I - 3 参照】を講じている。 2024（令和6）年度末には、これまで取り組んできたE S Gを考慮した投資やスチュワードシップ活動等を踏まえ、第5期中期目標期間に向けて、<u>E S Gや投資先企業の事業内容がもたらす社会・環境的効果（インパクト）を考慮した投資を含むサステナビリティ投資（持続可能性を考慮した投資）を推進する観点から、サステナビリティ</u> （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
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 評価案：A ※年度評価 2年度：A 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	に関するリスクの低減や市場の持続可能性の向上と市場平均収益率の確保の両立を図ることで、被保険者の経済的利益を長期的に確保するといった、<u>サステナビリティ投資に対する考え方、目的及び主な取組内容等</u>を示す「<u>サステナビリティ投資方針</u>」を策定・公表した。 透明性の確保に資する取組についても、「<u>E S G活動報告</u>」を毎年度公表し、<u>E S G投資の効果について多面的に評価・検証を深めるとともに、T C F D（気候関連財務情報開示タスクフォース）の提言に沿った情報開示の取組や、先進的な取組として2020（令和2）年度に開始した、気候変動に伴うリスクや新たな事業機会が法人のポートフォリオに与える影響の分析を、精度や客観性を高めつつ継続して行った。</u> さらに、法人におけるスチュワードシップ活動・E S G投資の開始から相応に期間が経過しデータが蓄積されてきたことを踏まえ、2023（令和5）年度から、「スチュワードシップ活動・E S G投資の効果測定プロジェクト」（※）を外部機関と協働して実施しており、分析終了後に結果を公表することとしている。P D C Aサイクルを適切に回し、取組の改善や見直しにつなげていくことが期待される。 ※ スチュワードシップ活動の効果測定 ①エンゲージメントの効果測定（2024（令和6）年度に公表済）、②運用受託機関の議決権行使に関する検証 ※ E S G投資の効果測定 ①企業価値・投資収益向上に資するE S G要素の研究（2025（令和7）年度に公表済）、②E S G指数に基づく株式パッシブ運用の効果検証 以上のようなスチュワードシップ責任を果たすための活動及びE S G投資の取組は、<u>投資先や市場の持続的成長を促すことを通じて長期的な収益の向上に資するものであり、新たな取組を実施していることやこれらの法人の活動に対する評価も踏まえ、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、「A」と評価する。</u> <今後の課題> 法人においては、引き続き、スチュワードシップ責任を果たすための活動及びE S G投資について、中期目標を踏まえつつ長期的な収益確保の観点から所要の取組を行うとともに、法人に求められる基本的考え方に則って行っているかについて継続的に検証を行いつつ取り組むことが望まれる。

評価項目	評価（案）
I - 7 情報発信・広報及び 透明性の確保 【重要度 高】 評価案：A ※年度評価 2年度：A 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	＜評定に至った理由＞ 中期目標においては、国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、専門家のみならず国民やメディアに対する情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組むこと、その評価や効果の把握・分析に努めること、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年度の業務概況書等の公開資料を工夫すること等により国民に分かりやすく説明すること、スチュワードシップ責任を果たすための活動やE S G投資及びオルタナティブ投資について分かりやすく情報発信すること等としている。 この事項は、年金積立金の管理及び運用に対する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、重要度が高いものとしている。 これに対し、法人においては、中期計画期間における広報の方向性、効果的コミュニケーション等を整理した基本の方針「G P I Fにおける当面の広報方針」をもとに、新型コロナウイルス感染症の影響を契機に<u>オウンドメディアを積極的に活用</u>し、「年金制度における積立金の役割」、「長期分散投資の効用」、「E S G投資の意義」、「運用の多様化・高度化」に重点を置き、情報発信強化、透明性の向上に資する以下の取組を実施した。 また、オウンドメディアの活用に際しては、「伝わりやすさ」と「ファクト発信」を軸に、視聴者の反響を踏まえP D C Aサイクルを回しながら、現役世代、学生（就活生）、金融業界等の様々な方に向けたコンテンツを拡充し、発信回数の増加につなげている。 ・ <u>公式ユーチューブを活用した広報の充実</u> 役職員が出演する動画（管理運用業務担当理事兼C I Oが法人の役割や運用実績等を分かりやすく紹介する「G P I F 植田C I Oに聞いてみよう」シリーズ及びE S G投資やスチュワードシップ活動について職員が分かりやすく解説する「10分で分かるG P I F」シリーズ（2022（令和4）年度～）、調査数理部の職員が金融リテラシー向上に資する内容を解説する「G P I Fの広報、調査数理部に学ぶ」（2023（令和5）年度～）、新卒採用職員と先輩職員の対談動画「若手職員が語る G P I Fって、こんな職場？！」（2024（令和6）年度～）を作成・公表する等内容を充実し、より「顔の見える」情報発信に努めた。2023（令和5）年度に<u>動画作成を内製化し、機動的に情報を発信できる体制を整備したことが、発信回数の増加につながっている。</u> ・ <u>公式X（旧ツイッター）を活用した広報の強化</u> 年金積立金の役割や累積収益、長期分散投資の効用等を継続して紹介するとともに、各部署の業務内容を紹介 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 7 情報発信・広報及び 透明性の確保 【重要度 高】 評価案：A ※年度評価 2年度：A 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	する「お仕事紹介」シリーズ及び運用手数料率やファンド数等のデータを紹介する「G P I Fのファクト再発見」シリーズの発信（2022（令和4）年度～）や、2023年（令和5）年度から公式ホームページ・公式YouTubeのコンテンツへの誘導を意図し、これらと連動した投稿を新たに実施する等、<u>原則毎営業日発信</u>している。 ・ <u>公式ホームページを活用した広報の強化</u> 2020（令和2）年度に、オルタナティブ投資への理解を深めることができるよう、国民向けに投資の意義・役割や投資案件の概要等を分かりやすく説明する「オルタナティブ資産の運用とは」を新設した。2021（令和3）年度にはアクセシビリティの改善（ユニバーサル対応）等ウェブサイトを一新し、さらに2023（令和5）年度には運用担当の中堅職員が出演する「G P I Fのお仕事紹介」の新設や「よくあるご質問」「用語集」を全面改訂する等、継続的に充実を図っている。 ・ <u>業務概況書の充実</u> 運用に関する知識・経験がそれほど多くない方が読むことを意識し、業務概況書の冒頭に年金積立金運用の基本的な考え方、法人の役割等について分かりやすく解説するページを設けている。さらに、2022年度版から、読者のニーズに応じた情報にアクセスしやすいよう巻頭目次に新たに情報マップを追加する等、分かりやすさの観点から改善を重ねている。 また、管理運用業務担当理事兼C I Oが1年間の運用を解説するコラムを設ける（2020年度版～）等、運用に詳しい方向けの情報も充実し、積極的な情報発信と透明性の向上を図っている。 ・ <u>スチュワードシップ責任を果たすための活動及びE S G投資に関する情報発信</u> 理解の促進と透明性確保に資するよう、「<u>スチュワードシップ活動報告</u>」、「<u>E S G活動報告</u>」を毎年度公表している【I - 6 参照】。 ・ <u>新型コロナウイルス感染症の5類移行に伴う対面型情報発信・広報への取組</u> 2023（令和5）年度以降、役職員の講演活動は大半が対面式に移行し、運用関係の講演のみならず、学生や現役世代向けの講演会にも登壇し、法人の認知度や信頼度を高める取組を行った。 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I - 7 情報発信・広報及び 透明性の確保 【重要度 高】 評価案：A ※年度評価 2年度：A 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	なお、以下の状況を踏まえると、年金積立金運用に関する理解を深めるための法人の取組が一定の効果を上げて いることがうかがえる。 ・ 公式YouTube動画の登録者数や視聴回数、公式Xの閲覧回数及び公式ホームページの訪問件数は、第3期 中期目標期間最終年度末（2019（令和元）年度）末対比で増加 ・ 年金制度における法人の役割への理解がメディアに浸透し、<u>年金積立金運用が長期国際分散投資であること 等を踏まえた報道が多く見られるようになった。</u> ・ 広報効果測定調査の結果において、法人を認知している人のうちG P I Fの活動を「信頼できる」割合が第 3期中期目標期間最終年度末（2019（令和元）年度）末対比で増加 以上のような情報発信・広報等の取組は、特に第4期中期目標期間前半は新型コロナウイルス感染症の影響によ る制約があった中で、<u>広報の基本的方針に基づいて新規の取組や工夫を含めて効率的・効果的に中期目標が求める 情報発信・広報活動の一層の充実等に取り組んだものであり、年金積立金運用に関する国民の理解・信頼に資する ものであった。</u>中期目標において重要度が高いとしている目標であることや新たな取組を実施していることも踏ま え、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、「A」と評価する。 ＜今後の課題＞ 法人においては、引き続き、年金積立金の管理及び運用に関する国民の一層の理解と信頼に資するよう、国民に 対する情報発信・広報等の一層の充実に努めるとともに、法人の情報発信・広報等の効果の評価・分析に継続的に 取り組むことが望まれる。

評価項目	評価（案）
I 年金積立金の管理及び運用業務 評価案：A ※年度評価 2年度：S 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	＜評定に至った理由＞ 法人は、年金積立金の管理運用を行い、その収益を国庫に納付することにより年金事業の運営の安定に資することを目的としているところ、 ・ <u>評価項目7項目のうち、年金事業の運営の安定又は効率的な運用に主要な役割を果たすことから重要度が高いとしている4項目中1項目（「I-5 リスク管理」）について、所期の目標を量的及び質的に上回る顕著な成果が得られていると認められる（項目別評定「S」）。</u> ・ <u>また、重要度が高いとしている3項目（「I-2 基本的な運用手法及び運用目標」、「I-4 運用受託機関等の選定、評価及び管理」、「I-7 情報発信・広報及び透明性の確保」）を含む6項目について、所期の目標を上回る成果が得られていると認められる（項目別評定「A」）。</u> 第4期中期目標期間中、巨額の年金積立金の管理及び運用業務を行う法人は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響やロシアのウクライナ侵攻、世界的なインフレ、欧米中央銀行の利上げ等による変動が大きく不安定な市場環境に的確に対応した。 ・ <u>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が確立、定着し、</u> ・ <u>基本ポートフォリオに基づいて資産配分の見直しやリスク管理等を着実かつ円滑に実施し、リスクを低水準に抑制しながら、</u> ・ <u>安定的に収益を獲得できるポートフォリオを構築するため、更なる収益の源泉の多様化に資する取組を行いつつ、</u> ・ <u>資産全体で、収益率+65.42%、収益額約98兆円の収益を達成（第4期中期目標期間全ての年度でプラスの収益を確保）するとともに、</u> ・ <u>中期目標が求める、資産全体（複合ベンチマーク）での超過収益率を確保（+0.06%（年率換算値））する等の成果を挙げている。</u> このほか、<u>スチュワードシップ活動やESG投資に関する新たな取組をはじめとした長期的な収益確保のための多様な取組や情報発信・広報の強化等も着実に実施している。</u> （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
I 年金積立金の管理及び運用業務 評価案：A ※年度評価 2年度：S 3年度：A 4年度：A 5年度：A 6年度案：A	法人の年金積立金の管理及び運用業務に関する各評価項目の評価及び総合的評価を踏まえ、法人の年金積立金の管理及び運用業務全体については、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、「A」と評価する。 ＜今後の課題＞ 法人においては、引き続き、中期目標の達成に向けて、年金積立金の管理及び運用業務を適切に行うことが望まれる。

評価項目	評価（案）
Ⅱ - 1 効率的な業務運営体制の確立 評価案：B ※年度評価 2年度：B 3年度：B 4年度：B 5年度：B 6年度案：B	＜評定に至った理由＞ 中期目標においては、効率的な業務運営体制の確立、業務運営の効率化に伴う経費節減、契約の適正化、業務の電子化の取組を行うこととしている。 これに対し、法人においては、 ・ <u>適時適切な人員配置及び組織編成等の体制整備</u> 2020（令和2）年度に法務室を新設し、法務管理機能を一層強化している。2023（令和5）年度には、運用の高度化・多様化に資する組織改編とともに、企画部の機能強化として2課の新設（文書の適正化や業務改善を総括管理する課、広報業務を総括する課）を実施した。さらに2024（令和6）年度に、業務の質やスピード感の更なる向上及びフロントとミドル・バックの連携の効率化を図ることを目的として組織規程を改正し、フロント各部にミドル・バック業務を直接担う課（総括課）を設置（2025（令和7）年4月1日付）する等の体制整備を講じている。 また、運用の高度化・多様化等に的確に対応するため、2023（令和5）年度から、専門コンサルタントの調査結果に基づく民間資産運用業界の市場水準を参考に、運用専門職員（5～6等級）の報酬水準レンジ（上限）の見直しや運用専門職員の区分（1～3等級）の新設等を行う職員給与規程の改正を実施するとともに、2024（令和6）年度から新卒者を採用する等、人材の効果的な確保に資する取組を着実に実施しており、第4期中期目標期間において、職員数は増加している（2020（令和2）年4月1日時点145名（うち運用専門職員32名）→2025（令和7）年4月1日時点187名（うち運用専門職員63名））。 ・ <u>業務運営の効率化に伴う経費節減、契約の適正化</u> 各年度において、前年度と比較し一般管理費及び業務経費について1.24%を節減した予算を作成するとともに、各年度の予算執行に当たっては、調達手続きにおいて一般競争入札や企画競争・公募等を実施している【Ⅲ-1 参照】。 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
Ⅱ - 1 効率的な業務運営体制の確立 評価案：B ※年度評価 2年度：B 3年度：B 4年度：B 5年度：B 6年度案：B	・ <u>業務運営を効率的かつ効果的に実施するための業務の電子化</u> 運用に関する多様化・高度化、それに伴うリスク管理の強化を一層推進するため、2022（令和4）年度に「シニアITアドバイザー（非常勤）」を新設し、その専門的知見を活用しながらシステムの高度化等に取り組んだ。 具体的には、法人のデータ授受を正確かつ効率的に行うためのデータ活用基盤をクラウド上に構築するとともに、データ活用基盤に外部データをシームレスに格納・連携する機能を追加する等、業務の効率化と業務リスクの軽減を実現した。さらに、次期システム構築に向けて、基幹業務システムの「共通業務基盤」や運用データを管理活用する「運用業務基盤」の整備に関する準備を着実に実施した。 等適切に取り組んでいることを踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。 <今後の課題> 法人においては、引き続き、業務の実情に即した組織編成及び人員配置の見直し等効率的な業務運営の確立に取り組むこと、組織体制の拡大を行う場合には経営委員会の関与の下で必要性等の精査を十分に行った上で進めること、また、運用資産額が増加する中、現行のシステムの課題や更なる運用及びリスク管理の高度化への対応を見据え、情報システムの適切な整備及び管理を行う等業務の電子化に取り組み、業務運営の効率化の向上を図ることが望まれる。 また、巨額の資産の管理運用をはじめとした法人の業務運営を支える人材の採用・育成・定着に資するよう、引き続き、ワーク・ライフ・バランスや業務のデジタル化等働きやすい職場環境及びキャリアパスの整備等を一層進め、女性活躍推進をはじめ、多様な人材が活躍できる環境の整備に引き続き取り組むことが望まれる。

評価項目	評価（案）
Ⅲ-1 財務内容の改善に関する事項 評価案：B ※年度評価 2年度：B 3年度：B 4年度：B 5年度：B 6年度案：B	＜評定に至った理由＞ 中期目標では、「第4 業務運営の効率化に関する事項」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こととしている。 これに対し、法人においては、各年度において前年度と比較し、一般管理費及び業務経費について1.24%を節減した予算（システム関連経費、人件費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、短期借入に係る経費及び高度専門人材の確保を始め、運用の高度化・多様化等に対応するために新規に追加されるものや拡充される分を除く。）を作成している。 また、予算案策定に当たっては、経営委員会において予算執行状況の報告及び議論を行い、当該執行状況を踏まえる等PDCAサイクルの取組を行うとともに、各年度の予算執行に当たっては、調達手続きにおいて一般競争入札や企画競争・公募等を実施し、経費節減に努めている。 以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。 ＜今後の課題＞ 法人においては、年金積立金が国民から納付された保険料の一部であり、将来の年金給付の貴重な原資となるものであることを踏まえ、引き続き、予算を適正に作成し執行するとともに、予算の執行状況を適切に分析し、経営委員会において報告及び議論を行った上で次年度予算案を策定するPDCAサイクルの取組を強化することが望まれる。

評価項目	評価（案）
IV-1 その他業務運営に関する重要事項 評価案：B ※年度評価 2年度：B 3年度：B 4年度：B 5年度：B 6年度案：B	<評定に至った理由> 中期目標においては、高度で専門的な人材の確保・育成・定着・報酬水準の妥当性の検証等、調査研究（調査研究業務の充実、調査研究業務に関する情報管理）、内部統制の一層の強化に向けた体制強化、国民から一層信頼される組織体制の確立、監査委員会の機能強化等によるガバナンス強化、情報セキュリティ対策を行うこととしている。 これに対し、法人においては、 - 高度で専門的な人材の確保・育成・定着等 高度で専門的な人材に必要とされる専門的能力を精査し、その能力が必要となる業務等を明確にし、外部コンサルタントの評価を加味した法人の審査により専門的な人材の採用を進めた。また、運用のフロント業務だけでなくミドル・バック業務を含めた法人業務全般を担当する職員等の採用も積極的に行った。 さらに、早出・遅出勤務制度や在宅勤務制度を全職員向けに制度化したほか、長年培った知識、経験等を有する60歳超の職員の能力を引き続き活用できるよう、従来の継続雇用制度を改善した新たな制度（シニアスタッフ制）を2025（令和7）年度から導入することを決定し就労環境の整備を進める等、人材の確保・育成・定着に資する取組を実施した。 - 調査研究（調査研究業務の充実、調査研究業務に関する情報管理） 「専ら被保険者の利益のため」という目的に即し、年金積立金の管理運用を長期的な観点から安全かつ効率的に行うことに資する調査研究業務の実施のため、実務への貢献に重点を置いた調査研究テーマの選定を行い、様々な調査研究に取り組んだ。実施に当たっては、調査研究テーマの選定段階で中期計画との整合性等の事前を確認するとともに、調査研究完了後の実績評価において「実務への貢献」を踏まえた「目標」が達成されたかを検証し費用対効果の判断を行うとともに、経営委員会に対して、適時のタイミングで、調査研究業務の計画、進捗状況、実績評価等を報告する、PDCAサイクルの取組を継続している。 また、年金積立金を安全かつ効率的に運用するため、理論的側面における充実に資するよう、年金運用の分野で優れた功績をあげつつある若手研究者を表彰し、その功績と社会的意義を情報発信するGPIF Finance Awardsを、2020（令和2）年度、2021（令和3）年度及び2023（令和5）年度に実施し、学術研究態勢の強化のための環境づくりに取り組んでいる。さらに、2023（令和5）年度から、全国の大学・大学院に在籍する学生を対象とした、 (次ページに続く)

評価項目	評価（案）
IV-1 その他業務運営に関する重要事項 評価案：B ※年度評価 2年度：B 3年度：B 4年度：B 5年度：B 6年度案：B	GPIF Finance Awards for Studentsを実施し、将来的に年金積立金の運用に関する研究に携わる研究者の裾野を広げるための取組を行っている。 <u>内部統制の一層の強化</u> 2020（令和2）年度に、内部統制リスクの検証を行い、当該検証を踏まえて、法務及びコンプライアンスを専門的に担当する部署として法務室を設置した。また、内部統制・危機管理に高い専門性を有する外部弁護士・法律事務所とのネットワークを構築するとともに、運用の多様化・高度化に伴いコンプライアンス機能の一層の強化を目的として、2025（令和7）年3月に法務室内に執行部内の牽制機能を担うコンプライアンスチームを設置する等により、リスク管理や法令遵守の確保等を的確に実施するための法務体制・機能の拡充・強化を進めた。 また、経営委員会が作成した「内部統制の基本指針」等に基づき、「コンプライアンスハンドブック」の改訂・周知やコンプライアンス研修等を通じ、被保険者の利益を最優先すること（受託者責任）について国民から疑念を受けないよう、コンプライアンス意識の向上を図る取組を実施した。 運用の高度化・多様化に対応した内部統制の取組として、業務監査や執行部が主催する重要な会議・委員会への監査委員の陪席等を通じ、運用の高度化・多様化に見合った業務プロセスの適正性並びにリスクの評価・管理の状況及び内部規定との関連性等、内部統制の取組状況を確認した。 <u>法人運営のガバナンス強化</u> 2017（平成29）年10月施行のガバナンス改革の仕組みが定着し、経営委員会（意思決定・監督）、監査委員会（監査）、理事長等（執行部）が、適切な役割分担及び連携を図りながら健全な緊張関係を保ちつつ運営しており、自律的なPDCAサイクルを機能させている。 監査委員会は、管理運用業務の監視を行うため、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。監査委員会の監査等の活動状況等を四半期又は随時に経営委員会へ報告することにより、経営委員会との情報共有の迅速化を図り、業務運営の効率化に資する等、ガバナンス強化の実効性を向上させている。 <u>情報セキュリティ対策</u> 情報リテラシー確保のため、教育・訓練及び自己点検を実施している。また、情報セキュリティ対策の有効性を客観的に評価するため、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し、監査結果にも適時対応している。 等適切に取り組んでいることを踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。 （次ページに続く）

評価項目	評価（案）
IV- 1 その他業務運営に関する重要事項 評価案：B ※年度評価 2年度：B 3年度：B 4年度：B 5年度：B 6年度案：B	＜今後の課題＞ 法人においては、運用の多様化・高度化が進展する中、長期的かつ安定的な運用に資するよう、引き続き、高度で専門的な人材をはじめ業務運営を支える人材の確保・育成・定着、人材マネジメントの強化、業務執行の透明性・公正性の確保、内部統制・コンプライアンスの一層の充実強化、国民から信頼される組織体制の確立、調査研究業務について年金積立金運用の目的に即して行うとともに費用対効果の検証を含めてP D C Aサイクルの取組を強化すること、システムに係る情報セキュリティや機密情報の取扱いを含めた情報管理対策等の徹底に取り組むことが望まれる。