

平成25年度 業務実績評価シート説明資料

Part1

○第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項

1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針…………… 1
2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法
 - (1)運用の目標…………… 3
 - (2)年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理…… 6
 - (3)運用手法…………… 12
 - (4)財投債の管理及び運用…………… 19
3. 透明性の向上…………… 20
4. 年金積立金の管理及び運用における長期的な
観点からの資産の構成に関する事項
 - (1)基本ポートフォリオ…………… 22
5. 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項
 - (1)市場及び民間の活動への影響に対する配慮…… 28
 - (2)年金給付のための流動性の確保…………… 30

Part2

○第2 業務の質の向上に関する事項

1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備……………31
2. 管理及び運用能力の向上……………36
3. 調査・分析の充実……………39

○第3 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置

1. 効率的な業務運営体制の確立……………42
2. 業務運営の効率化に伴う経費節減……………44

Part 1

第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項

1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針 【評価項目1】 【自己評定A】

2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法
(1)運用の目標

(2)年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理 【評価項目2】 【自己評定A】

(3)運用手法 【評価項目3】 【自己評定S】

3. 透明性の向上 【評価項目4】 【自己評定A】

4. 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の構成に関する事項 【評価項目5】 【自己評定S】
(1)基本ポートフォリオ

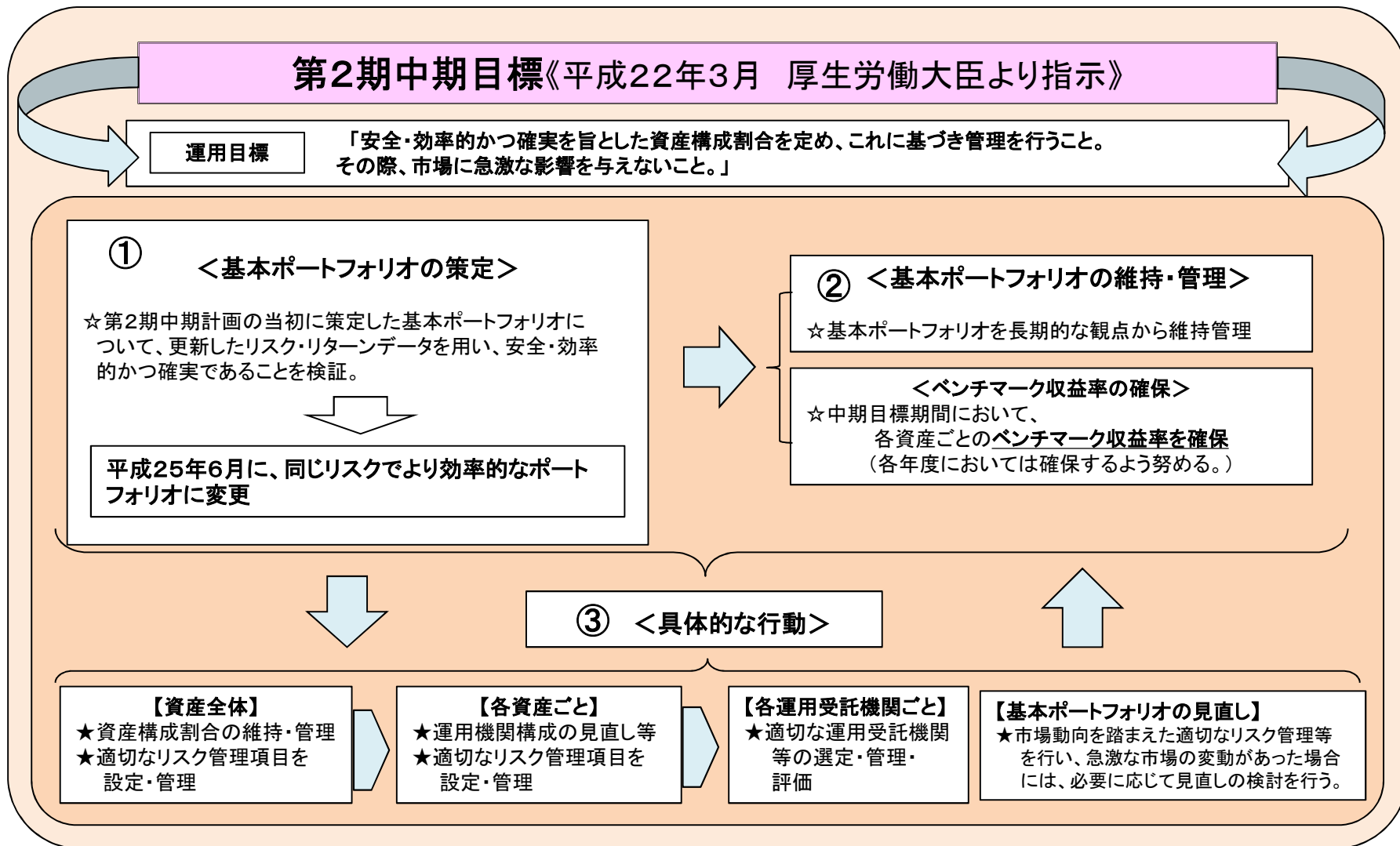
5. 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項 【評価項目6】 【自己評定A】

(1)市場及び民間の活動への影響に対する配慮

(2)年金給付のための流動性の確保 【評価項目7】 【自己評定A】

第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項

1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針



個別評価シート【評価項目1】P7～P10(業績実績P1～P6)参照

年金積立金管理運用独立行政法人

1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針

評価の視点

・管理運用方針については、少なくとも毎年1回検討を加え、必要に応じて速やかに見直しを行ったか。

管理運用方針の策定及び公表、管理運用方針の見直し

管理運用方針の策定

◇管理運用方針とは、年金積立金の管理及び運用に関して具体的な方針を定めたもの

(主な内容)

- ・運用の目標
- ・資産構成並びに管理及び運用の手法
- ・運用受託機関の管理
- ・資産管理機関の管理
- ・運用受託機関の選定及び評価等
- ・自家運用

平成18年4月1日制定

中期計画・年度計画

少なくとも毎年1回検討し、必要があると認めるときは見直しを行う

管理運用方針の見直し

◇平成25年度の主な改正事項

(平成25年4月1日改正)

運用受託機関構成の見直しのタイミングを明確化する等の改正を行った。

(平成25年8月6日改正)

自家運用の運用対象について、年金積立金管理運用独立行政法人法で定められている内容に改正を行った。

(平成25年12月6日改正)

新たに、外貨建て投資信託受益証券の管理及び運用方針について定めた。

(平成26年3月24日改正)

運用手法として、ベンチマークにとらわれず、銘柄を厳選する投資を認めるための記載の追加、J-REITが運用対象となっていることの明確化、物価連動国債ファンドについての記載を追加した。

◇効果

- ・年金積立金のより効率的・効果的な管理及び運用業務の実施等

ホームページに
公表

国民に対し年金積立金の管理及び運用に関する透明性の向上

2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法 (1)運用の目標①

評価の視点

・運用受託機関の選定、管理及び評価は適切に行われているか。特に、アクティブ運用については、投資方針、銘柄選択の方法等の運用手法及び運用体制について、必要な評価指標を設け、定性評価が適切に行われているか。

運用受託機関の管理

◇定期ミーティング・ リスク管理ミーティング

※ リスク管理ミーティングにおいては、総合評価が一定水準以下の運用受託機関等について、運用状況、リスク管理状況等を確認する。

◇月次報告 ・運用実績 ・リスクの状況

◇随時ミーティング

※ 市場環境の急変等、運用受託機関に対して緊急にミーティングを実施し、投資行動及びリスク管理状況を確認する。

◇運用実績、リスクの状況 の問題点を確認。 ◇ガイドラインの遵守状況 を確認。

◇警告 ◇資金配分停止 ◇資金回収 ◇解約等

◇金融監督当局による処分

運用受託機関の評価（平成25年度）

◇総合評価

(パッシブ運用受託機関 18ファンド)
(債券アクティブ運用受託機関 16ファンド)
(株式アクティブ運用受託機関 7ファンド)

◇定性評価

運用スタイルの根拠等の投資方針、戦略決定等の運用プロセス、組織・人材等

◇定量評価

パッシブ運用…超過収益率とトラッキングエラー(注1)
アクティブ運用…超過収益率とインフォメーション・レシオ(注2)
(注1)超過収益率の標準偏差
(注2)超過収益率/トラッキングエラー

◇総合評価結果及び対応

・外国株式アクティブ 運用受託機関 1 ファンド

解約

・外国債券アクティブ運用受託機関 1 ファンド

・外国株式アクティブ運用受託機関 3 ファンド

資金の一部回収
及び資金配分停
止

・外国債券アクティブ運用受託機関 6 ファンド

・外国株式アクティブ運用受託機関 3 ファンド

資金の追加配分

2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法

(1) 運用の目標②(各資産ごとのベンチマーク収益率の確保等)

数値目標

・各年度において、各資産ごとのベンチマーク収益率が確保されるよう努める。

評価の視点

・各年度において、各資産ごとのベンチマーク収益率が確保されるよう、運用受託機関の管理等に努めているか。また、各年度における各資産の収益率とベンチマーク収益率が乖離した場合には、当該乖離についての分析が行われ、必要な対応がとられているか。

◇平成25年度

- ・国内債券及び短期資産...概ねベンチマーク並みの収益率
- ・国内株式、外国債券及び外国株式...ベンチマークに対してマイナスの超過収益率

※ベンチマークと収益率の差が、±0.1%未満のものについては概ねベンチマーク並みとしている。

各資産ごとの超過収益率

平成25年4月～26年3月(年率)

	時間加重収益率	ベンチマーク収益率	超過収益率
国内債券	0.60%	0.56%	+0.04%
国内株式	18.09%	18.56%	-0.47%
外国債券	14.93%	15.09%	-0.17%
外国株式	32.00%	32.09%	-0.10%
短期資産	0.07%	0.04%	+0.03%

超過収益率の要因分析

国内債券	概ねベンチマーク並みの収益率
国内株式	マネジャー・ストラクチャーの見直しに伴う銘柄入替の売買等による影響がマイナスに寄与。
外国債券	ユーロ建て債券の時価構成割合がベンチマークに比べて低めになっていたことがマイナスに寄与。
外国株式	先進国市場における銀行、食品・飲料・タバコ及び資本財セクター等の銘柄選択がマイナスに寄与。また、エマージング市場におけるソフトウェア・サービスセクター等の銘柄選択がマイナスに寄与。
短期資産	概ねベンチマーク並みの収益率

2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法 (1)運用の目標③(ベンチマークの設定)

評価の視点

・ベンチマークについては、市場を反映した構成であること等を勘案した適切な市場指標を設定しているか。

評価ベンチマークの設定

◇評価ベンチマーク(管理運用法人の各資産ごとの運用結果を評価する際に使用するベンチマーク)の設定にあたり、次の点を勘案して決定

- ・市場を反映した構成であること
- ・投資可能な有価証券により構成されていること
- ・指標の詳細が開示されていること

設定したベンチマーク

国内債券	NOMURA－BPI「除くABS」、NOMURA－BPI国債及びNOMURA－BPI／GPIF Customizedの複合インデックス(それぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの)
国内株式	TOPIX(配当込み)
外国債券	シティ世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース。以下同じ。)及びシティ世界BIG債券インデックス(除く日本円、ヘッジなし・円ベース。以下同じ。)の複合インデックス(パッシブ運用部分については世界国債インデックス及びアクティブ運用部分については世界BIG債券インデックスのそれぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの)
外国株式	MSCI KOKUSAI(円ベース、配当込み、管理運用法人の配当課税要因考慮後)及びMSCI EMERGING MARKETS(円ベース、配当込み、税引き後)の複合インデックス(それぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの)
短期資産	TDB現先1ヶ月

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理①

評価の視点

資産全体の資産構成割合とポートフォリオとの乖離状況を少なくとも毎月1回把握し、必要な措置を講じているか。

- ◇基本ポートフォリオの資産構成割合と実際のポートフォリオの資産構成割合との乖離状況を把握しリスク管理。
- ◇基本ポートフォリオからの乖離状況等を踏まえて行うリバランスは、原則として、各資産の資産構成割合が基本ポートフォリオに定めた乖離許容幅を超えた場合に実施。
- ◇平成25年度においては、国内債券が基本ポートフォリオの乖離許容幅を超過したため、リバランスを実施した。
なお、基本ポートフォリオの見直しを行い、その後は乖離許容幅を超過することはなかった。

(基本ポートフォリオの見直し)

変更前

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	67%	11%	8%	9%	5%
乖離許容幅	±8%	±6%	±5%	±5%	—

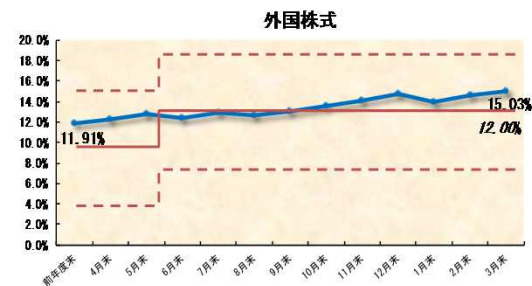
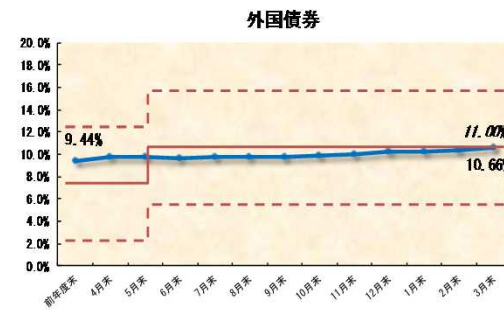


変更後

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	60%	12%	11%	12%	5%
乖離許容幅	±8%	±6%	±5%	±5%	—

(注) 平成25年6月7日に基本ポートフォリオの見直しを実施

(平成25年度の乖離状況)



(注) 実際の資産構成割合は、短期資産を基本ポートフォリオにおける割合である5%として算出

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理②

評価の視点

・毎年度、各資産の収益率とベンチマーク収益率、資産全体の収益率と複合ベンチマーク収益率を比較し、その乖離要因を分析し、必要な措置が講じられているか。

対複合ベンチマークの超過収益率の要因分析

◇運用資産全体の収益率と複合ベンチマーク収益率との乖離が、どのような要因により生じたのかを把握するため、超過収益率について、右のとおり、

①資産配分要因、②個別資産要因、③その他要因の3つの要因に分解している。

	①資産配分要因	②個別資産要因	③その他要因 (誤差含む)	①+②+③
国内債券	0.29%	0.03%	-0.00%	0.31%
国内株式	0.18%	-0.06%	-0.01%	0.10%
外国債券	0.06%	-0.02%	-0.00%	0.05%
外国株式	0.40%	-0.01%	-0.00%	0.38%
短期資産	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
合 計	0.92%	-0.06%	0.04%	0.90%

資産配分要因

+0.92%

国内債券	ベンチマーク収益率(0.72%)が複合ベンチマーク収益率(7.74%)を下回った資産であったが、資産構成割合が参照値を平均的に下回ったことから、0.29%のプラス寄与となった。
国内株式	ベンチマーク収益率(18.56%)が複合ベンチマーク収益率(7.74%)を上回った資産であり、資産構成割合が参照値を平均的に上回ったことから、0.18%のプラス寄与となった。
外国債券	ベンチマーク収益率(15.09%)が複合ベンチマーク収益率(7.74%)を上回った資産であり、基本ポートフォリオ変更前の4月及び5月において、資産構成割合が参照値を上回ったことから、0.06%のプラス寄与となった。
外国株式	ベンチマーク収益率(32.09%)が複合ベンチマーク収益率(7.74%)を上回った資産であり、資産構成割合が参照値を平均的に上回ったことから、0.40%のプラス寄与となった。

個別資産要因

-0.06%

・個別資産要因は、国内債券で0.03%のプラス寄与となったが、国内株式、外国債券及び外国株式でそれぞれ、0.06%、0.02%、0.01%のマイナス寄与となったことから、全体では0.06%のマイナス寄与となった。

その他要因(誤差含む)

+0.04%

・その他要因に計算上の誤差を加えた要因は0.04%のプラス寄与となった。

個別評価シート【評価項目2】P20～P23(業績実績P11～P19)参照

年金積立金管理運用独立行政法人

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理③

評価の視点

各資産ごとに管理すべきリスクを明確にし、定期的に確認し、問題がある場合、必要な措置をとっているか。

各資産のリスク管理

I トラッキングエラーの推移

各資産のトラッキングエラーの数値の変化要因を分析し、特に問題が生じるような大きな変化はないことを確認した。

II 株式アクティブファンドの β 値の推移

- 国内株式アクティブの β 値は0.98から1.02の幅で推移
- 外国株式アクティブの β 値は0.91から1.00の幅で推移

III 債券ファンドのデュレーションの推移

- 国内債券の修正デュレーションの対ベンチマークの乖離幅は-0.22から0.08の間で推移
- 外国債券の実効デュレーションの対ベンチマークの乖離幅は-0.12から0.04の間で推移

その他のリスク管理

信用リスク及びカントリーリスク

内外債券にかかる格付要件を確認し、問題の無いことを確認。また、カントリーリスクについても問題の無いことを確認

流動性リスク

ベンチマークの市場規模に対する管理運用法人の時価総額ウェイトの状況等を把握

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理④(運用受託機関)

評価の視点

- ・運用受託機関に対し、運用ガイドラインを示しているか。運用スタイルの異なる運用受託機関を適切に組み合わせるとともに、各運用受託機関に期待する運用スタイルに対応した適切なベンチマークを示しているか。また、各社の運用状況及びリスク負担の状況について、定期的に把握・分析し、問題がある場合、必要な措置をとったか。

運用受託機関

提示

定期的な把握・分析

措置

◇運用ガイドラインの提示



◇ベンチマークの設定

- ・国内株式
⇒運用スタイルに適応したベンチマークを設定

運用スタイルに偏りが生じないようにモニタリングを実施

◇リスク管理指標にかかる目標値の遵守状況の確認

- ・月次報告
- ・定期ミーティング
- ※状況によっては目標値の改定の協議を行うなど必要な措置を講じる

◇実績

- ・各ファンドの投資行動及び運用状況について把握し、遵守を確認
- ・その結果、3ファンド(3案件)について軽微なガイドライン違反が発生(再発防止策の適正な実施を求めるとともに口頭で嚴重注意等)

◇運用体制の変更等

運用に大きな影響を及ぼすものであるか迅速に把握した上で、適切な措置を講じる

◇実績

・運用体制変更32ファンド51件

〔運用統括責任者の変更等の重要な変更は、3ファンド4件〕

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理⑤(資産管理機関)

評価の視点

- ・資産管理機関に対し、資産管理ガイドラインを示しているか。また、各社の資産管理状況を把握し、問題がある場合、必要な措置をとったか。
- ・資産管理機関の信用リスクを管理しているか。また、資産管理体制の変更について、注意しているか。

提示

◇資産管理ガイドラインの提示

- ・資産管理の方法
- ・資産管理体制
- ・コンプライアンス等

資産管理機関

定期的な把握・分析

措置

◇資産管理状況の把握

- ・定期ミーティング

◇信用リスク

- ・月1回格付状況の把握
- ・その他、各社格付変更時に随時報告

◇実績

- ・全資産管理機関に対して、定期ミーティング等を行い、資産管理状況について把握及び確認
- ・信用リスクについて、月1回格付状況を把握し、問題が無いことを確認

◇資産管理体制等の変更

- ・資産管理に大きな影響を及ぼすものであるか迅速に把握した上で、適切に措置

◇実績

- ・資産管理体制等の変更
3社9件
- ・変更後の資産管理体制について、問題が無いことを確認

個別評価シート【評価項目2】P20～P23(業績実績P11～P19)参照

年金積立金管理運用独立行政法人

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理⑥(自家運用)

評価の視点

- ・自家運用において、運用ガイドラインを定めているか。また、運用状況及びリスク負担の状況について、定期的に確認し、問題がある場合、必要な対応を行ったか。

◇ 自家運用の役割

年金積立金の運用の効率化に資するため、年金積立金の一部について、資産管理機関を利用しつつ、国内債券・外貨建て投資信託受益証券及び短期資産を運用対象資産として管理及び運用を行う。

自家運用の運用状況等について、運用受託機関と同様に「自家運用に係るガイドライン」を提示し、その遵守状況を管理(運用部)する。
資金計画の提示等を行い、その執行状況を管理(企画部)する。

債券売買の取引先及び短期運用先の評価等

◇ 評価項目

- ・取引執行能力、事務処理能力等

◇ 評価方法

- ・取引執行能力、事務処理能力等を総合的に評価(継続可否を判断)

総合評価結果等

- ・債券の売買の取引先としての証券会社は、既存20社中全社を「継続」とした。
- ・短期資産の運用先としての銀行、証券会社及び短資業者は、既存16社中全社を「継続」とした。

債券の貸付運用先の評価

◇ 評価項目

- ・組織体制、事務処理能力、収益等

◇ 評価方法

- ・組織体制、業務処理能力、収益等を総合的に評価(継続可否を判断)

総合評価結果

- ・債券の貸付運用先として継続することに問題ないことを確認。
- ・貸付運用資産(額面ベース)
25年度末 12兆7千億円

運用ガイドライン等の遵守

◇ 国内債券パッシブファンド

- ・運用目標、運用手法、リスク管理指標等

◇ キャッシュ・アウト等対応ファンド

- ・リスク管理

◇ 外貨建て投資信託受益証券ファンド

- ・投資対象等

◇ 財投債ファンド

- ・管理目標・評価方法

◇ 短期資産ファンド

- ・運用目標、与信先の格付、与信限度額等

◇ 定期的な確認

- ・日次…リスク特性値、有価証券格付け等
- ・月次…資産管理機関のデータによる確認

自家運用の運用状況等の確認

運用部

- ◇ リスク管理指標等の遵守状況を確認(月次)
- ◇ 評価ミーティングを実施し、問題がないことを確認(年1回)

- ・運用ガイドラインの提示
- ・評価ミーティング

牽制機能

- ・運用手法、方針等の提出
- ・リスク管理状況等の報告

インハウス運用室

- ◇ 国内債券パッシブファンドのリスク特性値、保有債券・購入債券の格付の確認(日次)
- ◇ 短期資産ファンドの与信先の信用リスクの確認(日次)
- ◇ 短期資産ファンドの運用対象資産、与信限度額の確認(約定前後)

- ◇ 売買計画・執行等

- ・資金計画の提示等及びその執行状況の管理

牽制機能

企画部

- ◇ 資金計画・執行状況の確認等

- ・資産管理機関に対する売買の指図(取引の都度)
- ・資金管理(日次)及び資産管理(週次)

(3)運用手法①(パッシブ運用を中心とした運用手法)

評価の視点

- ・運用手法は、各資産ともパッシブ運用が中心となっているか。
- ・収益確保や運用の効率化のための運用手法の見直しを行っているか。

◇ 各資産とも、パッシブ運用を中心に運用を行い、平成25年度末のパッシブ・アクティブの割合は右のとおり、約7～9割のパッシブ運用となっている。

パッシブ運用及びアクティブ運用の割合(平成26年3月末)

(単位: %)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合計
パッシブ	90.13	87.69	71.70	89.37	86.00
アクティブ	9.87	12.31	28.30	10.63	14.00

収益確保や運用の効率化の取組

共同投資協定に基づく インフラストラクチャー投資の導入

電力発電電、ガスパイプライン、鉄道などから、長期にわたり安定した利用料収入等による収益の確保及び分散投資による効率性の向上

マネジャー・ストラクチャーの見直し (国内株式パッシブ・アクティブ)

市場に残されているプレミアムの効率的かつ低コストでの獲得を目指すスマートベータの導入や市場インデックスの分散

マネジャー・ストラクチャーの見直し (外国株式アクティブ)

超過収益確保を目指し、厳選投資などの運用スタイルを新たに採用

物価連動国債の導入

インフレリスクの軽減に必要な運用手法

(3)運用手法②(運用手法の見直し)

国内外の機関投資家との共同投資協定に基づくインフラストラクチャー投資

「オルタナティブ投資スキームについての調査研究」(平成24年度実施)により、以下の点から検討に値すると報告

- ① 流動性の犠牲に伴うプレミアムの獲得、分散投資による効率性の向上を期待
- ② インフラ投資等を目的とする投資信託に直接投資する方法
- ③ インフラ投資等の運用実績を蓄積した国内外の機関投資家との連携による投資能力の活用や知見の吸収



調査研究の結果とインフラ投資の特徴を踏まえ、実施に向けて検討

(インフラ投資の特徴)

- ・ 電力発送電、ガスパイプライン、鉄道等から、長期にわたり安定した利用料収入等を見込む投資で、海外の年金基金等では有力な運用手法。
- ・ 安定したインカムゲインが得られる点で債券に類似したキャッシュフローを持っており、利回りが一般の債券より高い。
- ・ 株式市場等の価格変動の影響を受けにくく、一般的な債券や株式との分散投資により、年金財政の安定に寄与。



運用委員会において、実施の必要性を審議



国内外の機関投資家との共同投資協定に基づくインフラストラクチャー投資の開始

- 外貨建て投資信託受益証券ファンドの設定(自家運用)
- 管理運用方針の改正
- 外貨建て投資信託受益証券ファンドに係る運用及び執行のガイドラインの制定

インフラ共同投資のスキーム(概要)

国内外の機関投資家との共同投資

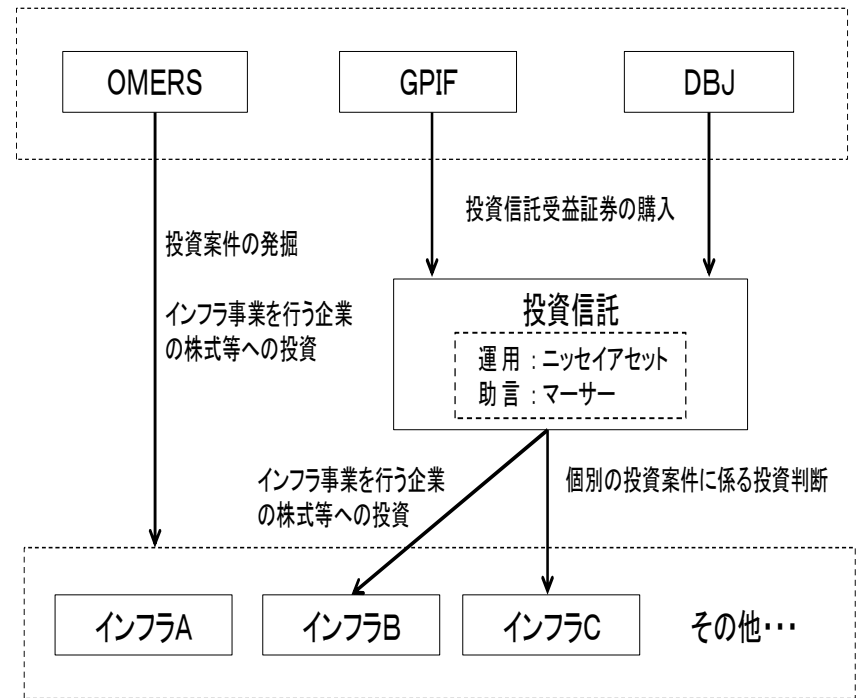
【共同投資について】

- インフラストラクチャー投資について豊富な実績を持つ日本政策投資銀行(DBJ)及びカナダ・オンタリオ州公務員年金基金(OMERS)と共同で、先進国の電力発送電、ガスパイプライン、鉄道等のインフラストラクチャーに投資する共同投資協定を締結。
- 運用は投資信託を通じて行い、運用者であるニッセイアセットマネジメントが、マーサー・インベストメントの助言を得て、OMERSが発掘するインフラストラクチャー投資案件への参加の可否を判断。

【共同投資の効果】

- 共同投資協定に基づき、DBJ及びOMERSの豊富な投資経験を吸収し、GPIFの投資能力の向上やリスク管理の高度化を図る効果がある。

共同投資協定の締結



国内株式パッシブ及びアクティブ(マネジャー・ストラクチャーの見直し)

平成25年度に公募を行い、第1次審査、第2次審査及び第3次審査を実施し、運用受託機関を選定

パッシブ運用 10ファンド アクティブ運用 14ファンド

【パッシブ運用】

- ・「JPX日経400」を含む3つのインデックスを新たに採用し、市場インデックスの分散を図る。

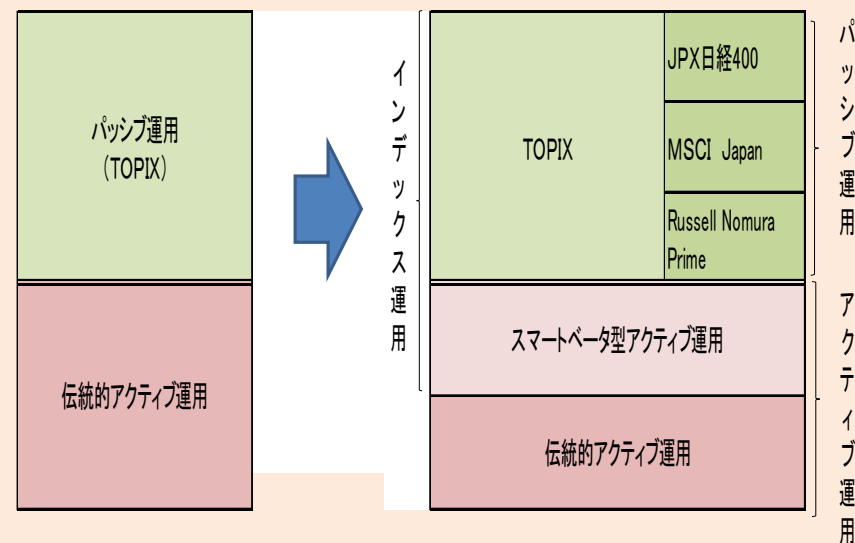
【アクティブ運用】

- ・「スマートベータ型アクティブ運用」を従来の「伝統的アクティブ運用」と別枠で位置付け、効率的かつ低コストでの超過収益獲得を目指す。
- ・伝統的アクティブ運用において、超過収益獲得を目指し、多彩な運用手法のファンドを厳選した。
- ・「リザーブファンド」を複数選定し、ファンド解約時の収益の落ち込みを防止する。
- ・運用受託機関のインセンティブ向上のため、「運用実績連動型報酬」のファンドを採用した。

【パッシブ・アクティブ共通】

- ・「J-REIT」への投資を開始し、投資対象の拡大を通じて収益の安定化を目指す。

【運用受託機関構成の変更のイメージ図】



外国株式アクティブ(マネジャー・ストラクチャーの見直し)

平成25年度においては、第3次審査を実施し、運用受託機関を選定

アクティブ運用 9ファンド

- 特定の運用スタイルに捉われず、ボトムアップで審査を実施し、リーマンショック前後の厳しい市場環境においても相応の超過収益を獲得した確信度の高い、多彩な運用手法のファンドを厳選した。
- 具体的には、ベンチマークに捉われず、綿密な調査に基づき優良企業に厳選投資する手法や、株価の動きに着目し、効果的なリバランスを活用することで超過収益を目指す手法等を採用した。
- 新興国の成長を取り込むため、新興国市場の銘柄もオフベンチマークとして投資対象とするファンドを積極的に採用した。
- ファンド解約時の収益の落ち込みを防止するため、「リザーブファンド」を初めて複数選定した。
- 運用受託機関のインセンティブ向上のため、「運用実績連動型報酬」を初めて導入した。

物価連動国債の導入

平成25年10月物価連動国債が再発行

※ 物価連動国債は、第2期基本ポートフォリオ(変更前)の策定に当たり運用委員会でも検討が行われ、リスク管理の観点からインフレリスクを軽減するため投資を行うこととしたが、当時は物価連動国債の発行が停止されていた。



物価連動国債の導入を検討

※ 物価の上昇に連動して元本と利息が増える物価連動国債は、インフレ局面では強い投資対象であり、今後のデフレ脱却を見据えて、リスク管理の観点からもインフレリスクを軽減する事が期待できるため、導入を検討。



平成26年度から新たな投資対象として物価連動国債の導入を決定

※ 関係省庁との調整や情報収集した上で、運用委員会の審議を経て決定

(3)運用手法③(運用受託機関の選定)

評価の視点

・運用受託機関の選定・管理の強化のための取組を進めるとともに、運用実績等を勘案しつつ、運用受託機関を適時見直しているか。

◇ 年金積立金の運用を受託するために必要な認可や年金資産の運用残高等、満たすべき要件を設定

公募

第1次審査

書類審査により、第2次審査対象の運用機関を選定

第2次審査

ヒアリング(投資方針、運用プロセス、組織・人材、コンプライアンス、事務処理体制等)の結果を踏まえ、運用手数料を除く総合評価により、第3次審査対象の運用機関を選定

第3次審査

現地ヒアリング(運用哲学等)の結果、運用手数料を含む総合評価結果を踏まえ、運用委員会で審議の上、運用機関を選定

平成25年度の実績

◇外国株式アクティブ運用

- ・平成24年度に公募から第2次審査まで実施し、平成25年度は第3次審査まで終了し、運用を開始

◇国内株式パッシブ・アクティブ運用

- ・平成25年度は公募を実施し、第3次審査まで終了し、運用を開始

(4) 財投債の管理及び運用

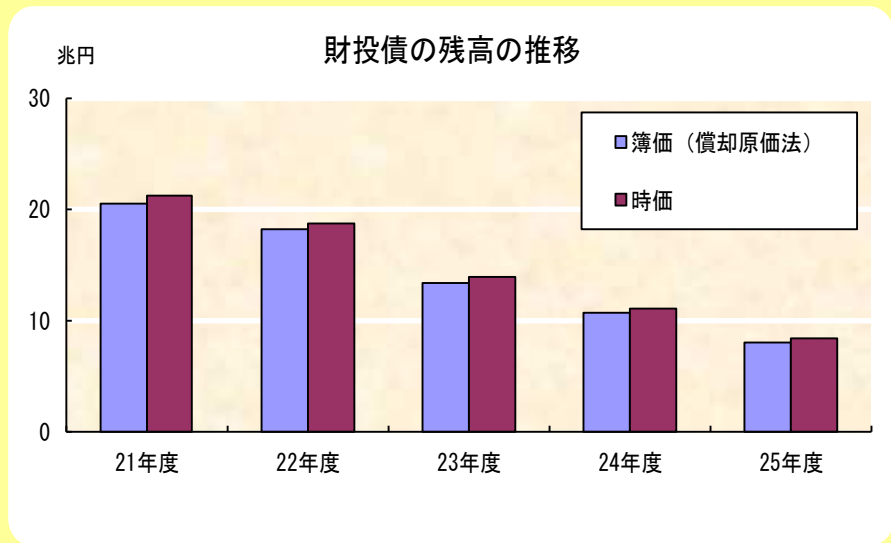
評価の視点

- ・ 財投債の管理及び運用は、適切に行われているか。
- ・ 満期保有とする財投債について、時価による評価も併せて行い、開示しているか。

- (1) 財投債の残高については、各四半期毎に償却原価法に併せ、時価法による評価額も公表
 (2) 満期保有目的とする財投債の管理について、資産管理機関から月次及び四半期で報告を求め、適切に管理されていることを確認

(単位: 億円)

	償却原価法	時価法
平成25年3月末	106,757	110,928
6月末	100,736	104,145
9月末	94,737	98,022
12月末	88,735	91,673
平成26年3月末	81,232	83,993



個別評価シート【評価項目3】P27～P29(業績実績P24～P26)参照

年金積立金管理運用独立行政法人

3. 透明性の向上①

評価の視点

- ・基本ポートフォリオの考え方や具体的な運用体制など管理運用の仕組みを年度の業務概況書などで理解しやすく情報公開しているか。
- ・各年度・各四半期の管理及び運用の運用実績の状況等について、迅速な情報公開を行ったか。
- ・年金積立金の長期的な観点からの運用について国民の十分な理解を得るため、運用受託機関等の選定過程及び結果の公表、株主議決権の行使の考え方及び結果の公表を含め、情報公開・広報活動の充実・強化のための取組を行ったか。

情報公開・広報活動の充実、強化

管理運用の仕組みの情報公開、運用実績の状況等の迅速な公表

- ホームページに管理運用法人の役割や管理・運用の仕組みについて分かりやすく説明した資料を掲載
- 「業務概況書」(管理及び運用の趣旨や仕組み、年度の管理及び運用実績の状況等)及び「四半期の運用状況報告」の速やかな公表
- 国内外での講演等を通じた積極的な情報発信
- 国内外の機関投資家とのインフラストラクチャー共同投資の開始において、記者会見を行うとともに、日本語版と同時に英語版のプレスリリースもホームページ上に掲載(海外を含めたより一層の情報公開・広報の促進により、国内外のマスコミによる正確な報道に繋がった。)

個別評価シート【評価項目4】P32～P34(業績実績P30～P31)参照

年金積立金管理運用独立行政法人

3. 透明性の向上②

運用委員会

評価の視点

- ・運用受託機関等の選定について、その過程においても、運用委員会で審議しているか。また、その際、管理運用委託手数料の水準についても審議の対象としているか。
- ・運用委員会の議事録について、市場への影響にも配慮しつつ、一定期間を経た後に公表するよう所要の手続を進めたか。

運用委員会とは

- ◇ 委員11名以内で組織「経済・金融等の専門家」
- 中期計画及び業務方法書の策定・変更の審議
- 管理運用業務の実施状況の監視
- その他、必要に応じて理事長に建議する権限

《委員名簿》

(平成26年3月31日現在)

いなば のぶお	株式会社リコー取締役専務執行役員
稲葉 延雄	リコー経済社会研究所所長
うえた かずお	東京大学大学院経済学研究科・経済学部教授
植田 和男	
うすき まさはる	名古屋市立大学大学院経済学研究科教授
臼杵 政治	
うの じゅん	早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授
宇野 淳	
おおの ひろみち	味の素株式会社取締役常務執行役員
大野 弘道	
おばた せき	慶応義塾大学大学院経営管理研究科准教授
小幡 績	
こもだ たかしげ	公益財団法人連合総合生活開発研究所所長
薦田 隆成	
さとう ひさえ	日産自動車株式会社財務部主管チーフ・インベストメントオフィサー
佐藤 久恵	
のうみ きみかず	株式会社産業革新機構代表取締役社長
能見 公一	
むらかみ まさと	株式会社みずほ年金研究所専務理事
村上 正人	

審議・監視

平成25年度実績 12回開催

審議事項等

- ◇ 基本ポートフォリオの検証
- ◇ 中期計画、年度計画の変更
 - ・基本ポートフォリオの変更
 - ・「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」(平成25年12月24日閣議決定。)を踏まえた変更
- ◇ 国内株式パッシブ・アクティブ及び外国株式アクティブ運用受託機関の選定
 - ・「運用能力の評価」及び「運用手数料の評価」による総合評価
- ◇ 運用受託機関の管理及び評価結果、運用実績やリスク管理の状況
- ◇ 各四半期(第1～第3)の運用状況等
- ◇ オルタナティブ投資スキームについての調査研究報告
- ◇ オンタリオ州公務員年金(OMERS)とのインフラストラクチャーへの共同投資
- ◇ 委託調査研究
- ◇ 物価連動国債の導入

議事録の公表(平成22年6月決定)

- ◇ 議事録の公表について、市場への影響等にも配慮し、一定期間(7年後)経過後に公表することとし、所要の手続きを進めた。

平成25年度においても、運用委員会の専門性を十分に活用し、国民に対する更なる情報公開・広報活動の充実に努めた。

4. 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の構成に関する事項

(1) 基本ポートフォリオ①

評価の視点

- ・ 基本ポートフォリオは、運用目標に沿った安全・効率的かつ確実な資産構成割合として策定されているか。その際、株式のリターン・リスクについて、そのリスク特性に配慮しつつ、慎重に推計を行ったか。

第2期中期目標

「この運用目標は、暫定的なものであることに留意し、安全・効率的かつ確実を旨とした資産構成割合を定め、これに基づき管理を行うこと。その際、市場に急激な影響を与えないこと。」

第1期中期計画における基本ポートフォリオについて、更新したリスク・リターンデータを用い、引き続き安全・効率的かつ確実であることを検証し、確認

第1期中期計画における基本ポートフォリオを第2期中期計画における基本ポートフォリオとして策定
(平成22年3月 厚生労働大臣より認可)

平成24年10月の会計検査院報告に基づき厚生労働省より基本ポートフォリオについて定期的に検証を行うよう要請

平成25年度初めから基本ポートフォリオの検証を実施

(1)基本ポートフォリオ②

評価の視点

- ・ 基本ポートフォリオについて、市場動向を踏まえた適切なリスク管理を行い、急激な市場変動があった場合には必要に応じて見直しの検討を行っているか。

検証の実施

① 期待リターン・リスク・相関係数の検証

- 各資産の期待リターンについては、直近までのデータを踏まえ検証を行った上で、第2期中期計画策定時のもので据え置いた。
- 各資産のリスク・相関係数については、直近のデータに更新したところ若干変化(全体的なリスクの減少等)が見られたことから、新しい値に変更した。

② 従前の基本ポートフォリオの評価

- 新たなリスク・相関係数のもとで効率的な資産構成割合の組合せ(有効フロンティア)を求めたところ、国内債券並みのリスク水準で、従前の基本ポートフォリオより高い期待リターンが得られる組合せが多く見られた。
- 従前の基本ポートフォリオと見直し候補となるポートフォリオについて25年後の損失予測額をシミュレーションするなどした結果、基本ポートフォリオを次のとおり変更することが適当との結論を得た。

[平成25年6月7日変更]

変更前

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	67%	11%	8%	9%	5%



変更後

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	<u>60%</u>	<u>12%</u>	<u>11%</u>	<u>12%</u>	5%

期待リターンの検証

<期待リターンの構成要素>

<推計方法>

<推計結果>

① 国内債券(3.0%)
期待リターン = 長期金利
(3.0%)

・イールドカーブから将来の
長期金利水準を推計

・将来の長期金利水準は長期的には2.5%~
3.0%と推計され、期待リターン3.0%はこの範囲
内にあり妥当

② 短期資産(1.9%)
期待リターン
= 長期金利(3.0%)
- 長短スプレッド(1.1%)

・過去の長短金利スプレッドにつ
いて、様々な期間における平均
水準を算出

・過去の長短金利スプレッドの平均水準は、
0.8%~1.2%程度であり、期待値1.1%は妥当

③ 国内株式(4.8%)
期待リターン
= 長期金利(3.0%)
+ 長期金利スプレッド(1.8%)

・過去の対長期金利の株式超過
収益率(長期金利スプレッド)の
分布から、平均値・中央値・振れ
幅等を算出

・長期金利スプレッドの振れ幅は、1%~4%程度
とかなりの幅を持っているものの、現在の期待
値である1.8%はこの範囲にあり妥当

④ 外国債券(3.2%)
期待リターン
= 短期金利(1.9%)
+ リスクプレミアム(1.3%)

・過去のデータからリスクプレミア
ム(現地通貨での長短金利差)を
算出

・リスクプレミアムは、20年程度の長期で見ても
1.2%~1.6%程度の変動があり、前回設定した
1.3%のリスクプレミアムは妥当

⑤ 外国株式(5.0%)
期待リターン
= 短期金利(1.9%)
+ リスクプレミアム(3.1%)

・過去のデータからリスクプレミア
ム(現地通貨で、短期金利からの
超過収益率)を算出し、PER変化
分を調整

・リスクプレミアムの過去の30年移動平均は、
2.8%~5.9%の範囲で推移
・PER変化分(1.3%程度)を差し引くと1.5%~4.6%
程度となり、前回設定した3.1%のリスクプレミア
ムは妥当

リスク・相関係数の推計

<前回(H21)>

・1973年～2008年のデータを使用。

リスク

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
6.0※	23.27	13.03	22.84	3.59

相関係数

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
国内債券	1.000				
国内株式	0.205	1.000			
外国債券	-0.033	-0.102	1.000		
外国株式	0.026	0.480	0.571	1.000	
短期資産	0.466	0.098	-0.005	0.007	1.000

(※)国内債券のリスクはヒストリカルデータによる推計では5.09%だったが、NOMURA-BPIのデュレーションの長期化(6.32年)を考慮して国内債券のリスクを計算

BPIのリスク

$$\approx \sqrt{\text{インカムリターンの分散} + \text{キャピタルリターンの分散}}$$

$$\approx \sqrt{\text{インカムリターンの分散} + \text{デュレーション}^2 \times \text{金利変動の分散}}$$

=6.0%

<今回>

・1973年～2012年のデータを使用。

リスク

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
6.5※	22.48	12.90	22.48	3.59

相関係数

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
国内債券	1.000				
国内株式	0.199	1.000			
外国債券	-0.025	-0.063	1.000		
外国株式	0.001	0.494	0.577	1.000	
短期資産	0.504	0.096	0.009	-0.022	1.000

(※)BPIデュレーションの将来的な長期化(7.9年)を踏まえ、国内債券のリスクを計算

BPIのリスク

$$\approx \sqrt{\text{インカムリターンの分散} + \text{キャピタルリターンの分散}}$$

$$\approx \sqrt{\text{インカムリターンの分散} + \text{デュレーション}^2 \times \text{金利変動の分散}}$$

=6.5%

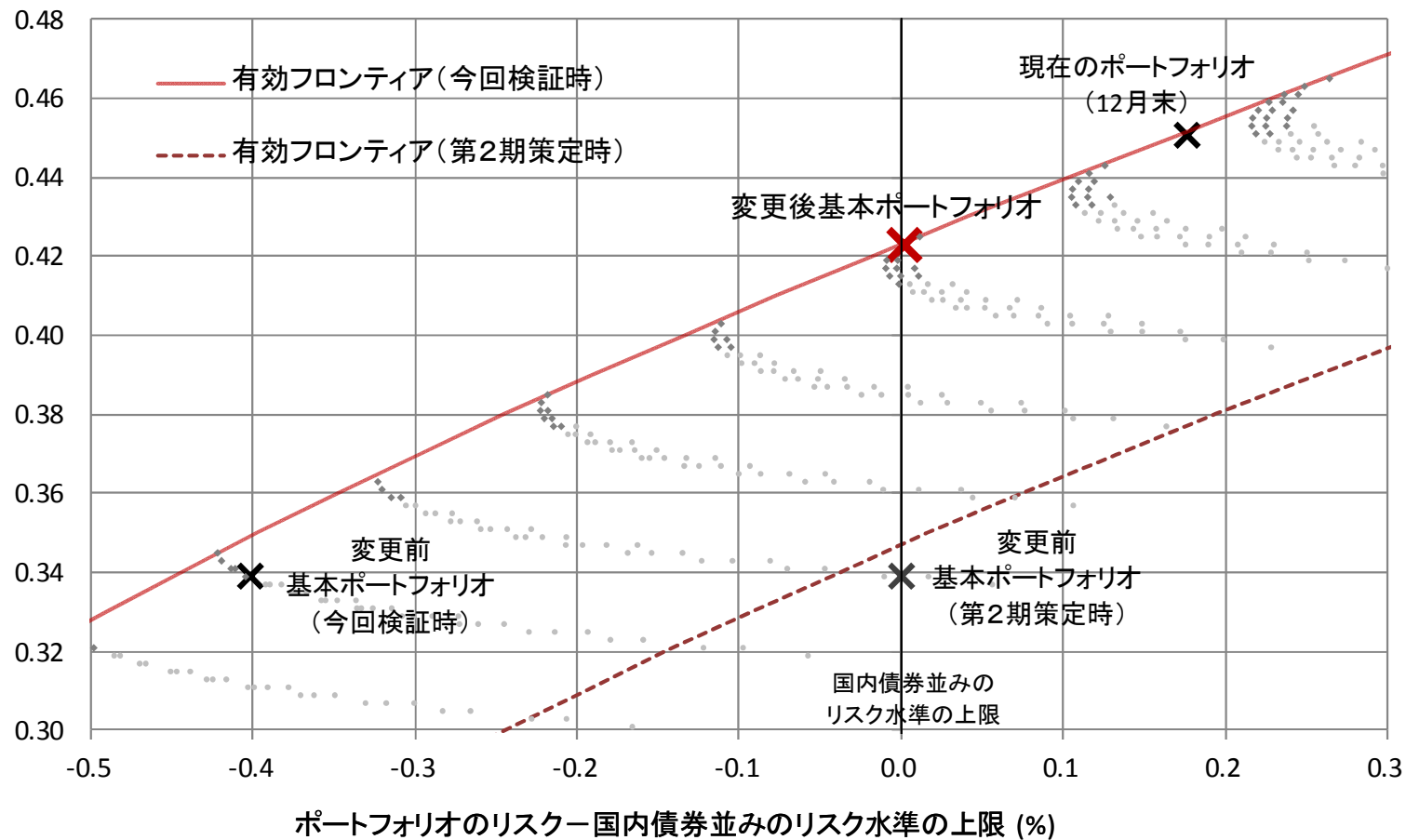
<結果>

・今回はリーマンショック後の期間が4年分加わったことで、国内株式、外国債券、外国株式のリスクはやや低下している

・デュレーションの長期化により国内債券のリスクは上昇

有効フロンティア

分散投資効果(%)



(1)基本ポートフォリオ③

基本ポートフォリオ変更の効果

- ・ 基本ポートフォリオの変更においては、国内債券の構成割合を引き下げ、国内株式、外国債券、外国株式の構成割合を引き上げた。
- ・ 平成25年度においては、日銀の追加緩和を背景とした国内株式市場の上昇や円安による外貨建て資産価格の上昇があったことから、基本ポートフォリオの変更はリターンの向上に寄与。

平成25年度の各市場の動き

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
NOMURA-BPI「除くABS」	TOPIX配当込	シティWGBI(除く日本、ヘッジなし・円ベース)	MSCI KOKUSAI(円ベース)
0.58%	18.56%	15.28%	32.30%

(参考)基本ポートフォリオ変更効果の試算

平成25年度収益率シミュレーション

旧基本ポートフォリオ 6.48%

新基本ポートフォリオ 7.21% その差 +0.73pt

- ※ 新基本ポートフォリオは、4月、5月を旧ポートフォリオで計算し、6月以降新ポートフォリオで運用したと想定(実際は6月7日)。
- ※ 収益率の試算は、毎月末に資産構成割合を基本ポートフォリオとまったく同じ割合にリバランスしたと想定。
- ※ 各資産の収益率は当法人のベンチマーク収益率を使用。

5. 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

(1) 市場及び民間の活動への影響に対する配慮①

評価の視点

- ・ 資金の投入及び回収に際し、特定の時期への集中を回避するなど市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないような適切な配慮がなされているか。
- ・ 民間企業の経営に対して影響を及ぼさないよう、適切に配慮されているか。

市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないような配慮等

管理運用法人の投資行動

◆ 可能な限り、市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないよう配慮

- 年金特別会計への寄託金償還等については、財投債及びキャッシュアウト等対応ファンドの償還金及び利金並びに短期資産を活用
- 平成25年度の年金特別会計への寄託金償還等に必要な資金について、計画的に市場から資金の回収を実施
- 市場運用資金から回収する場合には、市場動向を踏まえつつ、時期を分散して回収を実施
- 運用受託機関の解約に伴い回収した資金を再配分する際、原則として現物移管により実施

◆ 民間企業の経営に与える影響を配慮

- 株式運用については、管理運用法人自ら個別銘柄の選択は行わず、また、運用受託機関に個別銘柄指図も行っていない
- 原則として、同一企業有価証券の保有が当該企業の発行済株式数の5%以下となるよう求めることとし、すべての運用受託機関が遵守していることを確認

市場回収額の実績(平成25年度)

(単位:億円)

回収月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
市場回収額	752	921	2,933	455	2,975	3,361	544	401	3,228	516	956	4,076

※1 上記数値は、キャッシュアウト等対応ファンドの満期償還金・利金等

※2 平成25年度においては、特別会計への寄託金償還等に必要な資金を確保するために、市場運用資産の売却は行っていない

個別評価シート【評価項目6】P40～P41(業績実績P37～P39)参照

年金積立金管理運用独立行政法人

(1)市場及び民間の活動への影響に対する配慮②

株主議決権行使状況

評価の視点

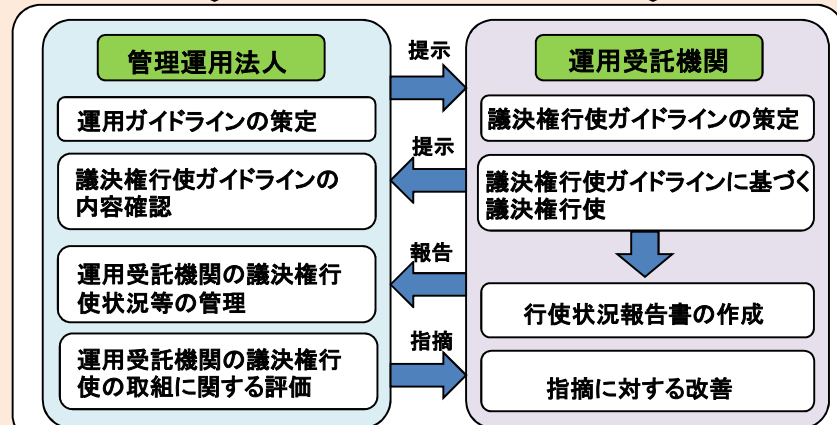
運用受託機関に対し、コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的が長期的な株主利益の最大化を目指すものであることを示すとともに、運用受託機関における議決権行使の方針や行使状況等について報告を求めているか。

◇運用受託機関の議決権行使の取組に関する管理・評価

○民間企業の経営に影響を及ぼさないよう配慮し、個々の議案に対する判断を管理運用法人として行わない

○運用受託機関において、議決権行使ガイドラインを策定し、その策定状況、議決権行使状況を管理運用法人が管理・評価することとした上で、株主議決権の具体的な行使は運用受託機関に委ねる

※「コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的を長期的な株主利益の最大化を目指すものとする」ことを運用受託機関に明示



◇平成25年度の実績

議決権行使の取組に関する管理

議決権行使ガイドラインの提出

行使状況報告
(国内株式及び外国株式の運用受託機関)

議決権行使ミーティングの実施

議決権行使の取組に関する評価(定性評価の一項目)

議決権行使ガイドラインの整備状況

行使体制

行使状況

議決権行使の結果等の公表

○株主議決権行使に対する目的、枠組み等について、業務概況書などで図を用いて説明するとともに、主要な議案の行使状況について、経年資料を掲載し、行使状況の傾向を把握した。

◇改善が必要な指摘事項

・議決権行使の取組は、各運用受託機関とも、概ね良好

(2) 年金給付のための流動性の確保

評価の視点

- ・ 年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、年金給付等に必要な流動性（現金等）が確保されているか。また、その際、運用の効率性をできる限り損なわないように配慮しているか。
- ・ 市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保するために、市場動向の把握・分析や短期借入の活用等必要な機能の強化を行っているか。

年金特別会計の収支不足

寄託金の償還等

運用資産の取り崩しが
必要に！

体制・機能

財投債等の活用

専門担当部署による
資金の回収・配分

市場動向の調査
及び分析の活用

短期借入の整備

連携

厚生労働省

必要となる多額の資金を円滑かつ確実に確保

○平成25年度の寄託金償還等（約4兆1千億円）については、財投債及びキャッシュアウト等対応ファンドの償還金及び利金並びに短期資産を活用

○平成25年度においては、年金給付に必要な流動性確保のために市場運用資産の売却は行っていない

- － 市場運用資産から回収する場合には、市場の価格形成等に配慮した様々な措置を実施（考え方）－
 - ・ 売却のタイミングや回収金額を分散して実施
 - ・ 売却資産は、市場動向の分析を踏まえて、市場に悪影響を与えないように資産を選定
 - ・ 売却する際は、複数の運用機関に分けて当法人の投資行動が市場に把握されないように実施
 - ・ 売却にあたって問題が生じていないか回収の都度ヒアリングを行うなど運用機関との綿密な連携を実施

Part2

第2 業務の質の向上に関する事項

1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備 【評価項目8】【自己評価A】

2. 管理及び運用能力の向上

3. 調査・分析の充実 【評価項目9】【自己評価S】

4. 業務運営の情報化・電子化の取組

第3 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置

1. 効率的な業務運営体制の確立 【評価項目10】【自己評価A】

2. 職員の人事に関する計画

2. 業務運営の効率化に伴う経費節減 【評価項目11】【自己評価S】

第2. 業務の質の向上に関する事項

1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備①

評価の視点

- ・内部統制(業務の有効性・効率性、法令等の遵守、資産の保全、財務報告の信頼性等)に係る取組を行ったか。
- ・年金積立金の管理及び運用に当たり、責任体制の明確化が図られているか。

内部統制の一層の強化を図る観点から、内部統制の基本方針に基づき、責任体制の明確化、関係法令及び管理運用方針等の周知及び遵守の徹底等を行った。

「内部統制の基本方針」

業務の有効性及び効率性を確保するための体制の整備

- 経営管理会議・企画会議により、理事長による適切・迅速な意思決定を確保
- 年度計画を四半期毎に分割して設定した目標に対する実績を把握・評価することにより、問題点や課題を抽出し、事業運営を改善

法令等の遵守体制の整備

- 幹部職員と法務に関する外部有識者から構成する「コンプライアンス委員会」を設置し、関連法令の遵守状況等について審議
- 役職員の服務規律(倫理規程等)の概要をまとめた「コンプライアンスハンドブック」を適宜改訂(1回)し、全役職員へ周知

損失危機管理の体制の整備

- 「運用リスク委員会(毎月1回)」により運用リスクを適切に管理
- 運営リスクについては、自己評価(リアセメント)を実施し、自己評価結果について「運営リスク管理委員会」において審議し、運営リスク管理表を見直し、その内容を役職員へ周知

情報保存管理の体制の整備

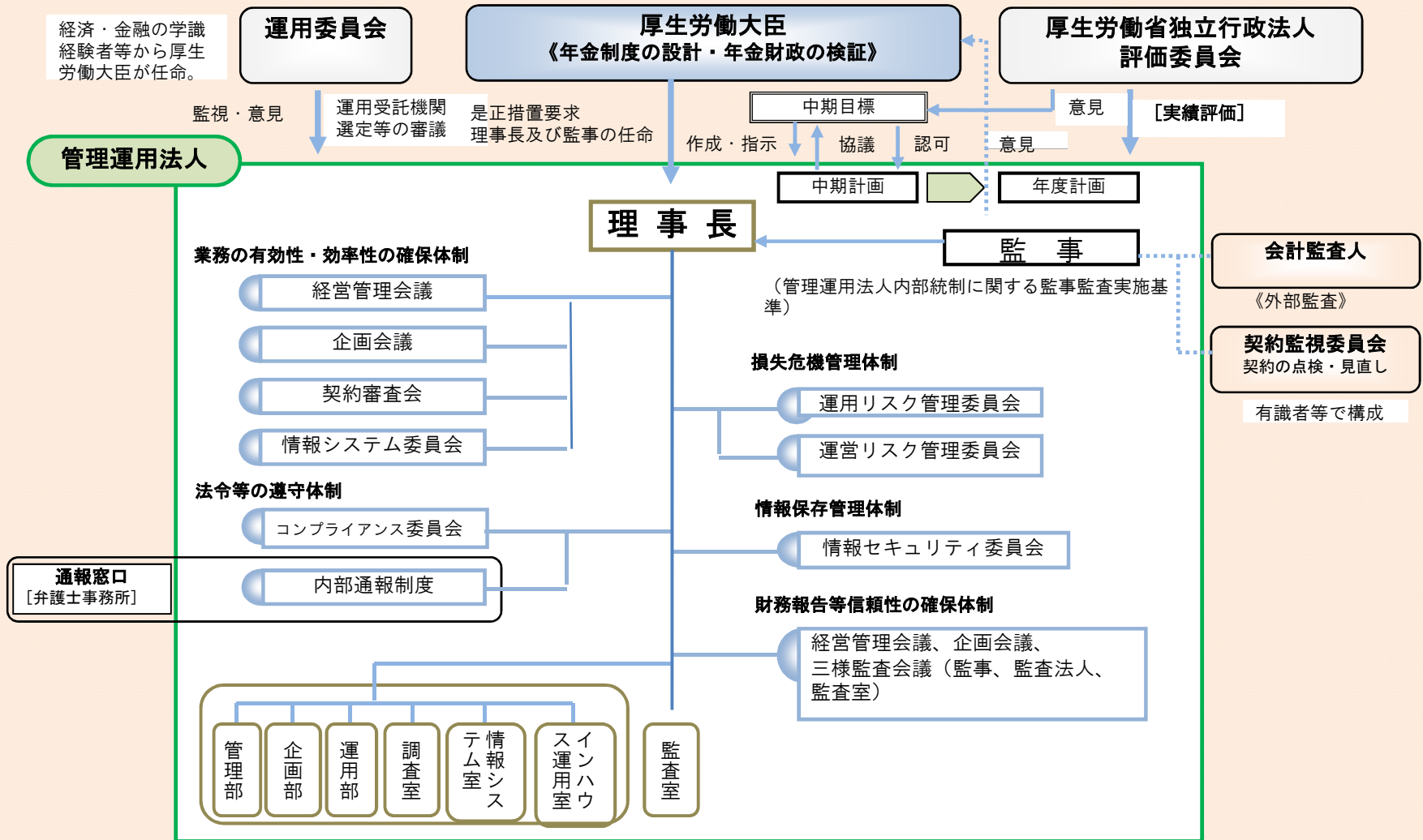
- 情報セキュリティポリシーを制定(平成24年9月)し、情報セキュリティ水準を向上

財務報告等信頼性確保の体制の整備

- 財務報告等の信頼性を確保するため、経営管理会議、企画会議、三様監査会議(監事、会計監査人及び監査室で組織)で審議

1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備②

内部統制等の概念図



1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備③

評価の視点

- ・ 運用受託機関等に対し、契約等において、受託者責任（慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守）を踏まえ、関係法令等の遵守を徹底するよう求めたか。

運用受託機関等に対する関係法令等の遵守

ガイドライン

- ・ 関係法令等の遵守について明記

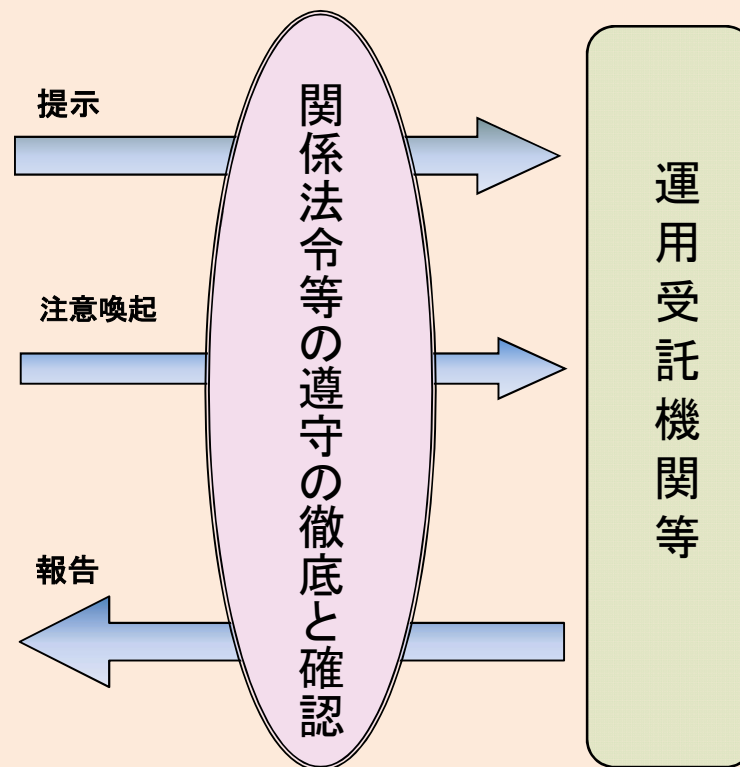
運用受託機関等説明会

- ・ 契約及びガイドラインに定めた関係法令等の事項について遵守の徹底を求める

定期ミーティング・リスク管理ミーティング

運用及びリスク管理の状況の報告

- ・ コンプライアンスの遵守状況として関係法令等の遵守が適切になされているか確認



1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備④

評価の視点

・内部統制(業務の有効性・効率性、法令等の遵守、資産の保全、財務報告の信頼性等)に係る取組を行ったか。

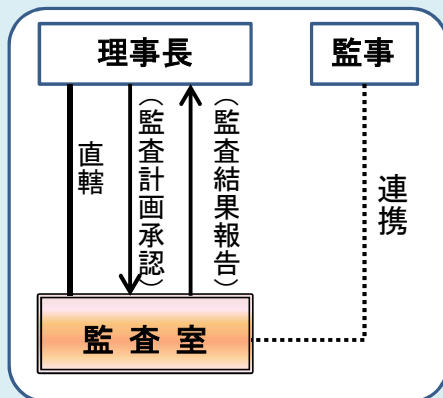
内部統制の強化に向けた内部監査の充実

内部統制のPDCAサイクルにおけるモニタリング機能としての内部監査を次のとおり実施

内部監査体制の確立

◇理事長直轄の監査室を設置
(平成18年4月)し、内部監査の
独立性、客観性を確立

◇監事との連携を強化



◇内部監査の方針等の整備

- 内部監査の基本的考え方(平成18年度策定)を内部統制に資する監査の観点から一部改正(平成22年6月)
- 平成25年度監査実施計画の策定

◇内部監査及び情報セキュリティ監査の実施

【平成25年度重点監査事項】

- 諸規程等に準拠した事務処理状況等
- 契約及び収入・支出に関する事務処理状況
- 法令等に基づく公表状況の確認

◇内部監査・情報セキュリティ監査結果の報告

- 理事長への報告
- 監事への報告
- 経営管理会議への報告

◇迅速な業務改善への反映

監事との連携

平成25年度 監事監査の取組実績

- 決算監査(平成25年6月)⇒平成24事業年度の財務諸表等の作成が関係法令、独法会計基準等の関係規程に基づき適正に行われているかについて監査
- 業務監査(平成25年10月～平成26年5月)⇒
 - ① 年金積立金の管理・運用業務が関係法令、中期計画、年度計画、管理運用方針等に基づき適切に行われているかをPDCAサイクルのプロセスを検証することにより法人業務運営の適正性・効率性・有効性・経済性と法人運営基盤強化・拡充の実施、具体的取組状況を監査
 - ② 内部統制の整備・運用状況及びその有効性について監査
- 監事重点事項監査(平成25年4月～6月)⇒「独立行政法人整理合理化計画」等で定められた契約の適正化、保有資産の見直し、人件費の適正化等、情報開示の各事項の実施状況について監査
- 経常監査(通年)⇒不正・不祥事の未然防止、意思決定の合理性・透明性の確保、業務運営改善のためのナビゲーター機能としての監事の役割を認識し、予防的観点に立った日常監査

監事監査の活動内容

- ① 「監事監査方針」を策定し、監事監査活動を周知
- ② 監事監査の「見える化」を図り、監事監査年間・月次計画・実績表を作成し、予定実績管理を実施
- ③ 「内部統制に関する監事監査実施基準」による内部統制システム監査の充実・強化
- ④ 「監事監査チェックリスト・評価表」、「法人の長のマネジメントに関する評価表」、「監事監査ITガバナンスチェックリスト」による監事監査の標準化・効率化
- ⑤ 会計監査人(年度7回の会議開催)及び監査室(随時の連絡会開催)との緊密な連携を保ちつつ、財務及び非財務情報に係る信頼性の確保のため、監事、会計監査人及び監査室で組織する「三様監査会議」における審議を実施
- ⑥ 企画会議・契約審査会等全ての重要な会議・委員会に出席し、必要に応じ監事として意見表明し、予防的観点に立った監査の実施
- ⑦ 経営改革に貢献する監査に努めるべく監事意見を形成し、報告書を通じて役職員に周知徹底
- ⑧ 監事指摘事項に対する改善改革の進捗状況を徹底的にフォローすることにより、PDCAサイクルが有効に機能し、全ての指摘事項に対する改善改革が実施されていることを確認



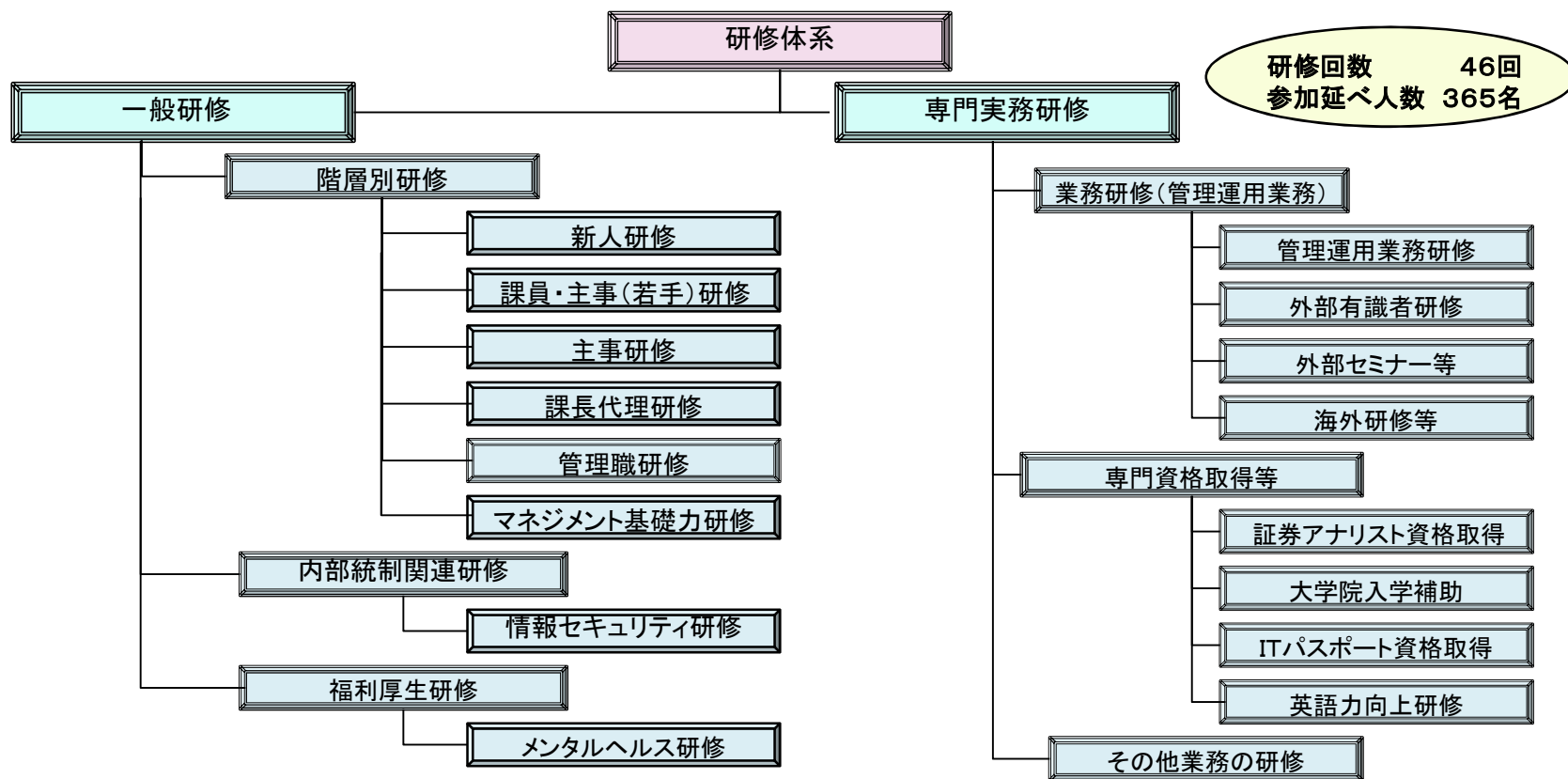
理事長・理事と意見交換を実施し、監査結果等を報告

2. 管理及び運用能力の向上①(職員研修の実施)

評価の視点

・職員の資質の向上を図るための研修計画を策定し、資産運用等の分野に係る専門的かつ実務的な研修を実施したか。

◇ 多様なメニューにより構成される研修計画を策定し、体系的・計画的に研修を実施



個別評価シート【評価項目8】 P56～P61(業務実績P44～P55) 参照

年金積立金管理運用独立行政法人

内部統制関連研修の充実

マネジメント基礎力向上研修

組織におけるマネジメントを正しく理解した上で、個々が自分の役割や能力を自ら認識すること。またマネジメントの基礎を身に付け、業務遂行ができる人材の育成を目的とした研修を実施。

マネジメントの管理

自立型人材を目指す

PDCAサイクルの正しい理解「細分化の思考、選択肢の数」

問題発見の力「問題意識を高める」

価値観多様化におけるコミュニケーションの留意点

情報セキュリティ研修

情報セキュリティに対する更なる意識向上と実践的なセキュリティ対応策習得を目的とした研修を実施。

e-ラーニング(情報処理推進機構提供の学習ツール)を活用し、情報セキュリティ上の新たな脅威とその対策を周知する。

標的型攻撃によるウィルス感染の脅威と犯行の手口、その対策を確認し、情報セキュリティ対策の意識向上を図った。

集合研修の実施

・情報漏洩等のリスクから情報資産を守るための具体的な手順を周知する。

情報の持ち出し手順等を示すことにより、情報セキュリティ対策の実効性を高め、役職員の意識向上を図った。

2. 管理及び運用能力の向上②(資格取得等の支援)

評価の視点

- ・資産運用等の分野に係る資格の取得を支援するための措置をとったか。
- ・資格を保有する職員数の増加など、研修や資格取得の支援や中途採用が成果をもたらしているか。

資金運用等の分野に係る資格取得を支援

- ・証券アナリスト通信教育講座受講料
- ・証券アナリスト試験受験料

運用経験者の採用

情報システム担当職員の情報技術関連資格を支援

- ・ITパスポート等試験受験料

証券アナリスト合格者の推移

法人設立時 (平成18年4月)	平成18年度末	平成19年度末	平成20年度末	平成21年度末	平成22年度末	平成23年度末	平成24年度末	平成25年度末
7名	13名	15名	16名	23名	26名	26名	28名	30名

ITパスポート合格者

平成25年度末

13名

3. 調査・分析の充実

評価の視点

- ・ 内外の経済動向を積極的に把握するとともに、大学等の研究機関との連携の強化や先進的な事例等に関する情報収集に努め、年金積立金の管理・運用の高度化を進めるための調査研究について充実を図ったか。
- ・ 適切なリバランス及びキャッシュ・アウトを行うための市場に関する情報収集・分析を強化し、必要な調査研究を進めたか。

目的: 管理運用能力の向上

課題

調査研究の充実

適切なリバランス及びキャッシュ・アウト

対応

◆大学との連携強化

大学共同研究の実施
平成25～26年度

- ・ 年金積立金の長期的な運用の枠組みについての基礎的研究

◆委託調査研究テーマ

- ・ 年金積立金管理運用独立行政法人における非時価総額加重平均型ベンチマークの活用についての調査研究業務
- ・ 年金積立金管理運用独立行政法人におけるオルタナティブ投資スキームについての調査研究（平成24年度実施）

◆市場動向に関する分析強化

- ・ 市場に関する情報収集

活用

次期中期計画における基本ポートフォリオの策定方法等の検討に活用(予定)

- ・ 国内株式のマネジャーストラクチャーの構築に活用
- ・ インフラストラクチャー投資を開始する際に活用

適切なキャッシュ・アウト等に活用

平成25年度委託調査研究

「年金積立金管理運用独立行政法人における非時価総額加重平均型ベンチマークについての調査研究」

研究趣旨

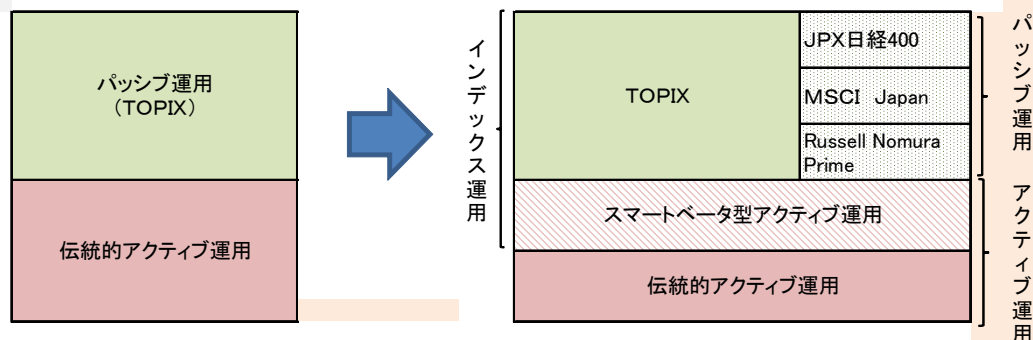
- 非時価総額加重平均型ベンチマークについて、資産ごとに、その種類や特性、理論的な背景、海外での導入事例を整理し、GPIFでの具体的な導入方法と効果についての検討

インプリケーション

- 時価総額加重型ベンチマークの非効率性の対応としては、市場に残されているプレミアムの獲得を目指すスマートベータの導入や市場インデックスの分散を検討すべき

調査結果に基づく対応

- 平成25年度の国内株式アクティブ運用機関の見直しの中で、「スマートベータ型アクティブ運用」を採用し、また、パッシブ運用のベンチマークを分散した。



平成24年度委託調査研究

「年金積立金管理運用独立行政法人におけるオルタナティブ投資スキームについての調査研究」

研究趣旨

- 当法人の制約を踏まえた投資スキーム、選定プロセス、運用体制等についての具体的な検討

インプリケーション

- 現行法令上は、組合形態のファンドを当法人が直接保有することは出来ないが、ファンド持分を対象に組成された投資信託等に直接投資することが可能。
- オルタナティブ投資の開始に当たり、法人内部の体制強化が必要。既にオルタナティブ投資を行っていて運用実績の蓄積された内外の投資家との連携は、その投資能力の活用や知見の吸収の観点から検討に値。

調査結果に基づく対応

- 平成25年度において内外の機関投資家との連携に基づき、グローバルインフラストラクチャーへの投資を開始することとし、投資信託を通じ資金を拠出することとした。

第3. 業務運営の効率化に関する目標を達成するため取るべき措置

1. 効率的な業務運営体制の確立①

評価の視点

・ 中期目標期間中に、組織編成及び人員配置を業務の実情に即して見直したか。

報酬水準の見直し及び高度で専門的な人材の確保

【中期目標】《第4の2》

・ 「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」(平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。)に基づき、平成26年以降の給与水準については、高度で専門的な人材の確保の観点から、弾力化について検討すること。



【中期計画】《第3の2》

・ 基本的方針に基づき、平成26年以降の給与水準については、高度で専門的な人材の確保の観点から、弾力化に取り組む。

【年度計画】《第3の2、第9の4の(2)》

・ 給与水準については、基本的方針を踏まえ、高度で専門的な人材確保の観点から弾力化に取り組む。
・ 人員については、基本的方針を踏まえ、高度で専門的な人材確保の観点から弾力化に取り組む。



給与水準及び報酬体系の見直しの検討を開始

(平成26年3月)

企画競争による調達を実施し、外部コンサルティング会社と契約を締結

1. 効率的な業務運営体制の確立②

評価の視点

・能力・実績を反映した人事評価制度を実施しているか。

人事評価制度の運用

◎人事評価制度の目的

職員の能力の向上

職務ごとに求められる能力・適性について、管理職は部下の業務の処理能力や状況変化への対応等を評価し、部下との面談等によって、職員の能力向上を促す。

管理職の管理能力の強化

管理職と部下との面談を通じて、部下の育成指導等により管理職の管理能力を強化する。

職員の勤労意欲の向上

職員個々の実績と能力を適正に評価し、努力して成果を上げた職員には、給与等の処遇で報いることにより、職員の勤労意欲を高める。

人事評価制度実施規程等

平成25年度の評価

○実績評価（職員の業務遂行への取組及び成果を評価）

平成24年度下期実績評価（10～3月）を4～5月に実施

⇒ 平成25年6月期の奨励手当に反映

平成25年度上期実績評価（4～9月）を10～11月に実施

⇒ 平成25年12月期の奨励手当に反映

○能力評価（職員の業務遂行能力を評価）

平成25年評価（1～12月）を平成26年1～2月に実施し、

3月に「フィードバック面接」を行い、被評価者に結果を通知した。

⇒ 26年4月の昇給等に反映

無駄削減等の取組を評価に反映

無駄削減、業務を効率的に行う取組について、評価項目に加えた人事評価を実施した。

個別評価シート【評価項目10】P67～P68（業績実績P66） 参照

年金積立金管理運用独立行政法人

2. 業務運営の効率化に伴う経費節減①

数値目標及び 評価の視点

- ・一般管理費(退職手当、事務所移転経費及び資金運用の見直しのための高度で専門的な人材の確保その他の「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」(平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。)に基づく施策の実施に必要な経費を除く。)については、中期目標期間の最終年度において、平成21年度比15%以上の節減を行う。
- ・業務経費(システム開発費、管理運用委託手数料、短期借入に係る経費及び資金運用の見直しのための高度で専門的な人材の確保その他の基本的方針に基づく施策の実施に必要な経費を除く。)については、中期目標期間の最終年度において、平成21年度比5%以上節減する。

○経費節減委員会の設置による経費節減にむけた取組事項等の設定

一般管理費

平成21年度予算に対し5年間で15%節減
416百万円 → 15%節減
平成25年度予算は、366百万円(▲12.0%)

業務経費

平成21年度予算に対し5年間で5%節減
1,781百万円 → 5%節減
平成25年度予算は、1,710百万円(▲4.0%)

経費の節減内容

・随意契約における価格交渉による節約等

- ◎ 年金積立金データ管理(GPDR)システムの保守・運用業務委託費について年額で約42百万円の引き下げ
- ◎ 事務所借料について年額で約8百万円の引き下げ

人件費

削減 内容

- ◇平成19年度の給与改定による給与抑制
→ 役員給与の引き下げ、職員給与の年功序列的給与上昇カーブのフラット化、退職手当の定額化
- ◇平成24年度に引き続き「国家公務員の給与の改定及び臨時特例に関する法律」に準じた措置を実施

平成25年度のラスパイレス指数(学歴、地域勘案)⇒98.1(国家公務員を下回る水準)

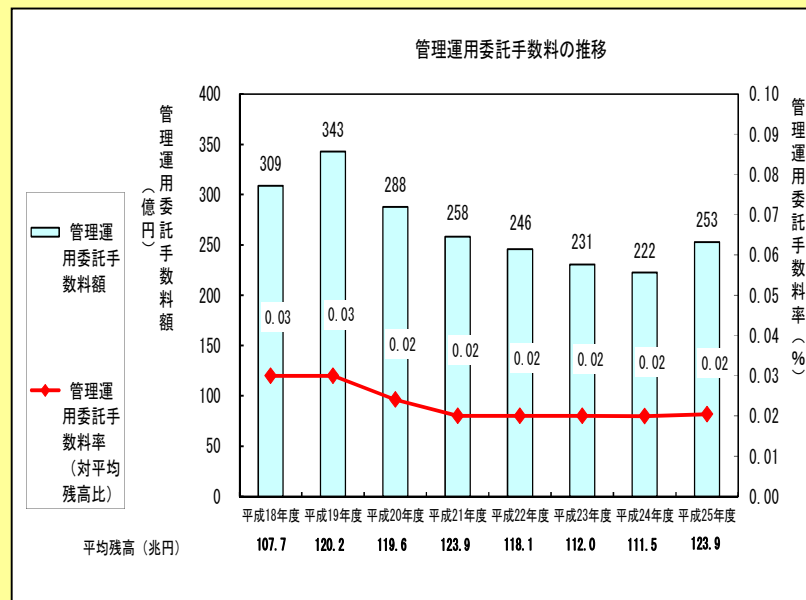
2. 業務運営の効率化に伴う経費節減②(管理運用委託手数料)

評価の視点

- ・管理運用委託手数料については、運用資産額の増減等も考慮に入れつつ、引き続き低減に努めたか。

管理運用委託手数料の推移

◇管理運用法人は、運用手法等に応じて効率的かつ合理的な管理運用委託手数料水準を実現するよう努めている。



(注1) 自家運用の財投債ファンドについては、償却原価法による簿価の月末平均残高を用いています。
(注2) 管理運用委託手数料額は、億円未満を四捨五入しています。

○節減要因(過年度効果)

- ・運用受託機関構成の見直し(国内債券)
- ・手数料率表の見直し(国内債券)



11.3億円の節減(a)

(参考)

時価上昇に伴う増加分 → 41.8億円(b)
実際の増減額(a) + (b) : +30.5億円

2. 業務運営の効率化に伴う経費節減②

評価の視点

・管理運用委託手数料については、運用資産額の増減等も考慮に入れつつ、引き続き低減に努めたか。

背景

- ・2011年までオランダの株式配当金に対しては、15%の源泉税が課されていた。
- ・資産管理機関等から情報収集を行った結果、カナダの年金基金が、EU法等を根拠に、オランダ税当局に対して源泉税額の返還を申請、提訴したところ、オランダ当局は請求を認諾し、返還に応じていたことがわかった。

対応

- ・源泉税額の返還の実例が判明したことから、さらに資産管理機関等から情報収集を行い、その内容を検討し、資産管理機関、法律事務所との連携を密にし、迅速・的確な対応により返還請求（2008年～2011年分）を実施。

結果

- ・迅速な事務処理や的確な対応の結果、検討着手から短期間（約10カ月）で訴訟手続きに至ることもなく、約48億円の返還金を受領。