

平成24年度 業務実績評価シート説明資料

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……………	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……………	14
(4)財投債の管理及び運用……………	16
3. 透明性の向上……………	17
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……………	19
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……………	20
(2)年金給付のための流動性の確保……………	22

Part 2

○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……………	23
2. 管理及び運用能力の向上……………	29
3. 調査・分析の充実……………	32
○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……………	33
2. 業務運営の効率化に伴う経費節減……………	34
○第4 財務内容の改善に関する事項～	
第9 その他業務運営に関する重要事項	
第7 重要な財産を譲渡し、又は担保に供しようとするときは、 その計画……………	36

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A】

(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S】

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

第2期中期目標 《平成22年3月 厚生労働大臣より指示》

「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。」

①

＜基本ポートフォリオの策定＞

☆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

②

＜基本ポートフォリオの維持・管理＞

☆基本ポートフォリオを長期的な観点から維持管理

＜ベンチマーク収益率の確保＞

☆中期目標期間において、各資産ごとのベンチマーク収益率を確保（各年度においては確保するよう努める。）

③

＜具体的な行動＞

【資産全体】

- ★資産構成割合の維持・管理
- ★適切なリスク管理項目を設定・管理

【各資産ごと】

- ★運用機関構成の見直し等
- ★適切なリスク管理項目を設定・管理

【各運用受託機関ごと】

- ★適切な運用受託機関等の選定・管理・評価

【基本ポートフォリオの見直し】

- ★市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、急激な市場の変動があった場合には、必要に応じて見直しの検討を行う。

1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針

管理運用方針の策定及び公表、管理運用方針の見直し

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

◇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、必要があるときは見直しを行う

管理運用方針の見直し

◇平成24年度の主な改正事項

(平成24年6月29日改正)

エマージング株式運用の開始に伴い、外国株式のベンチマークについて MSCI EMERGING MARKETS を追加し、MSCI KOKUSAI との複合インデックスとすることを定める改正を行った。

(平成25年4月1日改正に向けた対応)

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、管理運用方針の平成25年4月1日改正のための所要の手続を行った。

◇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

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

ホームページに公表

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24年度)

◇総合評価

- (国内株式・外国債券・外国株式パッシブ運用受託機関 19ファンド)
- (外国債券アクティブ運用受託機関 7ファンド)
- (国内株式アクティブ運用受託機関 17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

- ・国内株式アクティブ運用受託機関 8ファンド
- ・国内株式アクティブ運用受託機関 9ファンド

資金の一部回収
及び配分停止

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24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…ベンチマークに対してマイナスの超過収益率
- ・ 外国債券及び外国株式…ベンチマークに対してプラスの超過収益率

※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24年4月～平成25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	3.68%	3.63%	+0.04%
国内株式	23.40%	23.82%	-0.42%
外国債券	18.30%	17.86%	+0.44%
外国株式	28.91%	28.78%	+0.13%
短期資産	0.10%	0.07%	+0.02%

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	一部の運用受託機関において、中長期的な観点から割安株及び輸出関連企業の銘柄をベンチマークの時価構成割合に比べて高めに保有していたことがマイナスに寄与。
外国債券	ベンチマーク収益率を上回った社債セクターの時価構成割合が高めとなっていたこと、また、国債・政府保証債及び社債のセクターにおける通貨選択がプラスに寄与。
外国株式	素材及び医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンスのセクターにおける銘柄選択がプラスに寄与。
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	シティグループ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。)及びシティグループ世界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)、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24年度においては、国内債券が1月末及び2月末に基本ポートフォリオの乖離許容幅を超過したものの、その範囲内に収まるようにリバランスを実施し、3月末には乖離許容幅の範囲内に収まった。

(リバランスの状況)

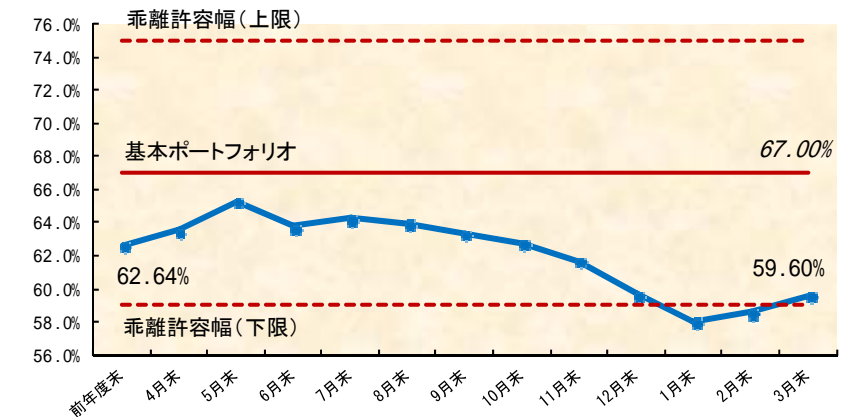
(単位：億円)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
配分・回収額	+59,192	0	0	-19,223

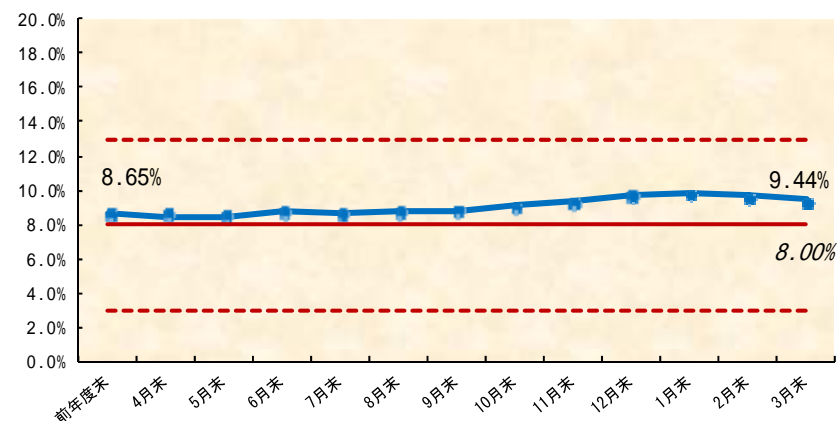
(注)各資産の配分・回収額は、配分額から回収額を差し引いた額

(平成24年度の乖離状況)

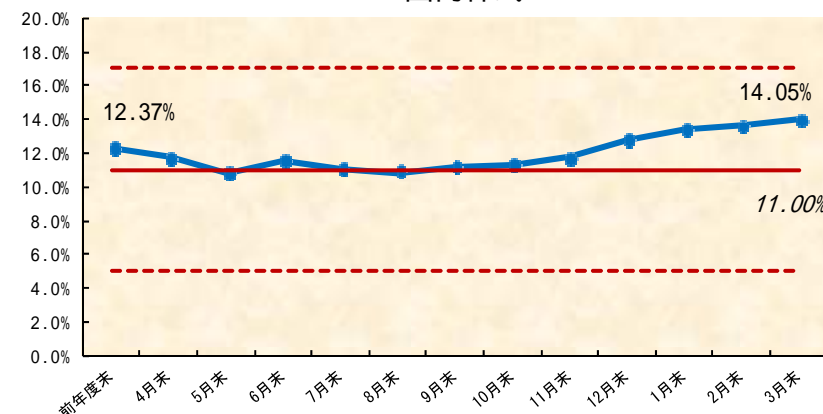
国内債券



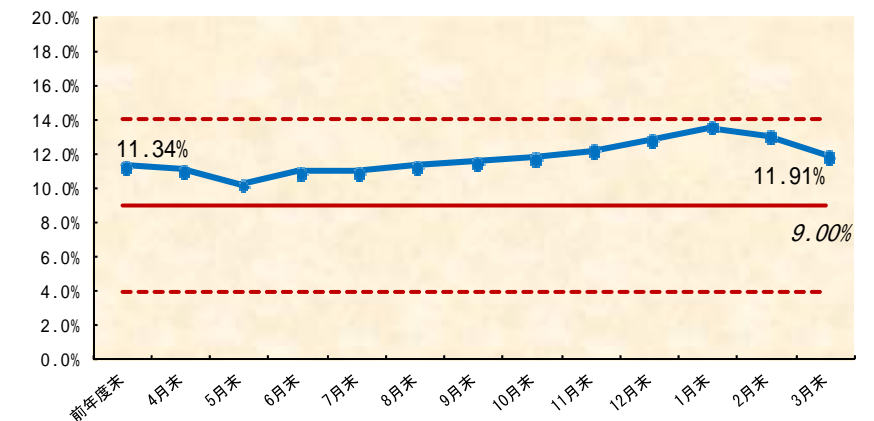
外国債券



国内株式



外国株式



(注1)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%として算出しています。

(注2)資産ごとの乖離許容幅は、国内債券±8%、国内株式±6%、外国債券±5%、外国株式±5%です。

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理②

対複合ベンチマークの超過収益率の要因分析

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。

◇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、以下のとおり、

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。

	資産配分要因	個別資産要因	その他要因 (誤差含む)	① + ② + ③
	①	②	③	
国内債券	0.38%	0.03%	-0.00%	0.41%
国内株式	0.26%	-0.04%	-0.00%	0.21%
外国債券	0.12%	0.03%	0.00%	0.16%
外国株式	0.63%	0.01%	0.00%	0.65%
短期資産	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
合計	1.40%	0.03%	-0.19%	1.24%

個別資産要因

0.03%

- ・ 個別資産要因は、国内株式で0.04%のマイナス寄与となったが、国内債券、外国債券及び外国株式でそれぞれ0.03%、0.03%、0.01%のプラス寄与となったことから、全体では0.03%のプラス寄与となった。

その他要因(誤差含む)

-0.19%

- ・ その他要因に計算上の誤差を加えた要因は0.19%のマイナス寄与となった。

資産配分要因

1.40%

国内債券	ベンチマーク収益率(3.27%)が複合ベンチマーク収益率(9.00%)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、0.38%のプラス寄与となった。
国内株式	ベンチマーク収益率(23.82%)が複合ベンチマーク収益率(9.00%)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、0.26%のプラス寄与となった。
外国債券	ベンチマーク収益率(17.86%)が複合ベンチマーク収益率(9.00%)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、0.12%のプラス寄与となった。
外国株式	ベンチマーク収益率(28.78%)が複合ベンチマーク収益率(9.00%)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、0.63%のプラス寄与となった。

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理③

各資産のリスク管理

評価の視点

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

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1.02から1.04の幅で推移
- 外国株式アクティブの β 値は0.98から0.99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-0.26から0.07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-0.03から0.12の間で推移

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理④

(その他のリスク管理)

信用リスク及びカントリーリスク

資産管理機関やインハウスの取引先の格付状況及び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。

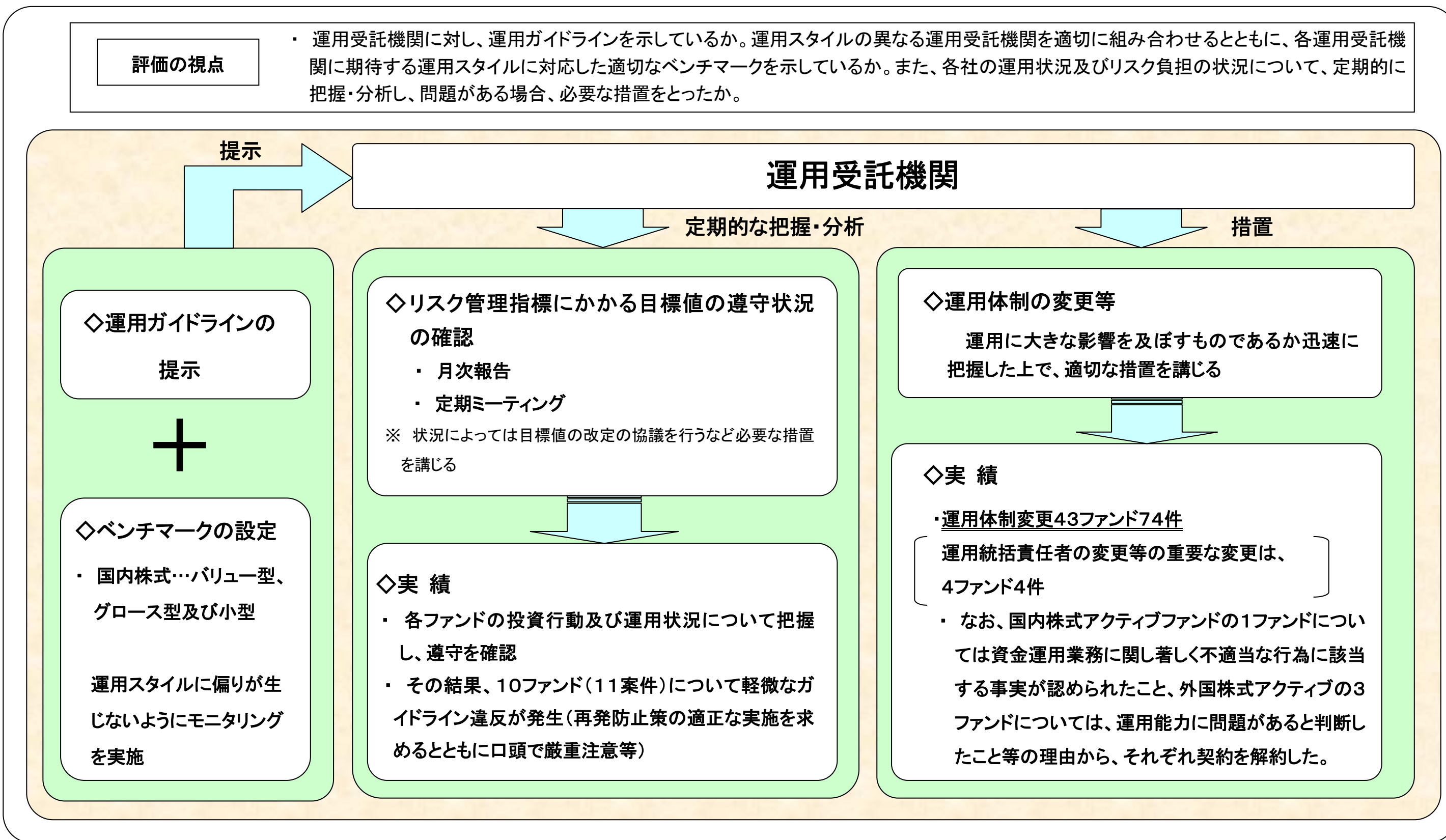
カウンターパーティーリスク管理

運用先の格付け要件が満たされているかを確認することで行い、平成24年度中は特に問題はなかった。

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⑤



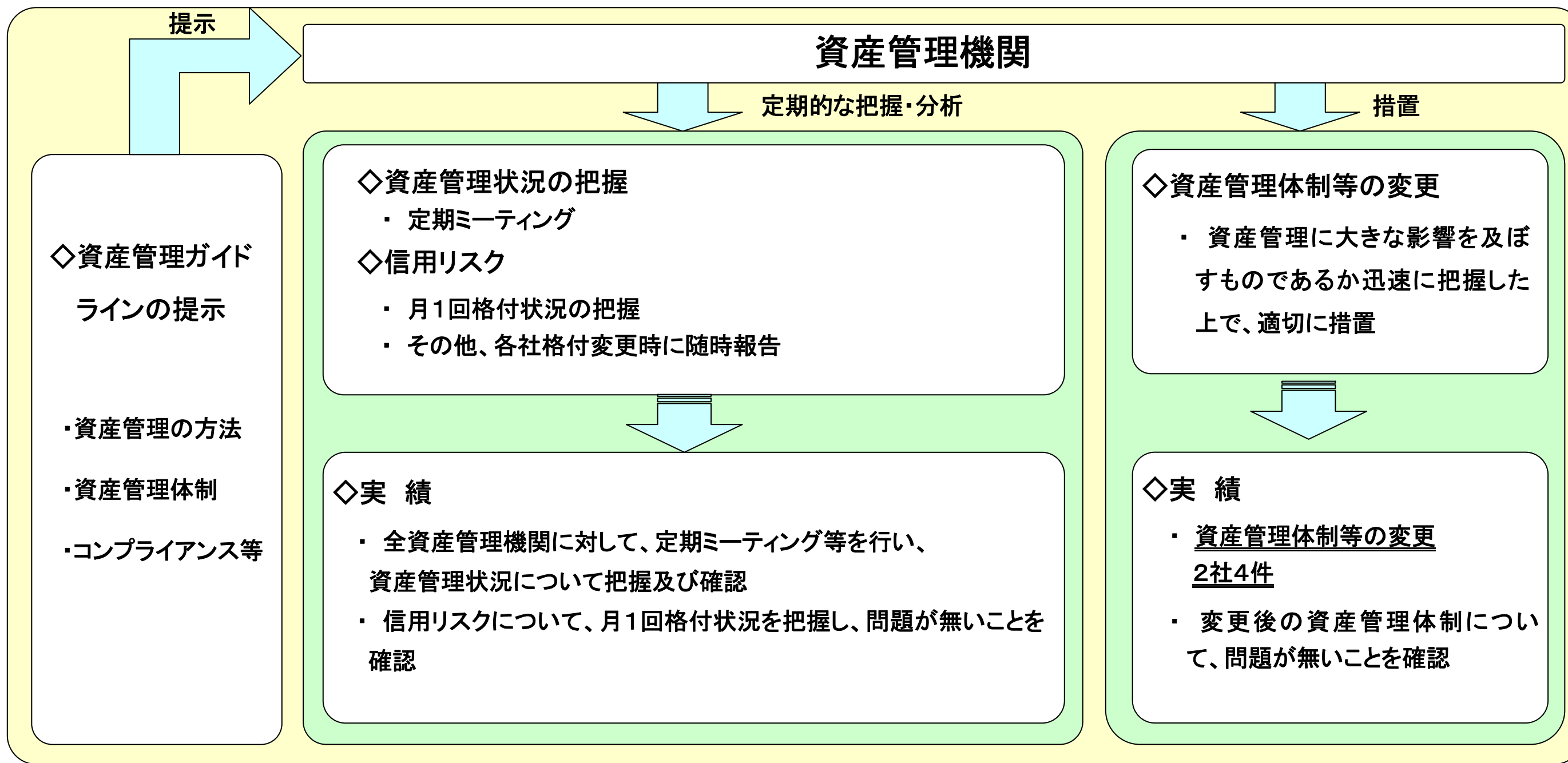
個別評価シート【評価項目2】 P19～P22（業務実績P11～P18）参照

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理⑥

資産管理機関に対するリスク管理の状況

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。



個別評価シート【評価項目2】 P19～P22（業務実績P11～P18）参照

(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理⑦

自家運用について

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。

この管理及び運用の実施に当たっては、運用の効率化や、必要な流動性の確保の観点から、次の役割を担うものとする。

- (1) 国内債券パッシブファンド等の管理及び運用
- (2) 財投債の管理及び運用
- (3) 寄託金の償還等に必要な流動性の確保及び効率的な現金管理

債券売買の取引先及び短期運用先の評価等

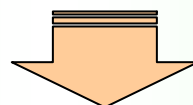
◇ 評価項目

- ・ 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17社中全社を「継続」とした。

債券の貸付運用先の評価

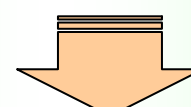
◇ 評価項目

- ・ 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)
24年度末 13兆1千億円

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

◇ 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

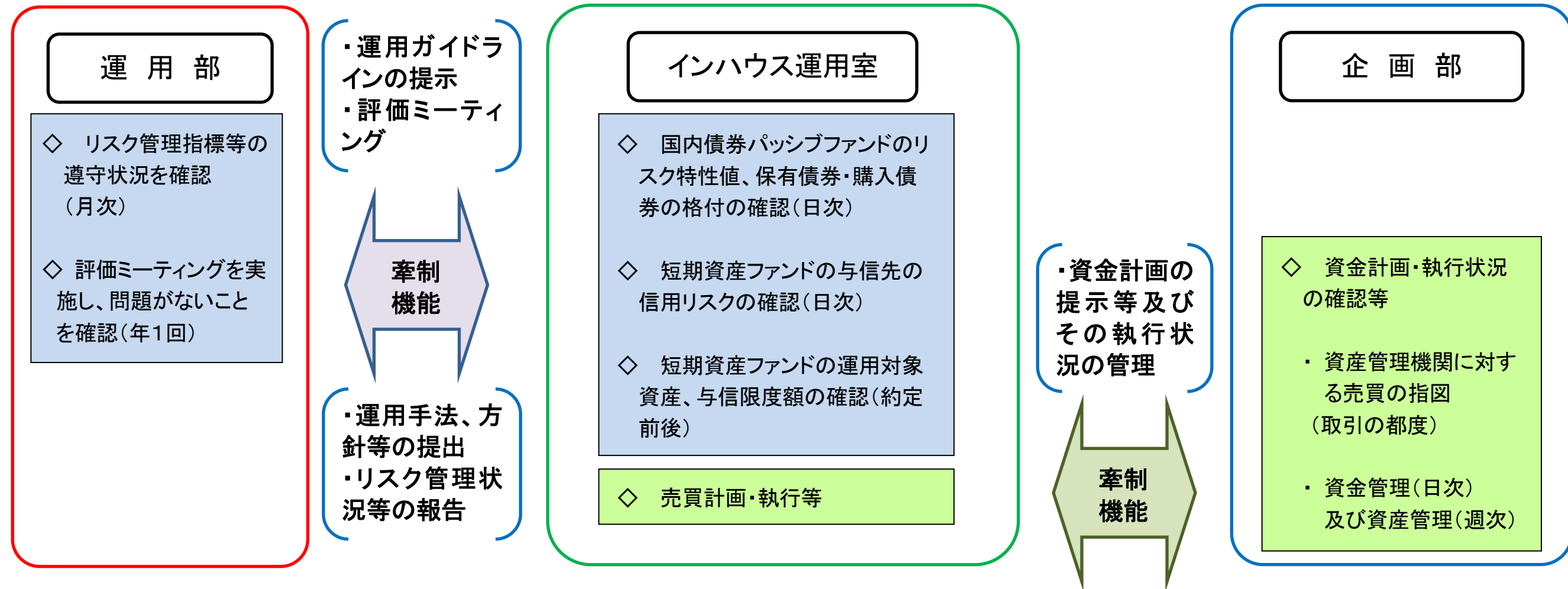
(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理⑧

自家運用の運用状況等の確認

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「自家運用に係る運用ガイドライン」を提示し、その遵守状況を管理(運用部)
 資金計画の提示等を行い、その執行状況を管理(企画部)



個別評価シート【評価項目2】 P19～P22 (業務実績P11～P18) 参照

(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24年度末のパッシブ・アクティブの割合は次のとおり、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25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	90.48	78.78	70.60	86.74	84.50
アクティブ	9.52	21.22	29.40	13.26	15.50

収益確保や運用の効率化の取組

国内債券パッシブ・アクティブ

平成24年度は第3次審査を実施し、運用受託機関構成を一体的に見直しの上、運用を開始

<見直しのポイント>

- ・キャッシュアウト等対応ファンドの増額
平成23年度末 平成24年度末
10兆円 ⇒ 20兆円
- ・パッシブ運用受託機関の集約
8ファンド ⇒ 6ファンド
- ・アクティブ運用受託機関の見直し

外国株式アクティブ

平成24年度は公募を実施し、第2次審査まで終了

- ・多様な運用プロダクトについて幅広く募集
- ・新規応募57ファンド、既存13ファンドのうち、16ファンドが第2次審査を通過

エマージング株式

平成23年度に選定を行ったエマージング株式運用を開始

- ・アクティブ運用の7ファンドに資金配分
- ・平成24年度末残高 1,120億円
- ・平成24年度超過収益率 +1.14%

(3) 運用手法②

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

評価事項

- ・ 投資方針
- ・ 運用プロセス
- ・ コンプライアンス
- ・ 組織・人材
- ・ 事務処理体制
- ・ 運用委託手数料

運用委託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、選定。

平成24年度の実績

◇国内債券運用

- ・ 国内債券のアクティブ運用及びパッシブ運用の運用受託機関構成を一体的に見直すこととし、平成23年度に公募を実施し、平成24年度において第3次審査を行った上で、運用受託機関を選定した。

(収益確保や運用の効率化の取組)

- キャッシュ・アウト等対応ファンドの増額
- パッシブ運用受託機関の集約等

◇外国株式アクティブ運用

- ・ 外国株式のアクティブ運用の運用受託機関構成を見直すこととし、公募を実施し、平成24年度中に第1次審査及び第2次審査を終了させた。

(4) 財投債の管理及び運用

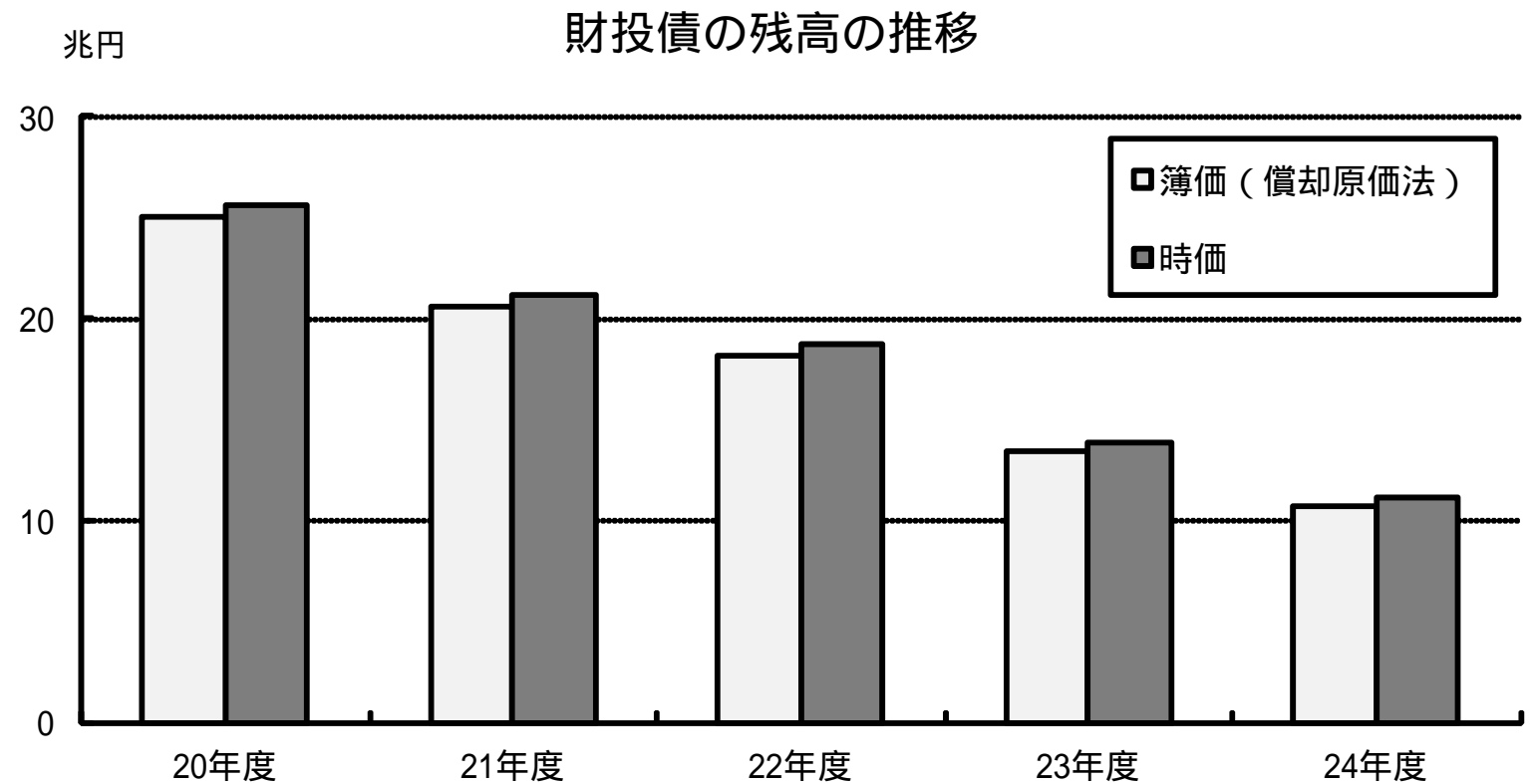
評価の視点

- ・ 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 2 4 年 3 月末	134,342	139,208
6 月末	127,134	132,012
9 月末	119,951	124,553
1 2 月末	112,739	116,964
平成 2 5 年 3 月末	106,757	110,928



個別評価シート【評価項目3】 P25~P27(業務実績P23~P24) 参照

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

- 運用受託機関の運用にかかる再委託先を公表
- 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

運用委員会の更なる透明性の向上

- 運用受託機関の選定過程について、管理運用委託手数料の水準も含めて運用委員会での審議の対象に加えた
- 議事録について、市場への影響等にも配慮し、一定期間経過後(7年後)に公表することとし、公表に向けた所要の作業を進めた

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きを進めたか。

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25年4月1日現在)

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

審議・監視

平成24年度実績 → 9回開催

審議事項等

- ◇ 国内債券パッシブ・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

審議対象の拡大

- ◇ 運用受託機関の選定について、その選定過程についても運用委員会の審議の対象とし、その際、管理運用委託手数料の水準も含めて審議し、運用機関の選定を実施した。

議事録の公表

- ◇ 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24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

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行うべく検証方法の検討を開始

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、市場に影響を与えずに利用可能な財投債満期償還金等を活用
- 平成24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
- 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

(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	3,963	6,369	5,916	1,067	591	2,995	6,720	5,150	3,080	744	812	3,856

個別評価シート【評価項目6】P38～P39（業務実績P34～P37）参照

(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

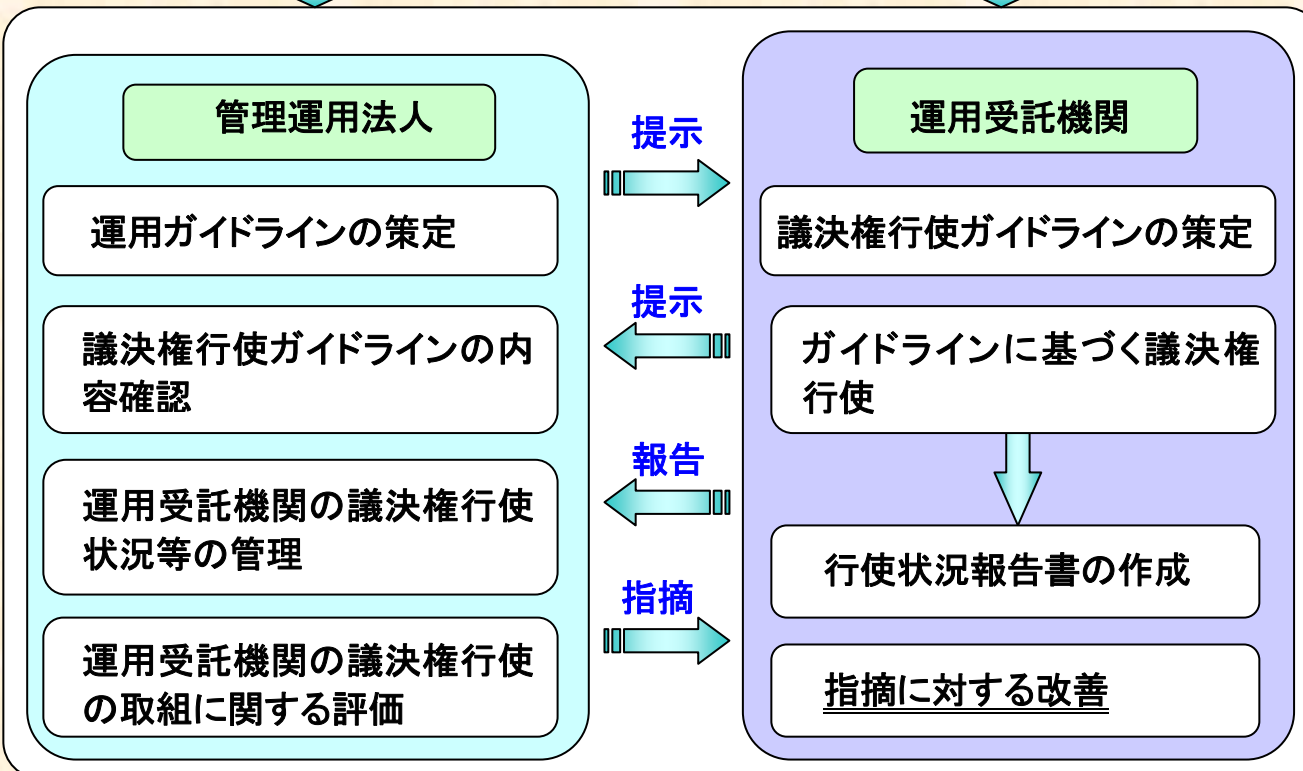
運用受託機関に対し、コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的が長期的な株主利益の最大化を目指すものであることを示すとともに、運用受託機関における議決権行使の方針や行使状況等について報告を求めているか。

◇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24年度の実績

議決権行使の取組に関する管理

議決権行使の方針
(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)

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
- ・議決権行使の状況について、一部の運用受託機関は改善の必要性が認められ、その運用受託機関に対しては、個別に改善を求めた。

(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

必要となる多額の資金を円滑かつ確実に確保

○平成24年度の寄託金償還等(約4兆3千億円)については、財投債並びにキャッシュ・アウト等対応ファンドの償還金及び利金を活用

・キャッシュ・アウト等対応ファンドは約10兆円(平成23年度末)から約20兆円(平成24年度末)に増額

○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

・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

厚生労働省

連携

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
2. 管理及び運用能力の向上

【評価項目8】【自己評定A】

3. 調査・分析の充実
4. 業務運営の情報化・電子化の取組

【評価項目9】【自己評定A】

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】【自己評定A】

2. 業務運営の効率化に伴う経費節減
3. 契約の適正化

【評価項目11】【自己評定S】

第4 財務内容の改善に関する事項 ~ 第9 その他業務運営に関する重要事項

- 第7 重要な財産を譲渡し、又は担保に供しようとするときは、その計画

【評価項目12】【自己評定A】

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

- ・ 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(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

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

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(2回)し、全役職員へ周知

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

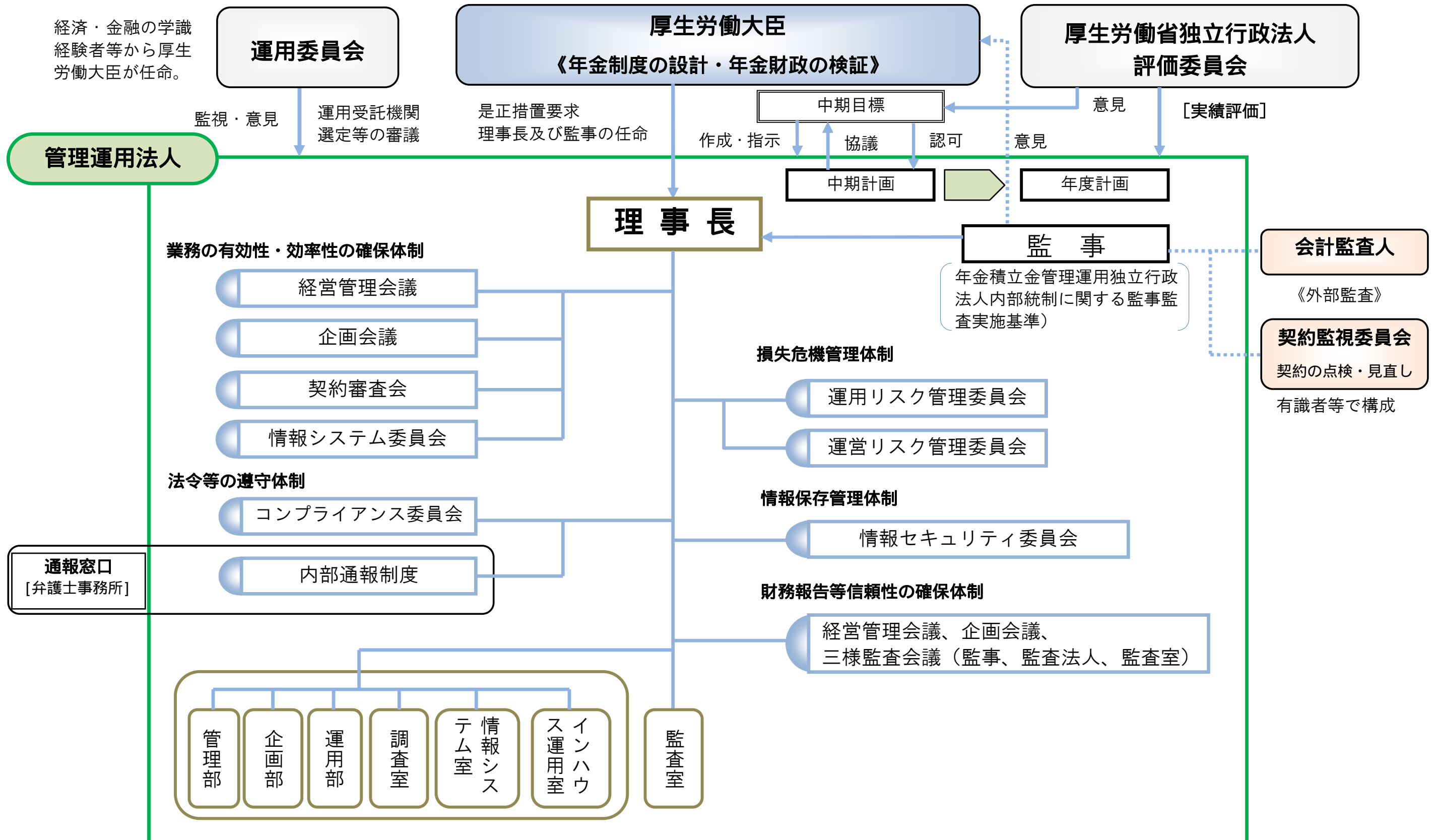
財務報告等信頼性確保の体制の整備

- 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

個別評価シート【評価項目8】 P55～P60(業務実績P43～P54) 参照

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



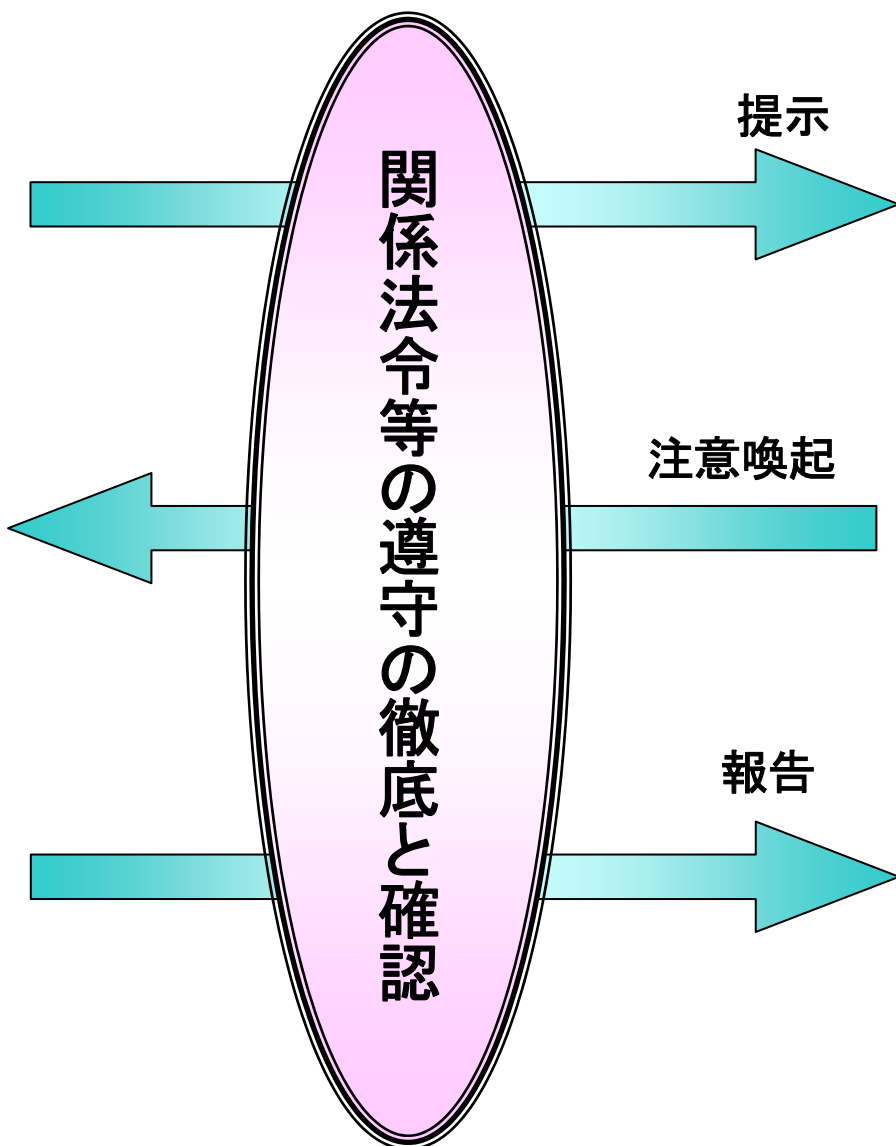
1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備③

運用受託機関等に対する関係法令等の遵守

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



提示

注意喚起

報告

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

内部統制の強化に向けた内部監査の充実

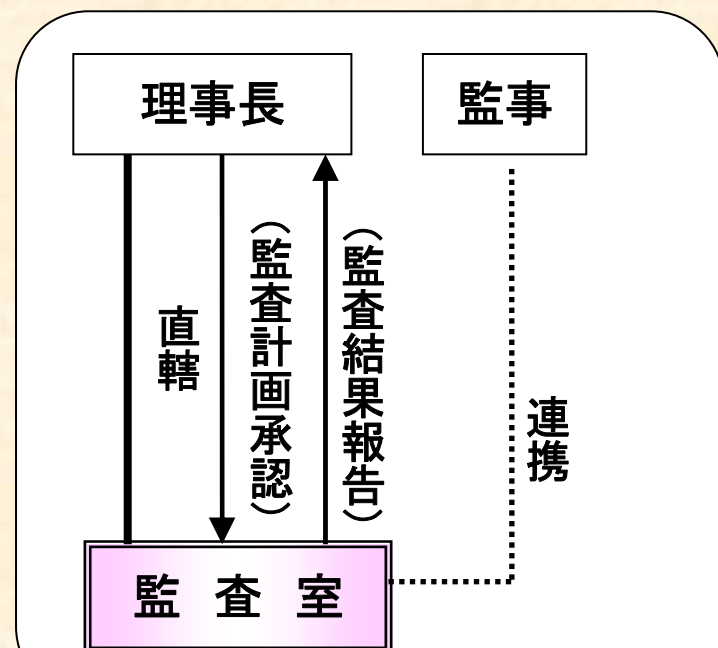
評価の視点

・ 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 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)を内部統制に対する監査の視点から一部改正(平成24年9月)
- 平成24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24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

個別評価シート【評価項目8】P55～P60(業務実績P43～P54)参照

1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備⑤

平成24年度 監事監査の充実・強化の取組実績(1)

- 決算監査(平成24年6月) ⇒ 平成23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24年10月～平成25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

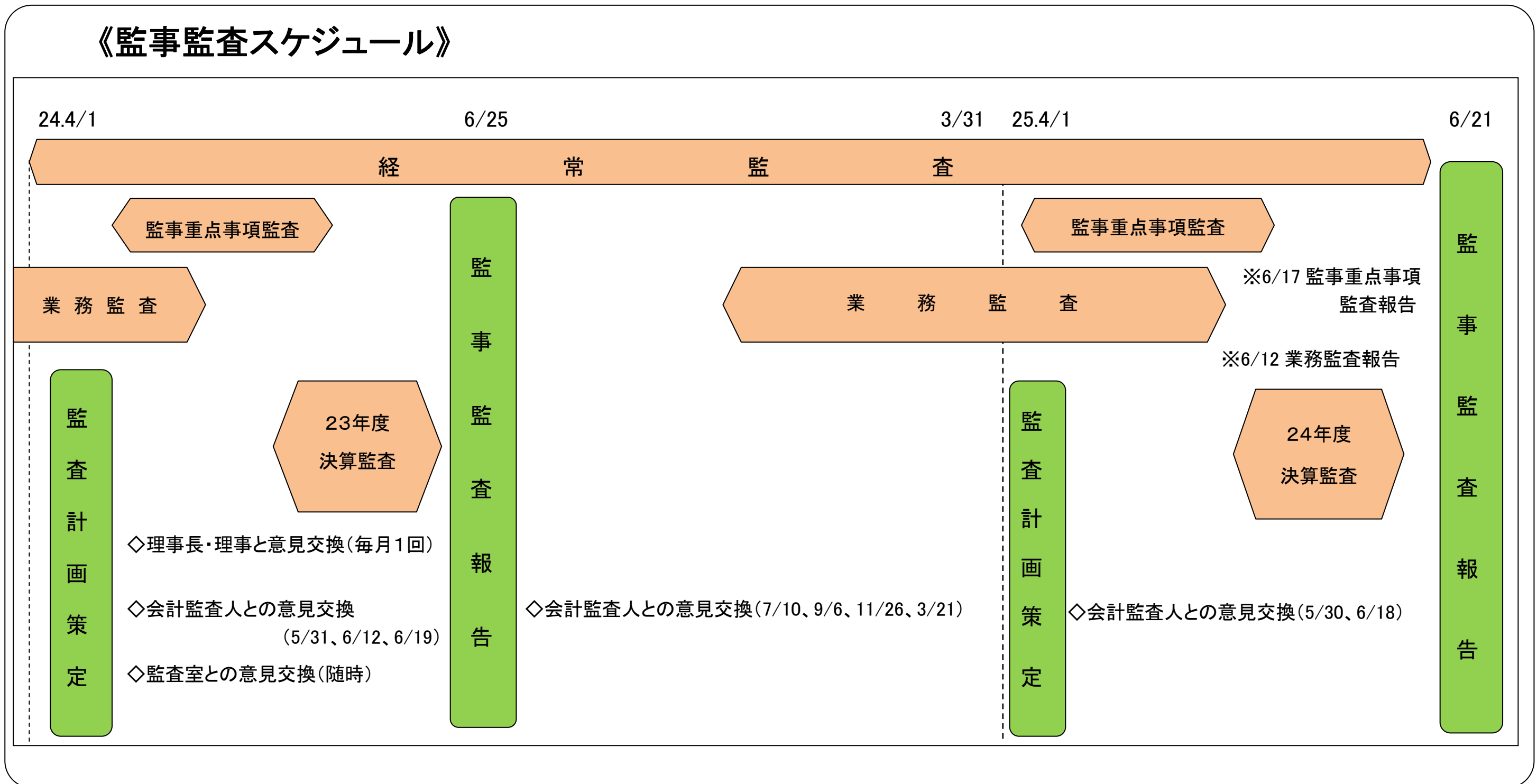
監事監査活動の充実・強化内容

- 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

1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備⑥

平成24年度 監事監査の充実・強化の取組実績(2)



個別評価シート【評価項目8】 P55～P60(業務実績P43～P54) 参照

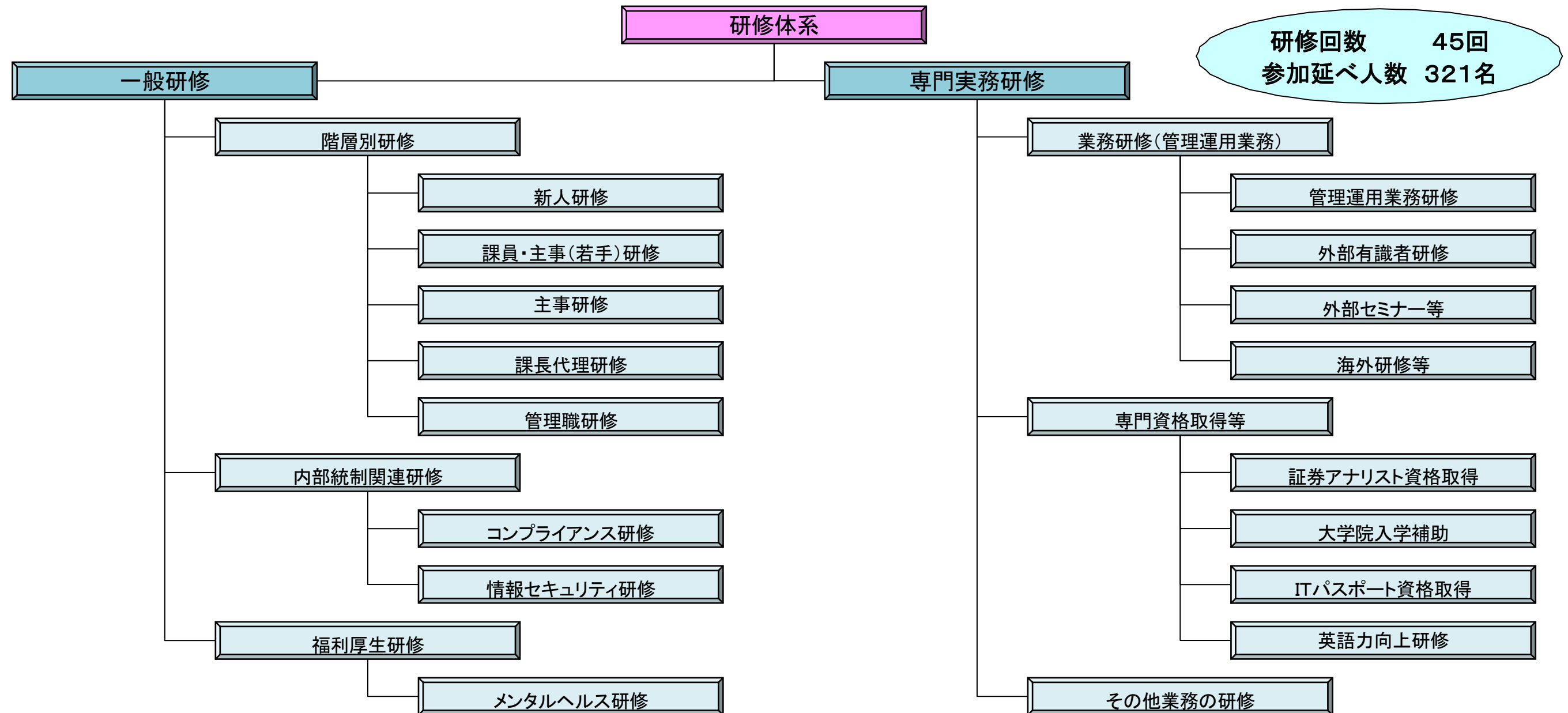
2. 管理及び運用能力の向上①

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】 P55～P60(業務実績P43～P54) 参照

2. 管理及び運用能力の向上②

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。

内部統制関連研修の充実

コンプライアンス研修

法令遵守体制の重要性の認識を深め、実践的なコンプライアンス行動を学ぶための研修を実施。

eラーニング(外部研修機関の学習ツール)の活用
(管理職は平成23年度、一般職は平成24年度より実施)

社会から求められる健全な倫理観を理解し、コンプライアンスを積極的に実現しようとする主体的な姿勢と行動を習得

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、法令遵守等の徹底を図る観点から、役職員の服務規律の概要をとりまとめた「コンプライアンスハンドブック」の改訂(平成24年10月、平成25年3月)を行い、これを周知し、役職員の意識の向上を図った。

情報セキュリティ研修

情報セキュリティの重要性の認識を深め、実践的なセキュリティ対応策を習得するための研修を実施。

eラーニング(情報処理推進機構提供の学習ツール)の活用
(平成24年度より実施)

一般的な情報セキュリティへの脅威、リスク及び対応策等基本動作の習得

集合研修の実施

- ・ 政府・企業 Web サイトへの最近の攻撃事案について
- ・ 標的型攻撃 その脅威と対策

直近の情報セキュリティに係る動向を踏まえた実践的な知識の習得

2. 管理及び運用能力の向上③

職員の専門性の向上のための資格取得等の支援

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
7名	13名	15名	16名	23名	26名	26名	28名

ITパスポート合格者

平成24年度末

12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23～24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
- ・ 国内債券・国内株式のマーケットインパクトに係る研究

◆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オルタナティブ投資スキームについての調査研究
- ・ リスクファクターに基づくポートフォリオの策定及びリスク管理手法についての調査研究

◆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)

今後のオルタナティブ投資の検討等に活用(予定)

適切なキャッシュ・アウト等に活用

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

人事評価制度の運用

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24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23年度下期実績評価(10～3月)を4～5月に実施

⇒ 平成24年6月期の奨励手当に反映

平成24年度上期実績評価(4～9月)を10～11月に実施

⇒ 平成24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24年評価(1～12月)を平成25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。

⇒ 25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。

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24年度予算は、378百万円 (▲9.1%)

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24年度予算は、1,728百万円 (▲3.0%)

経費の節減内容

・一般競争入札等による節約等

・事務所借料の引き下げ等
(事務所借料対23年度比9.1%減
(約1,500万円減))

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、役職手当の定額化
- ◇平成24年度からは「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24年度のラスパイレス指数(学歴、地域勘案) ⇒97.7 (国家公務員を下回る水準)

宿舍の売却

日野宿舍(横浜市)
平成22年度売却完了
平成23年10月国庫納付

行徳宿舍(市川市)
平成23年度売却完了
平成24年10月国庫納付

早期目標
達成

約14百万円の節減効果
中期目標期間最終年度(平成26年度)末まで
両宿舍を保有していた場合との比較

2. 業務運営の効率化に伴う経費節減②

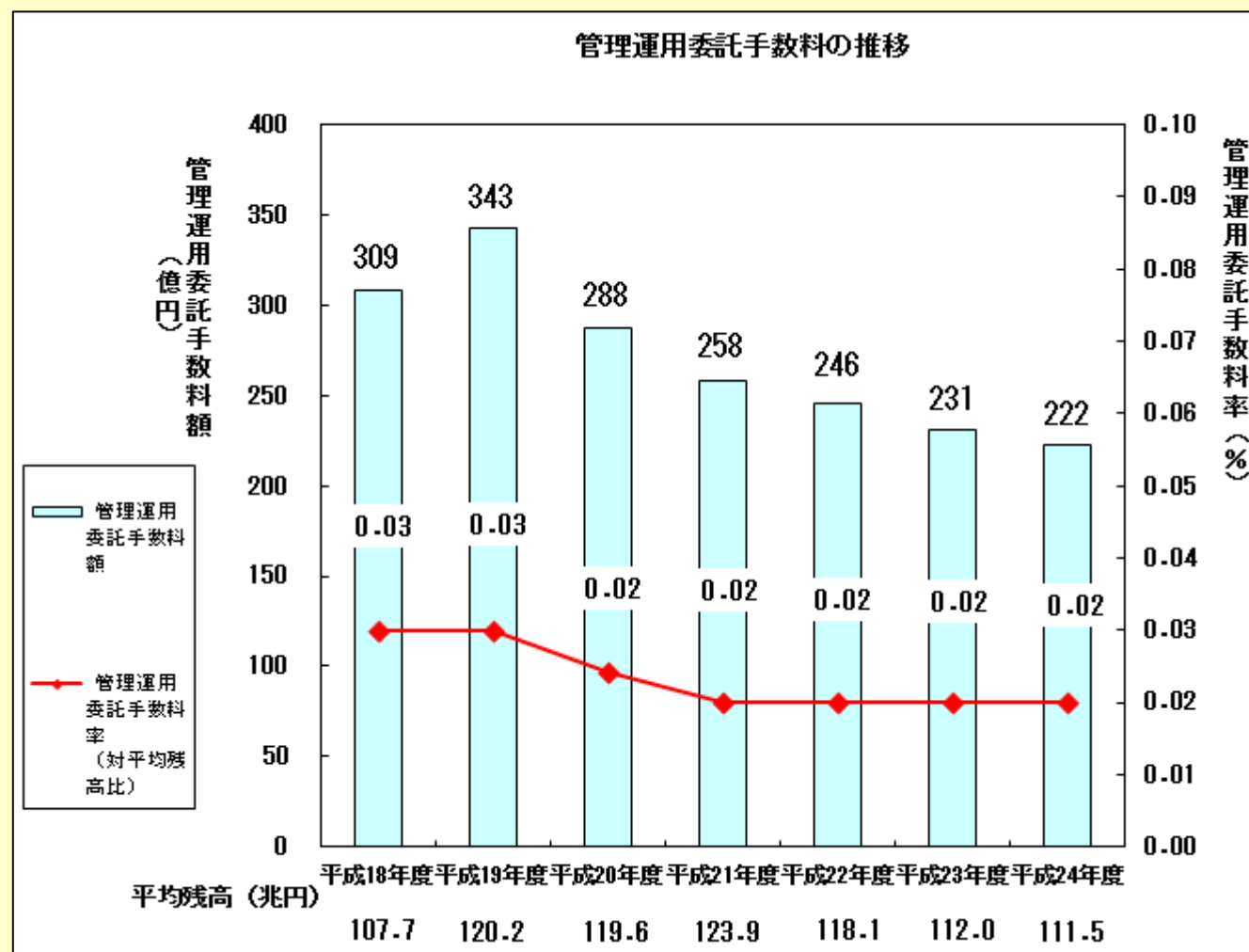
管理運用委託手数料の水準

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。

国内債券アクティブ及びパッシブに係る運用受託機関構成の見直し等による効果

(1) 節減要因

- ・ 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

→ △17.3億円(a)

(2) 増加要因

- ・ 資産の時価変動等

→ 9.0億円(b)

実際の節減額 : △8.3億円

(a) - (b)

<参考: 平年度ベースによる効果の試算>

国内債券に係るマネジャー・ストラクチャーの見直しによる手数料の引き下げ効果は、平年度ベースで約△30億円(△42.9%)の節減。

第7 重要な財産を譲渡し、又は担保に供しようとするときは、その計画

評価の視点

・宿舎の売却については、「独立行政法人の事務・事業の見直しの基本方針(平成22年12月7日閣議決定)」において定められた所要の手続きを完了するよう努めたか。

第2期中期計画

●現在保有する全ての宿舎(日野宿舎(横浜市)及び行徳宿舎(市川市))を売却する。

