

令和4年7月1日制定

資産運用の業務方針

独立行政法人勤労者退職金共済機構

独立行政法人勤労者退職金共済機構（以下、「機構」という。）は、独立行政法人通則法（以下、「通則法」という。）第30条の規定による中期計画（以下「中期計画」という。）及び中小企業退職金共済法（以下、「中退法」という。）第78条の規定による余裕金の運用に関する基本方針（以下、「運用基本方針」という。）に基づき、次のとおり、退職金共済業務に係る業務上の余裕金（以下、「機構資産」という。）の運用に関する具体的な方針（以下、「業務方針」という。）を定める。

業務方針では、運用基本方針に定められた運用の目的を踏まえ、運用の目標を達成するための具体的な手順、施策、評価基準、判定基準等を定めている。

機構は、通則法の規定に基づいて厚生労働大臣が定める中期目標（以下、「中期目標」という。）の達成を目指し、機構の資産運用業務に携わる機構役職員の行動規範（以下、「行動規範」という。）を踏まえ、中期計画、運用基本方針及び本業務方針に沿って運用業務を実施するものとする。

なお、以下の定めにおいては、機構資産のうち、一般の中小企業退職金共済事業に係るものを「中退共資産」、建設業退職金共済事業に係るものを「建退共資産」、建設業退職金特別共済事業に係るものを「建退共資産（特別）」、清酒製造業退職金共済事業に係るものを「清退共資産」、清酒製造業退職金特別共済事業に係るものを「清退共資産（特別）」、林業退職金共済事業に係るものを「林退共資産」というものとする。

第1 機構資産の運用の目標達成に向けた取り組み等に関する事項

機構は、中期計画及び運用基本方針で規定した運用の目標を達成するため、下記の取り組みを実施するものとする。

1. 運用の目標達成に向けた取り組み

運用基本方針において定められた運用の目的を踏まえ、運用の目標を達成す

るため、機構は、以下の取り組みを行う。

まず、中期的に必要な利回りを最低限のリスクで確保するために設定した資産構成割合（以下、「基本ポートフォリオ」という。）を軸として運用を行っていくことが運用基本方針において定められているが、定期的にその期待リターンに照らして、所期の運用実績があげられているか否かを検証する。

具体的には基本ポートフォリオの期待リターンと運用実績との差異をベンチマーク要因と超過収益要因に要因分解し、運用実績が期待リターンに満たない場合、次のような検討も行う。

ベンチマーク要因がマイナスとなるのは、資産ごとのベンチマーク実績を資産構成割合にて加重した値が基本ポートフォリオにおける期待リターンを下回ることが原因となるが、その場合は検証期間における市場環境や市場要因を分析し、それが将来的に継続する可能性が高いと判断されれば基本ポートフォリオの見直しの必要性を検討する。具体的には、基本ポートフォリオの基本的な前提条件に変化があるか否かの検証を行う。

また、超過収益（機構の運用実績とベンチマーク収益率の差異）の原因について、資産配分効果と個別資産効果への要因分解を行って確認する。

資産配分効果が想定以上に大きかった場合は、その検証期間の市場の特殊要因等も確認したうえで、必要と判断されれば乖離許容幅ないし乖離許容幅の調整方法の見直し要否の検討を行う。

個別資産効果に問題が見出された場合には、マネジャー・ストラクチャー見直しの要否の検討を行う。

また、運用実績と期待リターンの差異の結果として実現した利益剰余金の水準について、想定損失額との比較を行いリスク量の適否を評価し、その結果を厚生労働省勤労者生活課に提供する。

上記の検討結果を踏まえ、必要と判断された施策に遅滞なく着手し、実施する。

一連の検証、施策の実施については、適時に資産運用委員会において報告し、委員の意見を踏まえて対応する。

このような取り組みを定期的に繰り返し行っていくことで、定められた運用の目標を達成する可能性を高めていく。

2. 運用の評価と透明性の確保

年間を通じて適切なプロセス責任が果たされたか否かは、資産運用委員会により評価を受ける。

同評価をまとめた「資産運用に関する評価報告書」は、独立行政法人評価に関

する有識者会議における審議の参考資料として、厚生労働大臣に提出するとともに、ホームページ上で公表する。

3. 評価ベンチマークについて

機構は、1.及び2.において、評価ベンチマークを別表1のとおり定める。ただし、「清退共資産（特別）」は除く。

第2 機構資産の運用における資産の構成及び運用の手法に関する事項

1. 資産の構成

(1) 基本ポートフォリオ

① 基本ポートフォリオに基づく運用

機構は、基本ポートフォリオに従い、機構資産の運用を行うものとする。

② 基本ポートフォリオの見直し等

機構は、適時適切に基本ポートフォリオの検証を行うほか、策定時に想定した運用環境が大きく変化する可能性がある等資産運用委員会が必要と認めるときは、見直しの検討を行う。

(2) 運用対象資産

機構の基本ポートフォリオにおける運用対象資産を国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式とし、それらを原資産とする派生商品（デリバティブ）並びに内外債券及び内外株式の貸付け（有価証券信託の方法により運用するものを含む。）とすることができる。

また、為替ヘッジ付き外国債券は外国債券に区分する。

なお、「清退共資産（特別）」については国内債券のみとする。

2. 運用の手法

(1) 機構資産全体の資産構成割合

機構資産の委託運用部分の資産構成割合が基本ポートフォリオの乖離許容幅を超えて乖離している場合には、その範囲内に収まるよう資産構成割合の変更等を行う。

資産構成割合の変更等を行う場合には、毎月末時点での資産構成割合を基準に判断する。

(2) 機構資産

機構は、機構資産の運用について、次のとおり行うものとする。

① 機構資産の運用における投資対象

- 中退法第77条及び政令等に規定するうち、次に掲げるものとする。ただし、「清退共資産」、「清退共資産（特別）」及び「林退共資産」はエ)を除く。
- ア) 国債、地方債、政府保証債（その元本の償還及び利息の支払いについて政府が保証する債券）その他厚生労働大臣の指定する有価証券の取得
 - イ) 銀行その他厚生労働大臣の指定する金融機関への預金
 - ウ) 信託業務を営む金融機関又は信託会社への信託（国内債券、国内株式、外国債券、外国株式、短期資産）
 - エ) 被共済者を被保険者とする生命保険の保険料の払込み（生命保険資産）

② 自家運用の運用方法

自家運用については、前項①のア)及びイ)を投資対象とするが、ア)については円建ての金融商品とし、信用状況、クーポン・償還日等の発行条件等につき十分な調査、分析を行った上で銘柄選択し、かつ、発行体、残存期間等の適切な分散化を図る。

国債、政府保証債、地方債以外の債券を取得する場合には、別表2の格付機関（以下、「格付機関」という。）のいずれかによりA格以上の格付けを得ている銘柄とする。その場合、同一の発行体が発行した債券（金融債を除く。）への投資は、原則として自家運用債券ポートフォリオの10%を上限の目途とする。

上記の債券で、取得後にいずれの格付機関による格付けもA格未満となった債券については、発行体の債務不履行リスクに十分留意した上で、必要であれば売却の手段を講じる。

③ 自家運用の運用対象

- (1) 国債
- (2) 地方債
- (3) 特別の法律により法人の発行する債券（政府保証債、金融債、財投機関債等）
- (4) 社債

- (5) 公社債投資信託の受益証券
- (6) 円貨建外国債
- (7) 銀行その他厚生労働大臣の指定する金融機関への預金

④ 委託運用部分の運用方法

機構資産の委託運用部分は、原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用する。

⑤ 委託運用資産全体及び資産ごとのリスク管理

委託運用資産全体及び資産ごとのリスク管理については、必要なリスク管理指標の状況を毎月把握し、リスク管理指標の状況に問題がある場合には資産構成割合の変更等適切な措置を講じる。

第3 運用受託機関の管理に関する事項

1. 包括信託による委託運用に係る運用受託機関の管理

機構は、包括信託による委託運用に係る運用受託機関に対して、次に定める事項を遵守するよう求めることとする。

① 受託者責任

運用受託機関は、機構資産等の運用に当たっては、善良なる管理者の注意をもって、専ら機構の利益に対してのみ忠実に最善の努力を果たすこと。

② 法令遵守体制の整備

運用受託機関は、法令を遵守するとともに、その確保のための体制の整備等に努めること。

③ 運用スタイル・手法の明確化

運用受託機関は、運用方針及びそれに基づく運用スタイル・手法を機構に対して明示し、これを変更する場合は、その旨を機構に文書で通知し、協議を行うこと。

④ 運用の目標

運用受託機関は、自らの運用スタイル・手法から想定されるリスクの下、期待される収益率の実現を目指して最大限の努力を行うこと。

⑤ 運用状況に係る報告

運用受託機関は、下記の事項につき報告を行うほか、受託者責任を踏まえ、

機構資産等の運用に関する情報を機構に対して提供すること。

ア) 報告書

運用受託機関は、パフォーマンス状況、ポートフォリオ状況、運用方針等に係る機構資産等の運用に関する報告書を、機構に対し少なくとも四半期ごとに提出すること。

この他に機構から要請があった場合には、運用受託機関は、その指示に基づいて報告を行うこと。

イ) ミーティング

運用受託機関は、機構と定期的に機構資産等の運用等に関しミーティングを行い、運用状況及び運用成果、並びに今後の市場見通し及びそれに基づく運用方針、運用計画の重要事項について協議を行うこと。その他、運用受託機関は必要に応じ、機構と情報交換、協議を行うこと。

ウ) その他の報告

運用受託機関は、法令、契約書、運用基本方針又は運用ガイドライン等に反する行為があった場合には、直ちに機構に対し報告を行い、指示に従うこと。

2. 運用ガイドライン

機構は、第2の2(2)①ウ)及びエ)(新企業年金保険(一般勘定)を除く。)の方法により運用する場合には、各運用受託機関に対し、資産の特性に応じて、運用手法、運用目標及びリスク管理に関する事項並びに次の事項に関する運用ガイドラインを提示し、その遵守状況を管理するとともに各運用受託機関に対し必要な指示を行うものとする。

(1) 各資産に関する事項

包括信託による委託運用に係る運用受託機関は、次に定める各資産に関する事項について遵守するものとする。

① 国内債券

ア) 投資対象は、運用受託機関に提示する「包括信託に関する運用ガイドライン」3(6)⑫国内債券のイ)に定める円貨建ての債券(発行者の国籍、発行場所は問わない。)とする。なお、アクティブ運用の場合は、債券の格付け、クーポン、償還日等の発行条件等につき十分な調査、分析を行った上で銘柄選択し、かつ、機構から特に指示のない限り、発行体、残存期間等の適切な分散化を図るものとする。

イ) 国債、地方債、政府保証債及び非公募政府関係機関債以外の債券を取得する場合には、格付機関のいずれかによりA以上の格付けを得ている銘柄とす

る。その場合、同一の発行体が発行した債券への投資は、原則として債券ポートフォリオにおける時価総額の10%を上限の目途とし、これを上回る場合には機構に報告を行うものとする。

ウ) 上記イ) の債券で、取得後にいずれの格付機関による格付けもA未満となったものについては、原則として速やかに売却するものとする。

② 国内株式

ア) 投資対象は原則として国内の各証券取引所において公開されている株式とし、投資対象企業の経営内容等について十分な調査、分析を行った上で銘柄選択するものとする。

イ) 業種、銘柄等については、機構から特に指示のない限り、適切な分散化を図ること。同一の銘柄への投資は、原則として株式ポートフォリオにおける時価総額の10%を上限の目途とし、これを上回る場合には機構に報告を行うものとする。

ウ) ワラント、ライツ、未上場株式等への投資は認められない。ただし、コーポレート・アクション等により、ワラント、ライツ、未上場株式等の資産が割り当てられた場合は、一時的に保有することも可能とする。

エ) 日本版スチュワードシップ・コードを受け入れる運用受託機関は、スチュワードシップ責任を果たすための方針に基づいて適切な取組を行うこと。同コードを受け入れない運用受託機関は、その理由を機構に報告するものとする。また、責任投資原則(PRI)に署名する運用受託機関はその旨を、同原則に署名しない運用受託機関はその理由を機構に報告するものとする。

③ 外国債券

ア) 投資対象は、運用受託機関に提示する「包括信託に関する運用ガイドライン」3(6)⑭外国債券のイ)に定める外貨建ての債券(発行者の国籍、発行場所は問わない。)とする。なお、アクティブ運用の場合は、政治、経済の安定性、決済システム及び税制等の市場特性を十分調査した上で、投資対象国及び通貨を選定するとともに、債券の格付け、クーポン及び償還日等の発行条件等につき十分な調査、分析を行った上で銘柄選択し、かつ、機構から特に指示のない限り、発行体、残存期間等の適切な分散化を図るものとする。

イ) 国債を取得する場合は、格付機関のいずれかによりA以上の格付けを得ていること(個別に長期債務格付けが付与されていない場合はソブリン格付けを参照できることとする。)。また、国債以外の債券を取得する場合は、格付機関のいずれかによりAA以上の格付けを得ている銘柄とすること。その場合、同一の発行体が発行した債券への投資は、原則として外貨建債券ポートフォ

リオにおける時価総額の5%を上限の目途とし、これを上回る場合には機構に報告を行うものとする。

- ウ) 上記イ)の債券で、取得後にいずれの格付機関による格付けも国債でA未満、国債以外の債券ではAA未満となった債券については、原則として速やかに売却するものとする。
- エ) 通貨については、ベンチマーク構成国通貨か否かにかかわらず、上記イ)の国債の格付けの規定を満たす国の通貨を投資対象とする。

④ 外国株式

- ア) 投資対象は原則として外国の各証券取引所において公開されている外貨建ての株式（不動産投資信託受益証券及び優先株式を含む。）とし、政治、経済の安定性、決済システム及び税制等の市場特性を十分調査した上で、投資対象国及び通貨を選定するとともに、投資対象企業の経営内容等について十分な調査、分析を行った上で銘柄選択するものとする。ただし、直接原株式を購入することに何らかの制約がある場合等、合理的な理由がある場合には、これらを対象とした預託証券への投資も許容される。
- イ) 投資対象国、通貨、業種、銘柄等については、機構から特に指示のない限り、適切な分散化を図ること。同一銘柄への投資は、原則として外国株式ポートフォリオにおける時価総額の5%を上限の目途とし、これを上回る場合には機構に報告を行うものとする。
- ウ) ワラント、ライツ、未上場株式等への投資は認められない。ただし、コーポレート・アクション等により、ワラント、ライツ、未上場株式等の資産が割り当てられた場合は、一時的に保有することも可能とする。
- エ) 日本版スチュワードシップ・コードを受け入れる運用受託機関は、スチュワードシップ責任を果たすための方針に基づいて適切な取組を行うこと。同コードを受け入れない運用受託機関は、その理由を機構に報告するものとする。また、責任投資原則（PRI）に署名する運用受託機関はその旨を、同原則に署名しない運用受託機関はその理由を機構に報告するものとする。

⑤ 短期資産

短期資金については、安全性、流動性及び収益性に留意した上で、適切な投資対象を選ぶものとする。

(2) 各資産に共通する事項等

包括信託による委託運用に係る運用受託機関は、次の事項を遵守するものとする。

① 単独運用の原則

原則として、他の委託者の資産と合同で運用を行わず単独の運用とし、合同で運用を行う際には事前に機構と協議を行うものとする。

② フルインベストメントの原則

運用ガイドラインで指定された資産区分に従って、余裕資金は最小限とする。

③ 個別銘柄の選定

個別銘柄を選定する際には、当該投資がポートフォリオに及ぼす影響を考慮するものとし、また、流動性が低いからという理由だけで投資対象から除く必要はないものとする。ただし、資産全体として流動性の確保に留意するものとする。

④ 取引コストの考慮

有価証券の頻繁な売買に伴う取引コストの増大により、かえって全体としての収益率を下げるようなことは避けるものとする。

⑤ 禁止取引等

- ア) 買い占め等の仕手戦には参加しないものとする。
- イ) 企業の経営支配を目的とした投資は行わないものとする。
- ウ) 信用取引は行わないものとする。

⑥ デリバティブの利用

デリバティブの利用に当たっては、以下の点に留意するものとする。

- ア) 原則として債券、株式、外国為替等の原資産の価格変動リスクの一時的なヘッジ(いわゆる売りヘッジ)又は原資産の一時的な代替(いわゆる買いヘッジ)を目的とし、原資産の変動性を過度に高めるような投機的な取引は行わないこと。
- イ) 利用限度については、売りヘッジの場合はデリバティブの想定元本が、現在保有する又は保有することが確定している原資産の範囲内とすることとし、買いヘッジの場合はデリバティブの想定元本が、現在保有する余裕資金又は将来の入金額を前提とした余裕資金の範囲内とすること。
- ウ) 利用対象とするデリバティブは、原則として、取引所に上場されている先物、オプション等並びに満期までの期間が6か月以内の非上場の先物、オプション、スワップ等とすること。
- エ) 非上場のデリバティブを利用する場合には、取引の相手方の信用力、当該商

品の流動性等に十分留意すること。

オ) デリバティブの利用に当たっては、機構と事前に協議すること。

カ) デリバティブの利用状況については、その残高、損益状況等を原資産と明確に区分して報告すること。

⑦ ベンチマーク

ベンチマークは、別表1のとおりとする。

⑧ 株主議決権の行使

合同運用資産の価値を維持し、中長期的により高い運用収益を確保するために、株主議決権を適切に行使するものとする。

機構は、運用受託機関に対し株主議決権の行使状況の報告を求めることができるものとする。

⑨ 売買執行に関する事項

売買執行に際しては、下記の点に留意するものとする。

ア) 有価証券の売買執行を行う際は、機構にとって何が最良執行なのかを常に念頭に置きながら、総取引コストが最小になるように執行すること。

イ) 有価証券の売買取引を行う際は、以下の事項について機構に定期的に報告すること。

a. 売買発注における自らの方針・体制

b. 取引証券会社の選定・評価基準

c. 売買発注に関する基準

d. 親会社、親会社の系列、自社の系列の証券会社又は自社の証券部門（以下「系列証券等」という。）の名称等

ウ) 有価証券等の売買取引を行う場合（系列証券等において有価証券等の売買取引を行う場合を含む。）には、証券会社等の選定、取引手法の選択等の観点から総合的に判断し、機構にとって最も有利と考えられる条件を選択すること。

エ) 各種リサーチ等売買執行以外のサービス費用を売買委託手数料の中で支払わせる、いわゆるソフトダラーを伴う取引（以下「ソフトダラー取引」という。）については、執行コストの的確な管理やソフトダラーを用いる利害得失の把握が困難である上、運用受託機関における利益相反のおそれもあることから、原則として行わないものとする。ただし、最良執行が確保されると認められる場合であって、かつ、対象となるサービス等の主たる用途が明確であり、機構の直接的な利益になることが認められる場合には、ソフトダラー取引を行うことも認められるが、この場合には機構と事前に協議するものとするこ

と。

オ) 為替取引（外国為替の売買の予約、通貨・金利に係る先物取引、指数先物取引・オプション取引及びスワップ取引）を行う際は、自社の銀行勘定（同じ金融持株会社の傘下の銀行を含む。）を相手方としないこと。

⑩ 委託内容の変更に伴う資産売却

委託金額の変更、運用ガイドラインの変更及び契約の解除等に伴い、資産の売却が必要となった場合には、市場インパクト、取引コスト等に細心の注意を払い、機構にとって不利益にならないように最善を尽くすものとする。

⑪ スチュワードシップ責任

運用受託機関は、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な対話や株主義決権の行使等を通じて、当該企業の中長期的な企業価値向上を促すよう努めること。

なお、国内株式運用を委託している運用受託機関に対しては、「日本版スチュワードシップ・コード」を受入れ、当該コードの諸原則により、中長期的なリターンの拡大を図ることを求める。

機構は、運用受託機関に対し株主義決権の行使状況等のスチュワードシップ活動状況の報告を求めることができるものとする。

（３）資産管理上の留意点

包括信託による委託運用に係る運用受託機関は、次に定める資産管理上の留意点について遵守するものとする。

機構の行う資産配分、運用ガイドラインの変更及び契約の解除等に伴い、資産の売却が必要となった場合には、市場に対する影響、取引費用等に細心の注意を払い、機構にとって不利益にならないように最善を尽くすこと。

第４ 資産管理機関の管理に関する事項

１．基本的な事項

機構は、資産管理機関に対し資金の管理状況（管理する内外債券又は内外株式の貸付運用を行う場合は、貸付運用の状況を含む。以下同じ。）に関する報告を求め、又は随時必要な資料の提出を求めるとともにこれらの報告等を基に各資

産管理機関に対し必要な指示を行うものとする。

2. 資産管理業務に関する事項

機構は、包括信託による委託運用に係る資産管理機関に対して、次に定める事項を遵守するよう求めることとする。

① 受託者責任

資産管理機関は、機構資産等の管理に当たっては、善良なる管理者の注意をもって、専ら機構の利益に対してのみ忠実に最善の努力を果たす義務を負うこと。

② 法令遵守体制の整備

資産管理機関は、法令を遵守するとともに、その確保のための体制の整備等に努めること。

③ 運用受託機関との連携

資産管理機関は、受託資産に関し運用の指示を行うこととされている運用受託機関と密接な情報交換を行うよう努め、当該運用受託機関から請求された資産管理に関する情報を正確かつ迅速に提供することができるよう資産管理を行うこと。

④ 資産管理上の留意点

資産管理機関は、受託資産を自己資産から明確に区分して管理するとともに、保有証券類の保管、資金の決済業務に当たっては、細心の注意を払うこと。また、再保管先の選択に当たっては、信用リスク、事務管理能力、費用等に十分留意すること。

⑤ 報告等

ア) 資産管理機関は、残高状況、損益状況（未収に係るものを含む。）、取引状況、費用状況等に係る機構資産等の管理に関する報告書を、また、運用受託機関は、これらに加えてパフォーマンス状況、ポートフォリオ状況、運用方針等に係る機構資産等の運用に関する報告書を、機構に対し少なくとも四半期ごとに提出すること。

この他に機構から要請があった場合には、資産管理機関は、その指示に基づいて報告を行うこと。

イ) 資産管理機関は、各種の法令、契約書に反する行為があった場合には、直ち

に機構に対し報告を行い、指示に従うこと。

第5 運用受託機関及び資産管理機関の選定及び評価等に関する事項

1. 運用受託機関の選定基準及び方法並びに運用受託機関構成の見直し

運用受託機関を選定する場合には、次に定める基準及び方法によるものとする。

① 選定基準（最低限満たすべき要件）

ア) 機構の運用を受託するのに必要な認可等を受けていること。

イ) 会社経営（業務面、財務面等）に問題がなく、安定しており、国内外の年金運用資産残高がグループ（連結財務諸表を提出する会社並びにその子会社及び関連会社をいう。）全体で相当程度の規模であること。

ウ) コンプライアンス体制が整備されており、過去5年に資産運用業務に関して重大な不祥事を起こしていないこと。

エ) 上記のア) からウ) の各要件は運用再委託先においても同様とする。

② 選定方法

ア) 特別の事情がある場合を除き、公募するものとする。

イ) 運用手数料の評価及び運用受託機関構成（マネジャー・ストラクチャー）を勘案して、運用機関を選定する。

③ 運用受託機関構成の見直し

運用資産・運用スタイルごとに、運用受託機関構成の定期的な検証等を踏まえて、随時、運用受託機関構成を見直すことができるものとする。

2. 資産管理機関の選定基準及び方法

機構は、資産管理機関を選定する場合には、次に定める基準及び方法によるものとする。

① 選定基準（最低限満たすべき要件）

ア) 機構の資産管理を受託するのに必要な認可等を受けていること。

イ) 会社経営（業務面、財務面等）に問題がなく、安定しており、国内外の年金運用資産残高がグループ（連結財務諸表を提出する会社並びにその子会社及

- び関連会社をいう。)全体で相当程度の規模であること。
- ウ) 格付機関のいずれかから BBB 格以上の格付を得ており、かつ、格付機関のいずれからでも BB 格以下の格付を得ていないこと。
 - エ) コンプライアンス体制が整備されており、過去 5 年に資産運用業務に関して重大な不祥事を起こしていないこと。
 - オ) 上記のア) からエ) の各要件は再信託先または共同受託先においても同様とする。

② 選定方法

- ア) 特別の事情がある場合を除き、公募するものとする。
- イ) 資産管理手数料及び外国における保管手数料等を含む評価を勘案して、資産管理を適切に行うことができると判断した資産管理機関を選定する。

3. 生命保険資産で運用・管理を行う生命保険会社の選定基準

機構は、生命保険資産による運用・管理を行う生命保険会社を選定する場合には、次に定める基準によるものとする。

(1) 新団体生存保険（特別勘定）

包括信託による委託運用に準拠する。

(2) 新企業年金保険（一般勘定）

生命保険会社の選定に当たっては、ア) 当該生命保険会社の保険金支払能力（信用ある格付機関の格付けを含む。）、イ) 利回りや流動性等の商品性、ウ) 一般勘定で保有する資産の内容等を評価の上行う。

4. 有価証券信託の運用・管理受託機関の選定基準及び方法

機構は、有価証券信託の運用・管理受託機関を選定する場合には、当該受託機関のア) 組織及び体制、イ) 人材、ウ) 運用方針、エ) リスク管理体制、オ) 事務能力及び運用内容のディスクロージャー、カ) 格付機関による格付け、キ) システム対応状況等を評価の上行う。

5. 評価の方法及び委託金額の変更

選定時を含め、下記の項目を中心に評価を行う。

(1) 運用受託機関

① 評価項目

【アクティブ運用】

ア) 運用内容・成果

- a. 投資哲学
- b. 運用プロセス
- c. ポートフォリオ構築
- d. 運用実績（報酬控除後の超過収益率）

運用実績については、各運用受託機関のファンド毎の時間加重収益率を別表1のベンチマークと比較することにより評価する。

- e. スチュワードシップ責任への取り組み（国内株式及び外国株式の場合）

イ) 人材・組織体制等

- a. 組織及び人材
- b. リスク管理体制
- c. 事務処理能力・ディスクロージャー
- d. コンプライアンス
- e. トレーディング

【パッシブ運用】

ア) 運用内容・成果

- a. 経営方針
- b. 運用プロセス
- c. 運用実績（実績トラッキングエラーと報酬控除後の超過収益率）
- d. スチュワードシップ責任への取り組み（国内株式及び外国株式の場合）

イ) 人材・組織体制等

- a. 組織及び人材
- b. インフラ（リソース・システム）
- c. リスク管理体制
- d. 事務処理能力・ディスクロージャー
- e. コンプライアンス
- f. トレーディング

② 評価方法

運用受託機関の評価は、(1) ①に掲げる各項目について、選定時に期待された内容や水準を充たしているか否かを判定するものとする。

運用実績については、中長期のパフォーマンスに拠って、評価する。

③ 委託金額の変更

ア) 評価に基づく委託金額変更

上記②の運用の評価を行った結果に基づいて、機構は各受託機関への委託金額の変更、委託契約の解除を行うものとする。委託金額変更の要否についての評価は1年に1度（年度毎）実施する。但し、法令、契約書、運用基本方針若しくは運用ガイドライン等に反したと認められる場合又は機構資産等の管理上重大な問題が生じた場合等には、随時評価を実施する。

イ) 政策的に行う委託金額変更

基本ポートフォリオの重要な前提条件が変化し、基本ポートフォリオの変更が必要と認められるとき、又は市場価格の大幅な変動により資産の構成が基本ポートフォリオから著しく乖離し、その修正を行う必要がある場合若しくは運用スタイル・手法の適正な分散を目的として運用受託機関の構成の変更を行う場合等においては、運用受託機関の評価の優劣にかかわらず、機構の政策的判断を優先して委託金額の変更、委託契約の解除を行うことがある。

(2) 資産管理機関

選定時を含め、下記の項目を中心に評価を行う。

① 評価項目

- a. 経営方針
- b. 組織及び人材
- c. 事務体制
- d. システムの運営状況
- e. リスク管理体制
- f. ディスクロージャー
- g. コンプライアンス
- h. 運用体制（余資、レンディング等）

② 評価方法

資産管理機関の評価は、(2) ①の項目について、選定時に期待された内容や水準を充たしているか否かを判定するものとする。

③ 委託金額の変更

上記②の評価を行った結果に基づいて、機構は、資産管理機関への委託金額の変更又は委託契約の解除を行うものとする。委託金額変更の要否についての評価は1年に1度（年度毎）実施する。但し、法令、契約書、運用基本方針

若しくは運用ガイドライン等に反したと認められる場合又は機構運用資産管理上重大な問題が生じた場合等には随時評価を実施する。

(3) 生命保険資産で運用・管理を行う生命保険会社

① 評価項目及び評価方法

生命保険会社の評価は、3. に準じた評価を行う。

② 委託金額の変更

ア) 評価結果に基づいて行う委託金額変更

①の評価結果に基づいて、機構は各生命保険会社への委託金額変更、保険契約の解除を行うものとする。

評価対象期間は、原則として3年～5年であるが、それよりも短い期間であっても評価が著しく不良である場合等においては直ちに委託金額の変更又は保険契約の解除を行うことがある。

イ) 政策的に行う委託金額変更

市場価格の大幅な変動により機構資産の構成が基本ポートフォリオから著しく乖離しその修正を行う必要がある場合、また、退職金共済事業を運営維持するために行う必要がある場合等においては、委託金額の変更、保険契約の解除を行うことがある。

ウ) その他

法令、契約書、運用基本方針等に反したと認められる場合又は機構資産管理上重大な問題が生じた場合等にも、機構資産の安全確保のため緊急に委託金額の変更又は保険契約の解除を行うことがある。

(4) 有価証券信託の運用・管理受託機関

① 評価項目及び評価方法

運用・管理受託機関の評価は、定量評価に定性評価を加えた総合的な評価で行うものとする。

ア) 定量評価

運用利回り及び貸出又は買戻し条件付売付けの方法による現先取引（以下「売現先」という。）の稼働率について、受託機関毎に比較評価を行う。

イ) 定性評価

定性評価の項目は、4. に掲げる項目とする。

② 委託金額の変更

ア) 評価に基づく委託金額の変更

上記①の運用の評価を行った結果に基づいて、機構は各受託機関への委託金額の変更、委託契約の解除を行うものとする。この場合の評価対象期間は、原則として3年～5年であるが、それよりも短い期間であっても運用成績が著しく不良である場合等においては直ちに委託金額の変更又は委託契約の解除を行うことがある。

イ) 政策的に行う委託金額の変更

市場価格の大幅な変動により機構資産の構成が基本ポートフォリオから著しく乖離し、その修正を行う必要がある場合等においては、受託機関の評価の優劣にかかわらず、機構の政策的判断を優先して委託金額の変更、委託契約の解除を行うことがある。

ウ) その他

法令、契約書、運用基本方針等に反したと認められる場合又は機構資産管理上重大な問題が生じた場合等にも、機構資産の安全確保のため緊急に委託金額の変更又は委託契約の解除を行うことがある。

6. その他生命保険資産による委託運用及び有価証券信託による委託運用の管理に関する事項

機構は、生命保険資産による委託運用を行う生命保険会社及び有価証券信託による委託運用を行う運用・管理受託機関に対して、次に定める事項を遵守するよう求めることとする。

(1) 生命保険会社の経営内容、資産管理及び運用状況に係る報告

ア) 報告書

生命保険会社は、自社の経営内容に関する報告書、資産の管理及び運用に関する報告書を、機構に対し少なくとも半期毎に提出すること。

この他に機構から要請があった場合には、生命保険会社はその指示に基づいて報告を行うこと。

イ) ミーティング

機構と生命保険会社は、定期的にミーティングを行うこと。また、それ以外にも必要の都度、情報交換や協議を行うこと。

ウ) その他の報告

生命保険会社は、法令、契約書、運用基本方針等に反する行為があった場合には、直ちに機構に対し報告を行い、指示に従うこと。

(2) 有価証券信託による運用・管理受託機関

① 受託者責任

機構資産の運用及び管理に当たっては、善良なる管理者の注意を以って、専ら機構の利益に対してのみ忠実に最善の努力を果たす義務を負うこと。

② 法令遵守体制の整備

法令を遵守するとともに、その確保のための体制の整備等に努めること。

③ 資産管理及び運用状況に係る報告

ア) 報告書

残高状況、損益状況（未収に係るものを含む。）、取引状況に係る機構資産の管理に関する報告書を、機構に対し少なくとも四半期ごとに提出すること。この他に機構から要請があった場合には、その指示に基づいて報告を行うこと。

イ) ミーティング

機構と受託機関は、定期的に、機構資産の運用に関しミーティングを行い、運用に関する重要事項について協議を行うこと。また、それ以外にも必要の都度、情報交換や協議を行うこと。

ウ) その他の報告

法令、契約書、運用基本方針等に反する行為があった場合には、直ちに機構に対し報告を行い、指示に従うこと。

④ 資産運用上の遵守事項

ア) 債券の運用形態

貸付又は売現先取引とし、貸付による運用を行う場合は現金担保付に限ること。

イ) 債券及び金銭の運用期間

貸付期間又は現先取引期間は原則 3 か月以内とすること。

⑤ 資産管理上の留意点

受託機関は、受託資産を自己の資産から明確に区分して管理するとともに、保有有価証券類の保管、資金の決済業務に当たっては、細心の注意を払うこと。

第6 その他運用業務の運営に関する重要事項

1. 運用の自己評価及び記録保持

(1) 機構は、機構資産の運用業務を実施するに当たっては、十分な調査及び分析に基づくものとし、事業年度ごとに業務の評価を行うものとする。

(2) 機構は、(1)を裏付ける適切な記録を相当期間保持するよう努める。

2. その他

本業務方針は、中期計画又は運用基本方針が変更された場合のほか、経済環境が激しく変化することを踏まえ、適時適切に内容について検討を加え、見直しが必要な場合は、資産運用企画会議での検討及び理事会の議を経て理事長決裁をもって変更できるものとする。

(別表1) 各資産のベンチマーク

| | |
|------|-------------------------------------|
| 国内債券 | NOMURA-BPI総合 |
| 国内株式 | TOPIX(配当込み) |
| 外国債券 | FTSE世界国債インデックス(除く日本、除く中国、円ヘッジ・円ベース) |
| 外国株式 | MSCI KOKUSAI(円ベース、配当込み、GROSS) |

(別表2) 格付機関

| |
|---------------------|
| 株式会社格付投資情報センター |
| 株式会社日本格付研究所 |
| S&Pグローバル・レーティング |
| フィッチ・レーティングス |
| ムーディーズ・インベスターズ・サービス |