

アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針

企業年金連合会（以下、「連合会」という。）は、アセットオーナー・プリンシプルの受入れ表明を行いました。本プリンシプルに関する取組方針は、以下のとおりです。

1. 運用目的に合った運用目標及び運用方針

連合会は、専ら中途脱退者等の利益の増大を図るため運用目的を定め、経済・金融環境等を踏まえつつ、運用目的に合った運用目標及び運用方針を定め、状況変化に応じて適切に見直しを行います。

連合会は、他の国内機関投資家に先駆けて、1985年3月に「運用の基本方針」を定め、長期運用を前提に、必要な見直しを経ながら当該方針に基づき規律正しい運用を行っています。

連合会の運用の目的は、運用の基本方針において「給付が、将来にわたり確実に行えるよう、長期的に必要となる年金資産の積み立てを目的として運用を行う」と定めています。

この目的を達成するため、積立状況、将来のキャッシュフロー予測、将来の各資産のリターン分布の予測から、ALM分析等に基づき、政策アセットミックスを策定し運用の基本方針に規定しています。

政策アセットミックスの策定及び管理のため、連合会年金資産全体を管理する責任者の職員として、政策アセットミックスの策定実務の経験を有し、当該策定に必要な経済、金融、証券投資の知識を有する資産管理職員を配置するなど、十分な知見の下で意思決定できる体制を整えています。

運用の基本方針及び政策アセットミックスの策定・変更は、外部の学識経験者及び連合会役職員で構成される「連合会資産運用諮問委員会」に諮問のうえ、理事会において議決します。

また、政策アセットミックスは、毎年度、検証を行い、ALM分析やストレステストなどによる積立水準の変化や前提となる諸条件の変化を踏まえ、必要に応じて見直しを行います。

*基本方針等についての参照先 <https://www.pfa.or.jp/activity/shisan/shisan05.html>

2. 運用目標・運用方針に照らして必要な人材確保などの体制整備

連合会は、運用の基本方針に定める運用目標・運用方針に照らして必要な人材確保などの体制整備を行い、その体制が適切に機能するよう取り組みます。

連合会は、1990年4月より年金資産運用に関する知識と経験を有する運用執行理事を配置（それ以前は、顧問として1985年から配置）するとともに、自家運用のファンドマネージャーとして3年以上の経験を有する職員等を配置しています。

また、自家運用の管理運用体制に限らず、2006年に運用専門職制を導入し、外部の専門人材の採用に加え、内部職員の専門性向上に取り組んでいます。

年金資産の管理運用は、運用執行理事のもと年金運用部がその具体的な執行に当たり、執行状況について理事会が監督する体制により行われています。また、理事長は、連合会資産運用諮問委員会に、定期的に運用状況の報告を行い、運用方針等、年金資産の運用に関する重要事項について諮問のうえ助言を受け、また、内部のコンプライアンス業務監査、監事による監事監査による執行の適正性について報告を受けるなど、第三者による客観的かつ専門的な助言及びチェックに基づきガバナンス体制の強化を図っています。

運用担当責任者等のそれぞれの権限については、内部規程を定め明確化を図っています。

運用に関する専門人材の登用・育成等に関しては、上記のとおり運用専門職制を導入し、専門人材を登用しながら運用体制の強化を図っているところですが、海外の同規模の機関投資家と比べ少人数の体制であり、更に専門人材を確保しながら、人員の増強を含めた体制強化を図っていきます。併せて、優秀な専門人材の獲得及び定着が図れるよう、運用専門職の処遇を改善し競争力を高めていきます。

なお、運用受託機関の選定について、運用コンサルタント会社と契約しており、また、スチュワードシップ活動について、外部専門機関（エンゲージメントの外部委託、協働エンゲージメント・プログラムへの参加、議決権行使助言会社への業務委託）と契約を締結しています。

3. 運用方法の選択、投資先の分散等リスク管理、最適な運用委託先の選定

連合会は、受託者責任を果たしながら運用目標の実現を図るため、運用方針に基づき、運用方法の適切な選択、投資先の分散、適切なリスク管理、最適な委託先の選定を行い、定期的に委託先の見直しを行います。

連合会は、2005年にマネジャーエントリー制度を導入し、独自に情報収集するとともに、外国株式を中心に、運用コンサルタント会社からの情報提供を受けながら、運用受託機関及び運用方法について、幅広く比較検討し総合的に評価したうえで、委託先の選定及び運用方法の選択を行っています。

投資先の分散は、運用の目的を達成するために最も重要なリスク管理であり、運用対象資産の多様化、運用手法・スタイルや運用受託機関の分散など、あらゆる分散に努めています。運用対象資産の多様化については、伝統的資産や伝統的運用手法に加え、プライベート・エクイティ投資（バイアウト、ベンチャー等）、ヘッジファンド投資、不動産投資、インフラストラクチャー投資、プライベートデット等安定的インカム投資といったオルタナティブ投資への運用により、運用対象資産の多様化を図るとともに、為替オーバーレイ戦略やポートフォリオ・オーバーレイ戦略によるリスク管理及びポートフォリオ管理に取り組んでいます。

年金資産の管理は、資産管理専門信託銀行との契約により、全て分別管理されています。

ポートフォリオの定量的なリスク管理は、各種リスクモデルを活用したリスクファクター、VaR、ストレステストなどを継続的に計測し、モニタリングしています。

なお、連合会は、独立した組織であり、運用受託機関との資本関係、人的関係、取引関係等に起因する利益相反は存在しません。

また、運用受託機関に支払う運用報酬は、それぞれの付加価値（期待アルファ）に応じた報酬を支払っており、一部では、成功報酬制を採用しています。

新興運用業者については、単に業歴が短いことのみで排除することなく、これまでも外国株式、プライベート・エクイティ投資、ヘッジファンド投資において採用実績を有し、ヘッジファンド投資では、エマージングマネジャープログラムへの投資実績も有ります。

委託先の運用受託機関については、日次でポートフォリオを管理し、必要に応じてミーティングを行うとともに、マネジャーエントリー制度とコンサルタント会社からの情報も含め、常に定量評価と定性評価による総合的な評価を行いながら、いつでも委託先の見直しが可能な体制を整えており、必要に応じて見直しを行っています。

4. 運用状況についての情報提供（「見える化」）

連合会は、中途脱退者等への説明責任を果たすため、運用状況についての情報提供（「見える化」）を行います。

運用概況については、年度末 3 か月後を目途に、詳しい運用状況の説明書については、年度末 6 か月後を目途にホームページに掲載し、一般に公表しています。

加えて、年金資産運用の基本的考え方、資産運用に関する基本方針等（年金資産運用の基本方針、年金資産運用の実施戦略、年金資産運用に関する実務ガイドライン、スチュワードシップ責任を果たすための方針、株主議決権行使基準）、資産運用諮問委員会の議事要旨、株主議決権行使結果などのスチュワードシップ活動についても、ホームページに掲載し、一般に公表しています。

* 連合会の資産運用についての参照先 <https://www.pfa.or.jp/activity/shisan/>

5. スチュワードシップ活動

連合会は、中途脱退者等のために運用目標の実現を図るにあたり、自ら並びに委託先である運用受託機関の行動を通じてスチュワードシップ活動を実施します。

連合会は、1990 年代後半から日本企業に対するコーポレート・ガバナンスの向上に向けた取組を行ってきました。1999 年に運用の基本方針の中で運用受託機関に対して議決権の適正な行使を求め、2001 年には、「株主議決権行使に関する実務ガイドライン」を策定のうえ、株主議決権行使に関する連合会の基本的な考え方を提示し、運用受託機関に対して、体制の整備、株主議決権行使に関する基準の策定、株主議決権行使に関する規程と行使状況の報告を求め、その内容を評価してきました。

また、2002 年から国内株式で自家運用によるパッシブ運用を開始し、翌年には「株主議決権行使基準」を策定のうえ、自家運用において、投資先企業に対する株主議決権の行使を開始しました。

自家運用における投資先企業とのエンゲージメントについては、連合会自ら実施するほか、外部のエンゲージメントサービス、及び「機関投資家協働対話フォーラム」への参加による協働エンゲージメントを活用しながら、パッシブ運用の低コストのメリットを阻害することなく、効率的かつ有効的な投資先企業とのエンゲージメントを実施しています。

運用受託機関のスチュワードシップ活動については、運用の基本方針及びスチュワードシップ責任を果たすための方針において、日本版スチュワードシップ・コー

ドに基づくスチュワードシップ活動を求め、定期的な報告とミーティングを通じて、運用受託機関との対話、評価、フィードバックを行っています。

連合会では、2014年の日本版スチュワードシップ・コードの公表を受け、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を策定のうえ、金融庁に同コードの受入れ表明を行い、2016年には、国連「責任投資原則」(PRI)に署名しています。

また、運用受託機関におけるスチュワードシップ活動のモニタリングについて、企業年金が協働して実施する「協働モニタリング」を目的として、「企業年金スチュワードシップ推進協議会」を設置し、運営しています。