

年金資産運用の基本方針

日本赤十字社厚生年金基金

日本赤十字社厚生年金基金（以下「当基金」という）は、年金資産の運用に係る基本方針を以下のように定め、年金資産の管理運用を行うものとする。

1 運用目的

基金規約に規定した年金給付金及び一時金等の支払いを将来にわたり確実に行うため、当基金の成熟度や母体企業の状況及び中期的な下振れリスクに留意し、許容するリスクの下で長期運用との整合性に配慮しながら、また当基金が公的年金の一部を代行していることを踏まえ、リスク全般（価格変動や流動性等の運用リスクに加え、運用受託機関等の運用体制、管理体制や事業経営に起因するリスクを含む）の管理を重視した上で、必要とされる総合収益を長期的に確保し、年金資産の積立を図ることを運用目的とする。

2 許容するリスク

年金資産運用の収益率の不確実性として許容できるリスクの程度については、当基金の中長期的な年金財政の将来推計を参考とし、年金債務の変動及び年金資産の変動等が年金財政に与える影響を十分に考慮し、決定する。許容するリスクについては、定期的に見直しを行う。

3 運用目標

前項に定める許容するリスクを考慮した上で、将来にわたって年金財政の健全性を維持するに足る収益率の確保を運用目標とする。

各運用資産においては、市場における収益率（以下「ベンチマーク」という）を中長期的に上回ること、また、年金資産全体では、運用資産ごとのベンチマークを次項に定める資産構成割合に応じて組み合わせた収益率（以下「複合ベンチマーク」という）を中長期的に上回ることを運用目標とする。

4 資産構成に関する事項

(1) 投資対象資産及び政策的資産構成割合

投資対象資産は、国内外の債券及び株式（以下「伝統資産」という）及び後述するオルタナティブ資産とし、運用にあたっては、第2項に定める許容するリスクの下で、投資対象資産の期待収益率、同収益率の標準偏差、同収益率間の相関係数から、将来にわたる最適な資産の組み合わせである政策的資産構成割合（以下「政策アセット・ミックス」という）及び許容乖離幅を別紙のとおり定め、これに基づく資産構成割合を維持するように努める。

この政策アセット・ミックスは、当基金の成熟度及び財政状況等を勘案し、中長期的な観点から、年金数理人等の専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮するように努め、安全かつ効率的なものになるように、年金ALM等の客観的、かつ合理的な方法に基づき、将来にわたる当基金の負債特性（債務の変動性や収支予測等）及び投資対象とする資産の特性を勘案して総合的に策定する。策定時の前提となった条件及び政策資産配分については定期的に検証を行い、必要に応じて政策アセット・ミックスの見直しを行うものとする。

（2）オルタナティブ資産

分散投資の拡充によるリスクの低減、運用の効率性の向上、絶対収益の追求等を目的として、伝統資産とは別にオルタナティブ資産への投資を行うことができる。

オルタナティブ資産とは、不動産、ヘッジファンド、プライベートエクイティ、商品等、株式や債券とは異なる非伝統的資産への投資や、買い持ち主体の運用とは異なる非伝統的手法による運用のほか、複数資産への投資を行うマルチアセット運用を含むこととする。

（3）生保一般勘定

掛金並びに年金給付金及び一時金等の支払いによる資金の流出入の管理及び年金資産の保全のため、生命保険会社を相手方として一般勘定（以下「生保一般勘定」という）に係る保険契約を締結する。

生保一般勘定については国内債券の内枠として管理する。

5 運用受託機関の選任に関する事項

政策アセット・ミックスに基づき、投資対象資産区分ごとに運用スタイル・運用手法の分散を勘案し、最適な運用受託機関を選任し、各運用受託機関に対し「年金資産の運用指針」を提示する。

なお、選任は投資哲学、運用方針・運用スタイル・運用手法・運用プロ

セス、運用管理体制、決済や報告に関する事務処理体制、リスク管理体制、コンプライアンス（法令遵守体制）、運用担当者の能力・経験、運用実績、運用に係る報酬等の費用、格付会社の評価等を総合的に勘案して行う。選任にあたっては、運用に関する外部のデータベース情報等を活用するとともに、投資判断を行う運用担当者に対するヒヤリング及び運用コンサルタントや年金資産管理運用委員会等に対するヒヤリング等を実施する。

特に、オルタナティブ資産に関しては、運用体制や運用プロセスが複雑なものが多く、また、不動産投資ファンドやプライベートエクイティ・ファンド等、流動性が乏しい資産（以下「低流動性資産」という）が含まれるため、検討にあたっては主に以下の点について十分に留意したうえで、各事項についての妥当性を確認することが必要である。

- ① 運用受託機関の組織体制（意思決定プロセスの流れ、コンプライアンス体制、監査体制、認証基準等の取得状況等）や財務状況等
- ② 成功報酬を含む報酬体系の全体像
- ③ 運用受託機関と資産管理会社や監査法人等、外部機関との間の人的関係並びに資本関係に関する独立性、及びファンド監査の有無

運用の委託にあたっては、特定の運用受託機関に過度に集中することのないよう分散を図る。ただし、基金全体の資産配分の調整を行うために複数の資産を委託する運用受託機関については、調整を円滑に行うために一定以上の資産を委託することがある。また、安全資産と位置付ける一般勘定を委託する生命保険会社についても一定以上の資産を委託することがある。その場合は、当該運用受託機関の格付けや信用リスクを十分に考慮し、これらに変化があった場合には、委託額の見直しを行う。

運用受託機関の選任等にあたって運用コンサルタント等を採用する場合は、金融商品取引法における投資助言・代理業を行う者としての登録を受けている者とし、当該運用コンサルタントと運用受託機関との契約関係の有無を確認することとする。また、当該運用コンサルタント等が運用受託機関と契約関係がある場合、運用受託機関と緊密な資本若しくは人的関係がある場合、又は自前の運用商品等を提供している場合は、助言内容の中立性・公平性の確保に十分留意することとする。

6 運用業務に関する報告の内容及び方法に関する事項

運用受託機関に対して、残高状況、損益状況、取引状況、費用状況等に関わる年金資産の管理に関する報告及びパフォーマンス状況、ポートフォ

リオ状況、運用方針等に関わる年金資産の運用に関する報告を求める。

報告時期は、原則として四半期ごととし、当基金とのミーティングを行うとともに、必要に応じて運用に関する重要事項については協議を行うものとする。

7 運用受託機関の評価に関する事項

運用受託機関の評価は、定量的評価に定性的評価を加えた総合的な評価で行う。なお、評価期間は低流動性資産を除き、原則として3年以上（実績が無い場合は、バックテストを含む）とするが、短期の収益率が著しく不良の場合等はこの限りではない。

(1) 定量的評価

① 運用資産ごとの評価

資産区分ごとの時間加重収益率及び修正総合利回り（以下「時間加重収益率等」という）と次に掲げる指標をもって示すベンチマークとを比較することにより行う。

パッシブ運用については、主にベンチマークとの連動性の高さ、ベンチマークからの乖離の標準偏差（以下「トラッキングエラー」という）について評価を行う。また、アクティブ運用についてはベンチマークに対する超過収益率の獲得状況の他、トラッキングエラーに対する超過収益率（以下「インフォメーションレシオ」という）についても評価基準として考慮する。

なお、外貨建て商品のパフォーマンスは、円ベースにて評価を行うこととする。

- 国内債券 NOMURAボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）
- 国内株式 東証株価指数（一部総合、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（除日本、配当込み、税引前、円ベース）
- 外国株式 MSCI-KOKUSAIインデックス（配当込み、税引前、円ベース）
- オルタナティブ 現在の政策的資産構成割合策定時に用いた期待収益率（年率2.4%・固定値）

ただし、いわゆる「スマートベータ運用」等の、上記以外のベンチマークに連動することを目的とした運用である場合や、運用スタイ

ル・運用手法からみて合理的な理由があると判断される場合には運用受託機関と協議の上、上記以外のベンチマークを用いることとし、その旨「年金資産の運用指針」に明記するものとする。

この他、投資対象資産や運用手法が類似する他のファンドに比べ、報酬控除後の運用実績が優良であることや、過去の運用実績において同一資産内の他商品との相関が低く、分散投資効果が期待出来ることも、定量的な評価基準として考慮することとする。

なお、オルタナティブ投資において時価評価が困難な商品进行评估する場合には、必要に応じて内部収益率（IRR）等、別の評価方法を用いることとする。

② 資産全体の評価

委託資産全体の時間加重収益率等と「年金資産の運用指針」に定める複合ベンチマークとを比較することにより行う。また、超過収益率及びトラッキングエラーとの比較についても評価を行う。

③ 運用受託機関相互の比較評価

資産ごとの時間加重収益率等、資産全体の時間加重収益率等及びインフォメーションレシオについては、比較対象として適当な運用機関ごとに比較することにより行う。

（2）定性的評価

各運用受託機関の運用についての基本的考え方、運用責任者及び運用担当者の体制及び能力、調査分析等運用支援体制、運用状況の報告その他の情報提供内容などに関して総合的に評価を行うものとし、投資方針、組織及び人材、運用プロセス、事務処理体制、リスク管理体制、コンプライアンス等に留意しなければならない。その際、実際の投資行動との整合性についても考慮する。

また、運用実績の報告書やミーティングを通じ、情報開示等についても評価を行う。

（3）オルタナティブ投資等の評価

オルタナティブ投資等の評価についても、基本的には上記（1）及び（2）の評価を準用するが、必要に応じて運用手法を勘案した評価方法を別途定めるものとする。

8 シェア変更等に関する事項

当基金は、第3項に定める運用目標の達成及び年金財政の健全性維持のため、運用受託機関への委託内容の見直しを行う。

- ① 運用受託機関の評価に基づき、運用受託機関への資産配分シェアの変更、委託契約の解除又は委託する運用資産区分の変更等を行う。
- ② 市場価格の大幅な変動により当基金全体の資産構成比が政策アセット・ミックスから著しく乖離したためその修正を行う必要がある場合、又は運用スタイルや手法の適正な分散を図る必要が生じた場合等においては、運用受託機関評価の優劣にかかわらず、資産配分シェアの変更又は委託契約の解除を行うことがある。
- ③ 契約書、本基本方針若しくは「年金資産の運用指針」等に反したと認められる場合又は年金資産管理上重大な問題が生じた場合は、当基金の年金資産の安全を確保するために緊急に資産配分シェアの変更又は委託契約の解除を行うことがある。

9 運用業務に関し遵守すべき事項

運用受託機関に対しては、その取り扱う運用資産に応じ、次の事項を遵守することを求めるものとする。

(1) 各運用資産の共通事項

- ① 運用上のリスク管理の観点から、十分な分散投資を行うこと。
- ② 合同運用ファンドでの運用を行う場合は、運用対象及び運用スタイルが明確なファンドのみを対象とすること。
- ③ 資産区分に従って余剰資金の発生を極力抑制した投資（いわゆるフルインベストメント）を心がけ、余裕資金は最小限とすること。但し、運用戦略上の理由により意図的なキャッシュの積み上げを行うことを容認している商品については、キャッシュ保有の目的及び効果について十分に確認をした上で検討を行うこと。また、余裕資金の管理は明確に把握できるように区分して行うこと。
- ④ 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こと。
- ⑤ 有価証券等の売買発注にあたっては、当基金の利益を最優先し、総取引コストが最小となるよう最良執行に努めること。またこの際、発注先の信用力にも十分留意すること。
- ⑥ レンディングに関しては、その内容等について当基金と受託機関の間で事前に協議し、実行に際しては両者の合意に従うこと。
- ⑦ デリバティブ（金融派生商品）の利用にあたっては、原則として、原資産の価格変動リスクの回避若しくは軽減を目的とするもの又は原資産の一時的な代替を目的とするものに限るものとし、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。また、オルタナティブ投資においてデリバティブを利用した商品の投資を検討する場合には、次項⑤のイの定めに従い、十分な確認を行うこと。

(2) 資産別の特記事項

① 国内債券

ア 投資対象は円建債券とし、債券の格付、発行条件、発行者等について十分に調査した上で銘柄を選択するとともに、適切な分散化を図ること。

イ 国債、地方債、特別の法律により法人の発行する債券（金融債を除く）以外の債券を取得する場合には、信用のある格付機関のいずれかによりBBB格以上の格付けを得ている銘柄とすること。

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取引されている株式とし、業種、銘柄等について適切な分散化を図ること。

イ 買い占め等の仕手戦には参加しないこと。

ウ 信用取引は行わないこと。

③ 外国債券

ア 投資対象市場のリスク及び為替リスクについて十分に調査した上で投資対象国及び通貨を選定すること。

イ 投資対象の債券の格付、発行条件、発行者等について十分に調査した上で銘柄を選択するとともに、投資対象国や通貨、発行者等について適切な分散化を図ること。

④ 外国株式

ア 投資対象市場のリスク及び為替リスクについて十分に調査した上で投資対象国及び通貨を選定すること。

イ 投資対象は、各国の各証券取引所、店頭市場において公開されている銘柄とし、投資対象国や通貨、業種、銘柄等について適切な分散化を図ること。

ウ 信用取引は行わないこと。

⑤ オルタナティブ投資等

ア オルタナティブ投資においては、多様な資産を投資対象とすることや、運用手法や投資スキームが伝統資産とは異なることから、当該投資に含まれるリスクの種類と程度を十分に調査した上で投資対象商品を選定すること。

イ 先物、オプション等のデリバティブ（金融派生商品）を用いた商品の投資を検討する場合には、レバレッジの水準及びデ

リバティブ利用に伴うリスクについて十分に確認すること。

ウ 証券化商品を用いた商品の投資を検討する場合については、原資産及び当該証券化スキームの特性及びリスクについて十分に確認すること。

エ 低流動性資産への投資を検討する場合については、投資期間が長期にわたることから、低流動性資産特有のリスクについて十分に確認すると同時に、定量評価の方法や投資資金の拠出方法についても十分に確認すること。

オ 異なる複数の資産（またはファンド）に投資する運用商品の投資を検討する場合については、投資対象となる各資産（またはファンド）固有のリスク、及び資産間（またはファンド間）の相関関係について十分に確認すること。

カ 委託後においても、各委託商品の収益率、リスク及び他商品との相関関係をモニタリングし、分散投資に対する十分な注意を払うと同時に、特定のリスク要因が過大とならないよう、必要に応じて見直しを行うこと。

キ その他、個別商品の投資対象資産や運用手法の詳細については一律の指針の適用が困難であるため、受託運用機関と個別に定める「年金資産の運用指針」の内容に従うこと。

（3）その他の特記事項

① 生保一般勘定

生保一般勘定に係る契約の相手方とする生命保険会社の選任及び評価は、その財務内容、格付等を十分考慮して行う。

② 新たに投資対象とする資産については、運用受託機関から十分な説明を受け、リスクの内容及びその所在について認識をする。

10 資産管理に関する事項

資産管理を委託されている受託機関には、次の事項に留意することを求めるものとする。

① 資産の分別管理が行われていること。

② 資産の売買に伴う受渡し・決済が確実に行われていること。

③ 資産の管理に第三者を用いる場合は、当該第三者の選任・管理を適切に行っていること。

④ 資産の管理が保護預りにより行われている場合、保管先の信用リスク、事務処理能力、コスト等に十分留意し、当該資産の管理状況を確認

認していること。

11 年金資産の管理運用状況の開示に関する事項

理事は代議員会に対し、管理運用業務に関する情報を正確に、かつ、わかりやすく報告するものとする。

また、当基金は、年金資産の管理運用に関する以下の報告をききんだよりや当基金ホームページ等へ掲載することで情報開示を行う。

- ① 積立金の運用収益又は運用損失及び資産の構成割合その他積立金の運用の概況
- ② 本基本方針の概要等
- ③ 年金資産管理運用委員会の議事の概要等
- ④ その他年金資産運用に関する変更等

開示に当たっては、わかりやすい表現を用い、情報が正確に伝わるよう心がけるものとする。

12 その他

- (1) 運用受託機関等に対し、本基本方針、「年金資産の運用指針」及び「総資産額」を確認できる資料を交付する。
- (2) 当基金は必要に応じ、本基本方針の変更を行う。その場合、当基金から運用受託機関に対し、文書により示すものとする。
- (3) 運用執行理事をはじめとする管理運用業務に携わる者は、自らが有する管理運用業務に関する専門的知識及び経験等の程度に応じ、資産運用に係る研修を受講しなければならない。研修の受講状況は、代議員会に報告するものとする。

(平成9年2月12日 第10回代議員会承認)

(平成11年2月24日 第15回代議員会承認)

(平成13年2月27日 第19回代議員会承認)

(平成15年9月12日 第25回代議員会承認)

(平成21年9月14日 第40回代議員会承認/平成21年11月2日付日赤厚基第313号)

一部変更)

(平成22年2月26日第41回代議員会承認/平成22年4月1日付日赤厚基第84号一部変更)

(平成24年7月13日第49回代議員会承認/同日付一部変更)

(平成25年2月22日第51回代議員会承認/同日付一部変更/平成25年2月28日付日赤厚基第70号通知)

(平成26年2月25日第54回代議員会承認/平成26年3月13日付日赤厚基第90号一部変更)

(平成27年2月24日第56回代議員会承認/平成27年3月5日付日赤厚基第74号一部変更)

(平成28年2月23日第59回代議員会承認/平成28年4月27日付日赤厚基第228号一部変更)

(平成29年2月21日第62回代議員会承認/平成29年9月12日付日赤厚基第338号一部変更)

(別紙)

政策的資産構成割合

政策的資産構成割合は、以下のように定める。

資産区分	構成割合	許容乖離幅
国内債券 (一般勘定を含む)	39%	±8%
国内株式	18%	±5%
外国債券	15%	±5%
外国株式	18%	±5%
オルタナティブ	10%	±5%
合計	100%	-

上記資産が毎年9月末日及び3月末日において許容乖離幅を超えた場合は、遅滞なく各資産の配分調整（リバランス）を行い、構成割合に近づける。

ただし、市場の変動状況に応じて、一時的に許容乖離幅を超過することは許容する。また、許容乖離幅内であってもリスクを抑制するために、リバランスを行う場合がある。

また、短期資産については、上限の目安を基金全体の資産残高の5%とする。