

年金資産の運用に関する基本方針

金属事業企業年金基金

年金資産の運用に関する基本方針

金属事業企業年金基金（以下「当基金」という。）の年金給付等積立金（以下「年金資産」という。）の運用にあたり以下の基本方針を定める。年金資産の管理又は運用を委託された運用受託機関は、本基本方針並びに運用ガイドライン（運用指針）に基づき、その役割及び協議の上定められたリスクの範囲内で期待される投資収益率の実現を目指して年金資産の管理運用を行うものとする。

1. 運用目的

当基金の年金資産の運用にあたっては、当基金の基金規約に規定した年金給付金、死亡一時金その他の一時金たる給付金の支払を将来にわたり確実にを行うため、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、並びに基金の財政状況に留意し、許容可能なリスクのもとで長期運用との整合性に配慮しながら、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、管理態勢や事業経営に起因するリスクを含む）の管理に重点を置きつつ、必要とされる総合収益を確保することを目的とする。

2. 運用目標

上記運用目的を達成するために、下記で規定される資産構成から期待される収益率を長期的に上回る成果を上げるように努めるものとする。

3. 資産運用委員会

当基金は、運用の基本方針や政策的資産構成割合の策定及び見直し、運用受託機関の選任・評価等に関し、理事会や代議員会における意思決定にあたり、参考意見を聴取することを目的として、資産運用委員会を設置する。

資産運用委員会は、理事、代議員、事業主の財務又は労務に関する業務を担当する役員等の中から理事長が選任する者及び専門的知識及び経験を有する者であって理事長が選任する者で構成するものとする。ただし、資産運用委員会が運用受託機関等の選任または評価に関する事項を審議する場合には、運用受託機関等の関係者である委員は当該審議には加わらないものとする。

また、資産運用委員会の議事については記録にとどめて保存するものとし、理事は、当該議事の概要について直近の代議員会に報告しなければならない。

4. 資産構成

年金資産の運用の目的を達成するため、基本となる投資対象資産の期待収益率の予測に加え標準偏差と相関係数を考慮した上で、将来にわたり最適な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）を別紙1の通り策定し、これに基づく資産配分を長期にわたり維持するよう努めるものとする。ただし、基金の財政状況に鑑み一時的に当該資産配分を変更する場合はこの限りでない。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を勘案し3～5年の中長期的観点から策定する。なお、策定にあたっては専門的知識及び経験を有する者から意見を聴取する。また、必要に応じて政策アセットミックスの見直しを行う。

なお、オルタナティブ投資（株式や債券等の伝統的な資産以外の資産への投資又はデリバティブ等伝統的投資手法以外の手法を用いる投資）は、投資目的及び政策アセットミックスにおける位置付け及びその割合を固有のリスクに留意して定めるものとする。

5. 資産運用における留意事項

(1) リスク管理における基本的な考え方

当基金の将来にわたる負債特性、及び母体企業の状況を勘案した許容可能なリスクの範囲内で、リスクリターン特性の異なる複数の投資対象に分散投資することを基本とし、4で定める政策アセットミックスを基金の運用、及びリスク管理における中心的位置付けとする。なお、分散投資を行わないことにつき合理的理由がある場合は、その理由を定めるとともに加入員及び事業主に周知しなければならない。

① 資産全体としてのリスク管理

政策アセットミックスは、一般に認められている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ものとする。

この政策アセットミックスは、以下に掲げる事象の発生が認められ、変更することが妥当と判断される以外は、長期的に維持するものとする。

- ・ 制度が変更された場合。
- ・ 想定する基礎率等に大幅な乖離が生じた場合。
- ・ 構造変化等、想定する市場環境に重大な変化が生じた場合。

また、市場時価の変動等により一時的に資産構成割合が政策アセットミックスから乖離した場合は、別紙1に定めるリバランス（資産配分の調整）ルールに則り、速やかに調整することとする。

② 投資対象毎のリスク管理

(ア) 基本的な投資対象資産

政策アセットミックスを構成する基本的な投資対象資産は、国内債券、国内株式、外国債券、外国株式、転換社債及び新株予約権付社債、短期金融資産、及びオルタナティブ投資とする。また、投資対象とする有価証券は、その発行体、発行条件、流動性等に関する調査・分析に基づき適切に投資対象銘柄の分散化に努めるものとし、価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク等について慎重に管理する。

(イ) オルタナティブ投資を行う場合の留意事項

・ オルタナティブ投資の定義

オルタナティブ投資とは、「株式や債券等の伝統的な資産以外の資産への投資又はデリバティブ等伝統的投資手法以外の手法を用いる投資」をいう。

・ オルタナティブ投資の目的

オルタナティブ投資は分散投資効果による当基金ポートフォリオ全体の運用の効率性の向上を図ることを目的とする。

- ・政策アセットミックスにおけるオルタナティブ投資の位置付けとその割合
オルタナティブ投資を行う場合は、当該資産の位置づけや政策アセットミックスにおける割合を明確にするものとし、分散投資状況について十分留意する。
- ・オルタナティブ投資のリスクに関する事項
オルタナティブ投資にあたっては、伝統的資産の運用に見られない仕組みや伝統的資産に比べて流動性が低いこと、時価評価の透明性や情報開示のレベルが異なることなど、それぞれのリスクに十分留意するものとする。

(ウ) オルタナティブ投資に係る運用受託機関が用いる運用戦略について

オルタナティブ投資に係る運用受託機関が用いる運用戦略への投資は、リターン源泉、リスク、時価算出の方法やプロセス、情報開示態勢、運用報酬等のコスト等を確認した上で行うものとし、個別運用戦略毎には、以下の点にも留意する。

- ・外国籍私募投資信託等、海外のファンドを用いた投資
ファンド監査の有無、当該運用受託機関と資産管理機関及び事務処理機関との役員の兼職等の人的関係・資本関係
- ・先物取引、オプション等のデリバティブを用いた投資
レバレッジによるリスク
- ・証券化手法を用いた商品への投資
証券化における原資産の特性を含む、当該商品の仕組みと内在するリスク
- ・ファンド・オブ・ヘッジファンズ
各運用戦略の相関関係等
- ・未公開株式（プライベート・エクイティ）や不動産、インフラストラクチャー投資等
換金条件等の流動性
- ・その他、オルタナティブ商品
商品特性に応じて、運用会社、及び運用手法、投資対象商品のリスクリターン特性、流動性、評価方法等について慎重な検討を行い、その結果を踏まえて商品選定するものとする。

③ 運用受託機関毎のリスク管理

運用受託機関は、本運用基本方針及び個別に提示する運用ガイドライン（運用指針）の内容を理解した上でこれを遵守し、適切に運用業務を遂行しなければならない。当基金は、その遵守状況、及びオペレーショナルリスク、コンプライアンスリスク等も踏まえて総合的に運用受託機関毎のリスク管理を遂行するものとする。

(2) 運用受託機関の選任及び評価

- (ア) 当基金は、投資対象資産区分ごとに運用スタイル・手法の分散を勘案し、最も適切な運用受託機関を選択し、各運用受託機関に対し運用基本方針及び運用ガイドライン（運用指針）を提示する。なお運用受託機関の選任の際には、必要に応じて、投資判断を行うファンドマネージャー等（運用を統括する者やポートフォリオのリスク管理担当者等を含む）に対するヒアリング、運用コンサルタントや資産運用委員会等に対するヒアリング等を行うことに努める。

運用受託機関の選定にあたっては、運用受託機関の得意とする運用方法を考慮するとともに、(3)に定める評価に基づき行うものとする。

(イ) 特にオルタナティブ投資に係る運用受託機関の選定にあたっては以下の事項に留意する。

- ・組織体制（組織の概況、意思決定プロセス、コンプライアンス等の内部統制体制、監査体制等）
- ・財務状況等（財務状況の推移や運用受託実績の推移等）

(ウ) また当該選定において、特定の運用受託機関に対する資産運用の委託が当基金の資産全体から見て過度に集中しないようにしなければならない。ただし以下の場合、その例外とするが、当該運用受託機関の信用リスク等に留意するものとする。

- ① 当該特定の運用受託機関の複数の資産で構成される商品、複数の投資戦略を用いる商品又は複数の商品に投資する場合
- ② 生命保険一般勘定契約等、元本確保型の資産に投資する場合
- ③ コスト削減のためのパッシブ集約や負債ヘッジ運用集約など、その他合理的な理由がある場合

(エ) 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。

(オ) 資産管理機関の選任

資産管理機関の選任にあたっては、基金資産が滅失又は散逸することのないよう、各資産管理機関の管理体制・能力を勘案し、最適な資産管理機関を選任するものとする。

(3) 運用受託機関の評価

運用受託機関の評価は、定量的評価に、投資哲学、運用体制等に関する定性的評価を加えた総合的な評価で行う。尚、評価期間は原則として3年とするが、運用成績が著しく不良である場合等はこの限りではない。

① 定量的評価

(ア) 資産別の評価

各資産毎に算出した時価による収益率及びリスクを評価することにより行う。また、各資産別に適切な市場ベンチマークを設定し、同一のベンチマークを対象とする、または同じ運用スタイルの運用受託機関毎に収益率及びリスクについて比較評価を行うなど、一般的に適正と認められる合理的な基準により行うものとする。

(イ) 資産全体の評価

運用受託機関の資産全体で算出した時間加重収益率と複合ベンチマーク等と比較することなどにより行う。

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（投資哲学、運用方針及び運用スタイル、手法等）、組織及び人材、運用プロセス（運用の再現性、情報収集システムや投資判断プロセス等）、事務処理体制、リスク管理体制、コンプライアンス（法令遵守体制等）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。

③ベンチマーク

定量的評価に使用する各資産毎のベンチマークは下表のとおり定める。ただし、運用スタイルにより個別のベンチマークを定めることが適切であると判断された場合には、下表とは別のベンチマークを付与することもある。

資産	ベンチマーク
国内債券	NOMURA ボンド・パフォーマンス・インデックス総合 (NOMURA-BPI 総合)
国内株式	東証株価指数 (TOPIX) (配当込)
外国債券	FTSE 世界国債インデックス (日本を除く、円ベース)
外国株式	MSCI-KOKUSAI インデックス (配当再投資・税引き前・円ベース)
短期資金	コール・ローン (翌日物、無担保)

オルタナティブ投資においては、運用受託機関と協議のうえ、運用戦略の特性等を踏まえ、定量評価の基準を出来るだけ設定し、運用ガイドライン (運用指針) に定めることとする。

(4) 運用業務に関する報告の内容及び方法

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、年金資産の管理及び運用に関する情報を提供するものとする。

①報告書

運用受託機関は、残高状況、損益状況、取引状況、費用状況等に係る年金資産の管理に関する報告書並びにパフォーマンス状況、ポートフォリオ状況、運用方針等に係る年金資産の運用に関する報告書を、定期的に提出すること。

②ミーティング

当基金と運用受託機関は、定期的に年金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ものとする。また、それ以外にも必要の都度、情報交換や協議を行うものとする。

当基金は、直近の代議員会に対して、運用業務に関する以下の情報を、正確かつわかりやすく報告するものとする。

- (ア) 「運用基本方針」・「運用ガイドライン (運用指針)」
- (イ) 運用受託機関の選任状況
- (ウ) 運用受託機関の評価結果
- (エ) 運用受託機関のリスク管理状況
- (オ) 運用結果 (時価による資産額、資産構成、収益率、リスク、運用機関毎の運用実績等)
- (カ) 基金の理事及び職員の資産運用に係る研修等の受講状況や管理運用体制の状況
- (キ) 理事会における議事の状況

また、当基金は、加入員等に対して、運用業務の概況に関する以下の情報を、基金だより又は基金ホームページ等への掲載により、周知するものとする。

- (ア) 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
- (イ) 運用の基本方針の概要等
- (ウ) 資産運用委員会の議事の概要等

(5) 運用業務に関し遵守すべき事項

運用受託機関に対する個別委託内容については、運用ガイドライン（運用指針）に定めることとし、以下の事項と併せて遵守を求めるものとする。

①全般

- (ア) 運用受託機関は投資哲学及びこれに基づく運用プロセス・手法等を予め明確にし、運用結果等のディスクロージャーを十分に行うこと。
- (イ) 運用受託機関は、運用ガイドライン（運用指針）に定める時価ベースの資産配分通りに投資し、許容乖離幅の範囲内で運用を行うこと。キャッシュフローや時価変動等やむを得ない理由により許容乖離幅を超過する場合には、事態発生後可及的速やかに許容乖離幅の範囲内に収めること。
- (ウ) 指定された投資対象における投資可能範囲は、以下②～⑥及び短期資産とする。尚、別途投資対象が指定されている場合はその限りではない。
- (エ) デリバティブの利用は専ら債券、株式、外国為替等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、原資産の代替（いわゆる買いヘッジ）、あるいは年金資産の変動リスク抑制や負債ヘッジ等、ポートフォリオ全体の効率的なリスク管理を目的とし、原資産の変動性（含む積立水準の変動性）を過度に高めるような投機的な取引は行わないこと。ただし、デリバティブの活用につき合理的な理由があり、当基金が認める場合においてはこの限りではない。
- (オ) 資産管理を委託されている運用受託機関において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、善良なる管理者の注意をもって保管証券類の保管、資金決済業務に当たること。
- (カ) 運用受託機関は、運用業務を遂行する上で発生する売買執行において、基金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努めなければならない。また、取引会社等の選定、取引手法選択等の観点から総合的に判断し、基金にとって最も有利と考えられる条件を選択することとする。
- (キ) 法令、契約書、及び運用ガイドラインの遵守等内部統制体制の整備等に努めること。

②国内債券

- (ア) 投資対象は円建ての債券とする。
- (イ) 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、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こと。

③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する。また、国内株式市場に新規に市場が創設された場合（外国部は含まない）は投資対象とすることができる。

- (イ) アクティブ運用の場合は、投資対象企業の経営内容、成長性等について十分調査分析を行った上で銘柄選択すること。
- (ウ) 業種、銘柄等については、特に指示のない限り、運用手法に応じて適切な分散化を図ること。
- (エ) 買い占め等の仕手戦には参加しないこと。
- (オ) 信用取引は行わないこと。

④外国債券

- (ア) 投資対象は原則として外貨建ての債券とする。
- (イ) 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、特に指示のない限り、運用手法に応じて発行体、残存期間等の適切な分散化を図ること。

⑤外国株式

- (ア) 投資対象は、原則として外国の各証券取引所又は店頭市場において公開された外貨建ての株式とする。
- (イ) 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に調査した上で、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こと。ただし、直接現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又は投資信託等への投資も許容される。
- (ウ) 投資対象国、通貨、業種、銘柄等については、特に指示のない限り、運用手法に応じて適切な分散化を図ること。
- (エ) 信用取引は行わないこと。

⑥その他

上記②～⑤に含まれない、ヘッジファンド、不動産ファンド、プライベート・エクイティ、コモディティ等のいわゆるオルタナティブ投資については、上記5. - (1) - ② - (ウ)に規定した内容を踏まえて、投資を实践するにあたっては事前に当基金と協議を行うこととする。なお⑥その他については、以下の区分によるものとする。

種類	内容
ヘッジファンド	ファンド・オブ・ヘッジファンズ、株式マーケットニュートラル、株式ロングショート、債券アービトラージ、CB アービトラージ、グローバルマクロ、イベントドリブン、マルチストラテジー、その他ヘッジファンド
不動産	国内不動産私募ファンド、海外不動産私募ファンド、国内REIT、米国REIT、グローバルREIT（米国以外の単一国REITを含む）、その他不動産
プライベートエクイティ	ベンチャーキャピタル、バイアウト、ディストレス、その他プライベート・エクイティ

コモディティ	商品ファンド、その他コモディティ
その他 オルタナティブ	ハイイールド債、CLO・CDO、インフラストラクチャー、保険リンク証券、 マネージドフューチャーズ、その他

6. その他運用業務に関し必要な事項

- (1) 運用受託機関等に対し、運用基本方針、運用ガイドライン（運用指針）及び「総資産額」を確認できる資料を提出又は交付する。
- (2) 当基金は必要に応じ基本方針の変更を行うものとする。内容を変更した場合は、運用受託機関等に対し、提出又は交付する。
- (3) 資産管理機関に対しても、残高状況、損益状況、取引状況、費用状況等に係る年金資産の運用状況の報告を求める。
- (4) 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。
- (5) 本基本方針及び運用ガイドライン（運用指針）に関し、運用受託機関として意見がある場合はこれを申し出ることができる。これにより運用受託機関の運用スタイル・手法が重大な制約を受ける場合には、個別に協議するものとする。

附 則

本基本方針は、平成 29 年 4 月 1 日から適用する。

附 則

1、4 の変更は、平成 30 年 12 月 1 日から適用する。ただし、変更が現行特別掛金の償却期間中における年金資産の価格変動に対するリスク管理を目的とすることに鑑み、平成 35 年度（2023 年度）までの措置とし、施行後の財政状況及び運用環境の変化等を踏まえ、必要に応じ、所要の見直しを図るものとする。

附 則

本基本方針は 2020 年 4 月 1 日から適用する。ただし、別紙 1（2）オルタナティブ資産中、私募 REIT に関する管理運用については 2020 年 2 月 3 日から適用する。

政策アセットミックス

(1) パッシブ資産 (単位：%)

資産名	資産構成割合 (中心値) ※	許容乖離幅	
		下限値	上限値
国内債券	5	3	7
ヘッジ付外国債券	59	55	63
国内株式	8	6	10
外国債券	5	3	7
外国株式	20	16	24
短期資産	3	0	6
合計	100	—	—

※全資産からオルタナティブ資産を除いたものに占める割合である。

(2) オルタナティブ資産

資産名	資産構成割合 (中心値) ※	許容乖離幅	
		下限値	上限値
私募 REIT	—	—	—
マルチアセット	—	—	—
合計	100	—	—

※オルタナティブ資産は、パッシブ資産とは切り離し全資産の20%以内の割合で投資を行うものとし、各資産の構成割合は別途管理するものとする。

【リバランスルール】

パッシブ資産については、上表(1)の政策アセットミックスを長期的に維持すべき運営上の中心値とし、時価変動等による資産構成割合の乖離は、上表で設定する許容乖離幅の範囲内において許容するものとする。

当基金は、上表(1)の政策アセットミックスと実際の時価構成割合を四半期末毎に確認する。その上で、上表で設定する許容乖離幅を超えている場合は、その超えている資産につき中心値まで速やかに調整するものとする。なお、オルタナティブ資産については、その特性(流動性の制約等)を考慮し、リバランスルールを適用しないものとする。