

2025年度における資産運用業務の運営状況及び2026年度を取組計画
(旧 アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針に対する進捗状況及び取組計画)

(評価 ○:適切に実施した。△:一部実施した。×:実施せず)

アセットオーナー・プリンシプル		2025年度の取組計画	2025年度実績	評価	2026年度の取組計画
原則 1	アセットオーナーは、受益者等の最善の利益を勘案し、何のために運用を行うのかという運用目的を定め、適切な手続きに基づく意思決定の下、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るべきである。また、これらは状況変化に応じて適切に見直すべきである。	1. 基本ポートフォリオの策定、管理			
		①資産構成割合を維持するため、資産構成割合の状況をモニタリングする。	・資産運用部は、日次で資産構成割合が許容乖離幅に収まっているかを確認し、その確認結果をフィデューシャリー業務推進部がダブルチェックした。 ・資産構成割合の状況を理事会・評議員会、資産運用委員会、運用企画会議、運用リスク等検討会議で報告した。	○	①資産構成割合を維持するため、資産構成割合の状況をモニタリングする。
		②資産構成割合を維持するため、適切にリバランスを行う。	・モニタリングの結果、年度を通して、何れの資産クラスでも許容乖離幅を超えることはなかったことから、資産間リバランスは実施しなかった。 ・資金の効率的運用の観点から、キャッシュフローの推移を確認して給付資金の滞留を最低限にコントロールする際に、乖離幅を縮小するように資産の売却(「キャッシュフローリバランス」)を行った(隔月)。 ・上記に加え、掛金資金の滞留を最低限にコントロールする際に、乖離幅を縮小するように資産の購入(「キャッシュフローリバランス」)を新たに行うこととし(毎月)、必要な規程の変更を実施した。	○	②資産構成割合を維持するため、適切に資産間リバランスを行う。 ③資金の効率的運用の観点から、掛金給付資金の滞留を最低限にコントロールする際に、乖離幅を縮小するようにキャッシュフローリバランスを行う。
		③基本ポートフォリオの有効性を検証するため、市場環境変化等の検証を行う。	・2024年度に定めた基本ポートフォリオの検証の枠組みに沿って、財政状況や市場環境の変化等について検証を行い、その結果、2025年度については見直しを検討する必要があるとの結論に至った。	○	④基本ポートフォリオの有効性を検証するため、市場環境変化等の検証を行う。
		④検証結果に基づき、必要に応じて、基本ポートフォリオの見直しを実施する。	・上記の結果を踏まえ、基本ポートフォリオの見直しは実施しなかった。	○	⑤検証結果に基づき、必要に応じて、基本ポートフォリオの見直しを実施する。
		2. 「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトの開始(追加)			
		①受託者責任をより適切に果たすことを目的とし、「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトを開始する。	・2025年11月より「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトを開始した。2025年度は、国民年金基金制度及び資金の特性を踏まえた「資産運用における基本的考え方」の再確認を行った。	○	①「積立金運用の基本方針」等の見直し要否検討も視野に、「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトの検討を進める。また、検討結果を資産運用業務に適宜反映させる。

アセットオーナー・プリンシプル		2025年度取組計画	2025年度実績	評価	2026年度取組計画
原則 2	受益者等の最善の利益を追求する上では、アセットオーナーにおいて専門的知見に基づいて行動することが求められる。そこで、アセットオーナーは、原則1の運用目標・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、その体制を適切に機能させるとともに、知見の補充・充実のために必要な場合には、外部知見の活用や外部委託を検討すべきである。	1. 人材確保、体制整備			
		①専門人材を確保し、組織体制を強化する。	・資産運用部門を2名増員し、体制整備を行った。	○	①専門人材を確保し、組織体制を強化する。
		②人材育成、ノウハウの承継を行う。	・セミナー参加等の情報収集と結果の組織内共有を強化するとともに、対象にCFA協会認定証券アナリスト等を追加するなど専門資格取得支援制度を拡充した。 ・新任者に対して、業務習熟・育成計画を策定し、計画に沿って業務指導、ノウハウの承継を行った。	○	②以下の方策等により、人材育成、ノウハウの見える化と共有を行う。 ・資格取得の奨励 ・外部セミナー等への積極的参加 ・内部勉強会の開催 ・ノウハウのマニュアル化推進
		2. 運用・管理体制の構築・維持			
		①運用状況、リスク管理状況等を運用企画会議、運用リスク等検討会議で報告、審議する。	・運用企画会議及び運用リスク等検討会議を毎月開催し、運用状況、リスク管理状況等を報告、審議(信用懸念先への対応、オルタナティブ投資の投資上限金額抵触への対応、等)した。	○	①運用状況、リスク管理状況等を運用企画会議、運用リスク等検討会議で報告、審議する。
		②積立金運用に係る重要事項について、理事会・評議員会で審議、議決する。	・「理事会」(7月、2月)、「評議員会」(8月、3月)を開催し、積立金運用に係る重要事項について、審議、議決(アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針の変更、スチュワードシップ・コード改訂に伴う規程の変更、資産運用委員会設置規程の変更、等)した。	○	②積立金運用に係る重要事項について、理事会・評議員会で審議、議決する。
		3. 各基金との連携			
		①各基金に対し、運用状況等を報告する。	・各基金に対して、会員専用ホームページを通じた、月次、四半期、年次での報告のほか、実務レベル会議(毎月)、国民年金基金運営協議会(7月、10月、12月、3月)、資産運用委員会(7月、10月、12月、2月)で運用状況等を報告(アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針の変更、「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトの実施、等)した。	○	①各基金に運用状況等を報告・意見交換することで、各基金理事会・代議員会等を通じた受益者等への情報提供を行う。
		②各基金と定期的な意見交換を実施する。	・国民年金基金運営協議会において、国民年金基金制度運営や資産運用に関する情報共有・意見交換を行った。 ・国民年金基金スチュワードシップ活動・サステナビリティ投資連絡協議会を開催し、各基金と情報交換・協議(スチュワードシップ・コード改訂に伴う規程の変更、スチュワードシップ活動報告書、PRI年次報告の評価、等)を行った(7月、12月)。	○	②各基金と定期的な意見交換を実施し、財政状況を含めた問題意識の共有とすり合わせを図る。
		4. 外部知見の活用			
		①資産運用委員会に随時報告し、助言を受けるほか、重要事項を諮問し答申を受ける。	・資産運用委員会を開催(7月、10月、12月、2月)し、積立金運用に係る重要事項について、意見を聞き、助言を受けた(2025年度における基本ポートフォリオの検証、「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトの実施等)。 ・資産運用委員会の役割を、諮問に対する答申のみならず、より積極的に意見、助言を行う形に変更するとともに、資産運用委員会の審議内容を以下のとおり拡充した。 (1)審議内容の拡充 前年度の資産運用プロセス全体運営について、フィデューシャリーとしての妥当性の観点から評価を受ける。 (2)会議運営の一部変更 ①定足数及び答申時の議決方法について明確化する。 ②議事要旨について連合会ホームページを通して対外公表する。	○	①資産運用委員会の新たな機能を活用して随時意見・助言を受けるほか、重要事項を諮問し答申を受ける。
		②外部コンサルタントを活用する。	・運用コンサルタントを活用し、積立金運用に係る情報提供、助言(運用受託機関のパフォーマンスの定量分析・定性評価、新規運用機関の選定に関する情報提供等)を受けた。	○	②外部コンサルタントを活用し、基本ポートフォリオ、マネジャーストラクチャー及びリスク管理の見直し時に、情報提供や統計的作業の助力を受ける。

アセットオーナー・プリンシプル		2025年度取組計画	2025年度実績	評価	2026年度取組計画
原則3	アセットオーナーは、運用目標の実現のため、運用方針に基づき、自己又は第三者ではなく受益者等の利益の観点から運用方法の選択を適切に行うほか、投資先の分散をはじめとするリスク管理を適切に行うべきである。特に、運用を金融機関等に委託する場合は、利益相反を適切に管理しつつ最適な運用委託先を選定するとともに、定期的な見直しを行うべきである。	1. 運用委託先の選定・評価・見直しの実施			
		①運用委託先を定量・定性の両面で評価する。	・モニタリング基準に基づき該当先に重点ヒアリングを行った上で、全運用委託先の評価を実施した。	○	①運用委託先を定量・定性の両面で評価する。
		②運用委託先の評価に基づき、見直しを実施する。	・運用委託先を評価し、運用委託先の見直し方針を決定した。2025年度においては、運用委託先の変更は実施しなかった。	○	②運用委託先の評価に基づき、見直しを実施する。
		③「中期的なマネジャーストラクチャー方針」を策定し、当該方針に基づき、超過収益獲得のためのマネジャーストラクチャー見直しを実施する。	・現行マネジャーストラクチャーについては、状況をモニタリングし、問題のある先への要請、指導など必要な対応を行った。 ・マネジャーストラクチャー見直しに関する検討は、「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトの検討項目の一つとすることとした。	×	③「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトの中で、評価の基準・方法を含めて、マネジャーストラクチャーの見直しを実施する。
		2. 積立金運用に係るリスク管理の実施			
		①ポートフォリオ全体のリスク管理を実施する。	・資産運用部は、月次でリスク管理に関わる事項を取りまとめ「月次運用リスク管理報告」を作成し、運用企画会議(月次)で報告した。 ・フィデューシャリー業務推進部は、運用リスクの第2線として、リスク管理に関する事項等をモニタリングし、資産運用部に対し提言及び情報共有し、その内容等を取りまとめ「運用リスク等モニタリング報告」を作成し、運用リスク等検討会議(月次)で報告した。 ・ポートフォリオ全体に関する以下のリスク管理指標を確認し、評価した。 ①ポートフォリオのリスクを月次でモニタリングし、モニタリングレンジ(9.22%～10.92%)の範囲に収まっており、問題ないことを確認した。 ②推定トラッキングエラーを月次でモニタリングし、モニタリング目安値(1.72%)を下回る水準(0.70%～0.79%)で推移し、基本ポートフォリオと実ポートフォリオの乖離が安定的に推移し、問題ないことを確認した。 ・なお、リスク指標の一部について管理目標に沿った計算方法やモニタリング上下限の見直しを行うとともに、信用リスク計測方法を見直した。	○	①ポートフォリオ全体のリスクについて、標準偏差やトラッキングエラー、下方リスク等を月次でモニタリングし、必要な措置を取る。 また、「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトの中で、 ・リバランス運営を含む基本ポートフォリオの維持管理方法 ・ポートフォリオ全体のリスク管理指標と閾値超過時の対応方法 ・資産クラス及びマネジャーストラクチャーごとのリスク管理指標と閾値超過時の対応方法 ・リスク別の管理指標と閾値超過時の対応方法等について検討を行う。
		②運用委託先毎のリスク管理を実施する。	・運用委託先毎のリスク管理として、月次で推定トラッキングエラーの状況をモニタリングするとともに定例で「運用ヒアリング」(5月～6月、9月、11月、2月～3月)を実施し、運用委託先における運用が適切に行われているかを確認した。 ・運用委託先において発生した問題や市場環境の変化等について、対応状況等を随時ヒアリングした。 ・また、不動産証券の運用委託先に関するリスク管理指標につき、一部見直しを実施した。	○	②運用委託先毎のリスクについて、推定トラッキングエラーを毎月モニタリングするほか、定期及び随時の運用ヒアリングにより管理する。 また、「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトの中で、運用委託先に関するリスク管理指標について、ポートフォリオ全体のリスク管理との整合性を踏まえた高度化余地の検討を行う。

アセットオーナー・プリンシプル		2025年度取組計画	2025年度実績	評価	2026年度取組計画
原則4	アセットオーナーは、ステークホルダー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、ステークホルダーとの対話に役立てるべきである。	1. 加入者、受給者等ステークホルダーへの説明責任を果たすための情報提供			
		①アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針に対する取組状況を公表する。	・「アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針」の進捗状況・計画部分を「アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針に対する進捗状況及び2025年度の取組計画について」としてまとめ、連合会ホームページに公表した(8月)。	○	①アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針に対する取組状況を公表する。
		②四半期及び年次で運用状況を公表する。	・2024年度の運用状況について、アセットオーナー・プリンシプルを踏まえつつ、報告内容の見直し、拡充を実施し、連合会ホームページに公表した(8月)。 ・四半期の運用状況について、連合会ホームページに公表した(8月、11月、2月)。	○	②四半期及び年次で運用状況を公表する。
		③スチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する報告書を作成し、公表する。	・スチュワードシップ活動報告書について、日本版スチュワードシップ・コードの改訂内容も踏まえて、報告内容を見直した。また、前年に公表したサステナビリティ投資報告書のスチュワードシップ活動報告書に統合すると共に、同報告書の簡易版を作成し、連合会ホームページに公表した(3月)。	○	③スチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する報告書を作成し、公表する。
原則5	アセットオーナーは、受益者等のために運用目標の実現を図るに当たり、自ら又は運用委託先の行動を通じてスチュワードシップ活動を実施するなど、投資先企業の持続的成長に資するよう必要な工夫をすべきである。	1. スチュワードシップ活動・サステナビリティ投資の推進			
		①他のアセットオーナーとスチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する情報交換を行う。	・他のアセットオーナーを訪問する(10団体)等、スチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する情報交換を行った。	○	①他のアセットオーナーとスチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する情報交換を行い、取組方針に変化がないか確認し参考にする。
		②スチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する情報収集を行う。	・年金運用コンサルタントや運用委託先等を通じて、スチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する情報収集を行った。 ・投資先企業等との意見交換の場である「経団連・GPIF アセットオーナーラウンドテーブル」にオブザーバーとして参加した(1回)。	○	②スチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する情報収集(コーポレートガバナンス・コード改訂の影響等)を行い、取り上げテーマ等エンゲージメント内容の妥当性を確認する等、スチュワードシップ活動の改善に繋げる。
		③日本版スチュワードシップ・コードの改訂に対応し、関連する規程の見直しを行う。	・日本版スチュワードシップ・コードの改訂に対し、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」及び「スチュワードシップ活動原則」を改訂案を作成し、連合会ホームページに公表した(8月)。	○	
		2. 運用委託先との対話の実施			
		①運用委託先とスチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する報告会を開催し、情報収集・意見交換を行う。	・全ての運用委託先とスチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する報告会を開催し、情報収集とエンゲージメントを行った(22先:9月)。 ・2025年度においては、連合会の関心事等に基づき質疑応答を行い、引き続きスチュワードシップ責任を果たすための取組みを進めるよう働きかけた。	○	①運用委託先とスチュワードシップ活動・サステナビリティ投資に関する報告会を開催し、情報収集とエンゲージメントを行うことにより運用委託先が適切にスチュワードシップ活動を行っているか確認するとともに、対話の深化と問題意識の共有を図る。
		3. PRIの署名機関としての対応			
		①PRIへの年次報告を実施する。	・PRIへの年次報告を実施し(7月)、評価を受けた(11月)。また、年次報告の内容、評価結果について、資産運用委員会、理事会・評議員会で報告した。 ・PRIジャパン・ネットワーク署名機関全体会合やPRIジャパンワークショップに参加し、情報を収集した。	○	①PRIへの年次報告を実施する。 ②PRIのネットワークを活用した情報収集を行う。