年金資産の運用に関する基本方針

大阪薬業企業年金基金（以下「当基金」という）は、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。当基金から年金資産の運用や管理を委託された運用受託機関は、本基本方針および別途定める「年金資産の運用ガイドライン」（以下「運用ガイドライン」という）の規定を遵守し年金資産の運用、管理を行うものとする。

（運用目的）

１　当基金は、当基金が実施する企業年金基金の規約に規定した年金給付金および一時金等の支払いを将来にわたり確実に行うことを目的とし、許容されるリスクの範囲内で、必要とされる運用収益を長期的に確保することを運用目的とする。

（運用目標）

２　目標とする収益率は、将来にわたって健全な年金制度運営を維持するために必要な収益率を上回るものとする。

また、運用資産ごとに市場収益率（以下「ベンチマーク」という）を長期的に上回るとともに、各運用受託機関においては、運用資産ごとのベンチマークを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）を長期的に上回ることを運用目標とする。

（資産運用委員会）

３　当基金の年金資産の運用等の方針決定、運用受託機関等の選任・評価等の事項について、理事会及び代議員会での意思決定を支援するために資産運用委員会を設置する。

また、資産運用委員会は理事長からの諮問に対し審議を行い答申する。その議事を記録にとどめて保存し、当該議事の概要について直近の代議員会へ報告および加入者等への周知を行うものとする。

（運用コンサルタント等）

４　運用の基本方針、運用ガイドラインや政策的資産構成割合の策定、運用受託機関等の選任・評価等に関し、必要な場合には運用コンサルタント等の外部の機関に分析・助言を求めることができるものとする。

運用コンサルタント等と契約を締結する場合、当該運用コンサルタント等が運用受託機関等の選任・評価等、投資助言・代理業を行う場合は、金融商品取引法上の規定による投資助言・代理業を行う者としての登録を受けているかの確認を行う。

また、当該運用コンサルタント等の運用受託機関との契約関係の有無の確認、および当該運用コンサルタント等の助言内容が中立性・公平性の確保に十分留意する。

（政策的資産構成割合）

５　前述の運用目標を達成するために、政策的資産構成割合（以下「政策アセットミックス」という）を定め、これに基づいた資産構成割合を別紙の通りに定める。この政策アセットミックスは、ＡＬＭ分析等の結果を踏まえて、年金制度の成熟度等を勘案し、長期的観点から策定する。なお、策定にあたっては運用コンサルタント等や資産運用委員会、または金融機関等の金融経済の専門的知識および策定実務の経験を有する者と当基金が判断する者から意見を徴収する。

（リスク管理）

６　当基金は、運用目標を達成するために策定した政策アセットミックスに則し、想定したリスクのもとでリターンを極大化するために、リスク管理に係る以下項目等に十分配慮することとする。

・政策アセットミックスを策定する際に、投資対象を選定し、その期待収益率や収益率のリスク、また各投資対象の収益率の相関係数を考慮すること。
・合同運用を行う場合は、投資対象とする資産の運用スタイル（ベンチマーク、投資対象、リスクコントロールの目標、リバランス等）について、当基金で想定するスタイルと合致しているかを判別すること。
・金融商品販売法に基づいて、新たに投資対象として追加する資産のリスクについて運用受託機関等からも説明を受け、リスクの内容ならびに所在について認識をすること。

（分散投資）

７－１　年金資産の運用にあたっては、策定した政策アセットミックスを基本とし、収益率（リターン）とその変動性（リスク）等が異なる複数の運用資産に分散投資し、将来にわたる資産側および負債側の変動予測を踏まえ、負債と資産を総合的に管理しなければならない。

（集中投資）

７－２　当基金の年金資産全体からみて特定の運用受託機関の特定の商品に対する資産の運用委託が過度に集中しないようにしなければならない。

ただし、以下に定める合理的理由がある場合は、運用受託機関の信用リスク等に十分な注意を払った上で投資することができる。

① 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または複数の商品に投資する場合
② 生命保険一般勘定契約または生命共済一般勘定契約等元本確保型の資産に投資する場合
③ ベンチマークとの連動性を目的とする商品に投資する場合
④ 市場急変時等のリスク回避行動の結果として特定の運用受託機関に運用委託が集中する場合

（運用受託機関の選任および評価等）

８－１　前述の政策アセットミックスに基づき、運用資産区分ごとに運用スタイル・手法等の分散を勘案の上、代議員会等での意思決定に基づき、最適な運用受託機関を選任し、各運用受託機関に対し運用資産等を定めた「運用ガイドライン」を提示する。なお、運用受託機関の選任にあたっては、定量評価および定性評価により総合的に判断する。

また、必要に応じて運用受託機関の運用実務に携わる者に対するヒアリング、および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なども判断材料としながら、十分に検討するものとする。

なお、オルタナティブ投資に係る運用受託機関の選任および評価は本項目に加え、後段に定めるオルタナティブ投資にかかる留意点に定める事項も十分に検討の上、行うものとする。

〇定量的評価

定量評価は、時価による収益率（リターン）とその変動性（リスク）を基準とし、一般的に適正と認められる方法で行う。なお、定量評価の際に提示を受ける収益率およびリスクは、グローバル投資パフォーマンス基準（GIPS）に馴染まない運用商品を除き GIPS に準拠し検証を受けたものなど一定の合理的な方法に基づいて計算され管理されているもの等とする。

具体的な定量評価は、各運用資産のベンチマークを次の指標とし、以下の方法により行う。ただし、当基金が運用受託機関との協議の上、ベンチマークを運用ガイドラインにて提示した場合は、運用ガイドラインにて提示のベンチマークにて評価を行う。

① 運用資産ごとの評価
・運用資産ごとの時価による収益率とベンチマークを比較する等により行う。

② 資産全体の評価
・資産全体の時価による収益率と複合ベンチマーク等を比較する等により行う。

③ 運用受託機関相互の比較評価
・運用資産ごとの時価による収益率およびリスク、資産全体の時価による収益率を比較する等により行う。

④ アクティブ運用においては、例えばシャープレシオやインフォメーションレシオ（超過リターンを得るために、どのくらいリスクが取られたかを計測する指標）等の指標も参考とする。

⑤ 評価は原則として３～５年程度の実績（実績がない場合にあっては、バックテスト）をもって行うが、運用成績が著しく不良である場合や当該運用受託機関に委任することが社会的に著しく不適当と認められる場合等は、この限りではない。

運用資産	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、円ベース）

外国株式	ＭＳＣＩ　ＫＯＫＵＳＡＩ（円ベース、税引前・配当込）
その他資産	コール・ローン（有担保・翌日物）
オルタナティブ	別途運用受託機関と協議する。
一般勘定	保証利率

〇定性的評価

定性評価は、運用受託機関の経営理念・経営内容および社会的評価と信用力、企業年金制度に対する理解と関心等に加えて、以下の項目等を考慮した上で、総合的に判断する。

① 投資方針

・ 内容の明確性、合理性、一貫性など
・ 「責任ある機関投資家の諸原則」（日本版スチュワードシップ･コード）の受入表明を行っている運用受託機関については、その取組方針
・ ＥＳＧ（環境、社会、ガバナンス）に対する考え方

② 組織および人材

・ 意思決定の流れや責任の所在の明確性
・ 十分な専門性・経験を有する人材の配置
・ 人材の定着度と運用の継続性・再現性の確保

③ 運用プロセス

・ 投資方針との整合性
・ 運用の再現性
・ リターンの追求方法の合理性・有効性
・ リスク管理指標の合理性・有効性

④ 事務処理体制

・ 売買、決済等の事務処理の効率性および正確性
・ 運用実績の報告の迅速性、正確性、透明性

⑤ リスク管理体制

・ 実効性および適切性など

⑥ コンプライアンス

・ 法令や運用ガイドライン遵守体制の整備状況
・ 過去における法令違反の有無
・ 事故発生時における対応体制
・ 監査の状況（内部監査、外部監査＜※＞）

※受託する業務（生命保険一般勘定契約または生命共済一般勘定契約は除く）に係る内部統制の保証報告書（日本公認会計士協会監査・保証実務委員会実務指針第86号その他の基準にもとづく報告書をいう）等の保証業務の提供の有無

８－２　運用受託機関のシェア変更

①　評価に基づく委託金額の変更等

運用の評価を行った結果に基づいて、当基金は各運用受託機関の委託金額の変更、委託契約の解除又は運用ガイドラインの変更を行うものとする。

②　政策的に行う委託金額の変更等

市場価格の大幅な変更により当基金全体の資産構成が基本政策アセットミックスから著しく乖離し、その修正を行う必要がある場合、又は運用スタイル・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、当基金の政策的判断を優先して委託金額の変更、委託契約の解除又は運用ガイドラインの変更を行うことができる。

③　その他

契約書、本基本方針もしくは運用ガイドライン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等にも、当基金の年金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ものとする。

（運用受託業務に関する報告の内容および方法）

９－１　運用受託機関に対して、残高状況、損益状況、取引状況、費用状況等に係わ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原則として四半期ごとに求める。また、必要に応じて当基金とのミーティングを行うことを求める。なお、運用受託機関が日本版スチュワードシップ･コードを受け入れている場合には、その運用受託機関が行った活動（議決権行使を含む）の実績についての報告を受ける。

（代議員会）

９－２　当基金は、代議員会に対しては、以下の事項等を正確に、かつ、わかりやすく報告するものとする。

①　運用の基本方針および運用ガイドライン
②　運用受託機関の選任状況
③　運用受託機関の評価結果
④　運用受託機関のリスク管理状況
⑤　運用結果（時価による資産額、資産構成、収益率、リスク、運用受託機関ごとの運用実績等）
⑥　運用受託機関から受け取ったスチュワードシップ活動に関する報告
⑦　基金の管理運営体制の状況
⑧　理事会における議事の状況
⑨　資産運用委員会における議事の状況その他情報

（加入者への周知）

９－３　当基金は、加入者等に対しては、以下の事項等をわかりやすく工夫した上で周知するものとする。

① 積立金の運用収益または運用損失および資産の構成割合その他積立金の運用の概況
② 運用の基本方針の概要等
③ 資産運用委員会の議事の概要等
④ 運用受託機関から受け取ったスチュワードシップ活動に関する報告
⑤ 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

（運用業務に関し遵守すべき事項）

１０　資産の運用に当たって、次の事項を遵守するものとする。

〇各運用資産の共通事項

- 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。
- 合同運用ファンドでの運用を行う場合は、運用対象および運用スタイルが明確なファンドのみを対象とする。
- 余裕資金は必要最小限とすること。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。
- デリバティブの利用にあたっては、原則としてヘッジ取引に限定して行うものとし、投機的な取引は行わない。ただし、為替予約取引について、運用効率に資することを目的に行う為替クロスヘッジ取引は容認する。なお、ヘッジ目的以外でのデリバティブの利用およびレバレッジ取引等を行う場合は、事前に運用受託機関と協議すること。
- セキュリティーズ・レンディングについては、事前に運用受託機関と協議すること。なお、カウンターパーティーリスク等のリスク管理に十分注意を払うこと。
- 有価証券の運用にあたっては、高い売買回転率による取引コストの増大によって、収益率をかえって低くするようなことは避けること。

〇国内債券

- 投資対象は円貨建債券とし、債券の格付、クーポン、償還日等の発行条件、発行者等について十分調査分析を行っ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。

〇国内株式

- 投資対象は、原則として国内の各証券取引所、店頭市場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、成長性等について十分な調査、分析を行った上で銘柄選択するとともに、業種、銘柄等については適切な分散化を図ること。
- 買い占め等の仕手戦には参加しないこと。
- 信用取引を行う場合、事前に運用受託機関と協議すること。

〇外国債券

- 投資対象市場リスクおよび為替リスクについて十分調査した上で、投資対象国および通貨を選定すること。
- 投資対象の債券の格付、クーポン、償還日等の発行条件、発行者等について十分

調査分析を行った上で銘柄を選択するとともに、投資対象国や通貨、発行者等につき適切な分散化を図ること。

〇外国株式

・　投資対象市場リスクおよび為替リスクについて十分調査した上で、投資対象国および通貨を選定すること。

・　投資対象企業の経営内容、成長性等について十分な調査、分析を行った上で銘柄選択するとともに、投資対象国や通貨、業種、銘柄等については適切な分散化を図ること。

〇オルタナティブ投資等

・　ヘッジファンド、プライベートエクイティ、コモディティ、不動産（不動産ファンド含む）、貸付金、その他商品等（以下「オルタナティブ資産等」という）に関しては、そのリスク・リターン特性、流動性や適正な時価評価、組入れ比率、スキーム等を十分な調査を行った上で行うこと。

・　オルタナティブ資産への投資にあたっては、その目的・位置付け等を明確にした上で行うこと。また、具体的事項は以下の留意事項に基づき行うこと。

＜オルタナティブ投資を行う場合の留意事項＞

① 定義

オルタナティブ投資とは、内外債券および内外株式といった伝統的資産（以下「伝統的資産」という）以外への投資を対象としたもの、および現物資産の買建てといった伝統的投資手法以外での運用戦略およびデリバティブ取引等をヘッジ目的以外で利用する運用戦略と定義する。

② 目的

当基金は、年金資産運用における収益源泉の分散（リスク分散によるポートフォリオのリスク/リターン特性の改善）および収益機会の追求（超過リターンの獲得によるポートフォリオのトータルリターンの向上）を目的に、伝統的資産とは異なる収益率（リターン）とその変動性（リスク）、各運用資産との相関関係、流動性等のオルタナティブ資産の固有の特性を十分に理解した上で、オルタナティブ投資を行う。

③ 位置付け

当基金は、オルタナティブ資産を政策アセットミックス上の独立した資産クラス、または伝統的資産の代替資産としてオルタナティブ投資商品毎にその位置付けを決定する。

④ 投資割合

オルタナティブ投資は、政策アセットミックスで定める割合の範囲内とする。

その際、そのリターン/リスク特性を定性的のみならず、できる限り定量的に把握・分析するものとし、ポートフォリオの最適化等の適切なプロセスを経て、総合的に評価した上で、他の資産と同様に、投資割合等（基準となる構成割合と乖離許容幅等）を決定するものとする。

なお、オルタナティブ投資が、伝統的資産の代替を目的とする場合は、政策アセ

ットミックス上は代替する伝統的資産に計上するが、その場合のオルタナティブ投資の割合は事前に運用受託機関と協議の上、適切な投資割合等を設定し、過大にリスクを取らないように注意を払う。

ただし、時価の変動等により一時的に超過する場合は、この限りではない。

⑤ オルタナティブ商品等の選定

オルタナティブ投資における運用受託機関およびオルタナティブ商品を選定するにあたっては、本基本方針の前項までの規定内容に加え、オルタナティブ投資固有のリスクを考慮する等以下の基準も考慮のうえ選定する。

⑥ オルタナティブ投資の留意事項

ア）オルタナティブ投資に係る運用受託機関の選任に当たっては、以下の事項に留意しなければならない。

ａ　当該運用受託機関の組織体制に関する事項

・組織の概況、意思決定プロセスの流れ
・コンプライアンス（法令および運用ガイドラインの遵守状況）等の内部統制体制
・監査体制(内部監査、外部監査)
・一般に適正と認められる認証基準等の取得状況

ｂ　当該運用受託機関の財務状況等に関する事項

・財務状況の推移
・運用受託実績等の推移
・一般に適正と認められる格付機関等による評価状況

イ）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は、以下の事項を参考にしつつ、運用受託機関に対し、当該運用戦略の内容等についての説明を求め、その内容を確認するものとする。

ａ　共通事項

・当該運用戦略のリターンの源泉
・当該運用戦略のリスク
・当該運用戦略の時価の算出の根拠、報告の方法
・当該運用戦略に関し情報開示を求めた場合の態勢
・当該運用戦略に係る運用報酬等の運用コスト

ｂ　個別運用戦略

A) 外国籍私募投資信託等、海外のファンドを用いた投資を行う場合

・ファンド監査の有無
・当該運用受託機関と資産管理機関および事務処理機関との役員の兼職等の人的関係や資本関係

B) 先物取引、オプション等のデリバティブを用いた投資を行う場合

・レバレッジ（先物取引、オプション等を利用し、少額の投資でより多くのリターンを目指す運用手法）によるリスク

C) 証券化の手法を用いた戦略に投資を行う場合

・当該戦略の仕組み（原資産の特性を含む）とそれに内在するリスク

D) 異なる複数のヘッジファンド（様々な投資手法を用いてリスクを抑えつつ、絶対的収益を目指す運用手法を採用するファンド）に投資する運用戦略（ファンド・オブ・ヘッジファンズ）に投資を行う場合

・それぞれの運用戦略の相関関係

E) 未公開株式や不動産等に投資する場合

・換金条件等の流動性に関する事項

（受託者責任）

１１　資産の運用に当たって、当基金ならびに各運用受託機関等は法令等に基づく厚生労働大臣の指導等、規約及び理事会、代議員会の議決を遵守し、善良なる管理者の注意をもって、専ら加入者等の利益のため忠実に業務を遂行しなければならない。

（資産管理機関の選任）

１２　資産の管理を行う資産管理機関の選任については、本基本方針第８項の評価基準を参考にする他、以下の留意事項も遵守するものとする。

なお、定性評価の際に資産管理機関の選任にあたっては、その受託する業務（生命保険一般勘定契約または生命共済一般勘定契約は除く）に係る内部統制の保証報告書（日本公認会計士協会監査・保証実務委員会実務指針第 86 号その他の基準にもとづく報告書をいう）等の保証業務の提供の有無を定性評価項目とする。

① 資産の保全

・資産管理機関の選任に当たっては、資産が滅失または散逸することのないよう、当該機関の信用力や資産の管理体制について説明を求めるものとする。

② 選任の基準

ア）資産の分別管理が行われているか。

イ）資産の売買に伴う受渡し・決済が確実に行われているか。

ウ）資産の管理に第三者を用いている場合、当該第三者の選任・管理を適切に行っているか。

エ）資産の管理が保護預かりにより行われている場合、当該資産の管理状況を確認しているか。

オ）資産の管理を行う部署と運用を行う部署との間に隔壁が設けられているか。

（その他）

１３　当基本方針は、当基金の状況、当基金を取巻く制度や環境の変化に応じて変更する場合がある。その場合、当該変更について法令の定めるところにより加入者に意見を聴くものとする。変更内容は代議員会、理事会の承認を受けるとともに、法令の定めるところにより加入者に周知する。また、各運用受託機関に対しては文書をもって通知する。

また、当基本方針に沿った運営にあたっては、運用受託機関と十分協議の上これを行うこととし、基本方針について、運用受託機関からの意見や申し出を妨げるものではない。

附則

この基本方針は、平成３０年４月１１日から施行し、平成３０年３月２８日から適用する。

附則

この基本方針は、令和４年４月１日から適用する。

（別紙）

政策アセットミックス

資産分類	政策アセットミックス	乖離許容幅
国内債券	４５％	４０％～５０％
外国債券	５％	０％～１０％
国内株式	９％	４％～１４％
外国株式	２１％	１６％～２６％
オルタナティブ	２０％	１５％～２５％
その他資産	０％	０％～　５％
合　　計	１００％	―
期待リターン	２．９％	―
リ　ス　ク	５．９％	―

（令和４年４月１日適用）

留意事項

① 政策アセットミックスの乖離許容幅の範囲内で運用を行うことを基本とする。

② ただし、市場の変動状況に応じて、資産構成割合を機動的に変更することにより、一時的に乖離許容幅を超過することは許容する。

③ 乖離許容幅の上下限を超過した資産がある場合は、リバランスを実施することを基本とするが、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、別途構成割合等を管理する。

【信託銀行（バランス型）】

４資産（国内債券・外国債券・国内株式・外国株式）のアクティブ・バランス型におけるガイドラインは下表のとおりとする。

資産分類	構成割合	乖離許容幅
国内債券	５７％	５２％～６２％
外国債券	６％	１％～１１％
国内株式	１１％	６％～１６％
外国株式	２６％	２１％～３１％
合　　計	１００％	

※債券総合を廃止し、国内債券５７％と外国債券６％とする。

※外国債券（円ヘッジ）及びオルタナ（債券代替・円ヘッジ）は、国内債券として区分する。

大阪薬業企業年金基金

年金資産の運用指針

この運用指針は、別途定める大阪薬業企業年金基金（以下「当基金」という。）の「年金資産の運用に関する基本方針」（以下「運用基本方針」という。）の規定及び別添運用ガイドライン（運用協議書）等に基づき、資産構成割合等の具体的な内容について運用受託機関に提示するものである。

１．資産構成

当基金が定めた政策アセットミックスに基づき、貴社の資産構成割合（時価ベース）及び許容乖離幅は別紙のとおりとする。なお、当資産構成割合　　及び許容乖離幅は、必要に応じて見直しを行うものとする。

２．運用手法

貴社は、投資対象資産区分ごとに、適切な運用を行うこととし、これらの運用スタイル・手法を明らかにするものとする。

また、これらを変更する場合は、当基金に通知し、協議するものとする。

なお、各投資対象資産のベンチマークは、運用基本方針で規定した第８－１項「運用受託機関の選任及び評価等」に準じて行うものとする。

３．運用業務に関する報告の内容及び方法

運用基本方針で規定した第９－１項「運用受託業務に関する報告の内容及び方法」に準じて行うものとする。

４．運用受託機関の評価等

運用基本方針で規定した第８－１項「運用受託機関の選任及び評価等」及び第８－２項「運用受託機関のシェア変更」に準じて行うものとする。

５．運用業務に関し遵守すべき事項

運用基本方針で規定した第１０項「運用業務に関し遵守すべき事項」に　　準じて行うものとする。

６．その他運用業務に関し必要な事項

貴社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。

当基金は、必要に応じて貴社と協議のうえ、本指針の変更を行うことがある。その場合は、貴社に別途文書をもって提示する。

以　上