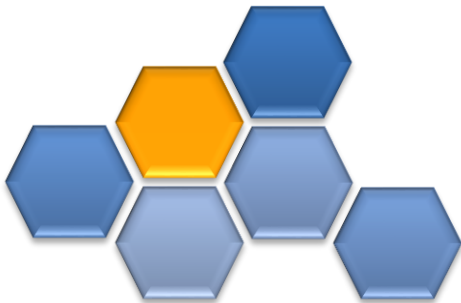


アセットオーナー・プリンシプルの 取組方針について



2024年8月30日

日本私立学校振興・共済事業団

はじめに

日本私立学校振興・共済事業団（以下「私学事業団」という。）は、アセットオーナー・プリンシプルの趣旨に賛同し、受け入れることを表明しました。本アセットオーナー・プリンシプルは、公的年金、共済組合等のアセットオーナーが、それぞれの置かれた状況に応じて受益者等に適切な運用の成果をもたらすことができるよう定められたアセットオーナー共通の原則で、政府の推進する「資産運用立国実現プラン」の一環として策定されたものです。

私学事業団は、公的年金の積立金の管理運用主体の一つとして、厚生年金保険法や積立金基本指針を遵守し、私学事業団の受益者である厚生年金保険の被保険者等及び私学共済制度の加入者等（以下「加入者等」という。）の利益のために、長期的な観点から安全かつ効率的に管理運用を行うことを目的に、積立金ごとに「管理運用の方針」を策定し、定められた利回りを安定的に達成することを目標としています。

年金積立金の運用では、より良い運用委託先を選択する能力の向上、適切なリスク管理能力の強化、スチュワードシップ活動に関する運用者との対話の深化等、インベストメントチェーンを構成する一員として、様々な角度から企業の成長や市場の底上げに貢献することが、長期的には年金財政の安定化につながり、最終的に加入者等の利益に結びつくものと考えています。

私学事業団は、加入者等の最善の利益を勘案して資産を運用する責任（フィデューシャリー・デューティー）を果たすため、また、政府の負託を受ける特殊法人として他のアセットオーナーの参考となるよう、運用能力の強化、体制の充実等の取り組みを継続的かつ着実に進めるべく取組方針を策定しました。

なお、私学事業団としては、今後の年金財政や経済・金融環境等の私学事業団を取り巻く環境の変化に的確かつ迅速に対応していくことは極めて重要な課題と認識していることから、今後も不断の見直しや改善に取り組んでまいりたいと考えています。

1. 運用目標及び運用方針について

- 私学事業団は、年金積立金が将来の保険給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、各種法令や文部科学大臣の承認を受けて決定した管理運用の方針等を遵守しながら、専ら加入者等の利益のため、長期的な観点から、安全かつ効率的に管理及び運用を行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的としています。
- このため、分散投資を基本として、保険給付に必要な流動性を確保しつつ、長期的に実質的な目標運用利回りを達成するために、経済・金融環境等を踏まえた中長期的観点に基づく資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を策定し、取引コストや乖離リスク等を総合的に勘案したリバランスルールに基づき、基本ポートフォリオの資産配分を維持するよう努めています。
- 運用目標は、年金財政の現況及び見通し等を踏まえ、実質的な運用利回りを長期的に確保することです。また、運用受託機関の選定、管理及び評価を適切に実施すること等により、各年度における各資産ごとの政策ベンチマーク収益率を確保するよう努めます。政策ベンチマークについては、市場を反映した構成であること、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等の条件を満たす適切な市場指標を用います。
- 各積立金の管理運用にあたっては、適切な内部手続きと十分な専門的知見に基づいて意思決定を行う体制を構築します。例えば、管理運用方針の策定や基本ポートフォリオの検証、管理運用状況の評価及び公表、ベンチマークの在り方、リバランスの在り方、オルタナティブ投資等に関して、ファイナンスの専門家や資産運用コンサルティングの実務経験者などを含む外部委員による資産運用検討委員会に諮り、その意見・助言を踏まえて決定します。
- また、運用資産については、資産全体のリスクを管理するとともに、資産ごとの市場リスク、流動性リスク、信用リスク、委託運用に係るリスク等を管理します。基本ポートフォリオからの乖離については、各資産の時価変動等を日々把握し、必要に応じて適切な措置を講じるとともに、運用目標や運用方針、基本ポートフォリオ等は、経済・金融環境等の変化に的確かつ迅速に対応するため定期的に検証し、不断の見直しや改善を行います。

【積立金の管理運用に関する主な法令等】

【法令関係】

- 厚生年金保険法
 - ・財政の現況及び見通しの作成
 - ・実施機関
 - ・運用の目的
 - ・積立金の運用
 - ・積立金基本指針
 - ・資産の構成の目標（モデルポートフォリオ）
 - ・管理運用の方針
 - ・管理運用の状況の公表及び評価
 - ・運用職員の責務
- 日本私立学校振興・共済事業団法
 - ・余裕金の運用（新3階）
- 日本私立学校振興・共済事業団法施行令
 - ・余裕金の運用（新3階）
- 日本私立学校振興・共済事業団の財務及び会計に関する省令
 - ・厚生年金保険給付積立金の積立
 - ・経過的長期給付積立金の積立
 - ・退職等年金給付積立金の積立
 - ・資産の運用
 - ・文部科学大臣の指定する有価証券
 - ・文部科学大臣の指定する金融機関
 - ・勘定間の貸付け
 - ・業務概況書に記載すべき事項

【告示等関係】

- 積立金基本指針
（総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省による告示）
 - ・最低限のリスクで財政上の前提となる利回り確保
 - ・モデルポートフォリオの策定、検証、変更
 - ・基本ポートフォリオの策定、検証、変更
 - ・管理運用方針の策定、検討・変更
 - ・フォワードルッキングなリスク分析
 - ・分散投資
 - ・スチュワードシップコードの受け入れ
 - ・保険給付に必要な流動性の確保
 - ・時価及び実質的な運用利回りによる評価
 - ・ベンチマーク収益率による評価
 - ・業務概況書
 - ・情報提供
 - ・人材確保
 - ・管理運用主体は相互に連携を図って協力
- モデルポートフォリオ
（年金積立金管理運用独立行政法人、国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会、日本私立学校振興・共済事業団が共同で策定）
 - ・厚生年金保険事業の共通財源としての一体性を確保する観点
 - ・財政上の前提となる実質的な運用利回りを長期的に確保することができる構成

【規程関係】

- 日本私立学校振興・共済事業団
共済規程
 - ・余裕金の運用
- 日本私立学校振興・共済事業団
会計規程
 - ・資産の保管
 - ・契約

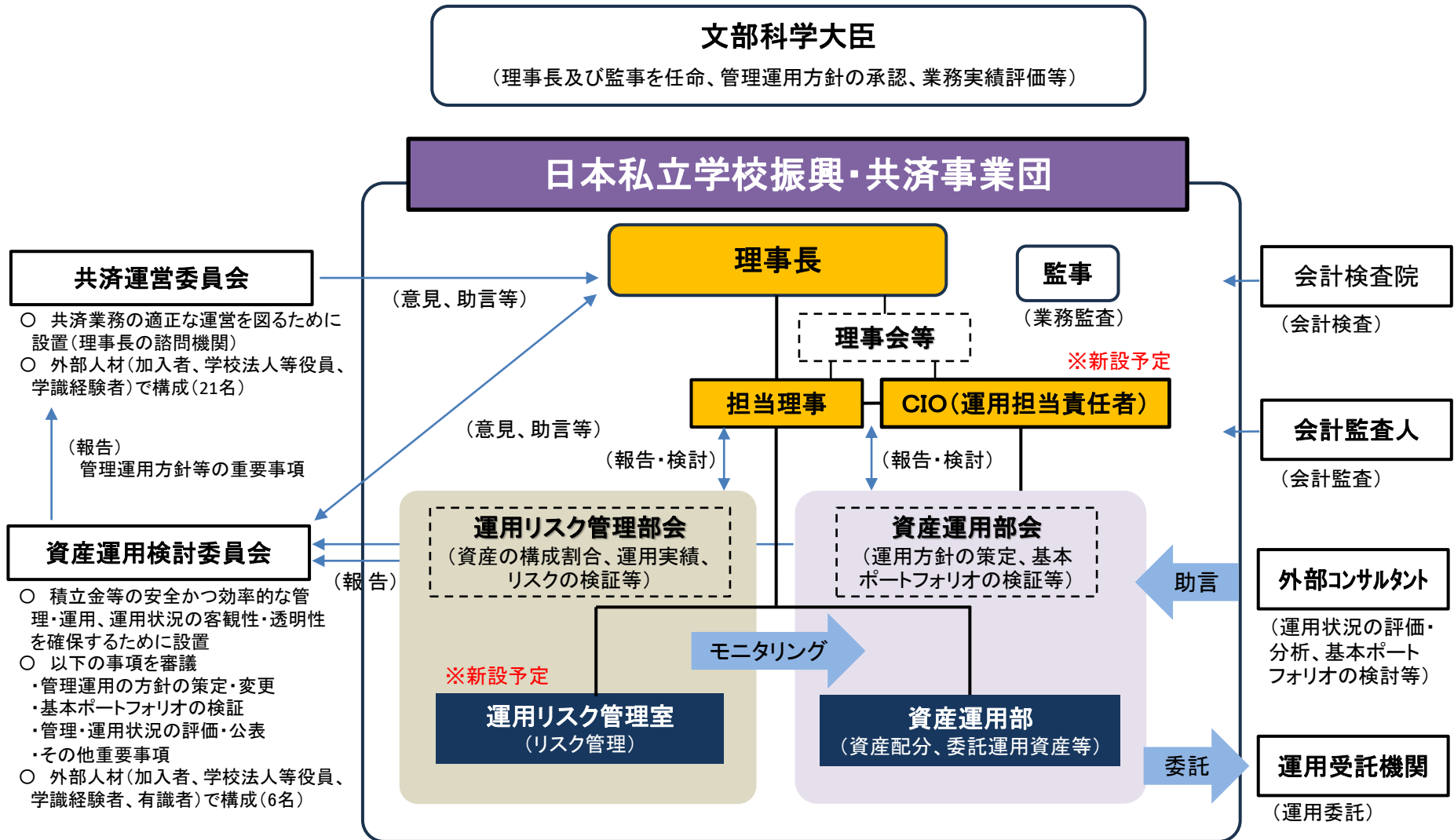
【私学事業団の運用方針】

- 管理運用の方針（厚年）
 - ・積立金基本指針、モデルポートフォリオに即して策定
 - ・管理及び運用の目的
 - ・運用の目標
 - ・分散投資
 - ・基本ポートフォリオの策定、管理、見直し
 - ・リスク管理
 - ・ESGの考慮
 - ・信託による委託運用
 - ・投資対象資産
 - ・受託者責任
 - ・スチュワードシップ責任
 - ・自家運用
 - ・委託者の責務
 - ・人材の確保
 - ・運用状況の公表
- ※経過的長期給付、退職等年金給付等の管理運用方針も別途策定

2. 必要な人材確保・体制整備等について

- 加入者等に対する責任と市場等の発展について求められる役割をより一層果たすため、専門性のある運用担当責任者（Chief Investment Officer：CIO）等を設置し、運用責任と権限の明確化や資産運用機能の高度化を図り、経済・金融環境等の変化に的確かつ迅速に対応するための体制整備を図ります。
- また、リスク管理体制の見直しを図り、運用部門に対する牽制機能を高めてガバナンス機能を強化するとともに、スチュワードシップ活動やESG（環境(Environment)・社会（Social）・ガバナンス(Governance)）への取組等を推進していくための体制強化を図ります。なお、重要な運用方針等については、ファイナンスの専門家や資産運用コンサルティングの実務経験者などを含む外部委員による資産運用検討委員会に諮り、その意見・助言を活用します。
- 人材確保の取り組みとして、職員の採用にあたっては資質能力の高い人材をより広く求めるとともに、職員の資質能力の向上を図る観点から、資産運用等の分野に係る専門的、実務的な研修を実施、当該分野の資格取得（証券アナリスト等）や学習機会等を積極的に支援するほか、職員の業務運営能力の向上を図る観点から、外部機関との交流等を通じて多様で幅広い職務経験を得る機会の充実を図るなど、魅力ある人材育成体制の充実を図ります。
- また、専門的な知見を有する資質能力の高い人材を獲得するため、必要に応じて処遇や評価制度等を見直しを図り、専門人材の登用、運用経験者の中途採用、外部委託の拡充等を推進するほか、業務の遂行状況の組織的かつ定期的な管理及び自己評価等を適切に行うとともに、職員の意識改革を図り、法令順守及び受託者責任の徹底を図る観点から、内部統制を含めた業務管理の充実を図ります。
- 資金運用に関し、内外の経済動向等を積極的に把握し、先進的な事例等に関する情報収集に努めるとともに、管理手法の高度化（オルタナティブ投資、ESG投資等）を進める観点から、定期的に調査・研究を行い不断の見直しや改善に努めます。また、必要に応じて外部コンサルタント会社等を活用します。

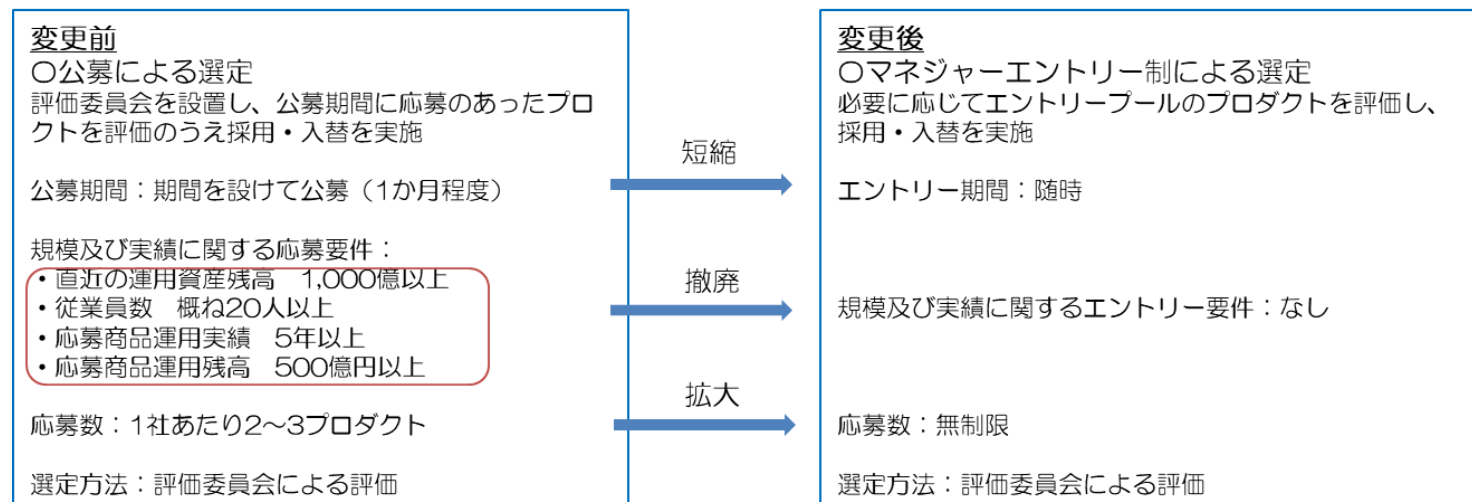
管理運用体制(イメージ)



3. 運用手法の多様化、委託先の選定、リスク管理について

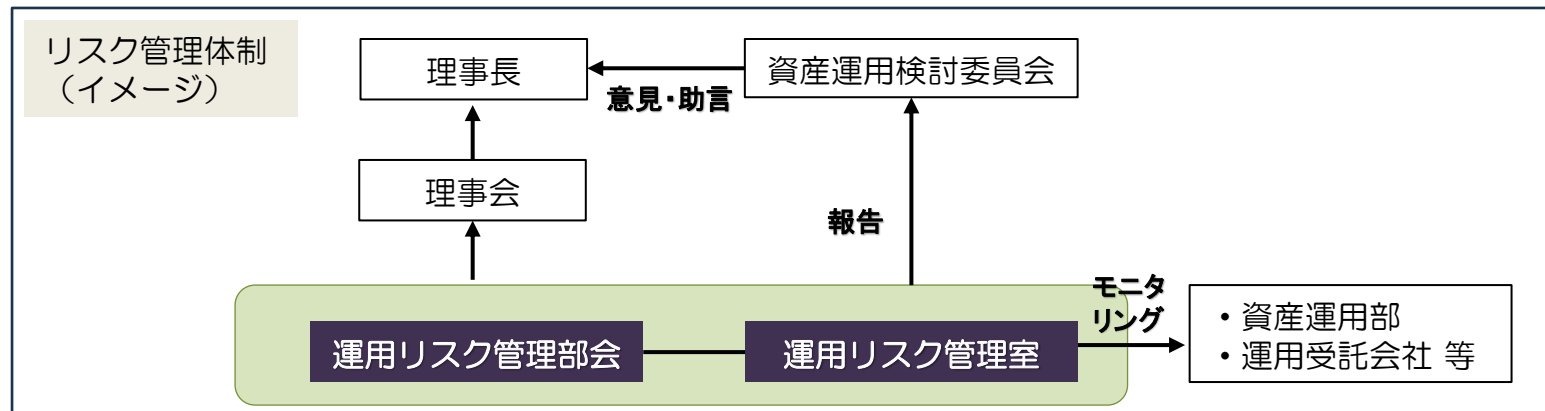
- 運用目標を安定的に達成するため、運用戦略や運用委託先の構成については適度な分散を図り、必要に応じて見直します。また、私学事業団のポートフォリオ全体の収益率の安定化に寄与する運用戦略及び投資対象の多様化について、定期的に調査・研究を行い不断の見直しや改善に努めます。
- 運用委託先の選定に関する応募要件について、より幅広い候補から能力の高い運用委託先を採用できるよう規模及び実績に関する応募要件を撤廃し、総合評価（利益相反の視点を含む）による選定を行います。また、マネージャーエントリー制を導入し、柔軟に運用委託先の選定及び比較、検討ができる体制を構築します。
- 資産全体で、運用報酬控除後の超過収益が獲得できるよう、プロダクトごとに期待する収益率と運用報酬料率の関係については定期的に精査するとともに、運用委託先にインセンティブが働き、超過収益の獲得に寄与する成功報酬体系についてファンドごとに検討します。

【委託先の選定方法の変更イメージ】



3. 運用手法の多様化、委託先の選定、リスク管理について

- 運用委託先のリスク管理については、様々な視点から投資先の分散度合いについて検証するとともに、リスクテイクの度合いと、それに対応する運用実績等の評価を定量的に行います。加えて、運用委託先の運用方針に照らして適切であるかといった定性評価についても定期的の実施し、それらの結果に基づく適切な見直しや入替を行います。
- 運用を実施する資産運用部とは別に独立した組織として運用リスク管理室を設置し、運用委託先や資産運用部をモニタリングすることで、より強力に牽制機能を発揮します。
- 運用リスク管理方針、運用リスク管理要領に基づき、管理の対象である運用リスク（「市場リスク」、「信用リスク」、「委託運用に係るリスク」、「新運用商品・新規運用手法に係るリスク」等）を適切に管理します。特に、「基本ポートフォリオの妥当性」、「基本ポートフォリオからの乖離の管理」、「政策ベンチマークからの乖離等の管理」の視点から、複線的な管理を実施します。
- 具体的には、基本ポートフォリオからの乖離やストレステストの実施をはじめとする資産全体の状況把握、資産別パフォーマンスなどの運用結果の検証及び各資産のトラッキングエラー・VaR等のリスク指標の計測などを行います。



4. 情報提供について

- 将来の給付の貴重な財源となる年金積立金の管理・運用を行っていることは、国の年金の安定給付にも関わることであるため、加入者等だけではなく、広く国民に向けた情報発信に努めます。
- 現在は、加入者等に向けて厚生年金保険法で定められているとおり、業務概況書により、年次の運用状況や超過収益の要因分解、運用機関への委託の状況等を公表しているほか、年度末の全保有銘柄についても開示するとともに、四半期ごとの運用実績やスチュワードシップ活動に関する報告書を公表しています。
- 今後、公表文書やホームページコンテンツ等については、幅広い情報の提供や丁寧でわかりやすい体裁を心掛けるなど内容の充実を図るとともに速やかな情報公開に努め、加入者等への説明責任を果たしてまいります。また、2024年にPRIの署名機関となったことから、他の署名機関（アセットオーナーや運用機関）との情報連携の強化に努め、更なる情報発信を促進します。

2. 運用受託機関における取り組み状況【原則3・4】

【原則3関係】

運用受託機関に対して、投資先企業の持続的成長に向けて当該企業の状況を把握しました。

【原則4関係】

運用受託機関に対して、中長期的な企業価値向上を促す観点から、投資先企業報告を求め、建設的な取り組みが行われていることを確認しました。

○投資先企業の状況の把握

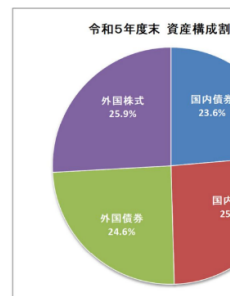
- ◆ すべての運用受託機関において、投資先企業の持続的成長に向けて、投資先企業SGをはじめとするサステナビリティに関する情報収集・評価・分析等により、当該運用受託機関は、より的確に投資先企業の状況を把握するために、それぞれ取り（事例）
 - ・ 国・地域の経済システム、市場構造、社会規範、ビジネスモデル等を認識し把握した。
 - ・ 外部ベンダー、協働イニシアチブ、セルサイドの金融機関等からも積極的に優先度の高いESG課題を設定し、計画的に対話を実施した。

○投資プロセスにおけるESG情報の考慮

- ◆ すべてのアクティブ運用において、投資戦略に応じて、ESG情報は投資プロセスに株式運用におけるESG情報は、アナリストが行う銘柄調査に組み込まれ、収益予測・インプットによるスクリーニング、投資判断・ウェイト決定にも活用されています。
- ◆ 債券運用におけるESG情報は、主としてファンダメンタル分析に統合され銘柄選択の、アップサイドが顕著な銘柄と見なされ、主にダウンサイドリスク・ネガティブスクリーニングについては、クラスター・弾性、生物・化学兵器等非人道的な企業などを除外している運用受託機関がある一方で、単一の定義のみで除外先から除外するよりもエンゲージメントを通じて企業の改善を求めていく方が運用しない運用受託機関もありました。

5. 資産構成割合の状況

区 分	資産構成割合 令和5年度末 (令和6年3月末)
国内債券	23.6%
国内株式	25.9%
外国債券	24.6%
外国株式	25.9%
合 計	100.0%

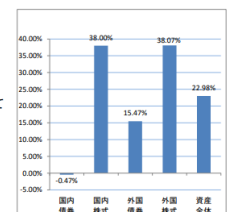
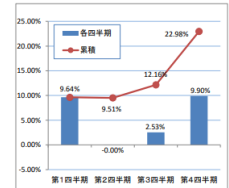


- (注1) 国内債券には、貸付金と短期資産を含みます。
 (注2) 基本ポートフォリオは、国内債券25%(±10%)、国内株式25%(±8%)、外国債券25%(±6%)、外国株式25%
 (注3) 外国債券のうち4.4%はオルタナティブ資産(海外不動産・海外インフラファンド)ですが、年金積立金全体に1.1%(基本ポートフォリオでは上限5%)です。
 (注4) 四捨五入の関係で、各数値の合計が100%にならない場合があります。

2. 収益率の状況①

令和5年度の修正総合収益率は、プラス22.98%となりました。また、実現収益率は、プラス9.90%となりました。

区 分	前年度	令和5年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度
修正総合収益率	1.99	9.64	△ 0.00	2.53	9.90	22.98
(実現収益率)	(5.38)	(1.75)	(2.47)	(1.69)	(3.33)	(9.29)
国内債券	△ 0.54	0.29	△ 1.27	0.66	△ 0.14	△ 0.47
国内株式	4.73	13.84	1.63	2.24	17.65	38.00
外国債券	1.70	7.85	△ 0.05	1.76	5.64	15.47
外国株式	1.87	15.31	△ 0.45	5.16	15.63	38.07

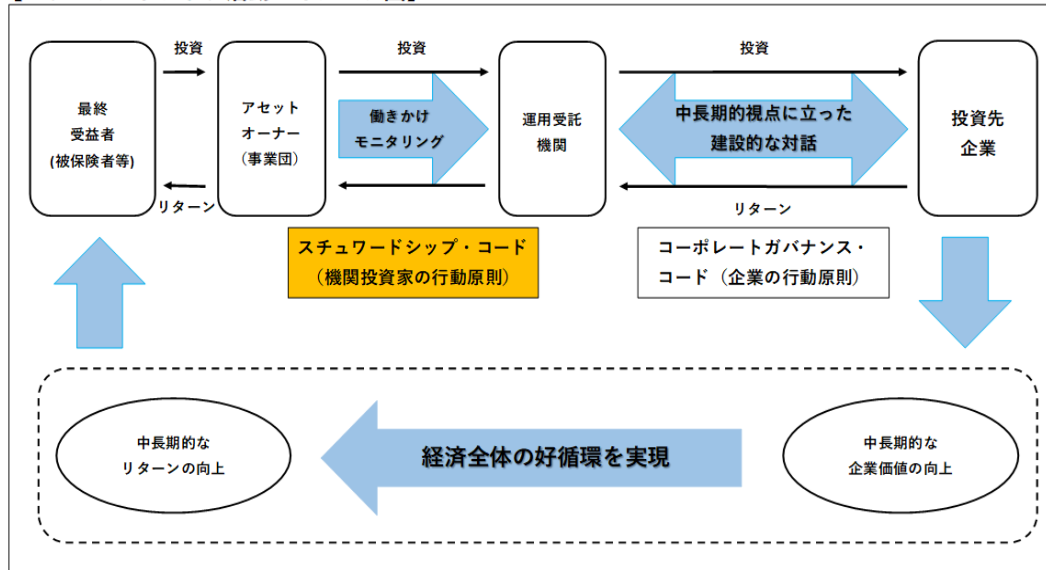


- (注1) 国内債券には、貸付金と短期資産を含みます。
 (注2) 収益率は、当該期間中に委託手数料等が精算された場合には、これを控除しています。
 (注3) 収益率は、各期間に係るものです。
 (注4) 修正総合収益率は、評価損益の増減を加味した時価利回りです。

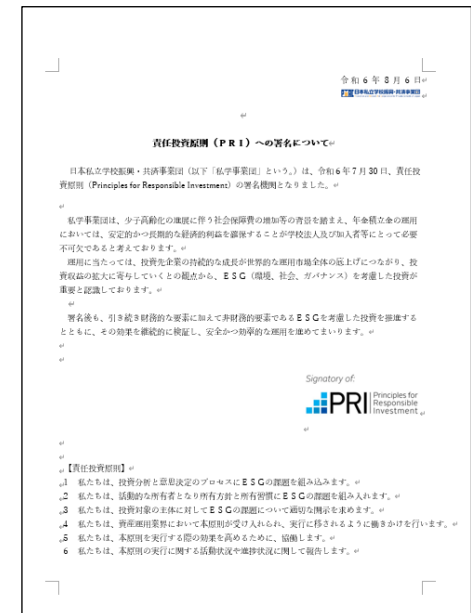
5. スチュワードシップ活動について

- 私学事業団は、2014年8月より日本版スチュワードシップコードを受け入れ、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に基づき、運用委託先には、企業価値の向上に資するよう投資先企業への深い理解に基づくエンゲージメントやエンゲージメントと一体となった議決権行使を求めています。今後も、議決権行使を含むスチュワードシップ活動に関して、運用委託先との対話を深め、モニタリングの強化に努めます。
- ESG投資について、委託運用の投資プロセスでESG要素を考慮した銘柄選択がされていることを確認しているほか、ポートフォリオ全体のリスク・リターンの改善に資するようESGを考慮した投資を推進していきます。なお、2024年7月に責任投資原則（Principles for Responsible Investment：PRI）の基本的な考え方に賛同し、ESGを考慮した投資を実践することへの参加を表明するため、PRIの署名機関となりました。また、PRIの提供するコミュニティやワークショップ等へ署名機関として参加することで、自らのESG投資への理解を深めることに努めます。

【スチュワードシップ活動のイメージ図】



金融庁「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会（第1回）」資料を基に作成



(参考) 日本私立学校振興・共済事業団／私学共済制度

日本私立学校振興・共済事業団は「日本私立学校振興・共済事業団法」に基づき、私立学校の教育の充実及び向上並びにその経営の安定並びに私立学校教職員の福利厚生を図るために設立（1998(平成10)年1月1日）された法人です。

【運営基本理念】

私たち日本私立学校振興・共済事業団は、私学振興に係る業務を総合的に実施し、私立学校における教育と研究の充実、向上及び経営の安定に寄与するとともに、教職員の福利厚生の充実を図り、私学振興の先導的な拠点として、日本の教育・研究の発展に貢献してまいります。

【助成業務】

補助事業（学校法人への補助金交付）、貸付事業（学校法人への資金の貸付け）、助成事業、寄付金事業、減免資金交付事業、経営支援・情報提供事業（経営相談・情報分析・情報提供）等の事業

【共済業務】

「私立学校教職員共済法」に基づく、短期給付事業、年金等給付事業、福祉事業

【私学共済構成員等】

【組織概要】

主務大臣：文部科学大臣
 資本金：約1,086億円
 職員数：約1,300名
 共済事業本部：文京区湯島

2024年4月

適用校	14,867 校
加入者	652,852 人
被扶養者	337,447 人
年金者	604,208 人

2024年3月末

【短期給付事業】

短期給付は、法律で定める保健給付・休業給付・災害給付とこれらの法定給付を補足する付加給付及び一部負担金払戻金からなり、病気やケガ・出産・死亡・休業・災害などに対して給付しています。

【年金等給付事業】

年金等給付は、加入者が一定の年齢に到達したときや退職したとき、障害の状態になったとき、死亡したときに、加入者や遺族の生活の安定のために、年金や一時金の給付を行っています。

【福祉事業】

福祉事業は「日常生活をより豊かに、より健康に」をテーマに、健康の保持増進のための事業、病院や宿泊施設の運営、貯金の受け入れ、積立共済年金、共済定期保険及び資金の貸付けなどの福利厚生に関する事業を行っています。