

機密性2

「アセットオーナー・プリンシプル」の取組方針の進捗状況について

令和7年11月17日
国家公務員共済組合連合会

1. 運用目的に合った運用目標及び運用方針

取組方針	<ul style="list-style-type: none">・KKRは、年金の積立金の運用において、各種法令等や財務大臣承認を受けて制定した管理運用の方針に基づき、組合員等の受益者の利益のため、運用目的、運用目標等を定め、長期的な観点から、安全かつ効率的に運用を行います。・KKRは、基本的な方針等を明示するため、投資原則を新たに策定し、公表します。また、既存の行動規範を改訂の上、公表し、職業倫理を向上していきます。・重要な運用方針の決定においては、専門家で構成される資産運用委員会に諮り、その意見、助言を踏まえて、決定します。
進捗状況等	<p>KKRは、年金の積立金の運用において、各種法令等や財務大臣承認を受けて制定した管理運用の方針に基づき、組合員等の受益者の利益のため、運用目的、運用目標等を定め、長期的な観点から、安全かつ効率的に運用を行っています。</p> <ul style="list-style-type: none">● 主務大臣主務大臣告示の一部改正を受け、管理運用の方針の一部変更を行い公表 (主な変更内容)<ul style="list-style-type: none">・運用目標について、将来合理的に期待できる運用利回りの水準を踏まえ、実質的な運用利回り1.9%の確保を追記・非財務的要素の考慮に、社会・環境的効果（インパクト）を追記、検討した上で、必要に応じて取り組みを行う。・スチュワードシップ責任について、サステナビリティ（ESG要素を含む中長期的な持続可能性）の考慮を追記。● 基本的な方針、運用手法等を明示するため、投資原則を新たに策定し、公表● 職業倫理の向上のため、既存の行動規範を見直し、改訂した上で公表● 基本ポートフォリオの見直しなど、重要な運用方針に関するものについては、資産運用委員会での議論を経て決定しています。（P.3 資産運用委員会開催状況参照）

2. 運用目標・運用方針に照らして必要な人材確保・体制整備 ①

取組方針	<p>・KKRは、運用に関する専門人材の登用・育成等について、理事等による監督の下、CIO（運用担当責任者）を設置し、運用担当責任者の権限の明確化を図り、市場の変化に対し機動的に対応できるように体制整備を実施する予定です。</p> <p>・外部人材の活用、人材の確保については、経験者採用を適宜実施するほか、職員の育成においては、内部職員による勉強会・セミナーの実施、証券アナリスト等の資格取得支援、大学院留学などの取り組みを実施します。</p> <p>・執行体制を整備し、適格機関投資家の届出を行います。</p> <p>・各種インデックスをはじめ、運用手法など資金運用に関し、不断の調査・研究を行い、専門的知見等が不足する部分においては、必要に応じ外部コンサルタント会社も活用することで補います。なお、重要な運用方針等については、専門家で構成される資産運用委員会に諮り、その意見、助言を活用します。</p>
進捗状況等	<ul style="list-style-type: none"> ● 運用担当責任者の権限の明確化を図り、市場の変化に対し機動的に対応できるように体制整備を実施し、理事等による監督の下、専門人材によるCIO（運用担当責任者）を設置 ● 人材の確保については、経験者採用を随時実施 現在選考中 ● 所要の手続きを行い、2025年4月より適格機関投資家となる。（公表済） ● 職員の育成については、内部職員による勉強会・セミナーの実施、証券外務員資格の取得奨励、証券アナリスト等の資格取得支援を引き続き実施 ● ポートフォリオの見直しに係る分析などについては、コンサルティング会社の専門的な知見を活用しています。また、重要な運用方針に係る管理運用の方針の変更時には、資産運用委員会での議論を経て、財務大臣あて承認申請を行っています。（P.3 資産運用委員会開催状況参照）

2. 運用目標・運用方針に照らして必要な人材確保・体制整備 ②

<資産運用委員会開催状況>

	開催日	主な内容
第103回	令和6年6月17日	(1)運用の状況及び運用リスク管理の状況(令和5年度) (2)令和5年度業務概況書について (3)厚生年金保険給付積立金の管理運用の方針及び退職等年金給付積立金の管理運用方針の一部変更(案)
第104回	令和6年7月30日	(1)運用の状況及び運用リスク管理の状況(令和6年度第1四半期) (2)資産運用委員会設置要綱の一部改正について (3)アセットオーナー・プリンシプルへの対応について
第105回	令和6年10月28日	(1)運用の状況及び運用リスク管理の状況(令和6年度第2四半期) (2)その他 ・社会保障審議会の動向等について
第106回	令和7年2月3日	(1)運用の状況及び運用リスク管理の状況(令和6年度第3四半期) (2)厚生年金保険給付積立金のモデルポートフォリオの見直しについて
第107回	令和7年2月28日	(1)厚生年金保険給付積立金の基本ポートフォリオの見直しについて
第108回	令和7年3月12日	(1)投資原則の制定(案)及び行動規範の一部改正(案)について (2)厚生年金保険給付積立金の管理運用の方針及び退職等年金給付積立金の管理運用方針の一部変更(案)について (3)令和7年度事業計画 (4)オルタナティブ資産に関する取り組み (5)基本ポートフォリオの見直しの公表資料について
第109回	令和7年6月16日	(1)運用の状況及び運用リスク管理の状況(令和6年度) (2)令和6年度業務概況書について (3)その他 ・令和6年度スチュワードシップ活動の報告について

3. 運用方法の選択、投資先の分散をはじめとするリスク管理、最適な委託先の選定・見直し ①

<p>取組方針</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・KKRは、委託先の選定にあたっては、原則としてマネージャー・エントリー制を活用し、常時、比較検討を行います。委託先の知名度や規模のみで判断は行わず、総合的な評価により選定します。より明確にするため、採用基準において、規模や業歴に関する要件を撤廃します。 ・エントリーされたファンドや委託先のモニタリング等を充実させ、マネージャー・エントリー制のさらなる有効活用を図るとともに、エントリーの有無に関わらず金融機関等と積極的にコミュニケーションを図ります。 ・委託先と定期的なミーティングの機会を設けるほか、毎年実施している評価について、定量的評価及び定性的評価による総合的な評価を実施します。
<p>進捗状況等</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 運用方法の選択、投資先の分散のため、運用受託機関の選定にあたっては、原則としてマネージャー・エントリー制を活用し、常時、比較検討を行います。知名度や規模のみで判断しないようにするため、採用基準ではなく、登録基準とすると共に、規模や業歴に関する要件を撤廃し、門戸を広げています。 (主な変更内容) <ul style="list-style-type: none"> ・登録基準から、国内年金受託資産額実績100億円以上、業務経験年数5年以上、従業員数概ね20人以上といった要件を削除 ● 運用受託機関の管理状況等（令和6年度） <ul style="list-style-type: none"> ・国内債券について、柔軟なリバランスを実施するため、自家運用で保有している国内債券について全て現物移管を行い、既存契約（パッシブ運用）へ追加投資 ・国内株式について、アクティブ運用5契約を解約し、既存契約（パッシブ運用）へ追加投資。アクティブマネージャーの選定を実施中 ・外国債券について、アクティブ運用1契約を解約し、既存契約（パッシブ運用）へ追加投資 ・外国株式運用について、アクティブ運用4契約（※）を解約し、既存契約（パッシブ運用）へ追加投資。アクティブマネージャーの選定を実施中 <p>（※）うち2契約は流動性の低い銘柄を処分でき次第、解約予定。</p>

3. 運用方法の選択、投資先の分散をはじめとするリスク管理、最適な委託先の選定・見直し ②

取組方針	<ul style="list-style-type: none"> ・委託先への報酬を検討するに当たっては、付加価値に応じたものとの考えから、アクティブ運用において、実績連動報酬を一部導入しています。 ・運用と管理において、それぞれの業務に係るコストとそれに対応する報酬設定や責任の所在の明瞭化を図ります。 ・投資対象の多様化を踏まえ、オルタナティブ投資について、現状、厚生年金の管理運用の方針で定めている積立金残高の1%の制限を他の管理運用主体と同様の5%に拡大しました。ベンチャー企業への投資を含むプライベートエクイティ等、新たな投資対象の情報収集、調査・研究を行います。 ・オルタナティブ投資は時間分散をはかりながら、着実に投資を進めます。 ・職員や外部有識者において、KKRとの間に利益が相反する場合若しくは潜在的に利益が相反すると合理的に考えられる場合は、当該利益相反又は利害関係の存在及び内容を事前に告知する等の方法で、利益相反についての管理を行います。
進捗状況等	<ul style="list-style-type: none"> ● 国内株式、外国債券、外国株式に係るアクティブ運用において、実績連動報酬（報酬率については一定の上限を設定）一部導入 ● 単独運用指定包括信託を見直し、運用と管理の分離を図るべく、具体的な契約形態や報酬料率等の変更内容について調整中 ● 投資対象の多様化を踏まえ、オルタナティブ投資について、現状、厚生年金の管理運用の方針で定めている積立金残高の1%の制限を他の管理運用主体と同様の5%に規定変更 （令和7年9月時点における投資額 235億円、積立金残高の0.22%） 令和7年度事業計画において、新たな投資対象として、プライベートエクイティへの投資を計画し、現在マネージャーエントリー等準備中 時間分散をはかりながら、着実にオルタナティブ投資を実施予定 ● 資産運用委員会設置要綱により、利益相反（可能性がある場合を含む）がある場合は、事前に告知する旨規定化されているほか、毎年、兼職先調査（就業先、他の委員委嘱状況）を実施

3. 運用方法の選択、投資先の分散をはじめとするリスク管理、最適な委託先の選定・見直し ③

取組方針	<p>・リスク管理については、資産運用業務に対するけん制機能を高めるため、実際に運用を行っている資金運用部から独立した組織として「運用リスク管理室」を設置しています。また、リスク管理を適切に行うため、「運用リスク管理方針」及び「運用リスク管理要領」を定めるとともに、理事長を委員長とする「運用リスク管理委員会」を設置しています。リスク管理手法の高度化、あるいは、運用対象となる金融商品の多様化に伴い、適切に運用リスク管理項目の見直しを行い、リスク管理を強化します。</p>
進捗状況等	<ul style="list-style-type: none"> ● 基本ポートフォリオに基づく運用リスク管理を根幹とし、市場リスク、流動性リスク、信用リスクなど各種リスクの管理について、資産構成割合の基本ポートフォリオからの乖離状況のほか、VaRやストレステストによる下方リスクの把握など、複線的なリスク管理を行っています。 ● リスク管理ツールを活用したリスク管理・パフォーマンス分析の充実化や、オルタナティブ投資の対象拡大など投資対象の多様化に伴うリスク管理項目の見直しなどに向けた取り組みについては、外部のコンサルティング会社によるフィードバックも踏まえた品質管理を行っているところです。引き続きポートフォリオ全体のリスクを適切に計測・把握できるよう、リスク管理の強化を進めていきます。

4. 運用状況についての情報提供（「見える化」）

取組方針	<ul style="list-style-type: none"> ・KKRは、GPIF等とともに厚生年金の年金積立金の運用を行っているため、組合員に向けた情報提供の充実に努めるだけでなく、広く国民に向けた情報発信も必要であると考えています。時代の変化に対応して積極的かつ柔軟な情報発信に努め、運用実績のみならず、資金運用部門の担当者の取り組みなどの見える化を促進し、組合員等受益者との双方向でのコミュニケーションを図ります。 ・資産運用委員会の議論の透明性の向上、情報発信強化のため、議事次第、議事要旨のほかに、7年後に議事録を公表します。 ・その他、ホームページコンテンツの充実、イベント等への職員の登壇のほか、マスコミ等からの取材についても、丁寧な対応を心掛けます。
進捗状況等	<ul style="list-style-type: none"> ● 資産運用委員会の議事録について、令和6年10月開催分より、議事録を作成したのち発言者に内容確認を行い、委員会での了承手続きを実施（初回の公表は、2032（R14）年4月に公表予定） ● 国家公務員等の組合員向け広報誌「KKR」に定期的に記事掲載 （主な掲載内容） <ul style="list-style-type: none"> ・四半期の運用状況（運用資産額、収益率）のほか、リバランス及び資金管理について、アセットオーナー・プリンシプルの受入れ、オルタナティブ投資（不動産）、基本ポートフォリオの見直しについて記事を掲載 ● パネルディスカッション等のイベントへパネリストとして職員の登壇、新聞等のインタビューへの対応 （主な実績） <ul style="list-style-type: none"> ・運用会社等主催のパネルディスカッションのパネリスト登壇（アセットオーナーとサステナブル投資、オルタナティブ投資（不動産について等） ・新聞、情報提供ツールニュース配信等のインタビュー（CIOの役割について、AOPの取り組みについて等）

5. スチュワードシップ活動の実施、投資先企業の持続的成長に資する必要な工夫

取組方針	<ul style="list-style-type: none"> ・KKRは、日本版スチュワードシップ・コードを受入れており、令和6年3月には、PRI（責任投資原則）の署名機関となっています。 ・KKRでは、自家運用及び委託運用においてESGを考慮する投資を推進し、持続可能性に配慮したエンゲージメントなどを軸にしたスチュワードシップ活動を含め、ミーティングなどを通じてモニタリング・評価を行っています。これらの取り組みをより着実に進めていくとともに、受益者の利益のために、長期的な観点から安全かつ効率的な運用を行います。
進捗状況等	<ul style="list-style-type: none"> ● 2024年3月には、PRI（責任投資原則）の署名機関となっており、10月には、トロントで開催されたPRI in Person 2024 に現地参加し、気候変動に対する課題等、最新動向の把握や情報収集を行いました。 ● KKRでは、運用受託機関を通じてスチュワードシップに関する取組みを行っています。運用受託機関におけるスチュワードシップ活動の状況（サステナビリティ（ESG要素を含む中長期的な持続可能性）を考慮した投資先企業とのエンゲージメントなど）について、KKRがミーティングなどを通じてモニタリング等実施し、スチュワードシップ活動報告として取りまとめ、公表しました。 （主な内容等） <ul style="list-style-type: none"> ・エンゲージメントの好事例について、わかりやすく記載 ・株主議決権にかかる取組状況の確認を行い、事務過誤があった運用受託機関には適切な対処を要請 ・人権問題の取り組みについて、運用受託機関に対して、投資先企業のコーポレートガバナンス（企業統治）を厳しい目で見極め、企業価値向上に繋がる対話を期待 ● コンサルティング会社の専門的知見も活用し、日本版スチュワードシップ改訂コードへの対応、議決権行使基準のガイドラインやサステナブルファイナンスの投資方針等の整理を実施中

KKR 国家公務員共済組合連合会
Federation of National Public Service Personnel Mutual Aid Associations

<https://www.kkr.or.jp/shikin>