

年金資産運用の基本方針

株式会社電通規約型確定給付企業年金

株式会社電通、電通健康保険組合、株式会社電通東日本、株式会社電通九州、株式会社電通北海道および株式会社電通西日本の企業年金制度である株式会社電通規約型確定給付企業年金（以下「当年金」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。当年金から年金資産の管理又は運用を委託された運用受託機関は、本基本方針に基づき年金資産の管理運用を行うものとする。

I. 基本的考え方

1. 年金資産の運用の目的

当年金の年金資産運用の目的は、当年金待期者および受給者に対して定められた給付を行なうに十分な資産を確保することにある。さらに、当年金の許容できるリスクのもとで可能な限り高い収益を挙げ、長期的な拠出金負担の軽減と給付の改善を図ることを目的とする。

2. 運用におけるリスク許容度等制約条件の考慮

当年金の年金資産の運用にあたっては、中長期的な年金財政の将来推計に留意するとともに、将来の年金債務の変動及び金融市場等における収益率の不確実性による年金資産の変動に対し当年金の事業主が属する業界を巡る厳しい経営環境をも考慮する。

加えて、年金資産運用の不確実性が年金財政に与える影響（不足金発生の可能性等）及び年金資産の収益率の不確実性の許容される程度について十分な検討を行うものとする。

3. 運用目標及び政策的資産構成割合の策定

前項の検討を踏まえ、当面の運用目標の期間としては、5～10年程度とする。

その上で、可能な限り最大の期待収益を目指し、長期的には充分な財源確保を図るため、年金資産の時価増殖を目標として年率2.5%（コスト控除後）を上回ることとする。

このような運用の目標を達成するため、投資対象としてふさわしい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、将来にわたる最適な資産の組み合わせである政策的資産構成割合（以下、「政策資産配分」）を策定し、これに基づく資産配分を維持するよう努めるものとする。この政策資産配分は、5～10年の中長期的観点から策定し、毎年検証を行う。その検証の結果、策定時の諸条件が変化した場合は、必要に応じて政策資産配分の見直しを行う。

年金資産の運用にあたっては、策定した政策資産配分を基本とし、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。

当年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

4. 投資対象資産及び政策資産配分

(1) 投資対象資産及び政策資産配分

投資対象資産及び政策資産配分は以下のように定める。

資産分類	政策アセットミックス	乖離許容幅
国内債券	32.0%	27.0%～37.0%
国内株式	3.0%	0%～10.0%
外国債券	3.0%	0%～8.0%
外国株式	12.0%	5.0%～19.0%
保険資産（一般勘定）	25.0%	15.0%～35.0%
オルタナティブ資産等	25.0%	15.0%～35.0%
短期資産	0%	0%～3.0%
合計	100%	-

(2024年4月1日改定)

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。乖離許容幅の上下限を超過した資産がある場合、リバランスを実施する際にオルタナティブ投資等はその特性（流動性の制約等）を考慮し、通常のリバランスの対象資産からは除外し、別途、構成割合等を管理する。

(2) 投資対象資産に関する留意事項

① 生命保険会社の一般勘定

生命保険会社の一般勘定については、利用する目的及び受託会社の信用リスクについて検討を行った上で組入れを行うものとする。

② 代替投資等

不動産証券化商品、ベンチャー投資或は為替オーバーレイ等、いわゆる代替投資に類する新しい投資対象・投資スキームの採用にあたっては、リスク及びリターンの特性、流動性、評価方法について十分な検討を行うものとする。

③ 貸付金及び不動産

貸付金及び不動産については独立した投資対象資産とせず、実際の投資残高については上記「円建債券」の一部分と見なす。

5. 運用受託機関の選任及び評価

前項の政策資産配分に基づき、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指針を提示する。運用受託機関の選任にあたっては、基本的な事項(①経営理念、経営内容及び社会的評価②企業年金制度に対する理解と関心③運用方針及び運用スタイル・手法④情報収集システムや投資判断プロセス等運用管理体制⑤運用担当者の能力、経験⑥年金運用の経験と実績等)については必要に応じて運用コンサルタント等に助言を求める同時に、実績ベースでの当年金への貢献度も考慮するものとする。

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・公平性が確保されたものであるか等の検証に努めなければならない。

なお、当年金は運用受託機関の運用実績及び投資行動を定期的に定量、定性の両面から総合的に評価し、その結果に基づいて運用受託機関に対する資産配分シェアの変更等を行うことによって、運用受託機関の努力と相互間の競争を促進し、より効率的な資産運用を目指すものとする。

また、運用受託機関（密接な人的・資本的関係のある関連企業を含む）において法令違反もしくはそれに類する行為があった場合、運用委託継続の是非について検討を行うものとする。

II. 運用受託機関

1. 受託者責任

運用受託機関は、当年金の年金資産の管理運用にあたっては、善良なる管理者の注意を以って、専ら委託者たる当年金の利益に対してのみ忠実に最善の努力を果たす義務を負う。また、運用受託機関はこの主旨を、当年金の年金資産の管理運用業務に携わる自社の全ての役職員に対し、周知徹底を図るものとする。

2. 運用指針の遵守

運用受託機関は、当年金の提示した運用指針を遵守しなければならない。

3. 運用スタイル・手法の明確化

運用受託機関は、資産区分毎の運用方針及びそれに基づく運用スタイル・手法を明らかにし、これを変更する場合は、その旨を当年金に文書で通知し、協議を行うものとする。

4. 目標

運用受託機関は、自らの運用スタイル・手法から想定されるリスクの下、期待される収益率の実現を目指し最大限の努力を行うものとする。また原則として、資産区分毎のベンチマーク及び基本資産配分に応じて資産区分毎のベンチマークを組み合わせた複合ベンチマークに対し、アクティブ運用を委託された場合はこれを上回るよう、またパッシブ運用を委託された場合はこれに追随するように努めなければならない。

5. 運用上の遵守事項

運用受託機関は、以下の事項を遵守するものとする。

①各資産の共通事項

- ア) 一般経済情勢、投資対象資産に対し、十分な調査、分析を行ったうえで投資すること。
 - イ) 投資対象毎に運用方針が明確なこと。
 - ウ) 対象となるファンドのディスクローズが十分に行われていること。
- エ) 流動性の確保に留意すること。但し、委託資産全体としての流動性を考慮すれば、個別銘柄を選定する際、流動性が低い又は、インカムゲインが少ないという理由だけで投資対象から除く必要はない。
- オ) 運用指針で指定された資産区分に従ってフルインベストメントを心がけ、余裕資金は最小限とすること。また、余裕資金については流動性及び収益性に留意した上で、適切な投資対象を選ぶこと。
- カ) 有価証券の頻繁な売買に伴う取引コストの増大により、かえって全体としての収益率を下げるようなことは避けること。
- キ) 有価証券等の売買発注にあたっては、当年金の利益を最優先するとともに、発注先の信用力にも十分留意すること。
- ク) 有価証券貸借取引（いわゆるレンディング）に関しては、その内容等について当

年金と運用受託機関の間で事前に協議し、実行に際しては両者の合意に従うこと。

- ヶ) 合同口への投資はア)～ク)の事項が遵守されているファンドを選ぶこと。
- コ) 合同口の選択には運用スタイル・手法の組み合わせを充分に考慮すること。
- サ) デリバティブの利用にあたっては、債券、株式、外国為替等の原資産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）若しくは原資産の一時的な代替（いわゆる買いヘッジ）を目的とし、原資産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、投資手法としてデリバティブ等を超過収益の源泉とする運用受託機関については、ヘッジ以外の目的で利用することができる。
- シ) 新たな金融商品等への投資にあたっては、投資について事前に当年金と協議すること。

②円建債券

投資対象は、円建債券とし、債券の格付け、クーポン、償還日等の発行条件等に関する十分な調査、分析を行ったうえで銘柄選択し、かつ特に指示の無い限り発行体、残存期間等の適切な分散化を図ること。

③新株引受権付社債等

投資対象は原則として国内の各証券取引所、店頭市場に株式公開している企業の発行する円建ての新株引受権付社債等とし、投資対象企業の経営内容や発行条件等に関する十分な調査、分析を行ったうえで銘柄選択するとともに、適切な分散化を図ること。

④円建株式

- ア) 投資対象は原則として国内の各証券取引所、店頭市場にて公開されている株式とし、投資対象企業の経営内容等について十分な調査、分析を行ったうえで銘柄選択すること。
- イ) 業種、銘柄等については適切な分散化を図ること。
- ウ) 買い占め等の仕手戦には参加しないこと。
- エ) 信用取引は行わないこと。

⑤外貨建債券

政治・経済等の安定性、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を選択し、かつ特に指示の無い限り発行体、残存期間等の適切な分散化を図ること。

⑥外貨建株式

- ア) 政治・経済等の安定性、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、投資対象企業の経営内容等につき十分な調査、分析を行った上で銘柄を選択すること。
- イ) 投資対象国、通貨、業種、銘柄等については特に指示の無い限り適切な分散化を図ること。

⑦オルタナティブ投資等

- ア) 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。
- イ) 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、具体的な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>

○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。

○目的

当年金は、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。

○位置付け

当年金は、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。

○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。

○オルタナティブ商品の選定

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。

○オルタナティブ投資の留意事項

- ・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
 - b 当該運用受託機関の財務状況等に関する事項
- ・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

6. 運用受託機関の裁量範囲

契約書、本基本方針、運用指針及びミーティング等において当年金と運用受託機関が合意した内容に従う限り、資産の購入・売却（運用・回収）の対象、時期等の投資判断については運用受託機関の裁量によることができる。

7. 資産管理上の留意点

当年金の行う資産配分、運用指針の変更及び契約の解除等に伴い、資産の売却が必要となった場合には、運用受託機関は市場インパクト、取引コスト等に細心の注意を払い、当年金にとって不利益にならないように最善を尽くすこと。

8. 報告事項

①資産管理及び運用状況に係る報告

ア) 報告書

運用受託機関は、残高状況、損益状況（未収に係るものを含む。）、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（磁気媒体等を含む。）を当年金に対し原則として毎月提出すること。また、当年金から要請があった場合には、その指示に基づいて報告及びデータ提供を行うこと。

イ) ミーティング

当年金と運用受託機関は、原則として四半期毎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、それ以外にも必要な都度、情報交換や協議を行うものとする。

②その他の報告

ア) 契約書、本基本方針又は運用指針等に反する行為があった場合は、直ちに当年金に対し報告をし、当年金の指示に従うこと。

イ) 運用について重大な環境変化等が生じた場合には、遅滞なく当年金に報告すること。

III. 運用の評価及びシェア変更

1. 運用の評価

運用受託機関の運用の評価は、原則として下記により行うこととする。

(1) 評価方法

評価は、①の定量的評価に②の定性的評価を加えた総合的な評価で行うものとする。

なお、不動産及び余裕資金については定量評価の対象とせず、その管理運用状況について定性的評価の対象とする。

① 定量的評価

ア) ベンチマークとの比較評価

各資産区分毎に（3）の計算方法によって算出した収益率とベンチマークを比較することにより行う。

イ) 複合ベンチマークとの比較評価

複数の資産区分で運用している運用受託機関については、資産全体を（3）の計算方法によって算出した収益率と運用指針等であらかじめ定められた基本資産配分に基づき各ベンチマークを組み合わせた収益率（複合ベンチマーク）を比較することにより行う。

ウ) 運用受託機関相互の比較評価

各資産別に同一のベンチマークを対象とする運用受託機関毎及び資産全体で類似の複合ベンチマークを対象とする運用受託機関毎に比較評価を行う。

② 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等の保証業務の提供の有無

（2）ベンチマーク

ベンチマークとしては、原則として各資産に対し次の指標等を用いることとする。

円建債券 : NOMURA-BPI

新株引受権付社債：日興CBパフォーマンス・インデックス

円建株式 : TOPIX配当込み

外貨建債券 : FTSE 世界国債インデックス（日本を除く、円換算）

外貨建株式 : MSCI (KOKUSA I、円換算、配当込み)

短期資金 : コール・ローン（翌日物、有担保）

なお、運用スタイル・手法からみて合理的な理由があると判断する場合には上記以外のベンチマークを用いることとし、その旨運用指針等に明記するものとする。

（3）収益率の計算方法

収益率の計算は、時価をベースとした時間加重収益率で毎月評価し、幾何的にリンクする。

取引の認識基準は、約定ベースとし、収益の認識は、発生主義で計上することを原則とする。

2. シェア変更等

（1）評価に基づくシェア変更

1の運用の評価を行った結果に基づいて、当年金は各運用受託機関への資産配分シェアの変更、委託契約の解除又は運用指針の変更を行うものとする。

この場合の評価対象期間は、原則として3年から5年であるが、それよりも短い期間であっても運用成績が著しく不良である場合等においては直ちに資産配分シェアの変更、又は委託契約の解除を行うこともある。

（2）政策的に行うシェア変更

市場価格の大幅な変動により当年金全体の資産構成が政策資産配分から著しく乖離し、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、当年金の政策的判断を優先して資金配分シェアの変更、委託契約の解除又は運用指針の変更を行うことがある。

(3) その他

契約書、本基本方針又は運用指針等に反したと認められる場合、若しくは年金資産管理上重大な問題が生じた場合等にも、当年金の年金資産の安全確保のため緊急に資金配分シェアの変更又は委託契約の解除を行うことがある。

IV. その他

1. 本基本方針を変更する場合には、当年金から運用受託機関に対し、文書により示すものとする。
2. 本基本方針及び運用指針等に関し、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を妨げるものではない。特に運用上の遵守事項はあくまでも基本的な原則であり、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ことのないよう、個別に当年金と協議され解決されるべきである。

以上