

令和2年度

運用報告書

<厚生年金保険給付組合積立金>



東京都職員共済組合

令和2年度 運用実績（概況）	3
【第1部 令和2年度の積立金の管理・運用状況】	
1 市場環境（国内債券・国内株式・外国債券・外国株式・外国為替）	5
2 運用実績	
(1) 資産構成割合	12
(2) 運用利回り	13
(3) 資産別超過収益率	14
(4) 実質的な運用利回りの推移	16
(5) 運用収入額	17
(6) 資産額	18
(7) 包括信託の運用手数料	18
(8) 独自資産	19
(9) 基本ポートフォリオの検証について	19
3 リスク管理	
(1) リスク管理の考え方	21
(2) リスク管理の取組	22
(3) リスク管理の状況	23
4 スチュワードシップ活動	29
5 その他の取組	
(1) 運用受託機関等の管理・評価	37
(2) 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟	38
(3) 令和2年度における主な取組	39
(4) 今後の取組	39
【第2部 ガバナンス、管理・運用に関する考え方】	
1 ガバナンス	
(1) 組織について	41
(2) 資金運用研究会について	43
2 管理・運用に関する考え方	
(1) 運用に関する基本的な考え方	44
(2) 資産構成割合の管理	46

【第3部 資料編】

1	地方公務員共済組合について	
	（1）制度	48
	（2）組織図	49
2	ベンチマークインデックスの推移（令和2年度）	50
3	運用実績・資産構成比等の推移について	
	（1）運用実績の推移	51
	（2）運用資産構成比の推移	52
	（3）アクティブ・パッシブ別の割合推移	53
	（4）運用手法別資産額の推移	54
	（5）アクティブ・パッシブファンド数の推移	55
	（6）包括信託の運用手数料推移	56
	（7）運用受託機関等別運用資産額一覧表	57
	（8）運用受託機関別実績収益率一覧表	59
4	保有銘柄について	62
5	資産運用に関する専門用語の解説	63

令和2年度 運用実績（概況）

運用資産額

- 2,561億円（年度末）

修正総合収益率

- 22.27%
- 実現収益率 4.00%

総合収益額

- 474億円
- 実現収益額 84億円

（単位：億円）

	令和2年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計(末)
資産残高	2,132	2,443	2,424	2,562	2,561
修正総合収益率	6.87%	2.97%	5.20%	5.75%	22.27%
実現収益率	0.04%	0.91%	0.94%	2.10%	4.00%
総合収益額	145	67	121	140	474
実現収益額	1	19	20	45	84

※ 年金積立金は長期的な運用を行うものであり、その運用状況も長期的に判断することが必要ですが、情報公開を徹底する観点から、四半期ごとに運用状況の公表を行うものです。

※ 総合収益額は、各期末時点での時価に基づく評価であるため、評価損益を含んでおり、市場の動向によって変動するものであることに留意が必要です。

（注1）収益率及び収益額は、当該期間中に清算された運用手数料等を控除したものです。

（注2）収益率及び収益額は、給付支払資産を含むベースです。

第1部 令和2年度の積立金の管理・運用状況

1 市場環境

(1) 国内債券

10年国債利回りは、経済対策に伴う国債増発懸念により上昇する場面もありましたが、日本銀行による「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもと、上限を設けない長期国債の買入れ政策の発表により、期初から年末まで日本銀行の金融市場調節方針（10年国債利回り：ゼロ%程度）に沿った形での水準近辺で推移しました。

年明け以降は、主要国におけるワクチンの接種の進展を背景とした景気の本格的な回復期待と、バイデン政権による1.9兆ドルの大型経済対策を受けた米国長期金利の上昇につられて、一時的に10年国債利回りが2008年11月以来となる0.1%台を回復しました。さらに、日本銀行が10年国債利回りの変動幅拡大を容認するとの観測が広がったことから、2月末には0.162%まで上昇する場面もありましたが、期末にかけては落ち着きを取り戻し、0.1%を下回る水準に下落しました。

年度間では、10年国債利回りは前年度末の0.022%から、今年度末は0.095%へと若干水準を切り上げる形の上昇（債券価格は下落）となりました。



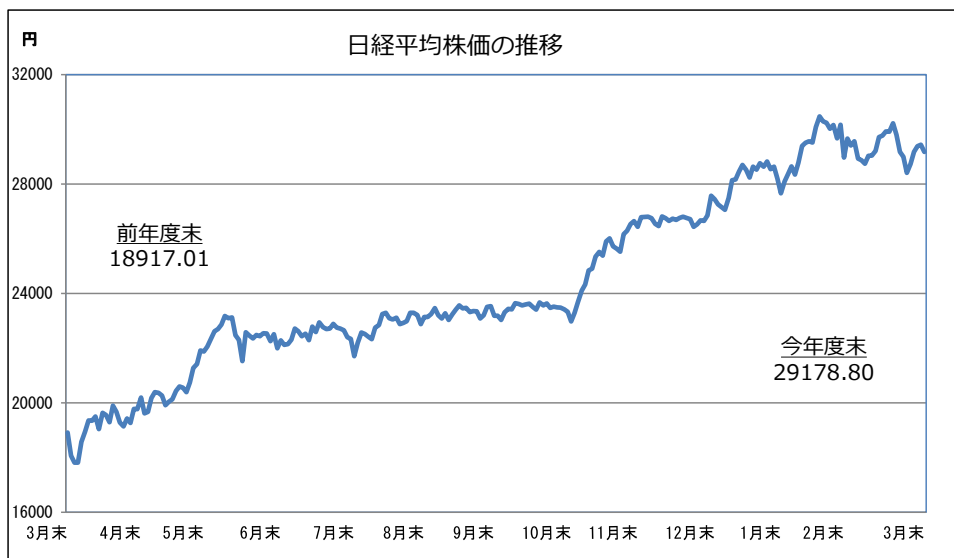
(2) 国内株式

国内株式は、期初、欧米での新型コロナウイルス感染者数の鈍化を受けた経済活動の再開への期待や、政府の経済対策を好感して、日経平均株価は4月末には2カ月ぶりに2万円台を回復し、6月にかけて、一段と上昇基調を辿りました。

その後、10月にかけては、米国大統領選挙の動向や欧米での新型コロナウイルス感染者の増加等が上値を重くし、株価は狭いレンジで膠着しました。10月末以降は、新型コロナウイルス・ワクチンの有効性が確認されたことや、米国大統領選挙におけるバイデン候補の勝利見込み等から世界経済の回復期待が拡大し、2月には日経平均株価が一時的に30年半ぶりに3万円台を回復しました。年度末にかけては、米国での長期金利の上昇による米国株式の下落につられる格好で、下げる局面もありましたが戻り基調に転じました。

年度間で見ると、東証株価指数は、前年度末の1,403.04ポイントから、今年度末は1,954.00ポイント、日経平均株価は、前年度末の18,917.01円から、今年度末は29,178.80円へと上昇しました。



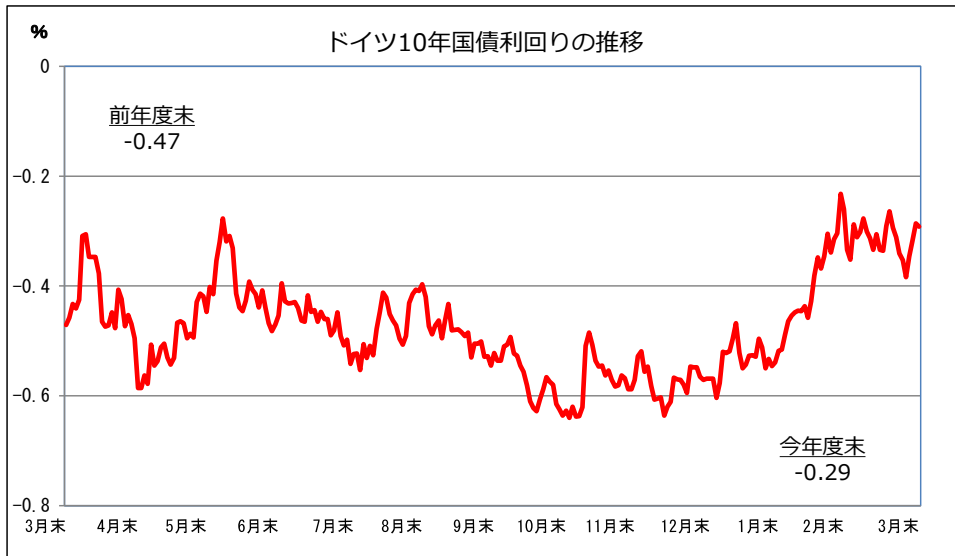
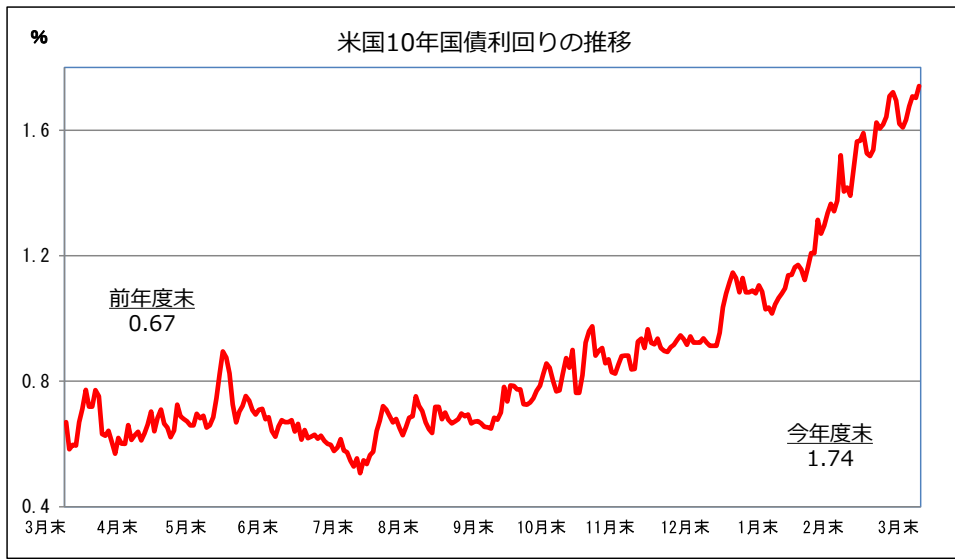


(3) 外国債券

米国10年国債利回りは、新型コロナウイルス感染拡大による景気悪化や経済政策の実現可能性を巡る不透明感、米中对立の激化等から、8月には0.5%程度まで低下しました。しかし、8月27日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、一定期間のインフレ率を平均2%とすることを目指す平均インフレ率目標を導入するとの声明が発表されると、景気や物価の上振れ観測が高まり、その後は一進一退を繰り返しながら金利はじりじりと上昇しました。年明け以降についても、主要国におけるワクチンの接種の進展を背景とした景気の本格的な回復期待と、バイデン政権による1.9兆ドルの大型経済対策を受けて、1.70%台前半まで上昇しました。

ドイツ10年国債利回りは、6月に、ドイツ政府による大型景気対策の発表や欧州連合（EU）による復興基金の資金調達発表を受けて、一時、▲0.2%台後半を付けたものの、新型コロナウイルス感染拡大懸念を背景に欧州中央銀行（ECB）の緩和的な金融政策が強化されたことから、年末にかけて低下傾向を辿りました。しかし、年明け以降は、米国長期金利の上昇につられて、再び、▲0.2%台後半まで上昇しました。

年度間で見ると、米国10年国債利回りは、前年度末の0.67%から、今年度末は1.74%へと上昇（債券価格は下落）し、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の▲0.47%から、今年度末は▲0.29%に上昇（債券価格は下落）しました。

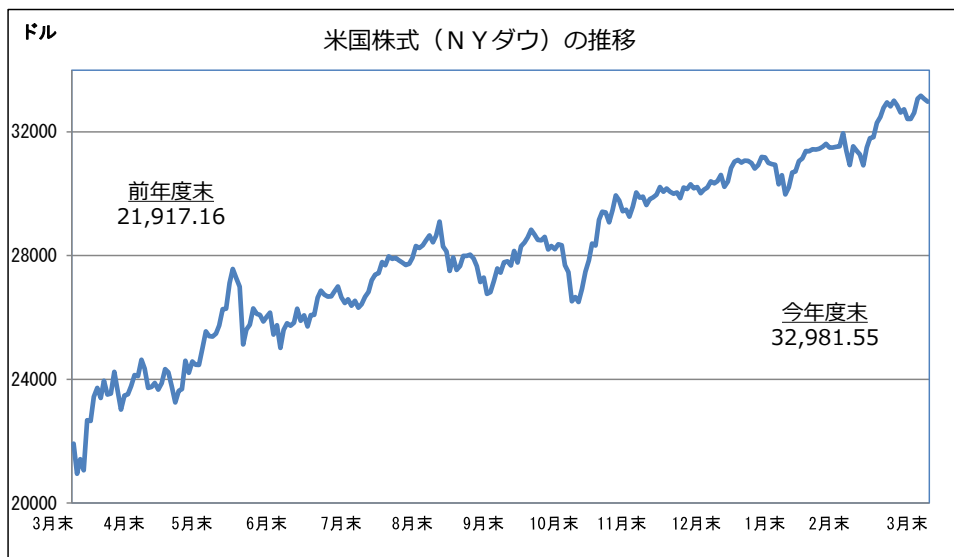


(4) 外国株式

米国株式は、各国の積極的な財政・金融政策や、経済再開の動きを背景に年度間を通じて上昇基調を辿りました。9・10月には新型コロナウイルスの感染再拡大や大統領選挙に伴う不透明感から、一時的に値を下げましたが、10月末以降は、新型コロナウイルス・ワクチンの有効性が確認されたことや、米国大統領選挙におけるバイデン候補の勝利見込み等から再び上昇基調を取り戻しました。さらに、年明け以降は、ワクチン接種の進展やバイデン政権による1.9兆ドルの大型経済対策を受けて、史上最高値を更新する堅調な展開となりました。

ドイツ株式は、米国株式の上昇につられる形で年度間を通じて上昇基調で推移しました。10月には新型コロナウイルスの感染再拡大によるドイツ、フランスなどでの再度のロックダウン、3月には米国長期金利の上昇により一時的に値を下げる場面もありましたが、年度末にかけては、ワクチン接種の進展に伴う経済正常化観測により上昇基調を回復しました。

年度間で見ると、ダウ平均株価は前年度末の21,917.16ドルから、今年度末は32,981.55ドルに、ドイツ株価指数（DAX）は前年度末の9,935.84ポイントから、今年度末は15,008.34ポイントといずれも5割超上昇しました。



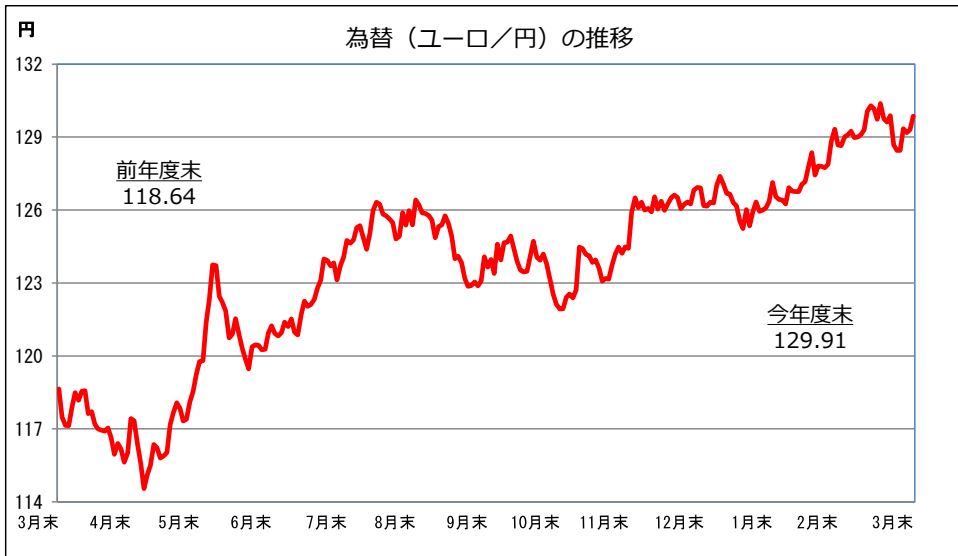
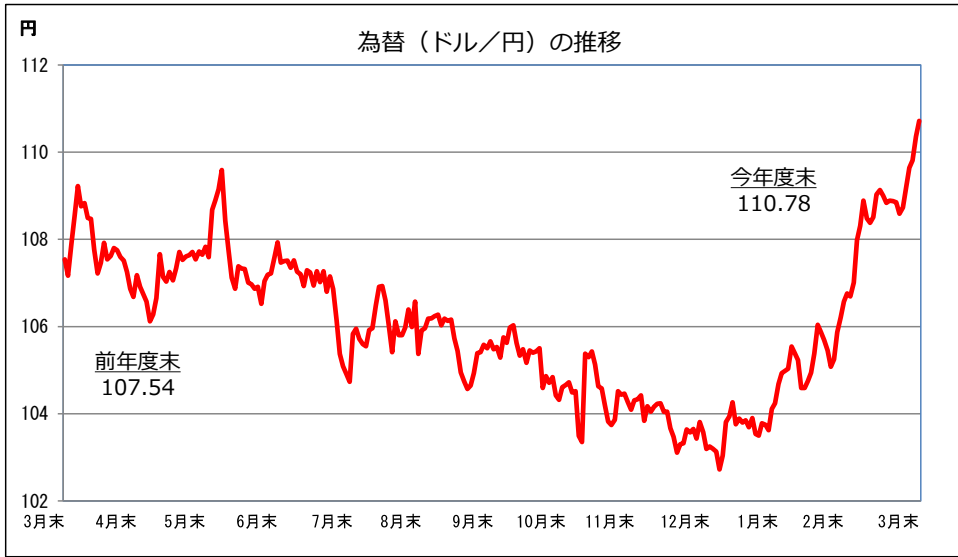


(5) 外国為替

ドル/円は、連邦準備制度理事会（FRB）の継続的な金融緩和措置から、期初から年明けにかけてはじりじりとドル安・円高基調を辿りました。6月には、米国経済活動の一部再開から一時的に109円台後半まで円安となる場面もありましたが、海外での新型コロナウイルスの感染再拡大や米中経済対立が懸念され、再び円高が進行する展開が年始まで続き、1月上旬には102円台後半となりました。その後は、米国の大型経済対策を背景とした米国金利の上昇に伴う日米金利差拡大から、一転して円安基調となり、年度末は110円台半ばとなりました。

ユーロ/円は、期初、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う欧州景気の悪化観測が強まり、5月半ばまでユーロ安・円高が進みました。しかし、その後は、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念が残る一方で、欧州復興基金の利用開始やワクチン接種の進展を背景にユーロ高・円安に反転しました。さらに、米国ゼロ金利政策の長期化観測に伴う対ドルでのユーロ高につられる動きも加わり、年度末にかけて、一段とユーロは続伸しました。

年度間で見ると、ドル/円は、前年度末の107.54円から今年度末は110.78円となりました。また、ユーロ/円は、前年度末の118.64円から今年度末は129.91円となりました。



2 運用実績

(1) 資産構成割合

【令和2年度末の運用資産の構成割合】

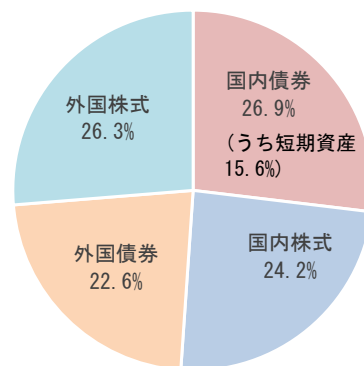
(単位：%)

	令和2年度				基本 ポートフォリオ
	第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	年度末	
国内債券	39.3	44.4	39.0	26.9	25.0
うち短期資産	(12.6)	(21.0)	(16.6)	(15.6)	
国内株式	22.3	20.7	23.1	24.2	25.0
外国債券	14.9	13.1	13.3	22.6	25.0
外国株式	23.6	21.9	24.6	26.3	25.0
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券25% (±20%)、国内株式25% (±12%)、外国債券25% (±9%)、外国株式25% (±11%) です。

(注2) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

令和2年度末 運用資産別の構成割合



【令和2年度の包括信託の配分・回収額】 (単位：億円)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
配分・回収額	-410	0	250	0

(注1) 配分・回収額は、運用収入以外の収支 (キャッシュイン・キャッシュアウト) の金額です。

(2) 運用利回り

令和2年度の収益率は修正総合収益率が22.27%、実現収益率は4.00%となりました。

【令和2年度の運用資産の収益率】

(単位：%)

	令和2年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	6.87	2.97	5.20	5.75	22.27
国内債券	▲0.25	0.20	0.12	▲0.49	▲0.36
うち短期資産	(▲0.02)	(▲0.00)	(0.00)	(▲0.09)	(▲0.11)
国内株式	12.99	6.43	10.75	10.45	46.85
外国債券	2.43	0.81	0.67	1.88	5.93
外国株式	21.00	6.36	11.66	12.56	60.67

(単位：%)

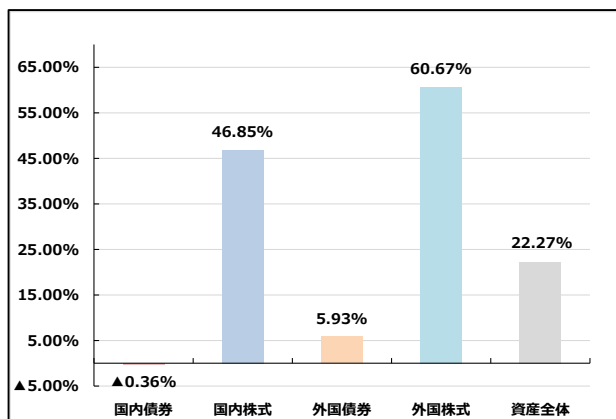
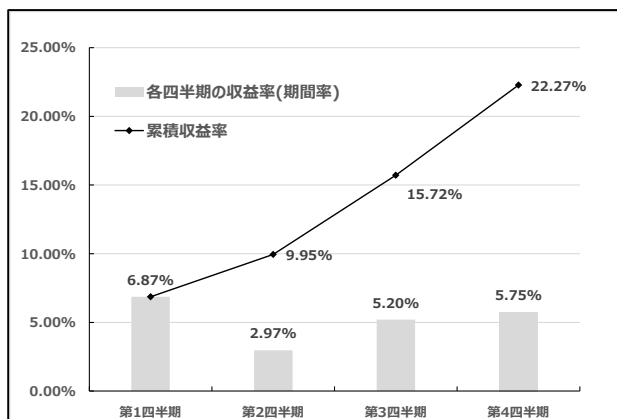
	令和2年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	0.04	0.91	0.94	2.10	4.00

(注1) 各四半期の収益率は期間率です。

(注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注3) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

【令和2年度の運用資産の収益率の各四半期の推移と各資産別状況】



* 棒線は四半期、折れ線は累積

(3) 資産別超過収益率

【令和2年度の運用資産の超過収益率】

(%)

	修正総合収益率	ベンチマーク 収益率	超過収益率
資産全体	22.27	24.83	▲2.56
国内債券	▲0.36	▲0.70	0.34
国内株式	46.85	42.13	4.71
外国債券	5.93	5.43	0.50
外国株式	60.67	60.21	0.46

(注1) 東京都職員共済組合が採用している各資産のベンチマークについては、45ページを参照

(注2) 各運用機関が独自にマネージャーベンチマークを設定している包括信託についても、東京都職員共済組合が採用しているベンチマークを基に超過収益率を計算しています。

【 超過収益率の要因分析 】

<p>資産全体</p>	<p>個別資産効果はプラス貢献しましたが、資産配分効果がマイナス寄与した結果、資産全体ではマイナスとなりました。資産配分効果は、外国債券のアンダーウェイトがプラス寄与した反面、国内債券のオーバーウェイト及び国内・外国株式のアンダーウェイトがマイナス寄与しました。一方、個別資産効果は国内株式が大幅なプラス寄与となった他、残る3資産についてもベンチマーク対比で小幅のプラス寄与となりました。</p>
<p>国内債券</p>	<p>ヘッジ外債に投資するアクティブファンドの収益率はマイナス寄与となりましたが、社債投資戦略・デュレーション戦略を柱とした国内債券に投資するアクティブファンドの収益率がプラスに寄与し、国内債券全体ではプラスの超過収益率となりました。</p>
<p>国内株式</p>	<p>グロース株に集中投資を行うアクティブファンドが大幅にプラス寄与したことに加え、ESGクオンツ運用の2ファンドの超過収益率もプラス寄与しました。その結果、国内株式全体ではプラスの超過収益率となりました。</p>
<p>外国債券</p>	<p>外国債券はパッシブファンドのみの運用となっています。</p>
<p>外国株式</p>	<p>クオンツ運用のアクティブファンドがプラスの超過収益率となったこと、更にパッシブファンドで保有するETFの評価差要因がプラスに寄与したことを背景に、外国株式全体ではプラスの超過収益率となりました。</p>

(注1) 資産配分要因とは、基本ポートフォリオと実際の資産構成割合との差による要因

(注2) 個別資産要因とは、各資産の収益率と当該資産のベンチマーク収益率との差による要因

(4) 実質的な運用利回りの推移

(単位：%)

	平成27年度 (下半期)	平成28年度	平成29年度	平成30年度	令和元年度	令和2年度	平均
名目運用利回り	0.41	4.10	6.10	0.92	▲4.57	22.27	4.97
名目賃金上昇率	0.25	0.03	0.41	0.95	0.70	▲0.51	0.33
実質的な運用 利回り	0.16	4.07	5.67	▲0.03	▲5.23	22.90	4.63

(注1) 名目運用利回りは、運用手数料控除後のものです。

(注2) 平成27年度は、下半期(平成27年10月～平成28年3月)の期間率です。

(注3) 平成27年度における名目賃金上昇率は、厚生労働省から提供された数値を2で除したものです。

(注4) 平均は、被用者年金一元化以降の収益率を年率換算したものです。

都共済では、厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に係る基本方針において、運用の目標として「管理積立金の運用目標とする運用利回り(積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう)を最低限のリスクで確保できるよう、組合において基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理する。」と定めています。

なお、令和2年における基本ポートフォリオ見直しに際しての前提条件として、目標運用利回りを実質的な運用利回り1.7%としたところです。

(5) 運用収入額

令和2年度の収益額は総合収益額が474億円、実現収益額は84億円となりました。

【令和2年度の運用資産の収益額】

(単位：億円)

	令和2年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	145	67	121	140	474
国内債券	▲2	2	1	▲4	▲3
うち短期資産	(▲0)	(▲0)	(0)	(▲0)	(▲0)
国内株式	54	31	55	59	199
外国債券	7	3	2	8	21
外国株式	86	32	63	76	258

(単位：億円)

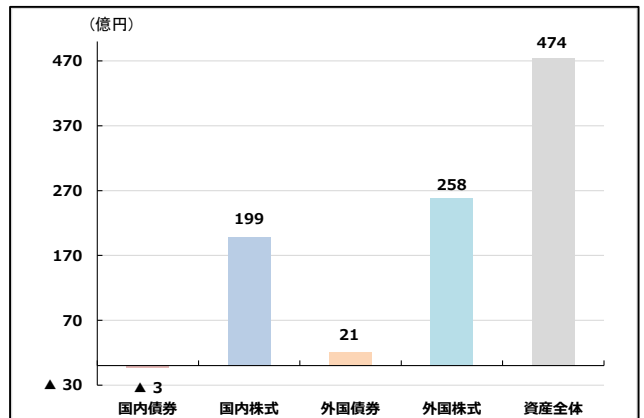
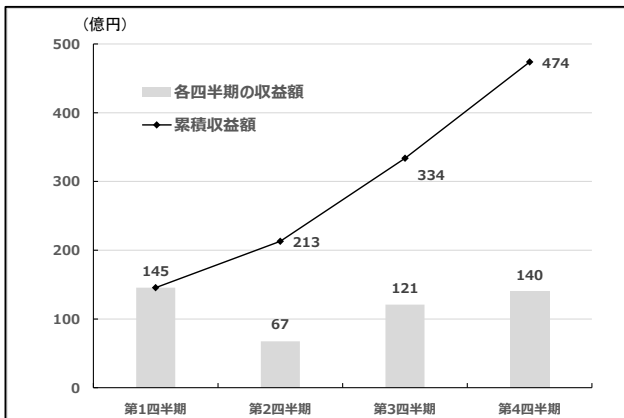
	令和2年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	1	19	20	45	84

(注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。

(注2) 総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

(注3) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

【令和2年度の運用資産の収益額の各四半期の推移と各資産別状況】



* 棒線は四半期、折れ線は累積

(6) 資産額

年金積立金の資産ごとの運用資産額は以下の通りです。

【 令和2年度の運用資産額 】

(単位：億円)

	令和2年度											
	第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益
国内債券	822	838	16	1,066	1,084	18	929	945	16	688	689	1
うち短期資産	(268)	(268)	(0)	(513)	(513)	(▲0)	(403)	(403)	(0)	(401)	(401)	(0)
国内株式	467	475	8	468	506	38	478	561	83	493	620	127
外国債券	296	317	21	297	319	22	299	321	23	552	579	28
外国株式	381	502	122	393	535	141	402	597	195	422	673	251
合計	1,965	2,132	167	2,225	2,443	219	2,108	2,424	316	2,154	2,561	407

(注1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(7) 包括信託の運用手数料

令和2年度の包括信託の管理運用委託手数料は3.9億円、また、運用資産額に対する管理運用委託手数料率は0.20%となりました。

【 令和2年度の包括信託の委託手数料 】

(単位：億円)

	委託手数料	委託手数料率
国内債券	0.6億円	0.11%
国内株式	1.7億円	0.33%
外国債券	0.3億円	0.08%
外国株式	1.3億円	0.25%
資産全体	3.9億円	0.20%

(注1) 運用手数料は、運用に係る投資顧問料及び信託報酬です。

(注2) 運用手数料は、100万円単位を四捨五入しています。

(注3) 運用手数料率は運用手数料を月末時価平均残高で割って計算しています。

(8) 独自資産

東京都職員共済組合は、厚生年金保険給付組合積立金において、独自資産（不動産、団体生存保険等）の運用は行っていません。

(9) 基本ポートフォリオの検証について

【 検証の仕組み 】

基本ポートフォリオについては、厚生年金保険給付組合積立金に関する基本方針において、市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、毎年1回基本ポートフォリオの検証を行うほか、設定時に想定した運用環境が現実から乖離しているなど必要があると認める場合には、基本ポートフォリオに検討を加え、必要に応じ、見直しを行うこととされています。

【 検証項目 】

直近の市場環境を踏まえて、各資産の期待収益率、リスク及び賃金上昇率を設定し、検証を実施しました。

(1) 収益性

- ・ 現行基本ポートフォリオが目標収益率を達成する可能性についての検証

(2) 効率性

- ・ 予測値に基づく最適化による資産配分選択肢（効率的フロンティア）との乖離の検証

(3) リスク分析

- ・ 基本ポートフォリオと国内債券100%について、対目標収益率の不足確率と平均不足収益率の検証

【 検証結果 】

下記検証結果を踏まえ、都共済は現行の基本ポートフォリオを変更する必要はないものと総合的に判断し、現行基本ポートフォリオを維持することが妥当であると判断しました。

(1) 収益性

- ・ 目標収益率を2.2%（「1.7%+賃金上昇率（インフレ率の10年間平均：0.5%）」）と想定した場合、現行の基本ポートフォリオにおいて目標達成は十分可能である。

(2) 効率性

- ・ 予測値に基づく最適化による資産配分選択肢（効率的フロンティア）との乖離は限定的であり、概ね効率的な資産配分である。

(3) リスク分析

- ・ 現行の基本ポートフォリオは国内債券100%よりも、インフレ率および目標収益率を下回る確率は低い。

【 不足確率・平均不足収益率 】

	対インフレ率（0.5%）		対目標収益率（2.2%）	
	不足確率	平均不足収益率	不足確率	平均不足収益率
基本ポートフォリオ	44.4%	△7.85%	50.8%	△8.44%
国内債券100%	84.3%	△2.93%	96.1%	△4.18%

(注1) 不足確率：基本ポートフォリオがインフレ率（0.5%）、または目標収益率（2.2%）を下回る確率

(注2) 平均不足収益率：基本ポートフォリオがインフレ率（0.5%）、または目標収益率（2.2%）を下回る場合のインフレ率（0.5%）、または目標収益率（2.2%）に対する不足分の平均

3 リスク管理

(1) リスク管理の考え方

一般的に「リスク」とは、悪い事象が起こる可能性、危険性の意味を表すことが多いですが、資産の運用におけるリスクとは、目標とするリターンが達成できるかどうかの不確実さをリスクと捉えることがあります。その例としては、金利リスク、流動性リスク、信用リスクなど様々な種類のリスクがあります。

都共済は、積立金の運用に関するリスク管理の実施方針に沿って、積立金の運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われること、分散投資を基本とすることなどを踏まえ、運用に関するリスク管理を適切に実施しています。

【 積立金の運用に関するリスク管理の実施方針（抜粋） 】

1. リスク管理に関する基本的な考え方

東京都職員共済組合（以下「組合」という。）は、次の事項を踏まえて、各積立金の運用に関するリスク管理を適切に行う。

- ① 各積立金の運用は、長期的な観点から安全かつ効率的に行う。
- ② 各積立金の運用はリスク・リターン等の特性が異なる複数の資産に適切に分散して投資すること（以下「分散投資」という）を基本とし、基本ポートフォリオを策定してそれに基づき行う。

(2) リスク管理の取組

① 資産構成割合の乖離状況の管理

長期的な観点から基本ポートフォリオに沿った収益を確保していく上で、特に、基本ポートフォリオの資産構成割合と実際のポートフォリオの資産構成割合との乖離幅の管理が重要になります。

具体的には、資産構成割合が、資産価格の変動によって常に変動することから、資産全体について、実際に保有する資産構成割合の値と基本ポートフォリオで定めた資産構成割合との乖離状況を把握し、その幅が一定範囲内（許容乖離幅）に収まるよう管理しており、許容乖離幅の超過など問題がないかを確認しています。

② 市場リスク等のモニタリング

一定の条件のもとで最大の損失額を計測するバリュー・アット・リスクの利用や過去に発生した金融危機などを基に市場の下落局面のシミュレーションを行うなどして、下方リスクをモニタリングしています。

積立金運用においては、アクティブ運用を併用していることから、投資戦略や各資産内の投資銘柄を分散させることによってベンチマークに対して超過収益の獲得を図っています。

③ 各運用受託機関等の管理

資産配分の変更や資産の資金化の円滑な実施の観点から流動性リスクを管理するほか、外部へ委託して運営されている資産もあることから、各運営の円滑な実施確保の観点から、資産運用若しくは資産管理を委託している機関（各運用受託機関）の管理状況等のモニタリングを実施しています。

④ 関係金融機関の信用リスク管理

運用で関係する資産管理機関、生命保険会社、証券会社、預金先金融機関の信用状況について、適格格付機関が付与する格付け調査を行っています。また決算等の情報を基に経営・財務・資産状態等のモニタリングを行っています。

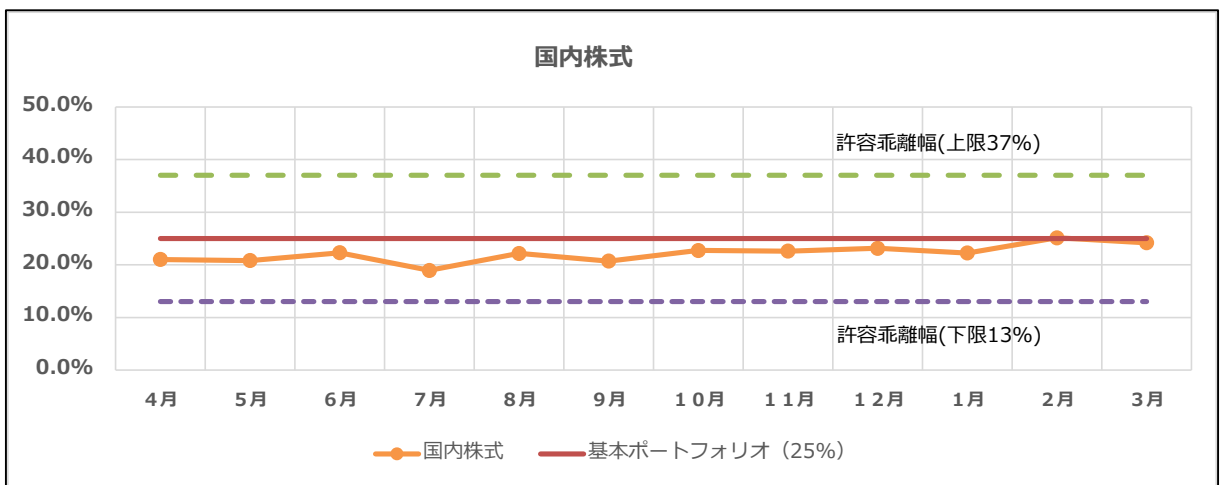
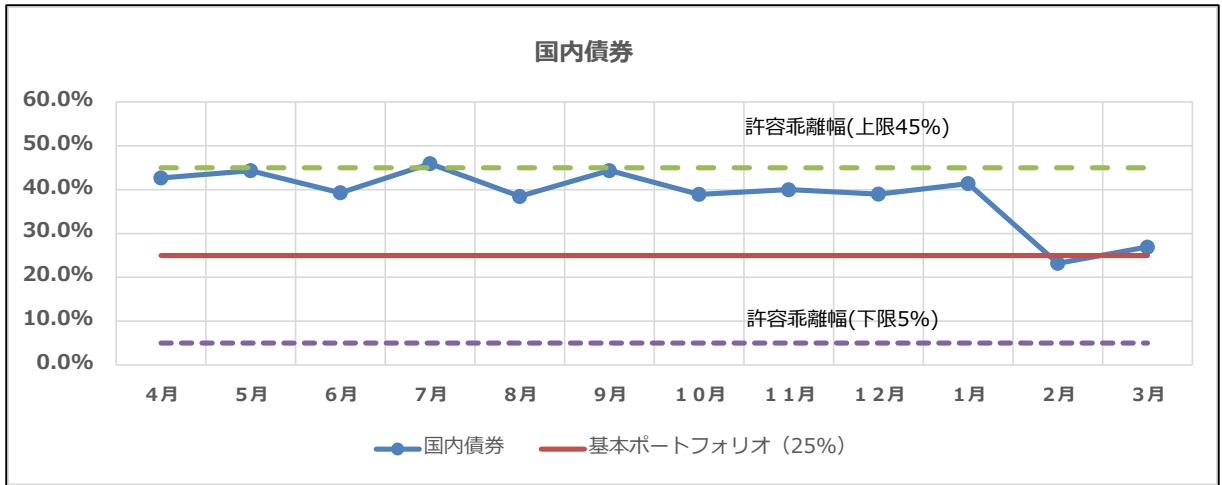
⑤ リスク管理の状況の報告

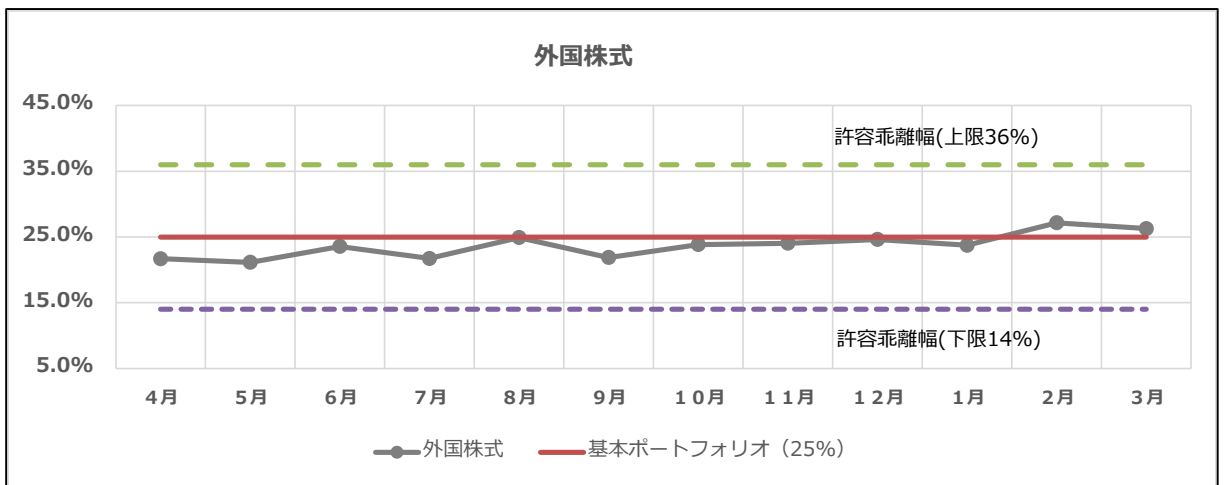
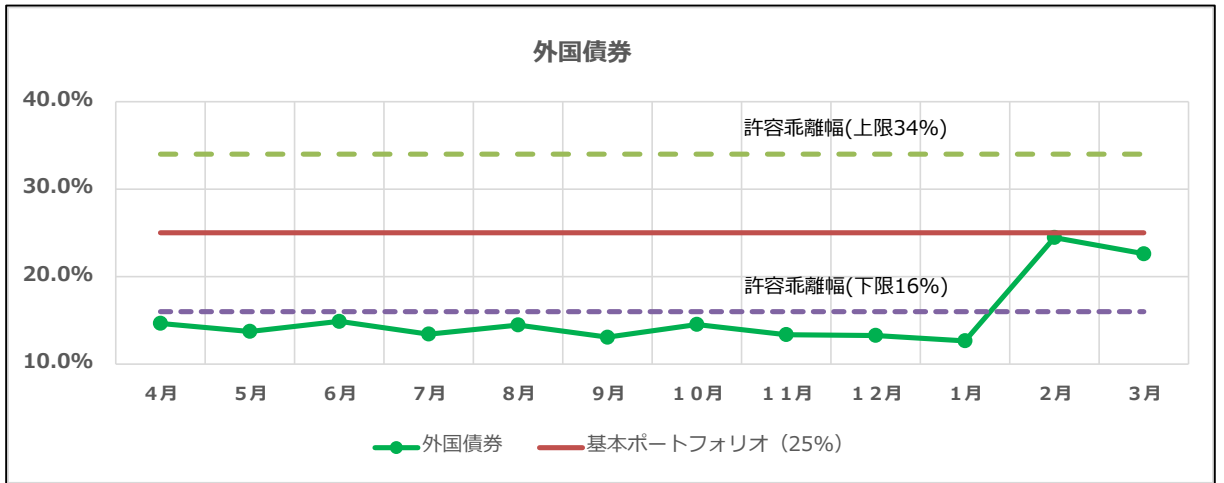
これらのリスク管理については、その実施方針について有識者会議（資金運用研究会）の審議を経て組合会に報告するとともに、リスク管理の状況については、資金運用会議専門部会、組合会及び有識者会議（資金運用研究会）に報告を行います。

(3) リスク管理の状況

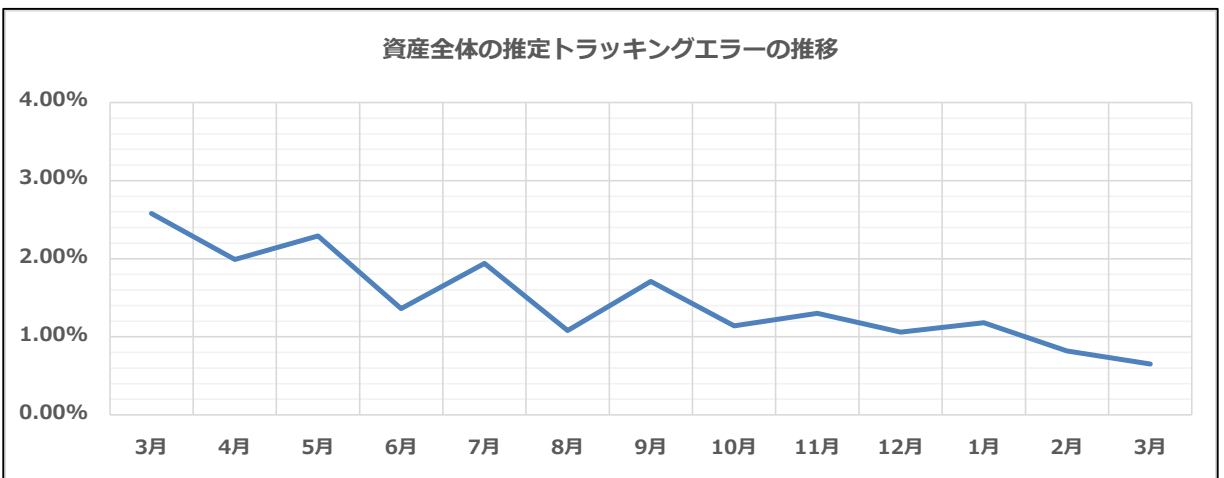
① 資産全体について

資産構成割合（給付支払資産を除くベース）は、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式の全ての資産で、許容乖離幅の範囲内で推移しました。





リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、年間を通じて低位で推移しました。



② 国内債券

信用リスクについて

(1) 保有債券の格付

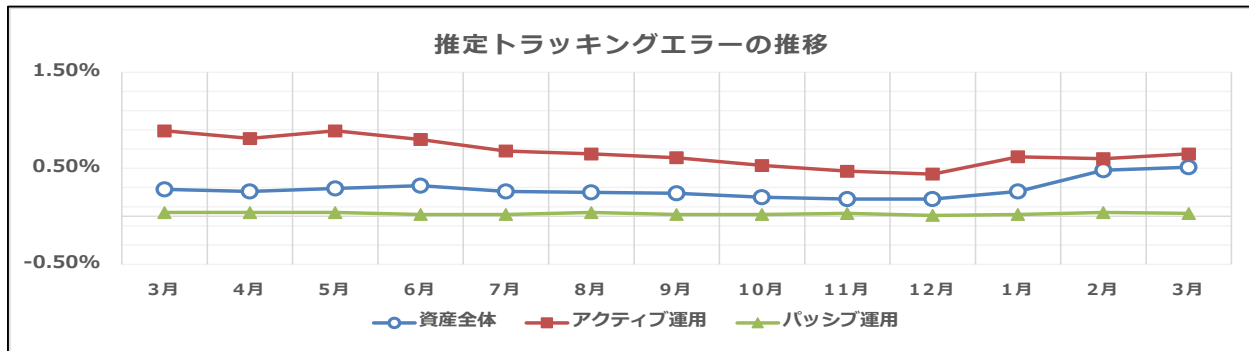
国内債券への投資は、BBB格以上の格付を得ている銘柄とすることとしています(注)が、令和2年度において、格下げによりBB格以下となった銘柄はありませんでした。

(2) 同一発行体の債券保有状況

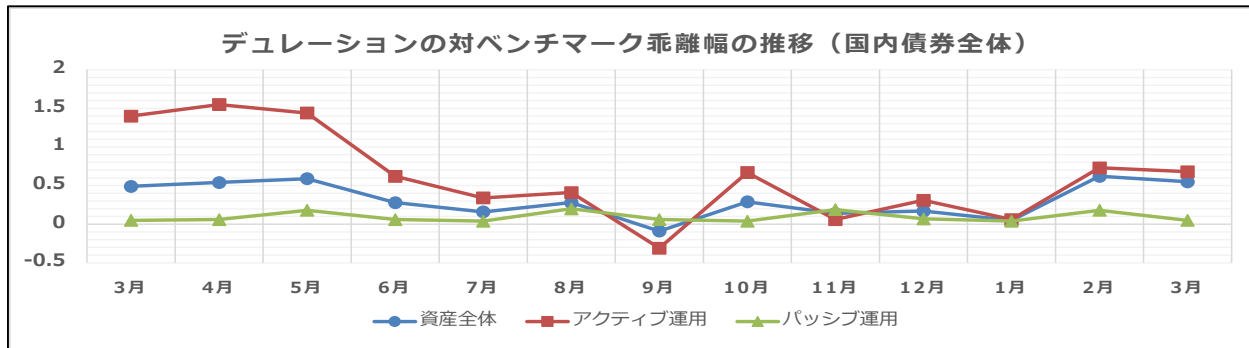
同一発行体の債券への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすることとしています(注)が、令和2年度において、基準を超えるものはありませんでした。

(注) 対象は、国債、地方債、地方公共団体金融機構債、特別の法律により法人の発行する債券(政府保証が付された債券に限る。)以外の債券です。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、アクティブ運用・パッシブ運用ともに総じて大きな変動はなく安定的に推移しました。



債券運用においては、金利の動きに対する債券価格の感応度を示す値としてデュレーションというリスク管理指標があります。金利変動に対して、どの程度の相対的リスクを持っているかということ算定する指標です。国内債券全体のデュレーションの対ベンチマーク乖離幅は、▲0.1年から0.6年のゾーンを推移しました。



③ 国内株式

信用リスクについて

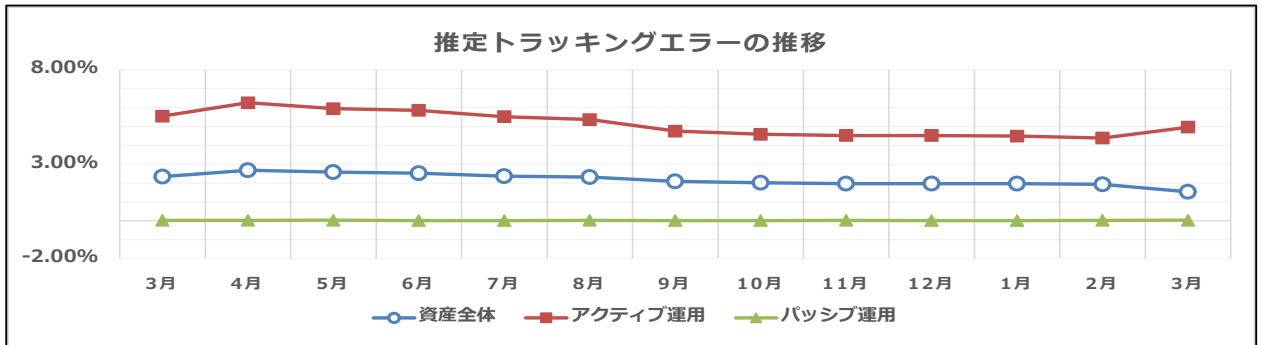
(1) 同一銘柄の株式保有状況

同一銘柄への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける個別銘柄の時価構成割合がこの制限を超える場合等合理的な理由がある場合を除く。）としており、令和2年度において、基準を超えるものはありませんでした。

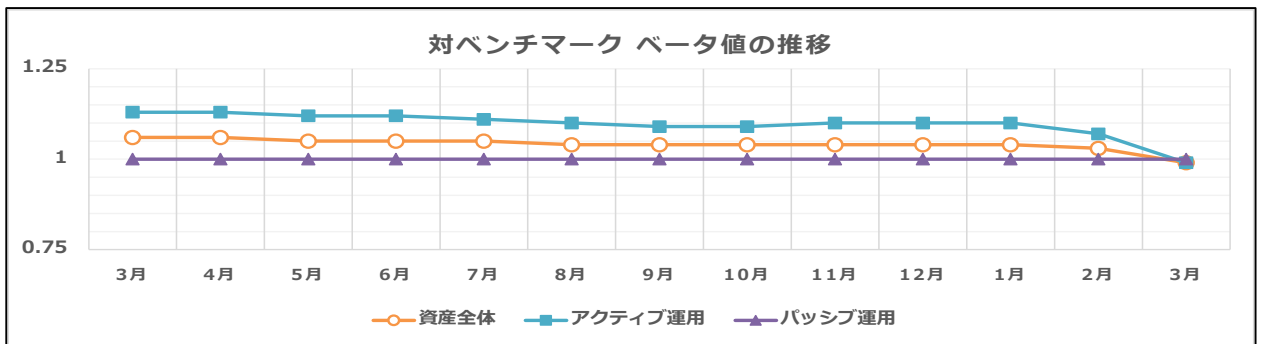
(2) 同一企業発行株式の保有状況

同一企業が発行する株式への投資は、ファンドごとに当該企業の発行済み株式総数の10%以下とすることとしており、令和2年度において、基準を超えるものはありませんでした。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、アクティブ運用においては株式市場の動きが大きい時は上昇する場面もありましたが、問題の無い範囲で推移しました。資産全体では総じて大きな変動はなく安定的に推移しました。



株式運用においては、個別銘柄やファンドの収益がベンチマークに対して、どの程度反応して変動するかを示す数値であるベータ値というリスク管理指標があります。国内株式のベータ値の幅は、資産全体では0.99から1.06、アクティブ運用では0.99から1.13の幅で推移しました。



④ 外国債券

信用リスクについて

(1) 保有債券の格付

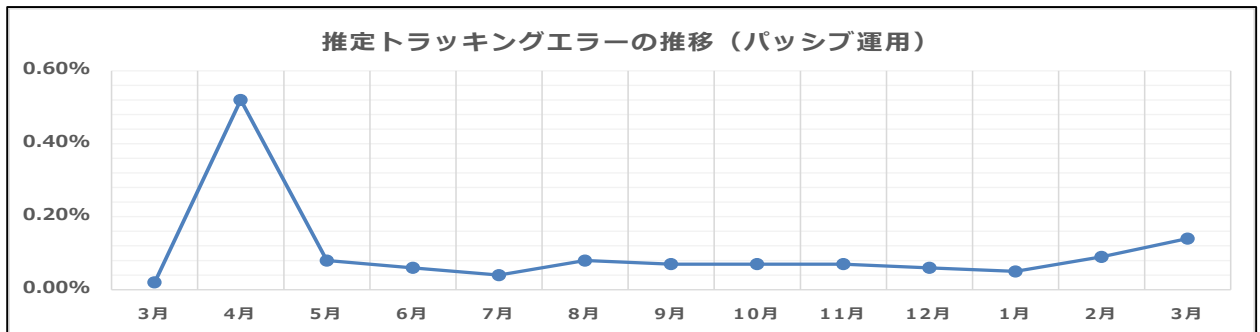
外国債券への投資は、A格以上の格付を得ている銘柄とすることとしていますが、令和2年度において、格下げによりBBB格以下となった銘柄はありませんでした。

(2) 同一発行体の債券保有状況

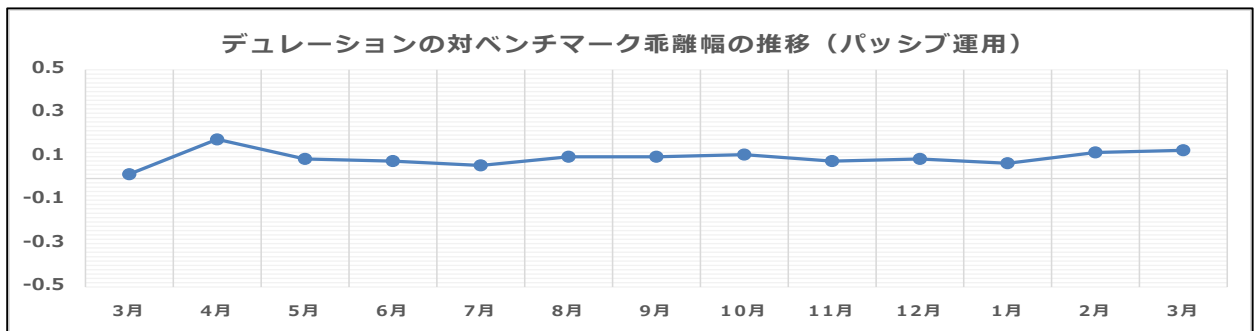
同一発行体の債券への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける時価構成割合がこの制限を超える場合等合理的な理由がある場合を除く）としていますが^(注)が、令和2年度において、基準を超えるものはありませんでした。

(注) 国債以外の債券です。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、ベンチマークから除外された銘柄についてベンチマークとポートフォリオで除外タイミングにずれが生じたことから一時的に跳ね上がった局面がありましたが、それ以外では大きな変動はなく安定的に推移しました。外国債券はパッシブ運用のみとなっています。



債券運用においては、金利の動きに対する債券価格の感応度を示す値としてデュレーションというリスク管理指標があります。金利変動に対して、どの程度の相対的リスクを持っているかということを算定する指標です。外国債券全体のデュレーションの対ベンチマーク乖離幅は、0.02年から0.13年のゾーンを推移しました。



⑤ 外国株式

信用リスクについて

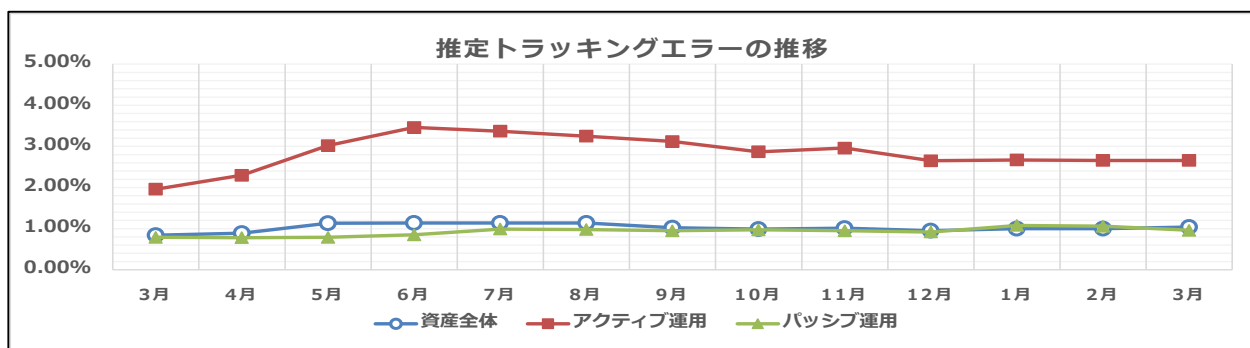
(1) 同一銘柄の株式保有状況

同一銘柄への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける個別銘柄の時価構成割合がこの制限を超える場合等合理的な理由がある場合を除く。）としており、令和2年度において、基準を超えるものはありませんでした。

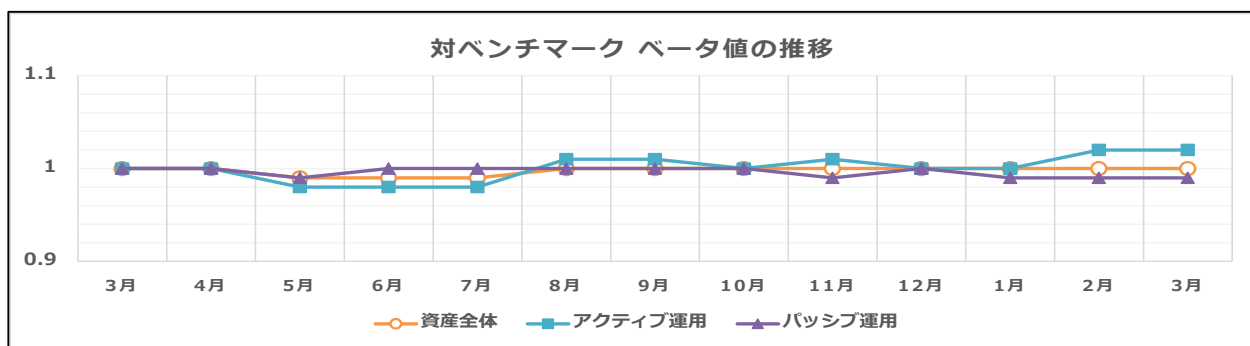
(2) 同一企業発行株式の保有状況

同一企業が発行する株式への投資は、ファンドごとに当該企業の発行済み株式総数の10%以下とすることとしており、令和2年度において、基準を超えるものはありませんでした。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、アクティブ運用・資産全体ともに総じて大きな変動はなく安定的に推移しました。



株式運用においては、個別銘柄やファンドの収益がベンチマークに対して、どの程度反応して変動するかを示す数値であるベータ値というリスク管理指標があります。外国株式のベータ値の幅は、資産全体では0.99から1.00、アクティブ運用では0.98から1.02の幅を推移しました。



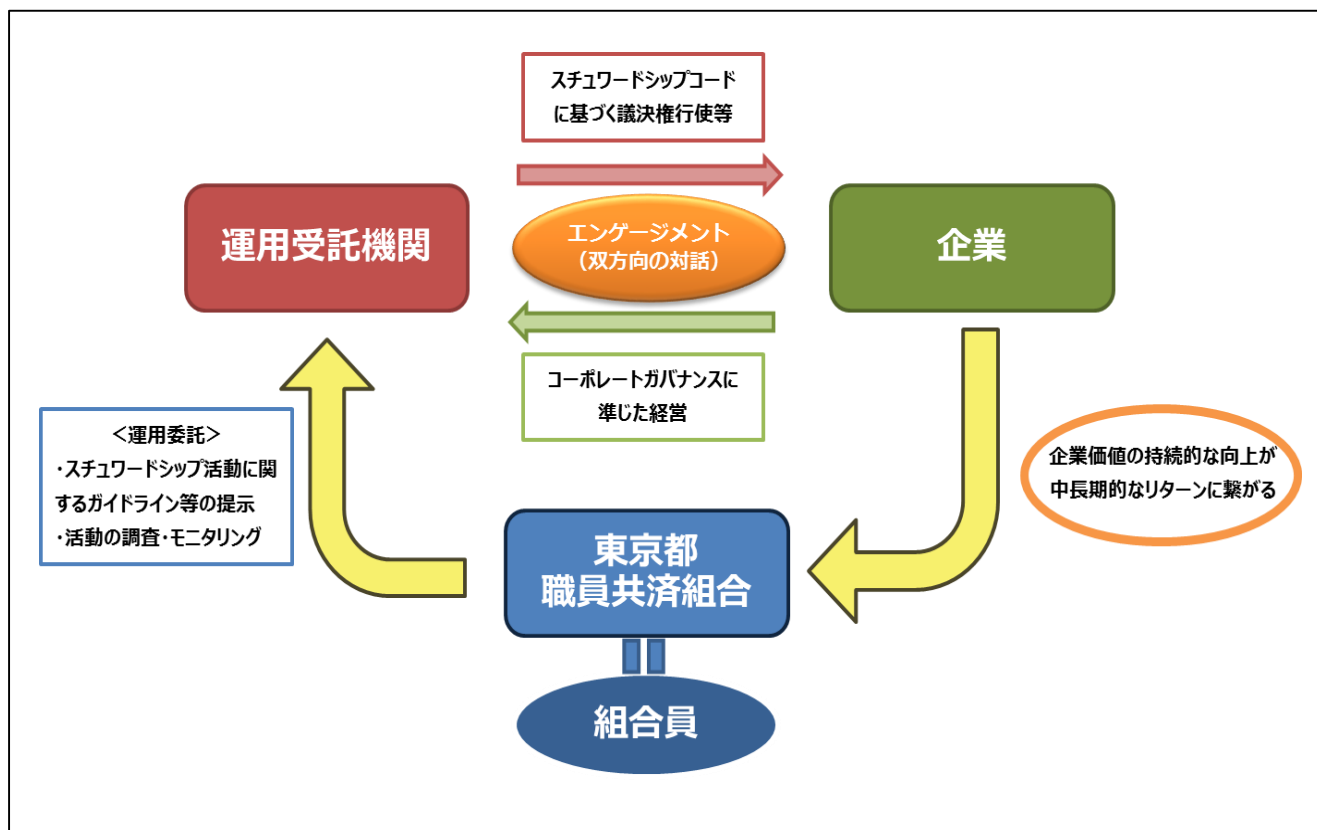
4 スチュワードシップ活動

① スチュワードシップ活動の概要

スチュワードシップ活動とは、機関投資家が投資先企業との建設的な目的を持った対話（エンゲージメント）や議決権の行使などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、受益者の中長期的な投資リターン拡大を図る責任を果たすための活動のことを言います。

東京都職員共済組合（以下、「都共済」という。）は、「被保険者に対する受託者責任」と「公的年金としての社会的責任」を果たすことが求められており、スチュワードシップ活動に積極的に取り組んでいます。

【 都共済のスチュワードシップ活動のイメージ図 】



なお都共済は、運用受託機関（都共済が資産の運用を委託する機関をいう。）を通じて個別企業の株式に投資する形態をとっており、スチュワードシップ活動についても、個別企業との接触の機会が多く、企業経営に関する深い知見を有する運用受託機関がこれを行うことにより、効果的にスチュワードシップ責任を果たすことができると考えています。

このような考えのもと、投資先企業において、取締役会が経営陣の執行を監督することで、適切なガバナンス機能を発揮し、その結果として企業価値の向上を図る責務（コーポレートガバナンス）の在り方を定めた「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」を制定し、その原則の趣旨に従い、実質的な株主としての議決権行使の方針を示した「株主議決権行使ガイドライン」を制定し、都共済は運用受託機関に対し、これらの方針に基づきスチュワードシップ活動を行うように求めています。

都共済が実施したこれまでのスチュワードシップ活動の経緯と令和2年度の活動について、以下のとおり公表します。

② これまでのスチュワードシップ活動の経緯

都共済は、これまでに以下のような取組を行ってきました。

	取組内容
平成26年8月	「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」の制定
	「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」の制定
	「日本版スチュワードシップ・コード」の受け入れを表明
平成29年5月	「日本版スチュワードシップ・コード(改訂版)」の受け入れを表明
平成30年3月	「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」の制定
令和元年10月	国内株式運用について、「ESGファンド」3プロダクトを新規採用

③ 議決権行使結果（国内株式）

厚生年金保険給付組合積立金では、国内株式の運用受託機関5社を通じて、平成31年4月～令和2年3月に決算を迎えた企業延べ2,705社に対して、株主議決権を行使しました。行使議案数は延べ9,277議案で、前年度（7,522議案）から大幅に増加しました。

全9,277議案のうち、反対行使は2,295議案、反対比率は24.7%（前年度比-0.3ポイント）でした。

なお、議決権行使を棄権したケースはありませんでした。

【株主議決権行使状況（厚生年金保険給付組合積立金）】

対象：平成31年4月～令和2年3月決算企業

議案内容	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	9,277	100.0%	6,982	75.3%	2,295	24.7%	25.0%
うち会社提案に関するもの	8,996	97.0%	6,950	77.3%	2,046	22.7%	23.8%
うち株主提案に関するもの	281	3.0%	32	11.4%	249	88.6%	89.6%
内訳	9,277	100.0%	6,982	75.3%	2,295	24.7%	25.0%
取締役会・取締役に関する議案	3,380	36.4%	2,103	62.2%	1,277	37.8%	37.4%
監査役会・監査役に関する議案	1,801	19.4%	1,394	77.4%	407	22.6%	26.0%
役員報酬等に関する議案	743	8.0%	531	71.5%	212	28.5%	35.5%
剰余金の処分に関する議案	1,858	20.0%	1,829	98.4%	29	1.6%	4.0%
資本構造に関する議案	171	1.8%	49	28.7%	122	71.3%	51.7%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	125	1.3%	14	11.2%	111	88.8%	55.4%
うち増減資に関するもの	7	0.1%	7	100.0%	0	0.0%	0.0%
うち第三者割当に関するもの	16	0.2%	11	68.8%	5	31.3%	25.0%
うち自己株式取得に関するもの	10	0.1%	4	40.0%	6	60.0%	100.0%
事業内容の変更等に関する議案	36	0.4%	36	100.0%	0	0.0%	0.0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	439	4.7%	395	90.0%	44	10.0%	17.1%
その他議案	849	9.2%	645	76.0%	204	24.0%	16.5%

④ エンゲージメント活動件数（国内株式）

- ・ 厚生年金保険給付組合積立金では、国内株式の運用受託機関を通じて、延べ565社に対して、エンゲージメントを実施しました。実施件数は延べ1,568件で前年度から+11.1%増加しました。うち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は344件で、全体の21.9%となりました。
- ・ エンゲージメントの主な内容として、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が535件と全体の34.1%を占めました。
- ・ 前年度比で環境問題関連、社会問題関連の件数が減少し、その他の項目が増加している理由は採用するファンドで集計区分の変更があったためです。

【エンゲージメント活動件数（対象：平成31年4月～令和2年3月）】

対話の内容	件数		内、経営トップとの対話		内、社外取締役との対話	
	構成比		比率		比率	
資本政策関連	66	4.2%	21	31.8%	0	0.0%
経営戦略関連	162	10.3%	63	38.9%	1	0.6%
環境問題関連	188	12.0%	40	21.3%	0	0.0%
社会問題関連	101	6.4%	23	22.8%	0	0.0%
コーポレートガバナンス関連	535	34.1%	107	20.0%	4	0.7%
買収防衛策関連	76	4.8%	16	21.1%	1	1.3%
情報公開関連	59	3.8%	19	32.2%	0	0.0%
反社会的行為の防止関連	50	3.2%	10	20.0%	0	0.0%
その他	331	21.1%	45	13.6%	1	0.3%
総計	1,568	100.0%	344	21.9%	7	0.4%

⑤ 議決権行使結果（外国株式）

厚生年金保険給付組合積立金では、外国株式の運用受託機関2社を通じて、平成31年4月～令和2年3月に決算を迎えた企業延べ967社に対して、株主議決権を行使しました。行使議案数は延べ4,403議案でした。

全4,403議案のうち、反対行使は543議案、反対比率は12.3%（前年度比-1.1ポイント）でした。

【株主議決権行使状況（厚生年金保険給付組合積立金）】

対象：平成31年4月～令和2年3月決算企業

議案内容	合計		賛成		反対	
		構成比		比率		比率
総計	4,403	100.0%	3,860	87.7%	543	12.3%
うち会社提案に関するもの	3,842	87.3%	3,510	91.4%	332	8.6%
うち株主提案に関するもの	561	12.7%	350	62.4%	211	37.6%
内訳	4,403	100.0%	3,860	87.7%	543	12.3%
取締役会・取締役に関する議案	958	21.8%	842	87.9%	116	12.1%
監査役会・監査役に関する議案	0	0.0%	0	-	0	-
役員報酬等に関する議案	996	22.6%	880	88.4%	116	11.6%
剰余金の処分に関する議案	56	1.3%	56	100.0%	0	-
資本構造に関する議案	270	6.1%	233	86.3%	37	13.7%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	30	0.7%	28	93.3%	2	6.7%
うち増減資に関するもの	124	2.8%	90	72.6%	34	27.4%
うち第三者割当に関するもの	1	0.0%	1	0.0%	0	0.0%
うち自己株式取得に関するもの	77	1.7%	77	100.0%	0	0.0%
事業内容の変更等に関する議案	162	3.7%	125	77.2%	37	22.8%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	294	6.7%	251	85.4%	43	14.6%
その他議案	1,667	37.9%	1,473	88.4%	194	11.6%

⑥ エンゲージメント活動件数（外国株式）

- ・ 厚生年金保険給付組合積立金では、外国株式の運用受託機関を通じて、延べ517社に対して、エンゲージメントを実施しました。実施件数は延べ1,845件で前年度から+43.1%と大きく増加しました。
- ・ エンゲージメントの主な内容として、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が758件と全体の41.1%を占めました。

【 エンゲージメント活動件数（対象：平成31年4月～令和2年3月） 】

対話の内容	件数		内、経営トップとの対話	
		構成比		比率
コーポレートガバナンスに関する対話	758	41.1%	0	0.0%
経営戦略に関する対話	287	15.6%	0	0.0%
環境問題に関する対話	412	22.3%	0	0.0%
資本政策に関する対話	3	0.2%	0	0.0%
社会問題に関する対話	344	18.6%	0	0.0%
情報公開に関する対話	41	2.2%	0	0.0%
その他の対話	0	0.0%	0	0.0%
総計	1,845	100.0%	0	0.0%

⑦ 令和2年度を取組の総括

【 報告及びヒアリングを通じて確認された事項 】	
株主議決権行使	<p>「国内株式」「外国株式」ともに、都共済の株主議決権行使ガイドラインに沿って、適切に議決権行使が行われたことを確認しました。</p> <p>「国内株式」においては議決権行使方針の妥当性に関して独立した第三者機関による検証を導入する運用受託機関が増加傾向にあることを確認しました。</p> <p>また、「外国株式」においては、海外におけるスチュワードシップ活動を目的に海外現地法人を設置した運用受託機関が見られました。こうした運用受託機関の増加により、「国内株式」に比べて出遅れ感があった「海外株式」のスチュワードシップ活動の質・量の急速な改善が期待されます。</p>
エンゲージメント	<p>「国内株式」は、コロナ禍に見舞われた逆風下にあっても、リモートでの面談等、事業会社とのアクセス手法を多様化させることにより、概ね、前年度並みのエンゲージメント件数を確保することができました。また、複数の運用受託機関において、ESG専門のアナリスト部隊を設け、業種アナリストとの連携強化により、ESG関連のエンゲージメント強化に取り組む事例が見られました。</p> <p>「外国株式」については、体制強化に背景にエンゲージメント活動の件数だけでなく、着実に質的強化が図られている状況を確認することができました。</p>

⑧ 今後の取組

都共済は、「被保険者に対する受託者責任」と「公的年金としての社会的責任」を果たすために、今後も以下の内容を中心にスチュワードシップ活動に積極的に取り組んでいきます。

<各原則等の改定について>

都共済の定める「コーポレートガバナンス原則」、「株主議決権行使ガイドライン」について、法令の改正や社会情勢等を考慮しながら必要に応じて適宜、改定を行います。

<効果的なモニタリングの実施>

運用受託機関のスチュワードシップ活動について、整合性が取れているか効果的にモニタリングを実施するとともに、国内外の企業に対するエンゲージメント活動の強化に努めていきます。

<他の公的年金との連携について>

スチュワードシップ活動の効率化を高めるために、地方公務員共済組合連合会や他の公的年金等と意見交換や連携強化に努めていきます。

<ESG投資について>

新たに採用したESGファンドについて、運用会社と適切にコミュニケーションを図りスチュワードシップ活動にも生かすとともに、ESG投資を取り巻く状況や運用実績等を考慮し、更なる投資機会を模索していきます。

5 その他の取組

(1) 運用受託機関等の管理・評価

東京都職員共済組合は、運用状況、組織体制等の確認を経て、厚生年金保険給付組合積立金においては、令和3年3月末時点で、国内債券運用で2社、国内株式運用で3社、外国株式運用で1社、バランス型パッシブファンド（国内債券、国内株式、外国債券、外国株式）で1社、の運用受託機関に厚生年金保険給付組合積立金の運用を委託しています。

○ 運用受託機関・資産運用機関の管理・評価

運用受託機関の管理は、毎月1回、運用実績やリスクの状況について報告を求め、運用ガイドラインの遵守状況を確認するとともに、四半期ヒアリング等において説明を受けるなどの方法により行いました。また、アクティブ運用受託機関等について、リスク管理ミーティングの中で投資行動及びリスク管理状況を確認しました。

運用受託機関の評価は、定性評価（投資方針、運用プロセス、組織・人材等）及び定量評価（パッシブ運用については超過収益率とトラッキングエラー、アクティブ運用については超過収益率とインフォメーション・レシオ）による総合評価により行いました。この総合評価の結果、令和2年度において、1ファンドを全額解約としました。

資産管理機関の管理は、資産管理に係るデータの提出を求め、資産管理ガイドラインの遵守状況を確認するとともに、定期ミーティング等において説明を受ける等の方法により行いました。

資産管理機関の評価は、業務体制、資産管理システム等の項目による総合評価により行いました。この総合評価の結果、現行の資産管理機関に特段の問題は認められず、契約を継続することが適切であるとの結論に至りました。

(2) 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟

【東芝】

東京都職員共済組合を委託者兼受益者とする信託財産が取得した東芝の普通株式に関して、同社の有価証券報告書虚偽記載により損害を被りました。このため、国内株式の資産管理機関である資産管理サービス信託銀行株式会社、日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社の2社において、委託資産に生じた損害に係る損害賠償請求について、2017（平成29）年3月31日に、東芝を被告とする集団訴訟手続に参加しています。

【フォルクスワーゲンAG】

東京都職員共済組合を委託者兼受益者とする信託財産が取得したフォルクスワーゲンAGの普通株式等に関して、同社による排気ガス規制不正行為に関する情報開示違反により損害を被りました。このため、外国株式の資産管理機関である資産管理サービス信託銀行株式会社、日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社、日本マスタートラスト信託銀行株式会社の3社において、委託資産に生じた損害に係る損害賠償請求について、2016（平成28）年9月19日に、フォルクスワーゲンAGを被告とするドイツ法に基づく集団訴訟手続に参加しています。

(3) 令和2年度における主な取組

① 「日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ表明」を改正

金融庁は令和2年3月24日に日本版スチュワードシップ・コードの再改定を行いました。それを受けて、都共済は「日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ表明」を改正し、同コードの各原則を受け入れる旨の表明を行いました。

② 基本ポートフォリオに即した資産構成比の調整

都共済は令和2年3月31日に「管理及び運用に係る基本方針」を改正し、その中で新たな基本ポートフォリオを策定しました。令和2年度を通して、給付支払い資金確保の為に資産売却に際して基本ポートフォリオに対してオーバーウエイトとなっている資産の売却に加えて、最終的にリバランスを実施しました。その結果、令和2年度末の資産構成比は概ね、基本ポートフォリオ並みとなりました。

(注1) リバランスとは基本ポートフォリオに対してオーバーウエイトの資産から、アンダーウエイトの資産への資金シフトを指します。

(4) 今後の取組

① 株主議決権行使ガイドライン等の改正の検討

必要に応じて、「コーポレートガバナンス原則」、及び国内株式・外国株式の「株主議決権行使ガイドライン」の改正に向けた検討を行います。

② ESG投資を始め、種々運用商品に関する情報収集

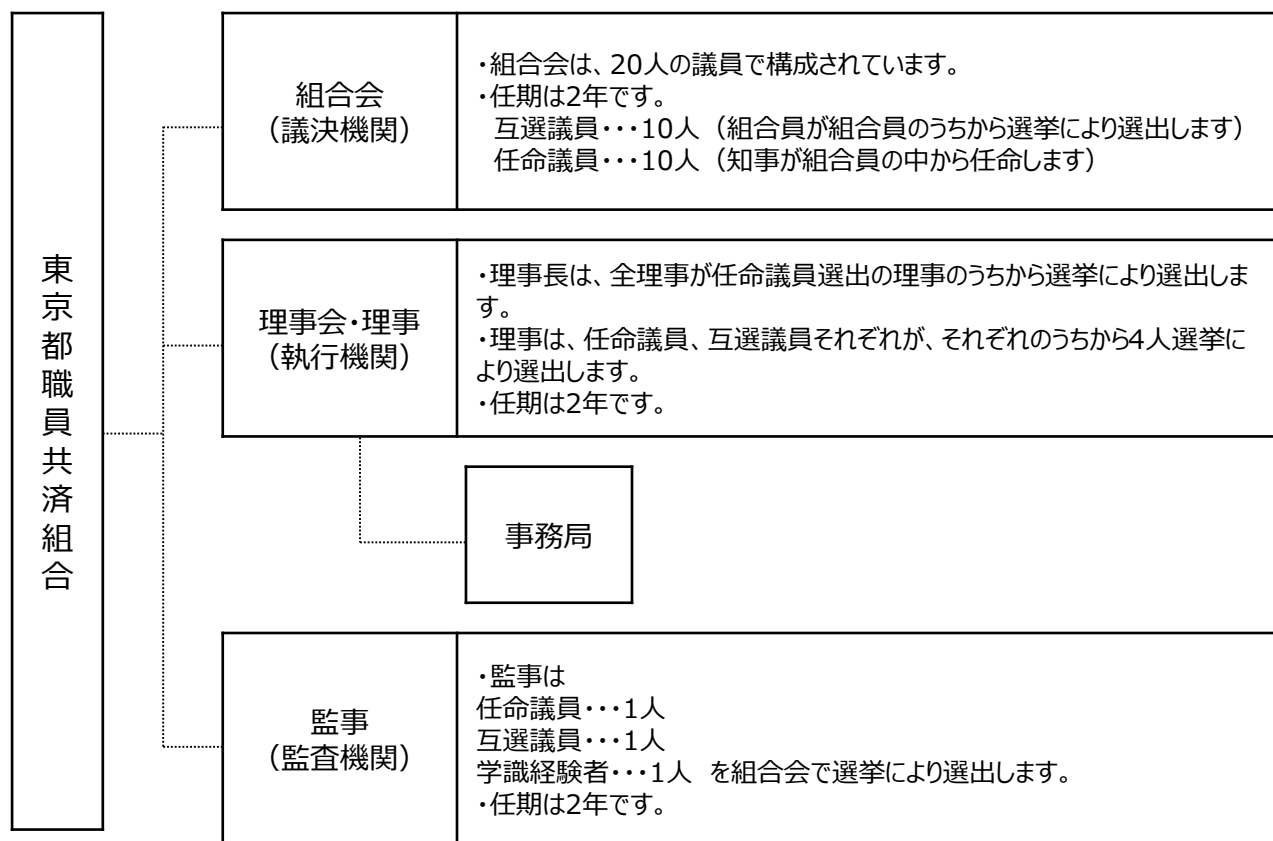
現在、都共済では国内株式において、ESG戦略のアクティブファンドを採用していますが、将来の投資機会に備えて、国内株式以外の資産のESG投資や、オルタナ投資等に関する情報収集に注力します。

第2部 ガバナンス、管理・運用に関する考え方

1 ガバナンス

(1) 組織について

共済組合を運営するため、議決機関、執行機関、監査機関の三つの機関が置かれ、執行機関の下に事務を処理する事務局が置かれています。



<内部統制体制について>

内部統制については、組合会の選挙によって選ばれた任命議員、互選議員、学識経験者各1名、計3名の監事が監査機関としての役割を果たしています。

なお、このほかに「審査会」、「診療報酬調査委員会」、「障害審査委員」があります。

○ 不服審査機関—「審査会」

組合員の資格、給付、掛金、組合員期間の確認や障害基礎年金に係る障害の程度の診査について不服のある人は、「審査会」に対し不服審査の請求をすることができます。

「審査会」は、組合員の権利利益の救済を図るために常置されており、組合員の代表、都及び区の代表、公益の代表それぞれ2人の計6人で組織されています。審査会委員の任期は3年で、理事長が委嘱しています。

○ 諮問機関—「診療報酬調査委員会」・「障害審査委員」

短期給付と長期給付の適正を期すための諮問機関として「診療報酬調査委員会」と「障害審査委員」が設けられています。

それぞれ、理事長が委嘱した医師（7人以内）により組織されています。

(2) 資金運用研究会について

東京都職員共済組合には「資金運用研究会」が設置されています。東京都職員共済組合における資金運用の基本的な問題について調査研究し、組合の長期給付積立金の安全かつ効率的な運用に資することが、「資金運用研究会」設置の目的です。

研究会は、その目的を達成するため必要な事項の検討を行い、東京都職員共済組合に助言を行います。

「資金運用研究会」の調査研究事項は次の通りです。

- 余裕金の運用に関する基本方針
- 基本ポートフォリオ
- その他、資金運用に関する事項

【委員名簿（令和3年3月31日時点）】

室町 幸雄 <東京都立大学大学院 経営学研究科教授>

菅原 周一 <文教大学大学院 国際学研究科教授>

吉田 靖 <東京経済大学 経営学部教授>

【令和2年度の「資金運用研究会」の開催状況】

	開催日	主な議題
第19回	令和2年9月1日	(1) リスク管理の状況 (2) 日本版スチュワードシップ・コード（再改定版）の受け入れ表明 (3) 新たなポートフォリオにおける資産構成割合の管理について
第20回	令和3年3月5日	(1) 令和2年度第1四半期・第2四半期年金積立金の運用状況 (2) リスク管理の状況 (3) 令和2年度 スチュワードシップ活動の報告 (4) 国内株式アクティブファンドの取り扱いについて (5) 基本ポートフォリオの検証

2 管理・運用に関する考え方

(1) 運用に関する基本的な考え方

① 厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用の基本方針

東京都職員共済組合は、厚生年金保険給付組合積立金の運用を、専ら厚生年金保険（地方公務員等共済組合法第79条の3第3項の規定により地共済法の目的に沿って運用する場合においては、厚生年金保険）の被保険者の利益のために長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として行います。

このため、リスク・リターン等の特性が異なる複数の資産に適切に分散して投資することを基本とし、管理積立金の運用目標とする運用利回り（積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）を最低限のリスクで確保できるよう、長期的な観点からの資産構成割合（基本ポートフォリオ）を定め、これを適切に管理することによって、長期的に各資産のベンチマーク収益率を確保するべく、厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用を行います。

また、基本方針の策定、変更等厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に係る専門的事項について、経済、金融、資金運用等の学識経験又は実務経験を有する者で構成する有識者会議（資金運用研究会）の専門的な知見を活用し、検討を行います。

② 厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

厚生年金保険給付組合積立金の運用に関わる全ての者について、慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底します。

また、企業が長期的に株主の利益を最大にするような企業経営を行うよう、株主議決権の行使を行います。その際、「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》（令和2年3月24日日本版スチュワードシップ・コード（再改定）及びコーポレートガバナンス・コード（平成30年6月1日株式会社日本証券取引所）を踏まえ、コーポレートガバナンス原則、株主議決権行使ガイドライン等を随時見直すとともに、スチュワードシップ責任（機関投資家が、投資先の日本企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的なエンゲージメント等を通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資収益の拡大を図る責任をいう。）を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行います。

③ 厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用における 長期的な観点からの資産の構成に関する事項

基本ポートフォリオは、管理運用の方針等に適合し、運用の目標に沿った資産構成割合及び許容乖離幅とし、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮して、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点に立って設定します。

東京都職員共済組合は、基本ポートフォリオの設定について、有識者会議（資金運用研究会）の審議を経て組合会に報告を行います。

なお、各資産のベンチマークは、次の通りです。

- ◇ 国内債券
NOMURA – B P I 総合
- ◇ 国内株式
T O P I X（配当込み）
- ◇ 外国債券
F T S E 世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）
- ◇ 外国株式
M S C I A C W I e x . J a p a n（円ベース、配当込み）

④ その他、積立金の適切な管理及び運用に関し必要な事項

東京都職員共済組合は、厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に関して、情報公開・広報活動の在り方を検討し、その充実を図ります。

また、運用受託機関等の選定については、例えば、選定基準については有識者会議（資金運用研究会）の審議を経るほか、実施状況や有識者会議（資金運用研究会）から求めのあった事項についても適時に報告するなど有識者会議（資金運用研究会）による適切なモニタリングの下で、その透明性を確保します。

更に、高度で専門的な能力を必要とする業務及びそれに必要とされる専門的能力を精査し、当該能力を有する高度で専門的な人材の確保に努めると共に、研修等の実施により、職員の業務遂行能力の向上を目指します。

併せて、リスク管理について、フォワード・ルッキングなリスク分析機能の強化、リスク管理分析ツールの整備、情報収集・調査機能の強化を進めるなど、必要に応じ、高度化を図ります。

(2) 資産構成割合の管理

厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に関する長期的な観点からの資産構成として、基本ポートフォリオを定めました。基本ポートフォリオを構成する資産区分については、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式としており、基本ポートフォリオの資産構成割合及び許容乖離幅は次の通りです。

東京都職員共済組合は厚生労働省が平成31年に公表した財政検証の結果を基に、令和2年4月1日に基本ポートフォリオを改正しました。令和3年度を迎えるに当たり、改めて、基本ポートフォリオの検証を行った結果、引き続き、現行基本ポートフォリオを維持することが妥当であると判断しました。

東京都職員共済組合では市場動向を踏まえ、必要に応じて、基本ポートフォリオに検討を加え、見直しを行います。基本ポートフォリオの見直しに当たっては、有識者会議（資金運用研究会）の審議を経て、組合会に報告を行います。

【令和2年度の基本ポートフォリオ】

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	25%	25%	25%	25%
許容乖離幅	±20%	±12%	±9%	±11%

(注1) 年金給付資産を含む短期資産は国内資産に区分しています。

(注2) オルタナティブ資産は、リスク・リターン等の特性に応じて国内債券、国内株式、外国債券、外国株式に区分し、資産全体の5%を上限としています。尚、現状、当組合ではオルタナティブ資産は保有しておりません。

第3部 資料編

1 地方公務員共済組合について

(1) 制度

○ 地方公務員共済組合制度

地方公務員共済組合制度は、地方公務員の相互救済を目的とし、地方公務員とその家族を対象に長期給付事業、短期給付事業や福祉事業を総合的に行う制度として昭和37年12月に発足しました。

●地方公務員法第43条

「職員の病気、負傷、出産、休業、災害、退職、障害若しくは死亡又はその被扶養者の病気、負傷、出産、死亡若しくは災害に関して適切な給付を行なうための相互救済を目的とする共済制度が、実施されなければならない。」

●地方公務員等共済組合法第1条

「この法律は、地方公務員の病気、負傷、出産、休業、災害、退職、障害若しくは死亡又はその被扶養者の病気、負傷、出産、死亡若しくは災害に関して適切な給付を行なうため、相互救済を目的とする共済組合の制度を設け、その行なうこれらの給付及び福祉事業に関して必要な事項を定め、もつて地方公務員及びその遺族の生活の安定と福祉の向上に寄与するとともに、公務の能率的運営に資することを目的とし、あわせて地方議会議員及び地方団体関係団体の職員の年金制度等に関して定めるものとする。」

○ 地方公務員共済組合連合会の設立

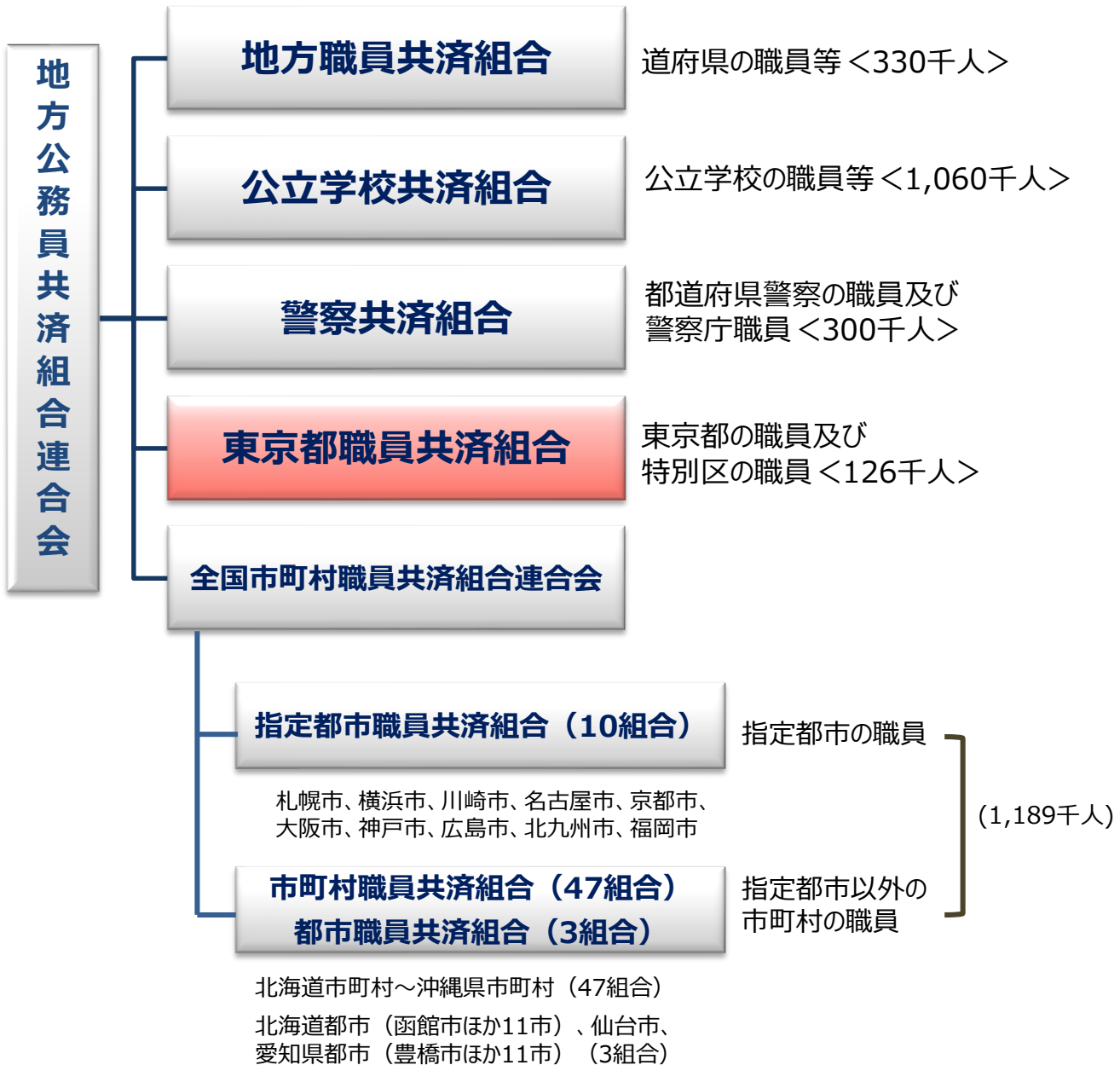
地方公務員共済組合連合会は、昭和59年4月1日に、地方公務員の年金制度の健全な運営を維持していくため、年金の財政単位を一元化し、年金財政基盤の安定化を図るとともに、共済組合の長期給付に係る業務の適正かつ円滑な運営を図ることを目的として設立され、すべての地方公務員共済組合（平成31年4月1日現在、64組合及び全国市町村職員共済組合連合会）をもって組織する連合体となっています。

(2) 組織図

<合計> 64共済組合

組合員数計 3,005千人

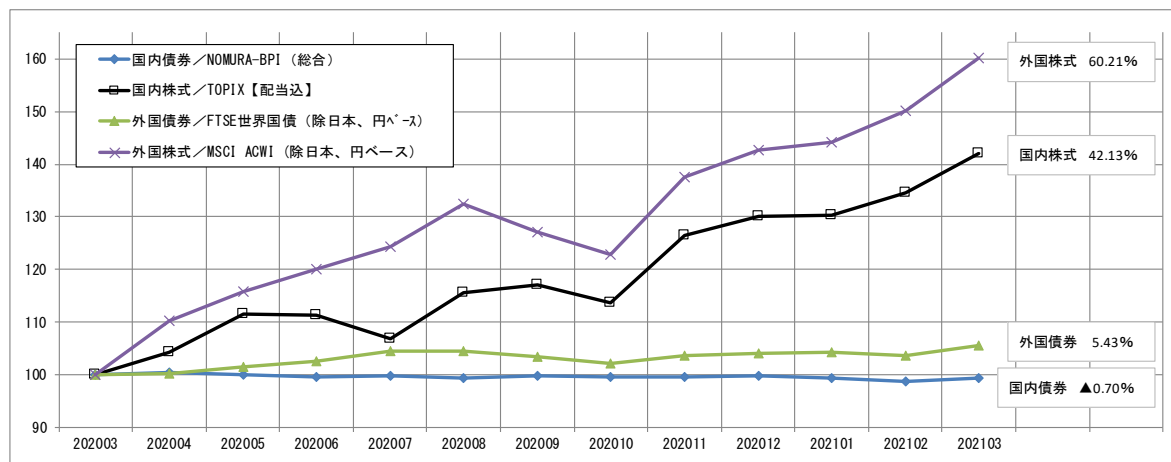
(令和3年4月1日現在)



※ 市町村連合会の構成組合は、主に短期給付及び福祉事業を行い、市町村連合会は、主に長期給付を行う。
※ 四捨五入の関係で個々の組合の組合員数の合計は「組合員数計」と一致しません。

2 ベンチマークインデックスの推移

【各ベンチマークチャート（令和2年4月～令和3年3月）】



【ベンチマーク期間収益率（令和2年4月～令和3年3月）】

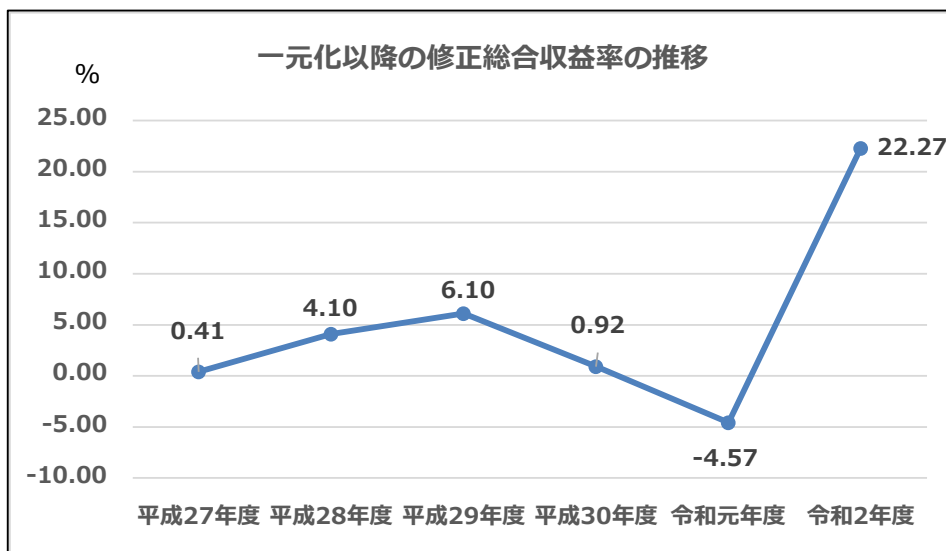
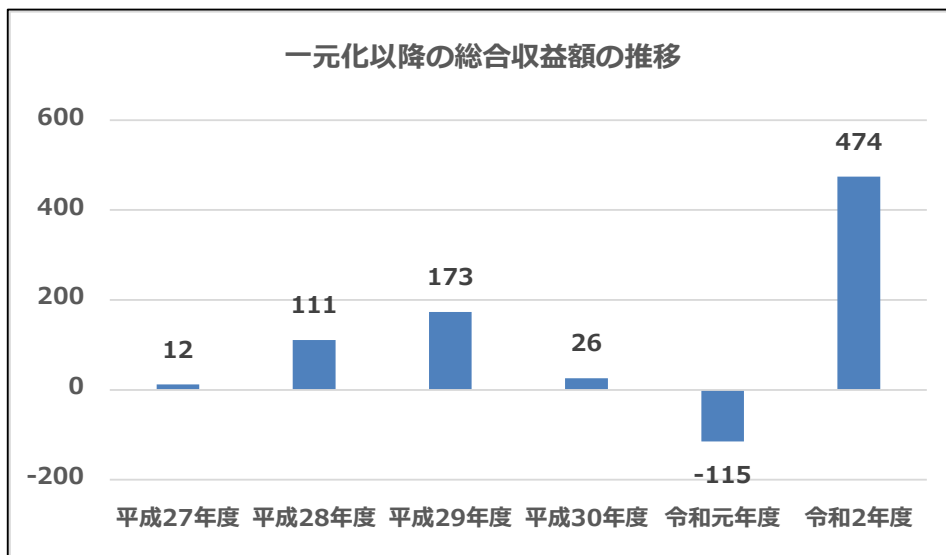
国内債券	
NOMURA-BPI 総合	▲0.70%
国内株式	
TOPIX(配当込み)	42.13%
外国債券	
FTSE-WGBI(除く日本、ヘッジなし・円ベース)	5.43%
外国株式	
MSCI-ACWI(除く日本、円ベース)	60.21%

【参考指標】

		令和2年3月末	令和3年3月末
国内債券	(新発10年国債利回り) (%)	0.022	0.095
国内株式	(TOPIX) (ポイント)	1,403.04	1,954.00
	(日経平均株価) (円)	18,917.01	29,178.80
外国債券	(米国10年国債利回り) (%)	0.670	1.740
	(ドイツ10年国債利回り) (%)	-0.471	-0.292
外国株式	(NYダウ) (ドル)	21,917.16	32,981.55
	(ドイツDAX) (ポイント)	9,935.84	15,008.34
外国為替	(ドル/円) (円)	107.54	110.78
	(ユーロ/円) (円)	118.64	129.91

3 運用実績・資産構成比等の推移について

(1) 運用実績の推移



(2) 運用資産構成比の推移

(単位：億円)

	平成27年度末		平成28年度末		平成29年度末	
	資産額	構成割合	資産額	構成割合	資産額	構成割合
国内債券	1,152	40.05%	993	35.08%	857	28.42%
国内株式	455	15.81%	517	18.25%	672	22.27%
外国債券	333	11.56%	315	11.11%	343	11.38%
外国株式	468	16.26%	541	19.10%	622	20.62%
短期資産	469	16.32%	466	16.46%	522	17.31%
合計	2,877	100.00%	2,831	100.00%	3,017	100.00%

	平成30年度末		令和元年度末		令和2年度末	
	資産額	構成割合	資産額	構成割合	資産額	構成割合
国内債券	803	29.64%	702	30.38%	689	26.91%
国内株式	533	19.69%	422	18.26%	620	24.19%
外国債券	352	13.02%	309	13.37%	579	22.62%
外国株式	574	21.20%	415	17.96%	673	26.29%
短期資産	446	16.46%	464	20.08%	—	—
合計	2,707	100.00%	2,311	100.00%	2,561	100.00%

(3) アクティブ・パッシブ別の割合推移

		平成27年度	平成28年度	平成29年度
国内債券	パッシブ運用	71.18%	71.09%	72.36%
	アクティブ運用	28.82%	28.91%	27.64%
国内株式	パッシブ運用	63.36%	68.61%	74.67%
	アクティブ運用	31.64%	31.39%	25.33%
外国債券	パッシブ運用	100.00%	100.00%	100.00%
	アクティブ運用	0.00%	0.00%	0.00%
外国株式	パッシブ運用	73.16%	72.74%	73.24%
	アクティブ運用	26.84%	27.26%	26.76%
合計	パッシブ運用	75.76%	75.17%	77.10%
	アクティブ運用	24.24%	24.83%	22.90%

		平成30年度	令和元年度	令和2年度
国内債券	パッシブ運用	71.48%	67.36%	21.86%
	アクティブ運用	28.52%	32.64%	78.14%
国内株式	パッシブ運用	72.32%	57.63%	68.95%
	アクティブ運用	27.68%	42.37%	31.05%
外国債券	パッシブ運用	100.00%	100.00%	100.00%
	アクティブ運用	0.00%	0.00%	0.00%
外国株式	パッシブ運用	69.62%	66.26%	65.64%
	アクティブ運用	30.38%	33.74%	34.36%
合計	パッシブ運用	75.65%	70.36%	69.85%
	アクティブ運用	24.35%	29.64%	30.15%

(注1) パッシブ運用及びアクティブ運用の割合は短期資産を除いて計算した数値です。

(4) 運用手法別資産額の推移

単位：億円

		平成27年度時価総額		平成28年度時価総額		平成29年度時価総額		平成30年度時価総額		令和元年度時価総額		令和2年度時価総額	
			構成割合		構成割合		構成割合		構成割合		構成割合		構成割合
運用資産合計		2,877	100.00%	2,831	100.00%	3,017	100.00%	2,707	100.00%	2,311	100.00%	2,561	100.00%
市場運用	計	2,028	70.47%	2,135	75.41%	2,442	80.96%	2,262	83.56%	1,847	79.93%	2,161	84.36%
	パッシブ運用	1,536	53.39%	1,605	56.69%	1,883	62.42%	1,711	63.21%	1,300	56.23%	1,508	58.87%
	アクティブ運用	491	17.08%	530	18.72%	559	18.54%	551	20.35%	548	23.69%	653	25.49%
短期資産（委託運用資産）		63	2.18%	6	0.20%	4	0.14%	4	0.15%	7	0.30%	5	0.18%
その他（自家運用資産・団体生存保険）		787	27.35%	690	24.38%	570	18.89%	442	16.33%	457	19.77%	396	15.46%

		平成27年度時価総額		平成28年度時価総額		平成29年度時価総額		平成30年度時価総額		令和元年度時価総額		令和2年度時価総額	
			構成割合		構成割合		構成割合		構成割合		構成割合		構成割合
運用資産合計		2,877	100.00%	2,831	100.00%	3,017	100.00%	2,707	100.00%	2,311	100.00%	2,561	100.00%
国内債券	計	772	26.84%	763	26.96%	805	26.69%	803	29.66%	702	30.35%	289	11.27%
	パッシブ運用	550	19.11%	542	19.16%	583	19.31%	574	21.20%	473	20.45%	60	2.32%
	アクティブ運用	223	7.74%	221	7.79%	223	7.38%	229	8.46%	229	9.91%	229	8.94%
国内株式	計	455	15.81%	517	18.25%	672	22.27%	533	19.69%	422	18.24%	620	24.19%
	パッシブ運用	311	10.81%	354	12.52%	502	16.63%	385	14.22%	243	10.51%	427	16.68%
	アクティブ運用	144	5.00%	162	5.73%	170	5.64%	148	5.47%	179	7.73%	192	7.51%
外国債券	計	333	11.56%	315	11.11%	343	11.38%	352	13.00%	309	13.38%	579	22.62%
	パッシブ運用	333	11.56%	315	11.11%	343	11.38%	352	13.00%	309	13.38%	579	22.62%
	アクティブ運用	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
外国株式	計	468	16.26%	541	19.10%	622	20.62%	574	21.20%	415	17.96%	673	26.29%
	パッシブ運用	343	11.92%	393	13.89%	456	15.10%	400	14.78%	275	11.90%	442	17.26%
	アクティブ運用	125	4.34%	147	5.21%	166	5.52%	174	6.43%	140	6.06%	231	9.03%
短期資産（委託運用資産）		63	2.18%	6	0.20%	4	0.14%	4	0.15%	7	0.30%	5	0.18%
その他（自家運用資産・団体生存保険）		787	27.35%	690	24.38%	570	18.89%	442	16.33%	457	19.77%	396	15.46%

(注1) 四捨五入のため、各数値の合算は合計と必ずしも一致しません。

(5) アクティブ・パッシブファンド数の推移

		平成27年度			平成28年度			平成29年度		
		解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末
国内債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1	1	2	2
国内株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1	1	2	2
外国債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
計		0	0	7(4)	0	0	7(4)	2	4	9(6)
資産管理機関別		0	0	2	0	0	2	0	0	2

		平成30年度			令和元年度			令和2年度		
		解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末
国内債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	2	0	0	2	0	0	2
国内株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	2	0	2	4	1	0	3
外国債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
計		0	0	9(6)	0	2	11(8)	1	0	10(7)
資産管理機関別		0	0	2	0	0	2	0	0	2

(注1) カッコ内のファンド数は4資産が含まれるバランス型パッシブファンドを1ファンドとして集計しています。

(6) 包括信託の運用手数料推移

(単位：億円)

	平成27年度		平成28年度		平成29年度	
	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率
国内債券	0.4億円	0.04%	0.7億円	0.09%	0.7億円	0.09%
国内株式	0.5億円	0.14%	1億円	0.21%	1.3億円	0.21%
外国債券	0.1億円	0.03%	0.2億円	0.05%	0.2億円	0.05%
外国株式	0.5億円	0.15%	1億円	0.26%	1.2億円	0.22%
資産全体	1.4億円	0.08%	2.8億円	0.15%	3.3億円	0.15%

	平成30年度		令和元年度		令和2年度	
	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率
国内債券	0.9億円	0.11%	0.9億円	0.12%	0.6億円	0.11%
国内株式	1.5億円	0.28%	1.5億円	0.33%	1.7億円	0.33%
外国債券	0.2億円	0.05%	0.2億円	0.06%	0.3億円	0.08%
外国株式	1.3億円	0.29%	1.3億円	0.32%	1.3億円	0.25%
資産全体	3.8億円	0.18%	3.8億円	0.20%	3.9億円	0.20%

(注1) 平成27年度の委託手数料は、年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の半年分の手数料を示しています。

(注2) 運用手数料は、100万円単位を四捨五入しています。

(7) 運用受託機関等別運用資産額一覧表 (令和3年3月31日時点)

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネージャー ベンチマーク	時価総額
国内債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	B P I	59.5
国内債券 アクティブ運用	明治安田 アセットマネジメント	B P I	172.2
	アムンディ・ジャパン	-	56.8
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	T O P I X	427.1
国内株式 アクティブ運用	フィデリティ投信	T O P I X	117.4
	S O M P O アセットマネジメント	SOMPOサステナビリティ・ インデックス	37.5
	野村アセットマネジメント	T O P I X	37.5
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	W G B I	579.3
外国株式 アクティブ運用	ゴールドマン・サックス・ アセット・マネジメント (ゴールドマン・サックス・アセット ・マネジメント・エル・ピー)	M S C I - A	213.3
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	M S C I - A	441.9
短期資産	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	-	4.6
合計	7社10ファンド	-	2,165.2

(注1) 短期資産は国内債券と合わせて、1ファンドとみなしました。

(単位：億円)

運用手法	資産管理機関名	時価総額
資産管理	日本カストディ銀行	1,936.2
	日本マスタートラスト信託銀行	229.0
合計		2,165.2

<参考ベンチマーク>

国内債券	B P I	N O M U R A - B P I 総合
国内株式	T O P I X	T O P I X (配当込み)
外国債券	W G B I	F T S E 世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)
外国株式	M S C I - A	M S C I A C W I (除く日本、円ベース)

(注1) ベンチマークは上記の通りです。

(注2) パッシブ運用(国内債券、国内株式、外国債券、外国株式)の時価総額は短期資産を除いた数値です。

(注3) 四捨五入のため、各数値の合算は合計と必ずしも一致しません。

(8) 運用受託機関別実績収益率一覧表

<直近1年分> 運用実績 (令和2年4月～令和3年3月)

運用手法	運用受託機関名	時間加重 収益率 (A)	ベンチマーク 収益率 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	実績 トラッキングエラー (D)	インフォメーション・ レシオ (C)/(D)
国内債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	▲0.72%	▲0.70%	▲0.02%	0.03%	-
国内債券 アクティブ運用	明治安田 アセットマネジメント	1.41%	▲0.70%	2.11%	0.38%	5.55
	アムンディ・ジャパン	▲2.89%	▲0.70%	▲2.18%	2.24%	▲0.98
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	42.18%	42.13%	0.04%	0.05%	-
国内株式 アクティブ運用	フィデリティ投信	63.58%	42.13%	21.45%	9.05%	2.37
	SOMPO アセットマネジメント	42.73%	42.13%	0.60%	4.56%	0.13
	野村アセットマネ ジメント	43.75%	42.13%	1.62%	3.18%	0.51
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	5.19%	5.43%	▲0.24%	0.25%	-
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	60.49%	60.21%	0.28%	0.44%	-
外国株式 アクティブ運用	ゴールドマン・サックス・ アセット・マネジ メント (ゴールドマン・サックス・アセ ット・マネジメント・エル・ピー)	66.34%	60.21%	6.13%	2.74%	2.24

(注1) 時間加重・ベンチマーク・超過収益率は短期資産を除いて計算した数値です。

(注2) 超過収益率は、収益率を小数点以下第3位四捨五入で表記をしているため、表中の計算結果とは必ずしも一致しません。

(注3) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注4) 運用実績が1年に満たないファンドは記載していません。

<直近3年分> 運用実績 (平成30年4月～令和3年3月)

運用手法	運用受託機関名	時間加重 収益率 (A)	ベンチマーク 収益率 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	実績 トラッキングエラー (D)	インフォメーション・ レシオ (C)/(D)
国内債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	0.34%	0.33%	0.01%	0.04%	-
国内債券 アクティブ運用	明治安田 アセットマネジメント	1.43%	0.33%	1.10%	0.63%	1.74
	アムンディ・ジャパン	0.61%	0.33%	0.28%	1.97%	0.14
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	6.91%	6.90%	0.02%	0.14%	-
国内株式 アクティブ運用	フィデリティ投信	9.84%	6.90%	2.95%	9.59%	0.31
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	4.10%	4.08%	0.01%	0.21%	-
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	14.32%	14.59%	▲0.27%	0.45%	-
外国株式 アクティブ運用	ゴールドマン・サックス・ アセット・マネジメント (ゴールドマン・サックス・アセ ット・マネジメント・エル・ピー)	12.51%	14.59%	▲2.08%	2.75%	▲0.76

(注1) 時間加重・ベンチマーク・超過収益率は短期資産を除いて計算した数値です。

(注2) 超過収益率は、収益率を小数点以下第3位四捨五入で表記をしているため、表中の計算結果とは必ずしも一致しません。

(注3) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注4) 運用実績が3年に満たないファンドは記載していません。

<直近5年分> 運用実績 (平成28年4月～令和3年3月)

運用手法	運用受託機関名	時間加重 収益率 (A)	ベンチマーク 収益率 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	実績トラッキング エラー (D)	インフォメーション・ レシオ (C)/(D)
国内債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	0.15%	0.15%	0.00%	0.04%	-
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	10.18%	10.17%	0.01%	0.13%	-
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	2.13%	2.14%	▲0.01%	0.17%	-
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	13.39%	13.65%	▲0.27%	0.40%	-
外国株式 アクティブ運用	ゴールドマン・サックス・ アセット・マネジメント (ゴールドマン・サックス・アセ ット・マネジメント・エルピー)	13.98%	13.79%	0.20%	2.57%	0.08

(注1) 時間加重・ベンチマーク・超過収益率は短期資産を除いて計算した数値です。

(注2) 超過収益率は、収益率を小数点以下第3位四捨五入で表記をしているため、表中の計算結果とは必ずしも一致しません。

(注3) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注4) 運用実績が5年に満たないファンドは記載していません。

4 保有銘柄について

この一覧は、令和3年3月末時点で運用受託機関への投資一任契約により間接的に保有しているものを、債券は発行体ごと、株式は銘柄ごとに集約したものの時価総額の上位10位です。東京都職員共済組合の個別企業に対する評価を表しているものではありません。尚、保有銘柄全銘柄の状況についてはホームページをご覧ください。

国内債券

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	日本国	152.48
2	武田薬品工業	9.35
3	ソフトバンクグループ	9.15
4	住友化学	8.12
5	アサヒグループホールディングス	8.05
6	楽天グループ	7.34
7	光通信	7.31
8	バン・パシフィック・インターナショナル・ホールディングス	6.16
9	ヒューリック	6.08
10	ソシエテ・ジェネラル	4.97
計 32発行体		260.27

国内株式

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	トヨタ自動車	15.39
2	ソニーグループ	12.55
3	キーエンス	11.91
4	ソフトバンクグループ	11.66
5	リクルートホールディングス	10.25
6	三菱UFJフィナンシャル・グループ	7.49
7	ダイキン工業	6.94
8	村田製作所	6.44
9	日本電信電話	6.16
10	武田薬品工業	6.13
計 2,142銘柄		613.18

外国債券

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	UNITED STATES OF AMERICA	260.62
2	FRANCE (REPUBLIC OF)	61.22
3	ITALY (REPUBLIC OF)	55.44
4	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF)	43.72
5	UNITED KINGDOM (GOVERNMENT OF)	37.45
6	AUSTRALIA (COMMONWEALTH OF)	35.07
7	SPAIN (KINGDOM OF)	34.89
8	BELGIUM (KINGDOM OF)	14.08
9	CANADA (GOVERNMENT OF)	11.60
10	NETHERLANDS (KINGDOM OF)	11.04
計 21発行体		585.82

外国株式

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	62.29
2	Apple Inc	24.28
3	Microsoft Corp	21.70
4	Amazon.com Inc	15.73
5	Facebook Inc	10.26
6	ALPHABET INC/CA-CL A	8.38
7	ALPHABET INC/CA-CL C	7.93
8	Johnson & Johnson	6.77
9	PayPal Holdings Inc	5.21
10	Walt Disney Co/The	5.00
計 1,348銘柄		669.23

5 資産運用に関する専門用語の解説

○ 時間加重収益率

時間加重収益率は、時価に基づく運用収益に基づき、運用機関が自ら決めることができない運用元本の流出入の影響を排除して求めた収益率であり、その運用実績とベンチマーク収益率（市場平均収益率）との比較により、運用能力を評価することが可能になります。

東京都職員共済組合では、時間加重収益率の市場平均対比での超過収益率を測定し、運用行動の自己評価と運用受託機関の定量評価に使用しています。

（計算式）

時間加重収益率は、次の式により日次の収益率から月次の収益率を算出し、n期間の収益率を算出したものです。

$$\textcircled{1} \text{ 日次の収益率} = \{ \text{当日時価総額} / (\text{前日時価総額} + (\text{当日の資金追加額} - \text{当日の資金回収額})) \} - 1$$

$$\textcircled{2} \text{ 月次の収益率} = (1+r_1)(1+r_2)\cdots(1+r_n) - 1 \quad r = \text{日次収益率}$$

$$\textcircled{3} \text{ n期間の収益率} = (1+R_1)(1+R_2)\cdots(1+R_n) - 1 \quad R = \text{月次収益率}$$

○ 実現収益額

（計算式）

$$\text{実現収益額} = \text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} + \text{未収収益増減} (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益})$$

○ 実現収益率

（計算式）

$$\text{実現収益率} = \text{実現収益額} \div \text{元本（簿価）平均残高}$$

○ 総合収益額

実現収益額に資産の時価評価による評価損益を加味することにより、時価に基づく収益把握を行ったものです。

（計算式）

$$\text{総合収益額} = \text{実現収益額} + \text{評価損益増減} (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益})$$

○ 修正総合収益率

時価ベースで運用成果を測定する尺度の1つです。総合収益額を、元本平均残高に前期末未収収益と前期末評価損益を加えたもので除した時価ベースの比率です。算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられます。

（計算式）

$$\text{修正総合収益率} = \text{総合収益額} / (\text{元本（簿価）平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})$$

○ 乖離許容幅

資産構成割合がポートフォリオから乖離した場合には、資産の入れ替え（リバランス）を行い、乖離を解消することとなります。しかし、時価の変動等により小規模な乖離が生じるたびに入替えを行うことは、売買コストの面等から非効率であるため、基本ポートフォリオからの乖離を許容する範囲を定めており、これを乖離許容幅といいます。

○ 格付

債権の信用力や元利金の支払能力の安全性などを総合的に分析してランク付けし、アルファベットなど分かりやすい記号で示されたものです。格付機関が付与します。一般にB B B格までが投資適格とされ、B B格以下になると信用リスクが高くなるとされています。

○ 議決権行使

株主が、株主総会で、会社の経営方針等に対して決議する権利を行使することをいいます。株主は企業の利益や資産、経営権等に関する取り決め等を決議する権利を有します。

機関投資家にとって、議決権行使は、投資対象企業が株主利益の最大化を図っているかという視点から企業経営をモニタリングする一手段であり、投資収益の向上を図ることを目的とするものです。

○ バリュアット・リスク (VaR)

過去の市場の動きから求めた予想変動率（ボラティリティ）に基づき、今後一定期間内（保有期間）に、一定確率（信頼区間）で起こりうる、予想最大損失額を算出することで市場リスクを定量的に測定する手法のこと。

○ デュレーション

債券運用において、利子および元本を回収できるまでの期間を現在価値で加重平均したもので、将来受け取る予定のキャッシュフロー（満期までのそれぞれの期間においては利子、最終年は利子＋元本）を最終利回りで割り引いた現在価値に、実際に受け取ることができるまでの期間（経過年数）を乗じたものを、それぞれの期間において発生する現在価値の合計で割ります。これは債券投資の平均回収期間を表します。また、デュレーションは、金利の変動に対する、債券価格の変化率を表す指標としても用いられます。これは修正デュレーションと呼ばれるもので、デュレーションを（1＋最終利回り）で除して求めることができます。例えば、修正デュレーションが1の場合、金利が1%上昇すると価格は概ね1%下落することになります。修正デュレーションが大きいということは、金利リスクが大きいことを示します。

なお、MBS、ABSなどについては実効デュレーションを用います。実効デュレーションとは、期限前償還などのオプション性の影響を調整したものです。例えば、残存期間3年、利子3%（年1回）、最終利回り4%の債券のデュレーションと修正デュレーションは次のように求めることができます。

経過年数	キャッシュフロー	現在価値	デュレーション	修正デュレーション
1年	3円（利子）	2.88円 $3 \div (1+0.04)$	0.03年 $(2.88 \div 97.22)$	2.91 ÷ (1+0.04)
2年	3円（利子）	2.77円 $(3 \div (1+0.04)^2)$	0.057年 $(2 \times 2.77 \div 97.22)$	
3年	103円（利子＋元本）	91.57円 $(103 \div (1+0.04)^3)$	2.83年 $(3 \times 91.57 \div 97.22)$	
合計	109円	97.22円	2.91年	2.80年

○ トラッキングエラー

ポートフォリオのリスクを測定する基準の一つで、目標とするベンチマーク収益率（市場平均収益率）と運用ポートフォリオの収益率との差（超過収益率）の標準偏差で表すものです。計算方法としては、ポートフォリオの実績の収益率から計算する方法（実績トラッキングエラー）と、将来の収益のバラツキについて、分析ツール等を用いて構成される銘柄間の相互依存関係を統計的に推計して計算する方法（推定トラッキングエラー）があります。トラッキングエラーが大きいということは、運用ポートフォリオがベンチマークに対してリスクを大きくとっていることを示します。

○ β（ベータ）

市場全体の収益率に対するポートフォリオの収益額の感応度を示す指標です。例えばβが1.5の場合、市場全体の収益率が10%ならポートフォリオの期待収益率は15%となり、市場全体の収益率が－10%ならポートフォリオの期待収益率は－15%となることを意味します。十分に銘柄分散されたポートフォリオの場合、βは1に近づきます。

○ ベンチマーク

運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標のことをいい、市場の動きを代表する指標を使用しています。東京都職員共済組合で採用している各運用資産のベンチマークは以下のとおりです。

1 国内債券

・NOMURA-BPI総合

野村証券株式会社が作成・公表している国内債券のベンチマークです。

※ NOMURA-BPI総合は、その著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村証券株式会社に帰属します。株式会社野村総合研究所及び野村証券株式会社は、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、株式会社野村総合研究所及び野村証券株式会社は、当該指数に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該指数の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

2 国内株式

・TOPIX（配当込み）

東京証券取引所が作成・公表している国内株式のベンチマークです。

※ 東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数（TOPIX）の商標又は標章に関するすべての権利は（㈱東京証券取引所）が有しています。なお、本商品は、（㈱東京証券取引所）により提供、保証又は販売されるものではなく、（㈱東京証券取引所）は、本件商品の発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

3 外国債券

・FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

FTSE Fixed Income LLC が作成・公表している外国債券のベンチマークです。

※ このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

4 外国株式

・MSCI ACWI（除く日本、円ベース、配当込み）

MSCI Inc. が作成・公表している日本を除く先進国及び新興国で構成された外国株式のベンチマークです。

○ ベンチマーク収益率

ベンチマークの騰落率。いわゆる市場平均収益率のことです。

運用収益率の絶対値の高低による評価は、投資環境の違いを反映せず、運用期間が異なる場合に横並びの比較が不可能です。しかし、投資環境を反映する基準指標の騰落率に対してどの程度収益率が上回ったか（超過収益率）を算出することにより、運用期間の異なるものの横並び比較が可能となります。ただし、ベンチマーク収益率は市場平均収益率を示す理論値であるため、取引に係る売買手数料等の取引コストは考慮されていません。

○ マネジャー・ベンチマーク

年金基金等の投資家が運用受託機関の運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標をいいます。東京都職員共済組合では、個々の運用受託機関に対し、マネジャー・ベンチマークを運用ガイドラインで示しています。

○ 複合ベンチマーク収益率

各運用資産のベンチマーク収益率を、基準となる資産構成割合の参照値で加重したものをいいます。平成22年度以降に用いる資産構成割合の参照値とは、基本ポートフォリオで定める資産構成割合について、東京都職員共済組合が管理する部分（年金積立金全体から年金特別会計が直接管理する短期資産を除いたもの）のみを対象として再計算したものです。

○ 「第1部 令和2年度の運用状況」に記載した数値は四捨五入をしています。