

## 年金給付等準備金運用の基本方針

平成15年	10月	2日	制定
平成20年	3月	27日	変更
平成20年	4月	1日	適用
平成30年	2月	23日	変更
平成30年	4月	1日	適用
令和4年	3月	23日	変更
令和4年	4月	1日	適用
令和6年	3月	15日	変更
令和6年	4月	1日	適用

独立行政法人農業者年金基金（以下「基金」という。）は、独立行政法人農業者年金基金法（平成14年法律第127号）第43条及び独立行政法人農業者年金基金法施行令（平成15年政令第343号）第10条の規定に基づき、年金給付及び死亡一時金に充てるべき準備金（以下「年金資産」という。）の運用に関し、次のとおり基本方針を定める。

基金並びに基金から年金資産の運用を委託された運用受託機関及び基金から年金資産の管理を委託された資産管理受託機関（以下「受託機関」と総称する。）は、この基本方針に基づき、年金資産の管理運用を行うものとする。

### 1 運用の目的

基金の年金資産の管理・運用については、安全かつ効率的に行い、将来にわたり、年金及び死亡一時金の給付を安定的に行うため、想定したリスクのもとで、可能な限りの総合収益（トータル・リターン）を長期的に確保することを目指す。

### 2 運用の目標

#### (1) 被保険者ポートフォリオ

基金の年金資産のうち被保険者及び待期者に係る部分（農業者年金事業の財政運営を安定的に行うため積み立てた準備金（以下「危険準備金」という。）に相当する部分を除く。）の投資対象資産の組合せ（以下「被保険者ポートフォリオ」という。）については、3に定める投資対象となる資産及びその構成比（以下「政策アセットミクス」という。）を維持し、各資産がベンチマーク並みの収益率を上げたとして得られる収益率（複合ベンチマーク）に相当する収益率を確保することを運用の目標とする。

ただし、国内債券運用のうち満期保有を目的とする部分（基金自らが運用する場合に限る。）については、償却原価法が適用されるため、この限りでない。

なお、当面はパッシブ運用を行うこととするが、年金資産の規模が増加する等により、その効率的な運用を図ることを目的にアクティブ運用を導入する場合には、当該アクティブ運用部分については、各資産のリスクの増加が許容される範囲内においてベンチマーク収益率を上回る収益率の獲得を目標とする。

(2) 受給権者ポートフォリオ

基金の年金資産のうち受給権者に係る部分(危険準備金に相当する部分を除く。)の投資対象資産の組合せ(以下「受給権者ポートフォリオ」という。)については、金利が変動した場合における資産の評価額(保有する資産の想定キャッシュフローと市場金利とから算出される評価額。)の変動を、債務の評価額(年金給付及び死亡一時金の想定キャッシュフローと市場金利とから算出される評価額。以下同じ。)の変動に一致させることを基本とすることを運用の目標とする。

(3) 被保険者危険準備金ポートフォリオ及び受給権者危険準備金ポートフォリオ

基金の年金資産のうち被保険者及び待期者に係る危険準備金に相当する部分に係る投資対象資産の組合せ(以下「被保険者危険準備金ポートフォリオ」という。)並びに受給権者に係る危険準備金に相当する部分に係る投資対象資産の組合せ(以下「受給権者危険準備金ポートフォリオ」という。)については、流動性及び元本の確保を重視した運用を行うものとする。

### 3 資産構成

- (1) 基金の年金資産を、①被保険者ポートフォリオ、②被保険者危険準備金ポートフォリオ、③受給権者ポートフォリオ、④受給権者危険準備金ポートフォリオに区分し、それぞれの部分を分別管理する。

政策アセットミックスの策定は、各ポートフォリオについて、その役割を十分に斟酌しつつ、独立して行うものとする。

- (2) 各ポートフォリオについて、政策アセットミックス等を次のとおり定める。

ア 被保険者ポートフォリオ

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
政策アセットミックス	50%	15%	20%	15%
乖離許容幅	±5%	±4%	±2%	±4%

キャッシュフロー等への対応に見込まれる額については、短期資産で保有するものとする。

国内債券のうち、償却原価法を用いる部分についても時価評価を行った上、政策アセットミックスの管理対象に含めることとし、また、政策アセットミックスを維持管理するためのリバランスは、外部に運用委託した資産の中で行うものとする。

なお、ベンチマークは次のとおりとする。

国内債券：NOMURAボンド・パフォーマンス・インデックス(総合)

国内株式：TOPIX(配当込み。東京証券取引所発表のもの。)

外国債券：FTSE世界国債インデックス（日本を除く。円換算。  
為替ヘッジあり。）

外国株式：MSCI-KOKUSA I（源泉税控除前配当再投資。円換算。）

イ 受給権者ポートフォリオ

	国内債券
政策アセットミクス	100%

年金・一時金の支払待機資金及び調整準備金への繰入が見込まれる額については、短期資産で保有するものとする。

なお、ベンチマークは次のとおりとする。

国内債券：債務の評価額から、年金・一時金の支払待機資金として保有する短期資産等を控除した額

ウ 被保険者危険準備金ポートフォリオ及び受給権者危険準備金ポートフォリオ

	短期資産
政策アセットミクス	100%

ベンチマークは次のとおりとする。

短期資産：譲渡性預金平均金利（新規発行分）／30日未満（月平均）

- (3) 被保険者ポートフォリオの政策アセットミクスについては、定期的に検証を行う。検証の結果、策定時の諸条件が変化した場合には、必要に応じて政策アセットミクスの見直しを行う。

4 基金の年金資産の管理・運用組織

- (1) 基金の年金資産の管理・運用については、基金自らが行い（以下「自家運用」という。）、又は基金外部の機関に委託する（以下「外部運用」という。）ことができる。

また、基金は、自家運用及び外部運用の双方の監視を担当する運用監視担当部門と、自家運用を行う運用担当部門を置かなければならない。この場合、運用監視担当部門と運用担当部門とは、独立していなければならない。

- (2) 基金の年金資産の管理・運用に関する重要事項を検討するため、資金運用委員会を設置する。

資金運用委員会は、運用の方針、運用状況及び運用結果の評価・検討を行う。

5 自家運用・外部運用の選択及び受託機関の選任

- (1) 各ポートフォリオの政策アセットミクスに基づき、投資対象となる資産の区分ごとに自家運用又は外部運用の選択を行う。ただし、自家運用の対象資産は、短期資産及び国内債券に限るものとする。
- (2) 外部運用を行う場合、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及び資産管理受託機関の選任を行う。
- (3) 運用受託機関の選任に当たっては、当該運用受託機関の①組織体制、②人材、

③運用哲学・運用プロセス、④リスク管理、⑤プロダクト、⑥コスト、⑦スチュワードシップ責任に係る取組、⑧パフォーマンス等を十分審査して行うものとする。

- (4) 資産管理受託機関の選任に当たっては、当該資産管理受託機関の①組織体制、②運用管理・支援能力、③ディスクロージャー能力、④コスト、⑤信用力等を十分審査して行うものとする。

## 6 運用業務等に関し遵守すべき事項

### (1) 法令の遵守

基金及び受託機関は、基金の年金資産の管理又は運用に当たっては、法令を遵守するとともに、その確保のための体制の整備等に努めるものとする。

### (2) 基金の責任

基金は、基金の年金資産の管理及び運用に当たっては、善良なる管理者の注意をもって、専ら受益者たる被保険者、受給権者等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ものとする。

### (3) 受託機関の責任

受託機関は、基金の年金資産の管理又は運用に当たっては、善良なる管理者の注意をもって、専ら委託者たる基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ものとする。

### (4) 運用ガイドラインの遵守

運用受託機関は、基金が運用ガイドライン等を提示した場合にはこれを遵守するものとする。

### (5) 議決権の行使

ア 運用受託機関は、専ら投資家たる基金の利益増大のために株主議決権を行使するものとする。

イ 運用受託機関は、株主議決権の行使に関する方針を基金に提出するものとする。

なお、運用受託機関は、当該方針の中で、企業に反社会的行為があった場合の対応についても明記しなければならない。

ウ 運用受託機関は、毎年度、株主議決権の行使状況を基金に報告するものとする。

### (6) 運用スタイル・手法の明確化

運用受託機関は、3の(1)の年金資産の区分ごと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、その旨を基金に文書で通知し、協議を行うものとする。

### (7) 目標実現への努力

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。

(8) 運用受託機関が運用上遵守すべき事項

ア 全般的な事項

- (ア) 他の委託者の資産と合同で運用を行わず単独の運用とすること。
- (イ) 個別銘柄を選定する際には、当該投資がポートフォリオに及ぼす影響を考慮すること。また、流動性が低いからという理由だけで投資対象から除く必要はないこと。ただし、資産全体として流動性の確保に留意すること。
- (ウ) 運用ガイドライン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。
- (エ) 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。
- (オ) 有価証券等の売買発注に当たっては以下の点に留意すること。
  - a 有価証券の売買執行の際は、基金にとって何が最良執行であるのかを常に念頭に置きながら総執行コストが最小となるように執行すること。
  - b 有価証券等の売買取引を行う場合（自社の証券部門において有価証券等の売買取引を行う場合を含む。）には、証券会社等の選定、取引手法の選択等の観点から総合的に判断し、基金にとって最も有利と考えられる条件を選択すること。
  - c 各種リサーチなど売買執行以外のサービス費用を売買委託手数料の中で支払わせる、いわゆるソフトダラーを伴う取引については、執行コストの的確な管理やソフトダラーを用いる利害得失の把握が困難である上、運用受託機関における利益相反の恐れもあることから原則として行わないものとする。
  - d 証券会社等への発注については信用力に十分留意すること。
- (カ) デリバティブ取引については、原則として行わないこととするが、必要な場合は、取引の必要性、実施に伴うリスクについて、事前に明らかにしたうえで、運用ガイドライン又は指示書により、基金からの指示を受けて行うこととする。
- (キ) セキュリティ・レンディングについては、実行に伴う信用リスクについては十分な注意をもって行うこととし、稼働率、手数料の配分、リターンへの寄与等について適切なディスクロージャーを行わなければならないこと。
- (ク) 契約書、本基本方針、運用ガイドライン又はミーティング等において基金と運用受託機関が合意した内容に従う限り、購入・売却（運用・回収）の対象となる資産の選択、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こと。
- (ケ) 基金の行う資産配分、運用ガイドライン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、基金にとって不利益にならないように最善を

尽くすこと。

イ パッシブ運用における各資産に関する事項

(ア) 国内債券

- a 投資対象は円建ての債券とする。
- b 債券を取得する場合には、信用ある格付機関のいずれかにより B B B 以上の格付けを得ている銘柄（当該銘柄がいずれの格付機関からも格付けを得ていない場合にあつては、発行体が B B B 以上の格付けを得ているもの。以下同じ。）とすること。
- c 取得後にいずれの格付機関による格付けも B B B 未満となった債券については、発行体の債務不履行リスク等に十分留意した上で、売却等の手段を講ずること。

(イ) 国内株式

- a 投資対象は原則として国内の各証券取引所にて公開されている株式とする。
- b 信用取引は行わないこと。

(ウ) 外国債券

- a 投資対象は外貨建ての債券とする。
- b 債券を取得する場合には、信用ある格付機関のいずれかにより B B B 以上の格付けを得ている銘柄とすること。
- c 取得後にいずれの格付機関による格付けも B B B 未満となった債券については、発行体の債務不履行リスク等に十分留意した上で、売却等の手段を講ずること。

(エ) 外国株式

- a 投資対象は外国の各証券取引所又は店頭市場において公開された外貨建ての株式銘柄とする。
- b 信用取引は行わないこと。

ウ アクティブ運用における各資産に関する事項

(ア) 国内債券

- a 投資対象は円建ての債券とし、債券の格付け、クーポン、償還日等の発行条件等につき十分な調査、分析を行った上で銘柄選択し、かつ、基金から特に指示のない限り、発行体、残存期間等の適切な分散化を図ること。
- b 債券を取得する場合には、信用ある格付機関のいずれかにより B B B 以上の格付けを得ている銘柄とすること。
- c 取得後にいずれの格付機関による格付けも B B B 未満となった債券については、発行体の債務不履行リスク等に十分留意した上で、必要であれば売却等の手段を講ずること。

(イ) 国内株式

- a 投資対象は原則として国内の各証券取引所にて公開されている株式と

し、投資対象企業の経営内容について十分な調査、分析を行った上で銘柄選択すること。

- b 業種、銘柄等については適切な分散化を図ること。
- c 特定投資家による経営権の取得を目的とした投資行動等により、明らかに実体以上に割高に取引されている株式等については投資対象から除外すること。
- d 信用取引は行わないこと。

(ウ) 外国債券

- a 投資対象は外貨建ての債券とし、政治・経済の安定性、決済システム、税制及び会計制度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選択し、かつ、基金から特に指示のない限り、発行体、残存期間等の適切な分散化を図ること。
- b 債券を取得する場合には、信用ある格付機関のいずれかにより BBB 以上の格付けを得ている銘柄とすること。
- c 取得後にいずれの格付機関による格付けも BBB 未滿となった債券については、発行体の債務不履行リスク等に十分留意した上で、必要であれば売却等の手段を講ずること。

(エ) 外国株式

- a 投資対象は外国の各証券取引所又は店頭市場において公開された外貨建ての株式銘柄とし、政治・経済の安定性、決済システム、税制及び会計制度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について十分な調査、分析を行った上で銘柄選択すること。
- b 投資対象国、通貨、業種、銘柄等については適切な分散化を図ること。
- c 特定投資家による経営権の取得を目的とした投資行動等により、明らかに実体以上に割高に取引されている株式等については投資対象から除外すること。
- d 信用取引は行わないこと。

(9) 資産管理受託機関が遵守すべき事項

資産管理受託機関は、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、保有証券類の保管、資金の決済業務に当たっては細心の注意を払うものとする。また再保管先の選択に当たっては信用リスク、事務管理能力、コスト等に十分留意するものとする。

(10) 自家運用に当たり遵守すべき事項

ア 被保険者ポートフォリオにおいて、国内債券を満期保有目的で取得した場合（自家運用部分に限る。）は、独立行政法人会計基準に則った、厳格な会計処理を行うものとする。

イ (8)のア及びウの(ア)で規定する遵守事項を準用する。

## 7 運用業務等に関する報告の内容及び方法

### (1) 自家運用

運用担当部門は、各ポートフォリオにつき、残高状況、損益状況（未収に係るものを含む。）、取引状況等、年金資産の管理・運用に関する報告書を作成し、4の(1)の運用監視担当部門を経由して、基金の理事長に対し原則として四半期ごとに提出するものとする。

### (2) 運用受託機関

#### ア 資産の管理及び運用の状況に係る報告

##### (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及び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、基金に対し原則として四半期ごとに提出するものとする。また、基金から要請があった場合には、その指示に基づいて報告を行うものとする。

##### (イ) ミーティング

基金と運用受託機関は、原則として四半期ごと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、それ以外にも必要の都度、情報交換や協議を行うものとする。

#### イ 経営に関する重要事項に係る報告

運用受託機関は、合併・株主構成の変化等の経営に関する重要な変更があった場合には、直ちに基金に対して報告を行うものとする。

#### ウ 運用に関する重要事項に係る報告

運用受託機関は、運用スタイル・手法に大きな影響を与えると考えられる組織変更、人事異動等があった場合には、直ちに基金に対して報告を行うものとする。

#### エ その他の報告

契約書、本基本方針、運用ガイドライン等に反する行為があった場合は、直ちに基金に対し報告を行い、その指示に従うものとする。

### (3) 資産管理受託機関

#### ア 資産管理に係る報告

資産管理受託機関は、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を、基金に対し原則として月次に提出するものとする。また、基金から要請があった場合には、その指示に基づいて報告を行うものとする。

#### イ 経営に関する重要事項に係る報告

資産管理受託機関は、合併・株主構成の変化等の経営に関する重要な変更が

あった場合には、直ちに基金に対して報告を行うものとする。

#### ウ その他の報告

契約書、本基本方針等に反する行為があった場合は、直ちに基金に対し報告を行い、その指示に従うものとする。

#### (4) 基金全体

運用担当部門は、各ポートフォリオにつき、残高状況、損益状況（未収に係るものを含む。）、取引状況等、資産の管理・運用に関する報告を基金全体について取りまとめ、4の(1)の運用監視担当部門を経由して、基金の理事長に対し原則として四半期ごとに報告するものとする。

### 8 運用業務等の評価

#### (1) 自家運用

ア 被保険者ポートフォリオ（償却原価法を用いている部分を除く。）については、ベンチマークとの比較評価及び運用受託機関との比較評価を行う。

イ 被保険者ポートフォリオのうち、償却原価法を用いている部分については、参考として、市場収益率との比較を行う。

#### (2) 運用受託機関

パフォーマンスの定量評価に、組織体制、人材、運用哲学・運用プロセス等の定性評価を加えた、総合的な評価を定期的に行う。

定量評価に当たっては、資産の種類別・運用スタイル別に、ベンチマークとの比較評価及び同一のベンチマークを対象とする運用受託機関同士の比較評価を行う。

#### (3) 資産管理受託機関

事務管理能力、運用管理・支援能力、ディスクロージャー能力等についての評価を定期的に行う。

#### (4) 基金全体

各ポートフォリオについて、自家運用及び外部運用を取りまとめた上、ベンチマーク又は複合ベンチマークとの比較評価を行う。

#### (5) 収益率の計算方法

収益率の計算は、原則、時間加重収益率で行うものとする。

### 9 委託契約の変更・解除

#### (1) 評価に基づく変更

基金は、8の評価を行った結果に基づき、委託額の変更、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。

#### ア パッシブ運用機関

パッシブ運用能力に問題が認められた場合その他必要と認められた場合には、運用委託額の変更又は委託契約の解除を行うことがある。

#### イ アクティブ運用機関

評価対象期間は、原則として3～5年とするが、運用成績が著しく不良である場合等においては、それよりも短い期間であっても運用委託額の変更又は委託契約の解除を行うことがある。

#### ウ 資産管理受託機関

運用管理・支援能力等に問題が認められた場合その他必要と認められた場合には委託契約の変更又は解除を行うことがある。

#### (2) 政策的に行う変更

市場価格の大幅な変動により基金全体の資産構成が政策アセットミクスから著しく乖離し、その修正を行う必要がある場合、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、評価の優劣にかかわらず、基金の政策的判断を優先して運用委託額の変更、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ある。

#### (3) その他

運用受託機関又は資産管理受託機関が、契約書、本基本方針、運用ガイドライン等に反したと認められる場合、年金資産管理上重大な問題が生じた場合等にも、基金の年金資産の安全確保のため緊急に委託額の変更又は委託契約の解除を行うことがある。

### 10 その他

(1) 本基本方針を変更する場合には、基金から受託機関に対し、文書により示すものとする。

(2) 各運用受託機関に固有の事項については、運用受託機関宛の運用ガイドラインにおいて規定する。

(3) 本基本方針及び運用ガイドライン等に関し、受託機関として意見がある場合は、これを申し出ることができる。特に、6の(8)の運用上遵守すべき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場合には、個別に基金と協議するものとする。