

オルタナティブ投資に関するコミットメント枠設定等について

区 分	報 告	対象範囲	オルタナティブ投資/業務方針
エグゼクティブサマリー オルタナティブ投資の開始に備えるため、以下の2点の業務方針の改正を行った。 (1) オルタナティブ資産の運用受託機関に対するコミットメント枠の設定及びコミットメント枠の回収・解約に関する規程の追加 (2) 運用受託機関の一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価のオルタナティブ資産に関する規程の追加			
バックグラウンド - オルタナティブ資産への投資は運用受託機関に対し一定のコミットメント枠を設定した上で投資を行うことが一般的であるが、現在の「業務方針」は対応していないため、オルタナティブ資産運用業務に即した条文への改正が必要となった。 - 選定済の運用受託機関の「一部回収・解約基準及び配分」に係る「業務方針」においては、未だ「定量評価を別途定めることによる」としているため、定量評価に関する規定を追加した。	フィードバック期間及び検証方法 --		
	便益及びリスク 便益：オルタナティブ投資に即した規定への改正及び追加 リスク：特になし		
戦略プラン --	KPI --		
	その他 --		

オルタナティブ投資に関するコミットメント枠設定等について

現在、運用受託機関の公募中であるオルタナティブ投資の開始に備えるため、以下の2点の業務方針の改正を行った。

- (1) オルタナティブ資産の運用受託機関に対するコミットメント枠の設定及びコミットメント枠の回収・解約に関する規程の追加
- (2) 運用受託機関の一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価のオルタナティブ資産に関する規程の追加

<改定の背景・理由>

1. 「コミットメント枠の設定及びコミットメント枠の回収・解約」に関する規程の追加

- ・ オルタナティブ資産への投資は、伝統的資産と異なり、運用受託機関に対し一定のコミットメント※枠を設定した上で投資を行うことが一般的であり、当法人においても同様の方法で行う予定である。

※コミットメント枠：法的拘束力を持った投資枠であり、マネジャーと投資家の間で予め定められた金額や期間などの条件下において、投資家は投資案件等が発生する都度、コミットメントの範囲内の金額で投資案件へ投資資金を拠出する方法。

- ・ 一方、現在の「業務方針」はコミットメント枠を設定した投資に対応していないため、「業務方針」の一部を改正した。

2. 運用受託機関の「一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価」のオルタナティブ資産に関する規程の追加

- ・ 運用受託機関「選定基準」に係る「業務方針」において、平成29年4月1日にオルタナティブ資産運用の定量評価に適している方法として「内部収益率を用いた目標に対する超過収益率等により定量評価を行う」ことを追加した。
- ・ 選定済の運用受託機関の「一部回収・解約基準及び配分」に係る「業務方針」においては、未だ「定量評価を別途定めることによる」としているため、この度「内部収益率を用いた目標に対する超過収益率等により定量評価を行う」ことを追加した。

業務方針の一部改正

新	旧	変更内容等
(平成29年9月26日一部改正)	(平成29年4月1日一部改正)	
第1から第4 略	第1から第4 略	
第5 運用受託機関の選定及び評価等に関する事項	第5 運用受託機関の選定及び評価等に関する事項	
1. 運用受託機関	1. 運用受託機関	
(1) 選定基準及び方法並びに運用受託機関構成の見直し	(1) 選定基準及び方法並びに運用受託機関構成の見直し	
管理運用法人は、運用受託機関を選定する場合には、例えば、 選定過程及び運用手数料の水準については事前に運用委員会 の審議を経て、次に定める基準及び方法によるものとする。	管理運用法人は、運用受託機関を選定する場合には、例えば、 選定過程及び運用手数料の水準については事前に運用委員会 の審議を経て、次に定める基準及び方法によるものとする。	
① 選定基準	① 選定基準	
(中略)	(中略)	
② 選定方法	② 選定方法	
(中略)	(中略)	

新	旧	変更内容等
③ 運用受託機関構成の見直し 運用資産・運用スタイルごとに、運用受託機関構成の定期的な検証、マネジャー・エントリー制における応募状況及び既存運用受託機関の総合評価を踏まえて、随時、運用受託機関構成を見直すことができるものとする。 (2) 配分基準 管理運用法人は、配分すべき運用資産・運用スタイルをとる運用受託機関のうち、総合評価が一定水準である運用受託機関に資金を配分するものとする。<u>オルタナティブ資産の運用受託機関については、総合評価が一定水準である運用受託機関に対して資金のコミットメントを行うものとする。</u> (3) 一部回収・解約の基準及び方法 管理運用法人は、運用受託機関に委託する資産について、一部回収・解約をする場合には、次に定める基準及び方法によるものとする。<u>なお、オルタナティブ資産の運用受託機関に対する資金のコミットメントの一部回収（未使用のコミットメントの全部又は一部の削減を含む。以下同じ。）・解約の</u>	③ 運用受託機関構成の見直し 運用資産・運用スタイルごとに、運用受託機関構成の定期的な検証、マネジャー・エントリー制における応募状況及び既存運用受託機関の総合評価を踏まえて、随時、運用受託機関構成を見直すことができるものとする。 (2) 配分基準 管理運用法人は、配分すべき運用資産・運用スタイルをとる運用受託機関のうち、総合評価が一定水準である運用受託機関に資金を配分するものとする。 (3) 一部回収・解約の基準及び方法 管理運用法人は、運用受託機関に委託する資産について、一部回収・解約をする場合には、次に定める基準及び方法によるものとする。	オルタナティブ資産の運用受託機関についての資金のコミットメントの基準及び、一部回収・解約に関する記述を追加。

新	旧	変更内容等
<u>基準についても同様とするが、その方法については、運用上の効率性等を勘案した上で、個別に決定できるものとする。</u> ① 一部回収・解約の基準 ア．選定基準に合致しなくなった場合 運用受託機関が（１）①の要件を満たさなくなった場合は、解約する。ただし、格付機関のいずれかによりBB格以下の格付を得た信託会社が管理運用法人の資産を確実に保全するための措置を講じた場合には、ただちに当該信託会社を解約することを要しないものとする。 イ．総合評価が一定水準に満たない場合 運用受託機関の総合評価が一定水準に満たない場合は、原則として<u>資金又は資金のコミットメントの一部回収（以下「資金等の一部回収」という。）を行うものとする。</u> さらに、総合評価が著しく低い場合は、解約することができるものとする。 ウ．運用受託機関構成を見直す場合 （１）③の運用受託機関構成の見直しにおいて、運用受	① 一部回収・解約の基準 ア．選定基準に合致しなくなった場合 運用受託機関が（１）①の要件を満たさなくなった場合は、解約する。ただし、格付機関のいずれかによりBB格以下の格付を得た信託会社が管理運用法人の資産を確実に保全するための措置を講じた場合には、ただちに当該信託会社を解約することを要しないものとする。 イ．総合評価が一定水準に満たない場合 運用受託機関の総合評価が一定水準に満たない場合は、原則として<u>資金の一部を回収するものとする。</u> さらに、総合評価が著しく低い場合は、解約することができるものとする。 ウ．運用受託機関構成を見直す場合 （１）③の運用受託機関構成の見直しにおいて、運用受	

新	旧	変更内容等
託機関として選定されなかった既存の運用受託機関については解約する。 エ. 運用体制の変更等により、運用能力に問題が生じた場合 運用受託機関の運用体制の変更等により、当該運用受託機関の運用能力に問題が生じたときは、当該運用受託機関に対し警告し、当該運用受託機関が管理運用法人から受託している<u>資金等の一部回収を行うものとし</u>、又は当該運用受託機関を解約するものとする。ただし、必要があるときは、警告を要しないものとする。 オ. 運用ガイドライン違反の場合等 運用受託機関が管理運用法人が当該運用受託機関に示した運用ガイドラインに違反した場合等（軽微なものを除く。）には、当該運用受託機関に対し警告し、当該運用受託機関が管理運用法人から受託している<u>資金等の一部回収を行うものとし</u>、又は当該運用受託機関を解約するものとする。ただし、必要があるときは、警告を要しないものとする。	託機関として選定されなかった既存の運用受託機関については解約する。 エ. 運用体制の変更等により、運用能力に問題が生じた場合 運用受託機関の運用体制の変更等により、当該運用受託機関の運用能力に問題が生じたときは、当該運用受託機関に対し警告し、当該運用受託機関が管理運用法人から受託している<u>資金の一部を回収し</u>、又は当該運用受託機関を解約するものとする。ただし、必要があるときは、警告を要しないものとする。 オ. 運用ガイドライン違反の場合等 運用受託機関が管理運用法人が当該運用受託機関に示した運用ガイドラインに違反した場合等（軽微なものを除く。）には、当該運用受託機関に対し警告し、当該運用受託機関が管理運用法人から受託している<u>資金の一部を回収し</u>、又は当該運用受託機関を解約するものとする。ただし、必要があるときは、警告を要しないものとする。	

新	旧	変更内容等
カ．管理及び運用上必要がある場合 管理及び運用上必要がある場合は、運用受託機関が管理運用法人から受託している<u>資金等の一部回収を行うものとし</u>、又は運用受託機関を解約することができるものとする。 ② 資金の回収方法 ①の規定に基づき運用受託機関を解約し、又はその資金の一部を回収する場合には、原則として現物移管等により資金の回収及び再分配を行うものとする。 （４）配分の停止 管理運用法人は、運用受託機関に対し<u>資金の配分を停止する場合</u>には、次に定める基準によるものとする。 ① 一部回収・解約基準の事由に該当するおそれがある場合 運用受託機関が（３）①ア、エ又はオの事由による一部回収・解約基準に該当するおそれがあると認められるときは、当該運用受託機関から報告を受け、又は調査し、当該事由による一部回収・解約基準に該当しないことが確認さ	カ．管理及び運用上必要がある場合 管理及び運用上必要がある場合は、運用受託機関が管理運用法人から受託している<u>資金の一部を回収し</u>、又は運用受託機関を解約することができるものとする。 ② 資金の回収方法 ①の規定に基づき運用受託機関を解約し、又はその資金の一部を回収する場合には、原則として現物移管等により資金の回収及び再分配を行うものとする。 （４）配分の停止 管理運用法人は、運用受託機関に対し<u>資金配分の停止をする場合</u>には、次に定める基準によるものとする。 ① 一部回収・解約基準の事由に該当するおそれがある場合 運用受託機関が（３）①ア、エ又はオの事由による一部回収・解約基準に該当するおそれがあると認められるときは、当該運用受託機関から報告を受け、又は調査し、当該事由による一部回収・解約基準に該当しないことが確認さ	

新	旧	変更内容等
れるまでの間は、当該運用受託機関への<u>資金の配分を停止する</u>ものとする。 ② 管理及び運用上必要がある場合に該当するおそれがある場合 管理及び運用上必要がある場合に該当するおそれがあると認められるときは、運用受託機関への<u>資金の配分を停止</u><u>することができる</u>ものとする。 (5) 合併等の場合 管理運用法人は、運用受託機関の合併等の場合には、当該運用受託機関の運用能力の評価、組織体制の変更状況等を踏まえ、当該運用受託機関が管理運用法人から受託している<u>資金等の一部回収を行うものとし</u>、当該運用受託機関を解約し、又は当該運用受託機関に対し資金を配分することができるものとする。	れるまでの間は、当該運用受託機関への<u>資金配分を停止す</u><u>る</u>ものとする。 ② 管理及び運用上必要がある場合に該当するおそれがある場合 管理及び運用上必要がある場合に該当するおそれがあると認められるときは、運用受託機関への<u>資金配分を停止す</u><u>ることができる</u>ものとする。 (5) 合併等の場合 管理運用法人は、運用受託機関の合併等の場合には、当該運用受託機関の運用能力の評価、組織体制の変更状況等を踏まえ、当該運用受託機関が管理運用法人から受託している<u>資金の一部を回収し</u>、当該運用受託機関を解約し、又は当該運用受託機関に対し資金を配分することができるものとする。 <u>(6) オルタナティブ資産の場合</u> <u>(1) ③及び(2) から(5) までの規定にかかわらず、</u>	(6) 今回の改正により明記したため、オルタナティブ資産の場合の項目を削除。

新	旧	変更内容等
2. 資産管理機関 (中略) 3. トランジション・マネジャー (中略) 4. 総合評価の方法 (1) 運用受託機関 管理運用法人は、運用受託機関の選定基準、配分基準及び一部回収・解約基準における総合評価については、次のとおり行うものとする。 ① 選定基準における総合評価 運用受託機関の選定にあたっては、次の定量・定性評価及び運用手数料の評価で総合評価を行う。 その際、選定対象と同じ運用スタイルの既存運用受託機関が存在する場合にはそれらの運用受託機関との相対評価	<u>オルタナティブ資産に関する運用受託機関の見直し、配分基準並びに解約の基準及び方法については、別に定めるところによる。</u> 2. 資産管理機関 (中略) 3. トランジション・マネジャー (中略) 4. 総合評価の方法 (1) 運用受託機関 管理運用法人は、運用受託機関の選定基準、配分基準及び一部回収・解約基準における総合評価については、次のとおり行うものとする。 ① 選定基準における総合評価 運用受託機関の選定にあたっては、次の定量・定性評価及び運用手数料の評価で総合評価を行う。 その際、選定対象と同じ運用スタイルの既存運用受託機関が存在する場合にはそれらの運用受託機関との相対評価	

新	旧	変更内容等
を実施するものとする。 ア．定量評価 パッシブ運用機関にあつては超過収益率及びトラッキングエラー、アクティブ運用機関（オルタナティブ資産の運用機関を除く）にあつては超過収益率及びインフォメーション・レシオを算出し、定量評価を行うものとする。 算出においては、収益率は時間加重収益率を行い、計測期間は5年間（運用期間が5年に満たない場合にあつては、シミュレーションデータ（クオンツ運用等で合理的な理由がある場合。）による接続も可とする。） アクティブ運用機関のうち、オルタナティブ資産の運用機関については、内部収益率を用いた目標に対する超過収益率等により定量評価を行うものとする。 イ．定性評価 運用機関に対し実施したミーティング等に基づいて、定性評価を行うものとする。定性評価の項目は、次に掲	を実施するものとする。 ア．定量評価 パッシブ運用機関にあつては超過収益率及びトラッキングエラー、アクティブ運用機関（オルタナティブ資産の運用機関を除く）にあつては超過収益率及びインフォメーション・レシオを算出し、定量評価を行うものとする。 算出においては、収益率は時間加重収益率を行い、計測期間は5年間（運用期間が5年に満たない場合にあつては、シミュレーションデータ（クオンツ運用等で合理的な理由がある場合。）による接続も可とする。） アクティブ運用機関のうち、オルタナティブ資産の運用機関については、内部収益率を用いた目標に対する超過収益率等により定量評価を行うものとする。 イ．定性評価 運用機関に対し実施したミーティング等に基づいて、定性評価を行うものとする。定性評価の項目は、次に掲	

新	旧	変更内容等
げる項目とする。 - 投資方針 投資方針が管理運用法人の方針と合致した形で、かつ、明確にされているか。 - 運用プロセス 投資方針と整合がとれた運用プロセスが構築されているか。 付加価値の追求方法（パッシブ運用機関にあっては、総取引費用の最小化等による収益の確保にも配慮しつつ、マネジャー・ベンチマークに追随する手法。アクティブ運用機関にあっては超過収益の追求方法。）が合理的であり、有効と認められるか。運用リスクを客観的に認識しているか。資産の特性に応じて、与えられたマネジャー・ベンチマークからの乖離度の把握その他のリスク管理が適切に行われているか。 - 組織・人材 投資方針が組織の中で徹底されているか。意思決定の流れや責任の所在は明確か。 経験を有し、投資環境を踏まえた対応が可能なマネジャー等が十分に配置されているか。 運用成果と整合的な報酬等により、マネジャー等の動	げる項目とする。 - 投資方針 投資方針が管理運用法人の方針と合致した形で、かつ、明確にされているか。 - 運用プロセス 投資方針と整合がとれた運用プロセスが構築されているか。 付加価値の追求方法（パッシブ運用機関にあっては、総取引費用の最小化等による収益の確保にも配慮しつつ、マネジャー・ベンチマークに追随する手法。アクティブ運用機関にあっては超過収益の追求方法。）が合理的であり、有効と認められるか。運用リスクを客観的に認識しているか。資産の特性に応じて、与えられたマネジャー・ベンチマークからの乖離度の把握その他のリスク管理が適切に行われているか。 - 組織・人材 投資方針が組織の中で徹底されているか。意思決定の流れや責任の所在は明確か。 経験を有し、投資環境を踏まえた対応が可能なマネジャー等が十分に配置されているか。 運用成果と整合的な報酬等により、マネジャー等の動	

新	旧	変更内容等
機付けがなされているか。 リスクの管理体制が確立されているか。 運用機関としてのガバナンス体制及び利益相反の弊害防止体制が確立されているか。 - 内部統制 法令等の遵守についての内部統制体制が整備されているか。また、内部検査及び外部監査体制は、整備されているか。 - スチュワードシップ責任に係る取組 株式の運用受託機関にあっては、日本版スチュワードシップ・コード取組方針に基づき、建設的なエンゲージメント活動等を通じて投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促すとともに、株主利益を図るための利益相反の弊害防止体制を整備する等、適切な取組を行っているか。 コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的が長期的な株主利益の最大化を目指すものであることを踏まえて議決権行使基準を整備し、議決権行使等を適切に行っているか。 また、投資先企業へのエンゲージメント活動の中で、当該投資先企業におけるESG（環境、社会、ガバナンス）の課題への対応方針について説明を求めるとも	機付けがなされているか。 リスクの管理体制が確立されているか。 運用機関としてのガバナンス体制及び利益相反の弊害防止体制が確立されているか。 - 内部統制 法令等の遵守についての内部統制体制が整備されているか。また、内部検査及び外部監査体制は、整備されているか。 - スチュワードシップ責任に係る取組 株式の運用受託機関にあっては、日本版スチュワードシップ・コード取組方針に基づき、建設的なエンゲージメント活動等を通じて投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促すとともに、株主利益を図るための利益相反の弊害防止体制を整備する等、適切な取組を行っているか。 コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的が長期的な株主利益の最大化を目指すものであることを踏まえて議決権行使基準を整備し、議決権行使等を適切に行っているか。 また、投資先企業へのエンゲージメント活動の中で、当該投資先企業におけるESG（環境、社会、ガバナンス）の課題への対応方針について説明を求めるとも	

新	旧	変更内容等
に、企業価値の向上や持続的成長を促すことにより中長期的な投資リターンの拡大を図るためにE S Gを考慮した自主的な取組を適切に行っているか。 ・ 事務処理体制 運用実績を報告する体制等が十分に整備されているか。 ・ 情報セキュリティ対策 情報セキュリティ対策を適正に実施する体制が整備されているか。 ・ 付加価値サービス 当法人に対して投資環境や運用手法等に関する有益な情報提供等が可能か。 ② 一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価 一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価は毎年度1回（必要がある場合は随時）行うこととし、評価項目は次のとおりとする。	に、企業価値の向上や持続的成長を促すことにより中長期的な投資リターンの拡大を図るためにE S Gを考慮した自主的な取組を適切に行っているか。 ・ 事務処理体制 運用実績を報告する体制等が十分に整備されているか。 ・ 情報セキュリティ対策 情報セキュリティ対策を適正に実施する体制が整備されているか。 ・ 付加価値サービス 当法人に対して投資環境や運用手法等に関する有益な情報提供等が可能か。 ② 一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価 一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価は毎年度1回（必要がある場合は随時）行うこととし、評価項目は次のとおりとする。<u>上記にかかわらず、オルタナティブ資産については、別に定めるところによる。</u>	今回の改正により明記したため、オルタナティブ資産の場合の項目を削除。

新	旧	変更内容等
- 定量評価 パッシブ運用受託機関にあつては超過収益率及びトラッキングエラー、アクティブ運用受託機関（<u>オルタナティブ資産の運用受託機関を除く</u>）にあつては超過収益率及びインフォメーション・レシオを算出し、定量評価を行うものとする。 算出においては、収益率は時間加重収益率を用い、計測期間は5年間（運用受託機関の運用期間が5年に満たない場合にあつては、評価開始以前のファンドの運用実績（シミュレーションデータ（クオンツ運用等で合理的な理由がある場合）を含む。）を接続する。）とする。 <u>アクティブ運用受託機関のうち、オルタナティブ資産の運用受託機関については、内部収益率を用いた目標に対する超過収益率等により定量評価を行うものとする。</u> - 定性評価 運用受託機関に対し直前に実施したミーティング等に基づいて、定性評価を行うものとする。定性評価の項目は、①イに掲げる項目とする。ただし、付加価値サービスにあつては、当法人に対して投資環境や運用手法等に関する有益な情報提供等を行っているかを評価する。	- 定量評価 パッシブ運用受託機関にあつては超過収益率及びトラッキングエラー、アクティブ運用受託機関にあつては超過収益率及びインフォメーション・レシオを算出し、定量評価を行うものとする。 算出においては、収益率は時間加重収益率を用い、計測期間は5年間（運用受託機関の運用期間が5年に満たない場合にあつては、評価開始以前のファンドの運用実績（シミュレーションデータ（クオンツ運用等で合理的な理由がある場合）を含む。）を接続する。）とする。 - 定性評価 運用受託機関に対し直前に実施したミーティング等に基づいて、定性評価を行うものとする。定性評価の項目は、①イに掲げる項目とする。ただし、付加価値サービスにあつては、当法人に対して投資環境や運用手法等に関する有益な情報提供等を行っているかを評価する。	オルタナティブ資産の運用受託機関の一部回収・解約基準及び配分基準における総合評価の項目を追加。

新	旧	変更内容等
(2) 資産管理機関 (中略)	(2) 資産管理機関 (中略)	
(3) トランジション・マネジャー (中略)	(3) トランジション・マネジャー (中略)	

この改正は、平成 29 年 9 月 26 日から施行する。