

地方公務員共済組合連合会の資金運用について

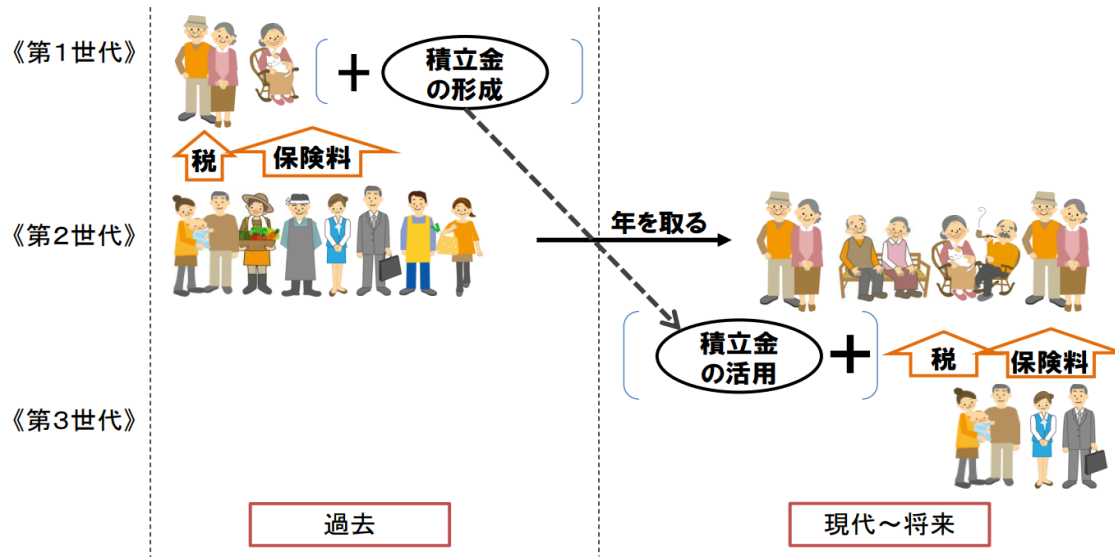
令和5年10月

はじめに

- 公的年金制度について
- 公務員の年金制度について
- 組合員の皆さまと地共連の関係
- なぜ、年金は運用が必要か？

公的年金制度について

○公的年金制度の仕組み



- ・現役世代が納めた保険料をその時々の高齢者の年金給付に充てる賦課方式
- ・将来の高齢化の進展に備え、相当程度の積立金を保有し、将来世代の保険料水準が高くなりすぎないように配慮

○公的年金制度の特徴

予測できない将来に、社会全体で備える

老後に備えて貯蓄しても・・・

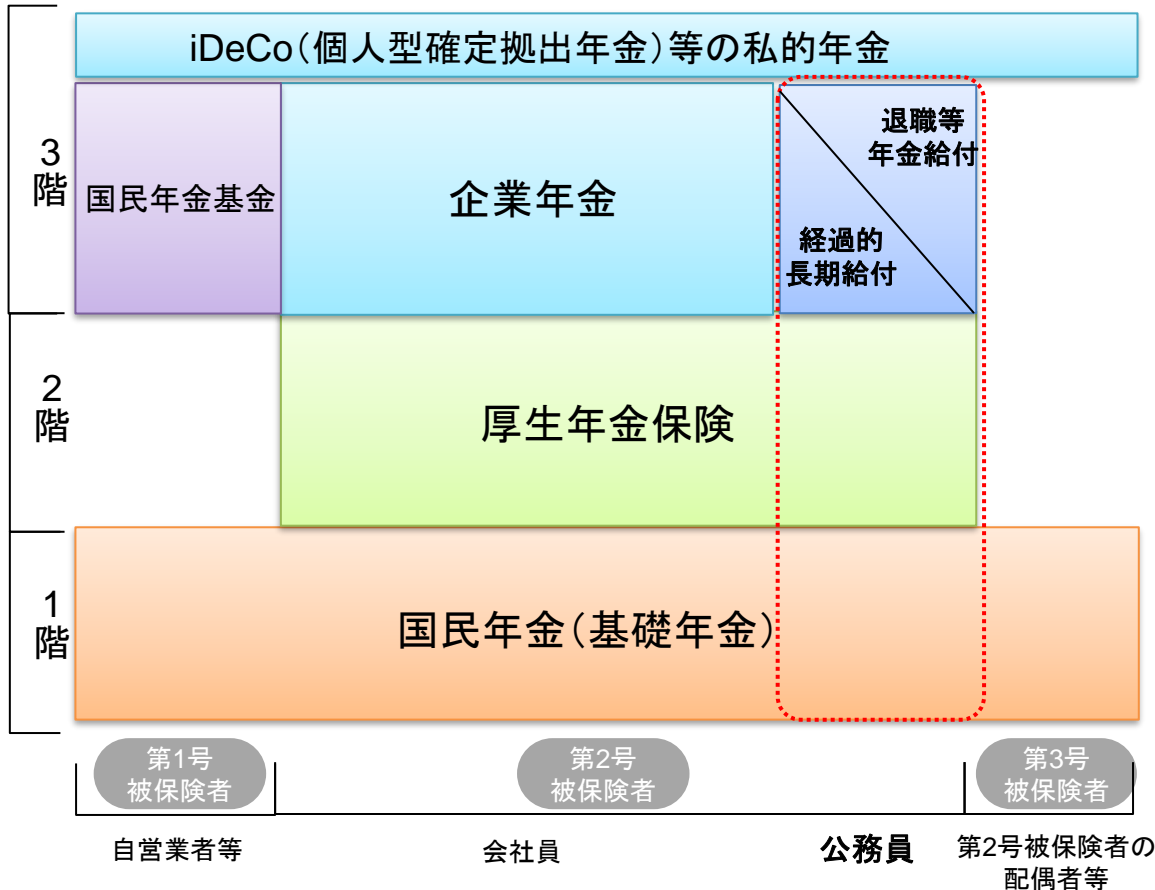
- 何歳まで生きるかは予測できない
(どれだけ貯蓄をすればよいのかわからない)
- いつ障害を負ったり、小さな子供がいる時に配偶者を亡くす(所得を失う)か、わからない
- 50年後の物価や賃金の変動は予測できない
(貯蓄しても、将来目減りするかもしれない)

公的年金なら・・・

- ✓ 終身(亡くなるまで)の支給
- ✓ 障害年金・遺族年金の支給
- ✓ 実質的な価値に配慮した年金の支給

公務員の年金制度について

○年金制度の仕組み



○各給付の特徴

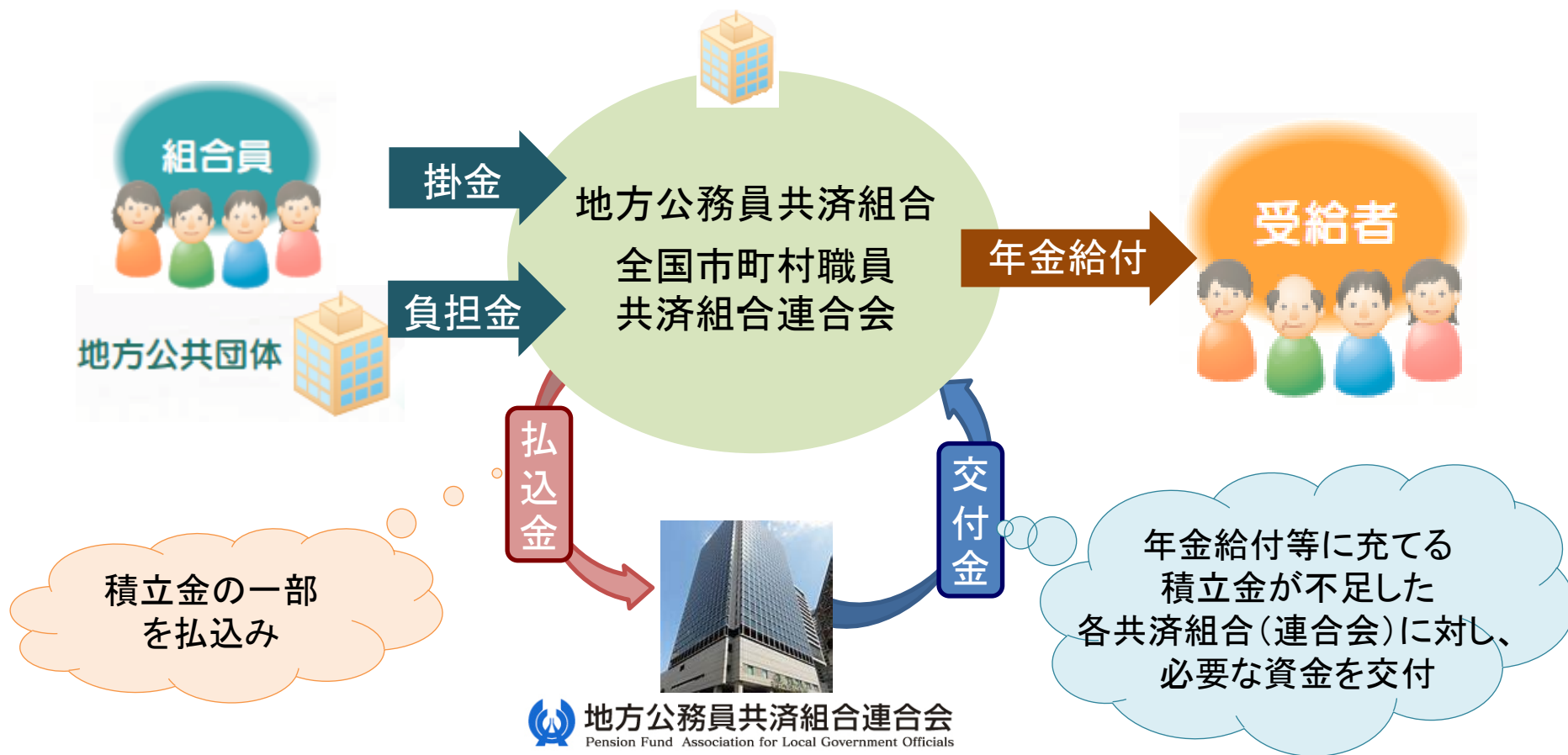
	厚生年金保険給付 (1・2階)	経過的長期給付 (旧3階)	退職等年金給付 (新3階)
年金の性格	公的年金たる厚生年金 〔社会保障制度の一部〕	公的年金たる共済年金の一部に関する期待権を背景にして、経過的に残された給付	退職給付の一部〔民間の企業年金に相当〕
財政方式	賦課方式	—	事前積立方式
給付設計	確定給付型(現役時代の報酬の一定割合という形で給付水準を決める方式)		キャッシュバランス型(国債利回り等に連動する形で給付水準を決める方式)
保険料率	18.3%で一定	閉鎖型年金のため、新規の掛金発生せず	保険料率の上限は1.5%とし、付与率等を勘案して定める

※ 旧3階は、平成27年9月30日までの共済年金に加入していた期間分については、平成27年10月以後においても、加入期間に応じた職域加算部分を支給するもの。
 新3階は、平成27年の被用者年金制度の一元化の際に旧3階部分が廃止されたことに伴い、共済年金の職域加算部分は廃止されたことから、新たに創設。

組合員の皆さまの年金と地共連の関係

- 組合員の皆様の掛金と、事業主である地方公共団体からの負担金を各共済組合(連合会)において積み立て、そのうち一部が地共連に払い込まれ、地共連において運用
- 各共済組合(連合会)において年金給付等に充てる積立金が不足した場合には、必要な資金を地共連が各共済組合(連合会)に交付

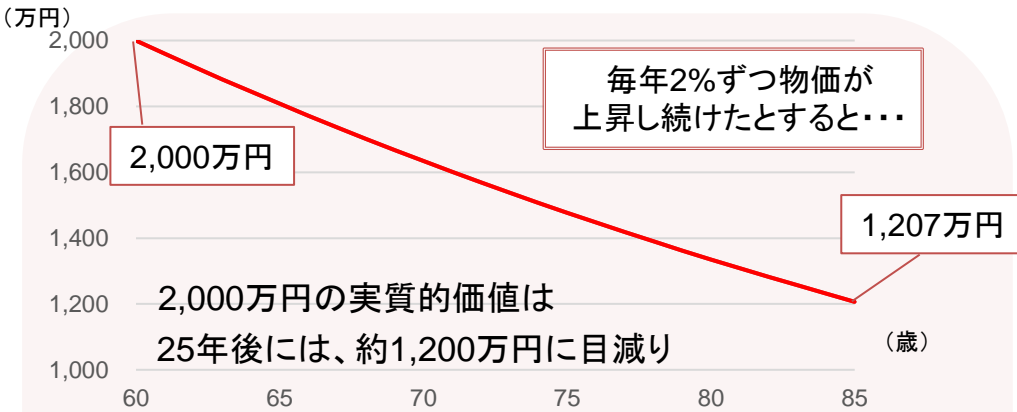
○組合員の皆さまと地共連の関係のイメージ



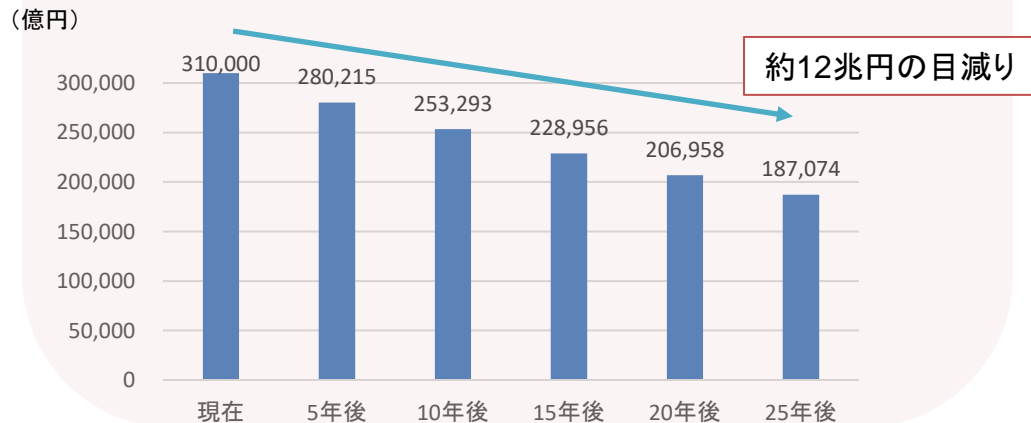
なぜ、年金は運用が必要か？

○物価上昇への備え

貯蓄をして将来に備える場合も、物価が上昇すると「お金の価値」が目減り



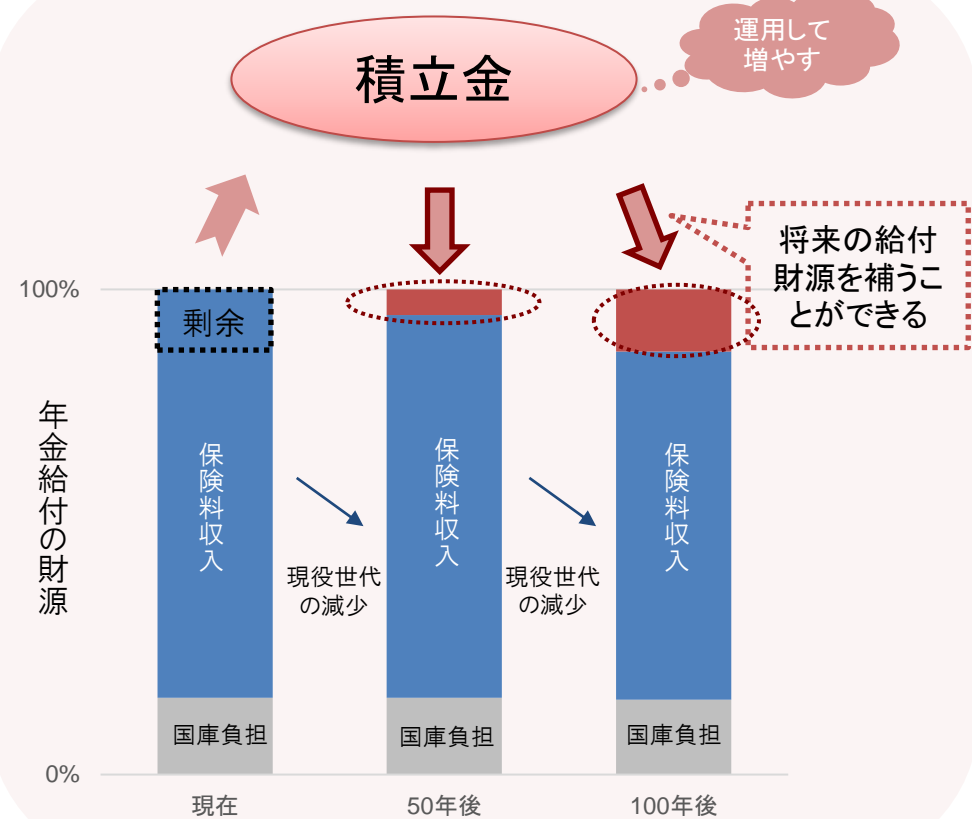
⇒31兆円規模の年金資産に置き換えると...



○将来の給付への備え

現役世代の減少などによる将来の給付財源を積立金の運用益で補うことを期待

イメージ図



本日のご説明について

1 資産運用の仕組みと状況

- ・ 資産運用の仕組み
- ・ 資産運用の状況

2 スチュワードシップ活動について

- ・ スチュワードシップ活動とは？
- ・ 議決権行使
- ・ エンゲージメント

3 ESG投資について

- ・ ESG投資とは？
- ・ 具体的な手法

4 オルタナティブ資産への投資状況

- ・ オルタナティブ資産とは？
- ・ オルタナティブ投資の状況

1 資産運用の仕組みと状況

地方公務員共済組合の積立金の運用規模

○地共済の資産規模(令和5年6月末)

1・2階部分
(厚生年金保険給付積立金)

26兆6,014億円

旧3階部分
(経過的長期給付積立金)

27兆180億円

新3階部分
(退職等年金給付積立金)

2兆1,524億円

○地共連の資産規模

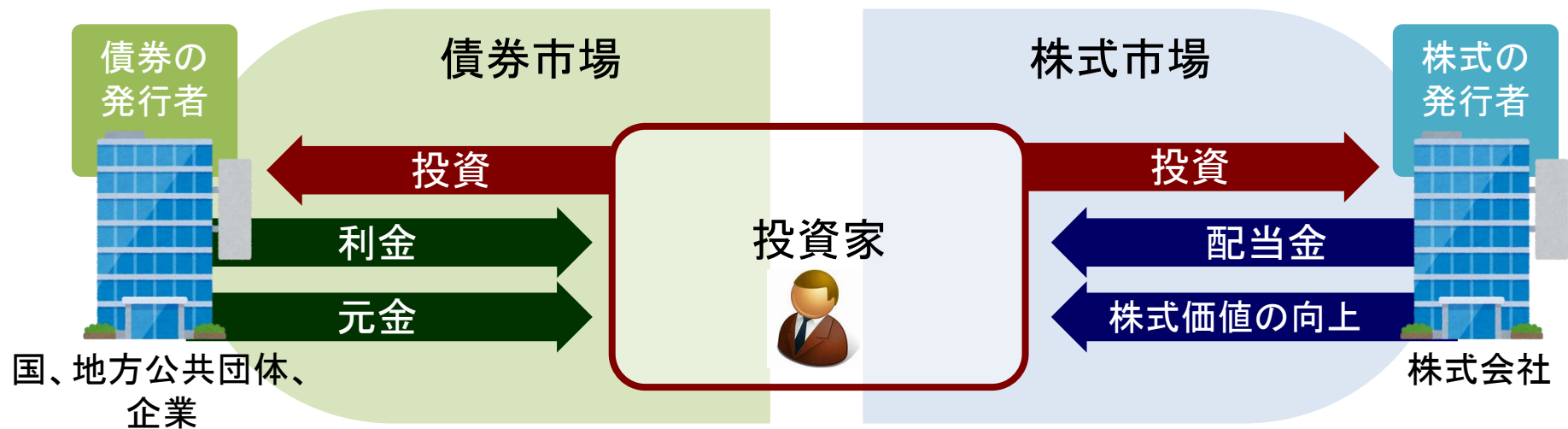
15兆3,136億円

15兆9,057億円

1,033億円

債券と株式

○債券と株式のイメージ



○一般的な債券と株式の主な特徴比較

	債券	株式
利金・配当金	利金(利率は固定)	配当金(配当率は変動)
価格	金利により変動	企業の個別要因、景気、投資家心理などにより変動
償還期限	あり(発行者が破綻しない限り額面での償還)	なし

債券の値動き

➤ 保有する債券の時価(=満期前に売買)は、市場の金利水準が上昇すれば下落し、低下すれば上昇

<債券と金利の動き>



現在保有している債券

債券A
1億円

金利:1%
利息100万円

金利上昇

例:1%⇒2%

金利低下

例:1%⇒0.5%

将来発行される債券

債券B
1億円

金利:2%
利息200万円

債券C
1億円

金利:0.5%
利息50万円

債券Aは...

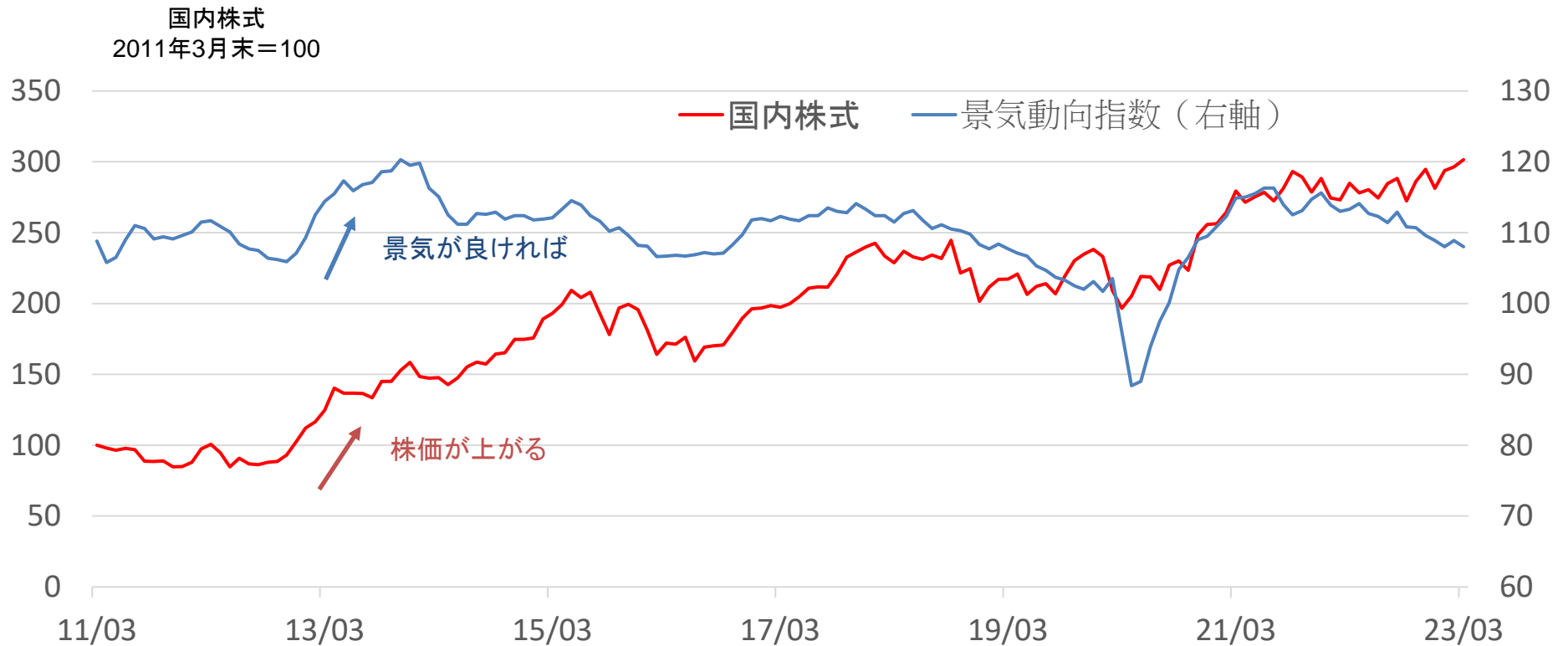
100万円の利息しか得られない
⇒価値(価格)が下がる

100万円もの利息が得られる
⇒価値(価格)が上がる

株式の値動き

- 景気が良く企業の増益が見込まれる局面では、株価が上昇する傾向
- 景気が悪化する局面では、企業業績の悪化懸念から株価が下落する傾向

<景況感と株価の動き>



※ 景気動向指数: 景気先行指数(内閣府発表)、国内株式: TOPIX(配当込)

資産のリターンとリスク

○リターンとリスク

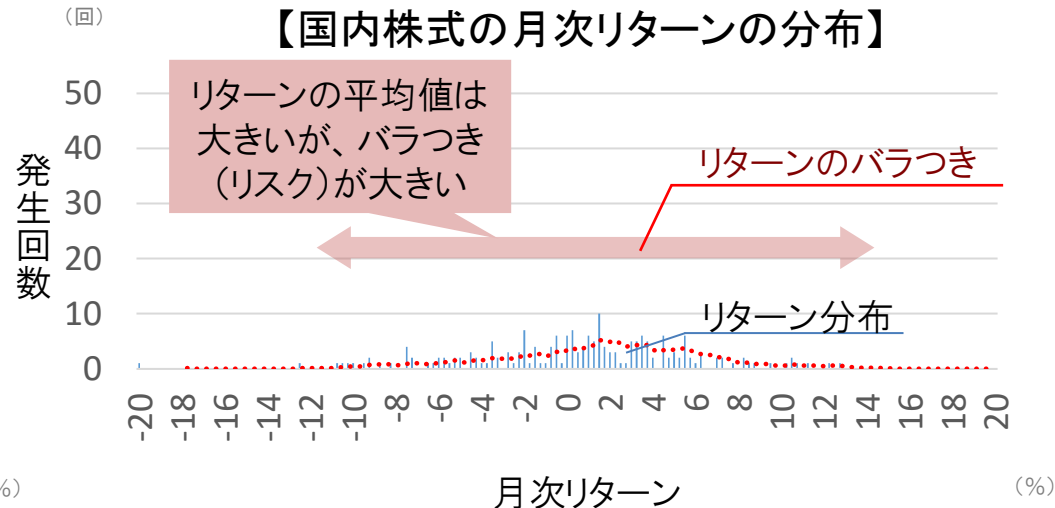
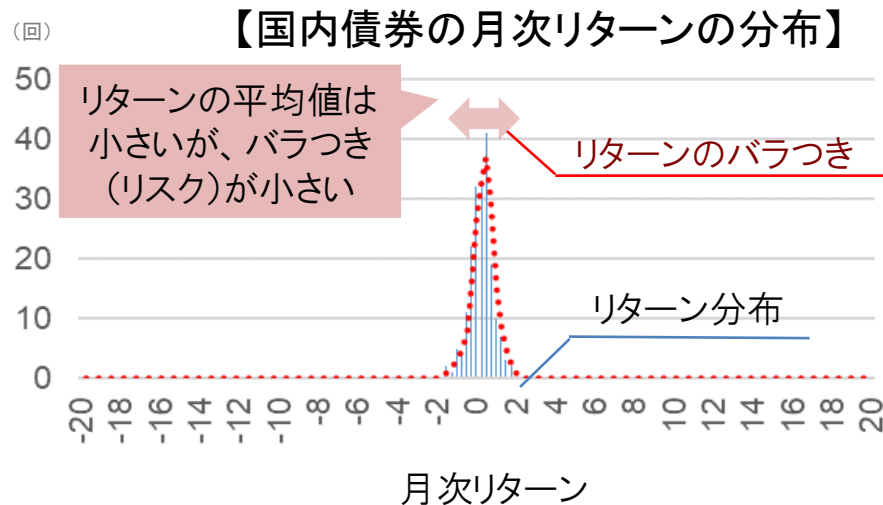
リターン

…運用の結果、得られる収益。なお、リターンのうち、利金や配当金によるものは「インカムゲイン」、時価の変動によるものを「キャピタルゲイン/ロス」という。また、将来におけるリターンの見込みを「期待リターン」という。

リスク

…リターンが変動する幅。リターンの標準偏差(バラつき)を数値化したもの。(一般に意味する「危険性」とは異なる)

○国内債券と国内株式のリターンの分布イメージ



資産運用のポイント:①長期投資

- 運用によって得られるリターンは、短期間では様々な要因が影響し、大きくプラスやマイナスに振れる可能性
- しかし、いずれの資産も過去15年度の累積ではプラスとなっており、長期的には安定的にリターンを獲得

2008年3月末に100万円投資をした場合、

3年後(2011年3月末)には・・・

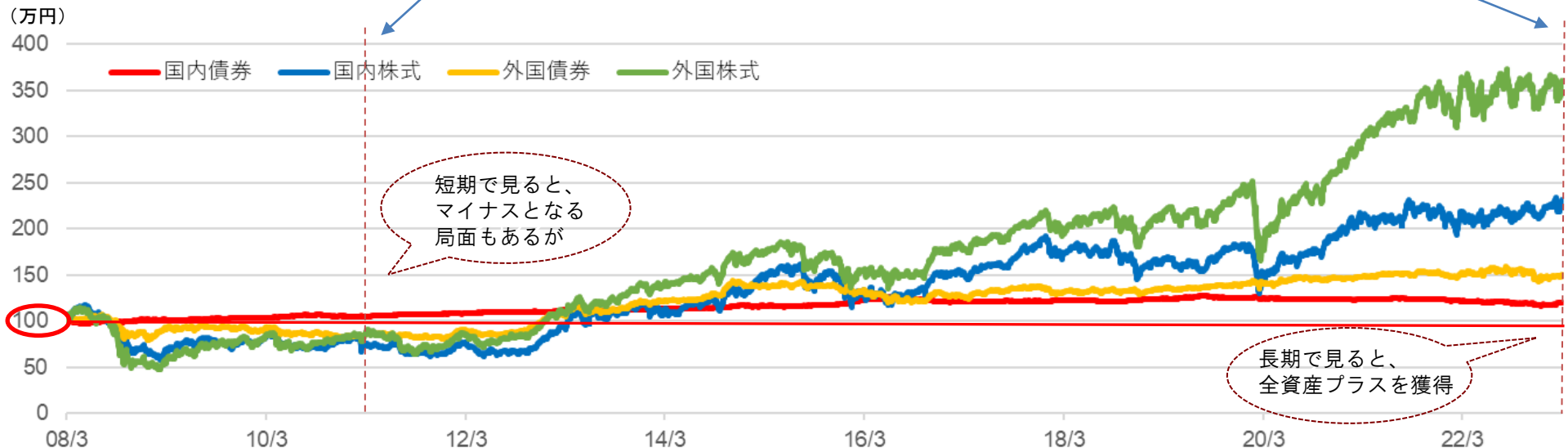
国内債券:105万円
外国債券:86万円
外国株式:86万円
国内株式:76万円

2011年度3月末時点
では3資産が
マイナスリターンに

15年後(2023年3月末)には・・・

外国株式:358万円
国内株式:228万円
外国債券:151万円
国内債券:120万円

2023年度3月末時点
では4資産とも
プラスリターンに



※ 各資産の主要インデックス、外国債券・外国株式は為替のリターンを含む

資産運用のポイント: ②分散投資

- ▶ 大きな損失を避け、安定的に運用を行うためには、様々な資産に分散投資をすることが重要
- ▶ 収益率の動きが異なる資産を組み合わせることで、お互いのリターンの動きの一部を打ち消し合い、資産全体のリスク(リターンの変動)抑制を期待

■ 過去5年度の伝統的な4資産のリターン

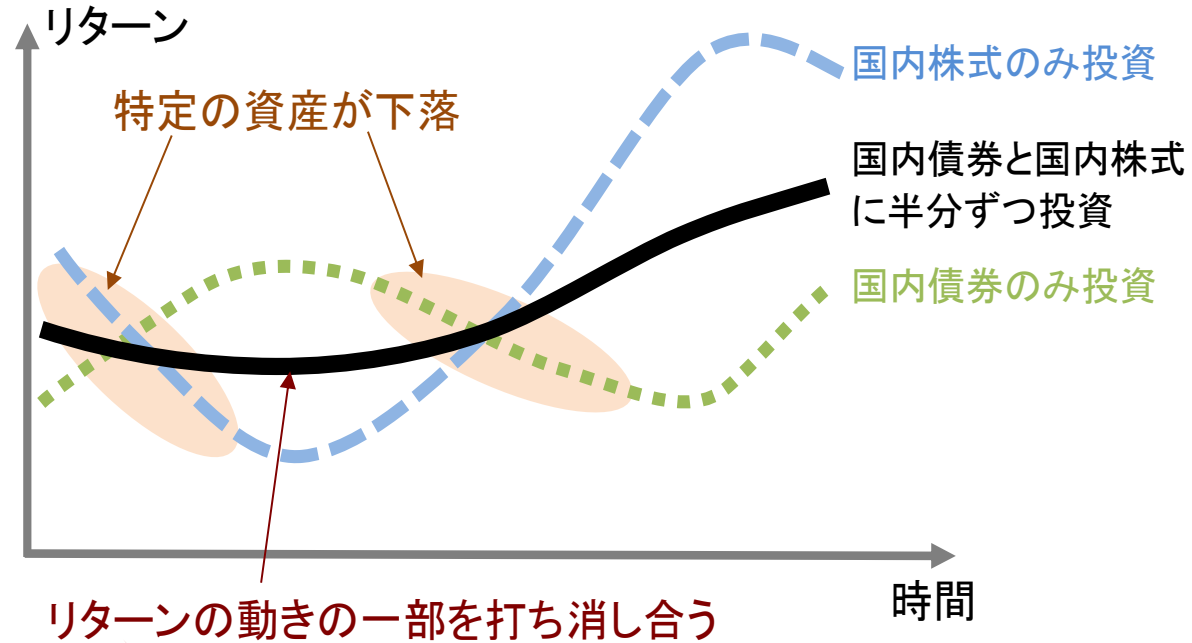
2017	2018	2019	2020	2021
国内株式 15.9%	外国株式 8.3%	外国債券 4.4%	外国株式 60.2%	外国株式 19.4%
外国株式 9.8%	外国債券 2.5%	国内債券 ▲ 0.2%	国内株式 42.1%	国内株式 2.0%
外国債券 4.2%	国内債券 1.9%	国内株式 ▲ 9.5%	外国債券 5.4%	外国債券 1.9%
国内債券 0.9%	国内株式 ▲ 5.0%	外国株式 ▲ 13.3%	国内債券 ▲ 0.7%	国内債券 ▲ 1.2%

■ 4資産に25%ずつ分散投資した場合

2017	2018	2019	2020	2021
7.7%	1.9%	▲ 4.7%	26.8%	5.5%

単一資産に投資するより、
大きなリターンを獲得できないが、大きな損失も抑制

○資産の組合せによる分散効果のイメージ

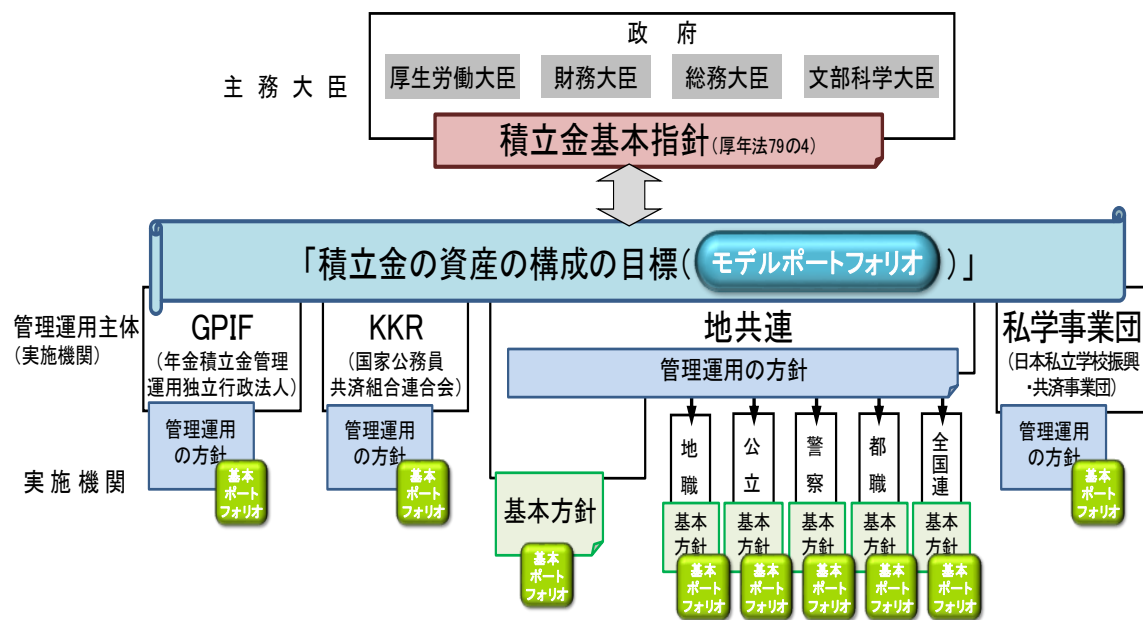


資産全体のリスク(リターンの変動)を
抑制しながら、リターンを追求できる

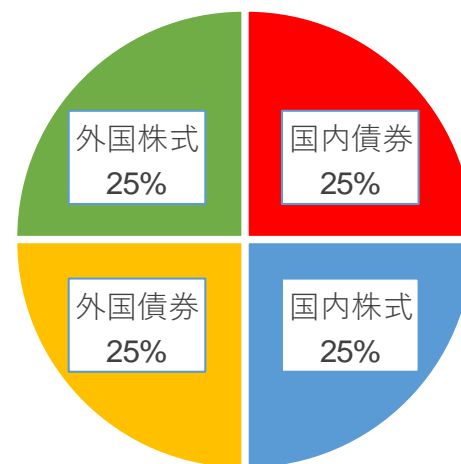
地方公務員共済組合のポートフォリオの策定について

- 管理運用主体（GPIF、KKR、地共連、私学事業団）は、積立金の管理及び運用を長期的な観点から安全かつ効率的に行うため、積立金の資産の構成の目標（モデルポートフォリオ）を共同して策定
- 各管理運用主体は、モデルポートフォリオを参酌した基本ポートフォリオを策定しており、この基本ポートフォリオを基軸に運営することで、長期分散投資による安定的な年金資産運用を実現

○積立金運用の仕組み



地共済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%

上記の基本ポートフォリオは1・2階部分（厚生年金保険）及び旧3階部分（経過的長期給付）に適用されます。新3階部分（退職等年金給付）については、平成27年度の被用者年金の一元化以降に開始しており、国内債券100%のポートフォリオを採用している。

※ 地職：地方職員共済組合、公立：公立学校共済組合、警察：警察共済組合、都職：東京都職員共済組合、全国連：全国市町村職員共済組合連合会

令和4年度の運用実績

○積立金別の運用実績

	運用利回り	運用収入額	運用残高 (令和5年3月末)
1・2階部分 (厚生年金保険給付調整積立金)	1.63 %	2,233億円	13兆9,649億円
旧3階部分 (経過的長期給付調整積立金)	1.54 %	2,207億円	14兆6,002億円
新3階部分 (退職等年金給付調整積立金)	0.36 %	3.42億円	1,033億円

※ 1・2階部分、旧3階部分の運用利回りは修正総合収益率(運用手数料控除前)、運用収入額は総合収益額(運用手数料控除前)の数値。
新3階部分の運用利回りは実現収益率、運用収入額は実現収益額

令和4年度の運用実績について

➤ 令和4年度は、インフレ長期化に伴い各国中央銀行の金融引締め姿勢が強まったことや、米国での金融不安の高まりなどから内外株式が下落する局面も見られたが、底堅い企業業績などを背景に国内株式の上昇が資産全体をけん引

＜各資産の収益率＞

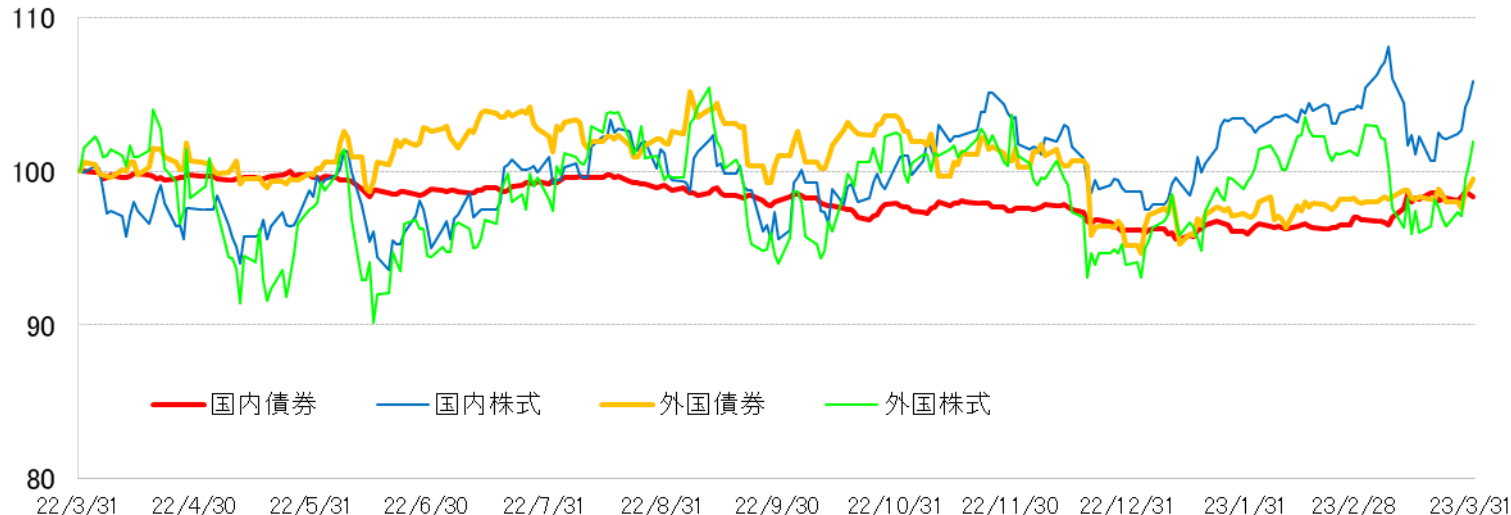
(厚生年金保険給付調整積立金の例)

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
▲1.64%	5.73%	0.20%	1.99%

＜各市場の参考指標＞

			R4年3月末	R4年6月末	R4年9月末	R4年12月末	R5年3月末
国内債券	(10年国債利回り)	(%)	0.22	0.23	0.24	0.42	0.35
国内株式	(TOPIX配当なし)	(ポイント)	1,946.40	1,870.82	1,835.94	1,891.71	2,003.50
	(日経平均株価)	(円)	27,821.43	26,393.04	25,937.21	26,094.50	28,041.48
外国債券	(米国10年国債利回り)	(%)	2.34	3.01	3.83	3.87	3.47
	(ドイツ10年国債利回り)	(%)	0.55	1.34	2.11	2.57	2.29
外国株式	(NYダウ)	(ドル)	34,678.35	30,775.43	28,725.51	33,147.25	33,274.15
	(ドイツDAX)	(ポイント)	14,414.75	12,783.77	12,114.36	13,923.59	15,628.84
外国為替	(ドル/円)	(円)	121.38	135.85	144.73	132.03	133.10
	(ユーロ/円)	(円)	135.05	142.02	141.81	140.85	144.59

＜主要指数の推移＞



国内株式 5.81%
 外国株式 1.88%
 外国債券 ▲0.56%
 国内債券 ▲1.65%

※ 国内債券: NOMURA-BPI総合 国内株式: TOPIX(配当込み)
 外国債券: FTSE世界国債インデックス(除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース) 外国株式: MSCI ACWI(除く日本、円ベース、配当込み)
 各資産の収益率は時間加重収益率(運用手数料等控除前)。

令和5年度第1四半期(4~6月)の運用実績について

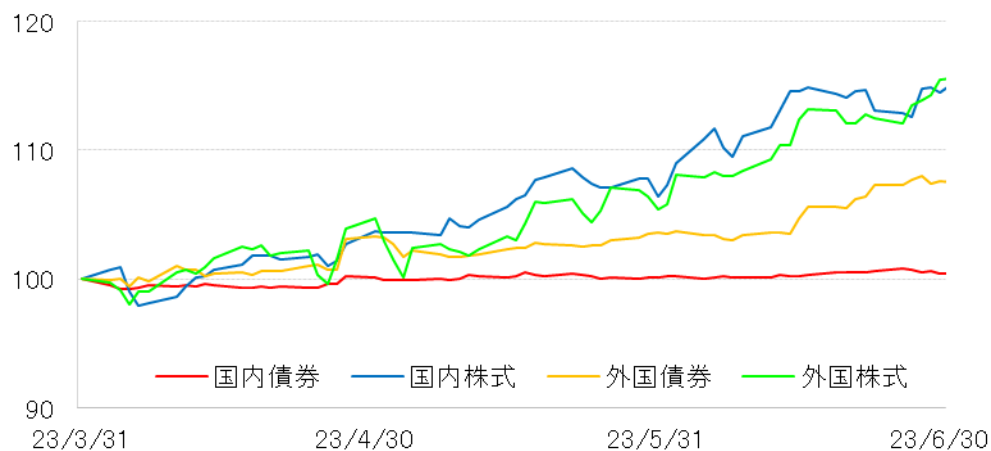
- ▶ 国内株式は、円安の進行等を受けて日本企業の業績改善への期待が高まったことや、割安感などに注目した海外投資家の資金流入が拡大したことで上昇し、TOPIXは33年ぶりの高値水準
- ▶ 外国株式は、米連邦準備制度理事会(FRB)による金融引き締め継続への警戒感や米政府の債務上限問題が重石となり、上値の重くなる局面もみられたが、底堅い米国景気や企業業績を背景に上昇

<各資産の収益率>

(厚生年金保険給付調整積立金の例)

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
0.50%	14.33%	7.81%	15.28%

<主要指数の推移>



<地共連の令和5年度第1四半期の運用実績>

1・2階部分

(厚生年金保険給付調整積立金)

運用利回り: 9.47%

運用収入額: 1兆3,244億円

旧3階部分

(経過的長期給付調整積立金)

運用利回り: 9.51%

運用収入額: 1兆3,829億円

新3階部分

(退職等年金給付調整積立金)

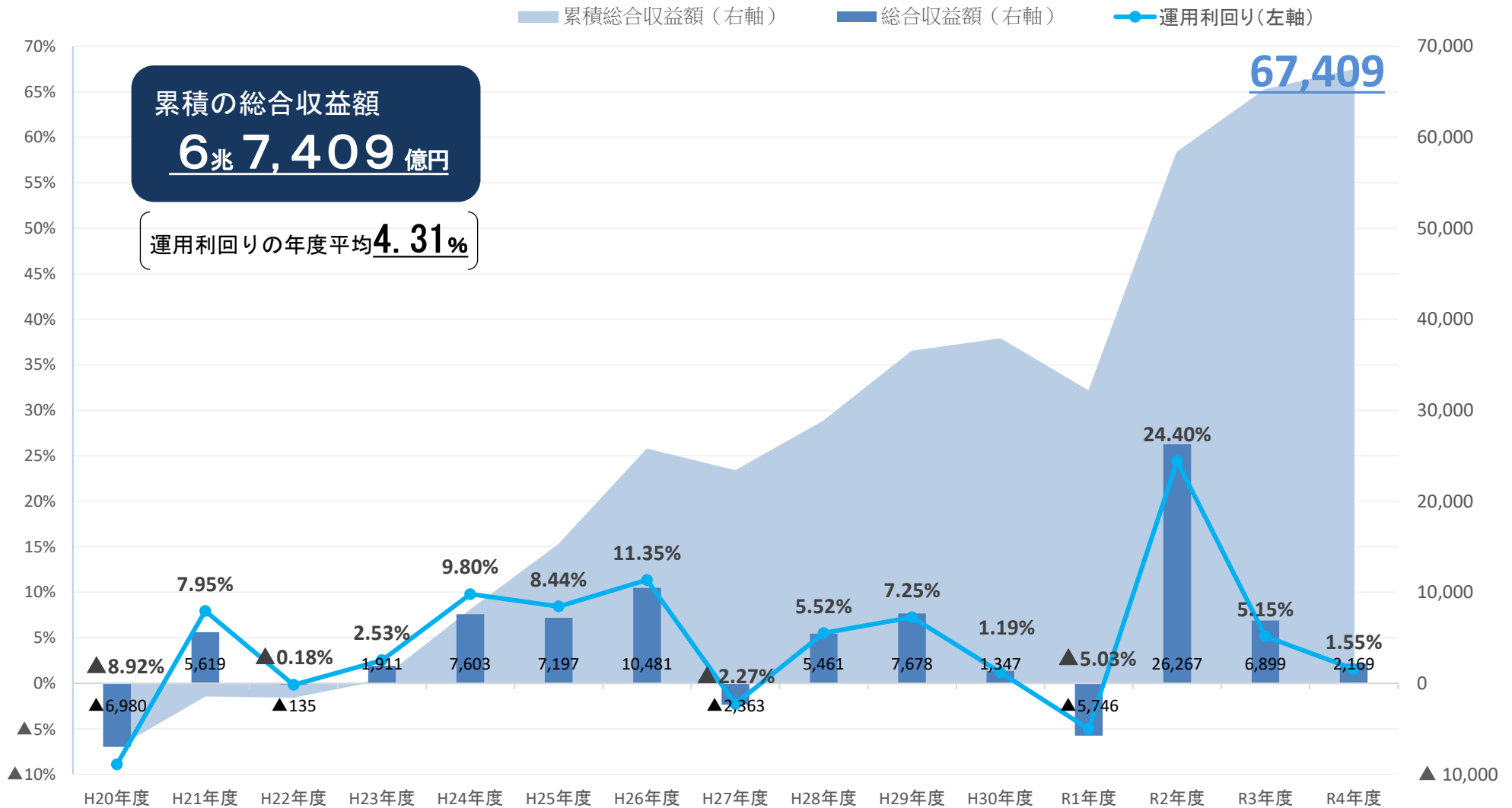
運用利回り: 0.11%

運用収入額: 1.10億円

長期運用実績について

○過去15年間の総合収益額と運用利回り(平成20年度～令和4年度)※1・2階

(億円)



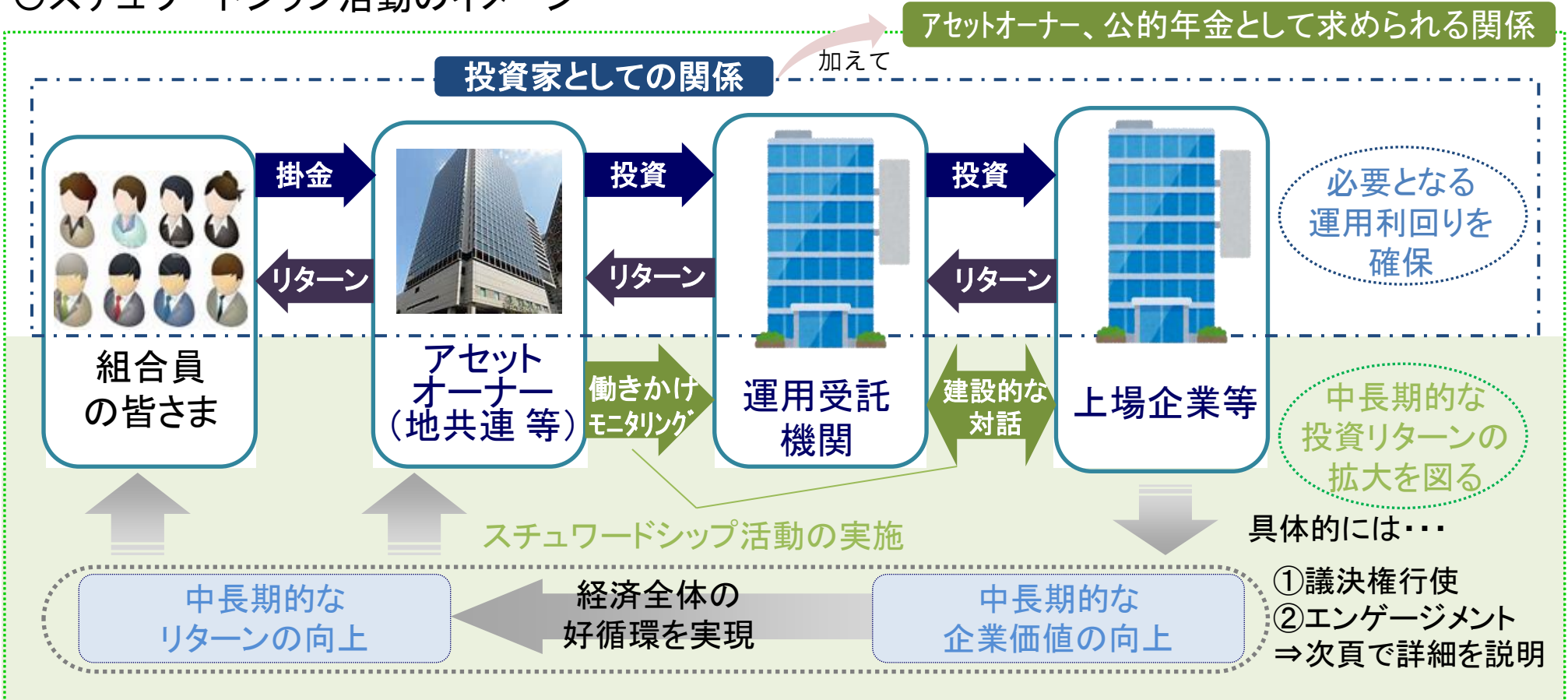
※ 平成27年度上半期以前の収益額の数値は、各年度の長期給付積立金の収益額に確定仕分け時の厚生年金保険給付調整積立金の割合を掛けて、推計。
収益率は、修正総合収益率(運用手数料控除後)。

2 スチュワードシップ活動について

スチュワードシップ活動とは？

- 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対話(エンゲージメント)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ことにより、受益者(組合員)への中長期的な投資リターンの拡大を図る活動
- 地共連では、組合員のために財産価値を長期的に増大させるという「受託者責任」を果たすため、投資先の中長期的な企業価値の向上や持続的成長を促す手段として、運用受託機関を通じてスチュワードシップ活動を積極的に実施

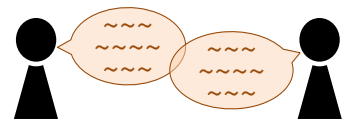
○スチュワードシップ活動のイメージ



※ スチュワードシップ(Stewardship):他者から預かった資産等を責任をもって管理運用すること。

スチュワードシップ活動：議決権行使とエンゲージメント

- 議決権行使とは、株主が株主総会での決議に参加し、賛否を投票すること
- エンゲージメントとは、機関投資家が投資先企業と建設的な「目的を持った対話」※を行うこと
- 地共連では、運用受託機関の議決権行使・エンゲージメントなどのモニタリングを通じて実施状況を把握



エンゲージメント

- 企業価値向上・持続的成長を目的とするエンゲージメントの実施
- 対話の進捗管理や効果検証
- 目的を踏まえたエンゲージメントを行っているかを確認

議決権行使

- 企業の状況に即した議決権行使
- 議決権行使判断の妥当性を検証
- 議決権行使を指示(ガイドラインの提示)
- 適切な議決権行使判断を行っているかを確認

エンゲージメント・議決権行使 プロセス

実効性の向上

- 第三者からの指摘や自己評価を踏まえてプロセスを改善
- 好事例等を運用機関にフィードバック
- 方針等を必要に応じて見直し

エンゲージメント(株主総会后)

- 議決権行使結果等について対話
- 議決権行使とエンゲージメントを一体的に運用(多様な手段で投資先企業と課題認識を共有)しているかを確認

(凡例)

- 運用受託機関のスチュワードシップ活動
- 地共連のスチュワードシップ活動



スチュワードシップ活動の特徴的な事例

◇ 議決権行使

事例①: 経営陣の選任に対する議案

地共連が定めるガイドラインでは、社内取締役の増員には原則反対だが、候補者が外国人であることから、取締役会の多様性向上等に資するものであり、選任は合理的であると判断したため賛成した。

事例②: 買収防衛策に関する議案(上程されず)

買収防衛策を導入している企業に対し、買収防衛策の継続議案が提出された場合には、株主価値を棄損する差し迫った脅威がある場合を除き原則反対する旨を伝えたところ、買収防衛策導入議案は株主総会に上程されなかった。

◇ エンゲージメント

事例①: 経営戦略に関する対話

買収提案を行った企業に対して、現実的・客観的な財務予測に基づくと当該買収は株主の期待利益率の向上にはつながらないと判断し、当該買収に反対する旨を伝達した。

⇒ 対話の翌日に、買収交渉を事実上終了することを表明した。

事例②: ガバナンスに関する対話

ガバナンスの改善に関して、かねてより独立社外取締役は取締役会の過半数を占めることが望ましい旨を伝えていたが、議決権行使基準にも盛り込まれることを伝え、継続的に独立社外取締役の増員を要請した。

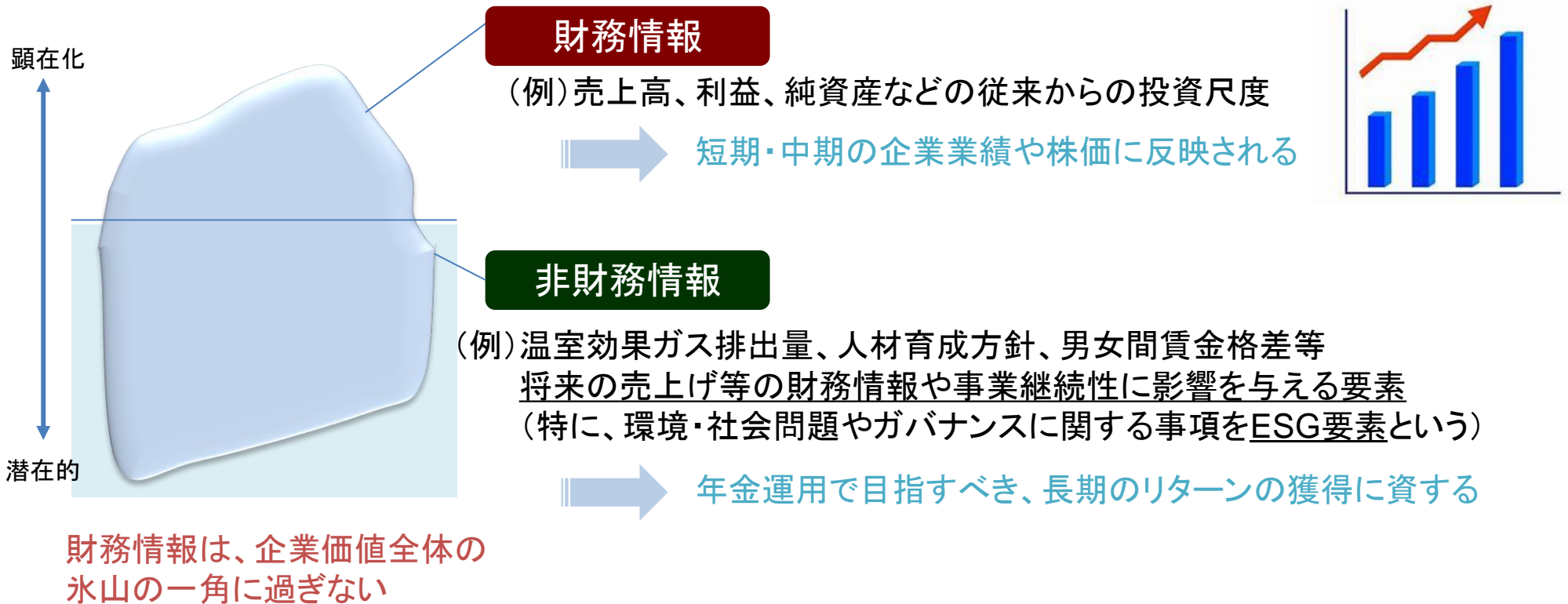
⇒ 取締役会の過半数を社外取締役とした。

3 ESG投資について

ESG投資とは？

- ESG投資とは、従来からの投資尺度である財務情報（財務諸表で確認できる情報）に加え、非財務情報（E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）等）も考慮した投資手法
- 地共連では、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、ESGを含めた非財務的要素を考慮した投資を推進することについて、個別に検討した上で、必要な取組を実施

○ESG投資のイメージ



年金資金の運用におけるESG投資に関する関係規定

厚生年金保険法（昭和29年法律第115号）（抜粋）

（運用の目的）

第七十九条の二 積立金…（中略）…の運用は、積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の保険給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら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、将来にわたつて、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うものとする。

※ 「専ら被保険者の利益のため」という目的を離れて他の政策目的や施策実現のために積立金の運用を行うこと（他事考慮）はできない。

積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針（平成26年総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省 告示第1号。最終改正令和2年2月27日）（抜粋）

第三 積立金の管理及び運用に関し管理運用主体が遵守すべき基本的な事項

十二 管理運用主体は、積立金の運用において、投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要であるとの考え方を踏まえ、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、非財務的要素であるESG（環境、社会、ガバナンス）を考慮した投資を推進することについて、個別に検討した上で、必要な取組を行うこと。

※ 地共連の3つの積立金に関する基本方針にも同様の規定あり。

地共連のESG投資の取組

- ▶ 地共連は、年金資金を長期間で運用することから、投資において、短期的な企業業績だけでなくESGといった持続可能性の要素に着目することによって、長期的なリターンの最大化を目指すことは合理的であると考えており、ESGプロダクトの採用をはじめとする取組を推進

国内株式

平成21年度からESGプロダクトの投資を開始。

令和4年度末時点のプロダクト数はアクティブ運用5プロダクト、パッシブ運用2プロダクト。

令和4年度末の残高：約9,635億円（国内株式残高の約13.1%）

外国株式

令和4年7月からESGプロダクトの投資を開始、アクティブ運用2プロダクトを採用。

令和4年度末時点のプロダクト数はアクティブ運用2プロダクト。

令和4年度末の残高：約1,083億円（外国株式残高の約1.5%）

- 上記のほか、年次で実施している委託運用プロダクトの総合評価及び新規プロダクトの選考において、ESG要素の考慮の状況进行评估。また、株式の運用受託機関のステワードシップ活動においても、エンゲージメント・議決権行使を行う際にサステナビリティ（ESG要素を含む中長期的な持続可能性）を考慮した活動を行うことを要請しているほか、その取組み状況について確認。

国内債券

令和元年度から自家運用において、地方自治体や財投機関等が発行するESG債への投資を開始。

令和4年度末の残高：166億円（地方債 15億円、財投機関債等 151億円）※簿価

ESG投資の具体的方法

株式

ESGインテグレーション

ESG要素を考慮した銘柄選定

投資対象となる
ユニバース(銘柄群)

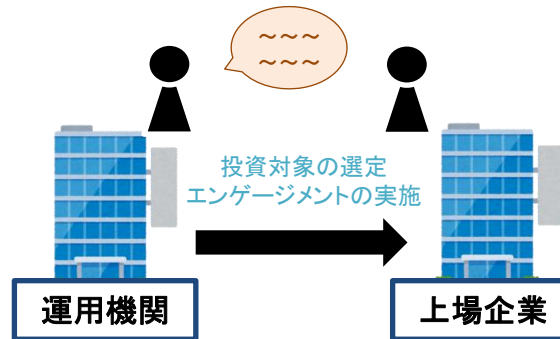
ESG要素による
スクリーニング

最終的な投資対象の決定

(例)投資対象となるユニバースから、株価の割安度などに加え、ESG評価が一定以上であることを基準として投資対象の選定を行う

エンゲージメント特化型

対話を通じて企業価値向上

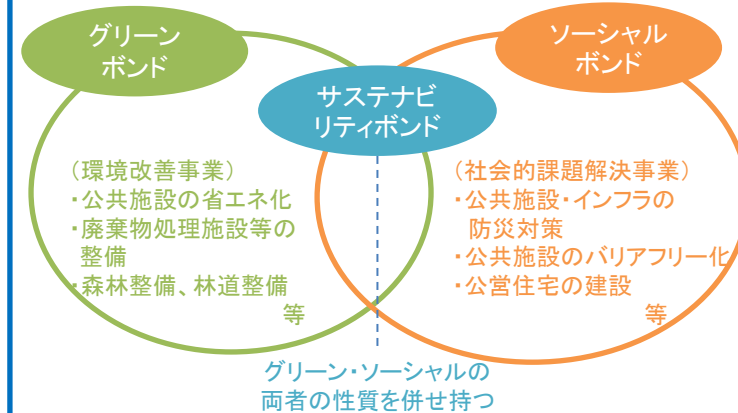


(例)投資先企業との「エンゲージメント」(建設的な「目的を持った対話」)を通じて、企業価値の向上や持続的成長を促す

債券

ESG債

資金用途がESGに限定



(例)地方公共団体や財投機関による公共性の強い環境改善事業(グリーンプロジェクト)や社会的課題の解決等に資する事業(ソーシャルプロジェクト)に投資

4 オルタナティブ資産への投資状況

オルタナティブ資産とは？

➤ オルタナティブ資産とは、伝統的資産（国債や社債などの一般的な債券及び上場株式）以外の資産を指し、伝統的資産とはリスク・リターンの特徴が異なる

○オルタナティブ資産のイメージ

不動産



オフィスビル



賃貸住宅

インフラストラクチャー

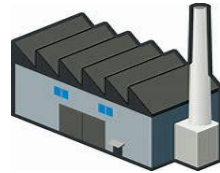


空港



送電線

プライベート・エクイティ



非上場企業の株式

プライベート・デット、バンクローン



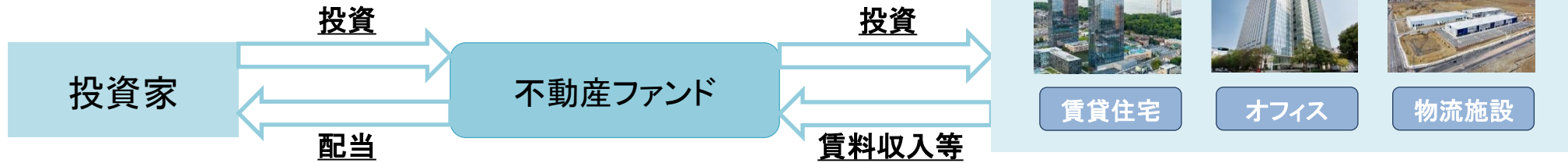
企業融資

特徴

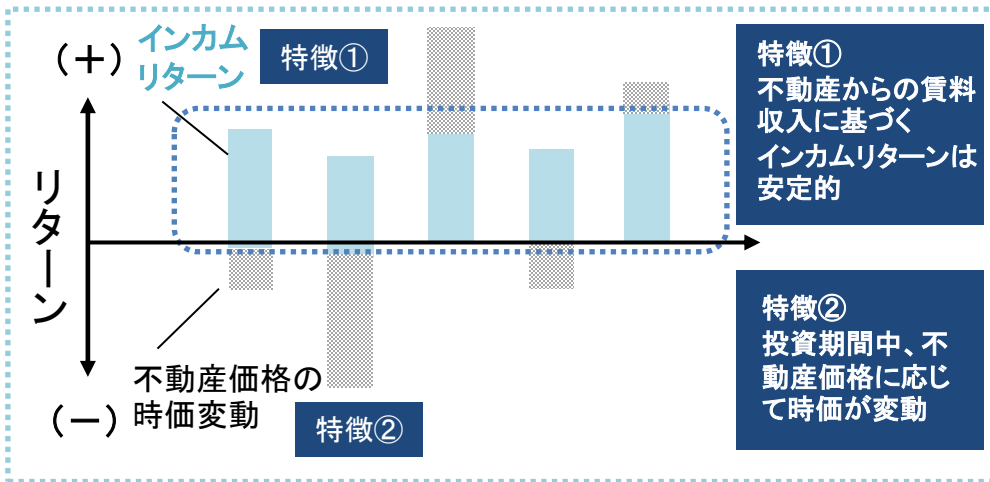
- 伝統的資産と比較してリターンは高い傾向にあるが、流動性が低い（換金性が乏しい）資産が主な投資対象（地共連では、長期の運用を行うことから、流動性が低い資産にも比較的投資を行いやすい）
- リターンは主に「投資対象資産の収益性」に依存。同一の資産種別でも、個別資産毎に特性が異なる（例えば、不動産では、オフィスや住宅、商業施設等の用途や、地域によって収益の動きが異なる）

オルタナティブ投資の例①:不動産投資

不動産投資の概要



不動産投資のリターンのイメージ



GRESB(グローバル・リアルエーステート・サステナビリティ・ベンチマーク)

- ✓ 不動産・インフラを保有・運用する企業やファンドのESGの取組状況を評価する世界的な指標
- ✓ ESGに関する体制・方針の整備状況などの「マネジメント」と、個別物件におけるエネルギー使用量や環境認証の取得状況などの「パフォーマンス」の2つの評価軸で評価を行い、格付を付与

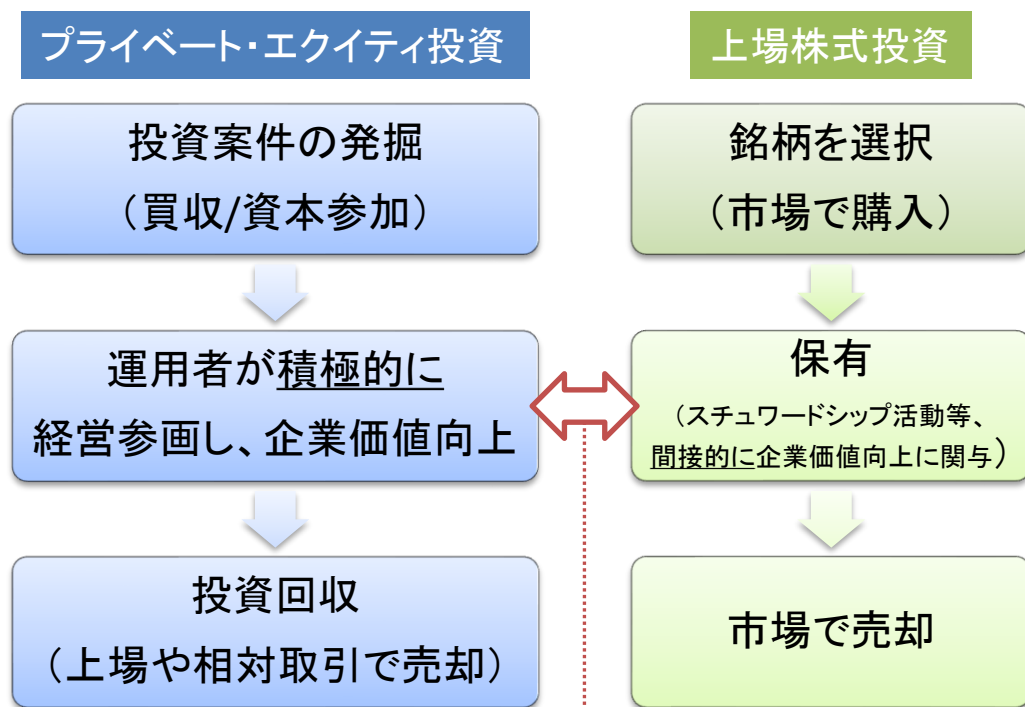


💡 地共連では、主に不動産の評価益の獲得を目指すファンドではなく、不動産から得られる賃料収入の獲得を目的として運用されるファンドに投資をすることで、低リスクで安定したリターンの獲得を目指している。

オルタナティブ投資の例②:プライベート・エクイティ(非上場株式)投資

非上場企業への投資と積極的な企業価値向上

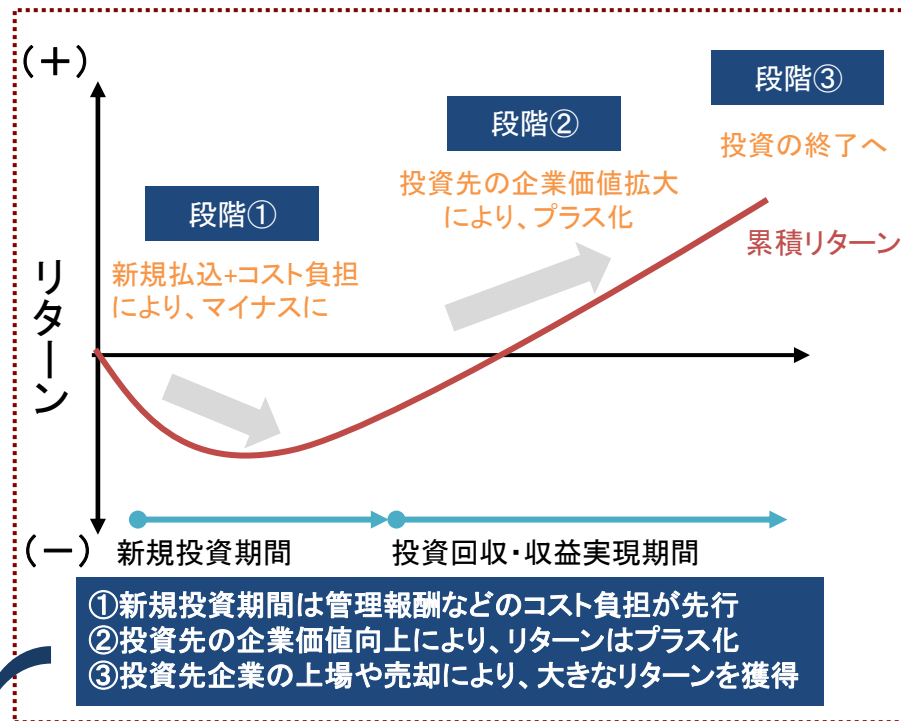
■プライベート・エクイティ投資と上場株式の比較



運用者が投資先の事業運営に積極的に関わり、企業価値向上を図る点が、上場株式と異なる。

プライベート・エクイティ投資のリターンの特徴

■プライベート・エクイティ投資のリターンのイメージ

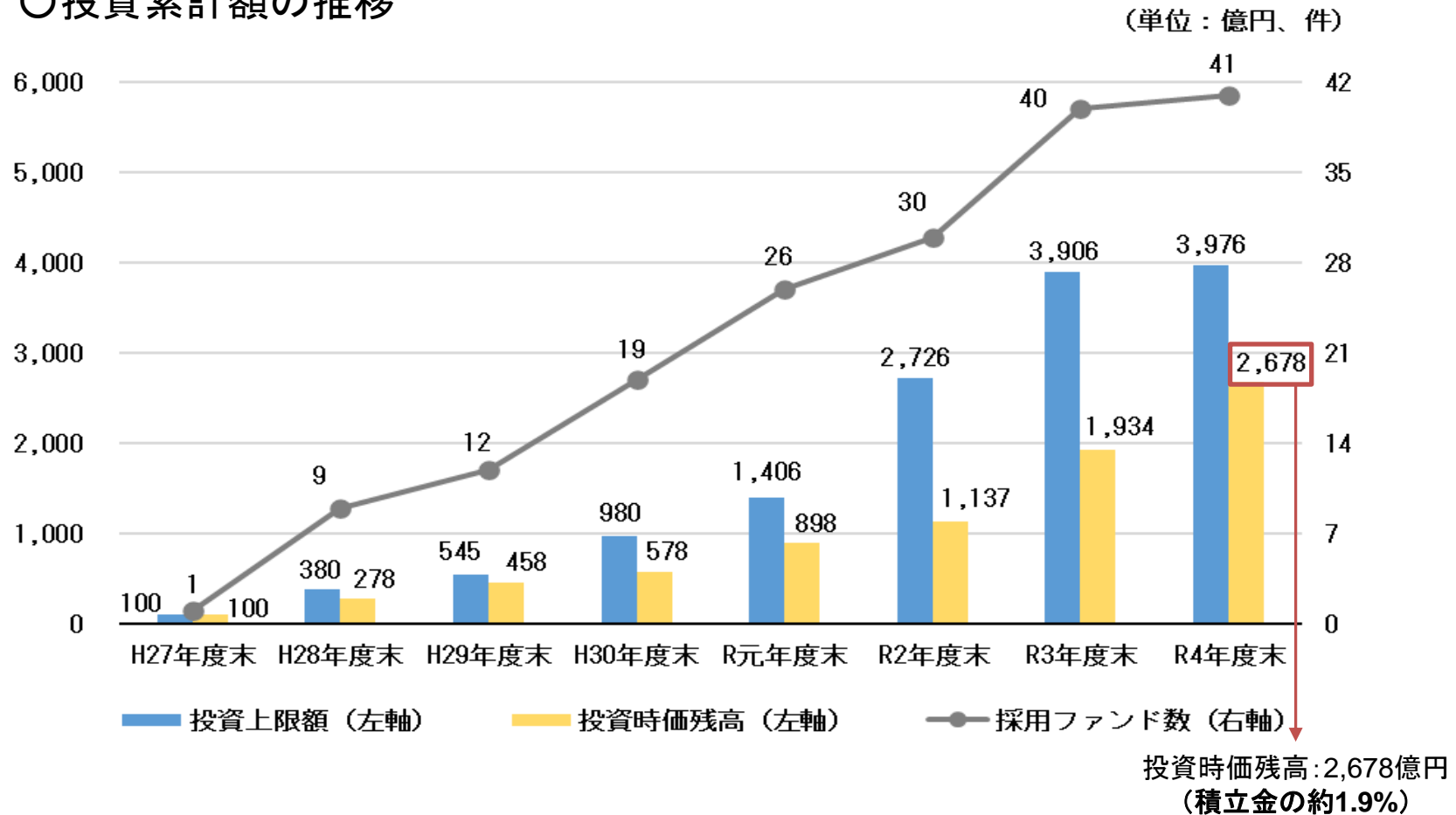


長期投資を前提とすることを対価に相対的に高いリターンを目指す投資

オルタナティブ投資の状況

▶ 地共連では、積立金の運用を長期的な観点から安全かつ効率的に行うため、運用対象の多様化を図り、「分散投資による投資効率の向上」、「流動性プレミアムの獲得」、「インフレ、金利上昇への対応」を目的として、厚生年金保険給付調整積立金全体の5%を上限に定め、平成27年度から投資

○投資累計額の推移



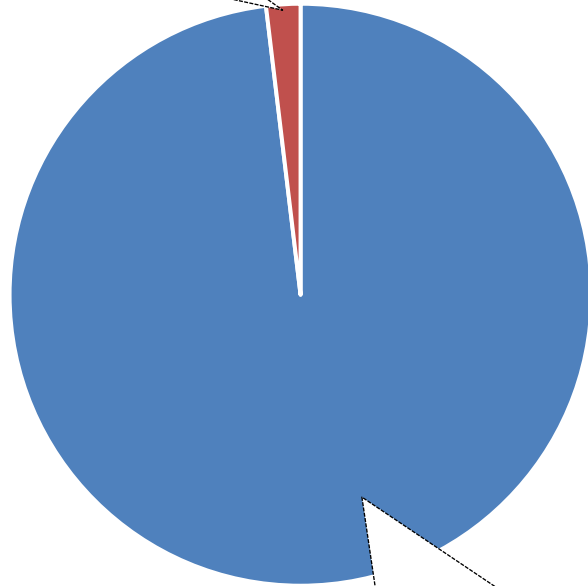
※ オルタナティブ投資では、契約締結時の投資上限額(コミットメント金額)を定め、契約締結後、徐々に投資が実行される。

オルタナティブ投資：運用収入額

- ▶ 令和4年度の1・2階の運用において、運用資産残高のうちオルタナティブ資産が占める割合は1.9%であるが、運用収入額のうちオルタナティブ資産が占める割合は10.3%と大きく寄与している。

○運用資産残高

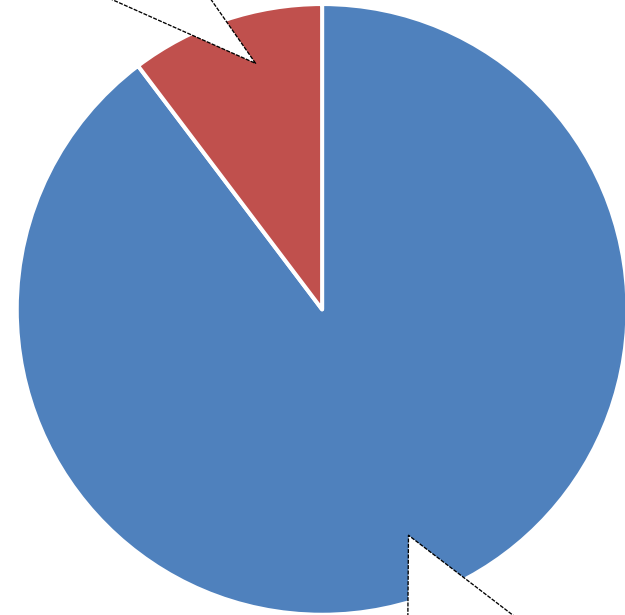
オルタナティブ資産
(2,678億円、1.9%)



伝統的資産
(13兆6,971億円、98.1%)

○運用収入額

オルタナティブ資産
(229億円、10.3%)



伝統的資産
(2,004億円、89.7%)

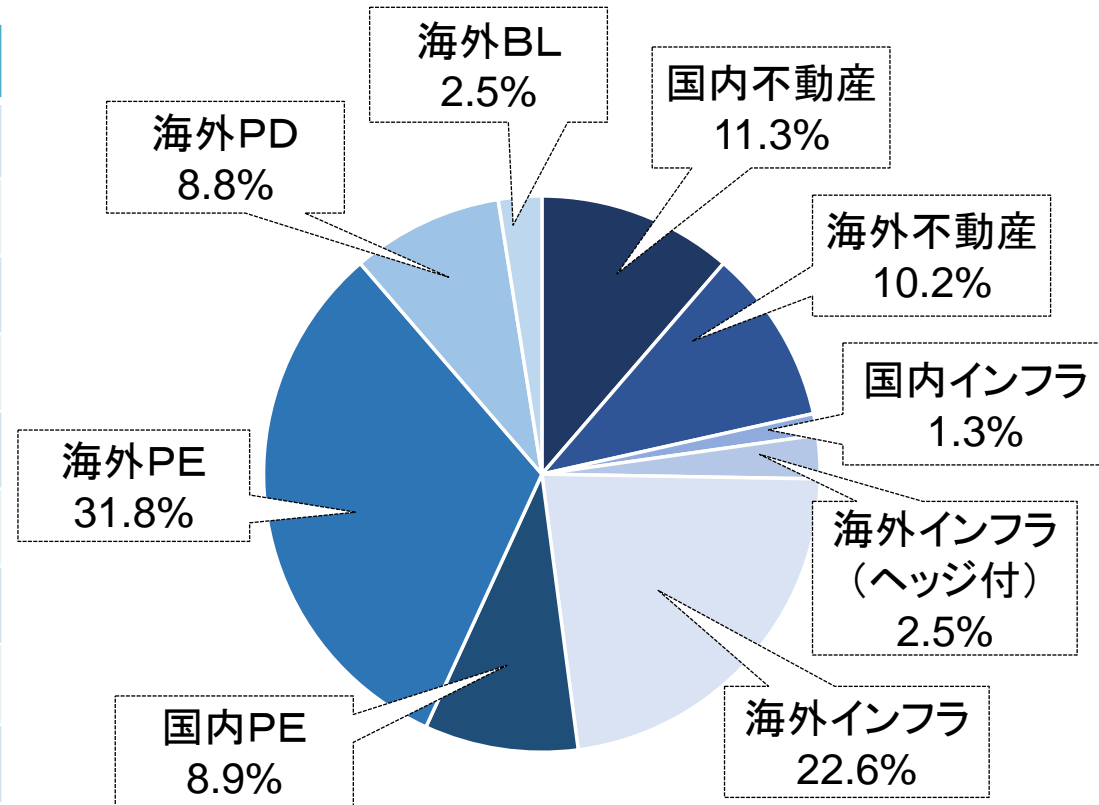
オルタナティブ投資：資産種別の分散

○採用ファンド数

投資対象	採用数
国内不動産	6
海外不動産	7
国内インフラ	1
海外インフラ	7
国内プライベート・エクイティ(PE)	7
海外プライベート・エクイティ(PE)	5
海外プライベート・デット(PD)	7
海外バンクローン(BL)	1
合計	41

(令和5年3月末時点)

○資産種別の構成割合

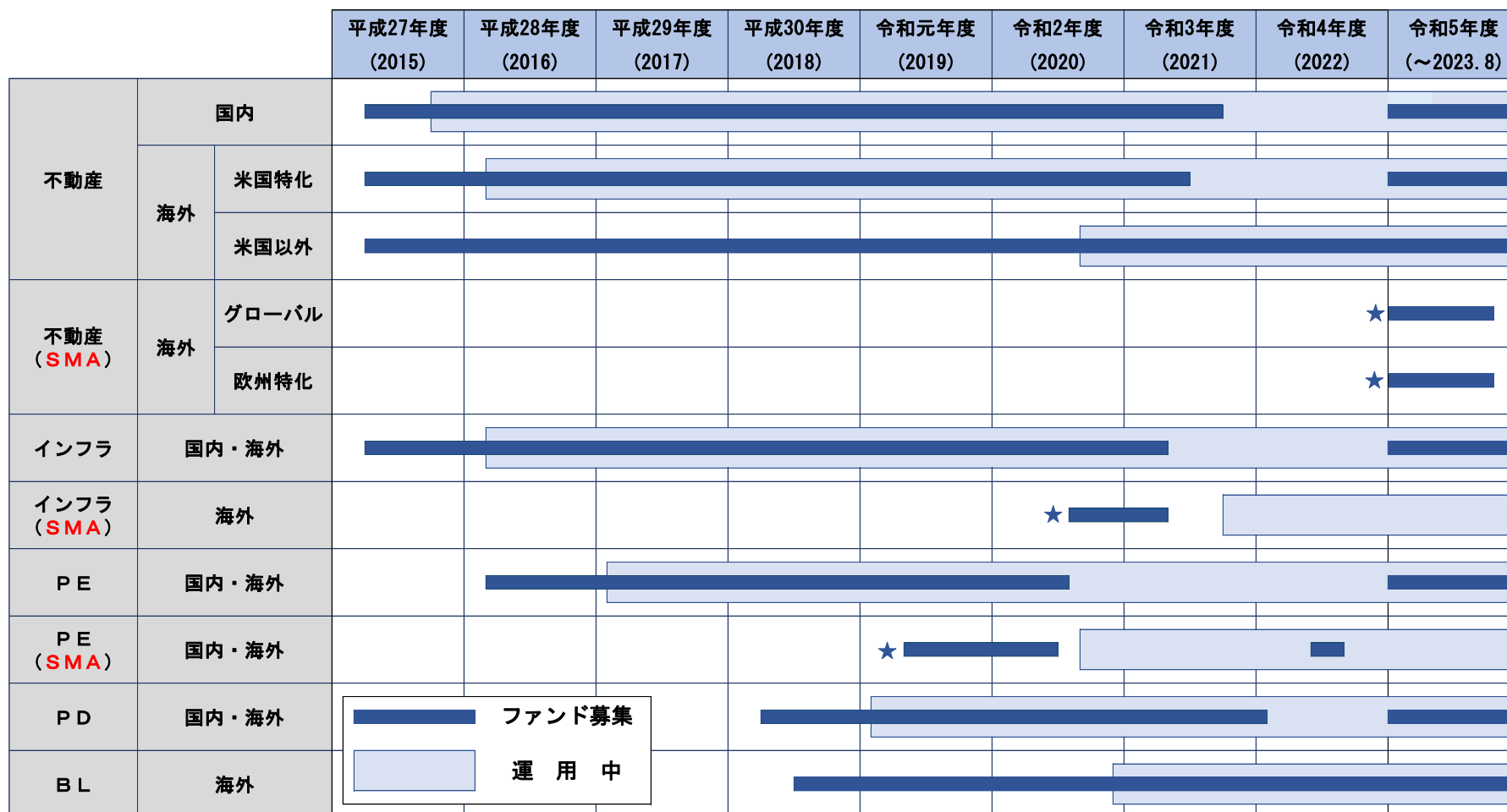


コミットメント金額: 3,976億円

(令和5年3月末時点)

オルタナティブ投資：投資対象の拡大・高度な分散

- 地共連では、国内・海外PE、海外インフラ、海外不動産について、SMA方式（投資家固有の運用方針に基づいて、複数のファンドを一括して一つのファンドとして運用・管理を行う方法）でのファンドの募集を実施（下の図の★）
- SMA方式を活用することで、更なる投資機会の拡大や、地域、セクター及び投資タイミングの高度な分散が期待



オルタナティブ投資のメリット・留意点と対応ポイント

メリット

- ✓ 相対的に高いリターン
 - 伝統的資産運用に比較して高いリターンが期待でき、ポートフォリオ全体の収益向上策として有用
- ✓ 運用対象の多様化による分散効果の向上
 - 伝統的資産とは異なるリスク・リターン特性を持ち、分散効果の向上が期待できる

留意点

- ✓ 低流動性
 - 流動性が低く、資金化には相応の時間が必要
- ✓ 個別性が強くパフォーマンスの格差が大きい
 - 個別資産の特性が強いことから、投資先のパフォーマンスの格差が大きいため、投資ファンドの分散投資がより重要
- ✓ 投資収益実現までに時間がかかる
 - 例えばプライベート・エクイティでは、企業価値向上までに時間がかかる中、運用報酬の支払いが先行するため、投資開始直後はコストが収益を上回る

留意点に対する対応ポイント

長期投資

長期的なインカムリターンの獲得、投資案件が収益化するまで時間がかかる



分散投資

時間分散
投資タイミングの分散

運用戦略等の分散
戦略や投資地域・セクター、
資産種別の分散



SMAの活用

SMAの活用により、優良ファンドへのアクセスが可能



地共連では、長期投資を前提として、投資案件の分散によりパフォーマンスの安定化を図りながら、オルタナティブ投資のメリットである高いリターンの獲得をめざしている。