

第9回 年金資産管理運用委員会 資料

財政再計算結果報告及び 2022年度資産運用計画

2022年1月17日

鹿児島県病院企業年金基金

I . 財政再計算結果報告

(計算基準日 2021年3月31日)

1-1. 規約上の掛金率の変更は必要なし

確定給付企業年金法第58条で、「事業主等(企業年金基金のこと)は、少なくとも5年ごとに前条の基準(掛金の額は、給付に要する費用の額の予想額及び予定運用収入の額に照らし、厚生労働省令で定めるところにより、将来にわたって財政の均衡を保つことができるように計算されるものでなければならない。)に従って掛金の額を再計算しなければならない。」とされています。

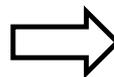
定例の財政再計算時期が到来したため、当該財政再計算を実施しました。新掛金の適用(変更)日は2022年4月1日、計算基準日は2021年3月31日です。

計算基準日における基金加入者は10,777人、平均年齢は41.9歳、平均加入期間は9.1年、平均給与は266,609円でした。

前回再計算からの5年間で、どのような変化があったか、また、それが前回の予測からどれだけ乖離していたかで掛金率が決まってくる。

将来に向けての掛金率(標準掛金率)は、現行(前回再計算結果)の13.42%から、今回の再計算では13.28%と0.14%の低下でしたが、規約上の掛金率は計算結果の小数点以下第1位を切り上げて、14%(1.4%)となり、現行と変更なしという結果となりました。

現行	規約上標準掛金率	14.00%
	数理上標準掛金率	13.42%



新	規約上標準掛金率	14.00%
	数理上標準掛金率	13.28%

I - 2. 掛金率の変動内訳 ①

計算結果は、複数の「計算基礎率」の変動によって左右されます。以下、変動の内訳について簡単に解説します。

現行	規約上標準掛金率	14.00%
	数理上標準掛金率	13.42%

計算基礎率の変更による変動		▲0.14%
	① 予定利率	0.00%
	② 予定死亡率	0.00%
	③ 予定脱退率	▲0.19%
	④ 予定昇給指数	0.00%
	⑤ 予定新規加入年齢	0.05%
	⑥ 再評価率	0.00%
	⑦ 指標利率	0.00%
	⑧ その他	0.00%

新	数理上標準掛金率	13.28%
	規約上標準掛金率	14.00%

計算基礎率のうち、① 予定利率、⑥ 再評価率、⑦ 指標利率は、それぞれ2.0%を継続して使用しているため、掛金率の変動要因とはなりません。

【用語解説】

- ① 予定利率 予定利率は将来の給付額を現在価値に換算する割引率という意味と年金資産の期待収益率という意味を持つ概念で、当基金では2.0%を使用しています。
- ⑥ 再評価率、⑦ 指標利率 キャッシュバランスプランで、仮想個人勘定残高に付与する利息を計算する際に用いる利率で、当基金では10年物国債の応募者利回りをベースに0%～4%の範囲で変動しますが、数理計算上の予測値としては2.0%を使用しています。

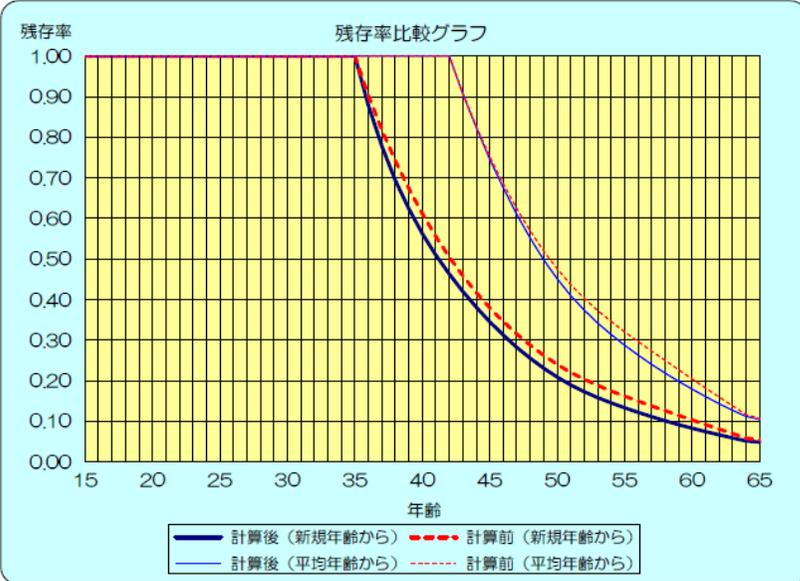
計算基礎率のうち、② 予定死亡率は、使用する死亡率が変更されていますが、**当基金の給付設計は終身年金ではなく有期(確定)年金のため、死亡率の変動の影響をほとんど受けません。**終身年金の場合に予定死亡率が低下し年金受給者の存命率が高くなると年金給付額をより多く見込むこととなり、掛金は高くなります。当基金の年金受給者の中には旧厚生年金基金時代の終身年金(加算部分)を受給されている方が一部いらっしゃいますが、この方々の給付債務増加分は別途積立金の取り崩しで対応します。

- ② 予定死亡率 加入者および年金受給者が将来どのような割合で死亡していくかを想定した率で、年齢ごとに定められます。企業年金では、法令等で予め定められた基準死亡率を用いることが一般的で、当基金も基準死亡率を使用しています。

1 - 2. 掛金率の変動内訳 ②

(ご参考2) 脱退率グラフ

(新規加入年齢：35歳，平均年齢：42歳)



計算基礎率のうち、③ 予定脱退率が、掛金率を0.19%引き下げています。

脱退率比較グラフを見ると、前回再計算時の予測に対してこの5年間の実績が総じて高かったことが分かります。計算上の平均脱退率が前回の10.1%から今回は11.0%に上昇しました。その結果、一般的に大きな金額を用意しなければいけない高年齢層を例にとると、残存率が低下(支払人数が減少)しており、将来の平均的な給付の支払見込み額が減少すると見積もられます。これが掛金率の引き下げ要因となります。

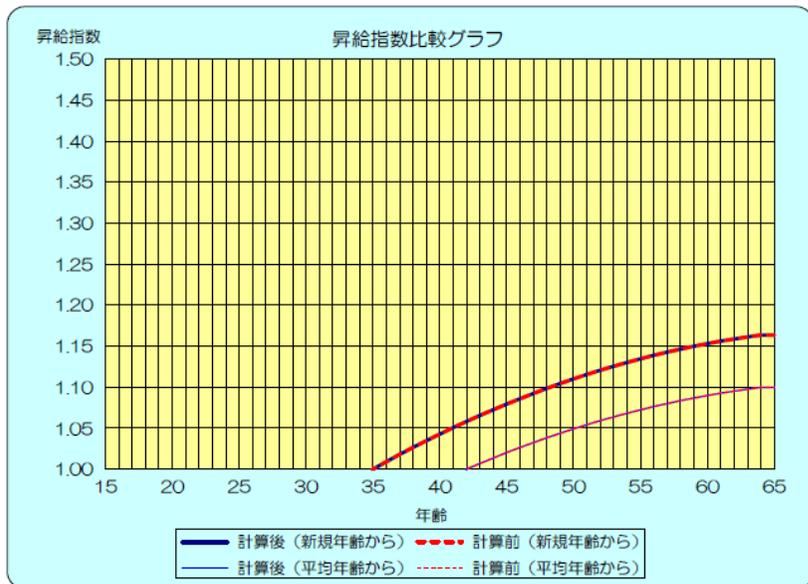
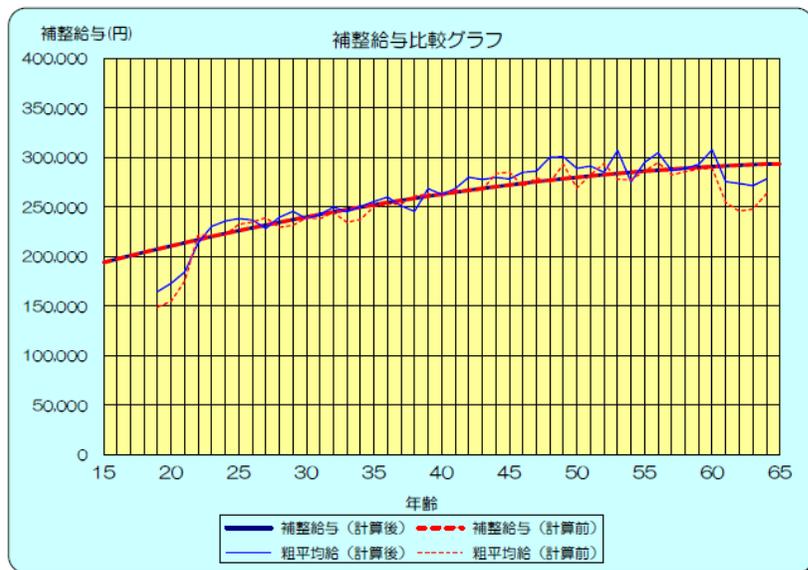
【用語解説】

③ 予定脱退率 加入者が定年年齢までの間にどのような割合で制度を脱退していくかを想定したもので、実績および予測に基づいて年齢ごとに定められます。広義には死亡による脱退も含まれるが、通常は死亡以外の事由による脱退を意味していて、当基金も狭義の解釈をしています。

I - 2. 掛金率の変動内訳 ③

(ご参考3) 昇給指数グラフ

(新規加入年齢：35歳，平均年齢：42歳)



計算基礎率のうち、④ 予定昇給指数については、補正給与比較グラフで年齢ごとの平均給与(粗平均給与)に見られるバラツキを数理的手法で補正し、加入年齢から定年年齢まで指数化した予定昇給指数が前回と今回でほぼ一致したため、掛金率への影響はありませんでした。

【用語解説】

④ 予定昇給率 加入者の給与が毎年どの程度昇給するかを想定したもので、実績および予測に基づき年齢ごとに定められます。通常、加入最低年齢から定年年齢まで指数(予定昇給指数)により表現する。

計算基礎率のうち、⑤ 予定新規加入年齢が掛金率を+0.05%引き上げています。予定新規加入年齢は、過去3年間の新規加入者の平均年齢ですが、前回再計算時の34歳から1歳引き上がり35歳となりました。

これは、現行比で掛金拠出期間が1年短くなることを意味していて、同じ金額を用意する期間が短くなる分、掛金は上がります。

1-3. まとめ

計算結果比較表

計算の内容		I 案	II 案	現行	
		予定利率を現行の2.0%とし、標準掛金及び特別掛金の拠出額合計の水準を維持した結果	I 案に加え、受給権者の死亡率について、基準死亡率に0.72を乗じた率を使用した結果		
掛金率	標準掛金	14‰	14‰	14‰	
	特別掛金	1‰	1‰	1‰	
	償却方法	原則的方法	原則的方法	原則的方法	
	償却期間	25年7ヶ月	25年7ヶ月	25年7ヶ月	
	別途積立金	9,808,000円を取崩し	123,485,000円を取崩し	—	
掛金拠出回数		標準掛金：12回/年、特別掛金：12回/年			
資産評価方法		直近財政決算時と同じ方法(時価方式)			
計算の前提	計算基準日	2021年3月31日	—	—	
	変更予定日	2022年4月1日	—	—	
	財政方式	加入年齢方式			
	予定利率	2.0%			
	基準死亡率及び同率に乗じた率	令和2年3月26日付厚生労働省告示第89号に定める基礎死亡率	平成27年3月26日付厚生労働省告示第148号	—	—
		加入者	1.00	1.00	1.00
	受給者及び待期者	1.00	0.72	1.00	
	計算上の平均脱退率	11.0%	11.0%	10.1%	
	最終年齢	65歳			
	昇給指数(平均上昇率)	0.8%	0.8%	0.8%	
	再評価率の予測値	2.0%			
	指標利率の予測値	2.0%			
	計算上の新規加入者				
	加入年齢	35歳	35歳	34歳	
	計算基準日加入者				
加入者数	10,777人				
平均年齢	41.9歳	41.9歳	41.0歳		
平均給与額	266,609円	266,609円	258,193円		
一時金選択率	100%				

【確定給付企業年金法施行規則 第43条第2項第2号】予定死亡率は、加入者等(加入者及び加入者であった者をいう。以下同じ。)及びその遺族の性別及び年齢に応じた死亡率として厚生労働大臣が定める率(以下「基準死亡率」といふ。)とする。ただし、当該確定給付企業年金の加入者等及びその遺族の死亡の実績及び予測に基づき、次の各号に掲げる加入者、加入者であった者又はその遺族の区分に応じ、当該各号に定める範囲内で定めた率を基準死亡率に乗じたものとする事ができる。イ 加入者 0以上 0 男子であって、加入者であった者又はその遺族 0.72以上1.0以下 ハ 女子であって、加入者であった者又はその遺族 0.72以上1.0以下

掛金率の変更はありません。

基準死亡率の変更がありました。当基金の給付設計は終身年金ではないので、死亡率の低下に伴う掛金増加の影響はほとんどありません。

法令で許容された範囲で死亡率を最大限保守的に見積もる(現在適用している死亡率よりも更に長生きする世界を想定)第II案を、当基金の財政再計算結果として採用します。このための原資は別途積立金を取崩しますが、今後の毎年の決算で死亡率が今後適用する基礎死亡率どおり推移すると、単年度決算上は差益が計上されます。資産運用結果に左右されやすい単年度決算の下支え(安定化)要因となることが期待されます。

脱退率の上昇は掛金引下げ要因。(▲0.19‰)

新規加入年齢の上昇は掛金引上げ要因。(＋0.05‰)

II. 2022年度 年金資産運用計画

II-1. 2022年度の経済見通し ①

PIMCOの経済見通し 2022年の経済成長とインフレ率は鈍化へ

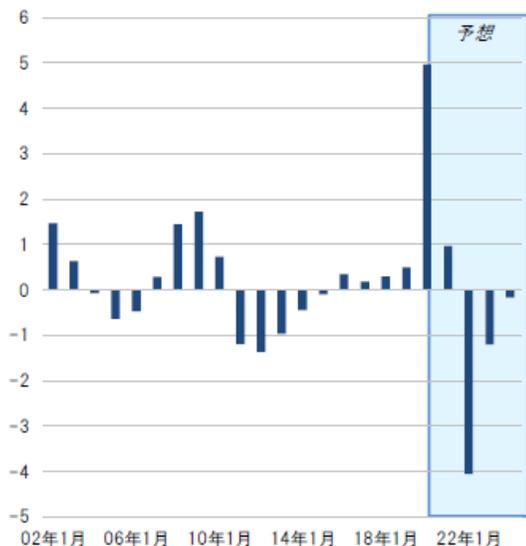
● 財政・金融政策支援の後退が見込まれる中、経済成長とインフレ率は2022年にかけて鈍化

- 足元の経済成長率はトレンドを上回る成長を見せているものの、財政や金融政策からの支援後退が見込まれる中で徐々に鈍化して行くものと想定。
- 足元のインフレ率は旅行需要の回復やサプライチェーンの混乱等一時的な要因に伴って大きく上昇しているものの、少子高齢化の進展といった構造的・長期的要因や財政・金融政策支援後退の短期的な要因がある中では、インフレ率上昇は短期的な傾向にとどまり、今後の伸び率は鈍化していくことが見込まれる。



政策支援はピークアウト

先進国経済の財政刺激策
(GDPに占める財政刺激策の割合に対する前年比変化率、%)



今後も財政面での政策支援は予定されているものの、経済成長に対する寄与は、当初の支援策と比べて減少

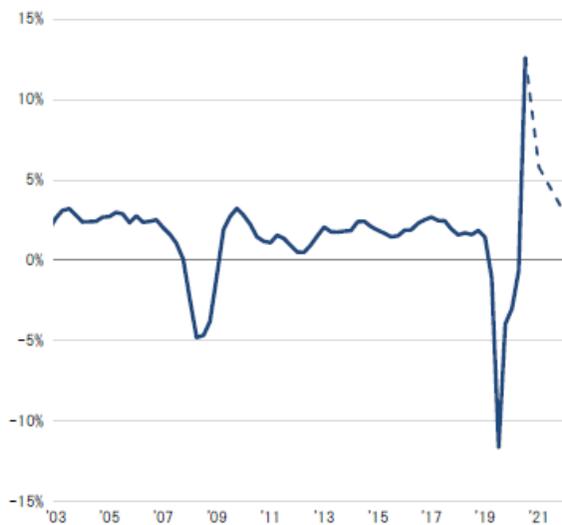
2021年9月現在 出所:IMF、ヘイバー・アナリティクス、PIMCOによる試算。

先進国は、米国、英国、EU、カナダ、日本。財政刺激策は構造的プライマリーバランス(政策的経費を収収等でまかなえているかを示す基礎的財政収支)を指す。見通し及び意見は予告なく変更されることがあります。



経済成長はピークアウト

先進国実質GDP成長率見通し
(前年比、%)

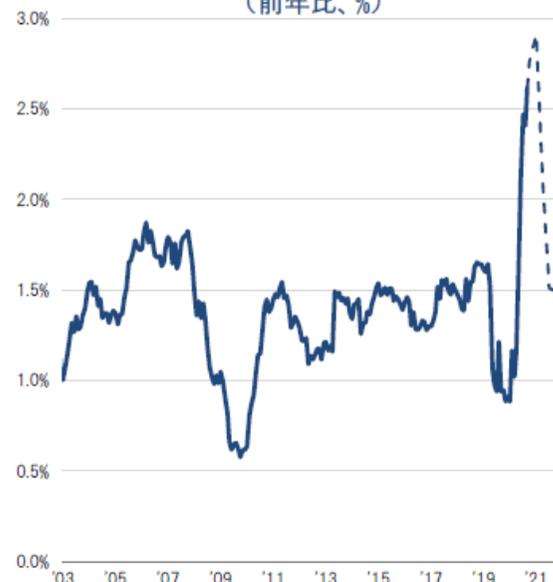


2021年と2022年はトレンドを上回る成長を継続も、成長速度は鈍化



インフレは鈍化へ

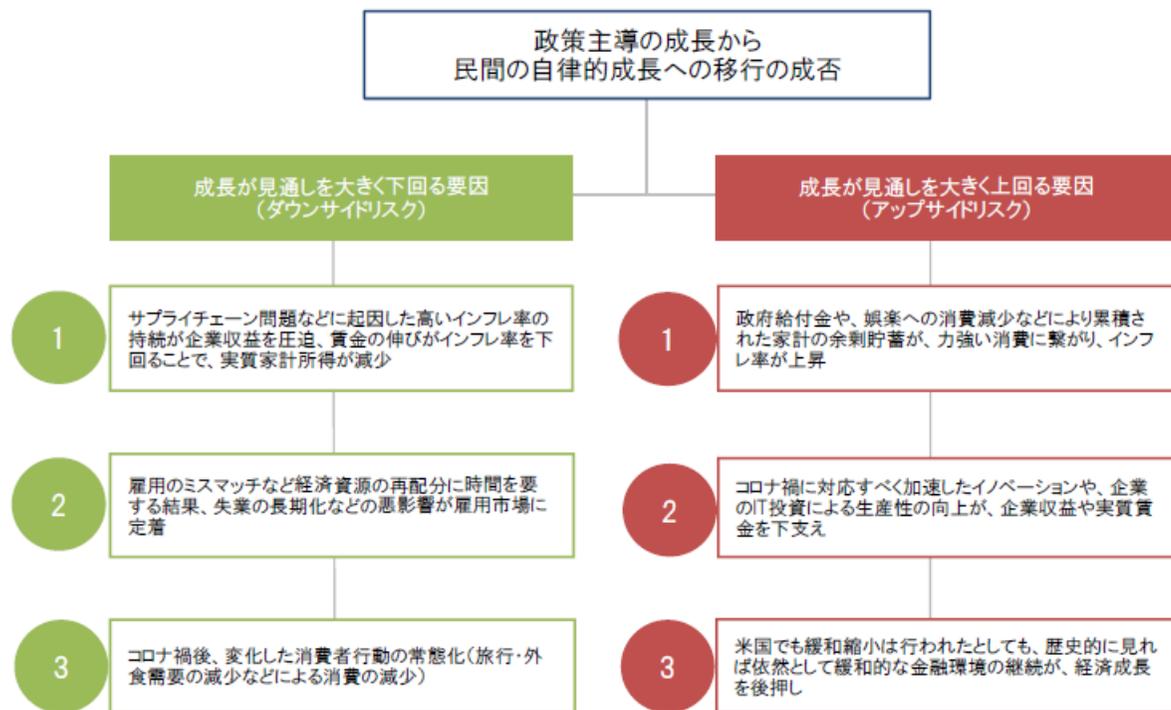
先進国コアCPI(消費者物価指数)見通し
(前年比、%)



インフレ率は短期的には上昇するものの、2022年後半にかけて徐々に伸びは鈍化

PIMCOの経済見通し 政策支援の後退による両極端のテールリスクシナリオ

- 財政・金融政策支援の後退が見込まれる中、民間の自律的成長への移行の成否がカギ。両極端のテールリスクが存在。
 - 先進国では経済正常化により、今後は財政支援が縮小に向かう見込みであり、民間の自律的成長への移行の成否がカギ。
 - コロナ禍からの回復という異例の局面では、経済成長が大きく見通しを上回る・下回るという両極端のテールリスクシナリオが存在。
 - メインシナリオは、「両極端なテールリスクシナリオ」間の経済成長と見るも、不確実性が高い状況下、市場のボラティリティが上昇する局面も想定。今後の市場ボラティリティの高まりに伴い発生する投資機会を捉えるため、着実に収益を獲得しつつ、流動性と質の高いポートフォリオを維持する方針。



2021年9月現在

出所: IMF、ヘイバー・アナリティクス、PIMCOによる試算。

先進国は、米国、英国、EU、カナダ、日本。財政刺激策は構造的プライマリーバランスのGDP加重の変化。見通し及び意見は予告なく変更されることがあります。

II- 2. 2022年度の年金資産運用方針

I. 資産配分の大枠は変えず、微調整にとどめる。

伝統資産：外国株式▲0.5%、国内債券+0.5%

オルタナ：オルタナティブ+1.0%、一般勘定▲1.0%

II. 分散投資を更に進めるためのファンド入替・追加。

株式関係：将来有望な企業に絞り込んで投資する集中投資ファンドの追加。市場全体としては大幅な下落局面でも下げ幅が小さい、あるいは市場全体としては±0でもプラスの収益が期待できることが追加の理由。内外株式ともに金額は抑えめで採用することとしたい。(ダウンサイドリスク対応)

一方で、ファンドコンセプトが最近の市場環境と合わなくなっているファンドの整理も合わせて行うこととしたい。

債券関係：インフレ進行への対応として世界物価連動国債ファンドを追加。また、アップサイドリスク(景気が良くなりすぎる)対応として、金額は抑えめでクレジットを収益源泉とする国内債券ファンドを追加することとしたい。

III. 基本路線は、不確実性が高く市場の上げ下げの幅が大きくなると予想されるため、市場の流れに一方向的に流されないよう分散投資の徹底を図り、市場の急変時には即座にリバランスを実施するという従来からの方針を継続します。

II - 3. 2022年度 政策アセットミックス ②

年金資産の運用に関する基本方針の別表が以下のとおり変更になります。

政策アセットミックス(2022年4月1日)

別紙1

資産区分	中心値	許容乖離幅	備考
国内債券	3.0%	1.0% ~ 5.0%	別途定めるリバランスルールに基づきリバランスを行う。
国内株式	6.0%	1.0% ~ 9.0%	
外国債券	6.0%	2.0% ~ 10.0%	
外国株式	6.0%	1.0% ~ 9.0%	
短期資産	2.0%	1.0% ~ 18.0%	
小計	23.0%		
国内債券	9.5%	5.0% ~ 15.0%	時価放置とし、年1回(期初に)必要に応じてリバランスを行う。
国内株式	3.0%	1.0% ~ 8.0%	
外国債券	7.0%	3.0% ~ 11.0%	
外国株式	7.5%	3.5% ~ 11.5%	
小計	27.0%		
オルタナティブ	41.0%	38.0% ~ 44.0%	
生保一般勘定	9.0%	7.0% ~ 11.0%	
合計	100.0%		

政策AM(期待リターン・リスク)	
期待収益率 ①	3.15%
標準偏差 ②	5.97%
①/②	0.53

三菱UFJ信託銀行株式会社の2021年度中期金融変数を使用。
オルタナティブについては、ヘッジファンド(ローリスク)とヘッジファンド(ハイリスク)をそれぞれ50%組入れる前提で計算している。

期待リターン・リスク	期待収益率	標準偏差
円債パッシブ	0.05%	1.91%
円株パッシブ	5.50%	17.35%
外債パッシブ	0.90%	9.30%
外株パッシブ	7.30%	19.10%
ヘッジファンド(ローリスク)	3.00%	6.00%
ヘッジファンド(ハイリスク)	4.00%	8.00%
新一般勘定	1.25%	0.00%
短期資産運用	-0.08%	0.04%

リバランスファンド

資産区分	中心値	許容乖離幅	中心値	許容乖離幅
国内債券	3%	1.0% ~ 5.0%	13%	4% ~ 22%
国内株式	6%	1.0% ~ 11.0%	26%	4% ~ 40%
外国債券	6%	2.0% ~ 10.0%	26%	8% ~ 44%
外国株式	6%	1.0% ~ 11.0%	26%	4% ~ 40%
短期資産	2%	1.0% ~ 18.0%	9%	5% ~ 79%
合計	23%	←(全体構成比)	100%	←(ファンド内構成比)

別紙2

相関	1	2	3	4	5	6	7	8
1 円債パッシブ	1.00							
2 円株パッシブ	-0.33	1.00						
3 外債パッシブ	-0.04	0.42	1.00					
4 外株パッシブ	-0.22	0.73	0.59	1.00				
5 ヘッジファンド(ローリスク)	-0.03	0.32	0.14	0.43	1.00			
6 ヘッジファンド(ハイリスク)	0.06	0.22	0.15	0.36	0.27	1.00		
7 新一般勘定	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00	
8 短期資産運用	0.10	-0.21	-0.07	-0.16	-0.17	-0.09	0.00	1.00

II - 4. 2022年度 個別ファンド採用計画

2022年度計画		2021/1/12		2021年12月末残高		計画残高		差額(m)
区分	ファンド	残高(m)	構成比(%)	残高(m)	構成比(%)	残高(m)	構成比(%)	
国内債券 (12.5)	リバランス (3)	ベンチマーク運用(三菱)	229	3.1%	222	3.00%	-7	
	代替投資 (9.5)	アンコンストレイント	245	3.3%	248	3.35%	3	
		Neuberger(短期EM債)	253	3.5%	255	3.45%	2	
		国内債券53F	0	0.0%	60	0.81%	60	
	第二総合口	137	1.9%	140	1.89%	3		
計		865	11.8%	925	12.50%	60		
国内株式 (9)	リバランス (6)	ベンチマーク運用(三菱)	197	2.7%	444	6.00%	247	
	代替投資 (3)	低β・高配当	32	0.4%	0	0.00%	-32	
		iSTOXX Japanオプティ(99F)	63	0.9%	93	1.25%	30	
		最小分散(68F+87F)	32	0.4%	45	0.61%	14	
		小型株集中投資(リソナ)	82	1.1%	84	1.14%	2	
計		406	5.5%	666	9.00%	260		
外国債券 (13)	リバランス (6)	ベンチマーク運用(三菱)	462	6.3%	444	6.00%	-18	
	代替投資 (7)	グローバル総合(PIMCO)	207	2.8%	232	3.14%	25	
		グローバル総合H(PIMCO)	185	2.5%	188	2.54%	3	
		パッシブ・フルヘッジ(44F)	97	1.3%	98	1.32%	1	
計		951	13.0%	962	13.00%	11		
外国株式 (13.5)	リバランス (6)	ベンチマーク運用(三菱)	281	3.8%	444	6.00%	163	
	代替投資 (7.5)	最小分散(為替ヘッジ)	111	1.5%	0	0.00%	-111	
		iSTOXX Globalオプティ(178F)	171	2.3%	186	2.51%	15	
		グローバルREIT(外証91)	0	0.0%	50	0.68%	50	
		MSIMグローバルフランチャイズ	171	2.3%	174	2.35%	3	
		WCMオプティ・グローバル・クロス	0	0.0%	50	0.68%	50	
		パッシブ・フルヘッジ(50F)	209	2.9%	95	1.28%	-115	
計		944	12.9%	999	13.50%	55		
短期資産 (2)		678	9.3%	148	2.00%	-530		
伝統資産小計 (50)		3,843	52.4%	3,700	50.00%	-143		

2022年度計画		2021/1/12		2021年12月末残高		計画残高		差額(m)
区分	ファンド	残高(m)	構成比(%)	残高(m)	構成比(%)	残高(m)	構成比(%)	
債券戦略 (11)	外債547F(米固総合指数)	98	1.3%	99	1.34%	1		
	Alcentra(欧州ハンクロン)	332	4.5%	337	4.55%	4		
	BlueBay(投資適格絶対リターン)	261	3.6%	263	3.56%	2		
	世界物価連動国債(159F)	0	0.0%	115	1.55%	115		
	小計		692	9.4%	814	11.00%	122	
国内株式 (5)	サステナブル成長銘柄投資型	176	2.4%	161	2.17%	-15		
	NI88F(金融セクター特化)	100	1.4%	0	0.00%	-100		
	FSI日本株戦略(122F)	0	0.0%	155	2.10%	155		
	株式口2A(リソナ)	53	0.7%	54	0.73%	1		
小計		329	4.5%	370	5.00%	41		
外国株式 (5)	Marshall Wace(株式L/S)	369	5.0%	377	5.10%	8		
小計		369	5.0%	377	5.10%	8		
マルチ ストラテジー (20)	Farallon(イベントリフン)	349	4.8%	355	4.80%	6		
	Baillie Gifford(DRF)	219	3.0%	239	3.23%	20		
	Blackstone AAM	332	4.5%	334	4.52%	3		
	Pictet アルファオプティクス	199	2.7%	201	2.72%	2		
	LMRファンド・リミテッド	323	4.4%	328	4.43%	5		
小計		1,422	19.4%	1,458	19.70%	36		
損害保険	ネフィラ	3	0.0%	0	0.00%	-3		
計		2,815	38.4%	3,019	40.80%	204		
一般勘定 (9)		675	9.2%	681	9.20%	6		
合計		7,333	100.0%	7,400	100.00%	100		

3月末資産残高を7,400百万円(12月末比+67百万円)と想定し、各資産の計画残高を計算している。

- 債券ファンド：経済成長が見通しを大きく上回るアップサイドリスクに備え、国内債券代替投資にクレジットを収益源泉とする「内債53F」を追加。インフレ継続への対応として、オルタナティブの債券・インカム戦略に「世界物価連動国債ファンド」を追加。
- 株式ファンド：市場の上げ下げの幅が大きくなることへの対応として、将来有望な企業に絞り込んで投資する集中投資ファンドを内外株式ともに追加。また、ファンドコンセプトが最近の市場環境に合わなくなっているファンドの整理も合わせて実施。運用会社が買収されたことで8月に解約したグローバルREITは、別の運用者によるファンドを採用することで運用再開。

Ⅲ. 追加採用ファンドについて

1. 三菱UFJ信託 国内債券第53ファンド

クレジットを収益源泉とするファンド。アップサイドリスク対応目的で国内債券代替投資として採用。

III-1. 三菱UFJ信託：国内債券第53ファンド

ポイント 1

クレジット投資を収益源泉とし、高いインカム収益の積み上げを狙う

金利の上乗せによりリターンの底上げが期待できるクレジット投資に特化
投資適格の中でも利回りの高いハイブリッド債・社債を中心に投資し、中長期で1.0～1.5%
程度の絶対リターンを目指す

ポイント 2

金利リスクを抑制し、安定した運用を追求

債券先物を活用し、金利デュレーションは3年程度に抑制することで、国内債券の潜在的な
金利上昇リスクへ備え、安定的な運用を追求

ポイント 3

発行体のESG要素を含む非財務分析を重視し、ダウンサイドリスクを抑制

財務分析に加え、ESG要素を含む非財務分析を重視し、綿密な信用力分析を行うことによ
り、ダウンサイドリスクの抑制を図るとともに、投資魅力度の高い銘柄をピックアップ

III-1. 三菱UFJ信託：国内債券第53ファンド

ハイブリッド債

※ハイブリッド債：

債券と株式の両方の性質を併せ持つ債券（株式や転換社債ではありません）。

普通社債よりも支払い順位が低く期限前償還条項が付く等の特性を有する一方、相対的に利回りが高い

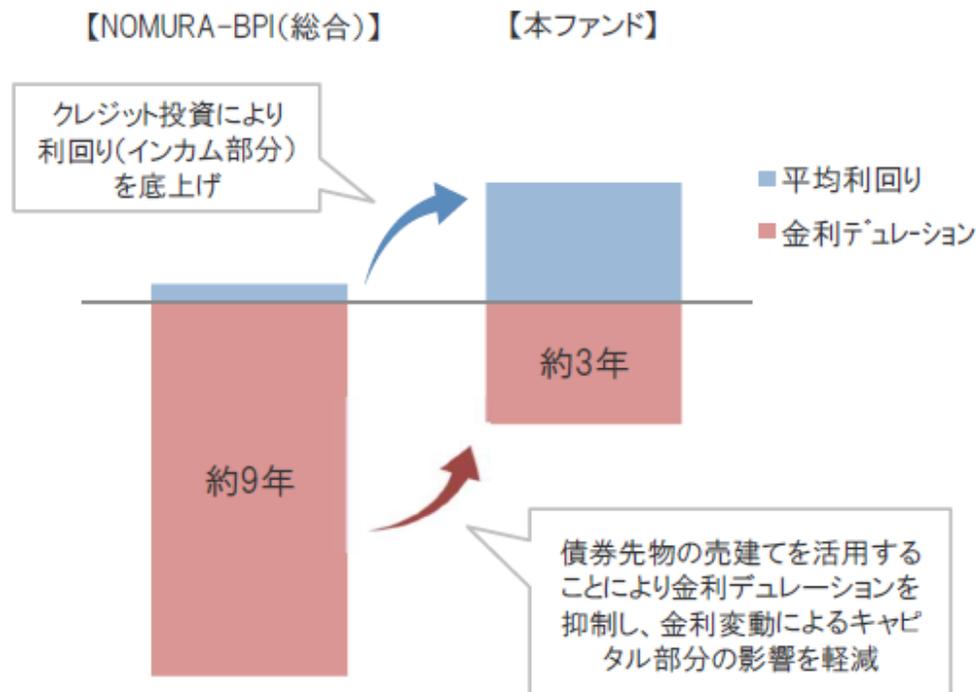
発行事例

	発行体名	業種	発行年月	初回の繰上げ償還までの期間(年)	クーポン(当初)	発行額(億円)
金融機関	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行	2018年12月	10	1.23%	950
	アフラック生命保険	生命保険	2019年4月	5	0.96%	300
	日本生命第3回劣後ローン流動化	生命保険	2019年4月	10	0.95%	900
	三井住友フィナンシャルグループ	銀行	2019年6月	10	1.07%	850
	住友生命第1回劣後ローン流動化	生命保険	2019年6月	5	0.66%	500
	あいおいニッセイ同和損害保険	損害保険	2019年9月	10	0.87%	250
	第一生命ホールディングス	生命保険	2019年9月	10	1.00%	650
	東京海上日動火災保険	損害保険	2019年12月	10	0.96%	2,000
	野村ホールディングス	証券	2020年6月	5	1.80%	1,500
	みずほフィナンシャルグループ	銀行	2020年7月	5	1.23%	1,630
	かんぽ生命	生命保険	2021年1月	10	1.05%	2,000
	三井住友海上火災保険	損害保険	2021年2月	10	1.02%	1,000
	事業会社	楽天	サービス	2018年12月	5	2.35%
大陽日酸		化学	2019年1月	5	1.41%	1,000
森ビル		不動産	2019年1月	7	1.43%	500
武田薬品工業		医薬品	2019年6月	5	1.72%	5,000
不二製油グループ本社		食料品	2019年6月	5	0.78%	350
日本製鉄		鉄鋼	2019年9月	10	1.24%	2,000
大阪瓦斯		電気・ガス	2019年12月	10	0.60%	500
住友化学		化学	2019年12月	10	1.30%	1,500
アイシン精機		輸送用機器	2020年2月	5	0.40%	1,300
東京センチュリー		その他金融	2020年7月	5	1.38%	1,000
三菱地所		不動産	2021年1月	12	0.97%	350
オリックス	その他金融	2021年3月	5	0.83%	290	

金利リスクの抑制

金利上昇による時価減少幅はデュレーションを短くすることで相対的に低く抑えられる。

NOMURA-BPI(総合)と本ファンドの属性比較(イメージ)



※ポートフォリオ全体の金利デュレーションは3年程度を想定しており、レンジは0~5年としています
※上記の金利デュレーションはイメージです。また、スプレッド(国債との利回り差)の変動による影響が別途キャピタル要因として発生します

III-1. 三菱UFJ信託：国内債券第53ファンド

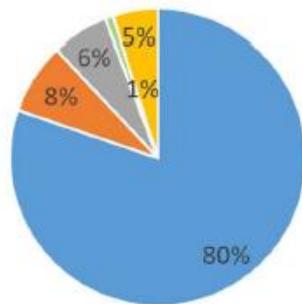
ポートフォリオ属性(2021年3月末)

<ポートフォリオ特性>

最終利回り	0.86%
平均格付	A
銘柄数	65
スプレッド デュレーション	6.2年
金利 デュレーション	3.6年

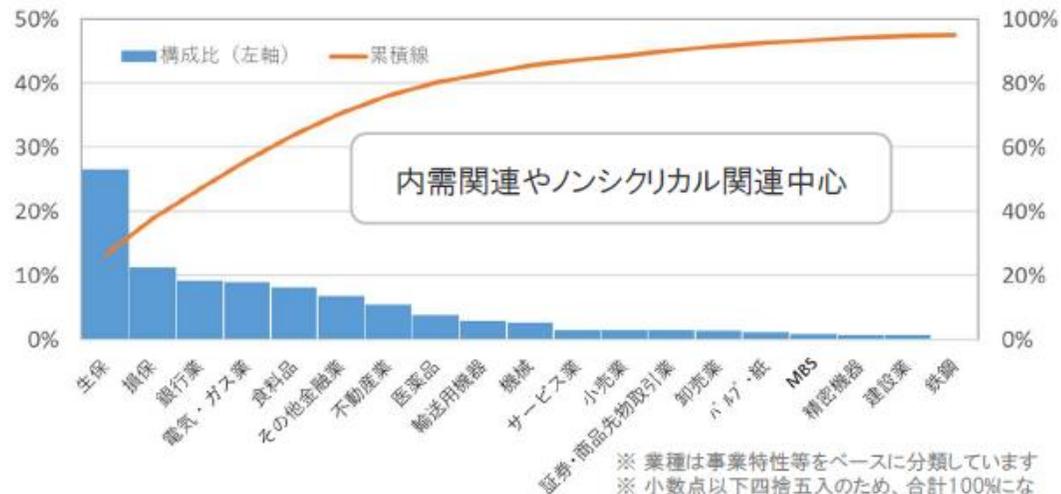
※ 期限前償還条項付債券は初回コール日ベースです

<債券分類構成>



- ハイブリッド債・劣後債
 - 国内シニア債
 - 円建外債シニア
 - MBS
 - キャッシュ等
- ※ ユーロ円債・グローバル円債は円建外債に含まれます

<業種分類構成>



※ 業種は事業特性等をベースに分類しています
 ※ 小数点以下四捨五入のため、合計100%にならない場合があります

<組み入れ候補銘柄例>

発行体名	通貨	分類・クラス	業種	償還日 (コール銘柄は初回コール日)	残存年数 (同左)	クーポン (コール銘柄は初回、%)
積水ハウス	JPY	ハイブリッド	建設業	2022/08/18	1.3	0.810
アサヒグループHD	JPY	ハイブリッド	食料品	2025/10/15	4.4	0.970
武田薬品工業	JPY	ハイブリッド	医薬品	2024/10/06	3.4	1.720
大日本住友製薬	JPY	ハイブリッド	医薬品	2027/09/10	6.3	1.390
日本酸素HD	JPY	ハイブリッド	化学	2024/01/29	2.7	1.410
アイシン精機	JPY	ハイブリッド	輸送用機器	2025/02/28	3.8	0.400
日本生命	JPY	ハイブリッド	生保	2030/09/23	9.4	1.050
明治安田生命	JPY	ハイブリッド	生保	2026/12/15	5.6	1.080
東京海上日動火災保険	JPY	ハイブリッド	損保	2029/12/24	8.6	0.960
三井住友海上火災保険	JPY	ハイブリッド	損保	2027/12/12	6.6	1.170
九州電力	JPY	ハイブリッド	電気・ガス業	2030/10/15	9.4	1.300
大阪ガス	JPY	ハイブリッド	電気・ガス業	2030/09/10	9.3	0.630
東京電力パワーグリッド	JPY	シニア	電気・ガス業	2030/07/16	9.2	1.080
アフラック	JPY	海外	生保	2029/09/12	8.8	0.550
BPCE(仏銀大手)	JPY	海外	銀行業	2024/01/25	2.7	1.258
プロロジス	JPY	海外	不動産業	2030/06/24	9.1	0.850

(出所)Bloombergより三菱UFJ信託銀行作成

III-1. 三菱UFJ信託：国内債券第53ファンド

【ファンド調査表】

(2021年10月末現在)

資産区分	国内債券
ファンド名称	クオリティスプレッドESG考慮型（国内債券第53ファンド）
運用方針	金利の上昇により利回りの底上げが期待できるクレジット投資に特化します。投資適格の中でも利回りの高いハイブリッド債・社債を中心に投資し、中長期で1.0～1.5%程度の絶対リターンを目指します。金利リスクに関しては、債券先物を利用して金利デレーションは3年程度に抑制することで、国内債券の潜在的な金利上昇リスクに備え、安定的な運用を追求します。財務分析に加え、ESG要素を含む非財務分析を重視し、綿密な信用力分析を行うことにより、ダウンサイドリスクの抑制を図るとともに、投資魅力度の高い銘柄をピックアップすることに努めます。
ベンチマーク	設定なし
設立年月	2020/2/1
目標超過収益率	設定なし。なお、中長期的に1.0～1.5%程度の収益の獲得を目指して運用します。
市場エクスポージャー	金利デレーション：3年程度（下限：0年、上限：5年、先物の売り建てを活用しコントロール）
推定T. E.	リスク水準：目安1～2%程度（上限5.0%）
時価総額（億円）	604
銘柄数	80

* 下記の実績欄については、当ファンドはノンベンチマークですが、ご参考までにNOMURA-BPI（総合）のパフォーマンスを表示しています。

運用実績	合同口については「基準価格騰落率」、それ以外は「運用者報酬控除後、円ベース」でご記入ください。													(単位：%)
2019年度	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	2019年8月	2019年9月	2019年10月	2019年11月	2019年12月	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2020年度	
ファンド												0.08%	0.08%	
【参考】ベンチマーク												-1.59%	-1.59%	
【参考】超過収益率												1.67%	1.67%	
2020年度	2020年4月	2020年5月	2020年6月	2020年7月	2020年8月	2020年9月	2020年10月	2020年11月	2020年12月	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2020年度	
ファンド	0.32%	0.27%	0.33%	0.21%	0.08%	0.18%	0.17%	0.29%	0.47%	0.18%	0.03%	0.20%	2.74%	
【参考】ベンチマーク	0.34%	-0.43%	-0.40%	0.35%	-0.47%	0.29%	-0.15%	0.13%	0.02%	-0.25%	-0.83%	0.70%	-0.70%	
【参考】超過収益率	-0.02%	0.70%	0.73%	-0.14%	0.55%	-0.12%	0.32%	0.16%	0.45%	0.42%	0.86%	-0.50%	3.44%	
2021年度	2021年4月	2021年5月	2021年6月	2021年7月	2021年8月	2021年9月	2021年10月						2021年度	
ファンド	0.36%	0.25%	0.28%	0.20%	0.15%	0.04%	0.10%						1.39%	
【参考】ベンチマーク	0.19%	0.05%	0.07%	0.49%	-0.09%	-0.35%	-0.10%						0.26%	
【参考】超過収益率	0.17%	0.21%	0.21%	-0.29%	0.24%	0.38%	0.20%						1.13%	

↓幾何平均

過去3年

2.53%

-1.22%

3.76%

運用者報酬以外に発生する報酬(手数料)、流動性制約等ご記入ください

【標準信託報酬率】：50bpを上限に信託財産の額に応じて減減しますが、個別の報酬率(上限を含みます)および計算方法については、お客様からご提示頂く信託財産の運用に関する運用指針等に基づき、お客様と弊社で協議のうえ決定致しますので、詳細内容は営業担当者へご確認ください。

【信託財産留保金率】：6bp。定期的にコスト分析を実施しており、将来見直す可能性があります。

【流動性】：日次（一定期間を要します。ご相談・ご連絡はお早めをお願いします。）

Ⅲ. 追加採用ファンドについて

2. 三菱UFJ信託：外国債券第159ファンド 「世界物価連動国債インデックス型」

インフレ進行が想定されるなか、このファンドは
想定元金と利子額がインフレに伴い増加するた
め、インフレヘッジ効果を期待して採用。

III-2. 三菱UFJ信託：外国債券第159ファンド「世界物価連動国債インデックス型」

ポイント 1

インフレに対するヘッジ効果

想定元金額と利子額がインフレに伴い増加するため、インフレヘッジ効果が期待できます。

ポイント 2

ポートフォリオ内での分散効果

伝統4資産間や債券資産内で相関が低いことから、ポートフォリオ内での分散効果が期待できます。

ポイント 3

国内債券の代替として活用

当ファンドは為替フルヘッジであり、国内債券の一部代替として活用できます。

物価連動国債のキャッシュフローは、
将来実現するインフレ率に連動して増減

【満期まで保有した場合の比較】

名目国債

キャッシュフローは固定

- ・満期までに受け取るキャッシュフローの総額は**固定**
- ・インフレ分を控除した**実質的な価値は減少**

物価連動国債

キャッシュフローがインフレ率に連動して増減

- ・満期までに受け取るキャッシュフローの総額は**変動**
- ・インフレ分を控除した**実質的な価値は変わらない**

III-2. 三菱UFJ信託：外国債券第159ファンド「世界物価連動国債インデックス型」

- ブルームバーグ世界物価連動国債インデックス^(*1)(以降、世界物価連動国債インデックス)は、中間格付^(*2)がBBB格以上の物価連動国債より構成される(図表1)。
- 世界物価連動国債インデックスは、米国および英国の物価連動国債が7割以上を占めており(図表3)、FTSE世界国債インデックスの国別構成と大きく異なる

【図表1 世界物価連動国債インデックス採用基準】

格付基準	ムーディーズ、S&P、フィッチの中間格付 ^(*2) でBaa3/BBB-以上
国別残高基準	40億ドル相当以上
銘柄別残高基準	米国5億ドル、英国3億ポンド、ユーロ圏5億ユーロ、カナダ6億加ドル、スウェーデン40億クローナ、オーストラリア7億豪ドル、デンマーク50億クローネ、ニュージーランド10億ドル
最低残存期間	1年以上

【図表3 世界物価連動国債インデックス構成比(2020年6月末基準)】

	銘柄数	構成比率(%)	平均残存年数	時価総額(百万ドル)
米国	42	47.0	8.9	1,560,239
英国	28	30.0	23.2	994,983
フランス	15	8.2	9.1	272,109
イタリア	12	5.9	8.0	195,729
ドイツ	4	2.4	10.0	81,077
スペイン	6	2.1	7.2	69,306
カナダ	8	1.9	17.4	64,430
オーストラリア	7	1.0	10.8	33,570
スウェーデン	7	0.6	7.0	21,096
ニュージーランド	4	0.5	12.6	16,345
デンマーク	2	0.2	5.9	7,354
合計	135	100.0	13.3	3,316,238

(*1)ブルームバーグ世界物価連動国債インデックス(除く日本・円ヘッジ・円ベース)

(*2)ムーディーズ、S&P、フィッチの3社が格付を算出している場合は低位、2社が算出している場合は低位の格付

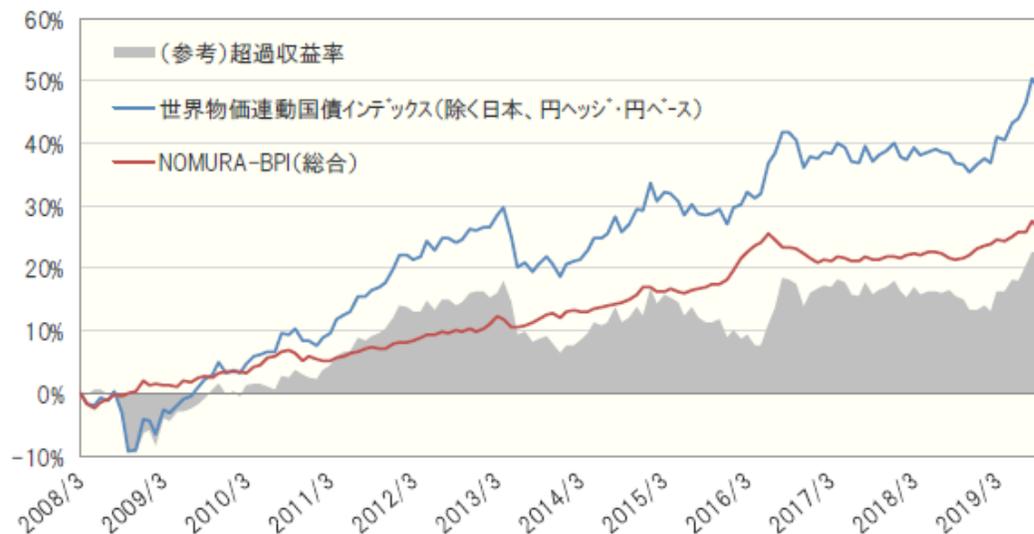
(*3)なお、当ファンドは、投資期間中、保有銘柄は日々時価評価が行われるとともに、原則、償還時まで銘柄を保有しないことから、お客様の投資元本を保証する商品ではございません

出所:ブルームバーグ、FTSE Fixed Income LLC、各国財務省HPより三菱UFJ信託銀行作成

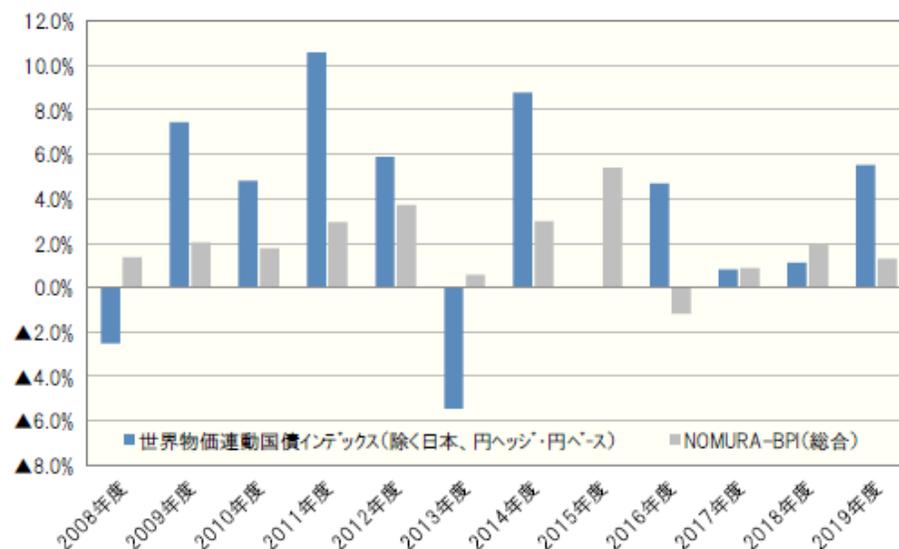
III-2. 三菱UFJ信託：外国債券第159ファンド「世界物価連動国債インデックス型」

- ・ 累積リターンは、NOMURA-BPI(総合)を上回る(図表7)。

【図表7 累積リターンの推移(2008年4月～2020年6月)】



【図表8 年度リターンの推移(2008年度～2020年度)】



※2020年度は6月までの収益率

【図表9 月次リターンとリスク(2008年4月～2020年6月)】

	世界物価連動国債インデックス(除く日本、円ヘッジ・円ベース)	NOMURA-BPI(総合)
①累積収益率	48.77%	26.35%
②累積収益率(年率)	3.51%	2.05%
③標準偏差(年率)	5.41%	1.87%
④運用効率(②/③)	0.65	1.10
⑤下方偏差(年率)	3.20%	0.95%
⑥最大ドロダウン	▲9.50%	▲2.32%
⑦月次勝率	59%	65%

出所：インデックスデータより三菱UFJ信託銀行作成

III-2. 三菱UFJ信託：外国債券第159ファンド「世界物価連動国債インデックス型」

(2021年10月末現在)

【ファンド調査表】

資産区分	外国債券
ファンド名称	フルヘッジ外国債券第159ファンド(世界物価連動国債インデックス型(除く日本))
運用方針	下記に表示するベンチマークに連動する収益の獲得を目指します(ハッシブ運用。層化抽出法)。
ベンチマーク	ブルームバーグ世界物価連動国債インデックス(除く日本・円ヘッジ・円ベース) (Bloomberg World Government Ex-Japan Inflation-Linked Index(円ヘッジ・円ベース))
設立年月	2014年8月
目標超過収益率	設定なし
市場エクスポージャー	上記ベンチマークのデュレーションに準拠したリスクを取ることとなります。
推定T.E.	推定T.E. 0.5%以下
時価総額(億円)	416
銘柄数	129

運用実績	合同口については「基準価格騰落率」、それ以外は「運用者報酬控除後、円ベース」でご記入ください。													(単位: %)
2019年度	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	2019年8月	2019年9月	2019年10月	2019年11月	2019年12月	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2020年度	
ファンド	-0.37%	1.98%	0.43%	1.74%	2.70%	-1.09%	-1.92%	-0.65%	-0.67%	2.68%	0.99%	-3.54%	2.09%	
ベンチマーク	-0.34%	1.97%	0.47%	1.71%	2.68%	-1.07%	-1.90%	-0.68%	-0.74%	2.75%	0.97%	-3.56%	2.09%	
超過収益率	-0.03%	0.01%	-0.04%	0.03%	0.02%	-0.02%	-0.02%	0.03%	0.06%	-0.07%	0.02%	0.02%	0.00%	
2020年度	2020年4月	2020年5月	2020年6月	2020年7月	2020年8月	2020年9月	2020年10月	2020年11月	2020年12月	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2020年度	
ファンド	2.89%	1.65%	1.11%	1.84%	-1.02%	0.36%	0.01%	0.93%	0.52%	-0.63%	-3.19%	0.99%	5.47%	
ベンチマーク	3.04%	1.67%	1.12%	1.85%	-1.02%	0.34%	0.03%	0.88%	0.74%	-0.80%	-2.88%	0.85%	5.84%	
超過収益率	-0.15%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.03%	-0.02%	0.06%	-0.22%	0.18%	-0.31%	0.14%	-0.37%	↓幾何平均
2021年度	2021年4月	2021年5月	2021年6月	2021年7月	2021年8月	2021年9月	2021年10月						2021年度	過去3年
ファンド	0.85%	1.72%	0.42%	3.65%	0.07%	-1.80%	2.10%						7.13%	5.68%
ベンチマーク	0.80%	1.66%	0.33%	3.82%	-0.05%	-1.67%	1.94%						6.94%	5.75%
超過収益率	0.05%	0.07%	0.08%	-0.17%	0.12%	-0.13%	0.16%						0.20%	-0.07%

運用者報酬以外に発生する報酬(手数料)、流動性制約等ご記入ください

【弊社年金信託報酬】: 標準信託報酬率は、67.5bpを上限に信託財産の額に応じて減りますが、個別の報酬率(上限を含みます)および計算方法については、お客様からご提示頂く信託財産の運用に関する運用指針等に基づき、お客様と弊社で協議のうえ決定致しますので、詳細内容は営業担当者へご確認ください。

【信託財産留保金料率】: 12bp(信託財産留保金の料率は見直す場合があります。)

【流動性】: 原則日次。市場の休場等でお取引をお受けできない場合があります。前広にお申し出ください。

当該ファンドにおいてはレンジングは実施しません。

当該ファンドにおいて投資する物価連動国債の中には、償還時における元本保証の無いものも含まれます。また、当該ファンドは、投資期間中、保有銘柄は日々時価評価が行われるとともに、原則、償還時まで銘柄を保有しないことから、お客様の投資元本を保証する商品ではございません。

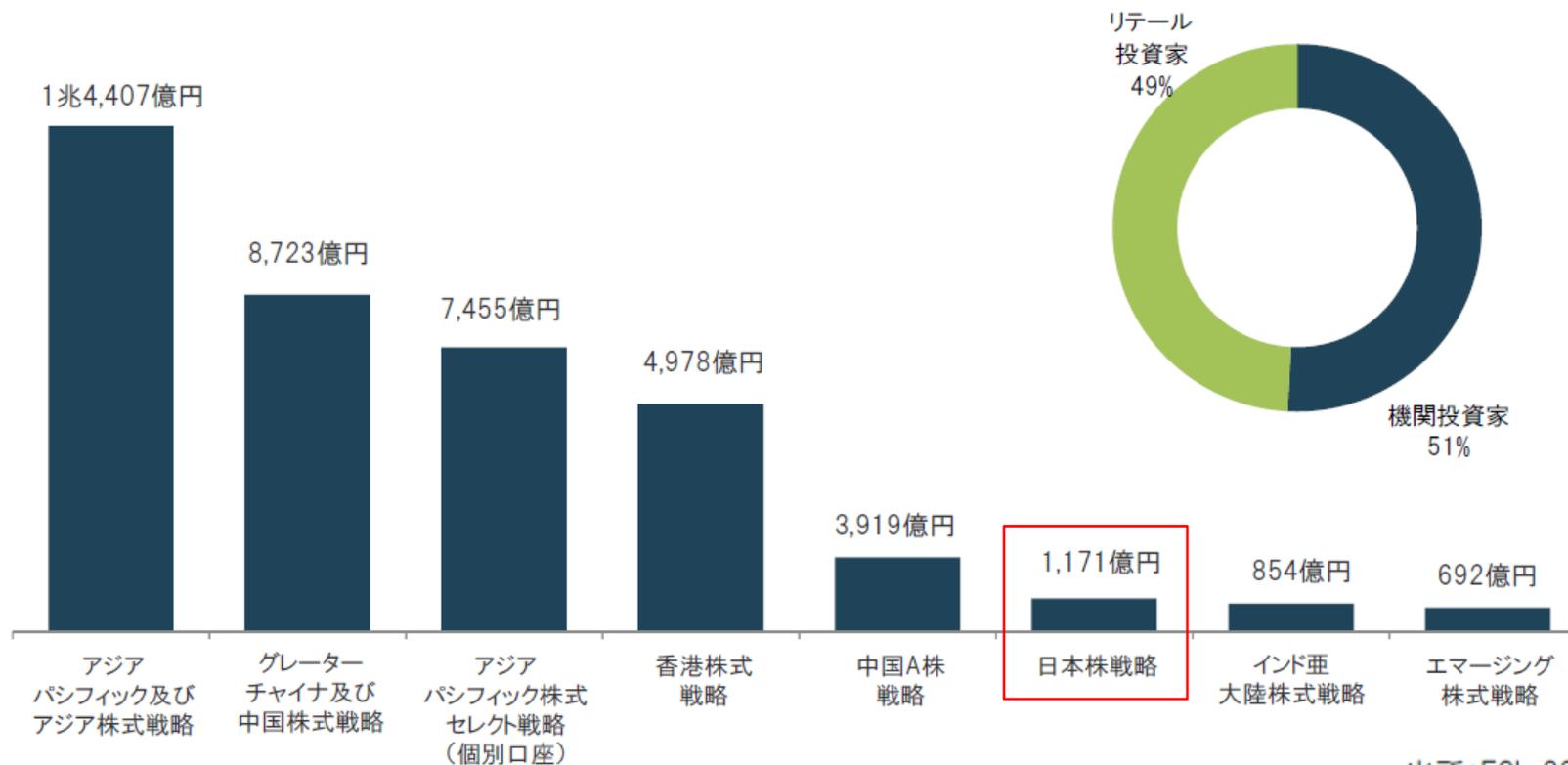
III. 追加採用ファンドについて

3. 国内株式：ファースト・センティア・インベ「スターズ」 日本株戦略ファンド

オルタナティブ運用の国内株式戦略に、銘柄を厳選した集中投資ファンドを追加します。

III-3. 国内株式：ファースト・センティア・インベスターズ日本株戦略ファンド

- 当戦略を運用するFSSAインベストメント・マネージャーズは、ファースト・センティア・インベスターズ(以下、FSI)運用チームが使用するブランド・ネーム
・ファースト・センティア・インベスターズは三菱UFJ信託銀行グループの資産運用会社(100%子会社)
- FSSAインベストメント・マネージャーズは、アジア・パシフィック、アジア、グレーター・チャイナ、エマージング、インド及び日本株のスペシャリスト
- 運用資産残高:約4.2兆円
- アジア株式を中心に長年手掛けてきた知見を活かし、日本企業にとってのアジア市場、競合会社、業界クロスチェック等を俯瞰的に分析し銘柄選択に活用



出所:FSI、2021年6月末

III-3. 国内株式：ファースト・センティア・インベスターズ日本株戦略ファンド

“ボトムアップ企業調査により、高いクォリティーを有する企業を発掘し、選別投資を行うことこそが、お客様からの受託資産の保全と成長につながる”

- 「リスクとは受託資産を毀損することである」と定義し、長期的な絶対リターンを志向
- インデックスを意識することなく、高いクォリティーを有する確信度の高い企業のみ投資
- クォリティーの高い企業はダウンサイド耐性が高く、継続的な成長性を有する

クォリティー

経営陣

- 経営実績(過去のトラック・レコード)
- 誠実性とモチベーション
- リスクと適切に向き合う姿勢
- 明確かつ焦点の定まった事業戦略
- 株主(投資家)との利益の一致

事業フランチャイズ

- 参入障壁
- 競争優位性
- ブランド力及び市場シェア
- 価格決定力
- コスト・コントロール

企業財務

- キャッシュフロー創出力
- 成長を可能とする財務力
- 資本構造、為替、負債の各状況
- 長期的に支払うツケ
- 税務面のアプローチ

成長力

成長力

- 実質成長(少なくとも年率5-10%)
- 中長期フォーカス
- 収益変動リスク、想定可能な収益力

サステナビリティ

- ESGに関するアプローチ
- アカウンタビリティ及びリスクに対する感度
- RepRiskによるレーティング

投資機会

- 構造的なものか、シクリカルなものか？
- 企業及び経営陣の変革
- 変化のカタリスト

バリュエーション

適正価格

- 金融指標に加えて非金融指標も活用
- フェア・マーケット・バリュエーション算出
- リスク・テイクに対する見返りの分析

III-3. 国内株式：ファースト・センティア・インベスターズ日本株戦略ファンド

ポートフォリオの主要銘柄

ヘルスケア
ソリューション

アジアの中産
階級向けブランド

高齢社会・労働力不足に
対するソリューション

内需向け
新興小売

デジタル
ソリューション

FAおよび半導体
グローバルリーダー



M3

資生堂

日本M&A

ワークマン

リクルート

キーエンス

オリンパス

花王

テクノプロ
(エンジニアリング人材派遣)

神戸物産

GMOペイメント

HOYA

ベネフィットワン

ユニ・チャーム

エスプール
(コールセンターアウトソース
障がい者雇用支援)

ニトリ

モノタロウ

ソニー

ウエルシア

ピジョン

エス・エム・エス
(介護・医療人材派遣)

寿スピリッツ

ラクス

東京エレクトロン

朝日インテック
(カテーテル治療用ワイヤー)

ファーストリテイリング

鎌倉新書
(終活支援)

オービック

レーザーテック

信越化学

出所:FSI、会社資料、2021年9月末

III-3. 国内株式：ファースト・センティア・インベスターズ日本株戦略ファンド

(2021年10月末現在)

【ファンド調査表】

資産区分	国内株式
ファンド名称	国内株式アクティブ日本株戦略ファンド（国内株式第122ファンド）
運用方針	クオリティーの高い経営陣・事業フランチャイズ・企業財務、中長期的な成長力、およびバリュエーションを重視したファンダメンタルズ分析によるボトムアップ運用です。（運用スタイル：クオリティー・グロース）アジア株式を中心に長年手掛けてきた知見を活かし、日本企業にとってのアジア市場、競合会社、業界クロスチェック等を俯瞰的に分析し銘柄選択に活用します。
ベンチマーク	MSCI JAPANインデックス(円ベース、税引前・配当込)
設立年月	2015年2月（弊社から国内の企業年金のお客様へのご提供を開始したのは2021年3月です）
目標超過収益率	本プロダクトは特定の株価指数との連動性を意識する運用は行わない為、設定しません。
市場エクスポージャー	本プロダクトは特定の株価指数との連動性を意識する運用は行わない為、β値のコントロールは行いません。
推定T. E.	本プロダクトは特定の株価指数との連動性を意識する運用は行わない為、推定トラッキングエラーによるリスクコントロール等は行いません。
時価総額(億円)	157
銘柄数	51

* 下記のパフォーマンスに関する留意事項 出所：FSL、円建て代表口座のリターン・データを使用。弊社合同ファンドとは若干の差異があります。

運用実績	合同口については「基準価格騰落率」、それ以外は「運用者報酬控除後、円ベース」でご記入ください。													(単位：%)
2019年度	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	2019年8月	2019年9月	2019年10月	2019年11月	2019年12月	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2020年度	
ファンド	2.92%	-4.78%	2.45%	2.27%	-1.13%	7.66%	6.22%	4.09%	0.26%	-5.78%	-11.54%	-0.27%	0.70%	
ベンチマーク	2.02%	-6.37%	2.97%	0.92%	-3.22%	6.09%	4.88%	1.87%	1.33%	-1.62%	-9.57%	-6.90%	-8.62%	
超過収益率	0.90%	1.60%	-0.49%	1.35%	2.10%	1.73%	1.34%	2.22%	-1.04%	-4.16%	-1.96%	6.80%	9.32%	
2020年度	2020年4月	2020年5月	2020年6月	2020年7月	2020年8月	2020年9月	2020年10月	2020年11月	2020年12月	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2020年度	
ファンド	10.36%	12.39%	2.25%	1.39%	3.19%	6.66%	1.62%	15.05%	-0.49%	-2.48%	-1.19%	3.94%	64.91%	
ベンチマーク	4.39%	6.72%	0.15%	-3.55%	7.94%	0.62%	-2.52%	12.21%	3.12%	0.39%	3.31%	4.95%	43.48%	
超過収益率	5.96%	5.68%	2.12%	4.95%	-4.74%	6.17%	4.14%	2.85%	-3.59%	-2.87%	-4.50%	-1.01%	21.43%	↓幾何平均
2021年度	2021年4月	2021年5月	2021年6月	2021年7月	2021年8月	2021年9月	2021年10月						2021年度	過去3年
ファンド	-0.79%	-0.41%	5.09%	-1.08%	8.53%	3.57%	1.47%						17.14%	29.38%
ベンチマーク	-2.59%	1.65%	1.18%	-2.37%	3.18%	4.48%	-1.24%						4.15%	12.82%
超過収益率	1.80%	-2.06%	3.91%	1.28%	5.35%	-0.91%	2.71%						12.99%	16.56%

運用者報酬以外に発生する報酬(手数料)、流動性制約等ご記入ください

【投資スキーム】：合同口を通じて投資信託(アイルランド籍投資信託)へ投資を行います。当該投資信託に係る運用者報酬は55bpです。

【弊社年金信託報酬】：標準信託報酬率は一律20bpとなりますが、個別の報酬率および計算方法については、お客様からご提示頂く信託財産の運用に関する運用指針等に基づき、お客様と弊社で協議のうえ決定致します。

【信託財産留保金率】：5bp(定期的にコスト分析を実施しており、将来見直す可能性があります)

【流動性】：原則日次(市場の休場等でお取引をお受けできない場合があります。前広にお申し出ください。)。アイルランド籍投資信託の10%を超える大口解約の際には流動化に一部制限が生じる可能性があるため、回収にも一定の期間を要する可能性があります。

Ⅲ. 追加採用ファンドについて

4. 外国株式：WCMクオリティ・グローバル・グロース 株式運用戦略ファンド

外国株式代替投資として、銘柄を厳選した集中投資ファンドを追加します。

III-4. 外国株式：WCMクオリティ・グローバル・グロース株式運用戦略ファンド

クオリティ・グローバル・グロース戦略の商品コンセプト

グローバル株式を投資対象に、「参入障壁」「企業文化」「構造的成長力」を有する割安な銘柄に集中投資するアクティブ運用戦略

- ① 日本を含む全世界を対象とした株式指数をベンチマーク※1とし、当ベンチマークに対する超過収益の獲得を目指します。
- ② 「参入障壁」「企業文化」「構造的成長力」を有する割安な銘柄をリサーチし、確信度の高い銘柄を厳選し、集中投資します。(30~40銘柄程度)
- ③ 競争優位性を有する銘柄を厳選して保有することで、下落局面でも安定したパフォーマンスを実現しています。
- ④ 株式運用に特化した米国資産運用会社 WCMが提供する株式運用戦略です※2。

※1 株式ベンチマーク(全世界型)は、MSCI ACWI (MSCI All Country World Index) (円ベース)です。

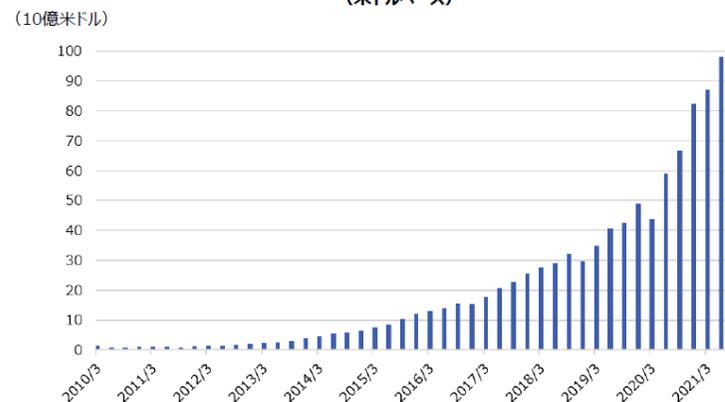
※2 WCMのクオリティ・グローバル・グロース戦略は、米国で2008年3月末よりドルベースで運用を開始しています。今回の特別勘定 グローバル株式 I 型は、日本の企業年金のお客さま向けに、米国の運用商品と同じ運用手法で、2022年1月より運用を行います。

WCMの運用戦略別資産残高
(米ドルベース)

チーム/戦略名	残高(百万米ドル)
国際厳選成長株	73,806
クオリティ・グローバル・グロース	17,883
新興国株	3,915
国際小型成長株	2,052
クオリティ・グローバル・グロース(ロング・ショート)	292
世界中小型株	142
チャイナ・クオリティ・グロース	17
米国小型厳選株	1,146
米国小型成長株	739
合計	100,293

※1 基準日：2021/9/30

WCMの運用資産残高推移
(米ドルベース)



※1 測定期間：2010/3~2021/9

III-4. 外国株式：WCMクオリティ・グローバル・グロース株式運用戦略ファンド

- ベンチマーク対比で長期的に優良なパフォーマンスを実現するには、**参入障壁、企業文化、構造的成長力**を有する企業が**割安**になった時に投資し、確信度の高い銘柄のみでポートフォリオを構築する**集中投資**が必要だと考えています。

参入障壁	企業文化	構造的成長力	集中投資	割安度
<ul style="list-style-type: none">企業分析において、「今後競争優位性が更に強化されていくか」が、企業の成長性の評価には重要だと考えます。	<ul style="list-style-type: none">企業文化とは、「企業内の人々の行動を導くために組織で共有された価値観・規範」のことです。良い企業文化とは、企業の競争優位性を拡大させるように従業員を導くもので、企業価値を高めるものと考えます。	<ul style="list-style-type: none">グローバルで長期的な構造変化が追風となっている事業か、重視します。	<ul style="list-style-type: none">リスクを抑制しつつ、最良の銘柄のみでポートフォリオを構築します。	<ul style="list-style-type: none">優良な成長銘柄を妥当な株価で購入することにより、安全余裕度を確保します。

III-4. 外国株式：WCMクオリティ・グローバル・グロース株式運用戦略ファンド

(2021年10月末現在)

【ファンド調査表】

資産区分	グローバル株式
ファンド名称	グローバル株式総合口I型
運用方針	グローバル株式を投資対象に、「参入障壁」「企業文化」「構造的成長力」を有する割安な銘柄に集中投資するアクティブ運用戦略。 ・日本を含む全世界を対象とした株式指数をベンチマークとし、当ベンチマークに対する超過収益の獲得を目指す。 ・「参入障壁」「企業文化」「構造的成長力」を有する割安な銘柄をリサーチし、確信度の高い銘柄を厳選し、集中投資。 ・競争優位性を有する銘柄を厳選して保有することで、下落局面でも安定したパフォーマンスを実現。 ・株式運用に特化した米国資産運用会社 WCMが提供する株式運用戦略。
ベンチマーク	MSCI ACWI(MSCI All Country World Index)(円ベース)
設立年月	2022/1運用開始予定(既存ファンド:2008/4)
目標超過収益率	ベンチマークに対する超過収益の獲得(目標値の設定なし)
市場エクスポージャー	投資対象:全世界の上場銘柄(ベンチマーク構成銘柄以外も含む) セクター配分:最低15産業への分散投資、1産業あたりの上限は15%。また、各セクターのエクスポージャーは35%が上限 地域配分:新興国の組み入れ比率は、35%が上限
推定T. E.	目標値の設定なし(過去の実績TEIは4~7%)
時価総額(億円)	-(既存ファンド:17,883M\$)
銘柄数	30~40銘柄程度

運用実績	合同口については「基準価格騰落率」、それ以外は「運用者報酬控除後、円ベース」でご記入ください。	(単位:%)
------	-------------------------------------------------	--------

※既存ファンドの実績を入力しております。また、既存ファンド・ベンチマーク実績についてはいずれも円ベースで実績を入力しており、既存ファンド実績については運用者報酬控除前となっております。(2021年9月末まで実績)

2019年度	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	2019年8月	2019年9月	2019年10月	2019年11月	2019年12月	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2019年度
ファンド	3.69%	-5.10%	7.19%	0.59%	-2.19%	0.88%	0.83%	3.72%	3.05%	0.79%	-5.69%	-8.87%	-2.27%
ベンチマーク	4.07%	-8.22%	5.77%	1.10%	-4.51%	4.01%	2.79%	3.82%	2.77%	-1.34%	-8.48%	-13.37%	-12.96%
超過収益率	-0.39%	3.12%	1.42%	-0.51%	2.32%	-3.13%	-1.97%	-0.10%	0.28%	2.14%	2.79%	4.50%	10.69%
2020年度	2020年4月	2020年5月	2020年6月	2020年7月	2020年8月	2020年9月	2020年10月	2020年11月	2020年12月	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2020年度
ファンド	12.12%	9.93%	3.61%	5.80%	4.31%	-2.07%	-1.25%	11.18%	4.44%	-0.20%	2.49%	3.04%	66.79%
ベンチマーク	9.72%	5.19%	3.38%	3.22%	6.47%	-3.66%	-3.32%	12.08%	3.65%	0.97%	4.15%	6.54%	58.97%
超過収益率	2.41%	4.74%	0.23%	2.57%	-2.16%	1.59%	2.07%	-0.90%	0.79%	-1.17%	-1.66%	-3.50%	7.82%
2021年度	2021年4月	2021年5月	2021年6月	2021年7月	2021年8月	2021年9月	2021年10月						2021年度
ファンド	5.06%	0.81%	4.42%	2.24%	2.40%	-3.21%							12.07%
ベンチマーク	3.28%	1.69%	2.83%	-0.41%	2.64%	-2.59%							7.54%
超過収益率	1.77%	-0.89%	1.59%	2.65%	-0.23%	-0.62%							4.53%

↓幾何平均

過去3年	27.20%
	17.20%
	10.00%

※過去3年の実績は2019年4月~2021年9月の期間で算出しています。

運用者報酬以外に発生する報酬(手数料)、流動性制約等ご記入ください
・確定給付企業年金の場合、受託残高に応じて、0.575%~0.955%の固定報酬となります。詳細は別途お問い合わせください。 ・新規のお客様は、原則毎月1日付けにて契約締結可能です。運用口の変更については、月8回設定されている振替日(1・5・9・13・16・20・24・27日)にて資金移動が可能です。 ・特別勘定特約のご解約(資金回収)については、弊社の設定する月4回の振替日(1・9・16・24日)に特別勘定から一般勘定へ資金を移動します。お客様への払い出しについては、一般勘定の契約状況等によって必要日数が異なりますので、詳細は別途お問い合わせ下さい。

Ⅲ. 追加採用ファンドについて

5. みずほ信託：第91外貨建証券口 S&P先進国REIT連動

外国株式代替投資として、グローバルREITの
ファンド運用者を入れ替え運用再開するもの。

III-5. みずほ信託：第91外貨建証券口(S&P先進国REIT連動)

コンセプト

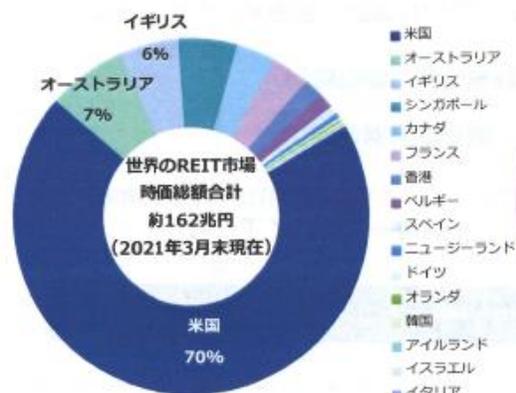
- 世界のREIT市場に小額から幅広く投資する手段を提供し、**配当リターンによる中長期的に安定したリターン獲得と分散投資効果の享受**を目指す戦略
- 当行パッシブ運用におけるノウハウ・インフラを活用し、代表的な海外REIT指数であるS&P先進国REIT指数(除く日本・配当込)に連動する投資成果を目指す

	第91外貨建証券口 (為替ヘッジ無)	第92外貨建証券口 (為替ヘッジ有)
投資対象	ベンチマーク構成通貨および構成銘柄 (組入れ確定通貨・銘柄を含む)	
最低投資額	50百万円(受託金額によって投資完了に時間を要する場合あり)	
流動性	日次(金額規模によっては分散での組入・解約となる場合あり)	
先物・空売り	利用せず	
ベンチマーク	S&P先進国REIT指数 (除く日本・配当込・ 円換算ベース)	S&P先進国REIT指数 (除く日本・配当込・ 円換算ベース)

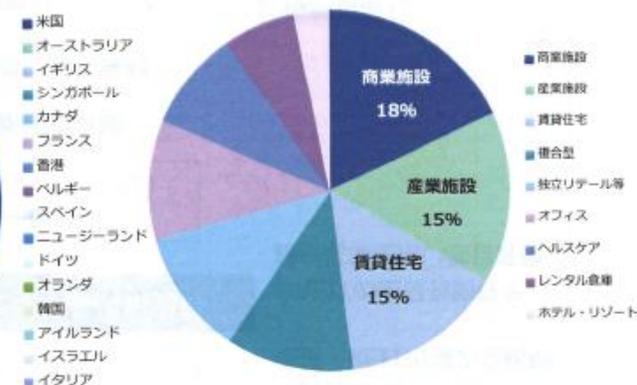
戦略の特徴

- 不動産はローカルな資産であり、**国際分散投資の効果が高い**
- 不動産の種類別に賃貸市場動向は異なるため、**高い分散効果が期待できる**

国別構成 (除く日本)



セクター分散 (除く日本)



2021年3月末時点

III-5. みずほ信託：第91外貨建証券口(S&P先進国REIT連動)

(2021年10月末現在)

【ファンド調査表】

資産区分	オルタナティブ	
ファンド名称	第91外貨建証券口(S&P先進国REIT連動)	
運用方針	個別銘柄のウェイトをベンチマークに近づけることにより、S&P先進国REITの収益率との連動を目指す。	
ベンチマーク	S&P先進国REIT連動(除く日本)(配当込・税引き前・円ベース)	
設立年月	2005年1月	
目標超過収益率	バッシュ連動ファンド	
市場エクスポージャー	カンントリーウエイト:北米77.3%、豪州・アジア12.6%、欧州・中東10.1%(2021年9月末基準)	
推定T. E.	T.E. ≤ 0.10% (2021年9月末: 0.03%)	
時価総額(億円)	126	(2021年9月末基準)
銘柄数	332	(2021年9月末基準)

運用実績	合同口については「基準価格騰落率」、それ以外は「運用者報酬控除後、円ベース」でご記入ください。													(単位: %)
2019年度	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	2019年8月	2019年9月	2019年10月	2019年11月	2019年12月	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2019年度	
ファンド	0.23%	-3.04%	1.24%	1.17%	-0.02%	4.29%	2.26%	0.18%	-0.69%	0.35%	-8.51%	-22.67%	-25.05%	
ベンチマーク	0.24%	-3.03%	1.25%	1.21%	0.01%	4.53%	2.30%	0.17%	-0.67%	0.36%	-8.54%	-23.01%	-25.11%	
超過収益率	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.04%	-0.03%	-0.24%	-0.03%	0.00%	-0.02%	-0.01%	0.03%	0.34%	0.06%	
2020年度	2020年4月	2020年5月	2020年6月	2020年7月	2020年8月	2020年9月	2020年10月	2020年11月	2020年12月	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2020年度	
ファンド	7.49%	0.92%	2.91%	2.12%	1.93%	-4.04%	-3.78%	12.18%	2.68%	1.04%	4.96%	7.65%	41.08%	
ベンチマーク	7.64%	0.99%	2.99%	2.17%	1.95%	-4.02%	-3.79%	12.32%	2.70%	1.04%	4.80%	7.69%	41.66%	
超過収益率	-0.14%	-0.06%	-0.09%	-0.05%	-0.02%	-0.02%	0.01%	-0.14%	-0.03%	0.00%	0.16%	-0.05%	-0.58%	
2021年度	2021年4月	2021年5月	2021年6月	2021年7月	2021年8月	2021年9月	2021年10月						2021年度	
ファンド	6.10%	1.57%	3.25%	3.17%	2.07%	-4.15%	9.31%						22.76%	
ベンチマーク	6.17%	1.59%	3.26%	3.21%	2.09%	-4.16%	9.35%						22.98%	
超過収益率	-0.08%	-0.01%	-0.01%	-0.04%	-0.02%	0.01%	-0.04%						-0.23%	

↓ 幾何平均
2018年4月
~2021年3月

過去3年

運用者報酬以外に発生する報酬(手数料)、流動性制約等ご記入ください

【信託報酬】

一律: 0.5%

【流動性】

日次売買可能

