



第13回 年金資産管理運用委員会 資料

2025年度年金資産運用計画

2025年2月17日

鹿児島県病院企業年金基金

目次

I. 2025年度 年金資産運用計画

I-1. 振り返り(2024年4月～12月)	3頁
I-2. 2024年度後半から2025年度の経済見通し	5頁
I-3. 2025年度の年金資産運用方針(政策アセットミックス)	11頁
I-4. 2025年度運用計画(採用ファンド)	15頁

II. 追加採用ファンドについて

1. 三菱UFJ信託銀行：外国株式第224F(JPMグローバル・セレクト戦略)	22頁
2. SOMPOアセットマネジメント：豪州ハイクオリティ・プライベートデット投資戦略(Metrics)	29頁

I .2025年度 年金資産運用計画

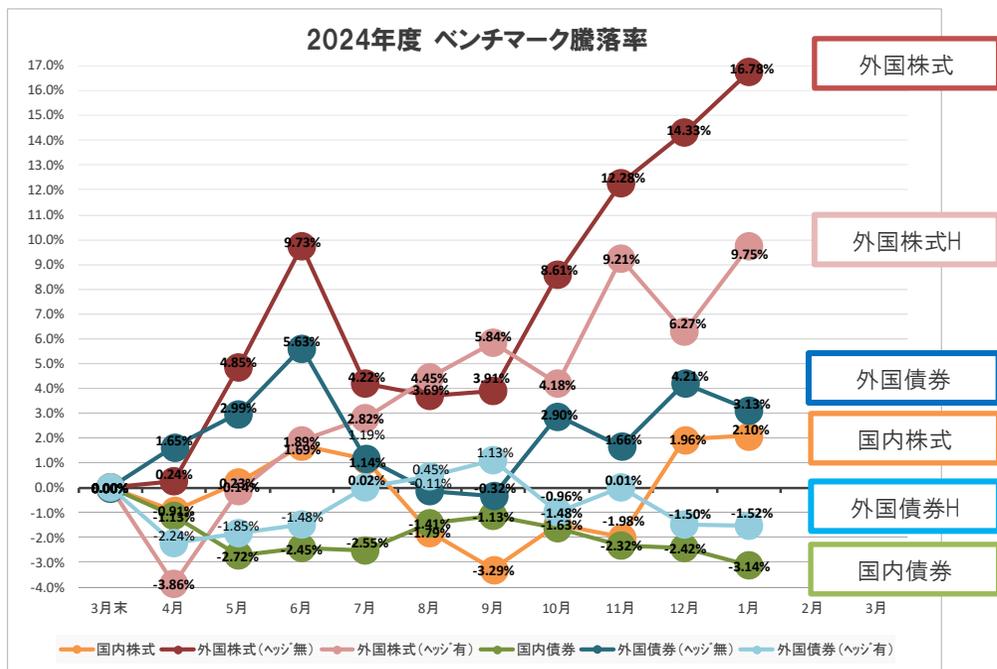
I-1-1. 振り返り：市場動向（2024年4月～2025年1月）

◇米国インフレ鎮静を示唆する統計指標が相次ぎ利下げ期待が後退した結果、2024年度当初は米長期金利上昇、世界株価指数下落でスタートしたものの、その後は値を戻し再度高値更新を射程に収めるほどに回復しました。さらに利下げ期待後退から米ドルが主要通貨に対し全面高となり、ドル円は34年ぶりに1ドル160円台を付けました。5月、6月の海外資産の円ベース収益(為替込み)には円安効果が加わっています。

◇7月11日に発表された米6月CPI(消費者物価指数)が予想以上に良好な内容となり、米国経済のソフトランディング達成に自信を深めたまさにそのタイミングで、AI関連株の調整と円の反転が始まりました。割高感が強まっていたAI関連株にとっては絶好の「降り時」となるとみられ、株式市場では出遅れ銘柄への乗り換えが活発となります。為替市場では、CPI発表直後に不意を衝くような当局の為替介入が実施され、円の買い戻しを誘いました。その後、7月末の日銀追加利上げ、8月に入って米国景気後退懸念が急速に広まり、株安・円高が加速しました。

◇FRBは9月の会合で0.5%の大幅利下げを決定しました。株式などのリスク資産にとっては、景気・金融両面からサポートされる良好な投資環境となり、夏場の低迷から一転して大幅に上昇、11月の米大統領・議会選挙で共和党が勝利したことも、株価の押し上げ要因となりました。海外資産については、円安進行も大きくプラスに寄与しました。

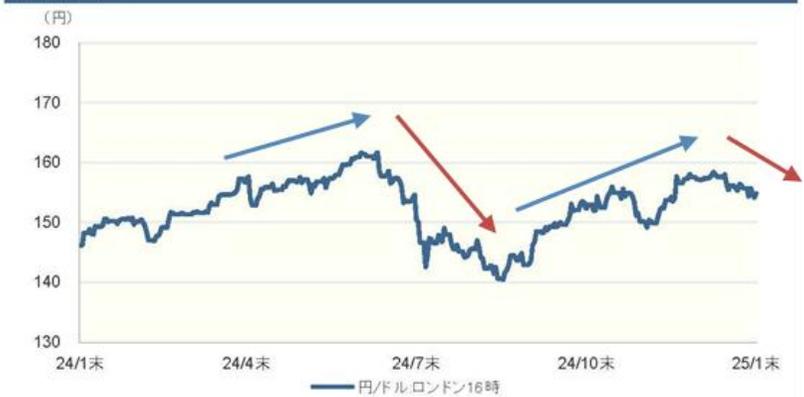
◇年が明けて株式市場は米新政権発足直後の一律関税引上げが見送られる中、高値圏で推移しましたが、国内株は利上げ観測が重荷となり出遅れました。日銀の追加利上げを受け、為替市場は月末にかけ一時153円台まで円高・ドル安が進みました。



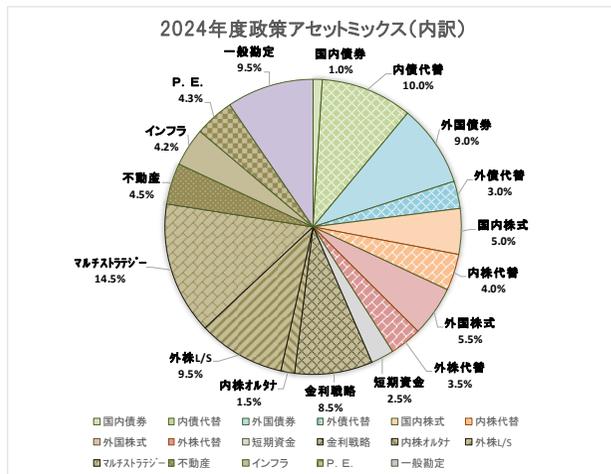
◆市場動向と見通し

○1月のドル円相場は、円高(ドル安)で推移しました。月初は堅調な米国雇用指標を受けた米金利上昇により円安(ドル高)で推移しましたが、中旬以降は米国金利上昇が一服するとともに、日銀による利上げ実施および今後の追加利上げ観測の高まりを受けて円高(ドル安)に推移し、月間では円高(ドル安)で推移しました。

◆円/ドル



I-1-2. 振り返り：運用実績（2024年4月～2025年1月）



資産区分	構成比
国内債券	11.0%
国内株式	9.0%
外国債券	12.0%
外国株式	9.0%
短期資産	2.5%
オルタナティブ	47.0%
新一般勘定	9.5%
合計	100.0%

政策AM(期待リターン・リスク)	
期待収益率 ①	2.96%
標準偏差 ②	5.53%
①/②	0.53

三菱UFJ信託銀行株式会社の2023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。



<2024年4月～2025年1月>

資産	内訳	前期末時価総額 <2024年3月末> (千円)	全体構成比 (%)	時価総額(千円) (2025年1月末)	全体構成比 (%)	修正簿価平準 (千円)	総合収益 (千円)	修正総合収 益率(%)	時間加重収 益率(%)		
伝統資産(ヘリバランス運用+代替投資)	国内債券(11)	リバランス(1) 標準スタイルミックス	74,574	1.0%	22,866	0.3%	34,476	-1,678	-4.87%	-2.82%	
		代替投資(10) 4ファンド	728,669	9.6%	778,446	9.7%	750,286	11,942	1.59%	-	
		国内債券小計	803,243	10.6%	801,311	10.0%	784,762	10,264	1.31%	1.32%	
	国内株式(9)	リバランス(5) 個別スタイルミックス	398,530	5.2%	403,073	5.0%	423,189	11,351	2.68%	2.47%	
		代替投資(4) 3ファンド	337,320	4.4%	362,604	4.5%	334,008	5,827	1.74%	-	
		国内株式小計	735,851	9.7%	765,677	9.5%	757,196	17,178	2.27%	1.91%	
	外国債券(12)	リバランス(9) 標準スタイルミックス	696,454	9.2%	681,578	8.5%	767,176	20,781	2.71%	3.13%	
		代替投資(3) 3ファンド	230,748	3.0%	301,602	3.8%	306,117	1,606	0.52%	-	
		外国債券小計	927,202	12.2%	983,179	12.2%	1,073,293	22,387	2.09%	2.54%	
	外国株式(9)	リバランス(5.5) 個別スタイルミックス	436,023	5.7%	377,827	4.7%	424,075	69,940	16.49%	6.50%	
	代替投資(3.5) 4ファンド	277,355	3.7%	255,001	3.2%	240,212	38,785	16.15%	-		
	外国株式小計	713,378	9.4%	632,828	7.9%	664,286	108,724	16.37%	16.38%		
	短期資産(2.5)	短期資産小計	319,499	4.2%	611,572	7.6%	298,361	492	0.16%	0.15%	
	合計(43.5)		3,499,174	46.1%	3,794,568	47.2%	3,577,898	159,044	4.45%	4.50%	
オルタナティブ	債券戦略(8.5)	3ファンド	615,341	8.1%	630,277	7.8%	615,300	15,016	2.44%	2.44%	
	国内株式(1.5)	2ファンド	126,070	1.7%	53,206	0.7%	118,429	-4,127	-3.48%	-2.57%	
	マルチラストラテジー(14.5)	3ファンド	1,038,146	13.7%	1,103,149	13.7%	1,038,146	65,003	6.26%	6.25%	
	外国株式(9.5)	2ファンド	691,636	9.1%	725,105	9.0%	691,636	33,469	4.84%	4.84%	
	不動産(4.5)	2ファンド	323,836	4.3%	317,998	4.0%	323,777	-5,661	-1.75%	-1.75%	
	インフラ(4.2)	1ファンド	300,000	4.0%	306,679	3.8%	306,654	6,679	2.18%	2.23%	
	P. E. (4.3)	1ファンド	304,744	4.0%	339,645	4.2%	304,744	34,902	11.45%	11.45%	
	短期資産(0)	キャッシュ	10,028	0.1%	75,771	0.9%	19,914	38	0.19%	0.19%	
		小計(47.0)		3,409,800	44.9%	3,551,830	44.2%	3,418,599	145,318	4.25%	4.26%
		一般勘定(9.5)	1ファンド	684,579	9.0%	687,313	8.6%	685,685	1,437	0.21%	0.21%
	合計(56.5)		4,094,379	53.9%	4,239,143	52.8%	4,104,284	146,755	3.58%	3.58%	
	資産合計		7,593,553	100.0%	8,033,711	100.0%	7,682,182	305,799	3.98%	4.01%	

伝統資産運用は時間加重収益率4.50%の実績。

オルタナティブ運用では、不動産市況の低迷が続き不動産ファンドオブファンズが苦戦するほか、夏場を中心にマイナスが続いた国内株式がオルタナティブ国内株式戦略にも影響しましたが、その他の戦略は概ね計画通りに推移した結果、時間加重収益率3.58%の実績。

全体では時間加重収益率4.01%と、目標収益率2.0%を現時点で上回っています。

I-2-1. 2024年度後半から2025年度の経済見通し

りそなのマーケットビュー

サマリー

Resona Investment Outlook
Autumn 2024

2度目のトランプ相場 今回はハネムーンなし

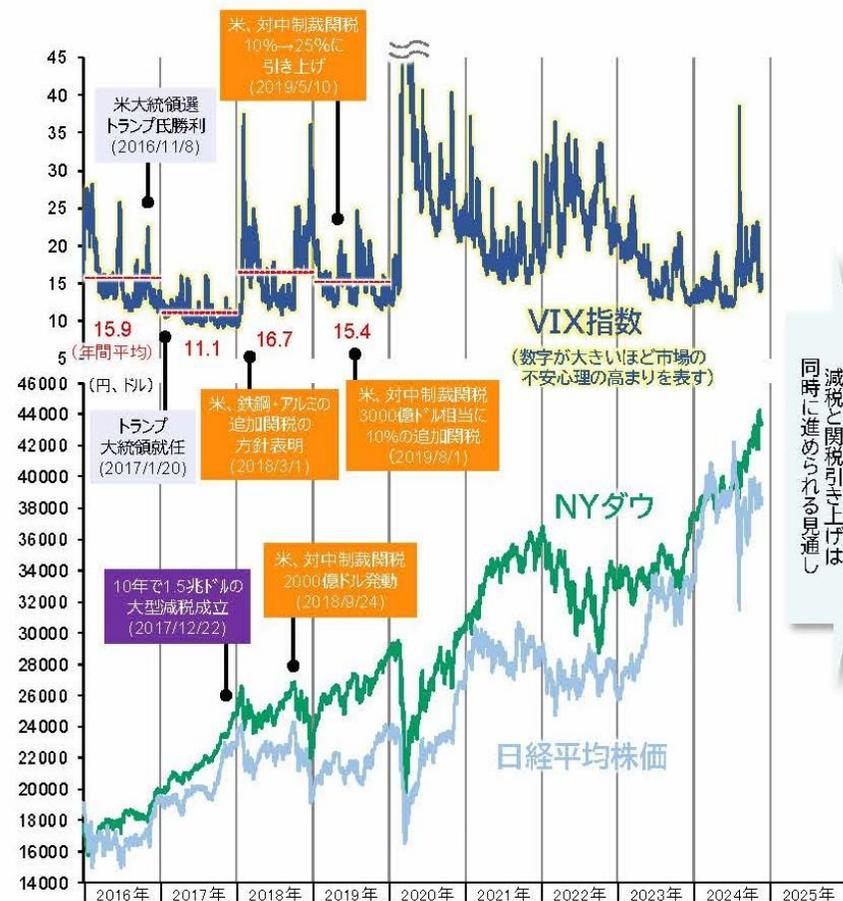
新年度の投資環境を展望する際、通常は、世界景気の循環と米国の金融政策の2要因を軸に先行きを見極めます。2025年については、その2点にトランプ次期政権の政策要因を加えて検討する必要があります。

世界景気の循環については、「りそな景気先行指数DI (14頁ご参照)」が9月、10月に連続して分岐点の50を上回るなど安定化の兆しが観測されます。米金融政策は、四半期に一度のペースで利下げが行われ、金融環境の緩和に寄与すると予想されます。グローバル投資環境は、景気循環が改善へ向かい、それを米国の利下げがサポートする、が基本観となります。

そこに加わるトランプ次期政権の政策要因には、プラス面とマイナス面があります。プラス面ではトランプ減税の延長、マイナス面では関税引き上げ、移民排斥などが挙げられます。IMFが10月に発表した世界経済見通しでは、トランプ氏の公約が実施された場合、世界のGDP水準が2025年は0.8%、26年は1.2%押し下げられるとの試算が示されています。

第一次トランプ政権では1年目の2017年は大型減税の成立が優先され、米中対立が表面化したのは2年目の2018年以降でした。2017年の米国株市場は、ほぼ一本調子の上昇相場となりましたが、2018年～2019年は、米中対立のニュースに揺れる荒い値動きとなりました。今回は、政権発足直後から関税引き上げや移民移送などマイナス面の政策が前面に出てくると予想されます。2025年のマーケットは、年初からボラティリティ(変動率)の高い展開が予想されます。

<前回のトランプ相場：日米株価とVIX指数の推移>



グラフ期間：2016年1月1日～2024年11月18日

【出所】ブルームバーグの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

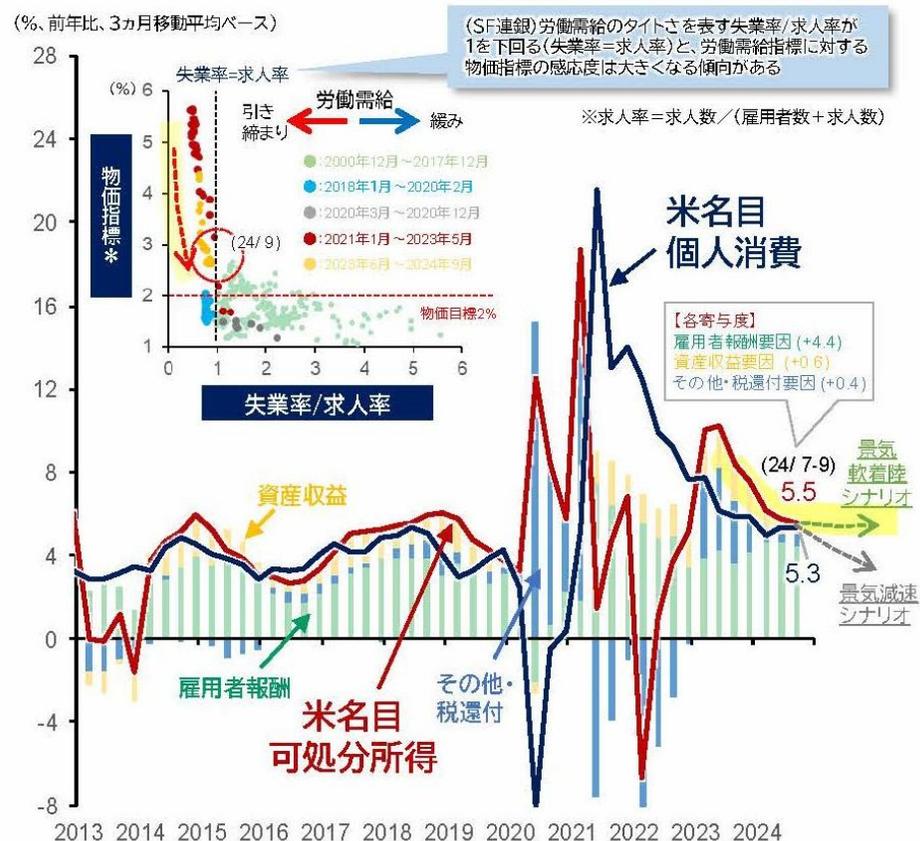
消費減速ペースに落ち着き 底堅い所得環境が下支え

米国のGDPの約7割を占める個人消費の底堅さは夏場以降も維持され、景気減速懸念は一旦後退しつつあります。背景には、底堅い労働市場が良好な所得環境を維持し、可処分所得の減速ペースが落ち着き始めていることが挙げられます。

労働市場は軟化傾向にあるものの、失業率は4.1%(2024年10月時点)と完全雇用状態を下回り、7-9月期平均の可処分所得(前年比)に対する雇用者報酬の寄与度は+4.4%と底堅く推移しています。現在の可処分所得の減速ペースから逆算すると、2024年後半も少なくとも潜在成長率並みの成長が維持されるものとみられます。

今後の焦点は、これまでインフレ鈍化をもたらしてきた労働市場の軟化が完全雇用の均衡点近辺で落ち着くかです。サンフランシスコ連銀では、物価と労働需給のタイトさを示す指標(失業率/求人率)の関係性を分析しています(右図、左上)。それによると、労働需給のひっ迫が解消していく(失業率/求人率が1まで上昇していく)過程で物価が大きく減速するというものです。分子の失業率上昇、あるいは分母の求人率低下で、需給指標が右側に移動したとき、物価が大きく減速することが示されます。今後、求人率の低下が緩やかなペースにとどまれば、FRBは失業率の大幅上昇を回避しつつ、2%の物価目標達成が可能となります。ただ、トランプ次期政権の政策要因などで失業率低下/求人率上昇に転じる場合、インフレが再加速する可能性にも注意が必要と考えます。

<米国 消費・可処分所得 / 労働需給と物価指標の関係>



※左上段のグラフはサンフランシスコ連銀(SF連銀)のブログ "Inflation Decline Continues to Support a Soft Landing Along the Nonlinear Phillips Curve"を参考に作成。

グラフ期間 左上段:2000年12月~2024年9月、下段:2013年1月~2024年9月

【出所】 Haver Analyticsの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

財政悪化が進むリスク 日銀正常化の不確実要因に

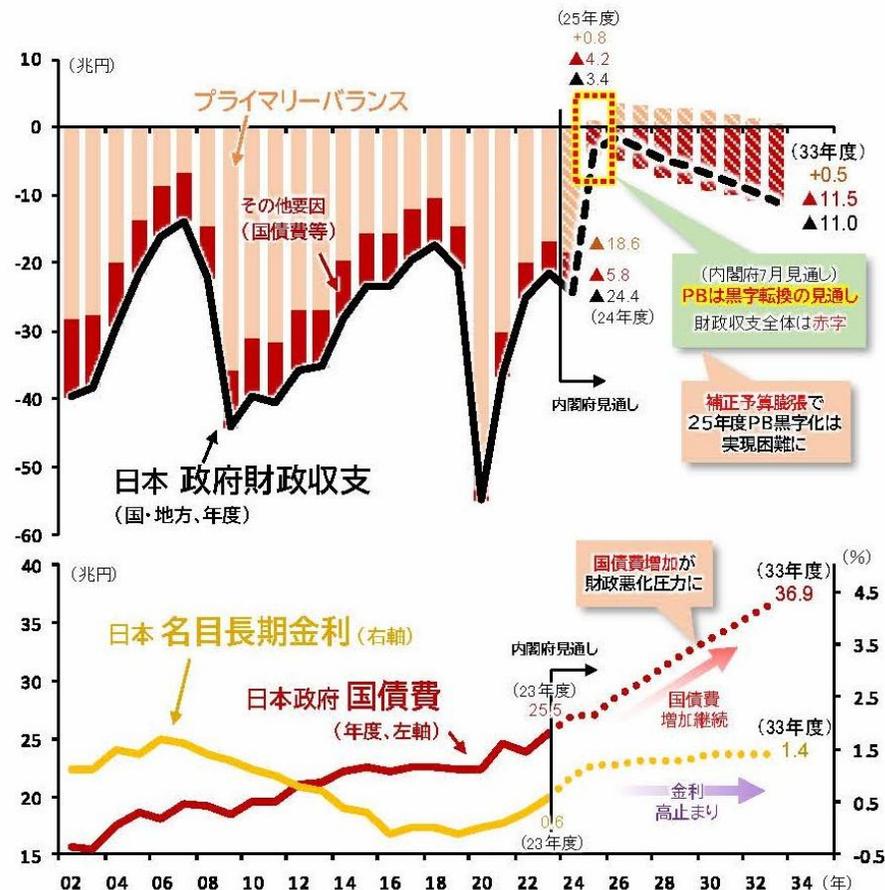
米国の景気悪化懸念が後退する中、日銀が早期に追加利上げに動くとの見方が広がっています。足元の円安進行も利上げ観測の高まりに寄与しています。他方、財政悪化リスクが日銀の政策正常化の不確実要因として浮上しています。

年央の政府試算では、2025年度のプライマリーバランス(PB)は+0.8兆円と、わずかながらも黒字転換との見通しでした。しかし、政府は昨年度の13兆円規模を超える補正予算を検討しています。昨年度補正予算は8.8兆円の国債増発(財源の7割程度)を伴い、資金調達は次年度にずれ込みました。今年度補正予算も同様に次年度の財政悪化要因になるとみられ、2025年度のPB黒字化達成は難しくなる見通しです。

日銀の利上げで金利が上昇する中、この先は国債費増加による財政悪化が予想されます(右図下段)。加えて、現与党が10月の総選挙で議席過半数割れとなったことから、財政拡張を求める協力政党の意向が政策に反映されやすくなり、今後は財政悪化ペースが加速する可能性があります。

財政悪化は国債需給を悪化させ、長期金利の上昇圧力となります。日銀は金融環境にストレスがかからない程度の利上げは可能との見方を示していますが、長期金利の上昇が利上げ効果を上回り金融環境が引き締まる場合、利上げの最終到達点が切り下がる可能性があります。また、日銀の国債保有の削減も、国債需給悪化の場合は継続が困難になると見られます。今後、日銀の政策正常化を進めるためには、財政健全化への取り組みが平行して行われる必要があると考えられます。

<日本 政府財政収支、国債費、長期金利>



※内閣府見通し: 『中長期の経済財政に関する試算』(2024年7月)の【過去投影ケース】。

グラフ期間: 実績部分は2002年度~2023年度、内閣府見通しは2024年度~2033年度まで。

【出所】内閣府の公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

FRBは利下げ局面へ 財政運営巡り金利上振れも

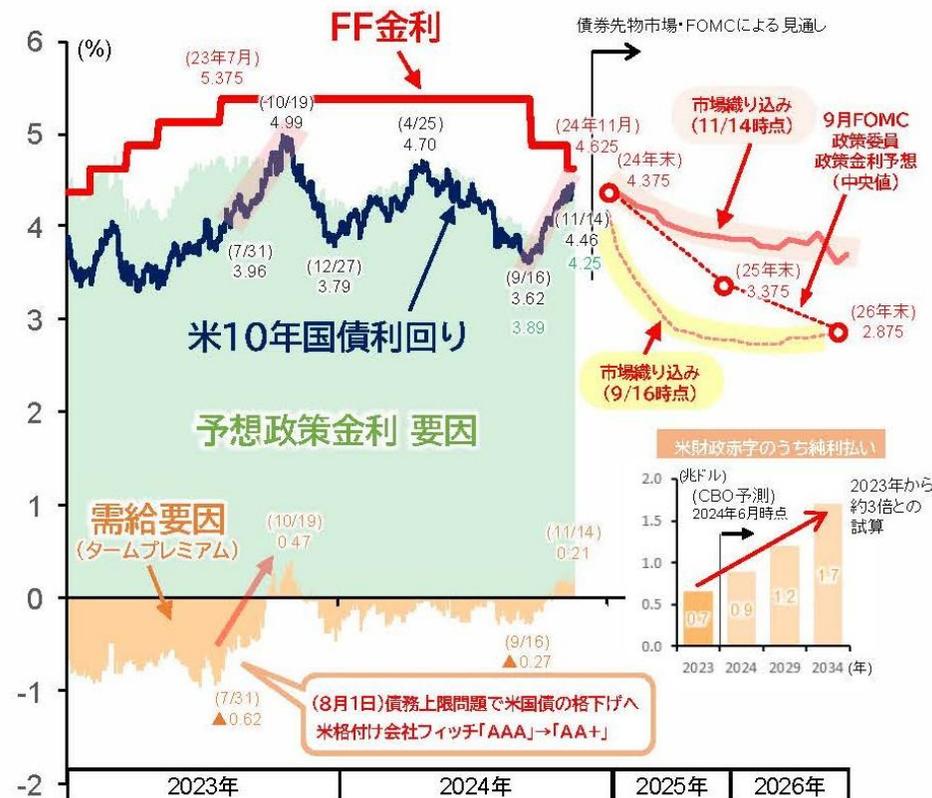
米国では9月にFRBが0.5%ptの利下げを実施し、利下げ局面に移行しました。9月FOMCの見通し通りに利下げが進めば、長期金利は政策金利の引き下げに沿って緩やかな低下基調を辿ると見込まれます。

ただ、第二次トランプ政権では拡張的な財政政策が採られるとみられ、債券市場では“財政悪化”への懸念が高まりつつあります。米議会予算局(CBO)は2034年時点で純利払い費は2023年時点の約3倍(1兆7000億ドル)になると試算するなど財政悪化に警鐘を鳴らしています。仮に第二次トランプ政権の公約がすべて実現した場合、責任ある連邦予算委員会(CFRB)が試算するように、向こう10年間で約7兆5000億ドルの赤字が拡大する見通しです。

トランプ次期大統領は、閣僚人事を固め、公約実現に向けて着々と準備を進めています。関税や減税などインフレ再燃に繋がりやすい政策が意識されやすく、利下げ期待が一段と後退(利下げペース鈍化や早期終了の見通し)する可能性があります。また、財政プレミアムの高まりを通じて、金利上昇リスク(債券価格下落)も意識されやすく、債券利回りが魅力的としても投資が手控えられ、長期金利が下げ渋る可能性が残ります。

米議会運営も不確実性要因です。来年1月1日には米債務上限の適用停止期限(債務上限問題)が迫っています。2023年には債務上限問題を巡る混乱から米国債が格下げされ、金利上昇に繋がりました。2023年8月にも歳出削減策を巡る交渉難航から金利は急上昇しており、今回の局面でも同様の展開となる可能性に注意が必要です。

＜米国債利回りと米財政赤字のうち純利払い費＞



グラフ期間：2023年1月～2024年11月14日 見通し期間は2024年末～2026年末
右下図表：2024年度～2034年度

【出所】ブルームバーグ、CBO、FRBの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

第二次トランプ政権 関税/減税の優先順位に注目

トランプ氏の大統領再選決定後、米国株は大幅高となり、S&P500など主要3指数は揃って最高値を更新しました。

2016年の大統領選でトランプ氏が勝利した際も、米国株は大幅高となりました。当時は、法人減税などへの期待感から、バリュエーション(=PER)が上昇し株価上昇の原動力となりました。その後、2017年12月22日に、大型法人減税法案(税率35%→21%)が成立すると、業績見通し(=EPS予想)は速やかに上方修正され、PERは大統領選直後の水準に回帰しました。

2018年以降は、中国との通商問題に政策の重点が移り、世界的に株式市場の変動率が高まる場面が目立つようになりました。

このように第一次トランプ政権では、法人減税が関税策に優先して進められましたが、第二次トランプ政権では法人減税と関税策が同時に進められると予想されます。

株式市場では、S&P500指数が米大統領選前後の1週間(11/5~11/11)で公約の法人減税の引き下げ率(税率21%→15%)に近い5%高となりました。減税効果が既に市場に織り込まれた形ですが、共和党内でも財政規律を重視する議員が一定数存在し、共和党が多数派を握る上下院でも審議が難航する可能性があります。

第一次トランプ政権期はS&P500指数の予想PERは16倍~19倍でしたが、足元は22倍台と割高な状態です。貿易戦争は一旦始まると報復措置も生じやすく政策不確実性が増幅します。米国企業の楽観的な収益期待が揺らぎ、PERの調整を迫られる可能性が残る点には注意が必要と考えられます。

<米国株式 S&P500指数と予想EPS>



下段●はそれぞれ、(2018/3/1) 米、鉄鋼・アルミの追加関税の方針表明、(2018/9/24) 米、対中制裁関税2000億ドル発動、(2019/5/10) 米、対中制裁関税を10%→25%に引き上げ、(2019/8/1) 米、対中制裁関税3000億ドル相当に10%の追加関税に相当。

グラフ期間：2016年10月~2019年12月31日

【出所】ブルームバーグ、LSEGの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

中国の政策パッケージが 内需回復につながるか注目

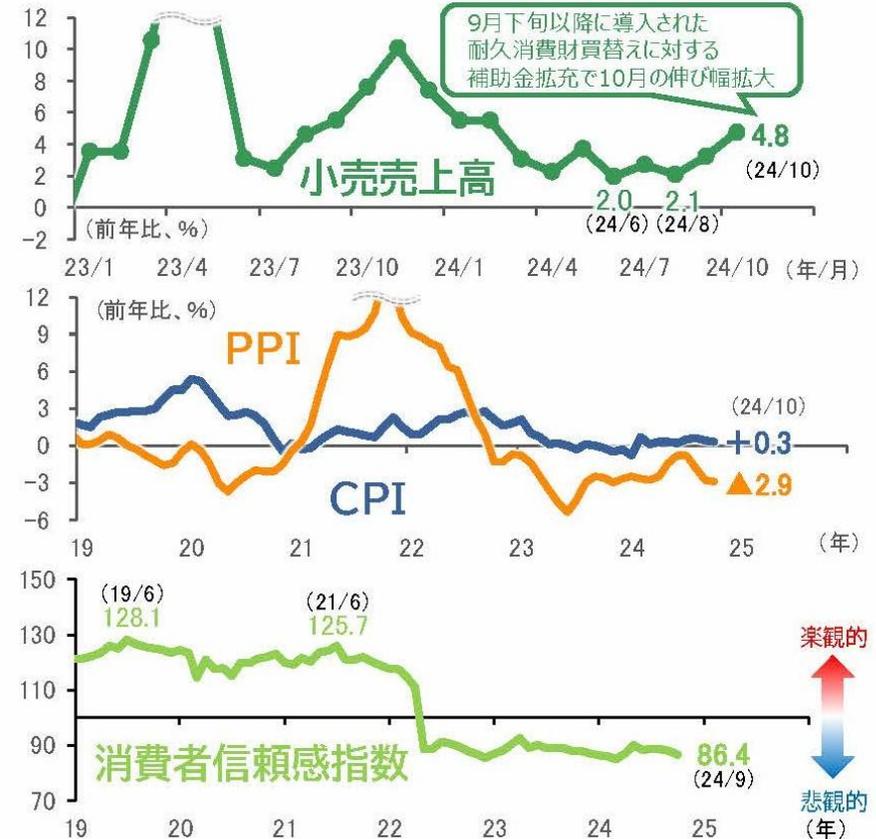
9月24日に中国人民銀行*の潘総裁を含む当局関係者らの共同会見で、預金準備率や短期政策金利の引き下げに加えて、住宅ローン金利の引き下げや住宅購入規制の緩和方針、株価下落への対策などが同時に公表されました。上海総合指数は直後に約20%急上昇するなど、市場の期待が高まる場面が見られました。また、11月上旬に開催された全人代常務委員会では、地方政府の隠れ債務(LGFV)への対処を目的とした10兆元規模での政策の導入を決定したほか、藍財政相は2025年に強力な財政政策を導入する方針を示すなど、中国当局による景気刺激策の発表が相次いでいます。

中国当局が矢継ぎ早に経済政策を打ち出している背景には、2024年の成長目標の「5%前後」に対して、年初来1-9月期の実質GDP成長率が前年比+4.8%と目標をやや下回り推移していることが主な要因として考えられます。

足元の景気指標は、小売売上高が年初来前年比で+3.5%と、5%の経済成長目標を下回る水準で推移しているほか、10月CPIは前年比+0.3%、同PPIは同▲2.9%と引き続きデフレへの警戒が残ります。トランプ氏再選により米国の対中関税再強化が予想される一方、欧州などでもEVや鉄鋼など中国からの輸入品に対する規制強化が広がっており、外需主導の回復を期待することは難しい状況です。中国経済が持ち直す為には打ち出された政策が内需回復へ繋がるかが焦点となります。

(*中国人民銀行：中国の中央銀行に当たる)

＜中国：消費関連指数＞



グラフ期間：(上段)2023年1月～2024年10月
(中段)2019年1月～2024年10月
(下段)2019年1月～2024年9月

【出所】Haverの公表データに基づいて、リソナアセットマネジメント作成

I-3-1. 2025年度の年金資産運用方針（政策アセットミックス）

- ・ 伝統資産運用部分は微調整にとどまります。
- ・ オルタナティブ運用では、金利戦略に、企業への貸付金の利息を収入源とし安定した収益獲得が期待できるファンドを追加します。

- (1) 伝統資産運用では、外国株式採用ファンドの入替および国内株式代替投資にファンドを追加します。
 (2) オルタナティブ運用では、「豪州ハイクオリティ・プライベートデット投資戦略」ファンドを新規採用します。

2024年度政策アセットミックス

資産区分	構成比
国内債券	11.0%
国内株式	9.0%
外国債券	12.0%
外国株式	9.0%
短期資産	2.5%
オルタナティブ	47.0%
新一般勘定	9.5%
合計	100.0%

2025年度政策アセットミックス

資産区分	構成比
国内債券	11.5%
国内株式	9.0%
外国債券	11.5%
外国株式	9.0%
短期資産	2.0%
オルタナティブ	48.0%
新一般勘定	9.0%
合計	100.0%

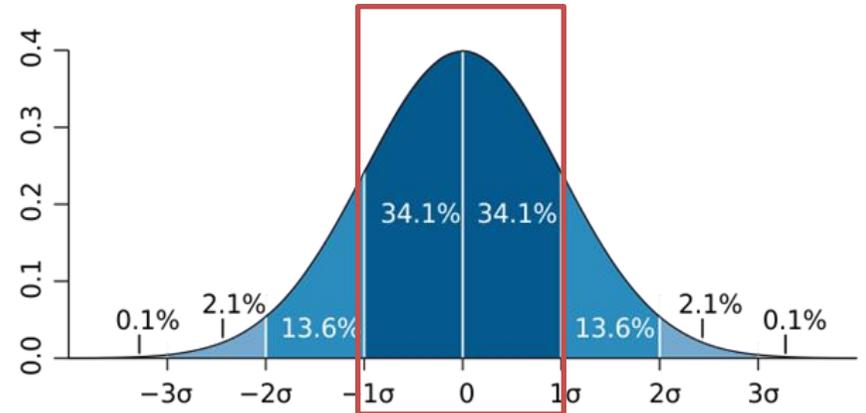


差
0.5%
0.0%
-0.5%
0.0%
-0.5%
1.0%
-0.5%

政策AM(期待リターン・リスク)	
期待収益率 ①	2.96%
標準偏差 ②	5.53%
①/②	0.53

政策AM(期待リターン・リスク)	
期待収益率 ①	3.24%
標準偏差 ②	5.51%
①/②	0.59

差
0.28%
-0.02%
0.06



標準偏差は上の図で1σを表します。2025年度の期待収益率3.24%を横軸の0の位置とすると、収益率の振れ幅が上下5.51%、すなわち▲2.27%から+8.75%の間のどこかに68.2%の確率で着地するということを意味しています。

- (3) 基金の目標収益率2.0%を確保するために、相場急落時はリバランスファンドで緊急避難のため資産売却を行うなど、機動的な運営を心掛けます。

I-3-2. 運用実績の推移と2025年度計画政策アセットミックス

予定利率	2.0%	予定利率	2.0%	予定利率	2.0%	予定利率	0.0%	予定利率	0.1%	予定利率	0.3%
2020年度政策AM	構成比	2021年度政策AM	構成比	2022年度政策AM	構成比	2023年度政策AM	構成比	2024年度政策AM	構成比	2025年度政策AM	構成比
国内債券	12.0%	国内債券	12.0%	国内債券	12.5%	国内債券	12.0%	国内債券	11.0%	国内債券	11.5%
国内株式	9.0%	国内株式	9.0%	国内株式	9.0%	国内株式	8.0%	国内株式	9.0%	国内株式	9.0%
外国債券	13.0%	外国債券	13.0%	外国債券	13.0%	外国債券	12.0%	外国債券	12.0%	外国債券	11.5%
外国株式	14.0%	外国株式	14.0%	外国株式	13.5%	外国株式	8.0%	外国株式	9.0%	外国株式	9.0%
短期資産	2.0%	短期資産	2.0%	短期資産	2.0%	短期資産	5.0%	短期資産	2.5%	短期資産	2.0%
オルタナティブ	40.0%	オルタナティブ	40.0%	オルタナティブ	41.0%	オルタナティブ	45.0%	オルタナティブ	47.0%	オルタナティブ	48.0%
新一般勘定	10.0%	新一般勘定	10.0%	新一般勘定	9.0%	新一般勘定	10.0%	新一般勘定	9.5%	新一般勘定	9.0%
合計	100.0%										

政策AM(期待リターン・リスク)		政策AM(期待リターン・リスク)		政策AM(期待リターン・リスク)		政策AM(期待リターン・リスク)		政策AM(期待リターン・リスク)		政策AM(期待リターン・リスク)	
期待収益率①	3.24%	期待収益率①	3.48%	期待収益率①	3.15%	期待収益率①	2.70%	期待収益率①	2.96%	期待収益率①	3.24%
標準偏差②	7.17%	標準偏差②	6.94%	標準偏差②	5.97%	標準偏差②	5.07%	標準偏差②	5.53%	標準偏差②	5.51%
①/②	0.45	①/②	0.50	①/②	0.53	①/②	0.53	①/②	0.53	①/②	0.59

運用実績	11.53%					運用実績	7.79%				
上方1σ	10.41%	上方1σ	10.42%	上方1σ	9.12%	上方1σ	7.77%	上方1σ	8.49%	上方1σ	8.75%
		運用実績	1.78%	運用実績	-1.07%			1月末運用実績	4.01%	期待収益率	3.24%
下方1σ	-3.93%	下方1σ	-3.46%	下方1σ	-2.82%	下方1σ	-2.37%	下方1σ	-2.57%	下方1σ	-2.27%

資産区分	実績収益率	資産区分	実績収益率	資産区分	実績収益率	資産区分	実績収益率	資産区分	1月末収益率	資産区分	期待収益率
国内債券	6.62%	国内債券	-2.52%	国内債券	-4.12%	国内債券	1.66%	国内債券	1.32%	国内債券	0.70%
国内株式	40.22%	国内株式	-2.54%	国内株式	7.17%	国内株式	33.11%	国内株式	1.91%	国内株式	5.00%
外国債券	5.43%	外国債券	0.37%	外国債券	-1.55%	外国債券	14.79%	外国債券	2.54%	外国債券	3.10%
外国株式	48.03%	外国株式	10.66%	外国株式	-3.78%	外国株式	37.47%	外国株式	16.38%	外国株式	6.50%
短期資金	0.01%	短期資金	-0.02%	短期資金	-0.01%	短期資金	-0.01%	短期資金	0.15%	短期資金	0.50%
オルタナティブ	10.24%	オルタナティブ	2.02%	オルタナティブ	-1.58%	オルタナティブ	1.57%	オルタナティブ	4.26%	オルタナティブ	3.62%
新一般勘定	1.25%	新一般勘定	1.13%	新一般勘定	0.94%	新一般勘定	0.92%	新一般勘定	0.21%	新一般勘定	0.25%

I-3-3. 2025年度 政策アセットミックス (全体)

政策アセットミックス(2025年4月1日)

資産区分	中心値	許容乖離幅	備考
国内債券	1.0%	0.0% ~ 4.0%	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	5.0%	1.0% ~ 8.0%	
外国債券	8.0%	1.0% ~ 11.0%	
外国株式	5.0%	1.0% ~ 8.0%	
短期資産	2.0%	1.0% ~ 18.0%	
小計	21.0%		
国内債券	10.5%	5.5% ~ 15.5%	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	4.0%	1.0% ~ 9.0%	
外国債券	3.5%	1.0% ~ 8.5%	
外国株式	4.0%	1.0% ~ 9.0%	
小計	22.0%		
オルタナティブ	48.0%	45.0% ~ 51.0%	
生保一般勘定	9.0%	7.0% ~ 11.0%	
合計	100.0%		

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	1.0%	0.0% ~ 4.0%	5%	0% ~ 19%
国内株式	5.0%	1.0% ~ 8.0%	24%	5% ~ 38%
外国債券	8.0%	1.0% ~ 11.0%	38%	5% ~ 52%
外国株式	5.0%	1.0% ~ 8.0%	24%	5% ~ 38%
短期資産	2.0%	1.0% ~ 18.0%	10%	5% ~ 85%
合計	21.0%	←(全体構成比)	100%	←(ファンド内構成比)

リバランスファンドは一体で運用。リバランスファンド内での各資産構成比は上記のとおりです。

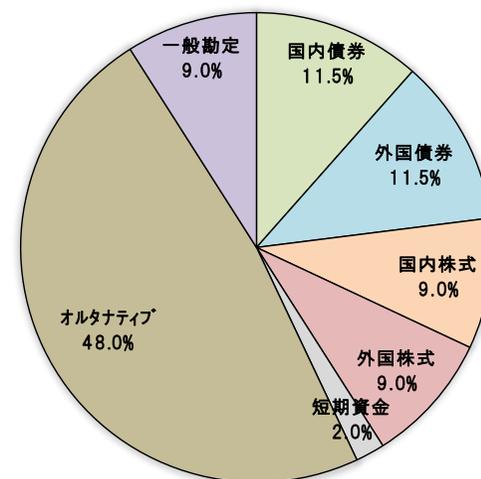
2025年度政策アセットミックス

資産区分	合計	BM運用	代替投資
国内債券	11.5%	1.0%	10.5%
国内株式	9.0%	5.0%	4.0%
外国債券	11.5%	8.0%	3.5%
外国株式	9.0%	5.0%	4.0%
短期資産	2.0%	2.0%	0.0%
小計	43.0%	21.0%	22.0%
オルタナティブ	48.0%		
一般勘定	9.0%		
合計	100.0%		

伝統資産部分は、BM運用と代替投資に分かれています。BM運用はリバランスファンドで一体的に運用されます。

※BM：ベンチマーク(市場指標)

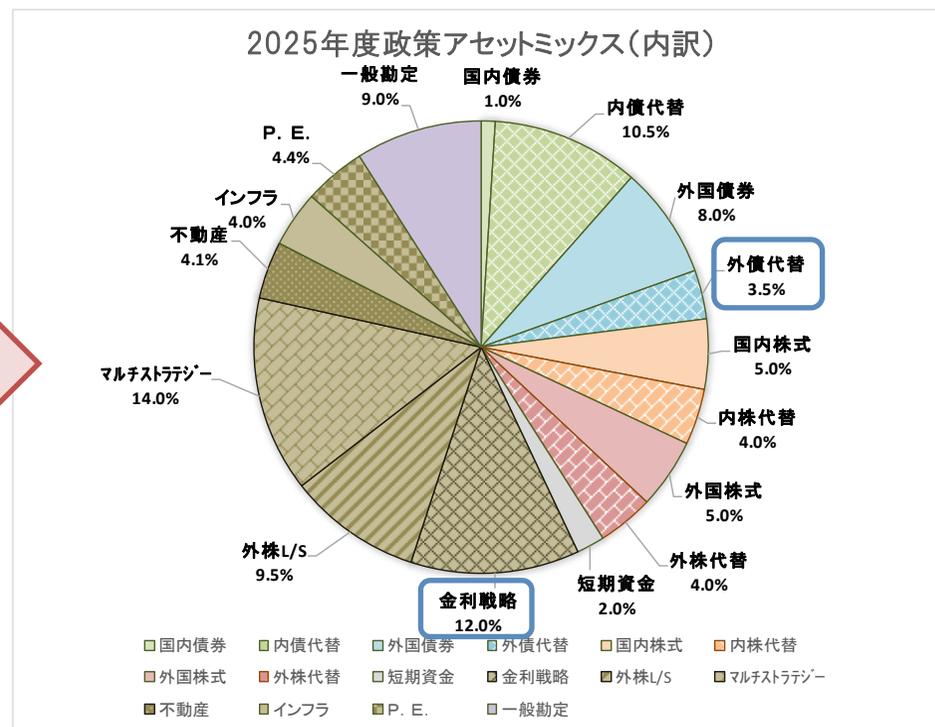
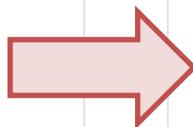
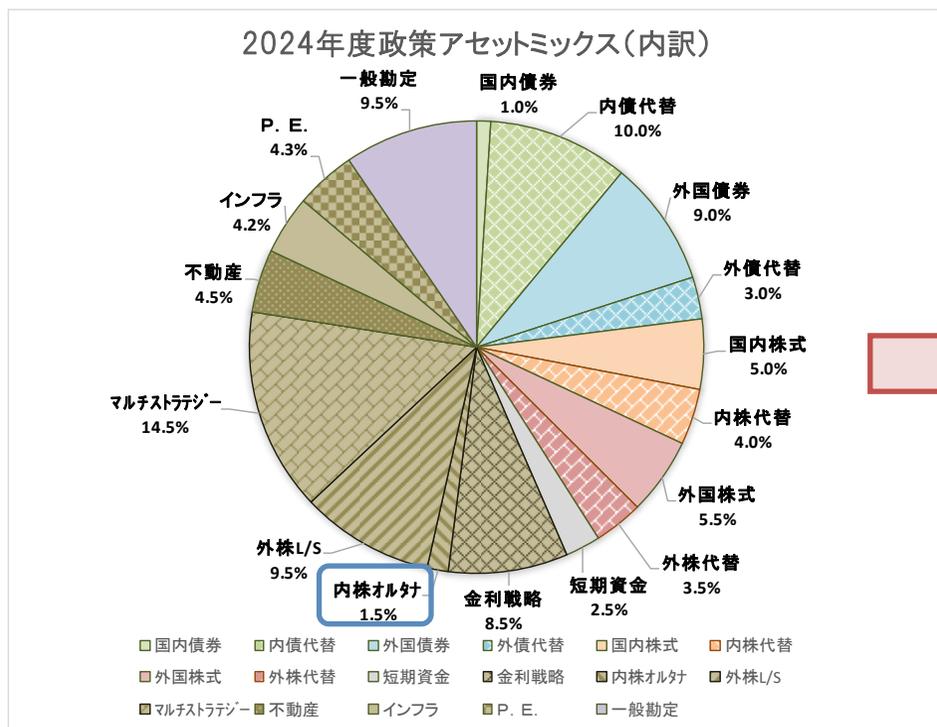
2025年度政策アセットミックス



■国内債券 ■外国債券 ■国内株式 ■外国株式 ■短期資金 ■オルタナティブ ■一般勘定

I-3-4. 2025年度 政策アセットミックス (内訳)

- (1) 国内債券でベンチマーク(NOMURA-BPI総合)を目標とする国内債券運用部分は思い切って減らしています。2025年度も日銀のゼロ金利解除後の金融政策正常化に向けた動きが予想されることから、金利上昇は不可避とみた結果です。政策アセットミックス11.5%に足りない部分は、運用対象・手法の異なる国内債券ファンドや為替ヘッジ付外国債券ファンド等による代替投資で補っています。
- (2) 外国債券は、米国国債金利高止まりを想定し、国債の他社債等も投資対象とするファンドを含む外国債券代替投資の比率を3.0%から3.5%に引き上げています。
- (3) 内外株式の構成比率は、それぞれ9%となりますが、基本は12%なので十分に抑制的な配分となっています。
- (4) オルタナティブ運用のうち、国内株式を使ったファンドは全廃し、金利戦略に新たなファンドを採用しています。金利戦略は2024年度の8.5%から12.0%に配分割合が増加しました。



I -4-1-1. 2025年度 運用計画（伝統資産運用部分）

2025年度計画③			1月末残		2025年度政策AM		変更値	
区分	ファンド		残高(m)	構成比(%)	残高(m)	構成比(%)		
国内債券 (11.5)↑	Re (1.0)	ベンチマーク運用(三菱)		23	0.3%	80	1.0%	55
	代替投資 (10.5)↑	アンコンストレイントH	-	185	2.3%	201	2.5%	15
		Neuberger(短期EM債)H	-	243	3.0%	241	3.0%	0
		国内債券(53F)	-	176	2.2%	201	2.5%	25
		第二総合口		175	2.2%	201	2.5%	25
計			801	10.0%	924	11.5%	120	
国内株式 (9.0)	Re (5.0)	ベンチマーク運用(三菱)		403	5.0%	402	5.0%	0
	代替投資 (4.0)	エンゲージメントバリュー		54	0.7%	56	0.7%	0
		サステナブル成長銘柄投資型		0	0.0%	56	0.7%	55
		最小分散(87F)		247	3.1%	145	1.8%	-100
		小型株集中投資	-	61	0.8%	64	0.8%	0
計			766	9.5%	723	9.0%	-45	
外国債券 (11.5)↓	Re (8.0)↓	ベンチマーク運用(三菱)		682	8.5%	643	8.0%	-40
	代替投資 (3.5)↑	グローバル総合(PIMCO)		152	1.9%	145	1.8%	-10
		グローバル総合H(PIMCO)		88	1.1%	72	0.9%	-15
		外債H211F(クオリティスプレッド)	-	61	0.8%	64	0.8%	0
計			983	12.2%	924	11.5%	-65	
外国株式 (9.0)	Re(5.0)↓	ベンチマーク運用(三菱)		378	4.7%	402	5.0%	25
	代替投資 (4.0)↑	iSTOXX Globalクオリティ(178F)	-	77	1.0%	56	0.7%	-20
		外貨建証券口3E		6	0.1%	0	0.0%	-6
		MSIMグローバルフランチャイズ	-	80	1.0%	64	0.8%	-15
		WCMクオリティグローバルクロス	-	91	1.1%	96	1.2%	0
		JPMグローバルセレクト(224F)		0	0.0%	100	1.3%	100
計			633	7.9%	719	9.0%	84	
短期資産 (2.0)↓	Re (2.0)↓	ベンチマーク運用(三菱)		561	7.0%	164	2.0%	-400
	代替投資+オルタナティブ			126	1.6%	0	0.0%	-125
				687	8.6%	164	2.0%	-525
伝統資産小計 (43.0)↓			3,870	48.2%	3,454	43.0%	-431	

I-4-1-2. 2025年度 運用計画（伝統資産運用部分）

(1) 国内債券（11.0%→11.5%）

日銀の金融政策正常化に向けた取り組みが予想される中、国内債券のBMIに連動する部分を極小化(1.0%)し、残り10.5%分は、クレジットを収益源泉とする国内債ファンドや、期間の短い債券で固め金利上昇局面に比較的強い外債ファンド(為替ヘッジ付)等の代替投資ファンドを配します。

(2) 国内株式（9.0%→9.0%）

国内代替投資ファンドに、昨年度まではオルタナティブ運用の国内株式に分類していた「サステイナブル成長銘柄投資型ファンド」を加えました。相場の下振れに強い「ミニマム・ボラティリティファンド」を中心に分散投資を進め、全体としてパフォーマンスの振れ幅抑制を意識したファンド構成といたしました。

(3) 外国債券（12.0%→11.5%）

外国債券運用のうち為替ヘッジ比率は14.8%となります。

(4) 外国株式（9.0%→9.0%）

外国株式代替投資で採用していたりそな銀行提供の「外貨建証券口3E(運用者:ロイヤル・ロンドン・アセット・マネジメント)」は、運用チーム4名が自身の運用会社設立を理由に退社しました。キーマンの退社によりファンドコンセプトの維持・継続は困難と判断し、解約することとします。

これに替わり、全天候型のファンドとして新たに三菱UFJ信託提供の「JPMグローバル・セレクト戦略(運用者:JPモルガン・アセット・マネジメント)」を外国株式代替投資ファンドとして採用することといたします。

同ファンドについては、Ⅱ. 追加採用ファンドについての項でご説明いたします。

I-4-1-3. 2025年度 運用計画（伝統資産運用部分）【解約ファンド】

【ファンド調査票：2024年3月末現在】

資産区分	外国株式	※ その他資産は事業報告書の区分表に準じる。		
ファンド名称	外貨建証券口3E(運用者:ロイヤル・ロンドン・アセット・マネジメント)			
運用スタイル	企業をライフサイクルに区分け、優先順位付けを行い投資対象企業を選別するコア型運用。緻密なケース分け分析を実施し、企業の持つ魅力と株価の魅力を判断しながら超過収益獲得を狙う。			
ベンチマーク	MSCI KOKUSAIインデックス(円ベース、税引前・配当込)			
投資対象	証券取引所で上場もしくは店頭公開されている外国株式(エマージング株式を含む。日本株は含めず)			
目標超過収益率	3.0%(米ドルベース・費用控除前)			
リスクコントロール	推定T.E. 8.0%以下			
時価総額(億円)	321	銘柄数	41	

運用実績 合同口は「基準価格騰落率」、それ以外は「運用者報酬控除後、円ベース」で記入。(単位:%)

2021年度	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	2021年度
ファンド	8.67%	-3.29%	14.33%	7.02%	32.58%
ベンチマーク	9.03%	0.29%	12.24%	0.19%	22.95%
超過収益率	-0.36%	-3.58%	2.09%	6.83%	9.62%

2022年度	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	2022年度
ファンド	-4.51%	0.25%	1.47%	11.31%	8.13%
ベンチマーク	-6.14%	0.16%	-0.03%	8.91%	2.36%
超過収益率	1.63%	0.09%	1.50%	2.40%	5.77%

2023年度	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	2023年度
ファンド	20.60%	2.34%	4.13%	20.57%	54.95%
ベンチマーク	16.25%	-0.36%	5.58%	16.87%	42.92%
超過収益率	4.35%	2.70%	-1.45%	3.70%	12.03%

↓幾何平均

過去3年
30.48%
21.61%
8.87%

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
 上記パフォーマンスについては、2023年1月末まではロイヤル・ロンドン・アセット・マネジメント社提供データ、2023年2月以降は外貨建証券口3Eの実績データ。

運用チームは9名。シニアメンバーの3名は20年以上に渡り、現在と同じ哲学・プロセスの基に運用を行ってきており、一貫した運用・着実なパフォーマンスを20年を超えて提供

グローバル株式チーム 計10名

Peter Rutter
チームヘッド、シニア・ファンドマネージャー

Will Kenney
シニア・ファンドマネージャー

James Clarke
シニア・ファンドマネージャー

- Chris Parr
- Josef Thomas
- Alexander Johnstone
- Finn Provan
- Szymon Motyka
- Jonathan Price
- Thomas Gander

Peter Rutter, CFA
当チーム並びに株式部門全体のヘッド
20年以上に渡り、当チームの哲学・プロセスに沿って運用を行うキャリアはドイツ・アセットからスタート。会社都合(部門売却)等で他社にも在籍し、現在に至る

Will Kenney, CFA
当チームのシニア・ファンドマネージャー
Peter 同様ドイツ・アセットからキャリアをスタート。会社都合(部門売却)等で他社にも在籍したのち現在に至る
他のシニアメンバーと同様、20年を超えるキャリアにおいて、同じ哲学・プロセスに沿って運用を行う

James Clarke, CFA
当チームのシニア・ファンドマネージャー
Peter 同様ドイツ・アセットからキャリアをスタート。会社都合(部門売却)等で他社にも在籍したのち現在に至る
他のシニアメンバーと同様、20年を超えるキャリアにおいて、同じ哲学・プロセスに沿って運用を行う

出所: RLAM社提供資料より、5名は銀行作成(23年3月末時点)

本ファンドの戦略は、上記3名のシニア・ファンドマネージャーを中心に別会社において2001年より運用が行われてきました。2017年に同3名がRLAM社に入社した後も同様の手法でお客様に安定的な運用成果を提供してきましたが、4月22日に運用チームの中心であるルッター氏より自身の運用会社設立を理由に辞任の申し出があり、慰留に努めたものの、最終的に運用チームの計4名が退社することになりました。

RLAM社では本件に係る対応を緊急に協議し、本ファンド及び関連するファンドの今後の継続性について検証・評価を改めて行い、新たに2名のファンドマネージャーを任命しました。RLAM社のサステナブル投資部門の責任者で、これらに関連する株式の共同ファンドマネージャーであるマイク・フォックス氏と、同じサステナブル投資部門の一員であるジョージ・クラウディ氏です。

当社(りそな銀行)では、本件公表日の4月29日にRLAM社より第一報を受け、翌30日に同社の顧客担当チームとミーティングを行い、上記検証結果等について情報提供を受けました。その中で以下の点を確認いたしました。①RLAM社が本ファンドの運用経験豊富なファンドマネージャーを速やかに任命すると共に、同社が会社として本ファンドの運用チームにコミットすること。②本ファンドの運用が現在も滞りなく行われており、投資哲学及び運用プロセスに変更がないこと。当社(りそな銀行)と致しましては、足元のパフォーマンス等を注意深くモニタリングしながら、今後のRLAM社の取組や運用体制の確認を継続してまいります。また、本ファンドの運用に著変があれば速やかにお知らせいたします。(りそな銀行の報告資料より)

キーマンが退社しており、ファンドコンセプトの維持・継続は不透明。りそな銀行は当面静観方針であるが、当基金としては4月末残高62百万円から50百万円減額し12百万円とした。運用コンサルティング会社のレーティングも軒並み引き下げられており、ファンド解約方針としたい。

I-4-1-4. 2025年度 運用計画（伝統資産運用部分）

■ 採用ファンド

国内債券_リバランスファンド(MUTB)		ファンド内 構成比	全体構成比
スプレッド型	第10ファンド	20.0%	0.2%
金利予測型	第12ファンド	10.0%	0.1%
複合型	第15ファンド	70.0%	0.7%
小計		100.0%	1.0%
国内債券_代替投資		代替投資内 構成比	全体構成比
クオリティスプレッド	MUTB第53F: 高クオリティ銘柄中心、ESG考慮	24.0%	2.5%
アンコンストレインド	MUTB第165F: TCW MetWest 外国債券アンコンストレインド型(円ヘッジ)	24.0%	2.5%
短期エマーシング債	SMTB: ニューバーガー・バーマン(円ヘッジ)	28.0%	3.0%
第2総合口	第一生命: リスク要因分散、低リスク・高インカム、ダウンサイド抑制の3戦略	24.0%	2.5%
小計		100.0%	10.5%
合計			11.5%

外国債券_リバランスファンド(MUTB)		ファンド内 構成比	全体構成比
第3ファンド	FTSE世界国債インデックス	85.0%	6.8%
第127ファンド	ブルームバーグ・グローバル総合インデックス	15.0%	1.2%
小計		100.0%	8.0%
外国債券_代替投資		代替投資内 構成比	全体構成比
PIMCO総合型	MUTB第45F: ブルームバーグ・グローバル総合ベンチマーク	50.0%	1.8%
PIMCO総合型(ヘッジ)	MUTB第46F: ブルームバーグ・グローバル総合ベンチマーク(円ヘッジ)	27.0%	0.9%
クオリティスプレッド	MUTB第211F: 高クオリティ銘柄中心、ベンチマークなし(円ヘッジ)	23.0%	0.8%
小計		100.0%	3.5%
合計			11.5%

国内株式_リバランスファンド(MUTB)		ファンド内 構成比	全体構成比
業績重視型	第8F: 成長株	6.0%	0.3%
長期成長株特化型	第80F: 成長株	6.0%	0.3%
高配当・PBR割安型	第77F: 割安株	14.0%	0.7%
市場型	第41F: 成長・割安に偏らない全天候型	24.0%	1.2%
パッシブ型	第39F: インデックス追従	50.0%	2.5%
小計		100.0%	5.0%
国内株式_代替投資		代替投資内 構成比	全体構成比
ミニマムボラティリティ	MUTB第87F: 下げ局面に強い	46.0%	1.8%
小型株集中投資	RESONA国内株Z: 上場株以外に投資	20.0%	0.8%
企業価値変革推進型	MUTB第123F: エンゲージメントを通じた企業価値向上	17.0%	0.7%
サステナブル成長銘柄	MUTB第74F: 持続的成長見込める企業への集中投資	17.0%	0.7%
小計		100.0%	4.0%
合計			9.0%

外国株式_リバランスファンド(MUTB)		ファンド内 構成比	全体構成比
パッシブ型	第33F: インデックス追従	85.0%	4.3%
ベイクオフ・グローバルコア型	第202F: 「産業の魅力度」「企業の競争力」「財務基盤の強さ」「 経営陣の資質 」	15.0%	0.8%
小計		100.0%	5.0%
外国株式_代替投資		代替投資内 構成比	全体構成比
iSTOXX・Globalクオリティ	MUTB第178F: 利益成長(ROE)が高水準でかつその持続が見込める	18.0%	0.7%
MSIM・グローバルフランチャイズ	MUTB第180F: 世界を舞台に強力な 無形資産(特許、著作権、ブランド等) を誇る企業	20.0%	0.8%
WCM・クオリティグローバルクロス	第一生命: 「参入障壁」「 企業文化 」「 構造的成長力 」	30.0%	1.2%
JPMグローバル・セレクト戦略	MUTB第224F: グロース優位、バリュ―優位の両局面で安定的に超過収益を獲得	32.0%	1.3%
小計		100.0%	4.0%
合計			9.0%

- (1) 国内債券：リバランスファンド(3ファンド)、代替投資(4ファンド)
- (2) 外国債券：リバランスファンド(2ファンド)、代替投資(3ファンド)、為替ヘッジ比率調整はPIMCO総合型ファンド間で実施。
- (3) 国内株式：リバランスファンド(5ファンド)、代替投資(4ファンド)、運用スタイル・手法をできる限り分散することを優先。
- (4) 外国株式：リバランスファンド(2ファンド)、代替投資(4ファンド)、安定的な収益獲得期待できるファンドを追加。

I-4-2-1. 2025年度 運用計画（オルタナティブ運用部分）

2025年度計画③				1月末残		2025年度政策AM		変更値	
区分	ファンド		残高(m)	構成比(%)	残高(m)	構成比(%)			
オルタナティブ (48.0) ↑	金利戦略 (12.0) ↑	Alcentra (欧州バンクローン)H	-	306	3.8%	329	4.1%	30	
		ウエリントン(GTR)H	-	303	3.8%	313	3.9%	0	
		世界物価連動国債H(159F)	-	21	0.3%	24	0.3%	0	
		豪州プライベート・デット戦略	-	0	0.0%	300	3.7%	300	
		小計			630	7.8%	966	12.0%	330
	国内株式 (0.0) ↓	サステナブル成長銘柄投資型	-	0	0.0%	0	0.0%	0	
		株式口2A	-	53	0.7%	0	0.0%	-53	
		小計			53	0.7%	0	0.0%	-53
	外国株式 (9.5)	Marshall Wace (株式L/S)H	-	408	5.1%	410	5.1%	0	
		North Rock (株式L/S)H	-	317	3.9%	353	4.4%	30	
		小計			725	9.0%	763	9.5%	30
	マルチ ストラテジー (14.0) ↓	Farallon (イヘンク・リブ)H	-	375	4.7%	387	4.8%	0	
		Blackstone AAMH	-	357	4.4%	364	4.5%	0	
		LMRファンド・リミテッドH	-	370	4.6%	377	4.7%	0	
		小計			1,103	13.7%	1,128	14.0%	0
	不動産(4.1) ↓	UBS不動産FOFsH	-	257	3.2%	265	3.3%	0	
		G-REIT(外証91)	-	61	0.8%	63	0.8%	0	
					318	4.0%	328	4.1%	0
	インフラ(4.0) ↓	KKRグローバルインフラコアH	-	307	3.8%	321	4.0%	0	
	PE (4.4) ↑	HarbourVest SICAV S.A.	-	340	4.2%	355	4.4%	0	
		計			3,476	43.3%	3,862	48.1%	307
		一般勘定 (9.0) ↓	-	687	8.6%	723	9.0%	30	
		合計			8,034	100.0%	8,034	100.1%	-94

I -4-2-2. 2025年度 運用計画（オルタナティブ運用部分）

(1) 金利戦略（8.5%→12.0%）

企業への貸出金の金利収入を収益の源泉とする「豪州ハイクオリティ・プライベートデット投資戦略」ファンドを新規採用することで、安定したプラス収益の積み上げが期待されます。

同ファンドについては、Ⅱ. 追加採用ファンドについての項でご説明いたします。

(2) 国内株式（1.5%→0.0%）

オルタナティブ運用戦略のコンセプトから乖離する動きが続いたため、国内株式戦略を全廃します。

同戦略で採用していた「サステイナブル成長銘柄投資ファンド」は伝統資産国内株式代替投資に位置づけ引き続き採用します。

(3) 外国株式（9.5%→9.5%）

(4) マルチ・ストラテジー（14.5%→14.0%）

(5) 不動産（4.5%→4.1%）

(6) インフラストラクチャー（4.2%→4.0%）

(7) プライベート・エクイティ（4.3%→4.4%）

上記(3)～(7)については、2024年度採用ファンドをそのまま継続します。

I-4-2-3. 2025年度 運用計画（オルタナティブ運用部分）【解約ファンド】

【ファンド調査票：2024年3月末現在】

資産区分	ヘッジファンド(内株MN)	※ その他資産は事業報告書の区分表に準じる。	
ファンド名称	ストラテジー/リサーチ ハイブリッド(株式口2A)		
運用スタイル	現物株ロング・ポジションと株価指数先物ショート・ポジションの組合せ。先物売建比率の基本形は100%(レンジ0~100%)。		
ベンチマーク	なし（参考指数としてTOPIX(配当込)）		
投資対象	現物ロング・ポジションの投資対象は投資可能な上場銘柄		
目標超過収益率	絶対収益 2.0%~3.0%+α		
リスクコントロール	TOPIX(配当込)の50%以下（平均的に 3~8%）		
時価総額(億円)	484	銘柄数	70(現物ロング・ポジション)

運用実績 合同口は「基準価格騰落率」、それ以外は「**運用者報酬控除後、円ベース**」で記入。 (単位:%)

2021年度	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	2021年度
ファンド	-0.36%	1.41%	3.10%	0.58%	4.79%
参考ベンチマーク	-0.33%	5.32%	-1.69%	-1.17%	1.99%
超過収益率	-0.03%	-3.91%	4.79%	1.75%	2.80%

2022年度	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	2022年度
ファンド	0.21%	0.61%	-0.90%	-0.23%	-0.31%
参考ベンチマーク	-3.65%	-0.79%	3.26%	7.21%	5.81%
超過収益率	3.86%	1.40%	-4.16%	-7.44%	-6.12%

2023年度	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	2023年度	過去3年
ファンド	0.86%	0.59%	-1.37%	1.93%	2.00%	2.14%
参考ベンチマーク	14.45%	2.45%	2.04%	18.14%	41.34%	15.11%
超過収益率	-13.59%	-1.86%	-3.41%	-16.21%	-39.34%	-12.97%

↓幾何平均

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

オルタナ 国内株式戦略採用ファンド

- ・ 現物(ロング)と株価指数先物(ショート)の組み合わせで、基本的にはマーケットニュートラル。市場の動きは収益源泉とならない。現物の銘柄選択で絶対収益2~3%を狙う。市場が大幅に下落した際にはシュートを外して、市場の戻りを取る戦略も組入れられているが、シュートを外す局面は年に1~2回ある程度で収益の上乗せにはあまり寄与していない。
- ・ 過去3年の運用実績を見ると2.14%で、ファンドの目標値に収まっているが、オルタナ国内株式戦略としては、三菱UFJ信託の集中投資ファンドとのセットで、集中投資ファンドが市場下落の影響を受けてマイナス収益率の際に国内株式戦略全体としてのマイナス幅を抑える役割期待が与えられている。2024年度に入り、8月の急落時に集中投資ファンドを上回る大幅マイナスを記録するなど、下支えの役割を果たせていない。パフォーマンスの振れ幅が大きい戦略はオルタナの目的に合致しないため、2025年度はオルタナ国内株式戦略自体全廃する方針。そのため当ファンドは解約することとする。

2024年度	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	通期
【BM】 TOPIX(配当込)	-0.91%	1.16%	1.45%	-0.54%	-2.90%	-1.53%	1.88%			-1.48%
リステナブル成長銘柄投資(74F)	実績	-1.79%	0.79%	2.54%	-0.02%	-2.96%	-2.22%			-3.72%
	超過収益	-0.88%	-0.37%	1.09%	0.52%	-0.06%	-0.69%	-1.88%	0.00%	0.00%
2024年度	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	通期
株式口2A	実績	-0.47%	0.39%	0.89%	0.82%	-5.24%	-0.09%			-3.79%

II. 追加採用ファンドについて

1. 三菱UFJ信託銀行:外国株式第224F
(JPMグローバル・セレクト戦略)
-

II-1-1. 外国株式第224F：運用戦略の特徴

ポイント 1

特定のスタイルに偏らないグローバル株のコア戦略

特定のスタイル（セクター・ファクター）に偏らないよう巧みにリスクコントロールし
銘柄選択を主な超過収益の源泉とするポートフォリオを構築

ポイント 2

あらゆる相場局面でアルファを創出

銘柄ランキングの変化を細目に捉えたポジション調整により超過収益を積み上げ
グロース優位・バリュー優位など相場局面に拘わらず安定的に超過収益を獲得

ポイント 3

JPモルガンの約80名のアナリストと経験豊富な運用者がアルファ創出のドライバー

約80名のアナリストによる長期予想を重視したファンダメンタルズ分析が有効に機能していることに加え
経験豊富な運用者の相場観を加味した銘柄選択がアルファ創出のドライバー

（出所）三菱UFJ信託銀行

II-1-2. 外国株式第224F：運用会社(JPモルガン・チェース傘下の資産運用部門)

世界有数の金融サービス会社J.P.モルガン*の一員

J.P.モルガン・チェース・アンド・カンパニー（JPモルガン・チェース）は、ニューヨークに本社を置き、世界60か国以上に営業拠点を持つ、1799年の創業以来200年以上の歴史を有する世界有数の金融サービス会社です。

J.P.モルガン・チェース・アンド・カンパニーの格付け

(ムーディーズ)	(S&P)	(フィッチ)
A1	A-	AA-

ムーディーズ：長期発行体格付
 S&P：長期自債・外債発行体格付
 フィッチ・レーティングス：長期自債・外債発行体格付
 2023年6月末現在
 出所：ブルームバーグ



J.P.モルガン・チェース・アンド・カンパニー
 会長兼最高経営責任者
 ジェイミー・ダイモン



J.P.モルガン・アセット・アンド・ウェルス・マネジメント
 最高経営責任者
 メアリー・カラハン・アードス



ニューヨーク オフィス

J.P.モルガン・チェース・アンド・カンパニー

- コーポレート&インベストメント・バンク部門
- コンシューマー&コミュニティ・バンキング部門
- コマーシャル・バンキング部門
- アセット・アンド・ウェルス・マネジメント部門**



J.P.モルガン・アセット・アンド・ウェルス・マネジメント



【日本拠点】 JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

1985年 ジャーディン・フレミング投資顧問株式会社設立。
 1985年 モルガン信託銀行設立。



ロンドン オフィス

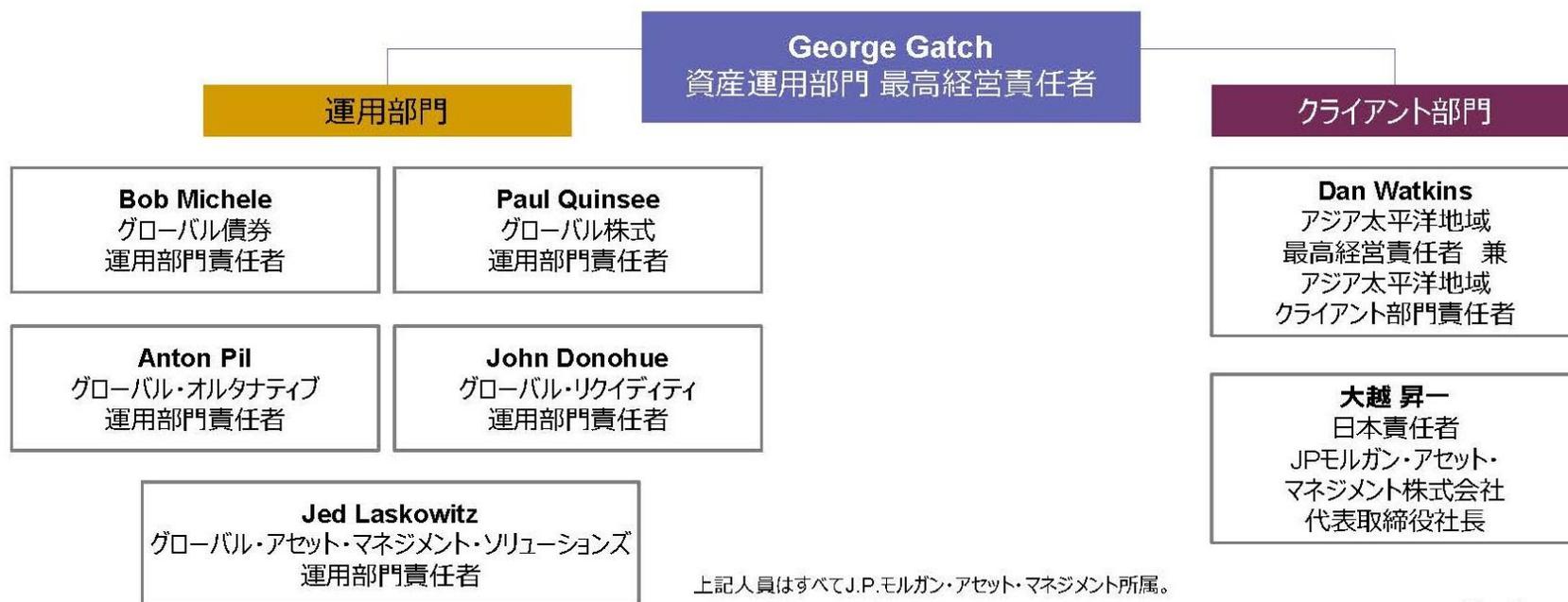
注：*J.P.モルガンは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよびその各国子会社または関連会社のマーケティングネームです。

** J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。

(出所) JPモルガン・アセット・マネジメント

II-1-3. 外国株式第224F：運用会社(組織体制)

組織体制



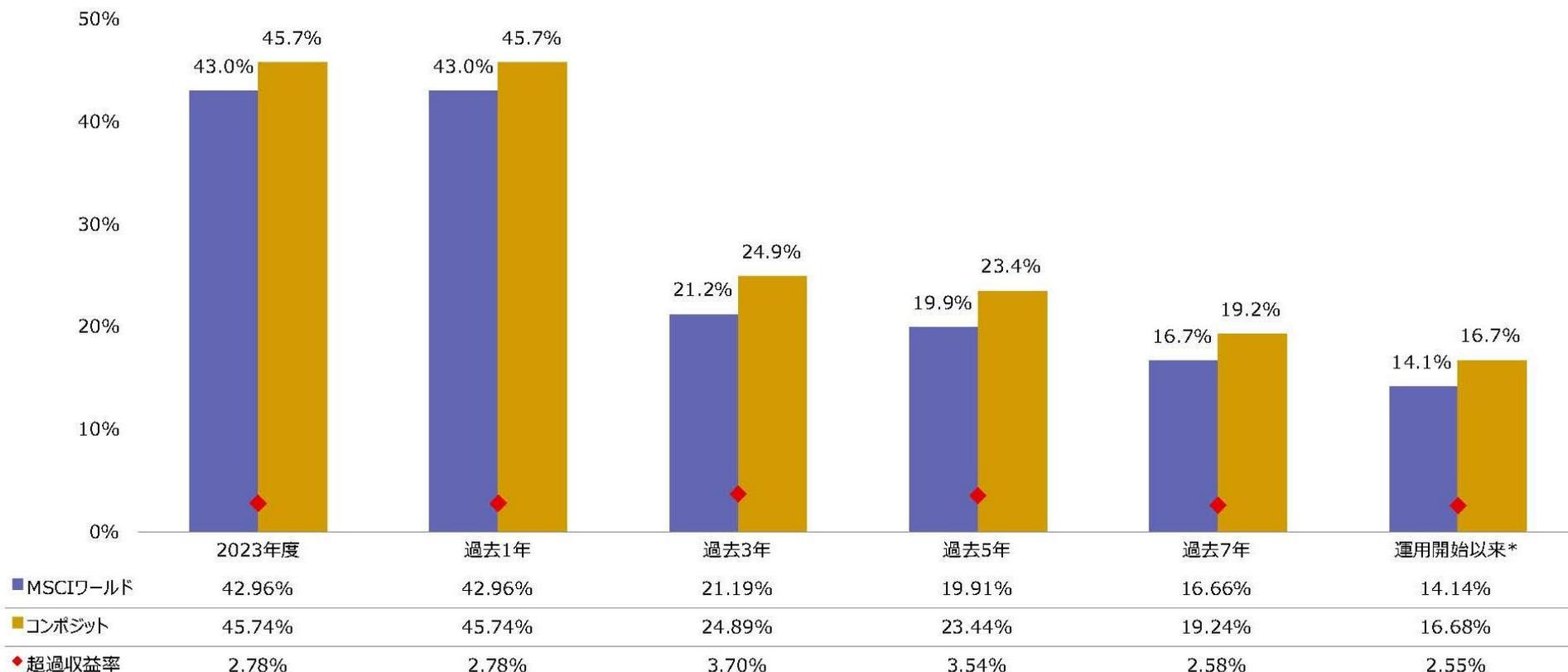
上記人員はすべてJ.P.モルガン・アセット・マネジメント所属。
(2024年3月末現在)

(出所) JPモルガン・アセット・マネジメント

II-1-4. 外国株式第224F：運用実績

パフォーマンス実績（年率）

過去3年、5年、7年と安定的に超過収益を獲得



注：2024年3月末時点、コンボジットリターンで算出（円ベース、報酬控除前）、ベンチマークはMSCIワールド(円ベース、税引前配当込み)。

*2015年11月30日にHelge Skibeli氏が当戦略のリード・ポートフォリオ・マネジャー（PM）に就任して以来の運用実績。

過去の運用実績は現在および将来の運用成果を示すものではありません。

（出所）JPモルガン・アセット・マネジメント、三菱UFJ信託銀行

II-1-5. 外国株式第224F：ファンド調査票

(2024年12月末現在)

【ファンド調査票】

資産区分	種類	外国株式	内容	—	※ その他資産については、事業報告書(様式C6-イ)5-(2)-①の区分表に準じて記載してください。
ファンド名称	外国株式第224ファンド(JPモルガン・アセット・マネジメント グローバル・セレクト戦略型)				
運用方針	アナリストによるベストアイデアを結集し、特定のスタイル(セクター・ファクター)に偏らないよう巧みなリスクコントロールによって、銘柄選択を主な超過収益の源泉とするポートフォリオを構築します。銘柄ランキングの変化を細目に捉えたポジション調整により超過収益を積み上げ、グロース優位・バリュー優位などの相場局面に拘わらず安定的に超過収益を獲得することを目指します。				
ベンチマーク	MSCIワールド指数(円ベース、税引前配当込み)				
設立年月	2023年4月(左記は第224ファンドの設立年月。運用者による当戦略自体の運用開始は1981年4月)				
目標超過収益率	年率2.0%の超過収益率 ※報酬控除前				
市場エクスポージャー	アクティブシェア80%程度を目標。(アクティブシェアとはファンドが保有する銘柄・割合と、BMが保有する銘柄・割合が、どの程度異なるのかを示す指標。BMが保有する銘柄を全く保有していない場合のアクティブシェアは100%、BMと全く同じ銘柄を全く同じ比率で保有する場合のアクティブシェアは0%)				
推定T. E.	推定トラッキングエラー：4%以内(目安)				
時価総額(億円)	984				
銘柄数	77				

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。 * 2024年3月末まではコンポジットベースで算出された値を記載しています(第224ファンドの実績とは異なります)。												(単位：%)	
2022年度	2022年4月	2022年5月	2022年6月	2022年7月	2022年8月	2022年9月	2022年10月	2022年11月	2022年12月	2023年1月	2023年2月	2023年3月	2022年度	
ファンド	-1.64%	-0.51%	-4.64%	7.21%	-0.07%	-4.79%	9.94%	2.21%	-9.27%	6.50%	3.34%	1.11%	8.00%	
ベンチマーク	-2.08%	-0.55%	-3.51%	6.22%	-0.57%	-5.25%	10.09%	0.45%	-9.42%	5.56%	2.27%	0.80%	2.48%	
超過収益率	0.44%	0.05%	-1.13%	0.99%	0.50%	0.46%	-0.15%	1.76%	0.15%	0.94%	1.07%	0.32%	5.51%	
2023年度	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2023年度	
ファンド	3.06%	1.99%	8.79%	1.75%	-0.12%	-1.40%	0.69%	6.51%	-0.23%	5.66%	8.01%	4.16%	45.74%	
ベンチマーク	4.16%	1.66%	9.75%	1.63%	0.06%	-1.89%	-1.43%	6.82%	0.08%	4.95%	6.77%	4.43%	42.96%	
超過収益率	-1.10%	0.33%	-0.96%	0.12%	-0.18%	0.49%	2.12%	-0.31%	-0.31%	0.71%	1.24%	-0.26%	2.78%	
2024年度	2024年4月	2024年5月	2024年6月	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月				2024年度	過去3年
ファンド	0.47%	3.02%	6.77%	-7.13%	-1.52%	1.06%	6.57%	-0.81%	2.79%				10.98%	74.69%
ベンチマーク	0.16%	4.39%	4.48%	-4.80%	-0.64%	0.07%	4.40%	3.15%	1.95%				13.55%	66.36%
超過収益率	-0.58%	0.57%	1.01%	-1.68%	-0.01%	-0.11%	2.17%	-3.96%	0.84%				-2.56%	8.33%

↓ 幾何平均

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

運用者報酬等：38bp(委託会社35bp、受託・販売会社3bp。国内籍投信から直接引き落とされます。)
 信託財産留保金：35bp(売却時のみ。信託財産留保金の料率は見直す場合があります。)
 年金信託報酬：40bp(年金信託契約において引き落とされます)

流動性：日次でのお取引(市場休場の場合などを除きます。前広にご相談ください)

II-1-6. 外国株式第224F：ファンド概要

商品名	外国株式第224ファンド（グローバル・セレクト戦略型）
運用会社	J Pモルガン・アセット・マネジメント株式会社
運用方針	アナリストによるベストアイデアを結集し、巧みなリスクコントロールによって銘柄選択を主な超過収益の源泉としたポートフォリオを構築。
ベンチマーク	MSCIワールド指数（円ベース、税引前配当込み）
主な投資対象	主として、日本を含む世界各国の株式に投資します。
目標超過収益率	年率2.0%の超過収益率 ※報酬控除前
リスクコントロール	<ul style="list-style-type: none">・推定トラッキングエラー：4%以内（目安）・保有銘柄数：65～95銘柄・セクター（ベンチマーク対比）： +/-5%（目安）・国/地域（ベンチマーク対比）： +/-10%（目安）
ファンド設立年月	2023年4月（当戦略の運用開始は1981年4月）
流動性	日次
最低投資金額	原則1億円
運用スキーム	合同口を通じて投資信託（国内籍投信）へ投資
運用者報酬等	38bp（委託会社35bp、受託・販売会社3bp。国内籍投信から直接引き落とされます。）
信託留保金	35bp（売却時のみ。信託財産留保金の料率は見直す場合があります。）
信託報酬	標準信託報酬率一律40bp

II. 追加採用ファンドについて

2. SOMPOアセットマネジメント株式会社 (豪州ハイクオリティ・プライベートデット投資戦略)

II-2-1. 豪州ハイクオリティ・プライベートデット投資戦略の特徴

◆ 投資適格相当のクレジットクオリティ

主に豪州の企業や不動産等へ融資を実行するプライベートデット戦略で、ファンドの平均格付けは**BBB-**です。2013年6月の運用開始来、**デフォルト実績はありません**。

(Metrics Credit Partners Diversified Australian Senior Loan Fund、2024年12月末時点)

◆ 分散型の有担保のシニアローン・ポートフォリオ

一般的な欧米のプライベートデットファンド（低格付け・集中型）と異なり、**有担保のシニアローンを中心に幅広く分散**（214の融資先企業※）したポートフォリオが特徴です。運用残高は、約68.4億豪ドル（約6,655億円）を有します。

◆ 高い流動性

ファンドが手掛けるローンの加重平均融資契約期間は約3.7年（同残存期間は約2.0年）※と短く、**キャッシュフローが潤沢**であること等から、毎月申込み（一括買付）と四半期毎の解約が可能なオープンエンド型ファンドです。

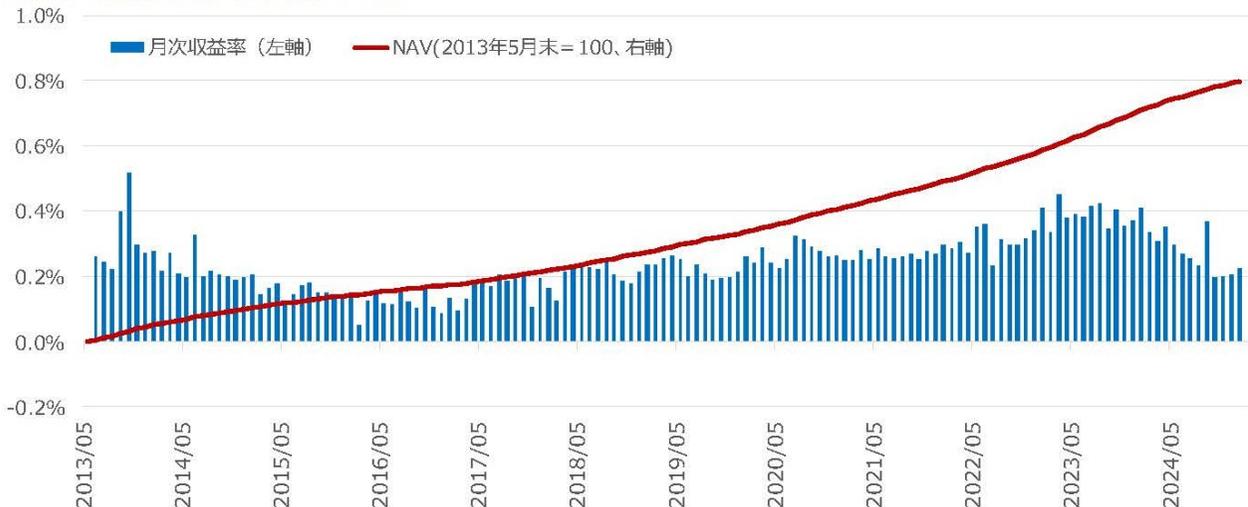
◆ 安定したパフォーマンス

ファンドは、**変動金利型**のローンへの投資を通じて、運用開始来、約10年の運用実績において、月次リターン（時価評価ベース）がマイナスになったことがない安定したパフォーマンスを達成しています。また、グローバルのコンサルタント会社からも高い評価を獲得しています。

※2024年12月現在

II-2-2. マスターファンドの運用実績に基づく円ヘッジ後リターン

パフォーマンス・グラフ (円ヘッジベース)



パフォーマンス推移 (円ヘッジベース)

	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年度成績	暦年成績
2013年度			0.26%	0.24%	0.22%	0.40%	0.52%	0.30%	0.27%	0.28%	0.22%	0.27%	3.01%	2.23%
2014年度	0.21%	0.19%	0.33%	0.20%	0.22%	0.20%	0.20%	0.19%	0.20%	0.21%	0.15%	0.16%	2.47%	2.73%
2015年度	0.18%	0.12%	0.14%	0.17%	0.18%	0.15%	0.15%	0.14%	0.15%	0.15%	0.05%	0.13%	1.70%	1.90%
2016年度	0.16%	0.12%	0.11%	0.15%	0.12%	0.10%	0.16%	0.11%	0.09%	0.13%	0.09%	0.13%	1.47%	1.44%
2017年度	0.18%	0.18%	0.17%	0.20%	0.18%	0.20%	0.20%	0.10%	0.19%	0.16%	0.12%	0.21%	2.13%	1.99%
2018年度	0.22%	0.23%	0.23%	0.22%	0.25%	0.20%	0.18%	0.18%	0.21%	0.24%	0.23%	0.26%	2.69%	2.45%
2019年度	0.26%	0.25%	0.20%	0.23%	0.21%	0.19%	0.19%	0.20%	0.21%	0.26%	0.24%	0.29%	2.77%	2.71%
2020年度	0.24%	0.22%	0.25%	0.32%	0.31%	0.29%	0.28%	0.26%	0.26%	0.25%	0.25%	0.28%	3.26%	3.27%
2021年度	0.25%	0.28%	0.26%	0.26%	0.26%	0.27%	0.25%	0.28%	0.27%	0.30%	0.28%	0.31%	3.31%	3.19%
2022年度	0.27%	0.35%	0.36%	0.23%	0.31%	0.30%	0.29%	0.32%	0.34%	0.41%	0.34%	0.45%	4.04%	3.72%
2023年度	0.38%	0.39%	0.38%	0.41%	0.42%	0.35%	0.40%	0.35%	0.37%	0.41%	0.33%	0.31%	4.61%	4.76%
2024年度	0.35%	0.29%	0.27%	0.26%	0.23%	0.36%	0.20%	0.20%	0.21%	0.22%			2.62%	3.47%

リターン・データ分析

(2013年6月~2025年1月)

リターン (年率)	2.92%
標準偏差 (年率)	0.29%
ダウンサイド標準偏差	0.00%
勝率 (月次ベース)	100.00%
最大ドロウダウン (月次ベース)	0.00%
シャープレシオ (RFR = 0.00%)	10.07
月次最大リターン	0.52%
月次最小リターン	0.05%
相関係数:	
NOMURA-BPI総合	-0.16
TOPIX (配当込み)	0.10
FTSE世界国債 (除く日本、円換算)	0.16
MSCIロクサイ (配当込み、円換算)	0.08

2013年6月から2024年7月までは、マスターファンドのパフォーマンスに豪ドル円ヘッジコスト (スポットレートと3ヶ月フォワードレートを用いて算出) を加味して算出しています。
2024年8月以降は、Metrics MDLF JPY Issuer Pty Ltdが発行するメディアムタームノート (円建て) のパフォーマンスです。
運用会社に対する運用報酬等のみを控除したものであり、実際の投資の際には当社の投資一任報酬を別途お支払いいただきます。

II-2-3. オーストラリアのローン市場の特徴：低い損失率

- オーストラリアのローン市場は、長期間の景気サイクルの中で見ても高い安定性を示しています



比較的な短期の変動金利型ローン

ローンは、一般的に融資期間は1～5年の短期であり、変動金利型



融資契約

詳細なリスク分析を踏まえた、法的拘束力のある融資契約書



コベナンツ、コントロールと担保

コベナンツを交渉の上で設定し、投資家保護を確保することによって、早期に問題を把握

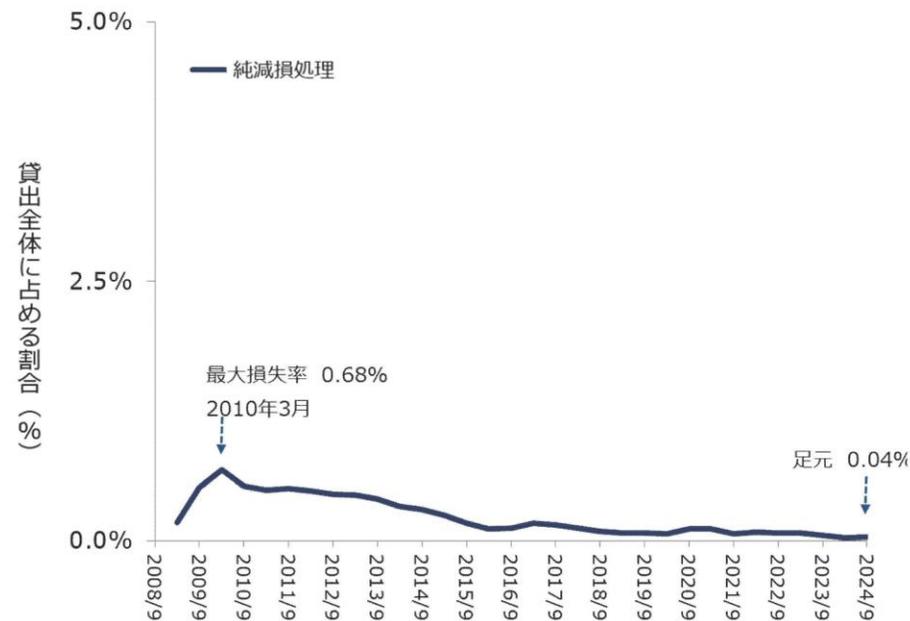


投資家保護の枠組み

オーストラリアの企業倒産法体系は、貸し手に対して保護を提供

オーストラリア コーポレートローン市場の損失率の推移

2024年9月末時点



II-2-4. Metrics社について

- Metrics社はオーストラリアで最大のプライベートデット運用会社です。
- 幅広いローン組成および運用能力を強みとします。

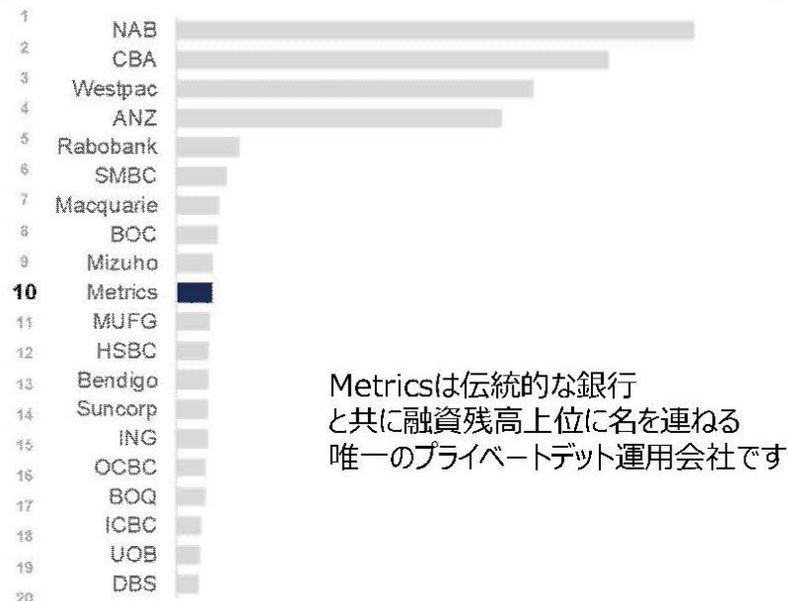
➤ 創業は2011年、運用業務開始は2013年

- 様々なプライベートデット戦略を通じて約207億豪ドル（約2兆516億円）の運用資産残高を有します。（2024年9月末時点）
- コーポレートローン、レバレッジドファイナンス、不動産向けローン、プロジェクトファイナンス、メザニン・クレジット等幅広く運用を手掛けています。

➤ 従業員数は約159名

- 4名の経営陣をはじめ運用チームメンバーは、豪州四大銀行などでの勤務経験を背景に、豊富な実務経験、リレーションシップ、スキルセットを有します。
- 4名の経営陣が65%、オーストラリア証券取引所に上場するPinnacle Investment Management社が35%の株式を保有しています。（SOMPOアセットマネジメントとの資本関係はありません）
- 2019年に国連責任投資原則（UN PRI）に署名しています。

オーストラリアの企業融資残高ランキング

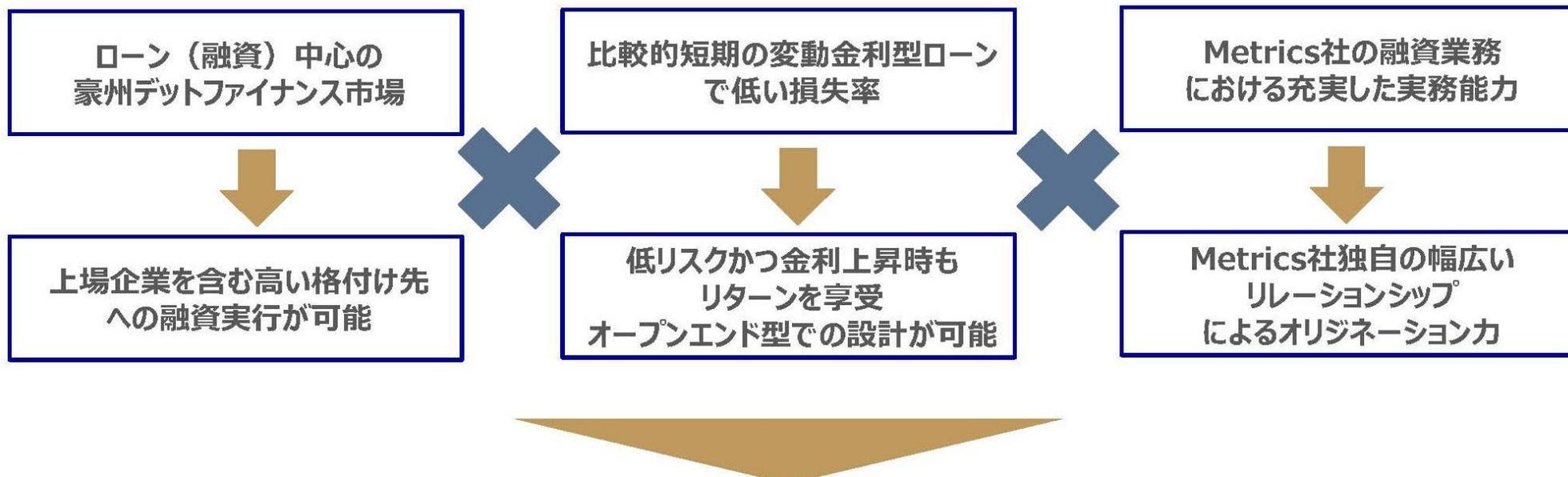


Metricsは伝統的な銀行と共に融資残高上位に名を連ねる唯一のプライベートデット運用会社です

（出典）オーストラリア健全性規制庁（APRA）、Metrics（2023年12月時点）

11-2-5. 特徴あるローン戦略

- 基準金利（為替ヘッジ後）+2.75%~3.25%のリターンの獲得を目指します
- 豪州4大銀行を中心としたローン中心のデットファイナンス市場およびMetrics社独自のリレーションシップを背景に、欧米とは異なる上場企業を含む大企業も投資対象とした ハイクオリティ&低リスクのプライベートデット戦略です
- 運用開始来（2013年6月）の月次リターンはプラスを維持しており、コロナ禍を含めて安定的なリターン実績を有しています

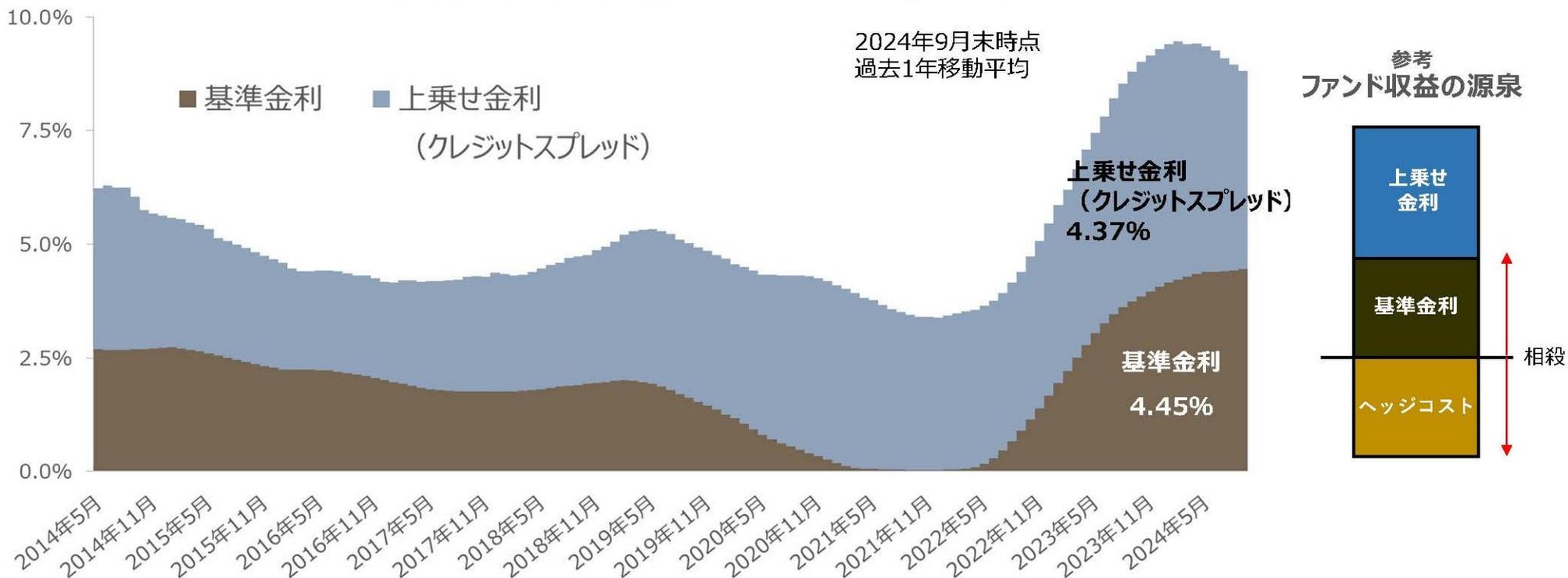


欧米とは異なる、幅広く分散された大企業も投資対象としたハイクオリティ・ローリスク・ローリターン型のプライベートデット戦略

II-2-6. 上乗せ金利・基準金利・ヘッジコスト

- ファンドの上乗せ金利（ネットベース）は、3%程度で安定的に推移しています（アレンジメントフィーを含みます）
- 足元は、その他銀行の資金調達コスト上昇が上乗せ金利に転嫁されている影響によりやや拡大した状況にあります
- 為替ヘッジをする場合、日豪短期金利格差分がヘッジコストになるので、基準金利相当分が相殺されます

クレジットスプレッド（過去1年移動平均）の推移



2024年9月末時点のマスターファンドのデータです。Metrics社の運用資産残高に基づきます。

II-2-7. ポートフォリオの特性

● 投資適格相当のクレジットクオリティ

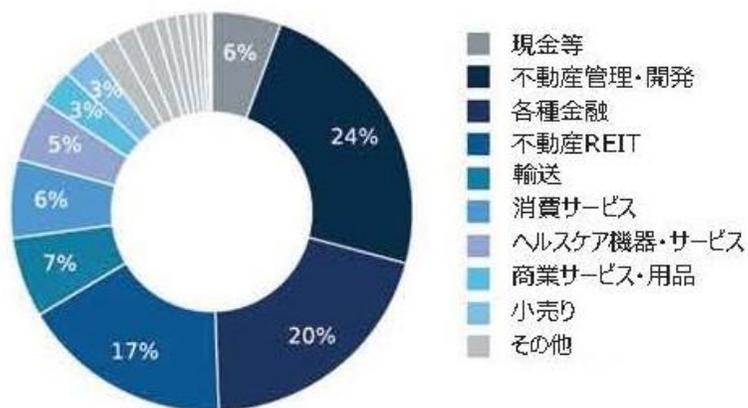
一般的なプライベートデット戦略ではB~BB格のローンが中心となりますが、当ポートフォリオの平均格付けはBBBであり、投資適格級の組入れ比率には原則として50%以上を組み入れる方針です。

● 分散を効かせたポートフォリオ

保有ローン件数は約300、同一企業に複数のローンを提供するところから融資先企業数は約200件に分散を効かせたポートフォリオです。

ポートフォリオ（2024年12月末時点）

業種別 構成比率



上記は、GICSセクター基準に基づいてセクター分類を行っています。

保有ローン件数	325件	加重平均融資契約期間	3.7年
融資先企業数	214件	加重平均融資残存期間	2.0年
オーストラリア比率	96%	変動金利割合	98.6%

※キャッシュを除いて算出しています。

信用格付別 構成比率

AA	1.3%
A	2.9%
BBB	55.7%
BB	28.7%
B	5.4%
< B	0.5%
現預金等	5.6%
加重平均格付	BBB

※Metrics社ではS&Pに準拠して内部格付を付与しています。

融資タイプ／担保有無 構成比率

シニアローン	94.2%
有担保	76.8%
無担保	17.4%
メザニンローン（有担保）	0.2%
株式	0.0%
現預金等	5.6%

II-2-8. ファンド調査票

(2024年12月末現在)

【ファンド調査票】

資産区分	種類	プライベートデット	内容	原則としてシニアローン	※ その他資産については、事業報告書(様式C6-イ)5-(2)-①の区分表に準じて記載してください。
ファンド名称	Metrics MDLF JPY Issuer Pty Ltd (MTNプログラムで発行される円建てノートシリーズ)				
運用方針	有担保のシニアローンを中心に幅広く分散しながら、主に豪州の企業や不動産等へ融資を継続し、ファンドの平均格付けについては、投資適格級を維持する方針です。融資先企業の分散を効かせることによりカウンターパーティリスクを抑制することとし、セクター配分についても分散する方針です。投資先企業に対するコントロール、および利用可能なエグジット戦略について高い実現可能性を維持しながら、さまざまな経済環境下において、市場性を有する担保資産に対して担保権を適切に設定することにより、すべてのローンについてリスク軽減措置を徹底します。				
ベンチマーク	無し				
設立年月	マスターファンド: 2013年6月 円ヘッジビークル: 2024年8月				
目標超過収益率	円ヘッジベース: 為替ヘッジコストを控除後の豪州銀行間取引金利90日物+2.75~3.25%				
市場エクスポージャー	豪州ローン市場の信用リスク、金利リスク。なお、為替についてはフルヘッジ。				
推定T. E.	無し				
時価総額(億円)	6,655				
銘柄数	214				

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:%)
2022年度	2022年4月	2022年5月	2022年6月	2022年7月	2022年8月	2022年9月	2022年10月	2022年11月	2022年12月	2023年1月	2023年2月	2023年3月	2022年度	
ファンド	0.27%	0.35%	0.36%	0.23%	0.31%	0.30%	0.29%	0.32%	0.34%	0.41%	0.34%	0.45%	4.04%	
ベンチマーク	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
超過収益率	0.27%	0.35%	0.36%	0.23%	0.31%	0.30%	0.29%	0.32%	0.34%	0.41%	0.34%	0.45%	4.04%	
2023年度	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2023年度	
ファンド	0.38%	0.39%	0.38%	0.41%	0.42%	0.35%	0.40%	0.35%	0.37%	0.41%	0.33%	0.31%	4.61%	
ベンチマーク	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
超過収益率	0.38%	0.39%	0.38%	0.41%	0.42%	0.35%	0.40%	0.35%	0.37%	0.41%	0.33%	0.31%	4.61%	
2024年度	2024年4月	2024年5月	2024年6月	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月				2024年度	
ファンド	0.35%	0.29%	0.27%	0.26%	0.23%	0.36%	0.20%	0.20%	0.21%				2.39%	
ベンチマーク	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
超過収益率	0.35%	0.29%	0.27%	0.26%	0.23%	0.36%	0.20%	0.20%	0.21%				2.39%	

↓幾何平均	
過去3年	3.98%
	-
	3.98%

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

- 投資一任報酬
20億円までの部分が0.250%、20億円超の部分が0.200%が適用されます。
- 解約について
四半期毎に解約申込が可能です。
・解約手数料はありません。なお、解約に要する取引費用等が控除される場合があります
・各四半期の最終営業日を解約基準日とし、同基準日から起算して90日前の事前通知が必要(弊社に対しては100日前までに通知ください)
・解約代金は解約基準日より原則10営業日以内(日、豪、シンガポール)に受け渡します
・解約により既存投資家が不利益を被るなど判断される場合、ファンド側の裁量で一時的に解約申込が制限される場合がございます
・ロックアップ期間はありません

年金情報

特約 Pensions & Investments IPE
発行 格付投資情報センター
編集協力 日本経済新聞社



<http://www.r-i.co.jp/>

特別
編集号

年金顧客満足度アンケート

総合満足度

順位	運用会社	満足度	回答数	満足回答比率 (%)
1 (-)	三菱UFJオルタナティブインベストメンツ	3.77 (-)	30 (-)	60.00 (-)
2 (6)	野村アセットマネジメント	↑ 3.73 (3.51)	52 (53)	59.62 (52.83)
3 (1)	東京海上アセットマネジメント	↑ 3.71 (3.63)	59 (54)	64.41 (57.41)
4 (2)	三菱UFJ信託銀行	↑ 3.68 (3.60)	308 (293)	63.64 (58.70)
5 (3)	三井住友信託銀行	↑ 3.64 (3.59)	277 (264)	58.48 (55.68)
6 (4)	三井住友DSアセットマネジメント	↑ 3.61 (3.58)	59 (57)	55.93 (56.14)
6 (5)	りそな銀行	↑ 3.61 (3.57)	130 (123)	56.15 (52.03)
8 (8)	みずほ信託銀行	↑ 3.58 (3.50)	241 (229)	58.51 (50.66)
9 (6)	アセットマネジメントOne	↑ 3.54 (3.51)	71 (72)	56.34 (52.78)
10 (11)	SOMPOアセットマネジメント	↑ 3.52 (3.39)	50 (33)	50.00 (39.39)
11 (8)	ニッセイアセットマネジメント	↑ 3.51 (3.50)	107 (109)	51.40 (47.71)
12 (10)	明治安田アセットマネジメント	3.45 (3.48)	49 (52)	44.90 (46.15)
13 (12)	住友生命保険	↑ 3.29 (3.27)	108 (113)	37.04 (38.05)
13 (13)	明治安田生命保険	↑ 3.29 (3.26)	168 (160)	33.93 (31.88)
15 (13)	日本生命保険	3.25 (3.26)	242 (237)	34.30 (35.86)
16 (15)	第一生命保険	3.15 (3.21)	167 (172)	26.95 (30.23)
信託銀行		↑ 3.63 (3.56)	966 (917)	59.63 (54.63)
生命保険会社		3.26 (3.27)	728 (724)	34.20 (34.94)
投資顧問会社		↑ 3.54 (3.48)	900 (872)	51.11 (47.82)
国内系投資顧問会社		↑ 3.58 (3.54)	616 (583)	54.55 (51.80)
外資系投資顧問会社		↑ 3.45 (3.36)	284 (289)	43.66 (39.79)
全体		↑ 3.49 (3.45)	2,594 (2,513)	49.54 (46.60)

・1位の三菱UFJオルタナティブインベストメンツは三菱UFJ信託銀行の100%子会社

・当基金の運用を受託している運用用会社では、三菱UFJ信託銀行が4位、三井住友信託銀行が5位、りそな銀行が6位、みずほ信託銀行が8位、みずほ信託銀行の外部提携ファンドを担当するアセットマネジメントOneが9位、第一生命保険が16位となっています。

・今回採用するファンドを運営するSOMPOアセットマネジメントは10位に顔を出しています。

(注) アンケートの集計結果。回答数30件以上の運用会社を対象とし、合計得点を回答数で割った平均得点(「満足度」欄)をランキング。2024年7月末時点の満足度(社名は同時点)。満足度が前回より上がった場合は満足度の左側に↑を表記。カッコ内は前回掲載(「-」は前回の当該ランキング表で未掲載だったもの)。「満足回答比率」は回答に占める4と5の比率。表下部の「全体」はランキング対象外の運用会社も含む

II-2-9. ご参考 ②

オルタナティブ運用のゲートキーパー業務に対する満足度

順位	運用会社	満足度	回答数	満足回答 比率(%)
1 (1)	東京海上アセットマネジメント	↑ 3.76 (3.56)	37	62.16
2 (2)	野村アセットマネジメント	↑ 3.60 (3.50)	43	51.16
3 (-)	SOMPOアセットマネジメント	3.54 (-)	39	51.28
4 (5)	三菱UFJ信託銀行	↑ 3.45 (3.38)	242	43.39
5 (4)	三井住友DSアセットマネジメント	↑ 3.43 (3.39)	40	40.00
5 (8)	ニッセイアセットマネジメント	↑ 3.43 (3.33)	74	39.19
7 (7)	三井住友信託銀行	↑ 3.41 (3.35)	203	39.90
8 (10)	みずほ信託銀行	↑ 3.40 (3.26)	178	42.70
9 (3)	アセットマネジメントOne	3.38 (3.44)	53	47.17
9 (6)	りそな銀行	↑ 3.38 (3.37)	102	39.22
11 (9)	明治安田アセットマネジメント	↑ 3.36 (3.29)	33	30.30
12 (12)	住友生命保険	↑ 3.08 (3.03)	65	20.00
13 (12)	明治安田生命保険	↑ 3.07 (3.03)	89	13.48
13 (14)	日本生命保険	↑ 3.07 (3.02)	135	14.07
15 (11)	第一生命保険	2.95 (3.04)	100	12.00
信託銀行		↑ 3.42 (3.34)	731	41.86
生命保険会社		3.04 (3.04)	411	14.84
投資顧問会社		↑ 3.49 (3.40)	639	45.23
国内系投資顧問会社		↑ 3.54 (3.45)	450	48.89
外資系投資顧問会社		↑ 3.38 (3.29)	189	36.51
全体		↑ 3.36 (3.29)	1,781	36.83

(注) アンケートの集計結果。回答数30件以上の運用会社を対象とした

