

平成30年度
經過的長期給付組合積立金 運用報告書

 警察共済組合

目 次

平成30年度の運用実績(概要)	3
【第1部 平成30年度の運用状況】	
1 平成30年度 市場環境(通期)①	4
2 平成30年度 市場環境(通期)②	5
3 資産の構成割合	6
4 平成30年度 運用利回り	7
5 平成30年度 各資産の超過収益率	8
6 平成30年度 複合ベンチマーク収益率との乖離	9
7 平成30年度 運用収入の額	10
8 平成30年度 資産の額	11
9 平成30年度 共済独自資産の状況	12
10 平成30年度 経過的長期給付組合積立金の運用手数料	13
11 基本ポートフォリオの検証	14
12 リスク管理について	15
13 リスク管理の状況	16
14 スチュワードシップ責任等	24
15 運用受託機関等の管理・評価	30
16 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟	31
【第2部 警察共済組合の組織体制と資金運用】	
1 ガバナンス体制等	32
2 警察共済組合本部資金運用基本問題研究会	35
3 経過的長期給付組合積立金の運用に関する基本的な考え方	37
4 基本ポートフォリオについて	38



目 次

【第3部 資料編】

1	ベンチマークインデックスの推移(平成30年度)	39
2	運用利回り等の推移(債券運用)	40
3	運用利回り等の推移(株式運用)	42
4	資産別、アクティブ・パッシブ別運用資産額、割合の推移	44
5	資産別、アクティブ・パッシブ別ファンド数の推移(平成27年10月以降)	45
6	運用手数料の推移	46
7	運用受託機関別運用資産額一覧表(平成30年度末)	47
8	マネジャー・ベンチマークの略称	48
9	運用受託機関別実績収益率一覧表(平成30年4月～平成31年3月)	49
10	保有銘柄について	51
11	資金運用に係る用語の解説	52



平成30年度の運用実績(概要)

運用収益額	+252億円	※総合収益額
	+359億円	※実現収益額
運用利回り	+1.77%	※修正総合収益率
	+2.95%	※実現収益率
運用資産残高	1兆4,153億円	※時価総額



【第1部 平成30年度の運用状況】

1 平成30年度 市場環境(通期)①

【各市場の動き:平成30年4月～平成31年3月】

国内債券: 10年国債利回りは、前年度末比で低下しました。期初は、日銀がイールドカーブ・コントロール政策を継続する中、強い材料もなく方向感に欠ける展開となり、0%～0.1%の間での推移となりました。その後、7月末に日銀の金融緩和政策修正に対する思わくなどから上昇しましたが、10月以降、世界経済の景気減速懸念の高まりや米国金融当局が利上げに対し慎重な姿勢を示したことなどを背景に低下基調となり、年度末時点では-0.09%となりました。

国内株式: 国内株式市場は、前年度末比で下落しました。期初から9月末ごろまでは、日本企業の底堅い業績見通しなどがけん引し、もみ合いながらも上昇しました。一方、10月に入り、米国長期金利の急騰を受け、株式市場が急激に調整局面に入ると、その後も米中貿易摩擦への警戒感や世界経済の景気減速懸念の高まりが重石となり大幅下落となりました。年明けの1月以降は反発に転じましたが、前年度末比では下落圏での推移となりました。

外国債券: 10年国債利回りは、米国、ドイツとも前年度末比で低下しました。

米国10年国債利回りは、10月中旬までは好調な雇用統計などを背景に上昇基調で推移しましたが、11月以降世界経済の景気減速懸念の高まりや金融当局が利上げに対し慎重な姿勢を示したことなどを背景に低下基調となり、年度末時点では、2.41%となりました。

ドイツ10年国債利回りは、10月中旬ごろまでは一進一退の展開となりましたが、10月後半以降世界経済の景気減速懸念の高まりや米国金融当局、欧州中央銀行(ECB)が相次いで利上げに対し慎重な姿勢を示したことなどが重石となり、年度末時点では-0.07%となりました。

外国株式: 外国株式市場は、前年度末比で米国は上昇、ドイツは下落となり、ベンチマーク指数は上昇しました。

米国株式は、期初から9月にかけては、堅調な企業決算などを背景に上昇基調となりました。10月に入り、米国長期金利の急騰を受け、調整局面に入りましたが、1月以降、米国金融当局が利上げに対し慎重な姿勢を示したことなどが材料視され、反発に転じ、前年度末比で上昇となりました。

ドイツ株式も期初から7月ごろまでは、堅調な企業決算などを背景に上昇基調となりました。8月以降、イタリア財政への警戒感が重石となったことに加え、10月中旬の米国長期金利の急騰を受け調整局面に入りました。その後も、英国のEU離脱交渉への不透明感の高まりやイタリア財政への警戒感の再燃が材料視され、12月までは下落基調の推移となりました。1月以降は反発に転じましたが、前年度末比では下落圏での推移となりました。

ベンチマーク収益率		平成30年度
国内債券	NOMURA-BPI総合	1.89%
国内株式	TOPIX:配当込	-5.04%
外国債券	WGBI:除日本 ヘッジなし	2.46%
	WGBI:除日本 ヘッジあり	1.82%
外国株式	MSCI ACWI:除日本 配当込	8.33%

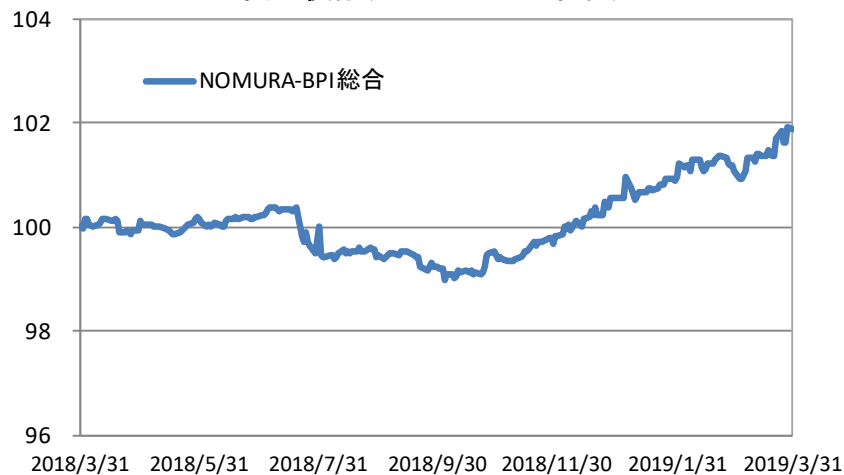
参考指標	平成30年3月末	平成30年6月末	平成30年9月末	平成30年12月末	平成31年3月末	
国内債券	新発10年国債利回り(%)	0.05	0.03	0.14	0.00	-0.09
国内株式	TOPIX配当なし(ポイント)	1,716.30	1,730.89	1,802.73	1,494.09	1,591.64
	日経平均株価(円)	21,454.30	22,304.51	24,110.96	20,014.77	21,205.81
外国債券	米国10年国債利回り(%)	2.74	2.85	3.16	2.69	2.41
	ドイツ10年国債利回り(%)	0.49	0.31	0.48	0.25	-0.07
外国株式	NYダウ(ドル)	24,103.11	24,271.41	26,828.39	23,327.46	25,928.68
	独DAX(ポイント)	12,096.73	12,306.00	12,287.58	10,558.96	11,526.04
外国為替	ドル/円(円)	106.26	110.66	114.53	109.56	110.84
	ユーロ/円(円)	130.97	129.29	131.45	125.71	124.33



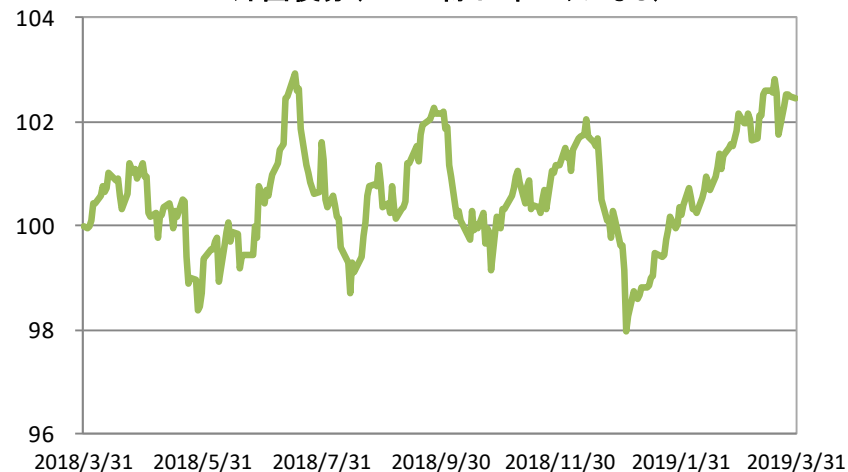
2 平成30年度 市場環境(通期)②

【ベンチマークインデックスの動き:平成30年4月～平成31年3月(平成30年3月末=100)】

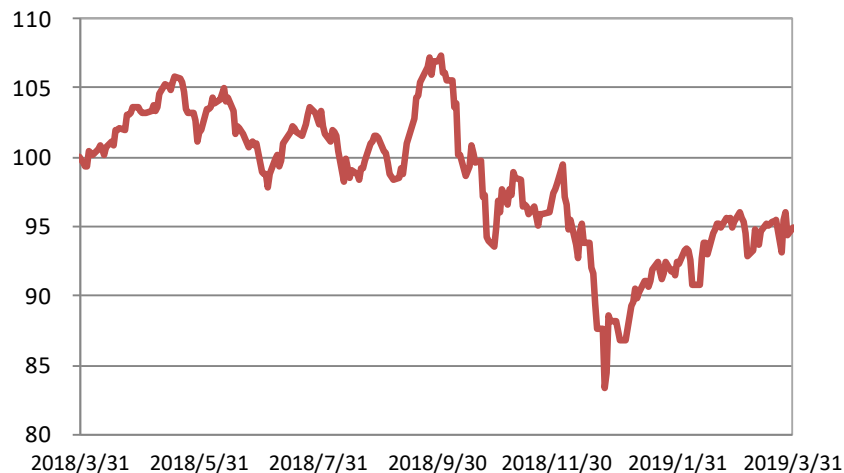
国内債券(NOMURA-BPI総合)



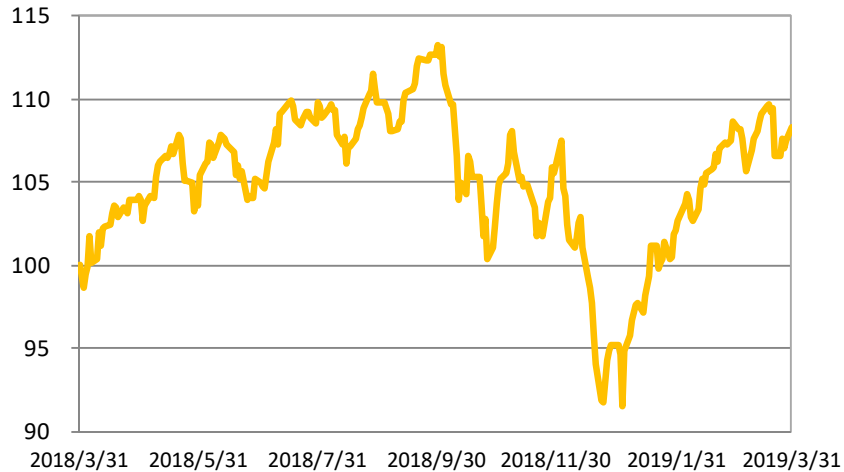
外国債券(WGBI 除日本 ヘッジなし)



国内株式(TOPIX配当込)



外国株式(MSCI ACWI 除日本 配当込)

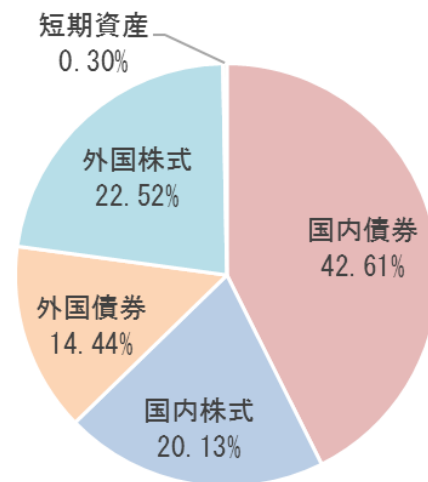


3 資産の構成割合

(単位: %)

	平成29年度 年度末	平成30年度			
		第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	年度末
国内債券	42.46	42.37	40.43	44.19	42.61
国内株式	20.98	21.09	21.84	19.61	20.13
外国債券	15.91	14.91	14.77	15.37	14.44
外国株式	20.45	21.47	22.51	20.70	22.52
短期資産	0.21	0.15	0.45	0.13	0.30
合計	100.00	100.00	100.00	100.00	100.0

平成30年度末 運用資産別の構成割合



(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券35%(±15%)、国内株式25%(±14%)、外国債券15%(±6%)、外国株式25%(±12%)です。

(注2) ヘッジ付き外貨建て債券は、国内債券に含めています。

(注3) 数値を四捨五入しているため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注4) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

・平成30年度の各資産の配分・回収額

(単位: 億円)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
配分・回収額	▲162	▲0	▲290	0

(参考) 国内債券の内訳

(単位: 億円、%)

	平成30年度第4四半期	
	資産額	構成割合
国内債券	6,031	42.61
うち 生命保険	571	4.03
うち 投資不動産	251	1.77



4 平成30年度 運用利回り

実現収益率は2.95%となり、修正総合収益率(期間収益率)は1.77%となりました。

(単位:%)

	平成30年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	0.92	0.67	0.54	0.82	2.95
修正総合収益率	1.47	2.74	▲7.28	5.31	1.77

(単位:%)

	平成30年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	1.47	2.74	▲7.28	5.31	1.77
国内債券	0.14	▲0.79	1.20	1.20	1.72
国内株式	0.92	6.05	▲17.59	7.44	▲5.25
外国債券	0.70	1.45	▲2.35	2.79	2.44
外国株式	5.36	7.32	▲15.64	13.90	8.52
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(注1) 各四半期及び年度計は、期間収益率です。

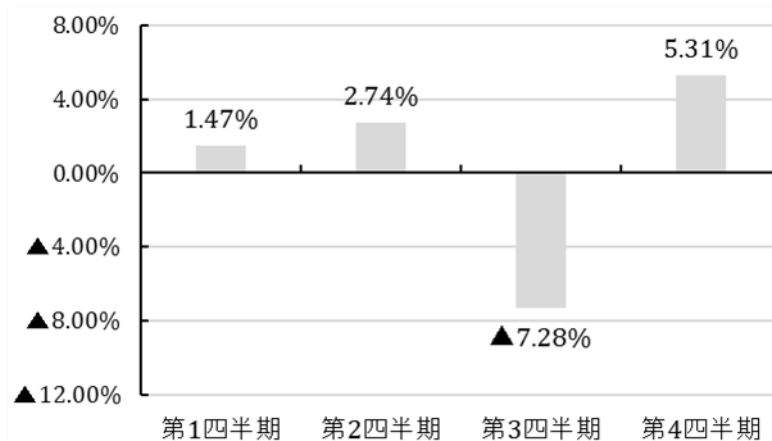
(注2) 収益率は、運用委託手数料控除後のものです。

(注3) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

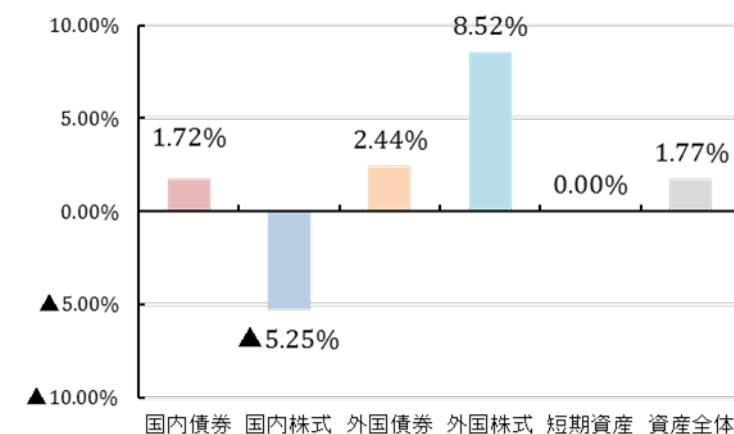
(注4) ヘッジ付き外貨建て債券、投資不動産及び団体生存保険は、国内債券に含めています。

(注5) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

修正総合収益率



※棒グラフは、各四半期の期間収益率



※年度の資産別の期間収益率



5 平成30年度 各資産の超過収益率

(単位:%)

	修正総合収益率	ベンチマーク収益率	超過収益率
国内債券	1.72	1.89	▲ 0.17
国内株式	▲ 5.25	▲ 5.04	▲ 0.22
外国債券	2.44	2.46	▲ 0.02
外国株式	8.52	8.33	0.19

(注) ヘッジ付き外貨建て債券、投資不動産、貸付金及び団体生存保険は、国内債券に含めています。

ベンチマーク

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、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)

ただし、外国株式アクティブ運用は、MSCI KOKUSAI(円ベース、配当込み)をマネージャーベンチマークとしています。



6 平成30年度 複合ベンチマーク収益率との乖離

(単位:%)

	平成30年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
ポートフォリオ収益率	1.47	2.74	▲ 7.28	5.31	1.77
複合ベンチマーク	1.76	3.10	▲ 8.34	6.21	2.12
超過収益率	▲ 0.29	▲ 0.35	1.06	▲ 0.90	▲ 0.36

(注) 複合ベンチマークは、以下のベンチマーク収益率を基本ポートフォリオのウェイトで加重平均したものです。

- ・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、ヘッジなし、円ベース)
- ・外国株式 MSCI ACWI(除く日本、ヘッジなし、円ベース)

平成30年度の運用資産全体の修正総合収益率は1.77%、複合ベンチマークの収益率は2.12%となり、超過収益率は▲0.36%となりました。

期を通じて内外株式をアンダーウェイトとしていたことが、第3四半期の内外株式下落局面に大きく寄与し、資産配分要因は期を通じて若干のプラスとなったものの、その他の要因として、資金流入のタイミングに伴う効果等がマイナスとなり、複合ベンチマーク収益率に対して劣後する結果となりました。



7 平成30年度 運用収入の額

実現収益額は359億円となり、総合収益額は252億円となりました。

(単位: 億円)

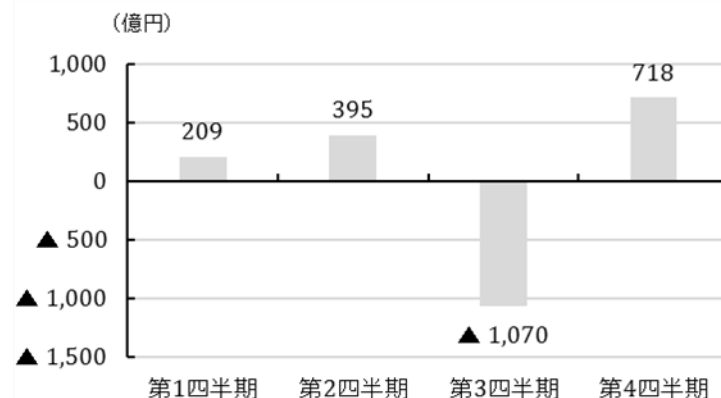
	平成30年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	112	82	66	99	359
総合収益額	209	395	▲1,070	718	252

(単位: 億円)

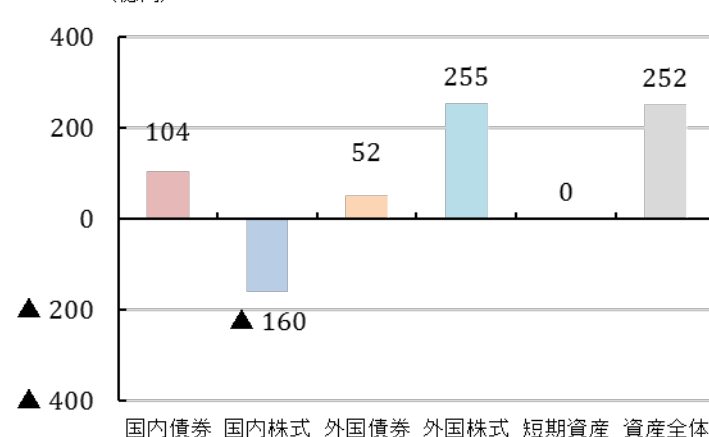
	平成30年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	209	395	▲1,070	718	252
国内債券	9	▲48	71	72	104
国内株式	28	184	▲570	198	▲160
外国債券	15	31	▲51	57	52
外国株式	158	227	▲521	391	255
短期資産	0	0	0	0	0

- (注1) 収益額は、運用委託手数料控除後のものです。
 (注2) 総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。
 (注3) ヘッジ付き外貨建て債券、投資不動産及び団体生存保険は、国内債券に含めています。
 (注4) 数値を四捨五入しているため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

総合収益額



※棒グラフは、各四半期の期間収益額



※年度の資産別の期間収益額



8 平成30年度 資産の額

(単位:億円)

	平成30年度											
	第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益
国内債券	5,855	6,099	244	5,766	5,960	194	5,715	5,971	256	5,741	6,031	291
国内株式	2,128	3,036	908	2,140	3,220	1,080	2,177	2,650	473	2,219	2,848	629
外国債券	2,091	2,146	55	2,104	2,178	73	2,072	2,076	5	2,007	2,043	36
外国株式	2,082	3,090	1,008	2,118	3,318	1,199	2,140	2,797	657	2,174	3,188	1,014
短期資産	22	22	0	66	66	0	17	17	0	43	43	0
合計	12,179	14,394	2,215	12,195	14,742	2,547	12,122	13,512	1,390	12,183	14,153	1,970

(注1) ヘッジ付き外貨建て債券、投資不動産、貸付金及び団体生存保険は、リスク・リターンの特性により、国内債券に含めています。

(注2) 数値を四捨五入しているため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注3) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

(注4) 時価には、未収収益が含まれています。



9 平成30年度 共済独自資産の状況

(単位:%)

修正総合収益率	平成30年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
投資不動産	0.44	0.46	0.41	0.42	1.75
生命保険	0.14	0.36	0.14	0.13	0.77

(単位:億円)

総合収益額	平成30年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
投資不動産	1	2	1	1	5
生命保険	1	2	1	1	4

(単位:億円)

運用資産額	平成30年度			
	第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	年度末
投資不動産	331	321	262	251
生命保険	569	569	570	571



10 平成30年度 経過的長期給付組合積立金の運用手数料

(単位:億円)

	平成30年度	
	手数料	手数料率
国内債券	2	0.04%
国内株式	1	0.05%
外国債券	1	0.05%
外国株式	2	0.05%

(注) 手数料は、信託銀行等への管理報酬が含まれており、億円単位を四捨五入しています。



11 基本ポートフォリオの検証

平成27年10月に策定した基本ポートフォリオについて、平成30年6月に検証を実施しました。

(1) 負債面からの検証

財政収支と制度変更の面から検証を行い、財政収支は、平成29年度実績において基本ポートフォリオ策定時の見込みを上回ったこと、また、制度変更は行われていないことから、基本ポートフォリオ見直しの契機にはならないことを確認しました。

(2) 資産面からの検証

基本ポートフォリオが厚生年金保険給付組合積立金と同様であることから、期待収益率やリスクは、ほぼ有効フロンティア上にあることを確認しました。また、資産額(積立金額)は、平成29年度実績において基本ポートフォリオ策定時の見込額を上回っていることを確認したことから、基本ポートフォリオ見直しの契機にはならないことを確認しました。

以上の点から基本ポートフォリオについて、見直しの契機にはなく、問題ないことを確認しました。



12 リスク管理について

資金運用では、金利変動リスク、価格変動リスク、流動性リスク、信用リスク、為替変動リスク、カントリーリスクなど様々なリスクが存在します。

基本ポートフォリオは、期待収益率・リスクの特性等が異なる複数の資産から構成されており、実際に必要な利回りの確保を行っていく上では、様々なリスク要因について管理を行う必要があります。

具体的なリスク管理手法としては、対象となるリスク管理項目を決定し、分析ツールを使用する等適切な方法で把握しています(推定トラッキングエラー、デュレーション等)。

特に注視しているものは、基本ポートフォリオの資産構成割合と実際のポートフォリオの資産構成割合との乖離幅の管理となります。時価変動によって資産構成割合は常に変動することから、基本ポートフォリオに対する資産構成割合の乖離状況を把握し、その幅を一定範囲内に収めるよう管理していく必要があります。

また、各年度の複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析も行っています。

このほか、資産ごとにも分析ツールを使用し、同様に管理しています。

経過的長期給付組合積立金の運用に係るリスク管理の実施方針(抜粋)

1 リスク管理に関する基本的な考え方

警察共済組合(以下「組合」という。)は、次の事項を踏まえて、組合積立金の運用に関するリスク管理を適切に行う。

ア 組合積立金の運用は、長期的な観点から安全かつ効率的に行う。

イ 組合積立金の運用は、分散投資(リスク・リターン等の特性が異なる複数の資産に適切に分散して投資することをいう。)を基本とし、基本ポートフォリオを策定してそれに基づき行う。

ウ 新規の掛金収入が発生しないという閉鎖型年金の特性を踏まえ、下振れリスクに特に留意しつつ、将来にわたる負債と組合積立金との関係を踏まえて行う。

エ 機動的な運用を行うことなどを踏まえ、リスク管理について、フォワード・ルッキングなリスク分析機能の強化、リスク管理分析ツールの整備、情報収集・調査機能の強化を進めるなど、必要に応じ、高度化を図る。



13 リスク管理の状況

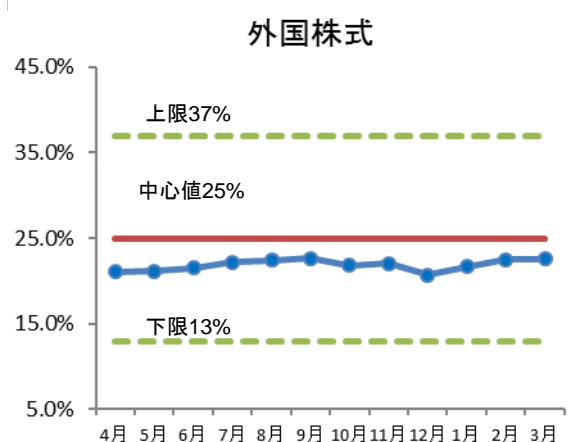
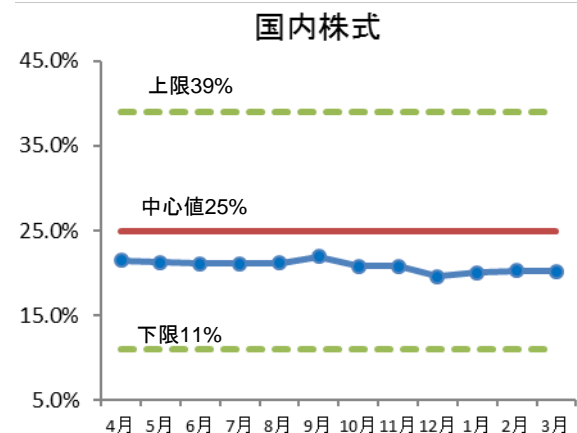
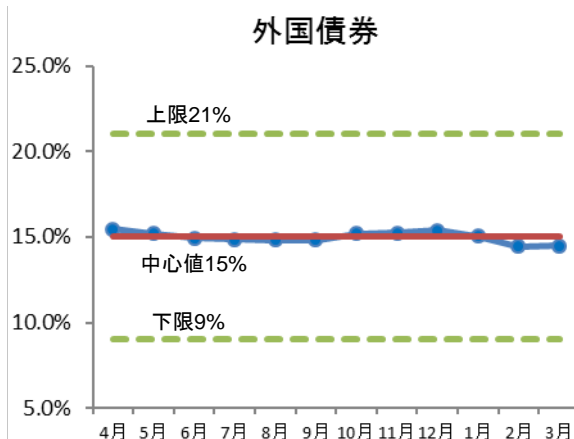
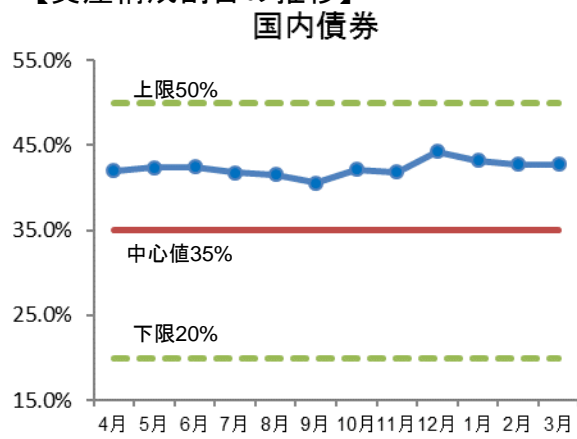
(1) 資産構成割合とトラッキングエラー

ア 資産構成割合とトラッキングエラー

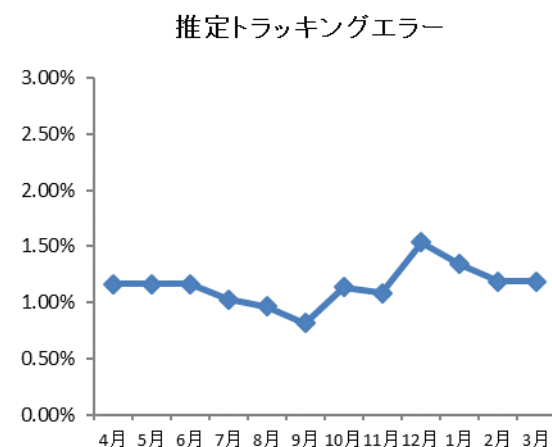
資産構成割合は、全ての資産について許容乖離幅内に収まりました。

推定トラッキングエラーは、概ね1.0～1.5%の範囲で推移しました。

【資産構成割合の推移】



【推定トラッキングエラーの推移】



イ 複合ベンチマーク収益率との乖離の要因分析

平成30年度の運用資産全体のポートフォリオ収益率は1.77%、複合ベンチマークの収益率は2.12%となり、超過収益率は▲0.36%となりました。

	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度累計
ポートフォリオ収益率	1.47%	2.74%	▲7.28%	5.31%	1.77%
複合ベンチマーク収益率	1.76%	3.10%	▲8.34%	6.21%	2.12%
超過収益率	▲0.29%	▲0.35%	1.06%	▲0.90%	▲0.36%
資産配分要因	▲0.22%	▲0.44%	1.63%	▲0.68%	0.29%
個別資産要因	▲0.01%	0.17%	▲0.10%	▲0.06%	▲0.00%
その他要因	▲0.06%	▲0.08%	▲0.47%	▲0.16%	▲0.65%

超過収益率が生じた要因を分解すると、以下のとおりとなりました。

- ・資産配分要因は、期を通じて内外株式をアンダーウェイトとしていたことが、第3四半期の内外株式下落局面に大きく寄与し、期を通じて若干のプラスとなりました。
- ・個別資産要因は期を通じてみるとゼロとなりました。内外債券のアクティブファンドが奏功する中、国内株式アクティブが足を引っ張りました。
- ・その他の要因としてキャッシュフロー要因(資金流出のタイミング等)がマイナスとなりました。

(注1) 資産配分要因: 複合ベンチマークを算出する上で基準となる基本ポートフォリオと実際の資産構成割合との差による要因です。

(注2) 個別資産要因: 実際の各資産の収益率と当該資産に係るベンチマーク収益率との差による要因です。

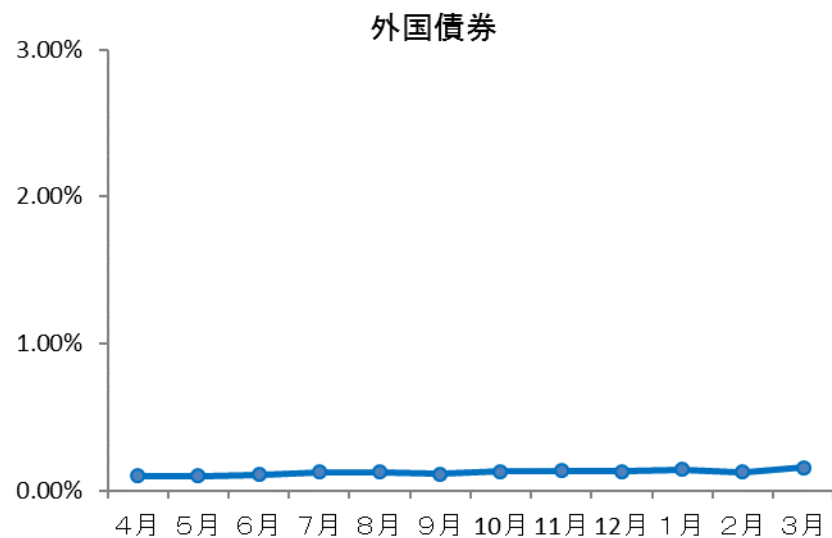
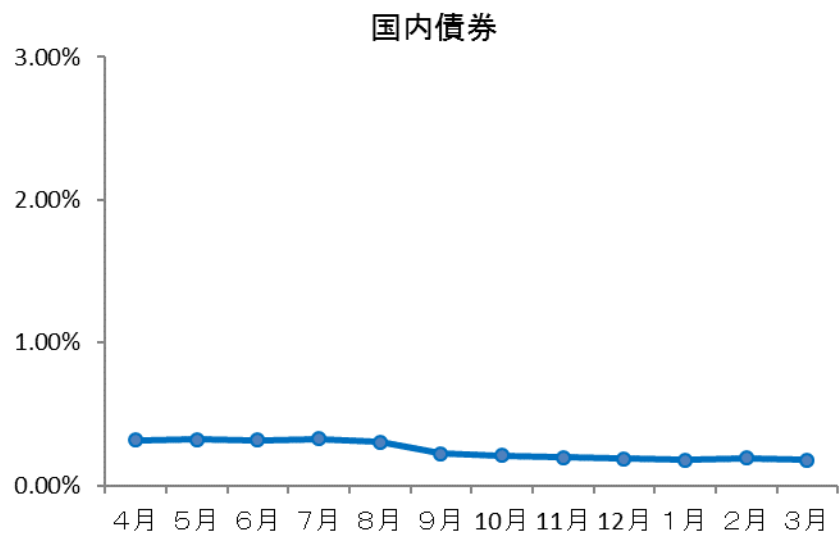
(注3) その他要因: 資産配分要因及び個別資産要因以外の要因です。



(2) 債券運用ーリスク管理

ア 推定トラッキングエラー

内外債券の推定トラッキングエラーは、大きな変動はなく安定的に推移しました。



(注) 推定トラッキングエラー: ファンド収益率とベンチマーク収益率との乖離を確率的に事前に推定したものです。

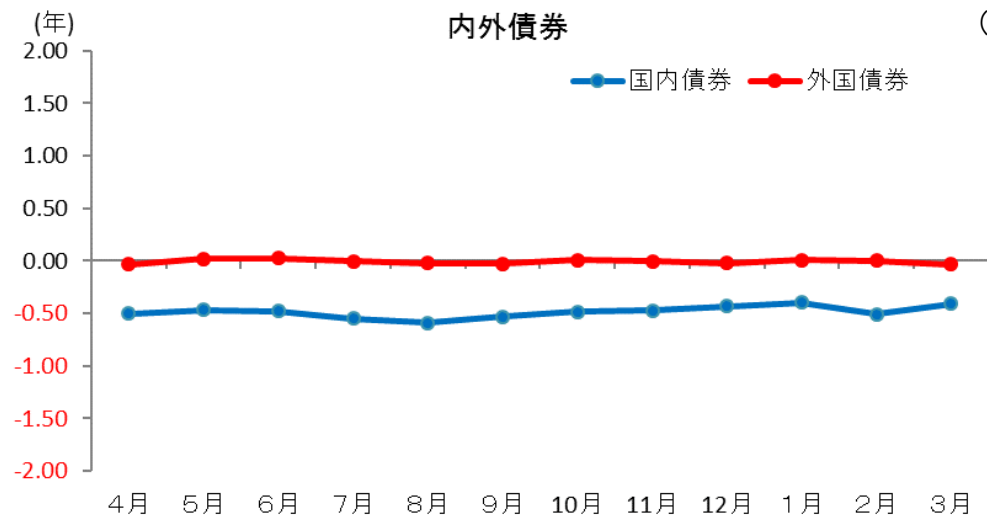
(注) ヘッジ付き外貨建て債券は、リスク・リターンの特性により、国内債券に含めています。



イ 内外債券デュレーションの対ベンチマーク乖離幅の推移

国内債券は、▲0.59から▲ 0.40の範囲で推移しました。

外国債券は、▲ 0.03から+0.02の範囲で推移しました。



(注) デュレーション:債券において最も一般的に使用されるリスク指標であり、市場金利の変化に対する価格感応度を示します。

ウ 信用リスク

(ア) 国内債券の保有状況

- a 格付別保有状況:投資不適格となるBBB未満の債券保有はありませんでした。
- b 同一発行体の保有状況:ベンチマークからの大きな乖離は見られませんでした。

(イ) 外国債券の保有状況

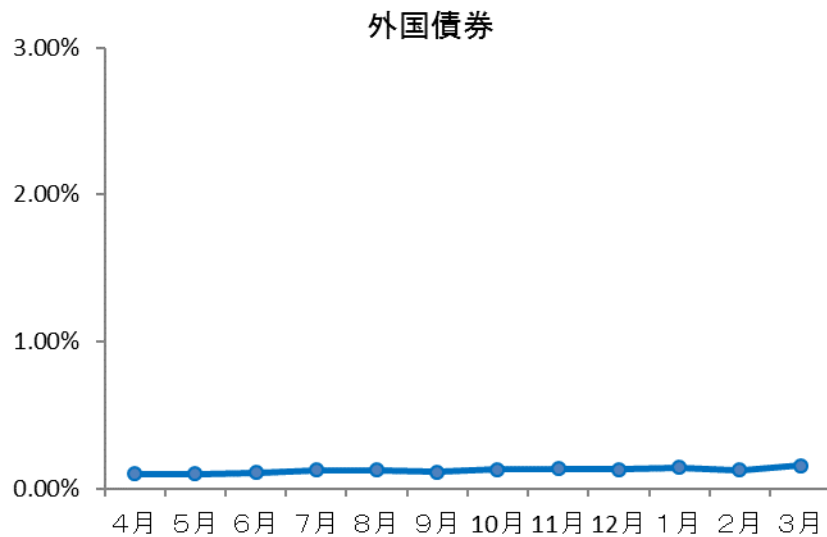
- a 格付別保有状況:投資不適格となるBBB未満の債券保有はありませんでした。
- b 同一発行体の保有状況:外国債券時価の10%を上回る同一発行体の債券の保有はありませんでした。
- c カントリーリスク:ベンチマーク外の国の債券の保有はありませんでした。
- d 通貨リスク:ベンチマーク外の通貨の保有はありませんでした。



(3) 株式運用ーリスク管理

ア 推定トラッキングエラー

内外株式の推定トラッキングエラーは、大きな変動はなく安定的に推移しました。



(注) 推定トラッキングエラー: ファンド収益率とベンチマーク収益率との乖離を確率的に事前に推定したものです。

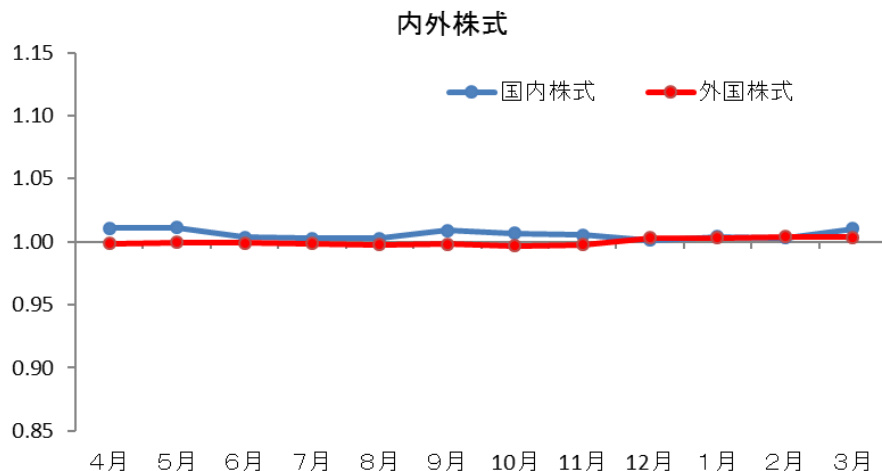


イ 内外株式の β 値の推移

国内株式は、1.00から1.01の範囲で推移しました。

外国株式は、概ね1.00近辺で推移しました。

(注) β 値: 株式運用の市場リスクを把握する代表的な指標であり、市場収益率に対する感応度を示します。



ウ 内外株式の保有状況

(ア) 国内株式の保有状況

- 同一銘柄の株式保有状況: 国内株式時価の10%を上回る保有はありませんでした。
- 同一企業発行の株式保有状況: 国内株式時価の10%を上回る保有はありませんでした。

(イ) 外国株式の保有状況

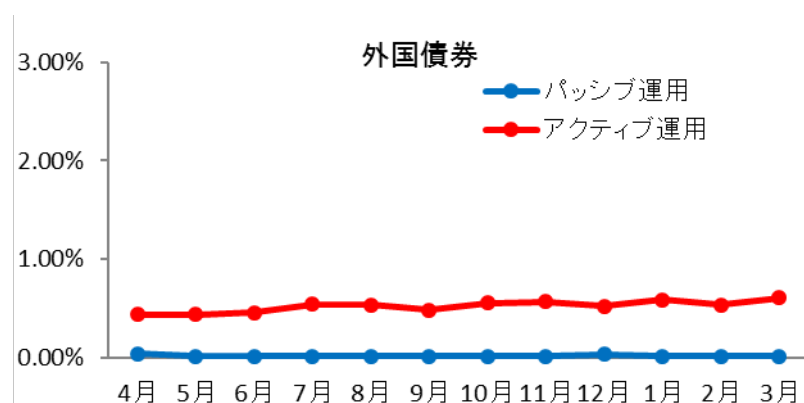
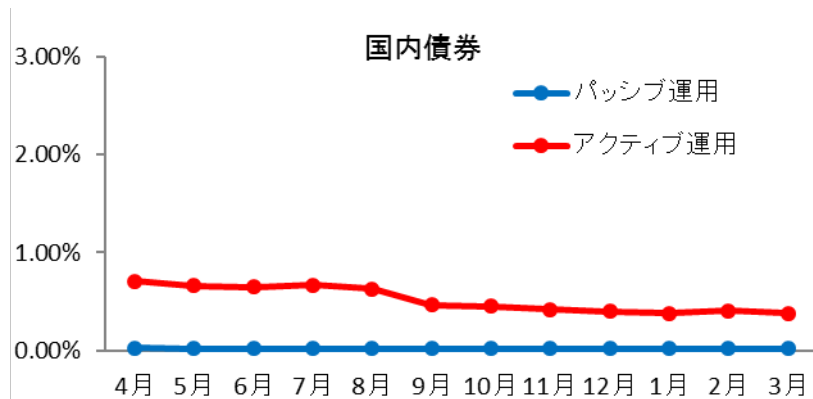
- 同一銘柄の株式保有状況: 外国株式時価の10%を上回る保有はありませんでした。
- 同一企業発行の株式保有状況: 外国株式時価の10%を上回る保有はありませんでした。
- カントリーリスク: ベンチマーク外の国の外国株式保有はありませんでした。
- 通貨リスク: ベンチマーク外の通貨の保有はありませんでした。



(4) 委託運用ーリスク管理

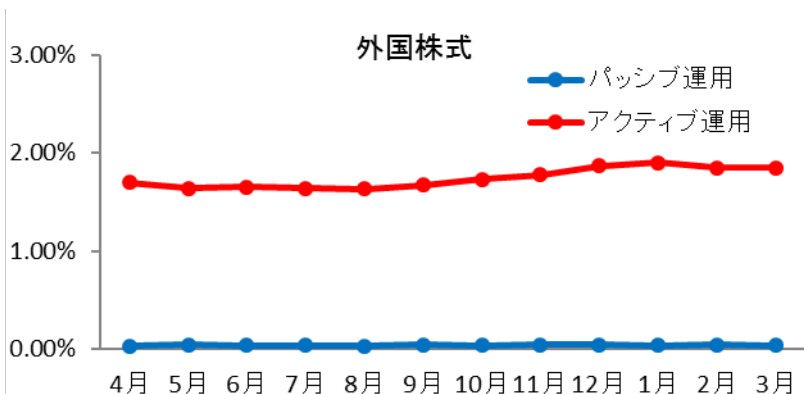
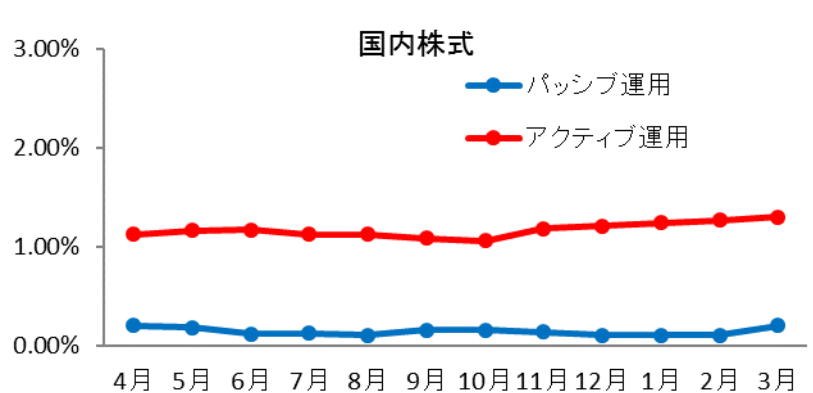
ア 内外債券の推定トラッキングエラー

内外債券の推定トラッキングエラーは、大きな変動はなく安定的に推移しました。



イ 内外株式の推定トラッキングエラー

内外株式の推定トラッキングエラーは、大きな変動はなく安定的に推移しました。



(注) 推定トラッキングエラー: ファンド収益率とベンチマーク収益率との乖離を確率的に事前に推定したものです。

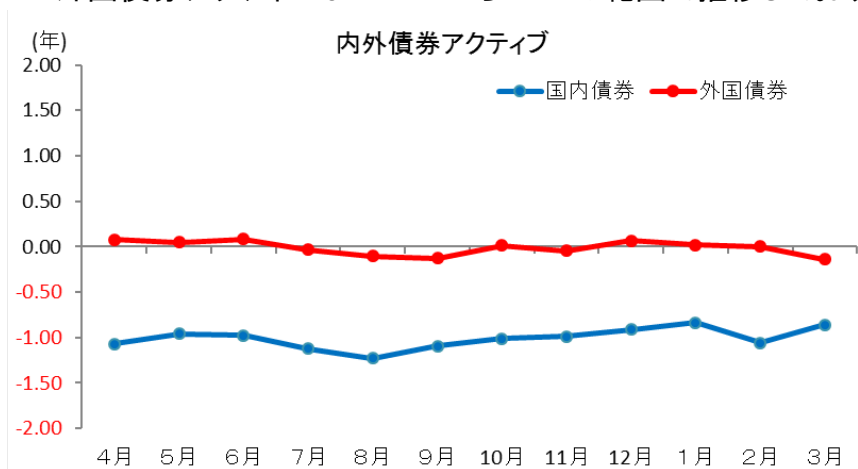
(注) ヘッジ付き外貨建て債券は、リスク・リターンの特性により、国内債券に含めています。



ウ 内外債券アクティブのデュレーションの乖離状況

国内債券アクティブは▲ 1.23から▲ 0.84の範囲で推移しており、ベンチマークに対して短期化を継続しました。

外国債券アクティブは▲ 0.14から+0.08の範囲で推移しており、ベンチマーク近辺にて推移しました。

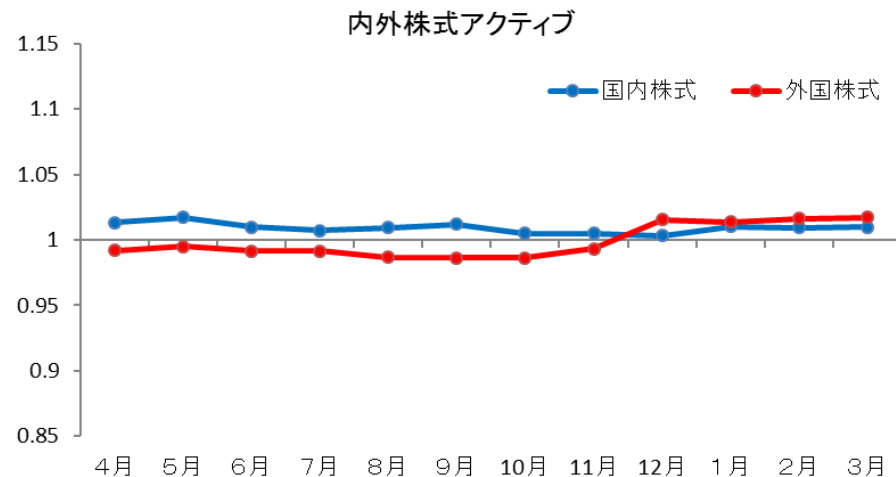


(注) ヘッジ付き外貨建て債券は、リスク・リターンの特性により、国内債券に含めています。

エ 内外株式アクティブの β の推移

国内株式アクティブは、1.00から1.02の範囲で推移しました。

外国株式アクティブは、0.99から1.02の範囲で推移しました。



14 スチュワードシップ責任等

(1) スチュワードシップ責任

ア 日本版スチュワードシップ・コードへの取り組み方針

当組合は、日本版スチュワードシップ・コードを実施するため、「日本版スチュワードシップ・コードへの取り組み方針」(以下「取組方針」といいます。)を策定しておりましたが、平成29年5月29日に金融庁が公表した、「改訂版スチュワードシップ・コード」についても、その趣旨に賛同の上、平成29年11月30日に受け入れ表明の内容を更新した上で、公表しております。

当組合は、企業が長期的に株主の利益を最大にするような企業経営を行うよう株主議決権を行使します。

当組合は、個別に行使の指図を行う場合には、運用受託機関等が当該指図に従い行使するよう指示するものとし、個別に行使の指図を行わない場合には、運用受託機関等に対し、当組合の制定するコーポレートガバナンス原則の趣旨に沿い、当組合の制定する株主議決権行使ガイドラインに則って行使させることとしています。

また、運用受託機関等に株主議決権の行使状況等について報告を求めることとしており、その際は、当組合が定めた取組方針に沿った対応を行うこととしています。

イ 平成30年度の実施状況の概要

運用受託機関におけるスチュワードシップ活動を把握するため、国内株式の運用受託機関に対して、エンゲージメントや株主議決権行使の状況等に関する調査及びヒアリングを行うとともに、課題や問題点などについての意見交換を実施し、運用受託機関等と投資先企業との間で前向きな対応が行われていることを確認しました。

特に、エンゲージメントについては、その実効性に注視し、体制面、対象企業の選定プロセス、対話事例に加え、エンゲージメントの効果検証の手法や「質」の向上に向けた取り組み等についても調査を行いました。

また、組合は、平成30年6月1日に東京証券取引所が公表した「コーポレートガバナンス・コード」の改訂等を踏まえ、平成31年1月31日に、「コーポレートガバナンス原則」及び「議決権行使ガイドライン」の変更を行いました。



(2) 株主議決権行使

ア 議決権行使の考え方

株主としての当組合の意見が十分反映されることを目的として、当組合が別に定めている「警察共済組合コーポレートガバナンス原則」の趣旨に沿い、株主としての議決権行使に係る具体的判断基準としての「警察共済組合株主議決権行使ガイドライン」を定めています。

当組合の保有する株式は、現在委託運用のみであり、当組合よりも各受託者の方が個別企業との接触の機会が多く、その企業の状況に即した適切な判断が行われるものであると考えられるため、原則として具体的な議決権行使の判断は、当該ガイドラインの趣旨に沿って各受託者が行うものとしています。

具体的には、次の項目について株主議決権の行使基準を設け、運用受託機関等に株主議決権の行使を求めています。

また、当該行使状況の報告を受けることにより、取組みが適切に行われていることを確認しています。

- ①取締役会の構造 ②取締役の選任 ③監査役の選任 ④役員報酬等 ⑤余剰金の処分
- ⑥組織再編等 ⑦増減資等の資本政策 ⑧定款変更 ⑨株主提案 ⑩反社会的行為
- ⑪敵対的買収防衛策

イ 株主議決権の行使状況

運用受託機関における平成29年度(平成29年4月から平成30年3月末決算企業)の株主議決権の行使状況については、(ア)及び(イ)のとおり確認しました。



(ア) 国内株式 株主議決権の行使状況

① 議決権行使の対象期間 平成29年4月1日～平成30年3月末決算企業

② 運用受託機関 国内株式運用機関 7社(8ファンド)

- ・ アクティブ運用 6ファンド
- ・ パッシブ運用 2ファンド

③ 議決権総数 12, 215件(うち、賛成9, 579件、反対2, 636件)

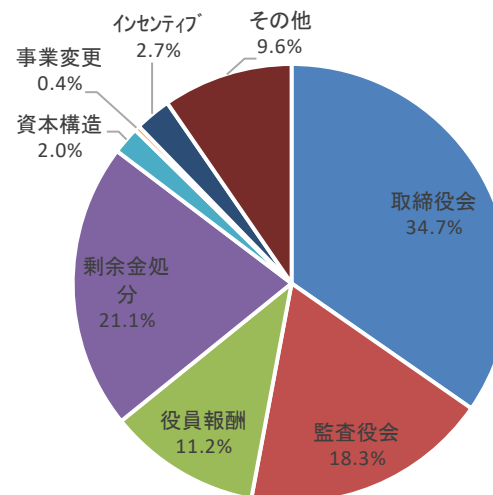
④ 議決権行使の概要

全議決権12, 215議案のうち、反対行使は21. 6%(2, 636議案のうち、株主提案議案に関するものは375議案)でした。

⑤ また、反対行使の割合が最も高かったのは、「敵対的買収防衛策に関する議案」で、次いで「取締役・取締役会に関する議案」でした。

議案内容	本年度			
	計	賛成	反対	反対比率
取締役会・取締役に関する議案(親議案)	4, 233	2, 676	1, 557	36. 8%
取締役の選任	31, 177	24, 328	6, 849	22. 0%
取締役の選任 うち社外取締役	9, 364	7, 278	2, 086	22. 3%
監査役会・監査役に関する議案(親議案)	2, 235	1, 989	246	11. 0%
監査役の選任	3, 080	2, 812	268	8. 7%
監査役の選任 うち社外監査役	2, 130	1, 870	260	12. 2%
役員報酬	758	695	63	8. 3%
役員賞与	389	289	100	25. 7%
退職慰労金	227	155	72	31. 7%
剰余金の処分にに関する議案(資本準備金等の減少を伴う)	15	15	0	0. 0%
剰余金の処分にに関する議案(資本準備金等の減少を伴わない)	2, 563	2, 442	121	4. 7%
資本構造に関する議案 うち買収防衛策	85	3	82	96. 5%
資本構造に関する議案 うち減資・増資(第三者割当以外)	8	8	0	0. 0%
資本構造に関する議案 うち増資(第三者割当)	4	3	1	25. 0%
資本構造に関する議案 うち自己株式取得	2	1	1	50. 0%
資本構造に関する議案 その他	148	147	1	0. 7%
事業内容の変更等に関する議案	46	46	0	0. 0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	327	272	55	16. 8%
定款変更	1, 088	762	326	30. 0%
取締役会の構成等	20	18	2	10. 0%
その他議案	67	58	9	13. 4%
合計(親議案ベース)	12, 215	9, 579	2, 636	21. 6%
うち、株主提案議案に関するもの(親議案ベース)	402	27	375	93. 3%

議案内容別構成比率



(1) 外国株式 株主議決権の行使状況

① 議決権行使の対象期間 平成29年4月1日～平成30年3月末決算企業

② 運用受託機関 外国株式運用機関 5社(5ファンド)

- ・ アクティブ運用 3ファンド
- ・ パッシブ運用 2ファンド

③ 議決権総数 30,956件(うち賛成27,759件、反対3,197件)

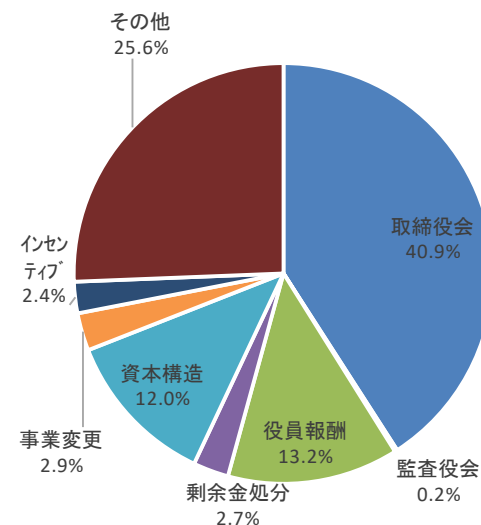
④ 議決権行使の概要

全議決権30,956議案のうち、反対行使は10.3%(3,197議案のうち、株主提案議案に関するものは658議案)でした。

⑤ また、反対行使の割合が最も高かったのは、「役職員のインセンティブ向上に関する議案」で、次いで「増減資に関する議案」でした。

議案内容		計	賛成	反対	反対比率
取締役会・取締役に関する議案	親議案ベース	12,655	11,834	821	6.5%
	子議案ベース	16,029	15,129	900	5.6%
監査役会・監査役に関する議案	親議案ベース	62	61	1	1.6%
	子議案ベース	151	147	4	2.6%
役員報酬等に関する議案		4,083	3,559	524	12.8%
剰余金の処分に関する議案		848	847	1	0.1%
資本構造に関する議案		3,730	3,121	609	16.3%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案		134	124	10	7.5%
うち、増減資に関する議案		1,678	1,240	438	26.1%
うち、第三者割当に関する議案		404	346	58	14.4%
うち、自己株式取得に関する議案		841	802	39	4.6%
事業内容の変更等に関する議案		897	755	142	15.8%
役職員のインセンティブ向上に関する議案		748	545	203	27.1%
その他議案		7,933	7,037	896	11.3%
合計		30,956	27,759	3,197	10.3%
うち、株主提案議案に関するもの(親議案ベース)		1,777	1,119	658	37.0%

議案内容別構成比率



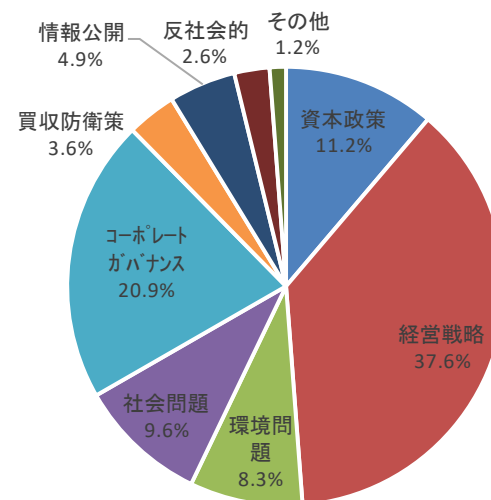
(3) 企業との対話等の状況について

当組合では、株主たる当組合の意見が反映されるのに望ましいと考えられる企業像について、「コーポレートガバナンス原則(以下、「本原則」という。)を定めており、運用委託先機関を通じ投資先企業が本原則に則した行動をとっているか等について、確認を行っています。

ア エンゲージメント活動の件数

対話の内容	対話件数	
		内、 経営トップ との対話
資本政策関連	466	92
経営戦略関連	1,557	372
環境問題関連	346	40
社会問題関連	397	81
コーポレートガバナンス関連	866	148
買収防衛策関連	151	20
情報公開関連	205	42
反社会的行為の防止関連	108	14
その他	50	4
合計	4,146	813

対話内容別構成比率



イ エンゲージメント活動の事例

対話項目	企業	具体的な内容	
資本政策	東証一部 ガラス・ 土石製品	対話	保有キャッシュの割合が高くROEが低迷していることから、更なる株主還元の可能性について議論。
		成果	当初の増配だけでなく、同社として初めて自社株買いも発表し、更なる株主還元が行われた。
経営戦略	東証一部 鉄鋼	対話	不採算部門が継続的に営業赤字となっていることについて、追加政策の必要性を提案。
		成果	関係会社との協業、人員削減による固定費削減策が発表された。
環境問題	東証一部 機械	対話	環境問題の中でも、CO2排出量の削減に係る取組みとして、関連事業の事業環境や同事業の方針について、意見交換を実施。
		成果	中期経営計画にて、関連事業の構造転換を発表。そこでは、CO2排出量の削減を目指し同事業の縮小を見込むことが示された。
社会問題	東証一部 陸運業	対話	業界全体の課題である、労働環境の改善について意見交換を実施。
		成果	空調導入等による従業員の働きやすさを向上させる取組みが確認できた。

対話項目	企業	具体的な内容	
コーポレート ガバナンス	東証一部 ゴム製品	対話	取締役会の構成について意見交換を実施。取締役会のスリム化及び社外取締役の増員によるガバナンスの改善を提言。
		成果	取締役数の削減及び社外取締役の増員を発表。取締役会における社外取締役の割合も増加し、独立性の改善が期待される。
買収防衛策	東証一部 食料品	対話	買収防衛策の必要性について議論。買収防衛策の継続が却って同社の価値を毀損する可能性を指摘。
		成果	買収防衛策の非継続を発表。
情報公開	東証一部 化学	対話	注力成長領域に関する投資家向けの情報開示の必要性を提言。
		成果	成長戦略について、具体的な数値を踏まえた見通しが示されるなど、情報開示の充実が図られた。
反社会的行為 の防止	東証一部 輸送用機器	対話	検査不正に関する再発防止の一環として、経営体制の見直しを提言。
		成果	代表取締役の交代が発表された。



15 運用受託機関等の管理・評価

(1) 運用受託機関構成(マネージャー・ストラクチャー)の見直しについて

国内債券運用(ヘッジ付き外貨建債券パッシブ運用の製品を含む。)について見直した結果、総合評価が相対的に劣化するアクティブ製品及び現在の市場環境下において投資妙味がないアクティブ製品を減額し、総合評価が相対的に優れているアクティブ製品を増額しました。

(2) 運用受託機関の管理・評価

運用受託機関から、月次で運用状況に関する報告書を提出を受けるとともに、四半期毎に運用結果の総括及び今後の運用方針等に関する報告書を提出を求めています。このほか、原則として半期に一度、運用結果の総括及び今後の運用方針等についての詳細なヒアリングを実施しています。その際に、改善が必要であると判断した運用受託機関については、改善を求めています。

また、運用受託機関毎に定量評価及び定性評価を合わせた総合評価を年次で実施しています。

(3) 資産管理機関の管理・評価

資産管理機関については、ヒアリング等を通して資産管理状況及び事務対応の正確性等をモニタリングしています。



16 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟

(1) オリンパス株式会社

当組合が委託した信託財産の運用において、信託銀行が取得したオリンパス株式会社の普通株式に関して、同社による有価証券報告書の虚偽記載により損害を被りました。

このため、信託銀行において平成26年4月7日に共同で本件虚偽記載に関する損害賠償請求の訴訟を提起していたところですが、平成30年3月1日付けで東京地方裁判所から「和解案骨子」が提示され、訴訟代理人を務める法律事務所の弁護士による評価等を勧案したところ、当該和解案が妥当なものと判断されたことから、当該案を受託し、平成30年7月31日に和解が成立し、訴訟は終了しました。

(2) フォルクスワーゲンAG及びポルシェSE

当組合が委託した信託財産の運用において、信託銀行が取得したフォルクスワーゲンAGの普通株式等に関して、同社による排気ガス規制不正行為に関連する情報開示違反により損害を被りました。

このため、信託銀行において平成28年9月19日に海外の代理人がフォルクスワーゲンAG及び同社の支配株主であるポルシェSEに対して提起した損害賠償請求の集団訴訟に参加しています。

(3) 株式会社東芝

当組合が委託した信託財産の運用において、信託銀行が取得した株式会社東芝の普通株式に関して、同社による有価証券報告書の虚偽記載により損害を被りました。

このため、信託銀行において平成29年3月31日に共同で本件虚偽記載に関する損害賠償請求の訴訟を提起しています。



【第2部 警察共済組合の組織体制と資金運用】

1 ガバナンス体制等

(1) 組織

当組合は、警察庁の職員、地方警務官、都道府県警察の職員及び組合の役職員等を組合員とし、本部のほか、警察庁、皇宮警察、警視庁及び道府県警察本部内に各支部(49支部)が置かれています。

役員は、平成31年4月1日現在、理事長、理事5名(うち非常勤3名)及び監事3名(うち非常勤2名)の9名となっています。

本部の組織は、総務部(総務課、企画課、経理課、資金運用課及び情報システムセンター)、年金部(年金企画課、年金審査課、年金給付課及び年金相談センター)、福祉部(保健医療課、福祉施設課及び福祉開発課)及び監査室が設けられています。

(2) 警察共済組合運営審議会

当組合の業務は、理事長が組合を代表し、その業務を執行するものとされていますが、共済組合制度が組合員と国又は地方公共団体の分担拠出による社会保険制度であることを考慮し、かつ、組合員の意思を業務に反映させる必要があることから、組合の業務の重要な事項を審議するため、警察共済組合運営審議会(以下「運営審議会」という。)が置かれています。

なお、積立金の管理及び運用に関しては、「基本ポートフォリオの設定及び見直し」、「リスク管理の実施方針及びリスク管理の状況」、「各年度の運用収益やリスクなど管理及び運用実績の状況等」及び「専門人材の強化・育成その他組合積立金の管理及び運用に関し重要な事項」について、運営審議会に報告することとなっています。

○ 構成

委員16名。委員の任期は2年で、組合の業務その他組合員の福祉に関する事項について広い知識を有する者のうちから、主務大臣(内閣総理大臣)が任命します。ただし、委員の半数は、組合員を代表する者でなければならないとされています。

○ 任務

「定款の変更」、「運営規則の作成及び変更」、「毎事業年度の事業計画並びに予算及び決算」及び「重要な財産の処分及び重大な債務の負担」については、運営審議会の議を経なければならないこととされており、また、理事長の諮問に応じて組合の業務に関する重要事項を調査審議し、又は必要と認める事項につき理事長に建議することができることとされています。



(3) 警察共済組合の資金運用体制

当組合においては、積立金の管理及び運用業務を総務部資金運用課が所掌しており、業務上の余裕金を安全かつ効率的に運用し、もって組合事業の適正な運営に資するため、本部に警察共済組合本部資金運用委員会(以下「資金運用委員会」という。)を置いています。資金運用委員会は、理事長が招集し、運用計画、基本方針、運用状況、リスク管理など資金運用に関する重要な事項を審議しています。

また、理事長の諮問機関として、経済、金融、資金運用の学識経験を有する委員をもって組織する警察共済組合本部資金運用基本問題研究会を設置し、積立金の管理及び運用に関する次の重要な事項等について、検討を行い、その結果を理事長に答申しています。

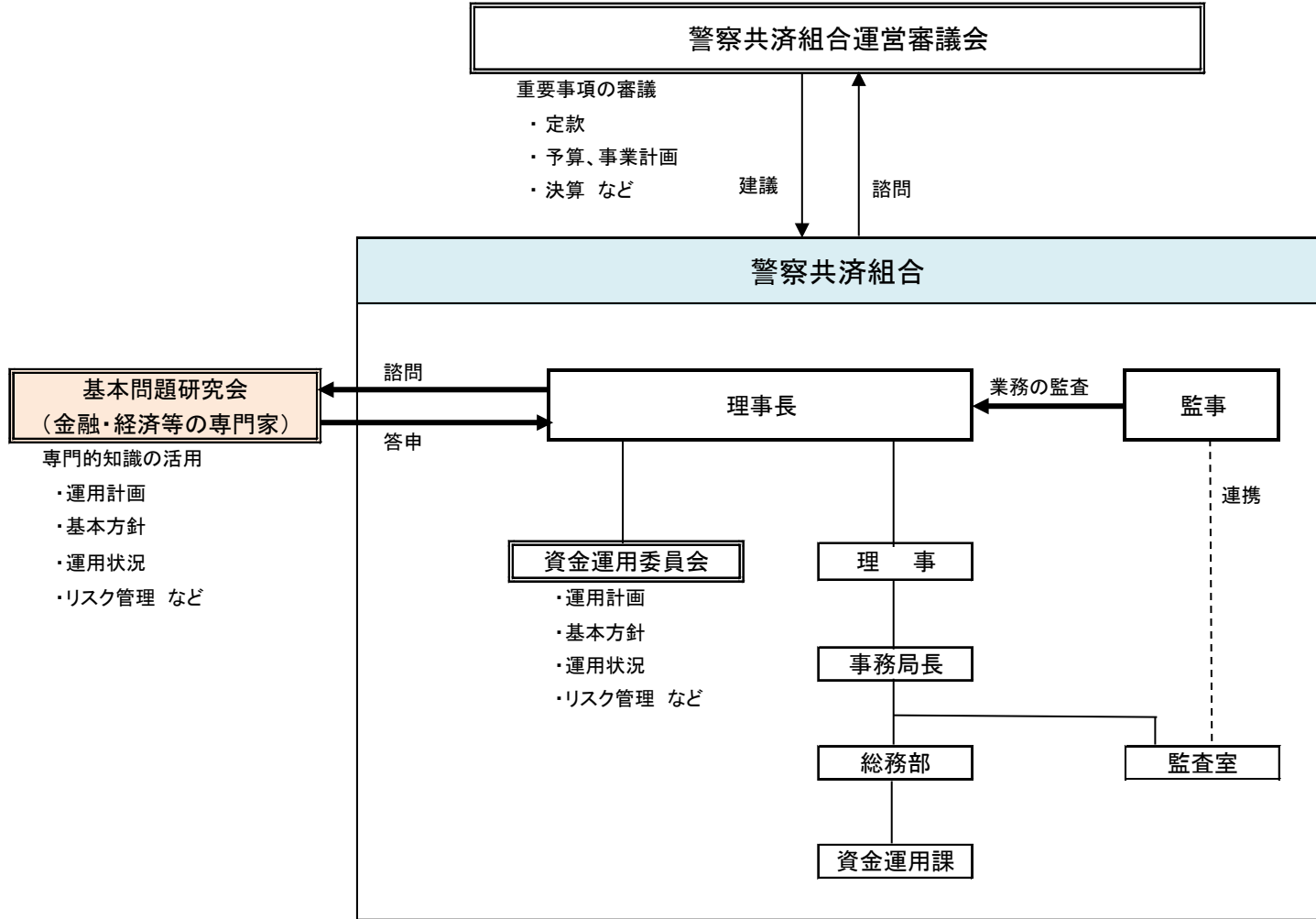
- 資金運用計画
- 基本方針
- 運用状況
- リスク管理など

なお、積立金の管理及び運用に関する次の重要な事項については、運営審議会に報告することとしています。

- 基本ポートフォリオの設定及び見直し
- リスク管理の実施方針及びリスク管理の状況
- 各年度の運用収益やリスク管理及び運用実績の状況
- 専門人材の強化・育成
- その他積立金の管理及び運用に関し重要な事項



警察共済組合の資金運用体制



2 警察共済組合本部資金運用基本問題研究会

当組合は、経済、金融、資金運用等の学識経験又は実務経験を有する者で構成する警察共済組合本部資金運用基本問題研究会を設置しています。

基本方針の策定及び変更等厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に係る専門的事項については、当該研究会において意見を聴き、助言を受けることとしています。

委員名簿（令和元年5月31日時点）

伊藤敬介 みずほ第一フィナンシャルテクノロジー株式会社投資技術開発部長

徳島勝幸 株式会社ニッセイ基礎研究所金融研究部年金研究部長兼年金総合リサーチセンター長

○ 米澤康博 早稲田大学大学院経営管理研究科教授

- ・ 50音順、敬称略
- ・ ○は会長



警察共済組合本部資金運用基本問題研究会の開催状況(平成30年度)

	開催日	主な内容
第11回	平成30年7月9日	業務上の余裕金の資金運用結果(平成29年度通期)、各積立金の運用に係るリスク管理状況(平成30年3月末時点)、基本ポートフォリオの検証、長期給付事業に係る各積立金の管理及び運用に係る基本的な方針等の変更、平成30年度リバランス実施計画
第12回	平成31年3月28日	業務上の余裕金の資金運用結果(平成30年度通期)、各積立金の運用に係るリスク管理状況(平成30年12月末時点)、スチュワードシップ活動状況、平成30年度における取組結果、平成31年度における取組、平成31年度年間資金運用計画、「厚生年金保険事業の実施機関積立金に関するオルタナティブ資産への投資に係る運用方針」の策定について、ヘッジ外債の見直しについて、退職等年金給付組合積立金の基本ポートフォリオの見直しに向けた検討結果



3 経過的長期給付組合積立金の運用に関する基本的な考え方

経過的長期給付組合積立金の管理及び運用に係る基本的な方針及び基本ポートフォリオは、地方公務員共済組合連合会が定めた地方公務員共済組合全体に係る管理運用の方針及び基本ポートフォリオに適合した形で作成することとされています。

当組合においては、平成27年9月30日に主務大臣である内閣総理大臣の承認を得て、「経過的長期給付組合積立金の管理及び運用に係る基本的な方針」を作成し、その中で基本ポートフォリオを定めました。

当組合では、経過的長期給付組合積立金の管理及び運用を適切に行うための基本的な方針を次のとおり定めています。

経過的長期給付組合積立金の管理及び運用に係る基本的な方針(抜粋)

第1 組合積立金の管理及び運用の基本的な方針

1 管理及び運用の目的

組合積立金の管理及び運用は、経過的長期給付事業が新規の掛金収入が発生しないという閉鎖型年金の特性を踏まえ、下振れリスクに特に留意しつつ、将来にわたる負債と積立金との関係を常に意識しながら、経過的長期給付事業の運営の安定に資することを目的として行う。

また、組合員等に対する年金給付を将来にわたり確実に行うため、必要とされる総合収益を確保する。

2 運用の目標

組合は、次の事項を達成することを運用の目標とする。

ア 閉鎖型年金の特性を踏まえつつ、地方公務員共済組合連合会が定める経過的長期給付調整積立金に関する管理運用の方針(以下「管理運用の方針」という。)において運用目標とする運用利回りを最低限のリスクで確保すること。

イ 資産の運用を委託する機関(以下「運用受託機関」という。)の選定、管理及び評価を適切に実施すること等により、各年度における各資産のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、長期的に各資産のベンチマーク収益率を確保すること。



4 基本ポートフォリオについて

当組合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	35%	25%	15%	25%
許容乖離幅	±15%	±14%	±6%	±12%

(注) 数値は、原則として時価ベースとします。

経過的長期給付制度は、新たな掛金・負担金収入が発生しないといういわゆる閉鎖型になっています。

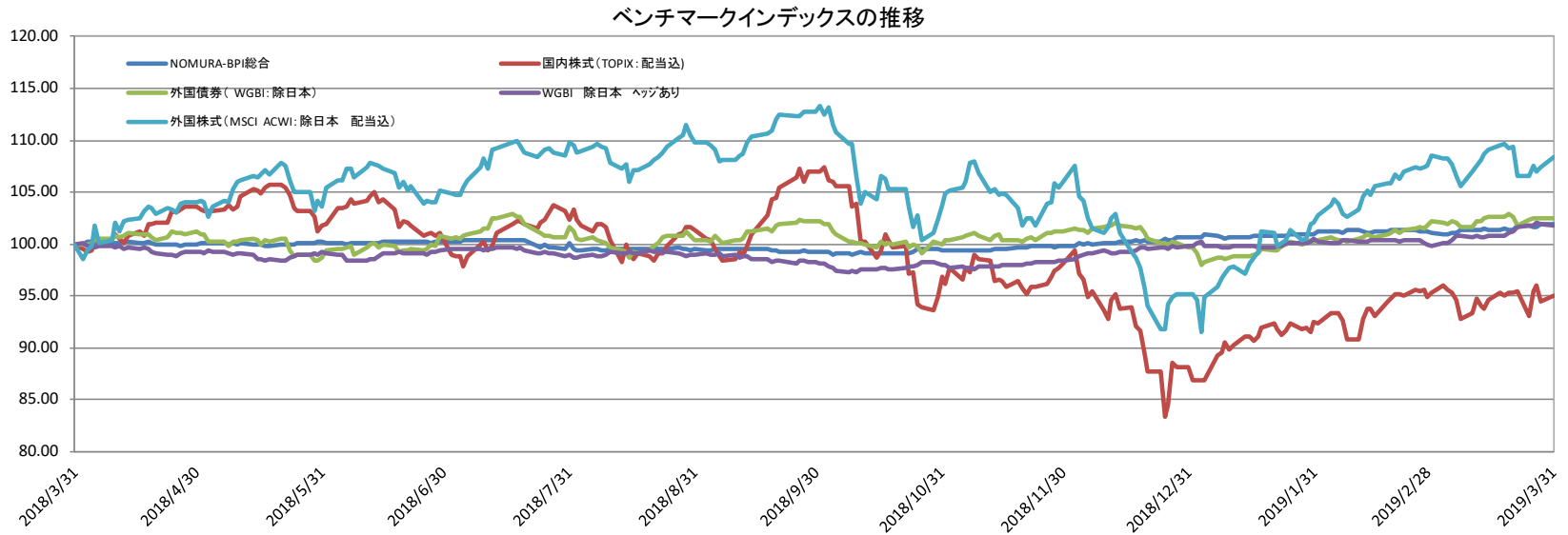
当組合では、本来であれば、厚生年金保険給付組合積立金の基本ポートフォリオとは異なるものを策定すべきではあります。次の状況を踏まえ、当組合の資金運用委員会及び外部の有識者で構成する資金運用基本問題研究会において審議した結果、当面、当組合の厚生年金保険給付組合積立金と同一の基本ポートフォリオを採用することとしました。(地方公務員共済全体の基本ポートフォリオと同様)

- ① 経過的長期給付に係る積立金総額の前提となる厚生年金側の積立比率及び地方公務員共済の積立金総額の確定・精算が行われるのが、平成28年秋頃と見込まれており、経過的長期給付に係る積立金総額が被用者年金制度一元化前には、確定しないこと。
- ② 共済年金として運用していた長期給付積立金は、被用者年金制度一元化当初は、厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金を一体として運用し、両勘定に段階的に分離する部分が残ること。



【第3部 資料編】

1 ベンチマークインデックスの推移(平成30年度)



ベンチマーク収益率		平成30年度
国内債券	NOMURA-BPI総合	1.89%
国内株式	TOPIX: 配当込	-5.04%
外国債券	WGBI: 除日本 ヘッジなし	2.46%
	WGBI: 除日本 ヘッジあり	1.82%
外国株式	MSCI ACWI: 除日本 配当込	8.33%

参考指標		平成30年3月末	平成30年6月末	平成30年9月末	平成30年12月末	平成31年3月末
国内債券	新発10年国債利回り(%)	0.05	0.03	0.14	0.00	-0.09
国内株式	TOPIX配当なし(ポイント)	1,716.30	1,730.89	1,802.73	1,494.09	1,591.64
	日経平均株価(円)	21,454.30	22,304.51	24,110.96	20,014.77	21,205.81
外国債券	米国10年国債利回り(%)	2.74	2.85	3.16	2.69	2.41
	ドイツ10年国債利回り(%)	0.49	0.31	0.48	0.25	-0.07
外国株式	NYダウ(ドル)	24,103.11	24,271.41	26,828.39	23,327.46	25,928.68
	独DAX(ポイント)	12,096.73	12,306.00	12,287.58	10,558.96	11,526.04
外国為替	ドル/円(円)	106.26	110.66	114.53	109.56	110.84
	ユーロ/円(円)	130.97	129.29	131.45	125.71	124.33



2 運用利回り等の推移(債券運用)

国内債券

		平成27年度下半期	平成28年度	平成29年度	平成30年度
修正総合収益率		4.36	▲ 0.76	0.83	1.72
ベンチマーク収益率		4.84	▲ 1.15	0.90	1.89
超過収益率		▲ 0.48	0.39	▲ 0.07	▲ 0.17
パッシブ運用	修正総合収益率	4.94	▲ 1.07	0.35	1.54
	ベンチマーク収益率	4.84	▲ 1.15	0.90	1.89
	超過収益率	0.10	0.08	▲ 0.56	▲ 0.35
	パッシブ比率	61.68	62.04	55.18	52.72
アクティブ運用	修正総合収益率	1.62	▲ 0.20	1.56	1.93
	ベンチマーク収益率	4.84	▲ 1.15	0.90	1.89
	超過収益率	▲ 3.22	0.95	0.65	0.03
	アクティブ比率	38.32	37.96	44.82	47.28

(注1) ヘッジ付き外貨建て債券、投資不動産、貸付金及び団体生存保険は、リスク・リターン特性により、国内債券に含めています。

(注2) 各資産の修正総合収益率には、リバランスに伴う現物移管等の影響が含まれています。



外国債券

		平成27年度下半期	平成28年度	平成29年度	平成30年度
修正総合収益率		▲ 2.77	▲ 5.28	4.53	2.44
ベンチマーク収益率		▲ 2.58	▲ 5.41	4.23	2.46
超過収益率		▲ 0.19	0.13	0.30	▲ 0.02
パッシブ運用	修正総合収益率	▲ 3.37	▲ 5.22	4.64	2.34
	ベンチマーク収益率	▲ 2.58	▲ 5.41	4.23	2.46
	超過収益率	▲ 0.79	0.19	0.41	▲ 0.13
	パッシブ比率	81.10	80.84	77.82	74.54
アクティブ運用	修正総合収益率	▲ 2.13	▲ 5.53	4.14	2.79
	ベンチマーク収益率	▲ 2.58	▲ 5.41	4.23	2.46
	超過収益率	0.45	▲ 0.12	▲ 0.09	0.33
	アクティブ比率	18.90	19.16	22.18	25.46

(注1) 各資産の修正総合収益率には、リバランスに伴う現物移管等の影響が含まれています。



3 運用利回り等の推移(株式運用)

国内株式

		平成27年度下半期	平成28年度	平成29年度	平成30年度
修正総合収益率		▲ 3.35	15.78	14.88	▲ 5.25
ベンチマーク収益率		▲ 3.39	14.69	15.87	▲ 5.04
超過収益率		0.04	1.09	▲ 0.99	▲ 0.22
パッシブ運用	修正総合収益率	▲ 4.47	15.14	14.53	▲ 4.90
	ベンチマーク収益率	▲ 3.39	14.69	15.87	▲ 5.04
	超過収益率	▲ 1.08	0.45	▲ 1.33	0.14
	パッシブ比率	74.09	74.98	73.35	73.63
アクティブ運用	修正総合収益率	▲ 3.00	17.67	15.80	▲ 6.23
	ベンチマーク収益率	▲ 3.39	14.69	15.87	▲ 5.04
	超過収益率	0.39	2.98	▲ 0.07	▲ 1.19
	アクティブ比率	25.91	25.02	26.65	26.37

(注) 各資産の修正総合収益率には、リバランスに伴う現物移管等の影響が含まれています。



外国株式

		平成27年度下半期	平成28年度	平成29年度	平成30年度
修正総合収益率		0.09	15.04	9.37	8.52
ベンチマーク収益率		▲ 0.80	14.77	9.81	8.33
超過収益率		0.89	0.27	▲ 0.44	0.19
パッシブ運用	修正総合収益率	▲ 1.27	15.21	9.51	8.02
	ベンチマーク収益率	▲ 0.80	14.77	9.81	8.33
	超過収益率	▲ 0.47	0.44	▲ 0.30	▲ 0.31
	パッシブ比率	78.99	80.15	80.21	79.80
アクティブ運用	修正総合収益率	▲ 0.01	14.37	8.80	10.53
	ベンチマーク収益率	▲ 0.80	14.77	9.81	8.33
	超過収益率	0.79	▲ 0.40	▲ 1.01	2.20
	アクティブ比率	21.01	19.85	19.79	20.20

(注) 各資産の修正総合収益率には、リバランスに伴う現物移管等の影響が含まれています。



4 資産別、アクティブ・パッシブ別運用資産額、割合の推移

・資産別、アクティブ・パッシブ別運用資産額

(単位: 億円)

		平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度
国内債券	パッシブ	4,338	3,873	3,360	3,180
	アクティブ	2,695	2,370	2,729	2,851
国内株式	パッシブ	1,582	1,955	2,207	2,097
	アクティブ	553	652	802	751
外国債券	パッシブ	2,204	2,049	1,775	1,523
	アクティブ	514	485	506	520
外国株式	パッシブ	1,743	2,145	2,352	2,544
	アクティブ	464	531	580	644
短期資産		90	35	29	43
合計		14,183	14,096	14,341	14,153

(注) 国内債券アクティブの残高には、ヘッジ付き外貨建て債券、投資不動産及び団体生存保険を含みます。

・資産別、アクティブ・パッシブ別割合

		平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度
国内債券	パッシブ	61.68%	62.04%	55.18%	52.72%
	アクティブ	38.32%	37.96%	44.82%	47.28%
国内株式	パッシブ	74.09%	74.98%	73.35%	73.63%
	アクティブ	25.91%	25.02%	26.65%	26.37%
外国債券	パッシブ	81.10%	80.84%	77.82%	74.54%
	アクティブ	18.90%	19.16%	22.18%	25.46%
外国株式	パッシブ	78.99%	80.15%	80.21%	79.80%
	アクティブ	21.01%	19.85%	19.79%	20.20%



5 資産別、アクティブ・パッシブ別ファンド数の推移(平成27年10月以降)

		平成27年度(一元化以降)			平成28年度			平成29年度			平成30年度		
		解約	新規採用	年度末	解約	新規採用	年度末	解約	新規採用	年度末	解約	新規採用	年度末
国内債券	パッシブ			2			2			2			2
	アクティブ			5			5			5	2		7
国内株式	パッシブ			2			2			2			2
	アクティブ			4			4	1	3	6			6
外国債券	パッシブ			1			1			1			1
	アクティブ			3			3			3			3
外国株式	パッシブ			2			2			2			2
	アクティブ			3			3			3			3
オルタナティブ				0			0			0			0
合計		0	0	22	0	0	22	1	3	24	0	2	26
資産管理機関				4			4			4			4

(注) 委託運用についてのファンド数を記載しております。



6 運用手数料の推移

(単位: 億円)

	平成27年度		平成28年度		平成29年度		平成30年度	
	手数料	手数料率	手数料	手数料率	手数料	手数料率	手数料	手数料率
国内債券	1	0.01%	2	0.02%	2	0.03%	2	0.04%
国内株式	1	0.02%	1	0.04%	1	0.04%	1	0.05%
外国債券	1	0.03%	1	0.05%	1	0.05%	1	0.05%
外国株式	1	0.03%	1	0.06%	2	0.05%	2	0.05%

(注1) 数値は、年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降のものであります。

(注2) 手数料率は、平成27年度については、1年間の料率の1/2としています。

(注3) 手数料は、信託銀行等への管理報酬が含まれており、億円単位を四捨五入しています。



7 運用受託機関別運用資産額一覧表(平成30年度末)

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネジャー・ベンチマーク略称	時価総額
国内債券 アクティブ	アセットマネジメント0ne	BPI-総	250
	アムンディ・ジャパン	BPI-総	122
	MU投資顧問	BPI-総	429
	大和住銀投信投資顧問	BPI-総	123
	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne)I	BPI-総	398
	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント)I	BPI-総	374
	三菱UFJ信託銀行	WGBI(ヘッジ)	333
	国内債券 パッシブ	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne)II	BPI-総
	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント)II	BPI-総	1,464

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネジャー・ベンチマーク略称	時価総額
国内株式 アクティブ	日興アセットマネジメント	TOPIX	192
	ニッセイアセットマネジメント	TOPIX	192
	ピクテ投信投資顧問	TOPIX	107
	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne)	TOPIX	93
	三菱UFJ信託銀行	TOPIX	113
	りそな銀行I	MSCI-J ESG	54
国内株式 パッシブ	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント)	TOPIX	1,840
	りそな銀行II	JPX400	257

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネジャー・ベンチマーク略称	時価総額
外国債券 アクティブ	アセットマネジメント0ne	WGBI	164
	日興アセットマネジメント	WGBI	110
	野村アセットマネジメント	WGBI	247
外国債券 パッシブ	三菱UFJ信託銀行	WGBI	1,523

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネジャー・ベンチマーク略称	時価総額
外国株式 アクティブ	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	MSCI-K	152
	野村アセットマネジメント	MSCI-K	342
	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント)	MSCI-K	150
	外国株式 パッシブ	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne)	MSCI-A
	りそな銀行	MSCI-A	1,312

(単位：億円)

運用手法	資産管理機関名	時価総額
資産管理	みずほ信託銀行	4,876
資産管理	三井住友信託銀行	2,848
資産管理	三菱UFJ信託銀行	2,376
資産管理	りそな銀行	3,188

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネジャー・ベンチマーク略称	時価総額
団体生存保険	第一生命	-	112
団体生存保険	太陽生命	-	115
団体生存保険	日本生命	-	113
団体生存保険	富国生命	-	117
団体生存保険	明治安田生命	-	113

(注1)運用受託機関、資産管理機関の記載順序は50音順です。

(注2)同一運用手法において複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3)運用受託機関、資産管理機関の時価総額には、短期資産を含みます。

(注4)資産管理機関の時価総額には、解約ファンドの未収入金等を除いています。



8 マネジャー・ベンチマークの略称

・マネジャー・ベンチマークの略称は、以下の通りです。

資産	略称	マネジャー ・ベンチマーク名
国内債券	BPI-総	NOMURA BPI 総合
	WGBI(ヘッジ)	FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジあり・円ベース)
国内株式	TOPIX	TOPIX(配当込)
	JPX400	JPX日経インデックス400(配当込)
	MSCI-J ESG	MSCI Japan ESGリーダーズ指数(配当込)
外国債券	WGBI	FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)
外国株式	MSCI-K	MSCI KOKUSAI(円ベース、配当込)
	MSCI-A	MSCI ACWI(除く日本、円ベース、配当込)



9 運用受託機関別実績収益率一覧表

・平成30年4月～平成31年3月

運用手法	運用受託機関名	時間加重収益率 (A)	ベンチマーク収益率 (B)	超過収益率 (C) = (A)-(B)	実績トラック・エラー (D)	インフォメーションレシオ (C) / (D)
国内債券 アクティブ	アセットマネジメントOne	2.23%	1.89%	0.34%	0.10%	3.37
	MU投資顧問	2.13%	1.89%	0.24%	0.18%	1.36
	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne) I	2.19%	1.89%	0.30%	0.13%	2.26
	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) I	2.16%	1.89%	0.27%	0.14%	1.93
	三菱UFJ信託銀行	1.83%	1.82%	0.01%	0.10%	0.09
国内債券 パッシブ	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne) II	1.94%	1.89%	0.04%	0.03%	—
	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) II	1.93%	1.89%	0.04%	0.03%	—
国内株式 アクティブ	日興アセットマネジメント	▲7.29%	▲5.04%	▲2.25%	4.35%	▲0.52
	ニッセイアセットマネジメント	▲6.35%	▲5.04%	▲1.31%	2.44%	▲0.54
	ビクテ投信投資顧問	▲4.86%	▲5.04%	0.18%	2.12%	0.09
	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne)	▲5.28%	▲5.04%	▲0.24%	1.97%	▲0.12
	三菱UFJ信託銀行	▲7.87%	▲5.04%	▲2.83%	2.15%	▲1.31
	りそな銀行 I	▲2.33%	▲2.30%	▲0.03%	0.03%	▲0.88
国内株式 パッシブ	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント)	▲5.00%	▲5.04%	0.04%	0.10%	—
	りそな銀行 II	▲4.30%	▲4.32%	0.02%	0.10%	—
外国債券 アクティブ	アセットマネジメントOne	2.85%	2.46%	0.38%	1.07%	0.36
	日興アセットマネジメント	2.64%	2.46%	0.17%	0.43%	0.40
	野村アセットマネジメント	3.14%	2.46%	0.67%	0.64%	1.05
外国債券 パッシブ	三菱UFJ信託銀行	2.59%	2.46%	0.12%	0.11%	—
外国株式 アクティブ	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	9.83%	10.14%	▲0.31%	0.89%	▲0.34
	野村アセットマネジメント	13.16%	10.14%	3.02%	1.84%	1.64
	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント)	8.02%	10.14%	▲2.12%	2.13%	▲0.99
外国株式 パッシブ	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne)	8.17%	8.33%	▲0.16%	0.07%	—
	りそな銀行	8.19%	8.33%	▲0.15%	0.07%	—

(注1) 運用受託機関の記載順序は50音順です。

(注2) 同一運用手法において複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3) 時間加重収益率及びベンチマーク収益率は、資産移管に係る売買停止期間による影響を除いたものを年率換算しています。

(注4) 超過収益率及びインフォメーションレシオは、収益率を小数第3位以下四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(注5) 運用実績が1年に満たないファンドは記載していません。



・平成28年4月～平成31年3月

運用手法	運用受託機関名	時間加重収益率 (A)	ベンチマーク収益率 (B)	超過収益率 (C) = (A) - (B)	実績トラッキングエラー (D)	インフォメーションレシオ (C) / (D)
国内債券 アクティブ	アセットマネジメントOne	0.84%	0.54%	0.31%	0.08%	4.06
	MU投資顧問	0.70%	0.54%	0.16%	0.20%	0.80
	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne) I	1.16%	0.54%	0.62%	0.14%	4.56
	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) I	0.85%	0.54%	0.31%	0.19%	1.62
	三菱UFJ信託銀行	0.30%	0.29%	0.01%	0.10%	0.15
国内債券 パッシブ	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne) II	0.55%	0.54%	0.01%	0.04%	—
	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) II	0.56%	0.54%	0.02%	0.04%	—
国内株式 アクティブ	日興アセットマネジメント	9.13%	8.06%	1.06%	3.04%	0.35
	ニッセイアセットマネジメント	7.24%	8.06%	▲0.82%	1.93%	▲0.43
	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne)	7.37%	8.06%	▲0.70%	1.55%	▲0.45
国内株式 パッシブ	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント)	8.22%	8.06%	0.15%	0.10%	—
	りそな銀行	7.73%	7.63%	0.10%	0.13%	—
外国債券 アクティブ	アセットマネジメントOne	0.68%	0.34%	0.34%	1.11%	0.31
	日興アセットマネジメント	0.56%	0.34%	0.23%	0.41%	0.56
	野村アセットマネジメント	0.58%	0.34%	0.24%	0.69%	0.35
外国債券 パッシブ	三菱UFJ信託銀行	0.48%	0.34%	0.14%	0.10%	—
外国株式 アクティブ	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	11.05%	11.01%	0.04%	0.61%	0.07
	野村アセットマネジメント	12.52%	11.01%	1.51%	1.70%	0.89
	三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント)	10.75%	11.01%	▲0.26%	1.35%	▲0.19
外国株式 パッシブ	みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne)	10.81%	10.91%	▲0.10%	0.08%	—
	りそな銀行	10.87%	10.94%	▲0.07%	0.13%	—

(注1)運用受託機関の記載順序は50音順です。

(注2)同一運用手法において複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3)時間加重収益率及びベンチマーク収益率は、資産移管に係る売買停止期間による影響を除いたものを年率換算しています。

(注4)超過収益率及びインフォメーションレシオは、収益率を小数第3位以下四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(注5)運用実績が1年に満たないファンドは記載していません。



10 保有銘柄について

平成31年3月末時点において委託運用で保有している債券及び株式を、債券は発行体ごと、株式は銘柄ごとに集約したものの時価総額上位10銘柄の一覧です。11位以下は、当組合のウェブサイトをご覧ください。

なお、個別企業に対する警察共済組合の評価を示したものではありません。

・国内債券

発行体名称	時価総額 (億円)
日本国政府	3,765
独立行政法人住宅金融支援機構	78
独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構	74
地方公共団体金融機構	52
共同発行市場公募地方債	42
東京都	23
ソフトバンクグループ株式会社	22
関西電力株式会社	19
東京電力パワーグリッド株式会社	19
アコム株式会社	15

・国内株式

銘柄名称	株数	時価総額 (億円)
トヨタ自動車	1,255,300	83
ソフトバンクグループ	443,800	48
三菱UFJフィナンシャル・グループ	8,420,100	47
日本電信電話	933,600	45
ソニー	940,700	44
武田薬品工業	925,200	43
キーエンス	57,400	40
三井住友フィナンシャルグループ	971,900	38
本田技研工業	1,085,600	33
三菱商事	920,000	29

・外国債券

発行体名称	時価総額 (億円)
UNITED STATES TREASURY	1,114
ITALY, REPUBLIC OF (GOVERNMENT)	222
FRANCE, REPUBLIC OF (GOVERNMENT)	221
UNITED KINGDOM OF GREAT BRITAIN AND NORTHERN IRELAND (GOVERNMENT)	159
GERMANY, FEDERAL REPUBLIC OF (GOVERNMENT)	155
SPAIN, KINGDOM OF (GOVERNMENT)	144
BELGIUM, KINGDOM OF (GOVERNMENT)	52
AUSTRALIA, COMMONWEALTH OF (GOVERNMENT)	51
CANADA (GOVERNMENT)	41
NETHERLANDS, KINGDOM OF THE (GOVERNMENT)	38

・外国株式

銘柄名称	株数	時価総額 (億円)
MICROSOFT CORP	548,104	72
APPLE INC	338,408	71
AMAZON COM INC	27,416	54
ALPHABET INC CAP STK CL C	27,339	36
EXXON MOBIL CORP	349,837	31
JOHNSON & JOHNSON	199,572	31
ALPHABET INC CAP STK CL A	22,444	29
FACEBOOK INC CL A	150,356	28
NESTLE SA (REGD)	239,726	25
MASTERCARD INCORPORATED CL A	93,662	24



11 資金運用に係る用語の解説

○ 基本ポートフォリオ

統計的な手法により定めた、最適と考えられる資産構成割合(時価ベース)です。

○ 許容乖離幅

資産構成比が基本ポートフォリオから乖離した場合には、資産の入替え等を行い乖離を解消することとなります。しかし、時価の変動等により小規模な乖離が生じるたびに入替えを行うことは、売買コストの面等から非効率であるため、基本ポートフォリオからの乖離を許容する範囲を定めており、これを許容乖離幅といいます。

○ 修正総合収益率

運用成果を測定する尺度の1つです。実現収益額に資産の時価評価による評価損益増減を加味し、時価に基づく収益を把握するための時価ベースの比率です。算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられます。

(計算式)

$$\text{修正総合収益率} = (\text{売買損益} + \text{利息} \cdot \text{配当金収入} + \text{未収収益増減} + \text{評価損益増減}) / (\text{簿価平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})$$

○ 実現収益率

運用成果を測定する尺度の1つです。売買損益及び利息・配当金収入等の実現収益額を簿価平均残高で除した簿価ベースの比率です。

○ 総合収益額

実現収益額に加え資産の時価評価による評価損益を加味することにより、時価に基づく収益把握を行ったものです。

(計算式) 総合収益額 = 売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減 + 評価損益増減



○ ベンチマーク

運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標のことをいい、市場の動きを代表する指数を使用しています。当組合で採用している各資産のベンチマークは以下のとおりです。

1 国内債券

NOMURA-BPI総合【野村証券金融市場調査部が作成・発表している国内債券市場のベンチマークです。】

2 国内株式

TOPIX(配当込み)【東京証券取引所が作成・発表している国内株式のベンチマークです。】

3 外国債券

FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)【FTSE Fixed Income LLCが作成・発表している世界債券のベンチマークです。】

4 外国株式

MSCI ACWI(除く日本、円ベース、配当込み)【MSCI Incが作成する日本を除く先進国及び新興国で構成された株式のベンチマークです。】

○ ベンチマーク収益率

ベンチマークの騰落率。いわゆる市場平均収益率のことです。

