

## 《税・社会保障改革シリーズ No.11》

2013年7月18日  
No.2013-006

# カナダ公的年金の運用見直しと わが国への示唆

調査部 理事 翁百合

### 《要 点》

- ◆ 公的年金等の運用見直しの方針が、政府が閣議決定した日本再興戦略（成長戦略）に盛り込まれ、その検討が内閣官房に設けられた会議（座長伊藤隆敏東大教授）でスタートした。今後特にG P I F（年金積立金管理運用独立行政法人）の年金資産の運用見直しについて、議論が深められるものと考えられる。この点、近年資金運用スタイルについて大きな変貌を遂げ、成果を上げているのが、カナダの公的年金（Canadian Pension Plan）である。
- ◆ カナダの公的年金（C P P）は、1965年の発足以来、所得比例確定給付型の公的年金として、徴収した保険料を非市場性償還20年の州政府債券で運用して給付を行っていたが、そのパフォーマンスは低下し90年代には持続可能性が危ぶまれると各方面から指摘された。このため、連邦政府と州政府は、給付を削減、保険料を引き上げ、さらに積立金を増加させ、積立金の運用方針を変更する改革を97年に行った。このときに運用を専門とする連邦公社として新たに設立されたのが、C P P I B（CPP Investment Board）である。
- ◆ 1997年の設立以降、C P P I Bは、総じて良好なパフォーマンスを実現してきた。2004年から10年間の年平均運用利回りは7.4%となっている。債券パッシブ運用一辺倒から徐々にアクティブ運用の比率を拡大し、アクティブ運用比率は2013年現在、42.9%まで上昇している。ポートフォリオは年々多様化しており、現在インフラストラクチャーや不動産なども含めてきわめて多様なポートフォリオを展開するに至っている。また、株式に関しては、E S G（環境、社会、ガバナンス）投資に積極的かつアクティブに関与している。C P P I Bは、こうした運用を実現するために、運用専門家を積極的に雇ってグローバルに配置し、役職員には実績を反映した報酬体系を築き、これを公開している。

- ◆ CPPIBは、「過度のリスクを伴わずに投資リターンを最大化すること」が任務と位置づけられ、この任務を通じて、加入者及び受給者の将来の年金を確保する目的を実現している。CPPIBは、政府から独立した存在であるが、それ故、年金加入者、受給者の将来年金の確保のための投資リターン最大化という目的以外の政策目標を追求しないこととされている。また、政府から任命された理事により構成される理事会がガバナンスを担っているが、独立性を与えられているが故に、説明責任を果たし、透明性が高いことが義務づけられている。
- ◆ こうしたカナダの公的年金の対応を参考にすれば、我が国の公的年金の運用は、①従来の国債中心のポートフォリオを多様化していくこと、②運用を担う組織は、政府から独立させ、専ら年金受給者と加入者の利益を最大化するためにリターンを上げることが目標とし、強固なガバナンスと透明性を確保すること、③万が一運用で損失が出る場合の償却のルールを予め定めて、これを実施していくこと、などが課題となろう。

**本件に関するご照会は、調査部・理事・翁百合宛にお願いいたします。**

**Tel: 03-6833-1574**

**Mail: okina.yuri@jri.co.jp**

公的年金等の運用見直しの方針が、政府が閣議決定した日本再興戦略(成長戦略)に盛り込まれ、その検討が内閣官房に設けられた会議(座長伊藤隆敏東大教授)でスタートした。今後特に GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)の年金資産の運用見直しについて、議論が深められるものと考えられる。この点、近年資金運用スタイルについて大きな変貌を遂げつつ、成果を上げているのが、カナダの公的年金(Canadian Pension Plan)である。実際、そのポートフォリオは近年大きく多様化しており高い運用実績をあげているが、他方で政府からの独立性を維持しながら、強固なガバナンス体制を構築し、徹底的に透明性を確保するなどの工夫が図られている。わが国の公的年金運用見直しを考えるうえで、カナダの公的年金運用やガバナンスは参考になる点が多いと思われる。本稿では、カナダ公的年金の投資戦略やガバナンス等について紹介し<sup>1</sup>、わが国への示唆を探る。

## 1. カナダの年金制度と CPP の特徴、パフォーマンスの推移

### (1) カナダの年金制度

カナダの年金制度は3段階に分かれる。第一段階は、老齢所得保障制度(Old Age Security)である。職歴に関係なく、国民に最低所得を保障するものであり、一般財源で賄われている。第二段階がカナダ年金制度(Canada Pension Plan、以下 CPP) またはケベック州年金制度であり、労働者と雇用者の保険料から賄われる所得比例の確定給付型公的年金である。CPPは、連邦政府とケベック州以外の州により運営され、監督を行っている。第三段階が私的年金である。企業年金や個人の税額優遇退職勘定などがこれに位置づけられる。このようにCPPは、カナダの年金制度の第二段階に位置づけられ、我が国では厚生年金に該当する。

### (2) CPP の組織と人員、資産規模

CPPは、1965年の発足以来、所得比例確定給付型の公的年金として位置づけられてきたが、1990年代後半に大きな改革が行われた。改革が行われることになった背景には、当時のCPPは、徴収した保険料を非市場性償還20年の州政府債券で運用していたが、そのパフォーマンスは低下し持続可能性が危ぶまれると各方面から指摘されていたことがある。このため、連邦政府と州政府は、給付を削減、保険料を引き上げて(5.6%を段階的に2003年までに9.9%まで)積立金を増加させ(給付の2年分から5年分に増加)、さらに積立金の運用方針を大きく変更する必要があるとの改革案を提示し、各地の公聴会などを経て、改革を実現する結論に至った。このときに運用を専門とする連邦公社として新たに設立されたのが、CPPIB(CPP Investment Board)である。

新組織は12人の理事が政府から独立した理事会を構成し、組織全体を統治することとなった。なお、この理事は、金融市場などの専門家の中から州政府と協議の上、連邦政府が指名している。多くの理事は、民間企業の経営者も兼任している。

この理事会が執行部のトップであるCEOを指名する。執行部の役員は11人となっている。CPPIBは、近年運用体制強化のために人員を大幅に増強しており、2013年3月現在本部トロントに823人、ロンドンに52人、香港に32人の従業員がいる。

CPPIBの資産規模は、2012年末で1,835億カナダドル(日本円で15兆円程度)であり、100兆円を超える日本の公的年金の規模よりもはるかに小さい。しかし、今後資産規模は長期的に拡大すると予想されており、2030年の段階では現在の倍以上の4,650億カナダドルと見込まれている。

<sup>1</sup> 筆者は2013年3月にトロントのCPPIB本社を訪問し、ヒアリングを実施した。

カナダの人口動態は日本のように急速に人口構成が高齢化しないこともあって、長期にわたる財政的持続性が維持できる年金であり、このことが平均投資期間の長い投資（たとえばインフラストラクチャー関連など）を可能にしている。なお、CPPIBには現在1,800万人が加入している。

### （3）運用パフォーマンスの推移とポートフォリオの多様化

1997年に設立されてから、CPPIBは、リーマンショックなどの世界的な金融危機を経験したものの、総じて良好なパフォーマンスを実現してきた。2004年から2013年までの10年間の年平均運用利回りは7.4%となっている（図表1）。CPPIB開始以来、債券パッシブ運用一辺倒から徐々にアクティブ運用の比率を拡大しており、アクティブ運用比率は2013年現在、42.9%まで上昇している。このアクティブ運用によって生み出された付加価値は、50億ドル（費用控除後で31億ドル）となっており、高いパフォーマンスを実現している。実際、ポートフォリオは年々多様化しており、現在インフラストラクチャーや不動産なども含めてきわめて多様なポートフォリオを展開するに至っている（図表2）。

## 2. CPPIBのガバナンス構造

### （1）CPPIBの任務とガバナンス

CPPIBは、「過度のリスクを伴わずに投資リターンを最大化すること」が任務と位置づけられている。この任務を通じて、加入者及び受給者の将来の年金を確保する目的を実現しようとしている。このため、CPPIBは、政府から独立した存在であるが、それ故、年金加入者、受給者の将来年金の確保のための投資リターン最大化という目的以外の政策目標を追求しないこととされている。また、独立性を与えられているが故に、説明責任を果たし、透明性が高いことが義務づけられている。

こうしたガバナンスをより詳細にみていくと次の通りである。まず、CPPIBの独立性の基礎は、前述の通り、中立的で独立した専門家が理事会を構成し、理事会がCEOを任命し、さらに報酬などを決定するなど、執行部全体を監督している点にある。また、理事会は外部監査人、内部監査人も決定する。運用方針については、運用の専門家が策定し、理事会に対して説明責任を負っている。これに対し、連邦政府と州政府の役割は、CPPIBの法的根拠を規定し、監督を行うことのほか、理事を任命し、6年ごとに特別検査を実施することなど、間接的なものにとどまっている。理事や役職員には行動規範が制定されており、理事はCPPIBの投資、雇用、調達などで政治的な干渉があった場合、それを理事会に報告するよう求められている。

CPPIBはこの独立性を与えられるが故に、加入者、受給者そして政府に対する説明責任が求められている。投資内容の情報開示、政府に対する四半期ごとの運用実績の報告、年1回の監査を受けるほか、政府による特別監査も受けることがある。さらに、公開ミーティングを2年ごとに数か所で行っており、CEO自らが出向いて投資方針などについて、直接国民（加入者、受給者）に語りかける機会を設けている。

### （2）CPPIBの投資方針と理事会の役割

CPPIBの理事会は、人口動態や経済的要素などを考慮に入れながら、過度なリスクを負わずにリターンを最大化するように投資方針を決定することが求められている。このため、株式などの

リスク資産も組み込み、アクティブに運用する資産のウエイトを高めてきている。そうした全体的な投資方針に対して、理事会は2つの方策で影響を与えている。ひとつは、「参照ポートフォリオの調整」であり、もうひとつは「アクティブリスクの許容量の調整」である。

第一の、参照ポートフォリオとは、Stewards とよばれる連邦の財務大臣と9州の財務責任者からなるCPPIBの監督者が提示したリスク選好に合うかたちで、理事会が調整して決定している大まかな投資ポートフォリオの前提である。現状では、株式65%、債券35%という上場株式と債券のパッシブ運用のシンプルな組み合わせからなっている(図表3)。この65-35の参照ポートフォリオは、2012年に設定したものであり、2015年に見直しが予定されている。

第二の、アクティブリスクの許容量の調整とは、VaR (Value at Risk, バリュアットリスク：期間1年保有していた場合に信頼区間90%で確率的に推計される最大損失額)で測定された範囲内で、アクティブリスクの許容量を定めることである。これに応じて、実際の投資方針を決める投資計画委員会は、投資グループ毎のアクティブリスクの範囲を目標に定め、全体のリスクエクスポージャーを管理する。

このように理事会は、参照ポートフォリオ、アクティブリスクの許容量の二つの指標の調整を行い、これを受けて投資計画委員会が基金全体のリスクエクスポージャーを管理し、投資全体のリスク・リターンについてガバナンスを働かせている。

### 3. CPPIBの投資戦略

#### (1) アクティブマネジメントの考え方

それでは具体的にどのような考え方でCPPIBは、アクティブリスクをとっているのだろうか。CPPIBは、参照ポートフォリオをベンチマークとし、常にこのポートフォリオよりも高いパフォーマンスを上げることが目標としている。そして、アクティブ投資は二つのステップ、すなわち、①参照ポートフォリオで得られるより高いパフォーマンスを得ることができるポートフォリオを組むことにより、 $\beta$ を求めるステップ、さらに②スキルに基づいたアクティブ投資活動により $\alpha$ を求めるステップをとることにより、追加リターンとリスクをとっている(図表4)。この2つが、CPPIBの投資活動による付加価値部分と位置づけられる<sup>2</sup>。

具体的に $\beta$ の源泉の追求のためには、幅広い資産クラスを持つようにポートフォリオを設計する。すなわち、プライベートエクイティファンドや社債、不動産、インフラストラクチャーといった様々な資産クラスを持つことになる。さらに、 $\alpha$ という付加価値を追求するためにスキルを持った人材を活用して高度な投資戦略(具体的には、ヘッジファンド投資やリレーションシップ投資等)をとっている(図表5)。

#### (2) トータルポートフォリオマネジメントの考え方

こうした考え方を追求しながら、ポートフォリオを組むときに、CPPIBは、トータルポートフォリオアプローチ(TPA)という考え方を採用している。TPAとは、参照ポートフォリオ以上のパフォーマンスをあげるためのポートフォリオをどのように設計していくかを考えるアプローチである。

<sup>2</sup>  $\beta$ は、資金運用において、市場全体の動きと連動したリターン。 $\alpha$ は、資金運用において、市場の動きとは相関せず、運用者のノウハウにより得られるリターン。



すなわち、まずリスクとリターンをそれぞれ X 軸、Y 軸とするグラフ上にプロットし、同じリスクであれば最も高いリターンを生む有効フロンティアを描き、この曲線に近づくよう参照ポートフォリオの各アセットのリターンを追求する。そのうえで、参照ポートフォリオのアセット以外のプライベートエクイティやインフラストラクチャーなどの各資産クラスのリスク・リターンを評価し、参照ポートフォリオのアセットと置き換えていく。そのうえで、様々なアセットを類似のリスク・リターン特性（経済的エクスポージャー）を持つエクイティと負債の組み合わせに反映させ、参照ポートフォリオの債券 35%:エクイティ 65%の関係が維持できるようなポートフォリオとしていくのである（図表 6）。

実際に資産を置き換えていく際には、参照ポートフォリオのハードルレートを上回るリターンを生むことができるように、ポートフォリオのどの資産を売却するかを検討しながら、入れ替えを進めていく。こうした手法がトータルポートフォリオアプローチである。

近年目立つのは、不動産やインフラストラクチャーへの投資の拡大である。世界各地のインフラストラクチャー等に積極的に投資をしており、日本をはじめアジア物流施設などにも投資実績がある。日本の投資物件は、IT 装備された良質な物流施設で長期的に安定的な利回りを稼げる投資対象である。C P P I B は、こうした分野の専門家を集めて各国の物件を積極的にリサーチしている。

### （3）ESG 投資の考え方

C P P I B は、株式投資にあたって、E S G 投資にきわめて積極的に取り組んでいる。E S G とは、Environment, Society, Governance（環境、社会、ガバナンス）の 3 つの観点であり、これらを重視した投資姿勢を近年積極化している。実際、C P P I B は、国際連合の責任投資原則等の機関投資家のイニシアティブにも積極的に参加している。

具体的に C P P I B は、2 つのアプローチで E S G への取り組みを強化している。第一は、投資対象先の選択である。投資先の選定にあたっては、デューデリジェンスの段階から、E S G ファクターを十分に吟味し、長期的なリターンとリスクにどのような影響を与えるかを評価したうえで投資の可否を判断している。第二は、投資してからの E S G を重視するよう企業に働きかけることである。これを engagement 活動という。すなわち、アクティブなインベスターとして長期的な果実を得るためには、E S G に当該企業が取り組むことがきわめて重要と考えている。C P P I B は企業のマネジメント、取締役会などに積極的に C P P I B の考えを伝え、改善を働きかけるほか、場合によっては議決権の行使も行っている。議決権行使の個社ごとの対応や結果についても、公表している。

C P P I B が E S G の中でも特に重視している分野は、気候変動（温室効果ガス）、石油、天然ガス、鉱物関連企業の環境および地域社会に与える影響、エネルギー、鉱物関連企業の水供給や水質に与える影響、そして経営幹部の報酬などである。こうした点についても、C P P I B は詳細に考え方を情報開示している。

## 4. 報酬体系

C P P I B は、連邦公社という公的な組織であるが、運用専門家によって構成されるため、パフォーマンスを反映したインセンティブ報酬を採用している。報酬は、基本給と短期インセンティブプラン（S T I P）、長期インセンティブプラン（L T I P）によって構成される。報酬設定に関し

ては、アセットクラス毎の報酬の客観的なベンチマークとその分布を理事会が責任を持って決定し、これに沿って個々人の報酬は全体のアセットのパフォーマンスと担当のアセットのパフォーマンスに応じて決定される。長期インセンティブプランは、4年という長期のパフォーマンスに対して支払われる報酬であるが、役職が上になるほど長期インセンティブのウエイトが高くなっている。こうした長期インセンティブプランの存在は、より長期のパフォーマンスに目を向けることの重要性を役職員が意識する方向に作用している。

役員の報酬はCEOなどのトップ経営陣については個々人ごとに開示されているほか、最もパフォーマンスを上げて高い報酬を得ているスタッフについても開示されている。CPPIBは、民間と競い合って人材をリクルートする必要があることから、その報酬はきわめて高水準であるほか、パフォーマンスによって支払われるため、年によって異なる水準となっている（図表7）。

## 5. わが国への示唆

こうしたカナダの公的年金の運用やガバナンスは以下のような点で、わが国の参考になると考えられる。

**第一に、ポートフォリオ多様化の必要性である。**我が国の公的年金運用は、保守的な運用を行っており、国債を中心とした債券運用が主となっている。具体的には、GPIFのポートフォリオは、国内債券60%、国内株式12%、外国債券11%、外国株式12%、あとは短期資産5%である。国債は確かに安定的な運用手段であるが、今まで長く低金利が持続しており、国債中心のポートフォリオをとってきたことにより、多くの収益機会を逸失してきたであろうことは否めない。たとえば、人口が減少する先進国の自然利子率は低下傾向にある一方人口が増大する新興国の自然利子率は高いはずであり、そうした外国有価証券への投資をより追求すべきであるし、また安定的な収益を生む上質な不動産、インフラストラクチャーなどより高いリターンを安定的に得られる投資もより積極的に考える必要がある。さらに、今後はいくら国債であっても、しっかりした財政健全化への道程を歩まない限り、将来的にリスクが全くないとは言えない状況となっている。こうした点を考えても、公的年金のポートフォリオを国債中心から分散し、よりリターンが高い投資機会を得られるようなポートフォリオを組み、投資技術を習得する必要がある。しかし、そのために一気に上記のような資産を組み入れるのではなく、まずたとえば不動産やインフラストラクチャーなどの専門的知見を持つ外部ファンドやプライベートエクイティなどを選別し、徐々に専門家を育成してインハウス運用ができるように体制整備を行っていく必要がある。この点、現在、GPIFの人員は約80人と比べて少なく、CPPIBの約800人と比較すると雲泥の差がある。また、GPIFの運用専門家の報酬も公務員並みとなっている。しかし、今後運用の多様化、高度化を図っていくのであれば、客観的な報酬体系の構築と情報開示を前提とし、パフォーマンスに基づいた報酬体系に改革していく必要がある。

**第二に重要なのは、ガバナンスの仕組みの構築である。**CPPIBが工夫しているように、政府から独立した専門知識を持つ理事会が年金資金運用のガバナンスを担い、政府が直接運用に関与しないようにすることが重要である。公的部門によるエクイティの運用は得てして、かつてのPKOとよばれるような株価操作的に活用されることがあったり、国が議決権行使をしたりすることが政

策的な意図の反映とみられがちである。理事会または投資委員会は、専ら年金受給者や被保険者の利益を最大化するために、受託者責任を果たすべく高いリターンを求めた投資をすることが求められている。したがって、ESGなどを重視した投資も必要であるが、それは政策的意図ではなく、こうした対応をとることが、専ら受給者や被保険者にとって利益の最大化につながるものであることが重要である。このように、公的年金の運用見直しは、国が考える成長産業に対してターゲットを定めて集中的に投資をするというような成長戦略として使われるべきではないだろう。むしろ、公的年金の運用見直しが、リスクマネーの様々な分野への投資につながるにより、結果的に日本経済の成長に資するということになる、という思想であるべきである。

ただし、CPPIBの理事会はそれだけ独立性を尊重される以上、それを担保するための透明性向上が欠かせない。理事、役職員の活動やその報酬体系などについて、詳しく開示していくことも重要であろう。

**第三に、万が一損失が出た場合の、償却のルールを予め定めておくことが必要である。**公的年金の財政方式は、現在、マクロ経済スライドによって給付と負担の関係があらかじめ定められており、これに資するように積立金運用の果実が使われる方式となっている。したがって、今後こうしたポートフォリオの多様化は、リターンを生む限り、そのリターンは後世代の子供たちにメリットが及ぶようにするべきである。一方で、万が一リスクが顕在化した場合の償却のルールを予め考えておくことが求められる。損失が大きくなった場合は、その世代で生じた損失はその世代で負う、すなわちその世代の給付の削減または保険料の引き上げで対応するということが必要である。運用の失敗をそのままにして、後世代にツケを回すことは避けるべきである。また、償却はリーマンショックのような金融危機時のパフォーマンスの低下をみればわかるように、単年度で判断できるわけではなく、4～5年での評価期間が必要となる。しかし、損失を雪だるま式に大きくすることがないように、事前に償却のルールを定めておくことが重要であろう。

わが国は、カナダとは異なり、高齢化が今後急速に進む。その意味でも、将来的に積立金水準を年金給付に十分な水準に維持することはきわめて重要である。したがって、わが国の公的年金の運用は、カナダ以上に安定的な運用に心がけつつ、万が一損失が膨らんでしまった場合の償却のルールを考えておくことが年金の長期的な持続と信頼確保のためにも重要と考えられる。

以上

#### 参考文献

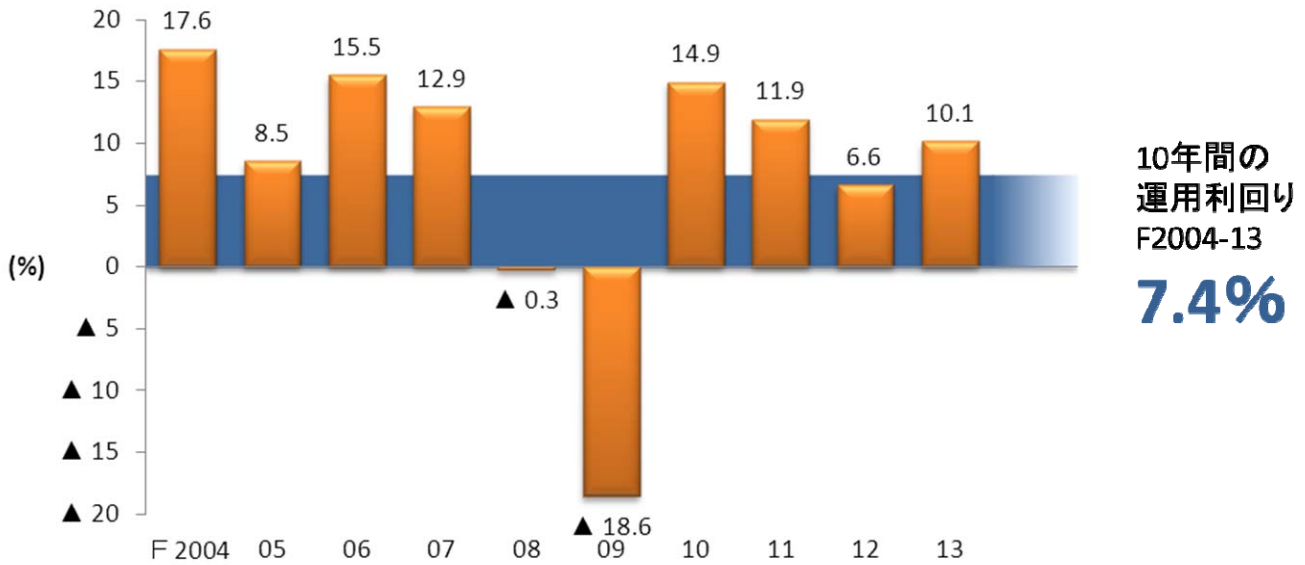
CPPIB Annual Report 各号、ディスクロージャー資料

年金シニアプラン総合研究機構[2010]「海外年金基金のESGファクターへの取り組みに関する調査研究」

野村亜希子[2007]「カナダの公的年金ガバナンス」資本市場クォーターリー秋号 野村総合研究所

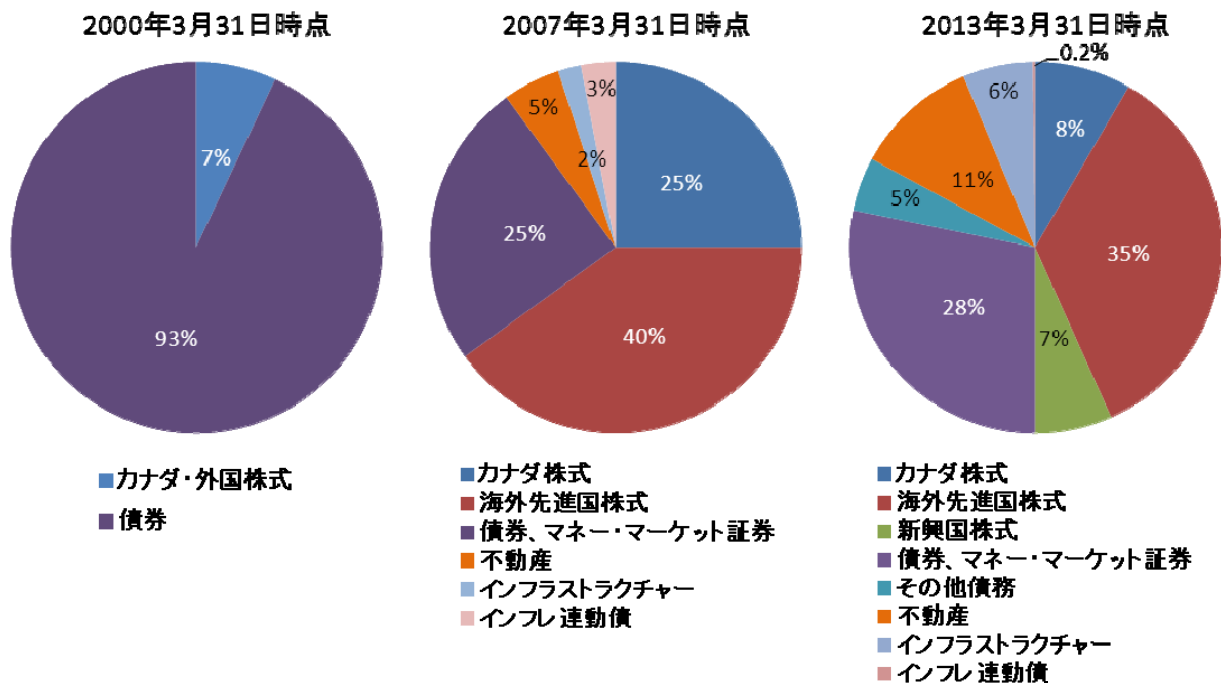


(図表1) 2004年度以降2013年度までの10年間の運用利回り



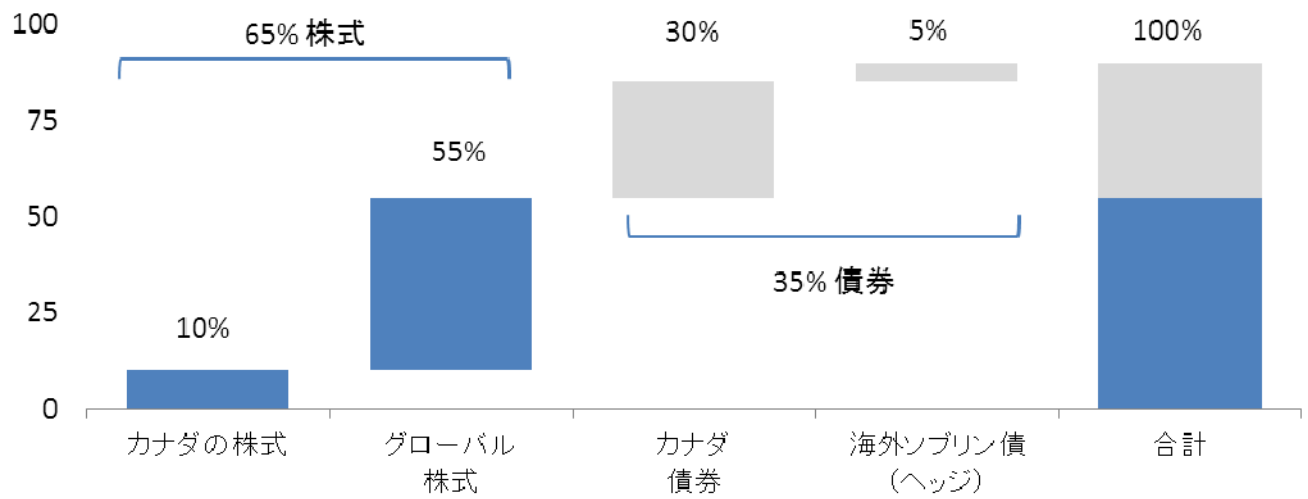
(資料)CPPIB

(図表2) アセットミックスの推移 (2000年⇒2013年)



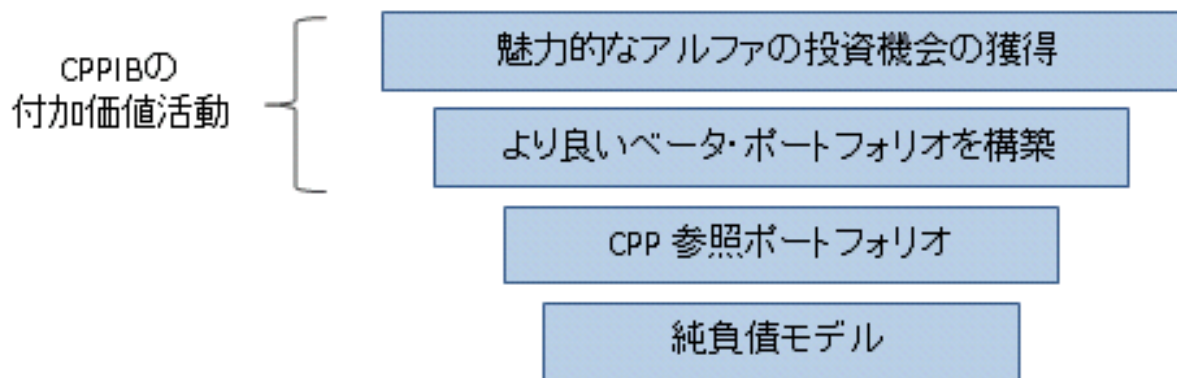
(資料)CPPIB

(図表3) CPPIBの参照ポートフォリオ



(資料)CPPIB

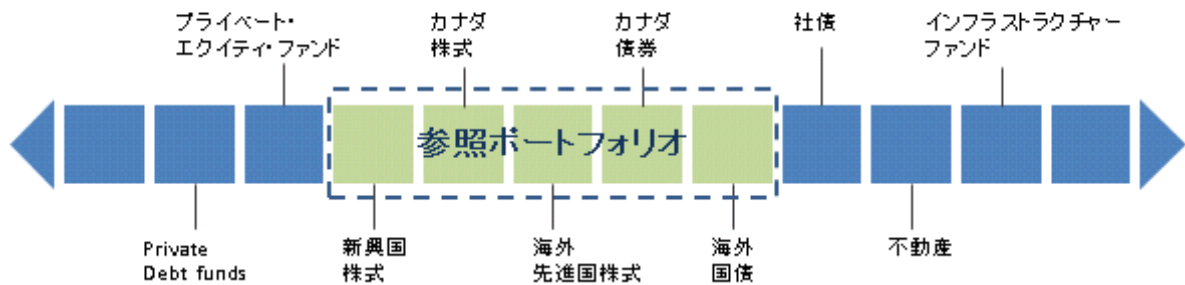
(図表4) アクティブ投資の2つのステップ



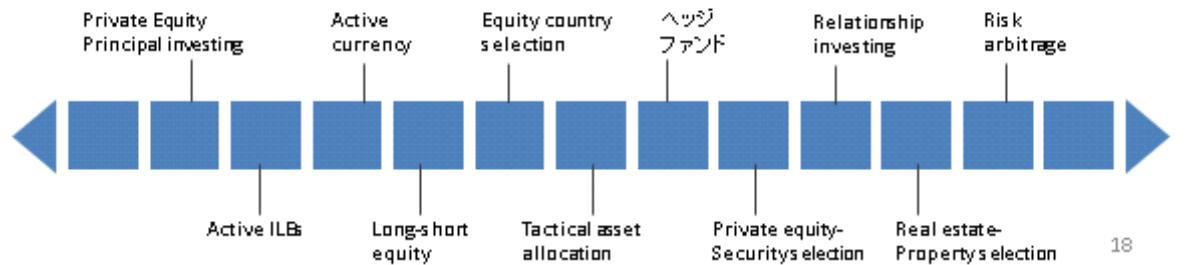
(資料)CPPIB

(図表5) ポートフォリオ形成におけるベータ $\beta$ 、 $\alpha$ の考え方

- 市場全体の動向と一緒に動く傾向がある幅広い資産クラスを持ち、 $\beta$ の源泉につながるエクスポージャーを得られるポートフォリオを設計する。



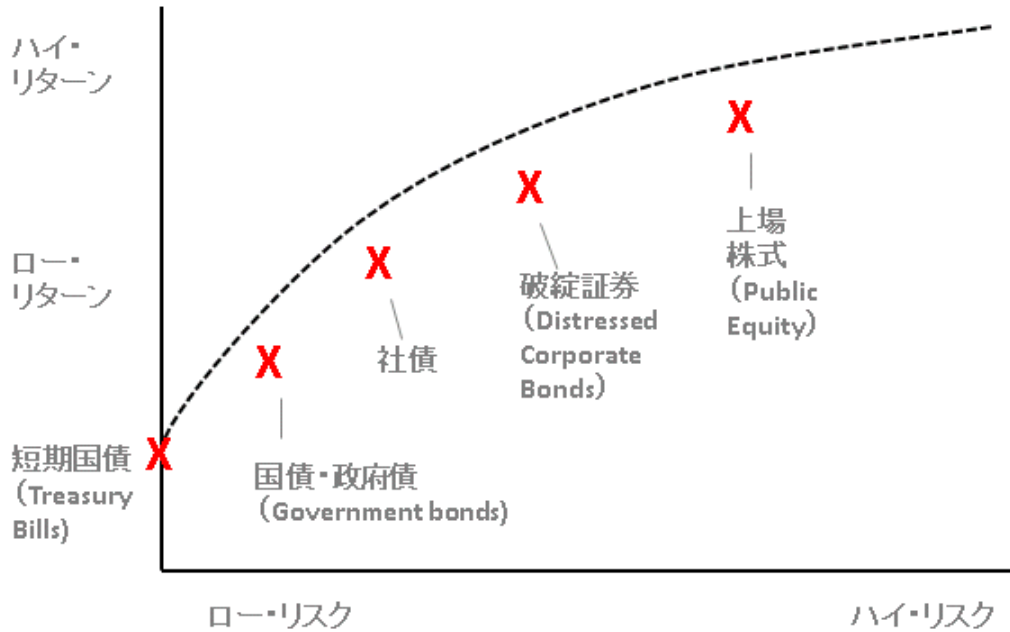
- さらに、これらの戦略を追求するために必要な熟練した人やインフラを活用し、高度な投資戦略を通じて、 $\alpha$ の付加価値を追求する。



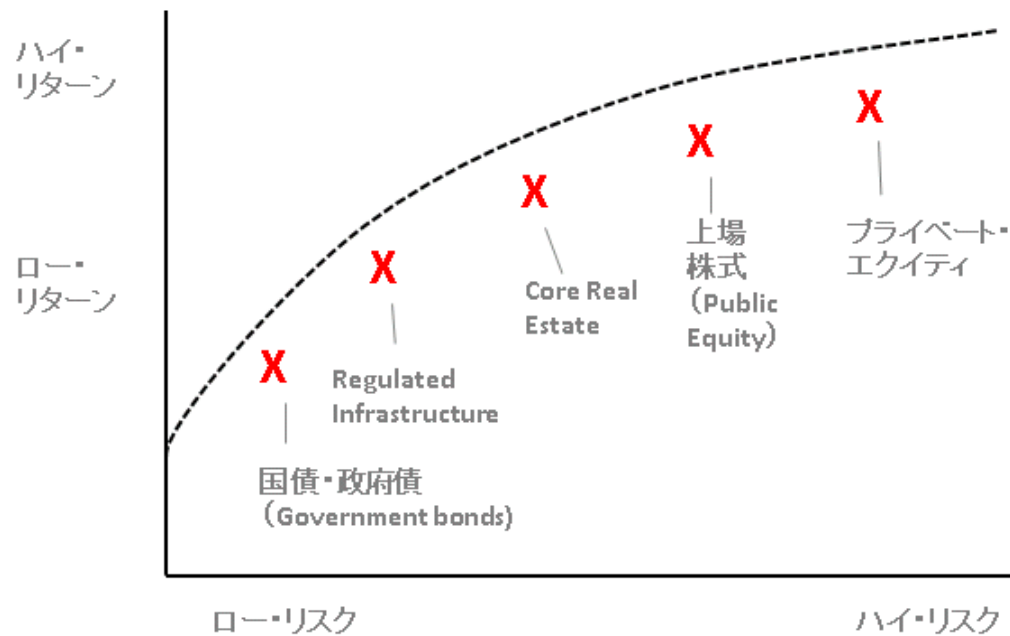
(資料)CPPIB

(図表6) トータルポートフォリオアプローチの考え方

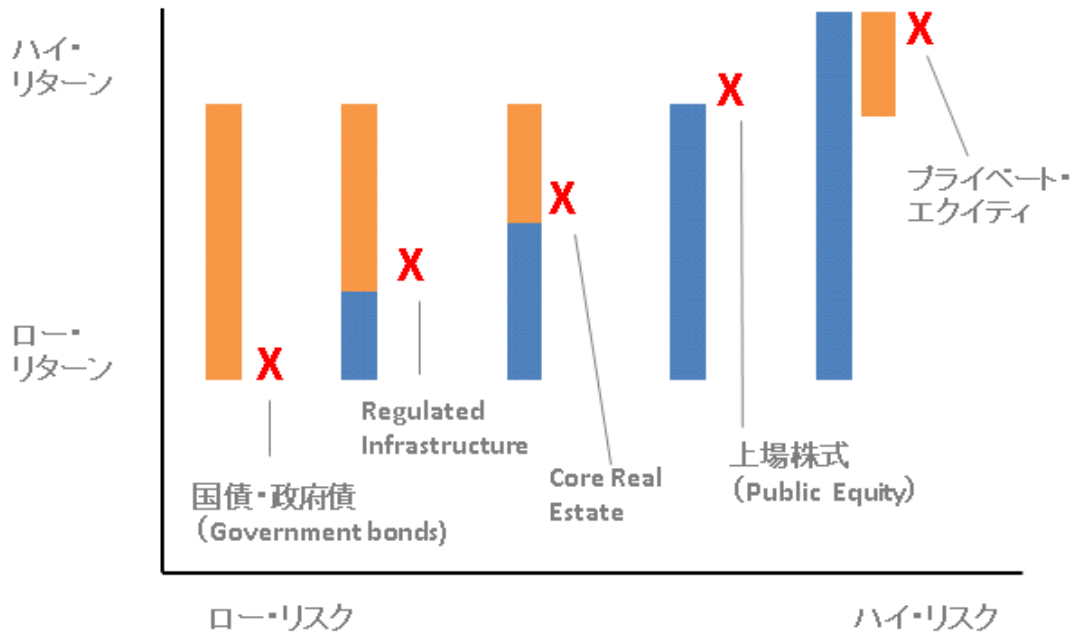
有効フロンティアと参照ポートフォリオを前提としたアセットをまず確認する



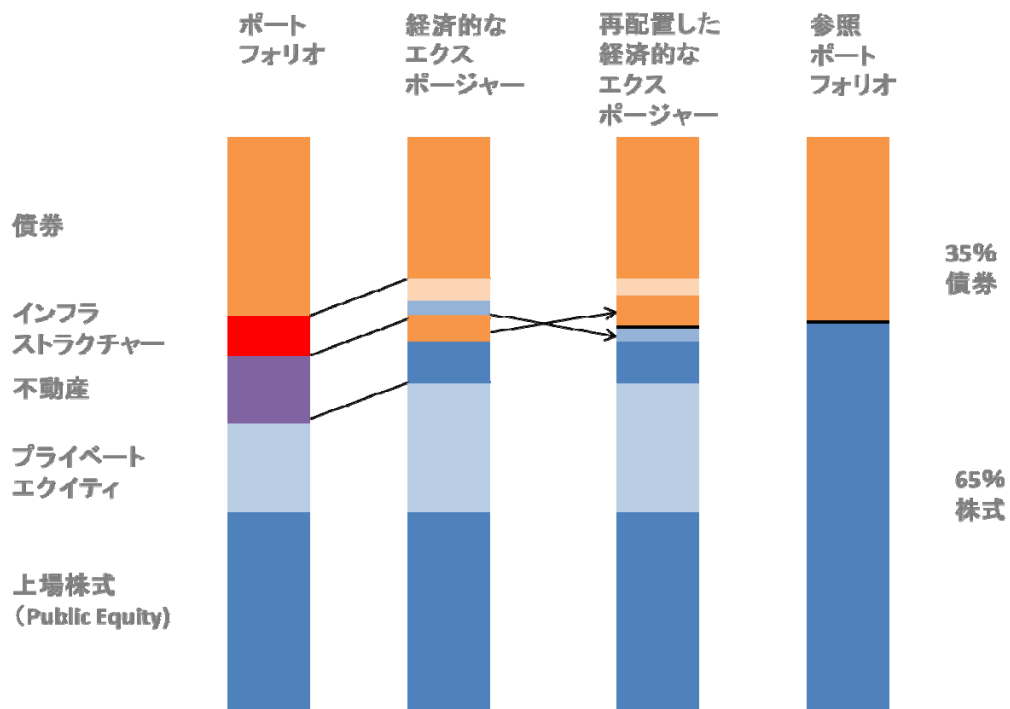
各資産クラスのリスク・リターンを評価して置き換える



様々なアセットを債券とエクイティの組み合わせとして位置づける



参照ポートフォリオとの関係を確認する



(資料)CPPIB



(図表7) 報酬の情報開示の状況 (2013年アニュアルレポートより)

(単位:カナダ・ドル)

名前・役職	年	基本給 (Salary)	インセンティブプラン報酬				年金 (Pension Value)	その他 の報酬	合計
			短期インセンティブ プラン (STIP) 一年間個人目標 (Individual Objectives)	最近4年間の投資パフォーマンス		譲渡制限付株式 ユニット (Restricted Fund Units)			
				短期インセンティブ プラン (STIP) - 投資要素 (Investment Component)	長期インセン ティブプラン (LTIP)				
David F. Denison President and CEO	2013	132,100	200,700	227,300	833,100	-	44,400	3,025	1,440,625
	2012	515,000	964,700	893,400	766,300	-	61,744	9,141	3,210,285
	2011	500,000	750,000	966,100	766,100	-	59,937	9,854	3,051,991
Mark D. Wiseman President and CEO	2013	490,000	620,100	843,000	734,700	-	57,431	12,019	2,757,250
	2012	400,000	409,500	1,170,000	984,200	-	46,219	8,264	3,018,183
	2011	385,000	654,500	1,078,000	973,100	-	44,094	8,198	3,142,892
Nicholas Zelenczuk SVP and CFO	2013	325,000	273,000	108,400	503,800	-	35,848	8,485	1,254,533
	2012	315,000	194,000	106,000	375,300	-	34,812	7,612	1,032,724
	2011	308,250	241,700	114,300	-	308,600	34,065	7,838	1,014,753
Graeme Eadie SVP Real Estate Investments	2013	350,000	344,500	1,023,800	1,078,300	-	39,180	8,485	2,844,265
	2012	335,000	369,300	914,600	645,600	-	37,485	7,612	2,309,597
	2011	325,000	400,600	808,200	578,000	-	36,272	7,838	2,155,910
Don Raymond SVP and Chief Investment Strategist	2013	365,000	480,400	903,400	1,043,900	-	41,248	8,353	2,842,301
	2012	355,000	467,300	878,600	793,000	-	40,185	7,612	2,541,697
	2011	345,000	482,900	736,200	578,800	-	39,012	8,362	2,190,274
Eric Wetlaufer SVP Public Market Investments	2013	357,500	512,800	925,000	-	821,900	40,258	11,692	2,669,150
	2012	350,000	492,200	734,800	-	746,300	15,750	13,402	2,352,452

(資料) CPPIB