

勤労者退職金共済機構
清酒製造業退職金共済事業における平成14事業年度
に係る資産運用結果に対する評価報告書

平成16年3月24日

独立行政法人勤労者退職金共済機構
資産運用評価委員会

独立行政法人勤労者退職金共済機構

資産運用評価委員会委員名簿

(委員長) 奥村 明雄 日本環境衛生センター 専務理事

鈴木 豊 監査法人トーマツ 代表社員

宮森 正和 U F J 総合研究所 常務取締役
金融本部本部長

矢ヶ部 敬 野村総合研究所 取締役 常務執行役員
経済・資本市場研究本部長

(委員長代理) 米澤 康博 横浜国立大学経営学部教授

(敬称略、五十音順)

目 次

はじめに -----	1
------------	---

清酒製造業退職金共済事業における資産運用結果に対する評価

第1 全般の評価 -----	2
----------------	---

第2 個別項目の評価

1. 運用の目標 -----	2
----------------	---

2. 基本ポートフォリオ-----	4
-------------------	---

3. 情報公開 -----	5
---------------	---

4. 自家運用の遂行-----	6
-----------------	---

5. 委託運用 -----	7
---------------	---

6. 運用管理体制 -----	10
-----------------	----

添付資料

平成14年度末運用資産、平成14年度末委託運用先一覧

資産総額と運用状況（グラフ）

用語の解説

はじめに

平成 15 年 10 月 1 日に特殊法人から移行した独立行政法人勤労者退職金共済機構（以下「機構」という。）は、中小企業退職金共済法（以下「中退法」という。）に基づき、中小企業の従業員に係る退職金共済制度の運営を行っており、この中で、事業主から収納した掛金等の資産運用を行っている。機構は、資産運用に当たっては、中退法に基づき、資産運用の目的、基本ポートフォリオなどを定めた資産運用の基本方針を策定することとされている。

平成 13 年 12 月に閣議決定された「特殊法人等整理合理化計画」において、機構の資産運用について適切な事後評価を受けることとされたこと等に基づき、平成 14 年 12 月に当資産運用評価委員会が設置された。

当委員会が資産運用結果の評価を行うに当たっては、資産運用の基本方針に沿った運用がなされているかどうかなどを中心として評価することとし、平成 14 年度の資産運用結果を評価するため、平成 15 年 11 月から 3 回にわたり会議を開催し、機構から運用結果の報告を受け、これに基づき評価を行った。

機構においては、一般の中小企業退職金共済事業、建設業退職金共済事業、清酒製造業退職金共済事業及び林業退職金共済事業の 4 つの共済事業をそれぞれ独立して運営していることから、資産運用の評価についても、各共済事業ごとに行っている。本報告書は、清酒製造業退職金共済事業に関する当委員会の評価結果を取りまとめたものである。

また、評価の基準となる資産運用の基本方針は、平成 14 年 11 月に策定されたものであるため、同年度の評価期間は、同年 11 月から平成 15 年 3 月までの期間を基本としている。

本報告書の内容が十分活用され、機構の資産運用がより一層適切に行われるよう期待したい。

清酒製造業退職金共済事業における資産運用結果に対する評価

第1 全般の評価

平成14年度においては、中退法の改正により、資産運用の基本方針を策定するなど機構として新たな対応が求められた。一方で、清酒製造業退職金共済事業（以下「清退共」という。）における平成14年度決算では、若干の当期利益が発生しており、引き続き制度の安定的な運営を維持するための収益の確保を目標とした運用の遂行が期待される。

こうした中で、清退共の資産運用に関しては、第2の資産運用の基本方針の規定に基づく個別項目の評価の結果にも見られるように全般として適切に行われていると考えられる。

平成14年度の清退共の資産運用結果については、全体としては、運用の基本方針に沿って適正に行われたと評価できるが、以下の点に留意する必要がある。

金銭信託による委託運用に関しては、基本ポートフォリオの資産クラスごと、かつ、運用機関ごとに市場平均収益率との比較、市場平均収益率と乖離している場合の要因分析を行うなどの検証をしていくことが期待される。また、自家運用している債券に関しても、パフォーマンスなどの評価方法について今後検討していくことが期待される。

資産運用に関する情報公開については、一定の取組がされているが、今後とも、公開内容の充実や分かりやすい情報公開に努め、加入者の一層の理解が得られるよう努力する必要がある。

運用体制の整備・充実については、最少の人数という制約の中で、体制整備のための努力をしていることは評価できるが、今後とも、他の事業本部との情報交換の推進など、運用体制の充実に一層努力することが期待される。

資産運用検討委員会については、今後とも、外部の専門家の意見を伺う場として、適切な時期に開催することが期待される。

第2 個別項目の評価

1. 運用の目標

[資産運用の基本方針の規定](1～3)

1. 清退共資産の運用に当たっては、中退法その他の法令を厳守するとともに、退職金を将来にわたり確実に給付することができるよう、安全かつ効率を基本として実施するものとする。

2. 清退共資産の運用は、清酒製造業退職金共済制度（以下「清退共制度」という。）を安定的に運営していく上で必要とされる収益を長期的に確保することを目的とする。
3. 上記 1、2 に基づき、中退法施行令第 10 条に定める退職金の額を前提として、中期的に清退共制度の安定的な運営を維持しうる収益の確保を目標とする。

退職金給付に資する安定的財源確保を目的として、予定運用利回りを平成 12 年度に 4.5% から 2.3% に引き下げたため、平成 14 事業年度の決算における資産額は 7,944 百万円、収益額は 176 百万円、運用利回りは 2.14% となっている。現在までのところ、若干の当期利益が発生している。

こうした状況の中においても中期的な将来の予測は楽観を許さないことから、14 年 11 月に策定した基本ポートフォリオを念頭に置き、制度の安定的な運用を維持しうる収益の確保を目標とした運用の遂行を図っていくこととしている。

運用の目標の達成に向けて、適切に対応していると評価できるが、今後とも、中期的に制度の安定的な運営を維持することが期待される。

（参考 1）平成 14 年度決算の概要

区 分	概 要
期 末 資 産 残 高 (期 末 運 用 資 産 残 高)	7,944 百万円 (7,907 百万円)
運 用 等 収 入	176 百万円
運 用 費 用	2 百万円
決 算 利 回 り	2.14%

（注）・「期末資産残高」は、貸借対照表上の資産総額であり、「期末運用資産残高」は、「期末資産残高」から未収収益等を控除した資産の総額である。

・運用等収入は、損益計算書上の運用収入、貸付金利息である。

・決算利回りは、運用等収入から運用費用を減じたものを運用資産の平均残高で除したものである。

（参考 2）平成 14 年度「清酒製造業退職金共済事業等勘定給付経理」貸借対照表・損益計算書（ホームページで公開）

2. 基本ポートフォリオ

[資産運用の基本方針の規定](4 (2))

基本ポートフォリオの資産配分割合は以下のとおりとする。

(%)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合 計
資 産 配 分	91.9	4.1	2.0	2.0	100.0
乖離許容幅	±8.0	±2.0	±1.0	±1.0	

(注1) 国内債券には財政融資資金預託金、生命保険資産、新株予約権付社債、長期貸付金、短期資産を含む。

(注2) この基本ポートフォリオの期待収益率は 2.32%、標準偏差 1.04%となっている。

(注3) この基本ポートフォリオは、5年程度の中長期的観点から、現行の退職金の額を負債の前提として、最適な資産配分を策定したものである。

14年11月に策定した基本ポートフォリオに定める資産配分割合を維持するよう月次データ管理を行い、常時チェックする業務体制で対応しており、評価期間中の資産配分割合の実績は、定められた資産配分割合の中心値に近い数値で推移している。

現在、清退共は支出超過（掛金収入より退職金の支出が多い）の状態ではあるが、保有債券の償還等で対応している中で、随時資産配分の検証も行われている。

これらを踏まえると、基本ポートフォリオの管理は、適切に行われていると評価できる。今後とも、適切に行われることが期待される。

(参考) 平成 14 年度末基本ポートフォリオの状況

(%)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合 計
資産配分実績	93.7	2.6	2.2	1.4	100.0
乖 離 実 績	+1.8	-1.5	+0.2	-0.6	

[資産運用の基本方針の規定](4 (2))
(注4) この基本ポートフォリオは毎年度検証することとし、また、中退法施行令第10条に定める退職金の額の見直し等の状況にも対応し、必要に応じて見直しを行う。

基本ポートフォリオは中退法改正に伴い平成14年11月1日に策定されたものであり、14年度中(平成14年11月1日~平成15年3月末日の間)は検証を行っていないが、15年度には14年度中の実績結果を踏まえ、見直しを実施している。

基本ポートフォリオの検証は、基本ポートフォリオを策定した直後であり、検証を行っていないことは妥当と評価できる。今後は基本方針に従って適切な検証が行われる必要がある。

3. 情報公開

[資産運用の基本方針の規定](6)
運用の基本的な方針や運用の結果等、資産運用に関する情報について、適時、公開する。

平成13年度より「資産運用の状況」として、年度末の投資対象資産毎の資産額・資産構成比・利回りの一覧、資産総額と運用状況に関する制度創設からの推移のグラフ及び委託運用先一覧などをホームページにおいて公表している。平成14年度においては、既に公表している数値データ等の更改と新たに定めた運用の基本方針を、ホームページにおいて追加公表している。

これらを踏まえると、情報公開に向けた一定の取組がなされているものと評価できる。今後とも、公開内容の充実や分かりやすい情報公開に努め、運用について加入者の一層の理解が得られるよう努める必要がある。

(参考) ホームページ公開項目一覧

- ・ 清酒製造業退職金共済事業資産運用の基本方針
- ・ 年度末運用資産(平成12年度~平成14年度)
- ・ 年度末委託運用先一覧(平成12年度~平成14年度)
- ・ 資産総額と運用状況(各年度末現在をグラフ化)

4. 自家運用の遂行

<p>[資産運用の基本方針の規定](2)</p> <p>長期保有によるインカム・ゲインにより退職給付金等の支払財源を確保するため、バイ・アンド・ホールドを原則とする長期・安定的な債券投資を行うこととする。</p> <p>国債、地方債、政府保証債、金融債以外の債券及び公社債投資信託の受益証券を取得する場合における、同一の発行体が発行した債券への投資額は、原則として自家運用における債券保有総額の 10%を超えないこととする。</p> <p>信用リスクを管理する観点からは、社債（金融債を含む。）及び円貨建外国債の取得は指定格付け機関の一から A 格以上を取得しているものとする。取得後に格付けが A 格未満に低下した場合は、発行体の業績の推移等に留意しつつ、厳格に個別管理する。</p>

自家運用に係る収益の状況としては 153 百万円、利回りとしては 2.57%（下記参考（注）参照）となっている。また、資産残高としては簿価ベースで平成 14 年度末 5,918 百万円となっている。

平成 14 年度中の自家運用における債券の売却はしていない。

同一の発行体が発行した債券に係る保有制限に該当する国債、地方債、政府保証債、金融債以外の債券及び公社債投資信託の受益証券については平成 14 年度中は保有していない。

格付け制限に該当する社債（金融債を含む）及び円貨建外国債については、平成 14 年度中は保有していない。

これらを踏まえると、自家運用の遂行については、適切に行われていると評価できる。今後とも、適切な対応をすることが期待される。また、自家運用のうち市場性のある債券に関して、パフォーマンスなどの評価方法について今後検討していくことが期待される。

（参考）平成 14 年度末自家運用資産（単位：百万円）

資産区分	資産残高（簿価）	利回り	時価（参考）
財政融資資金預託金	1,604	2.24%	
政府保証債	1,374	3.04%	1,497
国債	2,842	2.62%	3,121
長期貸付金	29	2.00%	
短期資産	69	0.00%	
合計	5,918	2.57%	

- (注)・時価(参考)欄において、時価の把握ができないものについては として。
・合計の利回りは、銘柄別の収益合計を、銘柄別の平均残高の合計で除したものである。

5. 委託運用

(1) 金銭信託による委託運用

(金銭信託)

[資産運用の基本方針の規定](1、(1) (2))

(1) 受託機関の選定

委託運用に当たっては、運用スタイル、手法を勘案して受託運用機関を選定し、それぞれの受託運用機関に本基本方針及び運用ガイドラインに基づく運用を指示する。

受託機関の選定に当たっては当該受託機関の 経営理念、経営内容及び社会的評価、 年金性資金運用に対する理解と関心、 運用方針及び運用スタイル、手法、 情報収集システム、投資判断プロセス等の運用管理体制、法令等の遵守状況、 運用担当者の能力、経験、 年金性資金運用の経験、実績等を十分審査する。

(2) 受託機関の評価

清退共本部は受託機関について、定量評価に定性評価を加えた総合的な評価を行う。この場合、評価の対象期間は、3~5年の委託期間を原則とする。

定量評価

定量評価に当たっては、各受託運用機関のファンド毎の時間加重収益率及び修正総合利回りを、各受託運用機関との間で取り決めた資産構成に基づいて計算された複合市場平均収益率(複合ベンチマーク)と比較する。あわせて、各資産別に、同一ベンチマークによって、対象とする受託運用機関毎に比較する。

定性評価

定性評価に当たっては、運用体制、投資方針、リスク管理体制、運用能力、説明能力の項目とし、運用スタイル、手法と実際の投資行動との整合性について検証する。あわせて、報告書やミーティングを通じて、清退共本部のニーズの把握状況や年金性資金運用に対する理解と関心について評価を行う。

各受託機関に対し、清退共の資産運用に係る方針を提示するため、「清退共資産の運用ガイドライン」を交付し、これを遵守させることとしている。

評価期間中に受託機関の新規採用実績はなかった。受託機関については、運用資金量及び効率的運用等を考慮し委託運用開始時(平成8年度)から1社となっている。その選定に当たっては国内信託上位4行から、運用方針、運用戦略、運用スタ

イル、収益力、不良債権の状況、他事業等での履行状況等についてヒアリングを実施し最も適切であると判断された受託機関を選定している。

定量評価については複合市場平均収益率（複合ベンチマーク）との比較に基づく超過収益率による評価体系としている。超過収益率については、資産配分効果、個別資産効果、その他効果に分類しての評価としている。

定性評価については、運用体制、投資方針、リスク管理体制、運用能力、説明能力、清退共本部のニーズの把握状況、年金性資金運用に対する理解と関心の7項目毎に評価を実施している。このため、定性評価シートを作成し評価のポイントを明確にしている。

定量評価に定性評価を加えた総合的な評価は、資産運用委員会において審議し、適切なものと判断している。

これらを踏まえると、受託機関の選定・評価にあたっては、それぞれ選定基準、評価基準を定めており、適切に行われていると評価できる。なお、受託機関が1社であることから、今後とも、関係各部との連携を図り、情報交換を通じて適切な情報の把握に努め、適切な対応をすることが期待される。また、基本ポートフォリオの資産クラスごと、かつ、運用機関ごとに市場平均収益率との比較、市場平均収益率と乖離している場合の要因分析を行うなどの検証をしていくことが期待される。

（金銭信託）

[資産運用の基本方針の規定](1 (3))

清退共本部は、評価結果に基づいて、受託運用機関への資産配分シェアの変更、委託契約の変更、解除を行う。

成績が著しく不振であるときには、上記の評価を待たず、資産配分シェアの変更、委託契約の変更、解除を行うことがある。

市場価格の大幅な変動により、清退共本部全体の資産構成が基本ポートフォリオから著しく乖離し、その修正を行う必要があるときには、受託運用機関の評価の優劣にかかわらず、資産配分シェアの変更、委託契約の変更、解除を行うことがある。

法令、契約書若しくは指示事項に違反したと認められる場合又は清退共資産管理上必要が生じた場合には、清退共資産の安全性確保のため、資産配分シェアの変更、委託契約の変更、解除を行うことがある。

受託機関の実績評価を四半期毎に行うとともに資産運用委員会においても検討を行った結果、適切な運用状況であると判断されたことから、平成14年度におけるシェア変更は行っていない。

受託機関のシェア変更に係る手続きは、適切に行われていると評価できる。今後とも、関係各部との連携を図り、情報交換を通じて適切な情報の把握に努め、基本方針に従って適切に行われることが期待される。

[資産運用の基本方針の規定](1 (4) 、)

受託機関は、ポートフォリオの運用状況を中心とした清退共資産の管理に関する報告書(残高状況、損益状況、取引状況及び費用状況等)及び清退共資産の運用に関する報告書(パフォーマンス状況、運用方針等)を、少なくとも四半期毎に清退共本部へ提出する。また、法令、契約書又は指示事項に違反した場合は、直ちに申し出るとともに、清退共本部から指示を受ける。以上の他、清退共本部の指示に従い報告を行う。

清退共本部と受託運用機関は、原則として四半期毎に、ミーティングを行い、清退共資産の運用状況及び運用成果、並びに今後の市場見通し及びそれに基づく運用方針、運用計画の重要事項について協議を行う。
その他清退共本部と受託機関は必要に応じ、情報交換、協議を行う。

受託機関には「運用ガイドライン」を提示し、ガイドラインの遵守を徹底させている。また、基本方針に定める報告書により受託機関の資産管理及び運用状況等について毎月報告を受け、四半期単位でミーティングを実施し、随時、受託機関の資産管理及び運用状況の適切な把握に努めている。

これらを踏まえると、受託機関の資産管理等の把握については、「運用の基本方針」、「運用ガイドライン」に基づき、適切に行われていると評価できる。今後とも、適切に行われることが期待される。

(2) 金銭信託以外の委託運用

(生命保険資産)

[資産運用の基本方針の規定](2 (1) ~ (3))

(1) 生命保険会社の選定

信用ある格付け機関の格付け、ソルベンシーマージン比率、保証利率を考慮し、選定する。

(2) 生命保険会社の評価

財務格付け、ソルベンシーマージン比率等による健全性、保証利率、特別配当の有無並びに清退共資産の管理に係る事務量等を評価する。

(3) 生命保険会社のシェア変更

(2) の評価により必要に応じてシェア変更を行う。

評価期間中に生命保険会社の新規採用はなかった。

生命保険会社からは、評価期間中に平成 14 年度上半期運用状況について報告を受け、平成 14 年度決算状況については平成 15 年度に報告を受けている。

平成 14 年度中の評価としては、財務格付けは A 格以上を取得しており債務の履行能力は高く、ソルベンシーマージン比率が 532%以上の水準であり保険金支払能力も高いためシェア変更は行っていない。

これらを踏まえると、生命保険資産の委託運用については、適切に行われていると評価できる。今後とも、適切に行われることが期待される。

6 . 運用管理体制

[資産運用の基本方針の規定](1)

資産運用に係る業務は清退共本部の業務課が執行する。

同課では、資産運用を取り巻く環境の変更に対応できるよう、資産運用の専門的知識を持った人材の育成に努める。あわせて運用体制の整備・充実に努め、運用管理の合理化、コストの削減に努める。

最少の人数による組織体制であるため、担当職員は資産運用業務と他の業務とを兼務しているが、資産運用業務の円滑な推進と向上を図るため、可能な限りセミナー等への出席及び講習会等へ兼務の担当職員を参加させるなど努力している。

これらを踏まえると、運用体制の整備・充実にについては、最少の人数という制約の中で、体制整備に努力していると評価できる。今後とも、他の事業本部との情報交換の推進など、運用体制の充実に一層努力することが期待される。

[資産運用の基本方針の規定](2 ~ 3)

2 . 資産運用委員会の設置

清退共資産の運用に関する基本方針、運用計画及び資産の配分等の重要事項を審議することを目的として、担当役職員で構成する資産運用委員会を設置する。

3 . 資産運用検討委員会の設置

資産の運用について、基本ポートフォリオの作成等運用の基本事項に関し、助言を得ることを目的として、外部の専門家で構成する資産運用検討委員会を設置する。

資産運用委員会を四半期ごとに開催し、運用に関する基本方針、運用計画及び資産の配分等の重要事項を審議している。

資産運用検討委員会は、評価の対象である平成 14 年 11 月から平成 15 年 3 月の間の開催はなかったが、平成 14 年度のこの期間以外には基本ポートフォリオの策定に関し 3 回、平成 15 年度には基本ポートフォリオの変更に関し 2 回開催している。

これらを踏まえると、資産運用委員会等の運営については、適切に行われていると評価できる。今後とも外部の専門家の意見を伺う場としての資産運用検討委員会を、適切な時期に開催することが期待される。

資産運用の状況

平成14年度末運用資産

(単位:百万円、%)

運用の方法等		資産額	構成比	利回り
財政融資資金預託金		1,604	20.29	2.24
投資 有 価 証 券	金融債	0	-	0.00
	国債	2,842	35.94	2.62
	政府保証債	1,375	17.38	3.04
	地方債	0	-	0.00
	(有価証券信託)	(0)		0.00
	小計	4,217	53.32	2.75
金銭信託	指定金銭信託	1,470	18.59	1.03
	特定金銭信託	0	-	0.00
	小計	1,470	18.59	1.03
生命保険資産		518	6.55	0.91
預流 金動 及資 び産	普通預金	69	0.88	-
	定期性預金	0	0.00	0.00
	短期運用	0	-	-
	小計	69	0.88	0.00
長期貸付金		29	0.37	2.00
合計		7,907	100.00	2.14

(注)有価証券信託は、保有国債等を再運用するものであり、資産額は国債等と二重計上となるため、()としている。

平成14年度末委託運用先一覧

金 銭 信 託

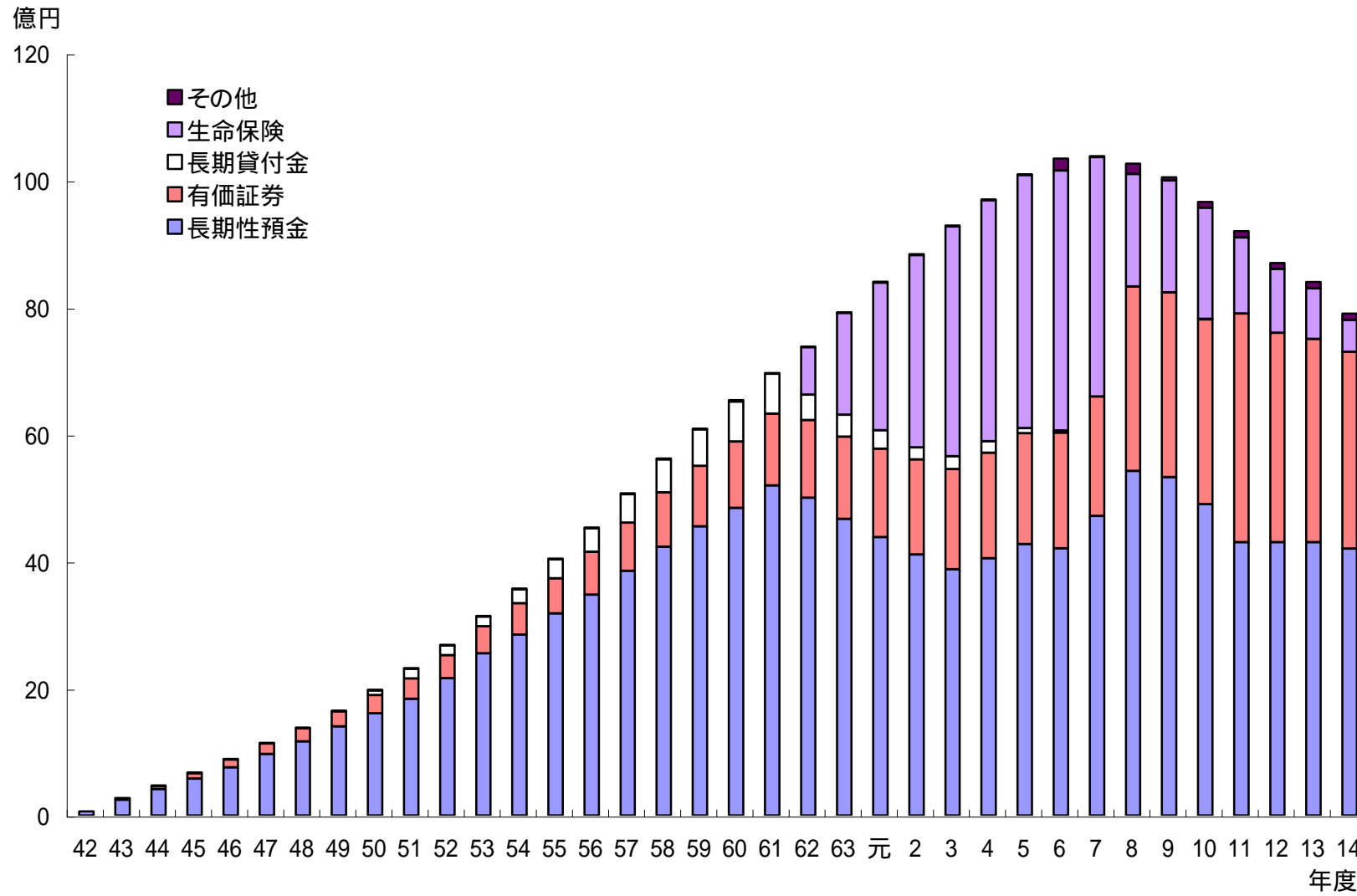
信託銀行
三菱信託銀行

生 命 保 険

明治生命
富国生命
第一生命

資産総額と運用状況 (各年度末現在)

(添付資料)



用語の解説（50音順）

【あ行】

- ・ **委託運用**（ 自家運用）
機構の資産の一部を、信託銀行や投資顧問会社又は生命保険会社などの外部運用機関に預け入れて運用を行うもの。
- ・ **インカムゲイン**
株式投資の現金配当、債券投資や預金等から生じる受取利子、投資信託の収益分配金などのこと。
- ・ **運用ガイドライン**
採用している個別の受託機関に対して、運用するに当たっての委託者の投資政策を提示するもの。具体的には、受託機関が遵守すべき資産構成割合の基準及び乖離幅など資産構成についての方針、運用手法、ベンチマーク（ 「ベンチマーク」参照） 運用業務の報告内容・方法等を記載したものを提示している。
- ・ **運用スタイル**
投資スタイルともいわれ、株式などの投資を行う際に、一定の決まりごとに基づいて運用を行うことをいう。例えば株式では、各指標などの割安さに注目する方法をいうバリュー型、収益率などの成長性に注目する方法をいうグロース型などがある。

【か行】

- ・ **乖離許容幅**
基本ポートフォリオ（ 「基本ポートフォリオ」参照）からの乖離幅を定めて、その範囲の乖離は許容するというもの。
- ・ **格付け**
債券の信用力や元利金の支払い能力の安全性などを総合的に分析してランク付けし、A、B、Cなどアルファベットの分かりやすい記号で示したもの。
- ・ **基本ポートフォリオ**
株式や債券などを組み合わせて資産運用する際に、各資産の期待リターンやリスク（＝標準偏差・ブレ） その相関などを考慮して、中長期的観点から最適な資産配分を決定し、維持しようとするもの。

【さ行】

- **時価**（簿価）
評価時点において、債券や株式が市場で売買される価格のこと。
- **自家運用**（委託運用）
インハウス運用ともいい、信託銀行や投資顧問会社又は生命保険会社などの外部の運用機関に資産運用を委託せず、機構自らが債券を取得したり、預金を設定したりするなど、資産の運用をすることをさす。
- **時間加重収益率**
キャッシュフロー（「キャッシュフロー」参照）が発生するごとに期間（時間）を区切り、各期間ごとに収益率を計算し、最後に複数の期間ごとの収益率を掛け合わせる（加重）ことで求めた時価ベースの収益率である。
- **資産運用の基本方針**
中小企業退職金共済法において、「機構は、業務上の余裕金の運用に関して、運用の目的その他厚生労働省令で定める事項を記載した基本方針を作成し、当該基本方針に沿って運用しなければならない」とされており、基本方針には、運用の目標、資産構成割合、受託機関の選定・評価に関する事項、運用業務に関し遵守すべき事項等を規定している。
- **資産配分効果**
複数資産を保有するポートフォリオにおいて、超過収益率のうち基準となる資産構成比から実際の資産構成比が乖離していたことで得た超過収益の貢献度のこと。
- **市場運用資産**
価格が変動する市場で取引される資産のこと。
- **市場平均収益率**
各市場（国内債券、国内株式、外国株式等）における平均的な収益をいい、市場を代表する指数（東証株価指数など）騰落率により求められる。
- **修正総合利回り**
資産の運用成果を評価する評価基準の一つ。従来の中価ベースの平均残高利回りに時価の概念を導入しており、時価基準に近い収益率である。
計算式：
修正総合利回り（％）＝（実現損益＋未収収益増減＋評価損益増減）／
（元本平均残高＋前期末未収収益＋前期末評価損益）×100

- ・ **ソルベンシーマージン比率**

保険会社の財務体質や経営の健全性を測る指標の一つで、その保険会社の保険金支払余力を示す。

ソルベンシーマージン比率は、自己資本相当額を想定されるリスクの合計で割ったもので、数値が高ければ高いほど、安全度は高いといえる。

【た行】

- ・ **超過収益率**

市場運用を行う際に基準となる収益率（市場平均収益率等）との差。

【は行】

- ・ **バイ・アンド・ホールド**

運用スタイルの一つで、「買い持ち」ともいい、投資した銘柄を持ち続けること。売買コスト（手数料等）が少なくてすむ。

- ・ **パフォーマンス評価**

資産運用において、運用成果がどうであったかを客観的な基準で評価すること。

- ・ **複合市場平均収益率（複合ベンチマーク）**

各資産運用の市場平均収益率を、基準となる資産構成割合で加重したものの。

- ・ **ベンチマーク**

運用成果を測るための基準となるもの。運用機関がどれだけの収益率をあげたかという絶対的な判断ではなく、市場に対してどうであったかという相対的な判断（ベンチマーク評価）をするときの基準値となる。

- ・ **簿価（時価）**

買い入れた時に帳簿に記入した価格（帳簿価格）のこと。