

独立行政法人勤労者退職金共済機構
建設業退職金共済事業における平成15事業年度
に係る資産運用結果に対する評価報告書

【第一部 給付経理】

【第二部 特別給付経理】

平成16年10月19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

福井 正樹 野村総合研究所 研究理事
金融IT研究センター長

宮森 正和 ミサワホームホールディングス株式会社
常勤監査役

(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
------------	---

建設業退職金共済事業における資産運用結果に対する評価

【第一部 給付経理】

第1 全般の評価 -----	2
第2 個別項目の評価	
1．運用の目標 -----	3
2．基本ポートフォリオ -----	4
3．情報公開 -----	6
4．自家運用の遂行 -----	6
5．委託運用 -----	8
6．運用管理体制 -----	11

【第二部 特別給付経理】

第1 全般の評価 -----	13
第2 個別項目の評価	
1．運用の目標 -----	13
2．基本ポートフォリオ -----	14
3．情報公開 -----	15
4．自家運用の遂行 -----	16
5．委託運用 -----	17
6．運用管理体制 -----	20

添付資料

(給付経理)

平成15年度資産運用残高表(9月末・3月末)

資産総額と運用状況(グラフ)

平成15年度(9月末)運用機関一覧

平成15年度末運用機関一覧

(特別給付経理)

平成15年度資産運用残高表

平成15年度末運用機関一覧

用語の解説

(注) 本文中、枠囲みの文章は「資産運用の基本方針」の抜粋である。

はじめに

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、目標、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。

また、独立行政法人は、中期目標、中期計画及びこれに基づく年度計画を踏まえて、組織、業務等について独立行政法人評価委員会において評価されることとなっている。資産運用についても中期目標（期間平成 15 年 10 月～平成 19 年度末）において、第三者による外部評価を実施し、評価結果を事後の資産運用に反映することとされている。

これらを踏まえて、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 15 年度の資産運用結果について、2 回の委員会を開催し、機構から報告を受け、これに基づき評価を行った。平成 16 年 6 月に開催した第 1 回委員会においては、独立行政法人後（平成 15 年 10 月から平成 16 年 3 月）の期間について、特に運用目標等の部分に関する評価を行い、「平成 15 事業年度に係る資産運用結果に対する運用目標等の部分に関する評価報告書（平成 16 年 7 月 6 日）」を取りまとめた。この評価報告書は、7 月に開催された独立行政法人評価委員会に提出された。平成 15 年度全般にわたる個別具体的な評価については、平成 16 年 9 月に委員会を開催し、更に審議を行い本報告書に取りまとめた。

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おり、本報告書のほかにも、各共済事業に関する当委員会の評価結果を取りまとめている。

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。

建設業退職金共済事業における資産運用結果に対する評価

【第一部 給付経理】

第1 全般の評価

平成15年度においては、機構は10月に業務の自律的かつ効率的な実施が求められる独立行政法人へ移行した。独立行政法人は中期目標等の達成度合いを客観的に評価され、機構についても一層、適正かつ効率的な業務運営が求められている。建設業退職金共済制度（以下「建退共制度」という。）においては、10月に退職金額に係る予定運用利回りが年4.5%から2.7%に改定されたことを踏まえ、退職金を将来にわたり確実に給付し、建退共制度の安定的な運営を図るため、基本ポートフォリオの見直しが行われた。

こうした中で、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、一定の取組みが行われており、平成15年度の建設業退職金共済事業（給付経理）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、より一層加入者の理解を得られるような情報公開の充実のほか、以下の点に留意する必要がある。

ポートフォリオのパフォーマンスの検証方法について更に検討しつつ、よりきめ細かなポートフォリオ管理を行うことが期待される。

なお、独立行政法人への移行に伴い、従来の特種法人等会計処理基準ではなく、原則として一般の企業会計原則によった独立行政法人会計基準に基づいて財務諸表を作成することが義務付けられたことから、資産残高、運用収入、決算利回り等の算定に当たっては、金銭信託等に係る時価会計や債券に係る償却原価法の導入がなされた。このため、通年の評価は難しいものの、これらの点に留意して評価を行った。

第2 個別項目の評価

1. 運用の目標

(- 1 ~ 3)

[資産運用の基本方針の規定]

1. 建退共資産の運用に当たっては、中退法その他の法令を遵守するとともに、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. 建退共資産の運用は、建設業退職金共済制度（以下「建退共制度」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、中期的に建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。

独立行政法人中期計画において、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、資産運用については資産運用の基本方針に基づき、安全かつ効率を基本として実施することとされている。また、建設業退職金共済事業（以下「建退共」という。）の基本方針においては、制度が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している。

平成15年度上半期（15年4月～15年9月）の決算においては、運用等収入は63億円、決算利回りは1.36%であった。平成15年度下半期（15年10月～16年3月）の独立行政法人としての決算においては、運用等収入は138億円、決算利回りは3.05%（従前の特殊法人等会計処理基準に準じて算出すると、1.30%程度となる。）であった。また、利益剰余金は、当期利益金107億円を加え、304億円を計上した。

なお、建退共制度の安定的な運営を維持し、退職金を将来にわたり確実に給付するため、平成15年10月1日より、予定運用利回りは4.5%から2.7%に引き下げられた。

これらを踏まえると、年度を通じて、基本原則、運用の目的に基づき、運用の目標の達成に向けた適切な運用が行われたと評価できる。今後とも、引き続き適切な対応が行われることが期待される。

(参考1) 平成15年度上半期決算の概要

区 分	概 要
期末資産運用残高 (期末資産残高)	903,442 百万円 (909,331 百万円)
運 用 等 収 入	6,264 百万円
運 用 費 用	49 百万円
決 算 利 回 り	1.36 %

(注) 1. 上半期決算は「特殊法人等会計処理基準」を適用。

2. 期末資産残高は貸借対照表の資産総額であり、期末運用資産残高は期末資産残高が

ら貸借対照表の未収収益等を控除した資産の総額である。

3. 運用等収入は、損益計算書の運用収入、貸付金利息である。
4. 決算利回りは、損益計算書の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15年度下半期決算の概要

区 分	概 要
期末資産運用残高 (期末資産残高)	903,778 百万円 (907,931 百万円)
運 用 等 収 入	13,774 百万円
運 用 費 用	48 百万円
決 算 利 回 り	3.05 %

- (注) 1. 下半期決算は「独立行政法人会計基準」を適用。
 2. なお、参考として下半期決算利回りを従前の特殊法人等会計処理基準に準じて算出すると、1.30%程度であった。
 3. 期末資産残高、運用等収入、決算利回りの説明は上半期と同様。

2. 基本ポートフォリオ

(- 4 (2))

[資産運用の基本方針の規定]

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。

1. 平成15年9月末まで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	短期資産	合計
資産配分	84.2	6.3	3.1	3.1	3.3	100.0
乖離許容幅	±7.0	±2.5	±1.5	±1.5	±3.0	

- (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、長期貸付金を含む。
 (注2) この基本ポートフォリオの期待収益率は2.13%、標準偏差は1.65%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。

2. 平成15年10月1日策定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	短期資産	合計
資産配分	86.2	5.3	2.6	2.6	3.3	100.0
乖離許容幅	±7.0	±2.2	±1.3	±1.3	±3.0	

- (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、長期貸付金を含む。
 (注2) この基本ポートフォリオの期待収益率は1.62%、標準偏差は1.45%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。

基本ポートフォリオは、平成15年10月1日付けで見直しが行われた。以後、基本ポートフォリオに従い資産配分が行われるとともに、毎月管理表を作成し、月次管理を行い、その結果は担当役員に報告され、必要に応じ協議できる体制が整えられている。評価期間中の資産配分実績は、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。

これらを踏まえると、基本ポートフォリオに基づく資産配分については、適切な対応が行われていると評価できる。今後とも引き続き、適切な対応が行われることが期待される。

(参考1) 平成15年9月末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	短期 資産	合計
資産配分 (実績)	84.2 84.0	6.3 6.8	3.1 2.7	3.1 3.2	3.3 3.3	100.0 100.0
乖離許容幅 (実績)	±7.0 -0.2	±2.5 0.5	±1.5 -0.4	±1.5 0.1	±3.0 0.0	-

(参考2) 平成16年3月末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	短期 資産	合計
資産配分 (実績)	86.2 84.9	5.3 5.8	2.6 2.6	2.6 2.6	3.3 4.0	100.0 100.0
乖離許容幅 (実績)	±7.0 -1.3	±2.2 +0.5	±1.3 0.0	±1.3 0.0	±3.0 +0.7	

[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、必要に応じて見直しを行う。

平成15年10月1日の基本ポートフォリオの見直しの際、資産運用検討委員会において、その必要性、基本的な考え方を報告し、助言を得て実施された。

上記を踏まえると、基本ポートフォリオの見直しに当たっては、適切な対応が行われていると評価できる。今後、ポートフォリオのパフォーマンスの検証方法について更に検討しつつ、よりきめ細かなポートフォリオ管理を行うなど、適切に対応することが期待される。

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。

資産運用に関する情報公開については、資産総額と運用状況のグラフ化した情報や、運用機関一覧がホームページで公開されている。また、平成 14 年度資産運用結果に対する評価報告書が新たに公開された。

これらを踏まえると、情報の公開は適切に行われていると評価できる。今後、その充実を図るとともに、より一層加入者の理解を得られるような平易な状況説明に注力するなどの工夫をすることが期待される。

(参考)

その他のホームページ公開内容

- ・平成 15 年度 資産運用残高表、資産総額と運用状況 (グラフ)、運用機関一覧
- ・平成 14 年度 資産運用残高表、資産総額と運用状況 (グラフ)、運用機関一覧
- ・平成 13 年度 資産運用残高表、資産総額と運用状況 (グラフ)、運用機関一覧
- ・平成 12 年度 資産運用残高表、資産総額と運用状況 (グラフ)、運用機関一覧

4 . 自家運用の遂行

[資産運用の基本方針の規定] (- 2)

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。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等への投資額は、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。

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、適宜売却する方向で検討する。

平成 15 年 10 月 1 日以降

信用リスクを管理する観点からは、金融債、財投機関債、社債券 (特定社債券を含む。) 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、適宜売却する方向で検討する。

自家運用の債券については、次のような原則が定められている。

バイ・アンド・ホールドを原則とすること

国債、地方債、政保債、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は、同一の発行体については債券保有総額の10%を超えないこととする

金融債、財投債、社債及び円建て外債は、A格以上とすること

平成15年度中には、債券の売却はなかった。また、同一発行体の保有制限に該当する保有はなかった。格付け制限に該当する債券の保有もなかった。

なお、自家運用債券にかかる残存構成については平成16年度に、パフォーマンスなどの評価については平成16年度以降にそれぞれ検討することとされている。

これらを踏まえると、自家運用の遂行については、おおむね適切に行われていると評価できる。今後とも、引き続き適切な対応が行われることが期待される。

(参考1) 平成15年9月末自家運用資産 (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	182,400	1.71%	
金融債	61,930	0.98%	62,446
政府保証債	199,988	3.07%	210,848
国債	71,964	2.44%	76,654
地方債	262	6.40%	284
長期貸付金	328	2.00%	
短期資産	21,002	0.01%	
合計	537,874	2.19%	

(注)・資産残高(簿価)は、貸借対照表価額である。

- ・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 とした。
- ・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。

(参考2) 平成16年3月末自家運用資産 (単位:百万円)

資産区分	資産残高(簿価)	利回り	時価(参考)
国債	75,949	0.45%	76,451
地方債	210	6.40%	220
政府保証債	213,527	0.86%	215,532
金融債	57,530	0.97%	57,978
財政融資資金預託金	172,840	1.57%	
長期貸付金	306	2.00%	
短期資産	28,668	0.01%	
合計	549,030	0.86%	

(注)・資産残高(簿価)は、評価替え後の貸借対照表価額である。

- ・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 とした。
- ・合計の利回りは、時価法、償却原価法等により認識した銘柄別の収益合計を、銘柄別の平均残高に修正を加えた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

(- 1 (1) (2))

[資産運用の基本方針の規定]

(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

建退共本部は、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、同一の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、建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。

平成 15 年度中の新規の受託機関の採用実績はなかった。

受託機関の評価については、基本方針に従い、定量評価に定性評価を加えた総合評価が行われた。定量評価については、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が実施され、資産配分効果、個別資産効果、その他の効果に分けて評価された。

定性評価については、運用体制、投資方針、リスク管理体制、運用能力など7項目ごとに評価されている。具体的には、評価のポイントを明確にし、定性評価シートを作成し、資産運用委員会の審議を経て評価が決定されている。

これらを踏まえると、受託機関の選定・評価は適切に行われていると評価できる。今後、評価実績の蓄積を踏まえて、受託機関の選定においても適切な対応が行われることが期待される。

(金銭信託)

[資産運用の基本方針の規定] (- 1 (3))

建退共本部は、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、建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、解除等を行うことがある。

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建退共資産管理上必要が生じた場合には、建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。

受託機関のシェア変更は、次の4つの場合に行われることとなっている。

評価結果に基づき実施する場合

成績が著しく不振である場合

基本ポートフォリオとの乖離を修正する場合

法令、契約書などに違反した場合

平成15年度においては、基本ポートフォリオの見直しに伴い、過去の評価期間を含め、マネージャーストラクチャーの再構築を図る過程で、委託機関のシェア変更が実施された。なお、再構築に当たっては、資産運用検討委員会に対し、実施の必要性、基本的考え方を説明し、助言を得て実施されている。

マネージャーストラクチャーの再構築において、運用ファンド数は4ファンド減少、運用プロダクト数は28減少、運用スタイルについてもグロース型とバリュー型の比率の是正が見られた。

こうした取組みによる効果としては、平成16年度において1億円程度の経費が削減される見込みであり、運用の効率化が図られたものと評価できる。今後とも、コストの削減が運用のパフォーマンスに影響を与えないように留意し、効率化の推進に努めることが期待される。

(金銭信託)

[資産運用の基本方針の規定](- 1 (4) 、)

受託機関は、ポートフォリオの運用状況を中心とした建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)及び建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建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、建退共本部からの指示を受ける。

以上の他、建退共本部の指示に従い報告を行う。

建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、建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、建退共本部と受託機関は必要に応じ、情報交換、協議を行う。

受託機関の資産管理・運用状況の把握については、基本方針に従い、四半期ごとの定例報告のほか、四半期ミーティングが制度化され、法令、契約書などへの違反時には、速やかな報告が義務付けられている。

平成 15 年度においては、定期報告書は遅滞なく提出されており、四半期ミーティングも基本方針どおり実施されている。また、法令違反などの随時報告については、短期資産の組み入れ制限オーバーが 2 件、外債の組み入れ制限オーバーが 1 件あったが、速やかに報告され、適切な措置が取られている。

これらを踏まえると、資産管理・運用状況の把握は、適切に行われていると評価できる。今後とも、引き続き適切な対応が期待される。

(2) 生命保険資産による委託運用

[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、保証利率等を考慮し、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建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の変更を行う。

生命保険会社の選定、評価に当たっては、格付け、ソルベンシーマージン比率、保証利率、特別配当の有無などを考慮して行うこととされている。

平成 15 年度中には、新規の生命保険会社の選定はなかった。また、その期間中は平成 14 年度決算状況と平成 15 年度上半期運用状況について報告を受け、格付け、ソルベンシーマージン比率などの健全性を確認している。健全性、保証利率などを勘案した結果、平成 15 年度中の評価によるシェアの変更は行われていない。

これらを踏まえると、生命保険会社へ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。今後とも引き続き適切に行われることが期待される。

(3) 有価証券信託による委託運用

[資産運用の基本方針の規定] (- 3 (1) (2))

(1) 受託機関の選定及び評価

有価証券信託については、建退共本部が信託する有価証券（以下「信託有価証券」という。）の保全のため、受託機関の健全性を重視して選定し、貸出稼働率・収益率等を評価することとする。

(2) 信託有価証券の払戻

(1) の評価に基づき必要に応じて信託有価証券の払戻を行う。

有価証券信託については、受託機関の健全性を重視して選定し、貸出稼働率、収益率などを評価し、これに基づき必要に応じ払い戻しを行うこととされている。

平成 15 年度中には新規の受託機関の採用はなかった。また、その期間中は、平成 14 年度下半期と平成 15 年度上半期の運用状況について報告を受け、財務状況、運用状況などについて確認が行われている。貸出稼働率、収益率など運用状況を勘案した結果、平成 15 年度中の評価に基づく払い戻しは行われていない。

これらを踏まえると、有価証券信託に関する受託機関の選定・評価は適切に行われたと評価できる。今後とも、引き続き適切な対応が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建退共本部の資金運用課が執行する。

同課には、資産運用の専門的知識を持った担当者を配置することとし、資産運用を取り巻く環境の変化に対応できるよう、さらに人材の育成と確保に取り組む。あわせて運用体制の整備、充実を図り、運用管理の合理化、コストの削減に努めるほか、情報収集等によりリスク管理を適切に行う。

運用体制の整備を図るため、資金運用を担当する資金運用課に、資産運用の専門知識を持ち、年金運用の経験を有する担当者が配置されているほか、定期的に勉強会が開催されるとともに、資産運用に関するセミナーに参加し、専門的知識の獲得、人材養成に努めている。

また、定期預金などを設定する金融機関の経営状況を把握するため、ディスクロージャー資料の提出を求めるなど情報収集を図っている。

これらを踏まえると、運用体制の整備充実、情報の収集については、適切に対応していると評価できる。今後も、新商品や新手法が日常的に頻繁に開発されている市場環境を踏まえると、人材確保・人材育成には、そのコストに留意しつつ、恒常的・継続的に取り組むことが期待される。

[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

建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。

毎月の運用状況については、理事会に報告されるとともに、資産運用委員会が四半期ごとに開催され、実績の報告、運用計画の審議が行われている。また、資産運

用検討委員会については、平成 15 年度中に 2 回開催され、予定運用利回りの改定に伴う基本ポートフォリオの策定について助言が得られたほか、マネージャーストラクチャーの再構築についても、その必要性、基本的考え方について報告し、助言を受けて実施されている。

これらを踏まえると、資産運用委員会などの運営については、適切に行われ、必要な役割を果たしてきたものと評価できる。今後とも、引き続き適切な対応が行われることが期待される。

【第二部 特別給付経理】

第1 全般の評価

平成15年10月の独立行政法人への移行に伴い附帯業務である特別共済事業においても退職金を将来にわたり確実に給付し、建退共制度の安定的な運営を図るため、「特別共済事業資産運用の基本方針」が策定された。

こうした中で、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、一定の取組みが行われており、平成15年度下半期（15年10月～16年3月）の建設業退職金共済事業（特別給付経理）の資産運用については、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、加入者の理解を一層得られるような情報公開の充実のほか、以下の点に留意する必要がある。

運用管理体制について、関係部門間で日常的に情報交換を行うなど努力していると評価されるが、各種会議の合同開催、情報交換を踏まえた債券購入時の合同発注など関係各部門との連携を強化するなど引き続き体制の整備・充実に努めることが期待される。

なお、独立行政法人への移行に伴い、「特別共済事業資産運用の基本方針」が策定されたことから、平成15年度の評価期間は平成15年10月から平成16年3月までの期間である。

第2 個別項目の評価

1. 運用の目標

（ - 1～3 ）

[資産運用の基本方針の規定]

1. 建退共資産の運用に当たっては、中退法その他の法令を遵守するとともに、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. 建退共資産の運用は、建設業退職金共済制度（以下「建退共制度」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、中期的に建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。

建退共特別給付経理資産の運用については、中退法その他の法令に基づき、退職金を将来にわたり確実に給付できるよう、安全かつ効率を基本として運用することとされている。また、制度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して運用することとされている。

建退共特別給付経理の資産運用は、評価期間中を通じて上記の基本に沿って実施されている。平成15年度の独立行政法人としての決算において、収益額は、24億円、決算利回りは、3.87%（従前の特殊法人等会計処理基準に準じて算定すると、1.76%程度となる。）となっており、損益としては、当期利益金10億円、累積剰余金130億円となっている。

これらを踏まえると、建退共特別給付経理の資産運用は、基本原則、運用の目的に基づき、運用の目標の達成に向けて適切に実施されていると評価できる。今後とも、引き続き適切な運用が行われることが期待される。

（参考）平成15年度下半期決算の概要

区 分	概 要
期末資産運用残高 (期末資産残高)	40,047百万円 (40,241百万円)
運用収入	771百万円
運用費用	4百万円
決算利回り	3.87%

- (注) 1. 期末資産残高は貸借対照表の資産総額であり、期末運用資産残高は期末資産残高から貸借対照表の未収収益等を控除した資産の総額である。
2. 決算利回りは、損益計算書の運用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。
3. なお、参考として、決算利回りを従前の特殊法人等会計処理基準に準じて算出すると、1.76%程度であった。

2. 基本ポートフォリオ

(- 4 (2))

[資産運用の基本方針の規定]

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	短期資産	合計
資産配分	83.0	6.0	3.0	3.0	5.0	100.0
乖離許容幅	±7.0	±2.5	±1.5	±1.5	±3.0	

(注1) 国内債券には生命保険資産、新株予約権付社債、長期貸付金を含む。

(注2) この基本ポートフォリオの期待収益率は1.84%、標準偏差は1.68%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。

基本ポートフォリオの策定に当たっては、資産運用検討委員会の助言を得てとりまとめが行われた。

基本ポートフォリオに基づく資産配分割合の管理については、乖離許容幅の範囲内を維持するよう、管理表を作成し、月次管理が行われている。管理表は、担当役職員に定期的に報告され、協議できる体制となっている。評価期間中の資産配分実績は、乖離許容幅の範囲内で推移している。

これらを踏まえると、基本ポートフォリオの策定、これに基づく資産配分については、適切に行われていると評価できる。今後とも引き続き適切な対応が行われることが期待される。

(参考) 平成16年3月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	短期資産	合計
資産配分	83.0	6.0	3.0	3.0	5.0	100.0
(実績)	84.4	6.7	3.0	3.0	2.9	100.0
乖離許容幅	±7.0	±2.5	±2.5	±2.5	±2.5	
(実績)	+1.4	+0.7	±0.0	±0.0	-2.1	

[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、必要に応じて見直しを行う。

基本ポートフォリオは、機構の独立法人化に伴い、平成15年10月1日に策定されたものであり、期間が短いことから、評価期間中には検証は行われていない。今後、一定の期間が経過した後で、適切に検証が行われることが期待される。

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。

特別給付経理の資産運用の状況については、平成15年度決算より公表が行われている。また、「特別共済事業資産運用の基本方針」については、ホームページで公開されている。

上記を踏まえると、資産運用に関する情報公開は適切に行われていると評価できるが、今後、他制度にならないその内容の充実を図るとともに、加入者の一層の理解を得る観点からわかりやすい情報の提供に努めることが期待される。

(参考)

ホームページ公開内容

- ・建設業退職金特別共済事業資産運用の基本方針（平成15年10月1日策定）

4 自家運用の遂行

[資産運用の基本方針の規定]（ - 2 ）

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。

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等への投資額は、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。

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BBB（トリプルBフラット）格以上を取得しているものとする。取得後に格付けがBBB（トリプルBフラット）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、適宜売却する方向で検討する。

自家運用の債券については、次のような原則が定められている。

バイ・アンド・ホールドを原則とすること

国債、地方債、政保債、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は、同一の発行体については債券保有総額の10%を超えないこととする

社債及び円建て外債は、トリプルB格フラット以上とすること

評価期間中の自家運用における債券の売却はなかった。また、同一発行体の債券の保有制限については、一部にこれを超える社債があったが、格付けはトリプルA格で、運用利回りも高く、平成16年度中に約2,480百万円が償還されることにより、債券保有総額の10%以内となることから、引き続き保有することとしている。また、格付け制限に該当する社債は一社あったが、その公共性、業績、償還期限が短いことなどを考慮し、引き続き保有することとしている。なお、この社債は平成16年度前半にすでに償還している。

これらを踏まえると、自家運用については、基本方針に定める基本的投資スタンスは遵守されており、リスク管理も適切になされていると評価できる。今後とも、引き続き適切な対応が期待される。

(参考)平成16年3月末自家運用資産 (単位:百万円)

資産区分	資産残高(簿価)	利回り	時価(参考)
国債	4,251	0.11%	4,286
地方債	299	2.04%	319
政府保証債	5,946	0.46%	5,992
金融債	1,400	1.29%	1,415
特定社債券	200	1.14%	
社債券	8,609	3.93%	8,925
短期資産	819	0.05%	
合計	20,524	1.94%	

(注)・資産残高(簿価)は、貸借対照表価額である。

- ・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、銘柄別の平均残高に修正を加えた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

(- 1 (1) (2))

[資産運用の基本方針の規定]

(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

建退共本部は、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、同一の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、建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。

評価期間中の受託機関の新規選定は行われていないが、同一受託機関内でのファンドの統合が行われている。

受託機関の評価については、定量評価に定性評価を加えて、総合的評価を行うこととされている。定量評価については、各受託機関のファンドごとの時間加重収益率及び修正総合利回りを複合ベンチマークと比較して行われている。定性評価については、運用体制、投資方針、リスク管理体制、運用能力などについて行われている。

これらを踏まえると、受託機関の評価については、適切に行われていると評価できる。今後とも、引き続き、適切な評価を行うとともに、その蓄積を踏まえて、受託機関の適切な選定を行うことが期待される。

(金銭信託)

[資産運用の基本方針の規定](- 1 (3))

建退共本部は、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、建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、解除等を行うことがある。

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建退共資産管理上必要が生じた場合には、建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。

受託機関のシェア変更については、一定期間の運用評価に基づき行う場合、著しく不振である場合、基本ポートフォリオからの乖離の修正を行う場合、法令、契約書などに対する違反行為があった場合に行うこととされているが、基本方針策定後において、期間がなお短いこと、また、これらに該当する事態がなかったことから、行われていない。

上記を踏まえると、シェア変更への対応については、特段の問題はないと評価される。今後、評価の蓄積を踏まえて、適切な対応が期待される。

(金銭信託)

[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建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)及び建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建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、建退共本部からの指示を受ける。以上の他、建退共本部の指示に従い報告を行う。

建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、建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、建退共本部と受託機関は必要に応じ、情報交換、協議を行う。

受託機関の資産管理・運用状況については、受託機関に対し、運用スタイルの登録を求めるとともに、ガイドラインを交付し、その遵守を徹底させている。また、四半期ごとに報告書を提出させるとともに、定例のミーティングを実施し、情報交換、協議が行われ、把握が図られている。

資産管理及び運用に関する報告書は、適切に作成され、遅滞なく提出されており、問題はない。

これらを踏まえると、資産管理・運用状況の把握は、適切に行われていると評価できる。今後とも、引き続き適切に対応されることが期待される。

(2) 生命保険資産による委託運用

[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、保証利率等を考慮し、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建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の変更を行う。

生命保険会社の選定、評価については、ソルベンシーマージン比率、保証利率などを考慮して、適切に行うこととされている。

評価期間中には、新規の生命保険会社の採用はなかった。また、評価期間中に、上半期の運用状況について報告を受け、格付け、ソルベンシーマージン比率の健全性を確認している。その結果、健全性、保証利率などを考慮した結果、シェアの変更は行われていない。

これらを踏まえると、生命保険会社の選定・評価は適切に行われていると評価できる。今後とも、適切に行われるよう期待される。

(3) 有価証券信託による委託運用

[資産運用の基本方針の規定] (- 3 (1) (2))

(1) 受託機関の選定及び評価

有価証券信託については、建退共本部が信託する有価証券（以下「信託有価証券」という。）の保全のため、受託機関の健全性を重視して選定し、貸出稼働率・収益率等を評価することとする。

(2) 信託有価証券の払戻

(1) の評価に基づき必要に応じて信託有価証券の払戻を行う。

有価証券信託については、受託機関の健全性を評価して選定し、貸し出し稼働率、収益率などを基に評価することとされている。また、当該評価をもとに必要に応じて、払い戻しを行うこととされている。

評価期間中には、受託機関の新規採用はなかった。また、既存の受託機関については、評価期間中に、平成 15 年度上半期の運用状況について報告を受け、財務状況、運用状況、法令等の遵守状況ともおおむね良好であったことから、払い戻しは行われていない。

これらを踏まえると、有価証券信託における受託機関の選定・評価、シェア変更に対する対応は適切であったと評価できる。今後とも適切な対応が期待される。

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建退共本部の担当部長が執行する。
担当部長は、資産運用を取り巻く環境の変化に対応できるよう、資産運用の専門的知識を持った人材の育成に取り組む。あわせて運用体制の整備、充実に図り、運用管理の合理化、コストの削減に努めるほか、情報収集等によりリスク管理を適切に行う。

少人数による組織体制であるため、他の業務との兼務をしながら、勉強会に参加し、運用専門職の助言も受けつつ、専門的知識の蓄積に努めるなど、円滑な運用業務の推進に努めている。

上記を踏まえると、関係部門間で日常的に情報交換を行うなど努力していると評価されるが、各種会議の合同開催、情報交換を踏まえた債券購入時の合同発注など関係各部門との連携を強化するなど引き続き体制の整備・充実に努め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

建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。

毎月の運用状況について、理事会に報告されるとともに、資産運用委員会が四半期ごとに開催され、運用実績の報告、運用計画の審議が行われている。

また、資産運用検討委員会は2回開催され、同委員会から基本ポートフォリオの策定について助言を得られている。

これらを踏まえると、資産運用委員会などの運営は適切に行われ、所要の役割を發揮していると評価できる。今後とも、引き続き、適切な対応が期待される。

(添付資料)

平成15年度(9月末)資産運用残高表

建退共 給付経理
(単位:億円、%)

運用の方法等		資産額	構成比	利回り
財政融資資金預託金		1,824	20.19	1.71
投資 有 価 証 券	金融債	619	6.85	0.98
	国債	720	7.97	2.44
	政府保証債	2,000	22.14	3.07
	地方債	3	0.03	6.40
	(有価証券信託)	(1,542)	(17.07)	(0.03)
	小計	3,342	36.99	2.55
	金銭信託	指定金銭信託	1,306	14.46
	特定金銭信託	1,528	16.91	-
	小計	2,834	31.37	-
生命保険資産		822	9.09	0.72
預金及び 流動資産	定期性預金	26	0.29	0.02
	短期運用	181	2.00	0.05
	普通預金	3	0.03	0.00
	小計	210	2.32	0.01
長期貸付金		3	0.04	2.00
合計		9,034	100.00	1.36

平成15年度資産運用残高表

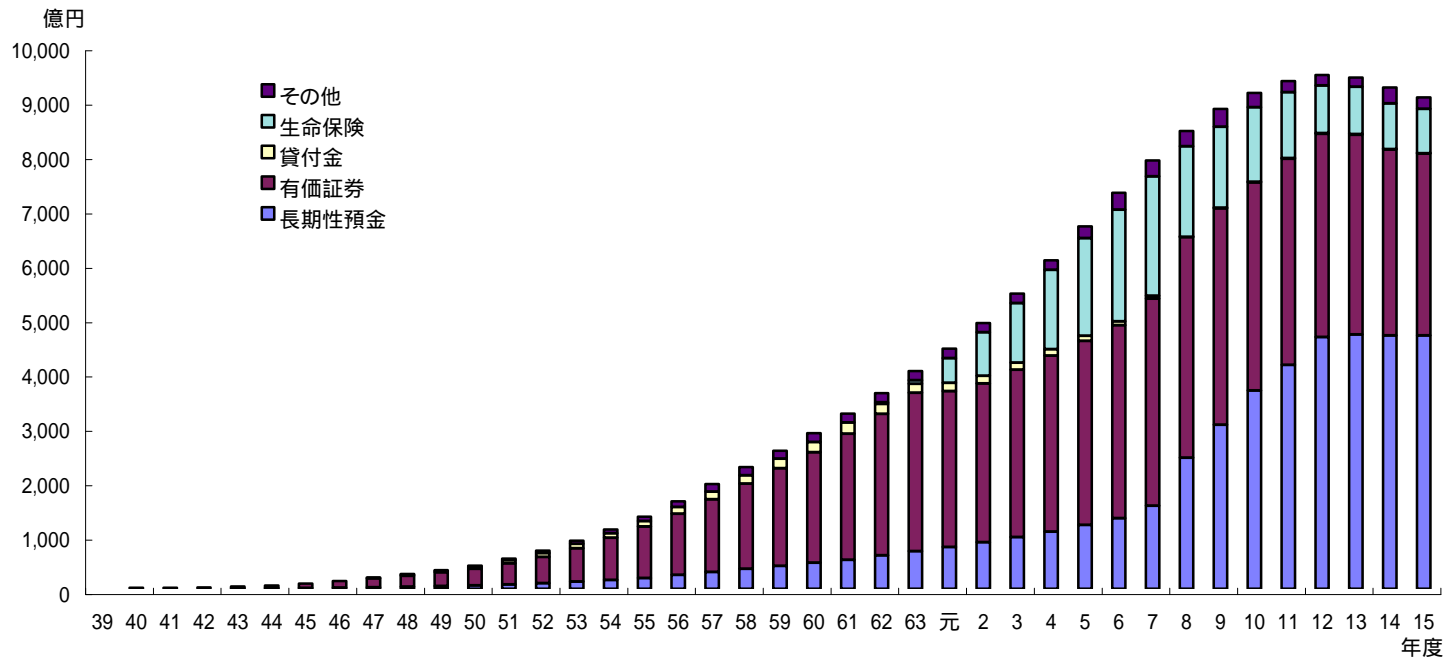
建退共 給付経理
(単位:億円、%)

運用の方法等		資産額	構成比	利回り
債 券	国債	759	8.40	0.45
	地方債	2	0.02	6.40
	政府保証債	2,135	23.63	0.86
	金融債	575	6.37	0.97
	(有価証券信託)	(1,590)	(17.59)	(0.04)
	小計	3,471	38.42	0.54
預 金	定期性預金	21	0.23	0.02
	短期運用	265	2.93	0.04
	普通預金	1	0.01	0.00
	小計	287	3.17	0.01
信 託	指定金銭信託	1,122	12.41	10.88
	特定金銭信託	1,618	17.91	10.07
	小計	2,740	30.32	10.07
財政融資資金預託金		1,728	19.12	1.57
長期貸付金		3	0.03	2.00
合計		9,038	100.00	3.05

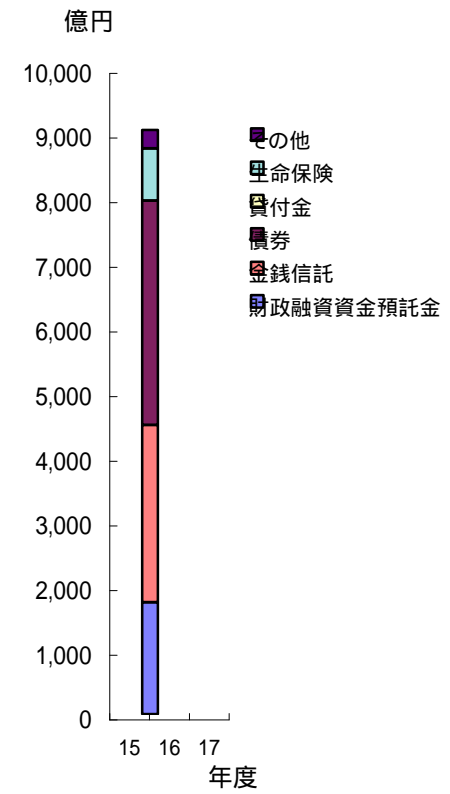
(注)平成15年10月から独立行政法人会計基準

資産総額と運用状況 (各年度末現在)

(1)特殊法人等会計処理基準による資産総額



(2)独立行政法人会計基準による資産総額



金 銭 信 託

生 命 保 険

信託銀行

クレディ・スイス信託銀行
シティトラスト信託銀行
住友信託銀行
パークイズ・グローバル・インベストーズ信託銀行
みずほ信託銀行
三井アセット信託銀行
三菱信託銀行
UFJ信託銀行
りそな信託銀行

投資顧問会社

シュロータ - 投信投資顧問
J.P.エムガン・フリング・アセット・マネジメント・ジャパン
第一勧業アセットマネジメント
大和住銀投信投資顧問
東京海上アセットマネジメント投信
日興アセットマネジメント
富士投信投資顧問
メリルリンチ・インベストメント・マネジャーズ
損保シャルソン・アセットマネジメント
UFJアセットマネジメント

第一生命
太陽生命
日本生命
富国生命
明治生命
安田生命

- (注) 1. 委託運用先名は、五十音順。
2. 株式会社、相互会社等は省略。

金 銭 信 託

生 命 保 険

信託銀行

クレディ・スイス信託銀行
シティトラスト信託銀行
住友信託銀行
バークレイズ・グローバル・インベスターズ信託銀行
みずほ信託銀行
三井アセット信託銀行
三菱信託銀行
りそな信託銀行

投資顧問会社

シュロクター - 投信投資顧問
J.P.モルガン・フレミング・アセット・マネジメント・ジャパン
損保ジャパン・アセットマネジメント
第一勧業アセットマネジメント
大和住銀投信投資顧問
日興アセットマネジメント
富士投信投資顧問
メリルリンチ・インベストメント・マネジャーズ

第一生命
太陽生命
日本生命
富国生命
明治安田生命

- (注) 1. 委託運用先名は、五十音順。
2. 株式会社、相互会社等は省略。

(添付資料)

平成15年度資産運用残高表

建退共 特別給付経理
(単位 : 億円、%)

運用の方法等		資産額	構成比	利回り
債 券	国 債	43	10.62	0.11
	地 方 債	3	0.77	2.04
	政 府 保 証 債	59	14.85	0.46
	金 融 債	14	3.50	1.29
	事 業 債	88	22.00	3.86
	(有価証券信託)	(61)	(15.26)	(0.04)
	小 計	207	51.74	1.94
預 金	通 知 預 金	8	2.00	0.04
	普 通 預 金	0	0.00	0.00
	小 計	8	2.00	0.04
特 定 金 銭 信 託		143	35.69	7.98
生 命 保 険 資 産		42	10.57	0.72
合 計		400	100.00	3.87

(注)平成15年10月から独立行政法人会計基準

平成15年度末運用機関一覧

(添付資料)

金 銭 信 託

建設業退職金共済事業

特 別 給 付

生 命 保 険

信託銀行

野 村 信 託 銀 行

投資顧問会社

第 一 勸 業 ア セ ッ ト マ ネ ジ ャ メ ン ト

富 士 投 信 投 資 顧 問

第 一 生 命

太 陽 生 命

日 本 生 命

富 国 生 命

明 治 安 田 生 命

- (注) 1. 委託運用先名は、五十音順。
2. 株式会社、相互会社等は省略。

用語の解説（50音順）

【あ行】

・ 委託運用

機構の資産の一部を、信託銀行や投資顧問会社または生命保険会社などの、外部運用機関に預け入れることにより運用を行う。（ 自家運用）

・ 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、運用するにあたっての委託者の投資政策を提示するものである。具体的には、受託機関が遵守すべき資産構成割合の基準およ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ウ型、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。

・ 運用プロダクト

運用機関の各資産区分（国内債券、国内株式、外国債券、外国株式、短期資産）の付加価値を生み出す運用プロセス、運用スキル、運用チーム等を1商品としたものを運用プロダクトという。

【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（=かけ離れること）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。
- ・ **キャッシュフロー**
資金の入出金のことをいい、建退共においては主に、掛金等の収入、債券等の償還金、退職金等の支払に充てる資金の動きをいう。

【さ行】

- ・ **時価**
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。（簿価）
- ・ **自家運用**
インハウス運用ともいい、信託銀行や投資顧問会社また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。（委託運用）
- ・ **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、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、受託機関の選任・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、外国債券、外国株式）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。従来の簿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：

$$\text{修正総合利回り（％）} = \left(\text{実現損益} + \text{未収収益増減} + \text{評価損益増減} \right) / \left(\text{元本平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益} \right) \times 100$$

- ・ **償却原価法**

満期保有目的の債券を額面金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、当該差額に相当する金額を償還期に至るまで每期一定の方法で貸借対照表価額に加減し、当該加減額を受取利息に含めて処理する方法。

- ・ **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。

- ・ **特殊法人等会計処理基準**

予算統制の確保が基本であり、現行の企業会計原則とは異なる処理を行う。運用における特殊法人等会計処理基準の主なポイントとしては、有価証券は取得価額を簿価としたものである。

- ・ **独立行政法人会計基準**

基本的には現行の企業会計原則と同様の処理を行う。運用における独立行政法人会計基準の主なポイントとしては、委託運用している金銭信託は、決算時点の時価で評価して、時価評価額へ価額を評価替えする。また、自家運用している有価証券は、資産に加減して計上される償却原価法に基づく償却額が、運用収入に反映される。

【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、取得した有価証券をすぐには売却せず、長期間持ち続けること。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。
- ・ **ファンド**
ここでは、運用機関に信託契約等により運用を委託するその契約単位ごとの運用資金のことをいう。
- ・ **複合市場平均収益率**
各資産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。（＝複合ベンチマーク）
- ・ **ベンチマーク**
運用成果を測るための基準となるもの。投資信託やポートフォリオの運用成果を測るときに、どれだけの収益率をあげたかという絶対値ではなく、比較によってその優劣を測るための指標のことをいう。
例えば国内株式のパフォーマンスを、市場全体と比較しようとするとき、TOPIX（東証株価指数）や日経平均株価などを用いて、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）をすることになるが、このときTOPIXや日経平均株価をベンチマークという。
- ・ **簿価**
買い入れたときに帳簿に記入した価格（帳簿価格）のこと。（時価）

【ま行】

- ・ **マネージャーストラクチャー**
「資産運用を担う運用機関の構成」のこと。実際には、基本ポートフォリオの効果的、効率的な実現を目指すうえで、各運用機関の特性に応じて運用する資産区分（国内債券、国内株式、外国債券、外国株式、短期資産）の役割期待を明確にし、適切な運用機関構成を展開していくこと及びそのプロセス（過程）をいう。

【や行】

- ・ **有価証券信託**
保有する有価証券を信託銀行に信託し、信託銀行から証券会社等への貸し出しによって運用収益を得るもの。