

独立行政法人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17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18年10月20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

	小 粥 泰 樹	野村総合研究所 金融 I T イ ノ ベ ー シ ョ ン 研 究 部 長
(委員長)	奥 村 明 雄	財団法人 日本環境衛生センター 専務理事
	鈴 木 豊	公認会計士 鈴木豊 事務所 公認会計士
	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	早稲田大学 大学院ファイナンス研究科教授

(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	2
2. 基本ポートフォリオ	6
3. 情報公開	7
4. 自家運用の遂行	7
5. 委託運用	8
6. 運用管理体制	10
【第二部 特別給付経理】	
第1 全般の評価	11
第2 個別項目の評価	
1. 運用の目標	11
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	15
5. 委託運用	16
6. 運用管理体制	17

(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。

※ 数値の端数処理について

- ・ 当期総利益、利益剰余金の端数は、切り捨て
- ・ 当期総損失、繰越欠損金の端数は、切り上げ
- ・ 上記以外の数値については四捨五入

はじめに

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。独立行政法人勤労者退職金共済機構の中期目標（期間平成15年10月～平成19年度末）においては、資産運用について第三者による外部評価を徹底し、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。

これを受け、当委員会は毎年度の資産運用結果について評価を行っており、特に運用パフォーマンスを含めて、資産運用の基本方針に沿った運用が行われているかどうかなどを中心として評価することとしている。その上で、平成17年度の資産運用関連の数値が確定する時期を見計らって、平成18年6月26日に開催された第1回委員会において機構から運用結果の報告を受け、平成18年7月4日に第2回の委員会を開催し、「平成17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18年7月12日)」を取りまとめた。この評価報告書は、8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17年度全般にわたる個別具体的な評価については、平成18年9月26日に委員会を開催し、更に審議を行い本報告書に取りまとめた。

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

【第一部 給付経理】

第1 全般の評価

清酒製造業退職金共済事業（以下「清退共」という。）の平成17年度の資産運用に関しては、中期的に清退共制度の健全性の向上に必要な収益を確保するという運用の目標の達成に向けて、基本ポートフォリオに定める資産配分割合を維持した上で、全体としてはベンチマークを上回ったパフォーマンスとなっているなど市場の状況を踏まえて適切な運用が行われていると評価できる。

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、一定の取り組みが行われており、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。

- ① 委託運用については、おおむね適切に行われているが、今後とも受託機関から主要なリスク指標を把握し、リスク管理を含めた適切な対応が行われるよう期待される。
- ② 他の業務を兼務しながら運用に取り組む体制はやむをえないが、運用体制について、今後とも他事業本部との連携に努めるとともに、運用者と管理者の分離を検討するなど運用体制を見直す努力が期待される。

第2 個別項目の評価

[資産運用の基本方針の規定]（I—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。

表1 平成17年度決算の概要

区 分	概 要
期末運用資産残高 (期末資産残高)	6,824 百万円 (6,843 百万円)
運用等収入	245 百万円
運用費用	1 百万円
決算運用利回り	3.56%

- (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上の未収収益等を控除した資産の総額である。
2. 運用等収入は、損益計算書の運用収入及び貸付金利息である。
3. 決算運用利回りは、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。

表2 資産運用の状況

(単位：百万円、%)

運用の方法等	平成17年度末				
	資産残高	構成比	時価(参考)	決算運用利回り	
自家運用	5,017	73.53	—	0.61	
有価証券	国債	2,888	42.33	2,888	0.43
	政府保証債	662	9.69	662	0.54
	小計	3,550	52.02	3,550	0.46
普通預金	647	9.48	※	0.00	
財政融資資金預託金	802	11.75	※	1.41	
長期貸付金	19	0.27	※	2.00	
委託運用	1,807	26.47	—	13.30	
金銭信託	1,603	23.48	1,597	15.03	
生命保険資産	204	2.99	※	1.36	
合計	6,824	100.00	—	3.56	

- (注) 1. 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。
2. 決算運用利回りは、運用収益(費用控除後)を平均残高で除したものである。
3. 単位未満は、四捨五入しているため計が一致しない場合がある。

表3 パフォーマンス状況

① 委託運用（金銭信託）

資産区分	① 時間加重収益率		②ベンチマーク		①－② 超過収益率
		構成比		構成比	
国内債券	－1.24%	52.6%	－1.40%	47.0%	0.16%
国内株式	66.90%	24.9%	47.85%	26.8%	19.05%
外国債券	7.34%	11.1%	7.73%	13.1%	－0.39%
外国株式	28.39%	11.3%	28.52%	13.1%	－0.13%
合計	15.32%	100.0%	10.83%	100.0%	4.49%

- (注) 1. 委託運用のうち生命保険資産については、ベンチマーク比較に適さないことから除いている。
2. 時間加重収益率は、費用控除前である。
3. ①の構成比欄は、期末の時価構成比であり、期中の変化を反映した時間加重収益率のものとは必ずしも一致しない。
4. ②の構成比欄は、基本ポートフォリオ策定時に前提とした委託運用（金銭信託）に係る資産の割合（国内債券 7.2%、国内株式 4.1%、外国債券 2.0%、外国株式 2.0%）に基づき再計算した構成比である。
5. ベンチマークの合計欄は、構成比による加重平均である。
6. 委託運用（金銭信託）の資産ごとのベンチマークは、基本方針に定めている以下の指標による。
- ・ 国内債券 NOMURA ボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）
 - ・ 新株予約権付社債 日興 CB パフォーマンス・インデックス
 - ・ 国内株式 TOPIX（配当込み）
 - ・ 外国債券 シティグループ世界国債インデックス（日本を除く、円換算）
 - ・ 外国株式 モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル（KOKUSAI、円換算、配当込み、GROSS）
7. 単位未満は、四捨五入しているため計が一致しない場合がある。

② 自家運用（有価証券・財政融資資金預託金）

資産区分	①決算運用利回り	②参考指標	①－②
有価証券等	0.63%	1.42%	－0.79%

- (注) 1. 自家運用のうち預金、長期貸付金についてはパフォーマンス比較に適さないことから除いている。
2. 参考指標は、NOMURA ボンド・パフォーマンス・インデックスの額面加重平均利率（総合：17年3月末～18年2月末の単純平均）である。
- （自家運用（有価証券・財政融資資金預託金）に係るベンチマークは基本方針等に定めていない。）

※保有している有価証券等の18年3月末額面加重平均利率は2.03%である。

表 4 資産配分の状況

	基本ポートフォリオ		平成 17 年度末の実績	
	資産配分 a	乖離許容幅	資産配分 b	乖離幅 b-a
国内債券	91.9%	±4.0%	89.0%	-2.9%
国内株式	4.1%	±2.0%	5.8%	+1.7%
外国債券	2.0%	±1.0%	2.6%	+0.6%
外国株式	2.0%	±1.0%	2.6%	+0.6%
合 計	100.0%	—	100.0%	—

清退共給付経理資産の運用に当たっては、関係法令にのっとり運用方法により実施されるとともに、清退共制度の安定的運営及び健全性の向上に必要な運用収益を確保するため、運用の基本方針に定めた基本ポートフォリオに沿った資産配分がなされている。

平成 17 年度の損益計算書による運用等収入は、245 百万円となっており、決算運用利回りは、3.56%で、予定運用利回りを上回っている。

また、当期総利益は、186 百万円、利益剰余金は、819 百万円となっている。

委託運用（金銭信託）のパフォーマンスをみると、国内債券及び国内株式でベンチマークを上回り、全体として 15.32%となっており、ベンチマークを上回っている。自家運用（有価証券・財政融資資金預託金）の決算運用利回りは、0.63%となっているが、年度末における有価証券等の額面加重平均利率は、2.03%となっており、参考指標である NOMURA ボンド・パフォーマンス・インデックスの額面加重平均利率を下回っている。これは、自家運用資産のうち国債・政府保証債については独立行政法人化に際して時価で承継し、その時価と額面との差額を毎年度運用収入から償却しているため、決算運用利回りは参考指標に劣後する傾向があることによる。

上記の状況を総合的にみれば、評価期間中の清退共給付経理の資産運用は、清退共制度を安定的に運営していく上で必要とする収益を長期的に確保するという運用の目標の達成に向けて、運用の基本原則、運用の目的に基づき、市場の状況を踏まえておおむね適切に行われていると評価できる。今後とも、引き続き適切に行われることが期待される。

2 基本ポートフォリオ

[資産運用の基本方針の規定] (I-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	±4.0	±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2.04%、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。

(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。

(別紙) 基本ポートフォリオの期待収益率等について

平成17年9月30日に基本ポートフォリオを検証した結果、その期待収益率及び標準偏差は以下のとおりになっている。

期待収益率 1.78% 標準偏差 1.46%

基本ポートフォリオに定める資産配分割合を乖離許容幅の範囲内で維持しよう管理表を作成し、月次管理を実施している。

平成17年8月には、外国債券の資産配分が乖離許容幅の上限に達したことを踏まえ、資産運用委員会で審議の上、同年11月から国内債券を増加させ、外国債券を減少させる変更を実施した。この結果、資産配分割合は、期を通じて乖離許容幅の範囲内で推移した。

基本ポートフォリオの検証については、資産運用検討委員会にその必要性、基本的考え方を報告し、助言を得ている。

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は、適切に行われており、基本ポートフォリオの検証も適切に行われていると評価できる。ただし、国内株式のウェイトが上限に近いので、引き続き基本ポートフォリオからの乖離状況に注意を払うなど、今後とも適切に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] (I-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は、基本方針、管理体制、資産運用の状況、資産運用結果に対する評価報告書等をホームページで公開している。このほか、損益計算書、資産残高表、負債及び剰余金などの決算資料がホームページで閲覧可能となっている。

また、各事業本部のホームページの運営に当たっては、情報の統一性・整合性の確保を図るため、総務部において一元管理を行うよう改善を図っている。

これらを踏まえると、情報公開は、適切に行われ、拡充に向けた努力が行われていると評価できる。今後とも、アクセス件数に留意し、引き続き内容の充実、分かりやすい情報の提供に努めることが期待される。

4 自家運用の遂行

[資産運用の基本方針の規定] (II-2 トン)

- ① 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。
- ② 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%をこえないこととする。
- ③ 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。

自家運用については、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い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しており、平成17年度中における債券の売却はなかった。

また、清退共給付経理においては、国債、政府保証債のみを保有しており、同一の発行体に係る保有制限、格付け制限に該当する社債等の債券は保有していない。

これらを踏まえると、自家運用については、適切な運用が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よう期待される。

5. 委託運用

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ—1、(1)、(2)、(3)、(4) ⑥、⑦)

(以下、運用と管理について区別する必要がないものは「受託機関」、運用を委託していることを明確にすべきものは「受託運用機関」という。)

(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、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①経営理念、経営内容及び社会的評価、②年金性資金運用に対する理解と関心、③運用方針及び運用スタイル、手法、④情報収集システム、投資判断プロセス等の運用管理体制、⑤法令等の遵守状況、⑥運用担当者の能力、経験、⑦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。

① 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。

② 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。

(3) 委託機関のシェア変更

- ① 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。
- ② 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。
- ③ 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。
- ④ 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。

(4) 委託機関の責務及び目標

- ⑥ 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。
- ⑦ 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。

評価期間中の新規の受託機関の採用はなかった。

受託機関の評価は、定量評価と定性評価を合わせた総合評価により行っている。定量評価は、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を行っている。また、清退共においては、他の事業本部の協力により各資産別の受託機関別超過収益率の情報提供を受けることにより、受託機関の比較を行っている。定性評価については、運用体制、投資方針、リスク管理体制、運用能力等7項目について実施している。総合的な評価については、資産運用委員会で審議し、結果として、評価に基づく資産配分シェアの変更、委託契約の変更解除はなかった。

他方、退職給付金等支払資金に充てたことによる自家運用資産の減少及び委託運用資産のパフォーマンスの向上により、外国債券の資産配分が乖離許容幅の上限に達したことを踏まえ、資産運用委員会での審議のうえ、国内債券を増加し、外国債券を減少させる等の変更を実施している。

受託機関に対し、運用ガイドラインを交付し、その遵守を徹底している。資産管理に係る月次報告書及び運用に関する月次報告書ともに、適切に作成され、遅滞なく報告を受けている。また、四半期の報告をもとに年4回の定例ミーティングを実施している。

以上の状況を踏まえると、金銭信託の受託機関の評価、シェア変更及び資産管理、運用状況の把握は、適切に行われていると評価できる。但し、国内株式の超過収益率が大きくなっていったことを踏まえ、今後とも受託機関から主要なリスク指標を把握し、リスク管理を含めた適切な対応が行われることが期待される。

(2) 生命保険資産

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-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の変更を行う。

平成 17 年度中に新規の受託機関の採用はなかった。
受託機関から平成 16 年度決算状況と 17 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により健全性を確認している。その結果、評価によるシェアの変更はなかった。

以上の状況を踏まえると、生命保険資産の運用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。

6 運用管理体制

[資産運用の基本方針の規定]

(IV-1) 運用体制の整備、充実

- 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。
- ② 同課では、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努める。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。

(IV-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。

(IV-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。

清退共の組織は最小の人員による組織体制であるため、担当職員は運用業務と他の業務を兼務しているが、可能な限りセミナー、講習会へ職員を参加させること等により、知識の習得に努めていることは評価できる。今後、引き続き他事業本部との連携に努めるとともに、運用者と管理者の分離を検討するなど運用体制を見直す努力が期待される。

また、資産運用委員会は四半期毎に、資産運用検討委員会は年 1 回、それぞれ開催され、前者においては運用計画の審議などを行い、後者については基本ポートフォリオの検証、見直しの要否の判定に関し助言を受けるなど、それぞれ適切に機能していると評価できる。今後とも引き続き適切な役割を果たしていくよう運営が行な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

清退共特別給付経理の平成 17 年度の資産運用に関しては、中期的に清退共制度の安定的な運営を維持しうる収益を確保するという運用の目標の達成に向けて、基本ポートフォリオに定める資産配分割合を維持している。

また、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、一定の取り組みが行われており、全体としては、運用の基本方針に沿って市場の状況を踏まえた適切な運用が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。

- 他の業務を兼務しながら運用に取り組む体制はやむをえないが、運用体制について、今後とも他事業本部との連携に努めるとともに、運用者と管理者の分離を検討するなど運用体制を見直す努力が期待される。

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] (I-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。

表1 平成17年度決算の概要

区 分	概 要
期末運用資産残高 (期末資産残高)	431百万円 (436百万円)
運 用 収 入	2百万円
運 用 費 用	－百万円
決算運用利回り	0.40%

- (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上の未収収益等を控除した資産の総額である。
2. 決算運用利回りは、損益計算書の運用収入を運用資産の平均残高で除したものである。

表2 資産運用の状況

(単位：百万円、%)

運用の方法等	平成17年度末				
	資産残高	構成比	時価(参考)	決算運用利回り	
自家運用	431	100.0	431	0.40	
有価証券	国債	161	37.4	161	0.36
	政府保証債	254	59.0	254	0.44
	小計	416	96.4	416	0.41
預金	16	3.7	※	0.00	
合計	431	100.0	431	0.40	

- (注) 1. 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。
2. 決算運用利回りは、運用収益(費用控除後)を平均残高で除したものである。
3. 単位未満は、四捨五入しているため計が一致しない場合がある。

表3 パフォーマンス状況

自家運用(有価証券)

資産区分	①決算運用利回り	②参考指標	①－②
有価証券	0.41%	1.42%	－1.01%

- (注) 1. 自家運用のうち預金についてはパフォーマンス比較に適さないことから除いている。
2. 参考指標は、NOMURA ボンド・パフォーマンス・インデックスの額面加重平均利率(総合：17年3月末～18年2月末の単純平均)である。
(自家運用(有価証券)に係るベンチマークは基本方針等に定めていない。)
※ 保有している有価証券の18年3月末額面加重平均利率は3.05%である。

表 4 資産配分割合状況

	基本ポートフォリオ		平成 17 年度末の実績	
	配分割合 a	乖離許容幅	配分割合 b	乖離幅 b-a
国内債券	100.0%	—	100.0%	0.0%
国内株式	%	—	%	—
外国債券	%	—	%	—
外国株式	%	—	%	—
合 計	100.0%	—	100.0%	0.0%

清退共特別給付経理の資産運用に当たっては、関係法令にのっとり運用方法により実施されるとともに、清退共制度の安定的運営及び健全性の向上に必要な運用収益を確保するため、運用の基本方針に定めた基本ポートフォリオに沿った資産配分がなされている。

平成 17 年度決算においては、損益計算書による運用収入は、2 百万円で、決算運用利回りは、0.40%となっており、当期総損失は 17 百万円、利益剰余金は 160 百万円となっている。損失の多くは、経常費用である退職給付金計上額に比べ、経常収益である責任準備金戻入計上額が相対的に少なかったことによるものであり、この背景には中小企業に雇用されていた被共済者が大手企業に移動したことが考えられている。

自家運用（有価証券）の決算運用利回りは、0.41%となっており、参考指標を下回っている。これは、自家運用資産のうち国債・政府保証債については独立行政法人化に際して時価で承継し、その時価と額面との差額を毎年度運用収入から償却しているため、決算運用利回りは参考指標に劣後する傾向があることによる。なお、自家運用について参考指標に準じて額面加重平均利率（18 年 3 月末）をみると、3.05%となっている。

以上の状況を総合的にみれば、清退共特別給付経理資産の運用は、適切に行われていると評価できる。全体の資金が減少する中ではあるが、今後とも引き続き、適切な対応が期待される。

2 基本ポートフォリオ

[資産運用の基本方針の規定] (I-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	100.0	—	—	—	100.0
乖離許容幅	—	—	—	—	

(注1) 国内債券には短期資産を含む。

(注2) この基本ポートフォリオの期待収益率は2.64%、標準偏差0%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。

(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。

(別紙) 基本ポートフォリオの期待収益率等について

平成17年9月30日に基本ポートフォリオを検証した結果、その期待収益率及び標準偏差は以下のとおりになっている。

期待収益率 1.76% 標準偏差 0.90%

平成17年度においても引き続き基本ポートフォリオに定める資産配分である国内債券100%を維持している。

また、基本ポートフォリオの検証については、資産運用検討委員会にその必要性、基本的考え方を報告し、助言を得ている。基本ポートフォリオの検証の結果、期待リターンの低下、リスクの上昇が確認されたが、清退共特別経理の財務内容は、極端なオーバーファンディングの状況にあり、その影響は軽微との判断から現行ポートフォリオの継続を決定している。

これらを踏まえると、基本ポートフォリオは維持されており、その検証も、資産運用検討委員会の助言を得て、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 情報公開

[資産運用の基本方針の規定] (I-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は、基本方針、管理体制、資産運用の状況、結果に対する評価報告書等をホームページで公開している。このほか、損益計算書、資産残高表、負債及び剰余金などの決算資料をホームページで閲覧可能となっている。

また、各事業本部のホームページについて、情報の統一性、整合性の確保を図るため、総務部において一元管理を行うよう改善を図っている。

これらを踏まえると、情報公開は、適切に行われ、拡充に向けた努力が行われていると評価できる。今後とも、アクセス件数に留意し引き続き適切に行われることが期待される。

4 自家運用の遂行

[資産運用の基本方針の規定] (II-2)

- ① 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。
- ② 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。
- ③ 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。

資産運用は、インカム・ゲインによる退職給付金等の支払い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している。

平成17年度においても、退職金等の支払いが掛け金等の収入を上回ったことから、額面2,000万円の国債を売却したが、それ以外には、自家運用債券の売却はなかった。

清退共特別給付経理においては、国債、政府保証債のみを保有しており、同一発行体に係る制限、格付け制限に該当する社債等の保有はない。

これらを踏まえると、自家運用にかかる資産運用は、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。

5 委託運用

(1) 金銭信託

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-1、(1)、(2)、(3)、(4) ⑥、⑦)

(以下、運用と管理について区別する必要がないものは「受託機関」、運用を委託していることを明確にすべきものは「受託運用機関」という。)

(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①経営理念、経営内容及び社会的評価、②年金性資金運用に対する理解と関心、③運用方針及び運用スタイル、手法、④情報収集システム、投資判断プロセス等の運用管理体制、⑤法令等の遵守状況、⑥運用担当者の能力、経験、⑦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。

① 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。

② 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。

(3) 委託機関のシェア変更

① 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。

② 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。

③ 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。

④ 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。

(4) 委託機関の責務及び目標

⑥ 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。

⑦ 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。

評価期間中の金銭信託による委託運用の実施はなかった。

(2) 生命保険資産

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ—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。

評価期間中の生命保険資産による委託運用の実施はなかった。

6 運用管理体制

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅳ—1 ~ 3)

1. 運用体制の整備、充実

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。

② 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・充実を図り、運用管理の合理化、コストの削減に努める。

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。

清退共本部は、少人数で他の業務を兼務しながら運用を行っているが、可能な限りセミナー、講習会へ職員を参加させること等により知識の習得に努めていることは評価できる。今後、引き続き他事業本部との連携に努めるとともに、運用者と管理者の分離を検討するなど運用体制を見直す努力が期待される。

また、資産運用委員会は四半期毎に、資産運用検討委員会は年1回、それぞれ開催され、前者は、運用計画の審議、受託機関の評価などを行い、後者は、基本ポートフォリオの検証、見直しの要否の判定に関し助言を受けるなど、それぞれ適切に機能していると評価できる。今後とも引き続き適切な役割を果たしていくよう運営が行なわれることが期待される。