

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18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19年10月30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	5
3. 情報公開	6
4. 自家運用の遂行	7
5. 委託運用	7
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	13
3. 情報公開	14
4. 自家運用の遂行	15
5. 委託運用	15
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、評価を行うに当たって3年半が経過していることから、平成19年5月8日に今後の評価の在り方について意見交換を実施し、当委員会がこれまでに指摘した事項についてフォローアップを行った。平成18年度の資産運用結果に対する評価については、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を中心として評価することとし、関連の数値が確定する時期を待って、平成19年6月27日に第2回委員会を開催し、機構から運用結果の報告を受け、平成19年7月5日に第3回委員会を開催し、「平成18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19年7月18日）」を取りまとめた。この評価結果は、8月に開催された独立行政法人評価委員会に報告された。

平成18年度全般にわたる個別具体的な評価については、平成19年9月20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18年度の資産運用に関しては、中期的に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た上で、全体としてはベンチマークと同等の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。

- 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、今後とも人材の育成、他事業本部との連携、情報交換をより一層拡大する等引き続き努力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]（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18年度決算の概要

区 分	概 要
期末運用資産残高	6,628 百万円
(期末資産残高)	(6,648 百万円)
運用等収入	112 百万円
運用費用等	1 百万円
決算運用利回り	1.66%

- (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18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		4,758	71.79	—	0.97
有価証券	国債	3,621	54.63	3,621	1.05
	政府保証債	560	8.45	560	0.87
	小計	4,181	63.08	4,181	1.02
普通預金		216	3.26	※	0.03
財政融資資金預託金		344	5.19	※	1.26
長期貸付金		17	0.26	※	2.00
委託運用		1,870	28.21	—	3.52
金銭信託		1,663	25.09	1,659	3.79
生命保険資産		207	3.12	※	1.43
合計		6,628	100.00	—	1.66

- (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	2.22%	67.7%	2.17%	47.0%	0.05%
国内株式	0.98%	16.3%	0.29%	26.8%	0.69%
外国債券	10.37%	8.1%	10.24%	13.1%	0.13%
外国株式	15.54%	7.9%	17.85%	13.1%	-2.31%
合 計	4.06%	100.0%	4.10%	100.0%	-0.04%

(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	1.06%	1.44%	-0.38%

(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:18年3月末~19年2月末の単純平均)である。

(自家運用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19年3月末額面加重平均利率は1.58%である。

表4 資産配分の状況

	基本ポートフォリオ		平成 18 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%	91.9%	0.0%
国内株式	4.1%	±2.0%	4.1%	0.0%
外国債券	2.0%	±1.0%	2.0%	0.0%
外国株式	2.0%	±1.0%	2.0%	0.0%
合計	100.0%	—	100.0%	—

清退共給付経理資産の運用にあたっては、関係法令を遵守するとともに、確実に給付が行えるよう、安全かつ効率を基本として実施するとともに、制度を安定的に運営していく上で必要な収益を長期的に確保することとしている。

平成 18 年度決算においては、期末運用資産残高は、66 億 28 百万円、運用等収入は 1 億 12 百万円、運用利回りは 1.66%であった。当期総利益は、44 百万円、利益剰余金は、8 億 63 百万円となっている。

金銭信託の委託運用に係るパフォーマンスは、全体で時間加重収益率が 4.06%となり、ベンチマークの 4.10%をわずかに下回っているが、おおむねベンチマーク並みのパフォーマンスを確保している。また、自家運用債券（財政融資資金預託金を含む。）の運用利回りは、1.06%と参考指標である NOMURA ボンドパフォーマンス・インデックスを下回ったが、保有している有価証券等の 19 年 3 月末の額面加重平均収益率は、1.58%となっており、参考指標を上回っている。

以上の状況を総合的に見れば、制度の安定的な運営を維持しうる収益の確保と金融市場の状況を踏まえた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。

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については、その乖離許容幅の範囲内で維持しうるよう管理表を作成し、月次管理を行っている。

退職給付金の支払いにより自家運用資産が減少したことに伴い、18 年 12 月には、国内株式及び外国債券の資産配分が乖離許容幅の上限に近いことを踏まえ、資産運用委員会において国内債券の割合を増加し、国内株式、外国債券を減少する変更を実施している。この結果、評価期間中の配分実績は、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を行った結果、現行の基本ポートフォリオは、効率的フロンティア上にあり、ショートフォール確率も低下したことから引き続き継続することとしている。なお、検証結果については、資産運用検討委員会委員に報告し、了承を得ている。

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及び基本ポートフォリオの検証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よう期待される。

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。

情報公開は、官報に財務諸表等を公告するほか、ホームページの資産運用サイトにおいて、基本方針、運用管理体制、資産運用状況、資産運用結果に対する評価報告書、グラフ化した資産運用状況及び用語集を掲載している。その他の関連情報については、「財務に関する情報」サイトにおいて、貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書等を公開している。

また、資産運用に関する情報のホームページのアクセス状況を把握し、利用状況の確認を行っている。

これらを踏まえると、情報公開は適切に行われていると評価できる。今後とも、加入者のニーズを汲み取り、内容の充実に努め、引き続きわかりやすい情報公開に努力す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されている。平成18年度中の債券の売却はなく、バイアンドホールドを原則とする長期・安定的な債券運用を継続している。

国債、政府保証債のみを保有しており、同一発行体に係る保有制限及び格付け制限に該当する社債等の債券は保有しておらず、問題は生じていない。

これらを踏まえると、基本方針に定める基本的投資スタンスは遵守され、また、リスク管理も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よう期待される。

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、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。

評価期間中に、金銭信託に係る新規の採用はなかった。

既存の受託機関については、定量評価と定性評価をあわせて行っており、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を行っている。

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評価を実施している。また、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、説明能力、清退共本部のニーズの把握状況、年金資産運用に対する理解と関心の7項目で行っている。なお、評価は資産運用委員会で審議し決定している。

期間中のシェア変更、委託契約の変更解除はなかった。

退職給付金支払い資金の確保により自家運用資産が減少したことに伴い、18年12月には国内株式及び外国債券の資産配分が乖離許容幅の上限に近いことを踏まえ、基本ポートフォリオを維持する観点から資産運用委員会で審議した結果、19年3月1日から国内債券の割合を増加し、外国債券、国内株式等を減少する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。平成18年度においては、ガイドラインへの抵触はなかった。受託機関の資産管理に関する月次報告書及び運用に関する月次報告書は、適切に作成され遅滞なく提出されている。

四半期毎に、運用環境、運用実績、要因分析等の報告を受け、今後の見通し及び運用方針等の説明を受けるため、定例ミーティングを4回実施している。ミーティングでは、トラッキングエラー等のリスク指標を把握し、リスク管理に努めている。

以上の状況を踏まえると、受託機関の評価、シェア変更、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、引き続き適切に行われるよう期待される。

(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。

評価期間中に生命保険資産の新規の採用はなかった。

既存機関の評価については、17年度の決算状況、18年度の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の健全性を確認した。

健全性、保障利率等を勘案した結果、評価によるシェア変更はなかった。

これらを踏まえると、生命保険資産による運用は、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よう期待される。

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。

平成 18 年度において運用者と管理者の分離について検討し、運用担当職員の分掌の見直しを行い、19 年度より実施することとした。

少ない人員ではあるが、できる限りセミナーや講習会などへ職員を参加させることにより、基礎的知識の習得に努めている。

資産運用委員会は、四半期毎に開催され、運用計画の審議、委託運用機関にかかる受託機関の評価等の審議が行われるほか、必要に応じ臨時に開催している。

資産運用検討委員会は、開催されていないが、基本ポートフォリオの検証、見直しの要否の判定に関する考え方は、各委員に報告している。

以上の状況を踏まえると、運用管理体制の整備・充実が適切に行われ、また、資産運用委員会等の運営も適切に行われていると評価できる。今後とも、人材の育成、各事業本部との連携、情報交換をより一層拡大する等引き続き努力す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 18 年度の資産運用に関しては、中期的に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た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、今後とも人材の育成、他事業本部との連携、情報交換をより一層拡大する等引き続き努力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] (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 18 年度決算の概要

区 分	概 要
期末運用資産残高	421 百万円
(期末資産残高)	(426 百万円)
運 用 収 入	2 百万円
運 用 費 用 等	－百万円
決算運用利回り	0.56%

- (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. 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18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	421	100.0	421	0.56	
有価証券	国債	378	89.8	378	1.04
	政府保証債	—	—	—	0.42
	小計	378	89.8	378	0.71
預金	43	10.2	※	0.00	
合計	421	100.0	—	0.56	

- (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

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	0.71%	1.44%	-0.73%

- (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：18年3月末～19年2月末の単純平均)である。
- (自家運用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19年3月末額面加重平均利率は0.97%である。

表4 資産配分割合状況

	基本ポートフォリオ		平成 18 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資産の運用にあたっては、中退法その他の関係法令を遵守するとともに、退職金の将来に渡る確実な給付ができるよう、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、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営されている。

平成 18 年度決算においては、期末運用資産残高は 4 億 21 百万円、運用収入は 2 百万円、運用利回りは 0.56%となっており、当期総損失は 5 百万円、利益剰余金は 1 億 55 百万円となっている。

有価証券の運用パフォーマンスを見ると、運用利回りは 0.71%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の 1.44%を 0.73%下回っている。保有している有価証券の 19 年 3 月末の額面加重平均利率は 0.97%となっており、これも参考指標を下回っている。

清退共特別給付経理の財務内容は、支出超過の状況であり、安定的に給付を確保する観点から、そのほとんどが国債で、一部が預金で運用されている状況にある。

これらの状況を総合的に見ると、清退共特別給付経理の運用はおおむね適切に行われていると評価できる。今後とも給付財源を確保しつつ、引き続き適切な運用が行われるよう期待される。

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%

18 年度においても、基本ポートフォリオに定めるように、資産はその 100%が国内債券（国債）で運用されている。

基本ポートフォリオの検証については、責任準備金に対する利益剰余金の割合が、過去 3 年平均では増加し、依然として高く、財政状態には問題なく、現行ポートフォリオを継続することについて資産運用検討委員会委員に報告し、了承を得ている。

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、基本ポートフォリオの検証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 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。

情報公開については、官報に財務諸表等を公告するほか、ホームページの情報サイトで、基本方針、運用管理体制、資産運用状況、評価報告書、グラフ化した資産運用状況、用語集の公開を行っており、その他の情報としては、「財務に関する情報」のサイトで、貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書等が公開されている。また、ホームページのアクセス状況を把握し、利用状況の確認を行っている。

これらを踏まえると、情報公開は、適切に行われていると評価できる。今後とも、加入者のニーズを汲み取り、内容の充実に努め、引き続きわかりやすい情報公開に努力す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。

自家運用における債券の売却はなく、バイアンドホールドを原則とする長期・安定的な債券運用を継続している。

保有する国債及び政府保証債がすべて償還となり、市場性の高い国債を購入したことから、国債のみの保有となっている。

これらを踏まえると、清退共の流動性重視の状況から見て、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、また、リスク管理も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 (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。

(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。

平成18年度においては、運用者と管理者の分離を行うことを検討し、19年度より実施することとした。

少ない人員ではあるが、可能な限りセミナー、講習会への職員参加を行い、基礎知識の習得に努めているほか、各種レポートの入手の都度、全員に閲覧させ状況の把握に努めている。

資産運用委員会は、四半期毎に開催し、運用計画等の審議を行っているほか、臨時も開催している。資産運用検討委員会は、今期は開催していないが、基本ポートフォリオの検証、見直しの要否の判定に関する考え方については、同委員会の委員に報告している。

以上の状況を踏まえると、運用管理体制の整備・充実が適切に行われ、また、資産運用委員会等の運営も適切に行われていると評価できる。今後とも、人材の育成、各事業本部との連携、情報交換をより一層拡大する等引き続き努力することが期待される。