

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25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26年11月4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 | 株式会社野村総合研究所
金融 IT イノベーション事業本部長 |
| (委員長) | 奥 村 明 雄 | 一般財団法人 日本環境衛生センター
会長 |
| | 村 山 周 平 | 公認会計士 村山周平 事務所
公認会計士 |
| | 吉 國 眞 一 | 株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング
理事長 |
| (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	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	12
第2 個別項目の評価	
1. 運用の目標	12
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	18

(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、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。

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、平成 25 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、資産運用関連の数値が確定する時期を待って平成 26 年 6 月 26 日に委員会を開催し、機構から運用結果の報告を受け、平成 26 年 7 月 11 日の委員会において、「平成 25 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 26 年 7 月 18 日）」を取りまとめた。この評価結果は、7 月に開催された厚生労働省独立行政法人評価委員会に報告された。

平成 25 年度全般にわたる個別具体的な評価については、平成 26 年 9 月 18 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。）給付経理の平成25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、適切に行われている。また、委託運用においてベンチマークを上回る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、運用の基本方針に沿って適切に行われたと評価できる。

第2 個別項目の評価

1 運用の目標

(I-1~3)

[資産運用の基本方針の規定]

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25年度決算の概要

区 分	平成25年度	参考(平成24年度)
期末運用資産残高	4,666百万円	4,789百万円
(期末資産残高)	(4,691百万円)	(4,810百万円)
運用収入 (うち金銭信託評価益)	128百万円 (93百万円)	166百万円 (128百万円)
運用費用	—	1百万円
決算運用利回り	2.80%	3.55%

- (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 25 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		3,947	84.6	—	1.20
有価証券	国債	2,659	57.0	2,658	1.44
	政府保証債	462	9.9	464	0.94
	金融債	400	8.6	401	0.33
	小計	3,521	75.5	3,522	1.30
預金	短期運用	300	6.4	※	0.04
	普通預金	126	2.7	※	—
	小計	426	9.1	※	0.02
委託運用		719	15.4	719	5.63
金銭信託		719	15.4	719	5.63
合計		4,666	100.0	—	2.80

- (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. 短期運用は譲渡性預金である。
4. 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

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	0.42%	59.2%	0.58%	60.1%	-0.16%
国内株式	22.38%	40.7%	18.56%	39.9%	3.82%
外国債券	13.22%	0.0%	13.93%	—	-0.71%
外国株式	30.79%	0.0%	30.83%	—	-0.03%
合計	5.75%	100.0%	5.23%	100.0%	0.52%

- (注)1. 外国債券及び外国株式の時間加重収益率とベンチマークは2月までの収益率である。
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、受託運用機関に提示した構成比である。
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)
 - ・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 MSCI(KOKUSAI、円換算、配当再投資、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。

〈参考〉 自家運用(有価証券)

資産区分	決算運用利回り	参考値
有価証券	1.30%	1.33%

- (注) 1. 決算運用利回りは自家運用のうち預金を除いた数値である。
 2. 参考値は、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:25年3月末~26年2月末の単純平均)である。

表4 資産配分の状況

(平成26年2月28日変更前)

	基本ポートフォリオ		平成26年2月末の実績	
	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%	90.4%	-1.5%
国内株式	4.1%	±2.0%	4.7%	0.6%
外国債券	2.0%	±1.0%	2.4%	0.4%
外国株式	2.0%	±1.0%	2.5%	0.5%
合計	100.0%	—	100.0%	—

(平成26年2月28日変更後)

	基本ポートフォリオ		平成25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	93.9%	+2.0~-4.5%	93.7%	-0.2%
国内株式	6.1%	+4.5~-2.0%	6.3%	0.2%
合計	100.0%	—	100.0%	—

資産運用に当たっては、中退法その他の法令を遵守するとともに、運用の基本方針に従い、退職金を将来にわたって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している。また、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して、基本方針に定める基本ポートフォリオの資産配分に沿って資産運用を

行っている。

平成 25 年度決算については、期末運用資産残高は 46 億 66 百万円(対前年度 123 百万円減)、運用収入は 128 百万円を計上し、決算運用利回りは 2.80%であった。

平成 25 年度の資産運用は、先進国の緩やかな景気拡大と堅調な企業業績を背景とした外国株式市況の上昇、更に日銀による量的・質的金融緩和と経済政策への期待を受けた円安および国内株式市況の上昇により、金銭信託で大きな収益(93 百万円)を確保している。この結果、当期総利益は 32 百万円を計上し、平成 25 年度末の利益剰余金は 24 億 48 百万円となった。

委託運用に係る金銭信託のパフォーマンス状況については、国内株式がベンチマークを上回り、国内債券、外国株式、外国債券がベンチマークを下回る結果となったが、主な要因は外国債券でコストディフィーによるコスト負担の影響によるものである。ただし、全体ではベンチマークを上回る結果(対複合ベンチマーク比+0.52%)となっている。なお、基本ポートフォリオを 2 月 28 日に変更し、3 月中に 4 資産が 2 資産となったため、外国債券及び外国株式の時間加重収益率とベンチマークは 2 月までの収益率となっている。また、自家運用(有価証券)に係るパフォーマンス状況については、決算運用利回りが 1.30%であった。

資産配分の状況については、基本ポートフォリオの変更前と変更後、いずれの資産も乖離許容幅の範囲内に収まっている。

以上の状況を見れば、清退共給付経理の資産運用については、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して、基本方針に定める基本ポートフォリオに沿った資産配分により、安全かつ効率を基本とし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。

2 基本ポートフォリオ

平成 26 年 2 月 28 日変更前の基本ポートフォリオ

(I-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	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)平成 22 年度にこの基本ポートフォリオを検証した結果、期待収益率は 1.72%、標準偏差 1.01%となっている。

(注3)この基本ポートフォリオは、平成 15 年 10 月 1 日に、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。

平成 26 年 2 月 28 日変更後の基本ポートフォリオ

(I —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	合計
資産配分	93.9	6.1	100.0
乖離許容幅	+2.0~-4.5	+4.5~-2.0	

(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 1.26%、標準偏差 1.09%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。

資産配分については、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するよう管理表を作成し、月次管理を実施している。この結果、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。

基本ポートフォリオの変更に伴うアセットアロケーションを再計算する必要があることを資産運用委員会で審議した上で、新たなアセットアロケーションを平成 26 年 3 月中に遵守するよう受託運用機関に通知している。

平成 25 年度においては、資産規模が小さく 4 資産の維持が困難であり、外貨建資産のカストディフィーが割高であるため、基本ポートフォリオの見直しを行い、4 資産(国内債券、国内株式、外国債券、外国株式)を 2 資産(国内債券、国内株式)に減し、国内株式の資産配分割合を増すこととしている。

見直しに当たっては、資産規模が小さい清退共給付経理の資産運用は、管理コストや為替リスクを抑え、制度が将来も安定的に継続できるように、手堅い資産運用が望ましいとの清酒製造業界の意向を踏まえ、また ALM 委員会特退共分科会の助言を得たうえで、資産運用委員会の審議を経て理事会で決議し、平成 26 年 2 月 28 日に基本ポートフォリオを変更している。

変更後の基本ポートフォリオの期待収益率は、1.26%で平成 25 年 9 月時点のポートフォリオの期待収益率と変わらず、リスクは、1.09%で平成 25 年 9 月時点のポートフォリオの 1.38%から低減している。

以上の状況を見れば、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見直し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。

3 情報公開

(I—6)

[資産運用の基本方針の規定]

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、機構ホームページの資産運用のサイトにおいて、基本方針、運用管理体制、資産運用状況(グラフ化した資産運用状況を含む)、資産運用結果に対する評価、外部の専門家で構成する委員会及び用語集を公開している。

外部の専門家で構成する委員会に関する情報については、資産運用検討委員会、資産運用評価委員会、ALM委員会特退共分科会の資料及び議事要旨を引き続き公開している。

その他の関連する情報については、情報公開のサイトの「財務に関する情報」において、清退共事業等勘定の平成 24 年度の貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書等を公開している。

以上の状況を見れば、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。今後とも引き続き適切で分かりやすい情報公開に努めることが期待される。

4 自家運用の遂行

(II—2)

[資産運用の基本方針の規定]

- 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、金融債、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。

自家運用については、償還期限まで持ち続けるバイ・アンド・ホールドの原則を踏まえた長期・安定的な債券投資を継続している。また、保有債券の売却は行っていない。

リスク管理については、自家運用の債券は、国債、政府保証債及び金融債であり、同一の発行体が発行した債券に係る保有制限の対象となる投資はなく、また、格付け制限の対象となる債券は、発行元の格付けが A 格以上の金融債を取得及び保有している。

以上の状況を見れば、自家運用の遂行に関しては、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

(Ⅲ一1、(1)、(2)、(3)、(4)⑥、⑦)

[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、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、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。

受託運用機関については、1社を採用しており、期中に新たな選定は行っていない。

受託機関の評価については、定量評価に定性評価を加えた総合的な評価を行っている。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実施している。併せて各資産別にベンチマークとの比較に基づく超過収益率とその要因分析を行っている。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及び年金性資金運用に対する理解と関心の7項目からなる定性評価シートにより、年度上期と下期に実施している。

運用実績等の評価に基づく受託運用機関のシェア変更は行っていない。

資産管理・運用状況の把握については、受託運用機関に対し、新たなアセットアロケーションを通知し、運用ガイドラインとともに、その遵守を指示している。平成25年度は、ガイドライン等に抵触する事案は発生していない。資産の運用及び管理に関する報告書は、適切に作成され遅滞なく提出されている。平成25年度は、4月、7月及び10月にミーティングを実施している。

委託運用におけるパフォーマンス改善に向けた取組みについては、上半期の運用実績を踏まえ、運用改善策の提出を求めている。当該運用機関からは、パフォーマンスが芳しくない要因を分析し、その分析結果を踏まえた改善策の報告を受けている。

以上の状況を見れば、受託機関の評価は基本方針に基づき適切に行われていると評価できる。また、受託機関の資産管理・運用状況の把握も適切に行われていると評価できる。期中に行われなかった受託機関の選定及びシェア変更も含め、今後とも引き続き適切に行われることが期待される。

(2) 生命保険資産

(Ⅲ—2(1)～(3))

[資産運用の基本方針の規定]

(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、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。

期中の生命保険資産による委託運用は実施されていない。

(3) 有価証券信託

期中の有価証券信託による委託運用は実施されていない。

6 運用管理体制

(Ⅳ—1、2、3)

[資産運用の基本方針の規定]

1. 運用体制の整備、充実

- ① 資産運用に係る業務は資金運用部が執行する。
- ② 同部には、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。

2. 資産運用に係る委員会の設置

- ① 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。
- ② ALM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ALM委員会を設置する。

運用体制の整備、充実については、清退共資産の運用に係る業務を資金運用部が執行しており、資金運用部には、資産運用の専門的知識及び年金資産運用の経験を有する担当者を運用調査役として配置している。また、資産運用に関する専門的知識の向上を図る観点から、資産運用に関するセミナーに参加し、必要な知識の習得に努めている。

資産運用委員会清退共部会については、四半期毎に開催し、運用実績の報告、運用計画の審議を行っているほか、臨時開催により資産運用の基本方針の変更等についての審議を行っている。

ALM委員会特退共分科会については、平成26年1月に開催し、資産運用の基本方針の変更について、委員の助言を得た上で、資産運用委員会で審議を経て理事会で決議し、資産運用の基本方針を変更している。

以上の状況を見れば、運用体制の整備、充実は適切に行われており、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。今後とも引き続き適切に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

清退共特別給付経理の平成25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。

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、市場の状況及び共済事業の実情を勘案すれば、運用の基本方針に沿って、適切に行われたと評価できる。

第2 個別項目の評価

1 運用の目標

(I-1~3)

[資産運用の基本方針の規定]

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25年度決算の概要

区 分	平成25年度	参考(平成24年度)
期末運用資産残高	315百万円	316百万円
(期末資産残高)	(315百万円)	(316百万円)
運 用 収 入	2百万円	3百万円
運 用 費 用	—	—
決算運用利回り	0.72%	0.92%

(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25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		315	100.0	—	0.72
有価証券	国債	271	86.0	271	0.81
	小計	271	86.0	271	0.81
預金	普通預金	44	14.0	※	—
	小計	44	14.0	※	—
合計		315	100.0	—	0.72

- (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

〈参考〉自家運用(有価証券)

資産区分	決算運用利回り	参考値
有価証券	0.81%	1.33%

- (注)1. 決算運用利回りは自家運用のうち預金を除いた数値である。
 2. 参考値は、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:25年3月末~26年2月末の単純平均)である。

表4 資産配分割合状況

	基本ポートフォリオ		平成25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%

資産運用に当たっては、中退法その他の法令を遵守するとともに、運用の基本方針に従い、退職金を将来にわたって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している。また、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して、基本方針に定める基本ポートフォリオの資産配分に沿って資産運用を行っている。

平成25年度決算については、期末運用資産残高は3億15百万円(対前年度1百万円減)、運用収入は2百万円を計上し、決算運用利回りは0.72%であった。この結果、当期総

利益は12万円を計上し、平成25年度末の利益剰余金は1億77百万円となった。

資産配分の状況については、基本方針に定めている基本ポートフォリオである国内債券100%を継続している。

以上の状況を見れば、清退共特別給付経理の資産運用については、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して、基本方針に定める基本ポートフォリオに沿った資産配分により、安全かつ効率を基本とし、当該経理の現状を踏まえ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。

2 基本ポートフォリオ

平成22年12月27日変更の基本ポートフォリオ

(I-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	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) 平成22年度にこの基本ポートフォリオを検証した結果の期待収益率は1.27%、標準偏差0.38%となっている。

(注3) この基本ポートフォリオは、平成15年10月1日に、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。

資産配分については、平成25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。

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の検証を行い、リスクバッファは前回検証時と比較して増加していることを確認している。

これらの検証結果を平成26年1月に開催したALM委員会特退共分科会の助言を得て、現行ポートフォリオを継続することとしている。

以上の状況を見れば、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。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

(I—6)

[資産運用の基本方針の規定]

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、機構ホームページの資産運用のサイトにおいて、基本方針、運用管理体制、資産運用状況(グラフ化した資産運用状況を含む)、資産運用結果に対する評価、外部の専門家で構成する委員会及び用語集を公開している。

外部の専門家で構成する委員会に関する情報については、資産運用検討委員会、資産運用評価委員会、ALM委員会特退共分科会の資料及び議事要旨を引き続き公開している。

その他の関連する情報については、情報公開のサイトの「財務に関する情報」において、清退共事業等勘定の平成 24 年度の貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書等を公開している。

以上の状況を見れば、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。今後とも引き続き適切で分かりやすい情報公開に努めることが期待される。

4 自家運用の遂行

(II—2)

[資産運用の基本方針の規定]

- 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。

自家運用については、償還期限まで持ち続けるバイ・アンド・ホールドを原則とする長期・安定的な債券投資を継続している。また、保有債券の売却は行っていない。

リスク管理については、自家運用の債券は、国債のみであり、同一の発行体が発行した債券に係る保有制限の対象となる投資はなく、また、格付け制限の対象となる債券の取得及び保有は行っていない。

以上の状況を見れば、自家運用の遂行に関しては、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

(Ⅲ—1、(1)、(2)、(3)、(4)⑥、⑦)

[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、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经营理念、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、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。

期中の金銭信託による委託運用は実施されていない。

(2) 生命保険資産

(Ⅲ-2(1)～(3))

[資産運用の基本方針の規定]

(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、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。

期中の生命保険資産による委託運用は実施されていない。

(3) 有価証券信託

(Ⅲ-3(1)、(2))

[資産運用の基本方針の規定]

(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。

期中の有価証券信託による委託運用は実施されていない。

6 運用管理体制

(Ⅳ—1、2、3)

[資産運用の基本方針の規定]

1. 運用体制の整備、充実

- ① 資産運用に係る業務は資金運用部が執行する。
- ② 同部には、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。

2. 資産運用に係る委員会の設置

① 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。

② ALM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ALM委員会を設置する。

運用体制の整備、充実については、清退共資産の運用に係る業務を資金運用部が執行しており、資産運用の専門的知識及び年金資産運用の経験を有する担当者を運用調査役として配置している。また、資産運用に関する専門的知識の向上を図る観点から、資産運用に関するセミナーに参加し、必要な知識の習得に努めている。

資産運用委員会清退共部会については、四半期毎に開催し、運用実績の報告、運用計画の審議を行っている。

ALM委員会特退共分科会については、平成26年1月に開催し、基本ポートフォリオの検証結果について助言を得て現行ポートフォリオを継続することとしている。

以上の状況を見れば、運用体制の整備、充実は適切に行われており、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。今後とも引き続き適切に行われることが期待される。