

独立行政法人勤労者退職金共済機構
一般の中小企業退職金共済事業における平成26事業
年度に係る資産運用結果に対する評価報告書

平成27年9月17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	一般財団法人 日本環境衛生センター 会長
	引馬滋	株式会社 滋賀銀行 社外取締役
	村山周平	公認会計士 村山周平 事務所 公認会計士
(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
○ 一般の中小企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-----	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 -----	13
7. その他 -----	14

(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は四捨五入としている。

はじめに

独立行政法人は、平成 27 年 4 月に改正された独立行政法人通則法第 32 条に基づき、業務の実績等について厚生労働大臣の評価を受けることとされたところである。

当委員会は、機構の毎年度の資産運用結果について、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に評価することとしている。

このため、平成 27 年度（平成 26 年度の評価）については、資産運用関連の数値が確定する時期を待って 6 月 10 日に委員会を開催し、6 月 22 日の委員会における審議を経て、「平成 26 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」を 6 月 30 日に取りまとめた。

また、上記報告書は、7 月 28 日に開催された厚生労働省独立行政法人評価に関する有識者会議において「平成 26 事業年度業務実績等報告書添付資料」として提出された。

その後、平成 26 年度全般にわたる個別具体的な評価については、9 月 1 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。

さて、当委員会は改正中小企業退職金共済法の一部施行に伴い、9 月 30 日をもってその役割を終え、10 月 1 日からは厚生労働大臣が任命する委員から構成される資産運用委員会にその業務を引き継ぐこととなるが、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。

○一般の中小企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

一般の中小企業退職金共済事業（以下「中退共」という。）の平成26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、適切に行われている。

また、概ね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が、委託運用（金銭信託・新団体生存保険）について、全体として超過収益率の合計がマイナスとなったことにかんがみ、適切な対応が望まれる。

第2の資産運用の基本方針（以下「基本方針」という。）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、一定の取組が行われており、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

[資産運用の基本方針の規定]（I-1～3）

中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し、中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ことを目的とする。

上記に基づき、中退法第10条等に定める退職金の額を前提として、中期的に中退共制度の健全性の向上に必要な収益の確保を目標とする。

表1 平成26年度決算の概要

区 分	平成26年度	参考（平成25年度）
期末運用資産残高	4,576,675百万円	4,284,845百万円
（期末資産残高）	（4,583,774百万円）	（4,291,879百万円）
運用収益 （うち金銭信託評価益）	282,832百万円 (249,851百万円)	262,424百万円 (228,602百万円)
決算運用利回り	6.61%	6.55%
当期総利益	165,623百万円	160,645百万円
利益剰余金	380,124百万円	214,501百万円

(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. 運用収益は、運用収入から運用費用を減じたものである。
3. 決算運用利回りは、運用収益（費用控除後）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：億円、%)

運用の方法等		平成26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		25,186	55.03	—	1.22
有価証券	国債	14,145	30.91	14,363	1.10
	政府保証債	7,145	15.61	7,413	0.98
	金融債	1,956	4.27	1,975	0.75
	社債	—	—	—	4.93
	円貨建外国債	900	1.97	1,079	5.13
	小計	24,146	52.76	24,830	1.25
預金	短期運用	950	2.08	※	0.08
	普通預金	90	0.20	※	0.00
	小計	1,040	2.27	※	0.04
委託運用		20,581	44.97	—	13.24
金銭信託	指定・特定金銭信託	18,145	39.65	18,145	15.42
	新団体生存保険	456	1.00	456	7.84
	小計	18,601	40.64	18,601	14.60
生命保険資産		1,979	4.33	※	1.98
(有価証券信託)		(11,910)	(49.32)	—	0.01
合計		45,767	100.00	—	6.61

- (注) 1. 時価(参考)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）を運用資産の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. 有価証券信託は自家運用により取得した有価証券の信託による運用であり、内数である。また、構成比は有価証券小計に対する構成比である。
5. 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・新団体生存保険）

資産区分	時間加重収益率		ベンチマーク		超過収益率 ①－②
	①	構成比	②	構成比	
国内債券	3.14%	36.2%	2.97%	40.9%	0.17%
アクティブ	3.30%				0.33%
パッシブ	2.93%				-0.04%
国内株式	29.10%	22.7%	30.69%	19.7%	-1.59%
アクティブ	27.75%				-2.94%
パッシブ	30.79%				0.10%
外国債券	11.87%	20.0%	12.28%	19.7%	-0.41%
アクティブ	11.92%				-0.36%
パッシブ	11.71%				-0.57%
外国株式	23.38%	21.1%	23.54%	19.7%	-0.15%
アクティブ	23.75%				0.21%
パッシブ	22.42%				-1.12%
合計	14.68%	100.0%	—	100.0%	-0.32%

- (注) 1. 委託運用のうち生命保険資産、有価証券信託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. 時間加重収益率の構成比は期末構成比であり、期中の変化を反映したものとは必ずしも一致しない。
4. ベンチマークの構成比は、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・新団体生存保険）に係る各資産の割合（国内債券16.0% 国内株式7.7% 外国債券7.7% 外国株式7.7%）に基づき再計算した構成比である。
5. 委託運用（金銭信託・新団体生存保険）の資産毎のベンチマークは、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）
6. 超過収益率の合計は、基本ポートフォリオに定める各資産の資産配分で加重した合計値である。
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)

決算運用利回り	(参考値)
1.25%	1.28%

- (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 Bond・パフォーマンス・インデックスの額面加重平均利率(総合：26年3月末～27年2月末の単純平均)である。

表4 資産配分の状況

	基本ポートフォリオ		平成26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	76.9%	±5.0%	74.1%	-2.8%
国内株式	7.7%	±3.0%	9.2%	1.5%
外国債券	7.7%	±2.0%	8.1%	0.4%
外国株式	7.7%	±3.0%	8.6%	0.9%
合計	100.0%	—	100.0%	—

資産運用に当たっては、中退法及び関係省令・告示並びに基本方針に則った運用方法によって実施し、中退共制度の安定的な運営に必要な運用収益を確保するため、基本方針に定めた、最適な資産の組み合わせである基本ポートフォリオに沿った資産配分を行っている。

平成26年度の資産運用は、米国を中心とした緩やかな景気回復と堅調な企業業績を背景とした外国株式市況の上昇、更に企業業績の拡大に加え、日銀による追加緩和や公的年金の運用見直し等を好感した国内株式市況の上昇により、委託運用における金銭信託で大きな収益(2,499億円)を計上した。また、自家運用においても安定した収益を確保した。

平成26年度決算の概要については、期末運用資産残高は4兆5,767億円(対前年度2,918億円増)、運用収入は2,833億円、運用費用の4億円を差し引いた運用収益は前年度を上回る2,828億円となり、決算運用利回りは6.61%であった。(表1)

また、27年度付加退職金の支給率を0.0216とするとされたことで、中退共給付経理において当期総利益は1,656億円、利益剰余金は3,801億円となった。(添付資料P1～2)

資産運用の状況については、自家運用に係る期末運用資産残高は2兆5,186億円(対前年度2,289億円増)、決算運用利回りは1.22%、また委託運用に係る期末運用資産残高は2兆581億円(対前年度630億円増)、決算運用利回りは13.24%であった。(表2)

委託運用(金銭信託・新団体生存保険)に係るパフォーマンス状況については、資産別では国内債券がベンチマークを上回り、国内株式・外国債券・外国株式はベンチマークを下回った。

また、委託運用の合計では、銘柄選択がマイナス寄与した国内株式のパフォーマンスの影響により、基本ポートフォリオに定める各資産の資産配分で加重した超過収益率の合計

がマイナス0.32%となった。(表3)(添付資料P3)

一方、自家運用(有価証券)の決算運用利回りは1.25%であった。

平成26年度の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に対する乖離許容幅の範囲内を維持している。(表4)

以上の状況を見れば、中退共に関する資産運用については、基本的に基本方針を踏まえて適切な運用が行われており、今後とも引き続き適切な運用が行われるよう期待されるが、委託運用(金銭信託・新団体生存保険)について、国内株式、外国債券、外国株式でベンチマークを下回ったほか、全体として超過収益率の合計がマイナスとなったことにかんがみ、委託する運用機関構成(マネジャー・ストラクチャー)の見直しを検討することが望まれる。

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))

将来にわたる最適な資産配分である基本ポートフォリオを、中長期的観点から策定し、これに基づく資産配分を維持するよう努める。

基本ポートフォリオを、毎年度検証する。また、策定時の諸条件が変化した場合は、必要に応じて基本ポートフォリオの見直しを行う。

基本ポートフォリオ(平成23年4月1日改定)

期待収益率 2.60% 標準偏差 3.02%

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合計
資産配分	76.9%	7.7%	7.7%	7.7%	100.0%
乖離許容幅	± 5.0%	± 3.0%	± 2.0%	± 3.0%	—

(注) 国内債券には生命保険資産(一般勘定)、預け金を含む。

資産配分については、月次データで管理を行うなか、国内株式、外国債券、外国株式の時価が上昇したことに伴い、平成26年11月末において国内債券が乖離許容幅の下限を下回ったことから、資産間リバランス運営基準の月次運営基準に則り乖離許容幅の下限の1/2までに構成割合を引き上げるため、翌12月に国内株式、外国債券、外国株式から国内債券(自家運用)へ資金移管を行った。

平成27年3月末においては乖離許容幅に収まっていたが、国内債券、国内株式の構成割合が資産間リバランス運営基準の年度運営基準(トリガーポイントを乖離許容幅の上下限の1/2に設定)に抵触したことで、乖離許容幅の下限を下回った国内債券の構成割合を乖離許容幅の下限の1/2までに引き上げるため、翌4月に乖離許容幅の上限の1/2を超過した国内株式から国内債券(委託運用)へ資金移管を行った。

基本ポートフォリオの検証については、平成23年4月に改定した基本ポートフォリオについて経済予測、市場状況等に基づき検証を行った結果、リスクとリターンの関係において最も効率的に組み合わせたポートフォリオの集まりである効率的フロンティアから大きな乖離がないことを確認した。また、基本ポートフォリオの期待収益率は2.60%が2.16%、

標準偏差は3.02%が3.38%となった。

この検証結果を踏まえ、平成26年9月の資産運用委員会に諮り、基本ポートフォリオを継続することとした。

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。

資産運用に関する情報公開については、中退共事業等勘定の平成25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(以下「財務諸表等」という。)を官報に公告し、一般の閲覧に供した。

機構ホームページには基本方針のほか、財務諸表等について最新の情報に更新している。

新たに「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについてホームページに掲載した。

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、適切でわかりやすい情報公開が行われるよう期待される。

4. 自家運用の遂行

[資産運用の基本方針の規定] (II-2)

中退共資産の運用原資が比較的長期・安定的な資金であることから、運用対象の確実性や長期・安定的な運用の観点重視し、元本の償還や利払いが確実な金融商品に分散投資する。

- (1) バイ・アンド・ホールドを原則
- (2) ラダー型ポートフォリオの構築を目指す
- (3) キャッシュ・フロー対応

投資対象は円建ての金融商品とし、信用状況・クーポン・償還日等の発行条件等につき十分な調査、分析を行った上で銘柄選択し、かつ、発行体、残存期間等の適切な分散化を図る。

国債、政府保証債、地方債以外の債券を取得する場合には、信用のある格付機関のいずれかによりA格以上の格付けを得ている銘柄とする。その場合、同一の発行体が発行した債券(金融債を除く)への投資は、原則として自家運用債券ポートフォリオの10%を上限の目途とする。

上記の債券で、取得後にいずれの格付機関による格付けもA格未満となった債券については、発行体の債務不履行リスクに十分留意した上で、必要であれば売却の手段を講じる。

自家運用については、運用対象の確実性や長期・安定的な運用の観点を重視し、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、各年限ゾーンの満期構成を満遍なく保有するラダー型ポートフォリオの構築及びキャッシュ・フロー対応を考慮し、元本の償還や利払いが確実な国債、政府保証債、金融債の金融商品に分散投資している。

取得後の債券管理については、同一の発行体が発行した債券が自家運用債券ポートフォリオの10%を超えるものはないが、円貨建外国債券のうち、一部の債券（ユニクレディト・オーストリア銀行（劣後債））の格付けがA格未満となったことにより、規定に基づき平成26年8月に当該債券の売却を行った。

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よう期待される。

5. 委託運用

(1) 信託及び新団体生存保険（特別勘定）

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-1 (1) (2)、2 (1))

(1) 受託機関の選定

① 資産運用受託機関

資産運用受託機関の選定に当たっては、当該受託機関のイ) 組織及び体制、ロ) 人材、ハ) 運用方針及び運用スタイル・手法、ニ) リスク管理体制、ホ) 事務能力及び運用内容のディスクロージャー等を評価の上行う。

② 資産管理受託機関

資産管理受託機関の選定に当たっては、当該受託機関のイ) 組織及び体制、ロ) 信用のある格付機関による格付け、ハ) システム対応状況及び事務能力等を評価の上行う。

(2) 受託機関の評価

① 資産運用受託機関

資産運用受託機関の評価は、定量評価に定性評価を加えた総合的な評価で行う。

イ) 定量評価

各資産運用受託機関のファンド毎の時間加重収益率を、各資産別の市場インデックス（ベンチマーク）と比較することにより、評価する。

ロ) 定性評価

定性評価の項目は、(1) ①に掲げる項目とする。なお、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も検証する。

② 資産管理受託機関

資産管理受託機関の評価の項目は、(1) ②に掲げる項目とする。

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-1 (3)、2 (1))

① 評価に基づくシェア変更

運用の評価を行った結果に基づいて、資金運用部は各受託機関への資産配分シェアの変更、委託契約の解除又は運用ガイドラインの変更を行うものとする。この場合の評価対象期間は、原則として3年～5年であるが、それよりも短い期間であっても運用成績が著しく不良である場合等においては直ちに資産配分シェアの変更又は委託契約の解除を行うことがある。

② 政策的に行うシェア変更

市場価格の大幅な変動により資産の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場合又は運用スタイル・手法の適正な分散を目的として受託機関の構成の変更を行う場合等においては、受託機関の評価の優劣にかかわらず、資金運用部の政策的判断を優先して資産配分シェアの変更、委託契約の解除又は運用ガイドラインの変更を行うことがある。

③ その他

法令、契約書、本基本方針若しくは運用ガイドライン等に反したと認められる場合又は中退共資産管理上重大な問題が生じた場合等にも、中退共資産の安全確保のため緊急に資産配分シェアの変更又は委託契約の解除を行うことがある。

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-1 (4) ⑥、2(1))

⑥ 資産管理及び運用状況に係る報告

受託機関は、下記の事項につき報告を行うほか、受託者責任を踏まえ、中退共資産の管理及び運用に関する情報を資金運用部に対して提供する。

イ) 報告書

資産管理受託機関は、残高状況、損益状況(未収に係るものを含む。)、取引状況、費用状況等に係る中退共資産の管理に関する報告書を、また、資産運用受託機関は、これらに加えてパフォーマンス状況、ポートフォリオ状況、運用方針等に係る中退共資産の運用に関する報告書を、資金運用部に対し少なくとも四半期毎に提出するものとする。

この他に資金運用部から要請があった場合には、資産管理受託機関及び資産運用受託機関は、その指示に基づいて報告を行うものとする。

ロ) ミーティング

資金運用部と受託機関は、原則として四半期毎に、中退共資産の運用に関しミーティングを行い、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ものとする。その他、資金運用部と受託機関は必要に応じ、情報交換、協議を行う。

ハ) その他の報告

受託機関は、法令、契約書、本基本方針又は運用ガイドライン等に反する行為があった場合には、直ちに資金運用部に対し報告を行い、指示に従うものとする。

期中に新たな受託機関の選定は行っていない。平成26年度末現在21社30ファンドの資産運用受託機関と3社の資産管理受託機関を採用している。

資産運用受託機関の評価については、ファンド毎の時間加重収益率をベンチマークと比較することにより行った定量評価に、組織・運用スタイル・リスク管理体制等を評価した定性評価を加えた総合評価により行っている。

資産管理受託機関の評価については、組織及び体制、格付、システム対応状況及び事務能力等の評価を行っている。

評価に基づくシェア変更については、定量評価に定性評価を加えた総合評価に基づき2ファンド(国内株式・外国債券)を解約、3ファンド(国内債券1・国内株式2)を減額し、6ファンド(国内債券3・国内株式2・外国債券1)に増額を行った。

平成26年12月に、資産間リバランス運営基準における月次運営基準に定めるリバランスを行うため、4ファンド（国内株式2・外国債券1・外国株式1）を減額し、国内債券（自家運用）に増額を行った。また、平成27年4月に、資産間リバランス運営基準における年度運営基準に定めるリバランスを行うため、2ファンド（国内株式）を減額し、3ファンド（国内債券）に増額を行った。

アクティブ・パッシブ比率については、パッシブ運用には基本ポートフォリオの管理上リバランス対応としての補完ファンドの位置付けで、2標準偏差分を確保することとしている。

評価に基づくシェア変更後の比率をシミュレーションしたところ、外国株式において必要なパッシブ比率を下回る結果となったことから、アクティブ運用3ファンドを減額し、パッシブ運用1ファンドへ増額を行った。

日本生命保険相互会社（以下、「日本生命」という。）の職員が関与した中退共制度に係る不正事案が確認されたことに伴い、定期的評価を待たずに日本生命との委託契約を解除した。

このほか、運用ガイドラインの抵触により1ファンドの減額を行った。

資産管理・運用状況に関しては、「残高状況、損益状況、取引状況、費用状況等に係る資産の管理に関する報告書」及び「パフォーマンス状況、ポートフォリオ状況、運用方針等に係る資産の運用に関する報告書」の提出を義務付け、月次での資産管理及び運用状況の把握を行っている。また、四半期ごとに運用状況及び運用成果等についてのミーティングを行っている。

また、日本生命との委託契約については、2ファンド（国内債券・外国債券）を解約した。

このほか、運用ガイドラインの抵触については、1ファンド（外国債券）において「国債以外の債券を取得する場合は、信用のある格付機関のいずれかによりAA以上の格付けを得ている銘柄とすること。」に反する行為があったため減額を行った。

なお、これに伴い全受託機関に対し、四半期ごとの報告資料に「ガイドライン遵守状況報告書」の提出を義務付けた。

以上の状況を見れば、受託機関の評価及びシェア変更は基本方針に定めた基本に基づき適切に行われ、その資産管理・運用状況の把握も適切に行われており、違反行為に対する措置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新たな受託機関の選定も含め、今後とも引き続き適切に行われるよう期待される。

(2) 新企業年金保険契約（一般勘定）

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-2(2)①、②)

① 生命保険会社の選定

生命保険会社の選定に当たっては、以下の項目を評価の上行う。

イ) 当該生命保険会社の保険金支払能力(信用ある格付機関の格付け含む)

ロ) 利回りや流動性等の商品性

ハ) 一般勘定で保有する資産の内容等

② 生命保険会社の評価

生命保険会社の評価は上記に掲げる項目とする。

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-2 (2) ③)

イ) 評価に基づいて行うシェア変更

評価を行った結果に基づいて、資金運用部は各生命保険会社への資産配分シェアの変更、保険契約の解除を行うものとする。評価対象期間は、原則として3年～5年であるが、それよりも短い期間であっても評価が著しく不良である場合等においては直ちに資産配分シェアの変更または保険契約の解除を行うことがある。

ロ) 政策的に行うシェア変更

市場価格の大幅な変動により中退共資産の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場合、また、中退共制度を運営維持するために行う必要がある場合等においては、資産配分シェアの変更、保険契約の解除を行うことがある。

ハ) その他

法令、契約書、本基本方針等に反したと認められる場合又は中退共資産管理上重大な問題が生じた場合等にも、中退共資産の安全確保のため緊急に資産配分シェアの変更又は保険契約の解除を行うことがある。

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-2 (2) ④)

イ) 報告書

生命保険会社は、自社の経営内容及び資産の管理・運用に関する報告書を、資金運用部に対し少なくとも半期毎に提出するものとする。

この他に資金運用部から要請があった場合には、生命保険会社は、その指示に基づいて報告を行うものとする。

ロ) ミーティング

資金運用部と生命保険会社は、半期毎にミーティングを行う。またそれ以外にも必要の都度、情報交換や協議を行う。

ハ) その他の報告

生命保険会社は、法令、契約書、本基本方針等に反する行為があった場合には、直ちに資金運用部に対し報告を行い、指示に従うものとする。

期中に新たな生命保険会社の選定は行っていない。平成26年度末現在7社を採用している。

生命保険会社の評価は日本生命を除く6社について、保険金支払能力、格付け、利回り、流動性（解約時の費用負担の有無）、保有資産内容（資産の構成割合等）により総合的に行っている。

既存の資産については、評価結果に各社とも特段の問題がなかったため、評価によるシェア変更は行っていない。

新規資金のシェア配分については、新規加入事業所数、加入従業員数等の中退共制度への貢献度に応じて行っている。

なお、日本生命の職員が関与した中退共制度に係る不正事案が確認されたことに伴い、定期的評価を待たずに日本生命との委託契約を解除した。

政策的に行うシェア変更は行っていない。

生命保険会社の資産管理及び運用状況については、半期毎に「経営内容及び資産の管理・運用に関する報告書」の提出を義務付け、資産管理及び運用状況の把握を行うとともに、

半期毎に行われるミーティングを通して確認を行っている。

日本生命との委託契約については、日本生命を幹事会社とした生命保険会社7社共同取扱契約であったものから、新たな幹事会社を選定し、6社共同取扱契約として平成27年5月29日に変更契約を締結した。

以上の状況を見れば、新企業年金保険契約（一般勘定）における受託機関の評価及び新規資金のシェア配分は、基本方針に定めた基本に基づき適切に行われており、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。また、違反行為に対する措置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新たな受託機関の選定、評価によるシェア変更を含め、今後とも引き続き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] (Ⅲ-3 (1)、(2))

① 受託機関の選定

資産運用・管理受託機関の選定に当たっては、当該受託機関のイ) 組織及び体制、ロ) 人材、ハ) 運用方針、ニ) リスク管理体制、ホ) 事務能力及び運用内容のディスクロージャー、ヘ) 信用のある格付機関による格付け、ト) システム対応状況等を評価の上行う。

② 受託機関の評価

資産運用・管理受託機関の評価は、定量評価に定性評価を加えた総合的な評価で行うものとする。

イ) 定量評価

運用利回り及び貸出稼働率について、各受託機関毎に比較評価を行う。

ロ) 定性評価

定性評価の項目は、①に掲げる項目とする。

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-3 (3))

(3) 受託機関のシェア変更

① 評価に基づくシェア変更

運用の評価を行った結果に基づいて、各受託機関への資産配分シェアの変更、委託契約の解除を行うものとする。この場合の評価対象期間は、原則として3年～5年であるが、それよりも短い期間であっても運用成績が著しく不良である場合等においては直ちに資産配分シェアの変更又は委託契約の解除を行うことがある。

② 政策的に行うシェア変更

市場価格の大幅な変動により中退共資産の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場合等においては、受託機関の評価の優劣にかかわらず、政策的判断を優先して資産配分シェアの変更、委託契約の解除を行うことがある。

③ その他

法令、契約書、本基本方針等に反したと認められる場合又は資産管理上重大な問題が生じた場合等にも、資産の安全確保のため緊急に資産配分シェアの変更又は委託契約の解除を行うことがある。

[資産運用の基本方針の規定] (Ⅲ-3 (4) ③)

③ 資産管理及び運用状況に係る報告

イ) 報告書

残高状況、損益状況（未収に係るものを含む。）、取引状況に係る資産の管理に関する報告書を、少なくとも四半期毎に提出するものとする。この他に資金運用部から要請があった場合には、その指示に基づいて報告を行うものとする。

ロ) ミーティング

受託機関は、原則として四半期毎に、資産の運用に関しミーティングを行い、運用に関する重要事項について協議を行うものとする。また、それ以外にも必要の都度、情報交換や協議を行うものとする。

ハ) その他の報告

法令、契約書、本基本方針等に反する行為があった場合には、直ちに報告を行い、指示に従うものとする。

期中に新たな受託機関の選定は行っていない。平成26年度末現在2社を採用している。

資産運用・管理受託機関の評価対象期間は原則として3年であるが、それよりも短い期間であっても運用成績が著しく不良である場合等においては直ちに資産配分シェアの変更又は委託契約の解除を行う必要があるため、新たに契約を開始した平成25年10月からの確認を行った。

資産運用・管理受託機関の資産配分シェア変更について、評価に基づくシェア変更は、受託機関の財務の健全性や管理体制が良好と評価したため、行わなかった。また、政策的に行うシェア変更及び法令、契約書、基本方針等への抵触を理由とするシェア変更はなかった。

資産運用・管理受託機関の資産管理及び運用状況の把握については、「残高状況、損益状況、取引状況に係る資産の管理に関する報告書」の提出を義務付け、四半期での資産管理及び運用状況の把握を行っている。

法令、契約書、基本方針等に反する行為は行われていない。

有担保取引の対象取引先を国内系金融機関に限定する等の対応を継続した。これについては、資産運用・管理受託機関との四半期ごとのミーティングを通して、他の公的運用機関の対応状況、金融情勢・市場環境などを確認した上で継続している。

以上の状況を見れば、有価証券信託に係る受託機関の評価は、基本方針に定めた基本に基づき適切に行われており、資産運用・管理受託機関の資産管理及び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新たな受託機関の選定及び評価によるシェア変更を含め、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)

1 運用体制の整備、充実

資金運用部には自家運用、外部運用受託機関のモニタリング、基本ポートフォリオの管理等に係る事務を的確に遂行することができる専門的知識及び経験を有する担当者を置く。

また、資産運用の専門知識を持った人材の育成・確保に取り組み、運用体制の整備・充実を図り、運用管理の合理化・コスト削減等に努める。

[資産運用の基本方針の規定] (IV-2、3)

2 資産運用委員会

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 ALM委員会

中退共資産運用の効率化を図るため基本ポートフォリオの作成及び基本方針等について、助言を受け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。

資金運用部（平成27年4月から資産運用部に名称変更）には、資産運用の専門的知識及び経験を有する担当者を運用調査役として配置している。

資産運用に関する専門的知識の向上及び人材育成を図る観点から、各種セミナー・講習会等へ参加し、必要な知識の修得に努めている。

余裕金の運用の重要性に鑑み、基本方針、運用計画、運用実績報告及び資産配分その他重要な事項を審議し、運用管理体制の強化と責任体制の明確化を図ることを目的として、資産運用委員会を設置している。同部会は、理事長を委員長とした担当役職員で構成し、毎月1回開催し審議した。

基本ポートフォリオの検討を行うこと等を目的とするALM委員会については、審議事項に関する案件がなかったため、開催はしなかった。

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、資産運用委員会など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よう期待される。

7. その他【「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについて】

金融庁の「日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」から、責任ある機関投資家が「スチュワードシップ責任」を果たすにあたり有用と考えられる原則として、日本版スチュワードシップ・コード（責任ある機関投資家の諸原則）が示された。

同コードは、機関投資家が対話を通じて企業の持続的な成長を促すなど、受託者責任を果たすための原則を示すものである。共済契約者・被共済者のために中長期的な投資リターンの拡大を図ることは、退職金共済業務に係る資産の性格からも適切であり、国内株式を保有している機構として重要である。そうした観点から、その趣旨に賛同し、コードに定める各原則に基づく方針を策定の上、平成26年8月29日にその受入れを表明した。

責任ある機関投資家の諸原則を示す、「日本版スチュワードシップ・コード」を勤労者退職金共済機構が受け入れることとし、これを対外的に表明したことは適切なことであり、今後、関係公的機関とも連携し、その実が挙がるよう適切な対応が期待される。