

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
------------	---

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	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	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	13
3．情報公開	14
4．自家運用の遂行	15
5．委託運用	16
6．運用管理体制	16

添付資料

(給付経理)

平成15年度(9月末)運用資産・平成15年度(9月末)運用先一覧

平成15年度末運用資産・平成15年度末運用先一覧

資産総額と運用状況(グラフ)

(特別給付経理)

平成15年度末運用資産

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。

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

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ることとなった。

こうした中で、清酒製造業退職金共済制度（以下「清退共制度」という。）の資産運用については、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年度の清酒製造業退職金共済事業（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。但し、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。

支出超過の状況を踏まえた流動性の確保に留意を払いつつ、基本ポートフォリオの管理等について、適切な対応が行われることが期待される。

運用管理体制については、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、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

[資産運用の基本方針の規定] (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。

清退共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実施することとされている。また、資産運用は、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実施することとされている。

平成15年度上半期（15年4月～15年9月）決算において、運用等収入は75百万円、決算利回りは1.86%となった。また、同下半期（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70百万円、決算利回りは1.80%となった。（従前の特殊法人等会計処理基準に準じて算定すると1.86%程度となる。）なお、当期利益金は、上半期には276万円、下半期には7,639万円がそれぞれ発生している。

これらを踏まえると、平成15年度においては、予定運用利回りを下回ったものの、上半期、下半期とも当期純利益が発生しており、基本原則、目的に照らし、運用が全体としては適切になされているものと評価できる。今後、支出超過の状況を踏まえ流動性の確保に更なる留意を払いつつ、適切な対応が行われるよう期待される。

（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）	7,612百万円 (7,626百万円)
運用等収入	75百万円
運用費用	1百万円
決算利回り	1.86%

（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。

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)	7,538 百万円 (7,557 百万円)
運 用 等 収 入	70 百万円
運 用 費 用	1 百万円
決 算 利 回 り	1.80 %

- (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、1.86%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

[資産運用の基本方針の規定] (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。

1. 平成15年9月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	合計
資産配分	91.9	4.1	2.0	2.0	100.0
乖離許容幅	±8.0	±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2.32%、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。

1. 平成16年3月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	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。

平成 15 年 10 月に定められた新たな基本ポートフォリオに定める資産構成割合を維持するよう、月次のデータ管理が行われ、常時チェックできるような体制で対応されている。結果としては、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。現在、支出超過であるので、保有債券の償還などで対応している中で、随時資産配分の検証も行われている。

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基本的には適切に行われていると評価できる。なお、支出超過の状況を踏まえ流動性の確保に更なる留意を払いつつ、今後、資産運用検討委員会等で基本ポートフォリオのあり方が検討されることが期待される。

(参考 1) 平成 15 年 9 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	合計
資産配分	91.9	4.1	2.0	2.0	100.0
(実績)	92.7	3.4	2.3	1.6	100.0
乖離許容幅	±8.0	±2.0	±1.0	±1.0	
(実績)	+0.8	-0.7	+0.3	-0.4	

(参考 2) 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	合計
資産配分	91.9	4.1	2.0	2.0	100.0
(実績)	92.2	3.8	2.3	1.7	100.0
乖離許容幅	±4.0	±2.0	±1.0	±1.0	
(実績)	+0.3	-0.3	+0.3	-0.3	

[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。

現行の基本ポートフォリオは、平成 14 年 11 月に策定されたが、平成 14 年度中の実績を踏まえた検証をもとに、資産運用検討委員会の助言を踏まえ、一部国内債券の乖離許容幅について、平成 15 年 10 月 1 日に若干の変更が行われている。

上記を踏まえると、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。なお、今後は、ポートフォリオ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、年度末の投資対象資産ごとの資産額、資産構成、利回りの一覧、資産総額と運用状況の推移、基本方針、委託運用先一覧がホームページで公表されている。

上記を踏まえると、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)

ホームページ公開内容

- ・清酒製造業退職金共済事業資産運用の基本方針（平成 15 年 10 月 1 日改正）
- ・平成 15 年度 資産運用の状況、資産総額と運用状況（グラフ）、運用機関一覧
- ・平成 14 年度 資産運用の状況、資産総額と運用状況（グラフ）、運用機関一覧
- ・平成 13 年度 資産運用の状況、資産総額と運用状況（グラフ）、運用機関一覧
- ・平成 14 年度資産運用結果に対する評価報告書

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。
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。

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、厳格に個別管理する。

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こと

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年度中の自家運用による債券の売却はなかった。同一の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社債及び円建外債の保有もなかった。

これらを踏まえると、自家運用の債券運用については、適切に行われていると評価できる。今後、支出超過の状況を踏まえた適切な対応が期待される。

(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	1,410	1.84%	
政府保証債	1,329	3.08%	1,421
国債	2,842	2.62%	3,059
長期貸付金	28	2.00%	
短期資産	95	0.00%	
合計	5,705	2.48%	

(注)・資産残高(簿価)は、貸借対照表額である。

- ・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	3,042	0.45%	3,042
政府保証債	1,409	0.40%	1,409
財政融資資金預託金	1,347	1.72%	
長期貸付金	26	2.00%	
短期資産	138	0.00%	
合計	5,963	0.73%	

(注)・資産残高(簿価)は、評価替え後の貸借対照表額である。

- ・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

[資産運用の基本方針の規定] (1、(1)(2))

(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 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

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。

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。

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。

受託機関は、運用資金量及び効率的運用などを考慮し、運用開始時から1社となっている。その選定に当たっては、信託銀行の中から、運用方針、運用スタイル、収益力等について、ヒアリングなどを通じて審査、選定されている。

また、受託機関の評価については、資産運用委員会において定量評価に定性評価を加え総合的に評価が実施されている。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り行われ、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。

資金量の制約などから現状の1社に委託する体制は、やむをえないと考えられるが、その選定・評価には適切な対応が求められる。

これらを踏まえると、現在、行われている選定・評価は適切なものと評価できる。今後とも、引き続き慎重な対応に努める必要がある。

(金銭信託)

[資産運用の基本方針の規定] (1(3))

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。

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、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。
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。

受託機関の実績評価は、四半期ごとに検証するとともに、資産運用委員会においても検討を行った結果当面は問題がなく、適切な運用状況であると判断され、平成15年度においては、シェア変更は行われていない。

上記を踏まえると、現状においては、適切な対応が行われていると評価できる。なお、受託機関が1社であることもあり、今後とも慎重な検証を行い、適切な対応が行われようよう期待される。

(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。

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。

受託機関には、運用ガイドラインを提示し、ガイドラインの遵守を徹底させるとともに、毎月、管理及び運用に関する報告書を提出させ、四半期ごとにミーティングが行われている。また、法令、契約書などに違反する事態があった場合には、随時報告を求めることとしている。

これらを踏まえると、受託機関の資産管理・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行わ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。

生命保険会社については、格付け、ソルベンシーマージン比率、保証利率を考慮して、選定し、その評価は、財務格付け、ソルベンシーマージン比率などによる健全性、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採用は行われていない。また、その期間中は、上半期の運用状況について報告を受け、年度の決算状況については、平成 16 年度に報告を受けている。受託会社は、平成 15 年度中において、財務格付けは A 格以上を取得しており、債務の履行能力は高く、ソルベンシーマージン比率も 747% 以上であり、保険支払い能力も高いことから、シェア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清退共本部の業務課が執行する。

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。

最少人員による組織体制であるため、担当職員の運用業務が他の業務と兼務である部分が多いが、可能な限りセミナーなどへの出席及び講習会へ参加させるなど運用体制の整備、充実に努めている。また、他の事業本部と情報交換を行いつつ、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。

これらを踏まえると、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

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。

毎月の運用状況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、運用計画及び資産配分など重要事項について審議検討が行われている。

また、資産運用検討委員会は、平成 15 年度中に、2 回開催され、同委員会から基本ポートフォリオの検証結果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ており、所要の役割を十分果たし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

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、清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）の清酒製造業退職金共済事業（以下、「清退共」という。）（特別給付経理）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、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。

支出超過の状況を踏まえた流動性の確保に留意を払いつつ、適切な対応が行われることが期待される。

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

[資産運用の基本方針の規定]（ 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。

清退共特別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することができるよう、安全かつ効率を基本とし、実施することとされている。

平成 15 年度の独立行政法人としての決算は、運用収入 1 百万円、決算利回りは、0.37%、利益剰余金は、1 億 7 千万円となっている。（従前の特殊法人等会計処理基準に準じて算定すると 3.36%程度となる。）

これらを踏まえると、基本原則、目的に照らし、全体としては、運用の目標の達成に向けて適切な運用が行われていると評価できる。今後、支出超過の状況を踏まえ流動性の確保に更なる留意を払いつつ、適切な運用が行われるよう期待される。

（参考 1）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）	527 百万円 (532 百万円)
運 用 収 入	1 百万円
運 用 費 用	0 百万円
決 算 利 回 り	0.37 %

- (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．運用収入は、損益計算書の運用収入である。
- 3．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。
- 4．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、3.36%程度であった。

2．基本ポートフォリオ

[資産運用の基本方針の規定] (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。

基本ポートフォリオに定める資産構成割合が維持されるよう、月次のデータ管理が行われ、常時チェックできるような体制で対応されている。また、評価期間中の実績は、定められた資産配分値で推移した。

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たと評価できる。なお、支出超過の状況を踏まえ流動性の確保に更なる留意を払いつつ、引き続き適切に対応す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	合計
資産配分	100.0	-	-	-	100.0
(実績)	100.0	-	-	-	100.0
乖離許容幅	-	-	-	-	
(実績)	±0.0	-	-	-	

[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行政法人化に伴い、平成 15 年 10 月 1 日に策定されたもので、評価期間中は見直しが行われていない。

今後、適切に検証を行い、必要に応じて見直しを行うことが期待される。

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、資産運用状況等及び資産運用の基本方針が公表されているほか、今後、平成 15 年度決算及び年度末運用資産状況が追加公表される予定である。

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

- ・清酒製造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）
- ・15 年度末資産運用の状況

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。

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おいては、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こと

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

評価期間中の自家運用において、政保債の売却を行った。また、同一の発行体の保有制限に該当する債券及び格付け制限に該当する社債・円建外債の保有はなかった。

これらを踏まえると、自家運用の基本的スタンスは遵守されていると評価できる。また、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	2 1 4	0.32 %	2 1 4
政府保証債	2 9 1	0.41 %	2 9 1
短期資産	2 3	0.00 %	
合計	5 2 7	0.18 %	

(注)・資産残高(簿価)は、貸借対照表額である。

・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に修正を加えた合計で除したものである。

5．委託運用

委託運用を行っていないので、評価を要しない。

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清退共本部の業務課が執行する。

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・充実に努め、運用管理の合理化、コストの削減に努める。

最少人員による組織体制であるため、担当職員の運用業務が他の業務と兼務である部分が多いが、可能な限りセミナーなどへの出席及び講習会へ参加させるなど運用体制の整備、充実に努めている。また、他の事業本部と情報交換を行いつつ、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。

これらを踏まえると、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

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。

毎月の運用状況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、運用計画及び資産配分など重要事項について審議検討が行われている。

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ており、所要の役割を十分果たし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。

(添付資料)

資産運用の状況

平成15年度(9月末)運用資産

(単位:百万円、%)

運用の方法等		資産額	構成比	利回り
財政融資資金預託金		1,410	18.52	1.84
投資 有 価 証 券	金融債	0	-	0.00
	国債	2,842	37.34	2.62
	政府保証債	1,329	17.46	3.08
	地方債	0	-	0.00
	(有価証券信託)	(0)		0.00
	小計	4,171	54.80	2.85
金銭信託	指定金銭信託	1,470	19.31	-
	特定金銭信託	0	-	0.00
	小計	1,470	19.31	-
生命保険資産		438	5.75	0.84
預流 金動 及資 び産	普通預金	95	1.25	-
	定期性預金	0	0.00	0.00
	短期運用	0	-	-
	小計	95	1.25	0.00
長期貸付金		28	0.37	2.00
合計		7,612	100.00	1.86

(注)有価証券信託は、保有国債等を再運用するものであり、資産額は国債等と二重計上となるため、()としている。

平成15年度(9月末)委託運用先一覧

金 銭 信 託

信託銀行
三菱信託銀行

生 命 保 険

明治生命
富国生命
第一生命

(添付資料)

資産運用の状況

平成15年度末運用資産

給付経理

(単位:百万円、%)

運用の方法等		資産額	構成比	利回り
有価証券	国債	3,042	40.36	0.45
	政府保証債	1,409	18.69	0.40
	小計	4,451	59.05	0.43
預金	普通預金	138	1.83	-
	小計	138	1.83	0.00
信託	単独運用指定金銭信託	1,335	17.71	8.65
	小計	1,335	17.71	8.65
生命保険資産		240	3.19	0.87
財政融資資金預託金		1,347	17.87	1.72
長期貸付金		26	0.35	2.00
合計		7,538	100.00	1.80

- (注)1 平成15年度末運用資産は独立行政法人会計基準に基づく資産額である。
2 資産額は百万円未満を四捨五入している。

平成15年度末委託運用先一覧

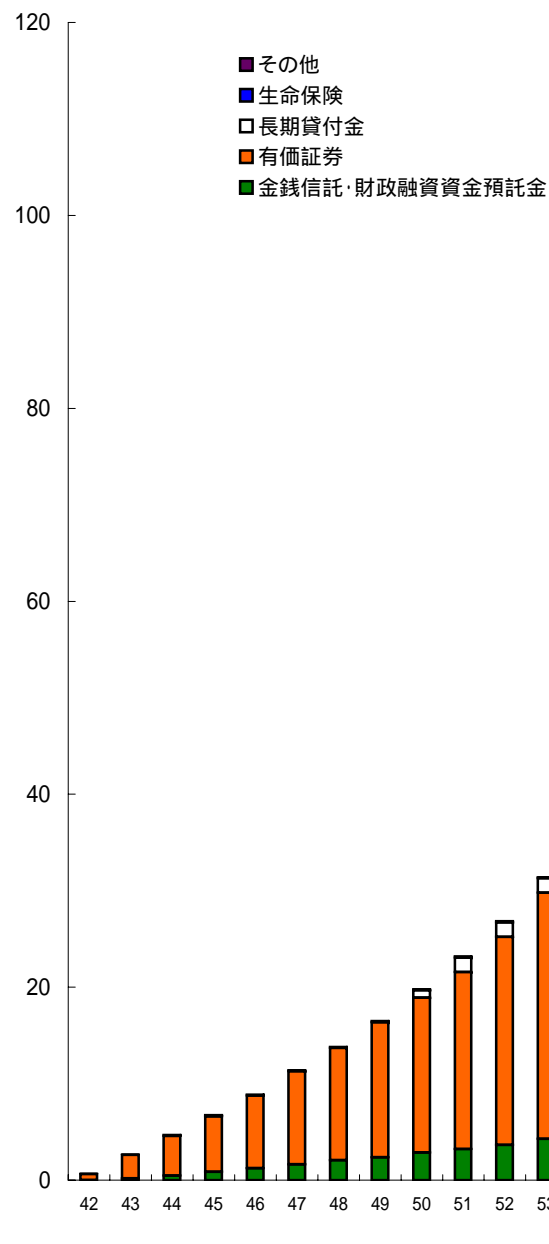
金 銭 信 託

信託銀行 三菱信託銀行

生 命 保 険

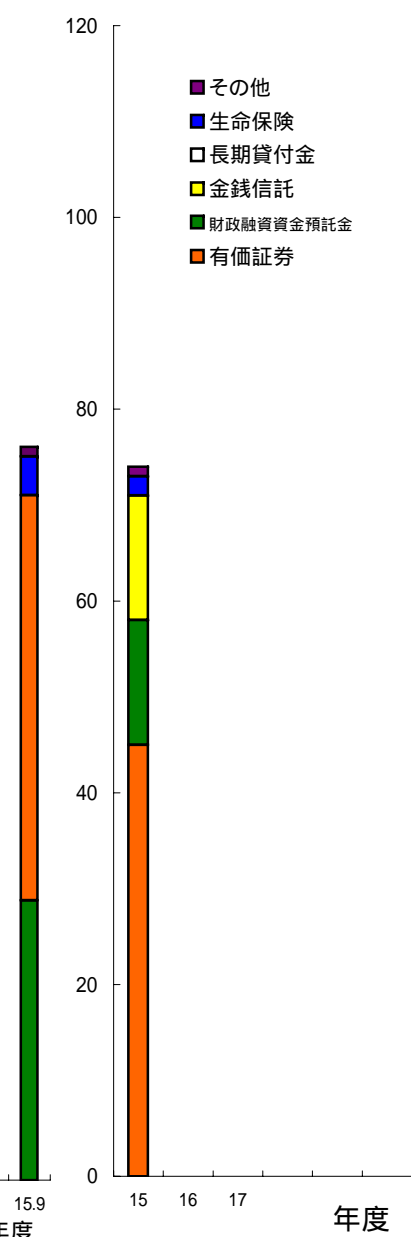
明治生命 富国生命 第一生命

(1) 特殊法人等会計処理基準による資産総額
億円



資産総額と運用状況(各年度末現在)

(2) 独立行政法人等会計処理基準による資産総額
億円



(添付資料)

資産運用の状況

平成15年度末運用資産

特別給付経理

(単位:百万円、%)

運用の方法等		資産額	構成比	利回り
有価証券	国債	214	40.61	0.32
	政府保証債	291	55.22	0.41
	小計	505	95.83	0.37
預金	普通預金	23	4.17	-
	小計	23	4.17	0.00
合計		527	100.00	0.37

(注)1 平成15年度末運用資産は独立行政法人会計基準に基づく資産額である。

2 資産額は百万円未満を四捨五入している。

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。

【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。

・ 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。

【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。

- ・ **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：

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

- ・ **償却原価法**

満期保有目的又はその他有価証券で保有する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】

・ 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、自家運用している有価証券の一部（「**その他有価証券**」）及び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】

・ パイ・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。

・ 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）