

林 退 共 給 付 経 理

(林業退職金共済事業等勘定給付経理)

- ・平成 21 年度決算(貸借対照表・損益計算書)1～2
- ・資産運用残高及び利回り状況3
- ・基本ポートフォリオの検証について4～15
- ・「林業退職金共済事業資産運用の基本方針」の
変更（案）について.....16～28

独立行政法人勤労者退職金共済機構 林業退職金共済事業等勘定給付経理
貸借対照表

平成22年 3月31日現在

(単位:円)

科 目	金 額		
(資産の部)			
I 流動資産			
現金及び預金		296,262,346	
有価証券		1,602,901,307	
金銭信託		4,208,385,242	
未収収益		10,894,941	
未収金		463,315	
預託金		473,000,000	
流動資産合計			6,591,907,151
II 固定資産			
投資その他の資産			
投資有価証券		6,382,279,713	
生命保険資産		536,989,978	
投資その他の資産合計		6,919,269,691	
固定資産合計			6,919,269,691
資産合計			13,511,176,842
(負債の部)			
I 流動負債			
預り補助金等		710,570	
流動負債合計			710,570
II 固定負債			
共済契約準備金			
支払備金	115,098,955		
責任準備金	14,795,392,118	14,910,491,073	
固定負債合計			14,910,491,073
負債合計			14,911,201,643
(純資産の部)			
I 繰越欠損金			
当期末処理損失			
(うち当期総利益 94,633,725)			
繰越欠損金合計		△ 1,400,024,801	
純資産合計			△ 1,400,024,801
負債純資産合計			13,511,176,842

独立行政法人勤労者退職金共済機構 林業退職金共済事業等勘定給付経理
損益計算書

自 平成21年4月1日 至 平成22年3月31日

(単位：円)

科 目	金 額		
経常費用			
業務費			
退職給付金	1,603,777,940		
中退事業等へ移動通算繰入	29,703,275		
差額給付金	3,015,788		
返還掛金	9,016,650		
運用費用	1,748,132		
責任準備金繰入	141,947,703		
業務経理へ繰入	100,621,685	1,889,831,173	
経常費用合計			1,889,831,173
経常収益			
事業収益			
掛金収入	1,591,382,420		
中退事業等より移動通算受入	37,839,357		
運用収入	291,753,505	1,920,975,282	
補助金等収益		56,828,430	
支払備金戻入		6,661,186	
経常収益合計			1,984,464,898
経常利益			94,633,725
当期純利益			94,633,725
当期総利益			94,633,725

資産運用の状況(林退共)

(単位：百万円、%)

運用の方法等			17年度末			18年度末			19年度末			20年度末			21年度末		
			資産額	構成比	利回り	資産額	構成比	利回り	資産額	構成比	利回り	資産額	構成比	利回り	資産額	構成比	利回り
自家運用	有価証券	国債	2,708	19.52	0.70	3,822	28.40	1.01	3,356	24.83	1.21	2,895	22.00	1.35	2,500	18.69	1.44
		地方債	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
		政府保証債	4,342	31.31	0.66	3,357	24.95	1.12	3,289	24.33	1.59	3,785	28.76	1.59	3,985	29.79	1.56
		金融債	—	—	—	—	—	—	500	3.70	1.27	500	3.80	1.15	500	3.74	1.15
		小計	7,050	50.83	0.67	7,179	53.34	1.07	7,145	52.87	1.38	7,180	54.56	1.45	6,985	52.22	1.48
	預金	短期運用	200	1.44	0.02	—	—	—	760	5.62	0.30	660	5.01	0.33	1,000	7.48	0.08
		普通預金	117	0.84	0.00	36	0.27	0.00	7	0.05	0.00	18	0.14	0.00	173	1.29	0.00
		小計	317	2.29	0.00	36	0.27	0.00	767	5.68	0.17	678	5.15	0.26	1,173	8.77	0.06
	財政融資資金預託金		1,963	14.15	1.55	1,553	11.54	1.55	897	6.64	1.21	730	5.55	1.03	473	3.54	1.14
	合計		13,869	100.00	2.07	13,457	100.00	1.51	13,514	100.00	0.97	13,161	100.00	△ 0.12	13,376	100.00	2.21
委託運用	金銭信託		4,071	29.35	5.13	4,165	30.95	2.31	4,175	30.90	0.25	4,039	30.69	△ 3.26	4,208	31.46	4.19
	生命保険資産		468	3.37	1.32	525	3.90	1.29	530	3.92	1.01	533	4.05	0.65	537	4.01	0.70
	有価証券信託		(5,461)	(77.46)	0.02	(2,509)	(34.95)	0.03	(4,589)	(33.96)	0.05	(4,139)	(57.64)	0.05	(3,750)	(53.69)	0.05

(注) 1 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、構成比は有価証券に対する構成比である。

2 単位未満は四捨五入しているため、内訳と計が一致しないことがある。

基本ポートフォリオの検証について

(**林業**退職金共済事業本部 給付経理)

－目次－

I.基本ポートフォリオの検証

1. 基本ポートフォリオの検証について
2. 基本ポートフォリオの検証の手順
3. 外部要因(各資産の期待リターン、リスク、相関係数)の見直し
4. 内部要因(リスクバッファ)の見直し
5. 検証結果
6. 結論

(参考) 基本ポートフォリオの検証・見直しのフローチャート

II.累積欠損金解消計画を前提とした基本ポートフォリオの検証

1. 累積欠損金解消計画の策定について
2. 累積欠損金解消計画策定時との背景の変化
3. 累積欠損金解消計画を前提とした基本ポートフォリオの検証
4. 現行基本ポートフォリオのショートフォール確立の検証
5. 累積欠損金解消の可能性
6. 結論

I. 基本ポートフォリオの検証

1. 基本ポートフォリオの検証について

(1) 今回の基本ポートフォリオの検証

資産運用の基本方針において「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」こととしている。また、「基本ポートフォリオは、5年程度の中期的観点から、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。」としており、平成17年9月30日検証時から5年が経過したため、今回は、外部要因の見直しとともに、今後5年間の収支・損益状況を推計し、それに基づいて基本ポートフォリオの検証を行った。

(2) 基本ポートフォリオ検証の前提

- ①検証方法については、平成17年9月30日の第3回資産運用検討委員会において了承された手順に従い行う。(参考のフローチャート参照)
- ②今年度、基本ポートフォリオを検証するにあたり、内部要因(リスクバッファ)は平成21年度決算を反映し算定、外部要因(各資産の期待リターン、リスク、相関係数)は新たな経済予測に基づく数値を使用して現行基本ポートフォリオの期待リターン、リスク、効率性を確認する。
- ③②の内部要因の変化および外部要因の変化を反映し、ショートフォール確率の確認を実施する。

[参考・現行基本ポートフォリオ策定の手順]

現行基本ポートフォリオは、予定運用利回りが2.1%から0.7%に引き下げられたこと及び掛金日額が450円から460円に引き上げられたことを受けて、以下の手順で平成15年に策定した。

- ・平均分散アプローチの手法(各資産の期待リターン、リスク、相関係数を用い、最適な資産の組み合わせを求める方式)により選定。
- ・効率的フロンティア(平均分散アプローチを用い、あるリスクに対して、最大のリターンが獲得できるすべての組み合わせ)上から、基本ポートフォリオを選定。
- ・基本ポートフォリオ選定に際しては、以下の要素を満たす資産の組み合わせとした。
 - 1) 期待リターンは、採算利回り(今後5年間の収支・損益状況を推計して求められた、損益ゼロとなる利回り) + α を確保する。
 - 2) 現行ポートフォリオからの乖離が、極力大きくならないものとする。

2. 基本ポートフォリオの検証の手順(参考のフローチャートを参照)

・基本ポートフォリオの検証に当たっては、ショートフォール確率(利益剰余金が枯渇する確率)を確認する手法によることとしている。この手法は、平成 17 年 9 月 30 日の第 3 回資産運用検討委員会において了承された検証手順で、概要は以下の通りである。

- ① 外部要因(各資産の期待リターン、リスク、相関係数)の見直しがあれば、新たな数値により、現行基本ポートフォリオの期待リターン、リスクを推計する。また、平均分散アプローチにより効率的フロンティアを作成して現行基本ポートフォリオの効率性を検証する。
↓
- ② 内部要因(リスクバッファ)については、直近の決算を反映した数値に置き換え、ショートフォール確率の検証(単年度、5年間累積)を実施する。
↓
- ③ ポートフォリオのショートフォール確率が、好転、又は小幅悪化でリスクバッファが小幅減少の場合、現行基本ポートフォリオを継続する。
↓
- ④ ショートフォール確率が大幅悪化、又は小幅悪化でリスクバッファが大幅減少した場合、現行基本ポートフォリオ見直しの要否を検討する。この場合、林退共給付経理の財務状況、収支見通し等の観点から実施する。
↓
- ⑤ 見直しの要否の検討の結果、見直しの判断がなされた場合は、現行基本ポートフォリオ策定と同一のプロセスで新基本ポートフォリオを策定する。

3. 外部要因(各資産の期待リターン、リスク、相関係数)の見直し

(1) 各資産の期待リターン、リスク、相関係数

- ・金銭信託の各資産の期待リターン、リスク、相関係数は、新たな経済予測に基づく数値を使用した。
- ・自家運用のうち、国内債券は持ちきりを前提とし、償還後の資金繰りを考慮した再投資を行うと仮定した。また、生命保険資産については、現状の保証利率が継続すると仮定して、全体の平均利回りを求めた。

期待リターン・リスク・相関係数

資産区分		期待リターン	リスク (標準偏差)	相関係数			
				国内債券	国内株式	外国債券	自家運用
金銭信託	国内債券	0.90%	2.02%	1.000			
	国内株式	5.82%	18.03%	-0.331	1.000		
	外国債券	2.87%	10.25%	0.134	0.242	1.000	
自家運用及び生命保険資産		1.23%	0.23%	0.477	-0.445	-0.758	1.000

* 期待リターンは投資期間5年で推計

* 金銭信託のリスク・相関係数は過去10年間のヒストリカルデータを用い推計、自家運用及び生命保険資産は過去5年間の決算データを用い推計

(2) 制約条件の設定

- ・外部要因の見直しに伴う現行基本ポートフォリオの効率性を確認するため、制約条件は、平成17年9月30日検証時と同様、現行基本ポートフォリオ策定時に設定したものを使用した。
- ・退職金支払資金の確保や、運用の効率性等を考慮し、現行基本ポートフォリオ策定時に下記の制約条件を設定している。

制約条件

自家運用及び生命保険資産	ホームアセットバイアス
77.3%以内	有り

4. 内部要因(リスクバッファ)の見直し

- ・リスクバッファは、責任準備金に対する利益剰余金の割合により算出し、市況の変動が及ぼす影響を緩和する目的で、平滑化方式（3年平均）を採用した。
- ・平成21年度末のリスクバッファは、平成17年9月30日検証時と比べ、単年度ベース、3年平均ベースともに増加した。前年度末との比較では、単年度ベースが増加、3年平均ベースはほぼ同水準となった。

リスクバッファ

(百万円)

	16年度末 (17/3期)	20年度末 (21/3期)	21年度末 (22/3期)	変化額・率(21年度末)	
				16年度末比	20年度末比
利益剰余金 (a)	-1,649	-1,495	-1,400	249	95
責任準備金 (b)	16,083	14,653	14,795	-1,288	142
リスクバッファ(単年) (a/b)	-10.3%	-10.2%	-9.5%	0.8%	0.7%
リスクバッファ(3年平均)	-11.9%	-9.6%	-9.6%	2.3%	0.0%

5. 検証結果

(1) 効率的フロンティアと現行基本ポートフォリオの関係

① 基本ポートフォリオの期待リターン、リスク

- ・新たな外部要因推計値を用いた基本ポートフォリオの期待リターンは 1.32%、リスクは 0.55%となった。
- ・平成 17 年 9 月 30 日検証時と比べ、リスク、リターンとも低下した。

期待リターン・リスク

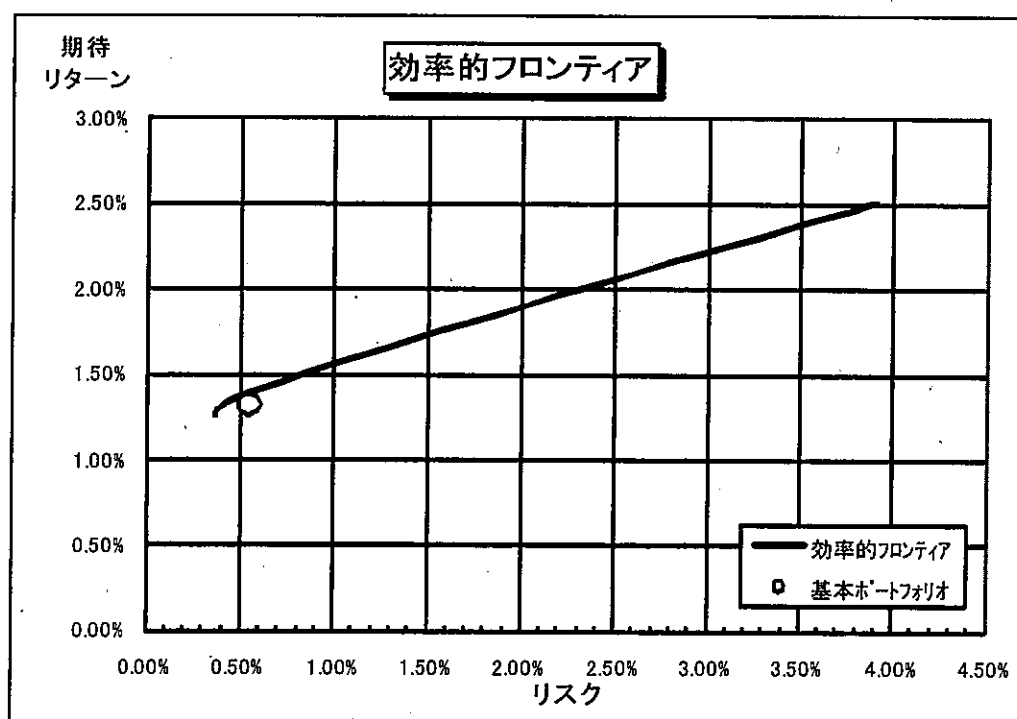
(%)

	自家運用及び 生命保険資産	国内債券	国内株式	外国債券	期待リターン	リスク
基本ポートフォリオ	77.3	18.3	2.6	1.8	1.32 (1.52)	0.55 (1.43)

(注) 期待リターン、リスクの括弧内数値は平成17年9月30日検証時の値

② 効率的フロンティア

- ・基本ポートフォリオ策定時と同じ制約条件で、平均・分散アプローチによる最適化を実施し、効率的フロンティアを作成した。
- ・効率的フロンティア上では、リスク 0.55%時の期待リターンは 1.38%であり、新たな推計値を用いた基本ポートフォリオは、効率的フロンティアに近いことが確認できた。



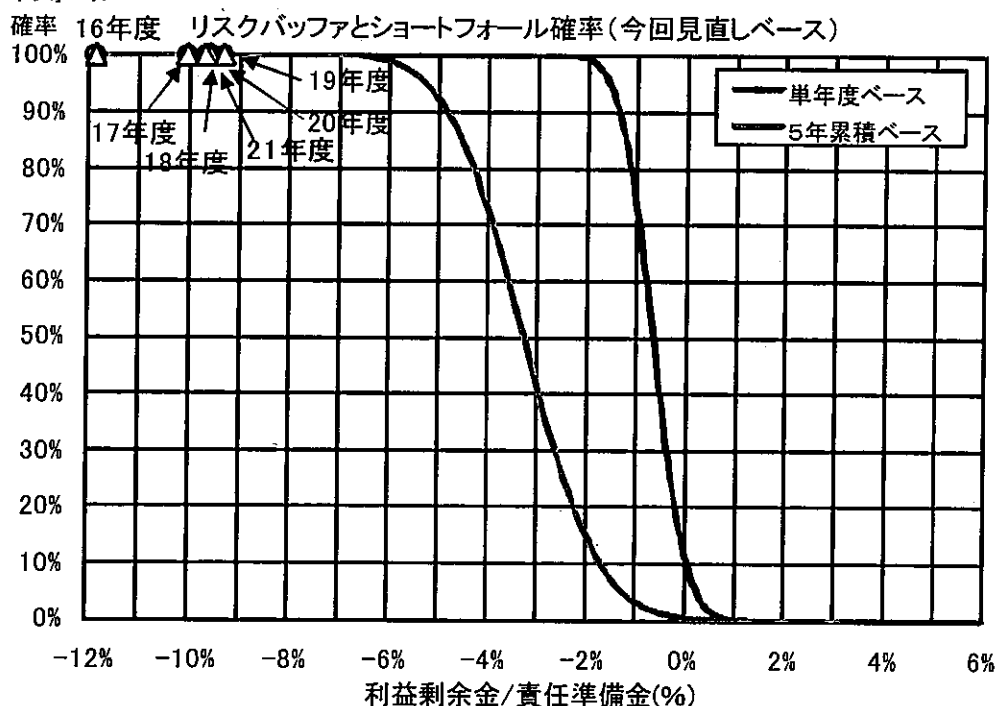
(2) ショートフォール確率の検証

- ・外部要因の見直しと、今後5年間の収支・損益状況の推計値を反映した平成21年度末のショートフォール確率は、単年度でショートフォールする確率(以下、単年度ベース)、今後5年間でショートフォールする確率(以下、5年累積ベース)とも、100%となった。
- ・平成17年9月30日検証時と比べ、単年度ベースは同水準、5年累積ベースは小幅悪化した。前年度末との比較でも、同様の結果となった。

ショートフォール確率

	16年度末 (17/3期)	20年度末 (21/3期)	21年度末 (22/3期)	検証結果(21年度末)	
				16年度末比	20年度末比
単年度ベース	100%	100%	100%	同水準	同水準
5年累積ベース	99.7%	99.7%	100%	小幅悪化	小幅悪化

ショートフォール

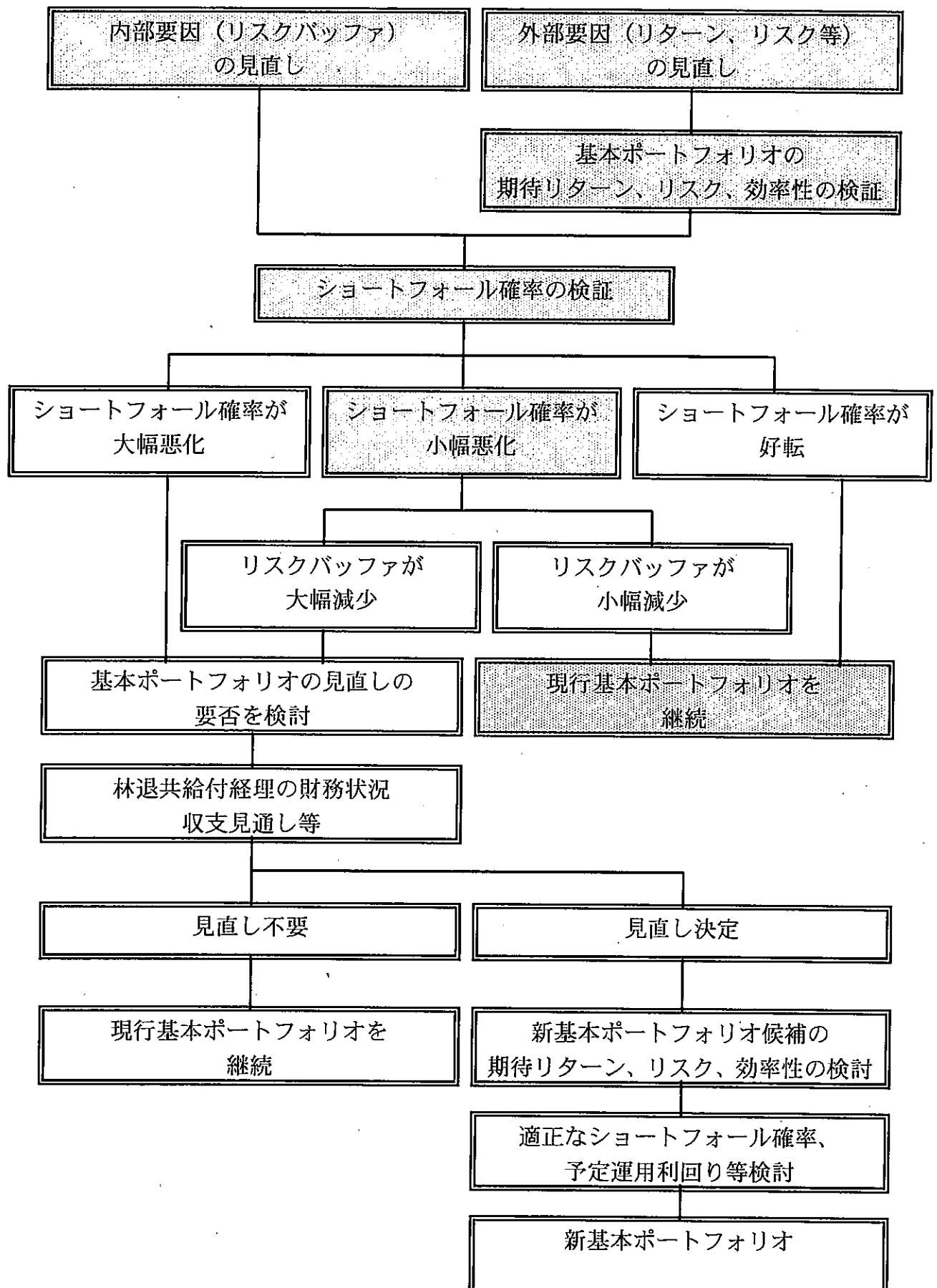


6. 結論

- ・今回、外部要因推計値を見直したが、現行基本ポートフォリオは、期待リターン、リスクとも低下したが効率的フロンティアに近く、効率的なポートフォリオであることが確認できた。
- ・平成17年9月30日検証時と比べ、5年累積ベースのショートフォール確率が小幅悪化した。リスクバッファは増加しており、財務内容は改善している。

以上により基本ポートフォリオの見直しは必要なく、現行基本ポートフォリオを継続する。

(参考) 基本ポートフォリオの検証・見直しのフローチャート



Ⅱ．累積欠損金解消計画を前提とした基本ポートフォリオの検証

1．累積欠損金解消計画の策定について

- ① 成16年に総務省政策評価・独立行政法人評価委員会において、「当機構の累積欠損金の解消に向けた明確な目標の設定が必要である」との意見がなされた。
- ② また、平成17年3月の労働政策審議会中小企業退職金共済部会において、累積欠損金の計画的な早期解消が重要であるとの意見とともに、「制度の健全性を重視し、累積欠損金解消は時間をかけず行うべきである」、「累積欠損金の解消は重要であるとしても、時間をかけて行うべきである」、「効率的な運用を目指す必要があるが、同時に過度の高いリスクはとるべきでない」等の意見が付された。
- ③ これらを踏まえ、平成17年3月に厚生労働省から機構に対し、中退共及び林退共の累積欠損金の具体的な解消年限、中期計画期間内の解消目標額及び年度ごとに解消すべき累積欠損金の額としての目安額を設定するよう要請された。
- ④ これを受け、平成17年9月に資産運用検討委員会を開催し、累積欠損金解消計画を前提とした基本ポートフォリオについてご助言を頂き、現行の累積欠損金解消計画を策定した。

2．累積欠損金解消計画策定時との背景の変化

- ① 平成21年11月の行政刷新会議による事業仕分けにおいて、平成22年度から運営費交付金が廃止され、予算で人件費を除く基幹的業務について事務的経費が補助されることとなったが額は半減となり、さらに、これまで運営費交付金で全額補助されていた人件費を給付経理からの繰入で賄うこととなった。

$\left[\begin{array}{l} \text{当初中期計画における} \\ \text{22年度の額} \end{array} \right]$	$\left[\begin{array}{l} \text{運営費交付金廃止後} \\ \text{の22年度の額} \end{array} \right]$
給付経理からの繰入 61百万円	→ 1億64百万円

- ② また、これに伴い、従前は運営費交付金で財源措置がされているため計上を行っていなかった機構役職員の退職給付引当金の資金（林退共分43百万円）を、平成21年度に給付経理からの繰入で確保することになった。

- ③このように、平成21年度以降の給付経理からの繰入が大幅な増額になることから、累積欠損金解消計画等への影響を考慮し、22年度から職員を削減するなどにより人件費及び事務費を69百万円縮減したが、給付経理からの繰入の増額を余儀なくされている。

〔運営費交付金廃止後 の22年度の額〕	〔人件費及び事務費縮減後 の22年度の額〕
------------------------	--------------------------

給付経理からの繰入 1億64百万円 → 95百万円

- ④一方、平成22年5月に厚生労働省の省内事業仕分けにおいて、「清退共と林退共の業務運営の一体化を検討」との指摘がされ、その後、厚生労働大臣から「清退共と林退共の業務運営の一体化を進める」との指示がされた。
- ⑤これを踏まえ、また、当事業本部としても、事業の効率化を行うことによりさらなる給付経理の負担を軽減し、累積欠損金解消計画の適切な実行をはかる必要があることから、総務部及び清酒製造業、林業の事業本部の役職員で構成するプロジェクトチームにより、「清退共と林退共の業務運営の一体化」について検討を始め、平成24年4月から一体化することとしている。

3. 累積欠損金解消計画を前提とした基本ポートフォリオの検証

林業退職金共済事業は、効率的な運用を目指すとともに過度のリスクをとらないこととしており、この考え方に基づいて平成17年9月に策定した累積欠損金解消計画に則り、第4期中期計画終了時の平成34年度末までの今後13年間の累積欠損金の解消に努めることとしているが、前項2.に記載したように、平成22年度から運営費交付金の廃止という将来収支に影響を及ぼす非常に厳しい環境にある。

まず、今後5年間、10年間の収支・損益状況の推計値による現行のポートフォリオのショートフォール確率の検証を行った。

【現行ポートフォリオ策定の経緯】

- ・平成14年度の資産運用検討委員会において、「累積欠損金が発生していることから、リスク性資産を圧縮すべき」との指摘がなされ、これを踏まえて当事業本部では、基本ポートフォリオのリスク性資産の組入比率を従来の1/2に引き下げた。
- ・「分散投資の必要性」、また、平成15年10月の予定運用利回り引き下げ（2.1%→0.7%）による「リスク許容度の相対的な上昇」等の考え方から、引き続き同程度のリスク資産を組入れ、平成17年の当検討委員会での検討を経て現在に至っている。

4. 現行基本ポートフォリオのショートフォール確率の検証

資産運用の想定期間を将来5年間、10年間とした場合の期待リターン、リスクにより、ショートフォール確率を検証した。

(1) 算出の前提とした期待リターン

想定運用期間別の期待リターン、リスク

	資産 配分	5年期待 リターン	10年期待 リターン	リスク (共通)
国内債券	18.3%	0.90%	1.42%	2.02%
国内株式	2.6%	5.82%	5.71%	18.03%
外国債券	1.8%	2.87%	3.84%	10.25%
自家運用	77.3%	1.23%	1.23%	0.23%
現行基本 ポートフォリオ	100%	1.32%	1.43%	0.55%

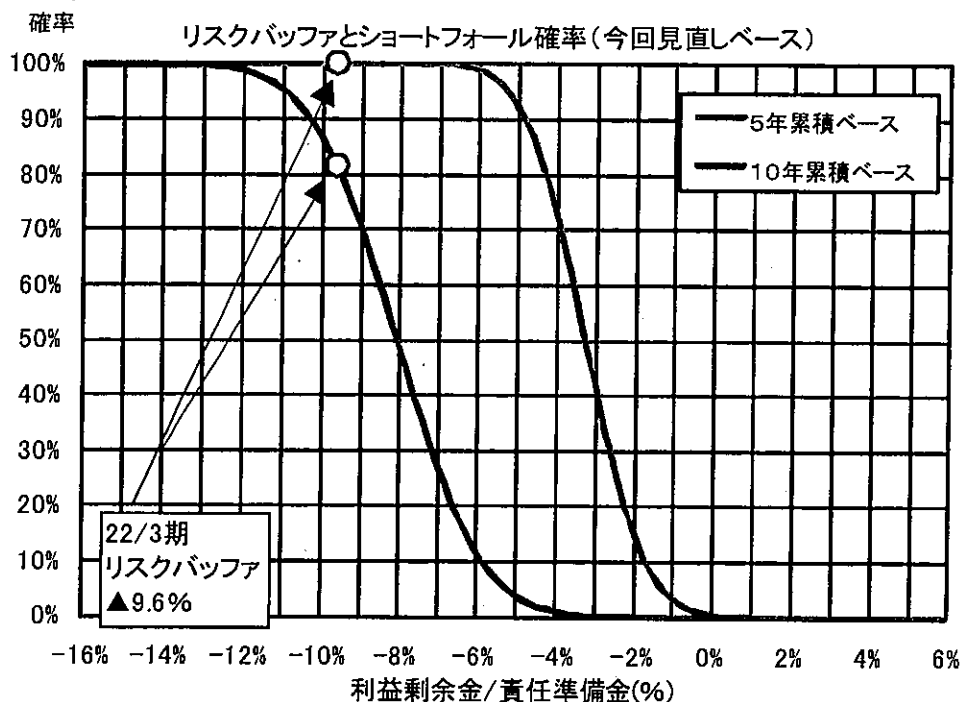
(注) リスク、相関係数については同一値を使用。

(2) 累積ベースのショートフォール確率

	5年累積	10年累積
ショートフォール確率	100%	81.6%
(累積欠損金解消確率)	(0%)	(18.4%)

(注) 22/3期のリスクバッファ▲9.6%に対する確率を算出。

ショートフォール



- ・基本ポートフォリオのショートフォール確率は、時間分散効果により同じリスクバッファでも想定運用期間が長い程、低下する。

5. 累積欠損金解消の可能性

- ① 現行のポートフォリオのショートフォール確率は、前頁の表に見られるように将来5年間では100%、10年間では81.6%となった。
- ② 従って累積欠損金解消確率は、10年間では18.4%と見込まれる。

6. 結 論

平成17年から21年までの5年間の実績における累積欠損金の解消率は15.1%という状況である。また、現行の基本ポートフォリオは、平成22年度以降の10年間での累積欠損金の解消確率が18.4%と見込まれることが検証された。

しかし、これは平成22年度からの運営費交付金の廃止による給付経理からの繰入の増額が大きく影響しており、林業退職金共済事業としては、平成22年3月の労働政策審議会中小企業退職金共済部会における下記資料内容を重視して、過度に高いリスクを取ることなく確実な運用を行うこととし、平成24年度から予定している「清退共と林退共の業務運営の一体化」において、事業の効率化による給付経理の負担を軽減することにより、現行の累積欠損金解消計画の期間中での累積欠損金解消に努めたいと考えている。

よって、現行の基本ポートフォリオを累積欠損金解消計画の目標を満たすポートフォリオとして維持することとする。

○第44回労働政策審議会勤労者生活分科会中小企業退職金共済部会（平成22年3月2日）における資料「平成21年度における累積欠損金の解消について」に記載された内容。

累積欠損金の解消については、制度の信頼感の維持と制度運営の健全性の確保が重要であることから、以下のように考えられる。

- ・ 累積欠損金の解消後に退職金額に係る利回りを引き上げる可能性に鑑み、累積欠損金解消計画に定めた年限での解消に向けて中長期的な観点から最大限の努力を行うべきであり、短期的な金融動向に応じて解消年限を延長することは適当でない。
- ・ 独立行政法人勤労者退職金共済機構においては、効率的な運用を目指す必要があるが、中長期的な観点で確実な運用を実施することが肝要であり、年度ごとの達成すべき運用利回りを引き上げ、過度に高いリスクを取ることも適当でない。

従って、短期的な金融動向に応じて現行の累積欠損金解消計画を改定することは適当でない。

「林業退職金共済事業資産運用の基本方針」の変更（案）について

1 変更の理由

基本ポートフォリオを検証した結果、新たな期待収益率、標準偏差が算出されたことにより、「林設業退職金共済事業資産運用の基本方針」（以下「基本方針」という。）の「Ⅰ基本的考え方」の「4資産構成」の（2）基本ポートフォリオの策定の（注2）を変更する必要がある。

併せてその他の所要の整備も行うこととしたい。

2 変更点（期待収益率、標準偏差の変更関連）

- 「基本方針」の「Ⅰ基本的考え方」の「4資産構成」の「（2）基本ポートフォリオの策定」の
 - ・（注2）に基本ポートフォリオを検証した年度を記載し、期待収益率、標準偏差を新たに算出された数値に変更する。
 - ・（注3）に基本ポートフォリオを策定した年月日（平成15年10月1日）を記載する。

○「基本方針」（別紙）を削除する。

○変更日（理事会で決議する日）を表示する。

3 その他の変更点（文言の修正、追加）

- 「基本方針」の「Ⅲ委託運用」の「1金銭信託による委託運用」の「（5）資産運用上の遵守事項」「④ベンチマークは、原則として各資産に対し次の指標を用いることとする。」のうち、「外国株式」を削除する。

理由 現行の基本ポートフォリオにおける構成資産にないため。

- 「基本方針」の「Ⅲ委託運用」の「2生命保険資産による運用」の「（2）生命保険会社の評価」のうち、「特別配当」を「配当」に修正する。

理由 特別配当は長期継続契約に対して支払われるものと死亡や満期などにより保険契約が消滅する際に支払われるものが該当するため。団体年金においては通常使用しない用語であるため。

- 「基本方針」の「Ⅲ委託運用」の「2生命保険資産による運用」の「（3）生命保険会社のシェア変更」の中に、解除の文言を追加する。

理由 生命保険会社の評価に基づく取り扱いについて、従来はシェア変更のみであったが、委託契約を解除することも有り得るため。

4. 変更日

資産運用検討委員会の助言を得た上で、資産運用委員会の審議を経て理事会で決議する日とする。

「林業退職金共済事業資産運用の基本方針」新旧比較表
(比較対照表)

(案)	現行
林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) 変更 平成20年〇月〇日 独立行政法人勤労者退職金共済機構 林業退職金共済事業本部 前文 (略) Ⅰ 基本的考え方 (略) 1～3 (略) 4 資産構成 (1) 投資対象資産 (略) (2) 基本ポートフォリオの策定 資産配分、乖離許容幅 (略) (注1) (略) (注2) <u>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1.32%、標準偏差は0.55%である。</u> (注3) この基本ポートフォリオは、<u>平成15年10月1日に、5年程度の中期的観点から、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。</u>	林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 独立行政法人勤労者退職金共済機構 林業退職金共済事業本部 前文 (略) Ⅰ 基本的考え方 (略) 1～3 (略) 4 資産構成 (1) 投資対象資産 (略) (2) 基本ポートフォリオの策定 資産配分、乖離許容幅 (略) (注1) (略) (注2) この基本ポートフォリオの期待収益率は<u>1.67%</u>、標準偏差は<u>0.89%</u>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) (略)

5～6 (略)

II 自家運用 (略)

III 委託運用

1 金銭信託による委託運用

(1) ～ (4) (略)

(5) 資産運用上の遵守事項

①～③ (略)

④ベンチマークは、原則として各資産に対し次の指標を用いることとする。

・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)

・短期資産 コールレート (翌日もの、有担保、月中平均)

(6) (略)

(注4) (略)

5～6 (略)

II 自家運用 (略)

III 委託運用

1 金銭信託による委託運用

(1) ～ (4) (略)

(5) 資産運用上の遵守事項

①～③ (略)

④ベンチマークは、原則として各資産に対し次の指標を用いることとする。

・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)

・短期資産 コールレート (翌日もの、有担保、月中平均)

(6) (略)

2 生命保険資産による運用 (1) (略) (2) 生命保険会社の評価 財務格付、ソルベンシーマージン比率等による健全性、保証利率、配当の有無並びに林退共資産の管理に係る事務量等を評価する。 (3) (2) の評価により必要に応じてシェアの変更又は解除を行う。 (4) (略) 3 有価証券信託による委託運用 (略) IV 運用管理体制 (略) V 基本方針の変更 (略) (別紙) の削除	2 生命保険資産による運用 (1) (略) (2) 生命保険会社の評価 財務格付、ソルベンシーマージン比率等による健全性、保証利率、<u>特別配当の有無並びに林退共資産の管理に係る事務量等</u>を評価する。 (3) (2) の評価により必要に応じてシェアの変更を行う。 (4) (略) 3 有価証券信託による委託運用 (略) IV 運用管理体制 (略) V 基本方針の変更 (略) <u>(別紙) 基本ポートフォリオの期待収益率について</u> <u>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となっている。</u> <u>期待収益率 1.52% 標準偏差 1.43%</u>
--	--

(案)
林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)

変更 平成 20 年〇月〇日

独立行政法人勤労者退職金共済機構

林業退職金共済事業本部

独立行政法人勤労者退職金共済機構 林業退職金共済事業本部（以下「林退共本部」という。）は、業務上の余裕金（以下「林退共資産」という。）の運用に当たり、中小企業退職金共済法（以下「中退法」という。）第 7 8 条（余裕金の運用に関する基本方針等）の規定に基づき以下のとおり運用の基本方針を定める。

I 基本的考え方

1 基本原則

林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する。

2 運用の目的

林退共資産の運用は、林業退職金共済制度（以下「林退共制度」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 運用の目標

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、中期的に林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。

4 資産構成

(1) 投資対象資産

林退共資産の運用における投資対象は、中退法第 7 7 条及び政令等に規定するうち、次に掲げるものとする。

- ①国債、地方債、政府保証債その他厚生労働大臣の指定する有価証券の取得（国内債券）
- ②銀行その他厚生労働大臣の指定する金融機関への預金（短期資産）
- ③信託業務を営む銀行又は信託会社への信託（国内債券、新株予約権付社債、国内株式、外国債券、外国株式、短期資産）
- ④被共済者を被保険者とする生命保険の保険料の払込み（生命保険資産）
- ⑤財政融資資金への預託（財政融資資金預託金）

(2) 基本ポートフォリオの策定

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	合計
資産配分	95.6	2.6	1.8	100.0
乖離許容幅	±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、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1.32%、標準偏差は0.55%である。

(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、また、中退法施行令第10条に定める退職金の額の見直し等の状況にも対応し、必要に応じて見直しを行う。

5 自家運用と委託運用

基本ポートフォリオに基づく投資対象資産の運用は、キャッシュフローの確保、収益の向上等の観点から、自家運用と委託運用の適切な分担のもとにこれを行う。

6 情報公開の推進

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。

II 自家運用

1 自家運用の位置付けと役割

林退共本部は、資産の運用の効率化に資するため、中退法第77条の規定に基づき、資産の一部について自ら管理運用業務を行う。

2 基本的な投資スタンス及びリスク管理

- 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等への投資額

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、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。

3 運用対象

- ① 国債
- ② 地方債
- ③ 政府保証債
- ④ 特別の法律により法人の発行する債券（上記③政府保証債を除く。金融債、財投機関債、特定社債券等） 格付基準（原則A格付以上）による。
- ⑤ 社債券 格付基準（原則A格付以上）による。
- ⑥ 公社債投資信託の受益証券
- ⑦ 円貨建外国債

外国の政府、地方公共団体又は国際機関の発行する債券その他の外国法人の発行する債券のうち、本邦通貨をもって表示されるもので、格付基準（原則A格付以上）により運用対象とする。

リバース・デュアル・カレンシー債も円貨建外国債に含めて運用する。

- ⑧ 銀行その他厚生労働大臣の指定する金融機関への預金
- ⑨ 財政融資資金預託金

III 委託運用

1 金銭信託による委託運用

林退共本部は、金銭信託による運用を民間金融機関（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るべきものは「受託運用機関」という。）に委託してこれを行うものとする。この場合、受託運用機関は、林退共資産を他の委託者の資産と明確に区分し、単独の運用を行うものとする。

（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

林退共本部は、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、同一の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、林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) 受託機関のシェア変更

- ① 林退共本部は、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、林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、解除等を行うことがある。
- 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林退共資産管理上必要が生じた場合には、林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) 受託機関の責務及び目標

- ① 受託機関は、善良なる管理者の注意をもって、専ら委託者たる林退共本部の利益に対して忠実に最善の努力を果たす義務を負う。

- ② 受託機関は、法令を遵守するとともに、その確保のため、体制の整備等に努めるものとする。
- ③ 林退共本部は、受託運用機関に対して、本基本方針及び運用ガイドラインを文書で提示し、受託運用機関は、これを遵守するものとする。
- ④ 受託運用機関は、資産区分毎の運用方針及びそれに基づく運用スタイル、手法を林退共本部に対して明示し、これを変更する場合には、林退共本部に文書で通知し、協議を行う。
- ⑤ 受託運用機関は、運用ガイドラインで定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）を、時間加重収益率で中期的に上回ることを目標とする。
- ⑥ 受託機関は、ポートフォリオの運用状況を中心とした林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）及び林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林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、直ちに申出るとともに、林退共本部からの指示を受ける。以上の他、林退共本部の指示に従い報告を行う。
- ⑦ 林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、林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、林退共本部と受託機関は必要に応じ、情報交換、協議を行う。

（５）資産運用上の遵守事項

- ① 受託運用機関は、林退共資産の価値を維持し、より高い運用収益を確保するために、必要に応じて株主議決権を行使するものとする。
林退共本部は、受託運用機関に対し、株主議決権の行使状況の報告を求めることができるものとする。
- ② 受託運用機関は、林退共資産の運用に当たり、運用ガイドラインで指定された資産区分に従って、余裕資金は最小限とする。
- ③ 受託運用機関は、有価証券等の売買を執行する場合は、各取引における執行コストが最も有利になるように、証券会社等の選定及び取引手法の選択を行い執行する。
- ④ ベンチマークは、原則として各資産に対し次の指標を用いることとする。
 - ・ 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)
- ・短 期 資 産 コールレート(翌日もの、有担保、月中平均)

(6) 資産管理上の留意点

受託機関は、受託資産を自己の資産から明確に区分して管理するとともに、保有有価証券の保管、資金の決済業務に当たっては、細心の注意を払うものとする。また再保管先の選択に当たっては、信用リスク、事務管理能力、コスト等に十分留意するものとする。

2 生命保険資産による運用

(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、保証利率等を考慮し、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、配当の有無並びに林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又は解除を行う。

(4) 運用状況等の報告

生命保険会社は、林退共本部に対し、全社区分、一般勘定区分、団体年金区分に係る決算状況又は運用状況を、半期又は決算毎に報告するものとする。林退共本部は、その他必要に応じて、報告を求めるものとする。

3 有価証券信託による委託運用

(1) 受託機関の選定および評価

有価証券信託については、林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。

(3) 受託機関の責務

受託機関は、善良なる管理者の注意をもって、専ら委託者たる林退共本部の利益に対して忠実に最善の努力を果たす義務を負う。

(4) 法令遵守体制の整備

受託機関は、法令を遵守するとともに、その確保のため、体制の整備等に努めるものとする。

(5) 運用状況等の報告

① 受託機関は、残高状況、損益状況、取引状況等について、林退共本部に対し原則として半期毎に報告するものとする。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林退共本部からの指示を受ける。

② 林退共本部と受託機関は、必要に応じてミーティングを行い、信託有価証券の貸付に関する重要事項について、情報交換、協議を行うものとする。

(6) 資産運用上の遵守事項

① 受託機関は、信託有価証券の貸出に際し、無担保又は現金担保付によることとし、これに抛りがたい場合は、林退共本部とその都度協議するものとする。

② 受託機関は、信託有価証券の貸出に際し、原則として貸付期間を1ヶ月（応答日）以内とすることとし、これに抛りがたい場合は、林退共本部とその都度協議するものとする。

(7) 資産管理上の留意点

受託機関は、受託資産を自己の資産から明確に区分して管理するとともに、保有有価証券の保管、資金の決済業務に当たっては、細心の注意を払うものとする。

IV 運用管理体制

1 運用体制の整備、充実

① 資産運用に係る業務は林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。

2 資産運用委員会の設置

林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。

4 資産運用評価委員会の設置

資産運用の実績について評価を受けることを目的として、外部の専門家で構成する資産運用評価委員会を設置する。

V 基本方針の変更

林退共本部の基本方針は、前提条件に大きな変化が生じた場合に検証を加えることとし、資産運用検討委員会の助言を得た上で、資産運用委員会の審議を経て理事会で決議し変更できるものとする。