

中退共に関するコメント状況

○適切に行われていると評価できる趣旨のコメント
 △事前回答により了解が得られたコメント
 ▲今後の具体的な検討が求められているコメント及び事前回答に了解を得られていないもの

資料 1 - 1

[] 内は、対応する基本方針の項目を示す。

番号	評価項目	各委員のコメント状況					検討課題
		A	B	C	D	E	
1	[I-1~3] ○ 運用の目標 ・基本原則、運用の目的に基づき、運用の目標の達成に向けた運用の遂行が市場の状況を踏まえてなされているか	△	△	△	○	○	<p><A委員></p> <p>●表3 時間加重収益率が全ての資産でベンチマークを上回っているにも拘わらず合計でベンチマークを下回ることとなった理由。 <u>(回答)</u> 合計値は各資産の構成比で加重しているため、資産配分効果の影響が大きく反映されることとなります。全体での時間加重収益率はマイナス 0.00%で、資産配分効果がマイナス 0.28%、個別資産効果がプラス 0.29%、複合効果がマイナス 0.01%となっております。</p> <p>●貸借対照表の貸倒引当金とは何ですか。また、その算出方法は。 <u>(回答)</u> 貸倒引当金は、未収退職金のうち回収が期待できないものを計上しております。前年度の貸倒引当金額から当年度回収額を差し引いた額を計上しております。 (更問) ●中退共の貸倒引当金に対する回答で、未収退職金の記載があります。未収退職金はどのような過程で発生するのですか。また回収の可能性はどの位の%でしょうか。 <u>(回答)</u> 未収退職金は、平成14年発生の退職金不正受給の弁済残額です。現在債務者より毎月弁済中ですが、将来の回収可能性が乏しいことから貸倒引当金計上しております。 平成22年度内訳は1件 貸倒引当金戻入益(当期回収分) 110,000円 貸倒引当金(期末残高) 11,190,000円 となっております。</p> <p>●機構全体で、東日本大震災による退職金の支払予想金額はどのくらいになると考えていますか(そのような算定でもしていればの話です)。 <u>(回答)</u> 算定しておりません。</p> <p><B委員></p> <p>●繰越欠損金 2,058 億円の解消に向け努力が必要。 <u>(回答)</u> 累積欠損金解消計画に基づき、今後とも安全かつ効率を基本として、制度の健全性の向上</p>

							<p>に必要な収益の確保に努力してまいりたい。</p> <p><C委員> ●繰越欠損金が増加した点は残念である。 (回 答) 累積欠損金解消計画に基づき、今後とも安全かつ効率を基本として、制度の健全性の向上に必要な収益の確保に努力してまいりたい。</p>
2	〔I-4〕 ○ 基本ポートフォリオ ・基本ポートフォリオに基づく資産配分がなされているか ・基本ポートフォリオの検証が適切になされているか	○	○	○	△	○	<p><D委員> ●『資産配分については、月次データで管理を行うとともに、乖離状況によってはベンチマークの騰落率等に基づき、予想される資産配分比率をシミュレーションして管理を行った。』は具体的にどのような運用を実施し成果が得られたと述べているのか、具体的な説明をお願いしたい。 (回 答) 月次データでの管理に加え、日次によるベンチマークを元に前月末との騰落率から各資産の構成比率を試算することにより、予想される月末の乖離状況の管理を行っています。</p> <p>●（評価委員会の範疇を超えますので単なる感想ですが・・・）基本ポートフォリオの見直しを実施しているが、リーマンショック後のこれほどの環境変化にも関わらず前回の資産配分比率とあまり変わらない、というのは現在の環境変化が短期的なものであると見ている為なのではないでしょうか。今般の環境変化は改めて基本ポートフォリオ自体を問うことになるのでしょうか（これは他の事業に関しても同様の感想です）。 (回 答) 資産配分比率 国内債券 変更前 79.0%→変更後 76.9% 国内株式 10.0%→7.7% 外国債券 5.0%→7.7% 外国株式 6.0%→7.7%に改正しております。環境変化は一時的ではなく今後も続くと想定した推定結果であります。 改定前に比べ内外株式のリスクと両資産間の相関係数は高い数値、国内債券と内外株式の相関係数はマイナス幅の大きい数値（逆相関の強まり）を採用し、期待収益率は過去データではなく将来見通しを重視した手法で推計、ホームカンントリーバイアス度合いを緩和して配分比率を推計しました。この結果、現行基本ポートフォリオからより分散された改正後の基本ポートフォリオ、期待収益率 2.6%、リスク 3.02%の効率的フロンティア上のポートフォリオとしております。</p>
3	〔I-6〕 ○ 情報公開 ・資産運用に関する情報公開が十分に行われているか	○	△	○	○	○	<p><B委員> ●引き続き積極的な情報公開の姿勢を保持されたい。（共通） (回 答) 今後とも情報公開に努めてまいりたい。</p>

4	<p>〔Ⅱ－２〕</p> <p>○ 自家運用の遂行</p> <ul style="list-style-type: none"> ・基本方針に定める基本的投資スタンスが遵守されているか ・リスク管理が適正になされているか 	△	○	○	○	○	<p><A委員></p> <p>●資産間リバランスの資金確保目的で満期保有目的債券（国債）を売却していますが、このように保有目的の変更はよくあるのですか。またこの場合の承認はどの様に行われているのですか。</p> <p><u>（回答）</u></p> <p>基本ポートフォリオの改定に伴う資産配分の変更によるもので、満期保有目的の債券の売却は今回が初めてです。</p> <p>この売却は、資産運用委員会に諮り、承認を得て行っております。</p>
5	<p>〔Ⅲ－１〕</p> <p>○ 信託及び新団体生存保険（特別勘定）による委託運用</p> <ul style="list-style-type: none"> ・受託機関の選定・評価が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関のシェア変更が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関の資産管理・運用状況の把握が適切になされているか 	△	△	△	△	△	<p><A委員></p> <p>●運用ガイドラインの抵触について</p> <p>債券の格付けが保有基準未満になった場合「速やかに売却」とありますが、項目4では、「必要であれば売却」となっています。矛盾ありませんか。</p> <p>重大な違反として減額処置を取っていますが、機構に与えた損害額はどの位ですか。損害が発生した場合、補填される契約はあるのですか。</p> <p><u>（回答）</u></p> <p>委託運用においては運用ガイドラインに「速やかに売却」と定めておりますが、項目4は自家運用資産について「必要であれば売却」と定めております。自家運用資産については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目的として「必要であれば売却」となっております。</p> <p>格下げ直後に売却した場合より高い値段で売却できましたので、損害は生じませんでした。もし損失が生じた場合は、金融商品取引法（第42条の2・6）に基づき損失補填を該当委託運用会社に求めることとなります。</p> <p>●③でプログラムエラー問題で資金流出、従業員減少の報告は当該ファンドからあったのですか。このことをもって、何故 資産管理上重大な問題が生ずる可能性が高まったと判断されたり、運用プロセス・運用体制が今後維持できないリスクが高まったと判断したのですか。</p> <p><u>（回答）</u></p> <p>この問題に端を発した資金流失・従業員の減少の具体的な数字は、業界誌の記事に基づくものであり、先方にこの数字に誤りはないことを確認しました。</p> <p>当記事の報道を受け今後更なる資金流失の可能性が高まり、運用資産急減による運用へのマイナスの影響、事業撤退リスクも想定され、資産管理上重大な問題が生ずる可能性が高まったと判断いたしました。</p> <p><B委員></p> <p>●「取得後の債券の格付けが保有基準未満となった債券については、速やかに売却するものとする。」に反する行為に対し減額を行ったとあるが、委託を継続するのであれば再発防</p>

					<p>止措置がなされているか確認の必要あり。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>運用ガイドライン抵触発覚後直ちに、当該委託運用会社がガイドライン管理システムを変更し、これによりガイドラインを正確に遵守できることが確認できたので委託契約を継続することと致しました。</p> <p>今後の運用ガイドライン遵守の徹底を図るべく、全委託運用会社（ファンド毎）に対してガイドラインの具体的チェック体制並びにガイドライン遵守状況をどのように管理しているかにつき書面にて報告を求め、ガイドライン遵守がなされていることを確認しました。</p> <p><C委員></p> <p>●東京電力債、東北電力債の取り扱いはどのようになっているのか？</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>運用ガイドラインにおけるA格以上という格付基準が満たされている限り、保有の有無は、各委託運用会社に委任しております。月次運用報告時・四半期運用ヒアリング時に、保有状況・運用方針の確認を行っております。いずれの格付機関による格付けもA格未満となった場合は、速やかな売却方針と致しております。</p> <p><D委員></p> <p>●運用ガイドラインの抵触に関して、受託機関から違反の報告を受け、これを契機に全受託機関の運用ガイドライン遵守・管理状況を調査・報告させ、運用ガイドライン遵守を確認した、とありますが、運用ガイドライン遵守に関して通常とは違うどのような調査・報告をさせたということなのでしょうか。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>通常は、年に一度、運用体制・プロセス・コンプライアンス等運用全般事項につき書面にて報告を求め、各項目につき問題がないか確認を行っております。今回は臨時で、運用ガイドラインの具体的なチェック体制及び遵守状況につき書面にて報告を求め、ガイドライン遵守がなされていることを確認致しました。</p> <p>●資産運用受託機関の評価に際しては定量評価に定性評価を加えた総合評価で判断しているとのことですが、今回の「運用ガイドライン違反のケース」、あるいは、「資産管理上重大な問題が生じるようなケース」はこの定性評価で何がしか兆候を捕まえることは難しかったのでしょうか。このことは定性評価の在り方について見直す必要を示唆しているのではないのでしょうか。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>「運用ガイドライン抵触」と「資産管理上重大な問題が生じる可能性が高まったと判断」したことについては、ともに兆候を捕らえるのは難しかったと考えておりますが、このことが定性評価の見直しを示唆するものではないと判断致しております。</p> <p>①「運用ガイドライン抵触」は、日次でリスク管理をシステム的に行っている運用会社</p>
--	--	--	--	--	---

						<p>ですが、先方のシステム変更時に政府保証債を国債と同等とみなす取扱いとなり、中退共本部の運用ガイドラインが正確に読み取れなくなってしまっていたこと並びにこのことに気がつくのが遅れたことによるものです。</p> <p>②「資産管理上重大な問題が生じる可能性が高まったと判断」については、ポートフォリオを構築する際に活用するリスクモデルの一部が有効に機能していなかったというプログラムエラーによるものです。プログラムエラーを公表後に、資金流失が進み、この点が業界誌に掲載されたことで、今後更なる資金流失の可能性が高まり、運用資産急減による運用へのマイナスの影響、事業撤退リスクも想定されると判断いたしました。なお、プログラムエラーによるパフォーマンスに与えた影響は軽微であり、事前に兆候を捕まえることは困難だったと考えております。</p> <p>今回のようなケースは、異常事象として、評価に基づくシェア変更ではなく、その他に基づくシェア変更として対処する事項と考える理由は以下の通りです。</p> <p>①定性評価は、複数項目により評価しておりますが、異常事象に対しては、特定事項を重視した判断が必要となります。</p> <p>②総合評価は年1回(原則4月)実施していますが、異常事象は速やかな対応が必要となります。</p> <p><E委員></p> <p>●「事務能力」についての判断根拠は何かあるか。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>資産管理受託機関の事務処理体制においては、</p> <ul style="list-style-type: none"> ①情報処理プロセス ②正確性、迅速性 ③顧客対応力 <p>以上の項目で評価しております。</p>
--	--	--	--	--	--	--

6	<p>〔Ⅲ－２〕</p> <p>○ 新企業年金保険契約（生保一般勘定）による委託運用</p> <ul style="list-style-type: none"> ・受託機関の選定・評価が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関のシェア変更が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関の資産管理・運用状況の把握が適切になされているか 	△	○	○	△	○	<p><A委員></p> <p>●「緊急のシェア変更として1社の減額」「運用収益が他社と比較して大きく劣後」という記載がありますが、それ程劣っているようには思われません。</p> <p>（回 答）</p> <p>平成 20・21 年度は他社と比較して予定利率及び実績利回りともに変わりありませんが、平成 22 年度については予定利率及び実績利回りが他社と比べ大きく劣後する（△0.5%）可能性が高まったことによるもので、半期のヒアリングの中で運用面において利回り向上に向けた積極的な取組み方針が確認できなかったことによるものです。</p> <p><D委員></p> <p>●予定利率が引き下げられた生保についてはこれまでの総合的評価ではどのように評価されていたのでしょうか。今回、緊急でシェア変更せざるを得なくなった事態は総合評価の方法を改善することにより回避することも可能だと考えられますか？</p> <p>（回 答）</p> <p>評価にあたっては、定性評価 5 割、定量評価 5 割の配分として総合的な評価を行っております。今回のようなケースは、異常事象として、その他に基づくシェア変更として対処する事項としております。</p> <p>①定性評価は、複数項目により評価しておりますが、異常事象に対しては、特定事項を重視した判断が必要となります。</p> <p>②総合評価は年 1 回（原則 4 月）実施していますが、異常事象は速やかな対応が必要となります。</p>
7	<p>〔Ⅲ－３〕</p> <p>○ 有価証券信託による委託運用</p> <ul style="list-style-type: none"> ・受託機関の選定・評価が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関のシェア変更が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関の資産管理・運用状況の把握が適切になされているか 	○	○	○	○	○	
8	<p>〔Ⅳ－１〕</p> <p>○ 運用管理体制</p> <ul style="list-style-type: none"> ・運用体制の整備・充実がなされているか ・資産運用委員会等の運営が適切になされているか 	○	△	○	○	○	<p><B委員></p> <p>●運用体制の整備・充実に意を用いていることには評価できる。今後とも人材育成に努められたい。（共通）</p> <p>（回 答）</p> <p>今後とも必要な知識の修得に努めてまいりたい。</p>