

# 建退共（給付経理）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 - 2

[ ] 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>&lt;A委員&gt;                      ●〈実績〉① 17,7億円→18億円                      3資産→4資産（———短期資産）                      以上のように数字を変更したほうが正確と考えます。  <u>(回答)</u>                      運用費用については、18億円に修正します。                      4資産(国内債券、国内株式、外国債券、短期資産)に修正します。</p> <p>&lt;B委員&gt;                      ●委託運用のパフォーマンス状況において、外国株式がベンチマークを下回っている。  <u>(回答)</u>                      運用成績が不振な委託先については、改善策の提出を求め、効果が確認できない場合は、過去の実績も踏まえ解約等の対応を実施しています。外国株式は直近2年間は各社とも苦戦していることから、平成23年度の成績次第では、運用スタイルの変更等の対応も必要と考えています。</p> <p>&lt;C委員&gt;                      ●自家運用のパフォーマンスが多少悪い点が気になる。  <u>(回答)</u>                      自家運用の決算運用利回り1.48%は、参考値1.52%(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)に劣後いたしますが、現在保有している有価証券等の23年3月末の額面加重平均利率は、1.64%となっております。</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>&lt;A委員&gt;                      ●【基本ポートフォリオに基づく資産配分】の①「適切に」という文言よりは、「慎重に」の方が良いではありませんか。「清酒」も同様です。  <u>(回答)</u>                      「適切に」の表記を削除します。                      月次管理は運用管理において当然の行為であり、「適切に」「慎重に」行うべきもの。本報告書の実績はすべて「適切に」「慎重に」行ったものですので、そのことを強調する語句は不要と考えます。</p> <p>&lt;D委員&gt;</p>

						<p>●『これを回避するために、平成 21 年度と同様に平成 22 年度も、金銭信託の受託運用機関ごとのアセットアロケーションについて、委託金額の移管及び一部解約を考慮しつつ・・・、新年度のアセットアロケーションとするよう各受託運用機関に通知した。』とある部分について、その具体的な内容について数値例を使って改めて（昨年度にご説明があったとは存じますが）説明をお願いします。</p> <p><u>(回答)</u>  受託運用機関のアセットアロケーション変更における計算手順は以下のとおりです。  ①年度の2月末時点の時価総額(8,276億円(以下単位は億円))に基本ポートフォリオの各資産の基本配分割合の数値(国内債券 86.2%・国内株式 5.3%・外国債券 2.6%・外国株式 2.6%・短期資産 3.3%)を掛けて基本ポートフォリオの基本配分額を算出する。  ②この基本配分額のうち、国内株式・外国債券・外国株式は金銭信託だけの資産クラスであるのでこの3資産の基本配分額が確定する。  (国内株式=8,276×5.3%=439(以下同様の計算)、外国債券 215、外国株式 215)  ③金銭信託における短期資産は金銭信託の時価総額の3%で固定しているためこれを金銭信託の時価総額に掛けて短期資産の配分額を算出する。  (2月末時点の金銭信託の時価総額からキャッシュアウト予定額を差し引いた額(2,572-106)×3%=74)  ④金銭信託の時価総額から以上の算出した4資産(国内株式・外国債券・外国株式・短期資産)の配分額を差引いて金銭信託における国内債券の配分額を算出する。  (2月末時点の金銭信託の時価総額からキャッシュアウト予定額を差し引いた額2,466-(439+215+215+74)=1,524)  ⑤以上で金銭信託全体の資産毎の配分額及び構成割合が確定する。  ⑥この構成割合に基づき受託運用機関ごとの配分比率を再計算する。再計算に際しては、資産ごとの運用実績、リバランスコスト、資産額(分散効果を損なわない)等を勘案するため、提示するアセットアロケーションは受託運用機関ごとに異なります。</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	○	△	○	○	○	<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) <u>(回答)</u> 引き続き積極的な情報公開の姿勢を保持したいと考えております。

4	<p>〔Ⅱ〕</p> <p>○ 自家運用の遂行</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・リスク管理が適正になされているか</li> </ul>	○	○	○	○	○	
5	<p>〔Ⅲ－１〕</p> <p>○ 委託運用（金銭信託）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・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</li> <li>・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</li> </ul>	△	○	○	△	△	<p>&lt;A委員&gt;</p> <p>●定性評価の表にある「年金性資金運用に関する理解と関心」の評価は全ての会社が「3」となっていますが、相対評価も無理なのですか。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>定性評価7項目について個別絶対評価したものです。「年金性資金運用に関する理解と関心」だけを相対評価するのはなじまないものと考えております。</p> <p>&lt;D委員&gt;</p> <p>●『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、運用成績が不振な受託運用機関に対し、運用改善策の提出を求め、運用成績不振の要因及びモデルの改良、銘柄選択プロセスの精緻化等の改善策について報告を受けた。』とありますが、納得のいく説明がなされているのでしょうか。前回は改善策を提出していながら、再び改善策の提出を求めた運用会社は存在しませんか？</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>受託運用機関8社からのべ13資産について改善策等の報告を受けました。ベンチマークを下回った要因分析については、概ね納得のいく説明でありましたが、改善策については結果を確認して評価すべきと考えております。改善策の報告があったのべ13資産のうち、改善傾向が確認できず、かつ過去3～5年の運用成績も不振であった3資産については、解約いたしました。</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のでしょうか。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）。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>基本ポートフォリオは毎年度検証することとしており、22年度の検証については、外部要因の期待収益率については、現在の運用環境を踏まえ、今後5年間の経済予測等に基づき推計、リスク・相関係数については、過去10年間のヒストリカルデータから算出しています。今回採用した数値（外部コンサルタントに委託）は、5年前に採用した数値に比べ、期待収益率は各資産とも若干上昇、リスクについては、債券資産は低下、株式資産は上昇という傾向にありましたが、この数値を用いて効率的フロンティアを計算した結果、現行基本ポートフォリオは、効率的フロンティアに極めて近い組み合わせであることが確認で</p>

							きております。 <b>&lt;E委員&gt;</b> ●建退共本部のニーズの把握状況とは、具体的にどんなことを指すのか。 <u>(回答)</u> 建退共の資金運用の向上や効率化に資するような提案や協力の有無。具体的には、建退共からの質問や情報、データの提供要請に対し、迅速、的確に対応したかを評価した。
6	〔Ⅲ－２〕 ○ 金銭信託以外の委託運用（生命保険資産） ・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	○	○	○	○	○	
7	〔Ⅲ－３〕 ○（有価証券信託） ・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 ・評価に基づき適切に払戻が行われているか ・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	[IV] ○ 運用管理体制 ・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	○	△	○	○	○	< B 委員 > ●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) <u>(回答)</u> 引き続き人材育成に努めたいと考えております。
---	--	---	---	---	---	---	--