

清退共（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 - 4

[] 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 > ● 時価運用のパフォーマンスについて中退共と同じ文章の記載は不要ですか。 (回 答) 最終報告書で、中退共と同じ文章の記載をさせていただきます。</p> <p>< B 委員 > ● 委託運用の国内株式、外国債券と外国株式がベンチマークを下回っている。 (回 答) 定例のミーティングにおいて資産の運用状況の報告を受けるとともに、特に運用成績が不振な資産については、不振な要因とその改善策の報告を求めています。 今後も、委託先のパフォーマンス状況を確認しつつ、必要な対応を実施してまいります。</p> <p>< C 委員 > ● 成熟度がかなり高いので、資産取り崩し、給付対応のポートフォリオを検討する必要がある。株式運用もその中で再検討する必要があると思われる。 (回 答) 平成 23 年度に基本ポートフォリオの検証を行ったところ、現行の基本ポートフォリオは効率的フロンティアに極めて近く効率的なポートフォリオであること、リスクバッファは増加しショートフォール確率も引き続き低いことを確認し、現行基本ポートフォリオを継続することといたしました。 今後、清退共制度の中長期の将来予測等において、給付対応のポートフォリオを検討する必要が生じた場合には、株式運用の是非も含めて検討してまいりたいと考えております。</p> <p>< D 委員 > ● 債券の自家運用部分について以前より決算運用利回りが提示されているが、合わせて委託運用と同様の時間加重収益率の開示も今後検討できないでしょうか。委託運用と自家運用のパフォーマンスを同一基準で比較できることの意味は大きいと思います。 (回 答) 運用の基本方針の II 自家運用において、「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。」としております。 平成 22 年度の資産運用評価委員会の意見を反映し、自家運用のパフォーマンスは「参考」として報告しているところであります。 決算運用利回り 1.45%、参考値 1.46%</p>

							<p>参考値は、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（総合：23年3月末～24年2月末の単純平均）である。</p> <p>【更 問】 ●自家運用ファンドについて時間加重収益率の開示の検討を求めた部分に関しては、各ファンドとも、「バイ・アンド・ホールド」が前提だから時間加重収益率は適切でない、という趣旨の回答でした。</p> <p>・外部委託している債券ファンドと比較して自家運用ファンドも決して見劣りしないパフォーマンスが出ている可能性もあります。もっと自家運用を増やしたらどうか、というような検討も含めて検討の余地があると思うのですが。 時間加重収益率の計算は実務上の課題が大き過ぎるのでしょうか。</p> <p>（回 答） 自家運用債券の会計上の保有区分は、「その他有価証券」として償却原価法により評価後、時価評価しておりますが、簿価と時価の差は、貸借対照表の純資産の部に計上され、損益には含んでおりません。 自家運用では、ラダー型ポートフォリオを構築することを目指し、償還時期を考慮して債券を購入しており、ベンチマーク運用は実施しておらず、現時点では、委託運用と同一の基準で評価を実施する予定はございません。</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	○	○	○	○	○	
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> ●情報公開は十分に行われている。今後とも情報公開については、積極的な取り組みを継続・努力することが必要。 （回 答） 今後とも積極的な情報公開に取り組んでまいります。
4	〔II〕 ○ 自家運用の遂行 ・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	○	○	○	○	○	

5	<p>〔Ⅲ－１〕</p> <p>○委託運用（金銭信託）</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><C委員></p> <ul style="list-style-type: none"> ●国内株式はすべてアクティブ運用なのか。この点が不明。 <p>（回答）</p> <p>建退共給付経理における委託運用の国内株式は、すべてアクティブ運用です。（平成23年度末の国内株式残高262百万円）</p> <p><D委員></p> <ul style="list-style-type: none"> ●欧州の金融システム不安を受けて外債投資ファンドで適切な行動がとられているか否かについていかなる確認やチェックをおこなったかについて言及が欲しい。 <p>（回答）</p> <p>格付け変更等のイベント発生時には、適宜、投資実績等について確認するとともに、四半期ミーティング時に市場の見方や投資方針等について確認しております。</p> <p>【更問】</p> <ul style="list-style-type: none"> ●欧州危機に際してどのようなチェックをしたかとの問いに対して、四半期報告の場で確認した、とだけ回答したファンドが複数存在しています。 <ul style="list-style-type: none"> ・形式的な回答に過ぎる気がします。確認した内容について言及があるべきと思います。 <p>（回答）</p> <p>格付け変更等のイベント発生時には、国別に国債の保有状況及びその時価総額やベンチマークとの乖離状況等について確認するとともに、ガイドラインを遵守しているかどうかについて確認を行いました。また、四半期ミーティング時には、対象国の格下げ等の信用リスク状況についての見方や継続保有・売却方針等の今後の投資方針等について確認いたしました。</p> <ul style="list-style-type: none"> ●「委託運用のパフォーマンス改善に向けたミーティングを実施した。モデル改良の効果については、引き続き四半期ごとのミーティングにおいて、改良以前に比較し、概ねプラス基調で推移していることを確認している。」では、モデル改良の前後で具体的にどのような数値を根拠に『概ねプラス基調』としているのか補足説明いただきたい。 <p>（回答）</p> <p>外国株式の不振により対応策の検討を依頼し、委託先が21年6月運用スタイルの変更（投資スタイル）及び、22年10月モデル改良（銘柄選択プロセスの精緻化等の改善策）を実施したところです。</p> <p>その後、四半期ごとのミーティングにおいて、モデル改良後（実ファンド）の超過収益率を改良前（バックテスト）と比較し、累積改良効果（+3.34%）を確認しており、22年10月以降、概ねプラス基調で推移している状況です。</p>
---	---	---	---	---	---	---	---

							<p>< E 委員 > ●評価によるシェア変更のなかった理由は何か。(2～3年の状況を見て判断する等の理由があれば) 「モデル改良・・・」は、どのような機関に、どのような目的で指示をしたのか。 (回 答) 基本方針では、3年～5年の定量評価に定性評価を加えた総合的な評価を行うこととしております。当該経理では、1社1ファンドで実施しており、複合ベンチマークとの比較では著しい乖離がないためシェア変更はなかったものです。 「モデル改良・・・」については、外国株式の不振により対応策の検討を依頼し、委託先が21年6月運用スタイルの変更(投資スタイル)及び、22年10月モデル改良(銘柄選択プロセスの精緻化等の改善策)を実施したところです。 その後、四半期ごとのミーティングにおいて、モデル改良後(実ファンド)の超過収益率を改良前(バックテスト)と比較し、累積改良効果(+3.34%)を確認しております。</p>
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	○	○	○	○	△	<p>< E 委員 > ●評価事項の「事務量」とはどのような意味か。 評価によるシェア変更を行わなかった理由は何か。(2～3年でシェア変更をする等の理由) (回 答) 「事務量」は、企業年金保険契約における清退共資産の管理事務などを評価するものですが、特に幹事会社の事務量が多いことを考慮しています。なお最終報告書を、基本方針の記述に従い、「清退共資産の管理に関する事務量等」に変更させていただきます。 また、シェア変更を行わなかった理由につきましては、最終報告書を「いずれの事項とも問題はなかったので評価によるシェア変更は行っていない。」に変更させていただきます。</p>
7	〔Ⅲ－3〕 ○有価証券信託による委託運用 ・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	○	○	○	○	○	