

## 運用の遂行状況及び運用結果

### 1 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】

(I-1~3)

[資産運用の基本方針の規定]

1. 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. 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. 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。

### <実績>

- ① 平成 23 年度決算の概要については、期末運用資産残高 136 億 30 百万円、運用収入は 2 億 56 百万円を計上し、決算運用利回りは 1.95%であった。運用収入が前年度(1 億 36 百万円)と比較して増加した要因は、主要国の長期金利が低下した影響で金銭信託評価益がプラス(1 億 38 百万円)となったことが大きかった。(表 1)  
この結果、当期総利益は 1 億 5 百万円を計上し、平成 23 年度末の累積欠損金が 13 億 4 百万円に減少した。
- ② 資産運用の状況については、期末運用資産残高の内訳・構成比、資産別の利回りを記載している。(表 2)
- ③ 金銭信託のパフォーマンス状況については、2 資産(国内債券・国内株式)がベンチマークを上回り、外国債券がベンチマークを下回ったが、全体ではベンチマークを上回る結果(対ベンチマーク比+0.57%)となった。(表 3)  
なお、自家運用(有価証券)に係るパフォーマンス状況については、決算運用利回りが 1.39%であった。
- ④ 資産配分の状況については、いずれの資産も基本ポートフォリオの乖離許容幅の範囲内に収まっている。(表 4)
- ⑤ 以上、資産運用については、林退共制度の安定的な運営及び健全性の向上に必要な運用収益の確保を目標として、平成 23 年度中を通じて基本方針に定める基本ポートフォリオの資産配分に沿って、安全かつ効率を基本として適切に遂行した。

表 1 平成 23 年度決算の概要

区 分	概 要
期末運用資産残高 (期末資産残高)	13,630 百万円 (13,760 百万円)
運 用 収 入 (うち金銭信託評価益)	256 百万円 (138 百万円)
運 用 費 用	2 百万円
決算運用利回り	1.95%

- (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. 決算運用利回りは、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。

表 2 資産運用の状況

(単位：百万円、%)

運 用 の 方 法 等	平成 23 年度末				
	資産残高	構成比	時価 (参考)	決算 運用利回り	
自 家 運 用	8,724	64.0	—	1.34	
有 価 証 券	国 債	2,307	16.9	2,399	1.22
	政 府 保 証 債	4,884	35.8	5,110	1.52
	金 融 債	400	2.9	403	1.11
	小 計	7,591	55.7	7,913	1.39
預 金	短 期 運 用	1,020	7.5	※	0.04
	普 通 預 金	113	0.8	※	—
	小 計	1,133	8.3	※	0.04
委 託 運 用	4,906	36.0	—	3.01	
金 銭 信 託 生 命 保 険 資 産 (有 価 証 券 信 託 )	金 銭 信 託	4,361	32.0	4,361	3.27
	生 命 保 険 資 産	545	4.0	※	0.75
	(有 価 証 券 信 託 )			—	0.03
合 計	13,630	100.0	—	1.95	

- (注) 1. 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。
2. 決算運用利回りは、運用収益 (費用控除後) を平均残高で除したものである。
3. 短期運用は譲渡性預金である。
4. 単位未満は、四捨五入しているため計が一致しない場合がある。

表3 パフォーマンス状況  
委託運用（金銭信託）

資産区分	① 時間加重収益率		② ベンチマーク		①－② 超過収益率
		構成比		構成比	
国内債券	3.24%	84.3%	2.94%	84.5%	0.30%
国内株式	5.17%	9.2%	0.59%	9.2%	4.58%
外国債券	4.46%	6.5%	4.99%	6.3%	－0.53%
合計	3.55%	100.0%	2.98%	100.0%	0.57%

- (注) 1. 委託運用のうち生命保険資産、有価証券信託については、ベンチマーク比較に適さないことから除いている。
2. 時間加重収益率は、費用控除前である。
3. ①の構成比欄は、期末構成比であり、期中の変化を反映した時間加重収益率のものとは必ずしも一致しない。
4. ②の構成比欄は、受託運用機関へ提示した構成比である。
5. ベンチマークの合計欄は、構成比による加重平均である。
6. 委託運用（金銭信託）の資産区分ごとのベンチマークは、基本方針に定めている以下の指標による。
- ・ 国内債券 NOMURAボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）
  - ・ 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）
7. 単位未満は、四捨五入しているため計が一致しない場合がある。

(参考) 自家運用（有価証券）

資産区分	決算運用利回り	参考値
有価証券等	1.39%	1.46%

- (注) 1. 決算運用利回りは、自家運用のうち預金を除いた数値である。
2. 参考指標は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。

表 4 資産配分の状況

	基本ポートフォリオ		平成 23 年度末の実績	
	資産配分 a	乖離許容幅	資産配分 b	乖離幅 b-a
国内債券	95.6%	±2.0%	95.0%	-0.6%
国内株式	2.6%	±1.0%	2.9%	0.3%
外国債券	1.8%	±1.0%	2.1%	0.3%
合 計	100.0%	—	100.0%	—

<委員からの評価コメント>

■< 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。

- ・表 2 の (注) 4 は不要ではないでしょうか。

(回 答)

ご指摘のとおり、最終報告書で、(注) 4. を削除します。

○< B 委員 >

- ・累積欠損金 13 億 4 百万円に留意が必要。

(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ます。

- ・委託運用の外国債券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。

◎< C 委員 >

- ・国内株式の運用成果が良いが、すべてアクティブ運用なのか。この点が不明。

(回 答)

林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 400 百万円)

◆<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 1.39%、参考値 1.46%

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。

【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。

- ・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

(回答)

自家運用債券の会計上の保有区分は、「満期保有目的」としており、償却原価法により評価しています。

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。

★<E委員>

- ・林退共資産の運用は、運用の基本原則、運用も目的に基づき、運用の目標の達成に向けて、市場の状況を踏まえて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行われることが期待される。

## 2 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】

平成 22 年 12 月 27 日変更の基本ポートフォリオ

(I-4(2))

[資産運用の基本方針の規定]

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、その期待収益率は 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、中退法施行規則令第 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。

### <実績>

#### 【基本ポートフォリオに基づく資産配分】

- 基本ポートフォリオに定める資産配分割合を乖離許容幅の範囲内で維持しうるよう管理表を作成し、月次管理を実施した。この結果、評価期間中の資産配分実績は、乖離許容幅の範囲内で推移した。

#### 【基本ポートフォリオの検証】

- 平成 23 年度の検証は、新たな経済予測に基づく数値を用いて外部要因の見直しによる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からほとんど乖離がなく、効率的なポートフォリオであることを確認した。また、責任準備金に対する利益剰余金の割合を用いて内部要因の見直しを行ったところ、リスクバッファ、ショートフォール確率とも前回検証時と同水準であることを確認した。
- 以上の検証結果を平成 23 年 11 月 24 日に開催した資産運用検討委員会に諮り「合理的である。」との委員の助言を得た。その助言を基に現行基本ポートフォリオを継続することとした。

<委員からの評価コメント>

■<A委員>

特にコメントはありません。

○<B委員>

特にコメントはありません。

◎<C委員>

特にコメントはありません。

◆<D委員>

特にコメントはありません。

★<E委員>

- ・基本ポートフォリオに基づく資産配分は、適切に行われており、その検証も適切に行われていることと評価できる。今後とも引き続き適切に行われることが期待される。

### 3 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】

(I-6)

[資産運用の基本方針の規定]

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。

#### <実績>

- ① 資産運用に関する情報は、機構ホームページの資産運用のサイトにおいて、基本方針、運用管理体制、資産運用状況(グラフ化した資産運用状況を含む)、資産運用結果に対する評価、外部の専門家で構成する委員会及び用語集を公開している。
- ② 外部の専門家で構成する委員会に関する情報は、資産運用評価委員会、資産運用検討委員会の資料及び議事要旨を引き続き公開している。
- ③ その他の関連する情報は、情報公開のサイトの「財務に関する情報」において、貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書等を公開している。

<委員からの評価コメント>

■< A 委員 >

特にコメントはありません。

○< 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。

◎< C 委員 >

特にコメントはありません。

◆< D 委員 >

特にコメントはありません。

★< E 委員 >

・林退共資産の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。今後とも引き続き、適切でわかりやすい情報公開を行うことが期待される。

4 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】

【リスク管理が適切になされているか】

(Ⅱ-2)

[資産運用の基本方針の規定]

- 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。

<実 績>

【基本的投資スタンスの遵守】

・バイ・アンド・ホールドの原則を踏まえた長期・安定的な債券投資を継続した。また、保

有債券の売却は行っていない。

**【リスク管理】**

- ・ 同一の発行体が発行した債券の保有総額制限の対象となる投資はなく、また、格付け制限に抵触する債券の取得及び保有はなかった。

<委員からの評価コメント>

■<A委員>

特にコメントはありません。

○<B委員>

特にコメントはありません。

◎<C委員>

特にコメントはありません。

◆<D委員>

特にコメントはありません。

★<E委員>

- ・ 自家運用の遂行については、基本方針に定める基本的投資スタンスは遵守されており、リスク管理も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に行われることが期待される。

5 委託運用

(1) 金銭信託

【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】

【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】

(Ⅲ-1(1)、(2)、(3)、(4))

[資産運用の基本方針の規定]

(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

- 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、直ちに申し出るとともに、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。

<実績>

【選定】

- ・ 新たな受託運用機関の選定は行っていない。

【評価】

- ① 定量評価については、複合ベンチマークとの比較に基づく超過収益率による評価を実施した。超過収益率については、資産配分効果、個別資産効果、その他効果に分類して評価を実施した。併せて各資産別にベンチマークとの比較に基づく受託運用

機関毎の超過収益率とその要因分析を行った。

- ② 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、説明能力、林退共本部のニーズの把握状況及び年金性資金運用に対する理解と関心の 7 項目から成る定性評価シートにより、年度上期と下期の評価を実施した。
- ③ 定量評価に定性評価を加えた総合的な評価は、資産運用委員会において審議し、適切なものと判断している。

#### 【シェア変更】

- ① 運用実績等の評価に基づく受託運用機関のシェア変更はなかった。

#### 【資産管理・運用状況の把握】

- ① 各受託機関に対し、「資産運用ガイドライン」を交付し、その遵守を徹底させている。平成 23 年度において、ガイドライン等に抵触する事案はなかった。
- ② 資産の運用及び管理に関する報告書は、適切に作成され、遅滞なく提出されている。
- ③ 平成 23 年度は5月(22 年度第4・四半期分)及び8月、11月、2月にそれぞれ四半期ごとの運用環境と運用実績、要因分析等の報告及び今後の運用環境の見通し、運用方針等の説明を受けるため、定例のミーティングを実施した。
- ④ 定例のミーティングにおいて、リスク管理指標(トラッキングエラー)を把握し、受託機関のリスク管理に努めている。

#### <委員からの評価コメント>

##### ■< A 委員 >

特にコメントはありません。

##### ○< B 委員 >

特にコメントはありません。

##### ◎< C 委員 >

- ・国内株式運用委託会社 A 社の超過収益率が極めて高いがその源泉を正しく把握しているのか。

##### (回 答)

運用実績については月次で報告を受けるとともに、四半期毎にミーティングを実施し、パフォーマンス状況等について詳細報告を受けております。A 社では国内株式の超過収益の源泉は銘柄選択 70%、業種配分 30%としていますが、平成 23 年度の実績は、銘柄選択で 6.2%、業種配分で 1.5%、その他で 0.3%の超過収益を獲得しました。その要因として、寄与度上位(下位)銘柄名と寄与度、業種別ウエイトと超過収益率の状況等についての報告を受けております。

◆<D委員>

- ・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

(回答)

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。

【更問】

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。

- ・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。

(回答)

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。

★<E委員>

- ・期間中に評価に基づくシェア変更が行われなかった理由は何か。(今年だけで評価するのが適切でないとかの理由)

(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、当該経理では、2社とも安定した実績であったためシェア変更はなかったものです。

- ・金銭信託の委託運用における受託機関の評価は、適切に行われており、資産管理・運用状況の把握も適切に行われていると評価できる。期間中に行われなかった受託機関の選定およびシェア変更を含め、今後とも適切に行われることが期待できる。

(2) 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】

(Ⅲ-2(1)～(3))

[資産運用の基本方針の規定]

(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の評価する。

(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を行う。

<実績>

【選定】

- ・ 新たな生命保険会社の選定は行っていない。

【評価】

- ・ 生命保険会社の評価は、格付け、ソルベンシーマージン比率、保証利率及び林退共資産の管理に関する事務量等について実施した。

【シェア変更】

- ・ いずれの事項とも問題はなかったため評価によるシェアの変更は行っていない。

<委員からの評価コメント>

■<A委員>

特にコメントはありません。

○<B委員>

特にコメントはありません。

◎<C委員>

特にコメントはありません。

◆<D委員>

特にコメントはありません。

★＜E委員＞

- ・ 1 説明文中の「生命保険資産の評価」は、「生命保険会社の評価」としてよいのではないか。
- 2 同文中の「事務量」とは何か。事務量に大した対応能力が低いということであれば、そう書かないと分かりにくいのではないか。
- 3 シェア変更を行わなかった理由は何か。（各機関とも特段の問題がなかったということか）

(回答)

- 1 最終報告書を「生命保険会社の評価」に変更させていただきます。  
なお、ご指摘に基づく変更は、建退共、清退共も同様とさせていただきます。
  - 2 「事務量」は、企業年金保険契約における林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、「林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。
  - 3 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。
- ・ 生命保険資産の評価は、適切に行われていると評価できる。期間中になかった新たな受託機関の選定、シェア変更を含め、今後とも適切に行われることが期待される。

(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】

【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】

(Ⅲ-3(1)、(2))

[資産運用の基本方針の規定]

(1)受託機関の選定及び評価

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。

＜実績＞

【選定】

- ・ 新たな受託機関の選定は行っていない。

【評価】

- ① 有価証券信託の評価は、財務状況、貸出稼働率、収益率等について実施した。

② 評価に基づく払戻は行っていない。

【その他】

- ・ 金融危機以降受託運用機関に対して指示した「(ア)貸出先を国内系金融機関に限定する」、「(イ)貸出期間を短縮(すべて1ヶ月未満)する」ことについては、リスク管理上の観点から平成23年度も継続して実施した。なお、平成23年度末に信託財産を全部解約し、契約を終了した。

<委員からの評価コメント>

■<A委員>

特にコメントはありません。

○<B委員>

特にコメントはありません。

◎<C委員>

特にコメントはありません。

◆<D委員>

特にコメントはありません。

★<E委員>

- ・ 有価証券信託をすべて廃止した理由は何か(収益性が低いまたはリスクが高いとかの理由は何か)また、今後は、実施していないということか。

(回答)

建退共以下3事業5経理の基本方針では、「信託有価証券の貸し出しに際し、無担保又は現金担保付によること」としており、従前、無担保の貸し出しを実施しておりましたが、平成23年度において、一層のリスク低減を図る観点から、有担保取引に限定した貸し出しを検討いたしました。

しかしながら、有担保取引で貸し出し可能な国債の林退共給付経理の残高23億円あるものの、1銘柄あたり2億円程度と僅少なため、貸し出しニーズに対応できないことから、平成23年度末に有価証券信託契約を解約しました。

- ・ 有価証券信託については、その評価に関し基本方針に定めた基本に基づき行われており、適切なリスク管理が行われていると評価できる。(全面廃止したことの評価は、上記の質問事項への回答と関連して考慮する必要があります。)

## 6 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】

(IV-1、2、3)

[資産運用の基本方針の規定]

### 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。

## <実績>

【運用体制の整備、充実】

- ① 平成 19 年度より管理者と運用者を分離し、資産運用業務を行っている。  
なお、平成 24 年 4 月より、資産運用に係る業務は、資金運用部が執行する。
- ② 最少の人員による組織体制ではあるが、担当職員を勉強会及びセミナーに参加させることにより、資産運用に係る基礎知識の習得に努めている。
- ③ 運用の理論、方法、商品などに係るレポート等を入手の都度、運用担当職員が閲覧することにより、資産運用を取り巻く環境の変化等の状況を把握するなど、専門的知識の獲得に努めた。
- ④ 他の事業本部が四半期ごとに開催する資産運用委員会に出席し、情報収集に努めた。

【資産運用委員会の運営】

- ① 資産運用委員会は、四半期毎に開催し運用実績の報告、運用計画及び個別の課題について審議を行った。
- ② 資産運用検討委員会に基本ポートフォリオの検証結果を諮り、助言を得た。
- ③ 基本ポートフォリオの検証結果については、資産運用検討委員会の助言に基づき資産運用委員会にて審議した。

## <委員からの評価コメント>

### ■ < A 委員 >

特にコメントはありません。

○＜B委員＞

特にコメントはありません。

◎＜C委員＞

特にコメントはありません。

◆＜D委員＞

特にコメントはありません。

★＜E委員＞

- ・運用体制の整備・充実は、適切に行われていると評価できる。又、資産運用委員会等の運営も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に行われることが期待される。