

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						< A 委員 > ● 前年度の実績を記載したほうがよいのではないか。 (回 答) 表 1 で平成 24 年度決算の概要を記載していますが、そこに前年度の実績を記載します。 ● 「金銭信託評価益が、プラス（263 億円）となったことが大きかった。」と記載されているが、これでは 263 億円の増加があったように読める。もともと評価益はプラスの数字であるから、表現を変更した方がよいのではないか。 (回 答) ご指摘を踏まえ、「金銭信託で大きな収益（263 億円）を確保したことが大きかった。」に修正します。 < D 委員 > ● アクティブ運用をどう評価するのか。昨期はいずれの資産においても超過収益が得られておりアクティブ運用の成果が出たといえるかもしれませんが、アクティブ運用にかかるフィーまで含めて期待した通りのパフォーマンスになっているのか、自己評価いただきたい。 この問題は、運用の計画時点での考え方まで遡って考える必要があるので、きちんと評価することが難しいかもしれません。今回は課題として認識し、次回に向けて検討ということでも構いません。 アクティブ運用をどう評価するか、アクティブ運用対パッシブ運用の比率をどう考えるか、等について一度きちんと議論し、その結果を受けて運用評価を加えるというような形にできるかどうかご検討いただきたい。 (回 答) 委託先の評価については費用控除前の時間加重収益率で評価しておりますが、金銭信託の評価としては費用控除後の修正総合利回り（10.84％）を用いており、平成 24 年度の建退共給付経理の運用利回り（4.15％）の寄与度としては期待している成果をあげていると考えています。 建退共給付経理においては、ベンチマークを上回る収益の獲得を目標に委託運用を行っています。委託運用機関の評価として、直近 3 年及び直近 5 年の超過収益率累計を参考としていますが、全社の 4 資産合計では、各々 +0.78％（平成 22 年度～平成 24 年度）、+1.00％（平成 20 年度～平成 24 年度）となっています。

							一方、フィーについては、平成 24 年度の時価残高平残に対する信託報酬＋投資顧問料の比率は 0.23%となっており、直近 3 年累計ベースではフィーを上回る超過収益になってきました。ただし、外国株式ではマイナスの超過収益－5.30%（直近 3 年）、－2.45%（直近 5 年）が継続していたことから、平成 24 年度からパッシブ運用を一部採用しました。 現状では、米国の景気回復期待や、欧州債務危機が最悪期を脱しつつあるとの見方からアクティブ運用も好調に推移しており、両者を比較しつつ今後のパフォーマンス状況を注視していく方針です。
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	○	○	○	○	○	
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	〔Ⅲ－1〕 ○ 委託運用（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	△	△	○	△	○	< A 委員 > ●④では、運用成績不振の受託運用機関からパフォーマンスが芳しくない要因分析、その改善策の報告を受けているが、改善策が実行されていることを確認しているのか。 <u>（回 答）</u> 改善策が実行されているか及びパフォーマンスが改善されているか等については、その後実施したミーティングや月次報告により確認しております。 平成 24 年度については、期の途中で、特に芳しくなかった委託先より改善策の報告を受け、その後のパフォーマンス等を確認しています。 具体的には、 外国債券 1Q～3Q 超過収益率－0.37%→24 年度末＋0.65% 国内株式 1Q～2Q 超過収益率－2.96%→24 年度末－2.34% 上記のとおり、パフォーマンスが改善されています。

						< B 委員 > ●外国株式の、パッシブ運用の導入につき、超過収益が期待通り獲得できないとの判断について、もう少し具体的な説明があった方が良いと思います(他のファンドの実績等も勘案した結果なのか、マクロ分析に基づく判断か等)。 (回 答) 建退共給付経理の委託運用については、外国株式の21～23年度の各年度の時間加重収益率がベンチマークを下回ったため、「超過収益が期待通り獲得できない」と判断し、「リスク抑制および運用コスト圧縮の観点から、平成24年度より、パッシブ運用を一部導入した」旨報告させていただきました。 < D 委員 > ●これまで信託銀行を中心として委託先を選定してきていますが、部分的にでも中退共のように資産毎にマネージャを選定するということは実施されているのかどうか、事実についてお伺いしたい。また、資産毎のマネージャ選定が運営上難しいということがあるとした場合、その点についてご教示いただきたい。 (回 答) 建退共給付経理においては、24年度末現在で信託銀行3行、投資顧問会社6社に委託しており、信託銀行を中心に選定しているとは考えておりません。 ご質問は、特化型ファンドを採用しないのかというご趣旨でしょうか。 建退共給付経理では、特化型ファンドとして資産毎にマネージャを選定するということはありません。 建退共給付経理の収支は、長い期間、支出超過でニューマネーが期待できない状態にあり、金融市場が大きく動いたときのリバランスは、特化型ファンドを採用した場合、自家運用の国内債券を売却し金銭信託へキャッシュイン、または一のファンドからキャッシュアウトし他のファンドへキャッシュインなどを実施しなければなりません。しかしながら自家運用債券は満期保有目的で取得しており売却ができないなど、基本ポートフォリオを維持するためのリバランスが、運営上難しい状況です。バランス型ファンドであれば金銭信託の中で一定のリバランス機能が発揮されるため、効率的であると考えています。
--	--	--	--	--	--	--

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	△	○	○	○	△	< A 委員 > ● 「いずれの事項とも問題がなかったため」を、「いずれの評価項目においても問題がなかったため」にしてはどうか。 （回 答） 有価証券信託の【シェア変更】に係るご意見を踏まえ、生命保険会社の【シェア変更】については、「いずれの生命保険会社とも評価結果に問題がなかったため」に修正します。 < E 委員 > ● 「事務量等」は、意味がわかりにくいので、例示をすべきではないか。 （回 答） 「事務量等」は、企業年金保険契約における建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。 企業年金保険契約は、生命保険会社数社との共同受託となっており、幹事会社は、 ① 企業年金保険契約に係る被保険者の加入・脱退データの授受及び管理 ② 機構が払い込む保険料や機構が受け取る保険金の共同受託会社への配賦及び指示 ③ 共同受託会社の生命保険資産決算の取りまとめ及び機構への報告 ④ 生命保険資産に係る入出金の月次報告 ⑤ 企業年金保険契約にかかる機構との協議 などを、企業年金保険契約期間中は恒常的に行っています。 これらの幹事会社の事務のうち、①から③を主な業務として例示することといたします。
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	△	○	○	○	△	< A 委員 > ● 【評価】の記載について、文章の主語が「有価証券信託の評価は、」ではおかしい。「有価証券信託に係る受託機関の評価は、」ではないか。 （回 答） ご指摘を踏まえ「受託機関の評価は、」に修正します。 ● 【シェア変更】の記載について、「いずれの受託機関ともその健全性は良好であり、」としてどうか。 （回 答） ご意見を踏まえ、「いずれの受託機関とも、格付けや自己資本比率等の健全性は良好であり、」に修正します。 < E 委員 > ● 「受託機関の健全性」は意味がわかりにくいので、例示を入れるべきではないか。 （回 答） ご指摘を踏まえ、「いずれの受託機関とも、格付けや自己資本比率等の健全性は良好であり、」に修正します。

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 > ●ALM委員会を開催しなかった理由について、一言説明しておく(特に必要がなければ開催しないのであってもその旨)方が親切に思います。 (回 答) 平成 23 年度に開催した A L M委員会（当時:資産運用検討委員会）において、「検証結果が特定業種のすべての経理で基本ポートフォリオの見直しを必要としない場合は、各委員へ訪問等により直接報告する」こととしてご了承を得ており、特に助言を得るべき事案もなかったため、開催しなかったものです。 「A L M委員の助言を得るべき事案がなかったため、」を追記します。
---	---	---	---	---	---	---	--