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	
1	〔Ｉ－１～３〕【資料２　P1.～】 ○ 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＞** ●P1.⑤において、「国内株式・外国債券・外国株式はベンチマークを下回った」理由について説明しなくてもよいのか。 （回　　答） ベンチマークからの乖離が最も大きかった国内株式の要因を記載します。 ●同「資産合計」とあるのは「委託運用資産全体」ではないのか。 （回　　答） 「委託運用の合計」と修正し、国内株式の要因を以下のとおり追記します。 「また、委託運用の合計では、銘柄選択がマイナス寄与した国内株式のパフォーマンスの影響により、基本ポートフォリオに定める各資産の資産配分で加重した超過収益率の合計がマイナス 0.32%となった。」 ●P3.表２の欄外「2.　･･･を平均残高で除したもの」は「2.　･･･を運用資産の平均残高で除したもの」とするべきではないか。 （回　　答） 「決算運用利回りは、運用収益（費用控除後）を運用資産の平均残高で除したものである。」と追記します。 **＜B 委員＞** ●＜実績＞の②の表現に関して。「委託運用で大きな収益を計上した」とあるが、「委託運用金銭信託で大きな収益（2,499 億円）を計上した」と表現したほうがよいのでは。具体的でイメージが湧くし、表１の運用収益欄に「うち金銭信託評価益」が付記されていること及び建退共ペーパー等では、「金銭信託で大きな収益（272 億円）」と書かれていることとの平仄から。 （回　　答） 「委託運用における金銭信託で大きな収益（2,499 億円）を計上した。」に修正します。 ●表２資産運用の状況で、社債欄の資産残高が「－」となっているのもかかわらず、決算運用利回り 4.93%が立っているのは何故か。5 千万円未満の運用残高があるということか。 （回　　答） 平成 27 年 2 月の償還を以って社債の保有はなくなりました。なお、決算運用利回りにつきましては、償還までの運用収益を運用資産の平均残高で除したものを記載しています。

2	〔Ⅰ－４〕【資料２　P6.～】 ○ 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	△	○	△	○	＜A 委員＞ ●p. 6①「下限を超過した」は「下限を下回った」とするべきではないか。 （回　　答） 「国内債券が乖離許容幅の下限を下回ったことから」に修正します。 ●同②「マイナスへ乖離した」は「乖離許容幅の下限を下回った」とするべきではないか （回　　答） 「乖離許容幅の下限を下回った国内債券の構成割合を」に修正します。 ＜C 委員＞ ●検証作業自体は問題ないが、今後の金利上昇の可能性を考慮して基本ポートフォリオの再検討が必要であろう。 （回　　答） 今回の検証における推計結果を策定時と比較すると、基本ポートフォリオの期待収益率は将来の金利上昇を主因に低下し、リスクは相対的にリスクの高い資産間の相関が高まったことにより上昇しました。基本ポートフォリオについては、運用対象の多様化を図り分散投資を進める等、その効率性をより高められるよう引き続き検討を行っていきたいと考えています。
3	〔Ⅰ－６〕【資料２　P8.～】 ○ 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	△	△	○	○	＜A 委員＞ ●P8. ②で「また、「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについて新たに掲載した。＊ 平成 26 年 8 月 29 日…「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れを掲載」としている部分は財務諸表等に該当しないので、③として別に項目を設けたほうがよいのではないか。 （回　　答） ③として、 「新たに日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについてホームページに掲載した。 ＊ 平成 26 年 8 月 29 日…「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れを掲載 に修正します。 ＜B 委員＞ ●添付資料に上記の日本生命関連の２つの対外発表を行ったことを記しておく必要はないか。 （回　　答） 資産運用評価委員会における評価は、「資産運用の基本方針に沿った運用がなされているか」を中心に行われていると認識しており、そのための報告を行っているところです。 今回の不正事案の概要・対応・再発防止策および調査結果等につきましては、機構ホームページで公表しており、本報告書への記載は適当でないと考えます。

4	〔Ⅱ－２〕【資料２　P10.～】 ○ 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	○	△	○	○	＜B 委員＞ ●基本方針の規定で、「･･･信用のある格付機関のいずれかにより A 格以上の格付けを得ている･･･」とあるが、「信用のある」の内容は。具体的に信用のある格付機関とはどこか。 （回　　答） 「信用のある」とは、信用格付業を公正かつ的確に遂行するための業務管理体制が整備されていることをその内容としています。 具体的には、信頼できる格付機関として利用者から広く認知されている下記の 4 社を「信用のある格付機関」として定めております。 株式会社格付投資情報センター 株式会社日本格付研究所 スタンダード・アンド・プアーズ・レーティング・サービシズ ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク ●基本方針で、「･･･債権で、取得後にいずれの格付機関による格付けも A 格未満となった債権については、･･･必要であれば売却の手段を講じる」とあるが、この『必要であれば』とはどのように解釈するのか。また、ウニクレディト・オーストリア銀行が A 格未満となったことで売却したのは、いかなる「必要」が生じたのか。 （回　　答） ここで言う「必要であれば」とは、「債務不履行は起こらないと明確に判断できる場合を除いて」という意味でご理解ください。 ウニクレディト・オーストリア銀行発行の債券の売却は、当該債券が格付基準を満たさなくなったことにより行ったものです。
5	〔Ⅲ－１〕【資料２　P12.～】 ○ 信託及び新団体生存保険（特別勘定）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 ・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	○	△	△	△	＜B 委員＞ ●「委託資産運用受託機関の評価は、定量評価に定性評価を加えた総合的な評価を行う」とあるが、どのくらいの間隔で評価しているのか。 （回　　答） 「資産運用の基本方針」に基づいて、年 1 回、年度終了後に総合評価を行っています。 ●運用成績が著しく不良である場合等において、委託契約を解除することがある、としているが、「著しく不良」の具体的基準は。 （回　　答） 運用成績が、3 年連続でベンチマークを下回った場合解約を行います。それ以外でも単年でベンチマークを下回った場合、市場環境、他の運用委託先との比較、運用成績が不芳な要因等を総合的に判断して解約を行うことがあります。 ●シェア変更の項目で、「アクティブ・パッシブ比率については、パッシブ運用には･･･、2 標準偏差分を確保」とあるが、これはどういう意味か。 （回　　答） パッシブファンドを、基本ポートフォリオに定める資産構成比率を維持するための補完フ

						ファンドと位置付けています。「パッシブファンドを2標準偏差分保有」した場合、統計上約95%の確率でパッシブファンドのみで相場変動時に資産構成比率の是正が可能です。 ●「シェア変更のその他」で日本生命の不正事案及び委託契約解除に触れているが、本問題自体の性格及び決着済みの旨をコメントしておかなくてよいか。 （回　　答） 　資産運用評価委員会における評価は、「資産運用の基本方針に沿った運用がなされているか」を中心に行われていると認識しており、そのための報告を行っているところです。 　今回の不正事案の概要・対応・再発防止策および調査結果等につきましては、機構ホームページで公表しており、本報告書への記載は適当でないと考えます。 ＜C委員＞ ●「アクティブ・パッシブ比率については、パッシブ運用には基本ポートフォリオの管理上リバランス対応としての補完ファンドの位置付けで、2標準偏差分を確保することとしている。」をわかりやすく説明して欲しい。 （回　　答） 　取引コスト節減のため、各資産のパッシブファンドで、リバランスを行います。リバランスの結果、各資産のパッシブ比率が2標準偏差分を確保できない局面が発生しますが、年度終了後に行う資産運用受託機関の総合評価に基づくシェア変更後、アクティブ・パッシブ比率の是正を行います。 ＜D委員＞ ●日本生命保険相互会社の事案については、具体的に書く必要はないですか。 （回　　答） 　資産運用評価委員会における評価は、「資産運用の基本方針に沿った運用がなされているか」を中心に行われていると認識しており、そのための報告を行っているところです。 　今回の不正事案の概要・対応・再発防止策および調査結果等につきましては、機構ホームページで公表しており、本報告書への記載は適当でないと考えます。
6	〔Ⅲ－２〕【資料２　P17.～】 ○ 新企業年金保険契約（生保一般勘定）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 ・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	○	△	○	△	＜B委員＞ ●資産管理・運用状況を把握するため、信託及び新団体生命保険、有価証券信託では、原則として「四半期ごと」に資産運用のミーティングを行うこととしているのに対して、新企業年金保険契約では、同ミーティングが「半期ごと」となっているが、この違い・その考え方は。 (回　　答) 　信託及び新団体生存保険、有価証券信託のミーティングは、投資方針・運用プロセスに沿って運用が行われているか確認することが主な目的のため、四半期毎に行っています。一方で、新企業年金保険のミーティングは、生命保険会社の保険金支払能力を確認することが主な目的のため、半期毎に行っています。格付機関の格付変更があった場合は、適宜変更事由

						を確認しています。 ●日本生命の不正事案及び委託契約解除に触れているが、本問題自体の性格及び決着済みの旨をコメントしておかなくてよいか。 （回　　答） 　資産運用評価委員会における評価は、「資産運用の基本方針に沿った運用がなされているか」を中心に行われていると認識しており、そのための報告を行っているところです。 　今回の不正事案の概要・対応・再発防止策および調査結果等につきましては、機構ホームページで公表しており、本報告書への記載は適当でないと考えます。 ＜D 委員＞ ●「その結果、各社とも特段の問題がなかったので、」と入れるべきではないか。 （回　　答） 　既存の資産については、評価結果に各社とも特段の問題がなかったため、評価によるシェア変更はなかった。」に修正します。 ●「加入従業員数等」の後に、「への貢献度に応じて」と入れるべきではないか。 （回　　答） 　「新規資金のシェア配分については、新規加入事業所数、加入従業員数等の中退共制度への貢献度に応じて行った。」に修正します。
7	〔Ⅲ－３〕【資料２　P20.～】 ○ 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 ・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	○	○	○	△	＜D 委員＞ ●３月までか。 （回　　答） 　ご指摘のとおり、平成 25 年 10 月から平成 27 年 3 月までの期間を確認しています。 ●「健全性」の記載は、「財務の健全性」であれば、そのように記載してはどうか。 （回　　答） 　「財務の健全性」に修正します。 ●「他の公的機関」は「公的運用機関」の意味であれば、そのように書いてはどうか。 （回　　答） 　「他の公的運用機関」に修正します。
8	〔Ⅳ－１〕【資料２　P23.～】 ○ 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	○	○	○	△	＜D 委員＞ ●「基本ポートフォリオの検討を行うことを目的とする」等その趣旨目的を記載すべきではないか。 （回　　答） 　「基本ポートフォリオの検討を行うこと等を目的とするＡＬＭ委員会については、審議事

						項に関する案件がなかったため、開催はしなかった。」と追記します。
9	〔その他〕【資料２　P25.～】 ○ 「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについて	△	○	△	○	＜A 委員＞ ●日本版スチュワードシップ・コードの受入と同時に、「機構はコードに定める各原則に基づく対応策を策定し、それを公表した」ことを強調してはどうか。 （回　　答） 「そうした観点から、その趣旨に賛同し、コードに定める各原則に基づく方針を策定の上、平成 26 年 8 月 29 日にその受入れを表明した。」に修正します。 ＜C 委員＞ ●具体的な取り組みに関して検討する必要があろう。 (回　　答) 運用受託機関の四半期毎運用報告会にて、具体的な行動事例のヒアリングを行い、その状況を把握するとともに、必要に応じて運用受託機関に改善を求めます。