

## 平成27年度 第1回 資産運用委員会・議事要旨

【開催日時】 平成27年7月10日（金）16時00分～17時30分

【開催会場】 独立行政法人中小企業基盤整備機構 第一役員会議室

### 【議 題】

1. 平成26年度の資産運用状況と評価について
2. リバランス・ルールの運用について
3. その他

### 【議事要旨】

事務局より、以下のとおり説明。

1. 平成26年度の資産運用状況について
  - ・ 平成26年度上半期は、各国の金融緩和政策継続や米国景気回復期待により堅調に推移したが、地政学リスクが意識され調整する局面もあった。下半期は、日本銀行の追加金融緩和やECBが国債購入に踏み切ったことなどから、日米欧の国債利回りが低下、大幅な円安株高となった。年が明けてからは原油安により調整する局面もあったが、通期では概ね好調に推移した。
  - ・ 平成26年度決算の運用益は3,615億円（前年度3,450億円）、運用利回りは4.30%（前年度4.28%）、年度末の運用資産は8兆6,955億円（前年度末8兆3,344億円）。
  - ・ 基本ポートフォリオとの乖離幅は許容乖離幅の範囲内。過去5ヶ年（平成22～26年度）の平均運用利回りは3.11%（幾何平均）。運用資産の約7割を占める満期保有目的の「国内債券（簿価）」等の資産が安定した収益を確保。
  - ・ 平成25年度末の繰越欠損金は2,083億円だったが、対前年度2,766億円改善し、平成26年度末は683億円の利益剰余金となった。
  - ・ 運用資産の約2割を占める委託運用資産（国内株式、国内債券（時価）、外国株式、外国債券）の平成26年度の収益率は17.01%、超過収益率（委託運用資産の収益率－ベンチマーク収益率）は▲0.10%。
2. リバランス・ルールの運用について
  - ・ 提案の趣旨を事務局から説明。
3. その他
  - ・ 小規模企業共済制度の在り方検討会について、事務局から説明。

## 【主な質疑等】

### 1. 平成 26 年度の資産運用状況について

(委員) 平成 26 年度の運用は確実に行われたと評価する。前年度に比べ非常に成績の良いファンドが一部あるが、ポートフォリオの内容や運用手法が変わったのか。

(事務局) ポートフォリオの内容や運用手法は変わっていない。銘柄選択がうまくいった結果である。

(委員) アクティブファンドのリスクテイクが全般にやや低い印象だが。

(事務局) リスクをしっかりと取っているファンドもあり全体として低い印象はない。但し、一部ファンドでは低いものもあるので、注視していきたい。

(委員) アクティブリスクが過少になっている傾向は継続的に意識していく問題。個別マネージャーについては問題ない。何より繰越欠損金が解消され良かった。平成 26 年度はリバランス・ルールに抵触したか。

(事務局) リバランス・ルールの抵触はなかった。

(委員) 共済金支出が減り掛金収入が増える傾向。今後の見通しは。

(事務局) 共済金支出は当面現状レベルで安定推移を見込んでいる。掛金収入も加入促進に力を入れていることから、キャッシュフローベースでは若干のプラス推移を見込んでいる。

(委員) 従来ベンチマーク比劣後が続いていた外国株式が超過収益率プラスとなった要因は。

(事務局) 平成 26 年度は大型・グロース、モメンタム優位の相場環境がフォローとなったファンドが多かった。また、ヘルスケアや一般消費財等景気敏感業種をオーバーウェイトしていたファンドがプラス寄与となった。

(委員) スチュワードシップ・コードに関して、運用機関から報告を受けているか。

(事務局) 昨年すべての国内株式委託先が受入れを表明。社内体制の確立や議決権行使ガイドライン改正の報告を受けている。活動事例としては、企業を取り巻く事業環境や事業戦略について議論を行った事例、ROE 低迷の原因について対策や成長戦略を求めた事例等がある。

(委員) 総合評価として、適切に運用されていると評価。アクティブ運用のリスクテイクがやや低い傾向がみられるので注視すること。

### 2. リバランス・ルールの運用について

※リバランス・ルールの運用について、リスク管理の観点から委員より助言をいただいた。