

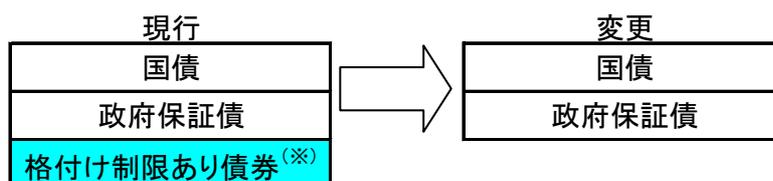
資金管理業務規程「再資源化預託金等の運用の基本方針」の変更について（案）

1. 変更の要旨

再資源化預託金等の債券運用の環境の変化に伴い、資金管理業務規程「再資源化預託金等の運用の基本方針」（以下「運用の基本方針」という。）の「Ⅱ. 2. 運用対象資産の構成」における「当該事業年度における取得債券等に係る規定」を、別紙1「新旧条文対照表」のとおり変更する。

2. 変更の内容

(1) 取得する債券は国債及び政府保証債のみとすることを規定する。



(※) 地方債、財投機関債、金融債及び社債

(信用格付業者のいずれかに最上位から二番目(AA格)以上の格付けを付与されたもの)

(2) 現行「運用の基本方針」は、(ア) 格付け制限あり債券の1発行体当たりの債券保有残高は、格付け制限あり債券の全体の保有残高に対し5%以下であること、又は(イ) 格付け制限あり債券の1発行体当たりの債券保有残高は、当該発行体の市場での構成比率（当該発行体の市場発行総残高/格付け制限あり債券（資金管理法人の運用対象資産としての条件を満たすものに限る）の市場発行総残高）以下であることを規定。

この(ア)(イ)は、リスク分散の観点から、保有格付け制限あり債券が1発行体に集中することを防止するための規定である。

しかし、取得債券を国債及び政府保証債のみとし、格付け制限あり債券の取得を停止した場合、格付け制限あり債券の全体の保有残高は、満期償還により0円に向かって徐々に低減することとなる。その過程において、1発行体当たり保有残高が上記(ア)(イ)に抵触し、規定比率を超過する保有格付け制限あり債券が発生する。

よって、上記(1)の変更に伴い、上記(ア)(イ)の規定を削除する。

【参考】現行法令等の規定

- ① 使用済自動車の再資源化等に関する法律及び同法第94条に基づく資金管理業務規程は、資金管理法人は、自動車所有者から預託された預り金である再資源化預託金等を安全・確実な方法により管理・運用し、自動車メーカー等に対し将来の再資源化等実行時に利息を付して払渡さなければならないことを規定。
- ② 現行「運用の基本方針」の規定
 - 再資源化預託金等を運用するにあたっては、元本確保を前提とする。
 - リスク分散の観点及び運用収入は一定程度の市場金利を踏まえるとの観点から、当該事業年度に取得する国債・政府保証債・格付け制限あり債券の比率を市場構成比率に準じたものとする。

- 取得する格付け制限あり債券は、信用格付業者のいずれかの付与格付けが最上位から二番目（AA格）以上のものとする。
- 保有する格付け制限あり債券について、全ての信用格付業者の付与格付けが最上位から二番目未満の格付け（A格以下）になったときは売却するか又は保有するかを総合的に判断する。
- 保有する格付け制限あり債券について、全ての信用格付業者の付与格付けが最上位から三番目未満の格付け（BBB格以下。以下同じ。）になったときは原則売却する。

3. 変更の理由

(1) 債券運用の環境の変化及び格付け制限あり債券保有リスクの顕在化

平成23年度からの電力会社の相次ぐ格下げ及び次の①②のリスクの顕在化により、「運用の基本方針」の最重要規定である再資源化預託金等の元本の確保が困難となることもあり得る状況となっている。

(注) 国債及び政府保証債のリスクはゼロではないが、現状では無視し得るものとする。

① 流動性リスク^(※)の顕在化 (※) 保有債券を迅速にかつ適正な価格で売却できないリスク

平成23年度及び平成24年度における一部事業会社のBBB格以下への格下げ時において、これらの債券について、市場価格は急低下し、市場においては迅速にかつ適正な価格での売却が困難な状態も見受けられた。これは、「運用の基本方針」規定の格付け制限あり債券のBBB格以下への格下げ時の売却において、「運用の基本方針」制定当初よりも大きな売却損失が発生する可能性があることを示すものである。

② 格下げ及び流動性リスクが同業種他社へ波及・連鎖するリスクの顕在化

平成23年度以降の一部事業会社のBBB格以下への格下げに伴う相次ぐ同業種他社の格下げ、及び他業種においても相次ぐ格下げは、格下げ及び流動性リスクが同業種他社へ波及・連鎖するリスクを示すものである。

なお、使用済自動車の再資源化等に関する法律施行以来、資金管理法の保有債券については、債務不履行・売却の事例はない。

【参考】資金管理法の債券保有残高（平成24年9月末）

種別	保有残高(億円)	構成比
国債	6,517	76%
政府保証債	682	8%
格付け制限あり債券	1,358	16%
合計	8,557	100%

(2) 格付け制限あり債券を保有するメリットとデメリット

格付け制限あり債券を保有することのメリット（国債及び政府保証債運用に対する超過収益）をデメリット（BBB格下げによる売却損失及び債務不履行（デフォルト）による損失）と比較した結果、現在においては、デメリットがメリットを上回る可能性があることが判明。

よって、デメリットがメリットを上回る可能性のある格付け制限あり債券を新規取得する有効性、及びその保有残高を維持する有効性は低い。（別紙2参照）

(3) 運用利回り・運用収入

新規取得する債券は国債及び政府保証債とし、格付け制限あり債券の取得を停止した場合、保有債券全体の運用利回り・運用収入は、段階的に低減するが、現行の格付け制限あり債券を含めた運用を継続した場合の運用利回り・運用収入との差は大きなものではない。(別紙3参照)

4. 変更規定の適用日

この「運用の基本方針」変更規定は、第49回資金管理業務諮問委員会の審議及び理事会の議決を受けた後、経済産業大臣及び環境大臣の変更認可を受けてから適用する(平成25年1月1日からの適用を想定。)

(1) 平成24年度第4四半期(平成25年1月1日から3月31日まで)における再資源化預託金等の運用について

① 取得債券種別

国債及び政府保証債

② 国債及び政府保証債の取得額種別構成比目標

当初の平成24年度再資源化預託金等運用計画における国債及び政府保証債の取得額種別構成比目標は、それぞれ、82.0%、6.0%である。

よって、この構成比目標に則って、平成24年度第4四半期において取得する国債及び政府保証債の取得額種別構成比目標は、それぞれ、93.2%、6.8%とする。

(2) 平成25年度における再資源化預託金等の運用について

① 取得債券種別

国債及び政府保証債

② 国債及び政府保証債の取得額種別構成比目標

市場における残存年限10年の国債及び政府保証債の種別構成比に準じたものとする(種別構成比については、平成25年3月開催予定の第50回資金管理業務諮問委員会における「平成25年度再資源化預託金等運用計画」の審議を経て決定。)

以上