

# 確定給付企業年金のガバナンスについて

# 目次

・ガバナンスに関するこれまでの企業年金部会の議論	4
<b>1. 総合型DB基金への対応</b>	
・総合型確定給付企業年金（総合型DB）とは	6
・（参考）総合型DB基金の実施事業所の推移の例	7
・総合型DB基金に内在する問題点	8
・（参考）総合型の企業年金についての企業年金部会の議論	9
・（参考）前回の企業年金部会の議論〔代議員の選任のあり方関係①〕	10
・（参考）前回の企業年金部会の議論〔代議員の選任のあり方関係②〕	11
<b>◎（1）代議員の選任のあり方に関する論点</b>	12
・（1）代議員の選任のあり方に関する論点（続き）	13
・（参考）相互組織や協同組織に見られる総代会制度の例	14
・（参考）基金の設立基準	15
・（参考）総合型DB基金の代議員数（H28.4.1現在の63基金）	16
・DB基金の名称に関する現状と基準	17
・（参考）他制度における名称の基準	18
<b>◎（2）基金の名称に関する論点</b>	19
・総合型DB基金における会計の正確性に関する問題点	20
・（参考）前回の企業年金部会の議論〔会計監査関係〕	21
・（参考）公認会計士による年金基金の監査について	22
・（参考）退職給付会計（1）～負債計上	23
・（参考）退職給付会計（2）～費用計上	24

・（参考）企業年金の決算書類と退職給付会計の項目比較	25
・企業年金の決算書類に対する専門家による会計監査のあり方	26
◎（3） <b>会計監査に関する論点</b>	27

## 2. 資産運用について

・資産運用ルール等に関する企業年金部会の議論	29
・（参考）DBの資産運用の現状	30
・運用の基本方針・政策的資産構成割合に関する規定	31
・DBにおける政策的資産構成割合の策定の現状	32
・（参考）前回の企業年金部会の議論 [政策的資産構成割合・分散投資関係]	33
◎（1） <b>運用の基本方針、政策的資産構成割合の策定に関する論点</b>	34
・資産運用ガイドラインの位置づけとこれまでの経緯	35
・（参考）厚年基金等有識者会議報告書（平成24年）における指摘	36
・（参考）DBガイドラインの構成	37
・資産運用委員会	38
・分散投資	39
・オルタナティブ投資	40
・運用受託機関の選任・契約締結（定性評価・定量評価の基準）	41
・運用受託機関の選任・契約締結（定性評価・定量評価の基準）（続き）	42
・運用受託機関の選任・契約締結（スチュワードシップ責任、ESG投資）	43
・補論：スチュワードシップ・コードの受入れの促進について	44
・（参考）「責任ある機関投資家の諸原則」（平成26年2月、金融庁）	45
・（参考）ESGの取組みに係る基本方針（平成27年9月、GPIF）	46
・（参考）日本再興戦略2016ー第4次産業革命に向けてー	47

・（参考）前回の企業年金部会の議論 [スチュワードシップ 責任・ESG投資関係]	48
・（参考）スチュワードシップ活動についての認識	49
・運用受託機関の選任・契約締結（受託業務監査）	50
・運用受託機関の選任・契約締結（投資パフォーマンス基準（GIPS））	51
・運用コンサルタント	52
・代議員会・加入者への報告・周知事項	53
<b>◎（２）資産運用ガイドラインの見直しに関する論点</b>	54

### 3. 加入者等への説明・開示その他

・（参考）前回の企業年金部会の議論 [加入者等への説明・開示その他①]	56
・（参考）前回の企業年金部会の議論 [加入者等への説明・開示その他②]	57
・（参考）DB制度における業務概況の周知	58
・加入者等への説明・開示その他に関する論点	59

# ガバナンスに関するこれまでの企業年金部会の議論

- 企業年金部会では、企業年金のガバナンスに関し、①組織・行為準則、②監査、③資産運用ルール、④加入者への情報開示を取り上げ、議論の整理を行った。
- この中で、DBの組織に関しては運営が適切に行われるための基本的な仕組みが定められ、権限と責任分担の仕組みは一定の整備が行われているとされたものの、残された課題として以下の点が指摘されている。
  - 複数の事業主で構成されるDBで、適正な運営が難しい状況を抱えたものについてガバナンスを重点的に強化すべき
  - 公認会計士等の監査の活用  
(コストの観点から、複数事業主で実施するなど利害関係者の多い基金等に対象を絞るほか、上場企業に求められる法定監査との重複を避ける配慮が必要)
  - 資産運用委員会の設置の促進
  - 資産運用ルールの見直し
  - 資産運用に関する開示の充実

# 1. 総合型DB基金への対応

# 総合型確定給付企業年金(総合型DB)とは

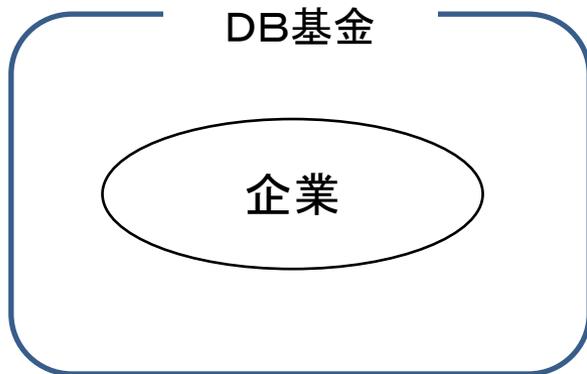
□ 2以上の厚生年金適用事業所の事業主が共同で実施する確定給付企業年金で当該厚生年金適用事業所間の人的関係が緊密でないものを、総合型確定給付企業年金(総合型DB)という。

※「総合型確定給付企業年金の指導等について」(平成20年12月19日厚生労働省年金局企業年金国民年金基金課長通知)

□ 総合型厚生年金基金では、同業種で基金を設立する形態が通常であったが、総合型DBにおいては、業種を問わず、広く事業主を募って基金の規模を拡大している事例も見受けられる。

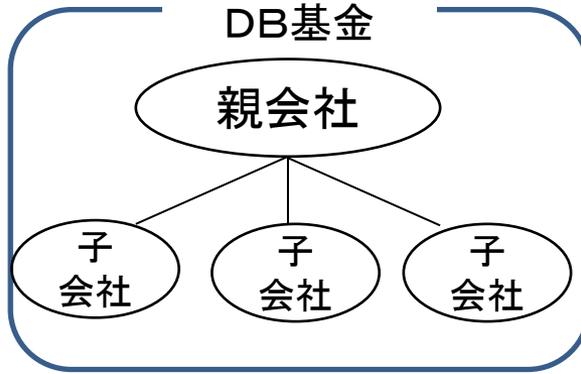
## <基金の設立形態>

### ① 単独設立



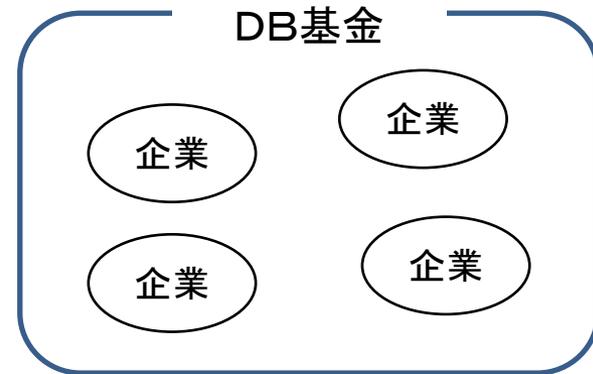
1つの企業が単独で設立するもの

### ② 連合設立



企業グループなど、企業相互間に有機的連携性がある場合に、共同で設立するもの

### ③ 総合設立



企業相互間の人的関係が緊密でないもの(※近年、実施事業主を広く募集して規模を拡大する事例が増加)

# (参考) 総合型DB基金の実施事業所の推移の例

## 《A総合型DB基金》

平成18年4月 (設立)	平成21年3月	平成24年3月	平成27年3月
26事業所	75事業所	102事業所	106事業所

## 《B総合型DB基金》

平成19年12月 (設立)	平成21年3月	平成24年3月	平成27年3月
10事業所	12事業所	130事業所	134事業所

## 《C総合型DB基金》

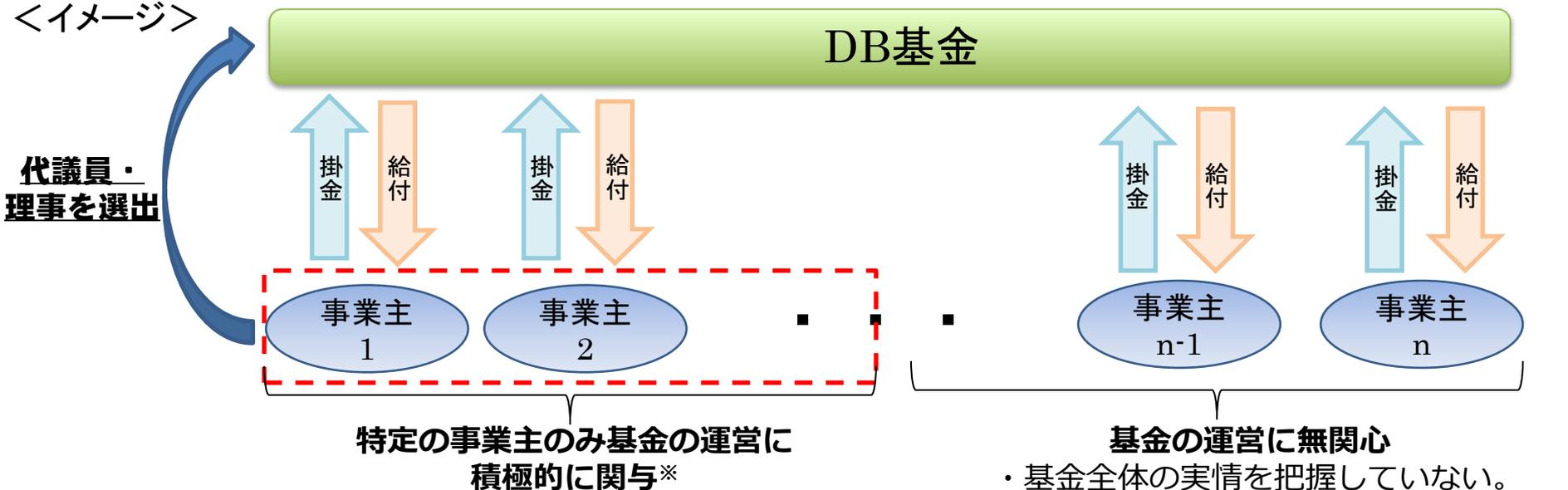
平成22年9月 (設立)	平成24年6月	平成27年6月
15事業所	69事業所	173事業所

# 総合型DB基金に内在する問題点

- 総合型DB基金では、企業間の牽連性がないことから、各事業主が、基金の組織運営の全体像や会計の正確性等を適切に把握することが困難。
- さらに、基金等からの募集により実施事業所となった事業主は、自身が組織の実施主体である※という意識が低くなりがち。このため、
  - ・ 追加掛金拠出の発生などDB加入に伴うリスクを事業主が十分に認識しておらず、実施事業所の事業主としての責務を果たさない
  - ・ 一部の事業主が代議員を独占し、基金の運営を決定するといった問題につながる懸念がある。

※ 法令上、基金は「実施事業所の事業主及びその実施事業所に使用される加入者の資格を取得した者をもって組織する」とされている。

<イメージ>



※ 基金が特定の実施事業所に業務の大部分を委託しているようなケースも見受けられる。

□企業年金部会においては、総合型の企業年金におけるガバナンスに関して指摘があった。

## 《社会保障審議会企業年金部会における議論の整理(平成27年1月16日)》

### 2. 企業年金制度等の普及・拡大に向けた見直しの方向性

#### (5) 企業年金のガバナンス

##### ②監査

基金型DBでは監事による監査等が行われているが、会計のように専門性の高い分野については、開示される財務情報の信頼性向上のため、公認会計士等の外部の専門家による監査を活用することも考えられる。

※ 仮に外部の専門家による会計監査を義務づける場合には、相当のコストを要することから、**複数事業主で実施するものなど利害関係者が多い基金等に対象を絞る**ほか、上場企業に求められる法定監査との重複を避けるといった配慮が必要である。

##### ④加入者への情報開示

○ DBにおけるガバナンスの重要な目的は加入者の受給権保護であり、また、形骸化しがちとされている代議員会や理事会の議論を活発化するためにも、**継続・非継続積立基準の遵守状況を分かりやすい形で加入者及び事業主（特に総合型の事業主）に周知すべき**である、という意見があった。

○ なお、DBのうち複数事業主で構成されるものは、事業主から離れて運営されており、総合型厚生年金基金の教訓を踏まえても、単独事業主で実施されるものに比べてチェックが働きにくいと考えられる。企業年金のガバナンスに関しては、一律に強化を図るよりも、こうした適正な運営が難しい状況を抱えたものについて重点的に強化する対応とすべきである。例えば、**総合型と単独型・連合型では自ずとガバナンスの点で異なる状況にあるという認識の下で、それぞれの規制を考えるべき**ではないかという意見があった。

○ また、企業年金のガバナンスに関する事項のうち、企業としてのガバナンス活動により対応されるものについては追加して規制を設けることは不要ではないかとの意見や、ガバナンスを強化した場合に費用負担等が困難となる場合があるとの意見があった一方で、**複数事業主で構成される場合は事業所単位での労使協議を徹底すべき**との意見があった。

○白波瀬委員

異業種が集まっているところのガバナンスが多分一番問題になっていて、そこで代議員の数というのものもあるかと思うのですけれども、…これは単純に規模で決めて、幾ら以上になったら何人、何人という形がよろしいのか。…異業種のところでそれぞれ規模の違いが構成員の中であって、それをガチャと一緒にして人数で何人と出すことがいいのかどうか。逆に言うと、当事者としての加入者自身の積極的な帰属意識の形成というのがありますので、それを単純に規模ごとに人数を決めるだけではもしかしたら不十分というか、アイデンティティーの形成という点でも不十分かもしれないと考えました。

○半沢委員

何らかの工夫で帰属意識が高まって、かつ加入者、それから末端の受給者であるとか、一人一人も含めて、帰属意識が高まって、内容がわかるような、そういう仕組みづくりをぜひ考えていただきたいと思うわけですが、この中で総合型DBというのは、いろいろな企業が集まっているというイメージのものが多いように認識をしているものですから、…「設立する企業に対し強力な指導統制力を有する組織母体があり」というところのイメージがいま一つ十分に湧いてこないというのが実情です。こういったことが一般的で、かつ過剰規制にならないようにすべきものなのかどうかというところに少し疑問点があるということ、むしろそうではない形でできればいいのではないかという思いも持っているということです。

たとえ仮に強力な指導統制力を有する組織母体があったとしても、時が経つと変わっていく、強力な指導力が継続してあるのかというところもあるだろうと思いますし、この点については実情をよく踏まえた上で御検討いただけるのがよいと感じているところです。

○森戸部会長代理

総合型DBに関しては、総合型の厚年基金で、・・・同じ業界だったはずなのですが、そういう形でもみんなで集まってやると、・・・抜け方、やめ方、そのときのお金の問題というのが最後に必ずそこでもめるわけですが、何がもめるかというのは大体わかっているのですが、そういうのをお手本にしてといいますか、今後同じような問題にならないように、総合型DBのガバナンスのあり方、規制のあり方を考えていくということが大事だろうと思います。

他方で、総合型厚年基金と一番違うのは、やはり公的年金の代行はしていないので、こう言っただけですけれども、国の公的年金の資産を食っちゃうという問題は起きないので、だからそこは少し規制に幅が、余裕があっていいのかなと思います。

○村瀬オブザーバー

厚生年金を代行返上して総合型をつくるというのは、事業所数も資産規模もそれなりにありますから、余りこれは心配しなくて従来どおりだと思っておりますが、ワンタッチ解散という形で一旦厚生年金基金を解散いたしまして、一部の事業所の皆さん方だけで総合型DBをつくる。これが現在結構ふえてございます。それはなぜかという、中小企業の皆さんの年金を維持したい、こういう事業主の希望に沿ってされているわけです。

そのときの問題点は何かと言いますと、・・・全ての方が加入されるわけではないので、加入事業所数も減る。これをどうするかというのが最大のポイントになっているわけです。そのときに、同じような近い業種であるとか、同じ業種で県をまたがった企業と一緒にできるとか、さまざまな工夫を今されております。・・・その中で、・・・不特定多数について広域募集をして本当にガバナンスがしっかりできているのかということについては、やはり注視していかなければいけない。そこは仕分けをしてお考えいただくということも大事ではなかろうかと思っております。ぜひその点で現場の声を1回しっかり聞いていただいて、制度設計に進んでいただけたらとお願いしたいと思っております。

## (1) 代議員の選任のあり方に関する論点

- 総合型厚生年金基金では、基金を設立しようとする企業に対し強力な指導統制力を有する組織母体等の存在が設立基準の1つとなっていたが、DBにはこのような基準がないことから、組織母体の存在しない総合型DBも見られるところ。
- 適格退職年金制度の廃止や厚生年金基金制度の見直しに伴い、その受け皿として総合型DB基金の設立が増加しつつある中、単独設立又は連合設立と比較して企業間の結びつきが脆弱で、加入者等の意思が基金運営に反映しにくい形態である総合型DB基金については、ガバナンスの強化が急務となっている。
- このため総合型DB基金においては、企業間の結びつきを強化する等の観点から、例えば、代議員の定数が基金の規模に見合った一定数以上であり、代議員の所属企業に偏りが生じないよう代議員の選任基準を定めることとする。

## (1) 代議員の選任のあり方に関する論点(続き)

- 具体的には、中小企業で組織される「商工会」の総代会の例を参考としつつ、選定代議員(事業主が選定する代議員)と互選代議員(加入者において互選する代議員)が同数であることを考慮し、以下のような基準としてはどうか。
  - 原則として事業主の全てを選定代議員とする。ただし、事業主が100人を超える場合は、各基金で選定基準を設けた上で事業主の一部を選定代議員とすることを許容するが、その場合には、①全事業主の数の1割(上限50人)以上が選定代議員となり、②再任制限を設けるなど選定代議員が特定の事業主に偏らないよう、選定基準を定めることとする。
  - なお、互選代議員は、その定数を選定代議員と同数とする必要がある。その選挙の方法は、これまでどおり、各基金で定めるところによる。
  - 実施事業所が増加する場合には、当該規約変更時に代議員の定数を上記の基準に適合するよう見直すものとする。代議員数に変更があった場合には速やかに選定代議員の選定と互選代議員の選挙を実施する。
- その際、総合型DB基金を共同して設立する企業の大半(一定割合以上。別途検討)が所属する組織体であって、当該基金の運営方針について組織体としての統一的な見解を将来にわたって保持することが確実であると認められるものがある場合には、企業間の結びつきが一定程度あると考えられることから、代議員の選任に関する規制を適用しないこととしてはどうか。

## (参考)相互組織や協同組織に見られる総代会制度の例

相互扶助の考え方に基づく組織では、その意思決定は総会※で行われるが、組織の構成員が多数に及ぶ場合には総代会の設置が認められている場合がある。

※総会の定足数は、定款変更など重要事項の議決を行う場合、組織の構成員の半数以上とされている。

総代会の設置要件は、それぞれの事業の特性等を踏まえて定められていると考えられるが、構成員が500人以上又は200超の場合に総代会の設置が認められ、また総代の定数は、構成員の1～2割以上とされている例が多い。

制度	根拠法	総代の定数	総代の任期	備考
相互会社	保険業法	定款で定める(注1)	4年以内	
消費生活協同組合	消費生活協同組合法	組合員の10分の1(上限100人)以上	3年以内	組合員500人以上の場合に総代会を設置可
労働金庫	労働金庫法	会員の5分の1(上限500)以上	3年以内で定款に定める	組合員が200超の場合に総代会を設置可
商工会	商工会法	会員の10分の2(上限100)以上	3年以内で定款に定める	組合員が200超の場合に総代会を設置可 総代は住所、事業の種類等に応じて公平に選挙
事業協同組合 信用協同組合	中小企業等協同組合法	組合員の10分の1(上限100)以上	3年以内で定款に定める	組合員が200人超の場合に総代会を設置可 総代は住所、事業の種類等に応じて公平に選挙
農業協同組合	農業協同組合法	組合員の5分の1(上限500人)以上	3年以内で定款に定める	組合員500人以上の場合に総代会を設置可
水産業協同組合	水産業協同組合法	組合員の4分の1(上限100人)以上	3年以内で定款に定める	組合員200人超の場合に総代会を設置可

(注1)相互会社における総代の定数

日本生命200人、住友生命180人、明治安田生命222人、富国生命120人、朝日生命150人

また、上記の会社の定款によれば、総代の任期は4年とされ再任も可能だが、最長で8年までとされている。

(注2)総代会の定足数は、上記のいずれの制度においても、定款変更を行う場合には組合員又は会員の半数以上とされている。14

## (参考) 基金の設立基準

- 総合型厚生年金基金の設立では、基金を設立しようとする企業に対し強力な指導統制力を有する組織母体又は当該企業で構成されている健康保険法に基づく健康保険組合があることが要件の1つとなっていたが、総合型DB基金には、このような要件はない。
- これはDB制度の創設当初、総合型基金の設立を想定していなかったこと、また労使合意に基づく制度設計を基本とすることから必要以上の規制をかけるべきではないとの考え方によるもの。

### 《DB基金の設立基準》

- ◆ 厚生年金適用事業所の事業主が共同して基金を設立しようとする場合にあっては、当該申請に係る事業所において、合算して300人以上の加入者となるべき厚生年金保険の被保険者を使用していること、又は使用すると見込まれること。

(DB法第12条第5項、同法施行令第6条)

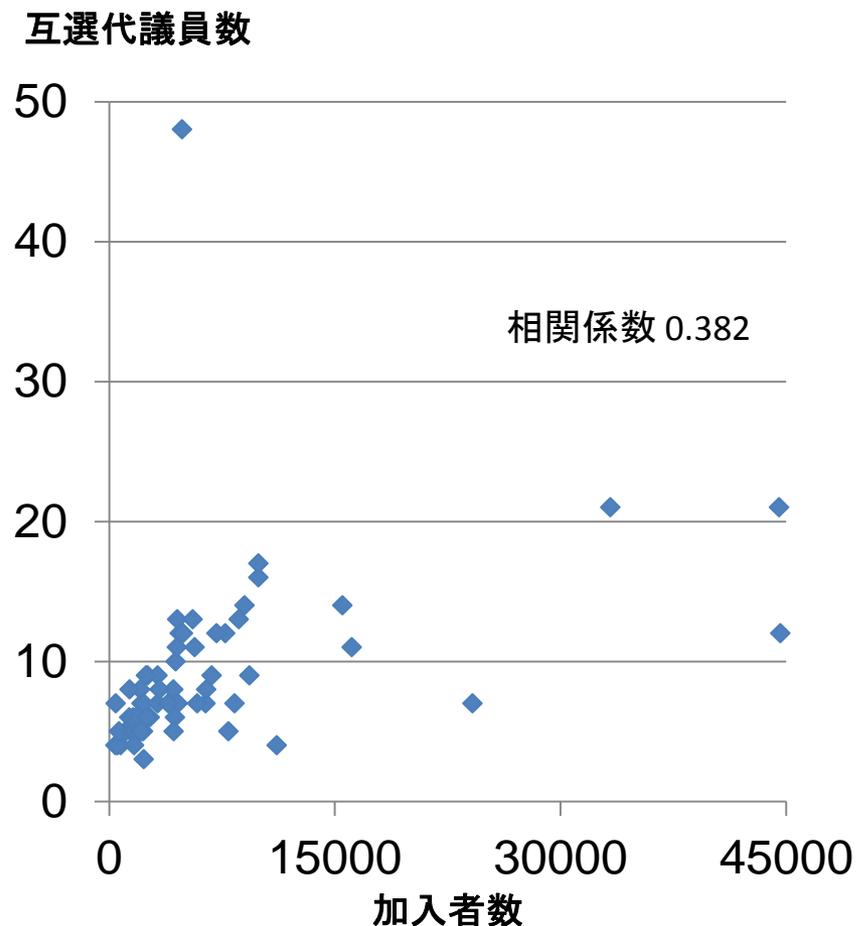
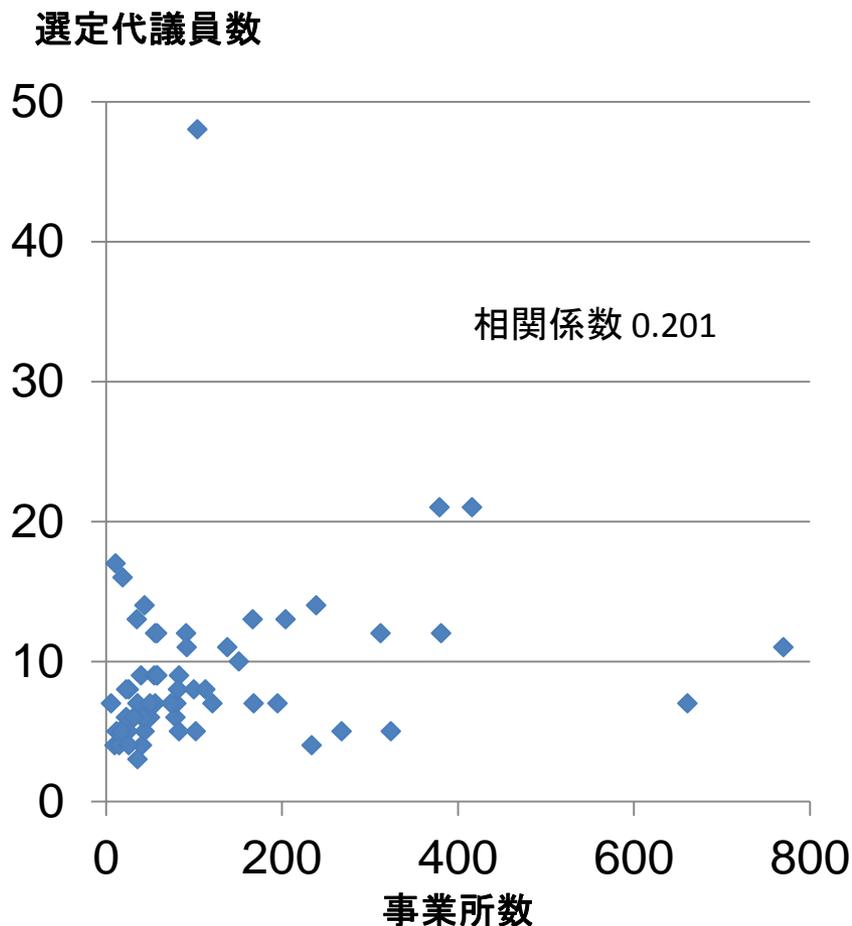
### 《総合型厚生年金基金の設立基準》

- ◆ 基金を設立しようとする企業に対し強力な指導統制力を有する組織母体又は当該企業で構成されている健康保険法に基づく健康保険組合があり、それらの運営状況が健全かつ良好であること。
- ◆ 総合設立による場合は、常時雇用されている者が5000人以上であること。

(「厚生年金基金の設立認可について」(S41.9.27局長通知))

## (参考)総合型DB基金の代議員数 (H28.4.1現在の63基金)

- いわゆる総合型DB基金における代議員数は、大半のケースで40名以下(すなわち労使各20名以下)であり、3分の2の基金では20名以下である。
- 代議員数と基金の規模(事業所数や加入者数)との相関は弱い。



# DB基金の名称に関する現状と基準

- 昨今、総合型厚生年金基金の解散後の後継制度として総合型DB基金の設立が進んでおり、国の機関と誤認されるおそれのある名称やDBを構成する企業とかけ離れた名称で認可を申請するケースや相談が増えている。
- DB法においては、基金の名称中に「企業年金基金」という文字を用いることが法定されている以外は、名称使用について制限する規定は存在しない。
- また、「確定給付企業年金の規約の承認及び認可の基準等について」(課長通知)の審査要領においては、「他に同じ名称の基金が存在しないことを確認すること。」のみが定められている。

確定給付企業年金法(平成13年6月15日法律第50号)

(名称)

第十条 基金は、その名称中に企業年金基金という文字を用いなければならない。

2 基金でない者は、企業年金基金という名称を用いてはならない。

「確定給付企業年金の規約の承認及び認可の基準について」(平成14年3月29日年金局企業年金国民年金基金課長・運用指導課長通知)

(別紙1)確定給付企業年金の規約の承認及び認可の基準

規約記載事項	規約承認(認可)事項	審査要領
2-1 基金の名称	名称中に「企業年金基金」という文字を用いていること。	・ <u>他に同じ名称の基金が存在しないことを確認すること。</u>

《健康保険組合》（健保組合設立認可基準の改正に伴う事務取扱いについて(課長通知)）

(単一組合)

- ア 既存の組合と誤認されるおそれがないこと
- イ 組合を設立しようとする事業所の名称とかけはなれたものでないこと

(共同又は連合)

- ・単一組合と同様

(総合組合)

- ア 既存の組合又はその関連組織と誤認されるおそれがないこと
- イ 組合を設立しようとする事業所の業種又は所在する地域とかけはなれたものでないこと

《公益法人》（公益法人の設立認可及び指導監督基準(H8.9.20閣議決定)）

- ア 国又は地方公共団体の機関等と誤認されるおそれのある名称
- イ 既存の法人又はその付属機関と誤認されるおそれのある名称
- ウ 当該法人の活動範囲とかけはなれた名称

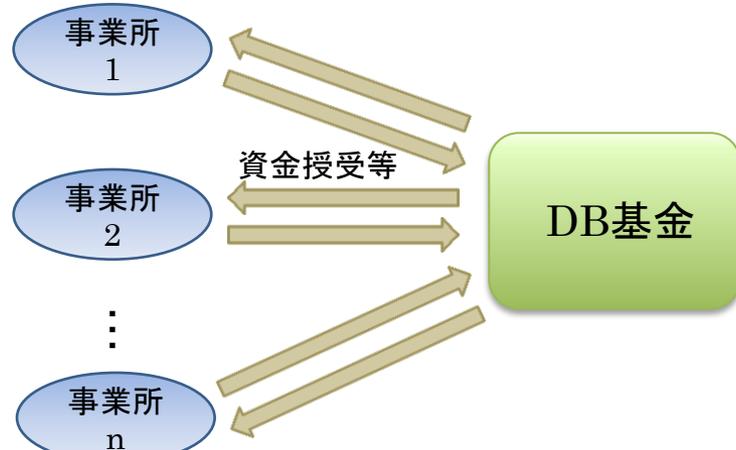
## (2) 基金の名称に関する論点

- DB基金の名称については、設立する企業の企業名や業種名あるいは所在する地域名に由来することが一般的であるものの、近年、総合型DB基金ではこうした例から外れるものも見られるようになっている。
  
- こうした中で、DB基金の名称は社会通念上妥当なものとする必要があると考えられることから、「確定給付企業年金の規約の承認及び認可の基準について」(平成14年3月29日課長通知)を改正し、基金の名称についての審査要領として、例えば、以下を追加してはどうか。
  - ア. 既存のDBと誤認されるおそれのある名称でないこと
  - イ. 国又は地方公共団体の機関等と誤認されるおそれのある名称でないこと
  - ウ. 複数の事業所(事業所間の人的関係又は資本関係が緊密な場合を除く。以下「総合型」という。)が共同して設立しようとする場合は、事業所の所在する地域とかけはなれた名称でないこと

# 総合型DB基金における会計の正確性に関する問題点

- 資本関係等のない複数事業主設立のDB基金では、自らの拠出分が他の事業所分と混在するため、各事業所では基金全体の会計の正確性の確認が困難である。

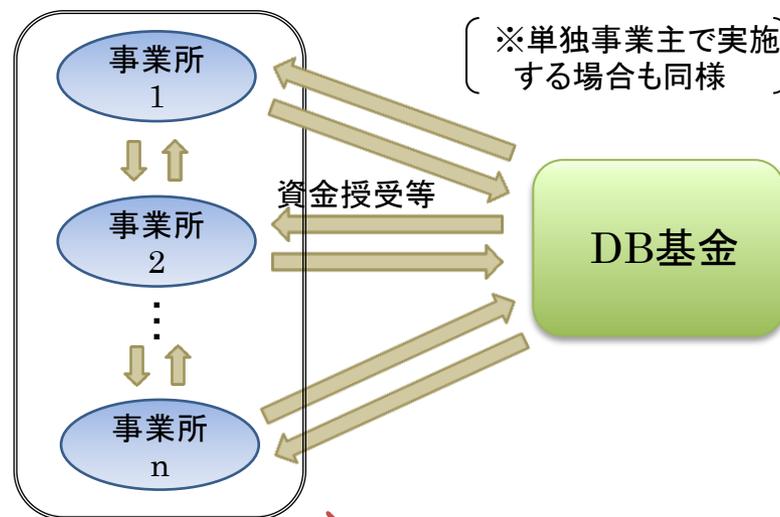
資本関係等がない複数事業主設立のDB基金の場合



資本的・人的な結びつきのない複数企業

自らの拠出分が他の事業所分と混在するため、各事業所では基金全体の会計の正確性の確認は困難。

子会社・関連会社等による複数事業主設立\*のDB基金の場合



資本的・人的な結びつきがある企業グループとして業績報告や納税を行う。

企業グループとして財務諸表が把握できるため、各事業所は基金全体の会計の不正に気づきやすい。

○山本委員

公認会計士を全部つけなければいけないということになってきますと、そうは書いていないのでよろしいのですけれども、通常の一般社団とか一般財団などでもみんな公認会計士がやっているわけではないけれども、代議員会で承認するときにも、やはり監査役の承認のあるものが代議員で承認されるというステップをとっていかないと、結局、代議員会で多数決でオーケーが出ましたよということになっていても、その会計に関する監査というものは全く別の目できちっと見られ・・・、その上で代議員会が判定をしていくということにしておかないといけないのではないかと思います。

その辺は、公認会計士にかかわらず、監査ということをきちっと入れておきませんと、特にファンドなんかに委託しますと、その中身がどうなっているかというのはわからないまま、運用しているから大丈夫だと思っていることが、実際には帳簿と合わせたら中身がないということもないとは言えないので、そう考えても、やはりガバナンスはやらなければいけない。何を申し上げたいかと言いますと、やらなければいけないけれども、これからの中小企業もこういう流れに乗っていくためには、過大な負担のない状況で、しかもガバナンスがとれていくというありようをぜひ模索をしていただきたい。

○白波瀬委員

(会計監査について)「資産規模が一定以上の基金に限る」ということですがけれども、どちらかというとき小さいところのほうは不安定要素が大きく、これは入れるか入れないかのゼロか100にすることへの危険もあると思いますので、それはもしかしたらチェックをするやり方自体を柔軟化させるというか、規模にかかわらず監査は入れていただくけれども、監査自体のやり方をもう少し柔軟化するというか、負担との関係でせめぎ合いがあるというのはわかるのですが、ただ入れないというのは、小さいほど不安定要素が大きいので、ちょっと危険がある。

○井戸委員

会計監査のところですが、これは一般的には1年に1回ぐらい監査というのをされているのか、あるいは推奨されているのか。

## (参考)公認会計士による年金基金の監査について

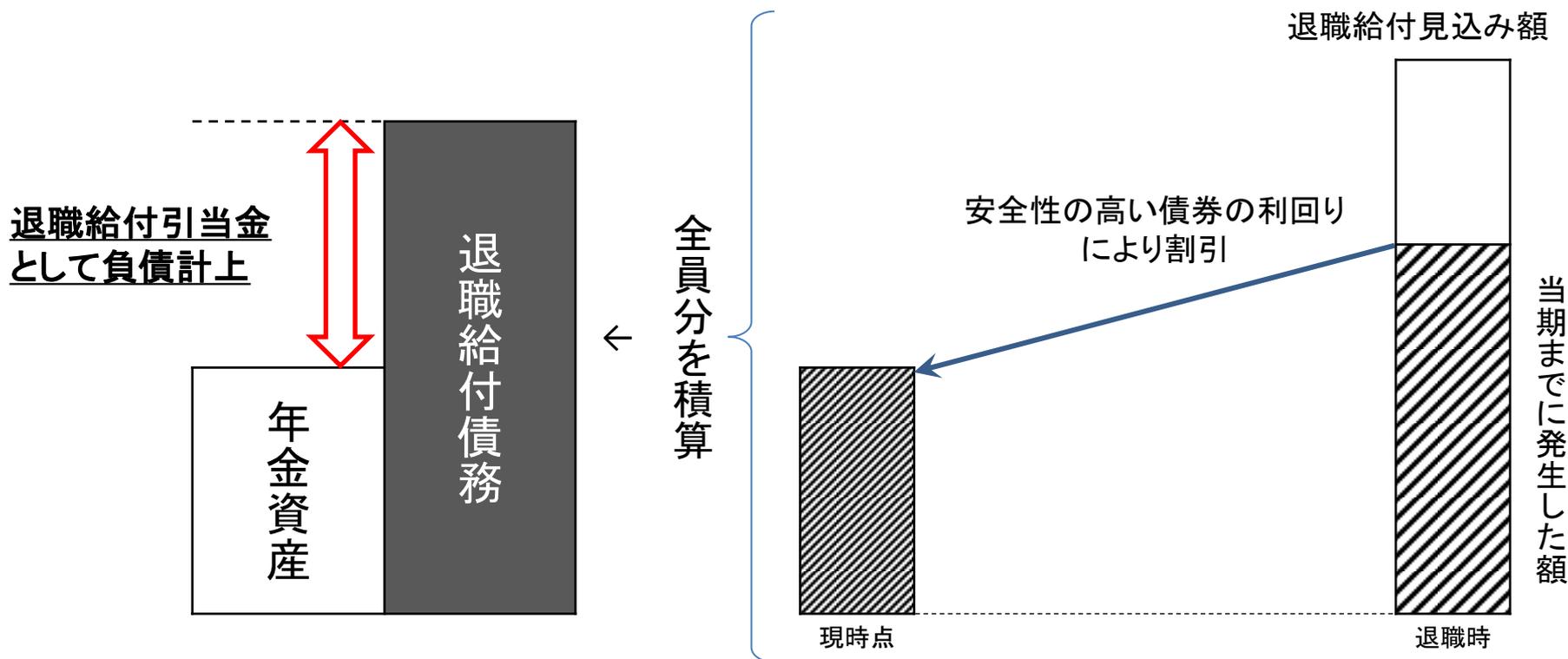
- 現在、DB基金には会計監査が義務づけられていないが、日本公認会計士協会は平成24年以降、年金基金の監査について研究及び実務指針の開発を行っており、平成28年3月には、
  - ・ 業種別委員会研究報告第10号「年金基金に対する監査に関する研究報告」の改正
  - ・ 年金基金に対する任意監査を実施する際の指針として、業種別委員会実務指針第53号「年金基金の財務諸表に対する監査に関する実務指針」を公表したところ。
- これにより、公認会計士による年金基金の監査環境は着実に整いつつある。

### <日本公認会計士協会における取り組み>

平成24年5月25日	・ 業種別委員会研究報告第9号「年金資産の運用に関連する会計監査業務等の状況に係る研究報告」を公表
平成25年3月29日	・ 業種別委員会研究報告第10号「年金基金に対する監査に関する研究報告」を公表
平成28年3月16日	・ 業種別委員会実務指針第53号「年金基金の財務諸表に対する監査に関する実務指針」を公表 ・ 「業種別委員会研究報告第10号「年金基金に対する監査に関する研究報告」の改正について」を公表

## (参考) 退職給付会計(1) ~負債計上

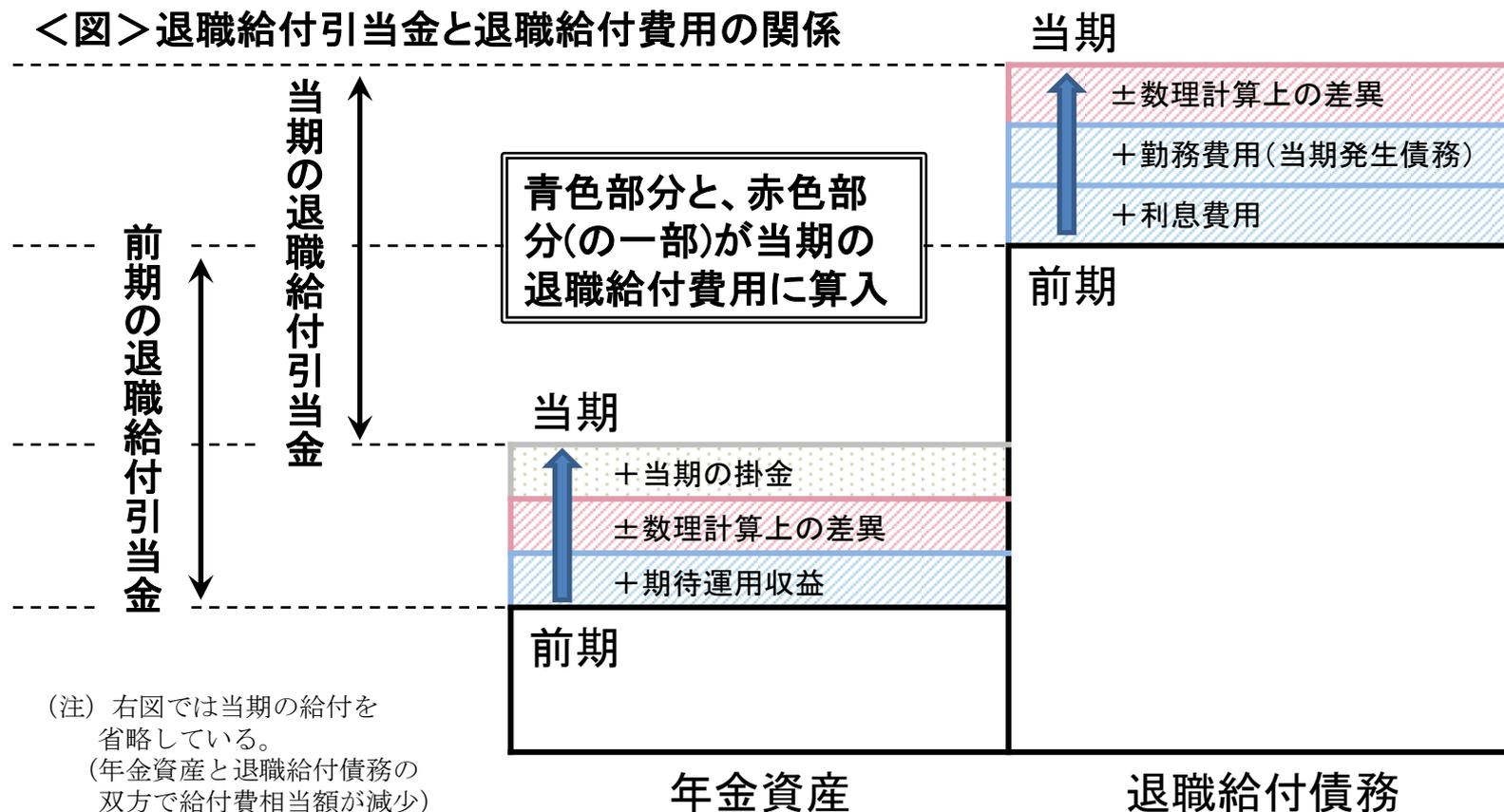
- 退職一時金や確定給付型の企業年金など退職給付制度を実施する企業は、当期までの勤務に基づき発生したと認められる債務(退職給付債務)と保有する年金資産の差額を、貸借対照表に「退職給付引当金」として負債計上する。
- 退職給付債務は、将来の退職給付見込み額のうち当期までに発生した額を「安全性の高い債券の利回り」で割り引くことにより算出する。



## (参考) 退職給付会計(2) ～費用計上

- 退職給付債務のうち当期に発生した額(勤務費用)や、前期までに発生した額に係る当期分の利息相当額(利息費用)は、損益計算上、当期の費用となる。
- 一方で前期に保有していた年金資産から生じる期待運用収益分は、損益計算上、当期の費用から控除される。
- なお、上記のほか、退職給付債務や運用収益の見込み違いは「数理計算上の差異」として取り扱われ、予想される退職時点までの期間で、規則的に費用処理される。

<図> 退職給付引当金と退職給付費用の関係



(注) 右図では当期の給付を省略している。  
(年金資産と退職給付債務の双方で給付費相当額が減少)

(参考) 企業年金の決算書類と退職給付会計の項目比較

企業年金の決算書類	退職給付会計
・純資産	・年金資産(期首、期末)
・掛金等収入	・掛金拠出額
・給付費	・給付支払額
【使用せず ←】	・期待運用収益 ・年金資産に係る数理上の差異
・受換金等、 ・移換金、 ・運用報酬等、 ・特別収入、 ・受入金、	【→ 使用せず】
・脱退一時金相当額受入金、 ・運用収益、 ・運用損失、 ・業務委託費、 ・特別支出、 ・繰入金	・退職給付債務(期首、期末) ・勤務費用、 ・利息費用 ・退職給付債務に係る数理上の差異
【使用せず ←】	【→ 使用せず】
・責任準備金	

年金数理人の確認対象

会計監査の対象

# 企業年金の決算書類に対する専門家による会計監査のあり方

## 企業年金の決算書類の項目

- ・純資産
- ・掛金等収入
- ・給付費
- ・受換金等
- ・脱退一時金相当額受入金
- ・移換金
- ・運用収益
- ・運用損失
- ・運用報酬等
- ・業務委託費
- ・特別収入
- ・特別支出
- ・受入金
- ・繰入金
- ・責任準備金

(考え方A) 不適正な会計処理の余地が比較的大きいと考えられる純資産を監査対象とする。

\* 第三者による確認が行われる純資産と責任準備金、またこれらから論理的に得られる当年度剰余金・不足金について一定の信頼性を確保できる。

\* 掛金等収入などについて、監査意見の対象とならないが、資産の増加に関連するため監査手続きは実施される。

退職給付会計の監査を受けている場合に、監査の対象に含まれる項目。(注)

(考え方B) 年金数理人により確認されている「責任準備金」を除いて監査対象とする。

\* 給付費などについて責任準備金と切り離された形で監査意見が表明される。

(考え方C) 決算書類の全体を監査の対象とする。

### (3) 会計監査に関する論点

- 企業年金部会の議論の整理では、「財務情報の信頼性向上のため、公認会計士等の外部の専門家による監査を活用することも考えられる」とされた一方で、相当のコストを要することから、対象を絞るなどの配慮が必要とされている。
- 単独事業主で設立されている単独型DB基金及び税務・会計上連結対象となるようなグループ企業の複数事業主で設立されている連合型DB基金の場合には、各事業主においてDB基金の会計上の不正を一定程度把握することが可能と考えられることから、事業主の受けた会計監査の対象にDB基金が含まれるのであれば、更にDB基金を対象とする監査を義務づける必要はないのではないか。
- また、資本関係や人的関係がない複数事業主で設立されている総合型DB基金の場合には、他の事業主の拠出分等を確認できないため、DB基金全体での会計の不正を各事業主が把握することは困難であり、外部の専門家による会計監査を実施することによる効果は一定程度あると考えられる。
- この場合、問題が生じた場合の影響の大きさの観点から、例えば資産規模が一定以上の基金に限ることも考えられるがどうか。  
また、監査の対象範囲について、厳正な確認が必要な分野(例えば資産額、業務経理)とするなどの検討を行ってはどうか。  
なお、その際には基金ごとの事業状況(例えば保有資産の内容)の違いに留意し、効果やコストも踏まえる必要があると考えられる。

## 2. 資産運用について

# 資産運用ルール等に関する企業年金部会の議論

- DBの資産運用ルール等については、
  - ・ 資産運用委員会の設置をより促進するとともに専門家を含めること等につき明確にするべき
  - ・ 同じ確定給付型の仕組みである厚生年金基金の資産運用ルールを参考に一定の見直しを行うべきとの議論の整理が行われた。

## 《社会保障審議会企業年金部会における議論の整理(平成27年1月16日)》

### 2. 企業年金制度等の普及・拡大に向けた見直しの方向性

#### (5) 企業年金のガバナンス

##### ①組織・行為準則

資産運用に関して適切な議論が行われるよう、資産運用委員会の設置をより促進するとともに、専門家を含めることや委員会の議事概要の代議員会への報告等について明確にするべきである。

##### ⑤資産運用ルール

DBの資産運用に関しては分散投資を基本とするルールが定められているが、同じ確定給付型の仕組みである厚生年金基金の資産運用ルールを参考に、一定の見直しを行うべきである。

# (参考)DBの資産運用の現状

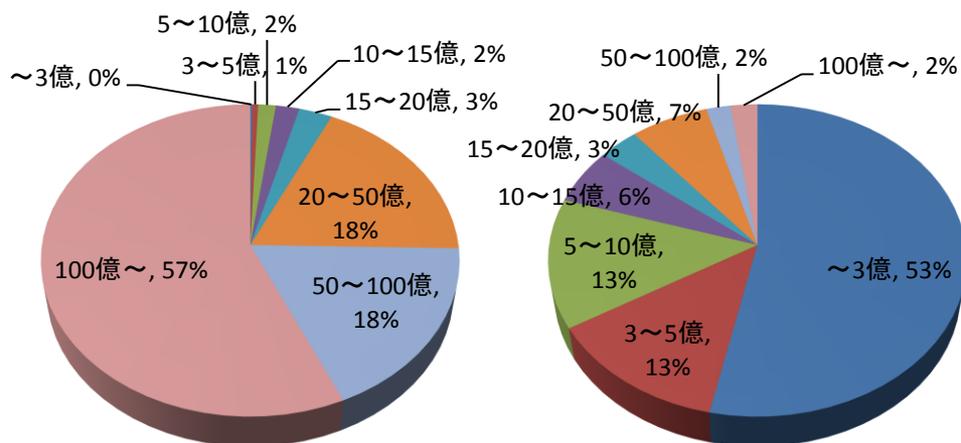
## □ 現状、DBの資産運用については

- ・ 基金型は資産規模が比較的大きいものが多く、規約型は資産規模が比較的小さいものが多い。
- ・ 基金型・規約型とも、資産規模3億円超のDBの大部分は2種類以上の資産への分散投資を行っている。

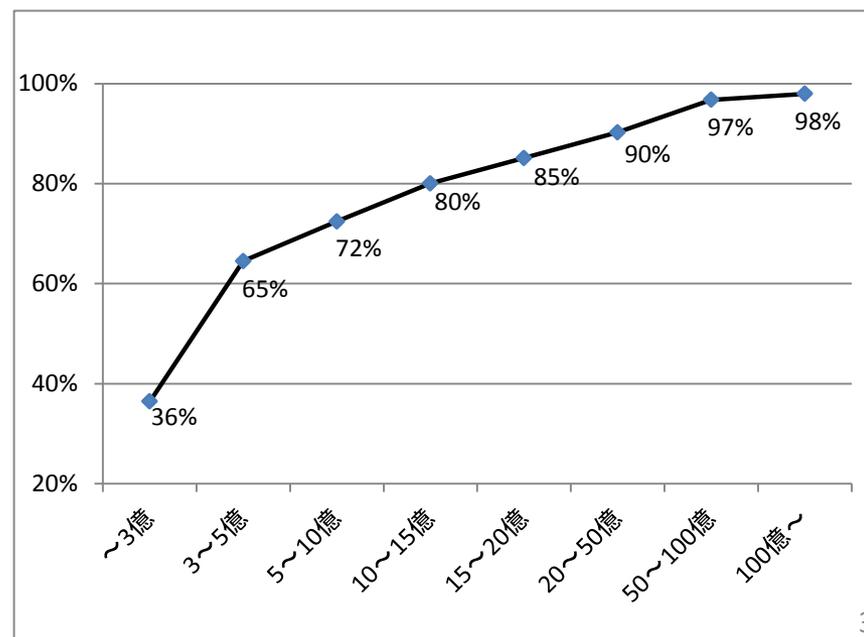
《資産規模階級別 DBの割合》

【基金型】

【規約型】



《資産規模階級別 2種類以上の資産に分散投資を行うDBの割合》



# 運用の基本方針・政策的資産構成割合に関する規定

- 運用の基本方針は、①加入者の数が300人未満かつ資産の額が3億円未満の規約型DB、②受託保証型確定給付企業年金を除き、全てのDBが策定することとされている。
- また、政策的資産構成割合（長期にわたり維持すべき資産の構成割合）の策定は努力義務となっている。

## ○ 確定給付企業年金法施行令

（運用の基本方針）

第四十五条 事業主（厚生労働省令で定める要件に該当する規約型企業年金を実施するものを除く。第三項において同じ。）及び基金は、積立金の運用に関して、運用の目的その他厚生労働省令で定める事項を記載した基本方針を作成し、当該基本方針に沿って運用しなければならない。

2・3 （略）

## ○ 確定給付企業年金法施行規則

（基本方針を定めることを要しない規約型企業年金の要件）

第八十二条 令第四十五条第一項の厚生労働省令で定める要件は、当該事業年度の前事業年度の末日（当該事業年度が事業開始の初年度である場合においては、当該事業年度の初日）において当該規約型企業年金の加入者の数が三百人未満であり、かつ、当該規約型企業年金の運用に係る資産の額が三億円未満であること、又は当該確定給付企業年金が受託保証型確定給付企業年金であることとする。

（年金給付等積立金の運用）

第八十四条 事業主等は、次に掲げるところにより、積立金の運用を行うよう努めなければならない。

- 一 法第六十五条第一項及び第二項又は法第六十六条第一項、第二項及び第四項の規定による運用に係る資産について、長期にわたり維持すべき資産の構成割合を適切な方法により定めること。
- 二 当該事業主等に使用され、その事務に従事する者として、前号の資産の構成割合の決定に関し、専門的知識及び経験を有する者を置くこと。

2 （略）

# DBにおける政策的資産構成割合の策定の現状

- 現状、DBでは、資産規模が3億円以上の場合、概ね8割の制度で分散投資を実施しているものの、そのうち半数弱は政策的資産構成割合を策定していない。
- また資産規模が3億円未満の場合には、分散投資を実施している制度は3分の1程度であり、そのうち8割では政策的資産構成割合を策定していない。
- このようにDBでは、政策的資産構成を定めずに分散投資を実施しているケースが見受けられるところ。

## ○ 資産規模別 分散投資状況等の状況別DB数

(資料)平成24年度業務報告書(不詳データ除く)

資産規模	分散投資を実施			分散投資せず			総計
	政策的構成 割合あり	政策的構成 割合なし	合計	政策的構成 割合あり	政策的構成 割合なし	合計	
～3億円	483 (8%)	1,724 (28%)	2,207 (36%)	179 (3%)	3,669 (61%)	3,848 (64%)	6,055 (100%)
3億円～	2,582 (44%)	2,064 (35%)	4,646 (79%)	178 (3%)	1,072 (18%)	1,250 (21%)	5,896 (100%)
(内訳)							
3～5億円	363 (24%)	599 (40%)	962 (65%)	46 (3%)	483 (32%)	529 (35%)	1,491 (100%)
5～10億円	517 (34%)	591 (39%)	1,108 (72%)	69 (5%)	352 (23%)	421 (28%)	1,529 (100%)
10～15億円	276 (41%)	258 (39%)	534 (80%)	23 (3%)	110 (16%)	133 (20%)	667 (100%)
15～20億円	186 (46%)	158 (39%)	344 (85%)	12 (3%)	48 (12%)	60 (15%)	404 (100%)
20～50億円	473 (55%)	308 (36%)	781 (90%)	17 (2%)	67 (8%)	84 (10%)	865 (100%)
50～100億円	238 (70%)	92 (27%)	330 (97%)	4 (1%)	7 (2%)	11 (3%)	341 (100%)
100億円～	529 (88%)	58 (10%)	587 (98%)	7 (1%)	5 (1%)	12 (2%)	599 (100%)

○臼杵委員・書面

- ・ご提案(資料)の趣旨は従来から厚生年金基金に適用されていた、運用の基本方針の策定など、資産運用ルールをDBにも適用してより着実な運営と受給権保護を図ることかと思われます。
- ・ただ、厚生年金基金のルールは主に総合型を念頭においているものであり、一般論としてあまり厳格なルールの適用は特に中小企業における制度普及の妨げともなりかねません。
- ・具体例として生命保険(一般勘定または特別勘定)100%、国内債券100%とかの配分もありうるので、政策的資産構成割合の設定を義務づけるとしてもそうしたケースを排除しないようお願いしたいと存じます。

○和田委員

運用の部分に関しまして、中小の残高規模の小さい確定給付企業年金にとって、過度な負担にならないような形で、ガイドライン等の見直しというところは御考慮いただければと。例えば・・・分散投資のところ、・・・資産規模の小さいところというの、余りに複数の運用機関に運用受託をしてしまうと、手数料が逆に高くなってしまいうという効率性の問題もありますし、費用負担の問題もあるということで、そこは一定の御配慮をいただければと思います。

## (1)運用の基本方針、政策的資産構成割合の策定に関する論点

- 運用の基本方針については、小規模DBに策定義務はなく、また政策的資産構成割合の策定については努力義務とされているところ。
  - しかし、一定の予定利率を確保する必要のあるDB制度においては、運用の基本方針や政策的資産構成割合なしに安定的な運営は困難と考えられるため、運用の方法が明確に定められている受託保証型DBを除き、すべてのDBにおいて運用の基本方針及び政策的資産構成割合の策定を義務付けることとしてはどうか。
- ※ 現状でも受託機関が運用の基本方針や政策的資産構成割合を事業主等に提示する運用を行っており、小規模DBでもこれらの策定は可能と考えられる。

# 資産運用ガイドラインの位置づけとこれまでの経緯

- 資産運用ガイドラインは、現行法のもとで資産運用関係者に課されている善管注意義務、忠実義務について、業務を行う場面を想定して具体的な行動指針を記述したものである。
- 資産運用ガイドラインは法令そのものではなく、資産運用関係者が職務を全うするために留意すべき事項を示したもの。

## 1. 『厚年基金ガイドライン』\*を制定(平成9年4月)

- ・ 5:3:3:2規制の撤廃を前に年金資産運用関係者の役割と責任を明確化

(※「厚生年金基金の資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドラインについて」(平成9年4月2日年発第2548号))

## 2. 『DBガイドライン』\*を制定(平成14年3月)

- ・ DB法の施行に合わせてDBの資産運用関係者の役割と責任を明確化
- ・ 「厚生年金基金ガイドライン」の内容を踏襲

(※「確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドラインについて」(平成14年3月29日年発第03290009号))

## 3. 厚年基金ガイドラインの改訂(平成24年9月)

- ・ 厚生年金基金等の資産運用・財政運営に関する有識者会議の議論を踏まえて、分散投資の考え方、オルタナティブ投資を行う場合の留意点、資産運用委員会の議事概要の加入員への周知等の改訂を行った。

- 厚生年金基金等の資産運用・財政運営に関する有識者会議の報告書においては、受託者責任の明確化、基金の資産運用管理体制の強化、外部専門家による支援体制の強化等の観点から指摘が行われている。この際の考え方が厚年基金ガイドライン改訂に反映されている。

### 厚年基金等有識者会議報告書の主な内容

#### ①受託者責任の明確化

- ・分散投資の徹底 : 分散投資の実効性確保 政策的資産構成割合策定の義務化 集中投資方針の記載  
資産運用業務報告書の見直し 等

#### ②基金の資産運用管理体制の強化

- ・運用受託機関の選任・評価 : スキームの透明性などの課題があるオルタナティブ投資を行う場合について  
先進的事例を参考により具体的な事例等の記載
- ・情報開示等 : 代議員会への報告事項に運用受託機関の専任・評価状況、リスク管理状況等を追加

#### ③外部専門家等による支援体制の強化等

- ・資産運用委員会 : 専門的知見を有する者を委員として追加 会議録の作成・保存・報告 加入員への周知
- ・運用コンサルタント : 金商法上の投資助言・代理業者であることを要件化 運用機関との利益相反の無いことの確認

## 1 本ガイドラインの目的・性格・対象

- (1) 本ガイドラインの目的 (2) 本ガイドラインの性格 (3) 本ガイドラインの対象

## 2 基金の資産運用関係者の役割分担

## 3 事業主及び基金の理事

- (1) 一般的な義務 (2) 基本的な留意事項  
(3) 基金が株式による掛金の納付を受けるに当たっての留意事項  
(4) 運用の基本方針 (5) 運用の委託  
(6) 基金における自家運用 (7) 資産管理の委託  
(8) 運用コンサルタント等の利用 (9) 自己研鑽  
(10) 利益相反 (11) 基金の理事の責任  
(12) 理事以外の資産運用関係者

分散投資について規定

運用受託機関の選任・評価等について規定

厚年基金ガイドラインではここでオルタナティブ投資について規定

## 4 資産運用委員会

## 5 運用受託機関

## 6 その他

- (1) 会議録等の作成・保存 (2) 基金における代議員会への報告  
(3) 加入者等への業務概況の周知 (4) 基金から基金型事業主への情報提供

# 資産運用委員会

□ DBでは、資産運用委員会について設置義務はなく、ガイドラインにおいて「資産運用委員会を設置することが望ましい」とされている。このため、特に規約型DBでは、現状、資産運用委員会はほとんど設置されていない。

⇒ 資産運用委員会については、今後設置を促進していく必要があるが、一律の義務づけでは事業主等に多大な負担を与えかねないため、まずは一定規模以上（例えば資産規模100億円以上）のDBに設置を義務づけ、その状況を検証した上で、より小規模のDBにおける設置のあり方を検討してはどうか。

## DBガイドライン

### 4 資産運用委員会

(設置)

- 年金運用責任者を補佐するため、資産運用委員会を設置することが望ましい。

(役割)

- 資産運用委員会の役割としては、運用の基本方針、運用ガイドラインや政策的資産構成割合の策定及び見直し、運用受託機関等の評価等に関し、年金運用責任者へ意見を述べる等が考えられる。資産運用委員会の委員は、確定給付企業年金の個別事情に応じて審議することになるが、もっぱら加入者等の利益を考慮し、これを犠牲にして、加入者等以外の者の利益に配慮すべきではない。

(構成)

- 資産運用委員会は、規約型企業年金の場合においては、規約型企業年金の実施事業所の財務又は労務に関する業務を担当する役員等及び労働組合等の加入者を代表する者で構成することが考えられるが、実状に応じ、専門家等の外部の者を委員とすることも考えられる。基金においては、理事、代議員、基金型事業主の財務又は労務に関する業務を担当する役員等の中から理事長が選任する者で構成されることが考えられるが、実状に応じ、専門家等の外部の者を委員とすることも考えられる。ただし、資産運用委員会が運用受託機関等の評価を行う場合には、運用受託機関等の関係者である委員が審議に加わることは適当でない。

(位置付け等)

- 資産運用委員会の位置付けや開催の手続等については、各確定給付企業年金の実状に応じて定められるべきものであるが、事業主等の業務の執行に関する意思決定はあくまで事業主又は理事会が行うべきものであることに留意する必要がある。

# 分散投資

- 厚年基金ガイドラインでは、分散投資の重要性等に鑑み、
    - ・ 分散投資を行わない場合の基本方針への記載及び加入員への周知を求めるとともに
    - ・ 運用委託先が特定の運用機関に集中しないための方針を定めることとされた。
- ⇒ この点DBにおいても同様と考えられる。

DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
<p>3. 事業主及び基金の理事 (2) 基本的な留意事項 (分散投資義務)</p> <p>○ 資産の運用に当たっては、投資対象の種類等について分散投資に努めなければならない。 ただし、分散投資を行わないことにつき合理的理由がある場合は、この限りでない。</p> <p>(4) 運用の基本方針 (内容)</p>	<p>3. 理事 (2) 基本的な留意事項 (分散投資義務)</p> <p>○ 基金に係る資産(以下「基金資産」という。)の運用に当たっては、投資対象の種類等について分散投資に努めなければならない。 分散投資を行わないことにつき合理的理由がある場合はこの限りでないが、その際は当該合理的理由を運用の基本方針に定めるとともに加入員及び事業主に周知しなければならない。</p> <p>(4) 運用の基本方針 (内容)</p> <p>○ <u>基金は、特定の運用受託機関に対する資産の運用の委託が基金の資産全体から見て過度に集中しないよう集中投資に関する方針を定めなければならない。</u></p> <p>○ <u>次のような合理的理由がある場合は特定の運用受託機関に資産の運用を委託できる旨定めることができるが、信用リスク等に留意しなければならない。</u></p> <p>① 当該機関の複数の資産で構成される商品等に投資する場合 ② 生命保険一般勘定契約等の元本確保型の資産に投資する場合 ③ その他合理的な理由がある場合</p>

# オルタナティブ投資

□ 厚生年金基金のガイドラインでは、オルタナティブ投資について、注意喚起を促す意味からも、運用の基本方針の節に新たに項目を設けた。その中で、運用の基本方針にその位置づけ等を定めなければならないことや、運用機関の選任及び商品選択等についての留意事項が規定された。

⇒ この点DBにおいても同様と考えられる。

DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
	<p>3. 理事            (4) 運用の基本方針            (オルタナティブ投資を行う場合の留意事項)            ○ <u>オルタナティブ投資(株式や債券等の伝統的な資産以外の資産への投資又はデリバティブ等伝統的投資手法以外の手法を用いる投資)を行う場合は、運用の基本方針に以下を定めなければならない。</u>            ① <u>オルタナティブ投資を行う目的</u>            ② <u>政策的資産構成割合におけるオルタナティブ投資の位置付け・割合</u>            ③ <u>当該投資に固有のリスクに関する留意事項</u>            ○ <u>オルタナティブ投資に係る運用受託機関の選任に当たっては、以下の事項に留意。</u>            ア <u>当該運用受託機関の組織体制に関する事項</u>            イ <u>当該運用受託機関の財務状況等に関する事項</u>            ○ <u>オルタナティブ投資については以下を参考に、運用受託機関に対し運用戦略等についての説明を求める。</u>            (共通事項)            ア <u>リターンの源泉</u>            イ <u>リスク</u>            ウ <u>時価の算出根拠と報告方法</u>            エ <u>情報開示に対する態勢</u>            オ <u>運用コスト</u>            (個別運用戦略)            ア <u>海外のファンドを用いた投資を行う場合</u>            イ <u>デリバティブ(金融派生商品)を用いた投資を行う場合</u>            ウ <u>証券化を用いた投資を行う場合</u>            エ <u>異なる複数のヘッジファンドに投資する場合</u>            オ <u>未公開株式や不動産等に投資する場合</u></p>

# 運用受託機関の選任・契約締結(定性評価・定量評価の基準)

□ 厚年基金ガイドラインでは、運用受託機関の選任・契約締結における定性評価・定量評価の基準について、具体的事例を追加し詳細な記載を行った。

⇒ この点DBにおいても同様と考えられる。

DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
<p>3. 事業主及び基金の理事 (5)運用の委託 ① 運用受託機関の選任・契約締結 (選任の基準) ○ 運用受託機関の得意とする運用方法を考慮するとともに、運用実績に関する定量評価だけでなく定性評価を加えた総合評価をすることにより行うことが望ましい。 資産の管理を行う資産管理運用機関の選任については、資産管理の委託に当たっての留意事項も遵守しなければならない。</p> <p>(定量評価の基準) ○ 時価による収益率を基準とし、資産種類ごとに適切な市場ベンチマークを設定すること、同様の運用を行う他の運用受託機関の収益率との相対比較を行うこと等、一般的に適正と認められる合理的な基準により行うものとする。</p>	<p>3. 理事 (5)運用の委託 ① 運用受託機関の選任・契約締結 (選任の基準) ○ 運用受託機関の得意とする運用方法を考慮するとともに、運用実績に関する定量評価だけでなく定性評価を加えた総合評価をすることにより行うことが望ましい。 資産の管理も行う運用受託機関の選任については、資産管理の委託に当たっての留意事項も遵守しなければならない。</p> <p><u>○ 選任の際に行うヒアリングは、定性評価の基準の例に掲げる事項について行う。その場合、投資判断を行うファンド・マネジャー等に対するヒアリング及び運用コンサルタントや資産運用委員会等に対するヒアリングを含めることが望ましい。</u></p> <p>(定量評価の基準) ○ 時価による収益率及びリスクを基準とし、資産種類ごとに適切な市場ベンチマーク等を設定すること、同様の運用を行う他の運用受託機関の収益率及びリスクとの相対比較等、一般的に適正と認められる合理的な基準により行うものとする。 <u>その際には、アクティブ運用においては、シャープレシオやインフォメーションレシオ(リターンを得るために、どのくらいリスクが取られたかを計測する指標)等の指標にも留意。</u> 短期の収益率に著しく問題がある場合等を除き、一定の期間の実績等を評価することが望ましい。</p>

# 運用受託機関の選任・契約締結(定性評価・定量評価の基準) (続き)

DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
<p>(5)運用の委託(前ページより続く) (定性評価の基準)</p> <p>○ 定性評価については、運用についての基本的考え方、運用責任者及び運用担当者の体制及び能力、調査分析等運用支援の体制などを総合的に考慮。</p>	<p>(5)運用の委託(前ページより続く) (定性評価の基準)</p> <p>○ 定性評価については、運用についての基本的考え方、運用責任者及び運用担当者の体制及び能力、調査分析等運用支援の体制などを総合的に考慮。 具体的には、以下のような点に留意。</p> <p>(例)</p> <p><u>ア 投資方針</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 内容の明確性、合理性、一貫性など</li> </ul> <p><u>イ 組織及び人材</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 意思決定の流れや責任の所在の明確性</li> <li>・ 十分な専門性・経験を有する人材の配置</li> <li>・ 人材の定着度と運用の継続性・再現性の確保</li> </ul> <p><u>ウ 運用プロセス</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 投資方針との整合性</li> <li>・ 運用の再現性</li> <li>・ リターン追求方法の合理性・有効性</li> <li>・ リスク管理指標の合理性・有効性</li> </ul> <p><u>エ 事務処理体制</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 売買、決済等の事務処理の効率性及び正確性</li> <li>・ 運用実績の報告の迅速性、正確性、透明性</li> </ul> <p><u>オ リスク管理体制</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 実効性及び適切性など</li> </ul> <p><u>カ コンプライアンス</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 法令や運用ガイドライン遵守体制の整備状況</li> <li>・ 過去における法令違反の有無</li> <li>・ 事故発生時における対応体制</li> <li>・ 監査の状況(内部監査、外部監査)</li> </ul>

# 運用受託機関の選任・契約締結(スチュワードシップ責任、ESG投資)

□ (日本版)スチュワードシップコードとは、金融庁が平成26年2月に公表した「責任ある機関投資家の諸原則」であり、機関投資家には、投資先企業との建設的な対話等を通じてその企業の持続的成長と価値向上を促すことにより、中長期的なリターンの拡大を図る責任があるという考え方。

□ ESG投資とは、長期投資において、投資先企業が持続可能な社会の維持・実現の観点から、環境、社会、ガバナンスに配慮した経営を行っているかどうかを判断要素とする考え方。平成27年9月にはGPIFがPRI(国連責任投資原則)に署名し「ESGの取組に関する基本方針」を公表している。

⇒ 加入者等の老後所得の充実を図るため、日本再興戦略2016では、企業年金等におけるスチュワードシップ・コードの受入れの促進が求められている。

⇒ 近年、企業価値向上のために機関投資家の役割が重視されるようになっていくことを踏まえ、スチュワードシップ責任やESG投資について、運用受託機関の選任・契約締結を行う際の定性評価項目の一つとして例示することも考えられる。

※資産運用は加入者等の利益を目的とするが、その「利益」は経済的利益であることが前提。

⇒ また、スチュワードシップ・コードの取組みや議決権行使の考え方を評価して運用受託機関を選任した場合、当該運用受託機関が議決権行使を行う際には、企業年金として以下のような対応が考えられる。

- 定期的に運用受託機関から議決権行使、スチュワードシップ行動の実績等の説明を求める。
- 運用受託機関からの説明内容をその評価項目の一つとする。
- 運用受託機関の議決権行使、スチュワードシップ行動の状況を代議員会等へ報告する。

# 補論：スチュワードシップ・コードの受入れの促進について

- 平成28年5月27日現在で、スチュワードシップ・コードの受入れを表明しているDB関係団体は8団体（内訳：企業年金連合会、金融機関の企業年金基金6、非金融機関の企業年金基金1）である。
- 企業年金では自家運用ではなく委託運用が中心となっている現状であるが、こうした企業年金がスチュワードシップ行動をとるにあたっては、受入れ表明に伴う具体的な対応が不明確であり、それを明確化する必要があるとの指摘がある。
- 企業年金においてスチュワードシップ・コードの受入れ表明を促進していくため、例えば、厚生労働省と企業年金連合会が連携して具体的な対応例について検討を行うことが考えられる。

## (参考)「責任ある機関投資家の諸原則」(平成26年2月、金融庁)

- 「責任ある機関投資家の諸原則」は、機関投資家が、顧客・受益者と投資先企業の双方を視野に入れ、「責任ある機関投資家」として「スチュワードシップ責任」を果たすに当たり有用と考えられる諸原則を定めるもの。
  - ※「スチュワードシップ責任」とは、機関投資家が、投資先の日本企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を意味する。
  - ※この諸原則は、法的拘束力を有する規範ではなく、趣旨に賛同しこれを受け入る用意がある機関投資家はその旨を表明する。
- 「資産運用者としての機関投資家」(投資運用会社など)には、投資先企業との日々の建設的な対話等を通じて、当該企業の企業価値の向上に寄与することが期待され、「資産保有者としての機関投資家」(年金基金や保険会社など)には、スチュワードシップ責任を果たす上での基本的な方針を示した上で、自ら、あるいは委託先である「資産運用者としての機関投資家」の行動を通じて、投資先企業の企業価値の向上に寄与することが期待される。

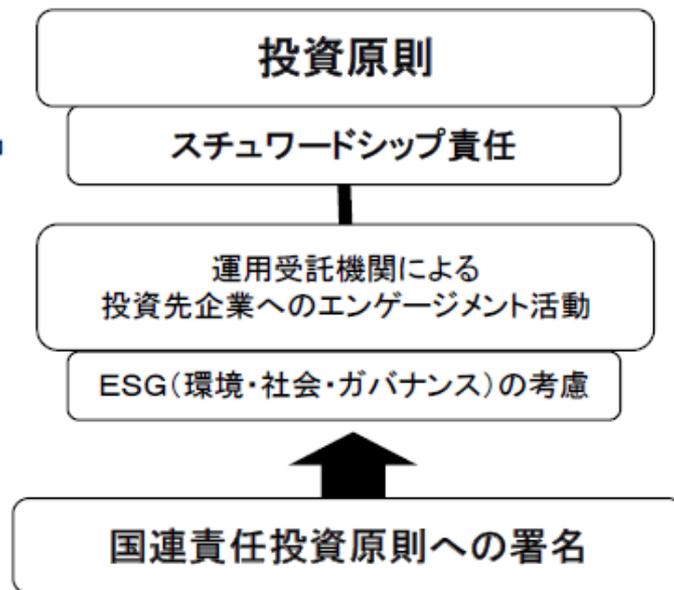
### 責任ある機関投資家の諸原則

投資先企業の持続的成長を促し、顧客・受益者の 中長期的なリターン の拡大を図るために、

1. 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。
2. 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。
3. 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。
4. 機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。
5. 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。
6. 機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。
7. 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

## (参考)ESGの取組みに係る基本方針(平成27年9月、GPIF)

- GPIFは、投資原則の1つとして、「株式投資においては、スチュワードシップ責任を果たすような様々な活動を通じて被保険者のために中長期的な投資収益の拡大を図る」こととしており、国内においては、日本版スチュワードシップ・コードに基づいた取組みを行ってきたところである。
- こうした対応は、年金積立金の運用は、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うこと等とされていることを踏まえ、「企業価値の向上や持続的成長を促すことで被保険者のために中長期的な投資リターンの拡大を図ることは、年金積立金の性格からも適切」であるとの考え方に基づいている。
- 投資先企業におけるESG(環境・社会・ガバナンス)を適切に考慮することは、この「被保険者のために中長期的な投資リターンの拡大を図る」ための基礎となる「企業価値の向上や持続的成長」に資するものとする。
- このため、GPIFとしては、スチュワードシップ責任を果たす一環として、ESGへの取組みを強めることとし、
  - (1)運用受託機関が行っている投資先企業へのエンゲージメント活動の中で、これまで以上にESGを考慮した「企業価値の向上や持続的成長」のための自主的な取組みを促す、
  - (2)GPIFのESGに対する考え方を明確にするため、国連責任投資原則に署名する、
  - (3)並行して、ESGを考慮したスマートベータやアクティブ運用については、過去の運用実績も勘案し、超過収益が獲得できるとの期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に取り組むこととし、研究を継続することとした。



- 平成28年6月2日に閣議決定された「日本再興戦略2016 —第4次産業革命に向けて—」では、年金基金等において、スチュワードシップ・コードの受入れの促進などの取組を通じて、加入者等の老後所得の充実を図る、としている。

—「日本再興戦略2016—第4次産業革命に向けて—」(平成28年6月2日閣議決定)より抜粋—

## 2-2. 活力ある金融・資本市場の実現

### (1) 新たに講ずべき具体的施策

#### vi) 企業年金等の改善

確定拠出年金法等の一部を改正する法律案の成立後、その円滑な施行を図るとともに、運用リスクを事業主と加入者等で分担する「リスク分担型確定給付企業年金制度」等の導入により、企業年金等の普及・拡大を図る。

あわせて、**年金基金等において、スチュワードシップ・コードの受入れの促進など、コーポレートガバナンスの実効性の向上に向けた取組を通じて、加入者等の老後所得の充実を図る。**

○ 臼杵委員・書面

- ・スチュワードシップ責任やESG投資は、この数年、年金運用において特に注目され、また、経済政策の1つにもなっており、評価すべき点も少なくありません。
- ・ただし、これまで重視されてきた「受託者責任」と「スチュワードシップ責任」「ESG投資」は100%一致するものではなく、場合によっては齟齬が生じうることもあります。
- ・受託者責任は「投資家としての経済的利益」を第一義に考えている一方、エンゲージメント活動やESG投資によって、より効率的な投資成果・・・が得られるかについては未だ論争があり、実証されてはいません。エンゲージメントやESG投資によってコストを掛けた結果、コスト控除後リターンが低下するという考えもあり得ます。
- ・直接的な例として、全く同じパフォーマンスが期待されるパッシブファンドX、Yの2つがあり、Xはスチュワードシップ責任にコミットしているが、Yはコミットしていない、他方手数料はYの方が安い、という場合にYを選択することを妨げるべきではない、と思われまます。

## (参考) スチュワードシップ活動についての認識

□ 企業年金におけるスチュワードシップ活動への関心は必ずしも高くないのが現状。

### 基金型DB560基金の認識 (企業年金連合会、平成27年6～7月調べ)

(1) スチュワードシップ活動について

①関心がある 145(26%)、 ②特に関心はない 366(65%)、 ③無回答 49(9%)

(2) 具体的な取り組み(「①関心がある」と回答した145基金)

内 容	①実際に 行った	②今後行う 予定	③行う予定 なし	④無回答
① 運用機関から議決権行使状況の報告を受ける	21 (14%)	65 (45%)	46 (32%)	13 (9%)
② 運用の基本方針や運用指針に議決権行使 (スチュワードシップ責任)に関する事項を規定	7 (5%)	27 (19%)	88 (61%)	23 (16%)
③ 基金として議決権行使の具体的な基準を作成し 運用機関に提示	0 (0%)	20 (14%)	102 (70%)	23 (16%)
④ 運用機関から投資先企業の状況把握の報告を受ける	16 (11%)	68 (47%)	40 (28%)	21 (14%)
⑤ 運用機関からエンゲージメント活動(投資先企業との目的 を持った対話)の報告を受ける	8 (6%)	68 (47%)	50 (34%)	19 (13%)
⑥ 運用評価の項目にスチュワードシップ活動の 内容を含める	3 (2%)	52 (36%)	67 (46%)	23 (16%)

# 運用受託機関の選任・契約締結（受託業務監査）

□ 受託業務監査とは、受託会社がその受託する業務に係る内部統制の有効性を委託者に証明するために受ける公認会計士監査のこと。

- ・主たる信託銀行、大手投資一任業者や主たる生命保険会社の特別勘定は受託業務監査を受けている。
- ・大手運用機関では、運用委託先について受託業務監査の有無を確認している例も多い。

⇒ 現状のガイドラインでは、運用受託機関の内部統制の確認に言及していないが、近年、運用受託機関の内部管理体制の高度化が進んでいること、また運用受託機関における資産管理の適切性が第三者によって確認されることから、運用受託機関の選任・契約締結において、定性評価を行う際の項目として受託業務監査の有無を例示することも考えられる。

# 運用受託機関の選任・契約締結（投資パフォーマンス基準（GIPS））

□ GIPS (Global Investment Performance Standards)とは、資産運用会社が顧客に提示する運用成績について公正な表示と完全な開示を確保するための世界共通基準。これは米国アナリスト協会（CFA協会）が作成した基準※であり、採用するかどうかは各資産運用会社の任意。GIPS準拠会社は監査法人等の検証を受けることでその信頼性を担保することが一般的。

※CFA協会では、各国の市場との連携を図るため、GIPSの開発に参画し普及促進を担うカントリースポンサーを指定している。日本では日本証券アナリスト協会がカントリースポンサーとなり、日本語訳の作成等を行っている。

- ・主たる信託銀行及び大手の投資一任業者は準拠。
- ・伝統的資産以外の商品（PE・不動産）については評価方法に関し議論がある。

⇒ 現状のガイドラインでは、運用受託機関の提示する運用成績の信頼性に言及していないが、今日ではGIPSへの準拠が定着しつつあることを踏まえ、運用受託機関の選任・契約締結において、定性評価を行う際の項目としてGIPSへの準拠を例示することも考えられる。なお、運用商品の一部にはGIPSになじまないものがあること、またGIPSには法的拘束力がないことに留意が必要。

# 運用コンサルタント

- 厚年基金ガイドラインでは、運用コンサルタント会社の信頼性を担保する観点から
- ・運用コンサルタントは金融商品取引法上の投資助言・代理業者であるとともに、
  - ・運用コンサルタント採用の際に運用受託機関との間で利益相反がないか確認することとされた。

⇒運用コンサルタントの適格性や中立・公正性はDBにおいても重要であると考えられる。

DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
<p>3. 事業主及び基金の理事 (8) 運用コンサルタント等の利用 (運用コンサルタント等の利用)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 運用の基本方針等の策定、運用受託機関の選任・評価等に関し必要な場合には運用コンサルタント等に分析・助言を求めることが考えられる。</li> <li>○ なお、運用受託機関の選任・評価に関する助言の契約を運用受託機関又は運用受託機関と緊密な資本若しくは人的関係にある機関と締結する場合、助言の中立性・公正性の確保に十分留意する必要がある。</li> </ul>	<p>3. 理事 (8) 運用コンサルタント等の利用 (運用コンサルタント等の利用)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 運用の基本方針等の策定、運用受託機関の選任・評価等に関し必要な場合には、運用コンサルタント等に分析・助言を求めることが考えられる。</li> <li>○ なお、運用受託機関の選任・評価に関する助言の契約を運用受託機関又は運用受託機関と緊密な資本若しくは人的関係にある機関と締結する場合、助言の中立性・公正性の確保に十分留意する必要がある。</li> </ul> <p>(運用コンサルタント等の要件)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <u>基金が契約を締結する運用コンサルタント等は、金融商品取引法の規定による投資助言・代理業を行う者としての登録を受けている者でなければならない。</u></li> <li>○ <u>運用コンサルタント等と契約を締結する際には、当該運用コンサルタント等の運用機関との契約関係の有無を確認しなければならない。</u></li> </ul>

# 代議員会・加入者への報告・周知事項

- 厚年基金ガイドラインについては、基金のガバナンス、情報開示の観点から、
  - ・資産運用に関して運用受託機関の選任・評価状況などを代議員会に報告するとともに、
  - ・資産運用委員会の議事記録を保存し、議事概要を加入員に周知することとされた。

⇒ この点DBにおいても同様だが、DBには基金を設置しない規約型があることにも留意しつつ見直しを行うことが考えられる。

DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
<p>8. その他</p> <p>(2) 基金における代議員会への報告 (報告の内容)</p> <p>ア 運用の基本方針及び運用ガイドライン</p> <p>イ 運用結果(時価による資産額、資産構成、収益率、運用受託機関ごとの運用実績等)</p> <p>ウ 理事会における議事の状況</p> <p>○ 代議員会には、資産運用委員会における議事の状況その他の情報についても積極的に報告することが望ましい。</p> <p>(3) 加入者等への業務概況の周知 (加入者への周知事項)</p> <p>a 積立金の運用収益又は運用損失及び資産の構成割合その他積立金の運用の概況</p> <p>b 運用の基本方針の概要等</p> <p>(4) 基金から基金型事業主への情報提供</p> <p>○ 理事長等は、事業主に対し、定期的に、又はその求めに応じて、管理運用業務の状況に関する情報を提供しなければならない。</p>	<p>8. その他</p> <p>(2) 代議員会への報告 (報告の内容)</p> <p>ア 運用の基本方針及び運用ガイドライン</p> <p><u>イ 運用受託機関の選任状況</u>    <u>ウ 運用受託機関の評価結果</u></p> <p><u>エ 運用受託機関のリスク管理状況</u></p> <p>オ 運用結果(時価による資産額、資産構成、収益率、<u>リスク</u>、運用機関ごとの運用実績等)</p> <p><u>カ 基金の理事及び職員に係る三(9)の研修の受講の状況並びに自己研鑽の状況</u><u>その他基金の管理運用体制の状況</u></p> <p>キ 理事会における議事の状況</p> <p>○ 代議員会には、資産運用委員会における議事の状況その他の情報についても積極的に報告することが望ましい。</p> <p>(3) 加入員等への業務概況の周知 (加入員への周知事項)</p> <p>a 積立金の運用収益又は運用損失及び資産の構成割合その他積立金の運用の概況</p> <p>b 運用の基本方針の概要等</p> <p><u>c 資産運用委員会の議事の概要等</u></p> <p>(4) 事業主への情報提供</p> <p>○ 理事長等は、事業主に対し、定期的に、又はその求めに応じて、管理運用業務の状況に関する情報を提供しなければならない。</p>

## (2) 資産運用ガイドラインの見直しに関する論点

○ DBの資産運用ガイドラインについて、以下の見直しを行うこととしてはどうか。

### ①資産運用委員会

□ 資産規模100億円以上のDBに資産運用委員会の設置を義務づける。

### ②分散投資

□ 分散投資の重要性等に鑑み、分散投資を行わない場合には基本方針への記載及び加入員への周知を求めるとともに、運用委託先が特定の運用機関に集中しないための方針を定めることとする。

### ③オルタナティブ投資

□ オルタナティブ投資について、注意喚起を促す意味からも、運用の基本方針の節に新たに項目を設けて、運用の基本方針にその位置づけ等を記載し、運用機関の選任及び商品選択等についての留意事項を示す。

### ④運用受託機関の選任・評価

□ 厚年基金ガイドラインに記載されている具体的事例を追加するほか、「スチュワードシップ責任、ESG投資」、「受託業務監査」、「投資パフォーマンス基準(GIPS)」を運用受託機関の選任・評価の際の定性評価項目の一つとして例示する。

### ⑤運用コンサルタント

□ 運用コンサルタント会社の信頼性及び中立・公正性を担保する観点から、運用コンサルタントは金融商品取引法上の投資助言・代理業者であるとともに、その採用の際に運用受託機関との間で利益相反がないか確認することとする。

### ⑥代議員会・加入者への報告・周知事項

□ 厚年基金ガイドラインでは、ガバナンスや情報開示の観点から、資産運用に関して運用受託機関の選任・評価状況などを代議員会に報告するとともに、資産運用委員会の議事記録を保存し、議事概要を加入員に周知することとされた。DBのガイドラインでも、規約型のDBがあることに留意しつつ、同様の見直しを行う。

### 3. 加入者等への説明・開示その他

○高崎委員

ガバナンスの問題というのは非常に重要ですし、逆にいろいろなケースを想定したり、実情を踏まえてということになると、一定の線引きで決められるような単純なものではないと思っております。・・・DBの制度・・・の目的を考えると、DBの数をふやすことありきではなくて、私的年金としてきちんと制度が仕組みとして成り立っていく、将来加入者のため、受給者のためにきちんと私的年金が支払われる財源が確保されるというのがやはり重要だと思っています。

そういう意味では、・・・DBのガバナンス、それは監査をするとか、そういうのもあるのですけれども、加入者側とか事業所側がDBに参加するということがどのような位置づけであるのか、参加事業所はどのような責任を負っているのか、それを理解すればおのずからDBの運用状況、資産の運用状況というのはきちんと見ていかないといけないという認識になっていくと思います。監査とか代議員の仕組みをどうするかというのもあるのですが、それと並行して、事業所、加入者のほうへの啓蒙など、その認識のレベルもきちんと理解が進むように働きかけていくのも重要ではないかと思っております。

○井戸委員

総合型というのがすごく急激に拡大しているので、実際に何か問題があったときに、いろいろな業種がかかわっていて、・・・企業自身の問題意識がなく、募集型なので参加しているだけのところも多いと思うのですね。結局、問題があったときに、従業員の方が損をこうむるわけですから、従業員の方の受給権の保護と、企業側のもとに問題意識というのを高めるような何か方法があればいいなと感じました。

○森戸部会長代理

加入員側といいますか、要するに労働者側が、総合型基金に限りませんが、それを通じてのガバナンスというのですか、それが非常に大事だと思います。それは結局、加入員なり従業員側、加入者側にあなたはこういう基金に入っていますということがちゃんと説明されているかという話かなと思うのです。

だから、広い意味での労働条件の説明義務みたいなものです。これは労働法上の規制はもちろんあるわけですがけれども、そういう労働法上の規制とかのリンクというか、接合というか、そういうことも少し視野に入れた、ちゃんと加入員なり労働者側に自分の企業年金の現状が伝わるような規制のあり方というのか、そういうことも考えなければいけないかなと思いました。

○半沢委員

労働者側に対する説明や情報の開示をきちっとその企業の中で行うということが、改めて重要だと思うので、ぜひ考えていただきたいです。

特に総合型の年金を、自分たちの企業、規約型等の上乗せのような形で持っている場合に、労働協約や就業規則の中にその内容が十分に書かれていなかったりといった例も多く見られますので、ガバナンスの強化に関してはそういった点も含めてぜひ見ていただいて、仕組みをつくっていただきたいと思います。

○臼杵委員・書面

今後は、①単独型・連合型と総合型において、問題が生じる可能性は後者の方が高いのは資産運用面でも同じ、②ガバナンスや運用プロセスがきちんとしていても結果として損失を被ることはありうるので、積立基準を中心に受給権保護を考える、という視点も検討いただければと思います。

### 確定給付企業年金法施行規則(平成14年3月5日厚生労働省令第22号)

#### (業務概況の周知)

第八十七条 事業主等(第七号に掲げる事項については第八十二条の要件に該当する規約型企業年金の事業主を除く。)が法第七十三条第一項の規定に基づき、その確定給付企業年金に係る業務の概況について加入者に周知させる場合においては、毎事業年度一回以上、当該時点における次に掲げる事項(第二号から第六号までに掲げる事項にあっては、当該時点における直近の概況。以下この条において「周知事項」という。)を加入者に周知させるものとする。

- 一 給付の種類ごとの標準的な給付の額及び給付の設計
  - 二 加入者の数及び給付の種類ごとの受給権者の数
  - 三 給付の種類ごとの給付の支給額その他給付の支給の概況
  - 四 事業主が資産管理運用機関等に納付した掛金の額、納付時期その他掛金の納付の概況
  - 五 積立金の額と責任準備金の額及び最低積立基準額との比較その他積立金の積立ての概況
  - 六 積立金の運用収益又は運用損失及び資産の構成割合その他積立金の運用の概況
  - 七 基本方針の概要
  - 八 その他確定給付企業年金の事業に係る重要事項
- 2 周知事項を加入者に周知させる場合には、次のいずれかの方法によるものとする。
- 一 常時各実施事業所の見やすい場所に掲示する方法
  - 二 書面を加入者に交付する方法
  - 三 磁気テープ、磁気ディスクその他これらに準ずる物に記録し、かつ、各実施事業所に加入者が当該記録の内容を常時確認できる機器を設置する方法
  - 四 その他周知が確実に行われる方法
- 3 事業主等が加入者に周知事項を周知させる場合であって、前項各号のいずれかの方法を選択するときは、加入者以外の者であって事業主等が給付の支給に関する義務を負っているものにも周知が行われる方法を選択するよう努めなければならない。

# 加入者等への説明・開示その他に関する論点

- DB制度の目的は高齢期における年金等の支給にあることに鑑みれば、その財源を確保することが重要である。このため、積立基準の達成状況を毎年度確認し、その結果を踏まえて事業主は必要な掛金を拠出しているところであるが、今後、リスク対応掛金の仕組みが導入されれば、目標とする積立水準を労使合意に基づき定めることになる。
- こうした環境の下では、事業主・加入者ともに、DB制度における財政や資産運用についての理解が不可欠であり、意思決定への参画もこれまで以上に求められる。その前提として、まずは当事者が制度への関心を持つことが大切。
- DB制度への関心を高めていく上では、自身の加入する制度の現状を知ることもきっかけの一つになる。現行制度でもDB制度の業務概況を加入者等に対して周知することとされているものの、周知される項目や周知の方法について、DB制度への関心を高めるという観点から改善の余地がないかどうか、今後企業年金部会等において検討する必要があるのではないか。