

これまでの議論を踏まえた今後の見直しの基本的方向性（たたき台） ～論点 1 「資産運用規制の在り方」関係～

- 以下は、第 1 回及び第 2 回有識者会議において論点 1 「資産運用規制の在り方」について出された意見等をもとに、今後の見直しの基本的方向性について事務局において整理を行ったものである。見直しの具体的なイメージを議論していただく観点から一部、事務局において加筆した部分もある。
- 内容については有識者会議の議論によって変更があり得る。また、法令・通達の具体的な改正案については、今後、パブリックコメントも実施することとしている。

1. 対象範囲

- 資産運用に関する現行の法令・ガイドラインは厚生年金基金と確定給付企業年金（DB）のそれぞれについて策定されているが、まずは、公的年金の代行部分を併せて運用している厚生年金基金について見直しを行うこととしてはどうか。
- 上記の見直しの具体的内容を踏まえつつ、必要に応じ DB にも適用するという形で進めていってはどうか。

2. 基本的な考え方

- 厚生年金基金は公的年金の代行部分を併せて運用しているという特性を持つことから、リスク管理により一層重点をおいた運用が必要であることをガイドラインに追加するなどの見直しを行ってはどうか。
- 見直しの基本的な方向としては、かつての 5:3:3:2 規制のような一律の資産配分規制に戻すのではなく、
 - ①善管注意義務や忠実義務といった基金の受託者責任を明確化すること
 - ②基金のガバナンス強化や資産運用に携わる役職員の資質向上を通じて基金の資産運用体制を強化すること
 - ③外部の専門家による支援体制や行政によるチェック機能を強化することを基本としつつ、基金の資産運用体制・プロセスを透明化し、複数の目でチェックが入るようなしくみとする必要があるのではないか。
- また、年金資産の安全かつ効率的な運用を行っていくためには、厚生労働省の厚生年金基金等に対する適切な指導・監督の実施はもとより、金融行政における運用受託機関に対する適切な検査・監督等も不可欠であり、厚生労働省と金融庁等との連携が継続的に行われるようにする必要があるのではないか。

3. 各論点に沿った見直しの方向性

(1) 受託者責任の在り方

①分散投資の徹底

- 現在の法令・ガイドラインに規定されている分散投資をより実効性のあるものとするため、次のような見直しを行ってはどうか。
 - (ア) 政策的資産構成割合（基本ポートフォリオ）の策定は、努力義務となっているが、これを義務とする。
 - (イ) 各基金の運用の基本方針において、集中投資に関する一定の基準（例えば、一社集中投資の上限を設けるなど）を明確化する。
 - (ウ) 基金の運用の基本方針は厚生労働大臣へ届出を義務づけ、資産運用業務報告書の記載事項・様式についても分散投資の状況を適切に把握する観点から見直しを行う。また、各基金の運用の基本方針や運用に関する基本情報（総資産額、資産の種類別・運用機関別の委託額・割合など）は、原則として開示する。

②受託者責任の徹底

- 忠実義務に関して、現在、厚生年金基金規則では理事の禁止行為が列挙されており、さらに、ガイドラインでは、基金の役職員は刑法その他の罰則の適用についてみなし公務員とされていることから運用受託機関等から特別な利益の提供を受けてはならない旨が規定されているが、この点に関しての周知徹底を図る観点からガイドラインを強化してはどうか。

(2) 基金の運用体制・運用プロセス

①運用の基本方針等

- 運用の基本方針等については、以下のような見直しを行ってはどうか。
- (ア) 政策的資産構成割合（基本ポートフォリオ）の策定は、努力義務となっているが、これを義務とする。【再掲】
 - (イ) 基金の運用の基本方針は厚生労働大臣へ届出を義務づけ、資産運用業務報告書の記載事項・様式についても分散投資の状況を適切に把握する観点から見直しを行う。また、各基金の運用の基本方針や運用に関する基本情報（総資産額、資産の種類別・運用機関別の委託額・割合など）は、原則として開示する。【再掲】
 - (ウ) オルタナティブ投資を行う場合の留意事項として、例えば、運用スキームの確認、ファンド監査の確認などデュー・デリジェンスの徹底に関する事項をガイドラインに追加する。

②運用受託機関の選定・評価

- 運用受託機関の選定・評価を行う場合の基本的な視点や選定・評価プロセスの具体例などについて、先進的な事例も参考にしつつ、ガイドラインに加えることとしてはどうか。また、リスク管理に重点をおいた「確認すべき事項リスト(例)」をガイドラインに盛り込むこととしてはどうか。

③運用に携わる役職員の資質

- 企業年金連合会における資産運用関連の研修については、受講者の経験に応じた体系だった研修としてその内容の充実が図られてきているが、基金において運用に携わる役職員の資質を向上させる観点から、資産運用関連資格の保有状況や実務経験の有無も踏まえつつ、こうした研修の受講を各基金に義務づけることとしてはどうか。

また、連合会においては、研修修了時の試験を実施すること等により、一定の技能を認定する仕組みを昨年度から検討し、本年度より試行的に実施することとしているが、こうしたものも活用してはどうか。

- 上記と併せて、研修受講や資産運用関連資格の取得に向けた取組の状況などについて代議員会等に報告することを義務づけることとしてはどうか。

④資産運用委員会、運用コンサルタント

- 現在のガイドラインでは、資産運用委員会の基本的な構成メンバーは、理事、代議員、事業主の財務・労務関連業務を担当する役員等となっているが、資産運用に関する学識経験者や実務経験者、受給者を入れることを義務づけることとしてはどうか。

- 運用コンサルタントについては、金融商品取引業法上の投資助言・代理業者の登録を行っていることを契約の要件とするよう義務づけることとしてはどうか。

また、契約の際には、当該運用コンサルタントが投資一任業者との間でも契約を締結しているなどの利益相反がないかについて、基金が確認するよう義務づけることとしてはどうか。

(3) 基金のガバナンス・情報開示

- 基金の役職員が、代議員会や加入者、事業主等に運用受託機関の選定・評価、運用実績の報告等を行うにあたって「説明すべき事項リスト(例)」をガイドラインに盛り込むこととしてはどうか。

- 基金の運用の基本方針は厚生労働大臣へ届出を義務づけ、資産運用業務報告書の記載事項・様式についても分散投資の状況を厚生労働省が適切に把握し、指導・監督を行うという観点から見直しを行う。また、各基金の運用の基本方針や運用に関する基本情報(総資産額、資産の種類別・運用機関別の委託額・割合など)は、原則として開示する。【再掲】

(4) 監事や行政による事後チェックの強化

- 監事や行政による事後チェックを強化する観点から、厚生労働省が策定する監査要綱や各基金が定める監事監査規程を見直して監査におけるチェックリストの追加等を行うとともに、監査結果については代議員会に報告を義務づけることとしてはどうか。

(5) その他

- 資産運用における規模の利益等の観点から、中小規模基金への対応として、例えば企業年金連合会で運用受託することについて、今後の制度論の議論と併せて引き続き検討していくこととしてはどうか。