

「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」の見直し

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、改正前の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、一律の義務付けでは事業主等に多大な負担を与えかねないことから、まずは資産規模100億円以上のDBに設置を義務付ける。

(改正後) 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、運用に係る資産の額が100億円以上である場合には、資産運用委員会を設置しなければならない。また、運用に係る資産の額が100億円に満たない場合においても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。

②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。
- ⇒ DBにおいても分散投資に関する事項を盛り込む。

(改正後) DBガイドライン

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)

○ 確定給付企業年金に係る資産(以下「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(確定給付企業年金法施行令(以下「令」という。)第46条参照)。

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、事業主にあつては加入者に、理事長等にあつては加入者及び事業主に周知しなければならない。

(4) 運用の基本方針

(内容)

○ 事業主(受託保証型確定給付企業年金を実施する事業主は除く。)及び基金は、運用の基本方針に運用受託機関の選任に関する事項を定めるに当たっては、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。

○ 次のような合理的理由がある場合は、当該集中投資に関する方針にかかわらず、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、当該特定の運用受託機関の信用リスク等に留意しなければならない。

① 当該特定の運用受託機関の複数の資産で構成される商品、複数の投資戦略を用いる商品又は複数の商品に投資する場合

② 生命保険一般勘定契約又は生命共済一般勘定契約等元本確保型の資産に投資する場合

③ その他合理的理由がある場合

(参考) 厚年基金ガイドライン

3. 理事

(2) 基本的な留意事項

(分散投資義務)

○ 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。

(4) 運用の基本方針

(内容)

○ 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。

○ 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。

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

③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。

⇒ DBにおいてもオルタナティブ投資に関する事項を盛り込む。

(改正後) DBガイドライン

3. 事業主及び基金の理事

(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)

○ 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の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の事項を定めなければならない。

① 当該オルタナティブ投資を行う目的

② 政策的資産構成割合における当該オルタナティブ投資の位置付けとその割合

③ 当該オルタナティブ投資に固有のリスク(例えば、流動性リスク)に関する留意事項

○ 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、以下の事項に留意しなければならない。

ア 当該運用受託機関の組織体制に関する事項

(例)

・ 組織の概況、意思決定プロセスの流れ

・ コンプライアンス(法令及び運用ガイドラインの遵守状況)等の内部統制体制

・ 監査体制(内部監査、外部監査)

・ 一般に適正と認められる認証基準等の取得状況

イ 当該運用受託機関の財務状況等に関する事項

(例)

・ 財務状況の推移

・ 運用受託実績等の推移

・ 一般に適正と認められる格付機関等による評価状況

(参考) 厚年基金ガイドライン

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)

○ 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。

① オルタナティブ投資を行う目的

② 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

③ 当該投資に固有のリスクに関する留意事項

○ 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。

ア 当該運用受託機関の組織体制に関する事項

イ 当該運用受託機関の財務状況等に関する事項

③オルタナティブ投資（続き）

(改正後) DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
(オルタナティブ投資を行う場合の留意事項) (前ページより続く) ○ <u>オルタナティブ投資に係る運用受託機関が用いる運用戦略については、以下の事項を参考にしつつ、運用受託機関に対し、当該運用戦略の内容等についての説明を求め、その内容を確認しなければならない。</u> (共通事項) ア <u>当該運用戦略のリターン</u>の源泉 イ <u>当該運用戦略</u>のリスク ウ <u>当該運用戦略の時価の算出の根拠、報告の方法</u> エ <u>当該運用戦略に関し情報開示を求めた場合の態勢</u> オ <u>当該運用戦略に係る運用報酬等の運用コスト</u> (個別運用戦略) ア <u>外国籍私募投資信託等、海外のファンドを用いた投資を行う場合</u> ・ <u>ファンド監査の有無</u> ・ <u>当該運用受託機関と資産管理機関及び事務処理機関との役員の兼職等の人的関係や資本関係</u> イ <u>先物取引、オプション等のデリバティブ(金融派生商品)を用いた投資を行う場合</u> ・ <u>レバレッジ(先物取引、オプション等を利用し、少額の投資でより多くのリターンを目指す運用手法)によるリスク</u> ウ <u>証券化の手法を用いた戦略に投資を行う場合</u> ・ <u>当該戦略の仕組み(原資産の特性を含む)とそれに内在するリスク</u> エ <u>異なる複数のヘッジファンド(様々な投資手法を用いてリスクを抑えつつ、絶対的収益を目指す運用手法を採用するファンド)に投資する運用戦略(ファンド・オブ・ヘッジファンズ)に投資を行う場合</u> ・ <u>それぞれの運用戦略の相関関係</u> オ <u>未公開株式や不動産等に投資する場合</u> ・ <u>換金条件等の流動性に関する事項</u>	(オルタナティブ投資を行う場合の留意事項) (前ページより続く) ○ 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。 (共通事項) ア リターンの源泉 イ リスク ウ 時価の算出根拠と報告方法 エ 情報開示に対する態勢 オ 運用コスト (個別運用戦略) ア 海外のファンドを用いた投資を行う場合 イ デリバティブ(金融派生商品)を用いた投資を行う場合 ウ 証券化を用いた投資を行う場合 エ 異なる複数のヘッジファンドに投資する場合 オ 未公開株式や不動産等に投資する場合

④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。

⇒ DBにおいても運用受託機関の定性評価・定量評価について「内部統制の保証報告書」、「投資パフォーマンス基準(GIPS)」を評価項目の一つとして例示する。

(改正後) DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
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。 <u>○ 運用受託機関及び資産管理機関の選任にあたっては、その受託する業務(生命保険一般勘定契約又は生命共済一般勘定契約を除く)に係る内部統制の保証報告書(日本公認会計士協会監査・保証実務委員会実務指針第86号その他の基準に基づく報告書をいう)等の保証業務の提供を受けていることを定性評価項目とすることが望ましい。</u> <u>○ 運用受託機関の選任の際に理事等が行う運用受託機関に対するヒアリングは、定性評価の基準の例に掲げる事項について行うものとする。</u> <u>また、その場合にあつては、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>	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。 ○ 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。

④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1)

(改正後) DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
(5)運用の委託(前ページより続く) (定量評価の基準) ○ 定量評価については、時価による収益率<u>及びリスク</u>を基準とし、資産種類ごとに適切な市場ベンチマーク(市場動向の指標)を設定すること、他の同様の運用を行う運用受託機関の収益率<u>及びリスク</u>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。 <u>定量評価の際に提示を受ける収益率及びリスクは、グローバル投資パフォーマンス基準(GIPS)に馴染まない運用商品を除きGIPSに準拠し検証を受けたものなど一定の合理的な方法に基づいて計算され管理されているものであることが望ましい。</u> <u>また、アクティブ運用においては、例えばインフォメーションレシオ(超過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)等の指標にも留意しなければならない。</u> <u>なお、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(例えば、3年以上)の実績(実績がない場合にあつては、バックテスト)を評価することが望ましい。</u>	(5)運用の委託(前ページより続く) (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。 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。 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。

④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2)

(改正後) DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
(5)運用の委託(前ページより続く) (定性評価の基準) ○ 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。 <u>具体的な定性評価項目として以下のような例が考えられる。</u> (例) ア 投資方針 ・ <u>内容の明確性、合理性、一貫性など</u> ・ <u>日本版スチュワードシップ・コードの受入表明を行っている運用受託機関については、その取組方針</u> イ 組織及び人材 ・ <u>意思決定の流れや責任の所在の明確性</u> ・ <u>十分な専門性・経験を有する人材の配置</u> ・ <u>人材の定着度と運用の継続性・再現性の確保</u> ウ 運用プロセス ・ <u>投資方針との整合性</u> ・ <u>運用の再現性</u> ・ <u>リターンの追求方法の合理性・有効性</u> ・ <u>リスク管理指標の合理性・有効性</u> エ 事務処理体制 ・ <u>売買、決済等の事務処理の効率性及び正確性</u> ・ <u>運用実績の報告の迅速性、正確性、透明性</u> オ リスク管理体制 ・ <u>実効性及び適切性など</u> カ コンプライアンス ・ <u>法令や運用ガイドライン遵守体制の整備状況</u> ・ <u>過去における法令違反の有無</u> ・ <u>事故発生時における対応体制</u> ・ <u>監査の状況(内部監査、外部監査)</u>	(5)運用の委託(前ページより続く) (定性評価の基準) ○ 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。 (例) ア 投資方針 ・ 内容の明確性、合理性、一貫性など イ 組織及び人材 ・ 意思決定の流れや責任の所在の明確性 ・ 十分な専門性・経験を有する人材の配置 ・ 人材の定着度と運用の継続性・再現性の確保 ウ 運用プロセス ・ 投資方針との整合性 ・ 運用の再現性 ・ リターンの追求方法の合理性・有効性 ・ リスク管理指標の合理性・有効性 エ 事務処理体制 ・ 売買、決済等の事務処理の効率性及び正確性 ・ 運用実績の報告の迅速性、正確性、透明性 オ リスク管理体制 ・ 実効性及び適切性など カ コンプライアンス ・ 法令や運用ガイドライン遵守体制の整備状況 ・ 過去における法令違反の有無 ・ 事故発生時における対応体制 ・ 監査の状況(内部監査、外部監査)

④運用受託機関の選任・契約締結（内部統制の保証報告書）

□ 改正前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・契約締結の際の定性評価項目として、当該運用受託機関が「受託業務に係る内部統制の保証報告書」等の保証業務の提供を受けていることが望ましい。

◎ 受託業務に係る内部統制の保証報告書とは、業務の委託を受ける者が、その受託業務に係る内部統制の有効性等を委託者に証明するための報告書。

◎ 我が国では、日本公認会計士協会（JICPA）の監査・保証実務委員会実務指針第86号「受託業務に係る内部統制の保証報告書」に基づき、受託会社監査人（監査法人又は公認会計士）が当該保証業務を提供している。

- ・ 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当該保証業務の提供を受けている。
- ・ 大手の年金基金では、運用委託先について受託業務に係る内部統制の保証報告書の保証業務の提供を受けているかどうかを確認している例も多い。

④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））

□ 改正前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も踏まえ、運用受託機関の選任・契約締結において、定量評価を行う際の項目として、運用受託機関から提示を受ける収益率やリスクは、GIPSに準拠し検証を受けたものその他一定の合理的な方法に基づいて計算され管理されたものが望ましい。

※ 運用商品の一部にはGIPSになじまないものがあること、GIPSには法的拘束力がないことに留意を要する。また、一定の合理的な方法で計算され管理されている収益率等であればGIPSに準拠することを要しない。

◎ **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。

⑤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。

⇒ DBにおいても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。

(改正後) DBガイドライン	(参考) 厚年基金ガイドライン
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) ○ 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。 ○ 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。 <u>(運用コンサルタント等の要件)</u> <u>○ 事業主等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(昭和23年法律第25号)第29条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> <u>○ 事業主等は、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>	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) ○ 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。 ○ 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。 <u>(運用コンサルタント等の要件)</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。 ○ 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。

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。

⇒ 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(規約型DBを除く。)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する。

(改正後) DBガイドライン

4 資産運用委員会 (位置付け等)

○ 資産運用委員会の議事については記録にとどめて保存するものとし、事業主等は当該議事の概要について、加入者に周知しなければならない。また、理事長等は、当該議事の状況その他の情報について直近の代議員会に報告しなければならない。

6. その他

(2) 基金における代議員会への報告 (報告の内容)

ア 運用の基本方針及び運用ガイドライン

イ 運用受託機関の選任状況

ウ 運用受託機関の評価結果

エ 運用受託機関のリスク管理状況

オ 運用結果(時価による資産額、資産構成、収益率、リスク、運用受託機関ごとの運用実績等)

カ 運用受託機関から受け取ったスチュワードシップ活動に関する報告

キ 基金の管理運用体制の状況

ク 理事会における議事の状況

ケ 資産運用委員会における議事の状況その他の情報

(参考) 厚年基金ガイドライン

8. その他

(2) 代議員会への報告 (報告の内容)

ア 運用の基本方針及び運用ガイドライン

イ 運用受託機関の選任状況

ウ 運用受託機関の評価結果

エ 運用受託機関のリスク管理状況

オ 運用結果(時価による資産額、資産構成、収益率、リスク、運用機関ごとの運用実績等)

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その他基金の管理運用体制の状況

キ 理事会における議事の状況

○ 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。

⑥代議員会・加入者への報告・周知事項（続き）

（改正後）DBガイドライン	（参考）厚年基金ガイドライン
6. その他（前ページより続く） (3) 加入者等への業務概況の周知 （加入者への周知事項） 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 b 運用の基本方針の概要等 <u>c 資産運用委員会を設置している場合にはその議事の概要等</u> (4) 基金から基金型事業主への情報提供 ○ 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。	8. その他（前ページより続く） (3) 加入員等への業務概況の周知 （加入員への周知事項） 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 b 運用の基本方針の概要等 c 資産運用委員会の議事の概要等 (4) 事業主への情報提供 ○ 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。

⑦スチュワードシップ責任、ESG

□ 加入者等の老後所得の充実を図るため、未来投資戦略2017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。また、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る。

このため、運用受託機関のスチュワードシップ・コードへの取り組みの状況、ESGに対する考え方を、企業年金の資産運用の考え方(※)に取り入れ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。

□ 具体的には、DBガイドラインに、以下の点を記載する。

- ・運用受託機関の選任・契約締結において、運用受託機関のスチュワードシップ・コードの受け入れや取り組みの状況、ESGに対する考え方を定性評価項目とすることを検討することが望ましいこと。
- ・運用受託機関の管理において、スチュワードシップ・コードを受け入れている運用受託機関に、利益相反についての明確な方針の策定などの取り組みを求めることが望ましいこと。また、当該スチュワードシップ活動実績の報告を受けることが望ましいこと。
- ・運用受託機関からのスチュワードシップ活動報告について、代議員会に報告し、加入者等への業務概況の周知に含めることが望ましいこと。

□ (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(平成29年5月に改訂)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。

⑦スチュワードシップ責任、ESG（続き）

（改正後）DBガイドライン

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)

- 運用受託機関の選任については、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、投資哲学、運用体制等に関する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。

また、運用受託機関の「責任ある機関投資家の諸原則」(日本版スチュワードシップ・コード)の受け入れやその取り組みの状況、ESG(環境、社会、ガバナンス)に対する考え方を定性評価項目とすることを検討することが望ましい。

なお、資産の管理を行う資産管理運用機関又は基金資産運用機関(以下「資産管理機関」という。)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((7)を参照)も遵守しなければならない。

② 運用受託機関の管理

(運用ガイドラインの提示)

- 日本版スチュワードシップ・コードを受け入れている運用受託機関に次の取組みを求めることが望ましい。

- ・ 利益相反についての明確な方針の策定と公表
- ・ 投資先企業の状況の的確な把握と、その状況の公表
- ・ 投資先企業との間で、建設的な対話を通じ事業環境についての認識を共有するとともに、認識した課題について改善に向けた取り組みを促すこと
- ・ 議決権の行使の方針の提示と行使結果の公表
- ・ 目的を持った対話の状況や議決権行使状況についての報告

(報告の請求)

- 年金運用責任者は、運用受託機関に対し、少なくとも毎事業年度ごとに、運用状況についての時価での報告を求めなければならないが、四半期での報告などより高い頻度で報告を求めることが望ましい。

(注) 生命保険一般勘定契約又は生命共済一般勘定契約については、当該契約に係る責任準備金に関する報告で差し支えない。

- 運用受託機関が日本版スチュワードシップ・コードを受け入れている場合には、その運用受託機関が行った活動(議決権行使を含む)の実績について報告を受けることが望ましい。

6 その他

(3) 加入者等への業務概況の周知

(加入者への周知)

- また、事業主等は運用受託機関から、その運用受託機関が行ったスチュワードシップ活動に関し報告を受けた場合には、当該報告についても、加入者に対し周知することが望ましい。

□ 「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とその旨を表明する。

□ 「資産運用者としての機関投資家」(投資運用会社などの「運用機関」)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の「アセットオーナー」)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。

※平成29年5月の改訂では、アセットオーナーによる実効的チェック、運用機関のガバナンス・利益相反管理等、パッシブ運用における対話等、議決権行使結果の公表の充実、運用機関の自己評価などの事項がコードに盛り込まれているが、当該改訂は下記の7つの各原則の下での指針の追加、改訂が行われたものであり、7つの原則自体は変更されていない。

(参考) 未来投資戦略2017－Society 5.0 の実現に向けた改革－

□ 平成29年6月9日に閣議決定された「未来投資戦略2017－Society 5.0 の実現に向けた改革－」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り組みを通じて、企業年金等の普及・充実を図る、としている。

「未来投資戦略2017－Society 5.0 の実現に向けた改革－」(平成29年6月9日閣議決定)より抜粋

3. 「形式」から「実質」へのコーポレートガバナンス・産業の新陳代謝

(2) 新たに講ずべき具体的施策

ii) 活力ある金融・資本市場の実現を通じた円滑な資金供給の促進

① 家計の安定的な資産形成の促進と市場環境の整備等

㌿) 個人型確定拠出年金 (iDeCo) や企業年金等の普及・充実

確定拠出年金法等の一部を改正する法律 (平成28 年法律第66 号) の円滑な施行や中小企業等への周知を図るとともに、リスク分担型企业年金制度の周知や、**年金基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等**を通じて、iDeCo や企業年金等の普及・充実を図る。

⑧ 加入者等への説明・開示その他

- 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、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。
- 積立金の積立てや資産の構成割合の状況については、DB全体との比較(※)を可能とする等の工夫を行うことで、当該DBの状況がよりわかりやすくなる可能性がある。
 - ※ 厚生労働省においても、DB制度全体の統計(貸借対照表、損益計算書、積立水準等)を公表することにより、比較情報の充実を図る予定。
- その他、加入者等に当該企業の退職金制度の全体像及びその中でのDBの位置付けが分かる資料を開示すると、加入者等のDB制度への関心・理解が深まることが期待できる。
- 上記の工夫について、DBを実施する事業主又は基金に対し呼びかけるため、DBガイドラインに加入者等へわかりやすく開示するための工夫を講ずることが望ましい旨を盛り込む。

⑧ 加入者等への説明・開示その他（続き）

（改正後）DBガイドライン

6 その他

(3) 加入者等への業務概況の周知

(加入者への周知)

- また、加入者の関心・理解を深めるため、必要に応じて図表を用いる等加入者へわかりやすく開示するための工夫を講ずることが望ましい。積立水準について他の確定給付企業年金との比較をすることなども考えられる。
- その他、確定給付企業年金を実施する事業主は、企業の退職金制度の全体像及びその中での当該確定給付企業年金の位置づけを解説すること等も考えられる。基金においても、基金型事業主と十分に連携し情報提供を受けた上で、同様の解説をするか、あるいは、基金型事業主に同様の解説を促すことが望ましい。

(5) 管理運用業務に関する情報開示に当たっての留意点

- 理事等は、(2)から(4)までの報告、周知又は情報提供を行うに当たっては、できる限り平易な表現を用いなければならない。