

厚生年金基金の運用体制等に関する調査結果

(自由記載欄に寄せられた主な意見)

【運用の基本方針・運用ガイドライン関係】

- 運用管理規程の中にG P I Fの管理運用方針を参考にして運用受託機関の選定及び評価に関する事項を盛り込むこと。

【運用体制関係】

- 意思決定を行う際の諸手続きの徹底を実施していくこと。
- 運用体制の見直し（運用執行理事に運用専門の者を採用する。）
- 常務理事に年金制度に関する経験者をもって充てているが、運用執行理事は、常務理事との兼務でなく非常勤の運用経験者をもって充てなければならないか、運用コンサルの採用があれば事が足りるのか、検討中
- 基金内担当者の運用に関する知識を十分に高めるため研修・セミナーに参加し、情報収集に努める必要があると考える。
- 基金内部に証券アナリストを配置すれば解決するものでもなく、弱小の総合型基金では、予算的に不可能と考える。したがって、第三者評価機関つまり運用コンサルティング会社に委託することが、運用の最良執行の近道と考える。

【資産運用委員会関係】

- これまで以上に運用コンサルタントとの連携を密にし、資産運用委員会等において充分検討するなど安全かつ効率的な資産運用を心掛けたい。（ほか 2 件）

【運用コンサルタント関係】

- コンサルタント会社との契約見直しや外部運用専門家を雇用する。（ほか 1 件）
- 運用コンサルタントと綿密に相談しながら運用方針を決めていく。
- 運用コンサルティング会社との連携をより緊密にし、リスク管理に努めたい。（ほか 5 件）
- 運用体制の見直しには、信頼できる運用コンサルティング会社の助言が今後不可欠になってくるのではないかと考える。
- コンサルティング社の推奨、助言についてチェック確認を行う。
- 運用機関からの運用結果報告時の立会い、助言等運用コンサルタント会社を有効活用

する。

- 運用手法が複雑化するに伴い、基金における選択・管理も非常に難しくなっており、運用機関・運用商品の的確な情報を持っている年金コンサルタントとの契約は必須と考える。(ほか8件)
- 採用したい運用会社がコンサルタントにこれまで運用説明していない場合、プレゼンテーションを依頼している。運用コンサルタントは一つの保険契約でもある。運用監査の一翼も担ってもらえる。
- 運用コンサルタント等外部専門機関のリサーチ結果に対する分析を強化する。

【アセットアロケーション関係】

- 当基金においては、予定利率5.5%を適正水準と考える2.5%へと引下げるために必要な原資を、運用収益の確保と給付削減の実施により捻出し、安全資産中心の運用体制を構築することが先決と考える。
- 予定利率を5.5%から2.5%に変更することとしており、GPIFに準じたアセットアロケーションに変更することしたい。
- 分散投資の徹底(リスクの多い資産への投資を少なくする。)

【運用機関の選定及び評価関係】

- 運用委託の形態に応じてモニタリング項目を見直し、充実を検討する。
- 運用プロセスの曖昧な運用機関については選定の対象から除外する。
- 現在採用している運用機関あるいは今後採用しようとする運用機関が提出したスキームを精査し透明性の高いものを採用していくべきと考える。
- 現在契約のある投資顧問会社の運用商品、特にオルタナティブに位置付けられている運用商品については、その管理体制等について確認し、より一層慎重な対応を心がけたい。又、新規採用についても十分な調査を行いたい。
- プライム・ブローカー、カスタディアン、アドミニストレーターの独立性が担保されているのは当然であるが、それぞれの事業法人の信頼を得る資料(公の機関の認可証、第三者等)の確認を確実に行う。(ほか1件)
- 採用・解約について、コンサルティングの評価を前提とする。(ほか9件)
- 定性評価として、GPIF及び企業年金連合会に採用されていること等を注視している。今後も厳しい審査を受けた上の採用であり、参考になると思える。
- 受託機関の専任・変更にあたっては、基本方針を常に考慮しコンプライアンス・ガバナンスが明確に定められており、なお且つ投資指針に信頼がおける、また信用できうる相手との契約を基本とすることを心掛ける。
- リーマンショック後の運用環境は著しく変化しており、必ずしもコンサルが100%

でもない。このような中で特に商品採用等にあたっては、意中の投資顧問に相談したりしている。

- 運用委託先のファンドマネージャー等の実務担当者との面談を実施したい。
- 新規の勧誘を受けた場合、交渉記録を書面で残す事とした。
- 運用の方法について、単に会社側の説明を受けるだけでなく、専門家の立ち合いのもと、自身で根掘り葉掘り聞くことが大切と考える。単に自身の印象だけで決めてはならないと思う。
- オルタナティブ商品については、これまでも低リスクの商品を選定してきたが、更にコンサルタントからの助言により、その方向を追及する。
- オルタナティブ資産にシングルファンドを選択する場合、運用委託スキームとしてゲートキーパー的な運用機関の介在を考える。
- 情報開示のない、説明のつかないものへの運用は行わない。
- 信頼性のチェックを入念に行うこと。
- 運用機関の選定においては、総監事会社・副幹事会社の分析や意見を求めながら、関係先の証券アナリストからの助言を得ていく。また、投資顧問会社の財務状況や評価などの調査においては、専門のコンサルタントを活用し選定から運用そして監視までを一気通貫できる体制を構築していく。
- 現在、取り組んでいるのは、当基金が委託している運用機関の運用業務が適正に行われていることを明確にすることであり、そのため委託運用機関に対して、第三者の監査機関によって監査を受けているかどうか、また、その監査結果はどうあったかについて確認を行う。(ほか2件)
- 今後、運用機関選定、評価において、資産管理体制、資産管理方法、第三者のチェック体制等の理解、チェックを強化する必要性を感じています。

【監査関係】

- タックスヘイブンを通じたファンドの場合、プライムブローカー、アドミニストレーターについて、運用機関との関係や、監査法人等について精査すること。
- オペレーショナルデューデリジジェンスの定期的な実施及びコンサルによる監査結果を踏まえた定期的な定性評価のダブルチェックの必要性
- 運用機関の内部統制に係る監査人監査結果報告の取得、徹底
- 可能であれば外部監査を受けたい。

【投資顧問会社関係】

- 運用コンサルティング会社及び総幹事会社等からの情報収集を強化し、投資顧問会社の評価・選定を厳格化する(ほか3件)

- 今後は投資顧問を運用機関に加えない。
- 現状の投資顧問契約について、①資金証券決済期間、②資産管理機関、③評価額算定機関、④監査法人の内容について再度調整・確認する。
- 運用に関する様々なディスクロージャーが的確に行われる経営基盤の強固な投資顧問、客観的に評価し得る運用商品への投資を引続き心掛けること
- 今回の件を受け、投資顧問各社の直近の監査報告書の提出を求めた。同報告書の様式の統一を図るとともに、トラスティに確認させる仕組みを構築する。

【信託銀行関係】

- 信託銀行に残高証明書発行を依頼する。
- 同様に専門家たる幹事信託銀行とも連携を密にしてファンド情報の提供を求める。
- 主幹事信託銀行との情報交換を密接に行うなど、情報交換の場を広げる。
- 資金（資産）管理の徹底（信託銀行に対するスキームの見直し要請等）を行う。
- 新聞報道によれば、基金に運用のエキスパートを配置すれば、こうした問題を未然に防げるかの意見があるようだが、そのようには思えない。相当の専門知識を有していても（運用のプロでさえ）評価と実績は必ずしも一致してはこない。報告された（捏造された）内容、データからだけでは裏の裏まで見透せるものではない。今回の AIJ のような問題を回避するには日常的にデューデリジェンス、モニタリングなどを通じ、フィルター機能を有する信頼のおける信託銀行を通じて投資、運用管理するしかないと考えている。

【報告関係】

- 四半期報告においては、コンサルタントと相談してオリジナルの報告書を用意し提出を求める。
- 運用機関からの報告内容及びチェック事項の見直しを行う。
- 運用機関、商品の四半期報告時にコンサルタント会社を陪席させる。
- 取引先からの報告について保存年限等を延長する、定期的に代議員会等で現状の説明（リスク管理状況・実績・体制等）をするように改善をしていきたい。
- 運用機関、商品の四半期報告時の評価としてコンサルタント会社の意見を併記し、資産運用委員会で議論する。
- どう投資し、どういう理由で利益・損益が出たかを具体的に説明させる必要があった。説明が複雑で理解できないような投資はするべきでない。

【国に対する要望】

- 金融庁、厚生労働省の体制を強化して運用の指導をしていただければ有難い。
- 投資一任契約に関し信託銀行が保管すべき有価証券、受益証券等については、資産配分や有価証券の銘柄・数量等詳細を確認しなくてはいけない仕組みを検討いただきたい。
- 国や投資業界においては、金融庁などの監督機関や業界団体などが、各投資顧問業者の毎年度の事業報告についての情報開示を行うなど、ディスクローズのしくみを作る必要があると思われ、公的な年金基金の資産運用を受託する運用業者にはその目的から鑑みて何らかの規制をかける必要があるのではないか。
- 市場の投機的とも言える乱高下の中では、リスクを押さえても、安定的な収益を目指すことが涵養と思われる。そのためには、予定利率の引き下げが必要となるが、予定利率の引き下げに伴う給付の削減の条件を緩和していただきたい。
- 金融庁の監督をより厳密に行っていただきたい。(ほか6件)
- 信託銀行の特金管理を強化すべきである。
- 国へは運用結果を毎年報告しているはず。いい加減な業者が何年も野放しになっていたこと自体が大問題と考える。明らかに詐欺事件で企業や金融出身常務理事がいる基金も被害を受けており問題を社保OBとすり替えないでいただきたい。

【その他】

- 当基金が預けた運用資産がどのように流れて行くのか、財務委員会等で再度総幹事から説明を頂く事としている。
- 総合型基金の究極的なリスク管理は、国の資産構成割合と同じになるよう、予定利率を引下げることではないかと思われる。基金としては、可能な限りそれに近づけなければならないと考えているが、基金の自助努力はそこまでが精一杯であり、あとは外部環境の好転を待つしかないと思われる。
- 運用に関し専門家の目を養うこと。
- 年金受給者及び加入員への資産運用内容等の情報提供の拡充。(ほか1件)
- 将来の基金財政の展望(目標運用利回り等)について、一層の周知を図り、基金運営に対する不安、不信の払拭に努めることとする。