#### 参考資料集

AIJ問題再発防止のための中間報告(民主党財務金融部門年金積立金運用のあり方及	爻び♪
I J 問題等検証WT)	1
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	···· 5
株式会社東京年金経済研究所に対する警告書の発出について(金融庁)	2 2
平成 24 年度証券検査基本方針及び証券検査基本計画(証券取引等監視委員会)	2 4

#### AIJ問題再発防止のための中間報告

民主党財務金融部門 年金積立金運用のあり方及び AIJ問題等検証WT

#### 1. 総括~AIJ問題から見えてきたもの~

財務金融部門の下に、年金積立金運用のあり方及びAIJ問題等検証WTが平成24年3月1日に設置され、これまで4回の総会、役員会を行ってきた。また、衆議院財務金融委員会や参議院財政金融委員会では、合計3回の参考人質疑ならびに1回の証人喚問を行った。加えて、現在も証券取引等監視委員会や司法当局で事案の究明が行われているが、全容の解明にはもう少し時間が必要である。

当WTでは、金融庁や厚生労働省、厚生年金基金、年金コンサルタント等よりヒアリングを行い活発な議論を行ってきた。議論を通じて、AIJの金融不祥事問題と厚生年金基金の制度疲労がコインの裏表の関係が明らかになってきた。AIJ問題の検証を通じて、金融ビッグバン後の規制緩和・グローバル化に舵を切った金融制度とそれに十分に対応できていない金融庁の検査体制の不備と、バブル崩壊後の長期の中小企業の経営困難と長期のゼロ金利政策が厚生年金基金の年金財政の多大な負担をもたらしているにも関わらずその改革を先送りし続けた厚生労働省の年金行政の問題点も明らかになってきた。

なお、WTでは、厚生年金加入者全体の公平性の確保と、制度への信頼性維持の観点から、厚生年金本体部分や公的資金での新たな負担を伴うことなく、加入者の権利を堅持することを基本として検討を行った。

今回、AIJ問題を通じて明るみになった、待ったなしの改革が必要である厚生年金基金制度側の問題点を中心に具体的な提言を行う。加えて、まだ捜査中のAIJ投資顧問及び関連証券会社、受託者である信託銀行、海外私募投信などに関連した金融制度、金融検査ならびに金融商品取引法や関連法制の今後の改革の方向性に関して党の考え方を示すものとし、実態解明の進捗状況に照らして、さらに具体的な最終報告を行うこととする。

#### 2. 厚生年金基金制度改革に関する提言

#### (1) 厚生年金基金制度の将来的な廃止

大半の厚生年金基金においては予定利率が5.5%に据え置かれている。AIJ問題の遠因として、予定利率を引下げることによる財政上の負担に耐えられない厚生年金基金が、市場実勢より非常に高く設定された予定利率を達成するために、無理な運用を強いられたことが上げられる。この問題を放置しておくことが、新たな年金運用の失敗や年金財政の一層の悪化をもたらすことになる。今次の企業の経営環境や財務実態に照らせば、新たな企業負担を求めることでの制度改善は現実性が乏しく、厚生年金基金制度は、一定の経過

期間終了後、廃止する。経過期間の確保にあたっては、受給者への影響を最小限にするため、十分な期間を確保すべきである。

具体的には、厚生年金基金には、①解散するか、②代行資金を返済した上で確定拠出型 年金ないし確定給付型年金に移行するかを選択させるべきである。

なお、その際、中小企業における退職金・企業年金の普及の観点から、企業年金の規制 緩和等の検討を併せて行うべきである。

#### (2)解散要件の緩和

代行割れ厚生年金基金の早期の解散を促すために、解散の要件を大幅に緩和するととも に、代行割れ部分は事業者、加入者および受給者が公平に負担を分かち合う制度を作るべ きである。

#### (3) 中小企業への影響緩和措置等

投資家の救済のあり方については、基本的な考え方として、投資の自己責任を原則に据 えるべきである。

一方で、代行割れ総合型年金基金の解散時の一括拠出金支払い等による加入中小企業の連鎖倒産を避けるために、政府系金融機関による公的融資や信用保証協会による信用保証においては、本業の業況に問題がない中小企業の資金繰りに影響しない様に行うこととし、金融庁においても金融検査マニュアルの明確化を行うとともに、金融機関への要請を通じて、当該中小企業への金融機関の安易な貸渋り、貸剥がしを防止する。また、解散時の負担金を確実に回収するために、加盟企業間の連帯保証制度は維持するが、連帯保証金額に上限を設けたり、分割払いの負担金を劣後ローン化する手法(DES等)も検討し、中小企業の財務に与える悪影響を緩和する。

さらに、総合型厚生年金基金の解散等により、特定業種の中小企業が連鎖倒産することで、地域経済への影響の恐れが生じないよう、よりきめ細かな支援策を政府一丸となって行う。

代行割れ総合型厚生年金基金等において、連帯債務の求償に伴う負担を避けるために加盟企業の一部が任意脱退し、残された加盟企業の財務上の負担が増加している状況に鑑みて、任意脱退時の負担金制度を早急に見直し、負担の公平化を図る。

#### (4)運用のあり方

経過期間の措置として、中小厚生年金基金の合同運用(企業年金連合会等で受託を検討) や都道府県別の同一業種の厚生年金基金の合併を推進する。なお、合同運用や合併にあたっては、各厚生年金基金の財政状況に差があることから、公平感を失することのないよう、 その負担のあり方に配慮する。

#### (5)検査体制の強化

厚労省による厚生年金基金の検査や金融庁による年金受託金融機関の検査を強化すると ともに、厚労省と金融庁の情報共有を強めていくことが望ましい。特に、地方厚生局によ る厚生年金基金の調査については、運用体制だけでなく、運用方法なども調査対象と加えるなど、その体制を強化する。

また、AIJ問題を通じて金融庁、証券取引等監視委員会並びに地方財務局の検査の頻度や質を一層充実すべきことが明確になった。特に、国内外私募投信管理業務に熟知した人材や資金決済、資金運用の実務経験者を広く採用するとともに、検査の頻度を上げるために必要な人員を確保することが今後求められる。

#### (6) 年金生活者の保護

年金生活者の保護のため従業員退職者所得保障法制(日本版エリサ法制)を今後整備する。具体的には、関連諸法制を改正して、従業員退職者の老後の生活の糧である年金資金を安全に着実に運用する体制を構築する。特に年金の資産分散義務を強化して、また厚生年金の理事会や金融機関においては、受託者責任の明確化を行い、米国エリサ法下のプルーデント・マン・ルールと同様な運用者責任の明確化を行う。

#### (7)情報開示

財務状況の悪化した指定厚生年金基金の財務状況は、決算の日から8ヶ月以上遅れて公表されているなど、厚生年金基金の財務状況の開示は、多くの年金基金が代行割れを起こし、そのことがもたらす社会的な影響に照らせば、適切とは言えない。代行運用を行う準公的年金といえる厚生年金基金は、上場企業の財務状況の開示と同程度の透明性とスピード感、正確性が求められ、毎年度終了後、3カ月以内に個別の財務状況を開示するものとする。

#### (8)役員公募徹底のための措置

579厚生年金基金中366基金の役員に厚労省や旧社保庁等の天下りがおり、全体では天下りが721名に達することが判明した。厚生年金基金は公的年金の担い手であり、かつ、役職員は厚生年金保険法に基づき、みなし公務員である実態に照らせば、役職員の公募を徹底するよう、厚生労働省等関係省庁によるきめ細かな直接指導を行うべきである。加えて、前述2(1)で示した制度廃止までの間、公募が徹底されるよう、要請不順守の場合のペナルティのあり方について検討がなされるべきである。また、人材の登用にあたっては、厚生年金基金の資産運用と業務遂行に適した人材を登用することが求められる。

#### 3. 金融商品取引規制を通じた再発防止の方向性

#### (1)投資顧問会社の登録制維持

投資顧問会社は当面登録制を維持しつつ、外部監査、アドミニストレーター等の開示 強化で対応する。

#### (2) 年金コンサルタントに対する規制強化

年金コンサルタントは、法制上の位置づけが明確ではない。特に、投資家と販売者の 両方から手数料を得るような場合について利益相反行為を防止するとともに、年金コン サルタント等による無登録での金融商品の勧誘行為に関する情報提供等の対応を強化する。

#### (3) 受託者責任の強化

厚生年金基金及び企業年金一般の資金運用及び管理の担い手である信託銀行等の受託 者責任を強化する。

#### (4)取引商品の限定

厚生労働省のアンケート調査で厚生年金基金の運用担当者の9割が前職において資金 運用の実務経験を積んでおらず、また同様に9割が資産運用関連資格を持っていないと 回答した。運用資格取得や金融教育義務付けを行っていない厚生年金基金に対し、プラ イベートエクイティ、不動産ファンド等の代替投資を制限するとともに、一般投資家(ノ ンプロ)として金融商品取引を行うように対応する。なお、廃止までの間、運用資格取 得者や運用実務経験者を配置していない厚生年金基金が、特に代替投資を新たに行う場 合にあっては、前述2(4)記載のとおり、配置済みの厚生年金基金との合同運用や合 併を通じた、適切なリスクヘッジがなされるべきである。

#### (5) 刑事罰の強化

老後保障の一翼を担っていた厚生年金基金を対象とした本件事案の被害やその社会的 影響に照らせば、金商法上の上限刑は極めて軽微である。今後、類似事案を防止する観 点からも、上限刑の引上げを積極的に検討する。

以上

#### 厚生年金基金の資産運 ガイドラインについて 用 通 関 知 係者 の役割及び責任に関する

厚生省年金局長から都道府県知事あて通知、平成九年四月二日(年発第二五四八号)

労働省年金局長通知)」(一六一四頁)の一に規定する有価証券等について、 用する場合は、本通知中の文言について一六三一頁にある読み替えを行うものとする。 の②の保有区分(売買目的有価証券、 厚生年金基金の年金給付等積立金の評価方法について 満期保有目的の債券、その他有価証券) (平成十六年三月十六日厚生 同通知の を適

×

いう。) おり策定されたので、 るガイドライン 今般、「 なお、 ガイド 「厚生年金基金の資産運用関係者の役割及び責任に関 ガ ライ イドライン策定の趣旨等は下記のとおりであ 周知及び指導について配慮されたい。 ンの策定に伴う諸通知の改正はお (以 下 貴管下の厚生年金基金(以下 「ガイドライン」という。)」 つ が別添のと て行うこと 「基金」と り、 Ī ð

記

としている。

一 ガイドライン策定の趣旨

ことが重要である。の下で、自主的に運用を行うことができる環境を整備するの下で、自主的に運用を行うことがであり、基金が自己責任な運用を行っていくことが不可欠であり、基金が自己責任加入員等の受給権保護の観点から、資産の安全かつ効率的基金が老後の所得保障という目的を達成するためには、

上を図ることが急務であり、 ける資産運用関係者の責任意識の醸成と運用管理体制 |受託者責任」に関するルー 具体的には、 運用規制の緩和を図るととも n のように、 このためには、 資産運用関係者 英米における に、 基金 の向 に D **≵**∂

要がある。 役割及び責任を明確化、具体化したルールの確立を図る必

者責任ガイドライン研究会」を設置し、 厚生省年金局では、「厚生年金基金の資産運用に係る受託 これを広く関係者に周知することとした。 このたび、別添のとおりガイドラインが策定されたた 検討を行ってきた

- ガイドラインの性格
- 限り参考としつつ、現行法における「善管注意義務」や 用いられている概念を使用して記述した。具体的には、 ガイドラインは、我が国の現行法制を前提に、その下で 想定し、 エリサ法等英米の法制度における考え方や精神をできる 権限及び権利義務に関する若干の規定があることから、 「忠実義務」の概念を、基金が管理運用業務を行う場面を 現在の厚生年金保険法等には、基金関係者の役割分担 具体的な行動指針として記述した。
- 2 えば、 ては、 ではない。 イドラインを守ってさえいれば責任を免れるということ 責任の有無は裁判所の判断に委ねられることになる。 と考えられるかを示したものである。理事等の責任に関 項に留意すれば、理事等に求められる職務を全うできる して訴訟が起きた場合、我が国の現行法制度の下では、 断を下す際の参考とされるものと思われる。 ガイドラインは法令そのものではなく、どのような事 善管注意義務が遵守されたかどうかの判断につい 裁判所によって一切の事情が斟酌されるため、ガ しかしながら、 ガイドラインは、 裁判所が判 例

3 ごとに細かく書き分けたものではなく、資産運用に当た ぞれの根拠法令上の規定に応じ、それらを活用する場合 合も考えられるが、その場合には、法令が優先される。 と、運用受託機関の各業法等の法令の規定に抵触する場 ガイドラインどおりに基金の理事が行動しようとする っての一般的な考え方を記述したものである。このため、 ガイドラインは、各運用受託機関・商品の性格やそれ

(別添)

# 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

目

次

- 本ガイドラインの目的・ 性格・
- (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
- 基金の資産運用関係者の役割分担

理事

- (1) 般的な義務
- 法令上の義務
- 一般的基準
- (3)(2)基本的な留意事項 株式による掛金の納付を受けるに当たっての留意事項
- 基金の同意
- 2 運用の基本方針における規定
- 政策的資産構成割合の策定及び維持等

- 4 転売制限等
- (5)(4)運用の委託 運用の基本方針
- 運用受託機関の選任・契約締結
- 2 運用受託機関の管理
- 運用実績の評価及び掛金の払込割合の変更等
- 執行コスト等への配慮

4

自家運用

- 2
- 運用の基本方針における規定 政策的資産構成割合の策定
- 4 資産状況の把握 運用対象等

(5)

- 7 6 報告の請求 契約上の義務の違反
- 9 8 有価証券の売買
- 執行コスト等への配慮
- (1) (10) デリバティブ 投資信託等への運用に当たっての留意事項 (金融派生商品) の利用に当たっての留
- (12) 意事項 株式インデック ス運用に当たっての留意事項
- 1 資産管理の委託 資産の保全
- (8)運用コンサルタント等の利用 資産管理機関の選任・契約締結等

四 代議員

五. 監事

六 資産運用委員会

運用受託機関及び資産管理機関

その他

- 会議録等の作成・保存
- 代議員会への報告
- 加入員等への業務概況 の 周知
- (4) (3) (2) (1) 事業主への情報提供

# 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
- 老齢について給付を行い、 員及び加入員であった者(以下「加入員等」という。)の 厚生年金基金(以下「基金」という。)の目的は、 もって加入員等の生活の安定 加

- (9)自己研鑽
- (10)利益相反
- 2 1 忠実義務違反のおそれがある行為 法令上の禁止行為等
- 3 事業主への注意喚起
- (11) 理事の責任
- 管理運用に係る意思決定に関する理事の責任

1

3 2 管理運用業務の執行に関する理事の責任 義務履行の評価

わなければならない。 給権を保護するため、安全かつ効率的に資産の運用を行と福祉の向上を図ることにあり、基金は、加入員等の受

○ 本ガイドラインは、基金の資産運用関係者の役割や職の分担及びそれに伴う責任の内容を明確化、具体化するものであるが、その目的は、これらの者の責任意識の務の分担及びそれに伴う責任の内容を明確化、具体化するが、をのることにより、安全かつ効率を明確化、との方担及びそれに伴う責任の内容を明確化、具体化する。

# (2) 本ガイドラインの性格

- 的に整理したものである。○一分率的に行うためのルールをできる限り網羅的、体系行の厚生年金保険法等の下で、基金の資産運用を安全かの、本ガイドラインは、現行の法的枠組みを前提とし、現
- 本ガイドラインは現行法制の下で、遵守しなければ義の本ガイドラインは現行法制の下で、遵守しなければならない」行為として記述し、遵守しなかった場合に直ちに義務違反を生じるとまでは言えななかった場合に直ちに義務違反を生じるとまでは言えないと考えられるルールについる違反を生じる可能性があると考えられるルールについる。

# (3) 本ガイドラインの対象

という。)の執行に係る意思決定とその執行を職務とする管理及び運用に関する基金の業務(以下「管理運用業務」〇 本ガイドラインの対象者は、主として基金の積立金の

象とすることとする。(代議員、監事)及び資産運用委員会についても、その対理事であるが、管理運用業務に関与するその他の関係者

ガイドラインを尊重して行動することが求められる。者を直接対象とするものではないが、これらの者は、本のが、すがが、されらの者は、本のが、まがができる。

# 基金の資産運用関係者の役割分担

(基金と理事の関係)

- 「法」という。)第百二十条参照)。 業務の執行に係る意思決定を行う(厚生年金保険法(以下) 理事は、基金から委任を受け、理事会において管理運用
- とができる(法第百二十条参照)。
  ころにより、理事長を補佐し、管理運用業務を執行するこ理事(常務理事、運用執行理事等)は、理事長の定めると理事長は、基金を代表して、管理運用業務を執行する。

# (外部の機関との関係)

び運用に関する契約を締結することとされており、また、代理業又は投資運用業を行う者に限る。)と積立金の管理及社、農業共同組合連合会又は金融商品取引業者(投資助言・) 基金は、自家運用の場合を除き、信託銀行、生命保険会

する意思決定については、基金自らの判断の下に行う。契約を締結することができる。ただし、管理運用業務に関連用コンサルタント等と管理運用業務に係る助言に関する

○ 基金が外部の機関に委託した業務及び外部の機関に求め

0

#### 三理事

# (1) 一般的な義務

# ① 法令上の義務

類推適用)。 て職務を遂行する義務を負う(民法第六百四十四条の) 理事は、基金に対し、善良なる管理者の注意をもっ

#### (忠実義務)

ればならない(法第百二十条の二参照)。、決を遵守し、基金のため忠実にその職務を遂行しなけいて行う厚生労働大臣の処分、規約及び代議員会の議の、理事は、管理運用業務について、法令、法令に基づ

## ② 一般的基準

の職務を遂行しなければならない。 上要求される程度の注意を払い、基金のため忠実にそ務形態やその職責の内容に応じ、理事として社会通念の 理事は、管理運用業務について、常勤・非常勤の勤

行しなければならない。が、通常用いるであろう程度の注意を払って業務を執事長等」という。)は、管理運用業務に精通している者運用業務を行う常務理事及び運用執行理事等。以下「理ー特に、管理運用業務を執行する理事(理事長、管理

又は加入員等以外の者の利益を図ってはならない。等の利益を考慮すべきであり、これを犠牲にして自己理事は、その職務の遂行に当たり、もっぱら加入員

# 基本的な留意事項

(分散投資義務)

(2)

とにつき合理的理由がある場合は、この限りでない。第三十九条の十五参照)。ただし、分散投資を行わないこなければならない(厚生年金基金令(以下「令」という。)当たっては、投資対象の種類等について分散投資に努め当たっては、投資対象の種類等について分散投資に努め

# 、資産構成の重視)

産等であっても、 できる 基金自らの判断によりこれらの資産等に運用することが において合理的と考えられれば、法令に違反しない限り、 柄等の選択)を行わなければならない。 という。)の選択(自家運用の場合にあっては、 の資産の種類 、収益率の変動性)とリターン(収益率)を考慮して、 基金資産の運用に当たっては、 (法第百三十六条の三等参照)。 (株式、債券等)や商品 資産全体のリスクとリター 基金資産全体のリスク (以下「資産等」 リスクの高い資 ンとの関係 個々の銘 個

# (資産の特性等への配慮)

- ならない。○──資産等の選択に当たっては、次の点に配慮しなければ
- / 当該資産等への運用と基金の目的との整合性
- に与える影響 イン 当該資産等への運用が資産全体のリスクとリターン
- ウ 当該資産等の流動性
- ・ 当該資産等への運用及び当該資産等の管理に必要な
- 能力の水準 お該資産等への運用に関する運用受託機関の専門的

# (資産状況の把握)

- 株式による掛金の納付を受けるに当たっての留意事項基金規則(以下「規則」という。)第四十一条の五参照)。産構成割合を時価で把握しなければならない(厚生年金)理事長等は、少なくとも四半期ごとに、基金全体の資
- ① 基金の同意

(3)

- 理事長等は、事業主から提示された当該納付に係るの 理事長等は、事業主から提示された当該納付に係る
- ターンへの影響を考慮しなければならない。 株式ポートフォリオ(株式資産の内容)のリスクとリー 理事長等は、同意に当たっては、全体の資産構成や

# ② 運用の基本方針における規定

- (政策的資産構成割合の策定及び維持)③ 政策的資産構成割合の策定及び維持等
- 理事長等は、適切な資産の管理運用を行うために当わなければならない。○ 理事長等は、適切な資産の管理運用を行うために当り

(運用スタイル等の保持)

- ることがないよう留意しなければならない。ーン特性や運用スタイルの組合せの一貫性が損なわれすることにより、株式ポートフォリオのリスク・リター 理事長等は、納付された株式が特定の業種等に集中
- ④ 転売制限等
- 理事長等は、納付された株式の所有権が事業主から 理事長等は、納付された株式の所有権が事業主から
- 義務に反するような運用指図はできないことから、運運用受託機関等に指図することはできず、また、忠実 理事長等は、法令上株式の個別銘柄の運用に関して

いことに留意しなければならない。用受託機関等に対して転売制限等を課すことはできな

# (策定) 運用の基本方針

- い(法第百三十六条の四参照)。 理事長等は、運用の基本方針を策定しなければならな
- (内容) 基金自らの判断の下に策定されなければならない。 基金自らの判断の下に策定されなければならない。 の掛金負担能力・経営状況等、基金の個別事情に応じて、○ 運用の基本方針は、基金の成熟度・積立水準、事業主
- 選用の基本方針においては、運用の目的、運用目標、条参照)。
- 照)。
   基金は、自らの判断の下に政策的資産構成割合を定め
- 変動予測を踏まえ、基金の個別事情に応じて許容できるーションのこと。)等による将来にわたる資産及び負債の負債のバランスが保てるように将来推計をするシミュレ○ 政策的資産構成割合については、ALM分析(資産と

なければならない。を求める手法等の合理的な方法により、適切に定められりスクの範囲内で最大のリターンを得るような資産構成

### (策定の手続き)

 $\bigcirc$ 

続きにしたがって策定されなければならない。 運用の基本方針は、理事会等基金内部での意思決定手

#### (見直し)

ならない。 条件との整合性を確認し、定期的に見直しをしなければきであるが、基金の状況や環境の変化に応じ、その前提) 運用の基本方針は、中長期的な観点から策定されるべ

# (5) 運用の委託

① 運用受託機関の選任・契約締結

ことが望ましい。

一定性評価を加えた総合評価をすることにより行うする定性評価を加えた総合評価をすることにより行うする定量評価だけでなく、投資哲学、運用体制等に関意とする運用方法を考慮するとともに、運用実績に関係、運用受託機関の選任については、運用受託機関の得(選任の基準)

(定量評価の基準)照)も遵守しなければならない。

ては、

資産管理の委託に当たっての留意事項

(7)を参

資産の管理も行う運用受託機関の選任につい

なお、

資産種類ごとに適切な市場ベンチマーク(市場動向の〇 定量評価については、時価による収益率を基準とし、

適正と認められる合理的な基準により行うものとす話機関の収益率との相対比較を行うこと等、一般的に指標)を設定すること、他の同様の運用を行う運用受

# 、定性評価の基準)

内容などを総合的に考慮して行うものとする。等運用支援の体制、運用状況の報告その他の情報提供運用責任者及び運用担当者の体制及び能力、調査分析の 定性評価については、運用についての基本的考え方、

### (義務の明確化)

おかなければならない。 
 約の特性を踏まえ、運用受託機関の義務を明確にして 
 運用受託機関と契約を締結するに当たっては、各契

# (契約締結の手続き)

決定手続きにしたがって締結しなければならない。 の理由を明らかにした上、理事会等基金内部での意思 ○ 運用受託機関との契約は、当該運用受託機関の選任

# ② 運用受託機関の管理

(運用ガイドラインの提示)

関する事項、運用受託機関の評価に関する事項、運用関する事項、運用業務に関する報告の内容及び方法に対をいう。以下同じ。)により、各運用受託機関に対し、運用ガイドライン(規則第四十二条に規定する運用指運用が

四及び規則第四十二条参照)。要な事項を示さなければならない(法第百三十六条の業務に関し遵守すべき事項、その他運用業務に関し必

はない。
約については、運用ガイドラインを提示する必要(注) 生命保険一般勘定契約又は生命共済一般勘定契

### (報告の請求)

- つ必要な情報の報告を求めなければならない。め、運用受託機関に対し、運用の実態に関する正確かインに沿った運用を行っているかどうかを確認するた理事長等は、運用受託機関が契約及び運用ガイドラ
- 告を求めることが適当な場合がある。(注) 情報の内容によっては、資産管理機関に対し報
- ければならない。

  期ごとに、運用状況についての時価での報告を求めなり、理事長等は、運用受託機関に対し、少なくとも四半
- る報告で差し支えない。 約については、当該契約に係る責任準備金に関す(注) 生命保険一般勘定契約又は生命共済一般勘定契
- ○報告を求めなければならない。
   特に、他の資産と合同運用する商品で運用している
- 針の変更、運用責任者や運用担当者の大幅な異動等の)そのほか、報告の内容には、運用受託機関の運用方

運用体制の変更等を含めることが望まし

# (契約上の義務の違反)

- ない。 た場合には、 理事長等は、 運用受託機関の責任を問わなければなら 運用受託機関が契約上の義務に違反し
- 3 (運用評価の期間) 運用実績の評価及び掛金の払込割合の変更等
- (運用評価の基準) えば、 績に著しく問題がある場合等を除き、 運用受託機関の運用実績については、 三年以上) の実績を評価することが望ましい。 定の期間 短期の運用実 (例
- (掛金の払込割合の変更等) 運用評価の基準は、運用の基本方針及び運用ガ 契約締結に当たっての留意事項 より運用受託機関に提示しなければならない。 インにおいて明示するとともに、 運用評価の基準については、 運用受託機関の選任 1 運用ガイドラインに を参照。 なお、 イドラ
- は、 行わなければならない。 掛金の払込割合の変更及び資産の移受管につい 政策的資産構成割合を維持するために行う場合を 適切な評価に基づいて、 基金自らの判断の下に

# (変更等の手続き)

は、 'の意思決定手続きにしたがって行わなければならな 掛金の払込割合の変更及び資産の移受管に その理由を明らかにした上で、 理事会等基金内部 い 7

執行コスト等 酡

4

取引価格の変動によるコスト)等の総取引コストが最 観点から、 小となるよう、 クト・コスト 機関から報告を求め、 有価証券の発注については、 取引手数料のみならずマーケット・インパ (投資家自らの売買行動によって生じる 発注の体制や方法等について運用受託 評価することが望ましい。 運用成果を最大化する

#### 自家運用

- (6)(I) 運用の基本方針における規定
- 績の評価方法等を運用の基本方針において規定しなけ 割と位置付け、 ればならない。 理事長等は、 管理運用の体制、 年金資産の運用における自家運用 運用対象及び運用実 の役
- 2 政策的資産構成割合の策定
- 0 策的資産構成割合を策定しなければならない。 理事長等は、 適切な資産の管理運用を行うために政
- 3 運用対象等

7

- のでなければならない 二十九条の六から第三十九条の十二まで参照)。 「金融機関等」という。)は、法令上規定されているも 運用対象及び契約する金融機関又は金融商品取引業 第 一種金融商品取引業を行う者に限る。) (法第百三十六条の三及び令第 等(以下
- 資産状況の把握

4

理事長等は、 資産額など資産運用の実態に関する正

## ⑤ 資金の管理

∵。 
○ 理事長等は、資金決済において不足が生じることが

## ⑥ 報告の請求

- 理事長等は、資産管理機関が契約、運用の基本方針
   理事長等は、資産管理機関が契約、運用の基本方針
- ⑦ 契約上の義務の違反
- 場合には、金融機関等の責任を問わなければならない。○ 理事長等は、金融機関等が契約上の義務に違反した
- ⑧ 有価証券の売買
- 理事長等は、有価証券について、短期的な見通しに

なる可能性があることに留意しなければならない。を招き、結果的に全体としての収益率を下げることに基づく頻繁な売買取引は、かえって取引手数料の増大

# ⑨ 執行コスト等への配慮

- 方針を策定することが望ましい。
  □執行体制を整えるとともに発注方法について明確なクト・コスト等の総取引コストが最小となるよう、売観点から、取引手数料のみならずマーケット・インパーのでは、運用成果を最大化する
- ⑩ 投資信託等への運用に当たっての留意事項

(商品の特性)

○ 理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の 理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の 理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の 理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の 理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の 理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の 理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の 理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の 理事長等は、投資信託等への運用に当たっては、目の せいき はいます はいませい またが はいまたが は

(私募投資信託の留意事項)

(外国の投資信託等の留意事項)

) 外国投資信託の受益証券又は外国投資証券の売買に

(7)

お人に限る。)を含む。)を対象に売買するものでなけ、金融商品取引業者(第一種金融商品取引業を行う外国日本国内に本店又は主たる事務所を有する金融機関等のの登録を行った投資法人による投資証券であって、当局へ届け出た信託約款に係る受益証券又は金融当局当たっては、当該受益証券の発行者があらかじめ金融当たっては、当該受益証券の発行者があらかじめ金融

- 第四十一条の三参照)。

  禁止されていることに留意しなければならない(規則割合の維持を目的とするものに限られ、投機的取引は産の価格変動リスクの防止や軽減又は政策的資産構成産の埋事長等は、デリバティブの利用について、現物資
- ⑩ 株式インデックス運用に当たっての留意事項
- 留意しなければならない。

  タイルの組合せの一貫性が損なわれることがないよう株式ポートフォリオのリスク・リターン特性や運用ス外類された株価指数により運用する場合については、 理事長等は、業種別株価指数など株式の属性により
- を整えなければならない。 変更等の情報を速やかに取得し、適正に処理する体制の 理事長等は、株式分割やインデックスの構成銘柄の
- 資産管理の委託
- ① 資産の保全

- 理事長等は、資産管理機関の選任に当たっては、基
- ② 資産管理機関の選任・契約締結等

(選任の基準)

- る必要がある。○ 資産管理機関の選任に当たっては、次の点に留意す
- 万 資産の分別管理が行われているか。
- 、 ) 1。
  イ 資産の売買に伴う受渡し・決済が確実に行われて
- ウ「資産の管理に第三者を用いている場合、いるか。
- 合、当該資産の管理状況を確認しているか。エー資産の管理が保護預かりにより行われている場者の選任・管理を適切に行っているか。
- 隔壁が設けられているか。オー資産の管理を行う部署と運用を行う部署との間に

(義務の明確化)

おかなければならない。 約の特性を踏まえ、資産管理機関の義務を明確にして○ 資産管理機関と契約を締結するに当たっては、各契

(契約締結の手続き)

決定手続きにしたがって締結しなければならない。 の理由を明らかにした上、理事会等基金内部での意思 ) 資産管理機関との契約は、当該資産管理機関の選任

当該第三

# (契約上の義務の違反)

ない。○ 理事長等は、資産管理機関の責任を問わなければなら○ 理事長等は、資産管理機関が契約上の義務に違反し

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)

- 析・助言を求めることが考えられる。 必要な場合には、運用コンサルタント等外部の機関に分割合の策定、運用受託機関の選任、運用評価等に関し、 運用の基本方針、運用ガイドラインや政策的資産構成
- 性・公正性の確保に十分留意する必要がある。しくは人的関係にある機関と締結する場合、助言の中立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の なお、運用受託機関の選任又は運用評価に関する助言

(契約内容の明確化)

ばならない。
び運用コンサルタント等の義務を明確にしておかなければ、基金が運用コンサルタント等に助言を求める範囲及○ 運用コンサルタント等と契約を締結するに当たって

(契約締結の手続き)

て締結しなければならない。 した上、理事会等基金内部の意思決定手続きにしたがっ 及び当該運用コンサルタント等の選任の理由を明らかに 運用コンサルタント等との契約は、助言を求める理由

(契約上の義務の違反)

### (9) 自己研鑽

めなければならない。
対象の資産の内容等の理解及び資産運用環境の把握に努つ理事長等は、投資理論、資産運用に関する制度、投資

### (10) 利益相反

① 法令上の禁止行為等

(禁止行為)

の三及び規則第六十四条の二参照)。(出事は、次の行為をしてはならない(法第百二十条)

運用に関する契約を基金に締結させること。で、特別な利益の提供を受けて、積立金の管理及びアー自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的アー自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的アー

の第三者の利益を図る目的で、自己又は自己と利害ウー自家運用を行う場合において、自己又は基金以外

この旨を信託銀行に指図すること。り渡すこと。特定信託契約を締結している場合には、関係のある者に対し、自家運用に係る有価証券を売

# (特別な利益の提供)

れに該当すると考えられる。 
の譲渡、貸付その他信用の供与又は役務の提供等がこいい、例えば、金銭の提供、有利な条件による物品等には与えられない特恵的若しくは独占的利益の提供をと比較して有利な条件で与えられる利益又は一般の人や一般の場合 
「特別な利益の提供」とは、一般の人や一般の場合

# (利害関係のある者)

○ 事の親族、事業主及びその役員等が考えられる。○ 「自己と利害関係のある者」としては、例えば、理

(公務に従事する者としての行為)

- 基金の役員及び基金に使用され、その事務に従事する職員とみなされるため(法第百二より公務に従事する職員とみなされるため(法第百二より公務に従事する職員とみなされるため(法第百二より公務に従事する職員とみなされるため(法第百二より公務に従事する職員とみなされるため(法第百二人)。
- ② 忠実義務違反のおそれがある行為
- ある。 義務違反を生じるおそれがあることに留意する必要がば、理事がア、イ、ウ等の行為を行う場合には、忠実○ 下記のa、b及びcの条件を満たすことなく、例え

と。な評価を行った結果である等合理的な理由があるとな評価を行った結果である等合理的な理由があると約を締結することにつき、当該運用受託機関と積立金の管理及び運用に関する契準用受託機関と積立金の管理及び運用に関する契

а

- | 『目を出表見に対しる語での話すると言うはないでは、 に比べ基金にとって不利なものでないこと。 | 上の 基金が締結する契約の条件が、通常の契約の条件
- をもたらすものでないこと。 c 運用受託機関に対する指示や指図が基金に不利益
- 事業主と運用受託機関又は資産管理機関との間で、基金の積立金の管理及び運用に関する契約を締結させるのある会社を含む。)との間に緊密な資本関係、取引のある会社を含む。)との間に緊密な資本関係、取引託機関又は資産管理機関と緊密な資本関係、取引託機関又は資産管理機関と緊密な資本以は人的関係
- 買の委託を行うよう、指示すること。に限る。)等と有価証券の売買を行ったり、これに売金融商品取引業者(第一種金融商品取引業を行う者ツ 運用受託機関に対し、事業主又は関係会社であるツ
- ③ 事業主への注意喚起

○ 理事は、管理運用業務の執行に当たっては、もっぱの理事は、管理運用業務の執行に当たっては、もっぱ

## (1) 理事の責任

①「管理運用に係る意思決定に関する理事の責任

### (理事の義務)

注意義務及び忠実義務を負う。
定を行うが、その勤務形態及び職責の内容に応じ善管を受け、理事会において管理運用業務に関する意思決・理事は、常勤・非常勤にかかわらず、基金から委任

### (理事の責任)

参照)。 対し連帯して損害賠償責任を負う(法第百二十条の二 管注意義務又は忠実義務に違反した場合には、基金に で理事は、管理運用業務に関する意思決定について善

# ② 管理運用業務の執行に関する理事の責任

# (理事長の義務)

かかわらず、その義務を免れることはできない。権限委任、他の理事による補佐又は報酬受領の有無に対し善管注意義務及び忠実義務を負う。他の理事への──理事長は、管理運用業務の執行全般について基金に

、管理運用業務を執行する理事の義務、

負う。 理事等)は、基金に対し善管注意義務及び忠実義務を ○ 管理運用業務を執行する理事(運用執行理事、常務

力が求められる。用、関する高い水準の専門的能用執行理事に比べ、運用に関する高い水準の専門的能金の運用すべてを外部の機関に委託している基金の運なお、自家運用を行う基金の運用執行理事は、積立

# 〔理事長等の責任〕

# ③ 義務履行の評価

(職務遂行過程による判断)

すべきものである。
して、その職務遂行の過程が適切かどうかにより判断結果で判断するのではなく、職務遂行の時点を基準との理事が義務を果たしたかどうかは、運用実績などの

# (状況に応じた評価)

に照らして総合的に判断すべきものである。 執行の時点における基金の実状その他の具体的な状況 理事が義務を果たしたかどうかは、意思決定や業務

#### 四代議

(議決に当たっての留意事項)

○ 八議員会は、規約の変更、毎事業年度の予算、事業報告○ 八議員会は、規約の変更、毎事業年度の予算、事業報告

(理事の業務執行の確認)

しているかどうかを確認しなければならない。 する際には、代議員は、理事が管理運用業務を適正に執行の 代議員会において、管理運用業務に関する事項の議決を

(監査の請求)

(理事の交代の議決)

百二十条の三参照)。 新で定めるところにより、交代させることができる(法第約で定めるところにより、交代させることができる(法第規定する禁止行為(三側①の禁止行為)をした理事を、規) 基金は、代議員会の議決により、規則第六十四条の二に

#### 監事

五

(監査の実施)

事監査規程要綱」(昭和四十一年十一月三十日年発第五四九監査する(法第百二十条参照)。 監査は、「厚生年金基金監の 監事は、自ら又は代議員会の求めにより、基金の業務を

らない。 監査規程を設け、適正かつ厳正に監査を実施しなければな号厚生省年金局長通知)に定められた事項を基準として、

(監査に関する責任)

(代表権の行使に関する責任)

0

の責任を負う。 監事は、代表権の行使に当たり、基金に対し理事長と同様監事が基金を代表する(法第百二十条の四参照)。この場合、監事長が利益相反行為につき代表権を制限された場合、

# 六 資産運用委員会

(設置)

○理事長等を補佐するため、資産運用委員会を設置するこ

(役割)

益を考慮し、 等が考えられる。 用受託機関の評価等に関し、 情に応じて審議することになるが、 ガイドラインや政策的資産構成割合の策定及び見直 に配慮すべきではない。 資産運用委員会の役割としては、 これを犠牲にして、 資産運用委員会の委員は、 理事長等へ意見を述べること 加入員等以外の者の利益 もっぱら加入員等の利 運用の基本方針、 基金の個別事 į 運

(構成)

○ 資産運用委員会は、理事、代議員、事業主の財務又は労産運用委員会は、理事、代議員、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は適当でない。

(位置付け等)

らべきものであることに留意する必要がある。基金の業務の執行に関する意思決定はあくまで理事会で行は、各基金の実状に応じて定められるべきものであるが、○ 資産運用委員会の位置付けや開催の手続き等について

# 七 運用受託機関及び資産管理機関

(忠実義務)

(法第百三十六条の五)
し、基金のため忠実にその業務を遂行しなければならない。○ 運用受託機関及び資産管理機関は、法令及び契約を遵守

#### ハ その他

(1) 会議録等の作成・保存

(理事の業務執行の記録)

○ 理事は、管理運用業務のうち主要な事項について、そ

# (理事会の会議録)

これを会議録にとどめておくことが望ましい。理事会での議決において、反対意見があった場合には、つとめて詳細に記録し、整理保存するものとする。特に、理事会における会議の状況及び決定事項については、

(代議員会の会議録)

くことが望ましい。反対意見があった場合には、これを会議録にとどめてお反対意見があった場合には、これを会議録にとどめてお存するものとする。特に、代議員会での議決において、代議員会の会議録は、つとめて詳細に記録し、整理保

(監事の記録)

○ 監事は、その職務を行ったときは、記録を作成しなけ

(2) 代議員会への報告

(報告)

(報告の内容)

- 報告の内容としては、次の事項が考えられる。
- イ 運用結果(時価による資産額、資産構成、収益率、ア 運用の基本方針及び運用ガイドライン
- ウ 理事会における議事の状況

運用機関ごとの運用実績等)

〇 代議員会に対しては、資産運用委員会における議事の

否すべきでない。た場合には、理事長等は、合理的な理由のない限り、拒た場合には、理事長等は、合理的な理由のない限り、拒ましい。代議員会からこれらについて報告の要請があっ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

(加入員への周知) 加入員等への業務概況の周知

その他積立金の運用の概況 a 積立金の運用収益又は運用損失及び資産の構成割合

常時設立事業所の見やすい場所へ提示する方法

ウ 磁気テープ、磁気ディスクその他これらに準ずる物イ 書面を加入員に交付する方法

・ とう息引口が生きに行ってらげた (利しばなえ) 、内容を常時確認できる機器を設置する方法に記録し、かつ、各設立事業所に加入員が当該記録の

ームページへの掲載など)エーその他周知が確実に行われる方法(例えば基金のホ

(加入員以外の者への周知)

の周知を行わなければならない。

基金は、当該規約の変更を行った場合は、

速やかにそ

○ 基金は、ア、イ、ウ、エのいずれかの方法を選択する

う努めなければならない。加入員でない者)にも周知が行われる方法を選択するよ金たる給付の支給の義務を負っている者で、当該基金のときは、加入員以外の者(基金が年金たる給付又は一時

(4) 事業主への情報提供

ければならない。に応じて、管理運用業務の状況に関する情報を提供しなに応じて、管理運用業務の状況に関する情報を提供しな理事長等は、事業主に対し、定期的に、又はその求め



平成 24 年 4 月 27 日 金融庁

#### 株式会社東京年金経済研究所に対する警告書の発出について

関東財務局長は、株式会社東京年金経済研究所に対し、無登録で金融商品取引業を行っていたとして、本日、警告書を発出しました(詳細は、関東財務局ウェブサイトを参照してください。)。

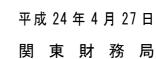
- ※「株式会社東京年金経済研究所に対する警告書の発出について」(関東財務局ウェブサイト)
- ※「警告書の発出を行った無登録業者」(金融庁ウェブサイト)

#### お問い合わせ先

関東財務局 理財部証券監督第1課 Tel:048-613-3952 (ダイヤルイン)

金融庁 監督局証券課

Tel: 03-3506-6000 (代表) (内線 2663、2664、2667)





#### 警告書の発出を行った無登録で金融商品取引業を行う者について

本日、金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針 II - 1 - 1 (7) ②に基づき、 下記の無登録で金融商品取引業を行う者に対し、警告書を発出いたしました。

• 商 号 :株式会社東京年金経済研究所

代表取締役 石 山 勲

• 所在地 : 千葉県習志野市花咲一丁目 20 番 25 号

・内容等 : 複数の年金基金との間で締結した投資顧問契約に基づき、有価

証券等の価値に関し、助言を行う等、無登録で投資助言・代理

業を行っていたもの

○ 「無登録で金融商品取引業を行う者の名称等について」へリンク

連絡・問い合わせ先 関東財務局 理財部 証券監督第1課 La 048-613-3952

証券取引等監視委員会策定 (平成24年4月27日公表)

#### 平成 24 年度証券検査基本方針及び証券検査基本計画(抜粋)

#### 2. 検査実施方針

- (1) 検査対象先の特性に応じた重点検証事項
- ①業態その他の特性に着目した検証

イ~二 (略)

ホ、投資運用業者等の業務の適切性及び法令等遵守に係る検証

投資運用業者等は、投資者から信任を受け、投資者の利益のために運用 を行う者であるが、その運用状況を投資者が直接検証することは非常に困 難であること等を踏まえ、投資者保護等を図る観点から、忠実義務、善管 注意義務等の法令等遵守状況、利害関係人等との取引に係る利益相反管理 態勢、デュー・ディリジェンス機能の実効性等を検証する。昨年度の検査 において、企業年金の資金運用を受託していた投資ー任業者が、投資一任 契約の締結の勧誘において虚偽の事実を告知している行為や虚偽の内容 の運用報告書を顧客に交付する行為等が行われたほか、受託者としての忠 実義務に違反し、企業年金の利益を害した事例が認められた。併せて、企 業年金については、(イ) 厳しい財政事情が続いており、特に厚生年金基 金は「代行割れ基金」が全体の4割を占めていること、(ロ)厚生年金基 金は同業種の中小企業でつくる総合型基金がほとんどを占めていること、 (ハ) 多くの企業年金は予定利率に見合う運用収益を追求せざるを得ない ものの、運用体制は必ずしも万全とは言えないこと等が指摘されている。 投資運用業者については、これまで個人投資家保護の観点から、投資信託 委託業や投資法人資産運用業を行っている者を優先して検査を行ってき たところであるが、企業年金の資金運用を巡るこうした実態が明らかにな ったことを受けて、投資一任業者について、その業態や企業年金という顧 客の特性等に鑑み、優先して業務の実態や法令等遵守状況について検証す る必要があると認められる。金融庁による投資一任業者に対する一斉調査 の結果等を踏まえ、監督部局とも連携し、集中的な検査を行う。併せて、 年金運用に関する情報の収集・分析体制を強化することとし、外部から重 要性・有用性の高い情報を収集する専門の窓口(年金運用ホットライン) を開設し、年金運用の専門家を配置して、積極的かつ質の高い分析を行い、 検査実施の優先度の判断や検査における検証の着眼点に反映させる。

#### へ. 信用格付業者の業務管理態勢の検証

信用格付業者については、利益相反防止や格付プロセスの公正性確保といった観点から業務管理態勢が整備されているか、格付方針等に係る情報が適切に開示されているか等について検証する。ト.ファンド業者の法令等遵守状況の検証集団投資スキーム(ファンド)持分の運用・販売を行う業者(自己運用業を行う投資運用業者、第二種金融商品取引業者をいい、適格機関投資家等特例業務届出者を含む。以下「ファンド業者」という。)については、これまでの検査において、出資金の分別管理が不適切な状況(出資金の流用・使途不明等)、虚偽の説明・告知、誤解を生ぜしめるべき表示、無登録業者に対する名義貸し、適格機関投資家等特例業務届出者が特例業務の要件を満たさずに登録が必要となるファンドの販売・運用を行った事例等、多数の法令違反事例等が認められている。こうした状況に鑑み、業務運営の適切性や分別管理の状況を含む法令等遵守状況について検証する。

また、適格機関投資家等特例業務届出者については、金商法違反行為を行う者に対する裁判所への禁止命令等の申立てに至った悪質な事例が認められたことから、当該業者に対する証券検査及び裁判所への禁止命令等の申立てに係る調査の権限を適切に活用することによって検証する。

#### チ、投資助言・代理業者の法令等遵守状況の検証

投資助言・代理業者については、これまでの検査において、役職員の基本的な法令の知識や法令等遵守意識の著しい欠如等を原因として、無登録業務を行っている状況、無登録業者に対する名義貸し、顧客に対する情報提供が不適切な状況等、多数の法令違反事例等が認められている。こうした状況に鑑み、法令等遵守状況の検証に注力する。

#### リ、自主規制機関の機能発揮のための検証

自主規制機関については、自主規制業務が実効性の高いものとなっているか、その機能が適切に発揮されているか及び機能発揮のために十分な態勢が整えられているかについて検証する。具体的には、会員等に対する規則の制定、監査・考査、処分等を行う業務、上場審査・管理及び売買審査を行う業務等について検証する。なお、上場審査・管理の検証に当たっては、発行会社・上場会社への反社会的勢力の関与に係る情報収集等の反社会的勢力の金融・資本市場への介入を防止するための取組状況等についても検証する。更に、市場インフラとしての金融商品取引所の重要性を踏まえ、システムリスク管理態勢等の金融商品市場の運営を円滑かつ適切に行

うための態勢の整備状況について検証する。

#### ヌ. 無登録業者に対する対応

無登録業者による未公開株式及びファンド等の販売・勧誘の重大な金商法違反に対しては、監督部局、捜査当局等との連携を強化し、必要に応じ、裁判所への禁止命令等の申立て及びそのための調査を活用し、適切に対応する。