

2017 年 11 月 10 日

団体年金事業部

**確定給付企業年金のガバナンスについて（資産運用関連）**

2017 年 11 月 8 日に公布された確定給付企業年金法施行規則および関係通知の改正のうち、資産運用関連の内容について、別添のとおり改正の概要をまとめましたので、ご案内いたします。

なお、「総合型DB基金の代議員の選任」に関する改正については、後日、年金通信にてご案内いたします。

**【参考】**

厚生労働省ホームページ「確定給付企業年金制度の主な改正（平成 30 年 4 月 1 日施行）」

<http://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/0000182480.html>

パブリックコメント結果

- ・確定給付企業年金法施行規則

<http://search.e-gov.go.jp/servlet/Public?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&id=495170174&Mode=2>

- ・関係通知

<http://search.e-gov.go.jp/servlet/Public?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&id=495170175&Mode=2>

以上

# 確定給付企業年金のガバナンスについて (資産運用関連)

2017年11月10日  
第一生命保険株式会社  
団体年金事業部

一生涯のパートナー

**第一生命**



Dai-ichi Life Group

本資料は、2017年11月8日付で公布された確定給付企業年金法施行規則および関係通知の改正の概要をまとめたものです。

# 1. 経緯

- 「確定給付企業年金のガバナンス」については、2014年度より社会保障審議会企業年金部会において議論が行われ、2017年6月30日の第19回企業年金部会において議論が取りまとめられました。
- これを受け、9月15日に厚生労働省より確定給付企業年金施行規則および関係通知の改正案が公表され、11月8日に公布されました。本改正の施行は2018年4月1日とされています（総合型DB基金の代議員の選任に関する改正を除く。）。

2015年1月16日	・「社会保障審議会企業年金部会における議論の整理」が公表。 ・確定給付企業年金のガバナンスについて、「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」の4点が今後の検討課題とされた。
2016年4月28日	第17回社会保障審議会企業年金部会
6月14日	第18回社会保障審議会企業年金部会
2017年6月30日	第19回社会保障審議会企業年金部会 「確定給付企業年金のガバナンス」について議論のとりまとめ。
9月15日	上記企業年金部会の議論のとりまとめを踏まえ、厚労省より以下の省令・通知について改正案が提示。 ・確定給付企業年金法施行規則 ・「確定給付企業年金制度について」 ・「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」 ・「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（通知）」（以下、「資産運用ガイドライン」といいます。） ・「確定給付企業年金法に基づく監査の実施について」
11月8日	上記について改正が公布。

## 2. 主な改正内容

(1)運用の基本方針・政策的資産構成割合の策定義務付け	P3
(2)分散投資・集中投資に係る方針の「運用の基本方針」への記載	P4
(3)オルタナティブ投資に係る方針の「運用の基本方針」への記載	P5
(4)資産運用委員会の設置の義務付け	P7
(5)運用受託機関の選任・評価の基準の見直し	P8
(6)運用コンサルタントを活用する際の留意事項	P10
(7)代議員会・加入者への報告・周知事項	P11
(8)スチュワードシップ責任	P13

# (1)運用の基本方針・政策的資産構成割合の策定の義務付け

- 現行、「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おりますが、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、すべてのDBにおいて運用の基本方針および政策的資産構成割合の策定を義務付けることとされました。
- なお、受託保証型確定給付企業年金(運用の方法が生命保険一般勘定に限定され、その旨を規約に定めて承認を受けたもの)は策定の義務付けの対象外とされています。

(※)加入者数300人未満、かつ運用資産額3億円未満であるDB

## <確定給付企業年金法施行規則>

### 改正後

(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。

(積立金の運用)

第八十四条 事業主(受託保証型確定給付企業年金を実施する事業主を除く。以下この項において同じ。)及び基金は、次に掲げるところにより、積立金の運用を行わなければならない。

- 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。

現行は小規模DBも規定されているところ、改正後は削除。

現行は努力義務であるところ、受託保証型DBを除き義務付け。

## (2) 分散投資・集中投資に係る方針の「運用の基本方針」への記載

### 【分散投資】

- 資産運用ガイドラインにおいて、現行と同様、分散投資に努めなければならないとされています。
- 分散投資を行わない場合には、以下の対応を行う必要があります。

- ①その合理的理由を運用の基本方針に定めること。
- ②その合理的理由について、事業主は加入者に、理事長等は加入者・事業主に周知すること。

### 【集中投資】

- 資産運用ガイドラインにおいて、特定の運用受託機関に対する運用の委託が過度に集中しないよう、運用の基本方針に「集中投資に関する方針」を定めることが義務化されました。
- ただし、以下のような合理的理由がある場合には、特定の運用受託機関に対して資産の運用を委託できる旨を定めることができるとされています。  
(この場合、当該運用受託機関の信用リスク等に留意することとされています。)

- 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

- 以上のとおり、バランス型ファンドや、一般勘定等の元本確保型商品等については、特定の運用受託機関に対して運用を委託することも認められています。

### (3)オルタナティブ投資に係る方針の「運用の基本方針」への記載

- 企業年金部会の議論では、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」とこととされました。
- これを受け、資産運用ガイドラインにおいて、新たに「オルタナティブ投資を行う場合の留意事項」という項目が設けられ、以下のとおり定められました。

#### ①運用の基本方針への記載事項

- 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

#### ②運用受託機関の選任にあたっての留意事項

##### 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

### (3)オルタナティブ投資に係る方針の「運用の基本方針」への記載

#### ③運用受託機関に対して説明を求め、確認すべき事項

##### (共通事項)

- ア 当該運用戦略のリターンの源泉
- イ 当該運用戦略のリスク
- ウ 当該運用戦略の時価の算出の根拠、報告の方法
- エ 当該運用戦略に関し情報開示を求めた場合の態勢
- オ 当該運用戦略に係る運用報酬等の運用コスト

##### (個別運用戦略)

- ア 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
  - ・ ファンド監査の有無
  - ・ 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
- イ 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
  - ・ 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
- ウ 証券化の手法を用いた戦略に投資を行う場合
  - ・ 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
- エ 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
  - ・ それぞれの運用戦略の相関関係
- オ 未公開株式や不動産等に投資する場合
  - ・ 換金条件等の流動性に関する事項



## (4) 資産運用委員会の設置の義務付け

- 現行、「資産運用委員会」の設置は、資産運用ガイドラインにおいて「望ましい」とされていますが、改正後は以下のとおり、運用資産額に応じて設置が義務化されます。
- また、資産運用委員会の議事について以下のとおり取り扱うことが求められています。
 

- ①記録にとどめて保存すること。
  - ②議事の概要について加入者に周知すること。
  - ③理事長等は、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すること。
- なお、パブリックコメント手続において、厚生労働省より「資産運用委員会について、同様の機能、要件を満たしていれば他の名称でも問題ありません。」と回答されています。

### <資産運用ガイドライン>

改正後	現行
4 資産運用委員会 (設置) ○ 年金運用責任者を補佐するため、 <u>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。</u> 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。	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。

## (5) 運用受託機関の選任・評価の基準の見直し

- 資産運用ガイドラインの「運用受託機関の選任・評価の基準」について見直しが行われ、「定量評価」、「定性評価」の各項目につき、以下のとおり改正されました。

### 【定性評価】

- 新たに以下の項目について、定性評価項目とすることを検討することが望ましいとされています。

- ① 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、
- ② ESG(環境、社会、ガバナンス)に対する考え方

- また、次の項目については、定性評価項目とすることが望ましいとされています。

- ③ 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

### 当社の対応

- ① 日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明し、これに基づいた活動を行っています。  
(当社ホームページ: <http://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/ssc.html>)
- ② ESGについて、国連責任投資原則(PRI)に署名し、これに基づいた取組を行っています。  
(当社ホームページ: <http://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/esg.html>)
- ③ 「特別勘定に係る年金資産の運用・管理業務」および「退職給付会計計算の実施に係る業務」について、日本公認会計士協会監査・保証実務委員会実務指針第86号等に基づいた保証業務の提供を受けています。  
(当社ホームページ: [http://www.dai-ichi-life.co.jp/legal/service/kigyau\\_nenkin\\_gyoumu.html](http://www.dai-ichi-life.co.jp/legal/service/kigyau_nenkin_gyoumu.html))

## (5) 運用受託機関の選任・評価の基準の見直し

### 【定量評価】

- 定量評価については、時価による収益率に加えて、「リスク」も評価基準に追加されています。
- その上で、収益率およびリスクについて、以下のとおり示されています。

- ① 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。
- ② 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。
- ③ 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っては、バックテスト)を評価することが望ましい。

- なお、「GIPSに馴染まない運用商品」について、パブリックコメント手続において、以下のとおり厚生労働省の回答が示されています。

照会事項	厚生労働省回答
<p>・保険業法第118条第1項に規定する<u>生命保険特別勘定は1商品＝1コンポジットという関係が成り立つことから、複数の商品を共有のコンポジット単位で評価するGIPSには馴染まないものと認識している。</u>については、「GIPSに馴染まない商品」には生命保険特別勘定商品が含まれるとの理解でよい。</p>	<p>運用機関の定量評価にあたり、信頼できる方法、手続で算出されたパフォーマンス」を運用受託機関から提示して頂くよう、事業主等に注意喚起する趣旨で、<u>代表的な例としてGIPSを示したものです。</u>従って、<u>その他の方法によって、パフォーマンス算出のプロセスが合理的で適切な方法に則っていることを説明していただくことを排除する趣旨ではありません。</u>生命保険会社の特別勘定については、ご記載のような特性とそのパフォーマンス算出手続について事業主等にご説明頂くようお願いいたします。</p>

## (6) 運用コンサルタントを活用する際の留意事項

- 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・代理業者であることが要件とされました。
- また、運用コンサルタントの採用の際に、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されました。

### <資産運用ガイドライン>

改正後	現行
<p>3 事業主及び基金の理事 (略) (8) 運用コンサルタント等の利用 (略) (運用コンサルタント等の要件) ○ 事業主等が契約を締結する運用コンサルタント等は、<u>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> ○ 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、<u>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></p>	<p>3 事業主及び基金の理事 (略) (8) 運用コンサルタント等の利用 (略) (新設)</p>

## (7) 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ています。これを踏まえ、確定給付企業年金の資産運用ガイドラインにおいても、同様の見直しが行われました。

### 【代議員会への報告事項】

＜資産運用ガイドライン＞ ※赤字下線部分が追加事項

#### 改正後

#### 6 その他

(略)

#### (2) 基金における代議員会への報告

(略)

(報告の内容)

○ 報告の内容としては、次の事項が考えられる。

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

### 【加入者等への業務概況の周知】

＜資産運用ガイドライン＞ ※赤字下線部分が追加事項

#### 改正後

#### 6 その他

(略)

#### (3) 加入者等への業務概況の周知

○ 事業主等は、加入者に対し、毎事業年度一回以上、管理運用業務に関する規約並びに次のa からcまでの事項を(略)周知させなければならない。(法第73 条及び規則第87 条参照)

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 資産運用委員会を設置している場合にはその議事の概要等

(略)

○ 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。

○ 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。



## (8) スチュワードシップ責任

- 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対し、次の取組みを求めることが望ましいとされています。

- ① 利益相反についての明確な方針の策定と公表
- ② 投資先企業の状況の的確な把握と、その状況の公表
- ③ 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組みを促すこと
- ④ 議決権の行使の方針の提示と行使結果の公表
- ⑤ 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

- また、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より、その運用受託機関が行ったスチュワードシップ活動(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とされています。
- 以上に加え、「(5)運用受託機関の選任・評価の基準の見直し」に記載のとおり、スチュワードシップ・コードの受け入れや取組みを運用受託機関の選任・評価の際の定性評価項目とすることを検討することが望ましいとされた他、「(7)代議員会・加入者への報告・周知事項」に記載のとおり、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とされています。

### 当社の対応

- 日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明し、これに基づいた活動を行っています。
- 当社ホームページにおいて、取組方針および議決権行使結果を含むスチュワードシップ活動状況を掲載しています。

(当社ホームページ: <http://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/ssc.html>)