

# 三菱 UFJ 年金情報

*Mitsubishi UFJ Pension Report*

企業年金関係者のための月刊総合情報誌

2017年12月号

## 《目次》

《DB のガバナンス強化》 DBのガバナンス見直しに関する省令等の公布について 年金コンサルティング部 リサーチグループ 菅谷 和宏	… 1
《働き方改革について その3》 同一労働同一賃金の導入について 年金コンサルティング部 リサーチグループ 水野 碧	… 10
《誌上年金カレッジ「退職給付会計」 その9》 国際会計基準「IFRS」とは 年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野 正徳	… 16
《投資のホライズン その7》 「長期投資家と長期投資」 ⑦運営主体の役割 年金運用部 顧問 大輪 秋彦	… 20
《アドリブ経済時評》 景気回復は、ほんものか？ 元青山学院大学教授 岩井 千尋	… 26

本誌およびバックナンバーは弊社ホームページにて掲載しております。

弊社ホームページアドレス：<http://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/nenkin.html>

## DBのガバナンス強化

### DBのガバナンス見直しに関する省令等の公布について

年金コンサルティング部 リサーチグループ 菅谷 和宏

DBのガバナンス見直しに関して、11月8日に「確定給付企業年金法施行規則の一部を改正する省令（以下、DB省令）」公布および「確定給付企業年金制度について（以下、通知）」、「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（以下、ガイドライン）」、「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（以下、規約承認基準）」の一部改正が発出されました。

今回公布および発出された内容をあらためてお伝えするとともに、企業や基金で対応しなければならない事項について説明します。

#### 1. DBのガバナンスの見直し項目

省令および通知等の改正項目は、図表1のとおりです。施行日は平成30年4月1日ですが、代議員の定数および代議員の選定

基準については、平成30年10月1日以降の基金の設立時又は代議員の任期満了時の選定から適用となります。

(図表1) DBのガバナンスに関する見直し項目

対象	見直し項目	施行日（適用日）
全てのDB	➤ 受託保証型DBを除く全てのDBに「運用の基本方針」および「政策的資産構成割合」の策定義務化	平成30年4月1日
	➤ 資産額100億円以上の場合に「資産運用委員会」の設置義務化	〃
	➤ 分散投資に関する規定を「運用の基本方針」に規定	〃
	➤ オルタナティブ投資に関する規定を「運用の基本方針」に規定	〃
	➤ 運用受託機関の選任・契約締結に関する評価項目として望ましい基準を追加	〃
	➤ 運用受託機関の管理について運用受託機関に報告を求める項目を追加	〃
	➤ 運用コンサルタント等を活用する場合に確認すべき項目を追加	〃
	➤ 代議員会・加入者等への業務概況の報告・周知事項を追加	〃
基金型および総合型DB	➤ 代議員の定数および代議員の選定基準の見直し実施	平成30年10月1日以降の設立時、代議員の任期満了時の選定時

出所：厚生労働省「DB省令」「通知」「ガイドライン」「規約承認基準」（H29.11.8）より筆者作成

## 2. 全ての DB に関する見直し項目

(1) 運用の基本方針および政策的資産構成割合の策定の義務化

受託保証型 DB を除く全ての DB に、運用の基本方針の策定が義務付けられます。

そのため、運用の基本方針を策定していない場合には、新たに策定する必要があります。なお、運用の基本方針の策定が義務付けられていない小規模 DB (図表 2) を除く全ての DB において、今年 1 月 1 日から運用の基本方針の策定・変更の際は、加入者の意見を聴くことおよび加入者へ周知することが義務付けられています。さらに、今回の改正により、平成 30 年 4 月 1 日以降は受託保証型 DB を除く全ての DB において、運用の基本方針の策定または変更する場合は、加入者の意見を聴くことと加入者への周知が必要となります。

加入者の意見を聴く方法としては、①規約で定めるところにより加入者の代表者が参画する委員会を設置する方法、②代議員会での議決を経る方法 (基金型 DB)、③業

務概況の周知に基づき意見を聴く方法 (「実績連動型キャッシュバランスプラン及びリスク分担型企業年金」以外)、があります。③の業務概況の周知に基づき意見を聴く方法としては、業務概況に意見を受け付ける連絡先を記載するなどの例が示されています。

政策的資産構成割合の策定についても、受託保証型 DB を除く全ての DB に策定が義務付けられました。政策的資産構成割合を策定していない場合には、新たに策定する必要があります (図表 2)。

現行規約において、政策的資産構成割合の策定が努力義務 (記載例: ~定めるよう努めなければならない) となっている場合には、規約変更 (記載例: ~定めなければならない) が必要となります。なお、今回の改正に伴い、運用の基本方針及び政策的資産構成割合の策定を義務とする規約変更を行う場合は、規約変更の承認申請及び届出は不要とされています。

(図表 2) DB 施行規則の改正概要

	現状	DB 省令の改正概要
運用基本方針の策定	<ul style="list-style-type: none"> <li>小規模 DB (加入者数 300 人未満かつ資産額 3 億円未満の規約型 DB 等) では策定義務なし</li> </ul>	(DB 施行規則第 82 条、第 84 条) <ul style="list-style-type: none"> <li>受託保証型 DB を除き、すべての DB において <b>運用の基本方針の策定を義務化</b></li> </ul>
政策的資産構成割合の策定	<ul style="list-style-type: none"> <li>策定は努力義務</li> </ul>	(DB 施行規則第 82 条、第 84 条) <ul style="list-style-type: none"> <li>受託保証型 DB を除き、すべての DB において <b>政策的資産構成割合の策定を義務化</b></li> </ul>

出所: 厚生労働省「DB 省令」の一部改正 (H29.11.8) より筆者作成

(2) 資産運用委員会の設置の義務化

資産規模が 100 億円以上である場合は、資産運用委員会を設置することが義務付けられました (100 億円に満たない場合につ

いても設置が望ましい)。また、資産運用委員会の議事については記録を保存し、議事概要を代議員会に報告すること、加入者等に周知することが必要とされました (図表

3)。なお、11月8日に公示されたパブリックコメントの結果によれば、資産運用委員会の名称は要件を満たしていれば、他の名称でも構わないとされています。

(図表 3) ガイドラインの改正概要 (その 1)

	現状	ガイドラインの改正概要
資産運用委員会	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <u>資産規模が 100 億円以上である場合に資産運用委員会を設置しなければならない</u> (100 億円に満たない場合についても設置が望ましい)</li> <li>▶ 資産運用委員会の議事録を保存し、議事概要について代議員会に報告および加入者等に周知しなければならない</li> </ul>

出所：厚生労働省「ガイドライン」の一部改正 (H29.11.8) より筆者作成

### (3) 分散投資に関する規定

分散投資を行わない場合は、当該合理的理由を運用の基本方針に定めるとともに、事業主は加入者に、理事長等にあつては加入者および事業主に、周知することとされました。

また、事業主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規定を定めるに当たっては、運用委託先が特定の運用機関に過度に集中しないよう集中投資に関

する方針を定めることが規定されました。

なお、以下の①～③の合理的理由がある場合は、集中投資に関する方針に関わらず、特定の運用機関に資産の運用を委託できる旨を定めることができます。①特定の運用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です (図表 4)。

(図表 4) ガイドラインの改正概要 (その 2)

	現状	ガイドラインの改正概要
分散投資	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 資産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</li> <li>▶ 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、この限りではない</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 左記に加えて、分散投資を行わない場合は、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</li> <li>▶ 事業主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規定を定めるに当たっては、運用委託先が特定の運用機関に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</li> <li>▶ 合理的理由がある場合は、集中投資に関する方針に関わらず、特定の運用機関に資産の運用を委託できる旨を定めることができるが、特定の運用機関のリスク等に留意する</li> </ul>

出所：厚生労働省「ガイドライン」の一部改正 (H29.11.8) より筆者作成

### (4) オルタナティブ投資に関する規定

新たにオルタナティブ投資を行う場合は、運用の基本方針に、オルタナティブ投資を

行う「目的、位置付けとその割合、固有リスクに関する留意事項」を定める必要があります。また、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、「受託機関の組織体制、組織の概況、意思決定プロセス、コンプライアンス等の内部統制、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、財務状況の推移、運用受託実績の推移、一般に

適正と認められる格付機関等による評価状況」に留意し、運用受託機関に対し、「リターンの源泉、リスク、時価の算出根拠、報告の方法、情報開示を求めた場合の態勢、運用報酬等のコスト」の説明を求め、内容を確認することが必要となります(図表 5)。

(図表 5) ガイドラインの改正概要 (その 3)

	現状	ガイドラインの改正概要
オルタナティブ投資	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ オルタナティブ投資に関する規定なし</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ オルタナティブ投資を行う場合は、運用の基本方針に、「目的、位置付けとその割合、固有リスクに関する留意事項等」を定めなければならない</li> <li>➤ 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、「組織体制、意思決定プロセス、コンプライアンス体制、監査体制」等に留意しなければならない</li> <li>➤ 運用受託機関に対し、運用戦略の内容等(リターンの源泉、リスク、運用コスト)について説明を求め、その内容を確認しなければならない</li> </ul>

出所：厚生労働省「ガイドライン」の一部改正（H29.11.8）より筆者作成

#### (5) 運用受託機関の選任・契約締結の評価に関する推奨事項

運用受託機関の選任の評価項目として、①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）の受け入れや取り組み状況、②ESG に対する考え方、③「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状況、④運用受託機関から提示を受ける収益率及びリスクについてグローバル投資パフォーマンス基準（GIPS）に準拠、検証を受けたもの、を追加検討することが望ましいとされました（図表 6）。

「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もので、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ます。なお、弊社を含めて主たる信託銀行、大手投資一任業者や生命保険会社は当該保証業務の提供を受けています。

「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です。GIPS を採用するかどうかは各資産運用会社の任意で、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しています。弊社を含めて主たる信託銀行や大手の投資一任業者では、GIPS に準拠しています。

(図表 6) ガイドラインの改正概要 (その 4)

	現状	ガイドラインの改正概要
運用受託機関の選任・契約締結	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 運用受託機関の得意とする運用方法を考慮し、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が望ましい</li> <li>➤ 時価による収益率を基準とし、資産種類ごとに適切な市場ベンチマークを設定し、同様の他の運用受託機関の収益率との相对比较を行う等、適正と認められる合理的な基準により行う</li> <li>➤ 定性評価は、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して行う</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 「責任ある機関投資家の諸原則」(日本版ステewardシップ・コード)の受け入れやその取り組みの状況、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</li> <li>➤ 運用受託機関が「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を定性評価項目とすることが望ましい</li> <li>➤ 運用受託機関から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・管理されたものが望ましい</li> </ul>

出所：厚生労働省「ガイドライン」の一部改正 (H29.11.8) より筆者作成

(6) 運用受託機関の管理に際して報告を求める事項

日本版ステewardシップ・コードを受け入れている場合は、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とされました。また、事業主はステewardシップ活動に関して報告を受けた場合は、加入者に周知することが望ましいとされました(図表 7)。

(図表 7) ガイドラインの改正概要 (その 5)

	現状	ガイドラインの改正概要
運用受託機関の管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 日本版ステewardシップ・コードに関する規定なし</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 日本版ステewardシップ・コードを受け入れている運用受託機関に、投資先企業との間で建設的な対話を通じて、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等を求めることが望ましい</li> <li>➤ 日本版ステewardシップ・コードを受け入れている場合は、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</li> </ul>

出所：厚生労働省「ガイドライン」の一部改正 (H29.11.8) より筆者作成

(7) 運用コンサルタント等を利用する場合の確認事項

運用コンサルタント等を利用する場合は、金融商品取引法第 29 条の規定による投資助言・代理業を行う者として登録を受けて

いる者であること、および運用コンサルタント等と運用機関との契約関係の有無(いわゆる利益相反とならないか)を確認することが必要となりました(図表 8)。

(図表 8) ガイドラインの改正概要 (その 6)

	現状	ガイドラインの改正概要
運用コンサルタント等の利用	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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・公平性の確保に十分留意する必要がある</li> </ul>	<p>(運用コンサルタント等の要件) &lt;新設&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>運用コンサルタント等は、金融商品取引法第 29 条の規定による投資助言・代理業を行う者として登録を受けている者であることを確認する</li> <li>事業主等は、運用コンサルタント等と契約を締結する際は、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する</li> </ul>

出所：厚生労働省「ガイドライン」の一部改正 (H29.11.8) より筆者作成

(8) 加入者等への業務概況の周知

加入者等への業務概況の周知事項について、資産運用委員会を設置している場合はその議事概要等を周知することが必要となりました。また、加入者に対して自分が加入している年金制度を分かりやすく伝える工夫が必要とされ、事業主は退職金制度の全体像及びその中で確定給付企業年金の位

置づけを解説することや、基金においても、事業主と十分に連携し情報を受けた上で、同様の解説をするか、事業主に対して同様の解説を促すことが望ましいとされました (図表 9)。加入者も DB 制度の概要や資産運用についての理解が不可欠であり、周知項目や方法の見直しが行われたものです。

(図表 9) ガイドラインの改正概要 (その 7)

	現状	ガイドラインの改正概要
加入者等への業務概況の周知	<p>(加入者等への業務概況の周知)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>運用の基本方針の概要等</li> </ul>	<p>(加入者等への業務概況の周知)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>資産運用委員会を設置している場合はその議事概要等を周知する</b></li> <li>事業主は運用受託機関からスチュワードシップ活動に関して報告を受けた場合は、加入者に周知することが望ましい</li> <li>加入者の理解を深めるため、図表を用いる等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</li> <li>事業主は、企業の退職金制度の全体像及びその中で確定給付企業年金の位置づけを解説することも考えられる。基金においても、事業主と十分に連携し情報を受けた上で、同様の解説をするか、事業主に対して同様の解説を促すことが望ましい</li> </ul>

出所：厚生労働省「ガイドライン」の一部改正 (H29.11.8) より筆者作成

3. 基金型 DB に関する見直し項目

<代議員の定数および選出方法の見直し>  
現在、DB 法第 18 条、21 条、22 条に代議員会と役員に関する規定がありますが、今回、代議員定数について明確に規定され、選定代議員 3 人 (理事長、理事長代理、監

事) 以上及び互選代議員 3 人 (選定代議員と同数) 以上の 6 人以上とすることが規定されました。また、選定代議員の選出手続きについて、互選代議員の選出手続き同様にあらかじめ規定を設けるなどの明確化が

必要となります。そのため、選定代議員の選定規定を新たに規定することが必要となります。また、代議員会への報告事項として、「運用受託機関の選任状況やリスク管理状況、運用受託機関から受け取ったスケジュールシップ活動に関する報告、基金の管

理運用体制の状況、資産運用委員会の議事状況その他の情報」の報告が追加されました（図表 10）。なお、本改正は、平成 30 年 10 月 1 日以降の基金の設立時の選定又は代議員の任期満了時の選定から適用されます。

（図表 10）規約承認基準の改正概要（その 1）

	現状	規約承認基準およびガイドラインの改正概要
代議員の定数	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 規定なし</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 選定代議員 3 人(理事長、理事長代理、監事)以上及び互選代議員 3 人(選定代議員と同数)以上が必要</li> </ul>
代議員会	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 互選代議員の選出手続きについて、あらかじめ規定を設けるなど民主的かつ適正に行うこと</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 左記に加えて、<b>選定代議員の選出手続きについても、あらかじめ規定を設けるなど明確化すること</b></li> </ul>
代議員会への報告	<p>(基金における代議員会への報告内容例)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 運用の基本方針及び運用ガイドライン</li> <li>➤ 運用結果(時価による資産額、資産構成、収益率、運用受託機関ごとの運用実績等)</li> <li>➤ 理事会における議事の状況</li> </ul>	<p>(基金における代議員会への報告内容例)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 左記に加えて、運用受託機関の選任状況やリスク管理状況、運用受託機関から受け取ったスケジュールシップ活動に関する報告、基金の管理運用体制の状況、資産運用委員会における議事の状況その他の情報等についても報告する</li> </ul>

出所:厚生労働省「規約の承認基準」の一部改正(H29.11.8)および「ガイドライン」の一部改正(H29.11.8)より筆者作成

#### 4. 総合型 DB 基金に関する見直し項目

<代議員の定数および選定方法の見直し>  
総合型 DB については、前述 3 の項目に加えて、選定代議員の定数は事業主の数の 10 分の 1（事業主の数が 500 を超える場合は 50）以上とされ、選定代議員の選定の都度、全ての事業主により選定することが必要となります。なお、本改正は、平成 30 年 10 月 1 日以降の基金の設立時の選定又は代議員の任期満了時の選定から適用されます。パブリックコメントの結果公示によると、選定代議員数の数え方は、基金の設立時の選定においては設立時、代議員の任期満了時の選定においては満了時を基準日とすること、事業所数に 10 分の 1 を乗じた際に 1 人未満の端数が生じた場合は 1 人未満を切り上げた数が必要となること、1 人で 2 事

業以上の実施事業所の事業主となっている場合は 1 人として数えること、加入者がゼロ人の事業所であっても 1 の事業主として取り扱うことが示されています。

なお、規約に定める代議員数の変更を行う場合には、規約変更の届出が必要です。

選定方法としては、①事業主が他の事業主と共同で選定代議員候補者を指名、②各事業主が独自の選定代議員候補者を指名する方法のいずれかを基本とし、①②を希望しない場合は、③事業主が選定行為を現役員・職員以外の第三者（選定人）に委任できるとされました。第三者は基金の実施事業所内の者に限定する必要はありません。

代議員定数と選定方法については、基金の設立事業主の 9 割以上が所属する当該

DB 以外の組織体（法令に根拠のある組織体）であり、次のいずれにも該当する場合には適用除外となります。

①当該組織体は、事業主に対して総合型 DB 基金への加入を義務付け又は推奨することを決議等している。

②当該組織体は、総合型 DB 基金の運営方針を組織決定している。

③当該組織体は、総合型 DB 基金の運営状況について定期的に報告を受け、対応を必要に応じて検討する体制が内部の委員会規定・定款等に定められている（図表 11）。

（図表 11）規約承認基準の改正概要（その 2）

	現状	規約承認基準の改正案概要
代議員の選定基準	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 総合型 DB 基金には、厚年基金のように強力な指導統制力を有する組織母体等が存在しないケースあり</li> <li>➢ 総合型 DB 基金は、単独設立や連合設立と比較して企業間の結びつきが弱く、加入者等の意思が基金運営に反映しにくい</li> </ul>	<p>(1)代議員の定数</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 選定代議員の数は事業主の数の 10 分の 1(事業主の数が 500 を超える場合は 50)以上とする</li> <li>➢ 選定代議員の選定の都度、全ての事業主により選定する</li> </ul> <p>(注)規約に定める代議員数の変更を行う場合には、規約変更の届出が必要</p> <p>(2)選定方法</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>①事業主が他の事業主と共同で選定代議員候補者を指名</li> <li>②各事業主が独自の選定代議員候補者を指名のいずれかを基本とし、①②を希望しない場合は、</li> <li>③事業主が選定行為を現役員・職員以外の第三者(選定人)に委任</li> </ol> <p>(3)適用除外規定</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 事業主の 9 割以上が所属する当該 DB とは異なる組織体が、次のいずれにも該当する場合は、上記(1)(2)の規制は適用しない</li> <li>①構成員である事業主に対して総合型 DB 基金への加入を義務付け又は推奨することを決議し、その決議等に基づく活動実績が確認できる</li> <li>②総合型 DB 基金の運営方針(給付設計、掛金、資産運用等)を組織決定している</li> <li>③総合型 DB 基金の運営状況について定期的(四半期に1回程度)に報告を受け、今後の対応を必要に応じて検討する体制が委員会規定、定款等に定められ、それに沿った運営の事実が議事録等で確認できる</li> </ul>

出所：厚生労働省「規約の承認基準」の一部改正（H29.11.8）より筆者作成

パブリックコメントの結果公示によると、代議員会に出席することが困難である場合には、書面又は代理人をもって議決権又は選挙権の行使が可能であるとされています。この場合は、書面により議決権又は選挙権を行使した代議員の氏名を議事録に記載する必要があります。また、テレビ会議シ

テムを活用して代議員会を開催することも可能であり、テレビ会議を行う場合は、審議前に、出席代議員が相互に画面及び音声 が正確に受信できているか確認し、議長はシステムが正常に稼働した状態で審議が終了したことを確認し、議事録に記載する必要があります。

## 5. 企業および基金での対応内容

企業および基金で対応しなければならぬ項目を、図表 12 にまとめました。

少なからず、運用の基本方針の見直し

または規約等の規定の見直しが必要になると思われませんが、企業・基金によってそれぞれ対応しなければならない項目は異なりま

す。現在の運用の基本方針と規約を確認し、追加・変更しなければならない項目の洗い出しが必要です。また、政策的資産構成割合を新たに策定する場合や、資産運用委員会の設置を新たに行う場合には、規約の変更や資産運用委員会規定等の策定も必要

となります。今回、省令等が公布されたことに伴い、企業・基金で必要な見直しを実施して行くことがガバナンスの強化に繋がります。なお、本稿における意見等については筆者の個人的見解であり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

(図表 12) DB ガバナンス見直しに関して企業および基金で実施すべき事項

	実施すべき項目	実施すべき内容
全ての DB について	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用の基本方針の策定 (既に策定している場合は記載内容を確認)</li> <li>政策的資産構成割合の策定</li> </ul>	<p>(策定すべきもの)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>運用の基本方針がない場合は新たに策定</li> <li>政策的資産構成割合がない場合は新たに策定</li> </ul> <p>(運用の基本方針に新たに規定すべき事項)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>分散投資を行わない場合は、当該合理的理由を運用の基本方針に定めるとともに、加入者及び事業主に周知</li> <li>運用の基本方針に、運用受託機関の選任に関する規定を定めるに当たっては、運用委託先が特定の運用機関に過度に集中しないよう、集中投資に関する方針を定める</li> <li>オルタナティブ投資を行う場合は、運用の基本方針に、オルタナティブ投資を行う目的およびその割合等を定める</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>加入者等への業務概況の周知事項の追加</li> </ul>	<p>(加入者等へ周知すべき事項)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>事業主は、加入者等に対して、資産運用委員会の議事概要について周知</li> </ul> <p>(加入者等に周知することが望ましい事項)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>事業主は運用受託機関からステュワードシップ活動に関して報告を受けた場合は、加入者に周知することが望ましい</li> <li>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</li> <li>事業主は、企業の退職金制度の全体像及びその中で当該確定給付企業年金の位置づけを解説することも考えられる</li> </ul>
資産 100 億円以上の場合	<ul style="list-style-type: none"> <li>資産運用委員会の設置</li> </ul>	<p>(策定および実施すべき事項)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>資産運用委員会の議事について記録を保存</li> <li>資産運用委員会の議事概要について加入者等に周知</li> </ul>
基金型 DB の場合	<ul style="list-style-type: none"> <li>選定代議員の選定基準の規定</li> </ul>	<p>(策定すべき事項)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>選定代議員の選定基準を規定する</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>代議員会への報告事項の追加</li> </ul>	<p>(報告すべき事項)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>理事は、資産運用委員会の議事概要について代議員会へ報告</li> <li>運用受託機関の選任状況やリスク管理状況、運用受託機関から受け取ったステュワードシップ活動に関する報告、基金の管理運用体制の状況等について代議員会へ報告</li> </ul>
総合型 DB の場合	<ul style="list-style-type: none"> <li>選定代議員定数の見直し</li> </ul>	<p>(実施すべき事項)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>選定代議員の数を事業主の数の 10 分の 1 (事業主の数が 500 を超える場合は 50) 以上に見直しを実施</li> <li>選定代議員の選定の都度、全ての事業主により選定</li> <li>規約に定める代議員数の変更を行う場合は規約変更の届出必要</li> </ul>

出所：筆者作成

## 働き方改革について その 3

### 同一労働同一賃金の導入について

年金コンサルティング部 リサーチグループ 水野 碧

本誌 10 月号では、来年 4 月 1 日から本格実施される「有期労働契約の無期労働契約への転換」について解説しました。今月号では、「働き方改革実行計画」で最初の項目として挙げられている非正規雇用の処遇改善「同一労働同一賃金」について説明します。

政府は平成 28 年 12 月 20 日、働き方改革実現会議で同一労働同一賃金ガイドライン案を発表しました。平成 31 年 4 月の施行に向けて、現在法整備が進められています。同一労働同一賃金の考え方と概要および企業で事前に検討しておくべき事項等について解説します。

#### 1. 同一労働同一賃金の導入の背景

同一労働同一賃金とは、仕事内容が同じであれば、同じ賃金を支払うべきだという考え方です。「働き方改革実行計画」の全 9

項目のうちの第 1 項目「非正規雇用<sup>注1</sup>の処遇改善」に対応するための具体策として導入が進められています（図表 1）。

（図表 1）「働き方改革実行計画」9 項目

No.	項目
1	非正規雇用の処遇改善 (①同一労働同一賃金の法制度とガイドライン整備、②非正規雇用労働者の正社員化等)
2	賃金引き上げと労働生産性向上
3	長時間労働の是正
4	柔軟な働き方がしやすい環境整備
5	病気の治療、子育て・介護等と仕事の両立、障害者就労の推進
6	外国人材の受入れ
7	女性・若者が活躍しやすい環境整備
8	雇用吸収力の高い産業への転職・再就職支援、人材育成、格差を固定化させない教育の充実
9	高齢者の就業促進

出所：内閣府「安倍内閣の経済財政政策」HP、首相官邸「一億総国民会議」HP より筆者作成

導入を目指す背景には、日本の労働市場における非正規雇用労働者数の増加があります（図表 2）。2017 年では非正規雇用労働者数は雇用者数全体の 37.1%、2,018 万人に達しており、1985 年と比較すると約 3 倍にまで増加しています。また、非正規雇用に

就いている理由が「正規の職員・従業員の仕事がないから」という本意非正規雇用労働者は、昨今の雇用情勢の回復により低下傾向にあるものの、30 歳代半ば以降を中心に、子育て・介護等を背景とした時間や勤務地の制約等により、非正規雇用労働者

全体の 15.6%を占めています。

非正規雇用労働者の処遇待遇には、正規雇用労働者と大きな格差があるのが実態です。非正規雇用労働者（パートタイム労働者の賃金水準）の賃金水準は正規雇用労働者の 6 割程度となっており、これは欧州諸国が 8 割程度であるのと比較しても、低い水準となっています。

賃金等の労働条件は、労使交渉によって決定されるべきものですが、昨今、こうした格差が原因で訴訟になる場合も増えており、非正規雇用労働者と正規雇用労働者間の不合理な待遇差の改善が急務となっています。

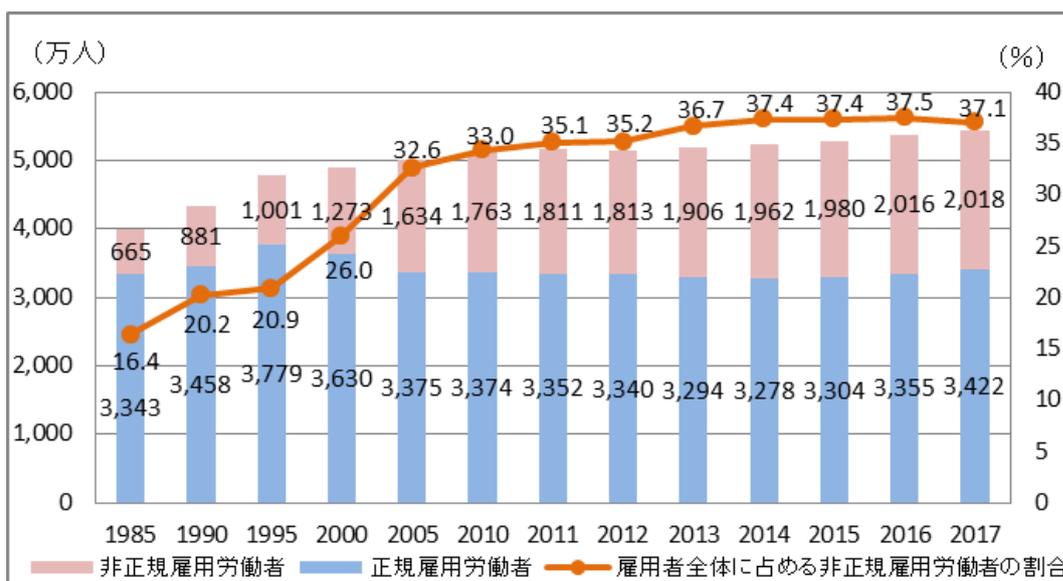
政府の同一労働同一賃金部会が作成した「同一労働同一賃金に関する法整備について（報告）（以下、報告書）」では、格差是正のための基本的な考え方として「①正規、非正規雇用労働者それぞれの賃金決定基準・ルールを明確化すること、②職務内容・

能力等と賃金等の待遇の水準の関係性を明確化すること、③教育訓練機会の均等、均衡を促進することにより、一人ひとりの生産性向上を図ること」、が重要としています。

また、これを受けて以下の考え方を法へ明記していくことが適当であるとししました。①雇用形態に関わらず公正な評価に基づいて待遇が決定されるべきであること、②多様な働き方も選択が可能となるとともに、非正規雇用労働者の意欲・能力が向上し、労働生産性の向上につながり、ひいては企業や経済・社会の発展に寄与するものであること。

政府は、「働き方改革実行計画」の中で、「正規、非正規の不合理な処遇の差をなくし」、「非正規という言葉を一掃していく」ことを目指しています。具体的な数値目標として、不本意非正規雇用者の割合を 2016 年の 15.6%から、2020 年には 10%以下とするとしています。

（図表 2）正規雇用者と非正規雇用者の推移



出所：2000 年までは総務省「労働力調査（特別調査）」（2 月調査）、2005 年から 2016 年までは同省「労働力調査（詳細集計）」（年平均）、2017 年は同省「労働力調査 平成 29 年 4～6 月期平均（速報）」より筆者作成

## 2. 法律案の概要

政府は、平成 28 年 12 月 20 日公表した「同一労働同一賃金ガイドライン案」（以下、ガイドライン案）にもとづいて、労働契約法、パートタイム労働法、労働者派遣法の改正を図るとしています。平成 31 年 4 月 1 日施

行<sup>注2</sup>を目指して、平成 30 年 1 月の通常国会への法案提出の準備が進められています。

報告書によると、今回の法律案のポイントは 3 つあります（図表 3）。

（図表 3）法律案要綱のポイント～雇用形態に関わらない公正な待遇の確保～

- ✓ 正規と非正規との不合理な待遇差を解消するための規定整備（パートタイム労働法、労働契約法、労働者派遣法）
  - 短時間労働者や有期雇用労働者に関する正規雇用労働者との不合理な待遇の禁止に関し、個々の待遇ごとに、当該待遇の性質・目的に照らして適切と認められる事情を考慮して判断されるべき旨を明確化。
  - 併せて有期雇用労働者の均等待遇規定を整備。
  - 派遣労働者について、(a)派遣先の労働者との均等・均衡待遇、(b)一定の要件\*を満たす労使協定による待遇のいずれかを確保することを義務化
  - これらの事項に関するガイドラインの根拠規定を整備。
- (※) 同種業務の一般の労働者の平均的な賃金と同等以上の賃金であること等
- ✓ 労働者に対する待遇に関する説明義務の強化（パートタイム労働法、労働契約法、労働者派遣法）
  - 短時間労働者や有期雇用労働者に関する正規雇用労働者との不合理な待遇の禁止に関し、個々の待遇ごとに、当該待遇の性質・目的に照らして適切と認められる事情を考慮して判断されるべき旨を明確化。
- ✓ 行政による履行確保措置及び裁判外紛争解決手続き（行政ADR）の整備

出所：厚生労働省「働き方改革を推進するための関係法律の整備に関する法律案要綱」より抜粋

一つ目は、「労働者が司法判断を求める際の根拠となる規定の整備」です。現在、労働契約法 20 条およびパートタイム労働法 8 条において、正規雇用労働者と有期契約労働者および短時間労働者の待遇差について、「職務内容、配置の変更範囲、その他の事情」という 3 要素を考慮して、不合理であってはならないとされています。ただし、実際にどのような待遇差があった場合にどの要素と紐づけるのかは明確でなく、不合理かどうかの解釈に幅があるのが現状です。そこで待遇差が不合理と認められるか否かの判断は、個々の待遇ごとに、待遇の性質・目的に対応する要素で判断されるべき旨を明確化するとしています。また、派遣労働

者についても、派遣先の労働者との均等・均衡による待遇改善か、労使協定による一定水準を満たす待遇決定による待遇改善かの選択制とすることが適当としています。そのために、労働契約法、パートタイム労働法、労働派遣法にそれぞれ均衡待遇規定を明確化する予定です。

二つ目は、「労働者に対する待遇に関する説明の義務化」です。事業者（派遣労働者の場合は派遣元）は、非正規雇用労働者からの求めがあった場合、正規雇用労働者との待遇差の内容・理由等に関して説明する義務が課されます。なお、報告書では、「待遇差の比較対象は、基本的には職務内容、配置変更の範囲等が最も近いと事業主が判

断する無期雇用フルタイム労働者とし、対象者として最も近いと判断した理由に関しても説明することとする」、としています。

三つ目は、非正規雇用労働者の救済措置としての「行政による履行確保措置及び裁判外紛争解決手続き（ADR）の整備」です。不合理な待遇差の是正を求める労働者にとって、裁判に訴えることは経済的負担を伴うため、救済を求めやすくなるように行政

ADRを整備するものです。

なお、報告書では「定年後の継続雇用の有期契約労働者の待遇差については、退職一時金、企業年金や公的年金、さらに継続雇用における給付減額への公的給付がなされていることを勘案するか否かについては、引き続き検討を行い、解釈の明確化を図ることが適当である」とされました。

### 3. ガイドライン案の概要

ガイドライン案では、不合理な待遇差を解消することを目的として、基本給・賞与といった賃金に留まらず、教育訓練や複利厚生において、どのような場合に「不合理な待遇差」とみなすのかを具体的に例示したものです（図表 4）。

ガイドライン案では、具体例として有期雇用労働者およびパートタイム労働者の基本給において現在の職務に関連性のない職業経験を通算し、正規雇用労働者に非正規雇用労働者に比べて多額の給与を支給することは不合理だと示されました。また、賞与に関しては、職務内容や貢献などに関わらず正規雇用労働者全員に賞与を支給し、非正規雇用労働者に支給しない場合は不合理だと示されました。

基本給と賞与に関しては、正規雇用労働者と同一に評価される非正規雇用労働者には、正規雇用労働者と同一の支給を行うこと（均等待遇）、一定の違いがある場合には正規雇用労働者とバランスのとれた賃金支給をすること（均衡待遇）としています。労働者の職業経験・能力に応じて支給する部分については、正規雇用

労働者と同一の職業経験・能力を蓄積している非正規雇用労働者には、同一の支給をしなければなりません。これは、労働者の業績・成果や勤続年数についても同様です。

時間外労働手当、通勤手当、福利厚生、教育訓練等に関しては、基本的に待遇差を認めず、正規雇用労働者か非正規雇用労働者かの雇用形態に関わらず、同一の支給をしなければならないとしています。時間外労働手当においては、所定労働時間を超えた時間に関しては、非正規雇用労働者には、正規雇用労働者と同一の割増率で支給をしなければなりません。また、通勤手当に関しても、非正規雇用労働者には、正規雇用労働者と同一の支給をしなければなりません。ただし、本人の都合で採用圏外に転居した場合は採用圏内の公共交通機関の費用のみ支給することや、所定労働日数が週 3 日以下もしくは出勤日数が変動する場合には、月額でなく日額の交通費を支給することを認めています。

福利厚生に関しては、食堂、休憩室、更衣室といった施設や、転勤者用社宅、慶弔休暇、病気休職において待遇差を

設けることを禁止しています。

また、現在の職務において必要な技能、知識を習得するために実施する教育訓練においても、雇用形態に関わらず、職務内容、責任の違いがない限り、

同一の実施をしなければならないとしています。

ガイドライン案に記載がないものに関しては、労使で個別具体的な事情に応じて話し合いを行い解決することとなります。

(図表 4) 同一労働同一賃金ガイドライン案  
＜有期雇用労働者及びパートタイム労働者＞

大分類	小分類	待遇差(正規雇用労働者/非正規雇用労働者間)の可否
基本給	基本給	可 (職業経験/能力、業績/成果、勤続年数)に応じた合理的待遇差は原則許容、詳細は下表参照)
		○ キャリアコースの違い/転居有無を理由として、正規に対して非正規より多額を支給
		○ 目標未達時に処遇上のペナルティがあることを理由として、正規に対して非正規より多額を支給
		× 正規の職務経験に現在の業務に関連性のない職業経験を通算し、非正規より多額を支給
		× 正規が目標達成した場合に行っている支給を、非正規が正規の目標に届かない場合に不支給
		× 非正規の勤続年数を当初の雇用契約開始時から通算せず、その時点の契約期間により支給
手当	賞与	可 (業績等への貢献)に応じた合理的な待遇差は原則許容、詳細は下表参照)
		○ 非正規は目標未達時にペナルティがないため、ペナルティ見合いの範囲内で不支給
		× 正規と同一の会社業績への貢献がある非正規に、正規と同一の支給をしない
	× 正規には職務内容・貢献等にかかわらず全員支給、非正規には不支給	
	時間外手当	不可 (正規の所定労働時間を超えた時間は、同一の割増率等を適用しなければならない)
	通勤手当	不可 (同一の支給をしなければならない)
福利厚生	食堂、休憩室	不可 (同一の利用を認めなければならない)
その他	教育訓練	不可 (同一の職務内容であれば、同一の教育訓練を実施しなければならない)

＜派遣労働者＞

賃金	可 (派遣元事業者は、派遣先の労働者と職務内容、配置の変更範囲、その他の事情に応じた合理的な待遇差は許容)
複利厚生	
教育訓練	

出所：厚生労働省「同一労働同一賃金 ガイドライン案」より筆者作成

#### 4. 企業で今後検討すべき事項

同一労働同一賃金が施行されると、正規雇用労働者と非正規雇用労働者との間に待遇差がある場合、企業側には説明責任が生じます。事業主に説明を求めた非正規雇用労働者と職務内容や配置変更範囲等が近い正規雇用労働者との待遇差とその理由等を

説明できるようにしておくことが必要です。

政府としては、今後の労働力不足への対応策として非正規雇用労働者の評価に対する納得感を高め、働くモチベーションを向上させることにより、生産性の向上に繋げることを目指しています。企業にとっても

非正規雇用労働者の待遇改善を考えると  
いうことは、企業の成長にも繋がる重要な課  
題であり、非正規雇用労働者の処遇改善は  
日本の労働市場や経済発展についても必要  
な施策と言えます。

ガイドライン案には退職金・年金に関し  
ても記載はありませんが、非正規雇用労働  
者には退職金や企業年金の支給がない場合  
が多い状況です。「平成 27 年賃金構造基本  
統計調査」によると、パートタイム労働者  
に対する退職金の実施割合は正規雇用労働  
者の約 17%、企業年金の実施割合は約 11%  
に留まっています（図表 5）。

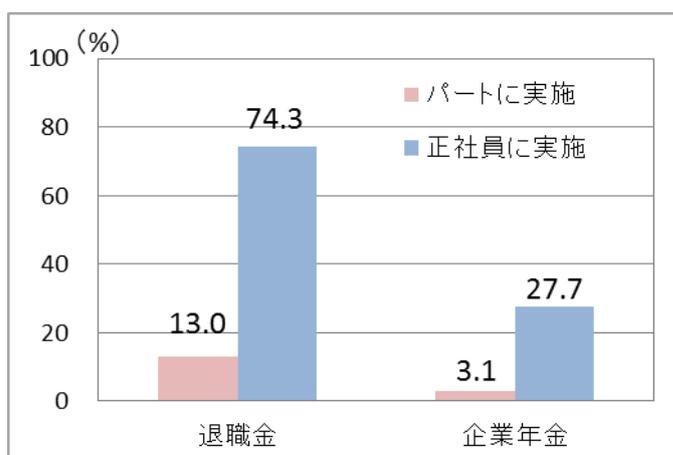
製造業や外食業、小売業などの非正規雇

用労働者を多く雇用している企業を中心と  
して、非正規雇用労働者の退職金や企業年  
金をどのように考えていくかは、企業にと  
っても大切な検討項目となっていくもの  
と思われます。

次回は、働き方改革の中から「高齢者の  
就業促進」について解説します。なお、本  
稿における意見等については筆者の個人的  
見解であり、所属する組織のものではない  
ことを申し添えます。

注 1：非正規雇用労働者とは、短時間労働者（パートタイ  
ム労働者）、有期契約労働者、派遣労働者を指す  
注 2 中小企業におけるパートタイム労働法・労働契約法  
の改正規定の適用は平成 32 年 4 月 1 日施行予定

（図表 5）正社員とパートタイム労働者に対する退職金・企業年金の実施割合



（注）正社員とパートタイムの両方を雇用している事業所における各種手当等実施状況別事業所割合  
出所：内閣官房働き方改革実現推進室『「同一労働同一賃金ガイドライン案」のポイントについて』p6 より一部抜粋  
して筆者作成

## 誌上年金カレッジ「退職給付会計」その 9

### 国際会計基準「IFRS」とは

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野 正徳

前号では、年金財政と退職給付会計の債務の違いについて解説しましたが、今回から「国際会計基準(正式には国際財務報告基準)(以下、IFRS)」における退職給付会計を説明します。今月号では IFRS の意義と日本会計基準との関係等について解説します。

企業の経済活動が国際化することに伴い、企業会計基準の国際的な調和を望む声が高まりました。IFRS の歴史は 1973 年の国際会計基準委員会の発足に始まり、2001 年に現在のよう形に組織改正され、2005 年には欧州諸国において、IFRS の適用が開始されたため、普及が拡大しました。日本でも、日本会計基準と IFRS とのコンバージェンス(統合)が進められるとともに、IFRS を適用する企業が増えています。

#### 1. IFRS とは

企業における会計数値は、企業の収益状況や財政状態などの経営成績を客観的に把握するための情報です。従って、事業を行う企業自身はもちろん、投資や融資を行う投資家や債権者にとっても不可欠な情報であり、その数値の測定や開示に関する方法は正確性や透明性が求められます。

ただし、国ごとに税制等を中心とした法規制や商習慣などが異なっていることから、会計基準は国によって少なからず差異が存在します。しかし、企業の経済活動が国際化する中、各国の会計基準の差異がビジネスや投資を行ううえでの障害になることが懸念され、会計基準の国際的な統一が求められるようになりました。事業を行う企業の立場からは、会計基準が統一されれば、各国で展開するグループ企業の経営成績を同じ尺度で評価することが可能となります。また、連結決算の作業を効率化できるという事務処理上のメリットもあります。

一方、資本市場の国際化には、あらゆる国の人にかかれた公平な市場であることが必要です。そのためには、自国の人のみが理解できる情報でなく、全ての国の人々が理解できる情報の開示が必要となります。様々な国の企業を同一の物差しで評価できる会計基準の統一化が不可欠であり、その要請を担うのが「IFRS」であると言えます。

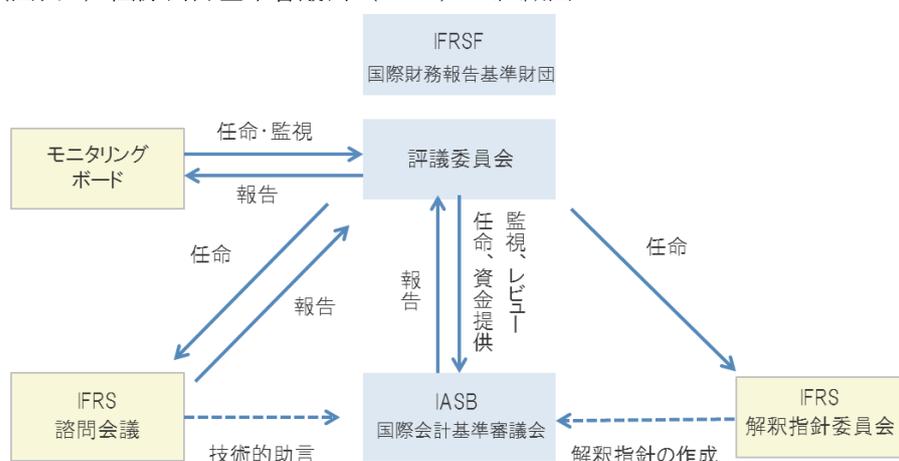
IFRS とは、International Financial Reporting Standards の頭文字をとった略称です。直訳すると、「国際財務報告基準」となり、財務諸表の様式や会計処理および開示について定めた基準です。この IFRS は、国際会計基準審議会 (IASB : International Accounting Standards Board) で作成されています。

IASB の前身は、国際会計基準委員会 (IASC : International Accounting Standards Committee) で、同委員会はオーストラリア、カナダ、フランス、ドイツ、日本、メキシコ、オランダ、イギリス、アメリカの 9 か

国の職業会計士団体により、1973 年 6 月に設立されました。IASC の活動が目されるようになったのは、証券監督者国際機構（IOSCO：日本の大蔵省（当時）や米国証券取引委員会など各国の証券市場の規制当局の組織）が、IASC の活動を認め、支持すると公表してからです。2001 年に、現在のよう組織に改正されました（図表 1）。

組織改正前に定められた基準は、「IAS〇号」という名称で呼ばれ、組織改正後に制定された基準は、「IFRS〇号」という名称で呼ばれます。退職給付を含めた従業員給付の基準は、組織改正前に当初の基準が定められているため、IAS19 号（従業員給付）と呼ばれています。

（図表 1）国際会計基準審議会（IASB）の組織図



出所：筆者作成

IFRS は、2005 年に欧州諸国が適用を開始して以来、世界各国で適用する動きが活発化しました。IFRS 財団によると 2016 年 12 月時点で、世界 149 の法域<sup>注1</sup>で適用されており、このうち 119 の法域において、全て

の企業または大部分の企業に対して IFRS を強制適用しているとのことです。日本では IFRS の強制適用は行っておらず、149 法域のうちで「IFRS 任意適用」を認める 12 法域に含まれています。

## 2. 日本における IFRS の適用状況

日本では IFRS の強制適用は行われておらず、各企業が任意で適用できるという取扱いとなっています。現在、日本で適用できる会計基準は、IFRS の他に、日本会計基準、米国会計基準、修正国際会計基準の 4 つです。このうち IFRS を任意適用している企業は、2017 年 6 月現在で 112 社、任意適

用を予定している（適用することを公表している）企業が 39 社あります。適用している企業と適用予定企業を合わせた 151 社は、上場企業総数 3,556 社に対してわずか 4.2% に過ぎません。しかし、151 社の時価総額を見ると、153 兆円と上場企業全体の 24.7% に達しています（図表 2）。

(図表 2) 上場企業のうち IFRS 適用企業の概況

	合計(兆円)			1社平均(億円)	
	上場企業計(ア)	IFRS(イ)	(イ)/(ア)	上場企業	IFRS
社数	3,556	151	4.2%		
時価総額	617	153	24.7%	1,734	10,099
総資産	2,952.9	254.2	8.6%	10,183	27,931
自己資本	449.3	76.0	16.9%	1,549	8,357
退職給付債務(A)	91.1	22.8	25.0%	314	2,510
年金資産(B)	68.7	18.5	26.9%	237	2,028
積立比率(B)/(A)	75.4	81.1			

(注)社数及び時価総額は任意適用予定を含む。総資産以下の数値は任意適用予定及び退職給付の情報未開示企業を含まない

日本企業が、IFRS を適用するためには、一定の要件を満たすことが必要です。「連結財務諸表の用語、様式及び作成に関する規則」では、一定の要件を満たす株式会社が提出する連結財務諸表は、国際会計基準を適用できると定めており、この一定の要件は「国際会計基準に関する十分な知識を有する役員又は使用人がおり、国際会計基準に基づいて連結財務諸表を適正に作成できる体制が整っていること」となっています。この要件を満たす会社は「指定国際会計基準特定会社」と呼ばれます。

なお、「財務諸表の用語、様式及び作成に関する規則(単独財務諸表を作成する基準)」

では、指定国際会計基準特定会社が提出する財務諸表は、日本基準によるものとされています。ただし、連結財務諸表を作成していない場合に限り、日本基準により作成した財務諸表と別に、国際会計基準により作成した財務諸表を作成できるとされています。つまり、①単独の財務諸表は必ず日本基準で作成する、②連結決算を実施している企業は、要件を満たせば国際会計基準による連結財務諸表の作成が可能、③要件を満たした会社で連結決算を実施していない企業は国内基準に加えて、国際会計基準に基づく単独財務諸表の追加作成が可能、となります。

### 3. IFRS と日本会計基準の関係について

IFRS と日本会計基準との関係について、「コンバージェンス」と「アドプション」の検討が行われています。コンバージェンスとは、日本会計基準と IFRS との差異を縮めていこうとするものであり、アドプションとは、日本企業に IFRS を強制適用することを検討しようとするものです。

日本の会計基準の設定主体である「企業会計基準委員会(ASBJ)」は、2016年8

月に公表した中期運営計画で、「コンバージェンス」という言葉を、「日本基準を国際的に整合性のあるものとするための取組み」としました。日本会計基準と IFRS との間に存在していた差異は、ほぼ解消されており、今後は将来に向けた基準開発を IFRS と共同で進めようとしているのではないのでしょうか。

一方、「アドプション」については、現

在、凍結状態となっています。2013 年 6 月に金融庁の諮問機関である企業会計審議会が公表した「国際会計基準 (IFRS) への対応の在り方に関する当面の方針」では、「我が国における IFRS 強制適用の是非等に関しては、未だその判断をすべき状況にはないと考えられる」とされたためです。ただし、同方針では、IFRS を適用する際の要件緩和<sup>注2</sup>や、日本国内基準として修正承認された IFRS (修正国際基準) の適用を決定したうえで、IFRS の任意適用企業の拡大を図ることに積極的に注力していくことを示しています。

現在の日本では、①日本基準については IFRS との協調の下に国際的に整合的なものにしていくことと、②IFRS については任意適用企業を増加させることを目指していると言えます。

IFRS の適用企業が増加あるいは IFRS が強制適用されれば、日本会計基準は不要となると思われるかもしれませんが、前述の通り、現行の日本の法体系においては、単独財務諸表は日本基準での作成が義務づけられています。IFRS が強制適用されている欧州諸国でも、単独決算は自国基準で行われている国が多く、自国の会計基準が堅持されています。

IFRS の任意適用企業の拡大を目指す目的のひとつとして、IFRS の開発主体である IASB における自国の発言力を増していくことがあります。自国企業が IFRS を適用していない国が IASB で大きな発言力を

持てるとは思えず、発言力がなければ、IFRS を自国にとってよりよい基準に修正することも難しくなります。その結果、日本企業にとって不利な基準が設定されてしまう懸念がありますので、より多くの日本企業が IFRS を任意適用していくことには意義があると思われま

す。財務情報を提供する企業側としては、海外の投資家へ開示する際に、日本会計基準より IFRS の方が説明しやすく、海外の投資家からの理解を得やすいというメリットがあります。海外の投資家から理解が得られれば、企業はより正当な評価が受けられ、企業にとっても投資家にとっても好ましい状況となります。

現在、IFRS の任意適用企業社数は 4% 程度にとどまっていますが、企業の経済活動が国際化する中、IFRS を任意適用する企業は今後も拡大していくことと思われま

す。今月号では、IFRS の一般的な解説をしましたが、次回は、IFRS の退職給付会計について解説します。

注1：法域とは特定の法律が施行されている領域をいう。連邦国家などは国と法域が異なる場合がある。

注2：現在の適用要件「国際基準に関する十分な知識を有する役員又は使用人がおり、国際会計基準に基づいて連結財務諸表を適正に作成できる体制が整っていること」に加えて、「上場企業であること」及び「国際的な財務活動あるいは事業活動を行っていること」、という3つの要件があった。

## 投資のホライズン その7

### 「長期投資家と長期投資」⑦運営主体の役割

年金運用部 顧問 大輪 秋彦

今回は、前回に続き「DBの意思の決定」のプロセスにおける「DBファンドの利害関係者の役割」について考えます。

運用者との「専門性格差」が厳然と存在する中、「アクティブ度の調整」が典型的な例である、運用者との「利害の不一致」にどう対処するかは、運営主体が自らの責務を果たす上で大変重要な問題です。このことは取りも直さず「フィデューシャリー・デューティー」とは反対方向の、「委任者」（DB年金）の利益のために「受任者」（運用者）から積極的の行為を引き出す働きかけの創意工夫を運営主体に要請することとなります。

#### 1. 外部サービス提供者へのガバナンス（続き）

「アクティブ度の調整」とは、正に字面どおり「アクティブ度合いを上げ下げする運用者行動」のことですが、この行動の誘引が専ら運用者理由にある時に使われます。この例として多く挙げられているのは、運用者のパフォーマンスが、ベンチマークや

競合他社に、(i) 勝ち越している場合には「逃げ切る」ためアクティブ度合いを過小にし、その反対に、(ii) 負け越している場合には「挽回」のため過大にする、というものです。

##### (1) 何が問題なのか？

この運用者の行動を運営主体が問題視するのは、この単純化した実例から理解いただけるとおり、この運用者の行動が運用・市場環境を睨（にら）んでの受任者としての責務に基づく判断ではなく、それゆえ運営主体に通知されるはずもなく、運営主体は気の付かないうちに、「薄まった」アクティブ運用（i）や、「濃すぎる」アクティブ運用（ii）を行なっていることになってしまうからです（「専門性格差」）。

運営主体は、年金資産全体を勘案したりリスク管理方針に基づく「全体解」の観点から、各々の運用者に委託を行います。それ

ゆえ各々の運用者に、自らの事情に因る独自判断で、「部分解」を勝手に追及されては困るのです。運用者に望んだ運用とは整合的ではない運用が、運用者の事情のみでもたらされることになるからです（「利害の不一致」）。従って、このような事態を避ける手立ての考案・実践は、運営主体の仕事の中でも優先順位の最も高い部類に入ることになります。運営主体がこの手立てを考えるに当たり、まず押えておきたいのは、なぜ運用者に運営主体のリスク許容範囲を逸脱する（過小・過大な）、アクティブ度合いをとる動機が働くかです。

## (2) 運用者の行動原理

それには、一度運営主体の観点から離れ、「運用者の行動原理」について考えることが役立ちます。初めに確認しておきたいのは、運用者の会社業務が成り立つためには、一般の事業会社と同様に、収入（売上げ）が必要だという、ごく当たり前のことです。それは、運用者にとっては運用報酬ということになります。従って、端的に言えば「運用者は運用報酬を得るために運用受託という企業活動を行っている」ということです。そして、一般の事業会社が収入（売上げ）をあげるため、自社の製品・商品・サービス等々を競合他社のそれと差別化してお客様に売ると全く同様に、運用者も自らの運用戦略・商品・サービス等に差別化を施

## (3) 運用能力の物差し

運用者はどのようにして自らの運用能力を示すことができ、運営主体はどのようにしてそれを認識できるのでしょうか。そのためには、運用者と運営主体の間で、情報認識の共有を可能にする「共通言語」として、運用能力の「代用特性」となる「物差し」が必要になります。この役目を果た候補の筆頭は、やはり、資産運用の世界で運用者のアクティブ運用能力を示す指標として広く認知され、関連論文などにも多用され、運営主体にもお馴染みの「インフォメーション・レシオ（情報比、以下 IR）」であることに異存はないと思われま

## (4) 物差しの問題点

前述のとおり IR 数値そのものは、あくまでも割算の結果の「商」です。計算上、形式的に商である IR を「高める」、「維持する

し、運用報酬を得ようとするわけです。

では、運用者の場合は、何をもって競合する他の運用者との差別化を図るのでしょうか？一言で言うなら、それは「運用能力」ということでしょう。従って、「運営主体からの評価を上げ、受託額の増加につなげ、報酬額（収入）を増やしたい」との行動原理を持つ運用者は、そのためには運用能力を高める必要があるとの「思い」を持ち、その実現に向け企業努力するであろうことは、ごく真つ当なことで素直に理解できます。運営主体としても、運用者の運用能力が高まることは大歓迎です。こう考えると、運用能力を高めることには、運営主体と運用者の利害の不一致はないように思えます。

IR は、ご承知のとおりベンチマークに対する超過リターン（アルファ）を、アクティブ度の目安となるその標準偏差（アクティブ・リスク、トラッキングエラー）で除した数値と定義されます<sup>注1</sup>。従って、推定値であれ実績値であれ、分子のアルファ獲得にどれ位の分母であるリスクを使うか

（使ったか）、すなわち「効率性」を意味するので、運用者のアクティブ運用能力の代用特性とされるわけです。ただし、この物差しは、運営主体と運用者間の専門性格差や利害の不一致を発現させる誘因となり得ることには注意を要します。

ことは、分子（分母）の数値の変化（「増大」、「現状維持」、「減少」）に関わらず、分母（分子）の数値の変化次第で可能となります。

さらに、分子と分母の変化の方向がどう

であろうと、IRに新しく同じ値を与えることは、その組合せ次第で計算上は可能です。

要は、算数的には変化の方向それ自体には無頓着なのです。実務的にもこのような

#### (5) 運営主体の関心事

しかし、当然のことながら運営主体にとっての真の関心事は、数字の辻褃合わせに策を弄(ろう)することではありません。純粹に分子と分母の変化の方向こそが関心事であり、各々の数値に「頓着」するわけで、無頓着などということはあり得ません。各々の運営主体にとって、真剣に達成しようとする明確な選好・優先順序が存在しています。それゆえ、何が分子のアルファや分母のアクティブ・リスクの数値をもたらす、もたらしたのか、また、その質を問題とします。従って運営主体にとって、IRは分子のアルファと分母のアクティブ・リスクの釣合具合の確認をするためのものであり、それ自体が自己目的化することは考え

#### (6) 運営主体にとってのハードル

計算上では想定できても、現実の組合せには制約があるのです。端的には、分子のアルファを大きくすること自体、資産クラス・運用戦略別に「限界」が存在します。分母のアクティブ・リスクを大きく取りさえすれば、分子のアルファが線形的にどんどん大きくなる、というものではないということです。この技術的理由として指摘されるのは、「ショート禁止」、「銘柄数制限」や「取引コスト」等の様々な制約の影響で、運用者は自らの予測を100%活用したポートフォリオの構築ができないというものです<sup>3</sup>。逆に、たとえ限界内であっても、心

「数字の辻褃合わせ」が常にではないにせよ、ある程度ならば可能(事後的に)であることの否定はできないでしょう。

られません。多くの運営主体が既にこのことを実践している好例は、運用を委託する際に行う「運用者選定」の手続きです。

「運用者にきちんとした運用(・リスク管理)能力があり、期待する運用成果を安定的にあげることができるか」を運営主体は判断する必要があります。そのために、運用成果(分子・分母)を生み出す基盤を定性・定量の両面から総合的に評価しようと、運用者の「組織」「人材(財)」「受託資産」「投資プロセス」「運用実績」「運用報酬」「法的・倫理的事項」等を材料としていることは、ご承知のとおりです<sup>2</sup>。しかし、運営主体が認識しておきたい、「不都合」な現実は存在します。

理(思惑)的な抑制・制約が働くというのもよく聞かれる意見です。

「運営主体」は、ベンチマークや他のDB年金との比較を気にしてパフォーマンスが劣ることを嫌い、ベンチマークから乖離するアクティブ・リスクを避ける傾向があります<sup>4</sup>(アルファのベータ下落相殺効果のさらなる低下)。

「運用者」は、ベンチマークや特に他の運用者に大幅に劣後することで、受託額の減少や受託そのものの解消、さらには運営主体どうしの情報交換による「評判の失墜」やコンサルティング会社による「格付けの低下」で、他の運営主体からの新規受託減

にもつながる（行動原理に反します）ことを避けるべく、ベンチマークに対するリスクを大きくとらず、「敵失」を待つ傾向があります（クローゼット・インデックスファンド、ベンチマーク・ハギング）。

## 2. 運営主体のとるべき対策

運営主体が運用者に望むことは端的に、「運用能力を発揮してリターン（アルファ）をあげてくれる」ことです。しかし、困ったことに、運用では「専門性格差」のため（しかもこの格差の大きい運用者に委託を望むことが輪をかけることになるのですが）、勝てそうもないと、走る気を失い一生懸命に走らなくなったり（小学校の運動会）、順位が確保できると流したり（オリンピックの陸上競技予選）する走者の場合のように、運用者の行動を外から判別することが容易ではないことはご経験のとおりです。

## 3. 運用報酬の設計

運用者選定の際に評価し、契約締結前の合意事項である運用報酬は、多くの運営主体が意識するより、おそらくはるかに重要です。運用者の行動原理を考えれば、運用者の目を利害の一致に向ける最も効果的な仕掛けになり得るからです。委任者である運営主体が、受任者である運用者に支払う報酬が、「運営主体が運用者に望む働きへの対価」であるならば、そして、このことに「両者の合意」があるならば、基本的に運用報酬は委託された資産に(i) 運用者が付加した価値であるアルファ（運用能力）を考慮する部分と、(ii) 運用者がポートフォリオの維持に要する必要経費部分、の組合せが合理的との意見一致をみるでしょう。

以上を念頭において、運用者との「専門性格差」が厳然と存在する中で、運営主体はアクティブ度の調整のような「利害の不一致」にどう対処するかを考えます。

そうすると、「専門性」の「格差」をどうにかしようとするのではなく、それを前提に、むしろ良いことと考えた上で、「利害の不一致」を克服する、ないしはその影響を和らげる術を探る方が生産的です。そして、その術は「報酬の仕組み」「モニタリング」と「運用評価」の組合せに存在するように思います。ただし、評価もモニタリングも、好むと好まざるとにかかわらず、最終的には報酬と結びつけることで効果が強まると考えられます。そこで、以下では報酬の仕組みをどうするかを中心に言及します。

そして、この運用報酬の設計で、運営主体と運用者間の「利害の一致 = 公正」を期すために、次の点が重要となります。

(1) (ii) はその性格上当然なのですが、運用者のパフォーマンス如何に関わらず、支払われるものです。これは、短期の状況に右往左往することなく、腰を据えてアルファ獲得という仕事（運営主体の望み）に、運用者が専念するために必要です。

「運用者」にとって、仕事を続ける動機づけになると同時に、間接的に(i) の報酬を得る機会への動機づけとしても機能します。「運営主体」にとって、これにより運用者のアルファ獲得への条件整備ができれば、自らの目的達成が前進します。

なお、これは所謂「固定報酬」ではありませんので、当然のことながら委託額が増えると自動的に増えるものではありません。(2)(i)は獲得したアルファ額から運用者に分配するものです。従って、運営主体が望むアルファ獲得への貢献に対する、直接的な対価となります。その大まかな骨格は次のようになります。

(a) (ii)の支払控除後のポートフォリオ金額と、計算上のベンチマーク・ポートフォリオ金額との差額を、獲得アルファの分配対象額とする<sup>注5</sup>。

(b) 前述の(a)に「分配比率」を乗じた額を、運用者に支払う。

(c) 次期初ベンチマーク・ポートフォリオ金額は、運用者に分配後の残額(a)-(b)を、当期の計算上のベンチマーク・ポートフォリオ金額に加えたものとする。

「運用者」にとって、運用能力を発揮してアルファを獲得すればする程、報酬は増えることとなります。

「運営主体」にとって、これにより運用

者のアルファを獲得への「やる気」に直接的に働きかけができれば、自らの目的達成に直結します。当然のことながら、獲得するアルファ額が増えれば、運用者に分配後でも資産は増加します。蛇足ながら、資産額の規模に応じて運用報酬が決まる方式の場合によく出る嘆きである、「ファンドのパフォーマンスがマイナスでも、運用報酬は取られる」と(i)の部分は無縁です。この部分の報酬の性格上、「(a)>0」でなければ、アルファを獲得したことにはならず、「支払=0」となるからです。

(3)しかし、既にお気づきのことかもしれませんが、前述の(2)には注意が必要です。「大きなリスクを取って、アルファを大きく獲得すれば得」とか、「運用成績が悪かった期の次の期に前期の挽回を図りリスクを増やす」という利害の不一致への動機づけが、委託額に基づく報酬制度の場合よりは、強く運用者に働きかねません。このことへの対処方法については、次の「モニタリング」と「運用の評価」で考えます。

#### 4. モニタリングと運用の評価

本質的に大事なことは、この運用報酬の設計により、運営主体と運用者の「アルファ獲得への本気度」を「見える化」できることです。両者協働で、満足できるアルファ獲得を支える内容とするために、(i)と(ii)をどう織込むのか議論が必要です。(i)よりも(ii)を重視の運用者は「アルファ獲得に不安」があるのか、あるいは「高コスト体質」

ではないかとの疑問を運営主体に生じさせかねません。このような、内訳の明確化・見える化は、運営主体の「受益者」や「管理主体」に対する運用報酬についての説明責任、運用者にとっては、昨今世界中で話題となっている運用報酬批判に対する一つの明確な回答となり得ると言っても過言ではないでしょう。

##### (1) モニタリング

既に述べたことから明らかなように、運用主体と運用者との利害不一致の多くは、運

用者に望むアクティブ・リスクが、様々な理由で調整されてしまうことから生じます。このことを防ぐには、まず運用者が守るべきア

クティブ・リスクのターゲットを（上下限付きの範囲でも）、「運用ガイドライン」で合意することが必要です。そして、モニタリングにおいて、例えば、アクティブ・リスクやそれをもたらす「アクティブ・シェア」<sup>注6</sup>を監視することで、運用者が合意したリスクテイクをしているか、大き過ぎたり小さ過ぎた

りしていないか、を各運用者ベースだけではなく、総資産ベースでも確認することができます。そして、この作業を運用者に依拠せざるを得ない場合は、必ず運用者の独立したコンプライアンス部門・部署からの遵守状況報告（直接受けることが望ましい）で確認することになります。

## (2) 運用の評価

ポイントは、「合意したアクティブ・リスクで、最大限のアルファが獲得されているか」です。安定したアクティブ・リスクで、しっかりとアルファが獲れているかの確認をするために、運用者選択時に想定したIRでチェックすることになります。例えば、アクティブ・リスクやアクティブ・シェアの大きさとアルファのバランス等、腑に落ちない点があれば運用者に説明を求めする必要があります。運営主体がきちんとウオッチしていることを運用者に知らしめることが重要です。

さらに、個々の運用者のみではなく、個々が有機的に積み上がった総資産ベースのリスク（リスク総量）が、意図した（許容）範囲に収まっているか（最終目標です）に最大限の注意を払うことが必要です。そして、逸脱している場合には、その原因が個々の運用者にあるのか（アクティブ・リスク）、それともその相互作用である「相関」にあるのか、「リスク最小化ポートフォリオ」と「リターン追求ポートフォリオ」の総資産レベルに亘り検証し、必要な調整・リバランス等を、個々の運用者レベルで実施することになります。

今回は、運営主体がインベストメント

（バリュークリエーション）・チェーン（投資価値創造の連鎖）において、果たすべき役割を考え、運用者へのガバナンスという視点から、その役割の実践を解説します。なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得べき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

注1：超過収益測定の基準を「リスクフリーレート」（「無リスク資産」から得られる利回り）におけば、「シャープレシオ」になります。評価目的は異なるにせよ、IRとシャープレシオは同種の概念と言えるでしょう。

注2：これらは、あくまで基準の代表例にすぎません。各々の運営主体は、独自の工夫をこらしています。

注3：運営主体が与える様々な制約の必要性の有無については、運用者との話し合いが必要です。しかし運用コストについては、運用者が運用戦略を考える際に考慮すべき事項であり、交渉事とは、峻別すべきだと考えます。

Grin old, C.G. and R. N. Kahn (2000), "The Efficiency Gains of Long-Short Investing" *Financial Analysts Journal* 2000 November/December  
Clarke, R., H. de Silva and S. Thorley, "Portfolio Construction and the Fundamental Law of Active Management," *Journal of portfolio Management*, 2002 Fall

注4：このことは、管理主体の運営主体へのガバナンスに関わる問題だと考えます。（これ以上当小論では言及しません。）

注5：厳密には、ベンチマークに対する感応度（ベータ）調整後の数字となります。

注6：本誌2015年10月号「運用とは『運』を『用』していることか？③」を参照ください。

<コラム> アドリブ経済時評

「景気回復は、ほんものか？」

企業収益が上昇して、景気に対して予知能力があるという株価が上昇している。

日経平均株価が2万3千円を超えて、25年ぶりにバブル崩壊（1990年）後の高値を更新した。また、10月に史上初めての最長16日間の株価連騰を記録したが、これは57年ぶりの連騰記録の更新だそうである。上場企業の業績拡大が鮮明で、2018年3月期の純利益は2期連続で過去最高となる。同様に、売上高経常利益率は、バブル崩壊後、初めて7%の壁を破りそうである。

さらに最近、「日経平均は3万円まで上がる」との予想を大手の証券会社が出した。

バブル崩壊後、四半世紀もの間、株価もGDPも低迷した日本経済は、本格的に回復していくのだろうか。

もし、そうだとすれば、アベノミクスが不調の犯人としたデフレ経済から、何か「構造的なくびき」が取れたに違いない。

筆者がここで思い当たったのは「生産年齢の減少こそがデフレの原因である」とした藻谷浩介氏の本『デフレの正体』（2010、角川oneテーマ）である。

同氏の主張は、日本のデフレの原因は金融的なものではなく、「生産年齢人口（15歳から64歳までの人口、在日外国人を含む）が、1995年の8,500万人をピークに、20年後の2015年までに、約1,000万人、約12%以上も減ることである」と主張された。

こうした「現役世代」の急激な減少は、需要のみならず供給にも大きな影響を及ぼすものであり、白河前日銀総裁もその説の賛成者だった。

さらに、日本の生産年齢人口減少の大きな原因として、5年前から始まった団塊の世代の本格的退職ということがある。200万人を超える人数が3年間に亘って退職していったのである。

第1回内閣府経済財政諮問会議資料（資料4-2）「2030年展望と改革タスクフォース報告書（参考資料集）」（[http://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/minutes/2017/0125/shiryo\\_04-2-3.pdf](http://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/minutes/2017/0125/shiryo_04-2-3.pdf)）に詳しいが、そのときは率にして毎年1.5%ほどの減少があった。ところが、'15年からそれが一息ついて、減少スピードが半分近くにもなろうとしているのである。

予想によれば、その減少率は15年後の2032年くらいから再び大きく増加するのだが、ロボットによる生産の側の穴埋めもあり、近年のこの状態は経済の回復に大きく寄与しているのではないだろうか。

安倍内閣は、400兆円を超える上場企業の内部留保などを意識してか、税制を変えて企業に「賃上げ」を迫っているが、これが上手くいけば消費も改善されることが期待される。

米国の景気拡大は9年目に入り、ユーロ圏の景況感指数は17年ぶりの高水準だということから世界経済は好調である。そろって拡大し始めたのは'16年半ばだから、まだ、日本経済の好調は続くと思われる。

2017年11月27日

元青山学院大学教授 岩井 千尋

- ▶ 本資料は、お客様に対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ▶ 本資料に記載している見解等は本資料作成時における見解等であり、経済環境の変化や相場変動、年金制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがあります。また、記載されている推計計算の結果等につきましては、前提条件の設定方法によりその結果等が異なる場合がありますので、充分ご留意ください。
- ▶ 本資料は、当社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その内容の正確性・完全性を保証するものではありません。施策の実行にあたっては、実際の会計処理・税務処理等につき、貴社顧問会計士・税理士等にご確認くださいようお願い申し上げます。
- ▶ 本資料の分析結果・シミュレーション等を利用したことにより生じた損害については、当社は一切責任を負いません。
- ▶ 当レポートの著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- ▶ 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料及びリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読み下さい。