

## 運用ガイドライン(通知)等の見直しに係る Q & Aについて(厚年)

対象先	DB年金	<b>厚年基金</b>	DC	退職金	その他
内容	<b>法令通知</b>	財政運営	<b>資産運用</b>	会計基準	その他

ご参考に厚年基金以外のお客様にも送付させていただきます。

### ポイント

標記につきましては、9/26付で省令通知改正<sup>1</sup>が行われましたが、それに伴う質疑応答について、厚生労働省にてQ & Aとして取り纏められました。

過日ご案内している行政確認事項<sup>2</sup>以外の内容について、主なものをご案内します。

なお、弊社では、当該内容を反映した「運用の基本方針」「基金役職員倫理規程」のモデルをご用意しておりますので、是非、ご用命ください。

1 [年金ニュースNo.316](#)

2 [年金ニュースNo.318](#)      ご参照

Q & Aの詳細は次頁以降をご参照

## 厚生労働省Q & A (抜粋)

ガイドラン 関連箇所	質問内容	行政回答
資産運用業務報告書様式/通知 〔基金規則56条2項〕	「運用基本方針」の提出は、平成25年度分の資産運用業務報告書(平成26年9月30日提出期限)への添付から行うことになるのか。	今回の資産運用規制の見直しにより、各基金では平成25年4月1日までに改正内容を反映した「運用基本方針」を作成していることになるため、規制見直しの趣旨を鑑み、基金規則とは別に、平成25年4月1日時点で有効な「運用の基本方針」の提出を別途お願いする。 (課長通知で対応)
ガイドライン通知 三(4)	オルタナティブ投資に関して、外国籍私募投資信託等の海外のファンドを用いた投資を行う場合、「当該運用受託機関と資産管理機関及び事務受託機関との(略)人的関係や資本関係」とあるのは、どのような関係を言うのか。	オルタナティブ投資が外国籍私募投資信託等の海外ファンドを用いて行われる場合、当該ファンドの管理運用に係る海外の関係機関 ・受託会社(トラスティ) ・資産保管銀行(カストディアン) ・事務管理会社(アドミニストレーター) ・運用会社(インベストメント・アドバイザー) ・ファンド取扱証券会社 など、及び基金と直接契約を結ぶ運用受託機関等との間の人的関係や資本関係についてリスク管理の観点から、できる限り確認されなければならないと考えている。
ガイドライン通知 三(5)	不動産関連やヘッジファンド、プライベートエクイティ等の運用商品は、市場ベンチマークとして、広く認知されているものがないので、運用の定量評価に関して、「一般的に適正と認められる合理的な基準」を設定する必要はないと考えてよいか。	不動産関連やヘッジファンド、プライベートエクイティ等の運用商品は、必ずしも市場ベンチマークとして広く認知されているものは未だないと考えられる。また、一般的なアクティブ運用のようなインフォメーションレシオ等を評価尺度とした運用は行っていない場合も考えられる。 しかしながら、これらの運用商品においても、 <u>運用受託機関と協議の上、運用戦略等に照らして適切と考えられる基準を、「一般的に適正と認められる合理的な基準」に代わるものとしてできる限り設定し、それらを用いて定量評価等を行うことが望ましい。</u> 例えば、絶対収益追求型の運用商品であれば、ベンチマークとして円LIBOR+ 等を設定することなどが考えられる。 いずれにせよ、基金として、当該運用に関する説明責任を全うできるよう、できる限り適切な対応を行うことが求められる。
ガイドライン通知 三(5)	厚生年金基金令第30条第1項または第3項において、信託契約または投資一任契約については、運用方法を特定するものを除くまたは投資判断の全部を一任することを内容としなければならないと規定されているが、基金としては、具体的にどのようなことに注意すべきなのか。	例えば、 <u>基金が運用受託機関に対し、運用方法として特定の金融商品を取得することを指示すること(注)は、運用方法を特定しないことまたは投資判断の全部を一任することに反するので、注意が必要である。</u> (注)当該金融商品(外国籍私募投信等)について投資一任契約を結ぶ運用受託機関が自社又は自社グループで組成している場合を除く。
ガイドライン通知 三(10)	研修に関する資格や要件は設けられるのか。	研修の実施形態や内容等について、行政が一律の規制等をつけることは適切ではないと考えており、研修に関する資格や要件等を設ける予定はない。

## 厚生労働省Q & A (抜粋)

ガイドラン 関連箇所	質問内容	行政回答
ガイドライン通知 三(10)	基金の役職員の中には母体企業の社長等と兼務している非常勤の理事もいるが、他に所属する企業において倫理規程等がある場合には、基金の倫理規程の適用について、常勤役職員と異なる取扱いとしてもよいか。	母体企業の社長等と兼務している非常勤の理事等については、 <u>母体企業等において当該本人に対する倫理規程等が定められている場合には、基金の倫理規程の適用について、常勤役職員と異なる取り扱いとしても差し支えない。</u>
ガイドライン通知 六	資産運用委員会の委員に運用受託機関等の関係者が加わっている場合において、当該運用受託機関等を対象とした選任・評価を行わなければならない時、どう取り扱えばよいか。	資産運用委員会の委員に、 <u>選任・評価の対象となる運用受託機関等の関係者が入っている場合、利益相反のおそれのあるときには、当該委員が運用受託機関等の選任・評価の審議に加わることは適切ではない。</u> このような場合に対処するため、資産運用委員会に関する規程等で、当該委員を適宜審議から除外する旨をあらかじめ適切な形で設けておくことが望ましい。
ガイドライン通知 八	代議員会への報告の内容として掲げられている、「運用受託機関のリスク管理状況」とは具体的にどのような内容を意味するのか。	「リスク管理状況」は、例えば、トラッキングエラーの確認等による運用自体に係るリスク管理にとどまらず、ファンドマネージャーの離職状況の把握等による運用体制や運用事業運営に係るリスク管理等があげられる。 したがって、 <u>運用実績だけでなく、運用体制や事業運営等に関する情報等も確認した上、それらの内容を適切に代議員会へ報告することが求められる。</u>
資産運用業務報告書様式 / 通知	資産運用業務報告書において、オルタナティブ投資を伝統資産の代替と位置づけている場合は、政策的資産構成割合(A)のオルタナティブ欄を0%と記載し、乖離許容幅の欄には各基金で定める許容幅、例えば、オルタナティブの投資上限を20%としていれば、「0%～20%」を記載してよいか。	オルタナティブ投資の位置付けについては複数の考え方があるが、AIJ事件で明らかになった運用管理の問題点等を踏まえ、運用の透明性を確保する観点から、オルタナティブ投資を行う場合は、政策的資産構成割合に「オルタナティブ」の割合が設定されていることを基本とする。 具体的には、 <u>オルタナティブに関する政策的資産構成割合を設定した上で(例えば10%)、投資上限を超えないような許容乖離幅(例えば5%～15%)を定めることになる。</u> おたずねのように、 <u>政策的資産構成割合(A)のオルタナティブ欄を0%と記載することは不相当と考えられる。</u> なお、資産構成割合のリバンスルールにおいては、オルタナティブ投資の特性(流動性の制約等)を考慮し、通常のリバンス実施対象から除外した取扱いとし、必要に応じて、別途、オルタナティブに関する配分調整等を行うことも考えられる。

## 厚生労働省Q & A (抜粋)

ガイドラン 関連箇所	質問内容	行政回答
資産運用業務報告書様式 / 通知	<p>政策的資産構成割合が資産運用業務報告書の様式の資産区分に合わない場合はどのように記載すればよいか。</p> <p>例えば、 株式や債券の運用において、内外一体化した形で、「グローバル株式」や「グローバル債券」として政策的資産構成割合を定めている場合 代行部分および加算部分に対応する政策的資産構成割合をそれぞれ分けて、2つ策定している場合</p>	<p>資産運用業務報告書の趣旨は、基金の資産運用に関する基本的な情報(政策的資産構成割合、運用状況、運用実績等)について、行政として基金全体の概要を把握するためのものである。</p> <p>従って、原則として報告書の様式に従って、資産運用の状況を記載していただく必要がある。</p> <p>しかしながら、<u>基金で策定した政策的資産構成割合が様式の資産区分に合わない場合は、その管理区分を注記することにより、実態に即した形で適宜記載し、報告していただくことで差し支えない。</u></p> <p>例えば、<u>のようなグローバル運用の考え方で政策的資産構成割合を策定している場合、</u> 「1.(3)政策的資産構成割合等の状況」の欄は実態に即した形で適宜記入し、欄外に管理内容がわかるよう注記していただければよい。</p> <p>なお、<u>資産別残高等の運用実績については、報告書の趣旨に鑑み、様式に従って資産別の実績値を記入し、必要に応じて欄外に管理内容等を注記していただきたい。</u>例えば、「グローバル債券」であれば、「2.(1)資産別残高等」や「3.(3)資産別総合収益額、修正総合利回り等」等の欄は様式に従って、国内・外国別に実績値を記入していただきたい。</p> <p>一方、<u>資産運用業務報告書では、一つの基金におけるポートフォリオは全体として一つのものとして取り扱う必要があるため、</u><u>のような場合については、「1.(3)政策的資産構成割合等の状況」の欄は、代行部分と加算部を一つにまとめた形で記入していただき、欄外に区分している内容等を注記していただくことになる。</u></p>

ガイドラン 関連箇所	質問内容	行政回答
資産運用業務報告書様式 / 通知	<p>資産運用業務報告書における資産別残高等の欄について、以下の場合はどのように記載すればよいか。</p> <p>主たる投資対象が決まっている運用商品については当該資産に計上してよいか。例えば、投資適格事業債を主たる投資対象とし、一部をハイールド債に投資する場合、国内債券又は外国債券に分類することでよいか。</p> <p>為替オーバーレイの扱いはどうすればよいか。外貨建資産のヘッジやリスク管理を目的とした戦略であることから、ヘッジ等の対象となっている外貨建資産に基づいて記載することでよいか。</p> <p>ポータブルアルファ運用の扱いはどうすればよいか。この運用では、市場リスク量の調整を行う目的でデリバティブ等を活用しているため、「ベータ」投資する原資産に基づき分類し記載することでよいか。</p>	<p>ご質問にあるような場合の資産別残高等の欄の記載については、以下のように考えている。</p> <p>運用商品において、<u>主たる投資対象が伝統的な手法による伝統的資産への投資で、一部を限定的にオルタナティブ対象資産に投資する場合は、主たる投資資産に分類することで差し支えない。</u></p> <p><u>為替オーバーレイは、基本的に外貨建て資産に対して為替ヘッジやリスク調整を機動的に行う投資手法の一つと考えられるので、資産別残高等に係わる欄においては、ヘッジ等の対象となる原資産の残高等を記載し、総合収益額や利回り等については、対象原資産に分類して計上することで差し支えない。</u></p> <p><u>ポータブルアルファは、市場リスク量の調整(ある資産の市場「ベータ」を取り去り、他資産の市場「ベータ」に投資)を目的として、デリバティブ等を利用する限りにおいて、「ベータ」投資先の資産に基づき分類することで差し支えない。ただし、「アルファ」を追求するために、伝統的投資手法ではなく、ヘッジファンド等を利用する場合はその部分はオルタナティブ投資に該当すると考えられる。</u></p> <p>いずれにしても、上記のような運用を行う場合は、運用の基本方針において、基本的考え方や留意事項等を定めていることが求められる。</p>
資産運用業務報告書様式 / 通知	<p>資産運用業務報告書において、オルタナティブ投資商品は内容に関する選択肢の中から、基金が最も適切に該当すると考えるものを選んで記載すればよいか。</p> <p>複数の運用戦略等を採用している商品で、主たる戦略等がある場合、その内容が選択肢に有る場合は、その主たる戦略等をもって記載してよいか。</p>	<p>オルタナティブ商品の記載については、<u>運用内容をよく把握した上で、最も適切な内訳を「投資商品名」から選択して記載する。</u></p> <p><u>【備考】の表は参考情報としてオルタナティブ投資の実態を確認するものであり、表への記入は1つの欄に1つの内訳ずつとする。</u></p> <p>選択肢にない運用戦略等を内容とする商品の場合は、その内容に基づき、「. その他のヘッジファンド」「o. その他の不動産」「s. その他のプライベートエクイティ」「u. その他のコモディティ」又は、その他のオルタナティブ商品の「aa. その他」を選択し、【備考】の表に該当する種類の1行目に、. 等の選択した記号と当該商品名(運用戦略名)を簡潔に記載し、2行目以下に該当する数値を記入する。</p> <p>例えば「ロイヤリティー」投資のオルタナティブ商品であれば、「aa. その他」を選択し、【備考】の内訳表のその他オルタナティブの商品の1行目の欄に「aa. (ロイヤリティー)」と記載し、2行目以下に対応する適切な数値を記入する。</p> <p>なお、複数の戦略等を採用している商品で、それらが十分に分散されている場合は、「a. ファンド・オブ・ヘッジファンド」又は「h. マルチストラテジー」として記載してよく、主たる戦略等がある場合その内容が選択肢にある場合はその主たる戦略等の商品として記載して差し支えない。</p>