

企業年金ガバナンスについて

平成24年2月21日
高度金融人材産学協議会

第1 はじめに

度重なる金融危機で悪化する運用環境、高度複雑化する運用手段、IFRS導入による財務諸表への影響など企業年金を取り巻く環境が変化する中で、企業年金の管理・運用を適切に行うことの重要性が増してきているという認識の下、高度金融人材産学協議会は、平成22年度、企業年金業務の担当者の育成について、年金運用担当者育成指針を策定した。

同指針では、年金運用担当者が行うべき業務、同業務を行うために必要とされる能力、担当者を育成する環境について検討し整理したほか、CEOやCFO（経理・財務担当役員）、人事担当役員を中核とした経営層による年金業務のガバナンスの必要性を指摘している。もっとも、これを実施するために必要な組織体制のあり方や各役員の役割などについて具体的に検討するには至っていない。そこで、今回はこの点について深掘りし、確定給付型年金において企業が積立金を管理運用するにあたっての年金ガバナンスへの取り組みを促進するために、議論の素材を提供することとしたい。

第2 企業年金ガバナンスの難しさ

最近の企業年金の運用状況をみると、金融危機後の株価低迷を受け、運用パフォーマンスが悪化した企業年金が多く、格付投資情報センターの推計では、確定給付企業年金の平均的な運用利回りは、マイナス0.65%と大きく落ち込んでいる。このような中、年金の積み立て不足も発生しており、年金情報が行った東証一部上場企業1158社を対象とした調査によれば、積立不足額は5.3兆円にのぼっている。この積立不足額は、国際会計基準において検討されているB/S上での即時認識が導入されれば企業経営に与える影響がより短期的に表示されるになり、企業の業績へのインパクトがより大きいものとなる。

このように企業年金は企業経営において重大な事項であるにもかかわらず、業務内容の専門性が高い¹ため、ともすれば経営層による年金業務の監督が行わ

¹ 日本や欧米などの主要先進国においては、低金利が長期化していることなどから高い運用リターンが期待しにくくなる傾向が見られる一方で、オルタナティブ投資（不動産、ヘッジ・ファンド、エマーシング株式・債券、プライベート・エクイティ投資、インフラストラクチャー投資等）が普及するなど、投資可能な金融商品の選択肢が高度化・多様化しているのに加え、リスクヘッジなどの運用手法も高度化・複雑化し、金融市場の変化も早くなっており、金融資産のリスク・リターンについて、これまでのように過去の実績から将来の予測を行うことが難しくなっている。年金業務を担当する者は、このような金融商品の高度化・多様化、運用手法の高度化・複雑化に対応できなければならない一方、多くの企業においては、本業の経験だけでこれらの知識経験を習得することは困難である。

れにくくなってしまうおそれがある。すなわち、年金の運用に際しては、運用会社・コンサルタント会社からの提案やアドバイスを受け、運用を委託することになるが、どの運用機関を選択するか、提案された商品が自社の状況や方針に合致して採用できるものか等を審査判断するのは企業又は年金基金自身であり、企業側又は基金側の担当者もこれにふさわしい知識や経験を有していることが必要であることから、担当者がこれらの専門性を備えることになる。年金業務を監督し適切な指示を出すためには、その者が、同担当者からの報告を理解しなければならず相応の専門性を有していなければならない。

このような年金ガバナンスにどのように取り組んでいくべきかについて、企業の取り組み例などを参考に検討する。

第3 企業年金ガバナンスの取り組みについて

企業年金ガバナンスを検討するについて、大きく二つの視点を設定した。

一つめは企業年金の運営に経営陣が深くコミットメントをし、その旨を全社に周知すること、二つめは、各業務の担当者とその役割を明確にした体制を構築することである。

まず、企業年金ガバナンスを充実させるためには、経営層が企業年金業務に深く関わるだけでなく、企業年金業務が経営層から高い関心を持たれている事項であるという認識を企業内で共有することが重要である。次に、経営上重要な事項であるとの共通認識の下、各人の役割を明確にした業務フロー体制を構築することで、社内での効率的な意思決定、監督のしやすい状況を作ることが必要である。

1. 経営層のコミットメントとその周知

経営層がコミットメントをするには、経営層が年金運用に関する知識を有しその仕組みを理解する必要がある。これによって、年金業務を監督する側として、監督のポイントを掴むことができるし、経営層が日頃から年金運用の現状や運用方針を正確に理解しておくことで不適切な関与も避けることができる。例えば、年金運用の実態について経営層で認識共有ができていなかったために市場急変時における対応が遅れてしまったり、運用方針の検討もないまま目先の運用結果にのみ囚われた判断をしてしまうなどの事態を避けることができる。

もっとも、年金運用に関する知識の獲得といっても、経営層が多様な業務の中で年金のために割くことができる時間に限度があることは当然であるし、一朝一夕に獲得できるものでもない。そこで、次のような工夫が考えられる。

(知識習得に関する工夫)

- ・会計基準改訂に関する議論が活発に行われている中、議論の状況に迅速に対応できるように、会計に関する外部の委員会などで積極的に委員を務めるなど、外部の委員会活動に積極的に参加することで最新の動向についての知見を得る。

そして、経営層は、年金を経営課題と捉え経営層が深くコミットメントしていく姿勢を企業内に示し、企業全体で年金業務に対する意識を高めることが重要である。具体的には、経営層が年金業務の体制を整備し役割を明確化することや年金業務にも相応の人的リソースを充てることなどが有効である。

(年金業務を重視していることを示す工夫)

- ・年金運用業務(アセットアロケーションや運用商品・委託先の決定・モニタリングなど)における意志決定・報告プロセスなど各階層における権限を明確にする。
- ・年金運営に関する最高意志決定機関の会議体を設立し定期的を開催、CEOが議長として運営を行う。その際に実務担当の責任者が運用の状況報告を行う。
- ・年金運用の実務面における意志決定や報告を適切に遂行できる人材を確保する。社内での人材登用が難しい場合は外部からの登用も視野に入れた人事政策の支援を行う。仮に実務担当者に外部人材を活用する場合、年金運用者の専門性の認識を経営陣や関係部署で共有し、社内調整を円滑に行える環境を整備する。
- ・社内で生み出す仕組みとして、若手社員をキャリア育成の一環として年金運用業務を組み込み、年金担当補佐としてOJTを兼ねて基礎的ノウハウ(例えば日経新聞の読み方等)の習得を行わせる。
- ・財務部門の若手社員のキャリア形成の一環として証券アナリスト検定を推奨する。
- ・社内研修において「年金の仕組み」を必須科目とし、全社員が年金制度を理解する仕組みを作る。
- ・社員を積極的に外部研修(例えばセミナーや研修プログラム)に参加させて必要な知識を習得させる。

また、担当者側としても、経営層に年金の現状を把握させるために、決算・予算の作成作業の中において意識的に年金の話をするなど、年金について意識的に話題にする機会を設け、経営層の十分なコミットメントを引き出すことができる。

2. 担当者とその役割を明確にした体制の構築

企業年金が福利厚生を目的とした制度であることから、人事部門が企業年金の所管部署となっていることが多いが、年金運用業務の運営を効率的に行うためには、資産運用や会計などの知識を有する経理・財務部門に必要な役割を果たさせることが重要となる。

これを前提に、より具体的な業務フロー体制を整理したのが別添の図であり、以下、「2 - 1」において年金制度設計段階における体制例、「2 - 2」において年金運営段階における体制例（規約型）、「2 - 3」において年金運営段階における体制例（基金型）についてコメントする。

なお、このとおり体制を整備して担当者の役割を明確にしたとしても、その業務フローが形骸化しないように、各担当者が自己に期待されている役割を理解して業務に当たることが必要になることは当然である。

2 - 1 . 設計における役割について（規約型、基金型）

一例を整理したのが図1である。

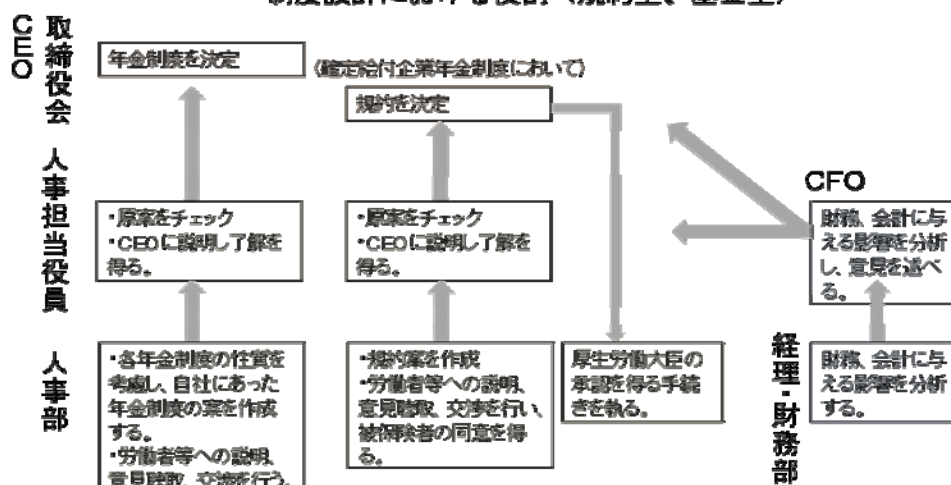
企業年金制度の設計段階においては、規約型・基金型の別、受給要件、給付額、支給期間、掛金額等規約の設定を行う。年金制度は人事政策の一つであるため、人事部門が中心となって、これらの設定を行うことになる。

もっとも、年金資産に積立不足が生じれば企業は掛金を拠出しなければならず、年金制度の設計は企業の財務活動と切り離すことができないものであるため、経理・財務部門は、経営への影響という観点から、年金支給を確保するための運用利回り達成の可能性や積立金不足に陥った際に財務に与える影響等について積極的に意見を述べていくことが重要であり、人事部門も経理・財務部門の意見を聴取する必要がある。

また、基金型においては、代議員の選出も行うが、この際には、加入者・受給者の管理、年金支給といった業務だけでなく、企業の掛金負担能力・経営状況等を分析でき、資産運用にも通じている人材も選出する必要がある。

制度設計における役割（規約型、基金型）

【図1】



基金型を採用する場合には、事業主は代表員を選出する。この選出の際には、加入者・受給者の管理、年金支給といった業務だけでなく、企業の掛金負担能力・経営状況等を分析できる人材、資産運用に責任を持てる人材を選出する必要がある。



(事例1)
CFOが理事長を務めており、理事は、経理・財務部の者が一番多く、人事担当役員、総務部、経営企画部の者が選出されている。

(事例2)
CEOや役員が多くが理事や代表員を経験しており、現在も、人事担当役員が理事長を務めているため、CEOとのコミュニケーションが上手く取れている。

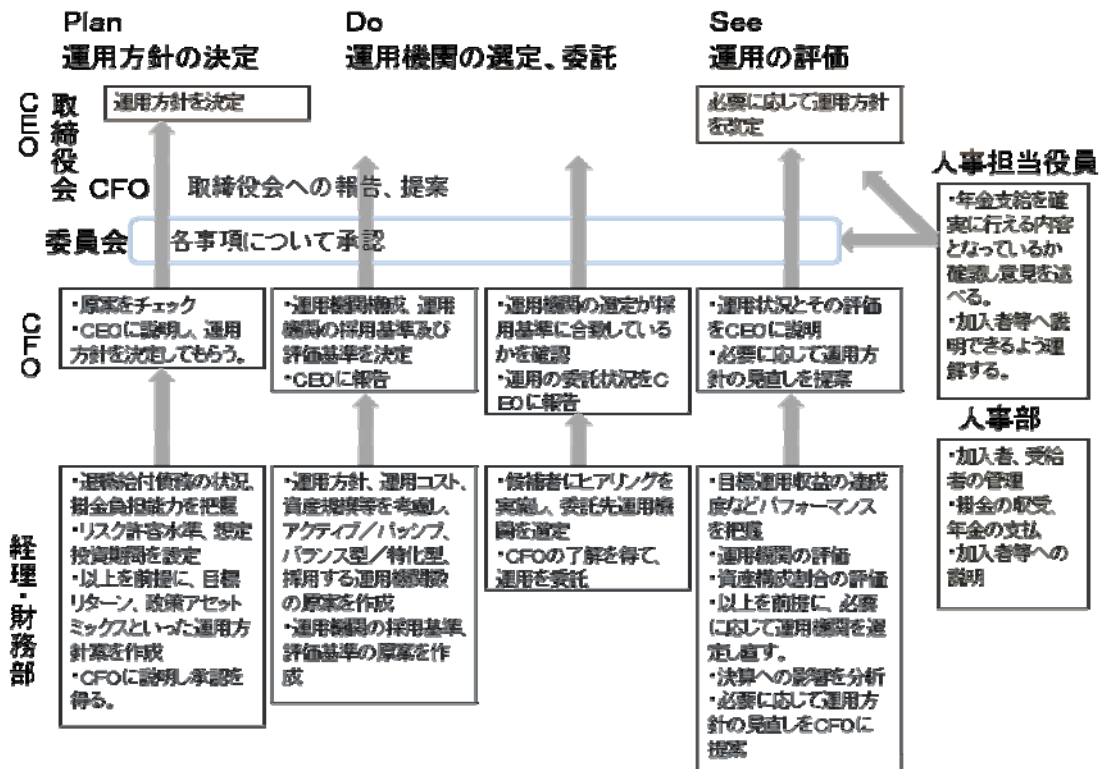
2 - 2 . 運営における役割について（規約型）

規約型においては、年金の管理運用を企業自身が行うため、各業務を担う適切な組織体制の整備、これを担当する役員の役割の明確化が求められる。すなわち、企業年金の運営段階では、加入者及び受給者の管理、掛金の受け入れと年金の支払い、年金財政の計算（脱退率、死亡率、昇給率、予定利率等を基に将来の給付額を見積もり、掛金と運用収益で給付額を賄えるように掛金を算出する。）、積立金の管理及び運用といった業務があるところ、加入者及び受給者の管理、掛金の受け入れと年金の支払いについては、人事部門の業務となるが、年金財政の計算、積立金の管理及び運用といった業務は、経理・財務の知見が不可欠であるため、業務の特質に応じて誰がどの業務を担うのかを明確にする必要がある。そして、この体制を整備するにあたり重要なのは、経理・財務部門に対し、資産運用に関する能力を十分に発揮させる仕組みとすることである。

体制の一例を整理したのが図2である。ここでは、運用業務において実務層が迅速に意思決定をできるようにCFOに権限を委譲しているが、経営者会議、取締役会、年金委員会などの会議体に意思決定権限を持たせることも考えられる。

制度運営における役割（規約型）

【図2】



(1) CEO・取締役会の役割

CEO・取締役会は、個別の決定を行うというよりは、年金制度の設計、運用方針の決定といった基本事項にコミットし、その後の運営を監督する立場にある。また、部門間での意見の集約・調整が困難な事項（例えば、代行返上の実施や確定拠出の導入など年金制度に関わる事項）については、最終決定権者としての的確な判断を行うことが求められる。

また、CEOが「年金運用は専門的知識を有する年金運用担当者・担当組織に任せる」という方針を明確に打ち出すなどして「経営層による監督」と「専門知識を有する担当者による運用実務」を区別し、相応の権限を委譲するとともに、適切なプロセスを経て行った意思決定については、投資運用の結果責任を問わない旨を明確にすることで、実務層の能力に最大限期待することも考えられる。

(2) CFOの役割

CFOは、年金運用業務を総括し、実務と経営層との橋渡しの役割を担うことになる。

担当部からの提案や報告を理解し、年金運用の状況を監督し、市場の変化などに対しては対応の必要性の有無や対応方法を迅速に決定するとと

もに、CEOや取締役会に年金運用の方針（目標収益、運用のための資産構成）について理解を得、運用状況（目標運用収益の達成度などパフォーマンス、運用方針の評価等）についても定期的に報告して把握してもらおう。これによって、市場の変化時などにも冷静かつ迅速な対応をとることができる。

また、年金運用業務には資産運用の知識スキルが求められるため、必要に応じ、経理・財務部門への専門人材の配置や人材育成の方策などについても検討し適切な措置を採る必要がある。

（３）人事担当役員の役割

人事部門は、加入者数、受給者数等を管理し、年金支給業務を行うとともに、従業員・労働組合に対し、運用方針、運用状況等の説明を行う。そのため、人事担当役員も運用方針や運用状況について理解をしていることはもとより、運用方針や運用状況について、年金支給の維持の観点から疑義があれば、積極的に意見を述べていく必要がある。

（４）年金委員会の役割

上記のように、年金運用業務は人事部門と経理・財務部門とで担当することになるため、部門間の連携、情報共有、ディスカッションを密に行うことが重要であり、部門横断的な会議体（年金委員会）の設置が必要である。年金委員会の機能として、情報共有の場だけでなく、CFOの権限事項を監督する意味でCFOの決定を事後的に承認する仕組みとするなども考えられる。

2 - 3 . 運営における役割について（基金型）

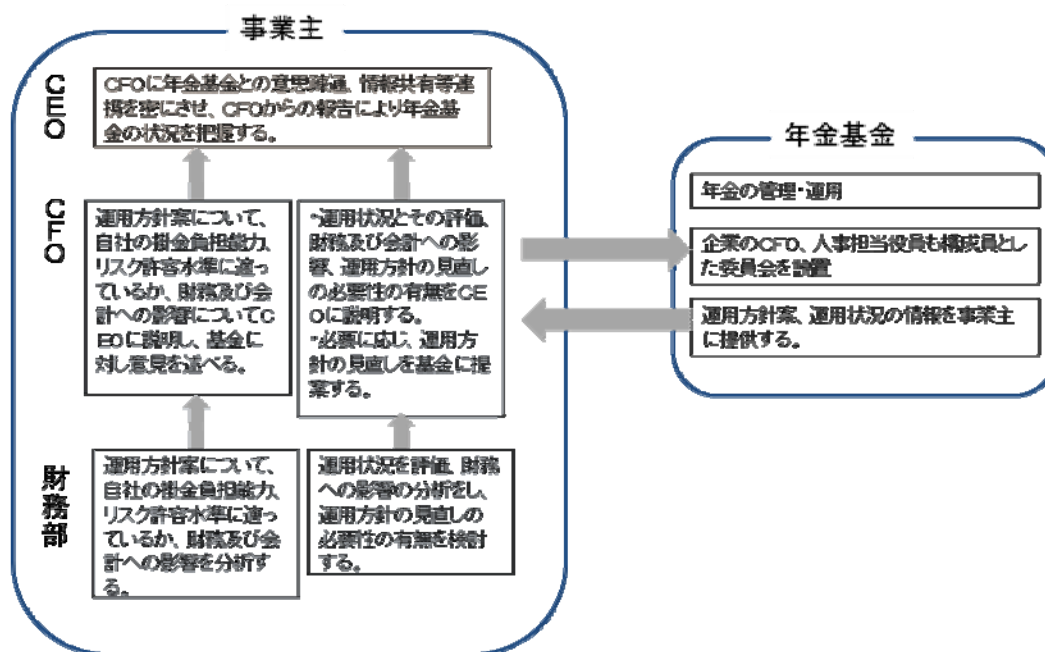
基金型においては、年金の管理運用は基金が行うため、企業内の組織・役員が直接的に年金業務を担当するものではない。しかしながら、基金において運用の基本方針を決定する際には、企業の掛金負担能力・経営状況等の考慮が不可欠となるため、基金内に、基金の理事や代議員のほかに、企業のCFOや人事担当役員をも構成員とした資産運用委員会などが設けられることが多い。そして、基金型においても、年金運用が企業の財務に与える影響が大きいことには変わりないため、CFOは、資産運用委員会などにおいて、基本方針の決定については自社の事情を踏まえた的確な意見を述べる必要があり、また、運用の状況も把握・評価し、必要に応じた運用方針の変更等の意見を述べる必要がある。

また、基金の従業員は、母体企業からの出向者である例も多い。この場合には、人事担当役員がその人選をすることになるが、人選にあたっては、規約型

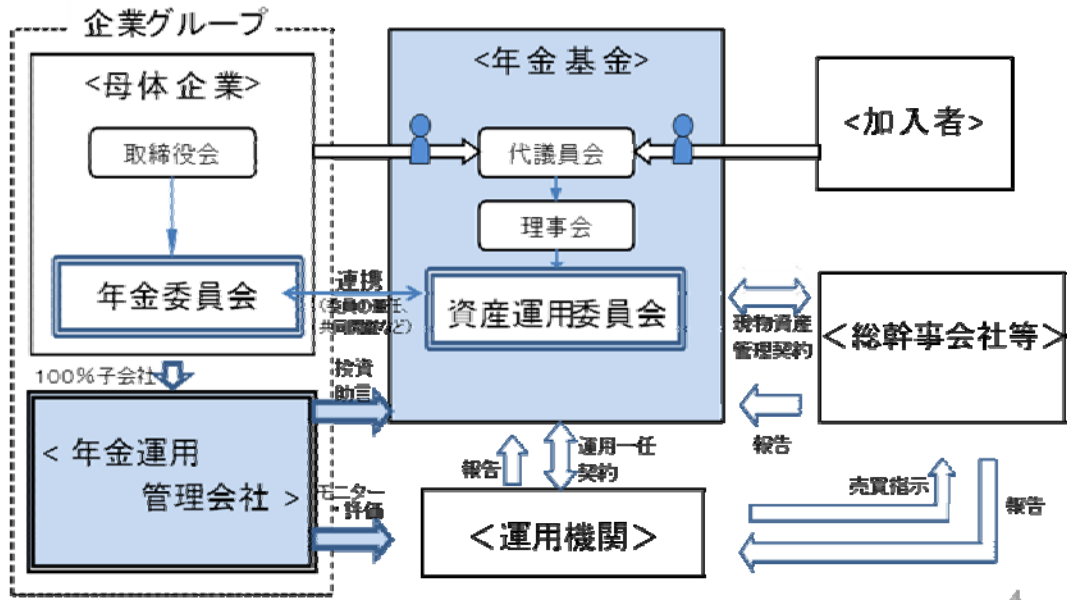
における人事部門と経理・財務部門の担当業務と同様の考え方で、基金で担当する予定の業務を見据えて、これに適した人選をする必要がある。特に、基金の理事は意思決定権限をもっているため、その人選はより慎重に行う必要がある。

制度運営における役割（基金型）

【図3】



(参考) 基金型の年金運用体制構築の事例



第4．おわりに

本年度はヒアリング等を通して得た事例等を元に、企業の経営層が企業年金ガバナンスを実現するための体制等について整理を試みたが、当然これは全ての企業に当てはまるものではない。体制図などは一例にすぎず、これに近い体制の企業もあれば、全く異なる企業もあるはずである。今回は全ての社に、今回示した体制等を探らせようとするものではなく、議論の素材を提供しようとするものであるので、本資料を一つの参考として各社でのあるべきガバナンス体制を構築し、更に実効的に機能する工夫をしていくことが望まれる。