

# 企業年金 受託者責任ハンドブック (第三版)

2025(令和7)年7月  
企業年金連合会

【概 要】

# 【ハンドブックの全体構成】

## ○ 第三版刊行にあたって

### I 総論

1. 受託者責任とは何か
2. 本ハンドブックの位置付けと利用法

### II 各論(ガイドライン「3 事業主及び基金の理事」部分

※以下、ガイドラインの順番に沿って記載

- (1) 一般的な義務
- (2) 基本的な留意事項
- (3) 株式による掛金の納付に当たっての留意事項
- (4) 運用の基本方針
- (5) 運用の委託
- (6) 基金における自家運用
- (7) 資産管理の委託
- (8) 運用コンサルタント等の利用
- (9) 専門性の確保・向上
- (10) 利益相反
- (11) 基金の理事の責任

### III 各論(ガイドライン「6 その他」部分

- (1) 会議録等の作成・保存
- (2) 基金における代議員会への報告
- (3) 加入者等への業務概況の周知
- (4) 基金から基金型事業主(事業主)への情報提供
- (5) 管理運用業務に関する情報開示に当たっての留意点
- (6) アセットオーナー・プリンシプル

### IV 厚生年金基金

### V チェックリスト

### VI 関係法令等 巻末資料

※この概要では、ハンドブックの中の2025(令和7)年1月9日改正の「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」における改正事項を中心に掲載しており、それ以外の事項はハンドブック本文を参照。

# 【ハンドブックの特長と利用方法】

## 特長(想定事例を多数提示)

- 法令・ガイドラインの整備がされているとはいえ、具体的にある行為が受託者責任に反するか否かは一義的には決まらず、個別の事情により結論が異なることがあります。
- 実際上は個別事例の積み重ねにより果たすべき受託者責任の内容を具体化していくしかないが、我が国では、訴訟に至ることは稀であり、判例の積み重ねに期待することは難しい。
- そこで、企業年金の運営上生じる案件や、将来発生するであろう事例を「想定事例」として数多く取り上げ、受託者責任の内容がより明確になるよう工夫した。
- なお、厚生年金基金について概ねDBと同様な受託者責任が課せられているが、DBにはない厚生年金基金特有の受託者責任について別途解説した。

## 利用方法

- ハンドブックは、原則として、ガイドライン本文、趣旨、関係法令等、ポイント、想定事例の順序で構成されている。
- 企業年金の運営上生じる案件は、より複雑な要素が絡みあっているため、本ハンドブックに記されている事項に従っているからといって、必ずしも、責任が問われないわけではない。
- したがって、本ハンドブックの使い方としては、単に事例を読んで判断するのではなく、趣旨やポイントに記したその根拠となった考え方を十分に理解するよう努めることが肝要である。

# 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(DBガイドライン)の見直し(令和7年1月9日改正)

| 項目                               | 改訂内容  | 備考   |
|----------------------------------|---|--|
| 金融サービスの提供に関する法律における「誠実公正義務」の位置づけ | 3(1)①(法令上の義務)(注)<br>金サ法第2条の「誠実公正義務」は、企業年金については、ガイドライン記載の善管注意義務・忠実義務に基づく対応を行うことにより履行される義務である。                          | 金サ法は2024年11月1日に施行された。                      |
| スチュワードシップ活動に係る協働モニタリング           | 3(5)②(報告の請求)<br>運用受託機関のスチュワードシップ活動について、複数の企業年金が協働してモニタリングする取組に参画することも考えられる。   | 「企業年金スチュワードシップ推進協議会」の活動は、この取組に該当する。        |
| 運用受託機関の定期的な評価・必要に応じた見直し          | 3(5)③運用実績の評価と見直し<br>総幹事会社を含む運用受託機関の運用実績については、定期的に評価することが望ましい。<br>また、評価結果を踏まえ、必要に応じ運用受託機関の見直しを行うことが望ましい。               |  |
| 人材育成等の推進                         | 3(9)専門性の確保・向上<br>適切な資質を持った人材を計画的に登用・配置・育成することが望ましい。<br>(例)・年金資産運用に関する実務経験を概ね3年以上有する者<br>・年金資産運用の関連資格や連合会等の研修受講履歴を有する者 | 「人材育成等」に関する事項については、今後、事業報告書の報告様式に追加される見込み。 |
| 加入者のための見える化(任意の情報開示)             | 6(3)加入者等への業務概況の周知<br>加入者への周知事項や他の関連事項(例えば、専門人材の活用に関する取組状況)を、ホームページ等で一般に閲覧できる状況にすることも考えられる。                            | 自主的な見える化の取組が各DBの特性を踏まえて進められることを期待するもの。     |
| アセットオーナー・プリンシプル                  | 6(6)アセットオーナー・プリンシプル<br>アセットオーナー・プリンシプルの受入れを検討することが望ましい。<br>(なお、コンプライ・オア・エクスプレインにより、一部を実施しないことも可能)                     |  |
| 政省令規定項目の追記                       | 3(4)運用の基本方針<br>政策的資産構成割合決定に関し、専門的知識及び経験を有する者を置くよう努めること。<br>運用の基本方針の作成・変更する際に加入者の意見を聴かなければならないこと。                      | パブリックコメントの結果、追記。既に政省令で規定されており、新規の内容ではない。   |

# 「企業年金 受託者責任ハンドブック」改訂の概要

## 1. 金融商品取引法等の一部改正

- ・ 誠実公正義務は、法令・ガイドラインに基づく善管注意義務・忠実義務に基づく対応を行うことにより履行される義務であることを記載。

## 2. スチュワードシップ活動の実質化

- ・ スチュワードシップ活動の実質化を図るための具体的な選択肢を記載。

## 3. 資産運用立国実現プラン

### (1) 運用受託機関の定期的な評価・必要に応じた見直し

- ・ 総幹事会社を含む運用受託機関の定期的な評価の重要性を強調するとともに、運用評価と運用受託機関の見直しのポイントを記載。

### (2) 人材育成等の推進

- ・ 専門性の確保・向上のための具体的な手段を例示。

### (3) 加入者のための見える化(任意の情報開示)

- ・ 広く見える化を進めることの意義や効果、自主的な見える化の取組として想定される具体的な対応等を記載。

## 4. アセットオーナー・プリンシプル

- ・ アセットオーナー・プリンシプルが策定された背景や、企業年金に求められる対応等を記載。

## 5. その他

- ・ 政省令規定項目の追記。

# 金融商品取引法等の一部改正

## 〔ガイドライン本文(抄)〕

### 3 事業主及び基金の理事

#### (1) 一般的な義務

##### ① 法令上の義務

##### (忠実義務)

- 理事は、管理運用業務について、法令、法令に基づいて行う厚生労働大臣の処分、規約及び代議員会の議決を遵守し、基金のため忠実にその職務を遂行しなければならない(法第70条参照)。

(注)金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律において規定される誠実公正義務(第2条)は、企業年金については、上記の善管注意義務・忠実義務に基づく対応を行うことにより履行される義務である。

## 〔趣旨・ポイント〕

- 金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律第2条は2024年11月に施行され、「顧客等の最善の利益を勘案しつつ、顧客等に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行しなければならない」ことが規定された。この法律は金融庁所管の法律で、これまで一部の金融事業に適用されていた「誠実公正義務」を、「金融サービスの提供等に係る業務を行う者」として、全ての金融事業者とともに企業年金にまで適用を拡大し、誠実公正義務の横断化を図ったものである。
- また、「最善利益義務」については、これまでの法令において存在しない概念であり、その具体的な内容は、個々の主体の具体的な事情に応じて個別に判断されることになるとされている。
- いずれにしても、法令・ガイドラインに基づく善管注意義務・忠実義務に基づく対応を行うことにより履行される義務である。

# スチュワードシップ活動に係る協働モニタリング

## 〔ガイドライン本文(抄)〕

### 3 事業主及び基金の理事

#### (5)運用の委託

#### ②運用受託機関の管理

#### (報告の請求)

- 運用受託機関が日本版スチュワードシップ・コードを受け入れている場合には、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。また、当該活動について、複数の企業年金が協働してモニタリングする取組に参画することも考えられる。

## 〔趣旨・ポイント〕

- スチュワードシップ責任は、それぞれの企業年金が自らの規模や能力等を踏まえて果たすべきものであるが、企業年金が協働して運用受託機関のスチュワードシップ活動をモニタリング(協働モニタリング)する取組に参画することも選択肢として示されている。

## 〔想定事例〕

### ○注意義務の観点から望ましいと考えられる事例

- ・ 効率的に委託先運用受託機関のスチュワードシップ活動をモニタリングするため、「企業年金スチュワードシップ推進協議会」に加入して協働モニタリングに参加することとした。

### ※企業年金スチュワードシップ推進協議会による協働モニタリングについて

企業年金スチュワードシップ推進協議会は、企業年金が協働して運用受託機関のスチュワードシップ活動のモニタリング(協働モニタリング)を行うために設立された組織で、当協議会の取組は、「アセットオーナー・プリンシプル」の補充原則5-1における「協働モニタリング」に該当する取組である。

# 運用受託機関の定期的な評価・必要に応じた見直し

## 〔ガイドライン本文(抄)〕

### 3 事業主及び基金の理事

#### (5)運用の委託

#### ③運用実績の評価と見直し

##### (運用評価と見直し)

- 総幹事会社を含む運用受託機関の運用実績については、定期的に評価することが望ましい。また、当該評価を踏まえて必要な場合には、理事会等基金内部での意思決定手続や、受給権保護のための意思決定過程の透明化の必要性に照らし、**適当と認められる意思決定手続に従って、運用受託機関の見直し(掛金の払込割合の変更や信託資産又は保険資産若しくは共済資産の移受管)を行うことが望ましい。**

## 〔趣旨・ポイント〕

- 企業年金が加入者等の最善の利益を勘案しつつ、誠実かつ公正に業務を遂行するためには、母体企業の財務戦略・人事戦略、年金財政運営状況、経済・市場環境等を踏まえ、企業年金ごとに最適な運用方針を作成し、それに応じて適切な運用受託機関を選定し、定期的に評価し、必要に応じて見直しを行うことが重要である。

## 〔想定事例〕

### ○注意義務の観点から不適切と考えられる事例

- ・ 定期的な運用評価において、A運用受託機関の運用実績が低迷しており資産配分等の見直しが必要と評価したが、A運用受託機関との取引関係や資本関係を専ら重視して見直しを行わなかった。
- ・ B運用受託機関の運用実績が低迷したため、速やかに解約しなければならないと判断し、理事会等基金内部での意思決定手続を経ずに、B運用受託機関を解約した。
- ・ 定期的な運用評価についての定めがなく、過去10年間、運用受託機関の評価を行っていない。

# 人材育成等の推進

## 〔ガイドライン本文(抄)〕

### 3 事業主及び基金の理事

#### (9) 専門性の確保・向上

- 事業主等は、管理運用業務を適正に執行する観点から、適切な資質を持った人材(例えば、年金資産運用に関する実務経験を概ね3年以上有している人材、関連する資格や企業年金連合会等が実施する研修受講歴を有している人材等)を計画的に登用・配置・育成することが望ましい。
- 年金運用責任者は、投資理論、資産運用に関する制度、投資対象の資産の内容等の理解、資産運用環境の把握及び専門性の向上(例えば、研修の受講)に努めなければならない。

## 〔想定事例〕

### ○ 注意義務の観点から望ましいと考えられる事例

- ・ 年金運用責任者は、企業年金連合会や年金関係団体の主催する研修会に時間の許す限り参加し、常に最新の情報を入手することに努めている。

## 〔趣旨・ポイント〕

- 資産運用立国実現プランにおいて、DBの運用力の向上や受託者責任の普及啓発に向けて、研修・情報提供を通じた人材育成等の取組を推進するとされたことを受け、自己研鑽として、投資理論、資産運用に関する制度、投資対象の資産の内容等の理解や資産運用環境の把握に努めなければならないとされていたところ、適切な資質を持った人材を計画的に登用・配置・育成することが望ましい旨の追記と、適切な資質を持った人材についての例示が示されている。
- DBに求められる人材とは、運用の基本方針や資産構成割合の決定、運用受託機関や運用コンサルタントの選任、管理等の管理運用業務を適正に執行できる人材であり、運用受託機関等が行う資産運用業務を完遂できる人材の確保を求めているわけではない。
- 専門性の確保・向上については、様々な手段が想定されるが、例えば、複数名で管理運用業務を行うことで組織としての人材確保・育成に努めることや、企業年金連合会等が実施する研修を受講することでその専門性を確保していくこと等が考えられる。

# 加入者のための見える化(任意の情報開示)

## 〔ガイドライン本文(抄)〕

### 6 その他

#### (3)加入者等への業務概況の周知

##### (加入者への周知)

○ 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。積立水準等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。

○ **加えて、加入者の利益に資するよう、加入者への周知事項や他の関連事項(例えば、専門人材の活用に係る取組状況)を、ホームページ等で一般的に閲覧できる状況にすることも考えられる。**

## 〔想定事例〕

### ○注意義務の観点から望ましいと考えられる事例

・ アセットオーナー・プリンシプル等の趣旨を踏まえ、管理運用業務を適正に執行できる人材を登用・配置・育成するため、企業年金連合会が実施する研修を計画的に受講させており、このような人材育成の取組状況をホームページで一般の人でも閲覧できるサイトに情報を公開した。

## 〔趣旨・ポイント〕

- 資産運用立国実現プランやアセットオーナー・プリンシプルでは、他社と比較できる見える化を進めていくこととされた。他社の企業年金の情報を活用することにより、確定給付企業年金においては、運用の基本方針や政策的資産構成割合の見直し、専門性の向上、運用委託先の評価や選定等に役立てることが考えられる。また、広く見える化を進めることを通じ、就労世代の企業年金に対する関心を高めることや、労使間の話し合いの活性化によるガバナンスを向上させることなどの効果も期待される。
- 他社と比較できる見える化については、厚生労働省において確定給付企業年金を含む企業年金の情報を集約し、公表することとされているが、これとあわせて、自主的な見える化の取組として、加入者への周知事項や、専門人材の活用に係る取組状況等の関連事項を、ホームページ等で一般的に閲覧できる状況にすることが考えられる。

# アセットオーナー・プリンシプル①

## 〔ガイドライン本文(抄)〕

### 6 その他

#### (6)アセットオーナー・プリンシプル

- 事業主等が、加入者等の最善の利益を追求するための備えがあることを自ら点検し、それぞれのステークホルダー(加入者等を含む。以下同じ。)あるいは対外的に示すことで理解や対話、協働につなげ、運用力の向上を図っていく観点から、企業年金を含むアセットオーナーに求められる共通の原則を定めるアセットオーナー・プリンシプル(内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局 2024年8月28日)の受入れを検討することが望ましい。
- なお、当該プリンシプルは法令と異なり、法的拘束力を有さず、一律に対応を求めるものではない。当該プリンシプルを受け入れる場合でも、全ての原則を一律に実施しなければならないわけではなく、いわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法が採用されている。(原則の中に、自らの個別事情に照らして実施することが適切でないと考えられる原則があれば、それを「実施しない理由」を十分に説明することにより、一部の原則を実施しないことも想定されている)。

## 〔趣旨・ポイント〕

- アセットオーナー・プリンシプルは、アセットオーナーが受益者等の最善の利益を勘案して、その資産を運用する責任(フィデューシャリー・デューティ)を果たしていく上で有用と考えられる共通の原則を定めたものである。
- しかし、アセットオーナーは、公的年金、共済組合、企業年金、保険会社、大学ファンドなど幅広く、運用の目的、運用資産の性格、適用される財政基準や会計基準、資産規模など様々である。そのため、内容を詳細に規定するのではなく、原則だけを定め、各アセットオーナーが、その趣旨や精神を実践するためにどのような行動をとるべきか、自ら置かれた状況に応じて主体的な取組みを促す「プリンシプルベース・アプローチ」が採用されている。また、実施することが適切でない原則については、理由を十分に説明することで、その原則を実施しない場合であっても受入れ表明できる「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法が採用されている。

# アセットオーナー・プリンシプル②

## 〔ガイドライン本文(抄)〕

### 6 その他

#### (6)アセットオーナー・プリンシプル

- また、当該プリンシプルに基づくアセットオーナーの活動については、運用状況についての情報提供を通じたステークホルダーとの対話も踏まえつつ、各アセットオーナーにおいて適切な手続きに基づく意思決定の下、必要に応じて見直しを図られていくことが期待されている。

## 〔想定事例〕

### ○ 注意義務の観点から望ましいと考えられる事例

- ・ アセットオーナー・プリンシプルの5つの原則が、基金においてすでに取り組んでいる内容であることを確認、点検するとともに、加入者等のステークホルダーに対する基金のこれまでの取組の情報発信を目的として、プリンシプルの受入れを表明した。

## 〔趣旨・ポイント〕

- 行政指導や罰則が伴う法令などの「ハードロー」とは異なり、関係者による対話を通じて創意工夫しながら主体的により良い取組みにつなげていくことが期待された「ソフトロー」の性質を持つもので、法的拘束力を有するものではなく、一律に対応が求められているわけではない。ソフトローであるプリンシプルベース・アプローチだと、当事者自らが主体的に創意工夫しながら、必要に応じて最善を目指して改善が図られていくことが期待されている。
- また、アセットオーナー・プリンシプルの受入れやその内容、実施状況について、行政や公的機関などがチェックしたり、監査で指摘したりすることはない。
- 企業年金は、基本的にガイドラインに沿った対応をしていれば、アセットオーナー・プリンシプルの趣旨に沿った対応ができているものと考えられる。
- 企業年金がプリンシプルを受け入れることで、加入者等の最善の利益を追求するための備えがあることを自ら点検するとともに、これまでの取組を関係者に情報提供・発信し、加入者の企業年金への信頼や興味・関心につなげていくことが期待される。

# その他(政省令規定項目の追記)

## 〔ガイドライン本文(抄)〕

### 3 事業主及び基金の理事

#### (4)運用の基本方針

(内容)

- 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。)及び基金は、自らの判断の下に政策的資産構成割合を定めなければならない。また、政策的資産構成割合の決定に関し、事業主及び基金に使用され、その事務に従事する者として、専門的知識及び経験を有する者を置くよう努めなければならない。なお、受託保証型確定給付企業年金を実施する事業主は、自らの判断の下に政策的資産構成割合を定めるよう努めなければならない(規則第84条参照)。

(策定の手続)

- 運用の基本方針を作成・変更する際は、加入者の意見を聴かなければならない(令第45条・規則第84条の2参照)。

## 〔趣旨・ポイント〕

- パブリックコメント(DB法施行規則第84条第1項第2号(政策的資産構成割合決定に関し、専門的知識及び経験を有する者を置くよう努めること)及び、DB令第45条第3項・第5項、DB法施行規則第84条の2(運用の基本方針の作成・変更する際に加入者の意見を聴かなければならないこと)の規定について、当該ガイドラインには規定されていないが、「資産運用立国実現プラン」の趣旨に鑑み、ガイドラインにも規定することが望ましいのではないか。)の結果、追記されたもの。既に政省令で規定されており、新規の内容ではない。

## 〔想定事例〕

- 注意義務の観点から不適切とは考えられない事例
  - ・ 運用の基本方針の作成又は変更に当たって、加入者を代表する者を構成員とする資産運用委員会において加入者の意見を聴いた。

# チェックリスト

- 事業主及び基金の理事が実際に運用受託機関の選定や情報開示などを行う際に、最低限どのような点に留意すべきなのかを示すと同時に、意思決定の内容または確認内容を記入して全体として整合性の取れたものとなっているかを一覧できるようにするため、ハンドブックの巻末に、チェックリストの例を提示。

## <ガイドライン「3 事業主及び基金の理事」部分の例>

### (9) 専門性の確保・向上

| 注意項目   | 具体的内容(程度)  | 意思決定の内容または確認内容 | その根拠・理由または課題点 |
|--------|--|----------------|---------------|
| 専門性の確保 | ・適切な資質を持った人材(例えば、年金資産運用に関する実務経験を概ね3年以上有している人材、関連する資格や企業年金連合会等が実施する研修受講歴を有している人材等)を計画的に登用・配置・育成 |                |               |
| 専門性の向上 | ・投資理論、資産運用に関する制度、投資対象の資産の内容等の理解、資産運用環境の把握及び専門性の向上(例えば、研修の受講)に努める                               |                |               |