

企業年金にゆうす

2020 - No. 6

もくじ

第10回代議員会理事長挨拶（要旨）……………	2
2020年度の資産運用方針……………	3
2020年度事業計画および予算の概要……………	4
現行制度の拡充に関する 事業主の意思確認結果について……………	6
資産運用委員会の議事概要について……………	7
選定代議員の『選定方法』届出のお願い……………	8



Turkey photo by. Tetsuo Ota (Best Inc.)

去る2月18日、東京金属事業健保会館で第10回代議員会が開催されました。
当日は、2020年度事業計画および予算、代議員任期満了に伴う次期代議員選定のための関係議案を中心に審議が行われ、また、先に実施した現行制度の拡充に関する事業主の意思確認結果等の報告が行われました。

本号では、これら第10回代議員会で議決承認された議題のほか、昨年12月5日書面代議員会で承認された2020年度資産運用方針の概要についてお知らせいたします。

第10回代議員会 理事長挨拶（要旨）

本日は、ご多用のところご出席いただきまして、誠にありがとうございます。
皆様には、日頃より、当基金の事業運営に格別のご理解とご支援を賜っており、この場をお借りして、厚く御礼申し上げます。

ご承知のとおり、世界各地で新型コロナウイルスの感染拡大が続いており、株式市場や実体経済への影響が懸念されているところです。感染拡大に歯止めがかかり、一刻も早く終息することを願いたいと思っております。

さて、既にご案内のように、当基金では、去る1月9日に「資産の一部キャッシュ化ルール」を発動し、翌10日に資産の大半を売却させていただいたところで、これにより、今年度は5%台の収益率が確保できるものと見込んでおり、2020年度の財政再計算に向けまして、一定の寄与ができたものと考えております。

本日は、2020年度予算のほか、来たる4月20日で現代議員の任期が満了いたしますことから、それに伴う次期代議員の選定に関する議題についてもご審議いただく予定としております。詳しくはこの後ご説明させていただきますが、2年前、厚労省は、総合型企業年金のガバナンス強化と称し、代議員の定数を全事業主数の2割以上、最大100人に拡大するとともに、選定を全ての事業主で行うよう義務付け、それを任期満了に伴う改選から適用するとした通知変更を行ったところであり、

この通知変更を受け、当基金では、全事業主の意見を聴くためのアンケートを行ったところ、「単に代議員数を増やすことがガバナンス強化に繋がるわけではない」との声が大半を占め、当基金としてはそれを基本スタンスに、改選への対応を図ることにしたという経緯がございます。

当基金はこの4月に改選を控えるわけですが、そうした中、厚労省は、先の通知を法制化する方針であり、これに対し現実的にどのような対応を図るべきか悩ましいところではありますが、本日は、そのあたりについて率直なご意見を伺いたいと考えておりますので、よろしく願いいたします。

最後になりますが、本日の会議が活発な議論の下、有意義な代議員会となりますことを祈念いたしまして、開会に当たっての挨拶とさせていただきます。

2020年度 資産運用方針

当基金の基本ポートフォリオは、国内債券、国内株式、外国債券、外国株式の4つのパッシブ資産に分散投資しています。このポートフォリオにおけるリターンとリスクの大半は国内株式と外国株式に偏在しており、特にリスクに関しては国内株式が過半を占めております。

この数年、国内株式のリターンは外国株式に劣後し、また相関係数の高まりから値動きがほぼ外国株式と連動し、国内と国外とに分散する意義は低下傾向にあります。

一方、債券については、国内債券はゼロ金利政策による金利の低下から収益が限定的となっているのに対し、外国債券は米国を中心にまだ金利の低下余地があり、相応の収益が期待できることから、株式ほど内外による分散の意義は薄れておりません。しかしながら、この先の金利上昇局面を考慮した場合、現行のポートフォリオにおける国内債券の投資比率44%はかなり大きなリスクを内包することとなります。

このような問題認識を踏まえ、当基金では、昨年9月から11月までの3カ月に亘り資産運用委員会を開催し、基本ポートフォリオの見直しを進めました。見直しに当たっては、従来の考え方を変更し、国際分散（グローバル株式、グローバル債券）という考えに立脚し、国内株式と国内債券の比率を引き下げ、一方、外国株式と外国債券の比率を引き上げることとしました。これにより、新しい基本ポートフォリオの期待収益率（リターン）は2.7%と現行の基本ポートフォリオに比べ0.4%高まる一方、標準偏差（リスク）は1%以上低下し、運用の効率は大きく改善することとなります。

また、分散投資を拡充するため、従来のパッシブ資産に加え、資産全体の20%以内でオルタナティブ資産を組み入れることとしました。組入れの考え方としては、①コアのパッシブ資産を補完し、基金全体のリターンの嵩上げを図るため、3%程度の収益率が期待できること、②リスクは抑制され、パッシブ資産と合成した資産全体のリスクを高めないこと、③運用開始から相応の実績を有し、運用効率も良いこと、④企業年金において一定の契約実績を有し、資産残高が一定の規模を有すること、の4つの条件を付し、これらを満たすものとして、私募REITと2つのマルチアセットタイプのファンドを組み入れることとしました。

当基金では、この資産運用委員会における検討結果を「2020年度資産運用方針」とし、本年4月から当該方針に基づき運用を開始することが、昨年12月5日開催第9回書面代議員会で承認されました。

2020年 資産運用方針

1. パッシブ資産にかかる基本ポートフォリオの変更

運用の効率化を図るため基本ポートフォリオを次のとおり変更する。

変更後

	国内債券	ヘッジ外債	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	ポートフォリオ全体のリスクリターン	
配分割合	5%	59%	8%	5%	20%	3%	期待収益率	2.70%
許容乖離幅	±2%	±4%	±2%	±2%	±4%	±3%	標準偏差	4.86%

変更前

	国内債券	ヘッジ外債	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	ポートフォリオ全体のリスクリターン	
配分割合	44%	11%	20%	10%	12%	3%	期待収益率	2.30%
許容乖離幅	±3%	±3%	±3%	±3%	±3%	±3%	標準偏差	5.90%

2. 新規ファンドの導入

分散投資を拡充するため、次のファンドを新たに組み入れる。

運用機関名	プロダクト名	運用戦略等	委託額
みずほ信託銀行	私募REIT	不動産投資	1.2億円
第一生命保険	第2総合口	マルチアセット	1.0億円
りそな銀行	総合口N	マルチアセット	1.0億円

3. 運用開始時期:2020年4月1日

2020年度事業計画および予算の概要

第10回代議員会において、当基金の2020年度事業計画および予算が承認されました。

2020年度においては、資産運用関係では、「新基本ポートフォリオへの円滑な移行およびその着実な推進」、「初回財政再計算を見据えた的確かつ効率的な資産運用」、制度変更関係では、「加入年齢の引上げ等制度拡充の円滑な実施」、業務関係では、「加入事業所の適用拡大」などを事業計画上の重点項目とし、これらに伴う所要経費を計上しております。

以下では、2020年度予算の概要をお知らせいたします。

年金経理

年金経理は、掛金収入や資産の運用による運用収益、年金・一時金の給付費などを管理する会計です。

年金経理の予算作成に当たり、新規加入率、脱退率等の基礎係数については、過去2年の事業実績を基に推計するとともに、加入年齢の引上げ等本年10月からの制度拡充による効果を加味し積算しています。

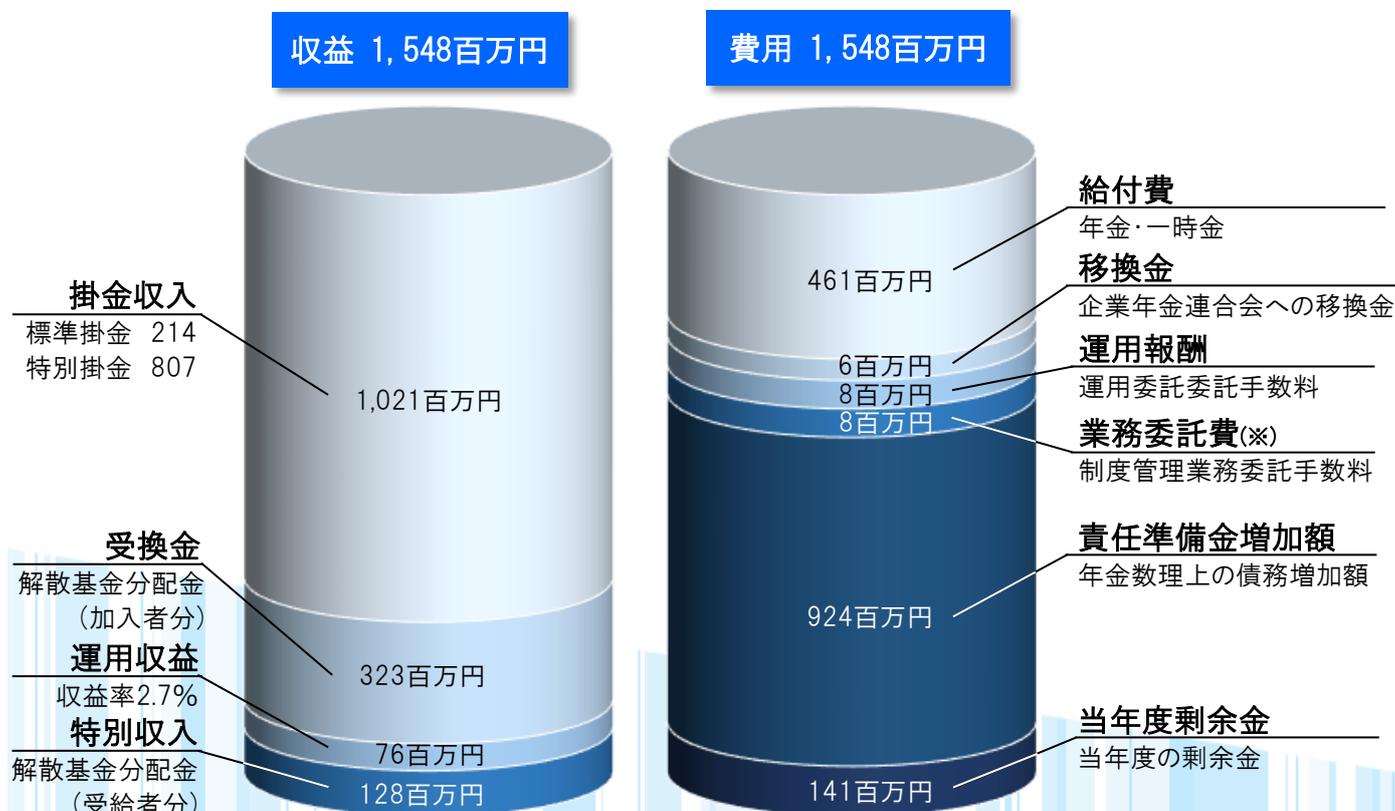
収益は、標準掛金214百万円と特別掛金807百万円を合わせた掛金収入が1,021百万円、運用収益は、新基本ポートフォリオの期待収益率2.7%を基に76百万円を計上しています。

このほか、解散厚生年金基金からの加入者にかかる分配金相当額323百万円を受換金として、受給者にかかる分配金相当額128百万円を特別収入としてそれぞれ計上しています。なお、これらはいずれも2020年度限りの収益です。

一方、費用は、年金・一時金の給付費461百万円、短期脱退者に係る企業年金連合会への原資移換金6百万円、運用報酬8百万円、業務委託費8百万円、責任準備金増加額924百万円をそれぞれ計上しています。

これらの結果、2020年度においては141百万円の当年度剰余金を計上し、収支相償うこととしています。

なお、責任準備金増加額は、掛金収入等が給付費を約9億円を上回っており、当該額を債務の増加として認識する年金数理上の費用科目で、実際にはキャッシュアウトを伴わない科目です。



※ 業務委託費は、本来全て年金経理で支出する科目ですが、当基金では、年金財政に与える影響を考慮し、年金経理と業務経理の折半で負担しています。

〈注〉四捨五入の関係から、内訳の合計は必ずしも予算合計と一致しません。

業務経理

業務経理は、基金の事業運営に要する事務費、代議員会に係る経費などを管理する会計です。

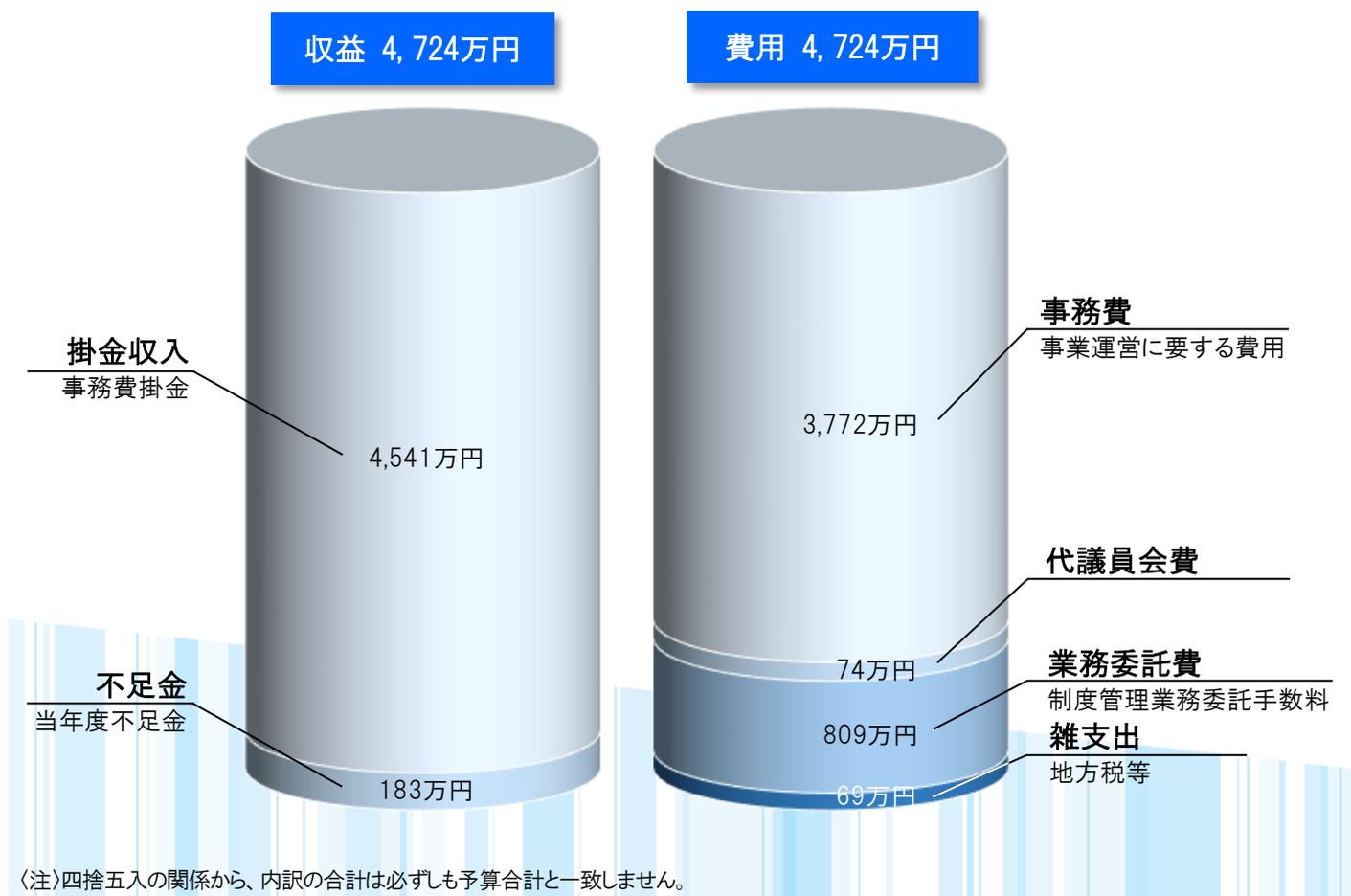
業務経理では、各経費について直近の執行状況を基に推計して積算しております。また、解散厚生年金基金と不可分な共通経費については、一定の負担割合に基づいて積算しています。ただし、解散厚生年金基金の清算結了を本年6月末予定としており、これに伴い、7月以降の9ヵ月分については人件費を含め従来解散厚生年金基金で負担していた経費について負担計上しています。

収益は、事務費掛金収入の4,541万円を計上しております。

一方、費用は、人件費・物件費の事務費3,772万円、代議員会費74万円、業務委託費809万円などを計上しています。

この結果、2020年度は183万円の当年度不足金が生じると見込んでおります。

なお、当年度において発生する不足金については、これまでの繰越剰余金をもって充てるため、当面の事務執行に支障は生じないものと見込んでおります。



(共通経費の負担割合)

項目	負担割合	内容
人件費	職員数(業務量)割	4月～6月 ▶ 2名 7月～3月 ▶ 4名
事務機器リース料等	加入者・受給者数割	4月～6月 ▶ 厚生基金 90% : DB基金 10% 7月～3月 ▶ DB基金 100%
事務所使用料	専有面積割	4月～6月 ▶ 厚生基金66.7% : DB基金22.2% : (一財)厚生会11.1% 7月～3月 ▶ DB基金 90% : (一財)厚生会 10%
業務委託費	会計割	年金経理 50% : 業務経理 50%

現行制度の拡充に関する事業主の意思確認結果について

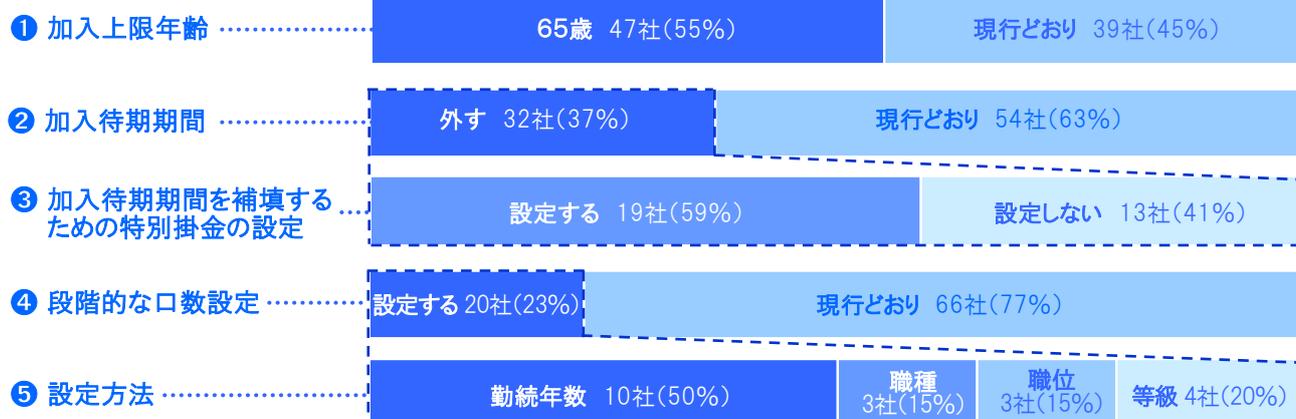
1 制度拡充項目に関する事業主の意思確認の結果

当基金では、加入事業所における継続雇用の実態などを踏まえ、制度加入の上限年齢を65歳まで引き上げるとともに、3年の加入待期間の撤廃や、加入口数の設定方法の弾力化など、以前から改善要望のあった項目について必要な見直しを行うため、まずは事業主のニーズを把握するためアンケートを実施し、その結果を踏まえ対応を図ることとしたところです。

しかしながら、2019年3月から4月にかけて行った「現行制度の拡充に関するアンケート」においては、事業主間に温度差があり、画一的な制度変更は困難と思料されたことから、現実的な対応として、加入上限年齢、加入待期間の取扱いに関しては制度拡充によるものと現行のままのいずれかを事業主の選択により適用するとともに、加入待期間を外す場合の特別掛金の設定、口数設定の弾力化については、希望する事業主が任意に設定していただくこととしました。

項目	現行	いずれかを選択	
		制度拡充	現行どおり
① 加入上限年齢	60歳未満	65歳未満	60歳未満
② 加入待期間	3年	外す	3年
③ 加入待期間を外すに伴う特別掛金の設定	—	希望により特別掛金を設定	
④ 口数設定の弾力化	全員一律同口数	希望により勤続年数等に応じた口数を設定	
⑤ 基金名称	東京金属事業企業年金基金	変更を行う	

これを踏まえ、昨年9月から11月末にかけ制度拡充に関する事業主の意思確認を行ったところ、112社中86社から回答がありました。86社の回答内容は以下のとおりです。



2 施行に向けた今後のスケジュール

制度拡充の施行時期は本年10月1日を予定しており、以下のスケジュールにより作業を進めることとしております。関係する事業主様には、引き続きご協力のほどよろしくお願いいたします。

なお、対応方針⑤基金の名称変更については、7月の定時代議員会において検討を行う予定です。

2020年	3～6月	該当事業所との就業規則等の調整(※) 特別掛金設定事業所に係る掛金数理計算、規約変更案作成
	7月	代議員会 規約変更認可申請
	10月	施行

※段階的な口数を設定する場合には、勤続年数・職種等の基準と設定口数を、基金規約および該当事業所における就業規則等の双方に明記する必要があり、そのための調整。

資産運用委員会の議事概要について

2020年度資産運用方針(3ページ)に記載のとおり、昨年9月から11月にかけて、延べ3回資産運用委員会が開催されました。

「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(行政通知)」においては、資産運用委員会の議事概要を加入者に周知することが求められており、これに基づき、当該委員会の議事概要をお知らせいたします。

第2回資産運用委員会

開催日時:2019年9月11日 13時30分~15時30分

議 題:基本ポートフォリオの見直しと分散投資の拡充による資産運用の安定化について

議事の概要

- 当基金では過去2年とも目標収益率を実現できていない一方で、当基金と同程度の資産規模で、同様に内外の債券と株式によるポートフォリオによって設立以来毎年3%以上の収益率を上げている基金が現にあり、このことは当基金が目標収益率を確保できていないことの主たる要因はポートフォリオの資産配分にあることを意味する。また、現行基本ポートフォリオのリスクとリターン約9割は内外株式に偏在しているが、この数年国内株式のリターンは外国株式に大きく劣後し、相関係数の高まりから国内と国外による分散の意義は低下している。一方、この先の金利上昇局面を考えた場合、国内債券の保有比率44%は大きなリスクを内包している等の問題提起があり、これらを踏まえ、①現行のパッシブ資産にかかる資産配分の見直しを図る、②分散投資を拡充することで資産運用の効率化を図るためオルタナティブ等の資産を新たに組み入れるといった方向性の確認が行われた。
- パッシブ資産の資産配分の見直しについて、目標収益率を2.7%程度とし、現行ポートフォリオにおける問題認識を基に、i 株式は国際分散という考え方から、国内株式は外国株式を上回らない範囲まで引き下げ、その上で内外を合わせた株式比率は30%以内とする。ii 債券も国際分散という考え方から、国内債券の比率を引き下げる、ただし、外国債券については、外国株式と合わせた為替リスク資産の比率が25%以内となる範囲内で組み入れるとの制約条件を設け、その上で最適化計算を行い、A案~I案の9通りの案が示され、各案の運用効率(リターン/リスク)の比較と過去2年の収益率のバックテスト結果から、A案またはB案を軸に更に精査を加えることとされた。
- オルタナティブ等の新規組入れについては、コアのパッシブ資産を補完し、基金全体のリターンを向上(嵩上げ)することを目的として導入することとし、選定の考え方としては、i 3%程度の収益率が期待できること、ii リスクはなるべく抑制され、パッシブ資産と合成した資産全体のリスクを高めるものではないこと、iii 運用開始から相応の運用実績を有しており、その結果運用効率も良いこと、iv 企業年金において一定の契約実績を有し、資産残高も一定の規模を有することといった観点から選定を行うこととされた。

第3回資産運用委員会

開催日時:2019年10月29日 13時30分~17時15分

議 題:新規組入れファンドにかかる運用機関からのヒアリングについて

議事の概要

- 第2回資産運用委員会で設けた新規組入れファンドにかかる選定基準を踏まえ、基金事務局が予め選定した下記4つのプロダクトについて、資産運用委員会によるヒアリングを実施した。

プロダクト名 (運用機関名)	プロダクト概要(運用戦略等)	目標収益率	標準偏差	資産残高	受託件数 (うち企業年金)	運用報酬(%)												
年投(総)S57 ソブリンリスク考慮型・高インカム入替戦略型 (三井住友信託銀行)	<ul style="list-style-type: none"> 先進国・新興国を含むグローバル国債を投資対象とし、財政健全度の評価やリスクコントロールを通じて安定的かつ高い運用効率の実現を目指すグローバル債券のアクティブファンド 投資対象 日本を含むグローバル国債 	対ベンチマーク 目標超過収益率 1.0% ~-1.5%	2.42%	2,653億円	345件 (345)	<一律0.62%>												
第2総合口 (第一生命保険株式会社)	<ul style="list-style-type: none"> 各資産の価格変動要因を定量的に分析し月次で資産配分を見直すリスク要因分散戦略、業績・財務健全性等の安定度を考慮し低リスク高配当銘柄の株式に重点投資する高インカム運用戦略、独自開発のシングルで相場急落時の損失を抑制するダウンサイドリスク抑制戦略の3戦略によって、より安定的な収益を目指すマルチアセットのバランスファンド 投資対象 先進国国債、先進国株式、新興国国債、新興国株式、国内・海外REIT等 	3.0%	3.0% ~4.0%	4,750億円	846件 (846)	<table border="1"> <tr><td>1億円</td></tr> <tr><td>0.57%</td></tr> <tr><td>2億円</td></tr> <tr><td>0.53%</td></tr> </table>	1億円	0.57%	2億円	0.53%								
1億円																		
0.57%																		
2億円																		
0.53%																		
私募REIT (みずほ信託銀行)	<ul style="list-style-type: none"> オフィス、賃貸住宅、商業施設、物流施設、ホテル等を投資対象とする私募REIT <対象銘柄> <table border="1"> <tr> <td>①野村不動産プライベート</td> <td>⑦丸紅プライベートリート</td> </tr> <tr> <td>②日本オーブンエンド不動産</td> <td>⑧SCリアルティプライベート</td> </tr> <tr> <td>③三井不動産プライベートリート</td> <td>⑨日本土地建物プライベートリート</td> </tr> <tr> <td>④DREAMプライベートリート</td> <td>⑩東東建物プライベートリート</td> </tr> <tr> <td>⑤大和証券レジデンシャル・プライベート</td> <td>⑪DBJプライベートリート</td> </tr> <tr> <td>⑥ブローディア・プライベート</td> <td></td> </tr> </table>	①野村不動産プライベート	⑦丸紅プライベートリート	②日本オーブンエンド不動産	⑧SCリアルティプライベート	③三井不動産プライベートリート	⑨日本土地建物プライベートリート	④DREAMプライベートリート	⑩東東建物プライベートリート	⑤大和証券レジデンシャル・プライベート	⑪DBJプライベートリート	⑥ブローディア・プライベート		中期 5.50% 2019年度 5.70%	0.90%	524億円 ~3,572億円	149件 (143)	<一律0.50%>
①野村不動産プライベート	⑦丸紅プライベートリート																	
②日本オーブンエンド不動産	⑧SCリアルティプライベート																	
③三井不動産プライベートリート	⑨日本土地建物プライベートリート																	
④DREAMプライベートリート	⑩東東建物プライベートリート																	
⑤大和証券レジデンシャル・プライベート	⑪DBJプライベートリート																	
⑥ブローディア・プライベート																		
総合ON リスクコントロール型バランスファンド (りそな銀行)	<ul style="list-style-type: none"> 独自開発の「リスク選好指数」に基づき市場の局面判断及び投資対象のリスク水準等を判断し、高リスク資産のウェイトを機動的に変更することで、下方リスク抑制と安定した収益の確保を目指すマルチアセットのバランスファンド 投資対象 国内債券、ヘッジ外債、国内株式、外国株式(先進国)、新興国株式、J-REIT、グローバルREIT、ヘッジファンド等 	4.0%	6.0%	3,625億円	561件 (561)	<table border="1"> <tr><td>1億円</td></tr> <tr><td>0.77%</td></tr> <tr><td>2億円</td></tr> <tr><td>0.72%</td></tr> </table>	1億円	0.77%	2億円	0.72%								
1億円																		
0.77%																		
2億円																		
0.72%																		

- ヒアリングの結果、みずほ信託銀行の私募REIT、第一生命のマルチアセット、りそな銀行のマルチアセットの3本を選定することとしたが、りそな銀行のマルチアセットについては、他社に比べて運用報酬が0.2ポイントも高いことから、運用報酬の大幅な引下げを前提とする条件付きの選定とした。また、個別ファンドの運用委託額等については、次回決定することとした。

議事の概要

- 第3回委員会において条件付きの仮選定であったりそな銀行のマルチアセットについて、交渉の結果他の運用機関並みの水準まで報酬を引き下げることで調整が整ったことから正式に選定することとした。
- 新規組入れファンドへの投資額については、全国のDBの投資比率の実態などを踏まえ3ファンド合計で概ね3億円とし、各ファンドに対する委託額については、私募REITの基準価格、ヒアリングの評価、足元の運用状況、運用報酬の水準を総合的に勘案し、みずほ信託銀行1.2億円、第一生命1.0億円、りそな銀行1.0億円とした。なお、みずほ信託銀行の私募REITの具体的な銘柄については、再度のヒアリングを行った結果、「丸紅プライベートリート」を決定した。また、新規組入れファンドの運用原資については、パッシブ資産の基本ポートフォリオの変更によって一時的に保有することとなる短期資産(現金)を充てることとした。
- 第2回資産運用委員会において継続して審議することとしたパッシブ資産にかかる基本ポートフォリオの変更について再度の議論を行った結果、目標である2.7%の収益率が期待でき、最も運用効率の改善が見込まれ、かつ、バックテストの結果から有効性が確認されるB案を新たなポートフォリオとして定めることとした。

	国内債券	ヘッジ外債	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
配分比率	5%	59%	8%	5%	20%	3%
許容乖離幅	±2%	±4%	±2%	±2%	±4%	±3%

- 直近足元の収益率は4.47%となっており、この先の運用状況次第によっては、昨年策定した資産の一部キャッシュ化ルールに基づく資産売却と、基本ポートフォリオの変更による資産の売却とが短期間に前後(重複)するため、キャッシュ化の手順について検討を行った。

(参考)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 ～抜粋～

4 資産運用委員会

資産運用委員会の議事については記録にとどめて保存するものとし、当該議事の概要について加入者に周知しなければならない。

選定代議員の『選定方法』届出のお願い

去る2月25日通知にてご案内のとおり、当基金では、来たる4月20日をもって現代議員が任期満了することに伴い、次期代議員選定のための手続きを進めているところです。

厚労省の通知変更を受け、今回の改選から、事業主より選定する「選定代議員」の選定に関しては、全ての事業主で行うこととされ、その際の選定方法として、①事業主が共同で候補者を指名(共同指名)、②事業主が独自で候補者を指名(単独氏名)のいずれかを基本とし、事業主が①もしくは②による指名を希望しない場合は、③基金の現役員・職員以外の第三者(選定人)に委任することができることとされています。

①共同指名、②単独指名のいずれも非現実的であり、当基金としては、③選定人への委任方式により選定を行うことが現実的と考え、その際の選定人には東京金属事業健康保険組合理事長 岡部耕一氏へ委任する方針としております。

当該方針により、スムーズな選定を進めるためには事業主の皆さまのご協力が不可欠となりますので、「選定方法」の届出を3月13日(金)までご提出いただきますようお願いいたします。

企業年金基金概況

2020年1月末現在

実施事業所数	加入者数	受給者数	年金資産額
112社	4,137人	972人	1,901百万円

発行 東京金属事業企業年金基金

〒101-8571 東京都千代田区岩本町1-11-11 東京金属事業健保会館1階 ☎03-5829-4950

URL <http://www.kinzoku-pf.or.jp/>