

事業主による運営管理機関モニタリングについて
- 研究会報告書 -

平成30年3月30日
企業型確定拠出年金の運営管理機関
モニタリングに関する研究会

目次

1．議論の前提

- (1) はじめに
- (2) 問題意識
- (3) 事業主に新たな努力義務を課す施策の意義について
- (4) 事業主の受託者責任

2．研究会での議論

- (1) 事業主の多様な実態をめぐる意見
- (2) 検討の対象となる運営管理業務をめぐる意見
- (3) 運営管理機関に対する評価についての意見
- (4) DC 制度の定量評価についての意見
- (5) 加入者の利回り分布と制度設計利回り（想定利回り）との比較に関する意見

3．基本的な考え方の整理

- (1) DC 制度の運営業務の検討順序
- (2) 定性評価と定量評価の相対的把握の必要性
- (3) 定量的評価の対象とすべき項目
- (4) 運営管理機関から情報提供されるべき項目の整理
- (5) 事業主と運営管理機関とのコミュニケーションについて
- (6) 報告書の方向性について

4．事業主による運営管理機関の評価

- (1) 評価の区分
- (2) 法令に規定されている項目、及び付随する項目について検討する 忠実義務
- (3) 法令に規定されている項目、及び付随する項目について検討する 専門的知見
- (4) その他考慮すべきポイントについて
- (5) 評価されることが望ましい項目（任意項目）

5．その他の提言、意見

- (1) 評価サイクルについて
- (2) 事業主による運営管理機関の評価の扱いについて
- (3) 総合型 DC、連合型 DC における非代表事業主への情報提供等について

1. 議論の前提

(1) はじめに

確定拠出年金制度（以下「DC制度」という。）は、「国民の高齢期における所得の確保に係る自主的な努力を支援し、もって公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上に寄与する」ことを目的とする制度であり、平成28年6月に改正・公布された「確定拠出年金法等の一部を改正する法律」（平成28年法律第66号）によって、その目的や制度の役割を一層果たすことができるよう制度改正が行われた。

制度改正の内容は多岐にわたるが、本報告書では、このうち、現行制度の改正事項として新設された「運営管理機関の委託に関する事業主の努力義務」を主な検討の対象とする。

具体的には、運営管理機関相互の競争を促し、加入者の利益を確保するため、委託する運営管理機関を5年ごとに評価し、検討を加え、必要に応じてこれを変更することなどを事業主の努力義務とすることが新たに措置されたものである。

これを受けて、平成29年4月にNPO法人確定拠出年金教育協会（以下「DC教育協会」という。）を事務局とする「企業型確定拠出年金の運営管理機関モニタリングに関する研究会」（以下「研究会」という。）がつくられ、DC関係の各方面の有識者が、3回の会合を開いて、この事業主の努力義務に関する議論を重ねてきた。

本報告書は、研究会での議論の結果を踏まえて、事業主による運営管理機関の評価についての基本的な考え方を整理したものである。

(2) 問題認識

研究会の検討の対象となる本施策（事業主による運営管理機関の評価）は、事業主と運営管理機関との間に、建設的で適切な緊張感をもたらし、両者の間に一種の牽制機能を働かせるものと考えられる。もちろん、両者は、DC制度を円滑に運営していく上での重要なパートナーであり、相互の信頼の上に協力して長期継続的にパートナーシップを発揮すべき関係である。

しかし、複数の受託機関が関与することが多い確定給付型（DB型）の企業年金と異なり、DC制度における運営管理機関は通常、1社のみ受託である。このため、事業主は、運営管理機関の業務内容やサービスについての相対的な比較評価を行うことが難しい環境にあり、また、運用商品を選定する運営管理機関と同商品を提供する金融商品販売会社が同じ会社というケースが多いという状況は、構造的に利益相反が生じる危険性を含有しているといえる（法令解釈通知で一定の対応は措置済み）。

研究会の議論の中では、運営管理機関の努力により提供されるサービスは年々向上して

いると積極的に評価する意見があった半面、なお一層の加入者目線に立ったサービス提供を求める意見や、法令面でも運営管理機関の競争やサービスレベルの向上に結び付くようなさらに踏み込んだ施策が必要との意見も出された。

今般、確定拠出年金法（以下「DC法」）改正において本件施策が新設された背景には、特に「運営管理機関相互の競争を促し、加入者の利益を確保するため」の目的に照らし、上記のようなDC制度を巡る環境を踏まえた、いくつかの問題意識が存在するものと考えられる。

まず、DC関係者（特に運営管理機関）の役割意識の徹底という問題意識である¹。これは、運営管理機関の業務運営の状況に対し、企業において加入者保護に照らした十分なチェックができていたかを振り返る必要があるという認識である。

この認識の背景には、運用商品の追加に関する課題認識や²、運用商品選定と忠実義務に関する問題認識等の指摘が存在することが推測される³。また、運用商品選定とコスト・受託者責任の関係について懸念する指摘もあり⁴、当研究会でも、同様の懸念表明が一部の委員から出されていた⁵。

一方、運用商品の供給サイドからも、良質なファンドを選ぶ努力と受託者責任の関連の指摘があり⁶、他方で金融商品取引法の観点から運営管理機関の利益相反の管理について指摘する見解やDCにおける加入者保護のための基本的な柱を運営管理機関による加入者への情報提供と指摘する見解なども存在する⁷。

研究会では、DC関係者によるこれらの問題認識を踏まえ、制度の実施主体としての事業主と運営管理業務を担う運営管理機関が本来、果たすべき責務について確認し、事業主による運営管理機関の評価について議論した。その中心は、自己責任による運用を行う加入者の保護や運用関連の運営管理業務が適切な方向へ向かっていくように、運営管理機関に対する評価の基本的な考え方や評価方法を示すことである。

議論では、事業主サイドの意見と労働組合サイドの意見、単独事業主によるDC制度と総合型DCを運営する立場、コンサルタントや学識経験者など、DCに関わる様々な立場から意見が出されたが、加入者の保護を基礎としつつ、DC制度の発展・充実を図る方向を目指すという点では、研究会のメンバーは常に一致していたと思われる。

（３）事業主に新たな努力義務を課す施策の意義について

事業主が運営管理業務を運営管理機関に委託した場合、少なくとも５年ごとに運営管理機関を評価し（努力義務）、評価の内容によっては、業務内容の改善を求める、或いは委託の変更を検討するという施策は、事業主にとっても受託者責任を果たすうえで重要な機会であり、同時に、運営管理機関に対する事業主からの（良い意味での）牽制機能を果たすことも期待されると考えられる。

つまり、運営管理機関に運営管理業務に関する責務の再認識を促し、特に運用関連業務に関する、いわゆる受託者責任を果たすように促す役割を担うものと考えられる。

この他にも、研究会では、運営管理機関と中小・零細企業の事業主との間に大きな情報の非対称性が存在するのではないかと指摘があったが、本施策の措置には、上記の牽制機能を通じて、この情報格差を是正する効果も期待される。このような観点に関連して、今回の研究会活動では、DCを実施している事業主の実態把握を目的として、DC教育協会でアンケート調査を実施した。このDC教育協会アンケートでは、初めて連合型DCや総合型DCの非代表企業にも調査対象を広げて行った。

これらのアンケートを踏まえ、総合型の加入企業におけるDC制度の運営実態や運営管理機関との関係なども把握した上で、その実態を本報告書の作成に際して、考慮に入れることにした。さらに、この措置には、単独型の事業主や総合型DCの代表事業主はもちろん、総合型の非代表事業主にも制度実施の主体であるという自覚をなお一層、促す効果も期待される。

また、運営管理機関への改善要望を行うためにも現行制度の問題点を把握し、制度運営に活かすことは有効な手段であり、運営管理機関の責務の履行状況や制度運営への貢献を振り返る契機になりうるものと考えられる。

(4) 事業主の受託者責任

DC制度における事業主の位置づけを改めて確認しておきたい。本施策はDCを実施する主体である事業主が対象である。この実施主体という位置づけはDC法3条3項1号に規定される「企業型年金を実施する...事業主」という規定に基づくものであり、事業主は「DC制度の実施主体」と位置付けられている⁸。なお、研究会では、本来、制度の実施主体である事業主にこそ、制度運営に関してより強い責務が課されるべきとの意見もあった。

DC制度は加入者の自己責任で資産運用を行い、給付はその運用実績に基づくという性質である。このため、加入者の自己責任での運用を可能とする環境の整備が、事業主の大きな責務である。

事業主には、制度の実施主体であるとの認識を持ち、加入員等の大切な老後資産形成における重要な役割を果たすよう、より一層の自覚を促すことが必要であることは間違いない。この役割をきちんと果たすため、法令に明記されている責務の実行に加えて、いわゆる受託者責任をはじめとする責務を果たす必要があることを明記しておきたい。

今回の検討においては、連合型DCや総合型DCにおける非代表事業主もアンケートの対象として、その実態の把握に努めたが、本施策(事業主による運営管理機関の評価)が実効をあげることを通じて、制度運営における事業主の責務についての自覚が促されることを期待したい。

-
- ¹ 青山桂子「確定拠出年金の運用改善に向けて」年金と経済 142号 17頁。「(DC) 専門委員会においても、法令の介入を求める意見の中には、運営管理機関の行動をより適正なさしめるという趣旨のものも少なくなかった」と指摘している。
- ² 社会保障審議会企業年金部会確定拠出年金の運用に関する専門委員会(以下「DC 専門委員会」という。)第3回の井戸委員発言「取引金融機関等に配慮してふえるというようなこととか、運営だと系列の商品を多く入れようとするというのが実態だと思う」
- ³ DC 専門委員会(第8回)山崎委員発言「金融機関に求められている忠実義務というのは当然 DC 法でも課せられているわけですし、それがより強く問われてくるのかなと感じています。昨今、幾つかの専門誌などを見ていると、信託報酬の高い投資信託が何らかのパーターのような形で提示されている例があるのではないかみたいな記事が出ていた」「商品構成をしっかりと考えなさい、というメッセージ性が軽んじられてしまっているのではないかと懸念をしております。これは金融機関側の受託者責任ということも...厳しく見ていかなければいけないテーマとして今後も残ってくるのかなと思っています」。
- ⁴ 「コスト管理の受託者責任」年金情報 724号(2016年12月19日)40頁。
- ⁵ なお、研究会に寄せられた様々な見解の中には「運営管理機関採用の検討の際に、運用商品ラインナップも評価対象とすべき」という見方もあったことを付記しておく。これは、そもそも、最初の運用商品ラインナップに課題が残る場合、本施策(事業主による5年毎の運営管理機関の評価)のみでは対応が難しい側面もあるためと考えられる。
- ⁶ 斎藤恒彦「高まる投信商品選定の重要性と選定における留意点」月刊企業年金 2015年3月号6頁では「常にベンチマークを上回るファンドを品ぞろえすることは難しいが、DC 導入企業においては、でき得る限り良質なファンドを選ぶ努力をしなければ、当局の求めるフィデューシャリーデューティ(受託者責任)を全うしているとはいえなくなる」と指摘している。
- ⁷ 松尾直彦「金融商品としての確定拠出年金と加入者保護」月刊企業年金 2009年7月号15~16頁。
- ⁸ 企業年金連合会「制度運営ハンドブック」3頁でも同様の指摘

2. 研究会での議論

研究会においては、様々な論点について、以下のような意見が出された。

(1) 事業主の多様な実態をめぐる意見

- 本件施策における運営管理機関評価においては、総合型 DC の制度運営実態や加入している事業主の対応力などを踏まえ、できるだけ負担の少ない形にするべきである。
- 一方で、DC 制度運営の本来の有るべき姿や、DC 制度運営に関与する機関が遵守すべき必要な事項をきちんと検討した上で、各事業主の DC 制度運営実態に合わせて評価方法の適用を考えるべきである。
- 単独型 DC では、事業主が相応の体制を準備し、既にながりのレベルで、運営管理機関の評価を行っているケースもある。また、単体の組織体制であるため、意思疎通や情報開示と加入者等への周知も、概ね、問題なく対応できているケースが多いものと推測される。一方、総合型 DC には、非代表事業主において運営管理機関に対する意識が必ずしも高くないケースなどがあると推測される。また、総合型 DC の運営実態は各制度によってかなりの差異があるため、運営面での実態を踏まえた複数パターンを設定を認識しておく必要がある。
- その一つは、主に損害保険会社等が提供している総合型 DC で、保険代理店を通じた制度加入の募集と恒常的なケア（情報提供やニーズの吸収、サービスの提供）を行っているケースである。このケースでは、代表企業にも上記のような代理店等、プランを提供する運営管理機関と密接な関係のある企業が就任し、情報提供などにおいて、一定の役割を果たしていると考えられる。また、証券会社が提供している総合型においても、社会保険労務士事務所やフィナンシャルプランナー事務所が、損害保険会社における保険代理店と同様の役割（情報提供やニーズの吸収、サービスの提供など）を果たしているケースが見受けられた。
- 別の一つは、一般的な総合型 DC のケースで、代表企業と加入企業の間には、何ら、資本・人的繋がり、その他の有機的な関係が無く、加入企業への情報提供や加入企業からのニーズの吸収には、運営管理機関が直接、対応しているケースである。
- この他にも、旧総合型厚生年金基金が主導して同一業界などで総合型 DC を実施したケースもあり、このケースでは、旧厚生年金基金の事務局がそのまま移行する形で制度運営に携わることになるため、DC 制度スタートからの様々な経験や厚生年金基金運営の経験を活かし、加入企業（非代表事業主）宛ての情報提供や商品モニタリングに対するコミットなどの点で、付加価値がある。
- 上述の総合型 DC の複数のケースのように制度運営実態が異なるプランに、一律の評価対象や評価項目を当てはめることが適当かどうか、疑問である。

- 既に自ら制度運営に主導権を発揮して運営管理機関の評価や運営管理機関との連携を実行している大手企業を中心とする単独型と、加入企業が中小零細企業を中心とする総合型とでは、運営実態に大きな相違があり、同一の評価方法で対応することは困難である。
- さらに、上記2つの制度運営実態の相違を反映して、そもそも、根拠法令・制度も別にした方がよいのではないかとの意見もあった。

(2) 検討の対象となる運営管理業務をめぐる意見

- DC制度の運営に関しては、運用商品の選定と提示、運用商品の継続的なモニタリング、各種サービス、事務的作業等、多くの業務が関連しており、事業主による運営管理機関の評価を行う場合、この多くの業務を様々な切り口から行うべきである。
- 一方、自己責任で加入者が運用し、その運用実績により給付が行われるDC制度においては、「運用関連業務」が、法令で定める運営管理業務の中において重要な位置を占める。
- 上記の考え方を支持する。
- 他方、加入者への情報提供や運用環境の整備、継続的な投資教育等、加入者等が自己責任で運用を行うための環境整備も重要な意味を持っているとして、研究会でも繰り返し、情報提供の重要性や環境整備の必要性についての意見が出された。

(3) 運営管理機関に対する評価についての意見

- 企業年金で先行しているDB型企業年金では、通常、複数の運用機関に委託しており、コンサルティング会社の情報を利用することによって、資産クラスや運用スタイル毎の運用実績や様々な情報サービスなどについても、横比較が可能となっている。また、各運用機関のパフォーマンス評価にあたっては、定性評価と定量評価の両面から行うのが通例となっている。
- 一方、DC制度では、資産運用は、運営管理機関が選定・提示した限られた金融商品の選択肢の中から加入者等が自己の責任において選択する仕組みになっている。このため、DB型企業年金のような運用パフォーマンス評価における定量評価(例えば、DC制度における加入者の平均利回りによる運営管理機関評価等)は、運営管理機関の評価としては、適切ではないと考えられる。
- DB型企業年金は複数の運用機関が受託していることが多いため、それらの中で運用実績や情報サービスなどの横比較も可能である。一方、DC制度の場合は、運営管理業務は、通常、1社専属での受託となるため、運営管理業務や各種サービスの比較が極めて困難である。

- このため、運営管理機関の評価における定性評価の項目は、外部機関が実施する DC 実施企業アンケートの結果等をもとに、自社で委託している運営管理機関の運用関連業務や関連する各種サービスなどの水準や、これらの評価の相対的な位置付けの把握が必要である。
- なお、運営管理機関の評価に関しては「客観的な第三者からの意見聴取が最も確実であり、忠実義務の遂行の点からも重要である」「エージェント問題の回避のために中立的な第三者の活用という方策がある」との指摘が研究会メンバーから出された⁹。これらの活用に関しては、当然、相応のコストがかかることから、その活用の可否に関しては事業主の判断となる。大企業では、これらの活用もコスト的に可能と思われるが、中小企業では、どのように考えていくか、今後の課題である。

(4) DC 制度における運営管理機関の定量評価についての意見

- 前述のとおり、DB 型企業年金においては、運用機関の評価として定性・定量の両面から行われている。研究会では、DC 制度においても、本来的には定量的な評価として、以下のような項目を評価の対象とすべきとの意見が出された。

運営管理手数料のレベルや内容について、評価対象とすべき

運営管理機関が選定した運用商品の手数料について、同種商品群の中での比較評価をすることが必要

運営管理機関が選定した各運用商品のパフォーマンスを同種商品の中で評価すべき

- 研究会では、上記の各論点について、以下のような議論が交わされたが、提示された各項目の考えに対し、前向きな意見と慎重な意見の両方があった。
- まず、 の「運営管理手数料のレベルや内容」については、本来、これがサービスに見合ったコストなのか、また、加入者に説明可能なコストなのか、検証する必要がある（コストが安いから優良とは限らない）。しかし、現実的には運営管理手数料や DC 制度運営に係るコストの開示は行われていないため、データ収集が難しく、したがって、コストの他社比較も難しいのが実態である。また、「適正な価格」の評価も基準の設定などに困難が伴うため、現時点では評価自体が難しいのではないかと。
- 次に、 の「金融商品の手数料」については、以下のような論点が議論された。商品手数料に関する評価の手法としては、
 - ・ 同種商品の手数料の中での水準を比較する（運営管理機関からの報告として）
 - ・ 新たに低廉な手数料の同種商品が出てきた場合に、運営管理機関より事業主宛てに情報提供しているかを確認する（明らかに割高な商品手数料を甘受していないことの確認を求める内容として）などが考えられる。
 一方、商品手数料の総額開示はあるが、内訳（手数料の構成…運用会社、信託銀行、

販売会社の名称の表示や各々の構成比率)の詳細な表示は、加入者がすぐに見られるような形での表示は無いケースが多いとの指摘があった。

なお、金融商品の手数料を評価項目の検討対象とする理由は、運用商品の手数料は通常、加入者等の負担になっており、この手数料に相当する分だけ運用パフォーマンスが低下することになるためである。

- 次に、 の「運用商品のパフォーマンスを同種商品の中で評価」については、DC 制度では、加入者等が各々の判断で投資対象を決定するので、プラン全体の資産の平均運用利回りは、運営管理機関の(直接の)評価の対象としては適切ではないと考えられるとの指摘もあった。但し、他方で、各運用商品の運用実績が、同種の商品群の中で、必ずしも優位とは言えないならば、自己責任を問えるだけの環境整備ができていない、と言う見方もできるかも知れないという意見もあった。このようなケースでは、運営管理機関が「専門的知見」(注意義務)を果たしていないのではないかと、との疑問が生じることになる。(そして、この「必ずしも優位と言えない商品群」の運用会社或いは販売会社が、運営管理機関の自社系列のみであった場合には、今度は、忠実義務の履行に疑義が生じることになる)。
- 既に、一部の運営管理機関では、DC 制度で提示している運用商品について第三者的な評価(評価手法の相違はあるものの、例えば、星いくつというような分かりやすい評価)を取得し、事業主への報告を実施している。
- また、時間の経過とともに、運用商品の選定当初と環境が変化している可能性があることから、運営管理機関が専門的知見の見地から、定期的に運用商品ラインナップを点検するような、継続的な商品モニタリングの重要性も指摘された。

(5) 加入者の利回り分布と制度設計利回り(想定利回り)との比較に関する意見

- DC プランの加入者の利回り分布と制度設計利回り(想定利回り)との比較について、定量的な評価対象とすべきか否かに関しては、評価対象とすべきという意見と、プラン毎に制度設計やスタート時期が異なるため、評価は困難とする意見の両方があった。
- DB 型企业年金では、受託した運用機関が、一任された裁量にもとづいて年金資産を運用しており、その巧拙が定性・定量評価の対象となり得るが、DC 制度では、加入者が各々の判断で投資対象を決定しているため、プラン全体の資産の平均運用利回りは、運営管理機関の(直接の)評価の対象としては適切ではないものと考えられる。
- 一方で、商品ラインナップに並ぶ運用商品が、明らかに同種カテゴリーの商品群と比較して手数料や運用実績の点で劣位にあって制度設計利回りの達成が極めて困難な場合や、運営管理機関からの情報提供が行われていない場合、事業主の継続教育が全く実施されていない場合など、加入者等に対する運用環境の整備が良好とは言い難い場

合などは、プラン全体の平均利回りの低迷が、これらの要因と全く無関係とは言えず、運営管理機関の評価に間接的に影響を与える可能性もあり得るものと思われる。

- つまり、「想定利回り（制度設計利回り）」がある場合は、加入者がこれを達成できているかどうか、事業主、運営管理機関は一定の注意を払う必要があるという考えにも、首肯できる点があることは付記しておきたい。
- それを留意した上で、そもそも、制度設計利回り（想定利回り）は、プラン毎に異なるものであり、また、そもそも、想定利回りという概念が無いプランもあるため、一律にこれを評価対象とすることは困難であろうという意見が多く出された。

⁹ エージェント問題に関して、以下で若干の捕捉をしておきたい。

DC 制度の経済学的構造を新制度派経済学で用いられるエージェンシー理論を用いて整理すると、すべての人間関係は依頼人であるプリンシパルとその代理人であるエージェントからなるエージェンシー関係として分析される。

DC 制度にこれを当てはめると実は、エージェンシー関係が連鎖している構造であることが分かる。すなわち、第一段階では、加入者等がプリンシパルで、事業主がエージェントになっている。次に第二段階では、今度は事業主がプリンシパルとなり、運営管理機関がエージェントになる構造であると理解できる。総合型 DC ならば、ここに非代表事業主が加わるので、総合型 DC の運営実態によっては、もう一つの段階が追加されるケースもある。

さて、これらのエージェンシー関係において、プリンシパルとエージェントは共に固有の利己的利益を追求する主体と理解され、両者の利害は必ずしも一致しないのが普通である（利害の不一致）。また、両者はともに完全合理的の人間ではなく、限られた情報の中で合理的に行動しようとする限定合理性の仮定が成り立つとすると、両者の持つ情報の量や質が異なり、プリンシパルよりエージェントの方が多くの情報量を持つのが普通である（情報の非対称性）。

このような利害が不一致で情報の非対称性が成り立つ場合、エージェントはプリンシパルの意図どおりの行動をせずに、プリンシパルの知識不足などに付け込んで、契約を破って自らの利益を重視する非倫理的なモラル・ハザードを起こす可能性が指摘されるのである。

3. 基本的な考え方の整理

(1) DC 制度の運営管理業務の検討順序

DC 制度においては、運営管理業務のうち運用関連業務が中心的な位置を占めているとの指摘もあり、本報告書では、制度運営上の各ポイントに配慮しつつ、運用商品選定・提示と継続的な運用商品モニタリングにフォーカスして、これらを共通的な評価の項目として検討を進めることとした。

勿論、運用関連業務以外で法令に規定のない各種サービスや事務的作業も重要である。しかし、各制度実施企業の規模や特性、事情によって、各種サービスや事務作業の必要性などは、プラン毎に異なると考えられる。したがって、これらの個別事情を反映し、各制度の事情に合わせて評価できるような工夫が必要であると考えたため、これらの評価の項目は、任意の項目という位置づけにすることとした。

(なお、任意の項目、イコール、重要性が低い項目という意味ではないことを改めて申し添えておく)。

報告書では、まず、運営管理業務のうち、運用関連業務について、DC 法令等 (DC 法、施行令、規則、法令解釈通知) で規定されている項目の確認を行う。

また、DC 制度運営に関して、企業年金連合会「企業型確定拠出年金制度運営ハンドブック」(以下「制度運営ハンドブック」という。)に記載されている関連項目や、DC 教育協会のアンケート結果を参考にして、事業主による運営管理機関評価と関連する項目を総括する。特に、制度運営の課題を表している項目を重視し、事業主による評価の項目へ反映を検討する。

(2) 定性評価と定性評価の相対的把握の必要性

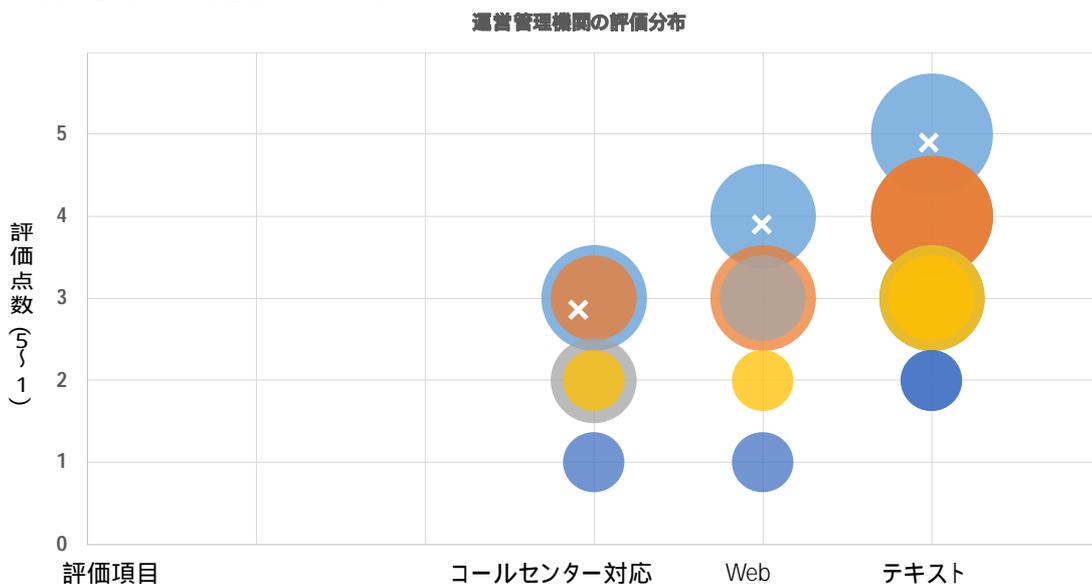
定性評価の項目については、法令・法令解釈通知に記載されている制度運営に関する指針や、「制度運営ハンドブック」(企業年金連合会)、外部機関が行っている事業主アンケート項目などを参考に、評価のチェック範囲を定めることができるものと考えられる。

また、良好な制度運営の実現においては、事業主と運営管理機関間のパートナーシップが重要であるとの意見があった。このため、この観点からの評価項目も、本報告書の定性評価に入れるよう検討することが適当と考えられる。

このような定性評価項目を相対的な評価としてとらえるには、運営管理機関のサービスに関する評価を数値化した評価指標を利用することが考えられる。

現在複数の団体が DC 実施企業の担当者を対象に実施したアンケート調査にもとづく運営管理機関の評価順位や重要項目の評価比較を行っている。これらのデータを利用し、自社での評価と評価データの平均との比較やかい離、バラツキを確認するなどの利用方法である。

【定性評価の相対把握のイメージ】



なお、運営管理機関の評価に関して外部機関のアンケートデータを利用する場合は、その評価は事業主による主観的判断に依存するため、評価に偏りが生じることも懸念されるとの意見もあったが、一定数以上の母集団を確保することで、ある程度データの信頼性を確保することも可能ではないかと思われる。また、外部機関による事業主アンケート等を利用する場合は、評価項目の客観的な設定や、評価プロセスの透明性確保が大前提である。

ところで、このような評価を採り入れるにあたっては、上述のデータの信頼性の確保に加えて、公平性の観点も必要であるため、このような観点を充足するために公的性格を持つ評価機関の設置も、将来に向けての検討課題になるものと思われる。

（本来的には、DC における定量評価とは、運営管理手数料の水準や運用商品の手数料、運用実績等が該当すると考えられるが、これらの点については、別項で検討している）。

（ 3 ） 定量的評価の対象とすべき項目

DC 制度において、定量的な評価が必要な項目として、以下のようなものではないかという意見が出された。

運営管理手数料のレベルや内容

運営管理機関が選定した金融商品の手数料について、同種商品群の中での比較評価

運営管理機関が選定した各運用商品のパフォーマンスを同種商品の中で比較評価

ここで、運用商品ラインナップの中の運用商品が、同種カテゴリー商品群（当該運営管理機関が選定可能な商品群：いわゆる「自社のユニバース内」のケースと、我が国の投資信託の中で DC 制度の商品として採用可能なすべての商品群の場合の 2 通りのパターンが

考えられる)の中で、どの程度の相対的位置を占めるかは、評価対象として検討する意味があると考えられる。

既に、一部の運営管理機関では、提示している運用商品についての第三者的な評価(評価手法の相違はあるものの、例えば、星いくつというような分かりやすい評価)を取得し、事業主への報告を実施しているという指摘もあった。

なお、上記のととの視点は、あくまでも運営管理機関の評価のポイントとしての議論であり、直ちに個別の運用商品の入れ替えや除外を示唆するものではないことを明記しておきたい。

以上、前章での議論も勘案すると、前述の～のポイントのうち、とは何らかの形で、今後、評価ポイントとして検討する価値が十分にあるものと考えられる。

他方、については、今回の議論で問題認識は深まったが、現実的には情報開示が進んでいないためにデータ収集が難しく、すぐには対応できないテーマとして認識された。また、運営管理手数料やDC制度運営に係るコストについては、「適正な価格」というものをどう判断基準で行うのか、価格基準の設定などもただちに適用していく上での困難を伴うものであるため、現時点では評価自体が難しく、これらの制約要因を勘案して、本報告書では、将来的な課題として指摘するにとどめることとした。

なお、本報告書は、先進的なDC制度の運営を行っており、運営管理機関の評価についても既に実施している企業の評価内容や項目を否定するものではない。むしろ、これらの評価ポイントは、将来的には評価対象の項目として参考とし、本施策の中への取り込みも検討すべきであると考ええる。

(4) 運営管理機関から情報提供されるべき項目の整理

研究会での議論を通じて抽出された「運営管理機関から事業主宛に情報提供されるべき項目」については、以下の3つの観点から整理した。

事業の継続性

運営管理機関と事業主が長期的なパートナーとして、DC制度を長期安定的に運営するためには、運営管理機関の事業が安定して継続することが基礎的条件となる。

このため、運営管理機関の事業の継続性の評価も、本施策の重要なポイントとなる。一方、事業主にとっては、これらの評価を行うには、情報収集等の面から困難があることが推測されるため、運営管理機関から定期的な報告を求めることで、評価の対象としたいと考える。

具体的には、運営管理機関の過去3年間の収益状況、DC制度受託の体制や人員など、DBにおける運用機関の評価基準の多くを参照する形で対応可能である。

なお、この項目は、研究会メンバーから、特に指摘のあった項目である。

商品選定の正当性・適格性

DCの基本的性格の一つは「加入者の自己責任による運用」であるが、これを維持するためには「自己責任による運用を可能とするために必要と考えられる、商品ラインナップの妥当性」を確保することが求められる。本項目の目的はこの妥当性の確保である。また、運営管理機関の忠実義務や専門的知見の発揮をテストするための重要な項目とも考えられる。

これらの責務を規定する法令の遵守状況と受託者責任の履行を証明するため、運営管理機関は自ら、事業主に説明しなければならない。そして、事業主は、運営管理機関からの説明を主な判断材料として、本項目への評価を行う。事業主は、運営管理機関からの本項目に関する報告を理解できたか、納得できたか、これが、運営管理機関の評価となる。

なお、検討会メンバーより「加入者に対して、適切な商品選定プロセスであることが説明できるかが重要」との指摘があったが、事業主側による「適切な商品選定プロセスであること」の検証は困難であり、商品を選定・提示する運営管理機関側が説明責任を行う形式とした。（事業主によるチェックは、事業主側の負担を軽減し、具体的な「質問」に答える形で実施可能な形式とする。）

商品選定に関する納得性

具体的には、運営管理機関が前出の説明を行い、且つ、事業主からの質問等に誠実に回答・対応したうえで、それに対して事業主側がきちんと納得するか否かという点である。

また、同様に、加入者等が理解できるような説明がされているかどうかという観点も重要である（法令解釈通知に規定されている忠実義務の具体的内容では、運営管理機関に対し、加入者からの要望や質問に誠実かつ迅速な対応を履行するよう求めている）。

（５）事業主と運営管理機関とのコミュニケーションについて

コミュニケーションの重要性

運営管理機関は事業主が円滑に制度運営を行うための重要なパートナーであり、緊密な連携が求められる。事業主は運営管理機関に対して制度内容に関する情報を提供すると同時に、運営管理機関から制度運営に有用な情報を入手し、また、運営管理機関は制度運営に有用な情報の提供を行うために、定期的なコミュニケーションを図る関係を構築しておくことが望ましい。

事業主と運営管理機関との間のコミュニケーションを密接に取ることは、円滑な制度の運営にとって、極めて重要なポイントである¹¹。従って、法令の規定には直接の規定は無い（法令解釈通知には年1回以上の運営管理機関からの報告が記述されている）、評

価項目としては任意項目になるとはいえ、これらの観点を運営管理機関の評価に取り入れることは重要なポイントであると考えられる。

また、研究会では、事業主と運営管理機関との情報の非対称性についての指摘があったが、適切な情報提供が行われることが、適正な評価を実施する上での前提となる点にも留意が必要である。

制度運営実態調査からの示唆

ところで、DC 教育協会の企業型確定拠出年金制度運営実態に関する調査（以下「制度運営実態調査」という。）での Q9：（制度運営実態調査報告書 137 頁～）「運営管理機関とのコンタクト状況について」を見ると、代表事業主でも企業規模の小さな事業主では年 1 回以上の訪問がある先は 20% 台であり、非代表事業主では「導入以来訪問が無い」比率が全体で 38.2% となっている。

また、「運用商品の運用状況の報告について」（Q7：132 頁～）を見ると、連合型や総合型の代表事業主でも「報告を受けたことが無い」回答が一定数あり、非代表事業主ではこの比率が高まると同時に、「対面での説明を受けている」との回答が、特に小規模な事業主に少ないことが分かる。

DC 総合型は多くの事業主を抱えているため、制度内容が既製化している、商品ラインナップがパッケージ化されているなどの省力化が図られているが、上記アンケートの結果を踏まえると、運営管理機関から事業主への情報提供の面では、より一層のコミュニケーションを図る方向へ向かうため、更なる検討を要する部分があると思われる。

コミュニケーションや情報提供の内容やレベルについて

事業主と運営管理機関との間で取るべきコミュニケーションの内容やそのレベルについては、上記のアンケート項目のような運用商品の運用状況報告、忠実義務の発揮状況、商品選定における専門的知見に基づく商品モニタリングの状況などが考えられる。その他、円滑な制度運営のためには、加入者の運用の動向、コールセンターへの多かった質問、サービス向上に関する状況の報告なども想定されよう。

非代表事業主への説明、情報提供について

総合型 DC では、前述の通り、運営の実態には様々な形態があり、総合型 DC に加入する各事業主と運営管理機関とのコミュニケーションの図り方については、この現状を踏まえた対応が求められる。

例えば、総合型厚生年金基金を母体とする総合型 DC の場合では基金事務局が情報提供に主導的な役割を果たすケースが有るであろうし、損害保険会社や証券会社が提供する総合型 DC においては、代表事業主や保険代理店、社会保険労務士事務所などが運営管理機関と事業主の間のコミュニケーションを仲介するケースもあるだろう。

なお、連合型 DC においては、実態的には、主に代表事業主から各加入事業主に対して、情報提供等が行われているケースもあると考えられる。この手法が有効に機能しているケースでは、非代表事業主へ円滑に説明や情報提供がなされていると考えられるが、有効に機能していない場合は、総合型 DC と同様の課題が存在するものと思われる。

コミュニケーションの手法について（特に総合型 DC についての具体的な例示）

総合型 DC に関しては、運営管理機関に対して、多数の加入事業主宛て全てに訪問形式のコミュニケーションを求めることは、現実的には非常に困難であると考えられる。

そこで、例えば、総合型厚生年金基金を受託する生命保険会社等が、定期的に、総合型厚生年金基金向けに開催している「集合型の決算説明会」等と同様の説明会開催等も考えられる。一方、代表企業と加入企業に何らかの有機的な連携が存在する場合は、そのルートを活用することも有効な手段と認められる。

なお、総合型 DC に関しては、前述のとおり、制度や根拠法令自体を単独型 DC と分けるべきとの意見が研究会で出されていたが、特に本項のような事業主と運営管理機関のコミュニケーションや情報提供に関しては、総合型 DC の運営実態に沿った、何らかの抜本的な対応も検討の必要性があるものと思われる。

例えば、コミュニケーションや情報提供に関しては、総合型 DC では、代表事業主を経由した手法を認めること、或いは、集合的または一斉発信的、Web ページ等への掲示による等の手法を認めることを通知等で明示するという対応である。

（ 6 ） 報告書の方向性について

本報告書では、上記のような様々な DC 制度運営の実態や、これを踏まえた研究会での意見を勘案し、まず、運営管理機関評価のあるべき姿を検討した。その上で、全ての事業主に共通して運営管理機関を評価すべき必須の項目を「あるべき姿」の中から抽出した。一方、制度設計や制度運営は、各事業主や制度の事情により様々であるため、上述の「あるべき姿」の中から、各々の事業主が各 DC 制度運営の実態に適した評価対象や評価項目、評価手法を任意で選択する形とする方向で議論を進めた。

なお、議論を整理していく中で、運営管理機関の評価に向けた基本的な考え方を掲げつつも、一方では DC 制度運営の現場に配慮し、法令を遵守しながらも現実の運営に即した評価の考え方を示すこととした。

これは、高い理想は進む方向を明示するために常に必要であるが、一方で、現実はその方向に向かって、一歩ずつでも漸進していくという着実に現実的な考えに基づくものである。

ところで、総合型 DC における各種の制約（企業規模による総合型加入の制約の可能性、加入企業の DC 担当体制が手薄である点、運用商品がパッケージ化されていて個別のニーズ反映が難しい点など）を勘案すると¹²、将来的には、代表事業主が加入企業を代表して運営管理機関の評価を行う手法や、その結果についての非代表事業主への報告と開示、情報提供の方法について、別途、検討する必要があると考えられる¹³。（運営管理機関や代表事業主と加入企業との間のコミュニケーションについては、別項で検討を行っているので、参照願いたい）。

さて、本報告書では、上述の「あるべき姿」の中から、DC 法令・法令解釈通知に規定される運営管理機関の運用関連業務にフォーカスして検討を進めることとした。また、企業年金連合会の制度運営ハンドブックに記載されている内容や DC 教育協会が実施したアンケートの結果から判明した DC 制度運営の実態を踏まえつつ、事業主が実施する運営管理機関評価の実施について、その方向性の提言を行う。

なお、前出のように、総合型の実態や、単独型と総合型の運営実態の相違、各事業主（プラン）のニーズの相違などを指摘する意見はあったものの、現行法令では同一の規定内容にあることから、本報告書では、運営管理機関の評価については、同じ評価対象・項目での対応を行うものと整理した。（従来の例でいえば、厚生年金基金は、単独型、連合型、総合型が存在し、意思決定や運営実態にかなりの相違が見られたが、一つの法体系・制度の下で運営されていたことと同様である）。

但し、後述のように、定性面の評価対象を 2～3 段階に区分し、各段階の評価項目を必須と任意に分けることにより、研究会において指摘のあった制度運営の様々な実態面に配慮することとした。

また、事業主の負担軽減と本施策の実効性確保のため、主に、運営管理機関からの報告や情報提供がなされているか、をポイントチェックの形式とすることを提言する。

なお、本報告書では、事業主が運営管理業務を運営管理機関へ委託するケースを前提としており、事業主が運用関連業務（運用商品の選定と提示）を行うケースは想定しない。

また、運営管理業務とは、DC 法 2 条 7 項 1 号記に指定される記録関連業務（レコードキーピング会社へ再委託されることが太宗である業務）と、DC 法 2 条 7 項 2 号に規定される運用関連業務があるが、本報告書では、後者、及びこれに付随する業務を直接の評価対象（本報告の対象）とする。

¹⁰ 色のついた円はその評価をした事業主の数を円の大きさで表したものであり、×は自社のサービスを相対比較する事業主が回答した評価の箇所を表している。

¹¹ 企業年金連合会「制度運営ハンドブック」、59～60 頁に指摘されている通りである。

¹² 2017 年 3 月 21 日 社会保障審議会企業年金部会確定拠出年金の運用に関する専門委員会（第 3 回）における森田参考人発言「中小企業での運用商品関連の実態を考えてみます。運用商品選定の考え方が、総合型の場合、主に従業員数 100 人以下が多いと思われます。こちらはプランごとに既にパッケージ化されています。つまり運営管理機関を決めますと、こちらもセットになっています。」 山崎委員発言

「特に代表事業主あるいは総合型 DC そのものをマネジメントしている運営管理機関が主導的な立場を發揮して、個別の各社はなかなかニーズが反映されにくいという構図はどうしても出ると思いますので、指定運用方法あるいは運用商品の上限を回していくときに、代表事業主の都合だけで全てが回らないようにということは考えておかなければいけないのかなと思いました。」を参照。

¹³ 例えば、総合型厚生年金基金の仕組みを参考とした加入企業のニーズ反映方法などである。

4．事業主による運営管理機関の評価

(1) 評価の区分

前出の基本的な考え方についての研究会の議論を踏まえ、DC法7条4項に新たに規定される事業主による運営管理機関の評価については、評価する項目を以下の3段階に区分する方向で対応を考えたい。

A．法令に規定されている項目

B．直接の規定は無いが、Aの法令規定項目に附随して評価されるべき項目

C．直接の規定は無いが、評価される方が望ましい項目

上記3項目のうち、A及びBの項目については、全事業主について必須の評価項目とする一方、Cの項目については、事業主の運営実態や制度の特色を踏まえて、必要な項目を事業主が任意で選択し、評価するスタイルとする手法を提示したい。

事業主による運営管理機関の評価にあたり、まず、考えられるのは、法令で規定され、事業主から運営管理機関へ委託されている「運用関連の運営管理業務」、及び、これに付随して評価されるべき業務が、きちんと遂行されているか、という点の確認である。

また、当該業務の遂行に際しては、法令で定める運営管理機関の義務が遵守されているかどうか、という側面にも留意する必要がある。

具体的には、DC法に規定される運用関連業務とは、同法23条1項に規定される運用商品選定・提示、同法24条に規定される運用商品に関する情報の提供などであり、法令で定める運営管理機関の義務とは、DC法99条1項の忠実義務の遵守、同法23条2項に規定される運用商品選定・提示の際の専門的知見の発揮で、これらの項目の評価は必須といえる。

また、これらの項目を評価すること自体が、法令解釈通知で定める事業主の監督責任（法令解釈通知第6-1(1)、企業年金連合会「制度運営ハンドブック」第2章3-(ア)）に深く結びついている項目ともいえる。

さらに、法令に規定されている項目に付随して評価されるべき項目もある。法令解釈通知に記載されていて、制度運営の具体的な指針となっており、且つ、運営管理機関の評価として見逃せない項目である。

具体的には、法令解釈通知第6-1(1)（加入者等から確定拠出年金の実施状況等に関し照会又は苦情があったときに誠実かつ迅速に対応すること）や、法令解釈通知第6-1(1)（運営管理機関から事業主への年1回以上の報告の有無）、法令解釈通知第6-2(1)（運用商品選定・提示の際の加入者利益専念義務や社会通念上要求される程度の注意を払っているか）、法令解釈通知第6-2(1)（追加的な加入者掛金拠出の際の年金額等への

効果についての情報提供)というような点である。

さらに、運用商品の継続的なモニタリングについても、運用商品選定・提示を行った時点から時間的経過があるため、現況の確認という意味から重要な視点として提示されており¹⁴、運用商品の選定・提示に付随する重要なポイントと考えられる。

一方、DC 法令に直接の規定がないものの、実務上の制度運営において重要な役割を果たしており、評価の対象として検討されるべき項目もある。例えば、事業主が制度運営する上で、運営管理機関との連携が求められる項目や、事業主の責務ではあるが運営管理機関の助言や支援が求められる項目である。

具体的内容は後述するが、企業年金連合会「制度運営ハンドブック」に望ましいと考えられる事例として記載されている事項や、尾崎俊雄『日本版 401k 導入・運用・活用のすべて』、DC 教育協会が実施するアンケート項目のうち、回答内容から改善を要すると考えられる項目などが該当すると考えられる。

(2) 法令に規定されている項目及び付随する項目について検討する 忠実義務

DC 法 99 条 1 項に規定する運営管理機関の忠実義務について、その具体的内容については、法令解釈通知第 6 - 2 (1) ~ に列挙されている(法令・命令・契約の遵守や商品選定の際の加入者利益専念、加入者等から照会や苦情があった場合の誠実・迅速な対応、運営管理業務の再委託をしている場合の監督等)。また、忠実義務の範囲を超えるものも含めて、多くの禁止事項を定める規定として DC 法 100 条 1 項各号が置かれている(自己又は加入者等以外の第三者の利益を図る目的をもって、特定の運用方法を加入者等に提示すること等)¹⁵。

これらの規定のうち、事業主による運営管理機関の評価と直接、関連するのは、運営管理機関の忠実義務を規定する DC 法 99 条 1 項の「加入者のため忠実にその(運営管理)業務を遂行」することと、この具体的な内容で法令解釈通知第 6 - 2 (1) に記述がある「(運用)商品の選定・提示とそれにかかる情報提供」、加入者等からの照会や苦情への誠実・迅速な対応、追加的な加入者掛金導入の際の年金額への影響についての情報提供等である。

また、DC 法 100 条各号の禁止行為の規定に関連しては、同条 5 号の運用商品提示に際しての利益相反の禁止、確定拠出年金運営管理機関に関する命令 10 条 1 項 1 号及び法令解釈通知第 6 - 2 (4) ~ (5) である(特定の運用方法を進めることの内容や「推奨」「助言」の内容、営業職員に係る運用関連運用業務の兼務の禁止等)¹⁶。

しかしながら、これらの忠実義務の各規定には、詳細な判断基準の明示が無いため、その遵守状況を事業主が自ら調査して評価するには、非常に負担の大きい作業となることが予想される。

このため、具体的な評価実施に当たっては、運営管理機関からの報告が分かりやすく合理

的な説明があったのか、必要な情報提供がなされたのか、という点の確認や、事業主や加入者等が、その説明や情報提供の内容を理解し、納得できたのかどうか、という形で、評価の具体的な項目を設置する手法が考えられる。

なお、具体的な項目の例としては、例えば、以下のようなものが考えられる。

「運営管理機関から、〇〇のような体制をとって忠実義務を果たしているという説明があった」（利益相反の立場に立つことの禁止への対応をチェック）。

「運営管理機関から、運用商品ラインアップの具体的内容や、商品モニタリングの結果について詳細な説明があり、加入者保護の視点で問題が無いことを確認したとの報告があった」（加入者利益専念義務についてのチェック）。

これらの運営管理機関からの説明に対しては、更に、事業主側が「説明に納得できた」「説明を理解できた」というチェック項目を置くというような案が考えられる。（分かりやすい言葉でユーザーサイドの視点に立った説明があったのか、説明内容が合理的で、事業主や加入者等にとって納得できるものだったのか、という視点からチェックを入れることで、運営管理機関に業務の遂行と義務の遵守を促し、また、両者の間の情報の非対称性を緩和する働きを期待するものである）。

なお、この評価項目に関しては、研究会メンバーの中より「このような甘い評価項目では、結局、運営管理機関に言いくるめられてしまうのではないか」「運営管理機関から表面的な説明があれば、パスしてしまうのではないか」等、極めて強い批判が表明された。

研究会においても、これらの指摘のような懸念は共有されたものの、現実的な本評価制度の運営について事業主の負荷という観点から勘案すると、現時点においては上記のような手法による評価を認めるのが現実的と考えられた。但し、本項目の評価の手法については、今後も継続的に研究の必要があると考えられる。また、法令解釈通知などに、忠実義務の具体的事例やその判断・評価について、明文化することも検討の対象とするべきであろう。

¹⁴制度運営ハンドブック 38 頁。

¹⁵ 森戸 136 頁。

¹⁶ なお、日本の信託法における忠実義務については、利益相反の關係に立つことの禁止（conflict of interest）と利益専念義務（No profit rule）の 2 類型を指摘できるだろう（四宮和夫『信託法（新版）』231 頁以下、樋口範雄『フィデューシャリーの時代』211 頁、田岡絵理子「代理人の忠実義務の内容及び善管注意義務・委任事務処理義務との概念的關係について」（私法 79 号 123 頁以下）。この分類に従えば、法令解釈通知第 6 - 2（1）の運用商品選定・提示の際の忠実義務は後者に、同（5）は、前者の類型に該当すると思われる。

(3) 法令に規定されている項目、及び付随する項目について検討する 専門的知見

法令に規定される項目として、次に、運用商品の選定・提示と、その際に運用関連業務に求められる「専門的知見」の発揮（DC法23条2項）及び、この関連項目として施行令12条2項に規定される運用方法提示の際に加入者等に対して商品選定理由を示すこと、運用商品のモニタリング（制度運営ハンドブック38頁以下）が評価項目として議論された。

ところで、本項目を検討する際に注目されたのは、専門的知見についての具体的な内容である。なぜなら、法令及び同解釈通知には、

「何をもって、専門的知見の発揮といえるか？」

「専門的知見の発揮に関する具体的な指針、基準等」

などが明示されていないと思われたからである。

一方、そもそも論として、「専門的知見」が「注意義務」を意味するとして¹⁷、注意義務に関する過去の様々な事例を勘案すると、専門的知見の評価項目を明示できるのか？との疑問もある。

仮に、森戸、尾崎の指摘に沿って考えるならば、専門的知見の判断には、選定プロセスが重要との指摘¹⁸あり、研究会でも運用商品の選定における「適切な選定プロセスが重要」との指摘もあった¹⁹。

そこで、報告書では、制度運営ハンドブックの記述を参考として、以下のような事象が見られる場合に、運営管理機関の専門的知見について評価すべきと考えた。

（記載する頁は、制度運営ハンドブックの該当頁）。

- ・運営管理機関の自社系列商品が多く採用されている、或いは、商品が1つの金融機関グループに集中している場合（例えば、投資信託における運用会社や販売会社）（37頁）。
- ・商品ラインナップに採用されている運用商品が、手数料の水準や運用実績で、明らかに、同種の商品よりも劣っている場合、或いは、より手数料が低い、或いは運用パフォーマンスの良好な商品がある場合に、そのような事実を紹介されていない場合。
- ・商品ラインナップの商品の手数料について、詳細が開示されていない場合、或いは開示されているが加入者にとって一覧性がないか、または詳細な内容の閲覧が分かりにくくなっている場合など。
- ・運用商品の内容が理解しにくい内容になっている場合。
- ・一定期間ごとの見直しがされているか（商品モニタリングが行われているか）、その際の商品・運用会社に関する評価基準は明確か（38・39頁）
- ・運営管理機関が事業主からの商品追加の依頼を拒否していないか（42頁）

そして、例えば上記のような項目について、以下のような評価項目をチェックする必要があると考えた。

運営管理機関から合理的な理由を丁寧に説明がなされていたか？

「運営管理機関から、商品選定やモニタリングの説明や情報提供があった」というチ

チェック項目を置く。

上記の説明で、事業主や加入者は理解できたか？または、納得できたか？

疑問や質問に対して、十分な説明があったか？

「説明に納得できた」「説明を理解できた」というチェック項目を置く。

この項目は、制度運営実態調査 Q8「報告内容について：現在の提示商品で問題ない」との説明に対する納得度の回答を踏まえ、必要と考えたものである。上記アンケート 134～136 頁を見ると、「納得できた」が多数であるものの、10%前後の事業主が「理解できなかった」との回答を寄せていることに鑑みたものである。(また、理解以前の問題として、「報告を受けたかどうか分からない」という回答も 10～30%後半あり、評価のための設問を契機とした事業主の意識の向上を図る意味合いも含んでいる)。

*説明や情報提供の手法は、現時点では任意の方法とするものの、事業主やプランの様態や事情により、個々の面談や集会的な説明会開催などが考えられる。

(なお、総合型の運営実態によっては、個々の面談のような手法が過度な負担を運営管理機関と事業主に負わせる事態を憂慮する意見もあり、別項で説明するように、例えば、厚生年金基金総合型を受託する生命保険会社における集会的な説明会…「四半期説明会」などと同様の説明会を想定する手法もあり得ると思われる)。

なお、研究会では、前出の忠実義務の評価ポイントと同様に、専門的知見の評価ポイントの議論の中で、運営管理機関からの説明内容の評価や説明の有無を評価ポイントとすることに強い批判が出され、「専門的知見の評価には、客観的な評価や定量的な評価があるべき」という意見や、「選定した運用商品の運用実績が、同種商品の中で下位 25%に入っている場合は専門的知見に疑義ありとすべき」という意見も強く主張された。

同意見には一定の理解は共有できるものの、評価基準や評価期間、及びこれらの評価基準や期間を誰がどのように決めるのか等、整理すべき課題が多々あり、また他方では、運用商品自体を評価対象としてフォーカスすることに懸念を表明する見解もあったため、本報告書では、両者の意見があったことを付記するに止めたい。

本項に関する将来的な課題として、法令及び同解釈通知には、

「何をもって、専門的知見の発揮といえるか？」

「専門的知見の発揮に関する具体的な指針等」

などを明示するよう、検討すべきと考える。

研究会ではこのような様々な意見があったことを踏まえ、運営管理機関に対し、DC 法に規定する(いわゆる)受託者責任への理解を一層深め、自らが、これらの義務や責任を果たしているという合理的な説明や情報提供を積極的に行うことを期待するものである。

¹⁷ 森戸 146 頁、尾崎 139 頁。

¹⁸ 尾崎 139 頁

¹⁹ 制度運営ハンドブック 37 頁では「加入者等にとって望ましいと考えられる選定プロセス」との表現を使用している。

(4) その他考慮すべきポイントについて

従来の確定給付型の企業年金（DB）における運用機関評価から示唆されるのは、定性与定量の両面から運用機関の評価が行われている点である。これらの評価では、各評価ポイントの英語の頭文字を取って「4つのP（定性面：哲学・人員、定量：ポートフォリオ・運用実績）」、或いは運用哲学・運用方針とポートフォリオの一致などを重視するとされている。

DBにおける前例を踏まえ、DCにおける運営管理機関の評価を考えると、DCもDB同様に長期継続する制度であり、制度の安定的運営が重要であるとの指摘があった。

そして、重要な点は、制度の安定的運営には、制度運営のパートナーとして運営管理業務を委託する運営管理機関自体の組織・管理体制が充実していることに加え、運営管理機関の事業の安定性・継続性も重要なポイントである。この点は、研究会メンバーからも、運営管理業務を委託する上での大前提であり、特に重要な評価ポイントと指摘があった点である。

このような指摘を踏まえ、DBにおける運用機関の評価を参考として、運営管理機関における評価項目にも、運営管理機関自体の定性的な評価ポイントを取り入れることを提言する。

但し、評価に際し、事業主に過度な負荷をかけることを回避するため、各項目においては、運営管理機関より事業主宛てに説明があるかどうかを主な評価方法とする。

なお、運営管理機関の定性評価の項目例としては、以下のようなポイントを例示する。

（運営管理機関における定性評価を参考に 組織体制や事業継続性という観点から）

- ・ DC 運営体制
- ・ DC 業務に従事する人員数と DC 業務経験年数、各人員の保有する資格
- ・ リスク管理体制（アクシデント発生時の事業継続、個人情報管理）
- ・ 事業継続性（例：3期連続以上の赤字は詳しい説明を求める等）

* これらの項目が、運営管理機関から説明を受けているかどうか。

（或いは、代表事業主が説明を受けているかどうか）。

(5) 評価されることが望ましい項目(任意項目)

この章では、DC 制度の運営実態を勘案、制度運営ハンドブックで示唆される事項や、外部評価機関によるアンケートの結果等を参考とし、この中から課題と思われる項目を主として取り上げ、任意の項目として検討の対象とするものである。(頁の表記は制度運営ハンドブックの該当頁)。

制度運営ハンドブックから示唆される項目

(ア) 運営管理機関の監督の項目から(32~34頁)

事業主においては、DC 法 43 条 1 項に事業主の忠実義務が規定され、その具体的内容として法令解釈通知 6 - 1 (1) が規定されており、特にその において、運営管理機関の監督...少なくとも年 1 回以上の業務実施状況の報告や(加入者等の立場から見て必要があると認められる場合は)業務内容の改善、是正の申し入れすること...が謳われている。この加入者目線での改善の必要性があると思われる例として、ハンドブックでは以下のような事例が紹介されている。

- ・他社とのサービスの差異...サービスの使い勝手や情報量に明らかな差がある(例えば、運用報告書の記載内容、ホームページの使い勝手、シミュレーションや読み物など各種情報提供の質・量・頻度など)

- ・運営上の支障...コールセンターやホームページで誤った説明や対応が行われた場合・運用指図が反映されないなどのトラブル、その他深刻なトラブルが生じた場合

(イ) 運営管理機関とのパートナーシップ(53~60頁)

運営管理機関は、事業主にとって円滑な制度運営を遂行するための重要なパートナーであり、このパートナーシップの発揮状況も運営管理機関の評価の対象となる。

実際に、制度運営ハンドブックでは、DC 制度を適正に運営するためには運営管理機関の役割が欠かせず、事業主と運営管理機関との関係をパートナーと表現している。基本的な考え方は同 59 頁に示しているが、運営管理機関には DC 制度に関する専門家としての役割が求められると言及しており、一種の専門家責任を指摘していると言える。また、運営管理機関のノウハウの蓄積を勘案すると、事業主との間には情報の非対称性が生じていると言及しており、専門性を前提とした助言、制度運営への一定の役割や責任があることに言及している。

このような言及を踏まえると、以下のような評価の視点を任意項目として設定することが考えられる。

- ・他の取引関係との利益相反

事業主と運営管理機関との間にある他の取引関係に由来する利益相反に留意する必要があると言及している。

- ・コミュニケーション(訪問)

事業主による情報収集や定期的なコミュニケーションの働きかけに応じる体制があるか、前向きなスタンスで臨んでいるか等が評価のポイントになるだろう。

- ・統計的データ活用（61～63頁）

運営管理機関は制度運営や継続教育に有用な加入者の動向に関する多くのデータを保持している。

事業主にはこれらのデータを有効に活用した制度運営が求められており、運営管理機関は、事業主の求めに応じてこれらのデータを提供するなど、情報提供に積極的なスタンスが求められるとして、運営管理機関のこれらのデータ提供体制や情報提供へのスタンスなどが、任意の評価項目の検討対象となるだろう。

- ・加入者向けサービス（70～71頁）

DCが加入者等の自己責任での運用を前提とする以上、加入者向けのサービスの充実度を評価することも重要である。

制度運営ハンドブックで言及されているID/PWの管理体制、情報提供へのWebの活用、コールセンター（以下「CC」という。）活用（CCでの加入者目線での説明、CCの営業時間、CCの周知、CCでの加入者の不満や改善のリクエスト情報の事業主への還元）への施策等である。

- ・その他

これらの評価ポイントのほか、制度運営ハンドブックで言及されている中途退職者への対応の支援、適正な事務対応への支援などが任意の評価ポイントと考えられる。

（ウ）投資教育への助言、支援（66～67頁）

投資教育に関する助言に関しては、法令解釈通知（第2-3（2））にて、運営管理機関に「制度の運用の実態等を定期的に把握・分析し、事業主へ情報提供するとともに必要な場合は投資教育に関する助言をするよう」に規定している。これらの規定を鑑み、継続教育の実施を助言（Q&A258）することや、他社の取り組み事例の紹介、提案、ノウハウの提供などが、運営管理機関の任意の評価ポイントの検討対象となろう。

外部機関による DC 担当者アンケートを参考として抽出される運営管理機関の評価項目に関する検討

外部機関が毎年、実施している DC 実施企業宛でのアンケートを参考とし、アンケートの各項目の中から、各事業主による制度運営の実態やプランの状況に合わせて、運営管理機関の評価項目を任意で選択し、評価を実施する形式とする。

なお、今回の報告書では、一例として、DC 教育協会が実施する DC 担当者宛のアンケートを参考とし、この項目の中で評価項目の検討の対象として考えられるものを、例示する。また、前出の通り、DC の運営管理機関が 1 社受託のために、事業主は、運営管理機関の相対的な評価の把握が困難であるため、各事業主が評価対象とした項目は、アンケート結果の中での相対的な評価の位置も把握するものとする。

(ア) 組織対応面

制度における課題の指摘と解決策の提案をしてくれるか
退職給付制度全般へのアドバイス
事務負担軽減へのアドバイス
事務・制度面・教育支援の問合せへの的確で迅速なレスポンス
投資商品に関する問合せへの的確で迅速なレスポンス
プランにふさわしい教育の提案や研修会の実施
加入者目線での分かりやすい解説

(イ) 機能・装備

加入者向け Web の使い勝手・充実度
携帯向けツールの充実度
Web アクセス増加への提案
ツールの使いやすさ
コールセンターの対応レベル

(ウ) 情報提供、コスト

加入者の運用実態レポートの提供を受けている
運用商品モニタリング報告（または報告書の提供）を受けている
商品追加時のアドバイスがある
他社事例の紹介がある
資格喪失者への対応の支援がある

(エ) 運営管理機関のスタンス

訪問頻度（年に 1 回、複数回、訪問無し）は十分あるか
訪問以外のコンタクト（メールや電話）の有無

(オ) 忠実義務

運用商品の選定・追加の際に系列商品の押し付けが無いか
（但し、この項目は、法令に規定がある項目での評価となる）

*なお、今回は例示として DC 教育協会が実施するアンケート項目を参考として取り上げたが、これはあくまでも例示である。今後、複数の評価機関が実施しているアンケート項目も参考とすることが考えられる。

非代表をアンケート対象とした結果から抽出される課題について

今回、DC 教育協会では、初めて連合型 DC や総合型 DC の非代表事業主を対象として、アンケートを実施した。この結果から見えてくる非代表事業主とのコミュニケーションについての課題や改善すべき点について、事業主による運営管理機関の評価項目に反映する必要があると考えられる。

報告書では、非代表事業主に対する同アンケートから、いくつかの課題を事例として挙げる。

(ア) 代表事業主からの報告があるか

「届いている、受けている」との回答は 83%であった。これは、17%の非代表事業主が、運営管理機関からの報告を何らかの形で受けていないことを示している。

(イ) 運用状況の報告の様態について

書面：45.2%、対面：19.9%、受けたことが無い：17.0%

報告は必ずしも対面であることを要しないが、書面のみで内容が伝わっているか、理解されているかという懸念が残る。また、(ア)で指摘の通り、報告を受けたことが無い事業主が 17%存在しており、法令解釈通知の規定上も不適正と言わざるを得ない。

(ウ) 運営管理機関からのコンタクト

(イ)に関連し、運営管理機関からのコンタクトの様態に関する設問では、メール、電話が主体との回答結果になっており、また、24.6%は導入以降、訪問が無いとの結果になった。全くコンタクトが無い状態は、改善の余地があると思われる。

(エ) 運用商品の状況についての報告は受けているか

この設問に対しては、「わからない」という回答が多い結果であった。

また、運営管理機関からの報告に「満足しているか」に対しては、「わからない、報告が無い」が多いという結果になっている。

勿論、事業主側の意識向上や DC 制度の実施主体としての再認識を図ることも喫緊の課題ではあるが、運営管理機関の側にも、事業主に対する働きかけが求められると考えられる。

というのも、少なくとも、代表事業主、又は運営管理機関から、何らかの報告又はコンタクトが届いている必要があると考えられるからである。

5. その他の提言や意見について

(1) 評価サイクルについて

今般の施策の5年毎の評価のサイクルについては、研究会にて、以下のような2通りの意見があった。

- ・DBの財政再計算のサイクルとの比較で妥当とする意見
- ・もっと短いサイクルで評価を行うべきとの意見

本報告書では、この点については特段、見解を表明しないが、DBでの評価サイクルを勘案すれば、一定期間ごとの評価には合理性があると考えられる。

但し、言うまでもないことであるが、制度運営に問題が生じた場合や運営管理機関の事業継続性に疑義が生じた場合など、異常事態が発生した場合は、5年毎の規定にとらわれることなく、早急な対応を取る必要があることは、自明の理である。

(2) 事業主による運営管理機関の評価の扱いについて

この評価については何らかの形で記録し、且つ、この評価内容を社内で開示して情報を共有することが望ましいと考えられる。なぜなら、加入者等への開示と周知や労働組合等の従業員組織との共通認識を保持することにより、運営管理機関の提供する運営管理業務や付随するサービスの水準向上を後押しするとともに、加入者等の自己責任によるDC資産運用に資する方向性が期待できるからである。

この点では、特に制度運営実態調査アンケート128頁の「加入者運用実態報告の社内開示状況」の結果を見ると、企業規模に関らず「事務局のみで特に共有していない」が半数以上を占めており、実態的にも改善が求められる点である。

(確定給付企業年金法においても、加入者への業務概況の周知は義務となっており、DCにおいても、同様の措置が望まれる)

(3) 総合型DC、連合型DCにおける非代表事業主への情報提供等について

本件に関しては、前出の通り、報告書の中で、実態的に連合型DCでは代表事業主がこの役割を果たしているケースがあること、総合型DCでは代表事業主に限らず、総合型厚生年金基金事務局、損害保険代理店や社会保険労務士事務所などが運営管理機関と非代表事業主との間のコミュニケーションの仲介を果たしている事例を挙げている。

このような事例を勘案すると、これらの関係者が制度運営の中で果たしている役割は大きなものがあり、この役割分担を、何らかの形で制度の中に位置づけることも、今後の課題として検討されるべきと考えられる。

(4) 運営管理機関への委託にあたっての基本方針の提示

エージェンシー問題を緩和する方策として、第三者を評価に活用することもひとつではあるが、そもそも事業主が運営管理機関に委託するにあたって、運用商品構成²⁰など加入者等の利益のために必要な基本的な考え方を運営管理機関に対して提示し、明確な意思表示をしておくことは、その後の運営管理機関の評価を行う上でも必要であることから、今後の課題として検討されるべきものと考えられる。

²⁰ アクティブ運用やパッシブ運用など運用スタイル構成まで言及していることが望ましいものと思われる。

研究報告書内での略称について

DC：確定拠出年金

DB：確定給付型の企業年金

法令解釈通知：確定拠出年金法並びにこれに基づく政令及び省令について

(平成13年8月21日年発第213号厚生労働省年金局長から地方厚生(支)局長宛通知)

Q&A：厚生労働省 HP 確定拠出年金 Q&A

(<http://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/kakutei/qa.html>)

上記法令・通知ならびに Q&A については第1回研究会平成29年4月17日時点のものに基づいてこの研究会では議論を行った

制度運営ハンドブック：企業年金連合会「企業型確定拠出年金 制度運営ハンドブック」(第3版)

制度運営実態調査、アンケート：「企業型確定拠出年金制度運営実態に関する調査」(平成29年7月～8月実施)特定非営利活動法人確定拠出年金教育協会

森戸：森戸英幸『企業年金の法と政策』

尾崎：尾崎俊雄『日本版401k 導入・運営・活用のすべて』

研究会：企業型確定拠出年金の運営管理機関モニタリングに関する研究会

企業型確定拠出年金の運営管理機関

モニタリングに関する研究会名簿

氏名	所属・役職
上田 憲一郎	帝京大学 経済学部 教授
浦田 春河	ウィリス・タワーズワトソン株式会社 ベネフィット部門 ディレクター
福本 充伸	イオン企業年金基金 常務理事
宮澤 賢	資生堂労働組合 中央執行委員長
森下 修至	日本ドキュメントサービス協同組合連合会会長 全国中小企業団体中央会理事
森戸 英幸	慶應義塾大学 法科大学院 教授
山口 修	横浜国立大学 名誉教授

(五十音順 敬称略)