

英国における企業年金ガバナンス強化と指導監督機関

井上 恒男・高崎 亨

あらまし

被用者の老後の生活保障において、企業年金が公的年金を補完してその役割を果たすためには、給付すべき企業年金の保全に向けて、企業年金原資の確保とその適切な管理運用ルールを確立すること、そしてそれを担う関係当事者のガバナンスが求められる。本稿では、英国の1990年代以降の政策動向に着目し、特に公的機関による企業年金に対する指導監督システムをとりあげる。

英国では、いわゆるマックスウェル事件によって信託法に基づく企業年金保全の脆さが露呈したため、1995年年金法（Pensions Act 1995, 以下「1995年法」と称す。）によって、受託者¹をはじめとした企業年金基金（本稿では、確定給付型の企業年金を運営する年金信託組織を指す、以下同じ）の管理運営関係者の責務の強化、公的監督体制の整備等が行われた。

しかし、近年、市場環境等の激変により、企業年金保全をめぐるリスクは一段と高まり、従来の枠組みだけでは限界が出てきたため、あらためて2004年年金法（Pensions Act 2004, 以下「2004年法」と称す。）が制定され、財務規律の弾力化と併せて、企業年金基金のガバナンス強化が行われ、さらに新しい監督機構による早期介入等の仕組みが導入された。

新監督機構は、多数の企業年金基金からの基本的な管理運営情報の効率的把握と受託者等からの通報等に基づいて、リスクのサインを早め

に把握し早期に介入する、というリスク・ベース・アプローチの手法を用いているところに特徴がある。

我が国でも積立不足が著しい厚生年金基金に対しては健全化計画の策定提出が義務付けられ、厚生労働省による重点的な指導が行われることとなっている。しかし、税制適格年金から移行しつつある確定給付企業年金等に対する公的指導監督は、現状では十分行われているとはいいがたい。課題を抱えている企業年金の状況を早めに把握し、必要な指導・監督を適時・適切に行うシステムの構築が、わが国でも早急に求められる。

キーワード

企業年金ガバナンス、指導監督機関、リスク・ベース・アプローチ。

1. はじめに

企業年金は被用者にとって公的年金とならぶ老後保障の支えである。我が国の企業年金の代表は厚生年金基金であり、厚生年金保険本体への代行返上が進んで近年減少しているとはいえ、全国に619基金が設立されている。もう一方の代表的な企業年金である税制適格年金は、2012年3月31日に廃止されることが決定してお

¹ 年金信託制度において、その管理・運用の役割を担う者を指す。年金加入者・受給者の最善の利益（best interest）のために年金基金を運営し、さまざまな年金加入者・受給者間の利害を公平に扱うことを役割とする。あらかじめ定められた信託証書や規約、信託法や当局の各種法令・規則に従い、慎重かつ善良に、公平に、誠実に行動しなければならない、とされる。もっとも、特別な資格は要件とされず、自然人だけでなく法人も認められる。D.Blake, *PENSION SCHEMES AND PENSION FUNDS IN THE UNITED KINGDOM 2nd Edition*, New York, Oxford University Press, 2003. p.94 - 103.

り、目下、他の年金形態への切替え等が進行中であるが、そのうち確定給付企業年金に移行したものが、既に4,475件に達している（いずれも2008年12月31日現在）²。

公的年金を補完するこれら企業年金の保全是、これまで法令等により管理運用関係者に一定の責務を課すことによって担保してきたが、企業年金を取り巻く市場環境は近年ますます、そのボラティリティを高めている³。したがって、企業年金が制度・組織としての健全性を保ち、年金を確実に給付するという役割を果たすためには、その管理運営関係者が的確に責務を果たすとともに、公的機関がそれを監視し関係当事者の責務の遂行を裏打ちしていくための仕組み（本稿では、企業年金関係当事者によるガバナンスとこれをサポートする公的機関の監視システムを一体のものにとらえ、企業年金ガバナンスと称する）を構築していくことが求められる。

この企業年金ガバナンスの構築に向けての展開に関して興味深いのは、1990年代以降の英国の政策動向である。もともと伝統的な信託法に基づいてガバナンスを確保してきた英国の企業年金が、事業主の詐欺行為によって大損失を被り、以後2度にわたって特別法たる年金法を制定し、企業年金ガバナンスの強化に取り組んできたからである。

そこで本稿では、企業年金ガバナンス強化に向けての英国の政策の歩みを振り返るとともに、特に公的監督機関の役割と活動を紹介し、わが国の企業年金ガバナンスの現状を踏まえて若干の示唆を付記した⁴。なお、企業年金には、確定給付型、確定拠出型、ハイブリッド型があるが、本稿では主として確定給付型を念頭に置いて論を進める。

2. 英国企業年金制度の概要

2.1 企業年金制度の位置づけ

英国の被用者に対する公的年金制度は、日本とよく似た基礎年金+付加年金という構造になっている。このうち付加年金部分については、公的年金からの適用除外、つまり一定の要件を満たす別途の企業年金等に加入すれば、その限りにおいて公的年金から適用が除外され、一定の保険料の支払を免除される。したがって、企業年金制度は事業主による福利厚生という役割に加えて、適用除外制度を通じて、公的年金を補完する機能も有している。

特に英国ではサッチャー改革によって、公的年金の水準引下げと適用除外奨励が進められ、ブレア労働党政権も、低所得者に対する年金給付を改善する一方で中所得階層に適用除外を奨励するステークホルダー年金（事務コストを抑制した個人年金）を導入した⁵。なお、英国では、1921年財政法に基づき、企業年金制度を組成するにあたって信託形式を採用すると、税制上の優遇を得ることができるという制度が早くからあった⁶。この恩典はわが国でいう適格年金に相当するものであり、大半は税法上の適格要件を満たし、租税当局の認可を受けた税制適格企業年金として設立されている⁷。

その後、国家第二年金（低・中所得階層を念頭に置いた手厚い公的付加年金）が2002年4月に導入されたこと等により、適用除外の割合は近年低下している⁸。それでも、被用者のうち企業年金に加入しているものは約55%を占めており、被用者の老後保障の観点から大きな位置づ

² 厚生労働省年金局企業年金国民年金基金課第1回企業年金政策研究会（平成21年2月18日）配布資料5「参考資料（事務局資料）」（<http://www.mhlw.go.jp/shingi/2009/02/dl/s0218-8e.pdf>）、2009年、1ページ。

³ 類似する問題意識を有した論稿として、菊池馨夫「加入者の視点からみた企業年金のあり方」佐藤進=齊藤修編集代表『現代民法学の理論（上巻）』信山社、2001年、593-615ページ。最近のものとして、志谷匡史「企業年金における年金受給者保護の法理（1）」『神戸法学雑誌』第57巻2号、2007年、85-100ページ。

⁴ 英国の企業年金政策は、加入者の受給権を保護するという観点から企業年金ガバナンスを強化してきたが、規制の度合いいかんによってはスポンサーである母体企業の負担が大きくなる。このような企業年金ガバナンスにおける両者のバランスに関わる論考も重要な論点であるが、本稿では主として公的年金監督機構の役割と活動に着目した。

⁵ 近年の英国における年金政策の動向については、井上恒男「ブレア労働党政権下の英国年金改革の動向」『同志社政策科学研究』（同志社大学）第5巻、2004年、1-17ページ。

⁶ 行澤一人「英国における企業年金法の現代的展開」『神戸法学雑誌』（神戸大学）第44巻3号、1994年、556ページ。

⁷ 企業年金連合会編『企業年金に関する基礎資料 平成17年10月』349ページ。

⁸ 87.9%（1997年）から74.9%（2005年）に低下。Changes to Pension Statistics in the Annual Survey of Hours and Earnings. http://www.statistics.gov.uk/articles/labour_market_trends/Changes_ASHE_PensionStats.pdf

けを占めていることに変わりはない⁹。したがって、その資産保全と受給権の保護は重要な政策課題である。しかし、企業年金の資産運用をめぐる環境は国際経済情勢の変動等に伴って厳しさを増し、スポンサーである事業主もリスクを回避するため、企業年金のプランは確定給付型から確定拠出型へとシフトしつつある¹⁰。ちなみに、この確定給付型の減少という傾向は、企業年金制度自体の複雑さ、公的統制の煩雑さ等も背景にあるので、今後の英国の企業年金制度の動向は、制度の簡素化、公的統制の緩和等の帰趨によってかなり左右されるであろう。

2.2 企業年金¹¹を保全する関係者の責務

2.2.1 信託法に基づく責務

企業年金の運営を取り巻くリスクは、「受託者リスク」、「事業主の経営リスク」、「財務リスク」に大別される¹²。英国の企業年金基金は、小規模（加入者が100人未満）なものや公務員企業年金を除き、撤回不能の信託制度として設立されていることを求められ（2004年法252条）、これらのリスクは、信託法（現在の基本法は Trustee Act 1925, Trustee Act 2000）及び作成された信託証書（trust deed）¹³等によって規律される。まず、企業年金運営リスクのうち「事業主の経営リスク」については、信託制度の特徴として、その信託財産は受託者のものとしてその支配・管理に服し、所有権は受託者が保持し、受益者は受託者（つまり年金信託財産）から利益を受けることになるので、避けることができる。つまり、将来の年金原資たる積立資産は、拠出者である事業主の資産とは法律的に切り離

されて受託者によって管理され、加入者はその果実から年金給付を受けることができる¹⁴。

次に、「事業主の経営リスク」以外のリスクを管理するには受託者の責務が大変重要であるが、信託制度では受託者に対し委託者の信頼（さらに信託目的）に最大限応える義務を課していることが大きな特徴である（この義務のことを信託義務（fiduciary duty）¹⁵という）。この構造は企業年金制度についても同じであり、信託された年金財産の管理は、受託者が判例法を含む信託法や信託証書、企業年金基金規約に基づいて課された法的義務を忠実に果たすことによって担保される。

さらに英国では、下記のように企業年金固有の特別法に基づいてルールを定め、受託者、事業主、専門アドバイザー等の企業年金管理運営関係者に一定の行為基準を課しているが、中でも最も重要な責務を負うのは受託者である。信託制度の本来趣旨からしても、企業年金基金の管理運営の要は受託者である。

2.2.2 年金法に基づく責務

企業年金は、現役時代から留保した掛金を長期に積み立て、被用者の老後生活を支えるという役割を持つ。集積された資産規模も大きい。したがって、設立された企業年金基金の受託者の責任は大変重く、一定の公的統制に服することは当然であろう。英国ではまず、設立されたすべての企業年金基金は、専門の公的監督機関（現在は企業年金監督機構（The Pension Regulator）、以下、本稿では「TPR」と称す。）に登録を義務付けられている。設立後の企業年金基金において最も重要な役割は、いうまでも

⁹ 被用者のうち事業主による企業年金に加入して者の割合は、55%（1997年）から54%（2006年）へとほぼ横ばいである。Office of National statistics, Chapter 7: Private Pension Scheme Membership, Pension Trends, 14 April 2008. http://www.statistics.gov.uk/downloads/theme_compendia/pensiontrends/Pension_Trends_ch07.pdf

¹⁰ Ibid. 1997年から2006年にかけて、確定給付型に加入している被用者は46%から35%に減少している。

¹¹ 英国では、広義の職域年金（work-based pension）には、企業年金（occupational pension schemes）と個人年金（personal pension schemes）が含まれる。本稿で主としてとりあげるのは、このうちの企業年金である。

¹² 厚生労働省第8回企業年金研究会（平成19年4月27日）資料5「企業年金のリスク管理について」（<http://www.mhlw.go.jp/shinggi/2007/04/s0427-4e.pdf>）、3ページ。なお、Blake, *op.cit.*, pp.98-99では①戦略リスク、②コンプライアンス・リスク、③財務リスク、④オペレーショナル・リスク、⑤システム・リスクの5つに大別している。

¹³ 信託を設定するための書面。田中英夫『英米法辞典』有斐閣、1991年、865ページ。

¹⁴ 信託財産は受託者固有の財産とも別財産とされ、受託者の破産リスクとは無関係となる。

¹⁵ 樋口範雄『フィデュシャリーの時代』有斐閣、1999年、36ページ以下、ならびに道垣内弘人『信託法理と私法体系』有斐閣、1996年、13ページ参照。

なく現在及び将来の受給者に対して、必要な企業年金の支払いを確実に行うことである。このため、英国では企業年金分野固有の特別法により、企業年金基金の管理運営における関係者の責務が、掛金の徴収・確保、資産の安全・効率的な運用、確実な年金支給という重要な局面ごとにきめ細かく規定されている。この特別法は、後述のマックスウェル事件という苦い経験を経て、信託法だけでは不十分という教訓から制定されたものであり、ここでその概要を簡単に要約しておくこととする。

第1の掛金徴収の局面では、一次的には企業年金基金規約に基づく事業主の納付義務によって担保されているといえるが、受託者はその納付状況を確認して未履行があった場合、あるいは積立水準の検証により掛金不足が明らかになった場合は、事業主に掛金納付を求める必要がある。2004年法はこれらの確認を受託者の責務として課すとともに、事業主が納付義務を履行せずその影響が実質的に大きいと見込まれる場合は、受託者はその旨をTPRに通知する義務がある（違反には民事罰が適用される。同法227～228条）。

第2の年金資産の運用の局面では、実際の投資運用は運用専門機関に委託して行われるが、受託者には、投資運用する資産の種類とそのバランスや投資運用リスク、期待利率等を含んだ投資運用の基本方針（investment principles）を定めることを求め、定期的に見直すことを義務付けている（同法244条）。

第3の確実な年金支給の局面については、各企業年金基金は法律に基づく積立水準を満たすことが求められ、受託者には定期的（毎年又は途中年度に数理報告を受ける場合は3年に1度）に年金数理人による評価を受けることが義務付けられている（同法222～224条）。そして、年金数理人による評価の結果で仮に積立水準を満たしていない場合は、それを満たすための措置と所要期間を定めた再建計画（recovery plan）を策定し、TPRに提出しなければならない（同法226条）。

これらの責務の多くは受託者に課されているため、受託者の役割は大変大きい。しかし、伝統的な英国の信託制度では受託者の多くは個人が務め、しかも非専門家である場合が多いので、

2004法ではすべての受託者に対し、信託制度だけでなく企業年金基金の投資を含む管理運用についてその責務を遂行するに相応しい知識・理解能力を有し精通していることを義務付けている（同法247～249条）。

以上のように、受託者を中心に管理運営関係者の行為準則が法令できめ細かく規定されているが、いうまでもなく、企業年金基金における主要な方針は事業主の意向によって本来的に大きく左右される。積立水準の計算方式、投資運用の基本方針、再建計画、掛金拠出計画のいずれをとっても事業主の同意を取り付ける必要がある。しかし、その同意が得られない場合は、受託者は書面でTPRに通報するよう義務付けられている（同法229条）。さらにまた、積立不足、母体企業破産等の特定の事態については受託者・事業主に、また法令違反を発見した場合は受託者だけでなく広く管理者、事業主、専門アドバイザー等の関係者に対し、TPRに書面で通報することを求めている（同法69～70条）。一連の通報義務を関係者に課すことにより、TPRが企業年金基金における不測の事態を早期に発見し、前広に必要な指導監督を行うことが可能となっているわけである。

以上から、英国における企業年金基金の保全は、受託者等の責務履行によるガバナンスと専門の指導監督機関の活動がセットになって担保されていることがうかがえる（TPRによる指導監督の体制については第3章参照）。

3. 英国における企業年金ガバナンス政策の歩み

3.1 1995年法による企業年金ガバナンス策

3.1.1 マックスウェル事件の教訓

英国の企業年金制度が、伝統的な信託制度に基づいて企業年金加入者を保護するシステムから大きく舵をきったのは、いわゆるマックスウェル事件が契機であった。ロバート・マックスウェル（R=Maxwell）は、マックスウェル・コミュニケーションズ社とミラーグループ新聞社の事実上のオーナーで有名な実業家であったが¹⁶、1991年11月、彼の死と同時に、彼の企業

¹⁶ ジョー＝ヘインズ（田中至・訳）『マックスウェル・情報覇権に賭ける奇跡の人生』ダイヤモンド社、1988年に詳しい。

グループの経営破綻だけでなく、彼の支配下にあった会社の債務を補填するための銀行借入に伴い年金資産が流用されていたことが明るみになった¹⁷。その結果、同グループの破綻とともに、企業年金基金も多額の損失を被った。英国社会保障省(当時¹⁸)は緊急的な救済措置を行ったが、結局、企業年金の給付中止や大幅減額を余儀なくされることとなり、企業年金制度の健全性に対して、加入者保護の観点から深刻な影響を与えることとなった¹⁹。

本来、信託制度が期待されたとおりに機能していれば、年金信託資産を管理する受託者は加入者の利益のために行動し、また、仮に母体企業が倒産しても会社債権者の回収の手は年金信託財産にまでは及ばず、加入者は安心して年金給付を受けることができるはずであった。しかし、不幸なことに、マックスウェル事件では伝統的な信託制度が役に立たなかった。マックスウェル本人が企業年金基金の受託者会議 (board of trustees) の主宰者 (chairman) を兼任し、年金給付の原資である年金信託基金の管理権限を自分の手元に留保する信託証書を作成しただけでなく (この行為自体は合法)²⁰、受託者会議の他の受託者メンバーも加入者の利益に反する彼の取引行為に異議を唱えなかったから²¹である。

マックスウェル事件の教訓から、信託制度に代わり会社制度類似の厳格な (規制) 制度で企業年金制度を組成することが望ましいという提言もあった²²。しかし、政府が採択したのは、信託法をベースとしつつ、企業年金保全のための特別法を制定するという路線であった²³。したがって、制定された「1995年法」は、全体として企業年金制度加入者の保護、年金資産の安

全性の確保のための統制色の強い法律となった。具体的には、①受託者を中心とした企業年金基金の管理運営関係者の責務と公的な指導監督体制の強化、②年金財務リスクを管理するための最低積立要件 (Minimum Funding Requirement。以下「MFR」と称す。) の設定及び③企業年金破産に備えた補償制度の設立、である²⁴。

このうち①については後述 (3.1.2) するとして、②のMFRは、企業年金基金に対し年金債務に相当する年金資産の保有を義務付けるものであり、企業年金基金の受託者は、3年ごとに年金数理人による資産・債務の評価を受け、5年ごとに掛金拠出計画を策定するとともに毎年掛金拠出が最低積立水準維持のために適切なものであるという年金数理人の評価を受けなければならないこととなった。そして積立が最低積立水準を下回る場合は5年以内にその状態を解消し、仮に90%に達しない場合は、事業主は1年以内に90%の水準に復帰させる義務が課された (同法56～61条)。また③の補償制度については、「年金補償委員会」 (Pensions Compensation Board) が設立され、母体企業が倒産して年金給付支払い不能の事態になり、当該年金資産の減失が詐欺・横領等によるものである場合は、一定額の年金給付 (90%が上限) を補償する制度が導入された (必要な費用は各企業年金基金から徴収) (同法78～86条)。いずれも、マックスウェル事件の反省に基づき、加入者等を保護する措置として導入されたものである。

3.1.2 企業年金ガバナンスの強化

¹⁷ 厚生年金基金連合会編『海外の年金制度』東洋経済新報社、1999年、269ページ参照。同書によると、警察の捜査により、あわせて4億5000万ポンドの年金資産が消失していることが判明した。そのうちの2億5000万ポンドは同氏の企業を通じて、残りの2億ポンドは借入金の担保として金融機関へ提供されていた、という。

¹⁸ 現在は省庁再編により、雇用年金省 (Department of Work and Pensions) に改組。

¹⁹ 厚生年金基金連合会編、前掲書、269ページ。

²⁰ 行澤、前掲書、588ページ。

²¹ 櫻原朗「イギリス企業年金制度の改革 (1995年年金法)」『日本年金学会誌』第17巻、1997年、20-21ページ参照。

²² 英国議会下院内の社会保障委員会 (House of Commons Social Security Select Committee) の報告書

“Operation of Pension Funds” (1992年3月) は、その委員長の名前からフィールド・レポート (Field Report) と称され、信託制度は受託者の専横を防ぎ得ず、年金関係者間の利害調整のための法制度として適切でないと訴え、企業年金制度を所得保障給付の柱とするために信託以外の制度創設を求めた。

²³ 1992年6月に政府部内にグード (Roy Goode) 教授を座長とする年金法検討委員会 (Pension Law Review Committee) が設置され、同年9月の報告書 (Professor Roy Goode et al, Pension Law Reform, Cm2342, HMSO, London, 1993.) では、企業年金の法的枠組みとして、基本的には既存の信託形式を維持しつつ、加入者の利益保護の必要性からこれを補足・強化するために、一定の規制監督官の所管する年金法の立法化を提案した。年金新法の政府草案はこのグード・レポート (Goode report) に沿った形で作成された。行澤、前掲書、559ページ。

²⁴ 1995年法については、Belinda Benney, *A Guide to the Pensions Act 1995*, Butterworths, 1995. を参照。

1995年法では、企業年金ガバナンス強化の観点から管理運営関係者に対する統制措置がいくつも導入された。その後、改正されて、さらに補強されることとなったが、まず受託者に1995年法で導入された法令等を遵守させるため、違反する受託者については後述の企業年金監督機関（Occupational Pensions Regulatory Authority, 以下「OPRA」と称す。）が排除、権限停止、資格剥奪、差替え等を命じることができるようにし、さらに民事罰を課すこともできるようにした（同法3～10条）。企業年金基金の受託者の任免は信託法に基づいて運用されていたが、実態は事業主の意向に左右されており、それゆえにマックスウェルのような事件の発生を防げなかったからである。また、管理運営関係者に違法行為の通報（whistle blowing）を求める仕組みを導入した。具体的には、企業年金基金の管理運営に関する法令等に基づく義務が受託者、事業主又は専門アドバイザーによって無視され、それが重大であると考えられる場合は、監査役（auditor）及び年金数理人は直ちに書面でその行為をOPRAに通報する義務を課した。加えて、義務ではないが、専門アドバイザー（監査役及び数理人を除く）、受託者その他すべての管理運営関係者に対しても違法行為の通報が奨励された（同法48条）。さらに、企業年金基金の運営において事業主の意向が受託者を支配し加入者の利益が妨げられないよう、加入者選出の受託者を受託者全体の原則として3分の1（加入者数に応じて1人ないし2人以上）配置することとされた（同法16条）。

企業年金ガバナンスの観点からさらに大きな強化策は、幅広い指導監督権限を持つ専門の企業年金監督機関（OPRA）を設置したことである（1997年4月）。既にあった企業年金委員会（Occupational Pensions Board）の主たる任務が公的年金の付加年金部分からの適用除外手続きであったのに対し、OPRAは企業年金基金の登録等も併せて事務を引き継ぐとともに、受託者に対する上記のような命令措置や通報等に基づく調査、指導監督権限を有することとなった。さらに、OPRAは何びとであれ1995年法に違反

する行為が企業年金資産の不正使用、流用等の恐れがあるような場合はその禁止を、あるいは企業年金資産が違法に事業主に移転された場合にはその回復を求めて裁判所に申立てを行うこと等ができることとなった。今日のTPRの活動と比較して事後的（reactive）といわれているものの²⁵、企業年金基金に対し一連の行政上の大きな権限を有する専門的な監督機関となった。

既存の企業年金基金の運営は、信託法制度により当事者自治に委ねられる部分が大きかったが、1995年法により、受託者等の責務が強化されると同時に、企業年金基金の抱えるリスクを排除し、あるいは軽減するために専門の行政機関が介入する仕組みが法律上整備された。つまり、企業年金ガバナンスを、管理運営関係者による責務遂行と指導監督機関による監視が一体となって推進する体制が作られたといえよう。

3.2 2004年法による企業年金ガバナンスの強化²⁶

1995年法により、企業年金を保全するための仕組みはかなり整ったが、課題が残らなかったわけではない。中でも大きな懸案はMFRであった。厳格なMFRは加入者にとっては強力な安全弁であるが、企業年金基金の効率的な管理運用の支障になるという批判が早くから強かった。さらに、企業年金資産の規模が拡大する一方で運用を取り巻く厳しい環境が年金資産運用のボラティリティを高め、母体企業経営の足を引っ張りかねないという批判も受けた。このため、企業年金のプランも主として母体企業がリスクを負担する確定給付型から確定拠出型やハイブリッド型への移行が進んだ。そこで、資産運用や企業経営に過度の負担のならないような運営の弾力化を図りつつ、企業年金の保全を併せて確保する方策が政府の委員会で検討され、2004年法（1995年法を基本法としつつ修正、条文追加）が制定された（2004年法は2005年4月6日から順次施行）²⁷。

主な改正は、積立基準の弾力化と積立不足企

²⁵ Martin Jenkins and Martin Poore, *Blackstone's Guide to The Pensions Act 2004*, New York, Oxford University Press, 2005, pp.9-11.

²⁶ 2004年法については、Ibid.

²⁷ 政府が設置した、いわゆるマイナズ委員会のレポート（*Institutional Investment in the United Kingdom: A Review, March 6, 2001.*）に関する参考文献として、関孝哉「英国マイナズ（原文ママ）報告書と機関投資家のガバナンス責任」『旬刊商事法務』1594号、2001年、4-13ページ。この他に、ピッカリング・レポートPickering report（*A Simpler Way to Better Pensions, July 2002*）も併せて参照。

業年金の解散時の対応からなる年金受給権保護に係る見直し及び受託者等の責務の強化、指導監督機関の改組による企業年金ガバナンスの一層の推進である。

3.2.1 年金受給権保護に係る見直し

まず、積立基準関係では、既述のように1995年法は企業年金基金に対して最低積立基準に相当する年金資産の保有を義務付けたが、その運用上の拘束が強すぎるという批判が早くからあった。例えば、年金資産を数理評価する際の割引率に用いられる資産運用利回りが、企業年金基金の投資行動に影響を与え、投資市場にも影響が波及しかねないという批判である。また、積立規制の前提となる数値基準が一律に適用されるため、個々の企業年金基金が約束している給付を必ずしも保証しないという問題もあった。また、当時は併行して、企業の退職給付会計の国際基準の見直し議論が進み、企業年金基金の積立状態が母体企業の貸借対照表に時価評価で反映されることとなったため（英国も2000年に新しい退職給付会計基準を導入）、年金資金拠出者である母体企業と企業年金制度との財務の一体性が強まった。激動する市場環境の中で企業年金基金のリスクを低下させることは、制度関係者にとって大きな課題でもあったのである²⁸。

このような背景で政府に設置された委員会では、特に運用の弾力化が関係者から求められたため、まず積立水準については、画一的な最低積立基準が廃止され、代わりに企業年金基金個々の事情を反映した（scheme specific）数理計算の方式が認められることとなった。もっとも、この場合受託者は、年金数理人の助言を受けて思慮深く設定し、一度設定した方式を変更する場合には、法令、人口動態、経済状況の変化によるものである等、合理的な説明がつかなければならないこととされた。このように、積立基準は弾力化されたが、年金数理人による評価の結

果で仮に積立水準を満たしていない場合は、再建計画を策定し、後述のTPRに提出することを義務付けられた。

次に、積立不足の企業年金基金が解散した場合、従来の年金補償制度では詐欺等によって年金資産が滅失した場合に限定されていたため、一般的に母体企業が破産した場合等には補償の対象にならなかった。そこで年金補償制度を引き継いだうえで、新たに年金保護基金（Pension Protection Fund, 以下「PPF」と称す。）が設立され、事業主が支払不能で積立不足となった場合には、既に支払開始年齢に達している受給権者には100%、それ以外の現役加入者には受給権の90%の企業年金が補償されることとなった²⁹。

3.2.2 企業年金ガバナンスの推進

まず、受託者等の責務関係では、新たに、すべての受託者に対し、その責務を遂行するに必要な知識・理解能力を有することが義務付けられることとなった。これまでの受託者の多くは母体企業の従業員からの任命、あるいは無償の非専門家であったが、厳しい市場環境の中で投資運用等の大きな責任を担う受託者に対し、必要な専門能力保持を求めることは時代の当然の要請であろう。また、受託者や事業主が法令違反等を発見した場合、それまではOPRAに通報することが奨励されるにとどまっていたが、TPRに通報することが義務付けられ違反した場合は民事罰が課されることとなった。さらに、企業年金基金運営における加入者保護の徹底という観点から、形骸化していた加入者選出受託者3分の1以上というルールが徹底されることとなった。

次に、これらの管理運営関係者に対する規制強化と合わせて、指導監督機関が既存のOPRAからTPRに改組されるとともに（2005年4月）、指導監督の権限が拡大された³⁰。OPRAもかなり大きな権限を持っていたが、主として事後的な権限にとどまっていたため、企業年金債務を選

²⁸ 胡田聡司「英国に見る企業年金の変貌とその背景」『知的資産創造』（野村総合研究所）2004年3月号、2004年、58ページ参照。

²⁹ この補償給付に必要な費用は、適用を受けるすべての企業年金基金からの徴収金で基本的には賄われるが、モラル・ハザードの懸念が内在しているため、個々の企業年金基金の給付債務を基準とする制度基準徴収金と倒産確率等のリスクに見合ったリスク基準徴収金からなっている。

³⁰ その主たる事業目的は、企業年金基金加入者の利益を保護し、企業年金のガバナンスを向上させ、PPFによる補償支払リスクを軽減させることとされた（同法5条）。

けようとする雇用主に対抗することが難しい等の限界があったからである³¹。そこで2004年法により、TPRは、例えば改善通知あるいは第三者への通知を一定期間の間に提出することで企業年金基金に特定の行為を求めること、抛通知や財政支援命令、あるいは回復命令を出すことにより、年金債務を回避し、年金制度を適切に支援するのを怠る事業主の企てに対抗すること等のいくつかの新しい権限が付与された。懸念されるような事態に早期に対応するというスタンスは、TPRの事業運営全体に貫かれており、今回改正の中で一番大きな特徴である（詳しくは第4章で後述）。ただし、企業年金基金への強権的介入は最後の手段（「伝家の宝刀」）であり、まずは情報提供等の教育的活動に力が入れている³²。

4. 企業年金監督機構の役割と活動の特徴

4.1 企業年金監督機構の役割

このように、改組設立されたTPRは従来のOPRAよりさらに幅広い大きな権限を有しており、個々の企業年金基金の健全性が疑わしい場合には、その権限に基づき介入することができるが、個々の企業年金基金の方針決定について権限を持っているわけではない。つまり、TPRが企業年金基金の健全性を確保するには、まず個々の企業年金基金特有の事情を踏まえて良好な決定を下せる受託者等の存在が必要である³³。TPRの役割はあくまで企業年金基金に対する指導監督であって、企業年金基金のガバナンスの当事者は、受託者等の管理運営関係者である。

したがって、TPRによる指導監督における目的であり配慮されていることは、受託者等が法律の目的と自らの職責を首尾よく達成するように、彼らを誘導することである。つまり、TPR

による介入は教育（education）、支援（enablement）、強制（enforcement）の3つの手法を効果的に組み合わせで行われる³⁴。

このうち最も力を入れている教育的手法では、今までに10の事業実施基準（code of practice）を公表し、技術的事項15分野（受託者の役割から企業年金基金の内部管理、廃止等）にわたってガイドラインを定め、また研究・活動報告書を公表し活用に供している。さらに、受託者が企業年金の運営管理について必要な知識・理解能力を有することは2004法の要請でもあることからTPRも力を入れ、企業年金ガバナンスに関する必要事項を受託者がweb上で学習する教材を開発し、提供している。今までに2万人の受託者が学習教材を登録利用し、さらに70%以上の企業年金基金で少なくとも1人の受託者がこの学習教材を使っているという³⁵。このようにTPRが様々な教育的情報を発信し、積極的に企業年金基金とコミュニケーションをとることは、個々の企業年金基金についてのさまざまな情報を入手する経路ともなり、監督者と被監督者との間に起こりうる情報格差の縮小にもつながる³⁶。

4.2 リスク・ベース・アプローチによる指導監督

改組されたTPRの活動でさらに特徴的なのは、多くの企業年金基金の中から懸念される実態をできるだけ早くキャッチし、早目に（proactive）必要な介入を行うことである。介入といっても、既述のとおり強権的な介入は最後の手段であり、主として啓発、相談活動等を通じた教育的な介入である。

早期対応のためには多くの情報の中から真に必要な情報を抽出しなければならない。登録している多数の企業年金基金に比べTPRが動員で

³¹ National Audit Office, The Pensions Regulator: Progress in establishing its new regulatory approach, 2007（以下「NAO report」と称す。）、p.21, para 4.3.

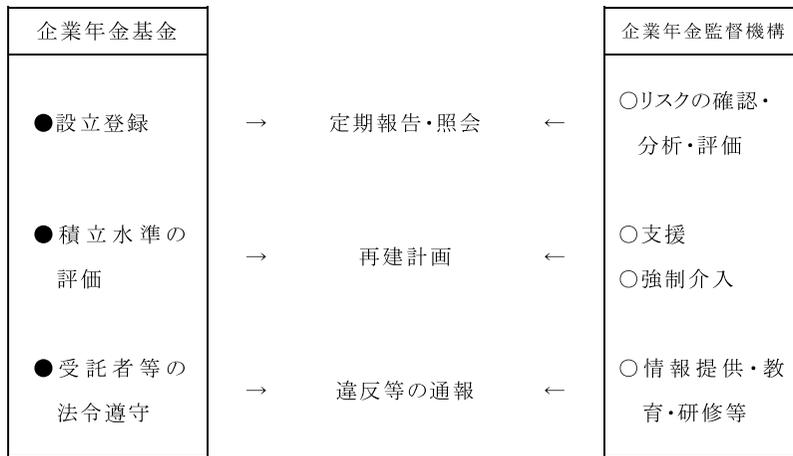
³² 独立受託者任命等の命令はこれまである程度行われているが、その他の強権的介入としては支払不能になった事業者の親会社に対し2007年に財政支援命令を発した1件のみである。The Pension Regulator, Annual report and accounts 2007-2008, 2008. pp.19.

³³ NAO report p.22, para4.7.

³⁴ NAO report, p.23, para 4.9. 「支援」とは、TPRが早目に企業年金基金に接触することにより、各企業年金基金が各自のリスクに対処し、法令に基づく責務を効率的・効果的に遂行できるよう支援する活動である。予想される企業買収等に備え、あらかじめ資産保全について協議等を行うことも含む。

³⁵ Ibid.

³⁶ 宮澤健一「制度と情報の経済学」有斐閣、1988年、157ページ参照。



【図1】英国の企業年金監督・指導体制

(NAO report等から筆者作成)

きるリソースには限界があるからである³⁷。このため、指導監督は効率的に行わなければならない。既存のOPRAでも指導監督のために企業年金基金のデータを収集していたが、ささいな情報を重要度に関わりなく報告するよう求めたため、企業年金基金、OPRAともにその事務負担でかえって混乱を招いた。さらに、OPRAがそれらの情報を選別・分類しなかったため、結局、情報の負荷に耐え切れなくなったことを教訓としたのである³⁸。

その反省から、TPRでは情報を効率的に収集し、リスクに基づいてスクリーニングし、さらにそれを構造化して指導監督に生かしていくというユニークなリスク・ベース・アプローチ手法を開発・導入している。その全体像を、主として英国会計検査院 (National Audit Office) の報告書 (NAO report) を参考にまとめると概略図1のとおりであり、以下ではこれに則してTPRのリスク・ベースの指導監督の手法を概観する。

4.2.1 企業年金情報の収集

もともと、すべての企業年金基金は設立後にTPRに登録することになっているので、TPRは

英国内の企業年金基金の基礎情報を一元管理している。そのうえで、各企業年金基金の管理運用に関する基本データに容易にアクセスできる企業年金基金報告 (scheme return) というwebによる定期報告 (原則毎年) システムが構築されている。TPRは当初は紙ベースの調査票を送付し、しかも手作業で処理していた。さらに調査票が膨大だったため、基金側からの未記入票もあった。一時は、年金基金からの照会の半分が、この調査に関連するものであった³⁹。そこでTPRは、双方の負担を軽減し、必要なデータを確実に収集するために、調査項目を半分に減らすとともにwebでの回答を可能にした (2007年12月から稼働)。

企業年金基金に対して、TPRが必要な局面で必要な介入を行うためには、このような基本情報に加え、管理運営が法令に照らして適切に行われているか否かを適時に把握しておくことが効果的である。必要なアクションを採るか否かの判断を行うための重要な情報が入ってくるのは、既に述べたように、1995年法、2004年法等に基づいて法令違反、数理人の評価証明、再建計画等の様々な事項がTPRに届出され、通報されるからである。

³⁷ The Pensions Regulator, *Corporate Plan 2008-2011*, 2008, p.41.によれば、常勤換算で330人の職員を擁する。

³⁸ NAO report, p.19, para 3.18.

³⁹ NAO report, p.9, para 3.14.

4.2.2 リスクの評価と介入

TPRのリスク・ベース・アプローチ手法の特徴は、多くの情報をスクリーニングし、各企業年金基金がどのようなリスクにさらされているかを評価するプロセスを体系化している点にある。具体的には、TPRは、これまで企業年金基金の管理運営について積立不足をはじめ18のリスクに着目し（新たなリスクがあればそれも取り込み）、それらのリスクの組合せと企業年金基金の規模に対応して介入の手法を類型化している⁴⁰。その概念的枠組みをモデルで示したものが図2であり、TPRの対応は4つのカテゴリーに分類されている⁴¹。ちなみに、ほとんどの企業年金基金はローリスク（例えば掛金支払いの遅延）と評価され、その場合、TPRは「教育と支援」という手段でリスク軽減を図る。一方、ハイリスク（例えば積立不足）と評価されると「積極的介入」ということになり、3つすべての手段（例えば、運営基準の遵守、TPRとの協議、掛金拋出命令）が用いられる⁴²。

それでは各企業年金基金のリスクをどのように評価するかであるが、基本情報であれ重要情報であれ、あるいは日常的な照会を通じてTPR

には企業年金基金から多くの情報が寄せられる。その中には受託者の単純変更や、大きな企業取引の詳細情報にいたるまで含まれるので、様々なリスクが混在し、リスクのレベルも様々である。そこでTPRは、これらのデータをフィルターにかけ、最大のリスクを示す情報を抽出する。このような手順で、毎月2,500件の情報（照会、通報等）のうちリスクが高い（と評価される）案件は100ケース前後に収まる。TPRは、その中でもよりリスクの高いケースにその監督リソースを向けていく⁴³。

ただし、絞込みのプロセスを点数化してしまうと、あまりにも機械的になってしまう。かつてOPRAが試行した場合にはまさにそうってしまったため、TPRではスタッフの直感も重要視している⁴⁴。具体的には、リスクの絞込み作業の過程に「注意信号」（trigger points）という内部手順を導入している⁴⁵。18のリスクの中でも確定給付型企業年金にとって最も重大な積立不足を例にあげると、2004年法に基づき、該当する企業年金基金はすべてTPRに再建計画を提出することになる。そのうち再建計画の期間が10年以上等の場合には「注意信号」が点灯し、それを踏まえてTPRは採るべき介入手法を検討するといった具合である。ちなみに、実際に提

(リスク)

高い	情報ベースの措置 約 2,000 の基金 ⁴⁶	積極的介入 150～300 の基金
↑		
低い	教育・支援に集中 約 81,000 の基金	早期の監視 約 1,000 の基金
	小さい →	大きい(基金規模)

【図2】 企業年金基金の類型化モデル

⁴⁰ Ibid.p.15.para3.5.

⁴¹ Ibid.p.18. Figure 9.

⁴² NAO report. p.23. para 4.10.

⁴³ NAO report p.9 para 3.21.

⁴⁴ NAO report. p.20 para 3.23.

⁴⁵ NAO report. p.20 para 3.24.

⁴⁶ 基金数にはかなり幅がある。NAO report.p.18. Figure 9.

出された再建計画のうち約3分の1はまったく「注意信号」が点灯せず、「注意信号」が点灯した場合もそのうちの70%は情報照会等の対応を必要とした程度で、いわゆる指導監督的な介入が行われたのは10%という⁴⁷。

このようにして、TPRは、よりリスクの高い企業年金へ、そのリソースを集中的に配分することが可能となり、効率的な指導監督に努めている。

5. まとめ～わが国の現状と英国からの示唆

被用者の退職後所得保障における企業年金給付のウェイトの大きさを考えると、企業年金基金の健全な運営を確保し、年金給付を確実にすることは、社会政策上、大きな要請である。特に英国の場合、母体企業が企業年金基金の資産を流用するという事件が発生したため、1990年代以降の政策の歩みは、加入者の受給権を保護するため企業年金ガバナンスを強化するという道をたどってきた。企業年金基金の管理運営関係者等の責務が強化され、また指導監督体制が整備された。改組新設されたTPRは約4年経過するが、NAO reportによれば、TPRの活動は企業年金基金関係者から概ね良好に評価されているようである。しかし、下院決算委員会のように、受託者の知識・理解能力の現状から企業年金ガバナンスが不十分であることを危惧し、web学習等の受講者をさらに増やしていくべきだという意見⁴⁸もある。

他方で、企業年金制度に厳格な規制をかけると母体企業のコスト負担が大きくなるため、規制と負担のバランスという課題も内在している。これは、企業年金基金の管理運営のルール

だけでなく、その指導監督の場面についても当てはまる。企業年金基金に対する現在の規制は厳しすぎるという見方もあるので、英国の政策動向には今後とも注目していく必要がある。

一方、わが国であるが、企業年金制度のうち厚生年金基金のガバナンスについては、厚生年金保険法において、積立金の運用に携わる理事について忠実義務、理事の禁止行為等が規定されるとともに、設立後に規約変更等があれば厚生労働省に届出て認可を受け、さらに数年に1度は地方厚生局の監査指導を受けている⁴⁹。さらに、5年毎の財政再計算に加え、「前3事業年度の決算において連続して純資産額が最低責任準備金の9割を下回っている基金」は健全化計画を定めて厚生労働省の承認を受け、解散も含めた指導が行われることになっている⁵⁰（図3参照）。確かに厚生年金基金の年金ガバナンスについては、英国法ほどルールがきめ細かく定められておらず、公的機関による早期介入という仕組みまでは採っていない。また、独立した専門の監督機関ではなく行政機関（地方厚生局）が指導監督を行っている等の相違はあるものの、相当類似した仕組みを採用しており、現在の体制でも、ある程度必要な指導・監督は実施されているといえよう。

しかし、問題は確定給付企業年金である。税制適格年金からの切替えとともに確定給付企業年金の設立が進み、2001年には確定給付企業年金法が制定され⁵¹て、厚生年金基金に対するのと同様の管理運営責任が法令により課されることになった⁵²。しかし、業務の運営報告は監督当局に提出されているにしても、定期的な監査・指導等は、ほとんど手づかずの状況である。一次的には各企業年金組織におけるガバナンスの確立がベースになるべきであるが、そのガバナ

⁴⁷ The Pensions Regulator, *Annual report and accounts 2007-2008*, 2008, p.22.

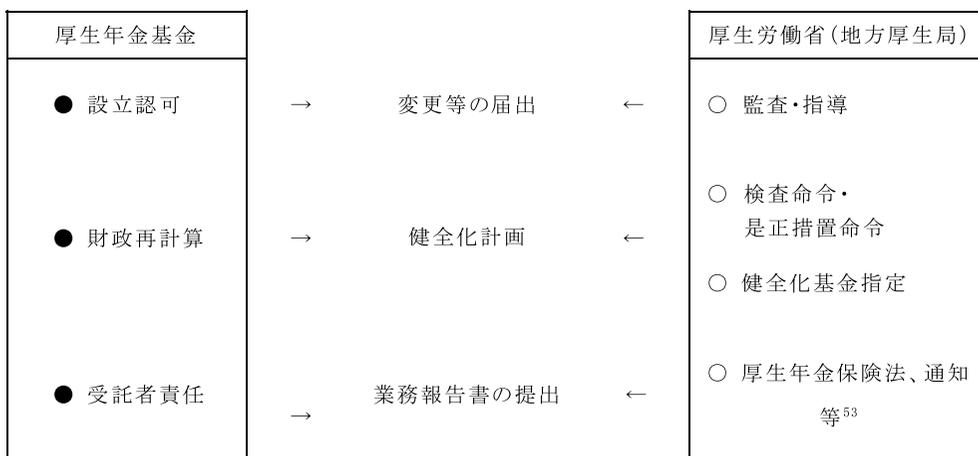
⁴⁸ House of Commons Committee of Public Accounts, *The Pensions Regulator: Progress in establishing its new regulatory arrangements*, Fifteenth Report of Session 2007-08, HC 122, 2008, p.5. <http://www.parliament.the-stationery-office.co.uk/pa/cm200708/cmsselect/cmpub-acc/122/122.pdf>.

⁴⁹ 企業年金連合会「企業年金に関する基礎資料 平成17年10月」76ページ～140ページ。

⁵⁰ 厚生年金保険法178条の2を根拠条文とする。なお、厚生年金基金令55条の5、同55条の6。さらに具体的運用基準として、「厚生年金基金に係る厚生年金保険法第178条の2に基づく厚生労働大臣の指定及び健全化計画の承認について」（平17.8.9年発0809001号）、「指定厚生年金基金の指定について」（平17.9.15年企発0915001号）参照。このほか「厚生年金基金の資産運用関係者の役割および責任に関するガイドライン」（平9.4.2年発2584号、平12.11.30年発727号）を参照。

⁵¹ 2001年第151回国会で可決成立（平成13年法第50号）し、2002年4月1日から（一部を除き）施行された。

⁵² たとえば、確定給付企業年金基金の設立については、確定給付企業年金法12条、同法3条1項2号。なお、厚生年金保険法152条を併せて参照。基金管理者（理事）の行為準則については、確定給付企業年金法70条。なお、厚生年金保険法120条の2、同法120条の3を併せて参照。



【図3】わが国厚生年金基金の監督・指導体制

(企業年金連合会『企業年金に関する基礎資料 平成17年10月』より、筆者作成)

ンス確保のためにも公的な指導監督による支援等は欠かせない⁵⁴。少なくとも厚生年金基金と同様の指導監督体制を早急に整備し、モニタリングしていく必要がある。その場合に考えなければならないのは、確定給付企業年金の数の多さである。英国のように、企業年金専門の指導監督機関を直ちに設けることは困難かもしれないが、指導監督体制において何らかのリスクに着目した手法を考案し、効率的・効果的に企業年金の保全を確保するシステムを早急に構築する必要があると思われる。

参考文献

- 樫原朗『イギリス社会保障の史的研究Ⅴ』法律文化社、2005年。
 厚生年金基金連合会編『海外の年金制度』東洋経済新報社、1999年。
 住友信託銀行年金信託部編『企業年金の法務と実務』きんざい、2004年。
 坪野剛司編『総解説・企業年金(第2版)』日本経済新聞社、2005年。
 森戸英幸『企業年金の法と政策』有斐閣、2003年。
 森戸英幸編『企業年金ガバナンス』中央経済社、2007年。

- 企業年金連合会編『企業年金に関する基礎資料 平成17年10月』、2005年。
 井上恒男「プレア労働党政権下の英国年金改革の動向」『同志社政策科学研究』(同志社大学)第5巻、2004年、1-17ページ。
 樫原朗「イギリス企業年金制度の改革(1995年年金法)」『日本年金学会誌』第17巻、1997年、20-26ページ。
 神田秀樹「厚生年金基金の受託者責任ガイドライン」『ジュリスト』1128号、1998年、30-40ページ。
 菊池馨実「加入者の視点からみた企業年金のあり方」佐藤進=齊藤修編集代表『現代民法学の理論(上巻)』信山社、2001年、593-615ページ。
 志谷匡史「企業年金における年金受給者保護の法理(1)」『神戸法学雑誌』(神戸大学)第57巻2号、2007年、85-100ページ。
 関孝哉「英国マイナース報告書と機関投資家のガバナンス責任」『旬刊商事法務』1594号、2001年、4-13ページ。
 行澤一人「英国における企業年金法の現代的展開」『神戸法学雑誌』(神戸大学)第44巻3号、1994年、556ページ。
 厚生労働省第1回企業年金政策研究会(平成21年2月18日)配布資料5「参考資料(事務局資料)」(<http://www.mhlw.go.jp/shingi/2009/02/dl/s0218-8e.pdf>)、2009年。
 厚生労働省第8回企業年金研究会(平成19年4月27日)資料5「企業年金のリスク管理について」(<http://>

⁵³ 行政機関による法令に基づく指導・監督のほか、企業年金連合会では、厚生年金基金等に対して情報提供・助言・研修等の事業を行っている。なお、この図では、厚生年金基金を採り上げているが、確定給付企業年金(基金型)も監督システムとしては同様である。

⁵⁴ 労使合意に基づくガバナンスが基本ではあるが、わが国でも坪野が「通常の場合(特に近年)、従業員は経営側より弱い立場におかれていることに留意する必要がある」との認識を示し、同様の指摘を行っている。坪野剛司編『総解説・企業年金(第2版)』日本経済新聞社、2005年、406ページ参照。

- www.mhlw.go.jp/shingi/2007/04/s0427-4e.pdf), 2007年。
- Belinda Benney, A Guide to the Pensions Act 1995, Butterworths, 1996.
- Martin Jenkins and Martin Poore, Blackstone's Guide to The Pensions Act 2004, New York, Oxford University Press. 2005.
- Chris Daffin and Bob Watson, Changes to Pension Statistics in the Annual Survey of Hours and Earnings. (http://www.statistics.gov.uk/articles/labour_market_trends/Changes_ASHE_PensionStats.pdf).
- House of Commons Committee of Public Accounts, The Pensions Regulator: Progress in establishing its new regulatory arrangements, Fifteenth Report of Session 2007-08, HC 122, 2008. p.5. (<http://www.parliament.the-stationery-office.co.uk/pa/cm200708/cmselect/cmpubacc/122/122.pdf>).
- National Audit Office, The Pensions Regulator: Progress in establishing its new regulatory approach, 2007 (http://www.nao.org.uk/publications/0607/pensions_regulator_progress.aspx).
- Office of National Statistics, Chapter 7: Private Pension Scheme Membership, Pension Trends, 14 April 2008. (http://www.statistics.gov.uk/downloads/theme_compendia/pensontrends/Pension_Trends_ch07.pdf).
- The Pension Regulator, Annual report and accounts 2007-2008, 2008 (<http://www.thepensionsregulator.gov.uk/onlinePublications/corporate.aspx/>).
- The Pensions Regulator, Corporate Plan 2008-2011, 2008 (<http://www.thepensionsregulator.gov.uk/onlinePublications/corporate.aspx>).