

連合会「受託者責任ハンドブック(運用機関編)」の位置づけ

4月中旬に刊行された、厚生年金基金連合会の「受託者責任ハンドブック(運用機関編)」は、これまで検討が十分でなかったとされる、運用機関の受託者責任を取り扱ったものである。本稿では、ハンドブックで示された運用機関の行為規範の多くが、現時点では、法律上および契約上の義務でもない点を確認すると共に、今後の在り方について考えてみたい。

運用機関編の概要と評価

今回のハンドブック(以下、運用機関編という。主要部分は連合会のホームページ <http://www.pfa.or.jp/> にも掲載)は、95年6月に連合会が設置した受託者責任研究会による、96年6月の「第一次報告」、98年3月の「受託者責任ハンドブック(理事編)」(以下、理事編という)に次ぐ、第三の成果である。資産運用(資産管理を含む、以下同様)に関する受託者責任(fiduciary duty)について、基金関係者が自主的に取り組み続けていることは、自己責任に基づく運用体制の確立を目指すものとして、高く評価したい。

全体で200頁近い運用機関編の中核は、基金の資産運用プロセス43項目に沿って、基本的な考え方、運用機関(信託、生保、投資顧問)に共通する「行動規範」(「不適切と考えられる事項」「行うことが期待される事項」)、基金のチェック事項等を詳細に例示した部分である。運用機関編で示された「行為規範」やチェック事項は、基金のみならず適格年金も含めて、資産運用の実務に相当の影響を与えるように思われる(なお、適格年金の関係者におかれては、運用機関編の活用にとまらず、理事編の一読もお勧めしたい)。

理事編と運用機関編の位置づけの違い

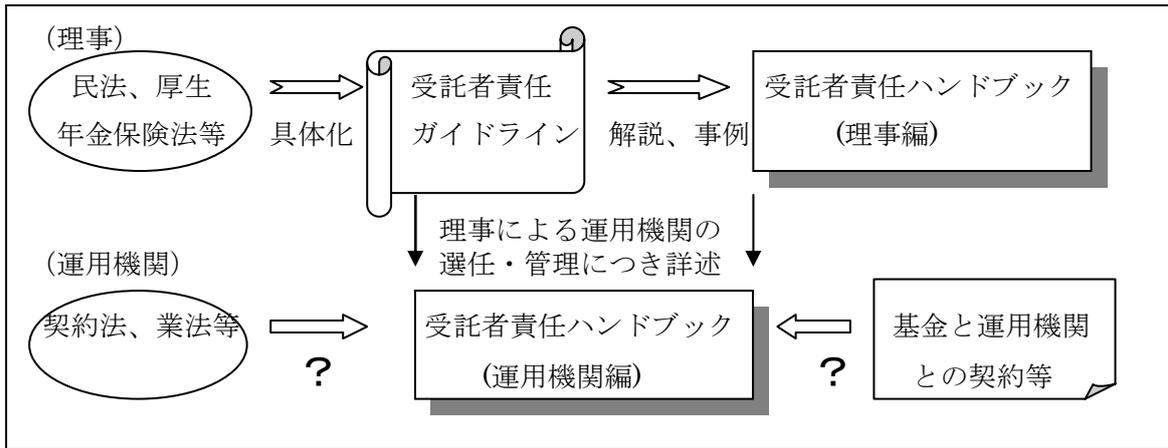
今回の運用機関編は理事編の姉妹編ともいわれるが、両者には基本的な性格の相違がある。

① 理事編は、理事の法律上の義務を基金の資産運用に即して具体化したものである。

基金の理事の受託者責任に関しては、民法や厚生年金保険法等の法令に善管注意義務や忠実義務等の規定が置かれている。また、97年4月には、これら現行の法的枠組みを前提として、理事が果たすべき役割を基金の資産運用に即して明確化、具体化した「受託者責任ガイドライン」が厚生大臣通知として制定された。基金に対する監督権限を有する厚生大臣が策定した受託者責任ガイドラインは、一種の有権解釈として、重要な規範である(ただし、私法上の義務違反や民事責任の有無は、最終的には裁判所で判断される)。

この受託者責任ガイドラインに沿って、その趣旨やポイントを解説し、想定事例を付したものが理事編である。つまり、理事編は、「法令や厚生大臣の通知(受託者責任ガイドライン)を一層具体化したもの」と位置づけられる。

図表1 各種規範の関係 (イメージ図)



② 運用機関編は、現在のところ、法律上の義務の具体化でも契約上の義務でもない。

運用機関に関しては、信託、生保、投資顧問の契約・業態毎に、契約法や業法等の法令があるが、「行為規範」は、ごく一部を除いて、これらの法令から直ちに導き出される内容ではない。これは、運用機関編が指摘しているように、受託者責任に関する各業態の現行法の規定が不統一、不明確であることにも原因があろう。いずれにせよ、現行法から離れることにより、機能別、業態横断的な「行為規範」の作成が可能になった。また、「行為規範」(特に、「期待される事項」)の多くは、基金と運用機関の契約に明記されているわけでも、契約上の基本的な義務(善管注意義務、忠実義務、誠実運用義務等)から当然に導き出される内容でもない。

基金の自己責任の重要性

運用機関編は、基本的には、受託者責任ガイドラインや理事編で示された、「運用機関の選任・管理に関する理事の受託者責任遂行の手引き」と位置づけられる。したがって、運用機関編が繰り返し念押ししているように、各基金の実状や具体的な状況等に応じて適宜取捨選択して利用する必要がある。運用機関の受託者責任の明確化を目指したと思われる運用機関編は、実は、運用機関を選任・管理する基金自身の自己責任に立ち返る面が多々あることは否定しがたい。基金の運用機関に対する具体的な指示(運用ガイドライン等)が前提となっている項目も少なくない。

運用機関の「行為規範」の明確化に向けて

運用機関編が示した「行為規範」は、現在のところ、広範かつ詳細な内容を有するが、法律上、契約上の義務というより、一種の「連合会ルール」である。しかし、単に基金の運用機関に対する要望のメニューに止まるものではない。「行為規範」の作成には、基金関係者のみならず運用機関の有識者も参画しており、現行法制との関係、契約に明記した場合の影響や実務対応等について一応のスクリーニングを経たものと思われる。

「行為規範」を、必要に応じて、法律や契約に取り込んでいくことが今後の課題であろう。運用機関に共通する基本的な義務を日本版金融サービス法等により明確化することは有意義であるが、法律による具体化には時間を要し、また限界もある。したがって、各基金の実状に即して、契約や運用ガイドライン等により対応することが適当ではなかろうか。