パネルディスカッション

制度運営におけるガバナンス
～加入者目線の商品選定～

パネリスト
ソニー 執行役員 村上 敦子 氏
日立製作所 人財統括本部 人事勤労本部 エンプロイーライフサポート部 部長 兼 雇用・処遇改革プロジェクトリーダ 小林 由紀子 氏

モデレーター
NPO法人 確定拠出年金教育協会 理事 兼 主任研究員 大江 加代

DCの運用商品を大々的に除外・追加するなど、大幅な見直しを実施したソニーと日立製作所。どういう狙いのもとに、どういう方法で「加入者目線の商品選定」を行ったのか。運用商品の見直しを担当した２社の責任者に発表していただき、ディスカッションしていただきました。

※本記事は、2019年10月18日に実施した「第８回 日本DCフォーラム」の講演内容を基に構成したものです。

――本日のテーマ「加入者目線の商品選定」に入る前に、まずは現状の退職給付制度をご紹介ください。

小林 日立製作所本体の制度は、退職一時金が２割、DCが２割で、残りの６割がDBとなっています。DCは、2001年12月の導入当初は日立製作所単独の制度でしたが、後に連合規約化し、今ではグループ会社85社、計11万5000人が加入する制度です。

2019年４月には、2016年の法改正を踏まえてDBをリスク分担型企業年金に移行し、それと同時に、従来18商品だったDCの運用商品を９商品に絞りました。

村上 ソニーは2012年、初めてDC制度を導入しました。2012年３月31日以前に入社した人はごく一部がDCで、同年４月以降入社の人は全てDCです。そして2019年10月には現役社員の年金をDCに移行し、同時に運用商品の大幅な見直しも行いました。今までDBだった年金資産を全額DCに移すので、長年働いている社員は大きな資金を自分自身で運用することになったからです。

運用商品見直しの狙いと新たな商品構成

――両社ともに運用商品の見直しをされたわけですが、どういう考え方で、どういう方法で行われたのですか。

小林 一番のねらいは、加入者にとって必要な商品に限定して提供するということで、加入者から見たわかりやすさ、選択のしやすさに重点を置きました。特に、元本確保型については同じような商品が複数あったので、その重複を解消しました。また元本確保型だけでは想定利回り2.5%を達成できないということを改めて認識してもらうという観点も踏まえて、対応しました。

全体構成としては、従来18本あった投信のうち手数料に見合う収益が得られないものなど10本を除外し、一方で低リスクのバランスファンドを１本追加して、指定運用方法に設定しました。その結果、現在の商品構成はバランスファンドが４本、国内と外国の株式インデックスが各１本、国内と外国の債券インデックスが各１本、それに定期預金が1本の計９本となっています。

見直しにあたってメインターゲットにしたのは、リテラシーレベルのあまり高くない運用初心者です。もともとDC制度を導入した際も、そうした従業員層に対して、会社の制度という守られた環境の中で資産運用の経験を積み、老後の生活に備えてほしいという趣旨で始めた経緯があります。あとは、資産価値の変動による損失の可能性という観点からさまざまなリスク要因を考慮するとともに、費用面では低水準の信託報酬を意識して選定しました。

見直しの効果・影響を、運用スタイル（=「投信のみ」「元本確保＋投信」「元本確保のみ」の比率）の変化で見ると、直近の2018年度は「投信のみ」の運用が増えており、特に20代の加入者では半数以上が投信のみで運用しています。

村上 完全DC化によって、多額の制度移換金を一括で受け取るベテラン社員は運用期間が短く、時間分散ができないという問題が生じました。一方、これから長期にわたって運用していく若い人にとっては、想定利回りを意識した投資が重要です。このように社員によって運用の前提が異なるので、それに応じた幅広い商品の提供が必要になってきました。

村上 敦子 氏

見直し前の商品は全部で10本。内訳は元本確保型が2本、投信ではバランス型２本のほかに国内、外国、新興国の株式および債券のインデックスファンドが計６本でした。しかし従来の商品にはアクティブ運用のものがなく、またペイオフ対策の観点からすると資産保全商品、つまり預金など元本確保型が２つしかありませんでした。

運用商品の見直しにあたっては、① 安全であること、② わかりやすいこと、③ 分散投資ができること、④ 長期投資にふさわしいことの４つの方針を策定し、さまざまな商品を追加して加入者の選択肢を広げました。

また、例えば富裕層向けの商品をカスタマイズするなどして、グローバルでベストな商品の導入を心がけ、さらには運用会社と交渉して最大限、加入者のコスト削減を図りました。

新たに追加した12本の商品の内訳は元本確保型が３本、バランス型がターゲットデート型を含めて２本、パッシブ運用がグローバルREITインデックス１本、そしてアクティブ運用がESG等のテーマ型を含め６本です。これによって商品数は22本に増えましたが、加入者のリスク許容度やリスク選好に応じた幅広い選択肢を提供できるようになったと思っています。

加入者の利益を最優先にしたガバナンス体制の構築が不可欠

―― そうした加入者目線の商品選定を支えている、DCのガバナンス体制についてお聞かせください。

村上 ガバナンス体制としては、最高財務責任者（CFO）と人事担当役員の下に、人事、財務、経理などの関係者で構成される年金委員会があり、ここでは定期的に、運用状況を含む重要な情報の報告や、制度の見直しに関する議論、および実質的な決定が行われます。

それとは別に今後は、DC加入者がどのような運用商品に投資して、どれくらいのリターンがあったのか、また運用商品が常に最適なものなのかなどを定期的にチェックします。実は９月に、DCでは当社の先輩格にあたるソニー米国の年金委員会の１つに陪席させてもらいました。そこでは各ファンドの評価および入れ替えの議論がされていて、日本で

もこれをお手本にして準備を進めています。

小林 退職給付会計の導入に伴い、企業年金が大きな経営インパクトを持つようになったこともあり、当社では年金担当執行役を置いて経営の責任体制を明確にした上で、その諮問機関という形で年金委員会を設置しています。また委員会の下部組織として「DC」「制度」「資産運用」の各分科会を置き、詳細の議論、検討を行っています。

これらは会社側のガバナンス体制ですが、それに加えて労使での協議体制も常設の場として設けています。例えば、代表事業主の日立製作所と日立製作所労働組合が制度の間では、退職給付制度の諸課題について議論する「専門委員会」を定期的に開いていて、ここで年１回、加入者の資産運用の状況や、定性・定量評価を踏まえた運用商品の適格性などを確認しています。

―― 事業主の役割・責務についてはどのようにお考えですか。

小林 DC制度について言えば、制度の運営状況を定期的に把握・モニタリングして、加入者にとってより良い運用環境を提供することが、制度実施事業主の最も重要な務めです。私たちは2001年にDC制度を導入しましたが、導入当初は自社で運営管理機関の業務を行っていました。きめ細かくデータを収集・分析して、加入者の運用実態に応じて制度の改善、情報提供、投資教育を実施したいという思いが強かったからです。今は取り巻く環境変化を踏まえて外部機関への委託に切り替えていますが、その思いは当時から全く変わっていません。

小林 由紀子 氏

村上 事業主の役割として私たちが第１に考えているのは、「受益者である加入者の利益のみを優先する」ことです。２つ目は「長期にわたり継続可能な制度運営」で、今回のDCへの完全移行も、継続可能な制度を会社の将来に残していくための施策の１つです。そして３つ目は適切な運用商品の提供であり、４つ目は継続的な投資教育です。

特に今回は大きな制度変更を行ったので、大がかりな投資教育を実施しました。説明会は７～９月にかけて約500回行い、３万人の全社員に参加してもらいました。そこではリスク・リターンの考え方、分散投資、投資期間と許容リスクの関係、また多額の制度移換金を運用するための時間分散についても丁寧に説明しました。

商品の見直し時に留意すべき点は？

―― 加入者の金融リテラシーの格差が年ごとに大きくなっていく中で、商品を見直す際に注意すべきポイントがあれば教えてください。

村上 まず、個人の資産形成はDCだけではないということです。加入者はDC以外に銀行預金、国債、個別株、不動産などをもっているケースが少なくありません。リテラシーの高い人たちは、それら全ての資産を含めて税制メリットを生かしながら、資産形成ができる選択肢を求めています。

そこで今回はハイリスク・ハイリターンの商品も追加しましたが、他方、DCや投資に関心の低い人々にはターゲットイヤー型のような、お任せで資産運用できる商品が有効で、個々人のリスク許容度とリスク選好度に合わせたラインアップが求められると思います。

小林 先ほどもお話しした通り、当社制度のメインターゲットはソニーさんとは180度違い、リテラシーレベルがそれほど高くない、運用の初心者を想定しています。商品見直しにあたっての情報提供も、そうした加入者特性を踏まえ、改めて

制度の概要説明から始めました。

もちろん当社にもリテラシーレベルの高い加入者はいて、そういう人達からすると物足りない面もあるとは思いますが、加入者のレベルごとに個人の商品選択に制限を設ける等の対応はできないので、どのような加入者層をメインターゲットに考えるかは各社の従業員特性や、運用リテラシー、DC制度導入の趣旨等によって違ってくると思います。

――運用商品の除外を実際に行ってみてのご苦労や、これから検討する事業主に対するアドバイスがあればお聞かせください。

小林 当社の場合は法改正の動きに合わせて対応を進めたこともあり、表立って労使の議論を始めてから商品の入れ替えが完了するまで約１年半かかりました。また先述のとおりグループの連合規約になっているため、例えば労使の合意形成についても、まずグループとしての方針を合意した上で、各個社としても労使合意を得るという２段階の対応が必要でした。

労働組合との協議についてはガバナンスの話にも関連しますが、もともと制度の運営状況を定期的に確認し、問題意識を共有していたため、大きな混乱はありませんでした。また従業員へのコミュニケーションも重要なポイントで、段階を追って複数回の情報提供等を行いましたが、十分な理解が得られるよう丁寧な対応を心がけました。

運営管理機関とは緊張感のある関係づくりを

――では最後に、DC制度がさらに普及していくためには、何を改善すべきだと思われますか。

大江 加代

村上 社内の議論では、商品の追加や除外が煩雑なので、もう少しフレキシブルにできないかとか、マッチングの拠出限度額を徐々に上げていってほしいといった意見があります。

ここからは私の個人的な意見ですが、少子化が進む日本の環境を考えると、DCに限らず個人が自分で投資して人生100年時代に備える流れは変わらないでしょう。だとすれば子供の頃から、金融や投資に関する教育を行うべきだと思います。社会人になる前にある程度理解が進んでいると、会社での投資教育もスムーズに進むでしょう。

小林 DC制度の運営においては運営管理機関のサポートが非常に大事で、各機関の方々には、継続的なサービスレベルの向上に努めていただきたいと思います。

先般法定された運営管理機関の評価によっても一定の牽制機能は働くと思いますが、仮に何か問題があって運営管理機関を変更しようとすると加入者の資産をいったん現金化しなければならず、実務的な負荷も小さくないため、現実的には不可能です。運用関連だけではなく、記録管理や資産管理などの機能も含め、各運営管理機関とはもう少し緊張関係をもてる仕組みにできないかという思いはあります。

――本日は大変有益なお話、ありがとうございました。 DC

記事に関するご意見・ご感想やDCに関するお取り組み等については

dcjoho@npo401k.org

までお願いいたします。