

ワーカーズキャピタル責任投資ガイドラインの改訂について

1. これまでの取り組みと現状について

- 連合は、2010年12月に「ワーカーズキャピタル責任投資ガイドライン」（以下、「ガイドライン」）を策定し、労働組合がワーカーズキャピタルの所有者としての責任と権利を再認識し、責任投資に取り組む道筋を示した。また、その着実な実行をサポートするため、2011年8月に「ハンドブック」を作成した。
- 2011年1月にはキックオフとしてのシンポジウムを開催し、その後、構成組織の任意参加による「ワーカーズキャピタル責任投資推進協議会」とその継承組織である「推進会議」を設置・運営してきた。また、2013年4月にはガイドラインにもとづく「取り組みの手引き」を作成するなど、構成組織とともに責任投資の普及と実践に向けた運動も展開してきた。
- そのような取り組みを通じて、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）をはじめとする公的年金や、わずかながらも労働組合の独自資金において責任投資の概念を導入する動きにつながってきた。
- 一方で、企業年金においては、労働組合が主導的な役割を果たす形での責任投資の実践に至った例はあまり見受けられない。

2. この間の情勢変化と改訂の経緯・方向性について

- 企業年金については、2012年3月末に適格退職年金制度が廃止となり、また、2014年4月には厚生年金基金改革法が施行されるなど、制度の枠組みが大きく見直されたことに留意する必要がある。
- また、2014年2月に金融庁は「日本版スチュワードシップ・コード」を策定した。その中に、機関投資家が投資先企業との建設的な対話を行う際の重要な要素として「環境、社会、ガバナンス」（ESG）が明記されたことで、機関投資家による責任投資が促進されることが期待されている。
- 加えて、2015年3月には金融庁と東京証券取引所が「コーポレートガバナンス・コード」原案をとりまとめ、6月より東京証券取引所のすべての上場企業に同コードが適用されている。コードの基本原則として「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」が示され、さらには「ESG問題への積極的・能動的な対応」が盛り込まれたことで、企業による社会的責任を果たすための取り組みも促進されることが期待される。
- このような情勢変化を反映し、また、主に企業年金における責任投資の導入をより後押しするべく「ガイドライン」を改訂し、構成組織・単組における取り組みを推進する。

ワーカーズキャピタル責任投資ガイドライン(改訂版)

はじめに

ワーカーズキャピタルとは、労働者が拠出した、ないしは労働者のために拠出された資金のことである。最も代表的なものが年金基金である。

労働者（労働組合）は、ワーカーズキャピタルの所有者としての責任と権利に鑑み、その運用に際して、「ワーカーズキャピタル責任投資ガイドライン」にもとづいて責任投資に取り組む。

なお、年金基金には加入者等の利益のためだけに職務遂行する忠実義務をはじめとする受託者責任があり、特に公的年金の場合、運用の目的は「専ら被保険者の利益のために」と定められている。この点に関して、責任投資は加入者であり委託者である労働者自らの意思により導入を求めるものである。また、責任投資により最終受益者である労働者は結果として中長期的に安定した収益を確保することが可能となる。したがって、責任投資の目的は関係法令の原則や規定と齟齬を来たすものではない。

1. ワーカーズキャピタルおよび責任投資の定義

- (1) ワーカーズキャピタルとは、年金基金など、労働者が拠出した、ないしは労働者のために拠出された資金のことである。
- (2) 責任投資とは、ワーカーズキャピタルの投資判断に際し、財務的要素に加えて、非財務的要素であるE S G※（環境、社会、コーポレートガバナンス）を考慮すること、およびその観点から資産所有者としての権利を行使することである。

※E S G : Environmental, Social, Corporate Governance

2. ワーカーズキャピタル責任投資の意義・目的

- (1) ワーカーズキャピタルの運用が直接・間接に企業や社会に実質的な影響を与え得ることを考えれば、労働者（労働組合）はワーカーズキャピタルの所有者として社会や環境に悪影響をおよぼす企業行動に加担する投資を排除し、公正な市場を確立する社会的責任を認識する必要がある。
- (2) 責任投資の推進により社会的責任に配慮した企業行動や金融取引、および企業価値の向上を促すことで、最終受益者である労働者は結果として中長期的に安定した収益を確保することが可能となり、ひいては公正かつ持続可能な社会形成に貢献することができる。

3. ワーカーズキャピタル責任投資の基本理念

ワーカーズキャピタルの運用にあたっての基本理念は以下のとおりとする。

- (1) 投資判断において非財務的要素であるE S Gを考慮する。
- (2) 労働者（労働組合）の権利保護を考慮する。
- (3) 過度に短期的な利益追求を助長させる行動を排除し、中長期的かつ安定した収益の確保に努める。
- (4) 運用方針、または責任投資の手法を明示し、透明性の高い運用に努める。
- (5) 投資先企業に反倫理的、または反社会的な行動などが見られた場合、経営陣との対話や株主義決権行使など間接的・直接的に資産所有者としての適正な行動をとる。
- (6) 運用受託機関に対して責任投資を求め、責任投資を資産運用における主流に（メインストリーム化）していく。

4. ワーカーズキャピタル責任投資のための行動指針

労働者は、以下の指針に沿って行動する。

- (1) ワーカーズキャピタルの所有者として有する責任と権利を認識し、ワーカーズキャピタルの運用方針（「責任投資に関する基本方針」など）を決定する。
- (2) ワーカーズキャピタルの一方の拠出者である企業等との対話を行い、責任投資の手法を具体化する。
- (3) ワーカーズキャピタルの運用方針、または責任投資の手法について明示し、運用受託機関の選定への関与、運用結果の監視を行う。
- (4) ワーカーズキャピタルが過度に短期的な利益追求を助長することにならないよう、適宜、運用の監視を行う。
- (5) ワーカーズキャピタルの最も代表的な年金基金の運用に際しては、年金給付の財源を不当に毀損させないため、中長期的かつ安定した収益の確保を基本とした運用に徹することを求める。
- (6) 投資先企業の実質的な株主、あるいは資産所有者として、投資先企業に反倫理的、または反社会的な行動などが見られた場合、投資先企業の経営陣との対話や株主義決権行使など間接的・直接的に資産所有者としての適正な行動をとる。
- (7) ワーカーズキャピタルの運用方針（「責任投資に関する基本方針」など）、責任投資の手法、またはガイドラインの公表などを通して、労働者（労働組合）間の連帯をはかる。

5. 責任投資の導入に向けた取り組み手順

- (1) 全体の流れ
 - ワーカーズキャピタルには大きく、「企業年金」、「公的年金」、「労働組合の独自資金」がある。
 - 共通して、まずは労働組合として責任投資に関する考え方（「責任投資に関する基本方針」など）をとりまとめ、決定することが大前提であり、そのことをもって責任投資の実行段階に入ったことになる。なお、その

際、運用収益を無視して行うものではないことは明確にしておく必要がある。

- また、「企業年金」、「公的年金」、「労働組合の独自資金」のいずれの場合も労働組合だけでは責任投資は導入できず、企業や企業年金、運用受託機関等との事前・事後の調整が不可欠であることに留意が必要である。
- 「責任投資に関する基本方針」を確認した後、「企業年金」の場合は労使懇談会・協議会で発議し、労使間の合意形成をめざす。その上で、企業年金の「資産運用の基本方針」の改訂が目標となる。
- その後の手順は、「E S G（要素）の検討」⇒「手法（スクリーニング、インテグレーション、テーマ運用、エンゲージメントなど）の検討」⇒「運用受託機関への働きかけ」⇒「導入後のモニタリング」となる。
- なお、責任投資の導入およびその後の推進にあたっては、労働組合として適切な判断が行えるよう、年金財政や資産運用等に関する知識の向上に努めることが重要である。

（2）E S G（要素）の検討

- ワーカーズキャピタルの位置付けに鑑み、E S Gのうち、強制労働の禁止や児童労働の廃止等 I L O 中核的労働基準の遵守、社会保険適用、安全衛生、労働者（労働組合）との対話、人材育成、女性管理職の登用、ワーク・ライフ・バランスの促進などディーセント・ワークの実現に資する分野に着目することは重要である。

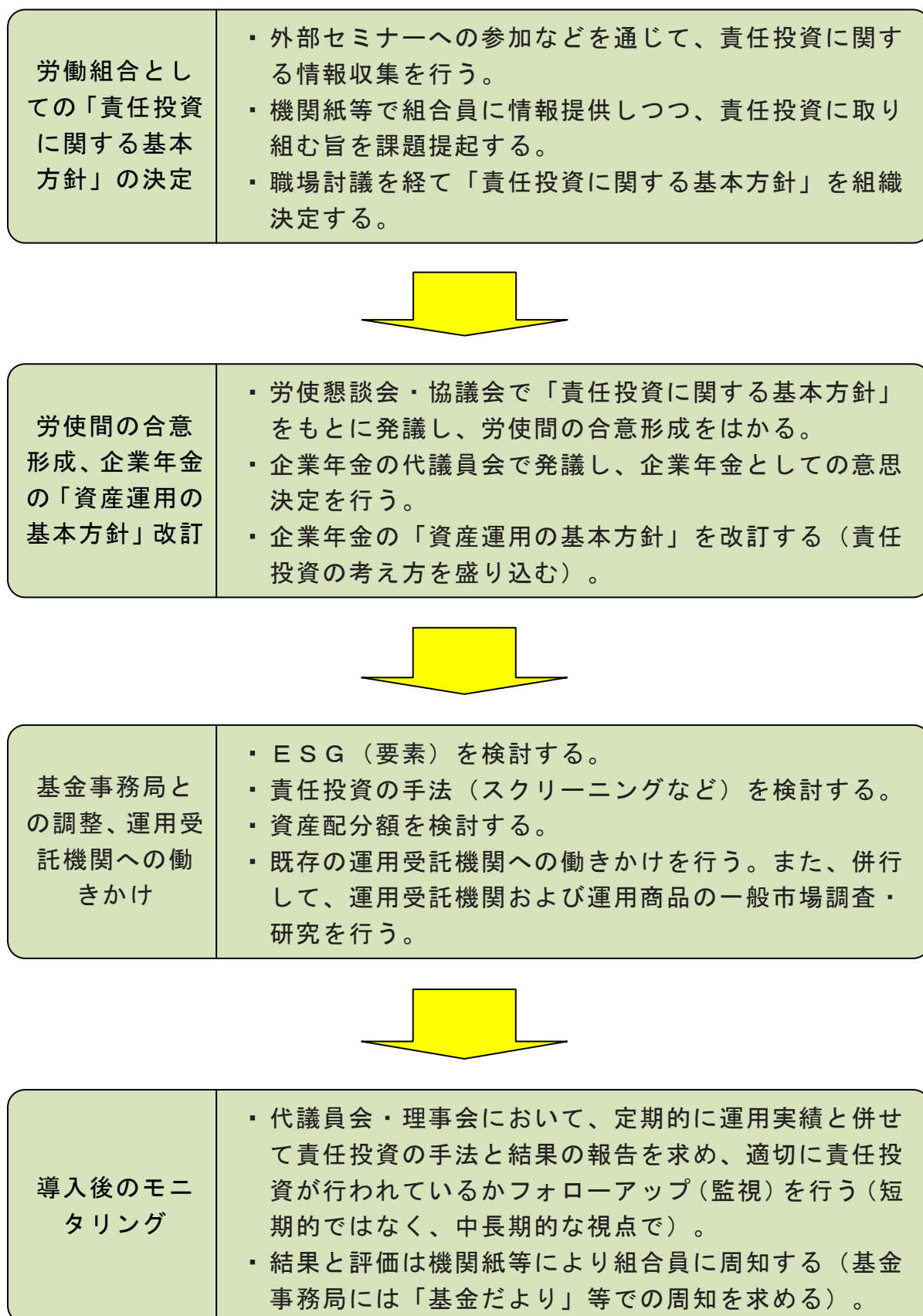
< I L O 中核的労働基準 >

「労働における基本的原則及び権利に関する I L O 宣言」（第 86 回国際労働総会採択、1998 年）は、①結社の自由及び団体交渉権の効果的な承認、②あらゆる形態の強制労働の禁止、③児童労働の実効的な廃止、④雇用及び職業における差別の排除の 4 分野の基本的原理については、関係する条約を批准していない場合でも、また国の開発の程度に関係なく、すべての I L O 加盟国の政府、労働組合、使用者団体が「尊重、促進、実現」することを宣言している。

- ただし、実際に E S G のうちどの要素に着目するか、また、どのような手法でいくら配分するかは、現実的には企業や企業年金、運用受託機関等との調整にもよるため、取り組みや協議を進める段階で具体化をはかっていくことで問題はない。
- また、運用受託機関等の選定基準の一つとして、国連責任投資原則（P R I）や 21 世紀金融行動原則の署名機関、あるいは「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れ表明機関とする、といったことも広義の責任投資であり、それを起点にさらに取り組みを具体化していくことが望ましい。

＜責任投資の導入の流れ＞

※代議員会・理事会が設置されている企業年金の場合



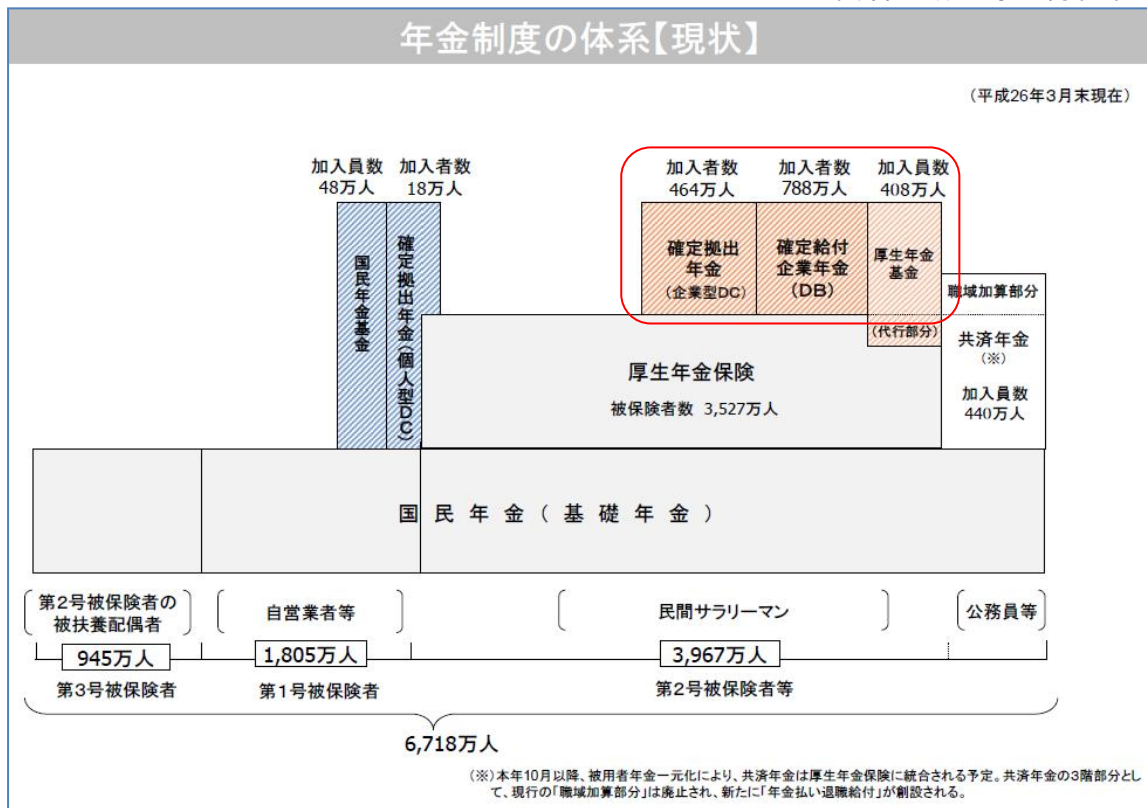
補足資料:企業年金における責任投資の導入に向けた具体的な取り組み手順

以下、企業年金における責任投資の導入に向けて、企業年金の種類ごとに必要な解説を加えつつ具体的な取り組み手順を示す。

1. 企業年金とは

- 企業年金には大きく、「厚生年金基金」、「(基金型・規約型) 確定給付企業年金 (DB)」、「企業型確定拠出年金 (DC)」の3つがある。
- 企業年金は退職給付の一部をなすものであり、賃金の後払いとしての性格と老後の生活保障としての機能を有するものである。基本的には企業が掛金を拠出し、その運用結果が公的年金に上乗せして支給される。

資料出所：厚生労働省



2. 企業年金の種類とそれぞれにおける具体的な取り組み手順

(1) 厚生年金基金と基金型確定給付企業年金(基金型DB)

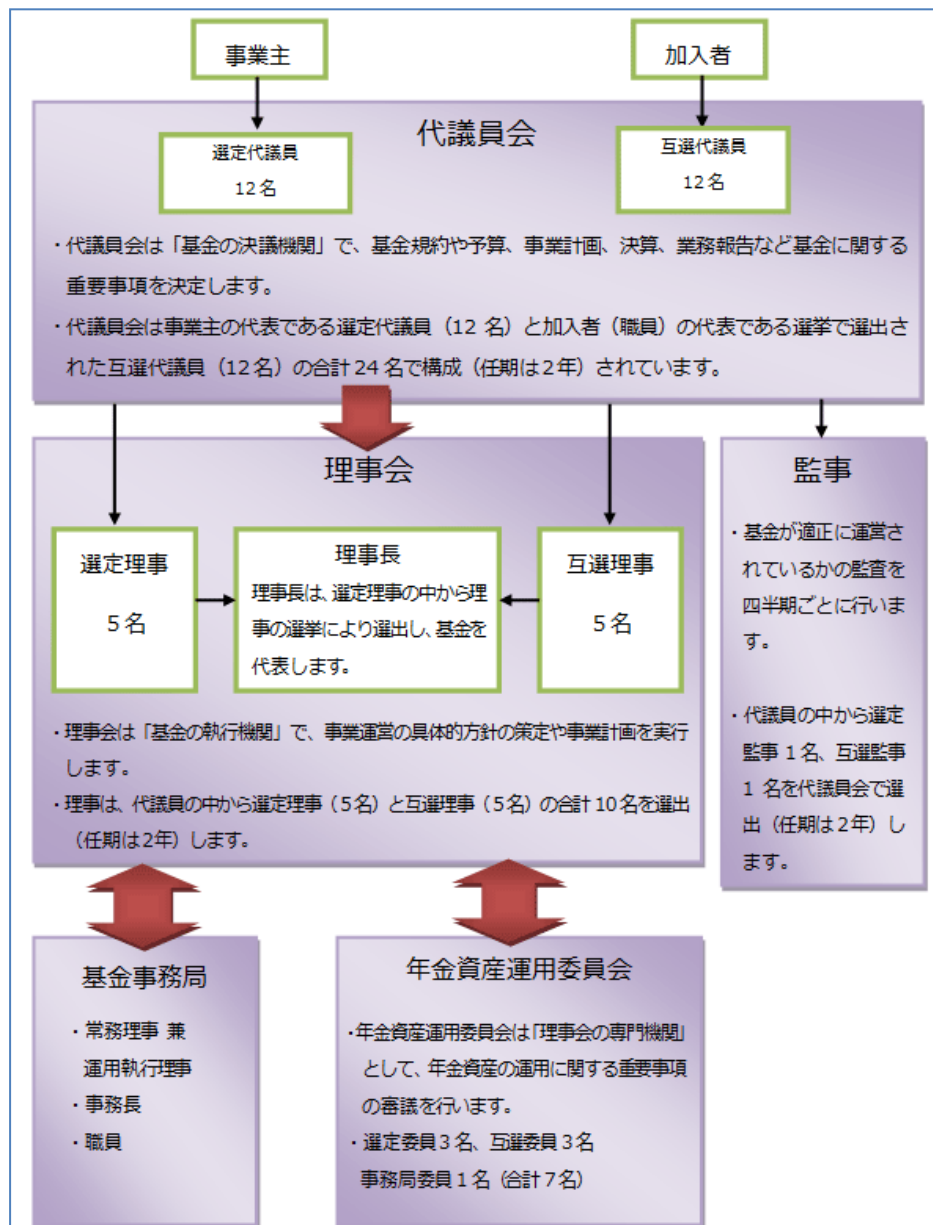
① 機関・事務局等

- 法律で重要事項の意思決定機関である「代議員会」と業務執行機関である「理事会」の設置が義務付けられており、代議員・理事ともに、それぞれ事業主代表(選定側と言う)と加入者代表(互選側と言う)

の双方から同数が選挙により選出される。

- 企業グループが設立している場合は構成組織傘下の企業連・単組の執行部が、また、一企業が単独で設立している場合は単組の執行部が互選側の代議員・理事に就いているケースが多いが、法的な立場はあくまでも加入者代表である。
- なお、法律による義務付けはないものの、理事会の下に諮問機関である「資産運用委員会」が設置され、委員は選定側・互選側の理事数名ずつと基金の事務局員等で構成されているケースがある。資産運用委員会では、四半期や半期毎に運用受託機関を招いたヒアリングが行われ、その中では具体的な売買銘柄の説明もある。
- 代議員会・理事会、資産運用委員会のいずれも運営は基金事務局が担い、通常、選定側・互選側の双方に事前説明がある。

資料出所：全労済グループ企業年金基金



② 運用方法

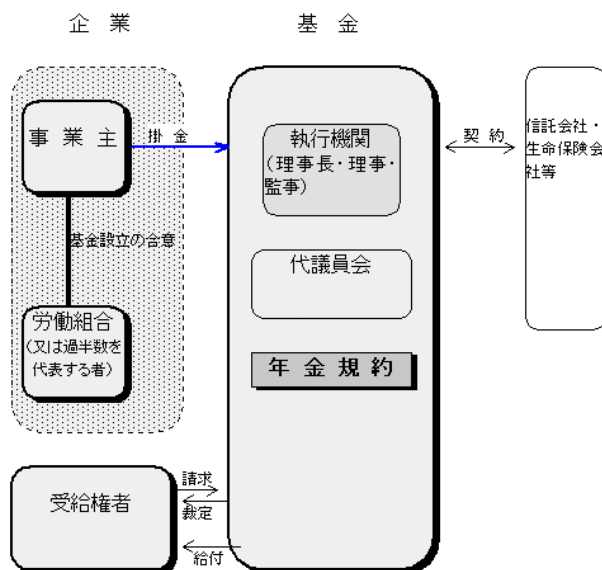
- 基金が企業年金の「資産運用の基本方針」および株式・債券等の資産配分（基本ポートフォリオ、政策アセットミックス）を決定する。
- その上で、実際の運用は資産ごとに外部の運用機関（信託銀行、生命保険会社、投資顧問会社等）に委託している。

③ 具体的な取り組み手順

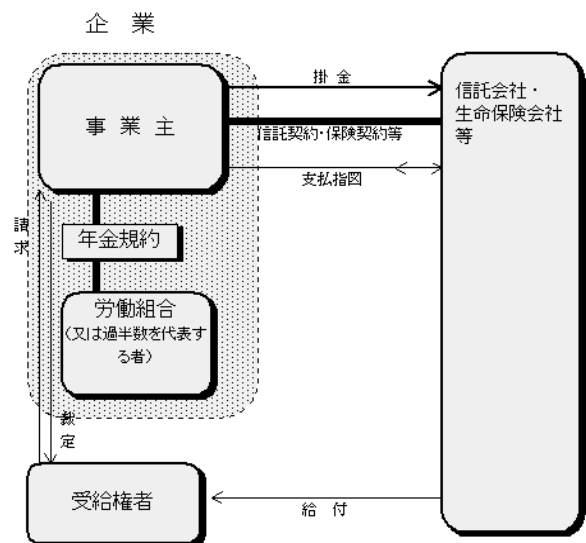
- 代議員会で発議し、企業年金の「資産運用の基本方針」の改訂を行う。具体的には、通常、「資産運用の基本方針」には「運用目的」や「運用受託機関の選定」といった項目があるため、それらの文章表現を修正し、責任投資の考え方を組み込むようにする。
- なお、企業年金として、国連責任投資原則（PRI）や21世紀金融行動原則の署名機関、あるいは「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れ表明機関を運用受託機関の選定基準の一つとする場合は、当該企業年金自らがそれらの署名機関、あるいは受入れ表明機関となることが望ましい。
- 資産運用委員会がある場合はその場を活用して、ない場合は選定側・互選側双方の理事数名ずつと基金の事務局員等で構成する審議・検討の場を設定する。
- その上で、既存の運用受託機関にヒアリングを行い、責任投資の観点からの運用商品（個別銘柄）の選定を働きかける。また、併行して、運用受託機関および運用商品の一般市場調査・研究を行う。
- その際、基金が運用コンサルティング会社（金融機関系の総合研究所等）と契約を締結している場合は参加と助言を求める。

資料出所：厚生労働省

基金型のスキーム図



規約型のスキーム図



(2) 規約型確定給付企業年金（規約型DB）

① 機関・事務局等

- 代議員会・理事会の設置は法律で義務付けられておらず、重要事項は基本的に労使協議で決定する。
- 企業年金と言っても基金が存在するわけではなく、運営は企業の財務部門や経営管理部門等が主管しているケースが多い。

② 運用方法

- 企業が企業年金の「資産運用の基本方針」※および株式・債券等の資産配分（基本ポートフォリオ、政策アセットミックス）を決定する。
- その上で、実際の運用は資産ごとに外部の運用機関（信託銀行、生命保険会社、投資顧問会社等）に委託している。

③ 具体的な取り組み手順

- 労使懇談会・協議会で発議し、企業年金の「資産運用の基本方針」の改訂を行う。具体的には、通常、「資産運用の基本方針」には「運用目的」や「運用受託機関の選定」といった項目があるため、それらの文章表現を修正し、責任投資の考え方を組み込むようにする。
- なお、企業が企業年金として、国連責任投資原則（PRI）や21世紀金融行動原則の署名機関、あるいは「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れ表明機関を運用受託機関の選定基準の一つとする場合は、当該企業年金自らがそれらの署名機関、あるいは受入れ表明機関となることが望ましい。
- 規約型DBの場合、代議員会・理事会を設置する必要がないため、加入者が意思決定等に関われる機会がなく、企業が制度運営のすべてを一存により進める場合が多い。運用受託機関への働きかけも企業を通じて行うしかない。そのため、個別に労使委員会等を設置したり、既存の労使懇談会・協議会で議題に取り上げたりして定期的に状況報告を含めた情報開示を求めるなどの工夫が不可欠である。

※ 規約型DBの場合、そもそも「資産運用の基本方針」が策定されていないケースも多い。その場合、まずは個別に労使委員会等を設置したり、既存の労使懇談会・協議会で議題に取り上げたりして企業に「資産運用の基本方針」の策定を促すところから取り組みに着手することになる。

(3) 企業型確定拠出年金（企業型DC）

① 機関・事務局等

- 代議員会・理事会の設置は法律で義務付けられておらず、重要事項は基本的に労使協議で決定する。
- 企業年金と言っても基金が存在するわけではなく、運営は企業の財務部門や経営管理部門等が主管しているケースが多い。

② 運用方法※

- 企業が契約を締結している運営管理機関（銀行、生命保険会社、証券会社等）が少なくとも3つ以上の運用商品を用意し、そのラインナップから加入者自らが商品を選択し、運用する。
- そのため、加入者が自らのニーズに応じて適切に運用商品を選択することができるよう、企業は加入者に対して「投資教育」を実施することが法律上の義務とされている（努力義務である「導入時投資教育」と配慮義務である「継続投資教育」の2つ）。
- なお、3つ以上の運用商品のうち、1つ以上は定期預金等の元本確保型商品でなければならないとされている。
- また、法律による義務付けはないものの、加入者が商品選択しない場合に自動的に選択される商品（デフォルト商品）が設定されているケースが多い（デフォルト商品は3つ以上の運用商品に含まれる）。

※第189通常国会で確定拠出年金法等改正法が成立すれば変更あり

③ 具体的な取り組み手順

- ポイントは、ESGを考慮した運用商品をラインナップに入れられるかどうかである。
- 企業型DCの場合も、代議員会・理事会を設置する必要がないため、加入者が意思決定等に関われる機会がなく、企業が制度運営のすべてを一存により進めるケースが多い。運営管理機関への働きかけも企業を通じて行うしかない。そのため、個別に労使委員会等を設置したり、既存の労使懇談会・協議会で議題に取り上げたりして定期的に状況報告を含めた情報開示を求めるなどの工夫が不可欠である。
- また、企業が責任投資に係る内容を盛り込んだ形で「投資教育（導入時と継続）」を確実に実施するよう、継続的に働きかけを行う。

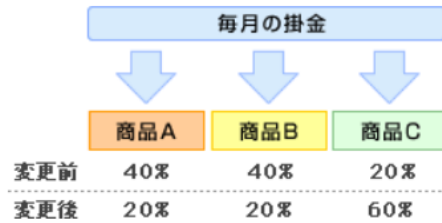
● **年金資産の運用は、加入者自身が直接、運営管理機関に指図を行います**

- ・ ラインアップされた運用商品から自由に組み合わせることが可能です。また、いつでもその組み合わせを変更することができます。
- ・ 運用商品を見直して運用の指図を行う手順には 次の2種類があります。

- (1) 掛金の割合変更(商品の配分変更)
- (2) 積立金の預け替え(スイッチング)

(1)掛金の割合変更(商品の配分変更)

掛金の割合変更とは、毎月個人の専用口座に入金される掛金の配分割合を変更することをいい、一般的には%(パーセント)の単位で指定します。



(2)積立金の預け替え(スイッチング)

積立金の預け替えとは、既に運用している商品を指定して売却し、その売却金額で他の商品を買付けすることをいいます。



(ご留意点)

- ・ これら2種類の処理は連動するものではありません。例えば、商品Cを商品Dに入れ替えたい場合は、(2)の手続に加えて(1)の手続も必要となります。
- ・ (2)の処理時には商品によっては解約手数料等が徴収されることがありますので、手数料等を確認することも大切です。

● **運用商品カテゴリーについて**

- ・ 運用商品は、時価評価が可能で一定の流動性のあること等の要件を満たす必要があります。
- ・ 不動産・金融先物・商品先物等は運用商品として認められていません。

元本確保型	預金
	利率保証型積立生命保険
	積立傷害保険
投資信託	国内株式型投資信託
	国内債券型投資信託
	外国株式型投資信託
	外国債券型投資信託
	バランス型投資信託 (ライフサイクル型投資信託)
	バランス型投資信託
	その他投資信託

※ ESGを考慮した運用商品をラインナップに入れるよう、企業を通じて運営管理機関に働きかけることがポイント

参考資料: 公的年金における責任投資に関する動向

1. 被用者年金一元化について

- 2015年10月1日の被用者年金一元化に向け、2014年7月3日に「積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針（積立金基本指針）」が主務大臣（厚生労働大臣、財務大臣、総務大臣、文部科学大臣）から告示された。
- また、「指針」にもとづき、GPIF、国家公務員共済組合連合会（国共済）、地方公務員共済組合連合会（地共連）、日本私立学校振興・共済事業団（私学共済）の4つの管理運用主体は2015年3月20日、共同でモデルポートフォリオを策定・公表した。各管理運用主体はモデルポートフォリオを参酌して基本ポートフォリオの策定を行っている。
- なお、「指針」では「管理運用主体は、株式運用において、財務的な要素に加えて、収益確保のため、非財務的要素であるESG（環境、社会、ガバナンス）を考慮することについて、個別に検討すること」とされている。

2. GPIFについて

(1) 現状等

- GPIFは、2014年5月30日に「日本版スチュワードシップ・コードの受入れについて」および「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を公表し、後者における運用受託機関が投資先企業と行う「対話の内容の例」に「環境、社会、ガバナンス」（ESG）が盛り込まれた。なお、GPIFは、その後の日本版スチュワードシップ・コードへの対応状況も公表している。

GPIF「スチュワードシップ責任を果たすための方針」から抜粋
運用受託機関におけるエンゲージメント活動は、外形的な行動（経営者との会合回数等）ではなく、対話の内容を重視します。
《対話の内容の例》①企業価値を高めるビジネスモデルの内容（経営理念・ビジョン、具体的な事業戦略）、②ガバナンスの状況（取締役会等による執行等に対する監督）、③長期的な資本生産性の考慮、④リスク（社会・環境問題に関連するリスクを含む）への対応、⑤反社会的行為の防止など

- また、2015年4月1日から5年間の第3期中期計画で初めて、「株式運用において、財務的な要素に加えて、収益確保のため、ESG（環境、社会、ガバナンス）を含めた非財務的要素を考慮することについても、資金運用について一般に認められている専門的な知見に基づき、検討する」といった内容が掲げられた。

- 加えて、G P I Fが2014年度に実施した「委託調査研究（G P I Fにおけるスチュワードシップ責任及びE S G投資のあり方についての調査研究）」の結果概要が2015年8月7日に公表され、「国連のP R I等のグローバルなネットワークが支持を集めており、今後は影響力が増すことも想定されるため、投資家等の間での意見交換や情報収集の場として、活用することが考えられる」とされた。
- このように、G P I Fでは責任投資の実践に向けた基盤は整いつつある。

（2）課題等

- 独立行政法人であるため、業務に関する権限・責任が理事長一人に集中している独任制となっている。
- また、「運用委員会」の委員は法的にはあくまでも「経済又は金融に関して高い識見を有する者その他の学識経験を有する者」であり、ステークホルダーとして参画できる形態とはなっていない。
- したがって、引き続き連合本部として、保険料拠出者である労使代表が参画し、確実に意思反映できるガバナンス体制（労使をはじめとするステークホルダーの参画の下、合議制により意思決定（運用プロセス、情報開示のあり方等）する仕組み）の構築を求める必要がある。
- また、併行して、労使等が参画する既存の「年金積立金管理運用会議」の場も活用して、P R Iへの署名など責任投資の具体化に向けた働きかけを行う必要がある。

3. 共済年金について

（1）現状等

- 共済年金については、労使同数で構成される意思決定機関である「運営審議会」等に当該構成組織が参画し、影響力を発揮してきた結果、早い段階から責任投資が実践されている。
- 加えて、国共済、地共連※、私学共済のすべての管理運用主体が「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れ表明を行っている。また、それぞれ活動の状況も公表されている。

※ 同連合会に加入する「地方職員共済組合」、「公立学校共済組合」、「警察共済組合」、「東京都職員共済組合」、「全国市町村職員共済組合連合会」も受入れ表明済。

（2）課題等

- 引き続き、当該構成組織は「運営審議会」等の場を活用して、責任投資のさらなる推進に向けた働きかけを行う。
- そのため、連合本部が主催する「ワーカーズキャピタル責任投資推進会議」の場において、取り組み状況を含め、当該構成組織間の一層の情報連携を進める。

以 上