

年金資産の運用に関連する会計監査業務等の状況に係る研究報告

平成24年5月25日

日本公認会計士協会

目次

1. はじめに	1
2. 企業年金の運用商品の理解	2
(1) 運用受託機関における運用商品の概要	2
(2) 信託銀行の運用方法	2
① 年金信託契約の種類	2
(3) 生命保険会社の運用商品	4
① 一般勘定	4
② 第一特約（特別勘定第一特約）	5
③ 第二特約（特別勘定第二特約）	5
(4) 投資顧問会社（投資一任契約）の運用商品	6
(5) 自家運用（インハウス運用）	8
3. 企業年金に関する会計監査等の状況	9
(1) 公認会計士等による会計監査制度	9
① 厚生年金基金・企業年金基金に対する会計監査制度の構築	9
② 年金基金の運用商品に対する会計監査制度の状況	11
③ 年金資産を運用する投資顧問会社に対する会計監査	14
(2) 会計監査以外の保証業務の状況	15
① グローバル投資パフォーマンス基準準拠の検証業務	15
② 受託業務に係る内部統制の保証報告書	16
＜付録：ファンドに対する会計監査の状況＞	19

1. はじめに

最近の新聞等で報道されている投資顧問会社と投資一任契約を結んだ年金基金に関する年金資産の消失事案（以下「本件事案」という。）に関して、当協会では、監査人の立場から監査上の留意事項について取りまとめ、自主規制・業務本部 平成 24 年審理通達第 1 号「年金資産の消失に係る会計処理に関する監査上の取扱いについて」として平成 24 年 3 月 22 日に公表した。

さらに、当協会では、監査及び会計の専門家として、監査業務等を通じて再発防止に寄与できるような方策について検討し、提言を行った（「年金資産の消失事案を受けての監査及び会計の専門家としての提言」日本公認会計士協会 平成 24 年 5 月）。

本研究報告は、提言検討過程において、企業年金の年金資産の運用方法や運用委託先の業務について、また、それらに関連する会計監査業務等の状況に係る研究を行った¹結果を、会員各位の業務の参考に資することを目的として、業種別委員会研究報告として公表するものである。

本研究報告では、年金資産の運用に関して、既に行われている公認会計士又は監査法人（以下「公認会計士等」という。）による監査又は内部統制の検証業務を明らかにしており、それらの業務に関する、当協会会員及び年金基金の理事等をはじめとする関係者の理解の促進が図られることを期待している。

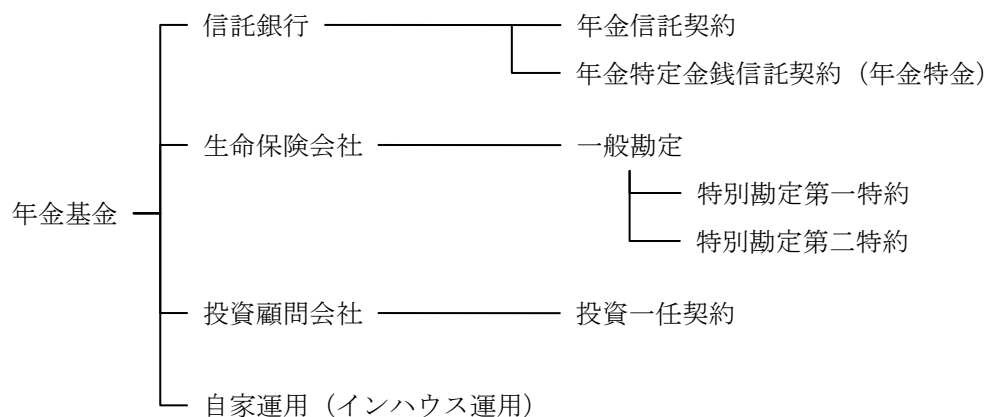
¹ 本研究報告において、年金資産の運用に関する基本的な理解（スキーム図等）については、「企業年金 資産運用の基礎（第三版）」（企業年金連合会、2008 年）を参考に一部加筆した。

2. 企業年金の運用商品の理解

(1) 運用受託機関における運用商品の概要

厚生年金基金及び企業年金基金（以下「年金基金」という。）の年金資産は、厚生年金保険法及び確定給付企業年金法の規定により、①信託銀行、②生命保険会社、③金融商品取引業者等（投資顧問会社）、④自家運用による金融機関等との契約により運用される。具体的には、図表1のとおりである。

図表1 年金資産運用方法の概要



(2) 信託銀行の運用方法

① 年金信託契約の種類

信託銀行における年金信託の契約には、次の2種類がある。

- ア. 年金信託契約 単独運用
 合同運用
- イ. 年金特定金銭信託契約（年金特金）

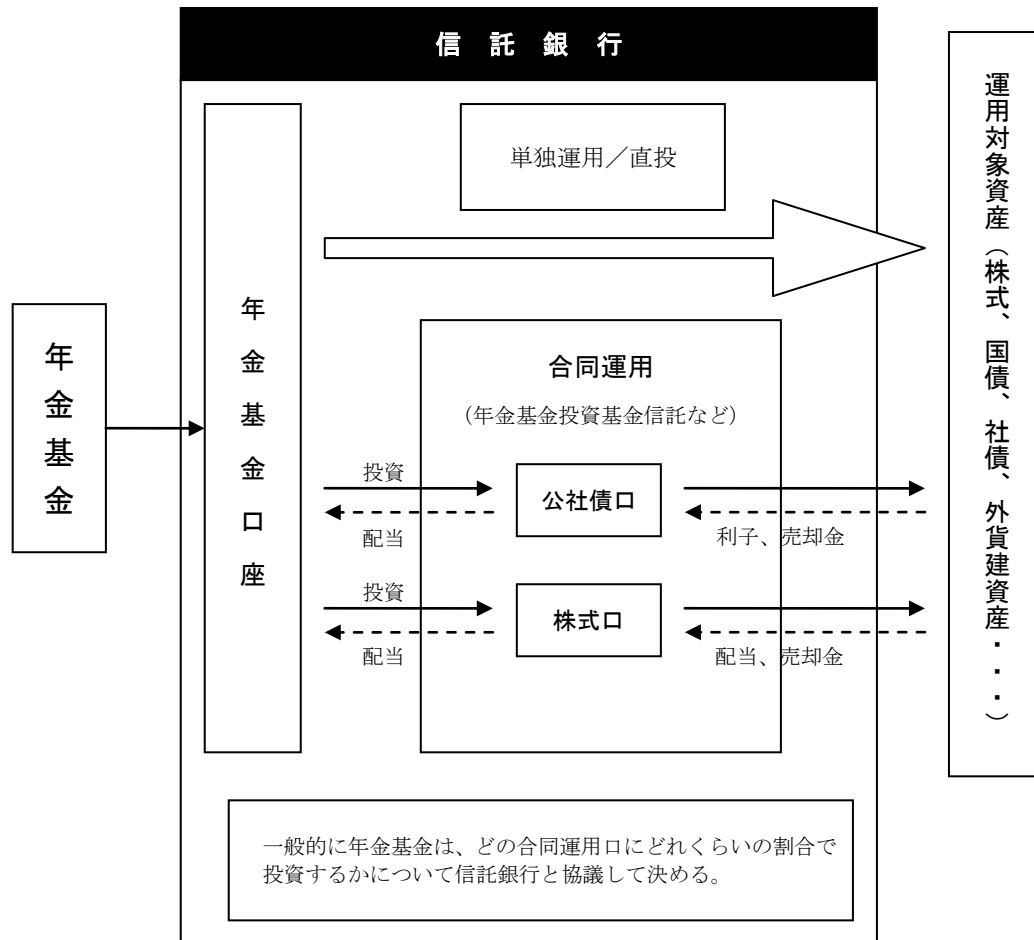
アの年金信託契約には、個別の年金基金ごとに、有価証券などの購入、売却が行われる単独運用と、複数の年金基金の資産を合同で運用する合同運用の2通りがある。いずれも信託銀行が年金資産の運用を受託している。

イは、年金基金が投資顧問会社と投資一任契約を締結する場合に、資産管理を信託に委託するために信託銀行と結ぶ契約で、運用指図人である投資顧問会社の指図に基づいて年金資産の運用が行われる。

図表2は、信託銀行による年金信託契約に基づく運用を概念的に示したものであり、図表3は信託銀行による運用対象資産の種類である。年金特定金銭信託契約に基づく運用は後述の

(4) 投資顧問会社（投資一任契約）の運用商品、図表6を参照されたい。

図表2 信託銀行の運用



(注1) 単独運用は、年金基金が個別銘柄の売買を指定するいわゆる「直接投資」も含まれる。

(注2) 合同運用は、「年金基金投資信託」「年金基金投資基金信託」など信託銀行の契約名又は商品名で呼称されている。

図表 3 信託銀行の運用対象資産

資産タイプ	資 産 内 容
預 金 等	預金、コールローン、手形、コマーシャルペーパー、抵当証券等
国 内 債 券	国債、地方債、普通社債等
新株予約権付社債	C B、ワラント債（非分離型）
国 内 株 式	国内株式等
外 国 債 券	外国債券等
外 国 株 式	外国株式等
不 動 産	不動産
R E I T	不動産投資信託
受 益 証 券 等	貸付信託受益証券、証券投資信託受益証券、動産信託受益権及び不動産受益権、金銭債権信託受益権
合 同 運 用 口	
種 類	運 用 対 象
公 社 債 口	国債、地方債、社債、円建外債等
株 式 口	株式等
外 貨 建 証 券 口	外国債券、外国株式等
貸 付 金 口	貸付金等
金銭債権信託受益権	金銭債権信託受益権等
動 産 信 託 受 益 権 口	動産信託受益権等
不 動 産 信 託 受 益 権 口	不動産信託受益権等

運用資産は、国内債券、国内株式、外国債券、外国株式の伝統的資産を中心として、不動産等が組み込まれている。

(3) 生命保険会社の運用商品

① 一般勘定

一般勘定は、個人保険・個人年金や団体死亡保険などの保険商品を扱う一般資産区分、企業年金の団体年金保険を扱う団体年金資産区分、全社区分等に区分されている。団体年金保険は、企業年金の資産を対象とし、元本と最低利率の保証があり、さらに運用状況に応じた配当が上乗せされる仕組みとなっている。元本と利率が保証された一般勘定による運用においては、資産価格の変動に伴うリスク負担は、他の運用の契約とは異なり、生命保険会社側が負っている。

図表4は、生命保険会社の一般勘定による運用を概念的に示したものであり、年金基金の保険契約は、団体年金資産区分に属している。

図表4 生保一般勘定による運用



一般勘定の元本、保証利率による利子及び配当は、生命保険会社の負債＝年金基金の資産となる。このことは、生命保険会社が価格変動等のリスクを負っていることを意味する。

② 第一特約（特別勘定第一特約）

第一特約は、受託した年金資産を一般勘定から分離して特別勘定で合同運用を行う商品であり、一般勘定に特約を付加する形態をとる。

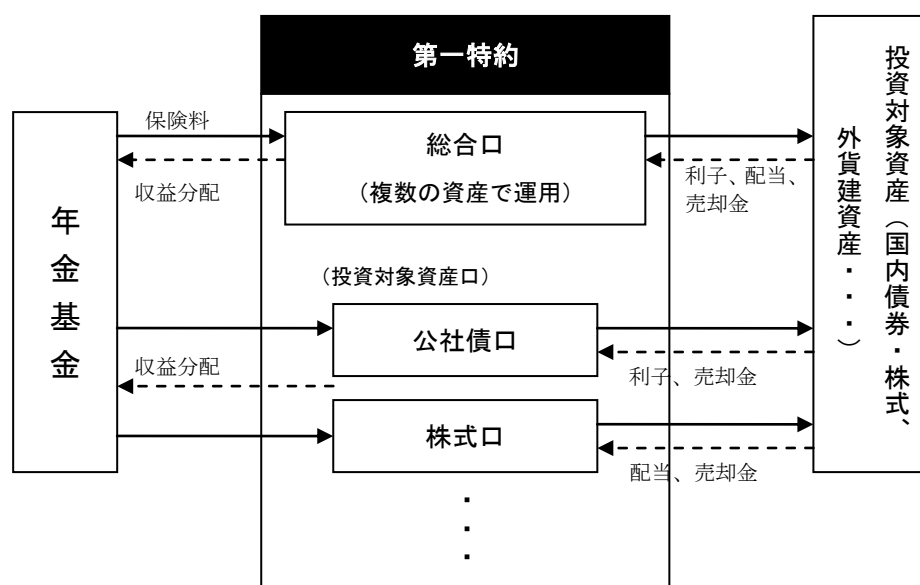
図表5は、特別勘定による運用を概念的に示したものであり、他の年金基金の資金と合わせて合同で運用される。第一特約には、複数の資産で運用する総合口²と資産タイプ別の合同運用口がある。債券や株式などの価格変動に伴うリスクは、一般勘定とは異なり、年金基金が負担することになる。

③ 第二特約（特別勘定第二特約）

第二特約は、年金基金の個別資金を一般勘定から分離した特別勘定で、年金基金ごとに単独で運用を行う商品で、第一特約と同様に一般勘定に特約を付加する形態をとる。また、資産配分（投資方針）については、生命保険会社との協議に基づき指示することができる。

² 総合口は、生命保険会社が自らの運用方針に基づいて資産構成を策定する商品のため、各基金の運用指針を示すことはできない。

図表 5 生保第一特約による運用



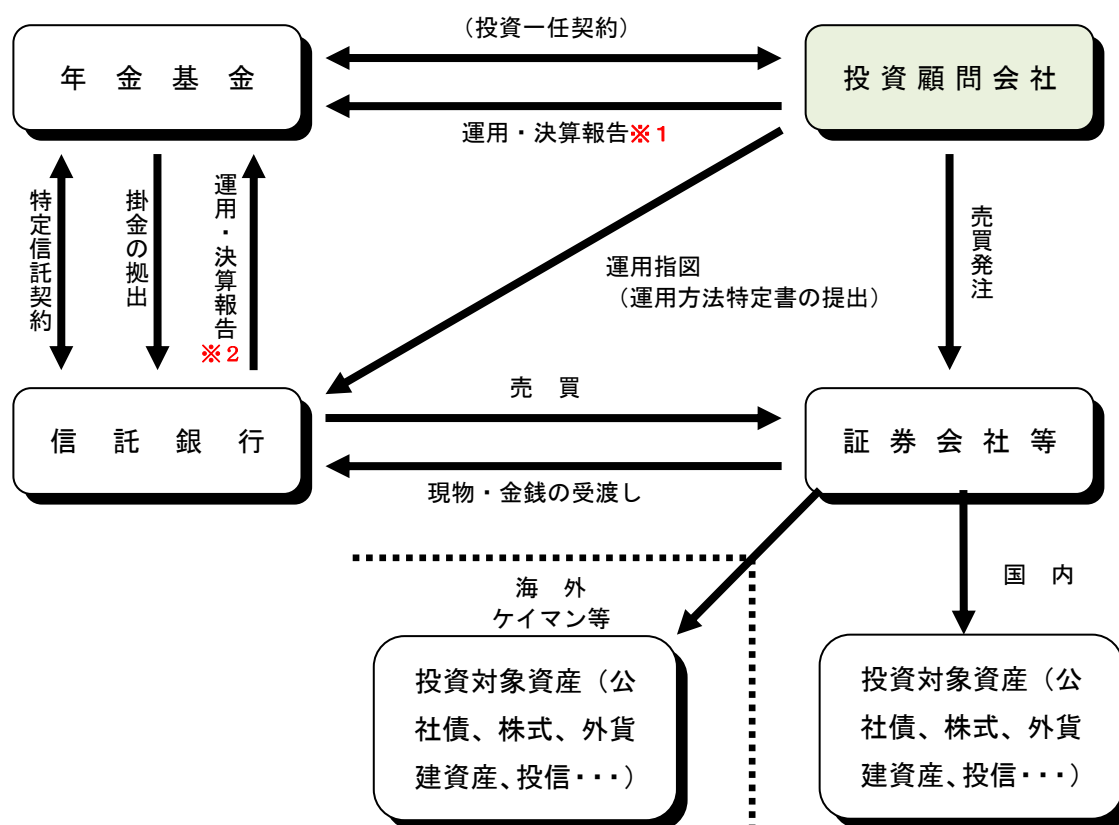
(4) 投資顧問会社（投資一任契約）の運用商品

投資顧問会社は、金融商品取引法により適格機関投資家や国などプロ投資家である「特定投資家」以外の年金基金などの顧客から資金の預託を受けることができないとされているため、資産管理については、関係法令の規定により信託銀行の「年金特定金銭信託契約」を利用することが義務付けられている。

投資一任契約は、年金基金が投資顧問会社に対して金融商品の価値の分析等に基づく投資判断を一任するとともに、当該投資判断に基づき当該基金のために投資を行うのに必要な権限を委任する内容の契約となっている。投資顧問会社による運用は、投資顧問会社が年金資産運用に参入した当初（平成2年）は各基金の資金が個別に独立して運用が行われ、合同運用が認められていなかったが、平成12年11月に「有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律施行規則」の一部改正がされ、合同運用が可能となった。

また、図表6は、投資顧問会社による運用を概念的³に示したものである。投資顧問会社の運用指図を受け、信託銀行が債券や株式などの売買発注を行い、年金特定信託契約（金銭信託の場合と包括信託の場合がある。）に基づく口座に運用資産が信託される。

図表6 投資顧問会社による運用



※1 金融商品取引法では「金融商品取引業者等は、運用財産について、内閣府令で定めるところにより、定期に運用報告書を作成し、当該運用財産に係る知れている権利者に交付しなければならない。」とあり、内閣府令では期間について6か月を超えてはならないとしている。投資顧問会社は、月次に運用状況の記載された運用報告書を年金基金に提出しており、また、顧客の要請に基づき経済状況の説明や運用成果の分析結果等を記載した四半期ごとの運用報告書も提供されている。

※2 信託銀行は、年金基金との契約により、合同口、単独口、投資顧問会社の投資一任契約によって資産管理を行う年金特金口などの運用状況に関する報告書を作成し、月次に年金基金に報告している。

³ 投資顧問会社が年金基金との投資一任契約に基づき年金資産を運用する投資対象には様々なものがあるが、図表6では、国内の債券や株式、投資信託などに投資する場合と海外の債券や株式、海外籍ファンドなどに投資する場合とに分けて示している。海外籍ファンドに投資をする場合は、当該投資顧問会社が実質的にファンドを設定し、運用を行っていることも多い。

(5) 自家運用（インハウス運用）

自家運用とは、年金資産の運用を外部の運用機関に委託せず、年金基金自らが個々の資産の売買等の意思決定を行う運用方法である。自家運用を行う基金は、一般の年金基金に比べて高いレベルの体制整備が求められ（確定給付企業年金では基金型にのみ自家運用が認められている）、年金資産運用の基本方針の中に自家運用における管理運用の体制、運用対象等、その他必要な事項を規定する必要がある。また、中長期の資産配分方法（政策アセット・ミクス）の策定が法令・通知上の義務とされている。

自家運用の運用対象は、厚生年金保険法及び確定給付企業年金法において、①投資信託の受益証券等の売買、②貸付信託の受益証券の売買、③預貯金、④コール、手形割引に限定されている。さらに、一定の管理及び運用の体制を整えた年金基金については、上記に加え、⑤国債等の有価証券（株式等を除く）、⑥⑤の銀行・証券会社等に対する貸付け、⑦債券先物及び債券オプション、⑧先物外国為替及び通貨オプション、⑨国内株式のインデックス運用、⑩株価指数先物取引、株価指数オプション取引、による自家運用が可能となっている。

3. 企業年金に関する会計監査等の状況

(1) 公認会計士等による会計監査制度

① 厚生年金基金・企業年金基金に対する会計監査制度の構築

企業年金連合会が公表した平成 24 年 4 月 1 日現在の厚生年金基金及び確定給付企業年金の現況は次のとおりである。

ア 厚生年金基金

i 基金数

合計	単独・連合型	総合型
5 7 7	8 3	4 9 4
(5 6 4)	(7 0)	(4 9 4)

() は将来返上を除いた数

厚生年金基金の形態には、単独の企業で構成される「単独型」、企業グループ等で構成される「連合型」、同業種や同一地域の企業で構成される「総合型」がある。

ii 代行返上基金 将来返上基金 9 0 2

iii 解散基金 解散数 4 7 0

iv 加入員数、事業所数（平成 23 年 3 月末時点）

加入員数 4 4 3 万人

事業所数 1 1 . 3 万事業所

イ 確定給付企業年金

i 件数

合計	基金型	規約型
1 4 , 9 8 9	6 0 9	1 4 , 3 8 0

確定給付企業年金の形態には、厚生年金基金と同様に企業年金基金という法人を別に設立して年金資産の管理運用を行う「基金型」と、事業主と従業員が合意した年金規約に基づき、事業主が金融機関と年金資産の管理運用契約を結ぶ「規約型」がある。

ii 加入者数、企業年金数（平成 23 年 3 月末現在）

加入者数 7 2 7 万人

企業年金数 1 0 , 0 5 0 件

厚生年金基金は、加入員の老齢について給付を行い、もって加入員の生活の向上の安定と福祉の向上を図ることを目的として設立され（厚生年金保険法第 106 条）、事業主とは別個に法人格を与えられている。基金には、理事や監事などの役員をおき、監事は基金の業務の監査を行うこととされている（厚生年金保険法第 120 条第 4 項）。基金の毎事業年度の予算、事業報告及び決算については代議員会の議決が必要とされている。具体的には、事業年度終了後 6 か月以内に、厚生労働省令の定めるところにより、貸借対照表及び損益計算書並びに当該事業年度の業務報告書を作成し、監事の意見をつけて、代議員会に提出し、その議決を得た後、厚生労働大臣に提出しなければならないとされている（厚生年金基金令第 39 条第 1 項）。厚生年金基金の加入員及び加入員であった者（以下「加入者等」という。）は、基金に対し、これらの書類の閲覧を請求す

ることができる。また、確定給付企業年金（基金型⁴）に関して事業主等は、毎事業年度終了後4か月以内に、厚生労働省令で定めるところにより、確定給付企業年金の事業及び決算に関する報告書を作成し、厚生労働大臣に提出しなければならない（確定給付企業年金法第100条第1項）、これらの報告書を提出する場合には、当該報告書に監事の意見を付けて代議員会に提出し、その議決を得なければならないとされている（確定給付企業年金法施行規則第117条第4項）。なお、決算に関する報告書は、貸借対照表、損益計算書、積立金の額と責任準備金の額及び最低積立基準額並びに積立上限額との比較を示した書類、積立金の積立に必要な掛金の額を示した書類からなる。加入者等は事業主等に対し書類の閲覧を請求できる。

以上のように、事業主である法人とは別個の法人格を付与されている年金基金（厚生年金基金及び確定給付企業年金（基金型））⁵には、一定のガバナンスの仕組みはあり、監事による財務報告の監査制度はあるものの、公認会計士等による会計監査制度は利用されていない。

年金基金は事業主とは別個の法人格を付与されており、年金基金の管理運用業務に携わる理事等は、自らの業務を善管注意義務、忠実義務に則って誠実に遂行する責任がある⁶。

年金基金の決算報告は、以下の法令に基づき作成されている。

- ・ 厚生年金基金 「厚生年金基金決算事務取扱基準」（「厚生年金基金における決算事務の取扱いについて」平成8年6月27日 各都道府県知事あて厚生省年金局長通知）をはじめとする様々な法令通達
- ・ 確定給付企業年金 「確定給付企業年金の規約の承認及び認可の基準等について」（平成14年3月29日 地方厚生局長あて厚生労働省年金局企業年金国民年金基金課長・運用指導課長通知）などの法令通達

ただし、上記の法令等は財務諸表を作成するための資産・負債の認識・測定についての包括的な会計の基準ではないと考えられる。

なお、米国では、1974年に制定されたいわゆるエリサ（Employee Retirement Income Security Act の頭文字をとって ERISA）法により、従業員の受給権保護の観点から年金プランの情報開示の拡充が要請されており、その運営や財政状況について、財務省（内国歳入庁）、労働省、年金給付保証公社及び加入員に対する詳細な情報開示が義務付けられている。特に、一定規模以上の年金プランの財務諸表は公認会計士の監査証明が要求されており、数理関係の報告書には登録アクチュアリーの承認が必要とされている。

⁴ 確定給付企業年金（規約型）でも決算に関する報告書の提出義務があるが、当該報告義務は確定給付企業年金を実施する事業主にある。事業主である企業は、会社法、金融商品取引法等により会計監査の制度があるため、規約型確定給付企業年金自体の会計監査の論点について、ここでは触れていない。

⁵ 企業の退職給付制度としての厚生年金基金及び確定給付企業年金（基金型）と同様の形態をとる「国民年金基金（自営業者等が国民年金に上乘せして老後の年金を拡充するもの）」がある。

⁶ 厚生年金保険法第120条の2（理事の義務及び賠償責任）、確定給付企業年金法第69条（忠実義務）、第70条（基金の理事の行為準則）ほか。

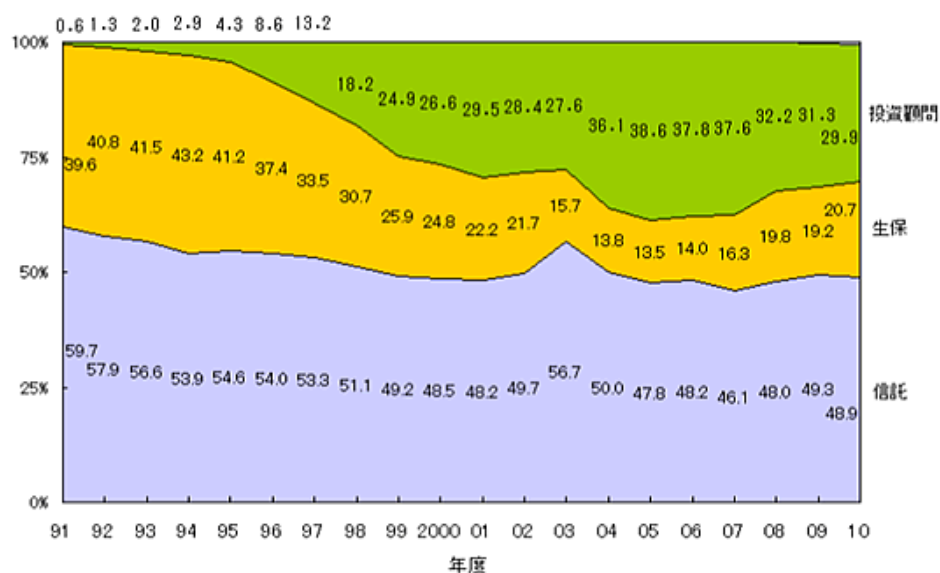
また、英国では、すべての確定給付企業年金について年次報告書の作成と会計監査が義務付けられている（Pensions Act 2004, Pension Schemes Act 1993, Finance Act 2004）。

② 年金基金の運用商品に対する会計監査制度の状況

年金資産の運用に当たっては運用の基本方針を策定して（厚生年金保険法第136条の4、確定給付企業年金法施行令第45条）分散投資することが求められている（厚生年金基金令第39条の15、確定給付企業年金法施行令第46条）。また、確定給付企業年金（規約型）においても、事業主には管理運用業務について忠実義務、資産の運用に当たっては分散投資義務がある。

厚生年金基金及び確定給付企業年金の年金資産の運用委託先は図表7のとおりである。これは企業年金連合会が毎年、厚生年金基金、確定給付企業年金（規約型及び基金型）についてサンプルによるアンケートを行い、資産運用の実態調査を行っているものである。

図表7 契約形態別時価残高割合の推移(1991年度末から2010年度末)
(資産運用実態調査より)



(注1) 2003年度までは厚生年金基金、2004年度以降は厚生年金基金と確定給付企業年金の合計値

(注2) 2010年度は2011年3月末までの1年間である

出典: 企業年金連合会 HP 事業・活動／統計資料／資産運用に関する統計資料より

年金資産の運用商品については、2. で整理したが、これらのうち、今後、会計監査の活用が考えられる運用商品としては、投資一任契約や自家運用における私募投資信託（以下「私募投信」という。）や信託銀行の年金信託契約の合同運用口が挙げられる。

投資信託は、「投資信託及び投資法人に関する法律」（以下「投信法」という。）に基づき設定された信託であり、委託者指図型投資信託と委託者非指図型投資信託に分類されるが（投信法第2条第3項）、我が国において一般的に投資信託といえば、委託者指図型投資信託を指すことになる。また、委託者指図型投資信託のうち、投資信託財産の総額の2分の1を超える額

を金融商品取引法上の有価証券に対する投資として運用することを目的とするものを証券投資信託という（投信法第2条第4項、投資信託及び投資法人に関する法律施行令第6条）。さらに、投資信託の受益証券は金融商品取引法上の有価証券に該当する（金融商品取引法第2条第1項第10号）。

投資信託の受益証券は金融商品取引法上の有価証券に該当するため、当該受益証券を取得させる行為は金融商品取引法の規制を受けることになるが、新たに発行される有価証券の取得の申込みの勧誘（以下「取得勧誘」という。）のうち、50名以上の者を相手方として取得勧誘する場合は有価証券の募集に該当し、このような投資信託を一般的に公募投資信託（以下「公募投信」という。）という。一方、取得勧誘であって有価証券の募集に該当しない場合を有価証券の私募といい、このような投資信託を一般的に私募投信という。私募投信は少数の投資家又は特定の機関投資家のみを対象とした投資信託であり、顧客のニーズにあった商品設計が可能となっている。

一般に「私募投信」という場合に、上記の厳密な意味での私募投信だけではなく、その他の形態の「ファンド」を含めて呼称されることも多く、その形態には、投信法による会社形態、「投資事業有限責任組合契約に関する法律」による投資事業有限責任組合や民法上の任意組合のみならず、海外の様々な法形態によるファンドがある。

生命保険会社の商品については、一般勘定は2．(3)①に記載のとおり生命保険会社が運用リスクを負っており、生命保険会社自体の会計監査の対象に包含されている。また、生命保険会社の保険契約における第一特約や第二特約は企業年金基金側が運用リスクを負うことになるが、生命保険会社の財務諸表には特別勘定も含まれていることから、これも会計監査の対象に含まれていると考えられる。

これに対して、信託銀行の会計監査の対象は銀行勘定のみとされており、年金信託契約の合同運用信託は会計監査の対象とはなっていない⁷が、一部の合同運用口について任意の監査を実施している実務もある。なお、信託勘定は信託銀行からは他人財産であることから信託銀行の財務諸表には計上されていないが、信託勘定について監査が必要ではないかという議論がある。それについては今後の検討課題であると考ええる。

また、投資一任契約や自家運用において投資信託で運用する場合、公募投信は金融商品取引法による会計監査が義務付けられているが、私募投信については法定監査の義務付けはなく、海外籍ファンドやその他の形態のファンドにおいても、国内外の法律等による監査の義務付けがないものもある。

⁷ 信託銀行における銀行勘定に係る財務諸表は、損益計算書の「信託報酬」や貸借対照表の「信託勘定借」など信託勘定と密接不可分な関係にある。しかし、信託銀行名義で保有する国内株式などの有価証券は外部保管登録機関において銀行勘定と信託勘定は分別して登録されていることから、銀行勘定の監査においては、銀行勘定の実在性の監査証拠のみを入手していることが多い。

以上について一覧とすると以下ようになる。

図表 8 年金資産の運用商品に対する会計監査

委託先	契約形態	運用形態	運用商品	監査の活用が 考えられる商品
信託銀行	年金信託契約 2. (2)①ア		合同運用口 (株式、国債、社債、外貨建資産・・・)	合同運用口、私募 投信※
	年金特定金銭信託 契約 2. (2)①イ		株式、債券、投資 信託、海外籍ファ ンドなど	
生命保険会社 2. (3)	団体年金保険	一般勘定	厚生年金基金保険、 確定給付企業年金 保険など	生命保険会社の会 計監査の対象に含 まれている
		特別勘定（第一特 約：合同運用）		
		特別勘定（第二特 約：個別運用）		
投資顧問会社 2. (4)	投資一任契約	年金特金契約によ り信託銀行に口座 を設ける	株式、債券、投資 信託、海外籍ファ ンドなど	私募投信※
自家運用 2. (5)	－	年金基金が直接投 資	株式、債券、投資 信託など	同上

※ 私募投信を含む様々なファンドでは、法形態によって会計監査が要請されているものもあるが、証券投資信託、商品ファンド、不動産ファンド、実績配当型の金銭信託商品、SPC等を通じた証券化商品、投資事業組合、変額保険等の投資性をもった保険商品、確定拠出型年金等はいずれも集団投資スキームであり、そのままでは以下のような論点があるとされている。

- ① 投資者による投資対象資産の直接の把握が困難であることから、投資者が金融商品の内容を十分に理解することができず、適切な判断ができない（情報の非対称性）。
- ② 投資者が投資対象資産の運用・管理を行わないことから、スキームの運営者等による不正行為や利益相反行為が生じやすい。
- ③ スキーム運営のモニタリングコストを回避するような投資者がいることにより、投資者が個別にモニタリングを行うインセンティブが欠如する。

①については、適切な情報開示による対応が考えられ、②については、適切な情報開示のほか受託者責任の具体化、明確化による対応、③については、第三者による外部チェック等の活用が考えられるとされている。第三者による外部チェックとして会計監査人による会計監査が挙げられる。

なお、本件事案では、関係者の証言などにおいて、監査報告書の偽造が行われていたとされている。上記のような様々なファンドについて、従来、年金基金等の投資家が直接、監査報告書の開示を請求している実務は少ない。ファンドの決算書がどのような会計基準と監査基準によって監査されているのか、あるいは監査が行われていないのか等の情報が、信託銀行から提供される運用・決算報告書等に明記されるなど、今後の情報開示の充実が望まれるところである。ただし、我が国の会社法の監査報告書や金融商品取引法の監査報告書と異なり、開示制度

が整備されていない諸外国の任意監査の監査報告書については、監査報告書の利用者への開示方法についても注意が払われる必要があると考えられる。

③ 年金資産を運用する投資顧問会社に対する会計監査

本件事案では、年金資産を運用する投資顧問会社の会計監査が行われていなかったという報道がされている。投資顧問業を営む金融商品取引業者が、金融商品取引法・会社法等の法定監査の対象でない場合には、必ずしも会計監査は行われていない。ただし、会計監査を実施しているとしても、投資顧問会社自体は年金資産を直接預かるものではないため、投資顧問会社の会計監査は企業年金の運用資産に対する会計監査という観点では直接的ではない。

しかしながら、資産運用を委託している投資顧問会社の監査証明が付された財務諸表を閲覧することが可能となれば、年金基金にとっては、当該投資顧問会社の事業報告書に記載される業務の概況を把握することができ、年金資産の運用方針の決定等の一助となるかもしれない。

他方、上記のとおり、投資顧問会社の会計監査の目的は、投資顧問会社の財務諸表に対する独立監査人（公認会計士等）としての意見の表明であり、企業年金資産に関連する財務諸表に対する意見表明ではないことに留意が必要となる。

(2) 会計監査以外の保証業務の状況

① グローバル投資パフォーマンス基準準拠の検証業務

年金資産等の資産運用を受託する運用会社は、自らの投資運用の成果（パフォーマンス）を公表している。この投資パフォーマンス実績の公正な表示と完全な開示（fair representation and full disclosure）を確保するために、「グローバル投資パフォーマンス基準（Global Investment Performance Standards、以下「GIPS 基準」という。）」⁸が定められている。GIPS 基準は世界共通の基準であり、各国で広く受け入れられている。これによって、投資家は国や地域を問わず資産運用会社間のパフォーマンスを容易に比較することができるようになった。

GIPS 基準は、投資パフォーマンスの公正な表示と開示を確保するために定められた、投資パフォーマンス提示のための倫理的な基準であり、資産運用会社は、GIPS 基準の必須事項のすべてに準拠しているかどうか確認するために必要な手続をすべて踏んだ上で、GIPS 基準への準拠を表明する。GIPS 基準設定主体は資産運用会社が検証を受けることを強く推奨している。資産運用会社が GIPS 基準に準拠していることを表明することに加え独立した第三者による検証を受けることにより、投資家は、資産運用会社の投資パフォーマンスが完全かつ公正に提示されていると確信することができ、提示されたパフォーマンス情報により高い信頼性を持つことができる」と期待される。

当協会では、公認会計士等が、GIPS 基準に基づいて、同基準に規定された「検証」を行うための実務指針を公表しており（業種別委員会実務指針第 36 号「グローバル投資パフォーマンス基準準拠の検証に関する実務指針」）、当協会の会員が検証報告書を発行している。ただし、検証は「a.（資産運用）会社が、コンポジット⁹構築に関する GIPS 基準の必須事項のすべてに会社全体として準拠している」かどうか、「b.（資産運用）会社の方針と手続が、GIPS 基準に準拠してパフォーマンスを計算し、提示するよう設計されている」かどうかについて意見を述べるものであり、個々の投資パフォーマンス自体について保証を与えるものではないことに留意が必要である。

本件事案では年金資産の投資一任を受託された投資顧問会社は、その運用成果の公表について GIPS 基準への準拠表明を行っていないことが判明している。

年金基金の理事等は、年金資産の運用を投資顧問会社に投資一任する場合には、当該会社が、GIPS 基準への準拠表明を行っているかどうか、さらに第三者の検証を受けているかどうかを受託者管理の一つの指針にすることも考えられる。

⁸ GIPS 基準は、世界各国の GIPS カントリー・スポンサーの参加を得て、CFA 協会傘下の GIPS Executive Committee により策定及び運営されており、我が国では、公益社団法人 日本証券アナリスト協会が GIPS カントリー・スポンサーになっている。

⁹ コンポジットとは「類似の投資マンドート（運用委託や運用権限の付与）、投資目的又は投資戦略に従って運用される 1 つ以上のポートフォリオを 1 つに集めたもの」であり、投資一任ポートフォリオはすべて、少なくとも 1 つのコンポジットに組み入れることを必須としている。

資産運用会社は、コンポジットごとに投資パフォーマンスの成果を開示する報告書を作成しているが、GIPS 基準に基づく検証報告書は個別の報告書を対象とするものではなく、資産運用会社が、同基準に従った仕組みを構築し運用されているか否かを検証している。

② 受託業務に係る内部統制の保証報告書

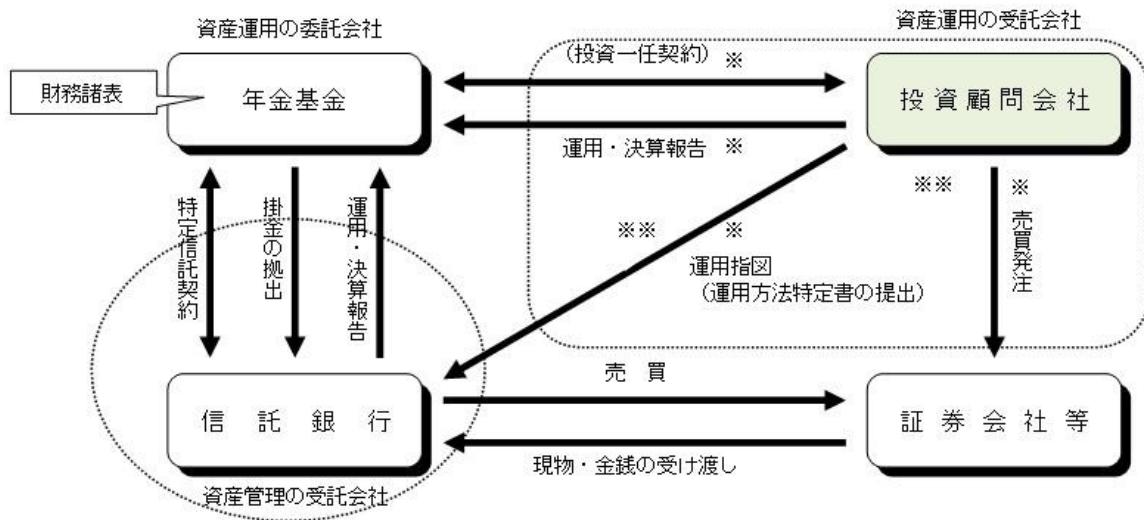
当協会では、業務を外部に委託している企業（委託会社）の財務諸表の作成又は財務報告に係る内部統制の評価及びそれらの監査に利用するため、委託会社に業務を提供する会社（受託会社）の内部統制¹⁰に関して、公認会計士等が委託会社とその監査人が利用するための報告書を提供する保証業務に関する実務上の指針を提供している（監査・保証実務委員会実務指針第 86 号「受託業務に係る内部統制の保証報告書」、以下「実務指針第 86 号」という。）。実務指針第 86 号と同様の保証業務の枠組みは国際的にも整備されており、国際会計士連盟（IFAC）の国際監査・保証基準審議会（IAASB）が定める国際保証業務基準 3402（ISAE3402）や、米国公認会計士協会（AICPA）の定める米国保証業務基準書第 16 号（SSAE16）が受託会社の内部統制の保証業務の基準として知られている。

年金基金の財務諸表を適正に作成するためには、年金基金の内部統制のほか、関連する資産運用会社の受託業務に係る内部統制を評価することが必要となる。年金資産の資産運用について信託銀行の年金信託契約に基づく合同口運用若しくは単独運用／直投を行う場合、又は、生命保険会社の保険商品により運用を行う場合には、年金資産の運用に係る内部統制に関して、実務指針第 86 号を適用する場合、年金基金は「資産運用の委託会社」に、資産運用会社（信託銀行、生命保険会社）は「資産運用及び資産管理の受託会社」となる。そこでは、年金資産の勘定残高の実在性や評価に係るアサーションに関連する内部統制が、主として評価対象となる。

投資顧問会社に投資一任契約によって資産運用業務を委託する場合は、投資顧問会社は売買発注や運用指図は行うものの、資産の管理は信託銀行（年金特金契約による口座）が行う。したがって、投資顧問会社が受託する業務に係る内部統制は、年金基金の年金資産の「運用」にかかわる内部統制に関係し、信託銀行が受託する業務は、年金基金の年金資産の「管理」についての内部統制に関係する。なお、信託銀行が投資一任契約を受託する場合もあるが、図表 9 では、年金基金が投資顧問会社と投資一任契約を締結している場合の委託・受託の関係及び内部統制について図示している。ただし、現状では、年金基金の決算報告（財務諸表）についての会計監査は制度化されていない。

¹⁰ 実務指針第 86 号が対象とする内部統制は委託会社の財務報告に係る内部統制であり、事業経営の有効性と効率性や法令の遵守に係る受託会社の内部統制は、対象となる当該財務報告に係る内部統制に関連する可能性や受託会社の設定した統制目的と規準の適切性を考慮した上で、職業専門家（公認会計士等）としての判断に基づき決定される。

(投資顧問会社と投資一任契約を締結している場合の委託・受託)



※ 受託会社の内部統制のうち、年金基金（委託先）と結んだ投資一任契約及び運用ガイドラインに従った運用に係るアサーションに関連するもの。

※※ 売買発注、運用指図等に係る内部統制には、証券会社との間の確認作業（売買発注データと証券会社等からの約定データとの照合）や信託銀行との間の確認作業（運用指図データと信託銀行のデータとの照合）がある。

年金基金に資金を拠出する企業が財務諸表を作成するためには年金に関する情報が必要であるため、年金基金への拠出企業が、年金資産の管理や運用の受託会社である信託銀行や投資顧問会社に対して、公認会計士等による内部統制の保証報告書（実務指針第 86 号報告書¹¹、ISAE3402 報告書、又は SSAE16 報告書など）を含む受託業務に関する報告書を作成しているか否かについて確認をするという実務は既にある。また、上記のように年金基金の財務諸表には公認会計士等による会計監査は制度化されていないが、年金基金が信託銀行等に受託業務に関する報告書を作成しているか否かについて確認することも一部では行われている。

本件事案では、年金資産の投資一任を受託した投資顧問会社が年金資産の運用に関する内部統制について公認会計士等による保証報告書を含む受託業務の報告書を作成していたかどうかは不明である。

¹¹ 公認会計士等が発行する保証報告書は、運用受託会社が発行する報告書に含まれている。運用受託会社が発行する報告書には、受託会社のシステムに関する記述書、受託会社確認書、受託会社監査人の保証報告書が含まれる。また、報告書は特定の基準日のみを対象とするタイプ1報告書と特定の期間を対象とするタイプ2報告書がある。

年金基金の理事等は、年金資産の運用を信託銀行や生命保険会社に委託する場合、又は投資顧問会社に投資一任する場合には、当該受託会社が、年金資産の運用・管理に係る業務（受託業務）について、実務指針第 86 号等に基づく公認会計士等による保証報告書を含む、受託業務に関する報告書を作成しているかどうか確認することを、受託者管理の一つの指針にすることも考えられる。

ただし、当該報告書を利用する場合には、利用の目的、範囲などを十分に理解している想定利用者¹²により利用されなければならないこと、及び、一般的に、保証業務の実施過程において受託会社監査人が不正を発見することがあるが、当該保証業務は、不正の発見を保証するものではないことに留意する必要がある。

¹² 実務指針第 86 号は利用者として、委託会社及び委託会社監査人のみを想定している。

<付録：ファンドに対する会計監査の状況>

ファンドという用語は、一般的に、投資家から出資を募り、投資を行い、利益を分配する仕組みの総称であるといえるが、法律等で定義されたものではない。したがって、ファンドという用語が指し示す範囲は、その用いられる場合によって様々に異なるが、例えば、以下の形態を利用したものが挙げられる。

形態		根拠法	左記の根拠法に基づく 監査の規定	金融商品取引法監査（※１）の対象となる場合
投資事業有限責任組合（LPS）		投資事業有限責任組合契約に関する法律	同法第８条第２項	後述２注３参照
有限責任事業組合（日本版LLP）		有限責任事業組合契約に関する法律	無	ファンドに係る権利（持ち分等）が、金融商品取引法上のみなし有価証券（金融商品取引法第２条第２項）に該当する場合であって、当該ファンドが出資総額等の100分の50を超える額を有価証券に対する投資に充てて事業を行う場合で、かつ、公募（※２）を行う場合
匿名組合（TK）		商法（第535条～第542条）	無	
組合（任意組合、NK）		民法（第667条～第688条）	無	
合同会社（GK、日本版LLC） ※３		会社法（第575条～第675条）	無	
株式会社 ※３		会社法	同法第436条第２項第１号（大会社（資本金５億円以上又は負債200億円以上）の場合）	上場している場合、１億円以上の発行価額で有価証券の公募を行う場合等
一般社団法人		一般社団法人及び一般財団法人に関する法律	同法第62条 （大規模一般社団法人（負債200億円以上）の場合）	無
投資信託	契約型	投資信託及び投資法人に関する法律	無	公募投資信託又は上場投資信託の場合（投資信託の受益証券は金融商品取引法の有価証券に該当する（金融商品取引法第２条第１項第10号））（後述１参照）

	会社型（投資法人）	投資信託及び投資法人に関する法律(第61条～)	同法第130条	公募を行う場合や取引所に上場している場合（投資法人の投資証券及び投資法人債券は金融商品取引法上の有価証券に該当する（金融商品取引法第2条第1項第11号））（後述1参照）
	特定目的会社（TMK、狭義のSPC）	資産の流動化に関する法律	同法第102条第5項第1号	後述3注4参照
	特定目的信託（TMS、SPT）	資産の流動化に関する法律（第222条～第288条）	無	公募を行う場合（特定目的信託の受益証券は金融商品取引法上の有価証券に該当する（金融商品取引法第2条第1項第13号））
	その他、海外籍ファンド（ケイマンSPCなど）	海外法（ケイマン諸島免税リミテッド・パートナーシップ法など）	無いことが多い	海外籍ファンドの発行する証券等が、国内の有価証券と同等の性質を有する場合で、かつ公募を行う場合や取引所に上場している場合 または、海外籍ファンドに係る権利（持ち分等）が国内のみなし有価証券と同等の性質を有する場合であって、当該ファンドが出資総額等の100分の50を超える額を有価証券に対する投資に充てて事業を行う場合で、かつ、公募（※2）を行う場合

- ※1 ファンドの発行する受益証券等が金融商品取引法上の有価証券（金融商品取引法第2条第1項）又はみなし有価証券（同法第2条第2項）に該当する場合、金融商品取引法監査の対象となることがある。なお、ここでの「金融商品取引法監査」は財務諸表監査を指す。
- ※2 金融商品取引法上のみなし有価証券について公募を行う場合とは、その取得勧誘または売付け勧誘等により、当該有価証券を500名以上の者が所有することになる場合を指す（金融商品取引法第2条第3項第3号、同法第2条第4項第4号及び金融商品取引法施行令第1条の7の2、同令第1条の8の5）。
- ※3 合同会社形態を利用する場合は、資金調達に匿名組合契約を組み合わせて利用されることが多く（いわゆるGK-TKスキーム）、その場合において、匿名組合が金融商品取引法監査の対象となることもある。また、株式会社の場合も同様のケースがある。

このうち、投資信託、投資事業有限責任組合及び特定目的会社については、当協会から監査の指針として、それぞれ業種別委員会実務指針第14号「投資信託及び投資法人における当面の監査上の取扱い」、業種別委員会実務指針第38号「投資事業有限責任組合における会計処理及び監査上の取扱い」及び業種別委員会実務指針第47号「特定目的会社に係る監査上の実務指針」が公表されている。

1. 投資信託及び投資法人

投資信託及び投資法人に対する監査の指針として、業種別委員会実務指針第14号「投資信託及び投資法人における当面の監査上の取扱い」（以下「業種別委員会実務指針第14号」という。）が公表されている。

投資信託及び投資法人の分類にはいくつかの方法があるが、業種別委員会実務指針第14号では以下の分類を例示している。

【投信法に基づく分類】

区 分	内 容
投資信託	投資信託委託会社又は信託会社等が運用指図を行う委託者指図型又は委託者非指図型の契約型投資信託
投資法人	執行役員及び監督役員を擁する会社型投資信託

【発行証券（受益証券又は投資証券）の途中解約・買戻しの可否による分類】

区 分	内 容
オープン・エンド型	発行証券の解約・買戻しについてファンド自体で応じるファンドであり、発行証券はファンドの純資産価額で解約又は買戻しされる。それゆえ、原則として随時追加設定が可能なファンドである。
クローズド・エンド型	発行証券の解約・買戻しについてファンド自体では応じないファンドであり、発行証券は取引所等の市場において売買される。

【投資対象による分類】

投資対象（注1）		投信法に基づく分類との関連
有価証券	時価（注2）を把握することが極めて困難と認められる有価証券以外の有価証券	投資信託における主要な投資対象として予定されている。有価証券を主要な投資として運用することを目的とする投資信託は「証券投資信託」とよばれる。
	時価（注2）を把握することが極めて困難と認められる有価証券	クローズド・エンド型投資法人において、その投資対象として予定されている。有価証券を主要な投資対象として組み込んでいる投資法人は「証券投資法人」とよばれる。
不動産（不動産を信託財産とする信託受益権を含む。）		投資信託及び投資法人いずれにおいても投資対象とされるが、特に投資法人において、不動産を主要な投資対象として組み込んでいる投資法人は「不動産投資法人」とよばれ、投資法人の主流をなすものである。

（注1）ファンドの投資対象は、「投資信託及び投資法人に関する法律施行令」第3条に具体的に規定されているが、ここではその典型的な投資対象として有価証券及び不動産（不動産を信託財産とする信託受益権を含む。）を挙げている。

（注2）時価とは公正な評価額をいい、市場において形成されている取引価格、気配又は指標その他の相場（以下「市場価格」という。）に基づく価額をいう。市場価格がない場合には合理的に算定された価額を公正な評価額とする（企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」（以下「金融商品会計基準」という。）第6項）。

また、投資信託の受益証券及び投資法人の投資証券は金融商品取引法上の有価証券に該当するため、当該受益証券等を取得させる行為は金融商品取引法の規制を受けることになるが、新たに発行される有価証券の取得の申込みの勧誘（以下「取得勧誘」という。）の対象により、次のようにも分類される。

【取得勧誘の対象による分類】

区 分	取得勧誘の対象
私募投資信託 私募投資法人	内閣府令で定める適格機関投資家のみ（適格機関投資家私募、いわゆるプロ私募）
	50名未満の者（一般投資家私募、いわゆる少人数私募）
公募投資信託 公募投資法人	50名以上の者（適格機関投資家私募を除く。）

上記のうち、【投信法に基づく分類】における投資法人は、投信法第130条に基づく監査の対象となる。

また、取引所に上場している投資信託や【取得勧誘の対象による分類】における公募投資信託は、金融商品取引法第193条の2第1項に基づく監査の対象となる。

【投資信託に対する法定監査】

	公募又は上場	私募
契約型投資信託	金融商品取引法監査	
会社型投資信託（投資法人）	金融商品取引法監査 投信法監査	投信法監査

業種別委員会実務指針第14号においては、投資信託及び投資法人の監査において運用資産の実在性や評価の妥当性を十分に確かめるべきことが強調されている。

しかしながら、運用スキームが複雑であったり、形態が複雑なファンド・オブ・ファンズであるときは、内部統制の運用状況の把握や、実在性の証拠資料を入手することが困難な場合がある。また、運用資産の市場価格が容易に入手できず時価を把握することが困難な場合や、外国の有価証券やファンド・オブ・ファンズ等で時価情報の入手経路の把握や独立的な時価の妥当性の検証が困難な場合もある。

ファンドの監査人は、それらの状況を十分考慮し、リスクの認識と評価、独立的な時価の入手や検証手続、専門家の利用又は他の監査人とのコミュニケーション等に対して十分な監査体制を構築する必要があるものと考えられる。

2. 投資事業有限責任組合

投資事業有限責任組合（以下「有責組合」という。）に対する監査の指針として、業種別委員会実務指針第38号「投資事業有限責任組合における会計処理及び監査上の取扱い」（以下「業種別委員会実務指針第38号」という。）が公表されている。

「投資事業有限責任組合契約に関する法律」（以下「有責組合法」という。）第8条第1項に基づく財務諸表等に記載すべき事項を定めたものとして「中小企業等投資事業有限責任組合会計規則」（以下「有責組合会計規則」という。）が経済産業省中小企業庁より公示されており、有責組合の財務諸表はこれらに基づき作成される。

一方、有責組合の出資金及びそれに類する出資持分は金融商品取引法第2条第2項に規定するみなし有価証券に該当することから、一定の条件に該当した場合、有責組合は金融商品取引法に基づく財務諸表も作成する。この場合の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（以下「財務諸表等規則」という。）に準拠し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準で作成されるため、金融商品会計基準が適用されることになる。

有責組合法では、投資勘定はそれぞれの組合契約で定める評価方法に基づき未公開株式も含めて時価評価を行い（有責組合会計規則第7条第3項）、かつ未実現損益を損益計算書に計上する方法を採用している。しかし、金融商品会計基準は、株式に付すべき時価は市場価格のあるもののみとしており、有責組合会計規則との間で時価概念の相違が生じている。

さらに、金融商品会計基準ではその他有価証券に区分されたものは当該評価差額を貸借対照表の純資産の部に計上するため、有責組合会計規則と金融商品会計基準の双方の財務諸表を作成する場合には、一つの有責組合で異なる当期損益が算定される状況となっている。

有責組合法による有責組合会計規則に準拠した財務諸表及び金融商品取引法に基づく財務諸表等規則に準拠した財務諸表については、監査法人等の監査を受けることが法定されている。

財務諸表	監査対象 の組合	規 準	投資の評価	未実現損益	法定監査
有責組合法に基づく財務諸表	すべての 有責組合	有責組合会 計規則	有責組合会計規則に 従い、それぞれの組合 契約で定める評価方 法に基づき未公開株 式を含めて時価評価	損益計算書に 計上	有 責 法 監 査
金融商品取引法 に基づく財務諸 表	一定の条 件に該当 した場合 (注3)	財務諸表等 規則	金融商品会計基準に 従い、時価評価（市場 価格のあるもののみ）	貸借対照表の 純資産の部に 計上	金 融 商 品 取 引 法 監 査

(注3) みなし有価証券である有責組合の出資持ち分を募集・売出しなどにより所有者が500名以上となる場合

なお、業種別委員会実務指針第38号は、有責組合を対象としているが、未公開株式への投資を目的とする民法上の任意組合についても、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基

準に準拠する場合には、当然のことながら金融商品会計基準に準拠して財務諸表を作成する必要があるため、同指針の該当箇所を参照することが望ましい（業種別委員会実務指針第38号第112項）。

3. 特定目的会社

特定目的会社に対する監査の指針として、業種別委員会実務指針第47号「特定目的会社に係る監査上の実務指針」が公表されている。

「資産の流動化に関する法律」（以下「資産流動化法」という。）の規定により委任され、特定目的会社の計算に関する事項その他の事項について必要な事項を定めたものとして「特定目的会社の計算に関する規則」（以下「特定目的会社計算規則」という。）があり、資産流動化法の規定に基づき行う監査の内容その他必要な事項を定めたものとして「特定目的会社の監査に関する規則」（以下「特定目的会社監査規則」という。）がある。

資産流動化法に基づく特定目的会社の計算関係書類の作成については、資産流動化法の計算規定及び特定目的会社計算規則による。ただし、特定目的会社監査規則では、計算関係書類についての監査報告の作成に当たり、計算関係書類が法令、資産流動化計画及び定款に従い、当該特定目的会社の財産及び損益の状況をすべての重要な点において適正に表示しているかどうかについての意見が必要とされているため、計算関係書類の作成に当たっても法令、資産流動化計画及び定款との整合性に留意する必要があると考えられる。

一方、特定目的会社の資産対応証券（特定社債券又は優先出資証券若しくは新優先出資引受権を表示する証券）は金融商品取引法上の有価証券に該当することから、一定の条件に該当した場合、特定目的会社は金融商品取引法に基づく財務諸表も作成する。この場合の財務諸表の用語、様式及び作成方法は、原則として、財務諸表等規則又は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従うものとされているが、財務諸表等規則第2条の規定により、それらの記載方法等については、特定目的会社計算規則の定めによるものとされている。

会計監査人が設置されている特定目的会社の場合、資産流動化法による計算関係書類の監査を受けることになる。特定目的会社は原則として会計監査人を設置しなければならないが、資産対応証券として特定社債のみを発行する特定目的会社であって、資産流動化計画に定められた特定社債の発行総額と特定借入れの総額との合計額が政令で定める額（200億円）に満たない場合には、会計監査人を設置しなくてもよい（資産流動化法第67条第1項第3号）。

また、一定の条件に該当することにより金融商品取引法に基づく財務諸表が作成されている場合、金融商品取引法による監査を受けることになる。

財務諸表	監査対象の会社	規 準	法定監査
資産流動化法に基づく計算関係書類	会計監査人設置会社	特定目的会社計算規則	資産流動化法監査
金融商品取引法に基づく財務諸表	一定の条件に該当した場合（注４）	財務諸表等規則	金融商品取引法監査

（注４）資産流動化法に基づく特定社債権（金融商品取引法第２条第１項第４号）、優先出資証券又は優先出資引受権を表示する証券（同第２条第１項第８号）は、金融商品取引法第２条第１項の有価証券として、金融商品取引法の規制を受ける。原則として取得の申込みの勧誘のうち、50名以上の者を相手方として行う場合がそれに当たる。

以 上