

終身給付保証付きデフォルト商品も事業主の 受託者責任が免責されるのか？

ダニエル・ノットー

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
シニア・リタイアメント・プラン・カウンセラー



米国の確定拠出年金(DC)の新たなフロンティアとして、終身給付保証機能を適格デフォルト投資選択肢(QDIA: DC加入者が運用指図をしない場合、拠出金が自動的に投資される商品)に取り込む動きがみられるが、そうした商品についても事業主の受託者責任は免責される(セーフ・ハーバー条項の維持)のだろうか? 答えは「イエス」である。

この回答は、当問題に関する当社だけの意見ではなく、米国労働省が2007年10月24日に発表した「加入者が指図し、個別に口座を管理させる制度におけるデフォルト投資選択肢」に関する最終ルールの中で大筋が示されている。

同規制では、QDIA要件を満たす商品は変額年金や同様の契約を通じて提供されたり、年金購入権、死亡給付、投資保証などの特性があるという理由だけでQDIAと認定されないことはない」と明確に指摘している。つまり、そのような商品は受託者の免責条項がそのまま適用されるということだ。

ターゲット・デット・ファンド(TDF)の構造を持つQDIAと、より個別に運用されるマネージド・アカウントのどちらを通過して終身給付が提供されても、事業主は引き続き受託者責任を免責される。

労働省は最終ルールの序文で、「規制要件が満たされている場合、変額年金契約に共通する年金購入権、死亡給付保証、投資保証などの利用可能性そのものがQDIAとしてのファンド、商品、ポートフォリオのステータスに影響することはないというのが労働省の見解である」と述べている。

労働省は退職後資産の形成で より良い結果をもたらすイノベーションを奨励

労働省は退職後資産の形成において労働者により良い結果をもたらすため、DCプランを改善するガイドラインを頻繁に提供してくれている。労働省は事業主がTDFを運用商品に選ぶ際のガイドラインを最近示したが、これもその一環である。2月のガイドラインを受け、事業主からカスタマイズされたTDFと一般的なTDFのどちらが自社のDCプランに適しているのかという問い合わせが増えた。

カスタマイズと同様、終身給付も退職後資産の形成においてより良い結果を追求するイノベーションであり、それは事業主がDC適格デフォルト商品に求める条件でもある。退職後資産の形成において、大半のDC加入者がより良い結果を達成するのを邪魔してしまう人間固有のバイアスの悪影響については、多くの研究・調査結果

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版はこちら。

<http://blog.alliancebernstein.com/index.php/2013/04/24/safe-harbor-is-safe-for-secure-lifetime-income-default-investments/>

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン・ポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスの過去のパフォーマンスは将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。当資料は、2013年4月24日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。

が発表されている。

議会は2006年に年金保護法を可決した時、このことを理解していたようだ。だからこそ、2007年最終ルールの前文で、「退職後資産商品の将来のイノベーションや発達に対応し得る柔軟な」ガイドラインを関係業界に示したいという意欲を強調したのだろう。

おそらく、労働省はDCプランに終身給付の選択肢を加えるよう促す追加的なガイドラインを提示し、終身給付保証型のQDIAが注目を集めるにつれ、そのメッセージを明確にしていくだろう。しかし、その意図はすでに明らかで、アメリカ人が退職後資産の形成において生涯に

わたりより良い結果を達成する手助けをすることである。

ファンド名に使われている「ターゲット・デート」とは、DC加入者が退職して、自分の退職口座から資金を引き出し始めるおよその年を指す。TDFはその資産配分を徐々に調整し、DC加入者が退職に近づくにつれポートフォリオのリスクを下げていく。TDFへの投資はいかなる時でも元本の損失に対する保証があるわけではなく、ターゲット・デート時点の口座の資産額は当初投資した金額より多い場合や少ない場合がある。また、TDFへの投資によって退職後に十分な収入を得られる保証はない。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会

<http://www.alliancebernstein.com>

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており、勧誘を目的としたものではありません。特定ファンドの取得をご希望の場合には当該ファンドの目論見書をご覧ください。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。下記の内容は、ファンドをお申込みされる際に、投資家の皆様にご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

■ ファンドのリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用するファンドは株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドが投資した資産の価値の減少を含むリスクは、ファンドの受益者に帰属します。リスクの要因については、各ファンドが投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各ファンドの目論見書をご覧ください。

■ お客様にご負担いただく費用:ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- 申込時に直接ご負担いただく費用:申込み手数料 上限3.15%(税込み)です。
- 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金 上限0.5%です。
- 保有期間に間接的にご負担いただく費用:信託報酬 上限1.974%(税込み)です。

その他費用:上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的なファンドを想定しています。費用の料率につきましてはアライアンス・バーンスタイン株式会社が運用するすべてのファンドのうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。