

退職給付信託とその運用について

目次

- I. はじめに
- II. 退職給付信託とは～創設の背景と仕組み～
- III. 退職給付信託とは～効用～
- IV. 運用版退職給付信託の特徴
- V. 運用版退職給付信託の運用について
- VI. おわりに

受託運用部 法人資金運用第1グループ 三竹 暢彦
高野 義則

I. はじめに

退職給付信託は、従業員に対する退職一時金の支給または退職年金制度への掛金の支払いのために、金銭または有価証券を信託の形で拠出することにより、その支払いに備えることを目的として設定されるものである。

日頃年金制度に接する機会の少ない方にとっては、一般的にいう企業年金制度との違いを正しく理解するのが難しいかもしれない。

退職給付信託については正式な統計は公表されていないが、平成23年3月末時点で6兆円弱の残高があるものと推定される。企業会計上の積立比率の水準引き上げには相応の貢献をしているものといえる。

本稿では、退職給付信託とは何の為に設定され、どのような効用があるかを説明してから、退職給付信託の一つである金銭を拠出する退職給付信託（以下運用版退職給付信託）の運用について論じていきたい。

II. 退職給付信託とは～創設の背景と仕組み～

1. 退職給付信託創設の背景

退職給付信託は、平成12年4月以降導入された退職給付会計基準に対応して年金資産に該当するよう開発された信託で、有価証券管理（ならびに処分）信託の一種である。退職給付会計の導入は、企業に会計基準変更時差異（積立不足）の償却を求めることになるため、この積立不足を減少させるための会計上の年金資産の積み増しが求められた。当時その手段として特に信託スキームへのニーズが高まり、これを受けて日本公認会計士協会から平成11年3月25日「退職給付会計における『退職給付に充てるために積み立てる資産について』、『信託』を用いる場合の基本的な考え方について」が公表され、さらに同年9月14日に「退

職給付信託に関する実務指針（中間報告）」が公表されて退職給付信託の要件が定められることとなった。

2. 退職給付信託の目的

退職給付信託の設定は、前述のとおり従業員に対する退職一時金または退職年金の支給のために、金銭または有価証券を信託の形で拠出することにより、その支払いに備えることを目的として行われる。

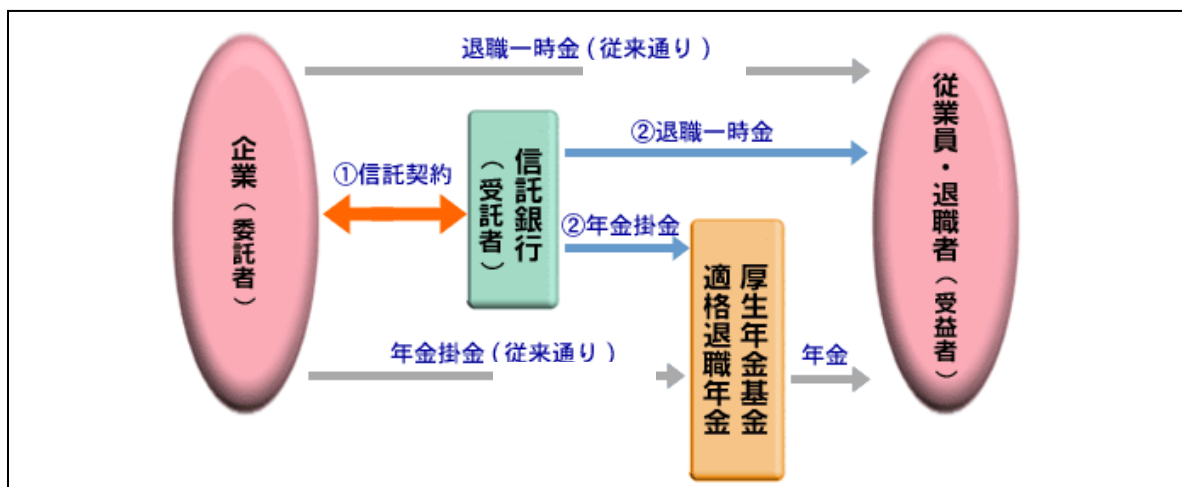
退職給付会計基準では、従業員に対する退職給付は、退職給付引当金（内部引当）や企業年金（外部引当）の枠にとらわれずに、退職給付債務として一括して認識される。退職給付債務と引き当てられている年金資産の差が積立不足となる。

退職給付信託は、この積立不足を信託への拠出という形で速やかに圧縮し、従業員の退職給付についての十分な支払準備を行うことを目的としている。同じ信託への拠出でも企業年金は基本的に制度に基づく計画的な掛金でしか処理できないことが大きな違いである。

3. 退職給付信託の仕組み

(1) 退職給付信託の仕組みは以下のとおりである。

図表 1：退職給付信託の仕組み



- ① 企業は、信託銀行と信託契約を締結し、退職一時金の給付や企業年金の掛金拠出にあてるために、保有する有価証券等を信託銀行に信託する。
- ② 信託銀行は、退職給付信託から、企業の退職者に対して退職一時金の全部または一部を給付したり、あるいは適格退職年金や厚生年金基金の企業年金の掛金の全部または一部を支払う。

※ なお、企業が退職者に支払う退職一時金や、企業年金に払い込む掛金に、この退職給付信託の信託財産をあてる場合には、退職給付信託で全部を支払うものでなければ、企業から直接退職者に退職一時金を給付し、あるいは企業年金に掛金として払い込むことができる。

出所：図表 1 並びに①②※ 信託協会ホームページ

(2) 留意点

- ① 拠出資産が株式の場合、信託契約において、議決権の行使を指図することが可能である。
この場合でも、拠出した株式を退職給付会計上、年金資産としても差し支えないと考えられている。
- ② この信託契約は委託者と受益者が異なる他益信託という種類のため、委託者の各種行為が信託契約に合致しているかをチェックするために受益者の代表として信託管理人を設定する。

(3) 契約と税制

退職給付信託は年金制度、退職一時金制度の双方に対応するが、実際の信託設定にあたっては、信託財産の用途について予めどちらの制度に応じた設定かを指定する必要があり、制度毎に信託契約を分けて締結することとなる。また、それぞれの制度において複数の信託設定を行うことが可能である。

退職給付信託の財産は、会計上は年金資産となり、退職給付会計が適用される。一方、税制面においては、通常の年金資産のような非課税措置はなく、運用収益が課税対象となることに留意する必要がある。

4. 退職給付信託の資産と認められるためには

「退職給付会計に関する実務指針」では、退職給付を目的とした信託契約について、以下の4つの要件を全て満たす必要がある。

- (1) 当該信託が退職給付に充てられることが退職金規定等で確認できること
- (2) 信託財産は退職給付に充てることに限定した他益信託であること
- (3) 事業主から法的に分離されており、信託財産の事業主への返還及び受益者に対する詐害的行為が禁止されていること
- (4) 信託財産の管理・運用・処分については受託者が信託契約に基づいて行うこと

Ⅲ. 退職給付信託とは～効用～

1. 退職給付信託の効用

退職給付信託設定の効用をまとめると以下のとおりとなる。

- (1) 拠出額に見合う退職給付引当金の早期圧縮が可能
- (2) 拠出した有価証券の会計上の含み益が拠出年度に実現。後述の退職給付費用を含み益分圧縮することが可能
- (3) 拠出する有価証券を保有株式とすることにより、保有株式と退職給付引当金がオフバランス化され、バランスシートのスリム化による効率化が可能
- (4) 従業員の一時金支払原資や年金資産の確保が可能

2. 退職給付会計導入後の特例措置

平成12年度の導入当初は株式での拠出が大半であったが、それは以下の特例措置によるところが大きい。

特例措置とは、前述の「退職給付会計に関する実務指針」において、平成12年度の事業決算から導入される退職給付会計導入後6ヶ月以内に退職給付信託契約を設定した場合、設定金額と同額の会計基準変更時差異の費用処理を認めるというもの。

会計基準変更時差異とは、従来の会計基準に基づく処理と新しく導入される退職給付会計に基づく処理結果との差異のことで、具体的には退職一時金に関しては既に引き当てられていた退職給与引当金と退職給付債務との差額、企業年金でいえば退職給付債務と企業年金資産額との差額をいう。退職一時金の場合、税法基準である期末自己都合要支給額の40%の引当にとどまっていた企業が多かったこと、一方、企業年金においては予定利率が退職給付債務の割引率より高めに設定され、年金財政上の債務が退職給付債務より小さく、それでもなお積立不足があったことにより、会計基準が変更されると大幅な追加費用の発生を余儀なくされた。

しかし、上記の特例措置を利用すると、この追加負担の影響を軽減することが可能となった。つまり、含み益のある株式を信託拠出すれば、信託拠出による所有権の移転は売却とみなされるため信託設定益が計上される。したがって、会計処理の変更によって計上される特別損失を、含み益相当額だけ圧縮することができたということになった。

IV. 運用版退職給付信託の特徴

1. 退職給付信託の拠出対象資産

退職給付信託のための資産拠出として年金資産となり得るかは、一般に上場有価証券等、時価の算定が客観的かつ容易であり、換金性の高い資産であることが求められることとなる。この考え方でいえば金銭も対象となるが、土地などの有形固定資産については、通常、拠出対象資産とすることが難しいと考えられる。

2. 運用版退職給付信託の動向

前述のとおり、退職給付信託への拠出資産は当初、企業間の持ち合い国内株式が中心であったが、ここ数年は拠出している株式の配当金の積み上がりや、持合解消に伴い信託内の株式を売却するなどにより、同信託内において金銭が増加する傾向にある。

退職給付信託に事業主から拠出された資産の引き出しは、信託目的に限定されるので、事業主に返還されることは基本的にない。

よって、その金銭の運用を行い、期待運用収益率を確保しようとする動きがみられる。

加えて、最近の企業による金銭保有額が増加していることにより、退職給付引当金等の減少を目的として金銭の拠出による退職給付信託の意向もみられるようになってきている。

3. 運用版退職給付信託の特徴

この運用版退職給付信託は、信託内で積極的に資産運用を行うという点で株式版退職給付信託とは異なる。

運用版退職給付信託を導入する企業は、退職給付信託という仕組みそのものが持つメリットを享受しつつ、信託内でどのような目標を持って資産を運用していくのかを考えて委託をしていくこととなる。その運用目標と信託内で取れるリスクは各企業によって多様であり、個々の企業のニーズに合わせた信託設定がなされることになる。

株式版退職給付信託と運用版退職給付信託の違いは運用方法の分類上も区別され、いずれも信託銀行が受託者であることは同じだが、その対象財産の範囲について退職給付信託を導入する企業（委託者）がどの程度の指示をするかによって分類される。株式版退職給付信託は委託者が運用方法を特定し、かつ有価証券である株式を委託することから、特定包括信託となる。一方、運用版退職給付信託は委託者が運用対象を一定の範囲で定め、受託者である信託銀行がこの指定の範囲内で具体的な運用対象を選ぶことになるため、指定運用の信託（金銭だけでなく有価証券等による委託も行う場合は指定包括信託）となる。

4. 運用版退職給付信託導入の効果

退職給付信託の効用については第Ⅲ項で示したが、企業が手元資金を拠出することにより設定する運用版退職給付信託には、独自の導入効果が期待される。導入する企業の事業環境や財務状況によって効果の程度は異なるが、一般的には以下の効果が見込まれる。

- (1) 退職給付引当金の圧縮によるB/Sの改善
- (2) 退職給付にかかる資金負担の平準化
 - ①年金制度に設定した場合、会社の資金繰りに合わせて「会社からの拠出」と「退職給付信託からの拠出」を使い分けることで資金負担の平準化が可能になる。
- (3) 期待収益分の人件費（原価・販管費）削減と営業利益の改善
 - ①会計上の年金資産が増加し、期待収益率が増加することで、退職給付費用の圧縮（＝営業利益改善）に繋がる。
- (4) 労働債権への資金手当てによる従業員への安心感付与とロイヤルティの向上

図表 2 : 企業の手元資金活用方法の比較

	キャッシュの活用方法		
	社内における運用	有利子負債の削減	運用版退職給付信託
資金への影響	換金性の高い運用資産であれば、いつでも自由に使える。	既に金融機関への返済に使ってしまっているため、手元には残らない。	手元には残らないが、退職給付に使用することで間接的に本体のキャッシュアウトを抑制することが可能。
B/Sの影響	オンバランス	オフバランス	オフバランス
P/Lの影響	営業外収益の向上 ↓ 経常利益の改善	営業外費用の削減 ↓ 経常利益の改善	原価・販管費の削減 (人件費の削減) ↓ 営業利益の改善
人事の影響	-	-	労働債権への資金手当による従業員の安心



出所：三菱 UFJ 信託銀行作成

V. 運用版退職給付信託の運用について

1. 基本方針の整理

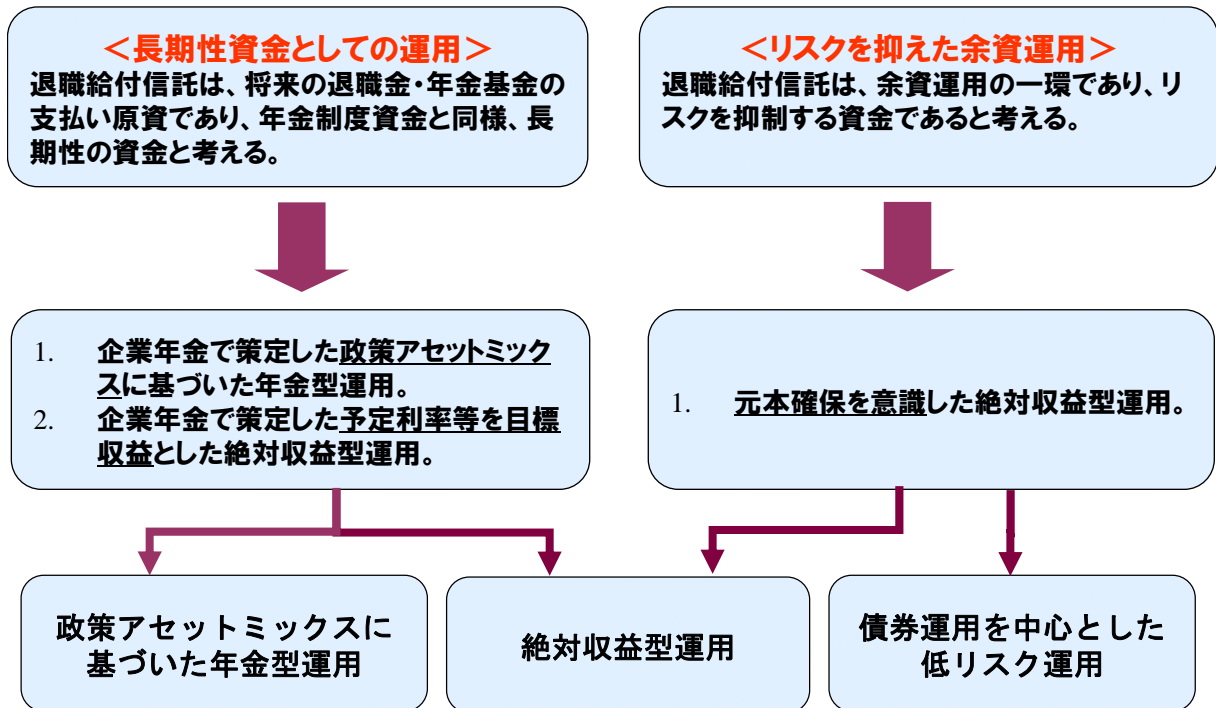
運用手法の選択にあたっては、まず退職給付信託の運用に関する基本方針を整理することが重要となる。退職給付信託として設定する資金の性質に鑑み、その資金性質に合った運用成果を追求する手段としてどのような運用手法が望ましいかを検討し、決定していくことにより、基本方針が明確化される。

退職給付信託の設定資金の性質は、以下の2つに大別される。

- (1) 年金同様の長期性資金
- (2) 余資運用

基本方針を整理するプロセスを具体化するため、図表3ではそれぞれの資金性質に合わせた運用手法を3つに分類している。

図表 3 : 退職給付信託の資金性質と運用手法の分類



出所：三菱UFJ信託銀行作成

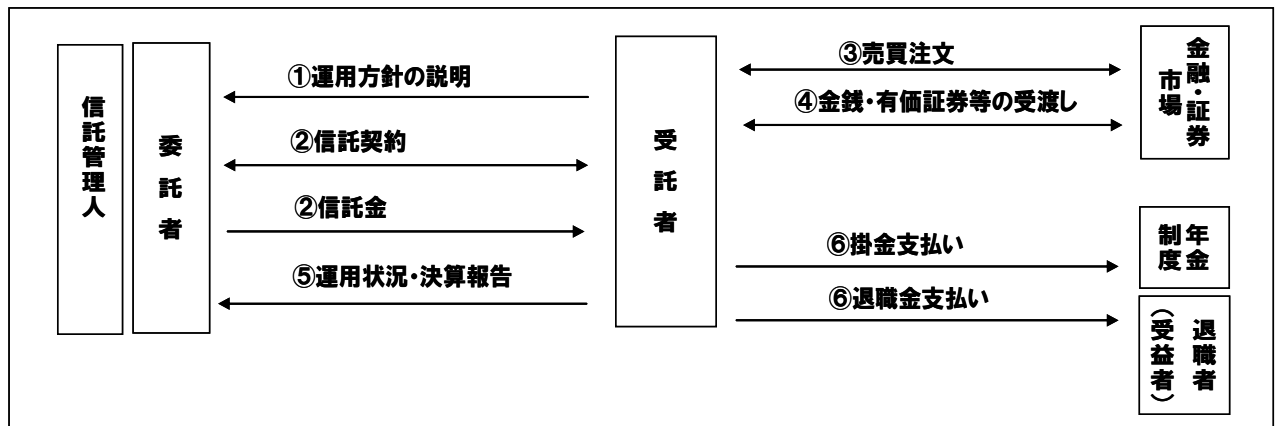
2. 運用商品の選定

図表3にあるとおり、設定資金の方針に基づき、運用商品を選定するには3つの考え方がある。企業年金での政策アセットミックスに基づく運用は企業年金との整合性があり、検討に携わる人々の目線を統一し易い利点がある。一方、株式版退職給付信託のボラティリティの高さを問題とする場合は、絶対収益型や低リスク運用が選定されやすいと考えられる。

3. 指定運用退職給付信託のフロー

前述のとおり、運用版退職給付信託は、信託契約上は指定運用の形態となる。運用方法の指定は通常、信託設定する企業（委託者）からの運用ガイドライン等で行われ、実際の運用はこの運用ガイドラインに基づき信託銀行が行う。指定運用の退職給付信託における主なフローは図表4のとおりである。

図表4：指定退職給付信託のフロー



出所：三菱UFJ信託銀行作成

VI. おわりに

退職給付信託は退職給付会計の導入による持ち合い株式の抛出から、持ち合い株式の解消等の経済状況により金銭の抛出（もしくは振替）に流れが変わりつつあることが認識いただけたと思う。

一方、企業年金の運用と異なり、運用版退職給付信託の運用はその基本方針により運用手法も異なる性格のものであり、繰り返しになるが、同基本方針をしっかりと決定することが大切なことであろう。

実務経験から申し上げますと、株式版退職給付信託による分散されない株式のボラティリティの高さを経験された事業主は絶対値運用や債券運用を基本方針とすることが多い。

本稿が皆様の今後の助力となれば幸いです。

(2011年10月17日 記)

※本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではない

【参考文献】

- ・ 「実務ガイド 退職給付会計 第2版」
新日本監査法人編 中央経済社
- ・ 「退職給付会計 日本基準から IFRS へ」
有限責任監査法人トーマツ年金会計サービスライン編 清文社
- ・ 社団法人信託協会ホームページ
- ・ 「企業年金からみた 退職給付会計の実務」
三菱UFJ信託銀行編 中央経済社
- ・ 「三菱UFJ年金情報 2009.5および6」
三菱UFJ信託銀行年金コンサルティング部編 三菱UFJ信託銀行
- ・ 「信託の法務と実務 5訂版」
三菱UFJ信託銀行編 きんざい

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 投資企画部

東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel. 03-3212-1211（代表）