

(みなさまからの声) 2月25日付け

「AIJ のことを聞いて思うこと」

企業年金の基金の運用主が基金の9割をなくしたとは驚きです。AIJ なる団体があることは今回のニュースまで知りませんでした。直接の被害者である善良な市民の中でも、そう思う人は多いことでしょう。しかし、企業年金衰退の道を開いたのは、JAL 企業年金基金であり JAL であり当時の民主党政権です。あの当時、なりふり構わずに JALOB を悪者扱いにしたことが、企業年金に対する世間一般の信頼失墜を招きました。残念ながら信頼回復の道は更に遠のいた感があります。

神奈川県在住 退職者

■以下の新聞切り抜き情報は「JAL退職者懇談会」ホームページ管理担当作成です。

(2012年2月25日 新聞切り抜き情報)

○ウォール・ストリート・ジャーナル

年金専門誌が09年に「日本版マドフ」と警告 AIJ 運用資産消失問題 2012年 2月 25日 14:08 JST

【東京】運用していた企業年金資産の大半を消失させた投資顧問会社、AIJ 投資顧問について、格付投資情報センター (R&I) が2009年に発行したニュースレターの中で米国の巨額金融詐欺事件になぞらえて、日本のマドフ事件になりかねないと警告していたことがわかった。

日本の金融当局は24日、AIJ が運用する年金資産1830億円の大半が消失しているとして、同社に業務停止命令を出した。



Bloomberg

R & I は2009年の顧客向けニュースレターの中で、市場が落ち込んでいるにもかかわらず、AIJ の運用利回りは不自然に安定していると警告した。ニュースレター「年金情報」編集長の永森秀和氏は、ニュースレターでは名指しこそしなかったものの、ほとんどの年金専門家にとってはAIJ だとわかるような書き方だったと述べた。

R&I がニュースレターで警告する1年前に、R&I が実施した年金基金の顧客満足度調査ではAIJ が1位となった。投資業界に詳しい複数の銀行関係者によると、AIJ が常に高収益を上げていることは大手の資産運用会社の間で知られていたという。

「年金情報」の永森氏はウォール・ストリート・ジャーナルとのインタビューで、R&I がAIJ について懸念を抱いたのは、同社の運用利回りが市況がどのような状況でも10年にわたって平均リターンを上回っていると年金基金の顧客から聞いてからだだったと述べた。永森氏は日本の金融当局者ともこの懸念について議論したと述べた。

永森氏によると、複数の年金基金の顧客が R&I に示した報告書では、A I J は運用する3つのファンドが2009年から2011にかけておよそ5%から10%の年間利回りを達成したと主張していたという。永森氏は、日本の投資運用会社のうち3年連続でプラスの収益を上げていたところはほとんどなかったと述べた。

投資運用業界内部では AIJ について疑問の声が上がっており、怪しいところがあるとの見方が出ていたことから、警告を発する必要があると感じたと永森氏は話している。

あまり知られていなかった投資顧問会社で今回、多額の運用資産消失問題が起きたことは、日本の金融監督状況の実態を浮き彫りにしている。

金融庁は24日、A I J 投資顧問の年金運用資産1830億円の「大半」が消失した件について調査中であるとした。消失したと思われる正確な金額やA I J の顧客数、さらに不正行為の疑いがあるのかなどは発表されておらず、詳細は明らかにされていない。

しかし、A I J が不正行為をしていたとすれば、少なくとも日本の監督機関がそれを察知していた可能性はかなり低いと言える。

金融庁によれば、A I J のような資産運用会社は1年に1回、規制当局に業務報告を提出することが義務付けられている。規制当局が問題の可能性があると判断した場合は聞き取り調査を行うことができる。一方、自発的に自社の業務を監査する資産運用会社もある（A I J ではない）。

疑わしい業務活動を行っている企業があったとしても、証券取引等監視委員会の年次監査に引かかる企業はかなり運が悪いと言わねばなるまい。2011年3月期の1年間で監査を受けた投資運用会社は15社だ。つまり、国内投資運用会社合計299社のうち、監査を受けたのは20社に1社という計算になる。

金融庁はA I J と同様の資産運用業務を行う投資顧問会社263社を一斉調査することを発表した。

日本経済新聞によると、A I J は長年にわたって、累積利回りの実績は240%などと顧客に虚偽の情報を提供してきた疑いがある。

今回の件は日本の金融業界を監督する規制当局にとってかなり憂鬱な話だ。A I J の年金資金消失が発覚するほんの数カ月前には、オリンパスが13年間にわたって約1200億円以上の損失を隠してきたことを認めただけだ。

○毎日新聞(社説)

社説：企業年金消失 運用チェックを厳しく

巨額の企業年金の運用を任されていた投資顧問会社が、資金の大半を消失させていた。預けた企業がその穴を埋められなければ、退職者の年金が減らされるおそれがある。

長引く低金利で、企業年金は苦しい運用を余儀なくされている。年金不安に輪をかけることがあってはならない。監督当局は、ずさんな実態の全容解明を急ぐとともに、再発防止への手立てを講じるべきだ。

問題の投資顧問会社は、「A I J 投資顧問」（東京都中央区）で、金融庁は1カ月の業務停止命令と業務改善命令を出した。

同社は100社以上から預かった約2000億円を運用していた。そのほとんどが企業年金で、顧客の大

半は建設業、電気工事業などの業種ごとに中小企業が集まってつくる厚生年金基金だ。

証券取引等監視委員会の検査では、残高は約200億円しかなかった。刑事責任の追及も視野に入れ、厳しい調査を求めたい。

自社の年金は大丈夫かと、不安に駆られる企業も多いだろう。金融庁は、他の投資顧問会社への調査も徹底してほしい。

企業年金は、企業が一括して運用し、退職者に給付額を約束している「確定給付型」が一般的だ。予定の運用益を上げられずに資金が不足した場合、企業がその穴を埋める義務を負う。企業としては、より高い運用益をうたう委託先を求める誘惑にかられやすい。

A I Jは、金融派生商品の運用により「市場の変動に左右されずに安定収益を上げる」とPRし、受託資産を急速に増やしていた。企業側の弱みに付け込んだ格好だが、委託した側の問題点も浮き上がった。

企業は、運用会社から定期的に運用実績の報告を受ける。A I Jは、リーマン・ショックがあった08年でも7～8%、東日本大震災で株価が低迷した昨年5%程度の利回りを確保したことになっていたという。

企業側が、不自然な成績に疑問を持ち、被害拡大を防げなかったことは残念だ。委託者が単独企業ではなく、中小企業が集まってつくる厚生年金基金だったことが、検証を難しくしていたとすれば、検証体制を見直す必要があるだろう。

顧客から運用を一任される投資顧問業は、「金融ビッグバン」に始まる規制緩和の中で07年に、認可制から登録制になり、参入しやすくなった。政府の役割は「事前規制から事後チェック」に変わったはずだが、定期的な検査もなく、事後チェックは機能していなかった。

老後の大切な資金が損なわれることのないよう、「事後チェック」機能の立て直しも求められる。

毎日新聞 2012年2月25日 2時32分

○日経新聞

老後の備えは...A I J委託企業に憤り 年金消失問題 2012/2/24 13:25 (2012/2/24 15:30更新)

「年金資産はいったいどこへ」――。A I J投資顧問（東京・中央）が預かった巨額資産の消失が明らかになった24日、運用を同社に委託していた企業に衝撃が広がった。「信頼していたのに」。老後の生活への不透明感が増す中、年金を積み立ててきた社員らからは不安とともに、怒りの声が上がった。



集まった報道陣に対応するA I J投資顧問の弁護士（24日午前、東京都中央区）＝共同

企業年金の運用をA I Jに委託していた半導体製造装置大手、アドバンテスト。24日、東京都千代田区の本社に出勤した50代の社員は「自分の老後を支える年金なのに」と不安げ。「これまで積み立ててきたお金が気づかり知らぬところで変に使われていたとしたら、とても腹立たしい」と憤りをあらわにした。

安川電機も運用委託していた。北九州市八幡西区の本社に同日午前8時ごろ、出勤してきた男性社員(48)は「もらえるはずのものがもらえなくなるかもしれない。おかしな話だ」と憤慨。「年金は大事な個人資産。証券取引等監視委員会などはしっかり実態を解明してほしい」と要望した。



AIJ投資顧問が入るビルにかかる同社の表札(24日午前、東京都中央区)＝一部画像処理しています

東京都内にある、百数十社の中小メーカーなどが加入する[厚生年金基金](#)は、7年前からAIJに年金の運用を委託。当初5億円を委託したが、毎年5～8%の[利回り](#)を上げ続けていると説明する同社を信頼し、額を増やしたという。現在は基金全体の約1割に当たる20億円を委託。同年金基金の幹部は「運用難で苦しいなか、一番利回りを上げてくれていると思って信頼していたのに」と唇をかんだ。

年金資金の約10%、約15億円をAIJに運用委託していた、約270社が加入する京都府建設業[厚生年金基金](#)(京都市中京区)も「報告される運用実績は断トツだったので安心して任せていたのに」(竹内一義常務理事)と驚きを隠さない。「元本だけでも確保できるかどうか、加入者からの問い合わせに備え、情報を集めたい」と話した。

運用を委託していた企業の中には、事実確認に走る動きも。甲信越地方の石油業界団体の厚生年金基金の常務理事は24日早朝、AIJ本社に向かった。事務所に残された男性職員は「状況がまるで分からない」と困惑した様子だった。

○日経新聞

AIJ、年金2000億円の9割超消失 顧客に虚偽情報か 2012/2/24 12:14

国内独立系の投資顧問会社、AIJ投資顧問(東京・中央、浅川和彦社長)が企業年金から運用受託していた約2000億円の大部分が消失した問題で、[金融庁](#)は24日、AIJに1カ月の業務停止命令を出した。虚偽の情報を顧客に伝え、実態を隠していた疑いがあると判断し、解明を急ぐ。金融庁は投資一任業務を手がける国内263社の投資顧問会社を対象にした一斉調査に乗り出す。

証券取引等監視委員会の検査では、AIJが受託した年金資産の9割超が消失し、10分の1以下に目減りしている可能性が高いことも判明した。自見庄三郎金融担当相は24日の記者会見で「このような事態に至ったことは誠に遺憾だ」と述べた。そのうえで「厚生労働省とも綿密に連携を取っていききたい」とし、一体となって再発防止に取り組む考えを示した。

金融庁は[金融商品取引法](#)52条の「投資家の利益を害する事実」に該当すると判断して業務停止命令を発動した。AIJは23日に年金の運用状況などを金融庁に報告。浅川社長らは「運用資産の状況について説明できない」と証券監視委や金融庁に語っているという。

当局は今後、AIJの年金資産が消失した経緯や資金の流れなどについて実態解明を急ぐ。金融相は証券監視委の検査について「調査中で、確たる内容を言うのは困難だ」と語った。また小宮山洋子厚生労働相は同日「具体的な顧客の状況を含めて詳細は承知していない」と述べた。

年金消失問題を受け、金融庁は24日、AIJと同様に投資一任業務を手がけている投資顧問会社の一斉調査に着手する方針を決めた。企業年金の運営に深刻な影響を与えかねないとみて、ずさんな資金管理をしている投資顧問がほかにもないかを洗い出す。投資顧問の実態を把握することで有効な再発防止策にもつなげる。金融庁は具体的な調査方法は早急に詰めるとしている。

公表資料などによると、AIJは昨年9月末時点で124の企業年金から1984億円の資産を受託していた。相場変動に左右されずに安定して高収益をあげる運用戦略を掲げ、企業年金の運用会社としては大手に次ぐ規模に成長していた。

AIJに年金運用を委ねていたのは地域の中小企業などで構成される総合型の[厚生年金基金](#)。アドバンテストや安川電機など大手の企業年金も顧客になっている。

金融庁が24日に業務停止命令を出したため、AIJに運用を委託した企業年金などは実態解明が進むまでは年金資産を引き出すことができなくなる。厚労省は金融庁などと協議しながら、顧客資産の状況を把握。従業員らの年

金給付に影響があるかどうかを調べる。

○毎日新聞

企業年金：揺らぐ信頼 投資顧問会社調査へ

企業年金などの運用を受託している投資顧問会社「A I J 投資顧問」（東京都中央区、浅川和彦社長）が、高利回りで収益を上げていると虚偽の情報を伝えていたとして、金融庁は24日、金融商品取引法違反の疑いで同社に1カ月の業務停止命令を出した。同社に預託された約2000億円の資産の大部分は消失しており、金融庁は、A I J の運用手法などの解明とあわせ、他の投資顧問会社の運用が適正に行われているかの調査を進める方針だ。【田所柳子、宮島寛、浜中慎哉、堀智行】

日本の年金制度は、(1)国民全員が対象の基礎年金(1階)(2)会社員などが加入する厚生年金や共済年金(2階)(3)企業が独自に上乘せする企業年金など(3階)――の3階建てになっている。2階までは公的年金として、政府が保険料を集めて「年金積立金管理運用独立行政法人」が民間に運用を委託。運用資産約109兆円のうち67%は、国債など安全な代わりに利回りは低い金融商品で運用している。

3階部分の企業年金は、従業員や企業の資金を元手に、機関投資家に運用を委託するなどしている。公的年金を補う目的で、大手企業などが独自に整備した。かつては信託銀行や生命保険に運用は限定されたが、90年以降の金融自由化と97年の規制緩和で参入事業者が急増した。企業年金連合会によると、企業年金の資産残高は約73兆円(11年3月末)で、投資顧問会社が約3割、信託銀行が約5割、生保が約2割を運用している。

投資顧問会社の運用の特徴は「生保などに比べてリスクを取ること」(金融関係者)とされる。リーマン・ショック後の株価低迷で国内株式を減らす一方、安全な国債に加え、もうけも大きい損失を被る可能性も高いヘッジファンドへの投資を増やす動きもあるという。

ただ、金融市場の低迷で運用環境は悪化している。連合会のまとめでは、企業年金の運用利回りは90年代までプラスだったが、00年度にマイナスに転落。その後05年度にプラス19.16%を記録するなど乱高下している。10年度は資産の約27%を国内債券、約5%をヘッジファンドで運用し、利回りはマイナス0.54%だった。

大手証券アナリストは「海外の信託銀行などを取引に使ったり、複雑なデリバティブ(金融派生商品)などを組み合わせて損失が見つからないようにしていたのでは」と指摘する。

◇「高収益」発覚の端緒

今回の問題が発覚したきっかけは、A I J の「高収益」に疑問を感じた外部からの指摘だった。A I J は顧客に「高収益を上げている」と虚偽の説明を続ける一方で、89年の設立以来、証券取引等監視委員会の定期検査を受けたことがなかったという。当局の監督体制も問われそうだ。

投資顧問会社は、07年の金融商品取引法施行で認可制から登録制になったこともあり急増。年金などの契約資産は146兆円(日本証券投資顧問業協会、11年9月末)に及ぶ。金融庁と証券監視委は、事業報告書の提出義務づけや、財務状況などの定期検査をしているが、顧客からの年金運用を一任されている「投資一任業者」は263社に上る。検査は年15社程度しかできず、単純計算で約17年に1回しかない。年1回の事業報告書では「虚偽報告を見抜くのは困難」(金融庁関係者)という。

金融庁はあまりの異常事態に、違反行為が確定しない段階でA I Jを業務停止させる異例の厳しい措置を取り、投資一任業者すべてを調査する。自見庄三郎金融担当相は24日の記者会見で「(規制強化などの)選択肢を排除しない」と説明。他にも悪質な例が見つければ、検査・監督体制の強化などを検討する。

◇追加の抛出や給付減額懸念

確定給付型の企業年金は、従業員に一定の利回りを約束し、掛け金を集めて運用している。A I Jへの委託比率が高ければ、運用資産が大幅に目減りし、企業は追加抛出や年金給付額の減額を迫られる懸念がある。

年金基金は通常、複数の運用機関に分散投資している。埼玉県トラック厚生年金基金は年金資産の5%強、産業用ロボット大手の安川電機は2%未満をA I Jに委託。276社が加入する「京都府建設業厚生年金基金」は1割強に達し、「稼ぎ頭とされていたのに」と頭を抱える。

別の運用先の実績が好調なら損失をカバーできるが、金融市場は低迷が続く。このため「常にプラスの利回りを上げるA I Jへの抛出比率を段階的に増やしてきた」(埼玉県トラック厚生年金)基金も多いとみられる。

595ある厚生年金基金(10年度)の7割強で、将来に備えた積立金が不足するなど、企業の年金財政は厳しい。A I Jの顧客の多くは、経営環境が厳しい中小企業の業界団体を設立母体とする「総合型厚生年金基金」だ。追加抛出の余裕がなければ、基金解散や給付減額などを迫られる。

毎日新聞 2012年2月24日 21時40分(最終更新 2月24日 21時53分)

○日経新聞

受託年金2000億円、大半が消失 A I J投資顧問

「高収益」と虚偽 金融庁、きょう業務停止命令 2012/2/24 2:01

国内独立系の投資顧問会社、A I J投資顧問(東京・中央、浅川和彦社長)が企業年金から運用受託していた約2000億円の大部分が消失していることが23日、証券取引等監視委員会の検査でわかった。長期にわたって高い運用収益を上げているとの虚偽の情報を顧客に伝え、実態を隠していた疑いがあるとして、[金融庁](#)は24日、A I Jに業務停止命令を出す。年金運用会社のずさんな実態が判明したことは、企業年金の運営に深刻な影響を与えそうだ。



1月下旬に始まった証券監視委の検査でA I Jの不適切な業務内容が判明した。同社は運用開始以来、最大で240%の[利回り](#)を確保していると顧客に説明してきた。だが、監視委は説明と異なり、約2000億円の年金資産が大幅に消失している実態を把握した。浅川社長らは「運用資産の状況について説明できない」と当局に語っているという。金融庁は顧客に虚偽の報告をしていたと判断しており、[金融商品取引法](#)52条の「投資家の利益を害する事実」に該当するとしてA I Jに業務停止命令を出す。

金融庁と監視委はA I Jの年金資産が毀損した経緯や資金の流れなどについて実態解明を急ぐ。市場環境の急変などで運用に失敗したのか、最初から年金資産を運用せずに資金を流用したのかなどが焦点になる。金商法違反で刑事告発することも視野に入れている。米国では2008年、[ナスダック](#)・ストック・マーケット（現ナスダックOM Xグループ）のバーナード・マドフ元会長が運営する[ヘッジファンド](#)の詐欺事件が発覚した。

A I Jは02年ごろに本格運用を始めた。株価指数のオプションの売りなどで、相場変動に左右されずに安定して高い収益を上げる「絶対収益」の獲得を目指す運用戦略を掲げ、受託資産を急速に増やしてきた。同社の開示資料などによると、11年9月末時点で124の企業年金から1984億円の資産を受託していた。企業年金の運用会社としては大手に次ぐ規模。

顧客の大半はトラック業、建設業、電気工事業、管工業など地域の中小企業がつくる総合型の[厚生年金](#)基金。こうした基金の中には資産の多くを投じている例もあるという。アドバンテストや安川電機など複数の大手の企業年金も顧客になっている。顧客の企業年金の間では「毎年確実にプラスの収益を上げる数少ない運用会社」という評価が定着していた。

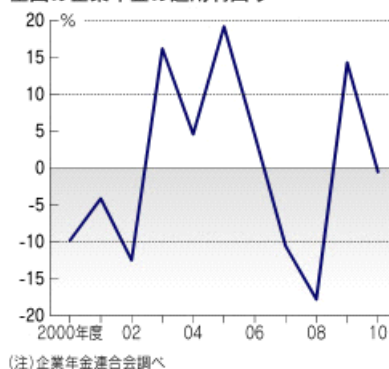
金融庁の業務停止命令を受け、A I Jに運用を委託した企業年金は当局の実態解明が済むまで年金資産を引き出すことができなくなる。年金資産も大幅な含み損を抱え込んだ可能性が高い。特に、A I Jに年金資産の多くを投じていた総合型年金の場合、加入者に約束している[予定利率](#)を大幅に下回りかねず、母体企業の追加負担などが避けられない見通しだ。

○日経新聞

巨額の年金消失 A I J顧客の大部分は中小企業 2012/2/24 2:01

A I J投資顧問（東京・中央）が運用する約2000億円の年金資産の大部分が消失していたことを受け、証券取引等監視委員会と[金融庁](#)の本格的な実態解明が焦点になる。会社員の老後の生活資金を補填する企業年金は半ば公的な性格を持つ資金であり、当局はずさんな資金管理をしていたA I Jの責任を厳しく追及する。一方、A I Jの顧客の大半を占める中小向け総合型の[厚生年金](#)基金は、資産の積み立て不足がさらに深刻になりかねず、運営は一段と厳しくなる。

全国の企業年金の運用利回り



リーマン危機後に株価が急落した2008年には7～8%程度、東日本大震災で株価が急落した11年には5%程度……。A I Jは国内の株式相場が落ち込んだ時にも安定した収益を上げた。同社は運用開始以来の累計の収益率が最大で200%を超えているとしている。

「99.9%の確率でまともな運用をしていないはずだ」。[ヘッジファンド](#)の調査を手がける有力な専門家もA I Jをこう分析する。オプションの売りを柱にした投資戦略では理論的に株価が大幅に変動した時には運用収益も大きく変動する。A I Jが株価急落時にも安定的な高収益を上げていることは説明がつかないという。免許業で厳しい規制を受ける銀行と異なり、投資顧問会社は定期的な検査を受けるわけではない。監視委がA I Jの検査に動き出したのは、専門家の指摘を耳にしたことも一因だ。

A I Jは市場環境の急変によって運用に失敗したのか、そもそも年金資産を運用している事実はなく他の目的に資金を使っていたのか。巨額の資金は一体どこに流れたのか。約2000億円の年金資産はどこまで消滅しているのか。当局は疑問の解明を急ぐ。

A I Jの問題で深刻な打撃を受けるのは、同業や同種または同一地域の企業が集まる総合型の厚生基金だ。退職者の増加で年金支払額が膨らみ、新規加入者の減少や運用[利回り](#)の低下で年金資産の積み立て不足が深刻になって

いる。こうした総合型基金は同社の顧客の大半を占める。運用成績が低迷するなかで「年金資産の相当部分をA I Jに投じた基金もある」（運用会社関係者）。

総合型厚年基金の消失した年金資産を穴埋めするために母体企業は財政負担を迫られる。中小企業が集まってつくる企業年金だけに財政余力は乏しく、基金自体の運営が行き詰まる恐れがある。基金が国に代わって運用する公的な厚生年金の代行部分にも影響が及ぶ可能性がある。

1990年代以降の企業年金の運用自由化で、従業員の資金を預かる企業年金の受託者責任が重視されるようになった。運用方法や資産保全が的確かどうか十分な検証をせずに年金資産を消失させたとすれば、受託者責任の追及も免れない。

○日経新聞

運用委託、チェックに甘さ 2012/2/24 2:01

A I J投資顧問が運用する年金資産の消失問題で、運用を委託していた企業などは損失処理を余儀なくされる公算が大きい。資金が返還されるメドが立たないためだ。多くの企業は四半期ごとなど定期的に年金運用の状況をチェックしているが、必ずしも内容やリスクを正確につかんでいないという問題もある。

企業は従業員への年金支払いに備えて、必要な資金を積み立てる。積立額が必要額に満たない場合、その部分は「積み立て不足」として穴埋めしなければならない。上場企業の年金積み立て不足（2011年3月期）は9兆円に上り、その対応が収益を圧迫している。

A I J投資顧問の年金資産消失に伴い、委託していた企業の年金資産が目減りして積み立て不足に陥った場合も、年金への資金拠出などによる穴埋めが必要になる。財務基盤が弱く穴埋めが難しい総合型年金などでは、年金の給付額を減らすなどの対応を迫られる恐れもある。

年金資産の運用をめぐるのは、かつて資産ごとに組み入れ比率の上限を設けるといった規制があった。こうした規制は1997年末に撤廃され、現在では多様な運用手法が可能になっている。

格付投資情報センター（R&I）によると、ファンドなどのオルタナティブ（代替資産）の比率は昨年末時点で約7%。株式など伝統的な資産では利回りを確保しにくいいため、不動産やインフラ投資など比較的高い利回りを見込める商品への投資が増えている。

一般的には、企業も投資顧問会社などから運用状況について定期的に報告を受けている。ただ投資対象がヘッジファンドやデリバティブ（金融派生商品）など複雑な商品の場合、十分に運用状況を把握できていないとは限らない。委託先に資金の返還を請求する場合は「不法行為などの有無が焦点になる」（年金コンサルティング会社）との声もある。