

*** 論 文 ***

オーストラリアの退職年金保障制度(スーパーアニュエーション) におけるESGの取り組み

常務取締役 宮井 博

----- 要 約 -----

2006年4月に責任投資原則(PRI)が策定され、欧米を中心にPRIへの署名が広がっている。地域別に見ると、ヨーロッパ諸国の署名数が世界全体の40%以上を占めているが、国別に見ると意外にオーストラリアの署名が最も多く、特にスーパーアニュエーション・ファンドの署名が目立つ。そこで、本稿では、オーストラリアの年金制度の中のスーパーアニュエーション・ファンドについて、その運用形態、資産規模の推移などを概観した後、PRIへの署名が多い理由と、企業へのESGの取り組みの実情について調査し、わが国への示唆を検討する。

オーストラリアのスーパーアニュエーションは、保険料方式の退職年金保証制度で、雇用主は被用者の基本収入の9%を拠出し、被用者自らが運用先のスーパーアニュエーションを選択する。スーパーアニュエーションは、企業ファンド、産業ファンド、公的機関ファンド、リテール・ファンド、小規模ファンドに分類されることが多い。2008年3月時点の資産規模は順に、640億豪ドル、1,975億豪ドル、1,702億豪ドル、3,438億豪ドル、3,273億豪ドルとなっており、全体では11,029億豪ドルの規模になっている。10年間の増加率は産業ファンド、小規模ファンド、リテールファンドの順に高く、競争が激化している。

スーパーアニュエーションでPRIへの署名が多い理由としては、署名対象機関が多いこともあるが、スーパーアニュエーションのファンド間の競争が激しく、差別化の一つとして考えられていることが大きい。産業ファンドの一つであるARIAでは、投資している企業のESGリスクを管理するため、エンゲージメントを実践している。

わが国への示唆としては、スポンサーも含めた運用の色々なレベルにおいて、競争原理が働き、サービスが向上するような仕組みを検討することが挙げられよう。

目次

1. はじめに
2. オーストラリアの退職年金保障制度(スーパーアニュエーション)
 - 2.1 オーストラリアの年金制度の概要
 - 2.2 退職年金保障制度(スーパーアニュエーション)
 - 2.3 スーパーアニュエーションの資産規模
3. スーパーアニュエーションにおける ESG の取り組み
 - 3.1 PRI への署名の動向
 - 3.2 ESG 取り組みの背景
 - 3.3 ESG 支援組織
 - 3.4 ESG 取り組みの例(ARIA :Australian Reward Investment Alliance)
4. わが国への示唆

1. はじめに

2006年4月に国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP-FI)と国連グローバルコンパクト(UN Global Compact)が金融機関と共同で「責任投資原則(Principles for Responsible Investment, PRI)」を策定した。このPRIへの署名数は、策定当初は全体で33機関、運用資産規模は2兆ドルであった。UNEP-FIが2008年5月に出したPRIの進捗レポートによると、署名機関は年金基金などの資産保有機関が133機関、運用会社が152社、専門サービス提供機関が77機関と、全体で362機関となり、運用資産規模は14.3兆ドルに大きく増加した。11月6日時点では、さらに増加し、それぞれ、147機関、211機関、88機関と、全体で446機関となり、運用資産額も15兆ドルになっている。

このうち資産保有機関の署名数を国別に見ると、オーストラリアが25機関で、米国の17機関、英国とオランダの14機関を上回ってトップになっている。これは、オーストラリアの年金制度のうち保険料方式の退職年金保障(スーパーアニュエーション)の積立金が、わが国の公的年金の積立金運用のように一括で運用されているわけではなく、被用者が運用先を選択できることが理由の一つとして挙げられる。すなわち、スーパーアニュエーションを提供する機関が増えたため、署名の対象になる母集団が多いことや、その結果、スーパーアニュエーションの獲得を巡る差別化としてESGへの取り

組みが考えられたと思われる。

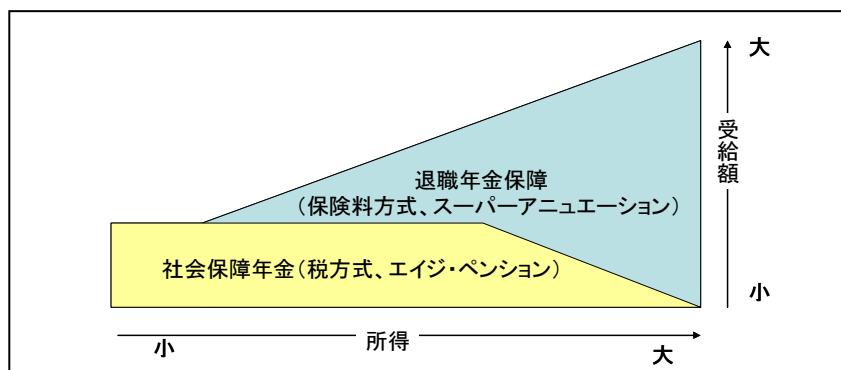
本稿では、オーストラリアの年金制度とスーパーアニュエーションを概観した上で、スーパーアニュエーションの運用機関が PRI への署名を行い、ESG を投資プロセスの中に積極的に取り入れている実態と背景を探り、わが国への示唆を検討する。

2. オーストラリアの退職年金保障制度(スーパーアニュエーション)

2.1 オーストラリアの年金制度の概要

オーストラリアの年金制度は、図表 1 に示すように、税方式の社会保障年金(Age Pension)と、保険料方式(強制積立)の退職年金保障(スーパーアニュエーション)から構成されている。

図表 1 オーストラリアの年金制度



(出所) 西村(2007)

オーストラリアでは雇用主は、スーパーアニュエーションに被用者の基本収入の9%を拠出することが義務付けられている。一方、被用者には拠出義務はないが、任意に上乗せ拠出することが可能である。スーパーアニュエーションは民間の金融機関が運営し、雇用主はどのスーパーアニュエーションに積立を行うかを選択することになっていたが、2004年7月からは被用者自らがスーパーアニュエーションの選択を行うことが可能になった。

2.2 退職年金保障制度(スーパーアニュエーション)

ここでは、Bateman(2008)を参考に、オーストラリアのスーパーアニュエーション業界の概要を整理する。図表 2 に示すように、オーストラリアのスーパーアニュエーションは、被用者自らが選択することになったので、スーパーアニュエーション業界は様々な選択肢を提供することになった。また、自営業者は自分たちのスーパーアニュエーション・ファンドを設定・管理することも可能である。スーパーアニュエーション・ファンドは、機能によって分類すると、雇用主がスポンサーの①企業ファンド、②産業ファンド、③公的機関ファンド、雇用主がスポンサーでない④リテールファンド、⑤小規模ファンドの 5 つに分類することができる。最近は、企業にファンド選択の責任がある企業ファンドを閉鎖して、営利型のリテールファンドに移行する傾向がある。規制による分類では、APRA(Australian Prudential Regulation Authority) の規制下には、①公募ファンド、②私募ファンド、③小規模 APRA ファンド、④その他ファンドがあり、一方、⑤自己管理型ファンドは ATO(Australian Taxation Office)の規制下にある。また、給付タイプで分類すると、①確定給付型、②確定拠出型、③混合型の 3 つのタイプがある。この他、①非営利型と②営利型で分類することもできる。リテールファンドは営利型であるのに対して、その他のファンドは非営利型である点が重要な違いである。

図表 2 スーパーアニュエーション・ファンドの分類とタイプ

機能による分類	規制による分類	給付タイプ	非営利 vs. 営利
雇用主がスポンサー ① 企業ファンド：その企業の従業員が対象、単独雇用主、グループ雇用主が設立 ② 産業ファンド：特定産業の被用者が対象、労働組合が設立 ③ 公的機関ファンド：政府職員が対象、公的機関が設立	APRA(Australian Prudential Regulation Authority) の規制下にあるもの ① 公募ファンド ② 私募ファンド ③ 小規模 APRA ファンド ④ その他	① 確定給付型： 給付額が確定されているもので、スポンサーが運用リスクを負う。主に公的機関と企業基金 ② 確定拠出型： 給付額が拠出額と投資収益に依存する。ファンド加入員が運用リスクを負う ③ 混合型： 確定給付型と確定拠出型を組み合わせたもの	① 非営利型： 利害関係者は、加入員、雇用主、トラスティで、一般にトラスティ・ボードには加入者と雇用主が含まれる ② 営利型： 利害関係者は、加入者、雇用主、受託機関の他、株主も含まれる。一般にトラスティ・ボードにはスーパーアニュエーション運用会社の社員であるデレクターが含まれる
雇用主がスポンサーでない ④ リテールファンド：リテール機関が設立 ⑤ 小規模ファンド：自営業者が自分及び家族用に設立(会員数 5 人以下)	ATO(Australian Taxation Office)の規制下にあるもの ⑤ 自己管理型ファンド		

(出所) Bateman(2008)

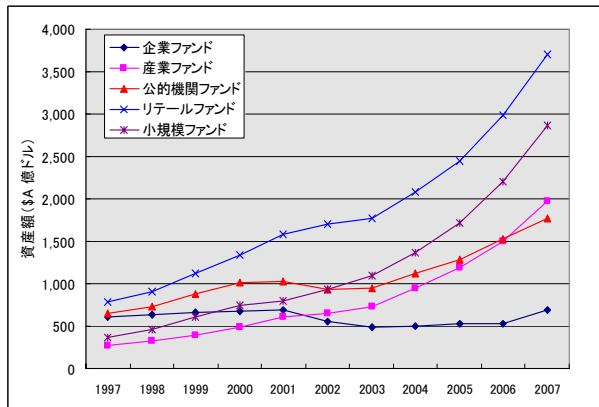
2.3 スーパーアニュエーションの資産規模

図表3は、スーパーアニュエーションの形態別資産規模（(a)は機能別、(b)は給付タイプ別）の推移を示している。2007年の資産規模は、リテールファンドの3,700億豪ドルが最も多く、次いで、小規模ファンドの2,870億豪ドル、産業ファンドの1,970億豪ドルの順になっている。スーパーアニュエーションの5つの形態別資産を合計すると、11,000億豪ドルに達し、2007年のオーストラリアのGDPに匹敵する規模になっている。1997年からの増加率では、小規模ファンドが7.9倍で最も高く、次いで産業ファンドの7.3倍、リテールファンドの4.7倍の順である。企業ファンドはほとんど増加していない。

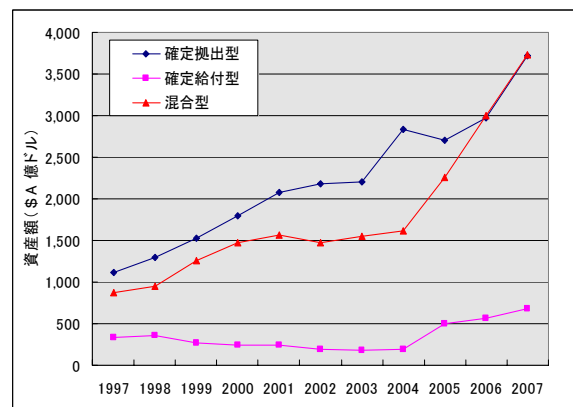
給付タイプ別で資産額の推移を見ると、確定給付型の増加はわずかであるのに対し、確定拠出型と混合型の増加が著しい。特に、混合型は2004年以降急速に増加している。その結果、2007年では確定拠出型と混合型が3,700億豪ドルで拮抗しているのに対して、確定給付型は680億豪ドルに留まっている。

図表3 スーパーアニュエーションの形態別資産規模の推移

(a) 機能別推移



(b) 給付タイプ別推移



(出所) APRA(2007)より作成

図表4は、2008年3月時点のスーパーアニュエーションの現状をファンドタイプ毎に示している。資産規模は、企業ファンド、産業ファンド、公的機関ファンド、リテールファンドの大規模ファンドを合計すると、7,755億豪ドルあり、これに小規模APRA

ファンドと自己管理型ファンドおよびその他を加えると、11,029 億豪ドルに達している。ファンド数で見ると、大規模ファンドは 507 ファンドであるのに対し、小規模ファンドは 38 万ファンドを超えている。加入員数は、大規模ファンドの 3,000 万人弱に対して、小規模ファンドは 70 万人強となっている。

大規模ファンドのファンドタイプを見ると、リテールファンドは資産規模が 3,438 億豪ドル、加入員数は 1,500 万人を超え最大であるが、他のファンドタイプも一定の規模になっている。また、資産/加入者数では企業ファンドが 94,675 豪ドルで最も大きく、資産/ファンドでは公的機関ファンドが 42.55 億豪ドルで最も大きくなっており、ファンドタイプによって特徴が出ている。被用者がファンドタイプを選択できることを考えると、ファンドタイプ間の競争が激しくなっているものと考えられる。

図表 4 スーパーアニュエーションの現状 (2008 年 3 月時点)

ファンドタイプ	資産規模 (億 豪ドル)	資産/加入者数 (豪ドル)	ファンド数	資産/ファンド (億 豪ドル)	加入員数 (千人)
企業ファンド	640	94,675	229	2.79	676
産業ファンド	1,975	18,538	72	27.43	10,654
公的機関ファンド	1,702	58,188	40	42.55	2,925
リテールファンド	3,438	22,271	166	20.71	15,437
小計(大規模ファンド)	7,755	26,118	507	15.30	29,692
小規模APRAファンド	40	413,248	5,651	0.755	702
自己管理型ファンド	2,861		378,656		
その他	372		140		
合計	11,029		384,954		30,394

(出所) Bateman(2008)を元に作成。

3. スーパーアニュエーションにおける ESG の取り組み

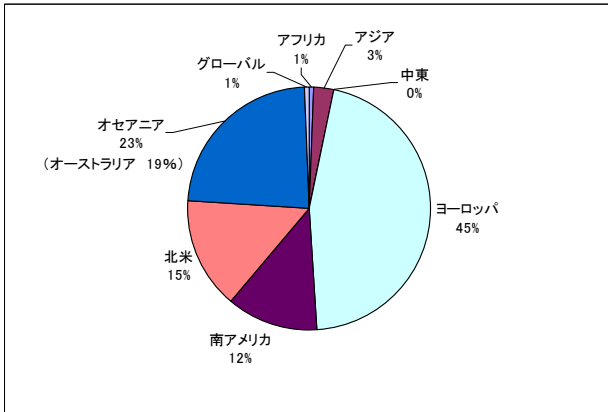
3.1 PRI への署名の動向

図表 5 は、世界各地域における直近時点 (2008 年 11 月) の責任投資原則 (PRI) への署名状況を示している。資産保有機関の署名数を見ると、ヨーロッパが世界全体の 45% を占めているが、次いでオセアニアの 23% (オーストラリア単独では 17%) が多く、北米の 15% を上回っている。署名対象として運用会社と情報ベンダーを加えてもオセアニアは北米とともに 19% (オーストラリア単独でも 19%) を占めており、PRI への意識が高いことが窺える¹。

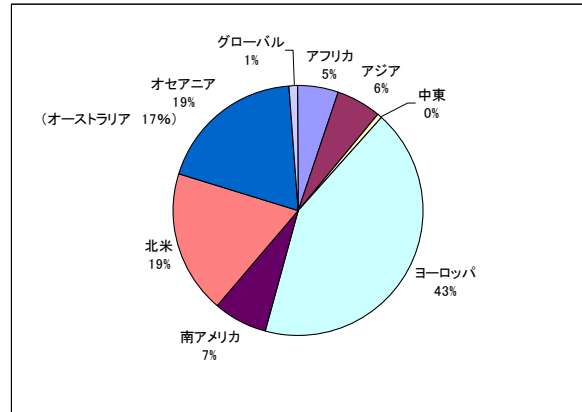
¹ 資産保有機関の署名数を国別に見ると、オーストラリア (17%)、ブラジル (12%)、米国 (12%)、英国 (10%) オ

図表5 PRI への署名実績

(a) PRI 署名数（資産保有機関、2008年11月）



(b) PRI 署名数（全体、2008年11月）



(出所) UNEP-FI(2008)、PRI の Web サイトデータより作成

3.2 ESG 取り組みの背景

PRI への署名が多いということは、投資プロセスにおいて ESG を考慮している機関が多いことを示している。それでは、何故オーストラリアで PRI への署名が多いのであろうか。その理由の一つは、先に見たように年金資産を運用しているファンド数、つまり、

① PRI の署名対象の数が多いことがまず挙げられよう。その他の理由として、Responsible Investor 2007年11月19日の記事は、さらに以下の4点を指摘している²。

- ② ファンドの選択権が被用者に移ったことから、スーパーアニュエーション間の被用者争奪が激化し、ファンド差別化の一つの方法として ESG への取り組みが使われるようになった。
- ③ オーストラリアでは、ガバナンスが運用リスクであるという考え方が定着しており、スーパーアニュエーションのガバナンスのリスク管理を支援する組織がある。
- ④ 近年オーストラリア国民は、大干ばつやオゾン・ホール拡大など気候変動

ランダ (10%) の順になっている。運用会社、情報ベンダーを含む全体では、オーストラリア (19%)、米億 (19%)、英国 (14%)、オランダ (8%)、スイス (8%) の順になっている。

² http://www.responsible-investor.com/home/article/australia_takes_a_lead_on_responsible_investment/

の高まりや地球環境の悪化を感じており、責任投資が重要であるという認識が高まっている。

- ⑤ 産業ファンドの利益を代表している ACSI (Australian Council of Superannuation Investors) が PRI への署名に強力なリーダーシップを示したことで、他のファンド、特にリテールファンドが PRI に署名している産業ファンドと競合しており、スーパーアニュエーションがオーストラリア国民の責任投資への対応期待を認識したことが挙げられる。

そこで、以下では ACSI が PRI への署名を勧めている理由を見てみることにする。

3.3 ESG 支援組織

ACSI は 2001 年 4 月に設立された非営利団体で、スーパーアニュエーション・ファンド向けに投資対象企業のコーポレート・ガバナンスの実践に関連して独立した調査や教育サービスを提供してきた。これは、スーパーアニュエーションのトラスティがコーポレート・ガバナンス問題で発生するリスクを適切に管理し、加入者への受託者責任が実務的に果たせるように支援することを目的にしている。具体的には、

- ・ ACSI に加入しているスーパーアニュエーションに対して、コーポレート・ガバナンスの実践に関する独立した調査を行う。
- ・ コーポレート・ガバナンス政策の策定や改善を支援するための情報を提供する。
- ・ コーポレート・ガバナンスに関する定期的な教育研修や年次のカンファレンスを開催する。
- ・ オーストラリアの S&P/ASX200 に採用されている企業へのエンゲージメントや議決権行使によってコーポレート・ガバナンスを実践するための議決権行使サービス(Voting Alert Service)を提供する。

また、ACSI は PRI に署名をしており、PRI は受託者責任と整合的であるという観点から、メンバーのスーパーアニュエーションに PRI の署名を勧めている。そのため、ACSI は 2007 年 11 月に ESG ガイドラインを策定した。2008 年 5 月時点で、ACSI のメンバーは 41 あり、そのうち 19 のスーパーアニュエーションが PRI に署名している。これは、オーストラリアの資産保有機関で署名している 25 機関の 76% に相当する。

3.4 ESG 取り組みの例 (ARIA : Australian Reward Investment Alliance)

ここでは、ESG 取り組みの例として (ARIA : Australian Reward Investment Alliance) を採りあげる。ARIA は、Commonwealth Superannuation Scheme (CSS)、Public Sector Superannuation Scheme (PSS)、PSS Accumulation Plan (PSSap) の 3 つのスキームを通してオーストラリア政府の公務員向けにスーパーアニュエーションのサービスと運用商品を提供している。資産額は 3 つのスキームを併せて 135 億豪ドルで、全てが外部委託運用で、オーストラリア株式に 30%、グローバル株式に 25% 投資している。加入者は 30 万人以上である。

ARIA が責任投資を行う根拠は、投資先企業のガバナンス面をモニターすることを含むリスク管理の考え方に基づいている。このアプローチは、ESG の実践度合いが低い企業は財務リスクが高くなり、投資価値を損ねる可能性があるという認識に基づいている。ARIA は受託者責任の観点から言えば、ESG を含む全てのリスクは最小化されるべきだと考えている。この考え方は、加入者に対する長期間のリターンを最大にするという第一義的な投資目的と合致している。さらに ARIA は、ESG リスクはオーストラリアの主要企業が標準的なリスク管理を実践する上で重要だと信じているが、運用を委託している運用会社は一般には長期的な観点で ESG リスクの管理を行ってこなかったため、株主にどの程度影響があるのかを適切に説明していないとしている。ARIA は、このギャップをカバーする方法を開発し、ESG リスクのモニタリングを改善してきたが、それには議決権行使やモニタリングとエンゲージメントが含まれる。

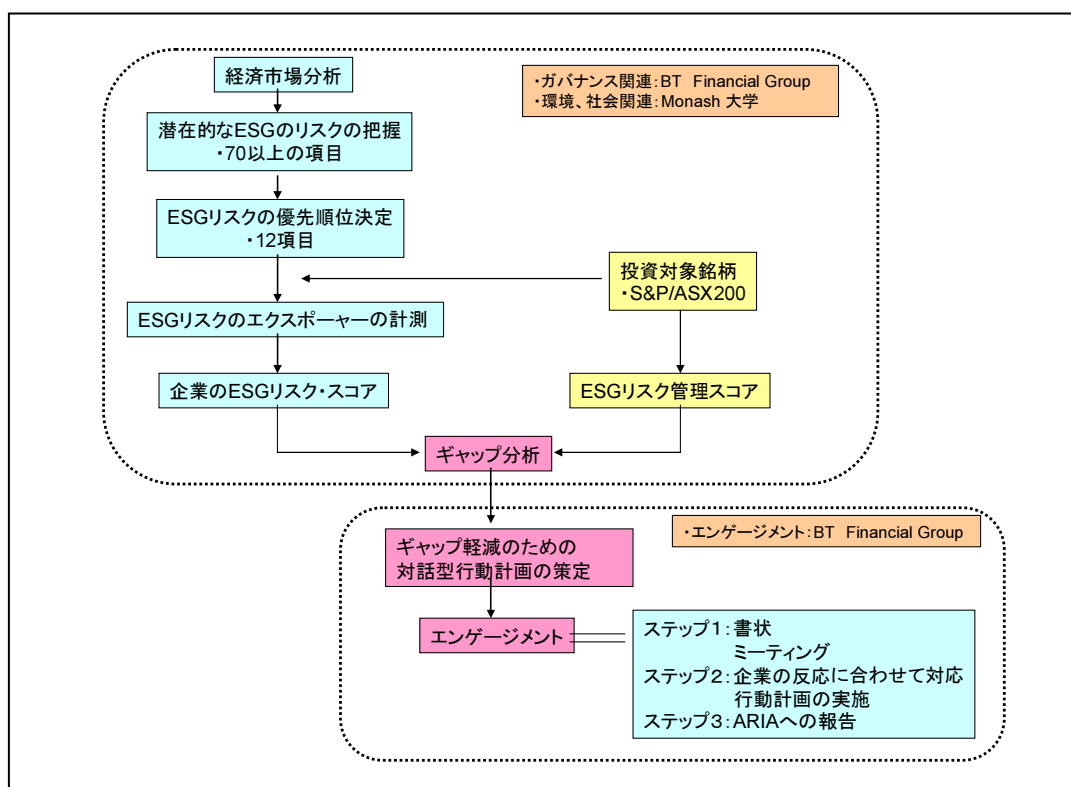
ARIA はオーストラリア株のポートフォリオについて ESG リスクをモニタリングし、軽減するためのシステムティックなアプローチの開発を BT Financial Group (以下、BT) に外部委託した。BT は、現在と将来の投資によって晒されているリスクを明らかにし、投資価値の保全と価値を高めることを目的に GAS (Governance Advisory Service) を開発した。ARIA は GAS を開発した BT を、ARIA の保有するオーストラリア株のコーポレート・ガバナンス・リスクの調査機関に指名し、リスク軽減の方法を求めている。一方、環境と社会に関するリスク分析は Monash 大学に委託している。

その後、Northern Territory Government and Public Authorities Superannuation Scheme、Catholic Superannuation Fund、Vic Super、Emergency Group Superannuation Fund など多くのスーパーアニュエーションが GAS を利用すること

になった³。その結果、GASの開発コストとメンテナンス・コストは、投資期間の長い投資家に対して行われているリスク軽減支援コストに比べて低いとしている。

BTはARIAのボードに対して以下の活動を行う。

図表6 ARIAのESGリスク管理とエンゲージメント・フロー



(出所) UNEP-FI and UKSIF(2007)より作成

・ 潜在的な ESG リスクを特定する。

BTはMonash大学と協力して毎年、長期投資家の価値に対する潜在的なESGリスクのレビューを行う。外国株式と国内株式の両方の影響が検討され、最近の問題と短期的、中期的な問題についても考察を行う。最終段階のレビューでは、

³ 2007年6月にオーストラリアの主要8機関投資家(ARIA, BT, Hermes, HESTA, LGSS, Vangard, VFMC, VicSuper、合計運用資産額3500億ドル)がガバナンス調査とエンゲージメントに特化した専門プロバイダーのRegnanを設立した。そして、Regnanとオーストラリア最大のMonash大学は共同で企業のESGに関する調査とエンゲージメントを行うことで提携した。Regnanは機関投資家のオーストラリア企業への投資額の1/8に相当する500億ドルについてエンゲージメントを開始する予定である。

70以上の潜在的なリスク項目について評価を行う。

- ・ **ESG リスクの重要性を評価し、優先順位をつける。**

ESG のリスク項目はポートフォリオの価値への影響を特定するために厳密な分析にかける。分析は計量的に行い、リスクは潜在的な影響度の大きさによってランク付けする。最終段階の分析では、優先順位が高い 12 の ESG リスク項目についてさらに分析を行う。

- ・ **優先順位の高い ESG リスクに対する企業のエクスポージャーを調査する。**

BT と Monash 大学は S&P/ASX200 にリストされた企業の調査を行い、ESG リスクのエクスポージャーのレベルを決定する。関連のあるリスクファクターのエクスポージャーは厳密に評価される。調査のアウトプットは各々の企業のリスクスコアである。スコアが高い企業ほど、潜在的なリスクが高い。

- ・ **これらリスクに対する企業の反応を評価するとともに、ギャップを明らかにする。**

BT と Monash 大学は、ESG リスクを管理するために取るべきステップを決定するために第二次調査を行う。この調査のアウトプットはスコアである。スコアが高ければ企業のリスク管理がより適切に行われていることを示す。それぞれの企業のエクスポージャースコアと管理スコアを比較することによって、ギャップが明らかになる。仮にギャップが存在する場合、企業は ESG リスクを適切に管理できていないことになる。ギャップ分析では、特定されたケースにおいてのみギャップが存在するのか、ひとつもしくは幾つかの業種に限られるのか、一般に観察されるのかが検討される。最後に、投資ポートフォリオの相対的な重要度を評価するため、各々の企業のギャップリスクは時価総額でウェイト付けられる。

- ・ **BT はギャップリスクを軽減するための行動計画を ARIA のボードとともに策定する。**

このフェーズは対話型行動計画を策定する点に特徴がある。ここで取られる可能性のある方法としては、メディア、意見報告書、政策要求、産業のコメント、企業レター、企業ミーティング、企業との対話、これらの組み合わせである。

- ・ **ARIA の代わりに実行する。**

対話型行動計画が承認されたら、BT は責任を持ってその計画を実行する。対話型行動計画の実行には、リスク問題を解決するための意見報告書と、ARIA ボードへの利害関係説明書の作成が含まれる。

【対話型行動計画実行プロセス（エンゲージメント）】

（ステップ1）

- ・ S&P/ASX200 インデックスにおけるウェイトが低い企業に対しては、利害関係の問題について説明を求める書状を書くことによって対話する。
- ・ S&P/ASX200 インデックスにおけるウェイトが高い企業に対しては、利害関係の問題について説明を求めるために、企業の経営陣、ARIA ボードとミーティングを持つ。

（ステップ2）

- ・ BT は、ステップ1 で受けた反応によって企業への適切な対応と対話を検討する。
- ・ 該当企業は BT からの要請について検討していることを示さなければならない。さもないと、BT は行動の変更を求める。
- ・ 該当企業は問題解決のための期限が与えられ、改善のための報告が求められる。

（ステップ3）

- ・ 実施効果が ARIA のボードに報告される。BT のエンゲージメント活動と結果の報告は四半期もしくは必要であればさらに頻繁に報告される。

GAS が導入されて以降、以下の分野で企業行動の多くの改善が実現してきた。

監査とガバナンス

取締役の株式売買ルール

作業場の環境と安全

環境ディスクロージャー

エネルギー利用のディスクロージャー

4. わが国への示唆

残念ながら、わが国の PRI 署名は低調で、資産所有機関が 2 機関、運用会社が 9 社、情報ベンダーが 1 社の合計 13 機関に留まっている。この原因は、年金シニアプラン総合研究機構の調査によると、年金基金などの資産所有機関の ESG への認識が低いことにあると思われるが、ESG や PRI の積極的な推進機関がないことも原因の一つと考え

られる。

オーストラリアでは、長期投資においてはコーポレート・ガバナンスがリスク管理上極めて重要だという認識があり、その延長線で ESG をリスク管理の重要な要素として捉え、それを推し進める ASCI が大きな役割を担っている。一方、スポンサーのスーパーアニュエーション・ファンドでも ESG のリスク管理を行うために、具体的にエンゲージメントを実施するスキームを構築しているところもある。

また、スーパーアニュエーション・ファンドの運用が自由化され、リテールファンドが参入したことによって受託競争が生まれ、他ファンドとの差別化の要素として PRI 署名や ESG 対応が進んでいる点は大いに参考になる。例えば、わが国の確定拠出年金（DC）の運用は、企業が DC の運営管理機関を選択し、従業員は自動的にその運営管理機関の商品を選ぶことになっている。その結果、企業によって従業員に提供する商品、品揃えに差が生じている。また、運営管理機関からすると、企業が当該運営管理機関を選定した時点で、一般にその企業からの受託量が確定し、運営管理機関が変更にならない限り受託量が減少するようなことは通常ない。運営管理機関が投資教育を提供するにしても、受託量がすでに決まっているため、投資教育の内容向上やサービス精神のインセンティブが働きにくいと思われる。オーストラリアのスーパーアニュエーションのように、従業員が運営管理機関を自由に選択できるようになると、DC マーケットはかなり活性化されると思われる。いずれにしても、スポンサーも含めた運用の色々なレベルにおいて、競争原理が働き、サービスが向上するような仕組みを検討するべきであろう。

参考文献

APRA(2008) : June 2008 Quarterly Superannuation Performance

<http://www.apra.gov.au/Statistics/Quarterly-Superannuation-Performance.cfm>

APRA(2008) : A Response to Review of APRA's Investment Performance Statistics of the Australian Superannuation Industry.

http://www.apra.gov.au/Statistics/upload/APRA_RRPS_092008_ex.pdf

ACSI(2007) : Environmental, Social and Governance Guidelines, A Guide for Superannuation Trustees to Consider Environmental, Social and Corporate Governance Issues in Investing.

<http://www.acsi.org.au/documents/ACSI%20ES%20Guidelines%202007%20final%20version%20for%20web.pdf>

ACSI(2007) : The ESG Survey Report.

[http://www.acsi.org.au/documents/ESG%20Survey%20Report%20\(website\).pdf](http://www.acsi.org.au/documents/ESG%20Survey%20Report%20(website).pdf)

Bateman Hazel(2008) : Australia's 'lost' Superannuation(Retirement Saving) Accounts, 2008 General Assembly of the Japan Pension Research Council(JPRC), Friday 5th September 2008, Tokyo.

西村淳(2007) : オーストラリアの年金制度、調査研究シリーズ (各国の年金制度)、「年金と経済」 Vol.26 No.4、(財)年金シニアプラン総合研究機構

UNEP-FI and UKSIF (2007) : Responsible Investment in Focus “How leading public pension funds are meeting the challenge”

<http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/infocus.pdf>

宮井博(2008) : ESG (環境・社会・ガバナンス) 責任投資の進展と年金資産運用への導入、退職給付ビッグバン研究会 (2008 年度年次総会) 報告資料 (論文)、

<http://www.ier.hit-u.ac.jp/jprc/soukai2008/miyai-paper.pdf>