

「アセットオーナー・プリンシプル」に対する考え方と関係する法令等についての対応表

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p><b>背景及び目的</b></p> <p>1. 「成長と分配の好循環」を実現していくには、家計の資金が成長投資に向かい、企業価値向上の恩恵が家計に還元されることで、更なる投資や消費につながる、という資金の好循環を生み出していくことが重要である。</p> <p>このため、家計、金融商品の販売会社（銀行や証券会社等）、企業、資産運用業、アセットオーナーなど、インベストメントチェーンを構成する各主体が、資金の流れの創出に向けて機能を発揮することが重要である。</p> <p>そこで、政府では、「資産所得倍増プラン」（2022年11月策定）やコーポレートガバナンス改革、「資産運用立国実現プラン」（2023年12月策定）等を通じ、各主体への働きかけを進めている。その一環として、アセットオーナーに関しては、「資産運用立国実現プラン」において、「アセットオーナーの運用・ガバナンス・リスク管理に係る共通の原則（アセットオーナー・プリンシプル）を2024年夏目途に策定することとされた。</p> <p>2. アセットオーナーは、インベストメントチェーンの中で、直接的又は間接的に、金融資本市場を通じて企業・経済の成長の果実を受益者等<sup>1</sup>にもたらす重要な役割を担っている。すなわち、アセットオーナーは、受益者等の最善の利益を追求する観点から、運用する目的や財政状況等に基づいた目標を定め、その目的・目標を達成するために投資先企業や委託先金融機関を厳しい眼で見極めることで、受益者等に利益をもたらすとともに、その行動が結果として、投資先企業の中長期的な成長・企業価値向上や委託先金融機関の健全な競争による運用力向上にもつながっていくことなどが期待される。</p> <p>そこで、アセットオーナーが受益者等の最善の利益を勘案して、その資産を運用する責任（フィデューシャリー・デューティー）を果たしていく上で有用と考えられる共通の原則を定めることとする。</p> <p>アセットオーナー・プリンシプルの策定の検討に当たり、2024年3月、「新しい資本主義実現会議資産運用立国分科会」の下に、「アセットオーナー・プリンシプルに関する作業部会」が設置され、同年3月から計4回にわたり議論が行われた。その議論等を踏まえ、2024年8月28日、内閣官房において、「アセットオーナー・プリンシプル」を策定する。</p>	<p>(No. 104) 責任や業務・行動のあり方に直接関わる記述においては「最善の利益を勘案」という表現を用いています。が、受益者等の利益を追い求めていくというアセットオーナーにおける運用の意義等に関わる記述では「最善の利益を追求」という表現を用いています。</p> <p>(No. 6) 「受益者等の最善の利益を勘案して、その資産を運用する責任」の一つとして、確定給付企業年金法における「忠実義務」が該当すると考えます。</p>	<p><b>本対応表で使用している法令名等 略語</b></p> <p>DB法: 確定給付企業年金法 DB法施行令: 確定給付企業年金法施行令 DB法施行規則: 確定給付企業年金法施行規則</p> <p>金サ法: 金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律</p> <p>ガイドライン: 確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドラインについて(通知) (2025年1月9日改訂を反映)</p> <p>&lt;ガイドライン3 (1)&gt;</p> <p>①法令上の義務 (善管注意義務)</p> <p>○事業主は、加入者等に対し、善良なる管理者の注意をもって職務を遂行する義務を負う（民法第644条の類推適用）。</p> <p>○理事は、基金に対し、善良なる管理者の注意をもって職務を遂行する義務を負う（民法第644条の類推適用）。</p> <p>(忠実義務)</p> <p>○事業主は、管理運用業務について、法令、法令に基づいて行う厚生労働大臣の処分及び規約を遵守し、加入者等のため忠実にその職務を遂行しなければならない（法第69条参照）。</p> <p>○理事は、管理運用業務について、法令、法令に基づいて行う厚生労働大臣の処分、規約及び代議員会の議決を遵守し、基金のため忠実にその職務を遂行しなければならない（法第70条参照）。</p> <p>(注) 金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律において規定される誠実公正義務（第2条）は、企業年金については、上記の善管注意義務・忠実義務に基づく対応を行うことにより履行される義務である。</p> <p>②一般的基準</p> <p>○事業主は、管理運用業務について、社会通念上要求される程度の注意を払い、加入者等のため忠実にその職務を遂行しなければならない。</p> <p>○理事は、管理運用業務について、常勤・非常勤の勤務形態やその職責の内容に応じ、理事として社会通念上要求される程度の注意を払い、基金のため忠実にその職務を遂行しなければならない。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p>注釈1 受益者等とは、アセットオーナーの資産運用の成果により直接的又は間接的に利益を享受する主体として、各アセットオーナーが位置づける者をいう</p>	<p>(No. 4) アセットオーナーの運用資金の性格等は様々であることから、「受益者等」として誰を位置づけるか、勘案すべき「最善の利益」がどのようなものかについては、各アセットオーナーにおいてご判断いただくことを想定しています。</p> <p>(No. 41) 受益者等については、アセットオーナーごとに判断いただくことを想定していますが、一般に、DBの場合は、DB法規定の加入者等（加入者及び加入者であった者）が該当すると考えられます。</p>	<p>特に、管理運用業務を執行する理事（理事長、管理運用業務を行う常務理事及び運用執行理事等。以下「理事長等」という。）は、管理運用業務に精通している者が、通常用いるであろう程度の注意を払って業務を執行しなければならない。</p> <p>○事業主等は、その職務の遂行に当たり、もっぱら加入者等の利益を考慮すべきであり、これを犠牲にして自己又は加入者等以外の者の利益を図ってはならない。</p> <p>&lt;DB法&gt; 第69条 事業主は、法令、法令に基づいてする厚生労働大臣の処分及び規約を遵守し、加入者等のため忠実にその業務を遂行しなければならない。</p> <p>2 事業主は、次に掲げる行為をしてはならない。</p> <p>一 自己又は加入者等以外の第三者の利益を図る目的をもって、資産管理運用契約を締結すること。</p> <p>二 積立金の運用に関し特定の方法を指図することその他積立金の管理及び運用の適正を害するものとして厚生労働省令で定める行為</p> <p>第70条 基金の理事は、法令、法令に基づいてする厚生労働大臣の処分、規約及び代議員会の議決を遵守し、基金のため忠実にその業務を遂行しなければならない。</p> <p>2 基金の理事は、次に掲げる行為をしてはならない。</p> <p>一 自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、第六十六条第一項、第二項、第四項及び第五項に規定する契約（以下「基金資産運用契約」という。）を締結すること。</p> <p>二 自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、積立金の運用に関し特定の方法を指図することその他積立金の管理及び運用の適正を害するものとして厚生労働省令で定める行為</p> <p>3 基金の理事が第二十二条第三項に規定する基金の業務についてその任務を怠ったときは、その理事は、基金に対して連帯して損害賠償の責めに任ずる。</p> <p>4 基金は、この条の規定に違反した理事を、規約で定めるところにより、代議員会の議決を経て、交代させることができる。</p> <p>&lt;金サ法&gt; 第2条 金融サービスの提供等に関する業務を行う者は（略）、顧客等の最善の利益を確保しつつ、顧客等に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行しなければならない。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p><b>本プリンシプルの位置づけ・原則主義 (「プリンシプルベース・アプローチ」)</b></p> <p>3. アセットオーナーの範囲は、公的年金、共済組合、企業年金、保険会社、大学ファンドのほか、例えば資産運用を行う学校法人など幅広く、その規模や運用資金の性格等は様々である。しかしながら、いずれのアセットオーナーにおいても、受益者等の最善の利益を追求するための備えがあることを自ら点検し、それぞれのステークホルダー<sup>2</sup>あるいは対外的に示すことで理解や対話、協働につなげ、運用力の向上を図っていくという形で、このプリンシプルを活用していくことが期待される。</p> <p>注釈 2 アセットオーナーのステークホルダーは、受益者等、資金拠出者等（寄附者、出資者、株主等）、その他損益の影響を受ける者等、各アセットオーナーにより様々であり、ステークホルダーの範囲も各アセットオーナーによって異なる。</p> <p>4. ただし、アセットオーナーの範囲は幅広く、課題もそれぞれである点を踏まえ、本プリンシプルは、アセットオーナーが取るべき行動について詳細に規定する細則主義（いわゆる「ルールベース・アプローチ」）ではなく、アセットオーナーがそれぞれの置かれた状況に応じて受益者等に適切な運用の成果をもたらすことができるよう、アセットオーナー共通の原則を定め、それに対して受入れを求める、原則主義（いわゆる「プリンシプルベース・アプローチ」）を採用している。</p>	<p>(No. 14) 確定拠出年金（DC）制度は、本プリンシプルの対象に該当しないという認識でよろしいか。 ⇒ご指摘のとおりです。</p> <p>(No. 13)（中略）確定給付企業年金についても加入者等の最善の利益を追求するための備えがあることを自ら点検し、自らのステークホルダーに示すことで説明責任を果たすとともに、労使自治の下でステークホルダーからの理解等を通じて、目的達成に向けたより良い取組みを主体的に行っていくことを発信し、適切な運用への信頼を確保していく形で加入者等の利益につなげていただくことが期待されると考えております。 (No. 11、No. 18 も併せて参照)</p> <p>(No. 15) 受け入れ表明をしたDBが趣旨に則った行動をしているか、またはエクスペインの内容が適切か否かは、どの機関がどうやって判断するのか。 ⇒アセットオーナーの活動については、運用状況についての情報提供を通じたステークホルダーとの対話も踏まえつつ、各アセットオーナーにおいて適切な手続きに基づく意思決定の下、見直しが図られていくことが期待されます。</p> <p>(No. 16)（中略）本プリンシプルを受け入れるか否かは、規模等に限らず、各アセットオーナーにおいてご判断いただくことを想定しています。</p> <p>(No. 19) DBの場合、加入者等（受益者）以外にも、母体企業や母体企業の株主なども損益の影響を受ける関係者と考えることもできる。しかし、その範囲は、個々のDBにおいて対象を自ら検討するということであって、企業年金ごとに異なり得るため、一律に定義されるものではないという理解でよろしいか。 ⇒ご指摘のとおりです。</p>	<p>&lt;ガイドライン6(6)&gt; (6)アセットオーナー・プリンシプル ○事業主等が、加入者等の最善の利益を追求するための備えがあることを自ら点検し、それぞれのステークホルダー（加入者等を含む。以下同じ。）あるいは対外的に示すことで理解や対話、協働につなげ、運用力の向上を図っていく観点から、企業年金を含むアセットオーナーに求められる共通の原則を定めるアセットオーナー・プリンシプル（内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局 2024年8月28日）の受入れを検討することが望ましい。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p>5. また、本プリンシプルは、法令とは異なり、法的拘束力を有さず、一律に対応を求めるものではない。各アセットオーナーは、本プリンシプルについてその趣旨を確認し、十分に検討した上で、その趣旨に賛同し、本プリンシプルを受け入れるかどうか判断することが期待される。</p> <p><b>「コンプライ・オア・エクスプレイン」</b></p> <p>6. 本プリンシプルを受け入れる場合でも、全ての原則を一律に実施しなければならないわけではなく、本プリンシプルでは、いわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン」(原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか)の手法を採用している。</p> <p>本プリンシプルを受け入れるアセットオーナーにおいては、本プリンシプルの各原則を実施(コンプライ)するか、原則の中に、自らの個別事情に照らして実施することが適切でないと考えられる原則があれば、それを「実施しない理由」を十分に説明(エクスプレイン)することにより、一部の原則を実施しないことも想定している。</p> <p>7. アセットオーナーは、「実施しない理由」の説明(エクスプレイン)に当たっては、実施しない原則に係る自らの対応についてステークホルダーの理解が十分に得られるよう、留意しなければならない。</p> <p>なお、実施(コンプライ)する原則についても、その遵守状況について、ステークホルダーにとって分かりやすい説明をすることが求められる。</p> <p>8. 本プリンシプルを受け入れるアセットオーナーには、本プリンシプルの内容を実現するに当たり、自らの置かれた状況に応じた判断・工夫のもとに活動し、必要に応じてその活動を見直していくことを期待する。</p>	<p>(No. 9、No. 27) 本プリンシプルは、アセットオーナーに対して受け入れることを強制するものではなく、(以下略)</p> <p>(No. 12) 本プリンシプルは法令と異なり、法的拘束力を有さず、一律に対応を求めるものではなく、(以下略)</p> <p>(No. 2) (中略)「必要な場合には(必要があれば)」、「考えられる」、「規模や能力等を踏まえ」、「規模や運用資金の性格に照らして」といった表現により、それぞれの置かれた状況に応じて原則を実施できるように記載しております。</p> <p>(No. 24) 「必要な場合には(必要があれば)」、「考えられる」、「規模や能力等を踏まえ」、「規模や運用資金の性格に照らして」と規定された内容については、各アセットオーナーにおいて検討し実施の要否を判断する内容であって、その結果、実施しない場合でも原則をコンプライとすることを妨げるものではないと理解してよろしいか。また、これらの必須ではない事項について、その理由を説明(エクスプレイン)する必要はないと理解してよろしいか。</p> <p>⇒ご指摘のとおりです。</p> <p>(No. 21) 「補充原則」は「原則」の一部であり、各原則のコンプライ・オア・エクスプレインに当たっては「補充原則」の趣旨を十分に踏まえつつ対応いただきたいと考えていますが、必ずしも「補充原則」ごとにコンプライ・オア・エクスプレインを行うことを求めるものではありません。ただし、コンプライする原則について、ステークホルダーに対し分かりやすい説明をする中で、自らの個別事情に照らし対応が難しい補充原則があれば、その点を丁寧に説明することも考えられます。</p> <p>(No. 23) プリンシプルの特性として、それぞれのアセットオーナーが自らステークホルダーの範囲、情報提供の頻度や内容を定め、できる範囲で理解を得、説明することが期待されているという理解でよろしいか。</p> <p>⇒ご指摘のとおりです。</p>	<p>&lt;ガイドライン6(6)&gt; (中略)</p> <p>○なお、当該プリンシプルは法令と異なり、法的拘束力を有さず、一律に対応を求めるものではない。当該プリンシプルを受け入れる場合でも、全ての原則を一律に実施しなければならないわけではなく、いわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法が採用されている(原則の中に、自らの個別事情に照らして実施することが適切でないと考えられる原則があれば、それを「実施しない理由」を十分に説明することにより、一部の原則を実施しないことも想定されている)。</p> <p>&lt;ガイドライン6(6)&gt; (中略)</p> <p>○また、当該プリンシプルに基づくアセットオーナーの活動については、運用状況についての情報提供を通じたステークホルダーとの対話も踏まえつつ、各アセットオーナーにおいて適切な手続きに基づく意思決定の下、必要に応じて見直しが図られていくことが期待されている。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p><b>その他</b></p> <p>9. 本プリンシプルの受入状況を可視化するため、本プリンシプルを受け入れるアセットオーナーには、自らを所管する関係省庁へ受入れの旨を表明することを期待する。政府においては、本プリンシプルの受入状況を一覧性のある形で整理・公表する。</p> <p>また、アセットオーナーの規模や運用資金の性格を踏まえつつ、本プリンシプルを受け入れるアセットオーナーには、例えば、自身のウェブサイトなど一般に見える形で、以下を公表することを期待する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・本プリンシプルを受け入れる旨</li> <li>・実施（コンプライ）する各原則の実施状況</li> <li>・実施しない原則がある場合にはその原則を実施しない理由（エクスプレイン）</li> </ul> <p>10. 内閣官房及び関係省庁は、本プリンシプルについて、今後、社会情勢等を踏まえ、必要に応じて見直しを検討するなど、適切なフォローアップを行うこととする。</p> <p><b>原則1.</b> アセットオーナーは、受益者等の最善の利益<sup>3</sup>を勘案し、何のために運用を行うのかという運用目的を定め、適切な手続に基づく意思決定の下、経済・金融環境等を踏まえつつ、運用目的に合った運用目標及び運用方針を定めるべきである<sup>4</sup>。また、これらは状況変化に応じて適切に見直すべきである。</p> <p><b>注釈3</b> 受益者等の最善の利益を勘案する上では、受益者間の公平（例えば、現下の受給者と将来の受給者の利益相反の調整）等も考慮されるべきと考えられる。</p> <p><b>注釈4</b> アセットオーナーによっては、運用目的が法定され、運用目標が制度上主務大臣等により定められる場合もある。</p> <p><b>補充原則</b></p> <p>1-1. アセットオーナーは、運用により利益を享受させるべき受益者等が誰か、何のために運用するのかといった運用目的について明確にし、必要に応じて見直すべきである。</p>	<p>(No. 28) ウェブサイトなど一般に对外発信する手段を持たないDBも少なくない。受入表明または実施しない場合の説明は、広く公表するのが望ましいが、自らがステークホルダーと設定した人々を相手に表明するだけでも本プリンシプルの受け入れの妨げにはならない、との理解でよいか。</p> <p>⇒ご指摘のとおりです。なお、その場合であっても、本プリンシプルを受け入れるアセットオーナーには、自らを所管する関係省庁へ受入れの旨を表明することが期待されます。</p> <p>(No. 30) 受入れ表明後、プリンシプルの見直しにより受入れが困難となった場合は、受入れ表明を取り下げることは可能か。</p> <p>⇒ご指摘のとおりです。</p> <p>(No. 37) 企業年金については、DB法の施行令において「運用の基本方針」を策定するよう規定され、施行規則において運用目的、運用目標、資産構成割合等を同方針に定めることとされているため、法令に従った運営を行っているDBについて、原則1はコンプライしていると理解してよろしいか。</p> <p>⇒ご指摘のとおりです。</p> <p>(No. 41) 受益者等については、アセットオーナーごとに判断いただくことを想定していますが、一般に、DBの場合は、DB法規定の加入者等（加入者及び加入者であった者）が該当すると考えられます。</p>	<p>&lt;DB 法施行令&gt;</p> <p>第45条 事業主及び基金は、積立金の運用に関して、運用の目的その他厚生労働省令で定める事項を記載した基本方針を作成し、当該基本方針に沿って運用しなければならない。</p> <p>2 基本方針は、法令に反するものであってはならない。</p> <p>3 事業主及び基金は、基本方針を作成しようとするときは、厚生労働省令で定めるところにより、加入者の意見を聴かななければならない。</p> <p>4 事業主及び基金は、基本方針を作成したときは、厚生労働省令で定めるところにより、当該基本方針について、加入者に周知させなければならない。</p> <p>5 前三項の規定は、基本方針の変更について準用する。</p> <p>&lt;DB 法&gt;</p> <p>第1条 この法律は、少子高齢化の進展、産業構造の変化等の社会経済情勢の変化にかんがみ、事業主が従業員と給付の内容を約し、高齢期において従業員がその内容に基づいた給付を受けることができるようにするため、確定給付企業年金について必要な事項を定め、国民の高齢期における所得の確保に係る自主的な努力を支援し、もって公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上に寄与することを目的とする。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p>1-2. アセットオーナーは、運用目的を達成するために、運用資金の性格、自らの能力・規模、長期的な経済・金融環境等を踏まえ、具体的に目指すリターンや許容できるリスク等といった運用目標<sup>5</sup>を定めるべきである。また、運用目標を達成するために、経済・金融環境等を踏まえ、具体的な資産構成割合（基本ポートフォリオ）、リスクに関する考え方や運用対象資産の範囲等の運用方針を定めるべきである。</p> <p>注釈5 ここでいう運用目標には、アセットオーナーによっては、目標リターンを定めた上でそれを最小のリスクで目指すという考え方だけでなく、許容できるリスク量の範囲内でリターンの最大化を目指すという考え方も含まれる。</p> <p>1-3. アセットオーナーは、運用目標・運用方針を定めるに当たっては、適切な手続に基づき、十分な専門的知見に基づき意思決定を行うことができる組織体制の下で行うべきである。</p> <p>1-4. アセットオーナーは、定められた運用目的・運用目標を踏まえ、自らやステークホルダー等の状況や経済・金融環境等の変化に応じた運用方針となっているかを定期的に検証し、必要に応じて適切に見直すべきである。</p>	<p>(No. 47) 本プリンシプルは、幅広いアセットオーナーを対象としており、運用方針の定期的な検証の実施方法は、検証頻度を含め、各アセットオーナーの規模や運用資金の性格に照らし、それぞれご判断いただくことを想定しています。</p>	<p>第59条 事業主等は、毎事業年度の末日において、給付に充てるべき積立金（以下「積立金」という。）を積み立てなければならない。</p> <p>第67条 積立金の運用は、政令で定めるところにより、安全かつ効率的に行わなければならない。</p> <p>&lt;DB 法施行規則&gt; 第84条 事業主及び基金は、次に掲げるところにより、積立金の運用を行わなければならない。 一 （中略）運用に係る資産について、長期にわたり維持すべき資産の構成割合を適切な方法により定めること。</p> <p>&lt;ガイドライン3（4）&gt; ○政策的資産構成割合については、ALM分析（中略）を踏まえ、確定給付企業年金の個別事情に応じて許容できるリスクの範囲内で最大のリターンを得るような資産構成を求める手法等の合理的な方法により、適切に定められなければならない。</p> <p>&lt;ガイドライン2&gt; （中略） ○理事は、基金から委任を受け、理事会において管理運用業務の執行に係る意思決定を行う（法第22条）。</p> <p>&lt;DB 法施行規則&gt; 第84条 （中略） 二 当該事業主及び基金に使用され、その事務に従事する者として、前号の資産の構成割合の決定に関し、専門的知識及び経験を有する者を置くよう努めること。</p> <p>&lt;ガイドライン3（4）&gt; （中略） ○運用の基本方針は、基金においては理事会等基金内部での意思決定手続に従って策定されなければならない。また、事業主が運用の基本方針を策定する際は、受給権保護のための意思決定過程の透明化の必要性に照らし、適当と認められる意思決定手続に従って策定することが望ましい。</p> <p>&lt;ガイドライン3（4）&gt; （中略） （見直し） ○運用の基本方針は、中長期的な観点から策定されるべきであるが、確定給付企業年金の状況や環境の変化に応じ、その前提条件との整合性を確認し、定期的に見直しをしなければならない。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p><b>原則2.</b> 受益者等の最善の利益を追求する上では、アセットオーナーにおいて専門的知見に基づいて行動することが求められる。そこで、アセットオーナーは、原則1の運用目標・運用方針に照らして必要な人材確保などの体制整備を行い、その体制を適切に機能させる<sup>6</sup>とともに、知見の補充・充実のために必要な場合には、外部知見の活用や外部委託を検討すべきである。</p> <p>注釈6 運用担当責任者の選定等の体制整備においては、後掲原則3における運用方法の選択と同様に、自己又は第三者ではなく受益者等の利益の観点からこれが行われるよう利益相反を適切に管理することが求められる。</p> <p><b>補充原則</b> 2-1. アセットオーナーは、運用目標の達成に向けて、資産運用及びリスク管理を継続的かつ適切に運営<sup>7</sup>できるよう、自らに必要な知見を把握するとともに、その知見が確保され、監督と執行それぞれが機能するガバナンス体制を構築すべきである<sup>8</sup>。 その際、アセットオーナーの規模や運用資金の性格に照らして、必要があれば、金融市場やアセットオーナーにおいて資産運用の経験を有する運用担当責任者を設置し、運用担当責任者の権限を明確化するとともに、必要な監督を行うことも考えられる。 また、運用担当者について、特定の人材に依存すると、離職時の継続性の支障や運用委託先等との不適切な関係の発生といった懸念も生じることから、適切な資質を持った人材の計画的な確保に留意すべきである。</p>	<p>(No. 49) ご指摘のとおり、アセットオーナーのプロパー職員であっても、長年にわたり資産運用に携わられる等により、優れた能力・知見を備えられた方もいらっしゃるかと考えております。人材確保に当たっては、内部において（経験を積むことなどにより）必要な能力・知見を備えた職員を育てて登用する、あるいは、外部から経験者を採用するなど、アセットオーナーごとに事情に応じてそれぞれご判断いただくことを想定しています。</p> <p>(No. 53) 企業年金担当者の資産運用に係る主な仕事は、日々銘柄の入れ替えを判断しなければならないファンドマネジャーの仕事とは異なり、長期的な方針の策定や見直しが中心であって、着任早々専門性や経験を必要とするものではない。DBの運用に従事する担当者は、他業務と兼務しているケースも少なくないが、研修等による自己研さんや運用コンサルタントの利用等が行われている場合、原則2をコンプライ可能と理解してよろしいか。 ⇒アセットオーナーごとに運用担当者に求められる専門的知見の性質はそれぞれであり、また、ご指摘のような方法も含めて内製化する部分と外部知見を活用する部分のバランスをどのように取るかについても、各アセットオーナーが判断いただくことを想定しております。重要なことは、(資産運用業者と同等の専門人材を備えることではなく) 総体として受益者等最善の利益を追求するための備えがあることと考えております。</p>	<p>&lt;ガイドライン3 (9)&gt; (9) 専門性の確保・向上 ○事業主等は、管理運用業務を適正に執行する観点から、適切な資質を持った人材（例えば、年金資産運用に関する実務経験を概ね3年以上有している人材、関連する資格や企業年金連合会等が実施する研修受講歴を有している人材等）を計画的に登用・配置・育成することが望ましい。 ○年金運用責任者は、投資理論、資産運用に関する制度、投資対象の資産の内容等の理解、資産運用環境の把握及び専門性の向上（例えば、研修の受講）に努めなければならない。</p> <p>&lt;施行規則&gt; 第84条（中略） 二 当該事業主及び基金に使用され、その事務に従事する者として、前号の資産の構成割合の決定に関し、専門的知識及び経験を有する者を置くよう努めること。</p> <p>&lt;ガイドライン3 (12)&gt; (中略) (理事の業務執行の確認) ○代議員会において、管理運用業務に関する事項の議決をする際には、代議員は、理事が管理運用業務を適正に執行しているかどうかを確認しなければならない。 (監査の請求) ○代議員会は、監事に対し、基金の管理運用業務に関する監査を求め、その結果の報告を求めることができる（法第19条）。 (理事の交代の議決) ○基金は、代議員会の議決を経て、法第70条に規定する禁止行為（3 (10) ②の禁止行為）をした理事を、規約で定めるところにより、交代させることができる（法第70条）。 ②監事 (監査の実施) ○監事は、基金から委任を受けて監査業務を遂行する。このため、監事は、監事として通常要求される程度の注意をもって、理事の業務執行の状況を監査しなければならない。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p>注釈7 資産運用・リスク管理の適切な運営に当たっては、法令遵守や資産状況の正確な把握にも配慮する必要がある。</p> <p>注釈8 アセットオーナーの規模に応じて、資産運用委員会やリスク管理委員会、運用担当責任者の指名委員会といった組織体制を整備することも想定される。</p> <p>2-2. アセットオーナーは、適切な運用を行うに当たって、知見の補充・充実のために必要な場合には、部人材の登用、又は、金融機関・外部コンサルティング会社・OCIO<sup>9</sup>・業界団体その他の外部組織の活用等を検討すべきである。 その際、報酬を検討するに当たっては、外部人材や外部組織がもたらす付加価値に応じたものとすべきである。</p> <p>注釈9 Outsourced Chief Investment Officerの略。投資助言・代理業又は投資運用業の登録を受け、ポートフォリオの包括的な運用又は助言を行う。</p> <p>原則3. アセットオーナーは、運用目標の実現のため、運用方針に基づき、自己又は第三者ではなく受益者等の利益の観点から運用方法の選択を適切に行うほか、投資先の分散をはじめとするリスク管理を適切に行うべきである。特に、運用を金融機関等に委託する場合は、利益相反を適切に管理しつつ最適な運用委託先を選定するとともに、定期的な見直しを行うべきである。</p>	<p>(No. 60) 補充原則2-2は、外部委託する際に、委託した場合に期待される付加価値と支払う報酬を総合的に勘案するべきであることを示したものです。仮に、期待される付加価値に見合わず多額の報酬を支払う場合は、コストの形で受益者等の利益を損なうおそれがある一方、期待される付加価値に見合わず少額の報酬しか提示しない場合には、本来受益者等のために必要となる水準の付加価値がもたらされず、受益者等の利益を損なうおそれがあると考えられます。</p> <p>(No. 61) 知見の補充・充実のために必要な場合に外部組織の活用等を検討する場合、例として「金融機関」も挙げられていることから、委託先の信託銀行、生命保険会社、投資顧問会社等を活用することも想定されているという理解でよろしいか。 ⇒ご指摘のとおりです。</p>	<p>&lt;DB 法施行令&gt; 第46条 (中略) 2 基金は、管理運用業務を執行する理事を置かなければならない。</p> <p>&lt;DB 法施行令&gt; 第46条の2 積立金の額が厚生労働省令で定める額以上の事業主等(積立金の額が当該厚生労働省令で定める額以上となると見込まれる事業主等を含む。)は、資産運用委員会を置かなければならない。 2 資産運用委員会は、事業主及び加入者のそれぞれを代表する者で組織する。 3 資産運用委員会は、基本方針その他の積立金の管理及び運用に係る事項に関し、事業主又は基金の理事長若しくは管理運用業務を執行する理事に対して意見を述べるものとする。</p> <p>&lt;ガイドライン4&gt; (設置) ○次の①又は②のいずれかに該当する事業主等(以下「対象事業主等」という。)は、年金運用責任者に対し意見を述べるため、資産運用委員会を設置しなければならない(令第46条の2及び規則第84条の4参照)。(中略)</p> <p>&lt;ガイドライン3(8)&gt; (運用コンサルタント等の利用) ○運用の基本方針、運用ガイドラインや政策的資産構成割合の策定、運用受託機関の選任、運用評価等に関し、必要な場合には、運用コンサルタント等外部の機関に分析・助言を求めることが考えられる。 ○なお、運用受託機関の選任又は運用評価に関する助言の契約を運用受託機関又は運用受託機関と緊密な資本若しくは人的関係にある機関と締結する場合、助言の中立性・公正性の確保に十分留意する必要がある。</p> <p>&lt;ガイドライン2&gt; (外部の機関との関係) (中略) ○基金が外部の機関に委託した業務及び外部の機関に求めた助言の内容については、関係法令及び契約の定めるところによりその外部の機関が基金に対する責任を負う。基金の理事等は、外部の機関の選任及び管理について、基金に対する責任を負う。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p><b>補充原則</b></p> <p>3-1. アセットオーナーは、受益者等の最善の利益を勘案しつつ誠実かつ公正に業務を遂行するため、運用目的・運用目標の達成に資することができるか、運用方針に適合しているか等の観点から、委託先の選定を含め幅広く運用方法を比較検討すべきである<sup>10</sup>。</p> <p>注釈 10 運用会社の選定・運用方法の選択に際しては、運用目的・運用目標の達成に資することができるか、運用方針に適合しているか検討した上で、アセットオーナー自身に十分な運用能力がある場合には、自家運用を選択することも考えられる。</p> <p>3-2. アセットオーナーは、運用目的に照らして、運用対象資産の分散、投資時期の分散や流動性等を考慮して、運用方法を選択し、運用資産の分別管理のほか、適切なリスク管理を実施すべきである。 その際、アセットオーナーの規模や運用資金の性格に照らして、必要があれば、VaR<sup>11</sup>等の定量的なリスク指標も踏まえながら、ストレステスト等も活用して経済・金融環境の変化に備えることも考えられる。</p> <p>注釈 11 Value at Risk の略。現在保有している資産を、将来のある一定期間保有（保有期間）すると仮定した場合に、ある一定の確率の範囲内（信頼区間）で、発生しうる最大損失を表したものの。</p> <p>3-3. アセットオーナーは、運用委託先の選定に当たっては、運用目的・運用目標の達成に資する観点から判断すべきである。 その際、1つの金融機関等のみに運用を委託することは、効率性の観点から必ずしも否定されるものではないが、従来から委託している金融機関等であることや、選択している運用方法であるという理由のみで同じ金融機関等を選定し続けるべきでない。また、自らや資金拠出者等と、運用委託先及びそのグループ金融機関との取引関係がある場合、運用目的・運用目標に反していないか、適切に利益相反管理を行うべきである。 また、運用委託先への報酬を検討するに当たっては、運用委託先がもたらす付加価値に応じたものとすべきである<sup>12, 13</sup>。</p>		<p>&lt;ガイドライン3 (5) &gt; (契約締結の手続) ○運用受託機関との契約は、当該運用受託機関の選任の理由を明らかにした上、基金においては、理事会等基金内部での意思決定手続に従って締結しなければならない。また、事業主が運用受託機関と契約を締結する際は、受給権保護のための意思決定過程の透明化の必要性に照らし、適当と認められる意思決定手続に従って締結することが望ましい。</p> <p>&lt;DB 法施行令&gt; 第46条 事業主等は、積立金を、特定の運用方法に集中しない方法により運用するよう努めなければならない。</p> <p>&lt;ガイドライン3 (2) &gt; (分散投資義務) ○確定給付企業年金に係る資産の運用に当たっては、投資対象の種類等について分散投資に努めなければならない(令第46条参照)。ただし、分散投資を行わないことにつき合理的理由がある場合は、この限りでないが、その際は当該合理的理由を運用の基本方針に定めるとともに、事業主にとっては加入者に、理事長等にとっては加入者及び事業主に周知しなければならない。</p> <p>&lt;ガイドライン3 (7) &gt; ①資産の保全 ○年金運用責任者は、資産管理機関の選任に当たっては、資産が滅失又は散逸することのないよう、当該機関の信用力や資産の管理体制について説明を求めなければならない。</p> <p>&lt;ガイドライン3 (4) &gt; (中略) ○事業主（受託保証型確定給付企業年金を実施する事業主を除く。）及び基金は、運用の基本方針に運用受託機関の選任に関する事項を定めるに当たっては、特定の運用受託機関に対する資産の運用の委託が基金の資産全体から見て過度に集中しないよう、集中投資に関する方針を定めなければならない。 ○次のような合理的理由がある場合は、当該集中投資に関する方針にかかわらず、特定の運用受託機関に資産の運用を委託できる旨定めることができるが、当該特定の運用受託機関の信用リスク等に留意しなければならない。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p>注釈 12 資産運用その他の複数の機能を委託する際には、機能毎に付加価値に見合うか検討することが重要である。</p> <p>注釈 13 成功報酬について検討することも考えられる。</p> <p>3-4. アセットオーナーは、運用委託先の選定に当たっては、過去の運用実績等だけでなく、投資対象の選定の考え方やリスク管理の手法等も含めて総合的に評価すべきである。 その際、知名度や規模のみによる判断をせず、運用責任者の能力や経験（従前の運用会社での経験等を含む）を踏まえ、検討を行うことが望</p>		<p>① 当該特定の運用受託機関の複数の資産で構成される商品、複数の投資戦略を用いる商品又は複数の商品に投資する場合</p> <p>② 生命保険一般勘定契約又は生命共済一般勘定契約等元本確保型の資産に投資する場合</p> <p>③ その他合理的理由がある場合</p> <p>&lt;ガイドライン3 (10) &gt;</p> <p>①事業主の法令上の禁止行為等 (禁止行為)</p> <p>○事業主は、次の行為をしてはならない（法第 69 条及び規則第 86 条参照）。</p> <p>ア自己又は加入者等以外の第三者の利益を図る目的をもって、資産管理運用契約を締結すること。 (中略)</p> <p>○「加入者等以外の第三者」としては、例えば、事業主の取引先、事業主の親族や当該確定給付企業年金を実施する厚生年金適用事業所の役員等が考えられる。 (中略)</p> <p>②理事の法令上の禁止行為等 (中略)</p> <p>③忠実義務違反のおそれがある行為</p> <p>○下記の a、b 及び c の条件を満たすことなく、例えば、理事等がア、イ、ウ等の行為を行う場合には、忠実義務違反を生じるおそれがあることに留意する必要がある。</p> <p>a 運用受託機関と積立金の管理及び運用に関する契約を締結することにつき、当該運用受託機関の適正な評価を行った結果である等合理的な理由があること。</p> <p>b 事業主等が締結する契約の条件が、通常の契約の条件に比べ加入者等又は基金にとって不利なものでないこと。</p> <p>c 運用受託機関に対する指示や指図が加入者等又は基金に不利益をもたらすものでないこと。</p> <p>ア事業主又は基金型事業主と運用受託機関（運用受託機関と緊密な資本又は人的関係のある会社を含む。）との間に緊密な資本関係、取引関係又は人的関係がある場合において、事業主自らが当該運用受託機関との間で資産管理運用契約を締結すること、又は基金型事業主が基金をして当該運用受託機関との間で基金資産運用契約を締結させること。</p> <p>&lt;ガイドライン3 (5) &gt;</p> <p>①運用受託機関の選任・契約締結 (選任の基準)</p> <p>○運用受託機関の選任については、運用受託機関の得意とする運用方法を考慮するとともに、運用実績に関する定量評価だけでなく、投資哲学、運用体制等に関する定性評価を加えた総合評価をすることにより行うことが望ましい。(以下略)</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p>ましい。例えば、新興運用業者を単に業歴が短いことのみをもって排除しないようにすることが重要である。</p> <p>3-5. アセットオーナーは、受益者等にとってより良い運用を目指すため、運用委託先・運用方法を定期的に評価し、自らの運用目的・運用目標・運用方針に照らして、必要に応じて見直すべきである。</p>	<p>(No. 71) 補充原則3-4は、アセットオーナーが運用委託先を選定する際は、知名度や規模といった形式的な要素のみによって判断をせず、運用責任者の能力や経験（従前の運用会社での経験等を含む）といった実質的な要素を踏まえ、検討を行うことが望ましいことを記載したものです。その実質的な要素を判断することなく、形式的にご指摘のエントリーリストに載せられているか否かによって、運用委託先を選定することを求めているものではありません。</p> <p>(No. 75) 定期的な見直しの頻度は各アセットオーナーに委ねられるという認識でよいか。また、必ずしも委託先を変更することを求めるものではないという認識でよいか ⇒ご指摘のとおりです。</p>	<p>(中略)</p> <p>○運用受託機関の選任の際に理事等が行う運用受託機関に対するヒアリングは、定性評価の基準の例に掲げる事項について行うものとする。 また、その場合にあつては、投資判断を行うファンド・マネジャー等に対するヒアリング及び運用コンサルタントや資産運用委員会等に対するヒアリングを含めることが望ましい。 (定量評価の基準)</p> <p>○定量評価については、時価による収益率及びリスクを基準とし、資産種類ごとに適切な市場ベンチマーク（市場動向の指標）を設定すること、他の同様の運用を行う運用受託機関の収益率及びリスクとの相対比較を行うこと等、一般的に適正と認められる合理的な基準により行うものとする。 定量評価の際に提示を受ける収益率及びリスクは、グローバル投資パフォーマンス基準（GIPS）に馴染まない運用商品を除きGIPSに準拠し検証を受けたものなど一定の合理的な方法に基づいて計算され管理されているものであることが望ましい。 また、アクティブ運用においては、例えばインフォメーションレシオ（超過リターンを得るために、どのくらいリスクが取られたかを計測する指標）等の指標にも留意しなければならない。 なお、短期の収益率に著しく問題がある場合等を除き、一定の期間（例えば、3年以上）の実績（実績がない場合にあつては、バックテスト）を評価することが望ましい。 (定性評価の基準)</p> <p>○定性評価については、運用についての基本的考え方、運用責任者及び運用担当者の体制及び能力、調査分析等運用支援の体制、運用状況の報告その他の情報提供内容などを総合的に考慮して行うものとする。 具体的な定性評価項目として以下のような例が考えられる。(以下略)</p> <p>&lt;ガイドライン3(5)&gt; ③ 運用実績の評価と見直し (運用評価と見直し)</p> <p>○総幹事会社を含む運用受託機関の運用実績については、定期的に評価することが望ましい。また、当該評価を踏まえて必要な場合には、理事会等基金内部での意思決定手続や、受給権保護のための意思決定過程の透明化の必要性に照らし、適当と認められる意思決定手続に従って、運用受託機関の見直し（掛金の払込割合の変更や信託資産又は保険資産若しくは共済資産の移受管）を行うことが望ましい。</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p><b>原則4.</b> アセットオーナーは、ステークホルダーへの説明責任を果たすため、運用状況についての情報提供（「見える化」）を行い、ステークホルダーとの対話に役立てるべきである。</p> <p><b>補充原則</b> 4-1. アセットオーナーは、その運用目的を踏まえ、自らの特性に応じて、情報提供すべきステークホルダー<sup>14</sup>を検討した上で、運用目的に照らして適切な運用が実施されているかどうか等、説明責任を果たす上で必要な情報<sup>15</sup>を適切な方法で<sup>16</sup>提供すべきである。 その際、情報提供に伴う負担を考慮しつつ、ステークホルダーの理解に資する、分かりやすい内容となる工夫に努めるべきである。</p> <p><b>注釈14</b> アセットオーナーのステークホルダーは、前掲注2のとおり、各アセットオーナーにより様々であり、情報提供する対象についても各アセットオーナーにおいて検討することが求められる。</p> <p><b>注釈15</b> 情報提供の内容は、アセットオーナーの特性やステークホルダーに応じて決まるため、各アセットオーナーにより異なり得る。例えば、運用目的・運用目標・運用方針（基本ポートフォリオを含む）やガバナンス体制・運用体制（運用担当責任者の経歴等）の紹介等にとどめるケースから、運用の概況（残高や収益の状況、保有資産の内訳等）・負債に照らした資産の状況（積立水準等）・運用委託先の金融機関等（委託金額や報酬等）等、さらにはリスク管理に関する詳細（VaR等の定量的なリスク指標の状況やストレステストの実施状況等）・運用力強化の取組方針等に至るまで広範に情報提供するケースまで様々考えられる。</p>	<p>(No. 79、80、83) (中略) 情報提供の方法等については、アセットオーナーの規模や運用資金の性格に応じてそれぞれご判断いただくことを想定しています。</p> <p>(No. 82) 情報公開すべき相手はアセットオーナーが自ら設定するものであり、画一的に決められるものではないとの理解でよいか。 ⇒ご指摘のとおりです。</p>	<p>&lt;DB法&gt; 第73条 事業主等は、厚生労働省令で定めるところにより、その確定給付企業年金に係る業務の概況について、加入者に周知させなければならない。 2 事業主等は、前項に規定する業務の概況について、加入者以外の者であって事業主等が給付の支給に関する義務を負っているものにも、できる限り同様の措置を講ずるよう努めるものとする。</p> <p>第100条 事業主等は、毎事業年度終了後四月以内に、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。 2 事業主等は、前項の書類を確定給付企業年金の実施事業所又は基金の主たる事務所に備え付けて置かなければならない。 3 加入者等は、事業主等に対し、前項の書類の閲覧を請求することができる。この場合において、事業主等は、正当な理由がある場合を除き、これを拒んではならない。</p> <p>&lt;ガイドライン6(3)&gt; 事業主等は、加入者に対し、毎事業年度一回以上、管理運用業務に関する規約並びに次のaからcまでの事項を、ア、イ、ウ、エ、オのいずれかの方法により周知させなければならない。(法第73条及び規則第87条参照) a 積立金の運用収益又は運用損失及び資産の構成割合その他積立金の運用の概況 b 運用の基本方針の概要等 c 資産運用委員会を設置している場合にはその議事の概要等 ア 常時設立事業所の見やすい場所へ掲示する方法 イ 書面を加入者に交付する方法 ウ 電磁的記録媒体（電磁的記録（電子的方式、磁気的方式その他の知覚によっては認識することができない方式で作られる記録であって、電子計算機による情報処理の用に供されるものをいう。）に記録し、かつ、各設立事業所に加入者が当該記録の内容を常時確認できる機器を設置する方法 エ 電子情報処理組織（送信者の使用に係る電子計算機と、受信者の使用に係る電子計算機とを電気通信回線で接続した電子情報処理組織をいう。）を使用する方法のうち以下のどちらかに該当するものにより加入者に提供する方法 ・ 送信者の使用に係る電子計算機と受信者の使用に係る電子計算機とを接続する電気通信回線を通じて送信し、受信者の使用に係る電子計算機に備えられたファイルに記録する方法</p>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p>注釈 16 アセットオーナーの特性を踏まえて有用と考えられる場合には、広く情報提供する（ホームページ等で一般的に閲覧できる状況にする）ことも考えられる。</p> <p>4-2. アセットオーナーは、自らと他アセットオーナーの比較がステークホルダーにとって運用目的を達成する判断材料となり得る場合においては、比較できる形での情報提供も検討すべきである。その際、運用実績等の数値のみで単純比較されることは望ましくなく、運用方針等を踏まえ、総合的に比較できるよう工夫することが望ましい。</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・送信者の使用に係る電子計算機に備えられたファイルに記録された書面により通知すべき事項を電気通信回線を通じて受信者の閲覧に供し、当該受信者の使用に係る電子計算機に備えられたファイルに当該事項を記録する方法</li> <li>○その他周知が確実に行われる方法（例えば規約型企業年金の実施事業所又は基金のホームページへの掲載など）</li> <li>○事業主等は、当該規約の変更を行った場合は、速やかにその周知を行わなければならない。</li> <li>○なお、事業主等は、管理運用業務に係る事項について労働組合等の同意を得るまでの議論又は理事会及び代議員会における議事の状況その他の情報についても希望があれば提供する旨を、加入者に対し、あらかじめ知らせておくことが望ましい。</li> <li>○また、事業主等は運用受託機関から、その運用受託機関が行ったスチュワードシップ活動に関し報告を受けた場合には、当該報告についても、加入者に対し周知することが望ましい。</li> <li>○また、加入者の関心・理解を深めるため、必要に応じて図表を用いる等加入者へわかりやすく開示するための工夫を講ずることが望ましい。積立水準について他の確定給付企業年金との比較をすることなども考えられる。</li> <li>○加えて、加入者の利益に資するよう、加入者への周知事項や他の関連事項（例えば、専門人材の活用に係る取組状況）を、ホームページ等で一般的に閲覧できる状況にすることも考えられる。</li> <li>○その他、確定給付企業年金を実施する事業主は、企業の退職金制度の全体像及びその中での当該確定給付企業年金の位置づけを解説すること等も考えられる。基金においても、基金型事業主と十分に連携し情報提供を受けた上で、同様の解説をするか、あるいは、基金型事業主に同様の解説を促すことが望ましい。</li> <li>○事業主等は、ア、イ、ウ、エ、オのいずれかの方法を選択するときは、加入者以外の者（事業主等が給付又は一時金たる支給の義務を負っている者で、当該確定給付企業年金の加入者でない者）にも周知が行われる方法を選択するよう努めなければならない。</li> </ul> <p>&lt;ガイドライン6(4)&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○理事長等は、基金型事業主に対し、定期的に、又はその求めに応じて、管理運用業務の状況に関する情報を提供しなければならない。</li> </ul> <p>&lt;ガイドライン6(5)&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○理事等は、(2)から(4)までについての報告、周知又は情報提供を行うに当たっては、できる限り平易な表現を用いなければならない。</li> </ul>

アセットオーナー・プリンシプル	意見募集の結果について (御意見等に対する考え方)	DB関係法令・ガイドライン等
<p><b>原則5.</b> アセットオーナーは、受益者等のために運用目標の実現を図るに当たり、自ら又は運用委託先の行動を通じてステュワードシップ活動を実施するなど、投資先企業の持続的成長に資するよう必要な工夫をすべきである。</p> <p><b>補充原則</b></p> <p>5-1 アセットオーナーは、長期的に運用目標を実現させるため、自ら又は運用委託先による、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、投資先企業の企業価値の向上やその持続的成長を促すべきである(ステュワードシップ責任)。</p> <p>ステュワードシップ責任を果たすに当たっては、自らの規模や能力等を踏まえつつ、日本版ステュワードシップ・コードの受け入れ表明をした上でその趣旨に則った対応を行うことを検討すべきである。その際、複数のアセットオーナーが協働して運用委託先のステュワードシップ活動に対するモニタリング(協働モニタリング)を行うことも選択肢として考えられる。</p> <p>5-2. アセットオーナーにおいては、ステークホルダーの考えや自らの運用目的に照らして必要な場合には、投資先企業の持続的成長に資するサステナビリティ投資を行うこと<sup>17</sup>、例えば、金融機関等への委託に当たってサステナビリティに配慮した運用を行うことを求めることや、サステナビリティ投資方針を策定すること<sup>18</sup>、PRI(責任投資原則)に署名することも考えられる。</p> <p>注釈17 投資先企業の成長を促し、経済全体の持続的な成長・発展を実現することで、アセットオーナーとして、長期的な運用収益の拡大を図っていくことが考えられる。</p> <p>注釈18 サステナビリティ投資方針の策定のほか、運用方針の中にサステナビリティに関する要素を盛り込むことも考えられる。</p>	<p>(No.96) ご指摘のとおり、企業年金連合会における「協働モニタリング」の取組みは、補充原則5-1における「協働モニタリング」に該当するものと考えております。</p> <p>(No.97) 協働モニタリングは複数のアセットオーナーが協働して運用委託先のステュワードシップ活動に対するモニタリングを行うことを指しており、例えば、企業年金連合会では「企業年金ステュワードシップ推進協議会」を今月設置し、「協働モニタリング」に参加する確定給付企業年金を募っております。</p> <p>実際に協働モニタリングを行うかどうかは、自らの規模や能力等を踏まえつつ、各アセットオーナーにおいて適切に判断されるものと考えておりますが、必ずしもその活用は小規模のアセットオーナーに限られないと考えております。</p>	<p>&lt;ガイドライン3(5)&gt; ①運用受託機関の選任・契約締結(選任の基準) (中略)運用受託機関の「責任ある機関投資家の諸原則」(日本版ステュワードシップ・コード)の受け入れやその取り組みの状況、ESG(環境、社会、ガバナンス)に対する考え方を定性評価項目とすることを検討することが望ましい。</p> <p>&lt;ガイドライン3(5)&gt; (中略) ②運用受託機関の管理 (中略) ○日本版ステュワードシップ・コードを受け入れている運用受託機関に次の取組みを求めることが望ましい。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・利益相反についての明確な方針の策定と公表</li> <li>・投資先企業の状況の的確な把握と、その状況の公表</li> <li>・投資先企業との間で、建設的な対話を通じ事業環境についての認識を共有するとともに、認識した課題について改善に向けた取り組みを促すこと</li> <li>・議決権の行使の方針の提示と行使結果の公表</li> <li>・議決権の行使の方針の提示と行使結果の公表・目的を持った対話の状況や議決権行使状況についての報告(報告の請求) (中略)</li> <li>○運用受託機関が日本版ステュワードシップ・コードを受け入れている場合には、その運用受託機関が行った活動(議決権行使を含む)の実績について報告を受けることが望ましい。また、当該活動について、複数の企業年金が協働してモニタリングする取組に参画することも考えられる。</li> </ul> <p>&lt;ガイドライン3(5)&gt; ①運用受託機関の選任・契約締結(選任の基準) (中略)運用受託機関の「責任ある機関投資家の諸原則」(日本版ステュワードシップ・コード)の受け入れやその取り組みの状況、ESG(環境、社会、ガバナンス)に対する考え方を定性評価項目とすることを検討することが望ましい。</p>