

2024年7月24日

内閣官房新しい資本主義実現本部事務局（金融担当） 御中

企業年金連合会

「アセットオーナー・プリンシプル」（案）に関する意見募集について

標記につきまして、以下のとおり意見を取りまとめましたので、何卒ご高配賜りますようお願い申し上げます。

① アセットオーナー・プリンシプルの対象について

企業年金においては、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。

② 確定給付企業年金（DB）の運用体制、ガバナンス体制、受託者責任との関係について

DBにおいては、確定給付企業年金法（DB法）を始めとする法令通知等により加入者等のための忠実義務が規定され、運用の基本方針の策定義務により資産運用の目標や具体的な政策アセットミックスの策定が行われており、積立金の額が100億円以上のDBでは資産運用委員会の設置も義務付けられている。基金型DBでは運用執行理事や監事を置くことが義務付けられており、純資産20億円以上の総合型DBでは、会計監査又は公認会計士等による「合意された手続業務（AUP）」も導入されている。年金財政に関しては財政運営基準に従い年金数理人による財政検証を定期的に受け必要な対応（掛金見直し等）を行っている。また、コンサルタント会社と契約している企業年金もあり、概ねアセットオーナー・プリンシプルの精神に沿った運用等が行われているものと認識している。その上で、企業年金においても、本プリンシプルの受入れが期待されているが、更に本プリンシプルを受け入れることの意義や効果、狙いについてご教示いただきたい。

③ 「受益者等」について（p1 脚注1）

受益者等の定義として「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。」とされており、アセットオーナーごとに判断すべきものと思われるが、DBの場合は、DB法における「加入者等（加入者及び加入者であった者）」が該当するという理解でよろしいか。

④ 「最善の利益を追求」について（P1）

2の4行目、3の4行目、原則2において「最善の利益を追求」と規定されているが、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の規定「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」と異なる表現がされている。また、2の9行目、原則1、補充原則3-1では「最善の利益を勘案」と、表現を使い分けているが、どういう意図で使い分けているのか。

⑤ 「フィデューシャリー・デューティー」について（p1）

「背景及び目的」の2において、「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）」と規定されているが、DBの場合は、DB法の規定における「忠実義務」が該当するという理解でよろしいか。

⑥ 「ステークホルダー」について（p2 脚注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。」とされており、この脚注に基づく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も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。

⑦ 「コンプライ・オア・エクスプレイン」の7について（P3）

実施しない理由についてステークホルダーの理解を十分得るということや、遵守状況についてステークホルダーに分かりやすく説明することが求められているが、ステークホルダーの範囲、情報提供の頻度や内容によっては過大な負担となり、プリンシプル受入れの障害になることを危惧する。プリンシプルの特性として、上記⑥とも関連するが、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。

⑧ 「その他」の10について（P3）

本プリンシプルについて、「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」ことは、必要なことだと思うが、受入れ表明した後に負担が重い内容に見直されることをリスクと捉え、受入れを躊躇することを危惧する。例えば、受入れ表明後、プリンシプルの見直しで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が可能か。

⑨ 各原則（補充原則）における「必要な場合には」、「考えられる」等の規定について

「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可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。

⑩ 原則 1 について（P 4）

企業年金については、DB法の施行令において受託保証型 DBを除く全てのDBが「運用の基本方針」を策定するよう規定され、DB法の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限り DBについて、原則 1 はコンプライしているかと理解してよろしいか。

⑪ 原則 2 について（P 5）

企業年金担当者の資産運用に係る主な仕事は、運用の基本方針の策定・変更、政策アセットミックスの策定・変更、運用機関の評価・見直し、（委託先の運用機関が運用した結果である）年金資産の管理等であり、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を中心であって、着任早々専門性や経験を必要とするものではない。また、個人の裁量に任されているわけではなく、関係者との合意形成を図ったうえで見直し等が行われる内容のものである。DBの運用に従事する担当者は、母体企業の人事戦略の下で決められることも多く、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。

⑫ 補充原則 2 - 2 について（P 5）

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。

⑬ 補充原則 5 - 1 について（P 9）

「スチュワードシップ責任を果たすに当たって……、複数のアセットオーナーが協働して運用委託先のスチ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。」とされているところ、企業年金連合会では「企業年金スチュワードシップ推進協議会」を 2024 年 8 月 1 日に設置し、広く DB に参加を募り、「協働モニタリング」を実施することとしている。この取組への参加は、DB が原則 5 をコンプライするとともに、我が国のスチュワードシップ活動の実質化を図るうえで重要な役割を担うものと認識しており、この取組に対するご理解とご支援のほど、よろしくお願ひしたい。

以上