

# アセットオーナー・プリンシプルの受入れ表明の記載例等について

2024年11月  
日本生命保険相互会社  
団体年金コンサルティングG

本資料においては以下の略称を用いております。

AOP：アセットオーナー・プリンシプル

DB：確定給付企業年金

DC：確定拠出年金

DB資産運用ガイドライン：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  
(厚生労働省年金局長通知)

受託保証型DB：受託保証型確定給付企業年金  
(当社幹事先では、「DBパッケージプラン125プラス」の  
お客様が該当いたします。)



NISSAY

本資料は、作成時点における信頼できる情報にもとづいて作成されたものですが、その情報の確実性を保証するものではありません。  
本資料に含まれる会計・税務・法律等の取扱いについては、公認会計士・税理士・弁護士等にご確認のうえ、貴団体自らご判断ください。

- **AOP受入れ表明の際にご参考としていただける記載例について、次ページ以降で原則ごとにご案内いたします。**
- 各原則において求められる内容として、**それぞれ、「記載例」のうち一つ以上記載することで、「コンプライ」していると考えられます。**なお、「**記載例**」はあくまでも一例であり、「記載例」以外の内容に基づき「コンプライ」することを妨げるものではありません。
- 「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」(P14、意見募集結果No.21参照)とされているため、「補充原則」を含むプリンシプル全体のご確認をお願いいたします。なお、受託保証型DBの原則1および原則2に関する記載例については、P7も併せてご覧ください。
- また、基金型、規約型それぞれの**受入れ表明の意思決定については、以下の方法などが考えられます。**

<AOP受入れ表明の意思決定について（例）>

基金型	理事会・代議員会などによる決定
規約型	取締役会・経営会議・年金委員会等の組織・担当役員などによる決定（決裁）

原則1	<p>アセットオーナーは、受益者等の最善の利益を勘案し、(1)何のために運用を行うのかという運用目的を定め、(2)適切な手続き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(3)運用目標及び運用方針を定めるべきである。また、これらは状況変化に応じて(4)適切に見直すべきである。</p>
-----	--

※下線等は当社

## &lt;AOP受入れ表明の記載例&gt;

原則の記載	記載例
(1)何のために運用を行うのかという運用目的	<ul style="list-style-type: none"> <li>・加入者・受給権者【加入者等（以下、加入者及び加入者であった者をいう。）】の利益のため安全かつ効率的に積立金の運用を行うこと</li> <li>・加入者・受給権者【加入者等】に対し給付を持続的に支払うために、安全かつ効率的な資産運用を行い、長期にわたり予定利率に見合う収益を確保すること</li> </ul>
(2)適切な手続きに基づく意思決定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・資産運用委員会で定める</li> <li>・&lt;基金型の場合&gt; 理事会【代議員会・その他の適切な手法】による決定に基づき定める</li> <li>・&lt;規約型の場合&gt; 取締役会【経営会議・年金委員会等の組織・担当役員・その他の適切な手法】による決定【決裁】に基づき定める</li> </ul>
(3)運用目標及び運用方針を定める	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運用目的に合った運用の基本方針を定める</li> <li>・法令等に基づき運用の基本方針において運用目標及び運用方針を定める</li> </ul>
(4)適切に見直す	<ul style="list-style-type: none"> <li>・●年に一度の財政再計算で見直す</li> <li>・状況に応じて適切に見直す</li> </ul>

原則2	<p>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(1)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とともに、知見の補充・充実のために(2)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>
-----	--

## &lt;AOP受入れ表明の記載例&gt;

原則の記載	記載例
(1)必要な人材確保などの体制整備	<ul style="list-style-type: none"> <li>・資産運用委員会の設置・運営により体制整備を行う</li> <li>・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う</li> <li>・専門性を有する外部人材の活用を含めた運用体制の整備に継続的に取り組む</li> <li>・運用方針に基づき、年金運用を適切にモニタリングし、運用目標を実現できるような運用知識を持った人材の育成に継続的に取り組む</li> </ul>
(2)必要な場合*には、外部知見の活用や外部委託を検討	<p><b>&lt;必要な場合のみ記載&gt;</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・必要に応じて外部コンサルティングを活用する</li> <li>・必要な知見を備えるため外部機関が提供する学習教材を用いる</li> <li>・外部委託の活用を検討する</li> <li>・運用受託機関等の外部機関から助言・分析等を受けている</li> </ul>

\*「必要な場合には」と規定された内容については、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。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。（P15、意見募集結果No.24を元に当社作成）

原則3	<p>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(1)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(2)リスク管理を適切に行うべきである。</p> <p>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(3)最適な運用委託先を選定するとともに、(4)定期的な見直しを行うべきである。</p>
-----	---

### <AOP受入れ表明の記載例>

原則の記載	記載例
(1)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	<ul style="list-style-type: none"> <li>・加入者・受給権者【加入者等】の利益の観点から、複数の運用方法を検討し運用方法の選択を行う</li> <li>・加入者・受給権者【加入者等】の利益の観点から、運用の基本方針にて政策アセットミックスを策定する</li> </ul>
(2)リスク管理を適切に行う	<ul style="list-style-type: none"> <li>・リスク管理を適切に行う</li> <li>・各商品の採用にあたってポートフォリオ内でのリスク分散を意識し、各商品のポートフォリオ内での役割を明確化のうえ、受益者の利益最大化に資するポートフォリオを構築する</li> </ul>
(3)最適な運用委託先を選定する	<ul style="list-style-type: none"> <li>・定量・定性評価をふまえ定期的に見直す</li> <li>・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</li> <li>・運用目的・運用目標・運用方針に照らして、もっぱら受益者等の利益のため、利益相反が生じないように委託先を決定する</li> <li>・経営状況、運用哲学・手法・体制を総合的に勘案して委託先を決定する</li> <li>・「マネジャー・エントリー制」により、随時優良なファンドを採用する機会を確保する</li> </ul>
(4)定期的な見直しを行う	<ul style="list-style-type: none"> <li>・●年に一度の財政再計算時に行う</li> <li>・定期的に委託先の見直しを行う</li> </ul>

### <原則3については、上に記載の内容に代わり、次の記載とすることも可と考えられます>

- ・財政状況等を踏まえ、外部機関などの分析・提案などを吟味したうえで、運用方法の選択やリスク管理、運用委託先の選定を適切に行うとともに、運用委託先を定期的に見直す

原則4

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。

## &lt;AOP受入れ表明の記載例&gt;

原則の記載	記載例
運用状況についての情報提供（「見える化」）を行う	<ul style="list-style-type: none"><li>・ &lt;情報提供すべきステークホルダーを加入者と判断して&gt; 業務概況を加入者に公表する</li><li>・ &lt;広くステークホルダーを想定して&gt; 当社【当基金】ウェブサイト上に公表する</li><li>・ 厚生労働省のウェブサイトに掲載されることをもって対応している</li></ul>

## 原則5

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チ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。

## &lt;AOP受入れ表明の記載例&gt;

原則の記載	記載例
投資先企業の持続的成長に資するよう必要な工夫	<ul style="list-style-type: none"><li>・運用委託先が公表している活動内容を定期的に確認する</li><li>・企業年金連合会の実施する協働モニタリングに参加する</li><li>・日本版スチュワードシップ・コードを受け入れ、加入者・受給権者【加入者等】の利益のためのスチュワードシップ活動に取り組んでいる</li><li>・運用委託先のスチュワードシップ活動内容について説明を求めモニタリングする</li></ul>

- 受託保証型DB\*がAOPを受け入れる場合、原則1および原則2については、上述（P2、3）の記載に関わらず、以下のような記載も考えられます。原則3～原則5については、P4～6の記載例をご参照ください。

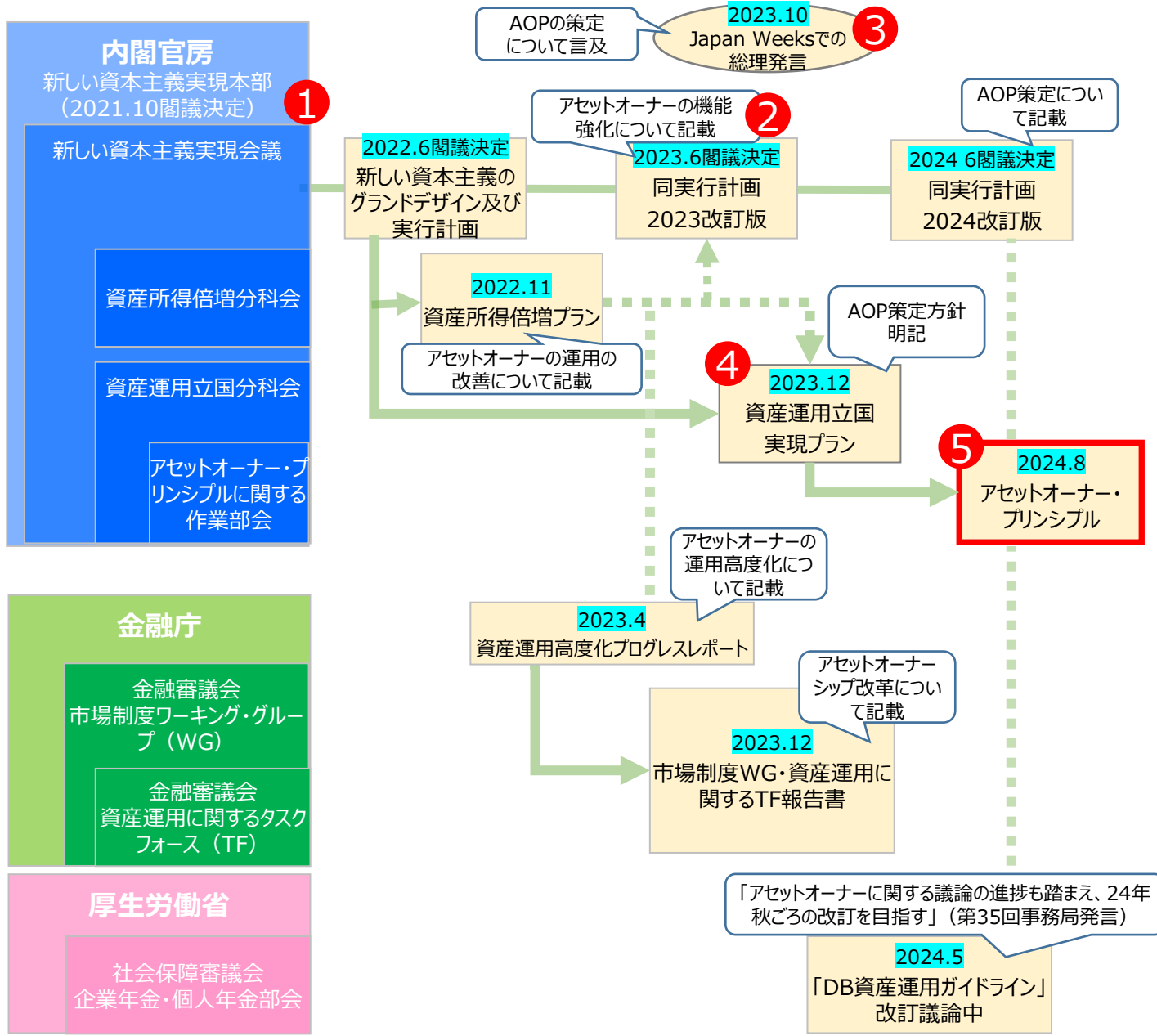
<受託保証型DB\*の場合の記載例>

	記載例
原則1	受託保証型確定給付企業年金のため、法令では運用の基本方針等の策定は求められていないが、加入者・受給権者【加入者等】の最善の利益を勘案して運用委託先を選定している
原則2	受託保証型確定給付企業年金のため、運用委託先における専門的知見を活用することで加入者・受給権者【加入者等】の最善の利益に資すると考えられる

\*当社幹事先では、「DBパッケージプラン1 2 5プラス」のお客様が該当いたします。

- 岸田総理大臣 (当時、以下同様) は、21年9月自民党総裁選で令和版所得倍増を主張。同年10月に「**新しい資本主義実現本部**」の設置が閣議決定されました。 **1**
- **アセットオーナーに関する課題等**については、「**新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版**」(23年6月) 等で言及されました。 **2**
- 23年10月、**岸田総理大臣は**、Japan Weeksでのフォーラムで、「**アセットオーナーに求められる役割を明確化したアセットオーナー・プリンシプルを24年夏目途に策定する**」旨発言しました。当発言を受けてアセットオーナーシップの改革等に係る政策プランの検討のため、「**資産運用立国分科会**」が開催され、23年12月に「**資産運用立国実現プラン**」が公表されました。改めて、**アセットオーナー・プリンシプル策定の方針が明記**されました。 **4**
- 24年3月、「**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、計4回の議論およびパブリックコメント手続きを経て、同年8月28日に「**アセットオーナー・プリンシプル**」が**策定・公表**されました。 **5**

＜アセットオーナー・プリンシプル策定に関する各種会議体及び政策プラン等のまとめ＞

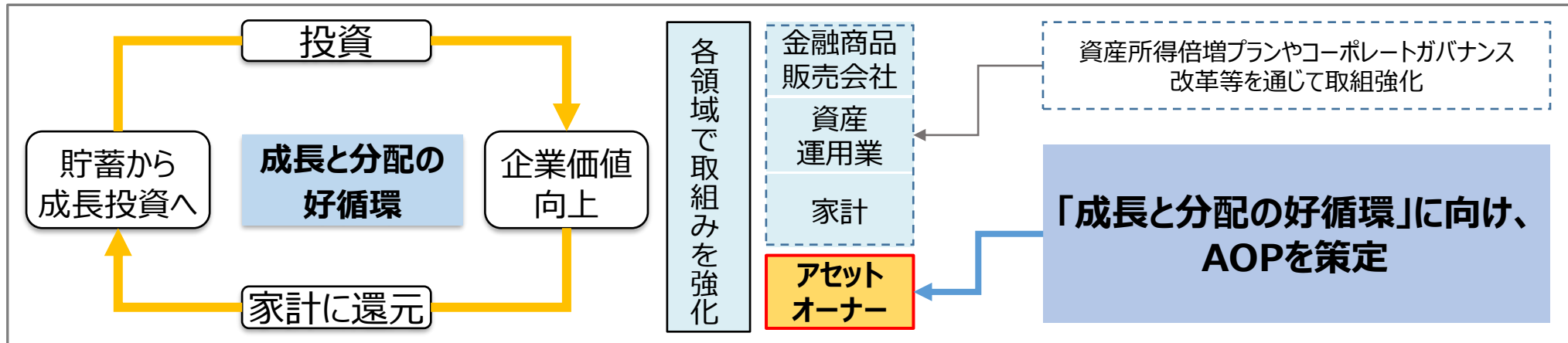


「アセットオーナーに関する議論の進捗も踏まえ、24年秋ごろの改訂を目指す」(第35回事務局発言)

### 3. アセットオーナー・プリンシプル（AOP）とは①

- AOPは「成長と分配の好循環」を実現していくにあたって、インベストメントチェーンを構成する主体の1つであるアセットオーナーの取組強化の一環として策定することとされたものです。
  - **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**とされています。
- **アセットオーナーの範囲は、企業年金（企業年金基金や規約型DB実施の事業主等）**を含む幅広いものとされています。なお、**DCについては、AOPの対象には該当しません**（P13、意見募集結果No.14参照）。

#### <AOPの概要>



#### <アセットオーナーの範囲>

##### アセットオーナーの範囲

**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。**

出所：内閣官房「アセットオーナー・プリンシプル」を元に当社作成（下線・太字等は当社）

\*ご参考：当社AOP受入れについて

2024年11月15日、**当社規約型企業年金（DB）はAOP受入れを表明しました。** P1～7でご案内している、受入れ表明の記載例と併せてご覧ください。  
<https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/jugyoin/aop/houshin/index.html>

2024年9月19日、当社（日本生命保険相互会社）はAOP受入れを表明しました。

[https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/shisan\\_unyou/asset\\_owner/index.html](https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/shisan_unyou/asset_owner/index.html)

- AOPでは、**5つの「基本原則」**に加え、それぞれの基本原則を補完する「補充原則」も示されました。  
(補充原則を含むAOP全文は、別紙2参照)
- AOPの内容については、DB法令やDB資産運用ガイドラインに規定されている内容もあるほか、今後改訂される同ガイドラインで規定予定の内容(詳細P23)もございます。

### <AOP 基本原則> ※太字等は当社

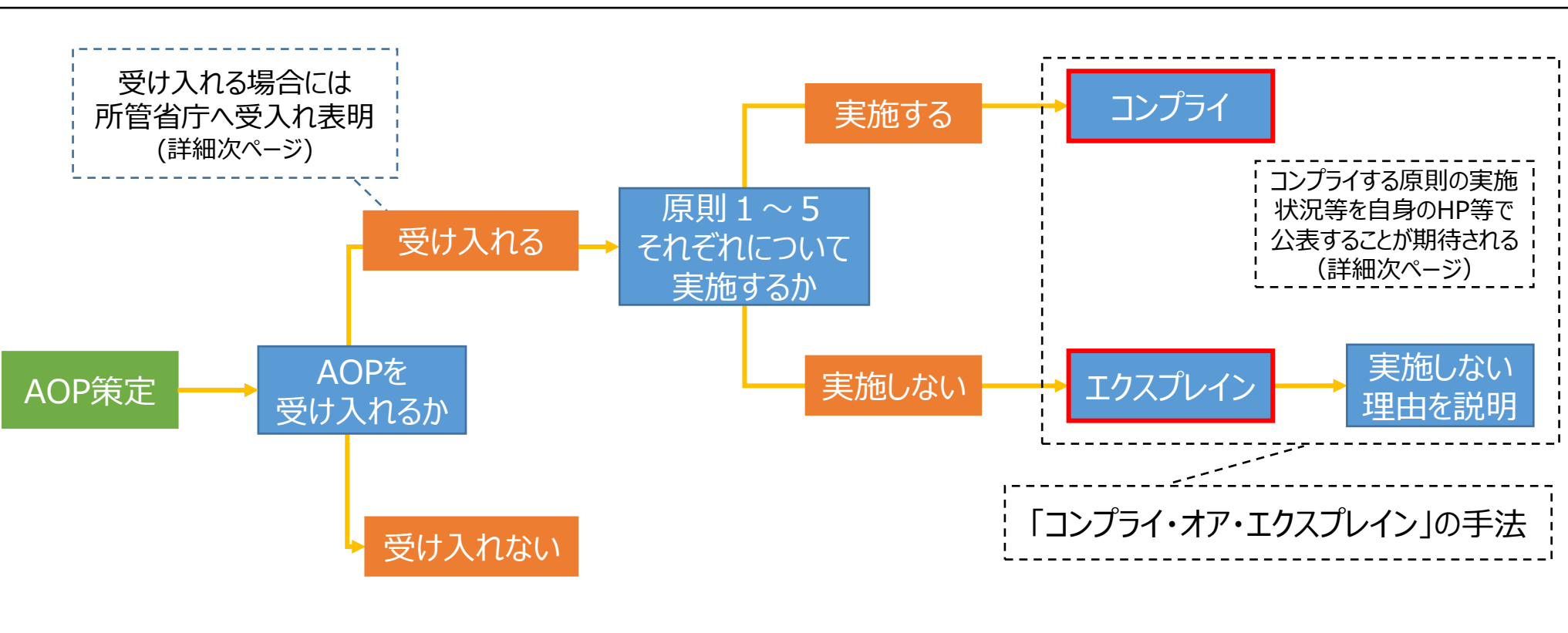
原則1	アセットオーナーは、 <b>受益者等の最善の利益を勘案</b> し、何のために運用を行うのかという <b>運用目的を定め</b> 、適切な手続に基づく意思決定の下、経済・金融環境等を踏まえつつ、 <b>運用目的に合った運用目標及び運用方針を定めるべき</b> である。また、これらは状況変化に応じて適切に見直すべきである。
原則2	<b>受益者等の最善の利益を追求する上では</b> 、アセットオーナーにおいて専門的知見に基づいて行動することが求められる。そこで、アセットオーナーは、原則1の運用目標・運用方針に照らして <b>必要な人材確保などの体制整備を行い、その体制を適切に機能させるとともに、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</b> である。
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、 <b>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</b> 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、 <b>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</b> である。
原則4	アセットオーナーは、 <b>ステークホルダーへの説明責任</b> を果たすため、 <b>運用状況についての情報提供(「見える化」)</b> を行い、 <b>ステークホルダーとの対話に役立てるべき</b> である。
原則5	アセットオーナーは、 <b>受益者等のために運用目標の実現を図るに当たり</b> 、自ら又は運用委託先の行動を通じて <b>スチュワードシップ活動を実施する</b> など、 <b>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</b> である。

### <受益者等、ステークホルダーについて>

<b>受益者等</b>	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(AOP脚注1抜粋)。 <b>DBでは、DB法規定の加入者等(加入者及び加入者であった者)</b> が該当(P17、意見募集結果No.41)。
<b>ステークホルダー</b>	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(AOP脚注2抜粋)。 <b>アセットオーナー自らがステークホルダーの範囲を定めることが期待</b> されている(P15、意見募集結果No.23)。

- AOP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ありません。
- 企業年金（企業年金基金や規約型DB実施の事業主等）は、その内容を検討したうえで、趣旨に賛同し受入れするかどうかを個別に判断することとなります。（企業年金における受入れ表明手続き等は、次ページ参照）
- AOPは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」（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ます。

<AOP受入れのイメージ図>



## 4. 企業年金における受入れ表明手続き等について

- **企業年金におけるAOP受入れ表明手続き**については、厚生労働省により以下のとおり定められました。
  - **内閣官房ウェブサイト掲載の様式**に必要な事項記入のうえ、**厚生労働省専用アドレスへ送付**（詳細は別紙3）
- また、**受け入れる場合**には、自身の**ウェブサイトなど一般に見える形での公表も期待**されております。
- 政府は受入れ状況を一覧性のある形で整理・公表\*することとしています。24年12月末までに受入れ表明を行ったアセットオーナーは88団体、そのうち企業年金は24団体となっております。（当面の間、月1回程度更新予定）

\* 内閣官房HP「アセットオーナー・プリンシプルの受入れを表明したアセットオーナーのリストの公表について」  
[https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii\\_sihonsyugi/assetowner/index.html](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/assetowner/index.html)

## &lt;厚生労働省への受入れ表明&gt;

- 内閣官房ウェブサイト\*掲載の様式の以下事項を記載のうえ、厚生労働省専用アドレスへ送付。  
 （詳細は別紙3、厚生労働省事務連絡を参照）

記載項目	備考
アセットオーナー名（日本語・英語）	規約型の場合は代表事業主名で可
法人番号	法人番号がない場合は、記載不要
「受入れ表明」を行ったウェブサイトのアドレス（URL）	自己のウェブサイトを有しない場合は、受入れ表明を示す文書をPDFで添付
担当者氏名（部署・役職）	「担当者名（部署・役職）」及び「担当者連絡先（住所、電話番号又はメールアドレス）」については、「受入れ表明」をしたアセットオーナーをリスト化して公表する際には掲載しない。
担当者連絡先（住所、電話番号又はメールアドレス）	

## &lt;自身のウェブサイトなどでの公表&gt;

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。

- ・本プリンシプルを受け入れる旨
- ・実施（コンプライ）する各原則の実施状況
- ・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）

（AOP前文9抜粋）

➤ AOP策定にあたっては意見募集（パブリックコメント）が行われましたが、その結果\*のうち企業年金に関する内容等について、以下抜粋してご案内いたします。

\*「アセットオーナー・プリンシプル」（案）に関する意見募集の結果について

<https://public-comment.e-gov.go.jp/pcm/download?seqNo=0000279192>

< 意見募集（パブリックコメント）の結果（抜粋） > ※太字は当社

No.	主な該当箇所	寄せられた意見等	意見等に対する考え方
6	前文（背景及び目的）	「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、 <b>DBの場合は、DB法の規定における「忠実義務」が該当する</b> という理解でよろしいか。	<b>「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</b> と考えます。
13	前文（本プリンシプルの位置づけ）	<b>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、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。</b> 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、 <b>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。</b>	（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、 <b>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</b> と考えております。
14	同上	<b>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</b> という認識でよろしいか。	ご指摘のとおりです。

No.	主な 該当箇所	寄せられた意見等	意見等に対する考え方
16	前文（本 プリンシ プルの位置 づけ）	プリンシプルを適用する際に <b>資産規模</b> といった要件を検討するお考えはないか。	ご指摘のとおり、アセットオーナーは規模等の点においても幅広いですが、本プリンシプルは、幅広い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たものであり、本プリンシプルを受け入れるか否かは、 <b>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</b> しています。
19	同上	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、 <b>個々のDBにおいて対象を自ら検討する</b> ということであって、 <b>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</b> という理解でよろしいか。	ご指摘のとおりです。
21	前文（コ ンプライ ・オア・エ クスプレ イン）	<b>各原則に対して補充原則が規定</b> されている。例えば、 <b>原則 1 全体に対しコンプライまたはエクスプレインを表明</b> するなど、表明方法についてはアセットオーナーに委ねられるという認識でよいか。	「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、 <b>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</b> 。 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。

No.	主な 該当箇所	寄せられた意見等	意見等に対する考え方
23	前文（コンプライ・オア・エクスプレイン）	プリンシプルの特性として、 <b>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</b> という理解でよろしいか。	ご指摘のとおりです。
24	同上	「 <b>必要な場合には（必要があれば）</b> 」、「 <b>考えられる</b> 」、「 <b>規模や能力等を踏まえ</b> 」、「 <b>規模や運用資金の性格に照らして</b> 」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、 <b>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</b> 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、 <b>その理由を説明（エクスプレイン）する必要はない</b> と理解してよろしいか。	ご指摘のとおりです。
28	前文（その他）	ウェブサイトなど一般に <b>対外発信する手段を持たないDBも少なくない</b> 。受入れ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、 <b>自らがステークホルダーと設定した人たち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</b> 、との理解でよいか。	ご指摘のとおりです。なお、 <b>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</b> されます。

No.	主な 該当箇所	寄せられた意見等	意見等に対する考え方
29	前文 (その他)	本プリンシプルの改定の大まかなスケジュール・計画などがあればお教え願いたい。	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されていますが、現時点で具体的なスケジュールや計画が定まっているものではありません。
30	同上	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。	ご指摘のとおりです。
32	同上	アセットオーナー・プリンシプルの受入状況の整理・公表については、どのような頻度で行われる予定か。	アセットオーナー・プリンシプルの受入状況については、少なくとも四半期ごとに内閣官房のウェブサイトにて公表する予定です。 (当社注：当面の間、月1回程度更新予定（P12）)
33	同上	プリンシプルの受入について「一般に見える形で、以下を公表することを期待する。」とあるが、「公表」の要否や「公表」の方法については「アセットオーナーの規模や運用資金の性格を踏まえ」て、各アセットオーナーが自身で判断するという理解でよいか。	ご指摘のとおりです。
37	原則 1	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かと理解してよろしいか。	ご指摘のとおりです。

No.	主な 該当箇所	寄せられた意見等	意見等に対する考え方
41	補充 原則 1-1	<b>受益者等について、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。</b>	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、 <b>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。</b>
53	原則2	（略） 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、 <b>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。</b>	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、 <b>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</b> をどのように取るかについても、 <b>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。</b> 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） <b>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。</b>
61	補充 原則 2-2	<b>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。</b>	<b>ご指摘のとおりです。</b>

補充  
原則  
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。

補充  
原則  
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、外部人材の登用、又は、金融機関・外部コンサルティング会社・OCIO\*・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。  
\* 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。

No.	主な 該当箇所	寄せられた意見等	意見等に対する考え方
75	補充 原則 3-5	（当社注：運用委託先・運用方法の） <b>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。</b>	ご指摘のとおりです。
84	補充 原則 4-2	補充原則4-2に「比較できる形での情報提供も検討すべき」とあるが、どういう意味か。アセットオーナーが自らの運用状況を報告するディスクロージャーの中で、 <b>他のアセットオーナーの運用状況を記載することは、不適切ではないか。</b>	補充原則4-2は、ステークホルダーへの情報提供に際して <b>他のアセットオーナーの状況を記載することを求めるものではなく、比較「できる」形での情報提供について記載したものです。</b>

補充  
原則  
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。**

補充  
原則  
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。

No.	主な 該当箇所	寄せられた意見等	意見等に対する考え方
96	補充 原則 5-1	「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、 <b>企業年金連合会では「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いる。</b>	ご指摘のとおり、 <b>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。</b>
97	同上	「 <b>協働モニタリング</b> 」とは何か。運用委託先へのモニタリングを協働で行うというのは、一般的でないように思う。仮に <b>単独ではモニタリングを実施できないような小規模なアセットオーナーを想定している記述であれば、そのような前提条件を明記すべき。</b>	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チ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「 <b>企業年金スチュワードシップ推進協議会</b> 」を今月（当社注：24年8月）設置し、「 <b>協働モニタリング</b> 」に参加する確定給付企業年金を募っております。 実際に <b>協働モニタリング</b> を行うかどうかは、 <b>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。</b>

補充  
原則  
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（スチュワードシップ責任）。スチ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、日本版スチュワードシップ・コードの受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。**

<ご参考>

アセットオーナーに関連する課題等の指摘

- **アセットオーナーに関しては**、政府・内閣官房においては、「**資産所得倍増プラン**」（22年11月）、「**新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版**」（23年6月）等、金融庁においては、「**資産運用業高度化プログレスレポート2023**」（23年4月）等により、**その課題等について言及**されてきました。

政府  
内閣官房

<2022年11月28日 新しい資本主義実現会議決定「資産所得倍増プラン」>

アセットオーナー（企業年金含む）については、受益者等の便益を最大化する観点から、アセット（資産）の性格や規模を踏まえた適切な運用リターンの実現を図る必要がある。このため、関係省庁が連携して幅広い関係者との継続的対話の体制を整備し、運用体制・手法に係る調査研究の実施やベストプラクティスの共有・普及を図るなど、運用の改善に向けた対応を進める。

[https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii\\_sihonsyugi/pdf/dabiplan2022.pdf](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/dabiplan2022.pdf)（16,17ページより抜粋）（赤字・下線は当社）

政府  
内閣官房

<2023年6月16日 閣議決定「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版」>

現状において、我が国の家計金融資産 2,000 兆円のうち 500 兆円は、資産運用会社や年金等のアセットオーナーを経由して運用されており、その運用力の向上は家計へのリターンを高め、投資の拡大を促していくために不可欠である。他方で、一部の資産運用会社やアセットオーナーでは、海外と比べて専門性や人材が不足している等、運用力の向上に向けた取組が十分ではないとの指摘がある。このため、機関投資家として家計金融資産等の運用を行う、資産運用業の高度化やアセットオーナーの機能強化を強力に推進すべく、資産運用立国の実現に向けた取組を行う。  
具体的には、資産運用会社やアセットオーナーのガバナンス改善・体制強化やスチュワードシップ活動（企業との対話）の実質化、国内外の資産運用会社の新規参入の支援拡充・競争促進、資産運用力の向上及び運用対象の多様化に向けた環境整備等を通じて、資産運用業等を抜本的に改革する。

[https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii\\_sihonsyugi/pdf/ap2023.pdf](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/ap2023.pdf)（59,60ページより抜粋）（赤字・下線は当社）

金融庁

<2023年4月21日 金融庁公表「資産運用業高度化プログレスレポート2023」>

わが国では、多くの企業において、本業と資産運用に親和性がなく、組織内の人事ローテーションで、DBの運用担当に資産運用の経験がある人材を配置することが難しい。（中略）成果報酬等の個人へのインセンティブ付けもないため、損失を出した際の非難をおそれ、担当者によっては、過度にリスク回避的になるともいう。こうしたことから、資産運用会社の選別やモニタリングにより、運用の高度化を図る余力やモチベーションは低く、総幹事会社頼みとなる傾向がある。このような状況について、海外の資産運用会社からは、「企業は従業員の最善の利益を図っていないのではないか」、「社内に専門家がいないう状況では、市場環境に合わせた機動的な対応を図ることが難しいのではないか」との指摘もある。（中略）  
規模の大きいアセットオーナーの動向は資産運用業界に大きな影響を与える。わが国のアセットオーナーが世界各国のアセットオーナーとの対話の機会を持ち、最先端の運用動向について情報収集を怠らないことも年金運用の高度化及びわが国の資産運用業の高度化の観点から重要である。

※当レポートにおいて、「アセットオーナーの運用高度化に向けた課題」と題し、「わが国の確定給付企業年金の運用の特徴」「母体企業の意識」「オルタナティブ投資拡大の留意点」「職員の専門性・人員不足への対応」等について分析。

[https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230421/20230421\\_1.pdf](https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230421/20230421_1.pdf)（45～57ページより抜粋）（赤字・下線は当社）

アセットオーナーに関連する課題等の指摘から、「アセットオーナー・プリンシプル」の策定へ

- ▶ アセットオーナーに関する課題等が指摘される中、**Japan Weeksでのフォーラムにおいて、岸田総理大臣が、「アセットオーナー・プリンシプルを24年夏目途に策定する」旨の発言**を行いました（23年10月）。その後、「**資産運用立国実現プラン**」（23年12月）で「**アセットオーナー・プリンシプル**」の策定の方針が明記されました。
- ▶ 具体内容については、「アセットオーナー・プリンシプル作業部会」（24年3月設置）において、計4回の議論が実施され、24年6月に「アセットオーナー・プリンシプル（案）」が公表されました。パブリックコメント手続きを経て、同年**8月28日に「アセットオーナー・プリンシプル」が策定・公表**されました。

政府  
内閣官房

< 2023年10月2日 Japan Weeksでのフォーラムにおける岸田総理大臣発言 >

年金や保険等の形で家計から運用を委託されている、アセットオーナーシップの改革にも取り組んでまいります。**受益者に適切な運用の成果をもたらすよう、アセットオーナーに求められる役割を明確化したアセットオーナー・プリンシプルを、来年夏を目途（めど）に策定いたします。**その中で、最善の利益をもたらす資産運用会社の選択や、ステークホルダー等への運用内容の見える化などを求めてまいります。

[https://www.kantei.go.jp/jp/101\\_kishida/actions/202310/02nikkei.html](https://www.kantei.go.jp/jp/101_kishida/actions/202310/02nikkei.html) より抜粋（赤字・下線は当社）

政府  
内閣官房

< 2023年12月13日分科会取りまとめ、2024年2月27日新しい資本主義実現会議報告「資産運用立国実現プラン」 >

<課題等> **アセットオーナーは、受益者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観点から、運用する目的に基づき目標を定め、その運用を実現するための委託先を厳しい眼で見極める、といった運用力を高度化していくことが求められている。**また、アクティブ運用やエンゲージメントにより生じる付加価値に見合った運用報酬が支払われることが、資産運用業の高度化のインセンティブをもたらすこととなる。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、大学ファンドなど幅広く、課題もそれぞれであるが、アセットオーナーがそれぞれの運用目的・目標を達成し、受益者等に適切な運用の成果をもたらす等の責任を果たす観点から、**アセットオーナーに共通して求められる役割があると考えられる。**

<施策> **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。**

[https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii\\_sihonsyugi/bunkakai/sisanunyou\\_torimatome/plan.pdf](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/bunkakai/sisanunyou_torimatome/plan.pdf)（4ページより引用）（赤字・下線は当社）

その他の議論（DB資産運用ガイドラインの改訂）

- AOP等に関連して、DBの資産運用に関わる議論として、「資産運用立国実現プラン」において、DB資産運用ガイドラインの改訂を行うこととされました。
- これを受けて、厚生労働省の社会保障審議会企業年金・個人年金部会において、改訂の議論が行われています。ここでは、DBの資産運用力向上のための施策として、「運用受託機関の評価」や「人材育成の推進」等について、改訂が行われる見通しです。

政府  
内閣官房

< 2023年12月13日分科会取りまとめ、2024年2月27日新しい資本主義実現会議報告「資産運用立国実現プラン」 >

<施策> 加入者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、確定給付企業年金（DB）に対して、運用力の向上や受託者責任の普及啓発に向けて、資産運用に関する研修・情報提供を通じた人材育成等の取組を推進することや、確定給付企業年金（DB）が契約の形態如何に関わらず、定期的に総幹事会社を含めた運用委託先を評価し、必要に応じて運用力次第で委託先を変えるなどの見直しを促進することについて、ガイドラインを改定するなど、必要な方策を講じる。

[https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii\\_sihonsyugi/bunkakai/sisanunyou\\_torimatome/plan.pdf](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/bunkakai/sisanunyou_torimatome/plan.pdf)（6ページより引用）（赤字・下線は当社）

厚労省

< 2024年5月22日 社会保障審議会 企業年金・個人年金部会（第35回）事務局（厚生労働省）発言 >

アセットオーナーに関する議論も並行して進んでいるところですので、そちらの議論も進捗を踏まえながら、本年秋頃の改訂を目指して、先ほどの御意見を踏まえた案を固めて、パブリックコメント等の手続を経て、ガイドラインの改訂の手続というものを進めていきたいと考えているところです。

[https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage\\_42817.html](https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage_42817.html)（赤字・下線は当社）

- ▶ 第35回社会保障審議会企業年金・個人年金部会（2024年5月22日）にて、DB資産運用ガイドライン改正の方向性が示され、部会での議論を経て改正案のパブリックコメント手続きを実施のうえ、**2025年1月9日に改正**されました。主な改正内容は以下のとおりです。

<主な改正内容> 太字・下線、及び※書きは当社

項目	改正後内容	改正内容と概要	《参考》 関連する AOPの項目
3.事業主及び 基金の理事  (1)一般的な義務 ①法令上の義務	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）。 (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 <u>誠実公正義務（第 2 条）</u> （※ 2）は、 <b>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</b> である。	【下線部分を追加】 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ける「誠実公正義務」の位置づけ	背景及び目的 （原則 3）
3.事業主及び 基金の理事  (4)運用の基本方針	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、自らの判断の下に政策的資産構成割合を定めなければならない。 <b>また、政策的資産構成割合の決定に関し、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、専門的知識及び経験を有する者を置くよう努めなければならない。</b> なお、受託保証型確定給付企業年金を実施する事業主は、自らの判断の下に政策的資産構成割合を定めるよう努めなければならない（規則第 84 条参照）。	【下線部分を追加・修正】 DB法施行規則第84条第 1 項第 2 号に規定されている内容を追記	原則 2 （補充原則 2-1）

\* 改正後のDB資産運用ガイドライン全文は、2025年1月9日付通知を参照 <https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000934811.pdf>

（※ 1）アセットオーナー・プリンシプルに関する年金NEWSのご案内

[https://www.sa.nissay.co.jp/media/info/aop\\_siryounenkin.pdf](https://www.sa.nissay.co.jp/media/info/aop_siryounenkin.pdf)

（※ 2）年金NEWS 2023年12月5日「金融商品取引法等の一部改正：企業年金関係者の誠実義務について」

[https://www.sa.nissay.co.jp/media/info2023/nenkin/n739\\_nenkin\\_news\\_20231205.pdf](https://www.sa.nissay.co.jp/media/info2023/nenkin/n739_nenkin_news_20231205.pdf)

<主な改正内容> 太字・下線は当社

項目	改正後内容	改正内容と概要	《参考》 関連する AOPの項目
3.事業主及び 基金の理事 (4)運用の基本方針	<p><b><u>運用の基本方針を作成・変更する際は、加入者の意見を聴かなければならない。</u></b>  <u>(令第45条・規則第84条の2参照)。</u></p>	<p>【下線部分を追加】                      DB法施行令第45条第3                      項・第5項、DB法施行規則                      第84条の2に規定されている                      内容を追記</p>	原則1
3.事業主及び 基金の理事 (5)運用の委託 ②運用受託機関 の管理	<p>運用受託機関が日本版スチュワードシップ・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、<b><u>複数の企業年金が協働してモニタリングする取組</u></b>に参画することも考えられる。</p>	<p>【下線部分を追加】                      スチュワードシップ活動に係る                      協働モニタリング</p>	原則5 (補充原則 5-1)
3.事業主及び 基金の理事 (5)運用の委託 ③運用実績の評 価と見直し	<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、<b><u>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）</u></b>を行うことが望ましい。</p>	<p>【新設】                      運用受託機関の定期的な評                      価・必要に応じた見直し</p>	原則3

<主な改正内容> 太字・下線は当社

項目	改正後内容	改正内容と概要	《参考》 関連する AOPの項目
3.事業主及び 基金の理事  (9)専門性の確保・ 向上	<p>○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（<u>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</u>）を計画的に登用・配置・育成することが望ましい。</p> <p>○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、<u>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）</u>に努めなければならない。</p>	<p>【下線部分を追加】 人材育成等の推進</p>	<p>原則2 (補充原則 2-1)</p>
6.その他  (3)加入者等への 業務概況の周知	<p>加入者の利益に資するよう、<b>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）</b>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。</p>	<p>【新設】 加入者のための見える化 (任意の情報開示)</p>	<p>原則4 (補充原則 4-1)</p>
6.その他  (6)アセットオー ナー・プリンシプル	<p>○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（<b>加入者等を含む。以下同じ。</b>）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<b>アセットオーナー・プリンシプル</b>（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<b>受入れを検討することが望ましい。</b></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する原則があれば、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>○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行われていくことが期待されている。</p>	<p>【新設】 AOPの位置づけ</p>	<p>—</p>