

2024年9月18日 制定  
2025年8月7日一部変更

## アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針

国民年金基金連合会

### 1. アセットオーナー・プリンシプルの受入れ

国民年金基金連合会（以下、「連合会」という。）は、加入者及び受給者の最善の利益を勘案して、積立金を運用する責任（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アセットオーナー・プリンシプルの趣旨に賛同し、本プリンシプルにおける全ての原則を受け入れます。

### 2. 各原則に対する取組方針

**原則1. アセットオーナーは、受益者等の最善の利益を勘案し、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適切に見直すべきである。**

連合会は、加入者、受給者の最善の利益を図るべく、学識経験者で構成する資産運用委員会で審議したうえで、「積立金運用の基本方針」（以下「基本方針」という。）を理事会、評議員会で議決し、その中で運用目的、またこの運用目的を踏まえた運用目標及び運用方針を定めています。また、これらは状況の変化に応じて、適切に見直しを行います。

「運用目的」：連合会は、加入者の皆様からお預かりした掛金を将来にわたり確実に年金又は一時金としてお支払いするため、必要とされる総合収益をあげることを目的とした運用を行います。

「運用目標」：連合会は、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リスク等を定め、将来にわたって健全な年金制度を維持するために必要な収益率を確保することとします。

「運用方針」：連合会は、長期的な積立金の運用目標を達成するため、経済・金融環境を踏まえつつ、基本となる資産クラスの期待収益率の予想に加え標準偏差と相関係数を考慮した上で、資産及び負債の変動予測を踏まえ、将来にわたる最適な組み合わせである基本ポートフォリオを策定し、運用を行います。

この目標を達成するため、資産全体では投資対象の構成割合を維持管理し、投資対象資産として設定した資産クラスごとの価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク等について管理します。併せて、運用受託機関に対して、運用指針及び運用指針細則登録シートを示し、運用受託機関ごとのリスク管理方法を定め、トラッキングエラー等のリスク管理指標をモニタリングすることで適切に管理します。

連合会は、財政再計算時に基本ポートフォリオの見直しを検討することに加えて、経済・金融環境等様々な変化の影響を反映し、現在の基本ポートフォリオが、運用の目的、目標を達成する上で、リスク水準等が最適なポートフォリオであるかということについて、毎年度、検証を行います。また、積立金運用におけるアセットオーナーとしての課題を設定し、戦略、戦術が有効に機能しているかどうかを定量・定性の両面からPDCAとして検証しています。

基本ポートフォリオの策定及び年次の検証については、外部の年金コンサルタント等からの助言を受け、資産運用委員会において内容が妥当である旨の答申を得た上で、理事会、評議員会で議決します。

\* 基本方針等についての参照先 <https://www.npfa.or.jp/org/property.html>

**原則 2. 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。**

連合会は、加入者、受給者に対する責任を果たせるよう、原則 1 の運用目標・運用方針に照らして、資産運用・リスク管理が継続的かつ適切に運営されるための専門性を有する人材確保などの体制整備を行い、適切な役割分担を行うことで、その体制を機能させています。

また、組織内の資産運用ガバナンスを良好に維持し、高いスキルを有する人材のノウハウを計画的に承継することで、今後も責任感が強く専門性の高い人材で構成される運用・管理体制を構築・維持します。

連合会は、運用執行理事の下で、積立金の運用・管理を厳格に行っています。なお、運用執行理事は、十分な資産運用の経験を有しています。

理事長は、積立金運用に係る重要事項について、業務執行機関である「理事会」及び議決機関である「評議員会」を招集し、審議、議決します。また、「評議員会」は、連合会の役員や監事の選任・解任などの監督機関としての機能も有しています。

連合会は、リスク管理において、3線防御体制を構築し、厳正かつ適切なリスク管理体制を構築しています。第1線では、業務遂行に伴うリスクの所有者としてリスク管理に一義的責任を有していることに鑑み、自律的にリスクを特定、評価し、リスクが顕在化しないように適切に統制活動を行うとともに、リスクが顕在化した場合の対応を行っています。第2線（リスク・システム管理室等）では、第1線が行う自律的な統制活動をモニタリングするとともに、連合会全体のリスク管理が有効に機能するための態勢を整備しています。第3線（監査室）では、第1線及び第2線から独立した立場で、第1線及び第2線の活動を検証します。

加えて、理事長は、監事による監事監査において業務執行の適正性について報告を受けるなど、客観的かつ専門的な助言及びチェックに基づきガバナンス体制の強化を図っています。

運用におけるリスク管理については、運用のフロント業務を担う資産運用部が自律的にリスク管理を行うとともに、資産運用部とは別の組織であるフィデューシャリー業務推進部が資産運用部に対して必要な牽制を行う体制としています。

また、各基金（全国国民年金基金、歯科医師国民年金基金、司法書士国民年金基金、日本弁護士国民年金基金）とは、運用に関する各種情報を提供して意見交換を実施しています。

連合会は、専門家から積立金の運用に関する重要事項について意見を聞き、助言を受け、積立金の安全かつ効率的な運用を行うために、学識経験者で構成する資産運用委員会を設置しています。また、運用コンサルタントの知見を活用しており、今後も必要に応じて外部の知見を活用します。

**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。**

連合会は、運用目標の実現のため、「基本方針」、「マネージャストラクチャーにおける実施方針」に基づき、運用方法の選択、投資先の分散、運用委託においては、幅広く運用方法を比較検討し最適な委託先の選定及び定期的な委託先の見直しを適切に行います。また、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、必要に応じて見直します。加えて、「リスク管理指針」に基づき積立金運用に係るリスク管理を原則 2 で整備する体制のもとで、適切に実施しています。なお、金融グループとの取引関係の有無等による利益相反については適切に管理します。

連合会は、「積立金運用に関する実施細則」に「マネージャストラクチャーにおける実施方針」を定め、これに沿って、戦略の策定、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た運用機関の選定・運用資産の分別管理ならびにリスク管理等を行っています。業務遂行から生じる様々なリスクについては、「リスク管理規程」を定め、適切に管理しています。また、積立金運用に係るリスクについては、「リスク管理指針」を定め、適切に管理しています。

ポートフォリオの定量的なリスク管理は、リスクファクターモデルを活用し、ポートフォリオ全体のリスク、リスクファクター、VaR 等の計測及びストレステストを実施し、継続的にモニタリングします。

オルタナティブ投資の実施にあたっては、オルタナティブ投資のプロセスの一貫性及び投資の継続性を確保し、ステークホルダーへの説明責任を果たすことを目的として「オルタナティブ投資の実施方針」を定め、これに沿って、オルタナティブ資産への投資を行っています。

連合会は、今後も専ら加入者、受給者の利益のため、ポートフォリオのリスク・リターン特性を向上させ、長期的に安定した収益を獲得するために、必要に応じて運用対象資産の多様化を含めた適切な分散投資の検討を行います。

連合会は、運用委託先の選定に当たっては、運用責任者の能力や経験を踏まえて、過去の運用実績等だけではなく、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します。マネジャー・エントリー制度を導入しており、運用機関について新興運用業者を含め幅広く情報を調査し、最適な委託先の選定を継続的かつ効率的に行います。なお、マネジャー・エントリー制度では、エントリーのための要件として、業歴による制約はかけていません。

連合会は、「基本方針」の中で運用受託機関の評価・選定等の事項を定め、委託先を定期的に評価・見直しを行います。また、アクティブ・パッシブ運用等、付加価値に応じた報酬を支払います。

**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。**

連合会は、加入者、受給者等ステークホルダーへの説明責任を果たすため、連合会ホームページ上で「基本方針」、四半期、年次での運用実績、スチュワードシップ活動報告書、サステナビリティ投資報告書等、ステークホルダーへの運用状況の情報提供（「見える化」）を適切に行います。

\*連合会の資産運用についての参照先 <https://www.npfa.or.jp/org/property.html>

**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。**

連合会は、将来にわたって健全な年金制度を維持するに足りる運用収益を長期にわたって獲得するためには市場全体が持続的かつ安定的に成長することが不可欠であり、世界経済の持続可能性がポートフォリオの長期のリスク・リターンに影響を与えるという考えの下、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」及び「スチュワードシップ活動原則」に基づき、環境・社会・ガバナンスの要素を含む持続可能性（サステナビリティ）を考慮した投資（サステナビリティ投資）を推進することなどを通じて、投資先企業の持続的成長により加入者、受給者等の利益に資するスチュワードシップ活動を推進します。

連合会は、運用受託機関と投資先企業の建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）を促進することによって、中長期的な企業価値が向上し、日本経済全体の成長につながると考えています。連合会はインベストメント・チェーンにおいて、このような好循環の構築を目指すことで、スチュワードシップ責任を果たします。

連合会は、日本版スチュワードシップ・コードの受け入れを表明し、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に基づき、加入者、受給者等のために、スチュワードシップ活動を実施しています。また、各基金と「国民年金基金スチュワードシップ活動・サステナビリティ投資連絡協議会」を通じて情報交換、協議を行います。

なお、連合会は、PRI（Principles for Responsible Investment：責任投資原則）の署名機関となりました。「サステナビリティ投資方針」を新たに策定し、サステナビリティ投資へのコミットメントを示しています。