

## 「アセットオーナー・プリンシプルに関する取組方針」

令和6年8月29日

国立研究開発法人科学技術振興機構

国立研究開発法人科学技術振興機構(以下「機構」という。)は、文部科学大臣が定めた助成資金運用の基本指針に基づき策定し、文部科学大臣の認可を受けた助成資金運用の基本方針に従って、助成資金運用を行わなければならないことが国立研究開発法人科学技術振興機構法に定められている。

この度、新しい資本主義の実現を目指して「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2024年改訂版」(以下「実行計画」という。)が令和6年6月21日に政府において閣議決定され、また「新しい資本主義実現会議」の下、資産運用立国の実現に向けて、運用を行う主体であるアセットオーナーが守るべき共通の原則である「アセットオーナー・プリンシプル」が令和6年8月28日に定められた。

機構は、助成資金運用の基本方針の下、公的アセットオーナーとして上記のような政府の取組に賛同し、アセットオーナー・プリンシプルの各原則を受け入れることを表明する。また、「実行計画」に記載された運用対象資産の多様化の推進、スチュワードシップ活動への取組、運用担当責任者(CIO)の設置を含めた専門人材の登用・育成等も含め、これまでも積極的に取り組んでいるところ、以下の方針に則り、今後さらに取組みを強化していく。

**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。**

### 運用目的

助成資金運用は、助成業務(大学に対し、国際的に卓越した科学技術に関する研究環境の整備充実並びに優秀な若年の研究者の育成及び活躍の推進に資する活動に関する助成)を行うことを通じ、世界と伍する研究大学の実現に必要な研究基盤の構築への支援を長期的・安定的に行うための財源を確保することを目的とする。(助成資金運用の基本方針 I)

### 運用目標

助成資金運用は、年度当初の運用資産総額に対し、諸経費控除後の年率で支出目標率 3%と物価上昇率(注1)の和以上の運用収益率を運用目標とする。ただし、運用立ち上げ期(運用開始から基本ポートフォリオに沿った資産構成割合を実現するまでの期間をいう。以下同じ。)

はこの限りではない。(助成資金運用の基本方針Ⅱ-1)

## 運用方針

助成資金運用は、基本指針により示されたグローバル株式:グローバル債券=65:35(注2)のレファレンス・ポートフォリオ(リスクの管理に用いる資産構成割合をいう)から算出される標準偏差(以下「許容リスク」という。)の範囲内で、可能な限り運用収益率を最大化することを目指して、基本ポートフォリオを定め、これに基づき管理及び運用を行う。(助成資金運用の基本方針Ⅲ-1)

助成資金運用は、基本ポートフォリオに基づく運用を基本とし、投資規律を遵守し、乖離許容幅の範囲でリバランス(実際の資産構成割合が年次の資産配分方針において意図したものになるよう行う資産の売買をいう。)を適切に実行する。また、長期的に資産間の分散効果(投資資産、地域、セクター等の分散、複数の資産に横断的に投資するファンドへの投資等)を利用しつつ、長期的かつ安定的に国内外の経済全体の成長を運用益に結び付けていくため、グローバル投資(世界各国への投資をいう。以下同じ。)を積極的に推進する。

助成資金運用に当たっては、原則としてパッシブ運用(運用目標とするベンチマークに連動する運用成果を目指すものをいう。)とアクティブ運用(運用目標とするベンチマークに対して超過収益の獲得を目指すものをいう。)を併用する。

また、伝統的な運用商品以外の投資対象や投資手法であるオルタナティブ投資については、リスク分散や中長期的収益確保の観点から戦略的に推進する。

さらに、運用受託機関等を活用しつつ、助成資金運用に係る実効的な内部管理や事務処理機能を整備し、リスク管理及び収益確保の検証を行う。(助成資金運用の基本方針Ⅱ-2-(1))

助成資金運用は、助成業務の財源を確保するためのものであるため、他事考慮(他の政策目的や施策実現のために資金を運用することをいう。)は行わない。

また、助成資金運用が長期的な観点から行われるものであることから、株式市場や為替市場を含む市場の一時的な変動に過度にとらわれることなく、資産の長期保有及び分散投資等の投資規律の遵守により、利子や配当収入を含め、長期的かつ安定的に国内外の経済全体の成長を運用益に結び付ける運用を行う。

その際、大規模資金を運用する機関投資家であり投資行動が市場に与える影響が大きく、また、公的性格を有することから、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めることがないよう十分留意する。(助成資金運用の基本方針Ⅱ-4)

基本ポートフォリオを年次で定期的に検証するとともに、経済動向及び市場動向を踏まえた適切なリスク分析等を行った結果、基本ポートフォリオの策定時に想定していた運用環境が現実から乖離している等必要と認めるときは、運用・監視委員会で審議した上で、見直しの検討

を行う。なお、基本ポートフォリオを変更する場合は必要に応じて適切な移行期間を設ける。  
(助成資金運用の基本方針Ⅲ-2-(3))

運用立ち上げ期においては、運用開始以降 5 年が経過する年度の年度末までの可能な限り早い段階で、支出上限額と同額の運用益の達成を目指す。また、許容リスクを踏まえて適切にリスクを取るとともに、投資実行までに時間を要する資産の特性も考慮しつつ、運用開始以降 10 年が経過する年度の年度末までの可能な限り早い段階で、基本ポートフォリオに沿った資産構成割合の実現を目指す。このため、運用立ち上げ期は、バッファの確保等も十分踏まえつつ、可能な限り早く上記を実現するよう資産構成割合の計画的な移行を行う。(助成資金運用の基本方針Ⅳ-2)

(注1)物価上昇率は、前年度末までに公表された値を反映した先行き 25 年間についての平均物価上昇率とする。令和 5 年度は、当初の 10 年間においては内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和 5 年 1 月 14 日経済財政諮問会議)の成長実現ケースにおける各年度の消費者物価上昇率を暦年に調整した率、その後の 15 年間においては厚生労働省「2019(令和元)年財政検証結果」(令和元年 8 月 27 日第 9 回社会保障審議会年金部会)のケースⅢの経済前提における長期物価上昇率を前提として推計される 1.49%。

(注2)グローバル株式・債券の指標として、各国の株式・債券の価格の変動を示す指数(株式は、MSCI オール・カントリー・ワールド・インデックス(配当込み)、債券は、FTSE 世界国債インデックス)の過去 25 年間の月次の市場データを用いて許容リスクを算出している。

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。

## 運用体制

投資部門(第 1 線)及びリスク管理部門(第 2 線)が業務運営上の牽制関係を構築し、さらに独立した内部監査部門(第 3 線)がこれを監査する三線防衛によるガバナンス体制を確立するとともに、業務執行から独立した立場にある監事から監査を受けることにより、機構全体の内部統制の運用及び業務運営の適正性を確保する。その一環として、機構の運用業務担当事務※等により構成される委員会として、日常の適切な運用に係る意思決定等を目的とする投資委員会を設置、また運用リスク管理業務を担当する理事等により構成される委員会として、投

資部門に対する牽制機能発揮及びリスク管理を目的とする運用リスク管理委員会を設置し、必要事項を審議するとともに、運用・監視委員会※に適切に報告する。(助成資金運用の基本方針Ⅷ-1-(1))

※運用業務担当理事(CIO)…運用業務を適切に実施するため、国立研究開発法人科学技術振興機構法により、設置及び権限が定められている。運用業務担当理事は、経済、金融、資産運用、経営管理その他の運用業務等に関連する分野に関する学識経験又は実務経験を有する者のうちから、文部科学大臣の承認を受けて、理事長が任命する。(国立研究開発法人科学技術振興機構法第10条第3項、第11条第2項及び第12条第1項)

※運用・監視委員会…運用業務の適正な運営を図るため、国立研究開発法人科学技術振興機構法により、設置及び権限が定められている。運用・監視委員は、経済、金融、資産運用、経営管理その他の運用業務等に関連する分野に関する学識経験又は実務経験を有する者のうちから、文部科学大臣が任命する。(国立研究開発法人科学技術振興機構法第20条、第21条及び第22条)

## 人材確保

運用目標の達成に必要な専門性等の資質・能力を有する優れた人材を国内外問わず確保・育成するため、必要な雇用形態や給与体系を構築する等の人事に関する施策を進める。当該施策を進めるに当たっては助成資金運用が長期にわたることから、将来的には各大学における基金の運用への寄与も視野に入れた、長期的な人材育成(OJTプログラム、戦略的な人事ローテーション、大学からの職員の受入れ等)を行う(助成資金運用の基本方針Ⅷ-1-(2))

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。

## 運用対象資産の多様化(投資先の分散)

投資先の分散については、原則1の「運用方針」を参照のこと。

## リスク管理

助成資金運用においては、短期的な資産評価額の変動は直接の管理対象とはしないものの、運用資産の標準偏差等についてはリスク管理上の基本的なモニタリング指標として、運用リス

ク管理委員会において月次で定期的に確認する。また、助成資金運用のリスク管理は、運用受託機関等からの報告等に基づき行う。これらの管理に関する基本的な方針(以下「管理方針」という。)は、運用・監視委員会で審議した上で定める。また、管理方針に基づき、運用資産全体、資産種類、運用手法等の視点から市場リスク、信用リスク、流動性リスクや、業務運営上のリスク(事務・システム・情報漏洩・評判に係るリスク等)等の各種リスクについてそれぞれの特性に応じ複層的にモニタリングを行うとともに、運用リスク管理委員会に適時報告し、定期的に、また、必要に応じて運用・監視委員会に報告する。(助成資金運用の基本方針Ⅱ-3)

基本ポートフォリオの策定、検証及び変更時並びに年次の資産配分方針の策定及び変更時等の定期的なストレステスト(リスク要素を変動させることを通じて運用資産の時価変動等を確認する手法をいう。)の実施等により、市場環境の悪化に伴う資産価値の下落からの回復に要する期間も考慮しつつ、運用目的が実現できないリスクを適切に管理し、その結果を運用リスク管理委員会で確認するとともに、運用・監視委員会に報告する。

短期的な資産評価額の変動が基本ポートフォリオの標準偏差の損に達した場合には、市場環境等について運用リスク管理委員会で確認を行い、その結果を運用・監視委員会に報告した上で文部科学大臣に報告する。また、基本ポートフォリオの標準偏差の2倍の損に達した場合には、市場環境や年次の資産配分方針の見直しの要否等について運用リスク管理委員会で確認を行い、対応が必要な場合には速やかに実施するとともに、その結果について、運用・監視委員会で審議した上で文部科学大臣に報告する。

価格が下落した資産の売却等(減損を含む。)を行った結果により実現したネットの損失(評価損とは異なり、実現益と実現損を相殺等した上で算出される数値をいう。)やその累積が毎年度の決算時点で資本金を上回る状態が生じた場合、その結果及び対策等について運用リスク管理委員会で確認を行い、対応が必要な場合には速やかに実施するとともに、その結果について、運用・監視委員会で審議した上で文部科学大臣に報告する。また、その状態が3期連続で継続した場合、その旨を添えて文部科学大臣に報告する。(助成資金運用の基本方針Ⅱ-2-(2))

### 金融機関等への委託

優れた運用受託機関等の開拓・選別等が決定的に重要であるとの認識の下、助成資金運用の趣旨を理解し実践できる運用受託機関等を選定するため、国内外で広く情報収集に努め、十分なデューデリジェンスを行った上で運用受託機関等を決定することとし、そのための選定基準を運用・監視委員会で審議した上で定める。

特にオルタナティブ投資は、伝統的資産への投資に比べ、投資スキーム、取引コスト、情報開示の状況等に違いがあることや、優れた運用受託機関等における投資申込期間が限定されていることを踏まえ、高い専門性を有する投資フロント人材の確保や外部アドバイザーの活用により優れた運用受託機関等の開拓・選別能力を高め、リスク管理にも留意しつつ、迅速かつ柔

軟な投資意思決定を行う。

運用受託機関等を通じたグローバル投資に当たり、優れたファンド・マネージャーの開拓・選別を行うために、海外投資機関・人材との関係構築に積極的・継続的に取り組む。

また、委託運用開始後も定期的に委託内容の遵守状況やサービス体制の変更有無等を確認するとともに、継続的に運用実績を評価し、委託金額の見直し等適切な措置を講ずる。(助成資金運用の基本方針VI)

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。

#### 情報提供

助成資金運用に関して、戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、広く一般に対する情報発信や広報活動に継続的に取り組むとともに、その評価や効果の把握・分析に努める。運用実績、運用手法等について、年度の公開資料を工夫すること等により、分かりやすく公表及び説明する。また、スチュワードシップ活動や ESG を考慮した取組についても分かりやすく情報発信を行う。

ただし、情報公開にあたっては、市場への影響等に留意する。特に、運用立ち上げ期は、運用実績等のみに公開を留めるなど、透明性を確保しつつ、戦略的な取組を進める。(助成資金運用の基本方針VIII-1-(4))

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。

#### スチュワードシップ活動

運用目的の下で、長期的な観点から適切にリスク管理を行いつつ運用目標を達成するため、スチュワードシップ責任を果たすための活動(利益相反の管理、建設的対話、議決権行使等)を推進するとともに、ESG を考慮した取組を適切に進める。上記取組においては運用受託機関等を通じた対応を基本とし、運用受託機関等の評価においてスチュワードシップ活動や ESG 考慮が適切に行われていることを確認する。(助成資金運用の基本方針VIII-1-(3))

・自らのスチュワードシップ責任を果たすため、スチュワードシップ責任を果たすための方針を定め、日本版スチュワードシップ・コードの各原則を受け入れる旨を表明し、運用受託機関が

適切にスチュワードシップ責任を果たすことを促す。運用受託機関の評価においては、運用受託機関が実施するスチュワードシップ活動やサステナビリティ(ESG 要素を含む中長期的な持続可能性)を考慮した取組についてその実施状況を把握・モニタリングし、運用受託機関と積極的に対話(エンゲージメント)を行う。取組については「スチュワードシップ活動報告書」として取りまとめ、毎年公表する。詳細は「スチュワードシップ責任を果たすための方針」において別途定める([https://www.jst.go.jp/fund/dl/stewardship\\_houshin.pdf](https://www.jst.go.jp/fund/dl/stewardship_houshin.pdf))。

- ・責任投資原則(Principles for Responsible Investment、以下「PRI」)に署名し、PRI 署名機関として大学ファンドの運用を通して、ESG を考慮した取組みを適切に進める。

#### 附 則

この方針は、令和 6 年 8 月 29 日から適用する。