

助成資金運用の基本方針

国立研究開発法人科学技術振興機構（以下「機構」という。）は、国立研究開発法人科学技術振興機構法（平成 14 年法律第 158 号。以下「機構法」という。）第 29 条第 1 項に基づき、機構法第 27 条に定める助成業務に係る勘定（以下「助成勘定」という。）に属する資金の運用（以下「助成資金運用」という。）が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするために、機構法第 28 条第 1 項に基づき文部科学大臣より通知された基本的な指針（以下「基本指針」という。）に基づき、助成資金運用の基本方針を次のとおり定める。

I. 助成資金運用における運用の目的

助成資金運用は、助成業務（機構法第 23 条第 1 項第 6 号に掲げる業務及びこれに附帯する業務並びに同条第 2 項に規定する業務をいう。以下同じ。）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機構法第 27 条に基づき確保することを目的とする。

また、将来的には各大学が基金を保持・運用していくことを目指す観点から、助成資金運用を適切に行うことを通じて各大学の基金の運用の指針となるような運用モデルを示すよう努める。

II. 助成資金運用における運用の目標（運用収入の目標を含む。）及び手法、損失の危険の管理その他の運用の方針

1. 助成資金運用の目標（運用収入の目標を含む。）

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Ⅲの 1 に定める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。

（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%。

2. 助成資金運用の手法

(1) 助成資金運用の手法に関する基本事項

助成資金運用は、Ⅲの1に定める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、Ⅲの2に掲げる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。以下同じ。）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。

(2) 助成資金運用の形態

助成資金運用は、機構法第27条に基づき、機構法第26条に掲げる方法により、外部委託運用と自家運用とを組みあわせて行う。具体的には、次に掲げる運用形態により行う。

(ア) 信託会社（信託業務を営む金融機関を含む。以下同じ。）への単独運用指定信託及び単独運用指定包括信託

(イ) 信託会社への特定運用信託。ただし、金融商品取引業者との投資一任契約により運用するものに限る。

(ウ) 自家運用（信託会社への特定運用信託により管理するものを含む。）

運用の形態は、資産特性や効率性を十分考慮した上で決定する。(ウ)に規定する自家運用は、(ア)(イ)に規定する外部委託運用と比較し、裁量が大きくなることから、予め自家運用に関するガイドラインを、機構法第20条第3項に基づき運用・監視委員会で審議した上で定め、運用に係る費用対効果、中長期的収益や流動性の確保、市場急変時の対応等の目的と適合するか等について投資対象のデューデリジェンス（詳細調査をいう。以下同じ。）を行い、市場の価格形成等に配慮しつつ実施する。

3. 助成資金運用の損失の危険の管理（リスク管理）

(1) 助成資金運用のリスク管理に係る方針

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、機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・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、Ⅷの 1 の（1）に掲げる運用リスク管理委員会に適時報告し、定期的に、また、必要に応じて機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・監視委員会に報告する。

Ⅲの 1 に定める基本ポートフォリオ及び運用資産の標準偏差がⅢの 1 に定める許容リスクの範囲内であることを月次で確認し、超過していた場合はⅧの 1 の（1）に掲げる投資委員会及び運用リスク管理委員会に報告する。投資委員会は、対応方針について速やかに検討を行い、その結果を運用リスク管理委員会及び機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・監視委員会に報告するとともに、必要に応じて年次の資産配分方針を見直す等の対応を行う。

（2）助成資金運用のリスク管理方法

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、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、機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・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、その結果を機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・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、機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・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、機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・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。

4. 助成資金運用のその他の運用の方針

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に十分留意する。

Ⅲ. 助成資金運用における資産の構成に関する事項

1. 基本ポートフォリオに基づく運用

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。以下同じ。）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、運用目標達成のための基本となる資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を定め、これに基づき管理及び運用を行う。

（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。

基本ポートフォリオは、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向及び市場動向を考慮して、合理的な将来予測に基づくリスク分析を踏まえて長期的な観点から策定する。その際、基本ポートフォリオの標準偏差が許容リスクの範囲内であることを確認するとともに、想定されるリスク等を用いて検証を行う。

2. 基本ポートフォリオと乖離許容幅

（1）資産構成割合と乖離許容幅

基本ポートフォリオの構成資産、資産構成割合及び乖離許容幅は、許容リスクの範囲内で可能な限り運用収益率の最大化を目指しつつ、後述するⅢ及びⅣの観点から円滑に流動性が確保できるよう構成資産の性質を考慮した上で、機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・監視委員会で審議した上で定める。

なお、運用立ち上げ期においては、ポートフォリオ構築への影響に鑑み基本ポートフォリオは非公開とし、年度末時点の資産構成割合については毎年度業務概況書の中で公表する。

(2) 乖離許容幅の考え方

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、投資規律を遵守しつつ機動的な運用を行うため乖離許容幅を定める。経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえ、乖離許容幅の範囲でリバランス等を適切に実行する。

また、市場急変時の対応に係る行動規範を、助成資金運用の開始前に、機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・監視委員会で審議した上で定める。

(3) 基本ポートフォリオの見直し

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、レファレンス・ポートフォリオの変更や許容リスクの変動、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、機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・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。

3. 助成資金運用の評価

助成資金運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われているかについて毎年度評価を行い、機構法第 20 条第 3 項に基づき運用・監視委員会に報告する。助成資金運用が長期的な観点から行うものであることに鑑み、運用目標の達成状況を単年度で評価するのではなく、一定期間（3 年、5 年、10 年）の運用状況で評価することを基本とする。

その際、運用収益額やポートフォリオ収益率といった実績のみによらず、当該収益率と複合ベンチマーク収益率（株式と債券のベンチマーク収益率を、レファレンス・ポートフォリオと同様の資産構成割合で加重平均した収益率をいう。以下同じ。）の比較等により、市場環境等も適切に考慮し、評価する。

なお、複合ベンチマーク収益率との比較を含む運用の評価は、助成業務のために一定の流動性を確保しつつ運用を行う必要があること、税金、取引執行費用等がベンチマー

ク収益率に反映されていないこと等に加え、オルタナティブ投資については資産特性やベンチマークとの適合性も十分考慮した上で行う。

IV. 助成資金運用における資産の積立て及びその取崩しに関する事項

助成資金運用による運用益から、各年度の大学に対する支出上限を年間 3,000 億円（実質）（令和 3 年度末を基準として、前年度末までの消費者物価指数（総合）の上昇・下落分を反映した値とする。）として、助成業務の財源を確保する。

大学に対する支出額を運用益から確保できない場合への備え（以下「バッファ」という。）として、大学に対する支出額を確保した残余の運用益から年間 3,000 億円の 2 年分に当たる 6,000 億円を上限に、流動性を確保しつつ支出の財源として確保（注 3、4）する。

（注 3）V に掲げる償還確実性を担保するとともに、助成勘定の財務の健全性を確保しつつ、安定的・継続的な支援を実現する観点から、有価証券評価差額を含む欠損が、資本金・資本剰余金（ただしバッファを除く。）及び利益剰余金の和を超過しない場合に限り取り崩す。

（注 4）欠損を補填する目的での取崩しは行わない。

助成業務の円滑な実施のため、一定の流動性資産（現預金もしくは市場で速やかに取引を行い現金化できる資産をいう。）を確保する。その際、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保するために必要な機能の整備を図る。

V. 助成資金運用に必要な資金の機構における調達に関する事項（資金の調達に係る債務の確実な償還のために必要な事項を含む。）

助成資金運用に必要な資金については、当面は、運用目標の達成や償還確実性の確保の観点から、自己資本（貸借対照表における純資産の額をいう。資本金・資本剰余金・利益剰余金及びその他有価証券評価差額金等からなる。）と他人資本（貸借対照表における負債の額のうち、外部から調達した資金であり返済・支払義務があるものをいう。）のバランスに留意しつつ、政府からの出資金及び財政融資資金により資金を調達するとともに、それに続いて、機構法第 33 条に基づく科学技術振興機構債券（以下「機構債券」という。）の発行、国際卓越研究大学の研究及び研究成果の活用のための体制の強化に関する法律（令和 4 年法律第 51 号）第 7 条に規定する国際卓越研究大学研究等体制強化助成を受ける大学からの資金拠出（国立大学法人からの業務上の余裕金の寄託を除く。）の受入れ等による資金調達等に取り組み、その拡大を図る。

また、令和 23 年度以降の財政融資資金の確実な償還に十分配慮し、毎年度適切に財

政融資資金による貸付け又は引受け、応募若しくは買入れに係る借入金又は機構債券の償還期限、償還期限を繰り上げて償還する予定がある場合にはその旨その他財政融資資金を確実に償還するための計画を含む償還計画を立てる。また、財政融資資金の償還確実性の担保の観点から、償還期には過去の大きな市場変動にも耐えられる水準（注5）の安定的な財務基盤の形成を目指すとともに、こうした水準の安定的な財務基盤が形成された以降に、「政府出資などの資金から移行を図り、参画大学が自らの資金で大学固有基金の運用を行うことを目指す」（「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策（令和3年11月19日閣議決定）」）観点から、政府からの出資金のうち、将来にわたり助成業務を確実に実施する上で必要がなくなったと認められるものについて、独立行政法人通則法（平成11年法律第103号）第46条の2に基づき対応する。

加えて、資産評価額が財政融資資金の残高を下回っていないかを月次で定期的に確認する。該当した場合には、投資規律を遵守しつつ、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Ⅷの1の（1）に掲げる運用リスク管理委員会で確認を行い、その結果を機構法第20条第3項に基づき運用・監視委員会に報告した上で、文部科学大臣に報告する。さらに、Ⅱの3の（2）に定める場合には文部科学大臣に報告する。

（注5）具体的には、運用資産総額に対する、バッファを除く自己資本の割合が許容リスクの2.33倍以上となることを指す。

Ⅵ. 助成資金運用における信託契約及び投資一任契約の相手方の選任及び評価に関する事項

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機構法第20条第3項に基づき運用・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。

VII. 運用受託機関等が遵守すべき事項その他の運用受託機関等の業務に関し必要な事項

1. 運用受託機関等が遵守すべき基本的な事項

運用受託機関等に対し毎月末の資金の管理や運用状況に関する報告を求め、又は適時必要な資料の提出を求めるとともに、管理や運用状況について定期的に各運用受託機関等とミーティングを行い、これらの報告等を基に各運用受託機関等に対し必要な指示を行う。

2. 運用受託機関等が遵守すべき運用指針に関する事項

Ⅱの2の(2)の(ア)、(イ)の方法により助成資金運用を行う場合には、国立研究開発法人科学技術振興機構に関する省令(平成15年文部科学省令第47号)第35条に掲げる運用指針を、機構法第20条第3項に基づき運用・監視委員会で審議した上で作成し、運用受託機関等に交付する。

VIII. その他助成勘定に属する資金の適切な運用に関し必要な事項

1. 助成資金運用に関して遵守すべき事項

(1) 運用及びガバナンス機能の強化

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理事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、機構法第20条第3項に基づき運用・監視委員会に適切に報告する。

(2) 高度で専門的な人材の確保とその活用等

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。

(3) スチュワードシップ責任を果たすための活動及び ESG (環境、社会、企業統治) を考慮した取組

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 (注6) 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。

(注6) 機関投資家が、投資先企業に対して、企業価値の向上や持続的成長を促すことによって、顧客・受益者 (最終受益者を含む) の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任をいう。

(4) 情報発信・広報及び透明性の確保

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、運用立ち上げ期は年度末時点の資産構成割合や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。

(5) 運用の高度化等及び運用の高度化等に関する調査研究業務の充実

運用資産全体のリスクを適切に管理しつつ投資効率の向上を図る観点から、新たな投資商品・投資手法についても積極的に調査研究を行い、機構法第 27 条に定める範囲において継続的に運用の高度化を図る。

2. 運用立ち上げ期の留意事項

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、IV に掲げる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。

加えて、運用立ち上げ期においては、運用目標の達成状況だけでなく、資産構成割合の計画的な移行の状況を十分踏まえて運用の評価を行う。令和6年度以降の支援開始を目指し、助成資金運用を行う。

附 則

この基本方針は、令和4年1月19日から適用する。

附 則（令和5年3月29日改定）

この基本方針は、令和5年3月29日から適用する。