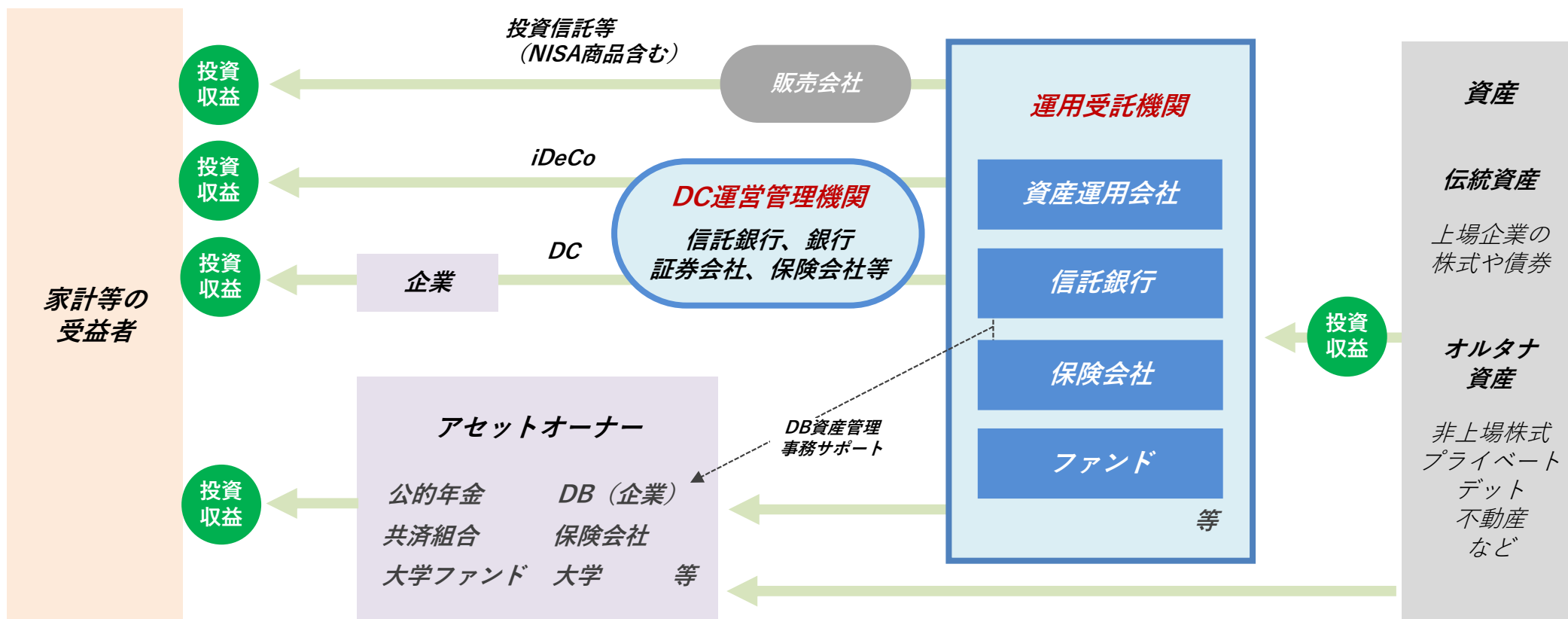


資産運用サービスの高度化に向けたプロGRESSレポート2026 (概要)

2026年7月

- 金融機関は、家計やアセットオーナーに**様々な資産運用の機能**を提供。社会や経済・金融環境が変化の中で、継続的に、**受益者の最善の利益を勘案した業務運営**を実施していくこと、**資産運用サービスの更なる高度化**に向けて取組を強化していくことが期待される。
- 質の高いサービスを継続的に提供していくためには、より良い金融商品の提供に向けた**研究・開発、人材育成・確保、インフラ整備、DX、イノベーションの取り込み**等に取り組んでいく必要があり、同時にその原資となる収益基盤を確立していくことも重要。
- こうした観点から、金融庁においては、**資産運用の機能を提供する様々な金融機関について横断的なモニタリング**を実施している。モニタリングを通じ、当局と業界が現状・課題認識を共有し、協働して**インベストメントチェーンの活性化、資産運用立国の実現**に取り組んでいく。



- 家計の安定的な資産形成や、アセットオーナー（AO）の機能向上、中長期的な企業価値向上を支える「資産運用サービス」の更なる高度化に向け、2025事務年度においては、以下についてモニタリングを実施。

1	「資産運用業務・資産管理業務」の高度化	● 資産運用会社（AM会社）において運用力を向上させていくためには、AM会社が運用に専念できる環境を整備していくことが重要。そのため、事務処理等は信託銀行や専門会社に集約するなど、関係者間で適切な業務分担を行い、業務の効率化・合理化を進めていく必要がある。また、こうした取組は、信託銀行の業務の高度化にも繋がる。 ● 各社からも、非効率な面が多々ある中、個社での取組では限界があり、業界全体での検討を望む声が多い。このため、今後、関係業界・当局が連携し、あるべき効率化・合理化について検討を行っていくことが重要であり、その基礎材料とするため実態調査を実施。
2	金融グループにおける「機関投資家向けサービス」の高度化	● AOの機能向上を支える上で「機関投資家向けサービス」の高度化は重要であるが、AM会社、信託銀行、生保などプレイヤーが多様であるなど、必ずしも十分な統計データがあるわけではない。 ● このため、各グループが、自らの立ち位置を把握し、ビジネスモデルの妥当性や課題、解決策を検討する際の参考となるよう、金融グループ連結ベースでの状況を調査。
3 4 5	資産運用会社における「企業調査」の高度化 資産運用会社における「生成AI」の利活用 運用高度化等に向けた継続的なモニタリング	● 加えて、AM会社による良質な商品組成の源泉となる「企業調査」の実態や、運用高度化・業務効率化に向けた「生成AI」の利活用状況、資産運用の高度化に向けて継続的にモニタリングを行っている事項（プロダクトガバナンスやEMP、投資先の企業価値向上）についても、調査を実施。
6	「企業型DC・iDeCo」の環境改善	● DCは、NISAと並ぶ重要な資産形成ツールであるが、例えば、iDeCoの加入者数は約400万とNISAの口座開設者数の1/7以下。その差も年々拡大。金融機関からも、高コスト構造となっている制度の効率化・シンプル化や、20%前後の加入者等が実質的な目減りリスクを有する「元本確保型商品」のみで運用している中、適切な商品選択をサポートするための制度改善を望む意見が多い。 ● 政府においても、こうした制度改善を検討していく方針であるが、民間金融機関側での運営面の取組改善も促していくため、モニタリングを実施。
7	能力ある多様な「PEファンド」の成長	● 企業の事業再構築・再編が活発化し、大型のM&A案件も増加する中、能力ある多様なPEファンドが成長し、企業のニーズに応えていくことは日本企業・経済の発展にとってプラス。金融システムの一翼を担うPEファンドの成長に向け、官民が連携して取組を進めていくことが重要。 ● このため、PEファンドの資金調達上の課題や投資家サイドから見た投資環境の課題について調査。

① 資産運用会社・信託銀行等の「資産運用業務・資産管理業務」の高度化

- 家計の資産形成の進展やアセットオーナーの機能向上に伴い、資産運用の一層の拡大・多様化が予想される。受益者の最善の利益を追求する観点から、**資産運用会社は運用力向上に、運用資産の管理を行う信託銀行は資産管理業務の高度化**に取り組んでいくことが資産運用立国の実現に不可欠。
- こうした中、資産運用会社や信託銀行の事務処理等の中には、**標準化やデジタル化が進んでいないものも多い**。関係業界においては、**資産運用会社が運用に専念できる環境を整備していくため、事務処理等は信託銀行や専門会社に集約するなど、関係者間で適切な業務分担を行い、業務の効率化・合理化を進めていく必要**。当局としても関係業界における検討を後押ししていく。

※ 本件は大きな業務変革であり、経営陣が全社的な視点でコミットすべき。

「成長投資を促進するための金融戦略」に基づき、2027年度中に一定の整理を行う。

② 金融グループにおける「機関投資家向けサービス」の高度化

- **「機関投資家向けサービス」の高度化は、アセットオーナーの機能向上を支える上で重要**。また、機関投資家が厳しい目で運用機関を見極め、運用機関がそれに応えるべく取り組む中で培われる運用力は、機関投資家向けのみならず「個人投資家向けサービス」の高度化にも繋がる。

※ 機関投資家向けサービスは、資産運用会社、信託銀行、生保などプレイヤーが多様。また、信託銀行や生保で受託した運用をグループの資産運用会社に再委託する取引も存在。こうした背景により、必ずしも十分な統計データが一般にあるわけではないため、金融グループ連結ベースでの状況を調査。

- 各グループの経営戦略や強みは区々であり、また、サービスの質の向上及び収益基盤の確立に向けた取組に唯一解があるわけでもない。各グループにおいては、**レポートで示す業界全体・自社・他社の様々なデータ等も参考に、自らの立ち位置等を把握した上で、ビジネスモデルの妥当性、他社との差別化、更なる成長に向けた課題、解決策等について検討していくことが期待される**。

③ 「企業型DC・iDeCo」の環境改善

※ DCでは、企業〔iDeCoは国基連〕から委託を受け、運営管理機関〔銀・信・証・保など。運営〕が、加入者が選択する運用商品のラインナップの選定や加入者記録の管理等を実施。各運営は、事務効率化の観点から、記録管理等の業務を行う専門機関〔レコードキーパー（RK）〕を共同出資又は単独で設立〔RKは国内に4社存在〕。

- 多くの運営でDC業務は赤字である中、運営からはRKに支払う手数料等に改善余地があるとの意見がある。他方、RKからは、現在の収益では将来のシステム費用を賄えないおそれもあるとの意見がある。**持続可能なビジネス構造の確立が重要。**
- こうした中、政府は、NISAと比べ多数の主体が関与する制度である実態や、iDeCo加入者数はNISA口座数の1/7以下で差も年々拡大している実態を踏まえ、**制度の効率化・シンプル化に向けた大胆な改革を検討**する方針。運営・RKにおいても**高コストな業務**（改善効果が大きい業務）**を洗い出し**、制度改善に向けた提案をしていくことが重要。
- また、制度面に加え、運営・RK側における運営面での取組も重要。例えば、**RKが複数あることが加入者・企業・運営にとってプラスか否か**という視点に留意しつつ、**RKの位置付け（競争領域か、共通インフラとして機能集約を進めることが適当な非競争領域か）や、中長期的なあるべき姿、必要な対応について、業界全体で検討**するなど、効率化・合理化の取組を進めることが重要。

※ 現在、RK間で様々な照会やデータ引継ぎが生じている。加えて、今後益々増加する可能性があるシステム費用を陣営毎に賄う必要（サイバー対策を含む）。また、多くの運営はRKの株主でもあり、サービス内容等によってRKを変更することは難しい可能性（特に大手2社）。

④ 能力ある多様な「PEファンド」の成長

- 現状、日系PEファンドの多くは、中小案件を中心とし相対的に小規模なファンドを運営。大型案件の多くは外資系が受け皿として機能。こうした中、**多くの日系PEファンドにおいても、今後のファンド・案件の規模拡大を志向。**

※ 他方で、国内LP投資家からは、①大型と中小案件では必要なノウハウが異なるため、大型案件の企業価値向上能力や社内体制の強化が重要、②ファンド規模の急拡大は、能力等を超える過大な対応を余儀なくされ、過去のパフォーマンスの再現性を損なうリスクがあるとの指摘がある。

- **企業の事業再構築・再編の活発化やM&Aの大型化を踏まえると、日系PEファンドの中からも大型案件に対応できる優れたファンドが育っていくことを期待。**
 - ・ 規模拡大を志向するファンドにおいては、体制強化等に取り組むとともに、LP投資家に対し、大型化に向けた**自身の備え・能力・強みの根拠を客観的・説得的に示していく**ことが重要。
 - ・ LP投資家も、形式的に判断せず、**ファンドの能力や体制について目利き力を十分に発揮して評価**することが重要。

目次

1. 「資産運用業務・資産管理業務」の高度化に向けて

P7

2. 金融グループにおける「機関投資家向けサービス」の高度化に向けて

P13

3. 資産運用会社における「企業調査」の高度化に向けて

P19

4. 資産運用会社における「生成AI」の更なる利活用に向けて

P24

5. 運用高度化等に向けた継続的なモニタリング

P26

大手金融機関グループ等の取組 -----P27

日本版EMPの進捗状況 -----P28

プロダクトガバナンスの高度化に向けた取組 -----P30

投資先企業の企業価値向上に向けた取組 -----P34

6. 「企業型DC・iDeCo」の環境改善に向けて

P35

7. 能力ある多様な「PEファンド」の成長に向けて

P42

1. 「資産運用業務・資産管理業務」の高度化に向けて

(注) 本章では、資産運用会社をAM会社、アセットオーナーをAO、AM会社から事務の委託（BPO：Business Process Outsourcing）を受ける会社をBPO機関と記載。

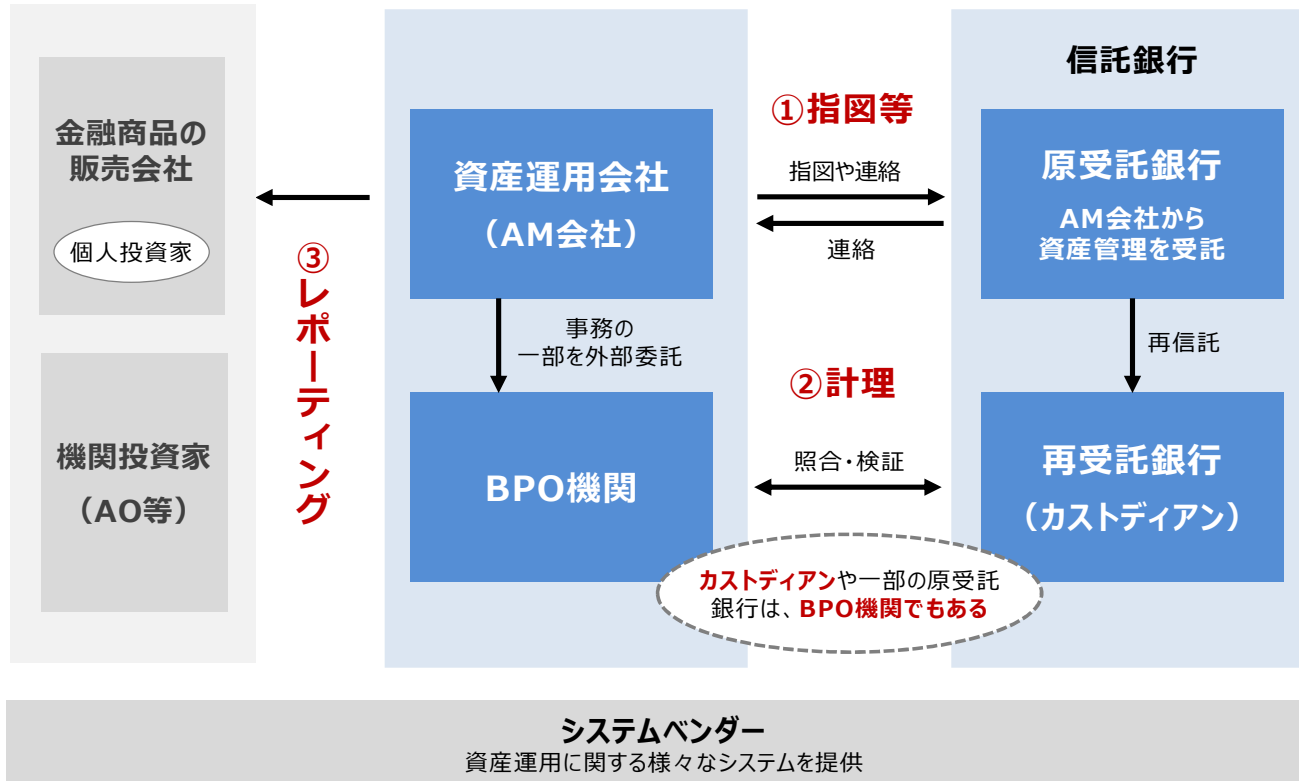
- 家計の資産形成の進展やAOの機能向上に伴い、投資家の資産運用は一層拡大・多様化していくことが予想される。受益者の最善の利益を追求する観点から、**AM会社は運用力向上に、信託銀行は資産管理業務の高度化**に取り組んでいくことが**資産運用立国の実現に不可欠**。
- こうした中、**AM会社のミドル・バックオフィス業務や信託銀行の資産管理業務の中には、標準化やデジタル化が進んでいないものも多い**。特に、①AM会社から信託銀行への指図等、②投資信託の計理、③AM会社から販売会社やAOへの運用報告等（レポーティング）について課題が指摘されている。
- 関係業界においては、**AM会社が運用に専念できる環境を整備**していくため、**事務処理等は信託銀行やBPO機関に集約**するなど、**関係者間で適切な業務分担**を行い、業務の効率化・合理化を進めていく必要がある。**当局としても関係業界における検討を後押し**していく。

※ 検討に際しては、競争・非競争領域の区分や、グローバルスタンダードの視点にも留意すべきである。
また、本件はAM会社・信託銀行の大きな業務変革であり、**経営陣が全社的な視点でコミット**するべきである。

「成長投資金融戦略」（7/21）において、**2027年度中に一定の整理を行う**ことを目指すとされている。

資産運用業務・資産管理業務の現状

(出所) 金融庁



① 指図等（約定連絡、決済指図、議決権行使の指図など）

- メールやFAXの利用が多い。
 - データ項目・様式が区々（N対N構造）。
- AM会社等・信託銀行双方で、業務負荷が大きい状況。

② 計理（投資信託の基準価額計算など）

- AM会社毎に細部の計理方法が区々。
- BPO機関・信託銀行で、業務負荷が大きい状況。（個別性が強く、スケールメリットが働かない）

③ レポーティング（運用状況等に係る書類の作成）

- 販売会社の個別要望が多く、報告書をカスタマイズ。AM会社側で印刷・製本・郵送。AOが求める様式も区々。
- AM会社で、業務負荷が大きい状況。（個別性が強く、BPOが難しいという意見）

(注) STPとは、Straight-Through Processingの略であり、標準化されたメッセージ・フォーマットによりシステム間を自動的に連動させることによって、人手を介さずに一連の作業をシームレスに行うこと。

- AM会社と信託銀行間の指図等には、以下のような課題が存在し、そのため、**EUC**（基幹システム外に従業員が独自に作成・利用するツール。Excelのマクロなど）や**マニュアル**（手作業等）による対応が多く、業務負荷が大きい状況。
 - **STPツール**（ほふり・Swift・システムベンダー等のシステム）の利用が進んでおらず、メールやFAXによる指図等が多い。
 - メールやFAXの場合、**指図等のデータ項目・様式**が、当事者間の関係性等により個別に決定される場合が多く、**区々**。
 - ※ 信託銀行の指定様式を使用 ⇒ （複数の信託銀行を利用する）AM会社やBPO機関は信託銀行毎に異なる様式で指図等を授受
 - ※ AM会社の指定様式を使用 ⇒ BPO機関や信託銀行はAM会社毎に異なる様式で指図等を授受
 - STPツールを利用する場合でも、**データ項目が不足している**場合や**AM会社間で定義が異なる**場合がある。（メールを併用して補完する場合もあり）
- 関係者からは、**個社での取組には限界**があり、**指図等の効率化・合理化に向け、業界全体の取組を進めることが必要との意見が多い**。

調査対象のカストディアン3行が受ける「指図等」のSTP化の現状例

(注) 各指図等の全体件数とSTPツールの利用率。2025年11月の1か月の値。
一つの取引でSTPツールとメール等を併用する場合は、STPツールを利用しているものとして集計。
よって、STPツールで完結する比率は更に低くなっている。

AM会社・BPO機関→信託銀行		投資信託		投資顧問	
		利用率	全体件数	利用率	全体件数
約定 連絡 ・ 決済 指 図	国内証券	75%	348,191	99%	227,935
	外国証券	64%	162,788	99%	116,146
	国内籍投信	31%	4,696	0%	1,406
	外国籍投信	16%	3,483	0%	2,692
	国内先物/上場オプション	59%	10,263	31%	4,025
	外国先物/上場オプション	40%	35,553	55%	8,995
	外国為替	46%	67,213	77%	37,614
国内企業の議決権行使の指図		0%	1,181	0%	562
海外企業の議決権行使の指図		29%	2,296	64%	1,973
国内証券等の時価情報の連絡		0%	143,305	0%	195
外国証券等の時価情報の連絡		45%	2,352,785	0%	1,443

指図等の効率化・合理化の重要性の各社認識（回答社数）

	AM会社	BPO機関	信託銀行	システムベンダー	総数
重要	21	5	7	3	36
どちらとも言えない	1	0	0	0	1

目指すべき姿に対する意見

- **指図等のSTP化、データ項目・様式の標準化**を行っていくべき。【多数の社】
- 個別の効率化・合理化ではなく、AM会社・信託銀行等における**データ連携可能な共通のシステム・ポータル**の構築等により、指図等の在り方そのものを見直していくべき。【一部の社】

（検討に際しての課題として聞かれた意見）

- 対応**コストを上回る効果（業務効率化や費用削減）**が重要。
※ 取引が少ない類型は、メール等の方が合理的な場合もある。
- **計理処理の中に日本独特なものがあり、それに必要なデータを授受するため、STPツールが使えない**、又はメールで補完する場合がある。「計理の効率化・合理化」（後述）の議論と連携して検討していく必要。
- **指図等の種類によっては、STPツールが対応していないものもある**。

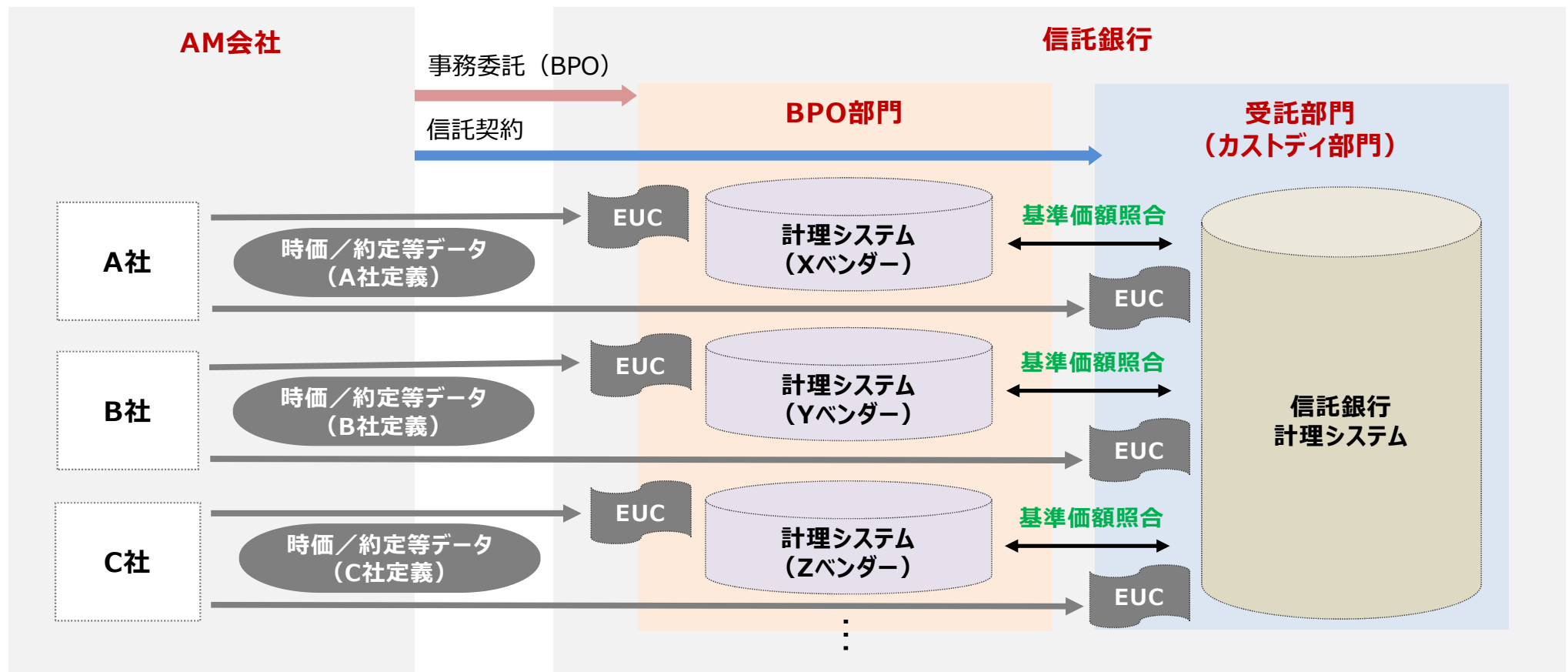
(注) 調査対象は、日本の投資信託・投資一任契約の運用受託残高上位の大手AM会社16社（外資系も含む）、独立系AM会社6社、信託銀行・BPO機関10社、システムベンダー3社（出所）いずれも金融庁

- 投資信託では、投資対象の金融商品毎の時価を日次で評価し、ファンドの基準価額を計算。
 - ※ 日々の設定・解約処理や、ファンド資産の売買と実現損益（配当・利息、売買損益）、未実現損益（時価変動）、各種費用（運用報酬、カストディ費用、販売費用等）、税を認識・計上し、日次でファンド全体の純資産額とそれを口数で割った基準価額を計算。
 - ※ 調査対象のAM22社のうち、19社はほぼ全ての計理業務をBPOしており、3社は全ての業務を自社で実施している。
- 欧米では、専門のアドミニストレーター 1 社が基準価額を計算。一方、日本では、AM会社又は委託を受けたBPO機関と信託銀行が二重で基準価額を計算し、照合している。

計理業務（基準価額計算）の概要

（出所）金融庁

（注）AM会社が計理業務を信託銀行にBPOしているケース。EUCとは、基幹システム外に従業員が独自に作成・利用するツール（Excelのマクロなど）。



- 投資信託の計理について、協会規則で定められていない細部等の事項は各AM会社の判断となり、**各社固有の方法※で行われている。BPO機関や信託銀行は、多くのEUCやマニュアルにより個別に対応。業務負荷**が大きく、AM会社毎に対応部署を設置して業務を実施する社も存在する。

※ 例えば、個々の金融商品の時価及び基準価額計算における小数点以下の有効桁数や、上場商品以外の時価計算方法、配当金や利金等の計上タイミング、為替等の計理処理方法など。

- このテーマについても、関係者の多くからは、個社での取組には限界があり、投資信託における**BPO拡大や基準価額の一者計算を通じたAM会社の運用と事務の分離**の実現に向けて、**業界全体で計理の効率化・合理化を検討していくことが必要との意見が多い。**

計理の効率化・合理化の重要性の各社認識（回答社数）

	AM会社	BPO機関	信託銀行	システムベンダー	総数
重要	20	4	7	2	33
どちらとも言えない	2	1	0	1	4

基準価額の一者計算の取組方針（回答社数）

	AM会社	BPO機関	信託銀行	システムベンダー	総数
取り組みたい	15	4	7	3	29
どちらとも言えない	7	1	0	0	8

目指すべき姿に対する意見

- AM会社にとって計理は非競争領域。運用に専念するための**運用と事務の分離に向け**、計理の標準化や役割分担の見直しにより、**基準価額の一者計算に移行、又は計理のBPOを拡大**。【多数の社】

※ 特に、オルタナ資産など運用商品の多様化が進む中、信託銀行やBPO機関の業務負荷が大きくなってきており、取組が急務。

（検討に際しての課題として聞かれた意見）

- **費用対効果や基準価額の一者計算における算出責任・コスト分担等**について、**関係者間の合意形成が必要**。
- **複数の信託銀行に資産管理を委託するAM会社も多い**。一部の信託銀行との間で一者計算に移行しても業務が複雑化してコスト増となり得る。また、信託銀行毎に計理方法等が異なり、信託銀行間での標準化も必要。
- 資産運用サービスに関する他のシステムの切替え（ベンダー変更）に際し、多額の移行費用が移行前ベンダーから請求される例もある中、上記検討にあたっては、**特定ベンダーへの過度な依存やベンダーロックインが生じないよう留意**が必要。

- AM会社が販売会社やAOに行う一部のレポートニングでは、販売会社やAOからの多様な個別要望が積み重なり、AM会社は多くのEUCやマニュアルにより販売会社やAO毎にカスタマイズして対応。個別性から、BPOの活用も困難との意見がある。
 - レポートニングについては、他社との差別化に繋がる競争領域もあり標準化が難しいとの指摘がある一方、多くの関係者からは、非競争領域を中心に標準化を進めること、レポートニング資料のデジタル提供等を進めることが効率化・合理化の観点から重要との指摘がある。
- ※ 現状、投資信託の目論見書や月報（月次運用報告）、販売用資料等については、AM会社が冊子を製本・印刷して、販売会社に届けている。

レポートニングの個別対応・課題認識（回答社数）

（注）調査対象のAM会社22社のうち、各レポートを作成している21社からの回答。

BISレポート：自己資本比率規制が適用されている銀行等の顧客に対し、自己資本比率の算出に必要なデータ等を提供するためのレポート。

	レポートの種類	販売会社やAOの要望により 個別対応を行っている		特定の販売会社やAOのために個別対応している例 （同一のファンドであっても複数の資料作成等を行っている例）	
			うち課題を認識		
投資 信託	交付目論見書		14		9 ● 販売会社が指定する補完書面を作成し、添付。
	月報		15		10 ● 富裕層向け資料のみフォーマットを変更。販売会社のロゴを掲載した販売会社専用の仕様で作成。
	販売用資料		15		13 ● 販売会社のロゴを掲載した販売会社専用の仕様で作成。内容もカスタマイズ。
	BISレポート		19		14 ● 自己資本比率を計算する金融機関毎に指定される異なるフォーマット・項目に対応。
投資 顧問	運用報告書		14		9 ● 公的年金・企業年金等の顧客毎の独自フォーマット・定義に合わせ、データを加工。
	週報・月報		18		14 レイアウト（罫線、フォント、色彩など）も変更。

レポートニングの効率化・合理化の重要性の各社認識（回答社数）

	AM会社	BPO機関	システム ベンダー	総数
重要	15	3	2	20
どちらとも言えない	7	2	1	10

目指すべき姿に対する意見

- 非競争領域のレポートニングの標準化・デジタル化により、レポートニングを効率化・合理化、又はレポートニングのBPOを拡大。【多数の社】

（検討に際しての課題として聞かれた意見）

- 販売会社やAOを含めた関係者間の合意形成が必要。
- 競争領域と非競争領域（定型的な情報提供等）の区別が必要。

2. 金融グループにおける「機関投資家向けサービス」の高度化に向けて

(注) 本章では、資産運用会社をAM会社、運用受託残高をAUM、アセットオーナーをAO、オルタナティブをオルタナと記載。

- 「機関投資家向けサービス」の高度化は、AOの機能向上を支える上で重要である。また、機関投資家が厳しい目で運用機関を見極め、運用機関がそれに応えるべく取り組む中で培われる運用力は、機関投資家向けのみならず「個人投資家向けサービス」の高度化にも繋がる。

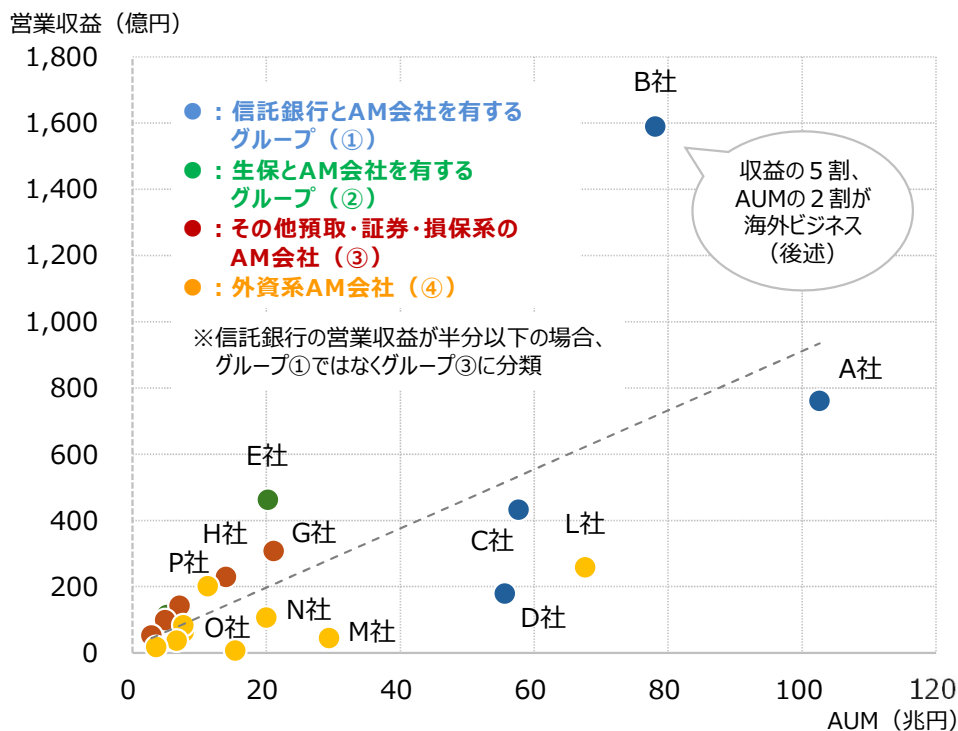
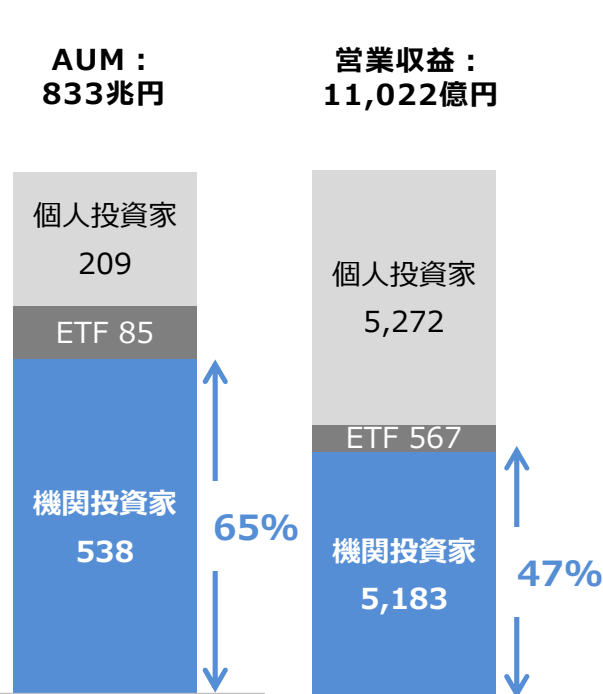
※ こうした中、「機関投資家向けサービス」は、AM会社（投資一任契約や私募投信）、信託銀行（信託契約等）、生保（保険契約）などプレイヤーが多様であり、また、信託銀行や生保で受託した運用をグループのAM会社に再委託する内部取引も存在。こうした背景により、必ずしも十分な統計データが一般にあるわけではないため、今般、金融グループ連結ベースでの「機関投資家向けサービス」の状況を調査。

- 各グループの経営戦略や強みは区々であり、「機関投資家向けサービス」の質の向上及び受益者に付加価値をもたらすための収益基盤の確立に向けた取組に唯一解があるわけでもない。各グループにおいては、レポートで示す業界全体・自社・他社の様々なデータ等も参考に、自らの立ち位置等を把握した上で、ビジネスモデルの妥当性、他社との差別化、更なる成長に向けた課題、解決策等について検討していくことが期待される。

(注) 投資運用・投資助言（法人向け）、私募投信、年金信託等、団体年金保険に関するAUM（24/3末）を合算した上位20社（日系大手金融グループ11社、外資系大手AM9社）の25/3期等の値について調査（内部取引の重複を排した連結ベース）。20社合計で8割程度を占める。

大手20社のAUM・営業収益（機関投資家向け）

(注) AUM：25/3末、営業収益：25/3期。（出所）金融庁



「機関投資家向けサービス」が各社のAUM・営業収益全体に占める割合

	AUM割合	営業収益割合
A社	73%	48%
B社	61%	71%
C社	78%	40%
D社	72%	50%
E社	64%	50%
F社	75%	67%
G社	25%	24%
H社	37%	28%
I社	78%	47%
J社	20%	38%
K社	8%	9%
L社	92%	87%
M社	99%	74%
N社	100%	99%
O社	100%	100%
P社	78%	57%
Q社	89%	58%
R社	72%	30%
S社	71%	21%
T社	77%	29%

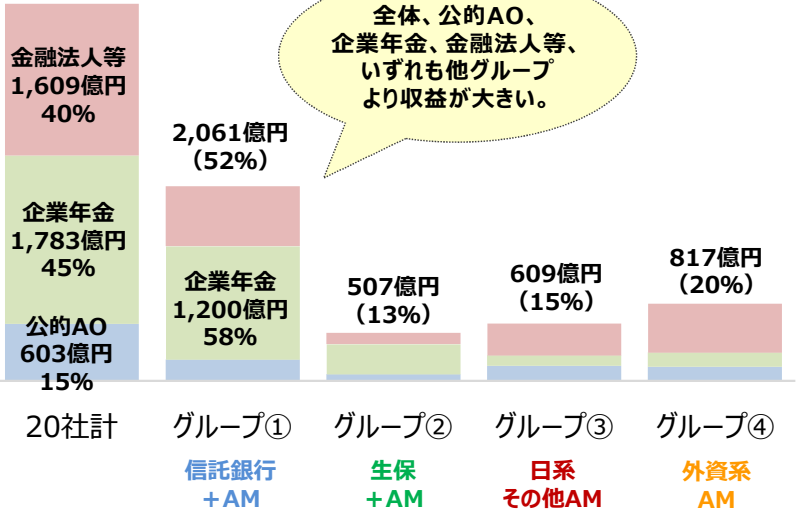
○ 大手20社の営業収益をみると、「企業年金」と「金融法人等」から得る収益が合計で85%と大宗を占めている。類型毎にみると、**信託銀行や生保を有するグループ**では「企業年金」が収益の6割、その他の国内金融グループや外資系では「金融法人等」が収益の6割を占めている。

※ 手数料率（営業収益／AUM）をみると、公的AOが0.02%、企業年金が0.27%、金融法人等が0.12%。**公的AOからの受託は、アクティブ運用よりも料率が低いパッシブ運用の比率が高いこと、受託残高の規模や受託による自社のプレゼンス向上効果を踏まえたディスカウント等により、手数料率が相対的に低く、AUMの大きさに比して収益に占める割合は大きくない。**ただし、多くの社からは、（前述の）プレゼンス向上効果を踏まえ、今後とも積極的に受託獲得に取り組みたいとの意見が聞かれた。また、近年、公的AOにおいて成功報酬体系の導入も徐々に増えてきている（20社のうち14社において、公的AOから成功報酬体系の伝統的資産アクティブ運用を受託）。

大手20社の営業収益（「国内」機関投資家別）

	営業収益（億円）			営業収益割合		
	公的AO	企業年金	金融法人等	公的AO	企業年金	金融法人等
20社	603	1,783	1,609	15%	45%	40%
日系 グループ①（4グループ）	226	1,200	635	11%	58%	31%
グループ②（2グループ）	69	319	118	14%	63%	23%
グループ③（5グループ）	160	110	339	26%	18%	56%
外資系 グループ④（9社）	148	153	517	18%	19%	63%

3,995億円



大手20社のAUM・営業収益（「国内」機関投資家別）

資産・投資戦略			AUM (兆円)							営業収益 (億円)						
			公的AO		企業年金		金融法人等		合計	公的AO		企業年金		金融法人等		合計
国内	株式	アクティブ	8	3%	3	4%	4	3%	15	105	17%	122	7%	124	8%	352
		パッシブ	71	24%	3	4%	6	5%	80	29	5%	48	3%	32	2%	109
	債券	アクティブ	12	4%	7	10%	17	13%	36	69	12%	155	9%	65	4%	289
		パッシブ	39	13%	5	7%	4	3%	48	14	2%	64	4%	25	2%	103
	オルタナ		0	0%	1	2%	3	2%	4	9	2%	44	2%	115	7%	169
外国	株式	アクティブ	10	3%	3	5%	5	3%	18	172	29%	129	7%	204	13%	506
		パッシブ	71	23%	6	9%	4	3%	80	41	7%	92	5%	28	2%	160
	債券	アクティブ	4	1%	5	7%	53	39%	62	59	10%	143	8%	296	18%	499
		パッシブ	78	26%	7	10%	9	6%	93	27	4%	94	5%	59	4%	180
	オルタナ		6	2%	8	12%	18	13%	32	58	10%	398	22%	404	25%	860
マルチアセット・一般勘定			1	0%	16	24%	9	7%	25	11	2%	464	26%	156	10%	631
その他			1	0%	4	6%	4	3%	10	8	1%	30	2%	98	6%	137
合計			303	100%	65	100%	136	100%	504	603	100%	1,783	100%	1,609	100%	3,995
パッシブ			259	86%	19	30%	23	17%	301	110	18%	297	17%	144	9%	552
アクティブ			42	14%	26	40%	100	74%	168	474	79%	991	56%	1,210	75%	2,675
マルチアセット・一般勘定等			2	1%	19	30%	13	10%	35	19	3%	494	28%	254	16%	768

※ 大手20社の受託分についてのデータ。公的AOや企業年金等のポートフォリオの大部分を占めると考えられるが、全体ではないことに留意。

手数料率（営業収益/AUM）

公的AO	企業年金	金融法人等
0.02%	0.27%	0.12%

（注）「機関投資家向けサービス」の値。
AUM：25/3末、営業収益：25/3期。
「金融法人等」には学校も含まれる。

（出所）いずれも金融庁

○ 各グループが得意とするアセットクラスは区々。

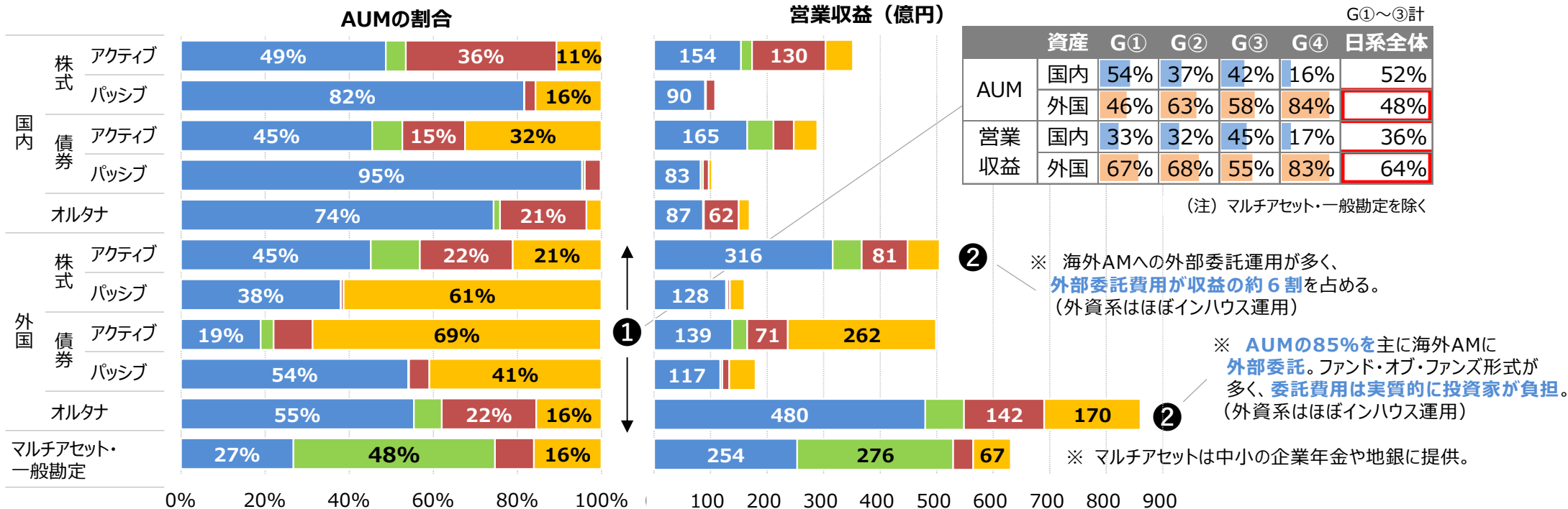
※ グループ毎の特徴

- ① **信託銀行 + AM会社**：11分野のうち8分野でシェアが最も高い。幅広い分野で受託・収益化。
 - ② **生保 + AM会社**：（一定の利回りを保証し、状況に応じて配当を出す）**生保一般勘定**が広く企業年金で活用されており、AUM・収益の約半数を占める。
 - ③ **その他日系AM会社**：**アクティブ（特に内外株式）・内外オルタナ**中心に受託・収益化。
 - ④ **外資系AM会社**：**外債アクティブ**のシェアが最も高い。国内金利環境を踏まえ、金融法人のニーズが強い中、グローバルな運用体制により受託・収益化。
- ※ 外株・外債パッシブ、内債アクティブのシェアも高いが、手数料率が低い公的AOからの受託が多く、収益面での貢献はAUMに比して小さい。

○ 日系大手金融グループ11社の「機関投資家向けサービス」における**AUMの約5割、営業収益の約6割は、外国資産の運用**に関するものとなってきた（下記①）。収益の柱は外国オルタナと外株アクティブであるが、いずれも**主に海外AM会社への外部委託運用が中心**（下記②）。国内資産の運用力向上とともに、**外国資産の運用に関する中期的な方針（インハウス運用と外部委託運用の使い分け等）をどう描くかが経営戦略上の重要なポイント**となってきた。

大手20社のアセットクラス別のシェア（「国内」機関投資家向け）

（注）AUM：25/3末、営業収益：25/3期。（出所）金融庁



- 日系大手金融グループ11社において、「国内」機関投資家からのAUMは過去3年間で55兆円増加。他方で、その要因は時価変動等が主であり、資金流入は9兆円。資金流入の内訳をみると、収益の中心である企業年金からの流入は微増に留まり、公的AOからの流入が主であるが、それも外国株式等の時価上昇に伴うバランスの影響が大きいと考えられる。給付超のDBの増加や企業型DCへの移行、公的年金の積立金活用に影響を与える人口動態等の状況次第では、「国内」機関投資家からの資金流入自体は今後大きく増えない可能性もある。
 - こうした中、日系11社の中には、「海外」機関投資家向けサービスを強化している社もあり、営業収益に占める割合が50%以上の社も存在。5%未満の社も半数以上あり、各社の状況は様々であるが、相対的に割合が高い社では、以下の取組がみられる（組み合わせもあり）。
 - ① 海外のAM会社を買収し、海外顧客基盤と外国資産（株式・債券・オルタナ）の運用機能を獲得することで、海外ビジネスを拡張。
 - ② 自社の海外拠点網を活かし、国内チームで組成した国内資産商品や海外拠点チーム（現地採用）で組成した外国資産商品を海外拠点を通じて海外顧客に展開。
 - 日系大手金融グループにおいては、自社のビジネスモデルにおける海外ビジネスの位置付けを明確化した上で、その強化を志向する社は、こうした取組を通じて、運用力・収益力の向上を図っていくことが期待される（国内顧客の外国資産運用の高度化にも資する可能性）。
- ※ なお、「成長投資金融戦略」（7/21）に基づき、銀行等による機動的な海外AM会社の買収を可能とするため、銀行等が資産運用業と一般業務を兼営する外国会社を保有可能とする制度改正を行う方針。

日系大手11社の過去3年間のAUM増減要因（「国内」機関投資家向け）

単位：兆円	AUM
22/3末（Ⅰ）	280
25/3末（Ⅱ）	335
増減額（Ⅱ－Ⅰ）	+55
資金流入	+9
公的AO	+10
企業年金	+1
金融法人等	▲2
うち学校	+0.1
時価変動等	+45
公的AO	+42
企業年金	+0.3
金融法人等	+3
うち学校	+0.02

日系大手11社の機関投資家向けのAUM・営業収益に占める「海外」機関投資家の割合

	AUM	営業収益
① A社	7%	8%
① B社	19%	52%
C社	3%	3%
D社	0%	0%
① E社	13%	15%
F社	—	—
② G社	30%	54%
H社	14%	20%
I社	3%	2%
J社	3%	4%
K社	0%	1%
平均	9%	27%

日系大手11社の「海外」機関投資家向けのAUM・営業収益（アセットクラス別）

投資対象地域	資産・投資戦略		AUM（兆円）		営業収益（億円）	
国内	株式	アクティブ	5	15%	119	10%
		パッシブ	2	6%	3	0%
	債券	アクティブ	－	－	－	－
		パッシブ	－	－	－	－
	オルタナ		0	0%	1	0%
外国	株式	アクティブ	9	27%	471	40%
		パッシブ	5	15%	12	1%
	債券	アクティブ	7	21%	116	10%
		パッシブ	0	1%	5	0%
	オルタナ		5	14%	450	38%
マルチアセット・一般勘定等			1	2%	10	1%
合計			35	100%	1,188	100%

大手20社（グループ内の運用受託機関含め32社）が「機関投資家向けサービス」の中で最も強化したいとするアセットクラス（回答社数）

（出所）金融庁

（注）大手20社に属する運用受託機関32社毎に1分野を回答。

うち外資系1社からは、アセットクラスに関わらず「その他（OCIO）」と回答あり。

	対象顧客	アセットクラス	合計			
				公的AO	企業年金	金融法人等
日系	国内顧客向け	国内株式アクティブ	6	5		1
		国内オルタナ	4	1		3
		外国オルタナ	3	1		2
		マルチアセット	3		1	2
		国内債券アクティブ	2	1	1	
		一般勘定	2		2	
		外国債券アクティブ	1	1		
	海外顧客向け	国内株式アクティブ	1	1		
		外国株式アクティブ	1	1		
外資系	国内顧客向け	外国債券アクティブ	3			3
		外国オルタナ	3			3
		外国株式アクティブ	1	1		
		外国債券パッシブ	1			1

3. 資産運用会社における「企業調査」の高度化に向けて

- 資産運用会社（AM会社）が国内株式について**良質なアクティブ運用商品を組成**していくためには、**優れた企業や成長する企業の目利きができる人材を質・量ともに確保**することが重要である。
- 調査対象とした13社（日系大手8社、外資系大手2社、独立系3社）は、国内株式アクティブ運用に関して、**アナリストが継続的に又は適宜に企業調査を実施**。大手10社では運用部門から独立した調査部門に企業セクター別等でアナリストを配置。独立系3社では、運用戦略毎にファンドマネージャーとアナリストを一体的に配置する社や、ファンドマネージャーがアナリストを兼務する社がある。
- 各社のアナリストの年齢構成をみると、**大手社のうち数社においては、50代以上の割合が高い一方、40代の割合が非常に低い傾向**。こうした社を含め、**13社中11社が後継者の採用・育成について課題認識**を有している。
- 良質なアクティブ運用商品を提供していくため、各社において、**企業調査能力の維持・発展に向けた計画的な取組が期待**される。

アナリストの年齢別人数割合

※ 50代以上が多く、40代が少ない社は、その要因として、バブル期の大量採用、就職氷河期やリーマンショック期の採用抑制を挙げている。

	アナリスト人数	20代	30代	40代	50代以上
ア社	13	0%	15%	15%	69%
イ社	31	23%	16%	6%	55%
ウ社	15	13%	33%	7%	47%
エ社	15	13%	27%	20%	40%
オ社	13	23%	31%	8%	38%
カ社	18	44%	17%	6%	33%
キ社	21	24%	24%	19%	33%
ク社	21	10%	19%	43%	29%
ケ社	21	19%	33%	19%	29%
コ社	17	24%	35%	18%	24%
サ社	13	31%	31%	15%	23%
シ社	15	0%	33%	47%	20%
ス社	10	10%	30%	50%	10%
平均/計	17	19%	26%	20%	36%

（出所）いずれも金融庁

課題解決に向けた各社の取組（例）

若手アナリスト育成

- **若手をシニアのアナリストの下にマンツーマンで配置し、研修を実施**。担当セクターに配属後も**シニアのアナリストが伴走し、自走を支援**。

社内登用

- アナリスト業務を希望する社内他部署の者には**社内複業制度を利用し**、アナリスト業務を一部経験させ、適性があればアナリストに登用。
- アナリスト候補として、**若手社員をグループ内・社内からリクルート・育成**。
※ 従来のリクルート数を増員している社もあり。

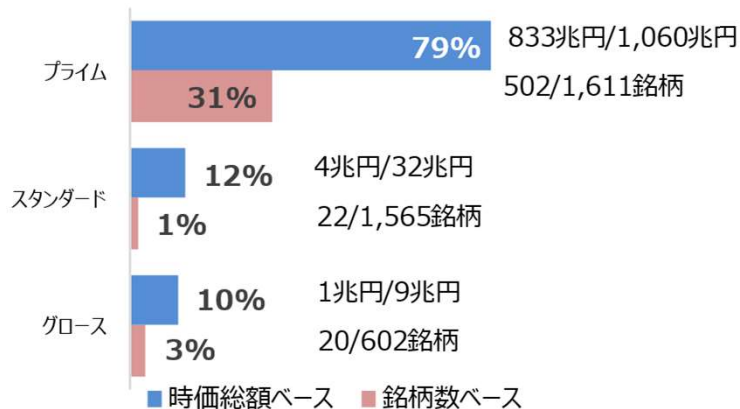
中途採用

- 同業他社だけでなく、**投資銀行の調査部門や事業会社の経営企画部門など、広く企業分析経験を持つ人材に門戸を広げて募集活動を実施**。
- **計画的に即戦力人材を採用**。採用した人材を**教育係として若手の育成**にも活用。

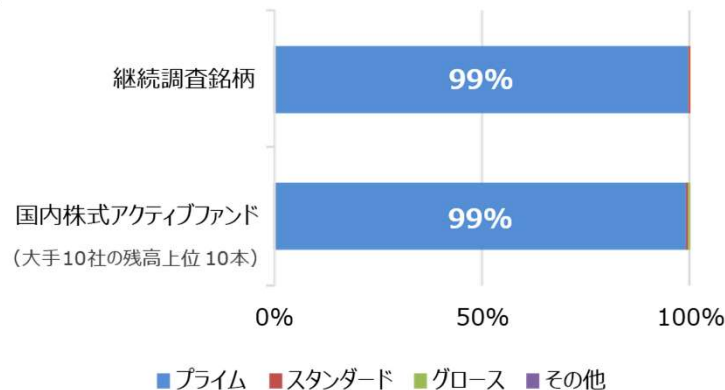
- 調査対象13社のうち12社では継続的に企業調査を実施する銘柄が存在。継続調査銘柄において、各社平均では、時価総額ベースで**プライム上場企業の約8割、スタンダード上場企業・グロース上場企業の各々約1割**をカバー（1社当たり平均544銘柄）。
- また、各社平均では、**継続調査銘柄のうち約99%**（時価総額ベース）が**プライム市場銘柄**となっているほか、大手10社の**残高上位の国内株式アクティブファンド**でも**プライム市場銘柄の組入率が約99%**（運用受託残高ベース）となっている。その理由として、以下が挙げられている。
 - ① 一定規模以上のファンドのパフォーマンスに貢献するには、**一定金額以上の時価総額・売買代金の銘柄**を組み入れる必要。
※ 大手社10社中6社は時価総額を考慮して銘柄を選定。その全社において**時価総額100億円以上を目安**としている。
 - ② TOPIXの中から優良銘柄を選定しているが、現行のTOPIXにはスタンダード・グロース市場銘柄がほとんど含まれていない。
 - ③ コーポレートガバナンス改革が進展するプライム市場は投資魅力が向上している。
 - ④ スタンダード・グロース市場銘柄については、証券会社のアナリスト（セルサイドアナリスト）から得られる情報や企業のIR情報が限定的。

継続調査銘柄の各市場カバー率（平均）

（注）調査対象13社のうち継続調査をする12社の平均。

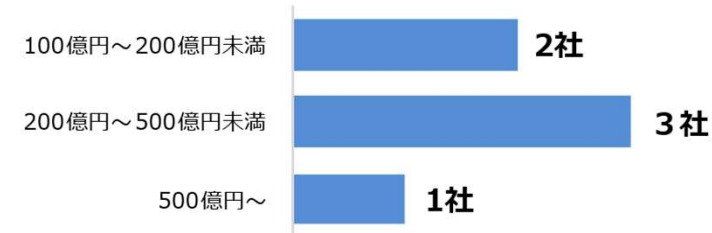


各市場区分の割合

（注）継続調査銘柄が存在する12社の平均。
国内株式アクティブファンドは、大手10社の残高上位10本（計100本）の平均。

継続調査銘柄選定における時価総額下限の目安

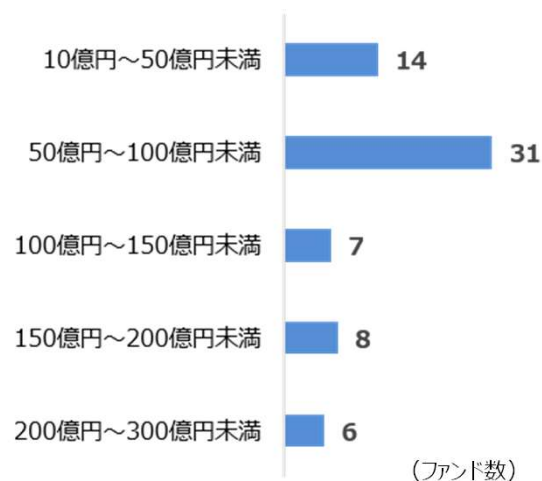
（注）時価総額を考慮する6社。



- 多くのAM会社は、（一定規模以上のファンドに時価総額が小さい銘柄を多数組み入れることは難しいが、他方で、）「中小型」株式には、**情報の非対称性が存在し、独自調査及び投資の優位性を確保**できる可能性があるとしている。調査対象13社のうち12社は、こうした投資ニーズに応えるべく、一般的なアクティブファンドに加え、国内「**中小型**」株式アクティブファンドを組成している。
- 各社においては、継続的に調査する「中小型」銘柄は少ないものの、各々の社内リソースを踏まえ、適宜に企業調査を実施（専担のアナリストが調査する社、大型株式を調査するアナリストが中小型株式も調査する社、アナリストではなくファンドマネージャーが調査する社などがある）。
- こうした企業調査を踏まえた各社の国内「中小型」株式アクティブファンドについてみると、その性質上、一般的なアクティブファンドと比して、**時価総額が相対的に小さな銘柄も組み込まれている、スタンダード・グロース市場銘柄の割合も高い**ものもある（平均で21%）といった特徴がある。また、**過去10年の平均リターンをみると、インデックスを上回るファンドも多い**。

国内「中小型」株式アクティブファンドの組入銘柄の最小時価総額

（注） 調査対象13社の残高上位10本
（10本に達しない社もあり）：66本



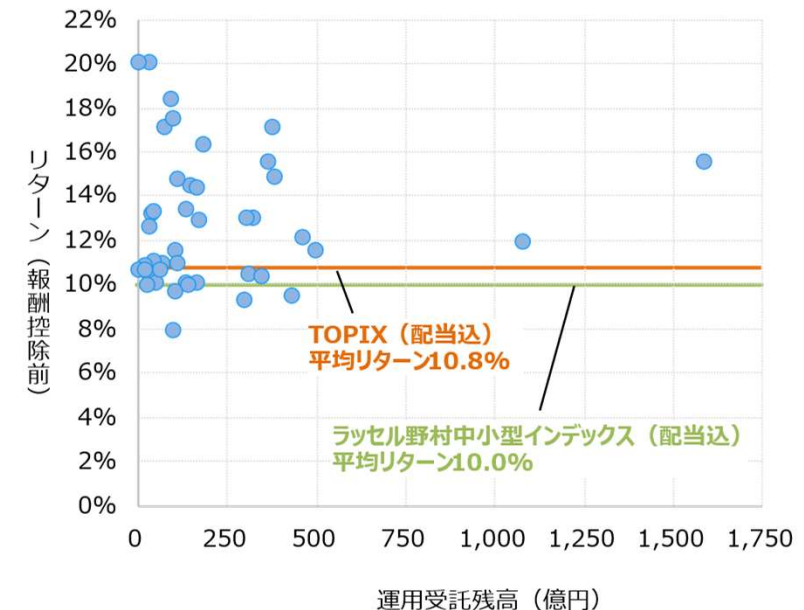
国内「中小型」株式アクティブファンドの組入銘柄（各社のファンド平均）

（注） 調査対象13社の残高上位10本
（10本に達しない社もあり）：66本

	ファンド数	プライム	スタンダード・グロース・その他
A社	10	81%	19%
B社	10	79%	21%
C社	10	76%	24%
D社	2	95%	5%
E社	3	55%	45%
F社	8	77%	23%
G社	2	90%	10%
H社	4	76%	24%
I社	0	-	-
J社	3	91%	9%
K社	6	82%	18%
L社	2	40%	60%
M社	6	86%	14%
計/平均	66	79%	21%

国内「中小型」株式アクティブファンドの運用実績（過去10年間の平均リターン）

（注） 調査対象13社の残高上位10本のうち、直近10年間の運用実績がある43本。



（注） 2025年9月末時点。（出所）いずれも金融庁

- 国内「中小型」株式の調査では、企業やセルサイドアナリストから得られる情報の不足、AM社の調査リソースの制約等の課題が指摘されている。こうした中、**AM会社の取組の中には、工夫事例も存在**。国内「中小型」株式アクティブファンドを運営するAM会社においては、こうした事例も参考に**企業調査の高度化に向けた取組を進めることが期待**される。
- また、機関投資家からの資金調達を志向する上場企業には、**東証からの「資本コストや株価を意識した経営」や「高い成長を目指した経営」の要請を踏まえ、改善計画の策定や成長戦略・目標のブラッシュアップ、積極的なIR等**について、一層の取組の進展が期待される。

企業調査の高度化に向けた取組事例

- 過去20年間、概ね全ての**新規上場企業に対し、上場時に接触**。注目企業には**上場後もフォロー**し、業績に変化があれば取材を依頼。
- クロスオーバーファンドを設立する中で、**非上場の優良企業にアクセス**。面談で**将来性があると判断すれば時価総額に関わらず調査継続**。
- **AIを活用**し、開示情報や過去データから投資スタイルに合致する可能性のある銘柄を**一次スクリーニングをするためのシステムを自社開発**。
- **ディープテック等の新たな分野に係る専門知識は**、グループ会社に限らず、**業界内で最も知見を有するセルサイドアナリストに取材**。
- ビジネスモデルに合わせて**取材項目の一部をフォーマット化**。KPI等の情報開示が少ない企業には、**開示してほしいKPIを伝達**。
- **調査対象銘柄に対し独自のスコアを付与**。定量・定性面を合算して評価し、特に成長性と競争優位性、マネジメントのクオリティを重視。スコアリングは企業の優劣の可視化に有効であり、企業の行動変容も促す。**対話を契機に大きく企業価値が向上した事例もある**。

AM会社による企業（特にスタンダード・グロス上場企業）への期待

- **決算説明会を開催しない企業や、IR取材を受けない企業**が散見される。上場していながら株式市場を意識していない企業が多いことが、投資家の無関心を生み、低流動性の一因となっており、更なる対応を期待する。
- **多くの企業で開示が最低限**に留まっている。特に事業内容の理解に寄与しないセグメント開示（例えば、主要事業以外を「その他」で一括りにするなど）が散見される。より実態に即した細かい情報開示があれば、投資家は企業の将来性を描きやすくなる。
- 面談にはIR担当者だけでなく、**経営者本人が臨むことを期待**する。理由としては、①事業に対する「熱量」を直接感じられること、②経営者の人物像が企業文化を形成する背景を理解できること、③IR担当者が経営者の考えを十分に代弁しきれないケースがあることが挙げられる。

4. 資産運用会社における「生成AI」の更なる利活用に向けて

- 多くの大手資産運用会社では、生成AIに関して、専担組織等と各部門が連携し、各部門のニーズ等に基づきユースケースを創出している。例えば、**リサーチやレポーティング等において生成AIを利活用**している社が多い。
- 生成AIの導入・利活用にあたっては、**データベース設計・構築、説明可能性の担保等を課題**に挙げる社が多い。
- こうした**生成AIの利活用は、資産運用会社の運用高度化や業務効率化に資する**ものと考えられる。生成AIの利活用を志向する社においては、**経営陣の主体的な関与の下で、適切なガバナンス**や生成AIの利活用に適した**データマネジメント体制等を構築**するとともに、業界においては、**利活用事例等の共有**を進展させていくことが期待される。

大手13社における生成AIの導入状況（回答社数）

	導入 (準備中含む)	検討中
商品企画	7	2
マーケティング	8	1
セールス	8	1
リサーチ	11	2
ポートフォリオ管理	6	4
トレーディング	4	3
パフォーマンス分析	5	3
リスク管理	5	4
コンプライアンス	7	5
取引決済照合	2	5
ファンド管理	2	6
レポーティング	11	2
スチュワードシップ活動	10	2

（注）2025年11月末時点。日本の投資信託・投資一任契約の運用受託残高上位の日系大手10社、外資系大手3社。

（出所）いずれも金融庁

生成AIの主な利活用事例

運用の高度化に向けた事例

リサーチ

- **定量・定性的なデータ・情報に基づき、市況判断の叩き台作成**に活用。また、生成AIに運用方針等の判断プロセスをインプットし、**新たなテーマ探索や銘柄選定の検討**に活用。【日系】
- 決算説明資料、ニュース、証券会社のレポートなどの非構造化データに基づき、個別企業の分析や業績見通しの検討を行い、**超過収益（α）を確保できる投資手法の検討**に活用。【外資系】

業務の効率化に向けた事例

レポーティング

- **投資環境や運用経過に係るコメント、運用報告書案の作成**に活用（現時点でも年間約1,000時間の業務時間を削減）。【日系】

スチュワードシップ活動

- 議決権行使ポリシーに基づく**各議案の賛否検討**に活用。【外資系】

5. 運用高度化等に向けた継続的なモニタリング

- 資産運用立国の実現のためには、資産運用業が投資家から信頼される存在になるとともに、その運用力の向上が不可欠である。特に、大手資産運用会社を擁する金融機関グループにおいては、**グループ全体として顧客の最善の利益を勘案した運営体制やガバナンス体制の構築及びその実効性確保に取り組む必要**がある。
- こうした観点から、金融庁は大手金融機関グループに対し、**資産運用ビジネスの経営戦略上の位置付けを明確にし、運用力向上やガバナンス改善・体制強化を図るためのプランの策定・公表を要請**した。これを受け、17の金融グループからプランが公表され、以下のような取組が進められている。

① 経営戦略上の位置付け

- 資産運用ビジネスをグループ内の主要事業と並ぶ中核的な柱として位置付け、今後の成長領域として注力。
 - ・ 資産運用ビジネス強化に向けた体制整備（グループ内における資産運用会社の格上げ、グループ親会社における資産運用ビジネス統括部署の新設）
 - ・ 資産運用ビジネスの方針・計画に資産運用会社の声をより反映させるためのプロセスの採用
- ⇒ グループ内における資産運用会社の地位向上等を通じ、**資産運用会社の負う受託者責任を尊重**するとともに、**資産運用サービスの向上に向けた取組をグループとして強力に支援**していくことが期待される。

② 運用力向上

- 顧客ニーズを踏まえた運用対象の拡充、運用力強化。その実現に向けたグループ内外の運用知見の活用、人材の確保・育成。
 - ・ オルタナティブ資産運用の拡充やアクティブ運用の強化に向けたグループ内運用機能の集約及び海外資産運用会社の買収・提携
 - ・ 運用部門独自の報酬体系（実績連動型報酬等）導入による人材確保、パイロットファンドの運用や海外派遣を通じた運用人材の育成
- ⇒ **専門性の高い運用人材の確保・育成を図り、運用力強化に向けてグループとして戦略的に取り組んでいく**ことが期待される。

③ ガバナンス改善・体制強化

- 資産運用会社の社長の適性を確保すべく、社長に求められる資質・要件等の明確化、独立社外取締役等の外部目線の活用。
 - ・ サクセッションプランを策定し、独立社外取締役等を含む会議体において議論の上、社長に求める要件を満たす人材を選定
 - ・ 社内やグループ外から資産運用業の経験の豊富な人材が社長に就任する例の増加
- ⇒ 引き続き、グループ親会社には、資産運用会社の負う受託者責任を十分に理解した上で、**資産運用サービスの向上に資する適切な社長の人選**を行うことが求められる。また、**資産運用会社の独立社外取締役**には、形式的な関与にとどまることなく、**顧客の最善の利益を確保する観点から、実質的に機能**することが期待される。

○ 日本版EMP（新興運用業者促進プログラム）に関する進捗

- 金融機関 → 新興運用業者（EM）の積極的な活用等を金融庁から要請。これまでに**EMPに関する取組事例**を提出した機関の**合計は27社（銀行：8社、証券：2社、生保：11社、損保：5社、その他：1社）**。このうち複数社にヒアリング実施。
- アセットオーナー → 2024年8月、内閣官房において策定された**アセットオーナー・プリンシプル**において、運用委託先の選定にあたって、「新興運用業者を**単に業歴が短いことのみをもって排除しない**ようにすることが重要」である旨を記載。2026年6月末時点での受入れを表明している主体は369。
- 規制緩和 → **金商法改正**により、EMが運用に専念できるよう、**計理業務・コンプライアンスのための業務**を受託する業者の**登録制度を創設**し、登録業者に外部委託する場合に**参入要件を緩和**。2026年6月末時点での登録業者は5社。

<金融機関による新興運用業者への出資や運用委託に関する取組>

（大手生保）

- これまでも**毎年100億円程度EMへ運用委託**（具体例：シード～レイター期の国内IT系スタートアップを投資対象とするVC、PEファンド）。今後も**年間最大300億円程度の投資・出資を行う**（2000年以降、累計約33社・**1,330億円**の投資・出資）。
- これまでに(2018～24年度)、**国内上場株エンゲージメントファンドやPD・PEファンド等のEMへ累計約370億円の投資実績**。2024～26年度では、インハウス運用の補完として、プライベートアセットに6,000億円の投資を計画、この枠内でEMの積極的な活用を検討(いずれもコミットメントベース)。

（大手銀行グループ）

- トラックレコードのない**EM（社内含む）への投資推進等を目的とした投資枠を設定し、1,600億円まで拡大予定**（実績：国内バイアウトファンド、シード～アーリー期のVCに**計50億円**）。
- 中期的に総額**500億円の投資の積み上げを目標にEM投資枠を設定**。PE・VC向けのファンド・オブ・ファンズや日本株ヘッジファンドへの投資実績。

<新興運用業者への支援>

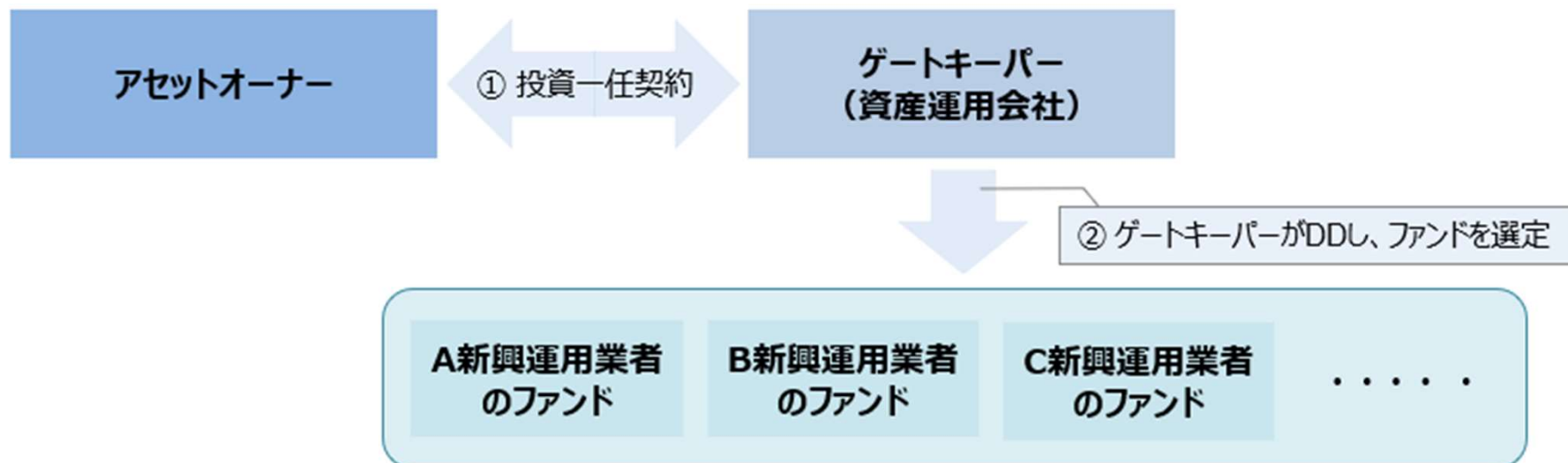
- 東京都・FinCity.Tokyo：① **資産運用業の開業支援**を目的とした**Tokyo独立開業道場**の開催（2019年～）、② 特色ある**EM**を国内外の**アセットオーナーに紹介**することを目的とした**EM Showcase**の公表、③ **EMとアセットオーナーのマッチング**を目的とした**ワークショップ等**の開催
- 金融庁：**アセットオーナー/ゲートキーパー・ベンチャーキャピタル ミートアップ**の開催（金融庁・経済産業省・日本ベンチャーキャピタル協会共催）（2025年2月、2026年2月）

【各金融機関のEMPの投資対象と新興運用業者の投資戦略】

- EM（新興運用業者）の投資戦略としては、上場株式を対象としたロングオンリー戦略も多い一方、各金融機関がEMPにおいて投資しているファンドは、**PEやVC等、インハウス運用での対応が難しい領域が中心**となっている。
- ロングオンリー戦略については、金融機関のインハウス運用と競合しやすく、採用のハードルが高くなる傾向がある中、**EMならではの運用哲学や運用手法の独自性を明確にし、どのような付加価値が提供できるかを分かりやすく示していく**ことが有効と考えられる。

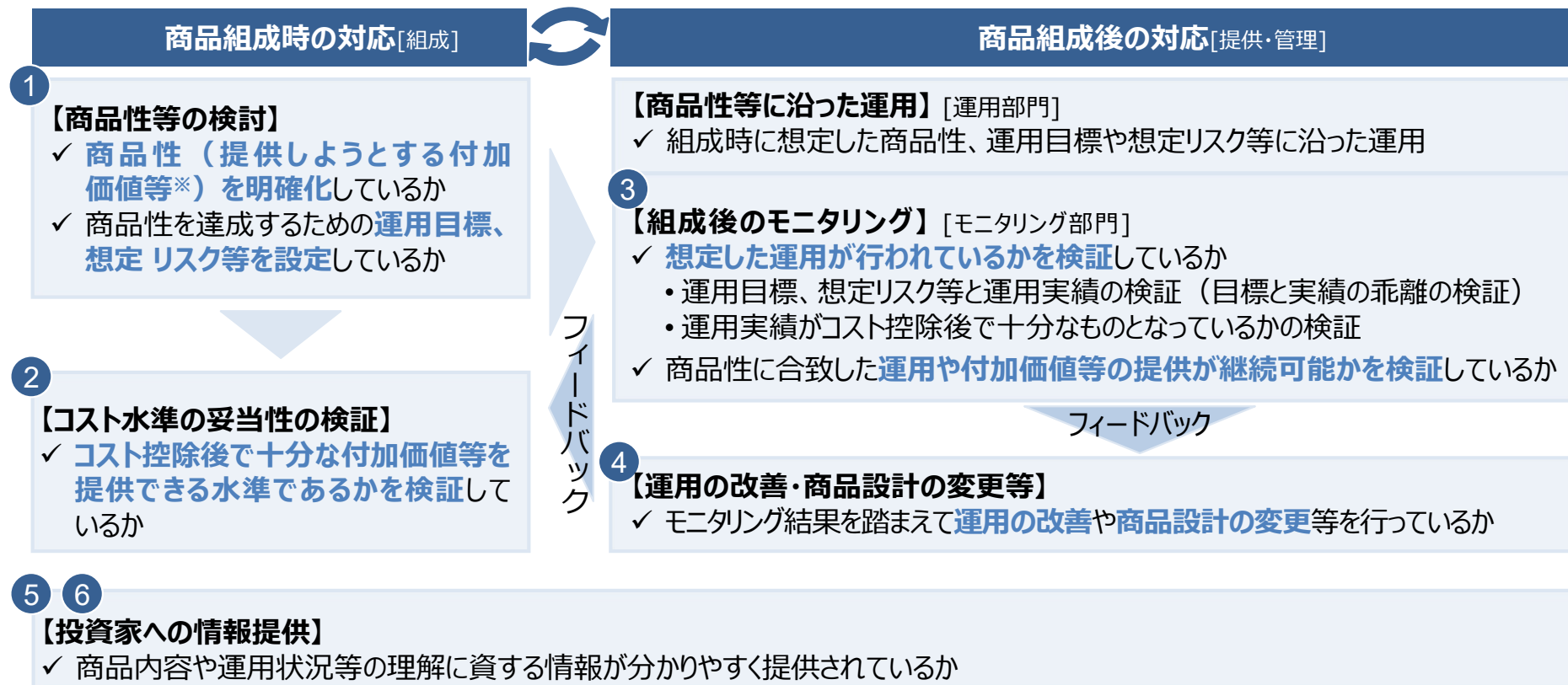
【アセットオーナーによるゲートキーパーの活用】

- **年金基金等のアセットオーナーは、一般的にEMの評価（デューデリジェンス：DD）を行うための知見や経験が十分でないため、投資判断が難しく、運用の委託が限定的となっている**点が課題として指摘されている。
- 他方で、足元では、アセットオーナーが資産運用会社と投資一任契約を締結し、**資産運用会社がゲートキーパーとしてEMに対するDDを実施することにより、EMに投資する事例**（下図）もみられる。
- この場合、アセットオーナーは、**資産運用会社の知見を活用することで有望なEMにアクセスできる**ほか、運用実績を確認しながら段階的に投資額を増やすことも可能となる。また、**EMは、ファンドの設定等に係る業務を資産運用会社に任せることで、運用に専念しやすくなる**ほか、個々のアセットオーナーに対して直接アプローチするのではなく、DDを担うゲートキーパーを介することで、**より効率的に自社の運用の特徴や強みを伝える**ことが可能となる。さらに、資産運用会社はEMの目利きやDD実施の対価として報酬を得ることができる。
- このように、**資産運用会社や信託銀行等がゲートキーパーの役割を担い、アセットオーナーとEMを効果的につなげる枠組みが広がる**ことが期待される。



- **安定的な資産形成に資する良質な商品を提供するには、プロダクトガバナンスを確立**することが求められる。また、適切なプロダクトガバナンスにより、運用品質の維持・向上を図り、高い付加価値等を提供し続けることで、投資家の信頼を獲得し、運用資産残高の拡大につながることも期待される。
- これまで大手社のプロダクトガバナンスに係る取組は、不芳ファンドへの対応が中心となっていたが、そもそも不芳ファンドとならないよう、すなわち**商品ライフサイクルを通じて「顧客が負担するコストに見合った十分な付加価値等」を提供し続ける**ことができるよう、**商品組成時の商品設計（運用目標・想定リスク等の設定、コスト水準に係る検証）や組成後の品質管理（モニタリング、運用改善・商品設計の変更等）を適切に行っていく**ことが必要である。昨事務年度に続き、以下の着眼点に基づき、取組状況のフォローアップを行った。

プロダクトガバナンスに係る対話の着眼点



※ 提供しようとする付加価値等：超過リターン、高いインカム収入、アクセスの困難な資産への投資などが考えられる。

商品組成時の対応

- 商品組成時には、**商品性（提供しようとする付加価値等）を明確化した上で、商品性を達成するための運用目標や想定リスク等を適切に設定するとともに、コスト水準が「コスト控除後で十分な付加価値等を提供できる」水準となっているかを検証**することが重要である。

【前回の対話以降の対応状況】

【課題と考えられる事例】

1

商品性等
の検討

運用目標
等の設定

- 前回の対話では、アクティブファンドでも運用目標や想定リスクが設定されていない事例が多くみられたが、今回の対話では、大手社を中心に**新商品だけでなく既存商品についても、運用目標や想定リスク等の設定を進める動き**が確認された

外部委託
での対応

- 既存商品については、外部委託先との間で事後的に運用目標等について合意・設定することが難しいことを踏まえ、**社内において品質管理を目的とした運用目標を独自に設定し、モニタリング及び外部委託先との対話に活用**する事例がみられた

検討内容の
記録・保存

——

- 新たに運用目標等を設定するにあたり、**既存商品についても達成可能となるよう目標水準を調整した結果、コスト控除後の超過収益がわずかにプラスとなる水準に設定しているなど、顧客目線で十分な投資家リターンを提供できる目標となっていない**

- 新商品についても、引き続き、**外部委託先との間で運用目標、想定リスク等を明確化していない**

- 商品組成時の**商品性に係る検討内容（商品設定の意図、品質の確保、信託報酬の妥当性等）が議事録や資料として十分に記録・保存されていない**ため、商品性の妥当性に係る事後的な検証や、商品性に沿った運用等が困難となるおそれがある

2

コスト水準
の妥当性
の検証

アクティブ
ファンドの
コスト水準

- **信託報酬の上限に関するルールの見直しを行った事例や、十分な投資家リターンを提供するための基準等の設定に向けた検討を進めている**事例が確認された
（例）アクティブファンドの信託報酬については、トータルリターンではなく超過リターンを基準とするルールへ変更し、実務上は「目標超過リターンの半分以下」を目安とする

- 既存商品も広く達成可能となるよう、**評価基準を調整した結果、コスト控除後で十分な投資家リターンを提供できないコスト水準となっている**

（例）アクティブファンドの信託報酬を、「 α 創出の対価」（上限を期待 α の50%と設定）に「アクセスコスト」（投資信託という商品・サービスを利用することに伴うコスト）を加えたものとしている場合、**投資家リターンがほとんど残らない場合がある**



商品組成後の対応

- 商品組成後は、組成時に設定した商品性等に基づいて運用を行い、**モニタリング部門等は組成時の設定に基づき、コストに見合う十分な付加価値を提供できているか、商品性に合致した運用が継続可能かを検証**することが重要である。
- さらに、こうした検証結果を踏まえ、**必要に応じて運用プロセスの改善や商品設計の変更（ファンド併合等）を行うことで品質を維持**することが求められる。

【前回の対話以降の対応状況】

【課題と考えられる事例】

3

組成後の
モニタリング

運用目標
等の活用

- **運用目標の達成度に係るモニタリングを実施した上で、「目標とする超過収益を創出するために必要なリスクを適切に取ることができているか」といったリスクモニタリングも行っている事例が確認された**
(例) リスク水準が過度に低い、または高い状態にある場合には、運用担当者との対話を通じて是正を促す

- 運用目標を設定したにもかかわらず、それを下回っていてもコスト控除後の超過収益がわずかでもプラスであれば改善検討対象とならないなど、運用目標がモニタリングに活用されず、**顧客目線で十分な投資家リターンを提供できているかの検討が不足している**

外部委託
での対応

- **商品の品質管理を目的とした社内の運用目標に基づき、継続的に運用状況等をモニタリングし、その結果を踏まえ、外部委託先と対話を行うとする事例が確認された**

- 引き続き、外部委託先との間で運用目標や想定リスク等に係る取決めを行っていないため、**外部委託先の運用状況等を十分にモニタリング・評価できていない**

4

運用の改善
商品設計の
変更等

運用の
改善等

- 一部の大手社においては、パフォーマンスが大きく悪化したファンド（不芳ファンド）を抽出し、事後的に対応する従来の体制から、**運用目標に対する達成状況等を継続的に把握し、必要に応じて早期に対応する体制へと移行する動きがみられる**

- **運用目標がモニタリングの評価基準として十分に活用されていないため、運用部門への有効なフィードバックにつながっておらず、適切な運用の改善が行われていない**

投資家への情報提供

- 投資家が金融商品の特性等を正しく理解し、適切な商品選択を行うためには、**商品性（享受する付加価値等）や負担するコスト、パフォーマンス状況に関する情報が分かりやすく提供されている**ことが重要である。

【前回の対話以降の対応状況】

【課題と考えられる事例】

5 商品性等の 情報提供	実質的な 費用の開示	● 前回の対話で確認された、<u>交付目論見書でスワップ等の費用を数値で開示しているものの、実質的な費用に加えていないため、投資家が負担するコストの全体像が把握しづらくなっている事例</u>について、実質的な費用に含めて開示していることが確認された	● 運用に当たって発生する短期金利コスト（借入コスト）について、過去の実績等の具体的な数値（例：米国短期金利4%）は開示されていないため、投資家が実質的に負担するコストが把握しづらくなっている ● 円建て社債のクーポン部分でデリバティブ等を活用し、追加リターンを狙うファンドについて、デリバティブ等の実質的な費用が十分に開示されていない ⇒ 料率変動するため、事前に具体的な数値を示すことが困難な費用等については、過去の実績値や想定される料率水準、その算定方法を開示するなど、コスト水準等の理解に資する情報提供を図ることが望まれる
6 パフォーマンス状況の 情報提供	配当込み 指数への変 更	● 前回の対話で確認された、<u>交付目論見書や月次レポート等において、比較対象として配当抜き指数を利用しており、運用実績について顧客に誤解を与えるおそれがある事例</u>について、配当込み指数に変更していることが確認された	● ベンチマークを配当抜き指数から配当込み指数へ変更したファンドについて、変更前後の指数を連結して表示している このような表示方法は、変更前の期間については配当抜き指数との比較を継続することとなり、結果としてファンドのパフォーマンスが実態以上に良好に見えるなど、投資家に誤解を与えるおそれがある
	代表的な 指数との 比較	● パフォーマンス状況を顧客に分かりやすく伝えるために、ベンチマークのないファンドにおいても、基準価額の推移とともに参考情報として市場の代表的な指数の推移を提供している事例が増加している	● 月次レポートで継続的に参考指数を開示していないファンドについて、パフォーマンスが良好な時期のみ、販売用資料に参考指数を掲載し、その比較を行っており、期待されるパフォーマンスについて投資家に誤解を与えるおそれがある

- 資産運用会社が中長期的により高い投資リターンを顧客にもたらすためには、建設的な「目的をもった対話」（エンゲージメント）等を通じて、**投資先企業の企業価値向上や持続的成長を促すことも重要**である。
- **アクティブ運用**においては、より高いパフォーマンスを実現する手段の一つとして投資先へのエンゲージメントが行われている。足元では、**中長期的に企業価値の向上が期待される企業を中心に対象を絞り込み、深度あるエンゲージメントを行う体制を整備**する動きが複数確認されている。
- **パッシブ運用**におけるエンゲージメントは、主に投資対象全体の底上げを目指して行われているが、**投資先企業数が多い一方で、エンゲージメントに係るコストが必ずしも報酬に含まれておらず、報酬水準が低い**ため、**効率的で効果的なエンゲージメントの実施が課題**となる。
- **アクティブ運用においてはエンゲージメントの更なる高度化・深化を図るとともに、パッシブ運用においては効率的・効果的に市場全体の底上げを図ることにより、両者を通じて、継続的な投資リターンの拡大及び市場全体の企業価値の向上につなげていくことが期待される。**

<パッシブ運用における課題への取組（効率化）事例>

①企業情報の分析等に係る効率化

- ・ 投資先企業の公表資料からの**財務・非財務情報の収集・整理・分析作業**や、定時株主総会の**議決権行使等に係る情報収集・一次判断**における**人工知能（AI）の活用**
- ・ 過去の対話内容や財務・非財務情報、議決権行使結果等を社内で共有するための、投資先企業に関する情報を一元管理できるツール等の活用

②協働エンゲージメントの活用

- ・ **複数の資産運用会社でエンゲージメントのテーマや目線をそろえた上で、各社でエンゲージメントを分担**することで、特定のテーマに係る長期的かつ継続的なエンゲージメントを実施

③アセットオーナーへの報告内容の合理化

- ・ アセットオーナーごとに求められる報告内容・様式が異なり、対応の負荷が大きくなっている中、複数の資産運用会社がアセットオーナーの意見も踏まえ、「日本版スチュワードシップ・コード」に対応した**標準的な報告項目を盛り込んだ報告様式を作成し、その活用をアセットオーナーに提案**

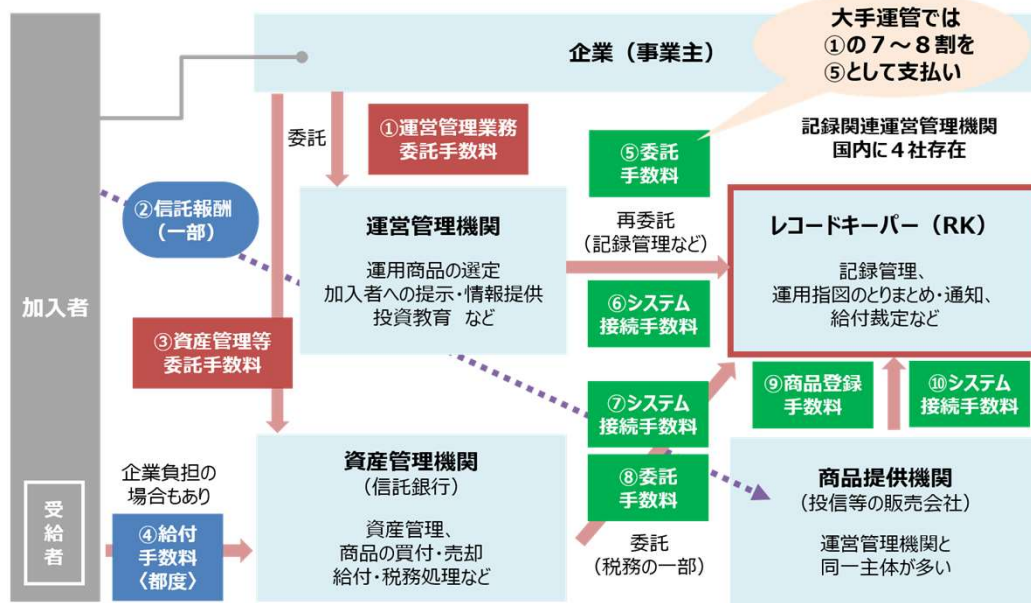
④議決権行使と投資先企業との対話の効果的な組み合わせ

- ・ 議決権行使基準を明確化したうえで、**企業経営者の結果責任に関する基準（ROE、TSR等）については厳格な議決権行使を行うことで経営規律を働かせる**とともに、**対話の内容を中長期的な企業の成長に資する重要性の高いテーマに絞り込む**等の取組により、限られたリソースで効果の最大化を目指す

6. 「企業型DC・iDeCo」の環境改善に向けて

企業型DCのビジネス構造

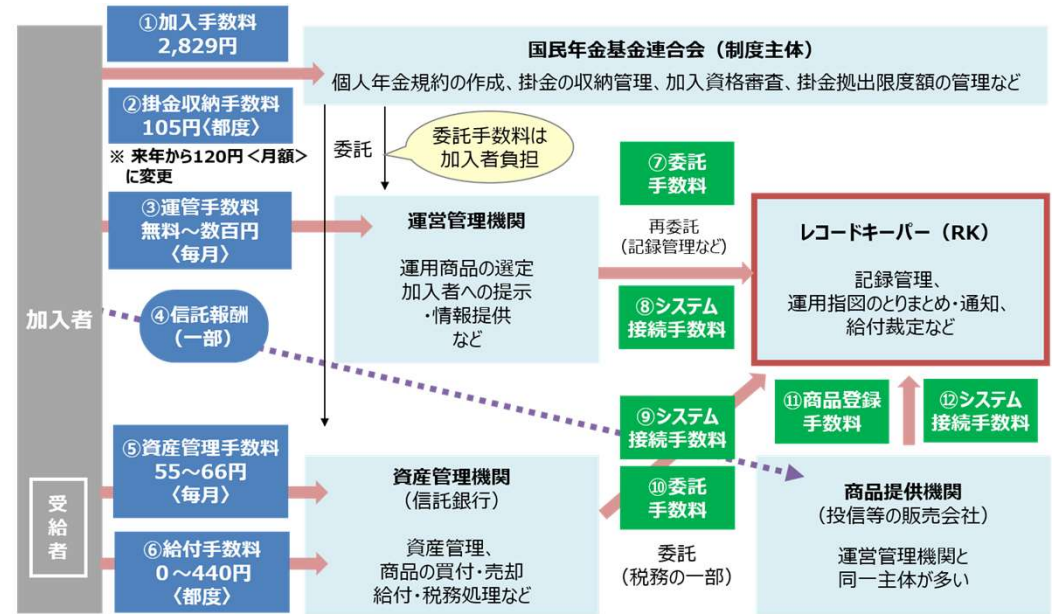
(出所) 金融庁



iDeCoのビジネス構造

(出所) 金融庁

(注) 手数料水準は昨年のレポートから一部更新。



(注) 運営管理機関（**運管**）は、事務の効率化の観点から、企業型DC・iDeCoの記録管理等の業務を行う専門機関として**RKを共同出資**により設立。
 (大手2社がこれに該当。他の2社は単一の運管が設立又は運管自身で実施し、他の運管からも業務を受託。)
 (大手2社には、各々70前後の金融機関が出資。2社合計で、企業型DCのシェアは計95%程度、iDeCoのシェアは計70%程度。)

ポイント

- 多くの運管で**DCビジネスは赤字**（企業型DCで半数、iDeCoで約7割の運管が赤字）。
- 企業型DCについて、大手運管では、企業から得る手数料**収入の7～8割はRKへの委託手数料支払い**に充てられている。
- 運管からは、**RKの手数料水準や体系の在り方、業務の効率化・合理化について改善余地**があるとの意見がある。他方で、RKからは、制度改正対応を含め、**現在の収益では将来のシステム費用を賄えない**おそれもある、運管からの個別依頼により業務が複雑化している面もあるとの意見がある。
 ※ あるRKを利用する運管では提供可能な「信託報酬が低い投資信託」が、別のRKを利用する運管ではRKに支払う手数料率が当該投資信託の信託報酬率（商品提供機関の取り分）を上回っており、採算割れのため提供できていないとの意見もあり。
- **多くの運管はRKのサービス利用者であるとともにRKの株主**。事務的なコストやハードルに加え、出資関係から**RKを乗り換えることは難しい可能性**。
- このような関係性に鑑み、各々のRK・運管においては、加入者等の最善の利益や双方のビジネスの持続性に配慮しつつ、短期的及び中長期的視点から、**手数料の在り方、業務の効率化・合理化、将来的なシステムの在り方等について議論**を行うことが重要。

- 昨年のレポートを踏まえ、運管とRKにおいても、様々な検討がなされているが、必ずしも**大きな改善に繋がる検討が進められているわけではない**。
- こうした中、政府においては、DCがNISAと比べ多数の主体が関与する制度である実態や、iDeCo加入者数（約400万）はNISAの口座開設者数（2,800万以上）の1/7以下でありその差も年々拡大している実態を踏まえ、「日本成長戦略」・「成長投資金融戦略」（7/21）に基づき、**手続の簡素化やコストの低減に繋げるよう、制度の効率化・シンプル化に向けた大胆な改革を検討**していく方針。
- 運管・RKにおいても、今後の**顧客基盤の見通し**を踏まえつつ、**足元の取組によって持続可能で加入者のニーズにも応えられるビジネス構造に行き着くことができるのか**を検討し、**現行の枠組みを前提とした取組では限界がある**場合には、業界全体で、以下の取組を行うことが重要である。
 - ① **高コストな業務と起因する制度を洗い出し**（改善効果が大きいものを特定し）、制度改善に向けた提案をしていくこと。
 - ※ 公平性の観点から制度上チェックする必要があるが、そのチェックに多くの時間と手間又はシステムコストを要している事項など
 - ② 制度面での取組に加えて、運管・RK側における運営面での取組も重要である中、例えば、**RKが複数あること※1が加入者・事業主・運管にとってプラスか否か**という視点に留意しつつ、**①RKの位置付け**（各RKがサービス等を競い合う**競争領域か**、それとも**共通インフラとして機能集約を進めることが適当な非競争領域か**）や、**②仮に非競争領域と捉える場合には機能集約の課題やコスト（事務面・システム面）対効果※2**、**③これらの点を踏まえた中長期的なあるべき姿、必要な対応**について検討するなど、効率化・合理化の取組を進めること。
 - ※1 RKが複数あることで、各RK間で資格確認や移換に際して様々な照会やデータ引継ぎが生じている。加えて、今後益々増加する可能性があるシステム費用を陣営毎に賄う必要がある（サイバー対策を含む）。また、多くの運管はRKの株主でもあり、サービス内容等によってRKを変更することは難しい可能性（特に大手2社）。
 - ※2 一般には、データ移換・統合や（各RKで一部に差がある）事務フローの統一等の難易度がどの程度か、コストを上回る効果があるのかどうか論点となる。

足元のRKと運管の取組

（出所）金融庁

業務の効率化・合理化	● 運管が各々実施していた事務のRKへの集約について、運管とRKで推進中。【RK①】 ● RKが運管から依頼を受け行っていた個別対応業務の廃止・統一化に向け、運管とRKで調整中。【RK②】 ● RK業務についてAIを活用した業務効率化及びシステム化に向けて検討中。【RK③】
手数料の在り方	● 大規模システム改修によるコストを見据え、双方の持続性を考慮しながら、運管とRKで手数料構造の偏りの見直しに取組中。【RK①】 ● 将来のコストや収益を踏まえた手数料水準の見直しについて、運管とRKで議論する方針（方向性は未定）。【RK②③】
システムの在り方	● クラウド化等を目的としたシステム改修について、課題や対応策、スケジュール等を主要運管と共有・議論し取組中。【RK①】 ● 長期的なコスト削減や機能向上を目指し、システムのクラウド化等を段階的・計画的に実施中（1社は移行済）。【RK②③④】

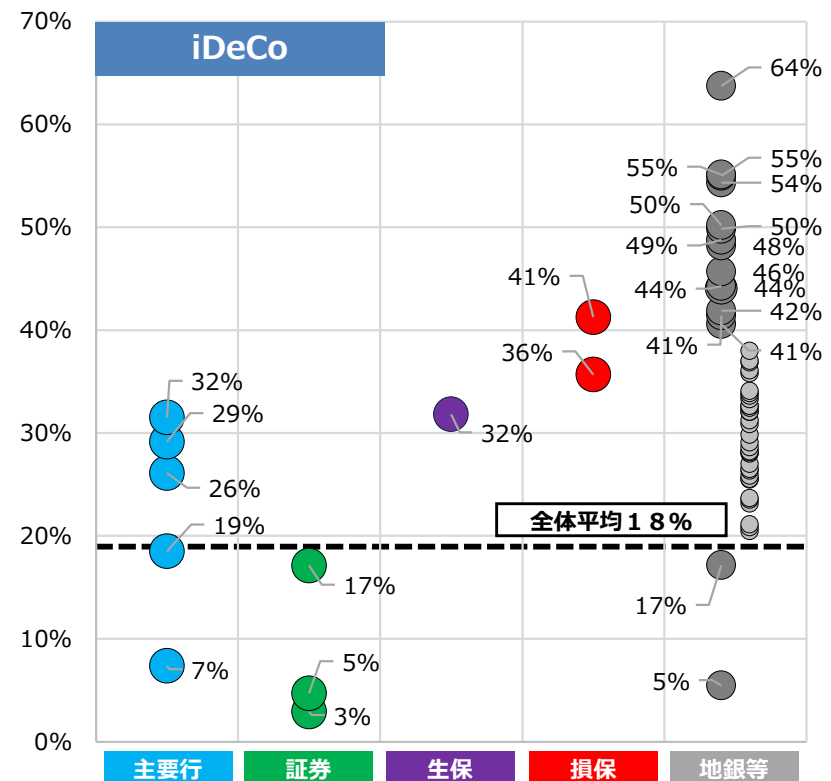
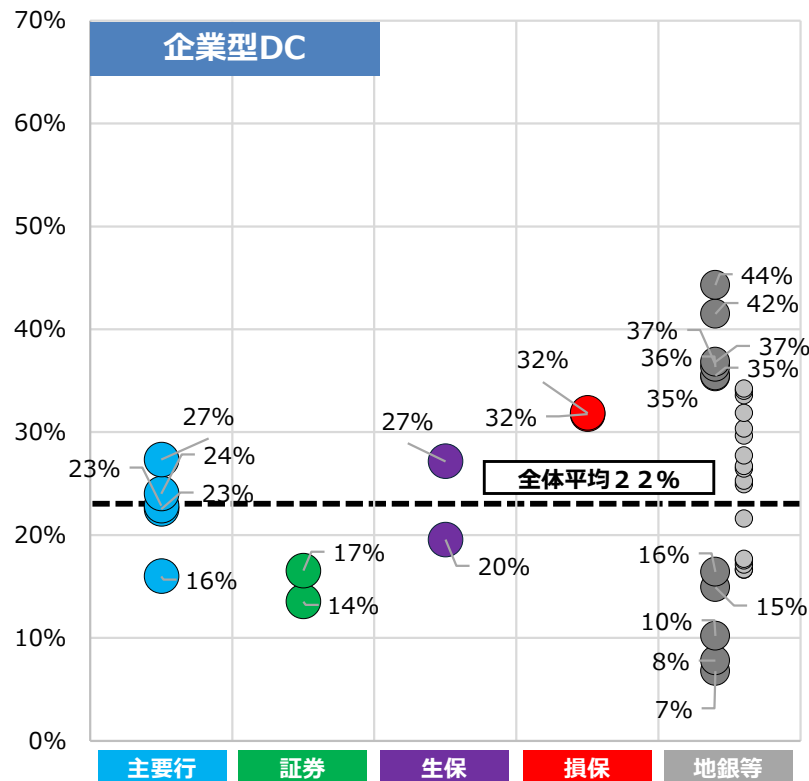
※ また、複数の地銀等では、収支状況や業務負担を踏まえ、負担の大きい事務手続等は大手運管に任せて、自らは**紹介型ビジネス**（顧客訪問や営業活動などフロントサービスだけを行う体制）**に移行し、収益改善を図る**動きもある（一部の地銀等では、新規顧客分に加え、既存の顧客分も大手運管に移換）。

- 物価が上昇する中、物価上昇率を下回る金利・利率の**元本確保型商品で長期に運用する場合、実質的な資産価値が目減りし続ける**。こうした中、20%前後の加入者等※は、元本確保型商品のみで運用しているが、その割合は**運用毎に差**がある。※ 加入者と運用指図者。以降、「加入者」と記載。
- 業界全体の平均値を基準として、当該割合が相対的に低い運用と高い運用を区分し、取組内容等を確認したところ、**①加入者の状況のモニタリング及びそれを踏まえた対応、②投資教育、③商品選定・入替**について、**取組状況に差**がみられた。（具体的な取組事例は次ページ以降で紹介）
- 運用毎に、サービスの規模や業務に投入可能なマンパワー・予算、DCサービスの社内での位置付けは区々であるが、各運用においては、加入者の最善の利益や受託者責任を踏まえ、**他社の取組も参考に自社サービスについて改めて点検**を行うとともに、**加入者個々人の状況や経済・金融環境を踏まえた適切な商品選択がなされるよう、創意工夫を凝らして取り組んでいくことが重要**。

大手11社・地銀等における「元本確保型商品のみで運用する者」の割合の分布（2024年9月末時点）

（出所）金融庁

※ 今回の調査対象先：企業型DCは大手11社と地銀等12社、iDeCoは大手11社と地銀等16社。「元本確保型商品のみで運用する者」の割合が相対的に低い運用と高い運用の取組を比較するため、地銀等は「元本確保型商品のみで運用する者」の割合が全体平均に近い運用を除外して対象を抽出（地銀等のうち今回の調査対象は大きい丸で表記）。



(注) 加入者データの記録管理業務は運営から委託を受けてRKが実施。そのため、加入者データは基本的にRKが集約・一元管理。

「元本確保型商品のみで運用する者」の割合が相対的に「高い」運営の取組（自己分析）

- RKから加入者に関するデータは取得しておらず、分析もできていない。
- 事業主には、定期的な現況報告に留まり、改善提案は実施できていない。

「元本確保型商品のみで運用する者」の割合が相対的に「低い」運営の取組

- RKから加入者に関するデータを取得。全ての事業主毎に分析報告書を月次で作成・提供。年2回以上の頻度で訪問又はオンラインで説明。
- KPIを設定※し、毎月の経営会議で報告。事業主への改善提案に活用。
※ 掛金投信比率と改善先数、マッチング拠出の加入率、セミナー満足度など。
- 課題先を一定条件で抽出※1し、優先的に改善提案。複数先で改善あり※2。
※1 ①運用利回りが低い、②信託報酬が高い商品を採用、③「元本確保型商品のみで運用する者」の割合が高いなど。
※2 商品入替、指定運用方法の選定、セミナー開催、マッチング拠出導入など。
※3 「元本確保型商品のみで運用する者」の割合が相対的に高い運営の取組であるが、課題の改善に向けた取組であり、具体的な効果が確認できているために事例として掲載。

- セミナーでは、画一的な資料を使用しており、各企業の課題に応じた効果的な内容となっていなかった。
- インフレリスクの説明が不十分であった。
- 加入者の属性や状況に応じた情報提供は未実施。
- 事業主の理解が得られないこと、事業主担当者の業務負担（会場確保・時間調整等）や費用面の問題から十分な投資教育ができない場合がある。

- 企業毎の加入者属性や課題等に応じてセミナー資料をカスタマイズ。
- 過去5年の物価上昇や代表的なライフイベントでの必要費用等を明確な数値で示し、元本確保型商品のみで運用することのリスクを説明。
- アプリやメールで、個々人の状況（元本確保型商品のみで運用、加入者サイト未ログイン、掛金配分の未登録、目標利回り未達等）に応じてカスタマイズした情報提供を実施。
- 事業主と具体的目標を共有し、セミナーへの参加促進など協力体制を整備。

- 運営と企業双方のマnpワ-の問題等から、商品追加や除外が実施できない。商品除外については、保有者の2/3以上の同意取得が必要とされており負担。
- 加入者自ら商品選択を行うべきとの方針から指定運用方法の選定を積極的に進めてこなかった。

- 事業主に、信託報酬が低いパッシブファンドへの切替えによる加入者の年間コスト削減額や、長期的な運用リターンへの影響など商品入替の必要性やメリットを具体的に説明。
- 除外に係る各種通知を原則電子メールでの通知とし、同意/不同意の意思表明をウェブサイトにて回答してもらう方式を導入。
- 未指図者の発生防止の観点や環境変化の観点を踏まえ、指定運用方法に投資信託（ターゲットファンドやバランス型ファンド）を選定することについて、事業主に提案。

(注) 加入者データの記録管理業務は運営から委託を受けてRKが実施。そのため、加入者データは基本的にRKが集約・一元管理。

「元本確保型商品のみで運用する者」の割合が
相対的に「高い」運営の取組（自己分析）

「元本確保型商品のみで運用する者」の割合が
相対的に「低い」運営の取組

① モニタリング

- RKから加入者に関するデータは取得しておらず、分析もできていない（企業型DCの事例と同様）。
- 加入者毎の最新の資産配分や運用商品の選択割合を抽出・把握するための分析ツールが整備されていない。
- 取得したデータの分析や改善策への活用など、モニタリング実施体制が整備されていない。

- RKから取得したデータ等を利用して、加入者の商品選択状況、商品スイッチングの状況、加入者サイトへのログイン率等についてモニタリング。投資教育ツールや情報提供、商品ラインナップ等を見直す際の基礎データとして活用。

② 投資教育

- 企業型DCのように、事業主を通じた投資教育を提供できる場がなく、必要な投資教育を十分に行うことが難しい。
- 全加入者のメールアドレスを取得できておらず、確実な連絡手段は郵送のみであるため、加入者への情報提供やアフターフォローが行き届いていない。

- 毎月実施する企業型DCの投資教育セミナーをiDeCo加入者向けにも提供。
- 営業担当者にiDeCo制度や商品選択時のポイントについて研修受講を義務付け。加入者への適切な説明を行う力を育成。
- アプリやメールで、個々人の状況（加入者サイト未ログイン、掛金配分の未登録、目標利回り未達等）に応じてカスタマイズした情報提供を実施。
- 加入者へ継続的に情報提供をするための重要ツールである加入者サイトの利用実績を向上させるため、IDではなくメールアドレスでログイン可能となるようシステムを整備。

③ 商品選定・入替

- 年1回の委員会にて、取扱商品の運用状況の確認はするものの、具体的な商品入替は実施していなかった。
- 同意取得の実務的なハードルが高いこと等から、これまで商品除外を行っておらず、商品除外を行う際の手続きや加入者への周知等のノウハウが不十分。

- 商品除外を実施する際、原則メール通知とウェブによる同意取得とすることで郵送対象者を大幅に削減。
- 大規模な商品除外を実施するために、顧客への周知期間を十分に設けるとともに、商品除外の基準を明確化して公表。

「成長投資を促進するための金融戦略 – 資産運用立国のアップグレード–」(2026年7月21日、内閣官房) (抄)

3-3. 家計の安定的な資産形成の促進

(1) 企業型DC・iDeCo は、NISAと並ぶ重要な資産形成ツールである。一方で、例えば、iDeCoの加入者数は約400万とNISAの口座開設者数(2,800万超)の1/7以下であり、その差も年々拡大している。金融機関からも制度改善を望む意見が多い。こうした点を踏まえ、加入者にとって魅力的な制度となるよう、更なる制度の改善や広報の充実など、以下を実施する。

① 様々な要因により一定の年代まで十分な資産形成ができない場合もあることも考慮しつつ、加入者の拠出実態や諸外国の制度^(注)、NISAとの関係等を踏まえ、**あるべき拠出限度額の水準や枠組み**について、次期年金制度改革までに検討し、その結果に基づき必要な対応を図る。

(注) 例えば、**米国では50歳以上の者に対する追加枠が設けられている**。

② 現在、加入者の約20%は元本確保型商品のみで運用しており、実質的な資産価値が毀損し続けるリスクに直面している。このため、**個々人の適切な商品選択をサポートする**観点から、以下を検討する。

- **加入者が金融機関から個別商品のアドバイスを受けられるようにする**（運営管理機関が、金融商品取引業者の立場として行う個別商品の推奨・助言を許容）。その上で、深度ある金融モニタリングを行う。
- リスク許容度に応じた適切な商品選択やリバランスをサポートする観点から、預金や投資信託に限定されている**運用商品におけるロボアドバイザーサービス（投資一任契約）の取扱いを整理**する。
- 運営管理機関において、適時適切な商品ラインナップの見直しが実施されるよう、**商品除外手続**（選択者の2/3以上の同意）を**緩和**する。また、**商品ラインナップを35本以下とする現行規定を見直す**。
- 加入者の老後の所得確保という目的を踏まえ、**指定運用方法の設定を促進（義務化を検討等）**するとともに、長期的な資産形成に適した商品を設定していない場合には、その理由を加入者に説明する仕組みとする。

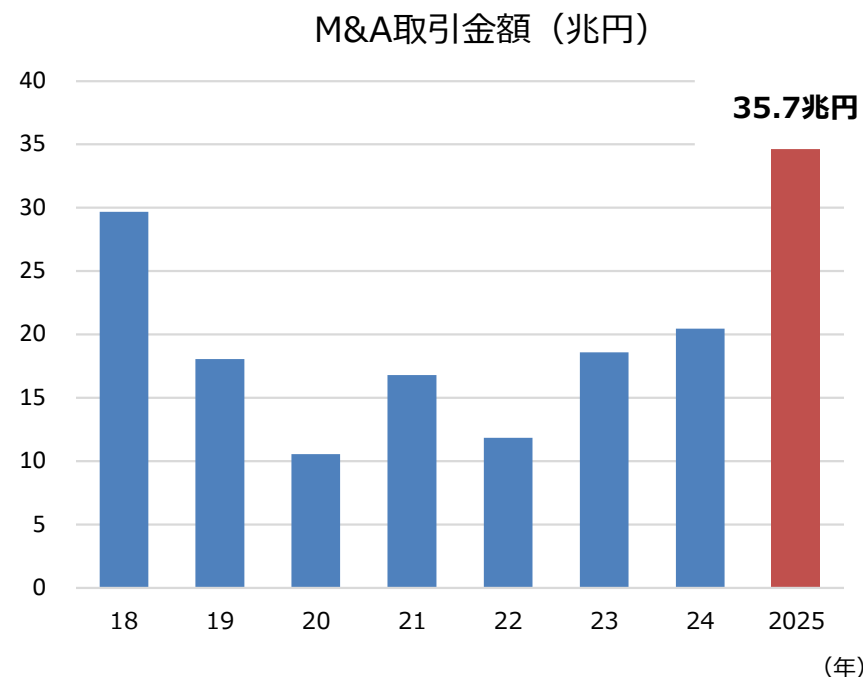
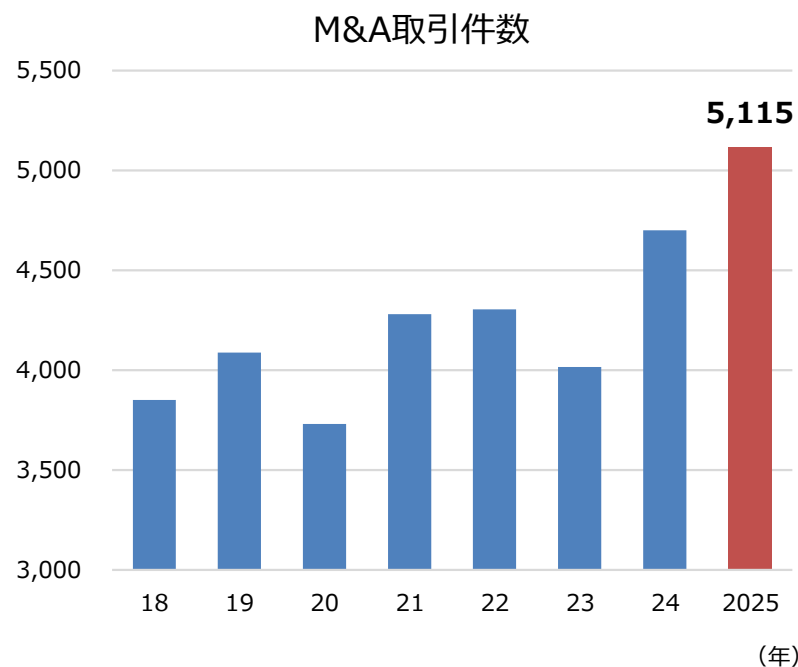
③ 企業型DC・iDeCoは、NISAと比べ多数の主体が関与する制度であるという実態を踏まえ、**手続の簡素化やコストの低減に繋げるよう、制度の効率化・シンプル化に向け、大胆な改革**を次期年金制度改革までに**検討**し（iDeCoにおけるプラットフォームとしての国民年金基金連合会の役割を含む）、その結果に基づき所要の法令改正を行う。検討に際しては、**公平性の観点のみならず、運営管理機関の負担など制度の持続可能性にも配慮**する。

また、同時に**給付（一時金受取り又は年金受取り）の諸課題**、自動移換者の削減策や移換資産の目減り防止策についても検討する。

7. 能力ある多様な「PEファンド」の成長に向けて

- 日本企業が関係するM&Aは近年、件数・金額ともに増加傾向。類型としては、企業が企業を買収するもの（商社や金融機関によるものを含む）のほか、プライベート・エクイティファンド（PEファンド）が、企業を買収し、企業価値を高めた上で、イグジット（他の企業やファンドへの売却、上場など）するものもある。
- 企業における事業再構築・再編が活発化し、大型のM&Aや事業承継も増加する中、大型案件に対応できるファンドを含め、**能力ある多様なPEファンドが質・量の両面で成長し、企業の多様なニーズに応えていくことは日本企業及び日本経済の発展にとってプラス。金融システムの一翼を担うPEファンドの成長に向けて、官民が連携し、取組を進めていくことが重要。**

日本企業が関係するM&A取引件数・金額の推移



- 現状、**日系PEファンド**の多くは、**中小案件**を戦略の中心とし相対的に**小規模なファンド**を運営。この領域では一定の厚みを有する一方、一部を除き大型案件の多くは外資系ファンドが受け皿として機能。こうした中、ファンド規模500億円以上の日系PEファンド（調査対象18社）のうち7割のファンドでは今後の**規模拡大を志向**。また、6割のファンドでは**企業価値1,000億円以上の案件にも今後取り組みたい**としている。
- 他方で、国内LP投資家からは、①**大型案件と中小案件では必要なノウハウが異なる**ため、大型案件の**企業価値向上能力や社内体制の強化**（海外展開をサポートする場合には、その体制整備を含む）が**重要**、②**ファンド規模の急拡大は**、既存の能力・体制を超える過大な対応を余儀なくされ、過去の**パフォーマンスの再現性を損なうリスク**があるとの指摘がある。

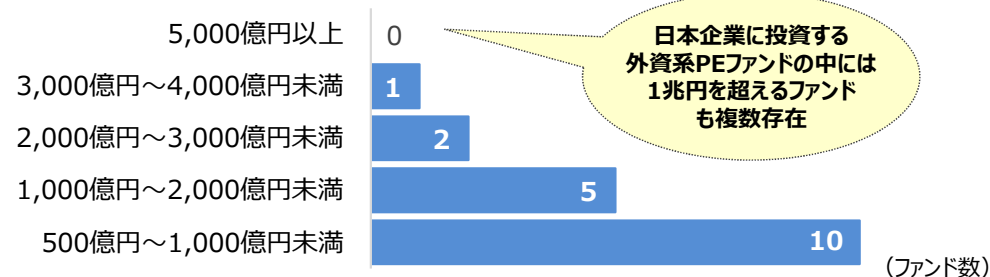
※ ①について、一部の大手ファンドからは大型案件を担う能力・体制を備えているとの自己評価が聞かれたが、LP投資家の指摘と同様の課題を認識するファンドもある。また、②について、大手ファンドからは、**既存LP投資家と次号ファンドの出資調整を行う中では、規模拡大は直前のファンド規模の原則1.5倍、最大で2倍程度に抑えるべきとの意見が多く、これが限界点**との指摘があった。
- このため、足元、内外LP投資家の出資意欲自体は旺盛であるものの、**約7割の日系PEファンドでは**、既存投資家の意向や自らの能力・体制、足元の投資戦略・機会を踏まえ、**直近ファンドの募集に際して調達予定額を超えるオファー分の謝絶（カットバック）**を実施。

PEファンドによる2025年の大型投資案件（いずれも非公開化又はカーブアウト）

	案件	PEファンド	案件規模
1	ヨークHD（小売）	Bain	8,147億円
2	田辺三菱製薬（医薬品）	Bain	5,100億円
3	テクノプロ（技術者派遣等）	Blackstone	5,074億円
4	フジテック（エレベータ等）	EQT	4,078億円
5	トプコン（光学機器）	KKR・JICキャピタル	3,482億円
6	ホギメディカル（医療用品）	Carlyle	1,446億円
7	三菱ロジスネクスト（フォークリフト）	JIP（日本産業パートナーズ）	1,330億円
8	日新（国際物流）	Bain	1,181億円
9	日本調剤（調剤薬局）	アドバンテッジP・LYFE	1,178億円
10	マンダム（化粧品）	CVC	1,020億円

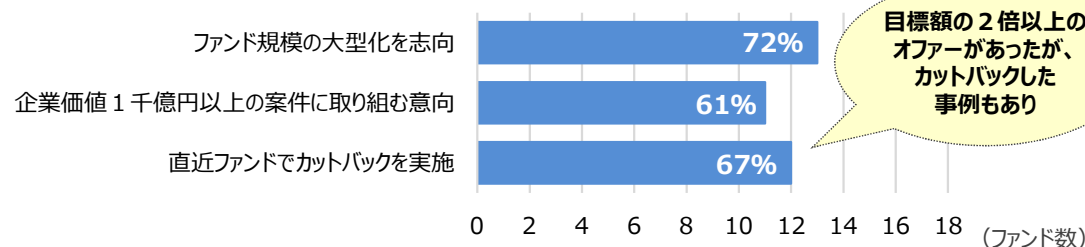
（注）日系ファンド（民間）による案件に網掛け。外為法に基づく中止勧告があった牧野フライス製作所の案件は除く。（出所）産業革新投資機構（JIC）資料に基づき金融庁作成。

日系PEファンドにおける直近ファンドの規模（調査対象18社）



（注）2026年1月末時点。（出所）金融庁

日系PEファンドの意向等（調査対象18社）



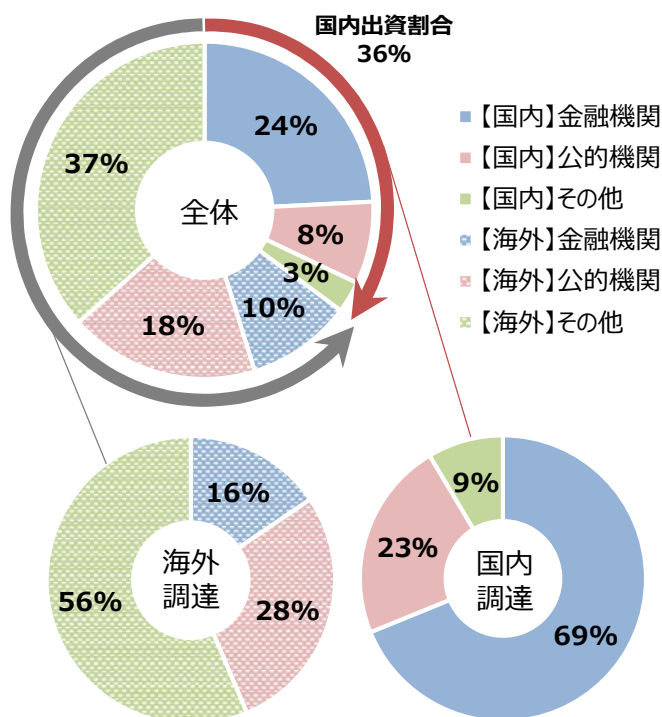
（注）2026年1月末時点。（出所）金融庁

- 大手PEファンドの多くは、安定的なファンド運営（海外投資家の出資行動は為替に影響される面がある中、国内投資家からの出資割合が高い方がファンド運営が安定する）、経済安保に関わる案件に対応する場合のレピュテーションや出資企業の安心感、利益の国内還元等の観点から、**国内出資割合は50%程度が理想**としている。
- しかし、現状の傾向として、日系PEファンドでは、**ファンド規模が大きくなるにつれて国内出資割合が低下**。1,500億円未満のファンドの国内出資割合の平均は73%であるが、**1,500億円以上のファンド（大手PEファンド）の国内出資割合の平均は36%**（20%未満のファンドもあり）。その背景として、**国内投資家の広がり限定的中、1機関当たりの出資額が海外投資家と比して少額**であるため、一般に、**国内投資家の出資オフー総額は海外投資家の総額より少額**となっている点が挙げられている。

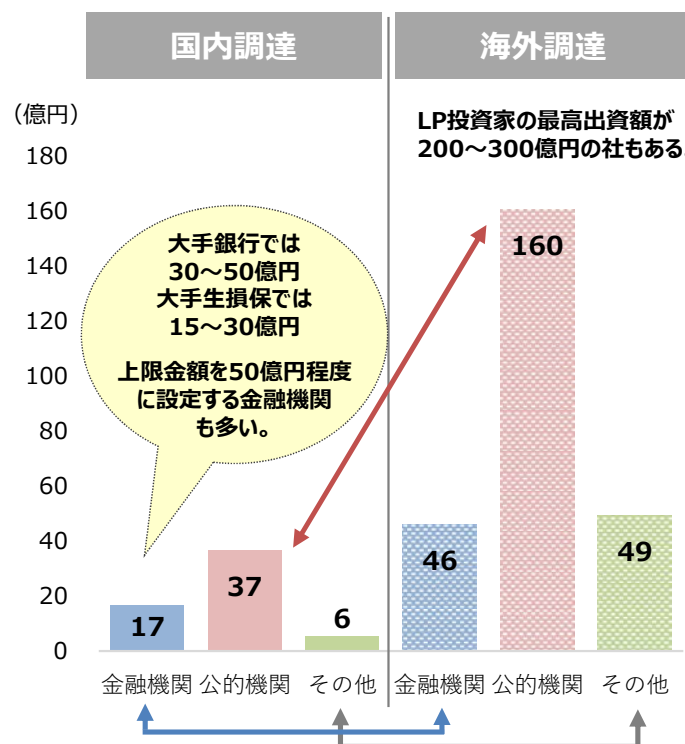
※ 足元で国内出資割合が50%程度のファンドでも、次号ファンドで更なる規模拡大を行う場合には50%を下回る可能性があるとの声もあり。

大手PEファンドの投資家別出資割合

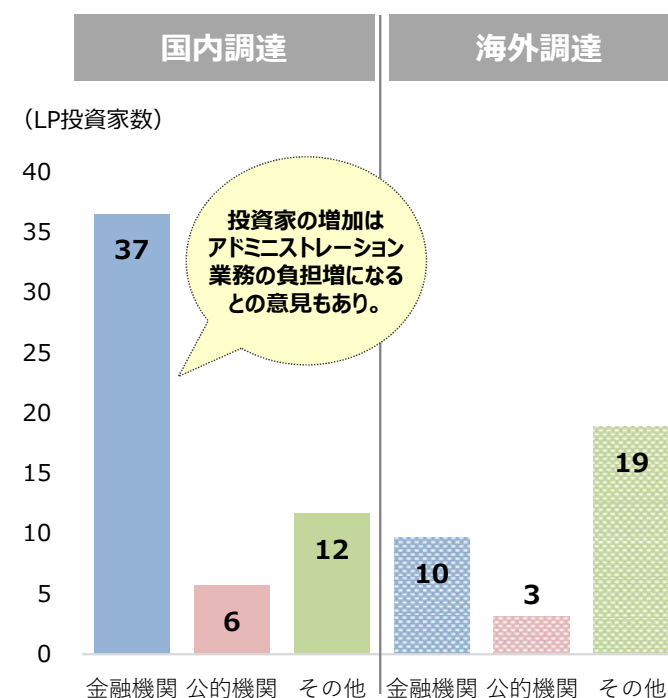
※ 直近ファンドの規模が1,500億円以上の日系大手PEファンド4社



大手PEファンドのLP投資家の平均出資額（1機関当たり）



大手PEファンドの平均LP投資家数（属性別）



（注）2026年1月末時点における直近ファンドの値。日系PEファンドのファンド規模が1,500億円以上の4社の直近ファンドの値をファンド規模に応じて加重平均。

公的機関とは、公的アセットオーナーや政府系金融機関・官民ファンド。その他は、大学、企業年金、ファミリーオフィス、事業会社、ファンド・オブ・ファンズ、個人等。（出所）いずれも金融庁

PEファンドの意見

※ ファンド規模500億円以上の日系PEファンド18社及び外資系PEファンド5社の意見。

- 国内LP投資家の組織内基準として定める1ファンド当たりの**出資上限額が海外投資家に比して少額**。(20社/23社)
→ 大手銀行等からの出資額は、既に各機関の出資上限に達しつつある。(日系大手PEファンド)
- リスク管理として複数の**PEファンドへの分散投資を好む**傾向。特に、銀行はLBOローンの案件発掘のため少額を多数のファンドに出資したい傾向。(17社/23社)
→ 日系PEファンドの直近のパフォーマンスは良好であるが、外資系PEファンド（グローバルでの投資）と比較して**パフォーマンスの安定性には差**がある。LP投資家の分散投資により、能力に関わらず多くのファンドが容易に出資を得ることができると、健全な競争・成長を阻害。LP投資家の投資結果も平準化される。ファンド側で投資案件を分散しているため、LP投資家には**能力あるファンドを見極め、より集中的な出資を希望**。(日系大手PEファンド)
- ファンド募集額の10%以上の出資は敬遠する傾向（自身が主要な投資家になることを避ける傾向）。(13社/23社)
- **出資判断基準がチェックボックス化**。例えば、50%以上の規模拡大はスタイル変更として、出資減額や出資不可とする投資家も存在。(11社/23社)

※ ファンド規模拡大を志向する日系PEファンド13社の出資内訳（直近ファンドの規模に応じて加重平均）と出資拡大を希望する国内投資家の属性

(出所) 金融庁
(注) 2026年1月末時点。

	3メガ・ ゆうちょ	その他預取	生損保	その他 金融機関	公的 アセットオーナー	政府系金融機関・ 官民ファンド	企業年金	学校	事業会社等
現在の国内出資の内訳	17%	32%	15%	6%	10%	9%	6%	2%	3%
出資拡大の希望（社数）	10/13	9/13	13/13	11/13	12/13	10/13	12/13	13/13	7/13

国内LP投資家の意見

※ 主要な国内LP投資家27機関にヒアリング
(大手預取10社、大手生保5社、ゲートキーパー業務を行う信託銀行や資産運用会社5社、公的アセットオーナー7機関)。

- 分散投資は海外投資家でも実施。**内外投資家の出資額の差は、主要LP投資家の属性の違い**。日本では（BIS規制がある）銀行が主要な投資家であるが、**海外では、銀行ではなく年金・SWF・大学・生保等が主要な投資家**であり、運用規模・出資額ともに大きい。(大手銀行)
- ファンド規模を急拡大させ、体制・ノウハウが追いつかず失敗する例を多く見てきた。**組織成熟度と実行力を重視して投資先を判断**。(大手銀行)
- **投資先企業の規模や経営課題の多様化を展望した、専門性の高いチーム構築を進めてほしい**。各企業の課題解決による企業価値創出が再現性あるリターンに繋がる。体制強化に向けては、機能的な役割分担や専門性強化といった**海外のベストプラクティスを参考にすることが有効**。(公的アセットオーナー)
- 現状、グローバルに展開する売上高1兆円企業の価値向上を日系ファンドにできるかは疑問。海外では企業バリュエーションが高い分、**海外大手ファンドでは、データアナリストを多数抱え、価格戦略やAI活用による効率化等の手法を駆使し、海外販路拡大**を含めリターンを捻出。レベル差がある。(大手銀行)
- 海外ではホームラン案件（高収益の案件）があるが、日本では少ない。安定的なヒット狙いが多い印象。(大手銀行)
- 日系PEファンドは規模が小さいものが多く、**新たにPE投資を始めたアセットオーナーは既存投資家に劣後するので投資機会が乏しい**。(公的アセットオーナー)

- 大型案件では、PEファンドと他の投資家による**共同投資**が活用されることがある（LP投資家がファンド出資分とは別に投資するものを含む）。共同投資には、PEファンド**単独よりも大型の案件に投資可能**、投資家側もファンドを経由せず投資を行えるためファンドの管理報酬を負担する必要がない（**コスト控除後リターンの向上**）というメリットが存在。他方で、多くのPEファンドからは以下の指摘がある。
- 欧米やアジアの機関投資家は、信頼したPEファンドとの共同投資に非常に積極的。**共同投資への参加チケットを購入するイメージで多額のLP出資にも積極的**（ファンドはLP出資額が大きい先から共同投資を持ちかけ）。投資家が多様であれば、**案件に応じて機動的に共同投資を調整する方法も可能**となる。他方で、**国内投資家は一部を除き消極的（又は経験が乏しい）**。
 - 海外投資家であれば数千億円の規模でもすぐに資金が集まる。LP出資と同様、**日本の投資家で大口の資金を用意できる先は少ない**。そのため、まずは欧米の年金など海外投資家に話を持っていく。
 - LP投資家から見た場合、ファンドへのLP出資と個別企業への共同投資では**求められるノウハウが異なり**、また共同投資は**短時間で投資判断をする必要**。国内LP投資家は**体制が不十分**で、組織内での検討に要する時間が長く**迅速性に欠け、コミットの不確実性も高い**。このため、現状はあまり当てにはできない。 ※ 一部を除き、多くの国内LP投資家もノウハウの相違やリソース不足を自認。

企業価値1,000億円以上の案件にも今後取り組みたいとする日系PEファンド11社において共同投資を希望する投資家属性（期待する社数）

3メガ・ゆうちょ	その他預取	生損保	公的 アセットオーナー	政府系金融機関・ 官民ファンド	企業年金	学校	事業会社等
6/11	3/11	7/11	8/11	7/11	3/11	4/11	6/11

国内LP投資家における共同投資の意向（国内案件）

大手銀行	A	参加しない方針。	公的 アセット オーナー	A	昨今の案件大型化に伴い、機会も増加すると想定。 国内案件でも適切に対応したい。
	B	魅力的。投資契約のサイドレターで希望（ただし実績は少額のみ）。		B	予定なし。
	C	現時点で意向なし。		C	提案があれば検討。
	D	魅力的。分散を意識しつつ実施している。		D	予定なし。
大手中保	A	内部で取組方針を議論しているが、結論には至っていない。		E	魅力的。提案があれば積極的に検討。
	B	実績は1件のみ。		F	魅力的。引き続き強化。
	C	共同投資ファンドへの投資については検討中。		G	ポートフォリオの分散が進む中、今後は増やせるステージに入りつつある。
	D	今後の検討課題。			
	E	共同投資ファンドには投資（直接はしない）。			

（注）2026年1月末時点。（出所）いずれも金融庁

○ 国内の主要なLP投資家からは、PEファンドへの**投資環境の整備が進むこと**を求める声が多い。

※ 主要な国内LP投資家27機関の意見（大手預取10社、大手生保5社、ゲートキーパー業務を行う信託銀行や資産運用会社5社、公的アセットオーナー7機関）。（出所）金融庁

1	日本企業に投資するPEファンド業界全体の ベンチマークデータの充実 (21/27機関)	● 投資家が投資先ファンドを評価する際やPEファンド投資を新たに開始する際に、業界全体のパフォーマンスを示す信頼性の高いベンチマークがあればファンド評価や機関内での検討に資するが、現状、欧米と比べて不十分。 ※ 業界団体が公表するベンチマークに対しては、①対象ファンド数が少ない、②公正価値評価を未実施のファンドもデータに含まれている、③項目内容が乏しい、④開示頻度が低い、⑤基準日と比して公表日が遅い、との指摘がある。 ※ 足元の資金調達に不満がないファンドには協力するインセンティブがないとの意見もあるが、大手の投資家からは、「多くの国内ファンドはリーマンショック後に設立され、不況期での調達難を未経験。不況期にも出資を継続できる機関投資家の重要性について認識が甘い。それが昨今のベンチマークの取組への一部ファンドの冷淡さに繋がっている。サイクル変動に備えて投資家の裾野を広げておく重要性を業界全体で共有してほしい。」との指摘もある。
2	公正価値評価 の促進 (17/27機関)	● PEファンドでは8割程度が公正価値評価を実施している印象であるが、老舗でも一部未実施。公正価値評価でないと海外ファンドとのパフォーマンス比較ができず、日本のPE市場の評価に支障。 ● 上場株式対比の超過収益の獲得をオルタナ投資に求めるアセットオーナーにとって公正価値評価は非常に重要。公正価値評価を採用していないファンドは、原則として評価対象から除外せざるを得ない。正確な投資判断の前提として、国際的基準に則った公正価値評価と四半期ベースでの算出・開示を行うよう、業界団体には継続的に要望を伝達。
3	ファンドの 報告書式・内容の統一促進 (18/27機関)	● ファンドから投資家への通知書の書式が統一されておらず、複数のファンドに出資する投資家にとって、バックオフィスの負担が大きい。投資先拡大の足枷となる。ILPA※のフォーマットがあるものはその使用を慫慂すべき。 ※ ILPA：Institutional Limited Partners Associationの略。PEファンドに投資するLP投資家の世界的な業界団体（本部：米国ワシントン）。 ※ 大手PEファンドからは、海外投資家にはILPAフォーマットを使用、国内投資家には各投資家の希望に応じたフォーマットを使用しているとの意見もあった。 ● 銀行等は、規制上（ファンドの投資先まで把握する）ルックスルーでリスク管理を行う必要があるが、ファンドからの情報が不十分な場合もある。各行で項目・粒度の拘りも異なる印象。統一化はファンド側の負担軽減にも繋がる可能性。
4	LP投資家の意見表明 機会の整備 (8/27機関)	● パフォーマンスが良いファンドほど、単独のLPでは交渉が難しい。アセットオーナー等のLP投資家の多様化が進む中、日本でも（ILPAのような）LPで共通アジェンダを設定し、議論・意見発信をする仕組みが必要では。 ※ 現状、研究会のような場は存在するが、会社ではなく個人の資格で参加するものであり、業界内でのネットワーキングや知見の共有が主。
5	セカンダリー市場 の活性化 (13/27機関)	● 海外と比較して国内ではセカンダリー市場が未発達。売り手・買い手ともにプレイヤーが限定的。PE投資にはJカーブ（投資開始間もない期間は収益がマイナスとなる）が存在するが、セカンダリーで持分を購入することで軽減できる。

【総論】

- 前述のとおり、能力ある多様なファンドの質・量両面での成長は日本経済の発展にとって重要である。日本においても中小案件を投資戦略の中心とする領域では一定の厚みが生まれてきていること、企業の事業再構築・再編の活発化やM&Aの大型化を踏まえると、今後は、外資系PEファンドに加え、**日系PEファンドの中からも大型案件に対応できる優れたファンドが育っていく**ことが期待される。

【大型化、共同投資】

- **ファンド規模・投資案件の大型化を志向するファンド**においては、**投資戦略を明確化し、体制強化等に取り組む**とともに、**LP投資家に対して、大型化に向けた意思、自身の備え・能力・強みの根拠を客観的・説得的に示していく**ことが重要である。
- 国内LP投資家においても、多様なファンドの成長は良質な投資対象の増加に繋がるものであり、出資ファンドが大型化を志向する場合には、その是非を**形式的に判断するのではなく**、ファンドの発展及びリターン向上の観点から、**ファンドの能力や体制について目利き力を十分に発揮して評価**することが重要である。また、同様の観点から、適切なリスク管理の下、**優れたファンドにはより多くの資金を配分**していくことが期待される。
加えて、共同投資に対する取組方針を明確化の上、PEファンドに伝達し、共同投資に取り組む場合には、自ら又はゲートキーパーにおいて共同投資案件に対する**十分な審査能力**を備え、**迅速な意思決定**を行うための体制を構築することが重要である。

【投資環境の整備】

- 日本において、PE市場をより発展させていくためには、国内LP投資家の投資拡大に向けて、より投資しやすい環境を整備していくことが重要である。このため、まずは、**銀行・生保・公的アセットオーナーなど主要なLP投資家において**（本レポートも参考に）**足元における課題の整理や意見集約を行っていく**ことが期待される。また、PE業界においても、業界をリードする存在である**大手ファンドが積極的に関与して、LP投資家と真摯に意見交換を行い、業界発展のために取り組んでいく**ことが期待される。

【政府の取組】

- 政府としても、PEファンドの発展に向け、先般策定された「日本成長戦略」や「成長投資金融戦略」（7/21）を踏まえ、関係省庁・機関が連携し、**アセットオーナーの機能向上、JICやDBJ等の出資機能**（LP出資・共同投資）**の強化、銀行等の出資規制等の合理化**、プライベートアセットへの投資に特化した**新たな投資信託の枠組み**の整備（顧客保護に留意）、PEファンド業界全体のベンチマークの充実をはじめとする**投資環境の整備**等に取り組んでいく。

「成長投資を促進するための金融戦略 – 資産運用立国のアップグレード–」(2026年7月21日、内閣官房) (抄)

1 – 1. 官民金融機関による資金供給・成長支援機能の強化

(3) 今後拡大する成長投資の資金需要に対応するため、多様なプレイヤーが参加し、多様な金融商品が取引される厚みのある金融市場を実現する。

④ 適切なモニタリングを前提に、**企業への大規模な出資や積極的な価値向上に取り組むPEファンドやスタートアップ企業に成長資金を供給するベンチャーキャピタル（VC）の健全な発展を図るとともに**、成長資金市場の発展を促す。このため、以下を実施する。

● **JICやDBJ等の政府系ファンド・金融機関による民間ファンドへのLP出資・共同出資といった出資機能の強化**（JICは、大型案件に取り組む民間PEファンドへのLP出資を引き続き強化するとともに、2025年11月に組成した8,000億円規模のファンド（JIC子会社が運営）を通じて民間PEファンドとの共同投資を積極的に検討。DBJは、改正日本政策投資銀行法（2025年5月16日施行）に基づき、特定投資業務を通じたPEファンドとの共同出資によるリスクマネー供給を強化。）

● 多くの投資家から改善を求める声がある、日本企業に出資するPEファンドの**業界全体のベンチマークの充実**

● 主要な投資家である**銀行等の出資・融資に係る議決権保有規制や自己資本比率規制の合理化**

(注) ①**ファンドへのLP出資を独占禁止法における議決権保有制限の例外とする期間の延長等**、②**LP出資先から現物分配で取得した株式について銀行法・独占禁止法における議決権保有制限の例外として扱う措置**、③**自己資本比率規制における信用リスクをより正確に反映する外部格付の在り方の検討。**

● 国内PEファンドの資金調達構造や出資先企業の規模、投資家から見た課題についての実態調査及び課題解決に向けた対話の実施

● 「ベンチャーキャピタルにおいて推奨・期待される事項（VCRHs）」(2024年10月17日)の改訂・普及（VCからスタートアップに対する出口の多様化・海外展開に係る支援強化や、VCにおけるファンド資産の公正価値評価の推進等）

● VCや機関投資家等によるインパクト投資の拡大促進

⑤ スタートアップ企業等への成長資金の供給促進や個人投資家にとっての投資の選択肢拡充を図る観点から、諸外国の枠組みを参考に、顧客保護に留意した上で、**プライベートアセットへの投資に特化した新たな個人投資家向け投資信託の枠組みを整備**する。あわせて、低流動性金融商品であることを顧客が十分理解した上でリスク許容度の範囲内で購入できるよう、証券会社等において、顧客属性を踏まえた販売・勧誘態勢を確保する。

「成長投資を促進するための金融戦略－資産運用立国のアップグレード－」（2026年7月21日、内閣官房）（抄）

3－1. アセットオーナーの機能向上

- (1) 公的アセットオーナーには、資産運用の規模に鑑み、受益者に対する責任と市場等の発展について求められる役割を的確に果たしていくこと、また、他のアセットオーナーの参考となる取組の実施・開示を行っていくことが期待される。このため、以下を実施する。
- ② オルタナティブ資産は、上場株式や債券と異なるリスク・リターン特性を有しており、適切なリスク管理や体制整備を前提とした戦略的な投資は、ポートフォリオの効率性向上や超過収益の獲得にとって有益である。このため、**GPIFにおいては、オルタナティブ投資の上限（資産全体の5%）に向けて、リスク管理や運用の高度化を進める**ほか、以下を実施する。
- **毎年度の自己評価を多角的な観点から行う**。具体的には、投資件数のほか投資金額・割合や収益率等に基づき、全体・種類別・内外別に評価する。厚生労働省においても、上記に基づき実績評価を行う。
 - 投資確約金額が5%上限に近づくまでに、リスク管理・運用の高度化の観点から、現行の4資産内枠管理の利点・欠点を踏まえた是非や、新たな上限水準、配分割合を含め、**今後のポートフォリオの位置付け・在り方を検討**する。
 - 国内PEファンド・VCの発展は、GPIFにとっても良質な投資対象を増やす観点から重要であることを踏まえ、**関係省庁や他のLP投資家と協力して投資環境の整備に貢献し、結果としてのコミットメントに繋げる**。
- ③ **その他の公的アセットオーナーについても**、自らの運用目標やリスク管理体制の整備、財政・収支状況を踏まえつつ、**上記②の各事項について取組を進める**。
- (2) **企業年金（DB・企業型DC）の情報を公開し、他社比較を可能とする新システムを2027年度中に稼働**させるべく、準備を進める。稼働後も、関係者の意見を踏まえ、定期的に必要な見直しを検討する。また、各企業年金（DB）が、加入者の最善の利益を追求するための備えがあることを点検し、運用力向上を図っていくことを後押しする観点から、一定の資産規模以上のDBにおけるアセットオーナー・プリンシプルの検討状況を調査する。また、その結果を踏まえ、追加的な施策を検討する。
- (3) 大学においては、金融経済や社会環境が変化する中、海外の大学のように計画的な資産運用により財源を多様化し、財務の安定性を確保していくことが重要である。各大学の状況は区々であるが、各大学の取組を後押しすべく、以下を実施する。
- ① 大学における資産運用の促進・高度化に向け、これから**運用開始を検討する大学と既に一定レベルの運用を実施する大学別に、双方の参考となる資産運用ガイドブックを策定し、全国の大学へ普及・展開**する。また、体制整備や運用面での好事例を収集し、横展開を実施するとともに、アセットオーナー・プリンシプルの受入促進を図る。
- ③ 単独では体制構築が困難な大学においては、**他大学との共同運用や外部専門家の知見活用（OCIOサービス等）も選択肢となる**。これらに関し、**大学や金融機関の意見も聞きつつ障害となっている点がないか点検し、必要に応じ環境整備を行う**。例えば、法令や当局認定により実施可能な運用内容が異なる国立大学が運用高度化に向けて円滑に共同運用をすることができる環境整備を検討する。