アセットオーナー・プリンシプルの理論的検討

I. 報告

東京大学 行岡睦彦

内閣官房が2024年8月28日に策定したアセットオーナー・プリンシプルは、「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）を果たしていく上で有用と考えられる共通の原則」として、5つの原則およびこれを具体化する15の補充原則を定めている。

アセットオーナー・プリンシプルは、直接的には各アセットオーナーにおける受益者等の利益の追求を目的として定められたものであるが、その具体的な内容をみると、受益者等の利益の追求だけにとどまらず、わが国における資産運用業者の業務運営や上場会社のコーポレートガバナンスのあり方にまで間接的に影響を与えることを視野に入れたものとなっているように見受けられる。

そこで、本報告では、主として資本市場法制および会社法制の観点から、アセットオーナー・プリンシプルにどのような意義があるかについて、理論的な検討を加えることとする。たとえば、アセットオーナーが専門的知見に基づいて行動するための人材確保等の体制整備を行い（原則2）、最適な運用委託先を選定すること（原則3）にはどのような意義があるのか。アセットオーナーが運用状況についての「見える化」を行うこと（原則4）にはどのような意義があるのか。アセットオーナーにスチュワードシップ活動の実施を促すこと（原則5）にはどのような意義があるのか。本報告では、これらの分析を通じて、アセットオーナー・プリンシプルが資本市場法制・会社法制の観点からどのような意義を持つかについて検討を加えることを予定している。

また、本報告では、各種アセットオーナーのうち、確定給付企業年金（DB）に焦点を当て、アセットオーナー・プリンシプルの意義を分析する。DBにおいては、加入者等と母体企業の利益が重層的に関係する上、確定給付企業年金法に基づく様々な規制が適用されるなど、アセットオーナー・プリンシプルの意義を検討するにあたって留意すべき点があるように思われる。本報告では、DBに固有の法的・経済的構造を明らかにした上で、加入者等と母体企業の利益相反の管理を含むアセットオーナー・プリンシプルの意義について検討を加えることを予定している。

II. コメント

慶應義塾大学 森戸英幸

上記報告のうち、とくにDBとアセットオーナー・プリンシプルとの関係について、労働法・社会保障法の観点から留意すべきと考えられる点についてコメントする予定である。DBは、その加入者たる従業員の労働の対価として実施される労働条件である点で労働法と関わり、また公的年金と相まって国民の引退後所得保障を担う仕組みである点で社会保障法とも関わる。