

公益法人協会 資金運用規程の改定について（案）

1. 改定の趣旨

当法人の資金運用においては、その安全性の確保に十分留意しつつ、インフレリスクにも対応しうる運用対象の形態として、預金や国債以外の金融商品の保有も検討する必要がある。このため、運用目的を「中長期的な財務基盤の強化と将来の公益目的事業の発展に寄与すること」と明確化したうえで、資金の運用対象を拡大し（預貯金や国債への限定をとりやめ）、公益法人としての責任ある意思決定を行い、運用管理についても適正に行うべく、資金運用規程を改定するもの。

2. 主な改正内容

（1）第3条「運用の基本原則」第1項で「資金を安全かつ効率的に運用することにより、中長期的な財政基盤の強化を図るとともに、将来の公益目的事業の発展に寄与することを目的とする」と運用目的を新設・明確化した。第2項では理事の忠実義務（現行どおり）を記載した。

（2）第4条「資金運用方針」において、第1項第2項でポートフォリオマネジメント、第3項で投機的運用の禁止を明記した。（いずれも新設）

（3）第5条の「資金運用の対象」において、第4条で資金運用方針を明確化したため資金運用対象の限定列举を廃止し運用対象を拡大した。ただし、上場株式は、当法人の運用規模とリスク許容度から対象外とした。

（4）第6条の「債券等の信用格付け」において、債券の信用格付けを「1社以上において「A」相当」「いずれの信用格付業者においても「BB」相当以下の格付がないものに限る。」に変更した。

（5）第7条の「運用管理体制」に、旧第8条（運用のモニター）、第11条（理事長の職務）等を統合するとともに、法人が自家運用を行う場合の規定、法人が外部の金融機関等に運用・管理を委託できる旨の規定を追加した。

（上記に伴い第11条（理事長の職務）は削除）

3. 資金運用規程新旧対照表 別紙のとおり（赤字下線部分を改定）

4. 実施日 令和8年6月8日 理事会決議後

以上

【資金運用規程 新旧対照表】

新資金運用規程（改定後）	旧資金運用規程（改定前）	備考
（目 的） 第1条 <u>この規程は、公益財団法人公益法人協会（以下「この法人」という。）の定款第11条の定め及び経理規程第3条の定めに基づき、この法人の資金の運用・管理に関する方針、並びに手続について必要な事項を定めるものとする。</u>	（目 的） 第1条 公益財団法人公益法人協会（以下「この法人」という。）の資金運用は定款第11条の定めに基づき、<u>この「資金運用規程」（以下「この規程」という。）によるものとする。</u>	文言修正
（適用される財産） 第2条 <u>この法人が保有する財産のうち、寄附者の意思若しくは理事会の決議により保有形態が指定されているものを除き、この法人の裁量により保有する金融資産にこの規程を適用する。</u>	（適用される財産） 第2条 <u>この規程が適用される財産は、この法人の保有する財産のうち不動産、無体財産権並びに寄附者の意思若しくは理事会の決議により財産保有形態が指定されている財産を除くこの法人の裁量により効率的に運用すべき資金をいう。</u>	文言修正（法人の裁量により保有する金融資産を対象）
（運用の基本原則） 第3条 <u>この法人は、中長期的な財政基盤の維持・強化を図るとともに、将来の公益目的事業の発展に寄与することを目的として、資金を安全かつ効率的に運用しなければならない。</u> 2 この法人の資金運用について、理事は、善良なる管理者の注意義務を負うとともに、この法人のために定款及び法令に従い、忠実に職務を執行しなければならない。	（運用の基本原則） 第3条 この法人の資金運用について、理事は、善良なる管理者の注意義務を<u>払う</u>とともに、この法人のために定款及び法令に従い、忠実に職務を執行しなければならない	第1項新設：運用目的の明確化 第2項：理事の忠実義務
（資金運用の方針） 第4条 <u>この法人は、資金運用にあたり、リスク許容度（金利リスク・価格変動リスク・流動性リスクのほかインフレリスク等を含む）を勘案し、期待利回り目標を中長期で達成していくために適切と認められる運用対</u>	（資金区分と運用方針） 第4条 <u>この規程が適用される資金運用は、下記各号の資金区分並びに運用方針により行うものとする。</u> (1) 定款第9条第2項により理事会が基本財産とした財産	資金区分ごとの運用方針は廃止 第1～2項：ポートフォリオマ

新資金運用規程（改定後）	旧資金運用規程（改定前）	備考
<u>象資産の構成（以下「基本ポートフォリオ」という。）を策定する。</u> <u>2 基本ポートフォリオは、中長期的な資産運用方針の基盤として安定的に維持するものとする。ただし、経済・市場環境の変化等により前提条件に重要な変更が生じた場合には、必要に応じて見直しを行う。</u> <u>3 この法人では、投機的な資金運用を行わない。</u>	基本財産の目的に応じて資産価値の維持を図ることを旨として、最善と考えられる方法により運用するように努めるものとする。 (2) その他の資金 資金の積み立て目的、運用可能期間等その資金の特性を勘案し、適正な運用に努めるものとする。	ネジメント 第3項：投機的運用の禁止
（資金運用の対象） 第5条 <u>資金運用対象</u>は、次のとおりとする。 <u>(1) 預貯金</u> <u>(2) 国債、地方債、特別の法律により法人の発行する債券、事業債等の債券(ただし、償還年限が10年を超えないもの)</u> <u>(3) 金銭債権等の資産流動化商品(ただし、償還年限が10年を超えないもの)</u> <u>(4) 合同運用金銭信託</u> <u>(5) 投資信託、上場投資信託（ETF）</u> <u>(6) 上場不動産投資信託、私募不動産投資信託</u> 2 <u>前項</u>にかかわらず、理事会がこの規程第3条の運用の基本原則、第4条の<u>資金運用方針に適合する</u>と判断し、承認した場合、前項に掲げる資金運用対象以外のものに運用することができる。	（資金運用の対象） 第5条 <u>前条第1号に規定する財産の資金運用対象</u>は、次のとおりとする。 <u>(1) 円建て預貯金(信用金庫への出資金を含む)</u> <u>(2) 元本保証の円建て金銭信託</u> <u>(3) 日本国債</u> 2 <u>前条第2号に規定する財産の資金運用対象は、次のとおりとする。</u> <u>(1) 前項第1号から第3号に規定する運用対象</u> <u>(2) 円建て債券</u> <u>(3) 円建て金銭債権等の資産流動化商品</u> <u>(4) 円建て公社債投資信託</u> <u>(5) 日々決算を行う円建て追加型公社債投資信託</u> 3 <u>前2項</u>にかかわらず、理事会がこの<u>規程第4条の原則に適合する</u>と判断し、承認した場合、前2項に掲げる資金運用対象以外のものに運用することができる。	資金運用の対象の拡大（第4条で資金運用方針を明確化したため） 但し、「上場株式」は資金運用対象外とする。 第2項：削除 第3項：第2項に繰り上げ、文言修正

新資金運用規程（改定後）	旧資金運用規程（改定前）	備考
（債券等の信用格付け） 第6条 <u>前条第1項第2号の債券は、当該債券を取得する時点において、信用格付機関のうち少なくとも1社以上において「A」相当以上の格付けを取得しており、いずれの信用格付業者においても「BB」「Ba2」相当以下の格付けがないものに限る。</u> 2 <u>前条第1項第3号の金銭債権等の資産流動化商品、同第4号の合同運用金銭信託は、当該商品または裏付け資産に対し、信用格付機関のうち少なくとも1社以上において「A」相当以上の格付けを取得しており、いずれの信用格付業者においても「BB」「Ba2」相当以下の格付けがないものに限る。</u> 3 格付け機関は次のとおりとする。 (1) ムーディーズ・インベスターズ・サービス (Moody's) (2) スタンダード・アンド・プアーズ (S&P) (3) フィッチ・レーティングス (Fitch Ratings) (4) 格付投資情報センター (R&I) (5) 日本格付研究所 (JCR)	（債券等の信用格付け） 第6条 <u>前条第2項第2号の円建て債券は、第3項に規定する格付け機関のうち、少なくとも2格付け機関以上がA+と格付けしているものとする。</u> 2 <u>前条第2項第3号の円建て金銭債権等の資産流動化商品は、次項に規定する格付け機関のうち、少なくとも1格付け機関がA A A以上と格付けしているものとする。</u> 3 格付け機関は次のとおりとする。 (1) ムーディーズ・インベスターズ・サービス (Moody's) (2) スタンダード・アンド・プアーズ (S&P) (3) 格付投資情報センター (R&I) (4) 日本格付研究所 (JCR)	2 社以上格付けを取得していないこと等もあることから、信用格付けを「1社以上においてA相当」「いずれの信用格付業者においてもBB相当以下の格付けがないものに限る。」に変更。 第3項：世界三大格付け機関であるフィッチを追加。
（削除）	（長期債） 第7条 <u>この規程による運用資産帳簿価額合計の20%を超えて、償還年限が10年を超える債券並びに金銭債権等の資産流動化商品（両者を併せて以下「債券等」という。）を取得できないものとする。</u>	第5条に統合

新資金運用規程（改定後）	旧資金運用規程（改定前）	備考
<u>（運用管理体制）</u> <u>第7条 資金の運用管理の総括責任者は理事長とし、理事長は、資金の運用・管理業務に当たるものとして理事の中から資金運用責任者を、その補佐を行うものとして職員の中から資金運用担当者を任命することができる。資金運用責任者、資金運用担当者の職務は別に定める。</u> <u>2 この法人が資金の自家運用を行う場合には、理事長及び法人資金運用責任者は、外部の専門的知識及び経験を有する有識者に対して、資金運用計画と経過、評価についての意見を求めなければならない。</u> <u>3 この法人は、自ら資産の管理運用を行うほか、理事会の承認を得て、外部の金融機関等に運用・管理を委託することができる。この場合、運用ガイドラインを定めるものとする。</u> <u>4 資金運用計画の実施状況、運用実績およびリスクの状況については、当該運用委託先・管理委託先からの報告その他の適切な方法（投資信託に係る運用会社の開示資料等を含む）により把握・評価するものとする。</u>	<u>（運用のモニター）</u> <u>第8条 理事長は少なくとも半年に一回、次の点について債券等の運用経過のモニターを行う。</u> <u>（1）全運用資産から生じた利子、分配金、配当金等の合計</u> <u>（2）すべての債券等の個別有価証券の時価</u> <u>（3）すべての債券等の個別有価証券の信用格付け</u>	第1項：当協会では「資金運用委員会」を設置しないため、理事長・資金運用責任者・資金運用担当者の体制とする。 第2項：自家運用を行う場合の規定 第3項：外部への運用・管理ができる旨の規定 第4項：新設
<u>（削除）</u>	（債券等の格付け低下による対策） 第9条 債券等の格下げ等により、この規程第6条第1項及び第2項に規定する格付け基準に抵触した場合には、この規程第11条に定める資金運用執行責任者はその対策について理事長と協議しなければならない。	削除 ただし、実務を変更するものではない。
（理事会・評議員会への報告） 第8条 理事会は、資金運用の経過及び結果について少なくとも年1回又	（理事会・評議員会への報告） 第10条 理事会は、資金運用の経過及び結果について少なくと	文言修正 運用規模の拡大

新資金運用規程（改定後）	旧資金運用規程（改定前）	備考
は必要に応じて報告を受けるものとする。 3 評議員会は必要と認めた場合、資金運用の経過及び結果について報告を受けるものとする。	も年1回又は必要に応じて<u>理事長から</u>報告を受けるものとする。 2 評議員会は必要と認めた場合、資金運用の経過及び結果について<u>理事長から</u>報告を受けるものとする。	等に応じ報告回数を増やすことも考えられる。
（削除）	（理事長の職務） 第11条 理事長は、理事の中から資金運用執行責任者を任命することができる。 2 理事長は資金運用執行責任者を監督し、随時報告を求め必要に応じて適切な指示をしなければならない。	削除 新第8条（運用管理体制）に統合
（削除）	（資金運用執行責任者の職務） 第12条 資金運用執行責任者は、翌事業年度における資金運用の計画を予算編成の理事会までに策定し、理事長の承認を受けなければならない。 2 資金運用執行責任者は、資金運用状況及びその結果について把握しなければならない。 3 資金運用執行責任者は、資金運用の執行補助者として資金運用担当者を任命することができる。 4 資金運用担当者は、第1項に規定する資金運用計画に基づき、資金運用を実行するものとし、事前に資金運用執行責任者に意見を求め、その結果について随時報告しなければならない。	削除 資金運用責任者、資金運用担当者の職務は別に定める
（規程の改廃） 第9条 この規程の改廃は、理事会の議決を経て行う。	（規程の改廃） 第13条 この規程の改廃は、理事会の議決を経て行う。	

新資金運用規程（改定後）	旧資金運用規程（改定前）	備考
附 則 この規程は、平成 21 年 6 月 29 日より施行する。（平成 21 年 6 月 29 日理事会議決） <u>附 則 この規程は、令和 8 年 6 月 8 日より施行する。（令和 8 年 6 月 8 日理事会議決）</u>	附 則 この規程は、平成 21 年 6 月 29 日より施行する。（平成 21 年 6 月 29 日理事会議決）	施行日

《参考》

※1 本規程では、国立大学法人・私立大学法人の資金運用規程における「運用の目的」「運用の目標」の記載事例を参考にした。

例（運用の目的）第 1 条 この規程は、国立大学法人〇〇大学会計規程(以下「会計規程」という。)第〇条及び第〇条の規定に基づき、国立大学法人〇〇大学(以下「本学」という。)の余裕金の運用について必要な事項を定め、資金を安全かつ効率的に運用することにより、本学の中長期的な財政基盤の強化を図るとともに将来の教育研究の発展に資することを目的とする

※2 米国の UPMIFA 法にみられるフィデューシャリーデューティーやプルードントマン・ルール概念を参考とした。

米国では、非営利組織の資産の管理運用について定めたモデル法 Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act（「UPMIFA」法という。）がある。この中には、フィデューシャリーデューティー（Fiduciary duty）やプルードントマン・ルール（Prudent man rule）の概念が含まれており文書化されている。

※3 当協会の ESG 投資研究会最終報告における「公益法人と資産運用についての考え方を参考にした。

当協会の ESG 投資研究会最終報告では、「公益法人と資産運用についての考え方」を次のとおり取りまとめている。

- （１）公益法人が自立して永続的に活動するためには、長期的な展望とそれを支える財務基盤が必要である。
- （２）長期的な展望を持つことは、法人運営で不可欠である。公益活動を長期的に続けていくことは、社会的に大いなる意味合いがある。
- （３）日本の公益法人の課題は財務基盤にあり、自立する必要がある。資産運用を長期で考え、事業支出を担うキャッシュフローの創出と、インフレ等も加味した上での長期的な財産の成長の、両立を目指す。
- （４）国内外の分散投資と長期運用を基本として、過度な債券偏重や自国通貨バイアスはむしろ好ましくないと考える。また、リスクと

リターンを勘案した上での価格変動は受容しないといけない。そのうえで、ESG 的要素も考慮する。

※4 大学法人では、文科省委託事業報告書において以下のような指摘がなされており、公益法人にも共通するものがあると考えられる。

「運用資産の元本割れを起こさないことが運用に係る責任を全うすることと受け止められていることが多い」

「年度で元本割れを避けようとするために債券以外への投資に踏み出せず、中長期で得べかりし利益を喪失するだけでなく、分散投資を実現できないため相場の変動によってはかえって大きな投資損失を計上する結果につながっている」

以上