

年 発 0 9 0 5 第 1 号
令 和 7 年 9 月 5 日

年金積立金管理運用独立行政法人理事長 殿

厚生労働省年金局長
(公 印 省 略)

年金積立金管理運用独立行政法人法施行令の一部を改正する政令の施行について

年金積立金管理運用独立行政法人法施行令の一部を改正する政令（令和7年政令第313号。以下「改正政令」という。）が令和7年9月5日に公布され、同日施行されたので通知する。

改正政令による改正の趣旨、内容等は下記のとおりであるので、その内容につき御了知いただくとともに、実施に当たっては、貴法人において周知徹底を図り遺漏のないよう取り扱われたい。

記

第一 改正の趣旨

改正政令は、年金積立金管理運用独立行政法人（以下「管理運用法人」という。）が運用の効率性を向上しつつ超過収益を獲得する観点から、オルタナティブ資産への投資の機会の拡大を図るものである。

匿名組合契約に基づく権利のうち匿名組合員として有するもの等（以下「匿名組合等」という。）については、その投資判断を営業者に委ね、その責任は有限責任であることに加え、議決権行使のような企業経営へ関与する枠組みを有しないものである。しかしながら、公的資金による企業支配及び民間活動に対する影響への懸念並びに災害、事故等が生じた場合のレピュテーションの毀損への懸念があることから、こうした懸念に配慮することを前提に、管理運用法人による運用の対象となる有価証券に、匿名組合等を追加するものである。

第二 改正の内容等

- 1 管理運用法人が売買できる有価証券に、次に掲げるものを追加すること。（年金積立金管理運用独立行政法人法施行令（平成 16 年政令第 366 号。以下「令」という。）第 10 条第 1 項第 3 号関係）
 - ① 金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）第 2 条第 2 項第 5 号に掲げる権利のうち、商法（明治 32 年法律第 48 号）第 535 条に規定する匿名組合契約に基づく権利であって、匿名組合員として有するもの（当該匿名組合契約における営業の内容が投資事業有限責任組合契約に関する法律（平成 10 年法律第 90 号）第 3 条第 1 項各号に掲げる事業に相当するもののみであるものに限り、当該営業において取得し、又は保有するイからニまでに掲げるものについて、当該匿名組合契約においてその銘柄を特定しているものを除く。）
 - イ 投資事業有限責任組合契約に関する法律第 3 条第 1 項第 1 号に規定する株式会社の設立に際して発行する株式並びに合同会社及び企業組合の設立に際しての持分
 - ロ 投資事業有限責任組合契約に関する法律第 3 条第 1 項第 2 号に規定する株式会社の発行する株式及び新株予約権並びに合同会社及び企業組合の持分
 - ハ 投資事業有限責任組合契約に関する法律第 3 条第 1 項第 3 号に規定する指定有価証券（次の(1)から(5)までに掲げるものに限る。）
 - (1) 金融商品取引法第 2 条第 1 項第 6 号に掲げる出資証券
 - (2) 金融商品取引法第 2 条第 1 項第 7 号に掲げる優先出資証券
 - (3) 金融商品取引法第 2 条第 1 項第 8 号に掲げる優先出資証券及び新優先出資引受権を表示する証券
 - (4) 金融商品取引法第 2 条第 1 項第 9 号及び(1)から(3)までに掲げる有価証券並びに(5)に掲げる権利に係る同項第 19 号に規定するオプションを表示する証券及び証書
 - (5) (1)から(3)までに掲げる有価証券に表示されるべき権利であって、金融商品取引法第 2 条第 2 項の規定により有価証券とみなされるもの
 - ニ 投資事業有限責任組合契約に関する法律第 3 条第 1 項第 11 号に規定する外国法人の発行する株式、新株予約権及び指定有価証券（ハ(1)から(5)までに掲げるものに限る。）並びに外国法人の持分並びにこれらに類似するもの
 - ② 金融商品取引法第 2 条第 2 項第 6 号に掲げる権利（①の権利に類するものに限る。）であって、同項の規定により有価証券とみなされるもの
- 2 匿名組合等について、応募又は買入れ以外の方法でも取得できるものとするこ

と。（令第10条第2項関係）

第三 公的資金による企業支配、民間活動に対する影響等への懸念に配慮した措置等

- 1 匿名組合等の運用に当たっては、公的資金による企業支配及び民間活動に対する影響への懸念並びに災害、事故等が生じた場合のレピュテーションの毀損への懸念もある。このため、今般匿名組合等の運用を導入するに当たり、こうした懸念が生じないように、管理運用法人において以下の措置を併せて講じること。

なお、これらの措置については、管理運用法人における実際の匿名組合等の運用の状況に応じ、必要に応じ、適時見直しを行うこと。

- ① 個別の対象に特定して投資しているとの懸念が生じないものとする

管理運用法人が特定の銘柄を選択しているとの疑義が生じないように、改正政令において、匿名組合契約で投資対象を個別の銘柄に特定しているものは、管理運用法人の運用対象となる有価証券から除くこととしているが、この趣旨に鑑み、更に以下の措置を講ずること。

イ 新たに組成された匿名組合等を取得する場合（プライマリー投資）においては、近い将来における複数の案件を想定せずに単独の案件を主たる投資対象とするもの（匿名組合等の取得時には複数の案件に投資することを想定していたが、その後、経済情勢の変化等により、営業者の判断で投資を行わなかったため、結果的に単独案件となったものを除く。）を除くこと。

ロ 既に組成されている匿名組合等を他の投資家から取得する場合（セカンダリー投資）においては、複数の投資対象に分散投資されているものに限ること。

- ② 個別の投資対象への投資については、管理運用法人分に係る匿名組合等の投資額を当該対象への投資額の総額の50%以下とすること（共同投資等）

個別の投資対象に対する投資額の総額のうち、管理運用法人分に係る匿名組合等の投資額の割合が50%を超える場合には、管理運用法人が当該案件を支配しているのではないかと懸念が生じ、また、不祥事等の発生時に資本面で支配的な立場に立つ管理運用法人に批判が集まる等、レピュテーションが毀損するおそれがある。

このため、個別の投資対象が発行する有価証券の種類ごとに、管理運用法人分に係る匿名組合等の投資額が、当該種類の有価証券の発行総額の50%を超えない契約（匿名組合等が事業者に対する金銭債権を取得する場合は、管理運用法人に係る取得分が当該事業者に対する金銭債権総額の50%を超えない契約）に限ること。ただし、議決権の保有割合が50%以下であることを前提に、次に掲げるような匿名組合等による投資が投資対象の経営に関与する懸念がない等

によりレピュテーションリスクが低いと考えられる場合として経営委員会の承認を経たときにはこの限りでないこと。

イ 議決権の行使等により経営に関与するものではない債券等への投資であって、管理運用法人分に係る匿名組合等の当該投資対象の全ての有価証券の取得価額の総額が、当該投資対象が発行する全ての有価証券の発行総額の 50%を超えないこと。

ロ 資産の流動化に関する法律（平成 10 年法律第 105 号）に規定する特定目的会社や LPS（投資事業有限責任組合契約に基づく権利のうち有限責任組合員として有するもの）、匿名組合等の集団投資スキームを通じて投資する場合であって、管理運用法人分に係る匿名組合等の当該投資対象の全ての有価証券の取得価額の総額が、当該投資対象が発行する全ての有価証券の発行総額の 50%を超えないこと。

ハ 複数の投資対象からなる投資事業のうちの一つの投資対象に投資する場合であって、管理運用法人分に係る匿名組合等の当該投資対象の全ての有価証券の取得価額の総額が、当該投資対象を含む投資事業が発行する有価証券全体の発行総額の 50%を超えないこと。

③ 不動産を直接保有するものでないこと

管理運用法人が投資する匿名組合等において、不動産を直接保有し、事業を行うことは、改正政令により匿名組合等を運用対象に追加する趣旨に沿わないことから、不動産を直接保有しないものとする。

2 匿名組合等への投資については、証券会社等を介さず取引が行われることが多く、応募又は買入れによる取得は困難であることから、その取得方法を限定しないこととしているが、適正手続きの観点から、例えば以下の措置を講ずること。

① 匿名組合等への投資を開始した場合には、経営委員会へ報告するほか、一定規模以上の投資限度額が設定される匿名組合等への投資については経営委員会に事前の報告も行うこと。

② 匿名組合等への投資を開始した場合には、海外の年金基金等の情報開示も参考に、当該ファンドの主な投資対象分野、投資額、投資期間等について H P で開示すること。

3 管理運用法人による匿名組合等への投資に当たっては、投資事業有限責任組合契約に関する法律第 3 条第 1 項に規定する投資事業有限責任組合契約と同程度の投資家保護及び開示水準を確保する等の観点から、当該匿名組合契約等において以下の事項を定めること。

- ① 営業者は、毎事業年度経過後 3 月以内に、その事業年度の貸借対照表、損益計算書及び業務報告書並びにこれらの附属明細書（③において「財務諸表等」という。）を作成すること。
- ② ①の貸借対照表及び損益計算書並びにこれらの附属明細書については、公認会計士（外国公認会計士を含む。）又は監査法人の監査を受けなければならないこと。
- ③ 匿名組合員は、①の財務諸表等及び②による監査の結果に関する報告書の閲覧又は謄写を請求することができること。

第四 施行期日

改正政令は、公布の日から施行すること。