

第5回経営委員会議事概要

1. 日 時：平成30年1月22日（月）10:00～12:30
2. 場 所：年金積立金管理運用独立行政法人 大会議室
3. 出席委員：・高橋理事長・平野委員長 ・新井委員長代理 ・岩村委員 ・加藤委員
・古賀委員 ・小宮山委員 ・中村委員 ・根本委員 ・堀江委員
4. 議事概要
議事に先立ち、議事概要（12月15日開催分）の公表について承認を得た。

【議決事項】

- (1) 『次期基本ポートフォリオ検討作業班（PT）』の設置について（案）

次期基本ポートフォリオ検討作業班（PT）の設置について、平成29年度の基本ポートフォリオの定期検証の公表時まで非公表との前提で議決を行い、10名の全委員の賛成により承認された。

委 員 日常的なサポートも含めて、所要の人員を経営委員会事務室等に兼任発令する等、執行陣としてもきちんとサポートを行っていきたい。必要であれば、このPTをサポートするコンサルタントの契約等についても、十分な対応をしていきたい。

【議決事項】

- (2) 「バンクローンの運用開始」

【報告事項】

- (2) 「実績連動報酬体系の見直し」

- (3) 「アクティブ運用の運用制約緩和」

アクティブ運用の運用制約緩和に関し、「バンクローン」に加え、「永久債」「無格付債券」を議決対象に加えることとし、修正内容の確認については委員長一任として議決を行い、10名の全委員の賛成により承認された。

委 員 バンクローンについて、長期投資家としてクレジットリスクをとりにいくことについてはいいのではないかと思うが、非投資適格債の投資に踏み込むことになるので、2点確認したい。

非投資適格債を別の資産クラスとして考えずに、既存の債券の運用の範囲の中で母集団を広げるということにした理由を教えてほしい。また、既存のベンチマークは非投資適格債を想定していないが、非投資適格債までリスク範囲に拡大した場合に、ベンチマークをどうするのか。アセットクラスのベンチマークとマネジャーベンチマークの両方について教えてほしい。

執行部 バンクローンについては、今回、アクティブにおける運用制約の緩和ということで、外国債券アクティブの射程距離を広げようとするものである。ハイ・イールドの運用者が金利上昇局面ではバンクローンにシフトするなど、アクティブ運用者はバンクローンとハイ・イールドを連続的なリバーシブルな資産として捉えているので、別の資産ということではなく、外国債券として許容範囲を広げていく。ベンチマークについては、それぞれの運用者に与えられているベンチマークのオフ・ベンチマークの投資対象として運用を認めていこうという考え方である。

執行部 アセットクラスについては、GPIF では基本ポートフォリオのレベルで決まっているので、経営委員会が新たに決めれば別だが、基本ポートフォリオの4つの資産のどれかに位置づけることになる。今回のオフ・ベンチマークのものについても、自然に考えればそれぞれのもとのアセットクラスに位置づけることになる。

 今回の提案は、追加でリスクをとるというよりは、GPIF が委託しているマネジャーが、彼らが同じような投資家から預かっている資金に対して出しているパフォーマンスに比べて負けているという状態が現実にあって、その原因は何ですかと運用会社とやりとりをしていく中で、他の投資家では認められているものがGPIF では認められていないので差が出ると明らかになったものを認めようとするものである。

 なぜ、このタイミングかというところ、ご報告した実績連動報酬が、まさにパフォーマンスを上げなければフィーを払わないとなっているので、それを運用会社に言う限りは、運用会社がパフォーマンスを出せない原因がGPIF 側のルールにあると彼らが言っているところに関しては基本的に直そうということである。GPIF だけやれなかったことを今回やれるようにすると御理解いただければと思う。

委 員 GPIF は今まではリスクをとらないという決定をしてきたのだと思う。それを今度とるということか。

執行部 運用会社に対してリスク・バジェットとしてトラッキングエラーを与えていて、運用会社はそのトラッキングエラーを活用して目標 α を達成すると我々に提案しているが、実際には目標 α を達成している運用会社が少ない。その原因を調べると、一つには我々がこれだけリスクを使ってもいいと言ったものに対して全然使っていない。GPIF はリスクをとるのを嫌がるだろうという前提のもとにとっていないののではないかと感じており、このようなパフォーマンスフィーに変わるのでGPIF が与えたリスク・バジェットは使ってくださいとまず提案した。

 そうすると、彼らから実際にこういうところに投資ができないからリスクがとれないと返ってきたので、使えるようにしようとしている。委員のご発言のようなGPIF として意識してリスクを抑えてきたということではなくて、実際に使っているいいとしているリスク量と、GPIF が認めている投資対象が、マッチしていなかったのかもしれない。リスク・バジェットを増やすわけではない。

委 員 外国債券のベンチマークはWGBI だが、リスク・バジェットとしては、もう少し高目のものを与えているということか。

執行部 GPIF の評価ベンチマークは WGBI だが、マネジャーにはどのベンチマークで評価してほしいか聞いて、それをマネジャーベンチマークとしている。そのマネジャーベンチマークからのリスク・バジェットを与えているが、利用率が極めて低いというのが今までの現実である。繰り返しになるが、全体のリスク・バジェットはこれによって変化しない。

委員 負けているということだが、状況が変われば大きな損をしないということではないか。例えば 10 年さかのぼればプラスになった時期もあるのではないか。

執行部 2008 年から見てみると、リーマンショックのときには確かにベンチマークに負けているが、長期で見ればベンチマークに勝っており、バンクローン等を認めるべきであったということだと思う。実際には運用会社がこのまま持つわけではなく、状況に応じて、選択肢があれば移していくので、運用会社のノウハウを最大限に活用するという観点でも、選択肢がないことにリスクがあるということだと思う。

委員 違う角度からになるが、実態に合わないから緩和しようとしているのだが、今までは、そもそも何をスタンダードにして運用制約していたのか。

執行部 長年の結果として今のものになっているので、このメンバー全員がそれぞれ決定に関わったわけではないが、過去に同じように運用会社からこういうものを作りたいという提案があって、その時々に関わる個々に判断をしてきたのではないかと思います。

これは公的年金の弱点の一つでもあると思うが、金融業界は新しい商品ができたり、マーケットが変化したりしているにも関わらず、その変化についていけなかったのではないかと、過去に決めたものがずっとそのまま残っていたということではないかと思う。

フィーを実績連動型に変えて、制約を緩和していくという全体の中で、GPIF と運用会社の意見や利益のすり合わせが起きているということだと思う。今回、一斉に見直しを行うということで、御報告している。

委員 どのような聞き方をしたのかわからないが、運用会社から要望があったとのことだが、大半の運用機関になっていない。運用機関から多くの要望があって緩和をするという道筋はおかしいのではないか。

執行部 永久債、無格付債券、バンクローンなどについて、複数の金融機関からの要望が寄せられている。聞き方については、先ほど来、説明しているように、目標 α を達成するためにはどういったところを緩和すると達成できるかと聞いてきた。

委員 これはアクティブ運用の中で、得意分野で勝負するマネジャーに聞いているので、例えば金利上昇を見込んでハイ・イールドからバンクローンにシフトする戦略が得意なマネジャーであれば、絶対にこれを認めてほしいと言ってくるが、不得手なマネジャーには関係ないということだと思う。

委員 実績連動報酬率という考え方は、運用会社のモチベーションを高めるという意味ですごくいいことだと思う。日本の運用会社は新しいものに対して少し消極的

な印象を持っているので、グローバルな基準から見て、一般的な商品に投資するのはそんなに問題はないのではないかと思います。

バンクローンの場合、アメリカでは格付もあって、モニタリングも簡単にできるが、日本では余り透明性がないのではないかと。また、期限前償還が可能で、コベナントがあり、抵触すると返ってくるリスクは、考慮しなくてもよいのか。

執行部 バンクローンのマーケットは、委員の御指摘のとおり、欧米に比べて日本はマーケットの成熟が進んでいないということは事実である。内外の債券マネジャーに認めるが、それぞれのマネジャーが自分のエリアで有効だと思えば使うのであって、全員が使うわけではないし、当然マーケットが立ち上がらないところでは、マネジャーは使わない可能性が高い。

また、ローンは、確かにコベナントにすぐヒットするが、すぐヒットするかわりに、債券よりもリカバリー率が高い。バンクローンのメリットもあれば、例えば流動性が低いなどのデメリットもあるので、アクティブのマネジャーが、その時々状況に応じてどちらがいいか判断してやっていくということだと思う。大概のバンクローンは発行者の格付がついているので、リスク管理システムに入れて、全体のリスク管理を行っていく。

委員 内容は賛成だが、議決と報告の切り分けについて確認したい。実績連動報酬について、超過収益率と報酬率の関係をキャップつきではなく、青天井に変更するというのは、普通に考えれば運用会社との重要な関係変更となるので、私は議決ではないかと思う。実績連動報酬全体が報告になっているのは、これまで運用委員会で十分に議論したからなのか。

執行部 運用委員会で議論してきてきたことが一つ大きいところとしてある。また、前回、総合評価の見直しの議論の中で何を議決にし、何を報告するかという整理をしたときに、報酬については、その合理性について評価項目にするということで、評価項目の一つに入れた。評価項目にすることについて議決をいただき、合理性をどう判断するかという具体的なところは執行部に任されたと理解している。

執行部 青天井にすると、運用会社が過度にリスクをとってパフォーマンスを上げようとするのではないかと、コンサルタント会社も言ってきたが、全体として運用会社に許しているリスク量は変わっていない。運用会社と我々の利益をどうアライメントして、交渉していくかというところにかかっているので、内外の年金の例を見ても、執行部が運用会社とのやりとりの中で決めていくことだろうと実務的には判断している。リスクが増える変更であれば、経営委員会の方々にきちんと見ていただく必要があると思う。

委員 リスクは非常に大事だと思うが、報酬はどのような考え方のもとに支払われているかということも非常に重要なのではないかと。国民から見たときに、どれだけ、どういう形で報酬が支払われているのかというのは非常に重大な関心があるのではないかと。それについて、方針を変更するのであれば、基本的には議決事項にするのが普通ではないか。

執行部 重要だと判断すれば経営委員会が議決できると書いてあるので、重要だから議決するという議論もあるかと思うが、フィーのストラクチャーについて、ボードで議決をしているというのは、ほとんどないのではないかと思う。

委 員 運用委員会での議論を確認しておきたい。

委 員 様々な意見も出たが、最終的には運用委員会として了承という結論だった。ただし、議事要旨にも紹介されているように、様々なアングルからコメントがあったのも事実である。

実績連動報酬が本当に効果的か否かということについては、実証研究等もないので、慎重に取り組んでほしい。株でいえばバリューとグロース、債券でいえば国内債券と外国債券、それぞれベンチマークをアウトパフォームするのがどれほど容易かということについては相違がある。それについては、実績連動の傾きを変えるなどで対応できるという説明があったが、適切なものを決めるのが相当難しいと思う。また、実績連動報酬にしたからといって、良い運用成果が出るかというと、確信が持てない。報酬の増加というポイントに加えて、報酬率のスキームを変えたり工夫したりするためにスタッフを増やすことが必要だろうと思う。インセンティブが強くなって、皆が努力するようになったら、市場の効率性が高くなってアウトパフォームできなくなるというのもキャピタルマーケットの特性である。スタッフィングを初めとするコスト面については、実績を見ながら、効果があるのかどうかを見ながら、着実に進めてほしい。

委 員 実績連動報酬体系の見直しについては議決か報告かと問われれば、どのように判断するか。

委 員 詳細について、この経営委員会で議決するような性格のものではないと思う。個々のマネジャーごとに、実績連動の傾きをどのぐらいにするとか、報酬の下限をどうするとかということまで、我々は十分な情報を持っていないので、執行部の方々にお任せするというところだろうと思う。ただし、逐次、報告を求めて、どのようなスピードで進めていくかなどの基本的な考え方について議論をして、経営委員からコメントするということがいいのではないかと思う。

執行部 委員のご指摘のように、インセンティブを与えたらパフォーマンスが上がるとは証明されていないが、今回の最大の目的は、GPIF と運用会社の利益のアライメントを図るところにある。これによってパフォーマンスが上がるというよりは、資金を得るために、達成できそうもないような高い目標 α を提示するとか、AUM を増やすために、どれだけでも受けるということが、このフィー体系ではかなり難しくなるはずで、そちらに期待している。

委 員 今回の実績連動報酬は、パフォーマンスが一定程度出ないと支払う報酬が減り、一定以上に出れば、報酬額が増えるということであれば、過去パフォーマンスがネガティブなときに払っていたものが減る分と増やす人間のコストがバランスしていれば、リスクはないのではないか。

執行部 当初約束したパフォーマンスを出していないマネジャーが多くいるので、現状

が変わらなければ、支払いのフィーは下がってしまうのではないかと思います。また、フィーの計算については、現在、計算の自動化を進めているが、そのために何人も雇うつもりはない。当然、交渉にエネルギーがかかるが、1回交渉が終わってしまえば、追加で人が要るようなものではないので、これによって固有のコストや人員が発生するとは考えていない。

委員 今ままであれば残高を増やしたらフィーが入ってきていたのが、そうでなくなると、アルファの出せる適正運用規模まで運用残高が減ってきて、運用機関の数は増えることになる。また、交渉に際して、より詳細な分析をして交渉に当たることになる、時間もかなりかかるので、交渉や分析をする人間の数を増やさないと運用機関から文句が出ないような形のスキームはできないのではないかと思います。

委員 議論も尽きないが、ここで整理したい。実績連動報酬体系の見直しについては、新しいことをするので、やってみなければわからないこともあると思う。今後、これがどのように経過しているかということについて、タイムリーな報告をお願いしたい。そして、必要があれば修正するということだろうと思う。かつ、これまでも運用委員会で相当精緻な議論をした上で、本日、報告された案件なので、その経緯も踏まえて、報告案件として扱いたい。ただし、フォローアップはしっかりしたい。

委員 委員からのお話があったとおり、実績連動報酬の状況については、適宜、御報告したい。

委員 本日の議決対象はバンクローンの運用開始であり、無格付債、永久債については、既にインデックスに一部組み込まれているので、バンクローンと違って、議決対象ではなく、報告とするという説明があった。リスクという観点から見ると、全体のリスクは、リスク・バジェットの範囲内でコントロールされているということかもしれないが、そこで新たなリスクをとっていくということには、間違いない。無格付債、永久債もバンクローンと同じように、議決対象としたほうが、すっきりするのではないか。

委員 課題設定が何かということではないか。新しい商品という課題設定にするのか、運用制約緩和という大きな課題設定があって、それにまつわるものとするのか。私は委員のご発言は理解できるし、そうあるべきではないかと思う。

委員 議決するかどうかについては、委員のご発言のとおりだと思う。ただし、緩和することについては、無格付の債券も特に海外の債券運用でアクティブのアルファをとろうとしたときには、重要な投資対象になってくるので、しかるべき上限も定められており、問題ないのではないかと考えている。

委員 基本的には、投資家として、リスクをとること自体は、全くアクセプタブルだが、リスク・バジェットとして既に与えているということは、ある意味でいうと、高いリスク・バジェットを与えているということである。つまり、基本ポートフォリオベースで想定している外国債券のリスクよりは、高いリスクになっている

というのが気になった。基本ポートフォリオベースでは、非投資格付などは想定されていないので、そこのギャップがどういう整理になっているのか。

執行部 基本ポートフォリオの評価ベンチマークからの乖離ということだが、一切追加でリスクをとらないということであれば、全部を WGBI のパッシブで運用することになる。GPIF がアクティブ運用を認められているということは、追加のリスクがあるというのは、前提条件だと理解している。執行部としては、まず、基本ポートフォリオのベンチマークとマネジャーベンチマークとの乖離の管理、そこからさらにマネジャーがオフ・ベンチマークで運用している部分の管理を、全体としてリスク管理システムを通じて行っている。

委員 ここで、整理をしたいと思う。報告事項（２）の実績連動報酬体系の見直し、報告事項（３）アクティブ運用の運用制約緩和は、執行部からの報告どおり了承したい。議決事項については、議決事項の対象のバンクローンのほか、永久債、無格付債を議決対象に加えることを前提に議決したいと思う。修正内容の確認につきましては、私に御一任いただきたい。

【審議事項】

（１）「インハウスでのデリバティブ取引について」

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 基本的に、買ったときには、ヘッジはしていないとすると、円高になると円貨ベースではマイナスになるということか。

執行部 基本ポートフォリオは、ヘッジをしないという前提でつくられている。長期的には、全体の分散が働いてうまくいくという考え方だが、短期的には、マネージしたほうがいい場合もある。また、GPIF の外部委託のオペレーション上、時間がかかり過ぎるため、オペレーショナルなリスクを軽減する効果がある。

委員 オペレーションのリスクを軽減するためにプロセスを改善することはできないのか。

執行部 できるだけ縮めようとして実際に縮めてきたが、これ以上、縮めるのは難しい。あと、外部に出してしまうことによって、かなり多くの人たちを巻き込まなければいけないので、特にマーケットが激しく動いている状況で、GPIF がこう動いているということが、漏れるリスクも高まる。

委員 株式の先物のメリットを見ると、基本的には運用機関の変更が中心なのか。

執行部 それもあるが、アセットアロケーションの変更でも使うこともある。

委員 運用機関の変更であれば、トランジションマネジャーにやってもらうという選択肢はないのか。

執行部 御指摘のとおり、株式の中での入れかえということであれば、基本的にはトランジションマネジャーを使っているので、余り大きな問題は生じていない。むしろアセットアロケーションを純粹に変更するときの機動性が問題なのだろうと思

う。

委員 体制については、オペレーションプロセスが非常に重要なポイントである。プロセスについて、もう少し具体的なイメージをもとに、どれだけのリソースがどこに要るとわかるようにしてほしい。

委員 職員を増員して費用をかけるというのであれば、そのことが、GPIF としての基盤の強化につながるということが、もう少しわかりやすくできないか。

執行部 160 兆円の運用の組織で、海外に資産の半分近くを置いている運用機関が、このようなデリバティブでヘッジを活用するチームがないということ自体が、極めて普通ではないと思っている。

委員 執行部からあったご発言をもう少し具体的に書いたほうがいいと思う。これだけの規模のファンドで、デリバティブのインハウスを持っていない海外のファンドはないのはなぜかということ。積み上げでやるとなると、プロセスをきちんと明示しないと、ぴんとこない。

委員 人とお金を使うので、このことによって、今まであったこういうデメリットが解消できるとか、わかりやすく、なるほどと思える資料にしてほしい。

委員 判断する場合、資料としては、こういうメリット、デメリットがあると、比較しながら、結論を出していくのだと思う。いろんな角度から見方を提示してもらわないと、これで結論を出せと言われても難しいので工夫してほしい。

執行部 金融機関では標準装備されているものが、ずっとなかったということなので、デメリットが何かというと難しいが、工夫したい。

(2)「オルタナティブ投資に係る LPS スキームの取り組み」

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 先ほどのデリバティブも含めると、この数年で、かなり人員が増えるので、今のオフィススペースでは入らなくなると思う。その分のコストも含んでいるのか。

執行部 今回は、人件費の増加分だけ、概算をお示ししている。そういった状況になれば、オフィスについての検討も必要になる。

委員 本案件は今後どのように進んでいくのか。

執行部 人員についても、情報システムについても、来年度の予算に絡んでくるので、3月の経営委員会で、本案件も含めて、来年度の予算全体を御審議いただきたいと思っている。それとは別に、業務方法書の改正が必要になり、これも議決事項となるので、あわせて議決していただくことになる。

委員 人材が非常に鍵になると思うが、一から立ち上げるのは、大変な努力が必要になる。採用されている方はどういうところが魅力だと感じているのか。

執行部 GPIF の規模で、これだけのオルタナティブ投資を世界的に行っていくこと、それを一から立ち上げていくことに、興味を持って参加いただいているのではないかと思う。一方で、今回の LPS スキームで求めている人材は、投資一任で、信託

銀行などに追加で支払っているコストをインハウスにするためのバックオフィス部門が中心であるが、大手の運用会社や年金基金と共同投資ができる機会というのは、GPIF 独自のものであり、その点に魅力を感じてもらえればいいと思う。

執行部 今、ご説明したとおり、大手の年金基金、既に進んでいる投資家と共同して、普通の投資家ができないような、非常に効率のよい、質のよい案件を手がけられるところが、メリットだと思う。採用活動においても、十分に候補者に説明をして、こういった経験ができるといった点をアピールしたい。

執行部 海外には良好な投資機会が多く、必要な情報やインフラも整備されているが、日本の機関投資家は、対外オルタナ投資ができていないのが現状である。マーケットを自分たちである程度つくり上げていく、あるいは仕組みをつくり上げていくことが、将来のキャリアにも役に立つと考えて、手を挙げていただく方が出てきているのが現状だと思う。

(3) 「管理運用業務の議決事項の整理」

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 管理運用業務の議決事項の整理については、私からまとめて提案したい。執行部から提出されたペーパーの位置づけについては、執行部が個別案件を整理し、経営委員会に諮る際の内部的な目安として活用する。経営委員会は、そのような性格のものとして理解する。今後、1年程度、本案を目安として執行部が議決事項案、または報告事項案を作成し、経営委員会においては、個別に是々非々を判断し、事項を整理していくこととしたい。経営委員会として、原則的な考え方、あるいは議決事項に関する基本方針を定める必要があれば、今後の検討課題としたい。

【報告事項】

(1) 「監査委員会活動報告（平成 29 年度第 3 四半期）」

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 平成 29 年度第 3 四半期においては、役員の適法性、適正性について問題になるようなものは見当たらなかった。

課題認識として 3 点記しているが、1 点目は、運用会社との関係改善は、世界でも例を見ない最先端の試みであり、非常に高い敬意を表するとともに、その内容をチェックしたい。

2 点目は、厚労省から与えられた中期目標が達成されているのかを監査するという観点からチェックしているが、運用に関する様々な基本方針が文書規程化されていないことが、監査をやりにくくしていると思っている。

3 点目は、内部統制システムについて、新しいガバナンスの中で、内部監査を

行っている監査室の位置づけが、整備し切れていないのではないかと考えている。また、ガバナンス改正に伴い、経営委員会や監査委員会でも、最低限の規程の変更は行われたが、それだけでは不十分な部分があるのではないかと。外部の目からも確認してもらい、規程等がきちんと作成されているか見ていきたいと思っている。

委員 今回、ガバナンスの体制が大きく変わったが、法の改正趣旨に沿って、実効性を高めることは、非常に重要なことであり、業務監査で実態を把握しながら、必要な改善なり、実効性確保のための手当てをしていくことは、非常に重要ではないかと考えている。

規程の関係では、少なくとも基本的な規程については、経営委員会として、一度見る必要があるのではないかと考えている。問題ないものはそのままよいが、今回のガバナンス体制の改正に沿わない、あるいはズレがあるものがあれば、経営委員会として、議決をし直して、手当てをしていく必要がある。できれば、客観的な立場の人に、公正に見ていただいて、外部の先端の知見も入れながらやったほうがいいのではないかとと思う。

執行部 規程の全面見直しについて指摘があったが、10月のガバナンス体制が変わる半年以上前から、執行部は相当準備をして、民間のガバナンスがいいと言われていた企業や日銀、NHKなどの例もいろいろと調べて、内部統制の基本方針は、所管省庁とも相談して、10月の経営委員会で議決をしていただいた。不十分な点があるかとは思いますが、現行規程について、経営委員会で、一度、全体をレビューしたいという趣旨なのか。例えば文書管理規程が例示されているが、執行部の中で様々な決裁を上げる場合に理事長決裁とするのか、あるいは部長決裁でいいのかといった執行部内での手続のことが規定されているものである。それを再チェックするというのは、どういう問題意識なのか教えていただきたい。

委員 執行部はきちんと見ているのだと思うが、執行部のやり方についても、経営委員会は監督権限があるので、これでよいのかということも含めて、一度、経営委員会の目で直接見る必要がある。そのときに、我々だけではなく、外部の客観的な意見も聞いたらどうかという提案をしている。

執行部 外部というのは、具体的にどういうところなのか。弁護士事務所などか。

委員 監査等委員会設置会社をモデルにしているので、コーポレートガバナンスに詳しい専門家になる。弁護士でなくてもいいと思うが、そういう人たちに内部規程をみてもらったほうがよいのではないかと。

執行部 全ての規程をみてもらうのか。

委員 どれが基本かということも、見てみないとわからないが、特に基本規程についてである。

委員 新しいガバナンス組織ができたので、業務の骨格となる規程については、経営委員が合議で決めるという手続を踏んだほうが、明らかに説明責任は高まると思う。今ある規程を全部見直すということではなくて、必要があれば見直す、今あ

る規程を追認するということでも、そのプロセスが1つあるだけで、ないときに比べると、相当重みが違うのではないかと。経営委員会ができた以上は、経営委員会として、主体的に点検するというプロセスが1つ必要なのではないかとということだと思う。

コンサルタントについても、弁護士事務所がいいのか、個別の有識者がいいのか、ほかにも組織があるのか、いろいろな考え方があると思うが、少し肉づけをした上で、一度、議論したいという提案と理解した。

委員 ESG やスチュワードシップなどアセット及び運用手法の多様化を進めているが、組織・文化と人材の間にギャップが出てきており、それをどうコントロールするかが足元の課題だと思っている。

PDCA サイクルを回すときの監査のあり方について、リスク管理の基本方針等がないとのご指摘であったが、GPIF は独立行政法人なので、中期目標を達成するための中期計画があり、年度計画があり、その中にいろいろな規程があって、毎年、独立行政法人として主務大臣の評価を受けるという、PDCA を既にずっと回している。

2つあるが、1つは、監査をするために基本方針をつくれというのは余り好ましくないのではないかと。

もう一つは、基本方針については、本当に職員が必要だと思い、職員が納得して、その方針のもとに仕事をしていくということが、理想だろうと思っている。進め方については、業務の内容と人材分担の調整の中で検討していきたい。

ご主旨はよくわかるので、独立行政法人のPDCAの中で、来年度の年度計画の中に、ご指摘の基本方針について検討していくという項目を入れて、評価を受けることとしたい。

委員 多様な業務を拡大している中で、内部監査の強化は重要である。他社では内部監査部門が監査委員会にレポートしている例もあり、両者の一層の協働が望まれる。

委員 監査役は、組織の統治責任者と言われており、統治が正しく、これに沿って行われているかというチェックの責任者だと思う。内部統制の基本方針はあるが、これがどのように運営されているかという、運用状況のチェックのところが、業務概況書には書かれていない。内部統制のルールをつくっても、それが実行されていないと、絵に描いた餅になってしまうので、監査委員として、チェックしていくのがよいのではないかとと思う。

(4)「第2回 GPIF Finance Awards の実施について」

質疑等はなかった。

以上