

第123回経営委員会議事概要

1. 日 時：2026年6月4日（木）13:29～15:32
2. 場 所：年金積立金管理運用独立行政法人 大会議室
3. 出席委員等：・翁委員長 ・本多委員長代理 ・相原委員 ・板場委員 ・伊藤委員
・井上委員 ・尾崎委員 ・白須委員 ・中村委員

・内田理事長

※白須委員はWeb会議システムにより出席。

4. 議事概要

【審議事項】

（１）「2025 年度業務概況書（案）について」

2025 年度業務概況書（案）について、2025 年度版作成の主なポイントについて、執行部から説明があった。

質疑等の概要は以下のとおりである。

○委員 A サステナビリティ投資の説明が ESG に偏っているため、長期的な企業価値向上を目的としたスチュワードシップ活動についても記載していただきたい。

同様に、サステナビリティ活動に対しての主な内容として、サステナビリティ、スチュワードシップ、ESG 活動の関係が分かるように記載していただきたい

オルタナティブ投資については、リスクに対する考え方も明確に記載すべきである。

●執行部 記載内容について検討したい。

○理事長 補足として、トピックスを従来の 3 項目から 5 項目に増やし、追加した 2 項目として「情報システムの革新」と「組織の強化」を記載した。

○委員 B 「市場の持続可能性の向上」の趣旨は、市場の持続的成長や企業の価値の持続的な向上を意図したものか。

●執行部 「市場の持続可能性の向上」の意図するところは、まさに企業の価値の向上等もあるが、市場全体の持続的な成長を通じて長期的な投資リターンの確保を目指す考え方である。

○理事長 「市場の持続可能性」との記載は、投資リターンを長期で追求するという被保険者の利益の観点から用いている。

(2)「令和7年度業務実績評価について(案)」

令和7年度業務実績評価について(案)について、令和7年度の自己評価案について、執行部から説明があった。

質疑等の概要は以下のとおりである。

○委員C 自己評価については適正に評価されていると思う。

情報システムや組織強化について、今後、アウトカムを含めた評価基準の整理が必要である。ただ、情報システムの評価について、今後に期待されるところがあるのだが、現時点でこの評価とすることが良いのかどうか、という印象である。

○委員B 長期的な運用目標を最小限のリスクで達成することとトラッキングエラーの最少化は、必ずしも一致するものではないと思う。トラッキングエラーが大きくなり過ぎないことは重要であるが、一定のアクティブリスクをいかに有効活用するかが今後の論点になると思う。

○委員D 「人材の確保・育成・定着」において、人事部を設置し、期待値を織り込んだ評価となっているとのことだが、自己評価は実績を評価するものだと考えるので、今後はそれが発揮できたところで評価をすべきであり、その辺の整理はしっかりとお願いしたい。

○委員E リスク管理については、ポートフォリオ全体が複雑化する中で、より高い水準を目指さなければならないと思う。自己評価について、リスクのフレームワークや、リスク管理の体制等について、顕著な成果があったか、質的に十分高いレベルに達しているかという観点から、この自己評価は高すぎると思うので、検討していただきたい。

●執行部 委員Bのご指摘について、トラッキングエラーが低いことは、厚生労働大臣から示された実質的な運用利回り 1.9%を最小限のリスクで達成するために策定した、基本ポートフォリオどおりの運用ができていることを示すものであり、約 41 兆円の収益についても、その運用を実現した成果として評価している。

一方で、アクティブ運用は、基本ポートフォリオの複合ベンチマーク収益率を上回ることを目的として行っており、トラッキングエラーは小さければよいというものではなく、超過収益を確保するということも重要であると認識している。

委員Dのご指摘について、人事部の設置のみならず、以前より採用活動、研修の充実にししっかりと取り組み、職員数の増加なども含めて、全体の取り組みを評価している。

委員Eのご指摘について、2025 年度は参照値の設定などの枠組みをつくとともに、コンプライアンス室や監査室などの全体の牽制体制の充実を進めたことに加え、運用資

産額の増大によりリスク管理が困難になる中で、トラッキングエラーを適切にコントロールしていることなどからこの自己評価は適正であると考えている。

○理事長 いただいたご意見を踏まえ、説明が十分でなかった点については、ブラッシュアップを行い、改めてご審議いただきたい。

(3)「令和7事業年度財務諸表並びに事業報告書及び決算報告書の作成、利益及び損失の処理その他会計に関する重要事項について(案)」

令和7事業年度財務諸表並びに事業報告書及び決算報告書の作成、利益及び損失の処理その他会計に関する重要事項について、執行部より説明があった。

質疑等はなかった。

【報告事項】

(1)「2025年度調査研究実績評価」

2025年度調査研究実績評価について、執行部から報告があった。

質疑等の概要は以下のとおりである。

○委員A インパクト投資に関する調査研究について、文献調査に加えて実施調査を行ったこと、インパクト投資に関する調査の限界も明らかにしたことは大きな成果だと思う。

○委員C インパクト投資について、調査結果を踏まえ、対象資産若しくは投資手法について検討を行うとのことだが、調査の限界もある中で、さらに深めた調査を行うということはあるのか。

●執行部 今回の調査結果は、基礎的な調査であり、網羅的に調べたものなので、GPIFの考え方に合うものはどのようなものかという観点から今後検討して行きたい。

(2)「インフラデットマンドレートの方針について」

インフラデットマンドレートの方針について、執行部から報告があった。

質疑等の概要は以下のとおりである。

○委員F このスキームについて、法律上GPIFが負うリスクはあるのか。

●執行部 法律上、GPIFが負うリスクはないことをリーガルオピニオンにより確認しており、ご懸念の点はないかと考えている。

(3)「足元の運用リスク管理状況及び業務執行状況について」

足元の運用リスク管理状況及び業務執行状況について、理事長及び両理事から報告があった。

【その他事項】

- ・議事録の作成及び議事概要の公表(2月26日開催分)について承認を得た。

以上