

第10回経営委員会議事録

1. 日 時：平成30年 5 月28日（月） 18:15～20:00

2. 場 所：年金積立金管理運用独立行政法人 会議室

3. 出席委員等：・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
・高橋理事長

4. 議 事

1 開会

2 審議事項

平成29年度業務概況書（案）

3 報告事項

（1）現行規程の点検プロジェクトの進捗状況等について

（2）情報セキュリティ対策について

（3）システム更改方針について

（4）運用リスク管理状況等の報告（2017年度）

（5）第3回機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果概要

4 その他事項

5 閉会

○平野委員長 これより、第10回「経営委員会」を開会いたします。

議題に入る前に、第9回「経営委員会」の議事概要及び議事録について、内容が関連しておりますので、まとめて事務室から説明をお願いします。

●辻経営委員会事務室長 第9回「経営委員会」の議事概要及び議事録について、御出席の委員の皆様に御署名をいただいたところです。

つきましては、経営委員会において第9回の議事概要の公表の承認を得たということですのでよろしいでしょうか。

（「はい」と声あり）

●辻経営委員会事務室長 それでは、議事概要の公表の手続を進めさせていただきます。

なお、公表時期につきましては、6月5日火曜ごろを予定しております。

○平野委員長 それでは、審議に入りたいと思います。審議事項「平成29年度業務概況書（案）」について、基本ポートフォリオの検証及び現在の基本ポートフォリオ策定についての掲載内容について新井委員長代理から、項目（案）を執行部から、それぞれ御説明をお願いいたします。

○新井委員長代理 それでは、資料03をご覧ください。

基本ポートフォリオに関します概況書での記述ですけれども、これにつきましては、概況書全体につきまして、わかりやすさという観点と、開示情報を充実させるという観点の両方を同時に達成するというのは容易ではないということがありますので、2部に分けて掲載するというので、第1部の概要のところでもわかりやすく説明する。より詳細な情報につきましては、第3部の詳細部分でデータを開示するという構成で掲載をしたいということでございます。そういうことで、第1部につきましては、20分の1から20分の4に当たる部分を掲載しまして、20分の5以降が第2部の構成ということで考えております。

基本的なシナリオでありますけれども、基本的な考え方は、前回、前年の業務概況書と同じような考え方で、外貨建て資産のリスクプレミアムについては更新をし、賃金上昇率については、更新をするケースと、賃金上昇率を非更新ということで、両建てで数字等を掲載するという考え方でいきたいと考えております。

今回は、前年に比べまして、分析手法として若干変更したことがございます。新たに行った分析としまして、まず、賃金の上昇率の推定につきましては、前年の金利をベースにするものに加えて、GNIを基準にして賃金の推定を行うという両建てで推定をいたしました。推定結果としては、ほぼ同じような結果になっております。これにつきましては、ごく簡単にということで、20分の1の文章で説明してあるところの最後の2行です。金利及び1人当たり実質GNI成長率を参考にしましたというところで、一言説明をしてあります。

もう一つ、簡易キャッシュフロー推定モデルということで、シミュレーションをする場合に、賃金・物価をモンテカルロシミュレーションで発生させるわけですが、そこで発生させたパスの賃金・物価上昇率に応じてキャッシュフローも動かすという形で、キャッシュフローの推定を行うというモデルを今回は使って、より整合性の高い数字を出そうということで、そういう分析を行いました。これにつきましては、20分の9をご覧くださいと、注2で、今申し上げたようなことをごく簡単に説明してあります。

ちなみに、上についている20分の9のデータでありますけれども、前回の経営委員会ときには時間が間に合わなかったもので、厚生年金のみだったのですが、今回は国民年金についても含めた分析をしています。国民年金のウェイトは低いので、数字はほとんど変わらないのですが、四捨五入の関係で、28%という数字が前回は27%だったり、そのような違いはありましたが、ほとんど変わらないのですが、新たに国民年金も含めた分析結果を20分の9で示しております。

もう一つ、新たにコラムとして、20分の18のところで、現在の基本ポートフォリオ策定について、簡単に説明するようなコラムをつけるということで、ここにあるような形で数

ページにわたって説明をしてあります。基本的に、20分の19にありますように、厚生労働大臣から示された中期目標ということで、実質的な利回りが賃金上昇率を1.7%上回る。そういう目標をできるだけ小さなリスクで達成するという課題をいただいております。それをGPIFとして、もう少しブレークダウンするような形で、具体的な運用に資するような形で、具体的なものとしましては、25年を想定運用期間に置くとか、2番目として、経済中位ケースと市場基準ケースの2つの経済シナリオに基づいて分析をするということと、リスクを勘案しながら運用をする。基本ポートフォリオを経済環境の変化に応じて変更すべきか否かということを判断するための基準としまして、まず、1つは下方確率ということで、目標のリターンを達成できない確率が全額国内債券ポートフォリオに比べて高いか、低いかなという分析。賃金上昇率を下回った運用成果になった場合、平均不足率がどの程度あるかという観点。それから、最終年度におきます予定積立金を下回る確率というようなものについて分析をしていくという形で分析をし、その結果として、最終的に最後のページにテーブルが載っておりますけれども、35、25、25、15という現行の基本ポートフォリオが決まっているということです。

このような形で決まった基本ポートフォリオですが、定期検証ということで、御説明したような幾つかの観点から直近のデータをもとに分析した結果、我々PTとしては、変更する必要は現時点では認められないということで、現行の基本ポートフォリオを維持してよいのではないかなという結論になりました。そういうことを、ご覧になっていただくような形で、概況書で記述をしたらいかと思います。

○平野委員長　ありがとうございます。

続いてお願いします。

●鎌田企画部長　続いて、業務概況書項目（案）の説明をいたします。資料は02、審議事項と書いてあるものです。1ページ物になっております。

これが29年度の業務概況書の項目（案）でして、左側が、今つくっているもので、右側が参考として、今の業務概況書、お手元にあるものの業務概況書の項目（案）となっております。

本日のところは、大きな項目で取りこぼしがないかとか、この項目の順番でいいのかといったところを中心に御議論いただいて、次回の6月18日には、途中のもので御議論いただく。そこで大体決めていただいて、6月28日には議決をいただく。そういう段取りで考えておりますので、繰り返しですが、今日は項目で取りこぼしがあるかどうかというところと順番について、主に見ていただければと思っています。

左側を簡単に説明いたしますけれども、上から順番ですが、変えたところだけですが、上のほうに「経営委員長メッセージ（新規）」とあります。あとは上のほうから、3と4にスチュワードシップ責任とESGを取り出してあります。ESGに関する活動のところ、議決に値するようなものは全てここで書き切ってしまうというように考えております。さらに、ESGの上位概念ということになりますので、スチュワードシップ責任を4の前の3で書

くようにしてございます。また、投資原則を10月に変えましたけれども、そこでESGにつきましては、全資産について考えるというようにしておりますので、5の各資産の運用状況の前に置いてはどうかと考えているところでございます。

5で各資産の運用状況等がありまして、6でオルタナティブ、これも新規としております。基本ポートフォリオ上、オルタナは4資産のどこかに入れるようになっておりますけれども、投資一任を始めたことと、オルタナについては書くことがたくさんあり、また、世間の注目も一定程度集めるだろうということで、パフォーマンスとは別にオルタナについては一つ章を設けまして、ここで全て記載しようと思っております。

第1部は平成29年度の管理と運用状況でして、第2部がGPIFについてということになってございます。

1ポツは、前回にも御議論いただきましたけれども、そもそも公的年金制度における管理運用法人の役割を記載してはどうかということでしたので、そのような形で記載してはどうか。(1)で管理運用法人の位置づけとか、中期目標・中期計画の内容のようなことを書こうと思っております。2ポツでは、組織・内部統制体制の変更ということで、ガバナンス改革とか、経営委員会、監査委員会等を記載してはどうかと思っております。

第3部で、保有全銘柄について、引き続きことしも書きますけれども、オルタナティブ資産の保有銘柄についても開示してはどうかと考えておりまして、この辺をどの辺までやるかというのは、また厚生労働省とも相談させていただこうと思っております。

先ほども少し新井委員長代理から御説明がありましたが、現在の基本ポートフォリオの策定についても記載したほうがいだろうということで、資料編というところに掲載しようと思っております。

7のその他としては、役員の経歴を載せようと思っております、最後ですけれども、合計で120ページとございます。契約上は100ページプラスマイナス10ページ程度となっておりますが、今のところ10ページほど想定を、乖離許容幅をちょっと外れている状態なのです。どこを削るというのは、本日は議論、実際に物を見ないと、どこを削るとかいう話にならないのであれなのですが、要は、今さらではないのですが、今さら新しい項目を入れるにしても、ちょっと厳しいというところだけ認識していただければと思っております。

説明は以上です。

○平野委員長 ありがとうございました。

御意見、御質問がございましたら、よろしくお願いします。

どうぞ。

○加藤委員 項目(案)なのですが、3と4の場所についてです。御説明いただいた気持ちは大変よくわかるのですが、その前後の部分は客観的な数字を並べているところですね。例えばこれで言うと、2は全体で、5は資産クラス別ということだと思います。その間に考え方みたいなものが入ってくるので、若干違和感があります。客観的な

数値情報が続いて、その後に考え方というほうがわかりやすいような気がします。本書の性格を考えると、まずは数値情報を並べてくれたほうがいいのではないかという気がしました。これは私の感想です。

●鎌田企画部長 説明したとおりの気持ちで一応並べると、4資産全部にわたるということで、繰り返しですが、このような場所がいいのではないかと考えているところです。

○高橋理事長 特にこだわりはありませんので、おっしゃっていただいた順番もあるということで、内容を見ていただいて変えるということで、全く私どもも差し支えないと思いますので、そのときにまた御議論いただければと思います。

加藤委員がおっしゃるのは、数字の実績は実績で固めて、それとは別に定性的な部分もあるESGなりスチュワードシップは、その後に置いたほうがわかりやすいのではないかと思います。

○加藤委員 数字を見たい人からすると、途中で違うものがあるのは変だなと思いました。

●鎌田企画部長 今日はなるべく順番もある程度具体的なところまで進めたいと思っていますので、もしよろしければ、例えば6と7の間とかいうことになりますか。

○加藤委員 そうですね。

○平野委員長 そうすると、1、2、5、6、3、4。

●鎌田企画部長 1、2、5、6のオルタナと7のその他主要な取り組みの間に、3のスチュワードシップと4のESGを入れるということであれば、数字は上のほうに、ページの前のほうにあってという、わかりました。

○岩村委員 私もそれがいいと思います。

○高橋理事長 その順番で原案を相談します。

○平野委員長 先ほどの乖離許容幅の話は、どのくらいリジッドに考えなければいけないのですか。

●鎌田企画部長 契約上は110ページまでとなっているのですが、交渉次第ではあるのですが、ただ、無尽蔵にふやせるわけでもないのです。

○平野委員長 全体を読んで、バランスを見て、またそこで議論するということですか。原則はふやさない。バランスをとって、減らすとすればどの辺かなという目で一応拝見するということでよろしいですか。いつごろにできますか。

●鎌田企画部長 実際に物を見ないとなかなか、これで重複感とかがあるなどは分からないかもしれないので、今日のところは一応、結構ぱんぱんですというところだけ。

○平野委員長 ほかに御意見はございますでしょうか。

○根本委員 ぱんぱんというお話だったら、その他というところは15ページも必要なのでしょうか。最後です。

●鎌田企画部長 その他は今でも13ページございまして、隣の28年度を見ていただいてもそうになっているのです。ですから、これは要らないのではないかというものがあれば、言っていただければ減らします。

○高橋理事長 内部の打ち合わせでは、難しい用語の解説とかがあるのですが、それは全てホームページをご覧くださいという一行を入れるとか、いろいろアイデアは出しておるのですが、それでいいかどうかも含めてまた御議論いただきたい。

○古賀委員 ページ数というのは、お金の面なのですか。それとも、読みやすさ、どちらなのですか。お金の面ですか。

●鎌田企画部長 予算です。

○古賀委員 予算の面だったら重要ですね。

●鎌田企画部長 今、その他とありましたけれども、お手元にあります28年度の概況書ですと、86ページからがその他になっていまして、各勘定の損益とか、損益額の案分とか、もう終わってはいますが、承継資金運用勘定の廃止とか、ちょっと外すのもいかなものかなというものもあります。

○新井委員長代理 私は、先ほどの定期検証の一番後ろのほうについているグラフが、同じようなグラフがいっぱいついていのですけれども、こんなに多くのものは要らないのではないかと個人的には思っています。

●鎌田企画部長 見やすさと情報開示と両方を満たそうと思うと。

○新井委員長代理 20分の10から、余り本質的ではないようなケースを全部グラフ化しているのですけれども、そんなに要るのかなと思います。

●鎌田企画部長 それはPTの御判断ということであれば、全然構いません。

○高橋理事長 少なくとも内部で検討したときに、ペーパーにする部分と、ホームページにする部分で、銘柄開示は全部ホームページを見ればわかるようになっておりますので、ホームページとの役割分担を少し考えて、この減らす部分をおっしゃっていただいたように考えていくのは非常に大切なことだと考えています。

○新井委員長代理 実際に分析する人は、データをダウンロードして分析なさったりするわけですから、紙媒体で情報を提示してくださるよりは、エクセルなどで落とせるような形でホームページに載せたほうが、最終的なユーザーにはサービスになるのではないかと思います。

○平野委員長 このグラフは8ページございますね。これを概況書とホームページで役割分担すると、概況書には1枚。

○新井委員長代理 概況書には、一番重要な標準シナリオみたいな形で、賃金も更新するし、キャッシュフローについても更新するということで、全体的にどうなるかというグラフを1つだけ載せて、それで用は済むのではないかと思います。

○平野委員長 あとは「詳しくは」というような感じでいく。

●鎌田企画部長 詳しくは、URLを記載するなり、わかりやすく誘導できるようになっているというやり方もあろうかなと思います。

○平野委員長 そうですね。これで7ページ。マイナス7。

○古賀委員 だんだん近づいていますね。

○平野委員長 ほかにいかがでしょうか。

ドラフトはいつごろですか。

●鎌田企画部長 なるべくお早目にお目通しいただきたいと思っておりますが、今のところ1週間前にはなるべくお見せしたい。

○平野委員長 10日過ぎぐらいの感じですね。

●鎌田企画部長 そうですね。次が18日ですので、11日にはお手元に。

○平野委員長 お手元というのは。

●鎌田企画部長 情報管理の観点もありますので、紙というよりはこちらにさせていただこうとは思っていて、ちょっと小さくて大変恐縮なのですが、まだ出していないものがいっぱいありますので。

○平野委員長 ほかにいかがですか。よろしゅうございますか。

○中村委員 業務概況書ですが、これは法令上で3カ月以内に出さなければいけないようになっているのですか。

●鎌田企画部長 業務概況書は7月6日にディスクロをしますので、6月。

○中村委員 法令上で言うと、どこに書いてあるのですか。

●鎌田企画部長 年度計画に何月何日にと書いてある。法令上ですか。

●三石理事 GPIF法26条に、業務概況書での、例えば運用収益とか、運用実績の主だったものについては開示することになっていますが、業務概況書自身には、法律で求められているもの以外の様々な情報も入れてはおります。

○中村委員 業務概況書そのものが法令上の要請ではないのですか。

●鎌田企画部長 管理運用法人は、各事業年度の通則法38条1項の規定による同項の財務諸表の提出後遅滞なく当該事業年度における年金積立金の資産の額及びその構成割合並びに運用収入の額その他厚生労働省令で定める事項を記載した業務概況書を作成し、これを公表しなければならないと記載があります。

○平野委員長 御説明があったけれども、その他厚生労働省令で定める事項で、私は確認していないのだけれども、これは相当幅広に規定されているのですか。イメージだけでもちょっと。業務概況書は、通常、管理運用実績以外にもいろいろなことが盛りだくさんに盛られていますね。これは省令でカバーするということになっているのですけれども、ついなので、どんな規定ぶりなのかなと。

●鎌田企画部長 お手元の関係法令の4、省令の18条、23分の12ページに、第18条業務概況書の記載事項というものがございまして、そこに26条第1項の厚生労働省令で定める記載すべき事項は次に掲げる事項とするとありまして、1、2、3、4とございます。

○平野委員長 28条の第4項か、その他管理運用に関する重要事項というところで読むことが結構多いということですね。内容的に、相当膨らんでいますものね。純粋な管理運用実績に係る記述以外のところで、それは重要事項で読むということですね。わかりました。

水野さん。

●水野理事 もともと、法制でどこまでということがはっきりしていないところがあるという認識を持っておりまして、前にもお話ししたのですけれども、3年前までの業務概況書で十分法令の要請は果たしていたという認識です。言いかえれば、それ以降に足してきた部分に関しては、実際には法令の要請というよりは、GPIFとしてみずから進んで透明性を向上してきたという経緯があるのではないかと考えており、この読み方としては、私どもとしても同じ考え方です。

○平野委員長 ありがとうございます。

○中村委員 いろいろ検討していくと、今日のように120ページぐらいに増えてしまいがちです。やればやるほど内容が増えていってしまうので、どれをホームページで開示するかをきちんと決めておかないと、作業がどんどん増えてしまうので注意が必要です。

もう一つは、今、独立行政法人の財務会計基準の改正をやっており、事業報告書にかなり寄せていこうと検討しています。今、事業報告書は形式的なものに陥っていると思います。意味のあるものにするため、色々提供しているものを統合していこうという方向で議論しています。かなり事務が増えてしまって、3カ月以内に出すために、結果としてまず資料を作り上げるという形式的な資料にならないように、わかりやすく分けて、作業を効率化してなるべく早く情報開示ができるようにされたいのではないかと思います。

●鎌田企画部長 広報のあり方とも絡んでいきますので、業務概況書にどういう性格を持たせるかというところで、前はこれ1冊で全部片づきますみたいな感じだったかもしれませんが、今はホームページもありますので、役割と先ほど理事長が申しましたけれども、そういったことも含めて考えさせてもらえればと思います。

○平野委員長 ほかにいかがでしょうか。

○岩村委員 余りいろいろなものを出し入れすると、定点観測的に継続性のある資料にならないのです。何年からこの資料が落ちているとか、この表が落ちているとかいうので、その辺は結構慎重に見ていただいたほうがいいと思います。資料価値は高いわけですから、その辺はどうかと思います。

○平野委員長 今、出た御意見も踏まえて、ドラフトをいただいた段階で考えます。

●鎌田企画部長 項目を入れかえさせていただきます。

○平野委員長 次回で実質的に決めるぐらいの感じですね。

●鎌田企画部長 もしあればメールでも何でもよろしいので、委員会事務局経由でいただければと思います。

○平野委員長 そういうベースでいいですか。なるべく文書の形で、メールにしたほうが事務局としてはありがたい。

●鎌田企画部長 そのほうがありがたいです。

○平野委員長 そうしましょうか。少しまとめて、メールを事務局に、これはどちらに。

●鎌田企画部長 事務局経由でまとめていただいたほうが。

○平野委員長 では、事務局に事前に、ベスト・エフォート・ベースで結構ですが、御意

見をまとめたもの。

●鎌田企画部長 項目は一応了承いただいたということでよろしいですか。

○平野委員長 そうですね。内容を見ながらのものはありますから、多少の修正はあり得るかもしれない。でも、それだと間に合わないのではないか。メールを前日までにご覧いただいても困るでしょう。

●鎌田企画部長 ただ、物を見ないと。

○平野委員長 ドラフトだね。わかりました。余り時間はないので申しわけないのですが、なるべく早目にお読みいただいて、意見を簡潔にまとめて事務室のほうにメールをしていただくということです。

それでは、続けます。報告事項に移ります。最初の報告事項ですが「現行規程の点検プロジェクトの進捗状況等について」につきまして、堀江委員から報告をお願いします。

○堀江委員 資料はありませんので、口頭で説明させていただきます。3月14日の第7回経営委員会で承認された現行規程の点検プロジェクトですが、進捗状況について2点説明させていただきます。1つは業務支援の委託先を決定したという点、2番目はスケジュールでございます。

1点目の業務支援の委託先は、シティユーワ法律事務所に決定いたしました。業務支援の委託先選定に関しては、3月30日にホームページで公告、その後、4月5日に説明会を開催いたしました。説明会の後、4月16日に企画書を締め切りました。結局候補社数は7社、応募をいただき、その7社の評価作業を行いました。その後、4月20日に監査委員会で審議した上で、4月23日、4月24日、5月8日、合計3回の企画競争審査会の議論の結果を経て決定した。そういう経緯です。

2番目のスケジュールですが、シティユーワ法律事務所と5月15日に面談をし、改めて今回のプロジェクトの趣旨説明をした上で今後のスケジュール等について意見交換を行いました。企画競争審査会の議論が予定よりも時間が掛かったので、当初は6月末に提言をいただく予定でしたが、ちゃんとした提言をいただきたいという趣旨で、提言の締め切りを7月末でどうかということをお願いして、了承をいただきました。7月末までに提言を受け取り、その後、提言に沿う形で、できれば2018年末、今年末までに何とか経営委員会で議決をいただくべく、監査委員会と執行部が協力しながら実際の規程の改定を行いたいと思っています。以上でございます。

○平野委員長 御意見、御質問があればよろしくお願いします。よろしゅうございますか。

それでは、次の報告事項に移ります。報告事項(2)「情報セキュリティ対策について」、報告事項(3)「システム更改方針について」は内容が関連しておりますので、まとめて執行部から報告をお願いいたします。

●金澤情報管理部長 それでは、情報管理部長の金澤から御報告したいと思います。

最初の、2つあるうちの1つ目の情報セキュリティ対策について、資料04の報告事項2というところをあけてください。6分の1ページから参ります。法人の、GPIFの情報セキ

セキュリティ対策につきましては、昨今のこういう御時世もありまして、何かと不安があったかもしれません。一度体系的に説明してほしいという御要望もあったやに聞いておりますので、今回、この機会を設けさせていただきました。

資料ですけれども、最初に申し上げておきますが、GPIFの業務としては、大量の個人情報扱うような業務はないということを前提として頭に置いていただいて、御安心いただきたいと思います。

エグゼクティブサマリーをご覧ください。4点、ポイントとして挙げさせていただいています。まず、1点ですが、政府機関の情報セキュリティ対策のための統一規範及び統一基準群に準拠した規程類、体制を整備。2点目、情報セキュリティ強化に向けて、人的対策・技術的対策の両面からPDCAサイクルを継続実施。3点目、NISC、厚生労働省、民間業者による監査、セキュリティ診断等の第三者評価を実施し、特段の問題なしとの評価。4点目として、その結果として2017年度、情報セキュリティインシデントの発生なしと記載させていただきました。

1ページめくってください。最初ですけれども、我々の情報セキュリティ対策のよって立つところの規程類についてですが、この規程類はGPIFが独自で決めたものではありません。左側に政府統一基準群とあります。政府のほうで、一番上にある政府機関の情報セキュリティ対策のための統一規範を頭にして、その運用等に対する指針、情報セキュリティ対策のための統一基準、その運用のためのガイドラインという形で、統一基準群というのが構成されています。私どものセキュリティ関係の規程も、これをもとにつくられています。例えば情報セキュリティポリシーにつきましては、政府の統一規範をベースにつくっているということでございます。

これらにつきましては、ちゃんと規範どおりに、政府の統一基準群に書かれていることに抜けや漏れがなく規程がつくられているということは、後ほど出てきますけれども、第三者のギャップ分析というのですが、ギャップ分析という形で第三者にやっていただいて、抜けや漏れがなくできているということを第三者に見ていただいているということになっています。

次に、それを実施していくための体制です。6分の3ページで、左側にあるのが通常の何もないときの体制です。頭のところに最高情報セキュリティ責任者として、三石理事に立っていただいています。その下で、私が統括情報セキュリティ責任者としている。実施体制としては、各部室ごとに情報セキュリティ責任者、情報セキュリティ管理者、情報セキュリティ管理補助者と、これは部室ごとに置かせていただいております。責任者が部長、管理者が課長、管理補助者は責任者が指名した者という体制をとっています。さらに、そこが日常できちんと運営されているかどうかを監査室長が情報セキュリティ監査責任者として監視しているという体制になっています。

右側にあるのが、インシデントが発生したときの、CSIRTといいます、Computer Security Incident Response Teamです。CSIRTについては、このようにつくっています。チームを組

成しています。これも筆頭は三石理事。その下にCSIRT責任者として私がいる。

その下の体制ですけれども、こちらは各部室ごとではなくて、情報管理部が中心になって体制をつくっています。その理由としては、インシデントの発生する場所ですけれども、大半の場合は情報システムの周辺ということになります。そうすると、対応を決めるに当たっては、情報システムを運営してくれているベンダーとか、メーカーであるとか、そういうところが相手になってきますので、相手というか一緒になって対応していきますので、情報管理部がここにいるという形です。さらに、厚生労働省年金局とか、場合によっては外部にこんなことが起きましたということを公開しなければならないようなケースも想定して、右下にあります、企画部の広報担当がチームに入っているというような体制をとっています。

一番右下に情報セキュリティ委員会とありますけれども、この後に出てくる対策推進計画を策定したりとか、関係規程の整備をしたりとか、その他情報セキュリティ関係のもろもろのことについて審議をしていただく委員会として、情報セキュリティ委員会を設けています。

次に、6分の4ページですが、私どもは年に1回、情報セキュリティ対策を総合的に推進するための計画、略して対策推進計画と呼んでいます、この計画を策定しています。ここにあるのは、平成29年度のPDCAサイクルを絵にしたものでございます。この計画を中心にPDCAサイクルを回していく形になります。左の上から2行目になりますが、29年度情報セキュリティ対策を総合的に推進するための計画というものがまずあります。この計画は大きく2本の柱でできています。

1本目が人的対策。人的対策は、最高情報セキュリティアドバイザーからの支援を受けたり、内部的にはeラーニングを実施したり、自己点検を実施したり、標的型攻撃メール訓練を実施したりしています。それ以外にイレギュラーですけれども、何かが世の中で起きたとき、ウイルスが世の中に蔓延しているとか、マルウェアがはやっているとかいうことがあったときに、全職員に向かって注意喚起を行います。昨年度の実績では18回行っています。こういった対策をとってきているのと、これは法人の内部になるのですけれども、今度は外部の運用受託機関等の委託先です。こちらについても、セキュリティ管理体制の評価ということで、年1回評価をしています。

その下、2本目の柱として技術的対策があります。技術的対策は、例えば、これは皆様御存じだと思いますが、機密情報はインターネット環境に接続されていない環境に置くことというようなことを継続している。2つ目にあるのは多層防御というのですが、インターネットと接続されているほうのネットワークについて、入り口・内部・出口、この3カ所に防御の仕掛けをつくって、多層防御という形でセキュリティを守るという対策をとっています。例えば入り口では、メールに一定のルールをくっつけてフィルタリングをしたり、内部というのは、中でおかしな振る舞いがあったときに、振る舞い検知という、というところの仕掛けですが、それを検知する仕掛けを入れています。そのようなことを

して、多層防御の体制をとっています。

今度は、これらについて第三者による診断をしてもらっています。まず、セキュリティ診断。セキュリティ診断とは、システムの仕掛けを見て、論理的に見て危ないところがないかというのを専門家に診断してもらう。それから、ペネトレーションテストです。ペネトレーションテストは実際に外から侵入するという行為をしてもらって、中まで入っていないということを確認してもらっています。これを昨年度実績は2回実施しています。

それから、標的型メール攻撃です。標的型メールは、先ほど人的対策のほうでお話をしましたけれども、これも人的対策だけではなくて、システムのにも一定のルールに基づいてメールを隔離するというような仕掛けをつくっています。

Doなのですけれども、こういったところをやっていったら、Checkのところでも年に1回これを評価します。有効性の評価をして、次の年度の対策推進計画につなげていくという形をとっています。

次のページに、今、申し上げた中の第三者の評価を中心に、一つ表をつくらせていただきました。一番上、法人独自の取り組みは、実は第三者ではなくて法人の中なのですけれども、28年度に一つ大きな対策として、法人全体のネットワークのリスク評価をやりました。これをやったきっかけは、運用の多様化が進むにつれて、外部のツールをいろいろ使うようになってきて、ネットワークの出入り口が増えてきた。そうした中で、リスクが膨らんでいないか確認しようということで、リスク評価をしました。その中で、右にある6点ほど、対応が必要というものが出てきましたけれども、これは現在では全て対応済みになっています。

2段目の第三者。この第三者というのが、NISCであったりとか、厚生労働省であったりとか、民間のファイブドライブ、中電技術コンサルタント、ブレインワークスとありますが、こういったところに委託して、システムの脆弱性であったりというところを全部検査してもらっています。すなわち、いろいろな対策を打っていく中で、法人のひとりよがりにならないように、第三者にきちんと見ていただいているということでございます。

さらに一番下で、運用受託機関等の委託先に対するセキュリティ評価です。昨年度実績でいうと194社あります。194社に対して評価を実施します。まずは自己評価ということで、IPAというところがつくっている情報セキュリティ対策ベンチマークというものがあるのですが、このベンチマークに基づいて評価をしてもらっています。それを提出していただいて、法人の中でチェックしていくという形をとって評価をしているというものでございます。

非常に簡単ではありますが、以上が法人のセキュリティ対策の全容でございます。

最後の6分の6ページは技術的対策です。先ほど技術的対策で多層防御をしていますという話をしました。一つ一つは極めて技術的な部分ですので、この場で説明をすることはいたしませんけれども、しばらくこの資料を見られるようになっておりますので、興味のある方はご覧になってください。

以上がセキュリティについてのお話でございます。

ちなみに、今は04だったのですけれども、資料05で、参考資料として平成30年度の対策推進計画を載せさせていただいています。これにつきましては対策推進計画そのもので、こういう文書ですらっと書かれています。内容的には先ほどポンチ絵でお見せしたような内容が書かれています。

昨年度と違うところは、1つは1ページの3の「(1) 人的対策」に「ア. 最高情報セキュリティアドバイザーの設置」とあります。実は、昨年度までは厚生労働省の最高情報セキュリティアドバイザーの方が我々のこの部分を支援してくださっていました。今年度からはその支援がなくなりましたので、自分たちで調達するということで、これを対策として挙げています。実はもう調達が終わっていて、5月1日から新しい最高情報セキュリティアドバイザーの方に見ていただいているということになります。

その他、細かいところに差異がございますけれども、全体としてはこういう体系で回していますという御説明でございました。

次に行きます。資料06の報告事項3、システム更改方針についてをご覧ください。今、法人では、ネットワークシステムとGPDRシステム、ネットワークシステムは外部系ネットワーク、GPDRシステムは内部だけのネットワークということで、大きく2つのネットワークが走っています。これは今中計の期間をもちまして、ちょうど保守も切れて、次のシステムに見直していくということになります。まだ2年近く先の話です。

この時期にこのお話をさせていただくのは理由がありまして、実際に更改するのは2年近く先ですけれども、調達は今年度から入っていかないと間に合わないというスケジュールになっています。ですので、ここでお話をさせていただきたいと思っています。ちなみに、今日お話しするのは大きな方針です。大きな方針は内部の委員会です承を得ましたけれども、細かい技術的なものであるとか、実際の構成する機器であるとかはまだこれからです。ですので、大きな絵だと思ってお話を聞いていただけたら助かります。

まず、エグゼクティブサマリーのところに3点挙げています。1点目、大きなポイントとして、2つあった、ネットワークシステムとGPDRシステムという機能を一体的に運用する統合ネットワーク環境を構築します。理由は後ほど説明します。そのために2つ目、プロジェクトを立ち上げまして、支援業務、プロジェクトのPMO支援業者を委託しました。TISという会社です。3つ目は、今、ネットワークの話をしました。ネットワークが構築された後、今度は法人の根っこになる運用データをためたデータベースについてもデータ管理の高度化を行っていきます。これも後ほど御説明します。

1ページめくってください。システム更改のイメージとあります。左側の絵が現状、右側が先ほど申し上げた統合ネットワークです。左側に赤い枠が2つあります。これが2つのネットワークです。2つあるネットワークの左側のネットワークシステムというものが、インターネットにつながっている絵になっていますけれども、これが外部系のネットワークで、メールなどをやりとりしているところです。右側がGPDRシステムといって、ここは

運用のデータウェアハウスと機密情報が入った共有フォルダがあります。

この2つのネットワークは、矢印で一見つながっているように見えますが、真ん中にある、ぽこんと出ているファイル交換サービスというのは、物理的に両方のネットワークが繋がらないような仕掛けになっています。したがって、常にこの2つのネットワークは全く別々で、一瞬たりともつながりません。結果として、一番下にあるように、それぞれのクライアントは別々で、2つのパソコンでそれぞれのネットワークとつながっている。それ以上のものでも、それ以下でもない状態です。

ところが、例えば皆様の卑近な例でいくと、経営委員の皆様が法人の中のファイルを見ようと思っても、機密情報は見られませんかという扱いになっています。見たいときには、事務室のほうに言ってください、メールで送ってもらってくださいという形になっています。あとは出張をする人が大分増えてきました。出張をしているときに、外にいてお仕事をしよう、報告書を書こうと思っても、今は機密情報のあるところには触れることができないという状態です。最近の流れとして、働き方改革などという話も出て来ています。

いずれにしろ、外から機密情報はさわれないと言うと聞こえはいいのですが、機密情報をさわれないということは、仕事に使っているファイルを見ることもできないという現状があって、これは何とかしてくれという声が非常に強い。

それから、例えば電子決裁などをやったときに、電子決裁の情報は、決裁の中身は非常に機密性が高いのですが、これが中にあると、細かい話ですが、決裁承認を求めるメールは外側のネットワークにあって、決裁する文書は中にあって、これがつながっていないと決裁承認を求めることができないというおかしなことが起きてしまっているのです。

ですので、この2つを統合することにしました。ただし、統合した上でも、外部から機密情報があるファイルが抜き取られるということは絶対に避けなければいけません。したがって、大きな赤い枠の真ん中にファイル交換サービス、左と右で同じものがあります。これは引き続き、要は、ファイルについては物理的に遮断した状態をつくります。では、どうやって機密性のあるものを見に行くかというと、画面共有という方法を使います。画面を見るだけです。だから、右下のモニターからは、画面は見られますけれども、ここにファイルを持ってくることはできませんという仕掛けをつくります。こうすることによって、安全に、なおかつ、機密性の高い情報を見ることができる。見ることができるということです。持ってきて印刷したりとかいうことは、実はできないのですが、そういうことにしていきたい。さらに上のほうにあります、文書管理システムであるとか電子決裁サービスであるとかを入れていくということをしていきます。こうすることによって、文書管理システムで統制を高め、電子決裁で効率性を高めていくことをしていこうと考えています。

その右に、今度はデータウェアハウスとか速報データ参照サービスなどということが書いてあります。これも含めて、次のページにシステム更改スケジュールを載せさせていただきました。

真ん中の段にネットワークとあります。ここが今、説明申し上げた統合ネットワークの構築のスケジュールです。オレンジ色の矢印で、ネットワーク移行と真ん中に点々として出ております。これが2019年12月末ぐらいのイメージです。本当は中計期間が3月までであるのですが、実は、1月にWindows7がサポートアウトします。サポートが切れてしまうと、セキュリティの対策が全く更新されなくなっていくので、ここではもうOSを交換する必要があるから、ここで変えますということを意味しています。そのためには、左に目を移していただくと、今年度の真ん中辺には調達をやっていく。契約審査会等も含めてやっていかなければならないということが見てとれると思います。

加えて、その下の段、個別機能／サービスのところで、GPデータ用データウェアハウスというものが、これが運用データを格納しているデータウェアハウスなのですが、こちらについても機能の強化を図っていくように考えています。その下に、速報データ参照サービス、確報データ用データウェアハウスがあって、ちょうど中計のところから、現行GPDRの継続があって、1年後に水色の矢印と紫色の矢印、速報サービス稼働、新規データウェアハウス稼働とあります。ここで一つ大きなことをやろうとしています。

次のページにあるのは現状です。これが現状のデータウェアハウスです。上のやや薄緑色の四角は伝統的資産のところで、資産管理機関からデータ標準化サービスを経てGPDRというシステムに格納しています。これは日次でやっていますが、タイミングとしては約定日プラス3営業日ぐらい。下の段がオルタナティブで、オルタナティブ資産のデータをデータアグリゲートサービスというところを通じて、オルタナティブ資産管理サービス、とありますが、ここに取り込んだ上で、GPDRシステムの中でデータを統合して、などにもつないでいるというのが現状の仕組みです。

この基本的な流れは大きくは変えないのですが、次のページで、今、御説明したものを非常に雑駁なポンチ絵にしたのが左側です。これを右のような形にしていきます。何でこうしなければいけなかったかを上に書かせていただきました。まず、一番上のように、現行の課題を解消すべく、投資意思決定補助のための速報データを導入する。会計・ディスクロのための確報データとは機能を分離しますということです。速報データは運用機関から、確報データは信託銀行から収集する方向で検討していきます。

このように思い至ったのは、まず、現状認識として、新たな運用資産への対応に時間がかかってしまう。これは信託銀行があって、MRKという仕掛けがあって、GPDRというシステムがあって、新しいものに対応しようとしたら、全てが対応しないと次に行けないということになっている。それから、データの収集に時間がかかっていた。T+3からT+5と言っています。実は、ことしの頭ぐらいから、グローバルにいろいろな調査をしてきたところ、リスクのモニタリングにT+3では遅いというのが今の世の中です。10年前はこれでよかったのですが、今はこれでは遅い。

何でそんなことが起きているかということを考えたところ、データのフォーマットがGPIFは非常に独自であったり、システムも完全に独自の開発であったり、信託での会計処

理を待たなければいけなかったり、もう一つが大きいのですけれども、1つのデータフォーマットでモニタリングから会計まで全部やることにしているということがありましたので、これを解消すべく、例えばデータのフォーマットは汎用的なものを使いましょうと。そうすることによって、みんなが一々GPIFだけのために対応する必要がなくなっていく。運用機関から直接データを収集しましょう。そうすると、スピード感が早まる。データフォーマットも、通常、今まで運用機関が使っていたものをできるだけそのまま使えるようにしよう。新たな開発は要らない。利用目的ごとに収集データを分離しましょうということで、下にある絵がその絵でございます。

こんな形でやっていって、法人のデータを素早く、その日もしくは次の日に集める。これはそんなに正確ではないかもしれない。でも、例えばリスクのモニタリングであるとか、即時的な残高の把握には有効である。一方で、先ほど出てきました業務概況書であるとか、決算であるとか、そういうデータは遅くてもいいけれども正しさが求められるということで、それは別に確報として収集していきましょうということを考えています。

先ほどのネットワークの仕掛けの見直しとデータの見直しということで、なかなか大きなことになってくるのですが、そのためには当然お金がかかります。今日の段階では、最初に申しあげましたように、この仕掛けをやるのにどんなものを買って、どういう業者を入れて、どのようにすればできるかはこれから検討していきます。したがって、今の段階でどれぐらいのお金がかかるということは申しあげられません。

次のページに、一応参考として載せていますけれども、これは何かというと、現行動いているシステムを導入したときから、中計期間中にかかるランニングを全部足すと、両方で40億ぐらいということになっています。ただ、先ほどから申しあげておりますように、これが果たしてこの近辺の金額になるのか、もっと安くなるのか、高くなるのかということは、明確に現状では申しあげられないのですけれども、いずれにしろ、数十億というお金がかかるとは思っています。これは次期中計のところにかかるお金が大半を占めてきますので、今後、今年度の後半ぐらいに金額が大体見えてくる予定です。

そのときに、改めて経営委員会なりなんんりの場で御審議をお願いするということにしたいと考えています。ですので、そこはまた改めて御説明する。今日のところはこういう方向性を持ってこれからやっていこうと考えているということの御報告でございます。

以上です。

○平野委員長　ありがとうございました。

御意見、御質問があれば、お願いします。

○岩村委員　外に漏れると、最も問題になりそうなものはどういうものなのですか。個人情報はないわけですね。

●金澤情報管理部長　個人情報はありません。

○岩村委員　例えば。

●金澤情報管理部長　例えば、機密性が高いと思われますのは、今やっています基本ポー

トフォリオをつくっていく過程、プロセスの情報であるとか、そういったものはよろしくないかなと思っています。

○岩村委員 これはGPIFにある情報の話ですね。

●金澤情報管理部長 そうです。

○岩村委員 実際は、受託機関とか運用機関であるとかに山のように情報があるわけですね。そちらのほうのセキュリティはどんな形で守っているのか、概括的に。

●金澤情報管理部長 現状は、先ほど対策の中で説明をさせていただいた、受託機関等のセキュリティ管理体制の評価というものを行っています。この中には、実際にデータセンターを見にいったりとかいうこともしています。

○岩村委員 実際はそちらのほうが重いというか、そちらが非常に重要だということになるのですか。

●金澤情報管理部長 運用データもそうですね。政府の基準で、機密性1、2、3というレベルがあるのですけれども、機密性3は個人情報とか、そういったものです。機密性1が公開情報なので、大半は機密性2になってくると思います。機密性2だと、公開してはいけない情報なので、そこは守っていくということです。ちなみに機密性3として置いているのはこのシステムの設計書とかです。そういうものは機密性3として管理しています。

○加藤委員 これはちょっと、今の話と違うのかもしれませんが、BCPみたいな対応はまた別なのですか。

●金澤情報管理部長 今日は説明がなかったのですが、首都圏直下型をシナリオとしたBCPは法人でありまして、その中でシステム部門のBCPもございます。

○加藤委員 ハードウェアを別にどこかに持っている。

●金澤情報管理部長 BCPをやるときには、必ず守るべき業務を決めます。継続すべき業務です。継続すべき業務について、雑駁に言ってしまうとインハウスです。お金の給付ができなくなるのが一番いけないので、そのための仕掛けについては、バックアップを持ってやっています。実際に、運用データとかはバックアップを持っていますけれども、バックアップセンターというよりは、データとしてテープでバックアップを定期的にとっています。それは瞬時に、あした復旧しなければいけないというような情報ではないからです。一方で、メールなどについては、ちゃんと2つセンターを持ってやっています。

○平野委員長 ほかにいかがでしょうか。

○根本委員 システムの更改で、プロジェクトマネジャーみたいな方はGPIFの内部の方なのでしょうか。どのように専門家を採用、育成されていらっしゃるのですか。

●金澤情報管理部長 システム更改については、プロジェクトマネジャーという意味では、実質は私がやります。そこにプロジェクトマネジメントオフィス、PMO支援業者という専門家のTISという会社ですけれども、そこを入れてプロジェクトは推進していきます。いわゆるプロジェクト推進の技術面はTISにサポートしてもらってやっていくという形になります。

プロジェクトオーナーというか、統括は最終意思決定の最高情報セキュリティ責任者であり、情報化統括責任者に見ていただいて、そういう形でやっていきます。委員会としては、情報システム委員会というものがあって、そういう体制のもとで進めていくという形になります。

○中村委員 設計開発が 円なのですね。

●金澤情報管理部長 現状ですか。現行システムです。

○中村委員 今度は統合システムにするので、各業務をやる人のスペック、追加が出てきたり、要求仕様がころころ変わる可能性があります。それを抑え込むことができないと、このシステムが、なかなかゴーライブにならないという問題が起きます。従って現業部門と全体を合意して、設計をフリーズしてからシステム構築を始めるというようなフェーズゲートを設けていますか。

●金澤情報管理部長 もちろんそうです。だから、なるべく早い期間にユーザーヒアリングなどもやって、中の要件は固めていきたいと考えています。

○平野委員長 よろしゅうございますか。どうもありがとうございました。

次の報告事項に移りたいと思います。「運用リスク管理状況等の報告（2017年度）」について、執行部から報告をお願いします。

●鎌田企画部長 資料は07、報告事項4です。これは四半期ごとに取りまとめているものですが、一応年度分がまとまったということです。大きく4点、1ページ目に掲載しておりますけれども、短期資産の保有状況につきましては、リバランス資金として

があった一方、キャッシュアウト等対応ファンドの償還金・利金等があったということで、結果として年度末残高は8.6兆円。後のページで説明いたします。

2点目は乖離許容幅の遵守状況でして、国内債券は年度後半、アラームポイント近傍で推移した。国内・外国株式は、2017年度に初めて基本ポートフォリオに対してオーバーウェイトにあったということです。

運用実績につきましては、第4四半期はマイナスでしたけれども、年度を通じますと6.9%のプラス、10兆円ということになってございます。

資産全体のリスク量につきましては、2月半ばは微増しましたがけれども、年度を通じては減少傾向に推移したということです。

めくっていただいて、21分の2ですけれども、キャッシュアウト及びキャッシュインの状況とございまして、上のほうがリバランス資金とキャッシュアウト待機資金となっております。見方ですけれども、例えば国内債券が配分額（A）の一番上の行にあるのですが、右上の端を見ていただきますと、億円単位で とあります。これは国内債券に配分を しましたということです。下のほうに回収額（B）とございまして、同じく国内債券を見ますと、 とございまして、これは国内債券から戻ってきたということになります。

ですので、ほかの3資産も合わせますと、配分引く回収ということで、黄色い色が塗っ

てございますけれども、リバランス資金としては という額になってございます。あとはキャッシュアウト待機資金につきましては、配分ということで、寄託金償還と国庫納付がございます。これは年金特会に返すということなのですから、それぞれ8,250、9,096で、両方足して1.7兆円程度、寄託金償還なり国庫納付で年金特会のほうに行ってしまった。その裏返しの方ですけれども、回収額ということで、例えば新規寄託金を見ますと、31,780ということですから、GPIFとして、この額を預かりましたということになってございますので、キャッシュアウト待機資金としましては、その後のキャッシュアウト等対応ファンドからの回収もございますので、 となってございます。

その他の経費等も合わせますと、先ほど1ページ目で説明しましたが、短期資産のところ、上の表の一番右下ですけれども、短期資産増減としましては、13,456、約1.4兆円の増加となっております。

それがフローなのですけれども、下の四角がストックというか、その時点の額になります。短期資産残高（市場運用）で、こちらでやっているものが85,920、そのほかに年金特会の残高が5兆5,000億程度ありますので、短期資産残高としては、14兆844億円という状態になっております。

3ページ目は、説明は省略いたします。

●西原運用リスク管理室長 引き続きまして、4ページ目です。昨年度の市況サマリーになります。株式は新興国高、債券は外債高、為替はユーロ高でした。

21分の5、カントリー・エクスポージャーになりますが、直近の3月末と3カ月前、6カ月前の推移をあらわしています。特色といたしまして、ロシアがエクスポージャーは小さいのですが、昨年度投資制約を撤廃しましたので、残高があります。

引き続きまして、21分の6、運用実績のところは先ほど説明がありましたので、右下の箇所を御説明します。個別資産の超過収益ですが、中計では各資産ごとに超過収益を確保するようになっており、そういう意味では、昨年度末時点では、国内債券以外は達成できています。

21分の7では、超過収益率を要因分解していますが、上段が国内債券、下段が国内株式です。特に国内株式につきましては、Value特性の強いベンチマークがTOPIXに劣後したということで、アンダーパフォームでした。

21分の8は、外債、外株ですが、外債は、ドル安とユーロ高の影響でアンダーパフォーム、外株は、アクティブ運用のプラス寄与が大きかったのでアウトパフォームでした。

21分の9、基本ポートフォリオとの乖離状況については、先ほど御説明がありました。直近では、国内債券はアラームポイントには到達していない状況でしたが、引き続き注視しております。

21分の10はValue at Riskですが、2月に株のボラティリティーが高かったので、若干増加していますが、次の21分の11、観測期間5年ベースで見ますと、ほぼ横這いでした。

21分の12、推定トラッキングエラーですが、国内債券は0.03%で引き続き低位でした。

外債全体は0.72%ですので、引き続き低水準でした。通貨配分要因を見ますと、為替ボラティリティーが低くなってきたので、当該寄与度が減少してきています。

21分の13は、国内株式ですが、次の14を見ていただきますと、これはTOPIXをベンチマークファンドとするものをパッシブ、それ以外のものをアクティブというような形で捉え直したのですが、全体の0.20%という極めて低水準の中で、TOPIX以外のものにつきましても0.61%ということで、低位で推移しています。

次の21分の15は外株の推定トラッキングエラーです。引き続き、こちらも0.20%ということで、低位で安定しています。

21分の16、カントリーリスクですが、外債のB格の0.79%があります。これはカントリーリスクのフレームワーク上では、配賦量の目安値を超えている状況です。ただ、外債のマネジャーストラクチャー上では問題ありません。というのも、エマージングについては という目安値を超えていないことを確認しています。そうは言いましても、現状、配賦量は超えている状況ですので、引き続き注視していきたいと思っています。

21分の17、外債の信用リスク状況ですが、投機級と書いてありますB B以下の格付のところについては、少しずつ微増しているので、こちらも注視していきたいと思っています。

次頁の流動性リスクについては、ILLIQは、低位で横這いをしています。

カウンターパーティリスクも特に問題ありません。

デリバティブ取引は、21分の20ですが、インハウスでは昨年度末時点でデリバティブ保有がありませんでした。委託運用におけるデリバティブ活用も、NAVとの対比で見ますと、引き続き非常に低水準です。

最後の21分の21は運用受託機関のリスク管理状況ですが、件数を掲載しています。毎月カウントしますので、同先に延べ件数になるので多くなっています。特に上から2行目の推定トラッキングエラーの管理範囲、下限値を超過している件数が多いのは、これまでも御報告させていただいています。アクティブウエート等を勘案いたしまして、特段問題はないのですけれども、注視しています。

運用リスク状況は以上です。

○平野委員長 ありがとうございました。

御意見、御質問があれば、どうぞよろしくお願いします。

○加藤委員 1つお聞きしたいのですけれども、委託先の株式デリバティブの利用があると思うのですが、具体的にどういう目的で使っているのか把握されていらっしゃるでしょうか。

●三石理事 多分、市場運用部でないと、ちょっとわからない。後でまた。

○加藤委員 担当が違いますか。

●西原運用リスク管理室長 後で応対したいと思います。

○堀江委員 リスクヘッジがあれですか。アルファ目的でやっているのか、どちらかという質問ですか。

○加藤委員 エクスポージャーがあるので、どういう理由かと。

○平野委員長 どうするのですか。個別に加藤委員に。

●三石理事 それでよろしければ、あるいはこの場で、次回に御報告したほうがよろしいですか。加藤委員のほうに個別に報告するのか、お決めいただければ。

○平野委員長 どちらでもいいのですけれども、せっかくだから、次の懇談会でも御報告いただいたら、全員が聞けるからいいのではないですか。

いかがですか。ほかにございますか。

どうぞ。

○根本委員 伺いたいのは、19ページのカウンターパーティリスクなのですが、ここは短期資産が増えていくにつれて、何か個別の集中リスクの懸念とか、そういうものはないのか。あるいは運用先がもっと多様化するということはなかなか難しいのでしょうか。

●西原運用リスク管理室長 短期資産の運用先の集中リスクですか。

○根本委員 集中リスクとか多様性は、特に余り懸念ではないのでしょうか。

●西原運用リスク管理室長 実際に、ここでは数字を出していませんが、個別先の集中リスクについては確かに過度になっていないかモニタリングしています。

○平野委員長 よろしいですか。どうもありがとうございました。

続きまして、最後の報告事項、前回からの積み残し案件でありますけれども「第3回機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果概要」につきまして、執行部から報告をお願いします。

●村田市場運用部企画役 アンケートの結果について、御報告をいたします。今回のアンケートのそもそもの目的になりますが、40分の1ページの戦略プランにもありますように、運用受託機関を対象に、スチュワードシップ活動に関するヒアリングをいたしております。ただ、継続的に運用受託機関ともエンゲージメントということで対話を行っております。ただ、運用受託機関に対するヒアリングだけだと、やはり一方的な情報収集になってしまいう可能性がある、客観性に欠けるおそれがあるということもございますし、エンゲージメント活動がどのように企業に受けとめられているかを把握することで、全体のレベルアップを図るということを、このアンケートの目的にいたしております。

40分の3ページをご覧ください。こちらに概要を記載しておりますが、アンケートの対象企業をJPX日経インデックス400から、今年初めて東証一部上場企業に拡大いたしております。対象としては2,052社になります。それに対して、今回、アンケートに御回答いただきました会社の数が619社ということで、社数ベースでは回答率30.2%となりますが、40分の3ページ、左下の回答カバー率の円グラフの外側をご覧くださいますと、時価総額ベースで、69%をカバーしているという状況になります。

かなりページ数が多くなっておりますので、恐らく皆様の御関心が高いと思われます、GPIFの取り組み及びESG指数とスチュワードシップ活動全般について、どのように企業に受けとめられているかということをお聞きしておりますので、その部分を中心に御報告をさ

せていただければと思います。

ページはかなり飛びまして、40分の22ページまで進んでいただけますでしょうか。40分の22からが、ESG指数の取り組みについてということで、概要をまとめております。

実際のデータはその次の40分の23ページをご覧ください。まず、こちらでは、昨年、運用を開始しましたESG指数について御存じですかということをお伺いいたしております、企業規模別、ESG指数の組み入れ状況別でそれぞれ集計をしております。左側の企業規模別をご覧くださいますと、超大型、大型、中型、これは時価総額上位500社が中型までの企業になりますけれども、この時価総額上位500社については、おおむね95%、ほぼ100%に近い企業が御認識をされている。一方で、小型の企業になると70%ということで、少し認知度が下がるのですが、これは恐らく、今回、私どもが採用しましたESG指数が、時価総額が大きい500社が調査対象のユニバースになっているというところがございますので、そういう意味では、調査対象をもう少し小さい企業にも広げていくということも、恐らく今後の課題ということが言えるのではないかと考えております。

ページが飛びまして、40分の26ページになりますが、今回、質問4で、ESG指数の選定についての御評価をお聞きしております。こちらのほうもご覧くださいますと、左側の企業規模別のほうがわかりやすいかと思いますが、超大型、大型、中型といった企業におかれては、高く評価する、評価するといった御評価をいただいておりますものが、大体7割から9割ございます。企業規模別と組み入れ状況別で多少違いはあるのですが、全体としては、ネガティブな評価はごく少数にとどまっているということが、確認ができております。

今回、評価いただいているその理由を次の40分の27ページに記載しております、評価の理由として最も高かったのは、一番上にあります、「評価は全て公開情報に基づくこと」ということで、次に理由として挙げられているのが、「組み入れ銘柄を公開している」。「ネガティブスクリーニングではなくてポジティブスクリーニングである」。「評価のメソドロジーを公開している」。ここまでがそれぞれ大体3分の1の企業から、御評価をいただいている理由として挙げられているものです。

ページがさらに飛びまして、40分の31ページになりますが、今回、質問8でESG指数の選定をきっかけに、指数会社であるMSCI、FTSEとの対話、問い合わせを行いましたかという質問をいたしております。この質問に対しては、両者もしくはいずれかと対話したというところが4分の1を占めております。特に今回、私どもが選定のポイントとして重視していたのが「指数会社に対しては、企業から問い合わせがあった場合には、しっかり対応してください」というものです。企業からすると、今までこういったところが評価されているかというのがわからなかったということも言われますし、結果として何を変えたら評価がよくなるかということもわからなかったという御意見もいただいておりますので、指数の選定をきっかけに評価会社との対話が始まっているという意味ではいい方向に来ているのではないかと。特に、評価する側、される側、双方が意見をぶつけることで、評価手法もよりよくなっていくのではないかと考えております。

その次の40分の32ページからが、スチュワードシップ活動全般に関しての取り組み状況について、御評価をお聞きしたのになります。

40分の33に円グラフがございますが、こちらが私どものスチュワードシップ活動全般への取り組みについての御評価と、その理由についてお聞きしている箇所になります。全体の4分の3の企業が高く評価する、評価するということで御評価いただいております、その理由といたしましては、経営サイドに関しても長期的経営戦略の重視というように意識が変わってきたというところで、中長期目線で、投資家だけではなくて企業の経営サイドも見erようになってきているということが評価の理由として挙げられております。一方で、逆に形式的な議論が増加しているのではないかと御意見もいただいておりますので、ここはそうならないように、私どもとしても、運用受託機関としっかりと対話をしていきたいと考えております。

40分の34ページ、これは最後になりますけれども、各取り組みについて、右側の棒グラフで、それぞれどのように評価いただいているかを表示いたしております。この中で高く評価する、評価するを合計して一番高かったのが、「②のスチュワードシップ活動原則と議決権行使原則の公表」になります。2番目に評価が高かったのが、一番上にあります「運用受託機関の評価におけるスチュワードシップ活動の重視」。3番目に評価が高かったのが、「企業向けアンケート」、本アンケートになります。

実は、先週金曜日に経団連さんから御依頼をいただきまして、企業向けアンケートの御報告に伺っております。そこでは金融資本市場委員会の金融・資本市場部会とコーポレート・ガバナンス部会のメンバーの皆様に御報告をさせていただいております、その中でも、御意見として頂戴したのが、今回のような直接の対話の機会や、特にこういった企業向けアンケートのような形で、企業から意見を聞きながら活動していくということは、企業サイドにとっても非常にありがたいというような御意見をいただいております。

ESG指数のような中長期の取り組みを今後も進めていってほしいという御意見のほか、特に企業向けアンケートにつきましては、これまで対象がJPX日経400という比較的限られた企業を対象にしていたのですが、TOPIXということで、少し小型の企業も含めて対象を拡大しているということで、より幅広い企業の意見を聞きながら、引き続きこういった活動をしていただきたいという御意見も頂戴しておりますので、あわせて御報告いたします。

私からの御説明は、以上となります。

○平野委員長 御意見、御質問がありましたら、どうぞお願いいたします。

どうぞ。

○小宮山委員 31枚目のスライドなのですが、指数会社との対話をしていないということが結構大きいと思ったのですが、考えられる理由は何かあるのですか。

●村田市場運用部企画役 恐らく指数会社と対話をされる企業は、自分たちの評価について、あとは少し評価の仕方がわかりづらいということなどを対話していると評価会社のフィードバックで聞いております。現状、まだ4分の3の企業はそこまでの要望に至ってい

ないということと、恐らくこれまでそういった対話がなかったので、できるのだろうかともそもそもお感じになっている企業も多いのではないかと思います。私どもも、昨年の指数の選定後に開いた企業向けの説明会などでも、指数会社には企業との対話をしっかりやるようにということを伝えておりますと言っていますので、引き続きそういう対話は、企業にとってもメリットがあると伝えていって、より対話が進むといいと思っております。

○小宮山委員　ありがとうございます。

○平野委員長　どうぞ。

●水野理事　つけ加えてもよろしいですか。今の御質問ですけれども、村田が回答したとおりなのですが、一方で、もともと私どもがそういう指数の選定を始めたときに、企業側から聞いておりましたのは、指数会社に質問したり訴えかけたりしても反応がないということを知っていて、実際に彼ら指数会社側の態度も少し一方的に評価をするという態度が散見されましたので、私どもから、指数の選定を受けるためには、企業からの問い合わせを受けるということを条件としておりますので、ある意味で今までの業界の常識では、指数会社は、問い合わせをしても余り積極的に、あるいは能動的に対応していかなかったということだと思いますので、なかなか業界の慣行が変わるには至っていないのですが、指数会社からの報告も私どもは受けておりまして、その中で、企業からの問い合わせの数も、あるいは問い合わせをしてくる部署も、以前はIRの担当のテクニカルな質問だけだったのが、今は経営企画部とか、そういうところからも問い合わせがあるということです。そういう意味では、企業の体制や意識も変化をしているというようには思っています。

○平野委員長　どうぞ。

○高橋理事長　今、水野も話しましたが、MSCI、FTSEとも、どういう企業が問い合わせをしてきましたかということを、ミーティングをさせていただいて、その状況をフィードバックいただいているのと、今日は出なかったのですが、実は、間にコンサルティングファームみたいなものが入って、企業に指数でいろいろあったらこうしますというコンサルタント的な会社がMSCIとかFTSEに企業の代わりにコンタクトして、企業が直接MSCIとやっていないという部分もありまして、いろいろな意味で対話のチャンネルをふやして、少しいぐあいに進めていくように、やっている最中という感じです。

○根本委員　私は、自分が社外取締役をやっているある銀行が、非常に女性活躍指数が低かったもので、MSCIに直接聞いたのです。非常に丁寧に答えてくださって、内訳も、他社比較も出してくださったのですけれども、多分、ここで回答されているのはIRで、かなり意識の高い方でも余りそこを認識しない。ましてや社内全体とすると、おっしゃった経営企画部で問い合わせというのはすごく少数的な人だと思うので、もっと企業の側にも、これだけしてもらえんということを認知していただく必要があるのかなと思いました。

○岩村委員　アンケートの回答率が30%ですね。評価がしにくいだけれども、非常に低いという感じもするのですが、何でこんなものなのですか。これは上場企業だけでしょう。

●村田市場運用部企画役　そうです。今回は東証一部上場企業になります。

○岩村委員 経団連もそれなりにやりますと言っているわけでしょう。それで30%というのは、いかにも低いという感じがするのだけれども、私の感じではね。

○平野委員長 どうぞ。

●小森市場運用部次長 現実には上場企業向けにアンケートを出している団体は結構ありますが、押しなべて回答率は高くないというのが現実です。ですから、逆に言うと、経団連さんのルートでお願いはしていますが、30%を超えるというのは、我々は全く想定をしていなくて、20%を超えたら成功かなぐらいのイメージだったのです。そういう意味では、この種のアンケートとしては非常に高いと思っています。

○平野委員長 経団連もそうだけれども、同友会でも結構熱心な旗振りをやっているのですが、同友会は相手にされないのですか。

●村田市場運用部企画役 可能ならば、ぜひ同友会さんからもお願いを。

○加藤委員 このアンケートは、答えるときは記名式ですか。

●村田市場運用部企画役 社名はお答えいただいております。

○加藤委員 社名を入れている。そうすると、答えにくいところがあるのではないですか。

●村田市場運用部企画役 そこはおっしゃるように、中でも記名式ではないほうが答えやすいのではないかというところもあったのですが、ただ、企業名を御記載いただかないと、企業によってIRのルート、経営企画のルートの両方から来てしまったりとか、私たち自身もどの企業からというところの分析ができないということと、そこまで直接の利害関係というところでもないので、特にオブリゲーションを負っていただく内容でもございませんので、記名式でアンケートについてはお願いをいたしております。

○平野委員長 水野理事、何か先ほど。

●水野理事 まず、小森が申し上げたとおりで、アンケートとしては、この割合は非常に高いということと、何といたっても経団連さんに御協力いただいたということが大きいと思います。

加藤先生の御質問に関して、ここは前から私どもがお話ししております、GPIFは企業と直接的な利害関係にないということが、企業の側から率直な意見を吸い上げやすいということにつながっていると思っておりますので、記名式でやらせていただいております。実は、これとはまったく別ですが、運用会社へのアンケートも実施しておりまして、そちらは最初、今、御指摘なされた理由で、無記名でやったのですけれども、運用会社側も自分たちで記名してくるようになってまいりまして、私どもが企業や運用会社とのエンゲージメントでは双方向のコミュニケーションを重視しているというのが伝わってきましたので、逆に書くほうも無記名で、こっそり書くというモチベーションが下がってきているのではないかと思います。

○平野委員長 ほかに御意見、御質問はございますでしょうか。

どうぞ。

○加藤委員 KPIなのですけれども、独立行政法人実績評価の関連項目の評価向上というの

が、まず、一つよく理解できなかった。これはスチュワードシップのKPIであれば、要するに、スチュワードシップを浸透させて達成したいことがあるわけですね。それがここに書かれていないかなという気がしたのです。

●小森市場運用部次長 目的のところにも書きましたけれども、我々は、運用受託機関に対して、エンゲージメントを通じてスチュワードシップを果たしてもらいたいという立ち位置です。年間の評価の中で、当然一個一個の運用機関から、ことし自分たちがやった成果を聞いておりますけれども、我々はあくまでもアピールを受ける側ですので、それが本当にやってくれているかどうか。やったとしても、一方通行の対話に終わっていないかを含めて、我々のKPIであるスチュワードシップ活動推進の360度評価として、この手段をとっているというのもありますので、こういう書き方をさせていただいておりますけれども、スチュワードシップ責任を遂行する上での重要なツールという位置づけで、評価を目的に、今のところは主要な役割としてはそういう形を持って実施させていただいているということになります。

○加藤委員 最終的には投資パフォーマンスを上げるということですね。

●小森市場運用部次長 基本的にはそこにつながります。

○平野委員長 いかがですか。

○中村委員 この調査対象は、日本の上場企業に対してやっています。日本は意識が低いと言われていました。エンゲージメント活動を通じて、意識を上げようということも、どこを目指しているのかを明確にするべきだと思います。

国が目指しているのはスチュワードシップ・コードを設けて、欧米に追いつくというものですので、GPIFとしても、レベルとしては、欧米のレベルの基準に対してどうかというものがあると、納得感があると思います。

●小森市場運用部次長 ありがとうございます。その点については、かなりメディアの日本人というか自己への評価の厳しさみたいところが結構あると思ってしまして、我々は、例えばカルパースとかカルスターズとか、グローバル・アセットオーナー・フォーラムで直接話をしていますが、決してアメリカ企業も、確かにROEは高いかもしれませんが、例えば役員報酬のお話とか、総会の運営のところで褒められた状態ではないというのもよくわかっています。今のところ我々としては、昨年6月に公表しました、我々自身のスチュワードシップ活動原則と議決権行使原則が、我々自身の目指す道程というか、そういう位置づけにしておりますので、我々の内部では、どこの国あるいはどこの地域がお手本になるという考え方は、今のところは持っておりません。その地域ごとにいい点も、もっと改善すべき点もまだまだいっぱいありますので、そこはそういう認識でおります。

●水野理事 ただ、ESGのグローバルランキングは、MSCIとFTSE、ほかの評価会社も出しておりますので、そのランキングで日本を次年度最も改善した国にするという希望を持っておりまして、今のところ、FTSE、MSCIに聞いているところだと、少なくとも2017年は、日本が最もESGのレーティングで改善した国になったことはほぼ確実でありますので、それ

どれいいところ、悪いところがあるのですけれども、ESGという物差しで見たときに、日本の評価が高まるということを目指していきたいとは思っておりますので、その辺の数字も出てきたら、また経営委員会の方々にはシェアさせていただきたいと思います。

○平野委員長 ほかにいかがでしょうか。よろしいですか。

どうもありがとうございました。

本日の議題は以上になります。事務室から連絡事項があれば、お願いいたします。

●辻経営委員会事務室長 今後の経営委員会等の予定でございますが、09のファイルをお開きください。次回は30年6月18日月曜日、懇談会が9時から、経営委員会が10時からです。第12回監査委員会が同じく6月18日の14時から16時、2時間の予定になっております。

経営委員会事務室からは、以上です。机上の関係法令ファイルにつきましては、終了後に置いたままでお願いいたします。

以上でございます。

○平野委員長 ありがとうございます。

これをもちまして第10回「経営委員会」を終了いたします。お疲れさまでございました。