

第122回経営委員会議事概要

1. 日 時：2026年5月22日（金）16:01～17:27
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

※中村委員はWeb会議システムにより出席。

4. 議事概要

【議決事項】

「2025 年度基本ポートフォリオの検証について」

2025 年度における基本ポートフォリオの検証について、基本ポートフォリオ検討等 PT における検証①の状況を報告し、2025 年度については検証②及び見直しの検討は必要ないことについて、議決を行い、出席した 10 名の全委員の賛成により承認された。

【報告事項】

(1) 「2025 年度 サステナビリティ投資報告」について

2025 年度 サステナビリティ投資報告について、2025 年度版作成の方向性について、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 2025 年度のメッセージ性を考えたときに、ESG 指数投資・ESG アクティブファンド投資とインパクトを考慮した投資の類似点や相違点が、調査研究の中から浮き彫りになった際には、どのようなメッセージ性で組み立てるのかということについて、今見えていることはあるのか。

●執行部 インパクト投資の概念、定義が様々で、まさに ESG 投資も含むサステナビリティ投資、あるいは PRI の文脈では責任投資という言葉方をするが、そういう概念との関係性や、様々な考え方があるということと、まだ現時点で考え方としてインパクト投資とは何なのかということが必ずしも定まり切っていないようなところがある。

調査研究結果、世の中の全体像は把握できつつあるが、容易に答えが出てくるほど簡単でない領域であることも実感している。引き続き、鋭意検討を進めていきたい。

○理事長 ESG 指数投資と違ってインパクト投資を定義し、評価の尺度を持つのが現時点で非常に難しい。調査結果においてもケース・バイ・ケースの部分が多く、海外アセットオーナーの取り組みも様々である。GPIF としては投資方針に基づいて整理したい。

●理事 調査結果を受けた今年度の次のステップとしては、まず世の中の基準や一般的な投資家、アセットオーナー、民間金融機関の投資家が、どのようなラベルを用いて既に投資に取り組んでいるかということ进行调查し、世の中の流れを見ながら、我々としてどうしたものにしていくか検討を進められればと考えている。

○委員B 公的な GPIF が出す報告書というのは、思っている以上に世間の人は注目している。読者層を分けているということ今年には非常に評価できるし、読む人が自分はどこを読めばよいのか、読者にとっても自分の位置づけが分かる形で、これから構成をされていくものと思うので、その辺を工夫していただきたいのと、報告書である限り客観性が重要だと思うので、GPIF の意見が混在しないようにすることを御認識いただければと思う。

●執行部 読者層が分かるように、報告書を手に取った方が分かるように、どこかに入れられないかということを検討したい。

また、分析と考え方が混在しがちな点について、混ざらないように書き方に気をつけたい。

○委員C こういったサステナビリティ報告書の意義は大きい。この半年ほど会計不祥事に関する話は何件もある。運用機関との対話に加えて、GPIF は経済団体等と継続的に対話を行っていくということで、インベストメントチェーンにおいてこのような好循環の構築を目指すということも明記している。インベストメントチェーンにある様々な関係者がこういうことを今後も防ぐために、関係する各種規制団体等と共にこういうことに対してどう対応していくかということアセットオーナーとして注視していくというような情報発信をする意義が大きいと思う。このような観点をサステナビリティ投資報告書、業務概況書に入れるということはあるのか。

○理事長 我々が3月に株式運用機関が選ぶ「優れたサステナビリティ開示」に、ファイナンシャルマテリアリティという、こういう観点を明確に入れて、被保険者の利益のために、単にサステナビリティを見て、進めるだけではなく、しっかり企業の価値を創造するようなファイナンシャルマテリアリティを視点に置いてやってくださいという強いメッセージを出している。様々な御意見をいただきながら、国民の負託を受けた責任として進めていきたい。

一方で、当法人は市場に影響を与えないとか、企業経営に過度な影響を与えてはいけない面もあり、基本的にはインベストメントチェーンを促進するに当たっても、インタビューや、アンケート調査を通じて広く対外的に示すことで、あるいは我々として分析

を客観的にして、それをまとめてメッセージを出していくような形で基本的には進めていき、委員がおっしゃった点については、違うプロセスにおいてきちんと意見をしていく形で進めていきたいと思っている。

- 理事 当法人が長期的な企業価値を向上していただくためにやっている三つの要素があり、一つが資本コストや株価を意識した経営、二つ目がマテリアリティを意識したサステナビリティ経営・開示、三つ目が実効的なガバナンスということで、運用受託機関の皆様に対話をお願いしている。

個別に発生する不祥事に対して我々がどのぐらいの強度でコメントしていくかというのは、ほかへの影響も含めて考えながら、慎重に発信していく必要があるかと考えている。

- 委員長 サステナビリティは環境問題だけでなく、人的資本を含むさまざまな社会課題を投資家も意識するようになってきている。そういうことへの GPIF としての考え方は、大きなサステナビリティの中に入るという位置づけになるのか。

- 執行部 人的資本というテーマは、これまでも ESG の S の中でも比較的大きなテーマとして多くの関係者に認識されていると考えている。

重大な ESG 課題のアンケートや上場企業向けのアンケートの中で、ESG の主要なテーマを聞いており、これまでも人的資本に関係するテーマや、広い意味では人的資本に含まれるダイバーシティは、企業側・投資家側の双方から重要性が指摘されてきている。そうした観点からも、非常に重要な分野であると認識している。

- 理事長 2024 年度のサステナビリティ投資報告の 20 ページに、人的資本については、我々自身が取り組むということで、対外公表をしている。我々としても、対外的に人的資本に対しては、いわゆるアセットオーナー、アセットマネジメントに対してエンゲージメントをしっかりしてくださいと要請している。

- 委員長 承知した。

(2)「運用リスク管理状況等の報告（2025 年度）」

運用リスク管理状況等の報告（2025 年度）について、執行部から報告があった。

- 委員 B ESG 投資の国内株・国外株について、対応が手後れにならないよう、新たな指数選定やポートフォリオの改善を進めていただきたい。

(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（1月26日開催分）について承認を得た。

以上