

第 55 回経営委員会議事概要

1. 日 時：2021年5月24日（金）16:00～18:00
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：・山口委員長 ・新井委員長代理 ・岩村委員 ・内田委員・加藤委員
・古賀委員 ・小宮山委員 ・根本委員 ・堀江委員
・宮園理事長
4. 議事概要

【議決事項】

「経営委員会規程の改正について」

Web 会議システムを利用した出席に関する取扱い及び情報漏洩防止策の明文化を図るため、経営委員会規程を改正することについて、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。

質疑等の概要は以下のとおりである。

- 委員A 規程自体に異論はないが、執行部におけるWeb会議の情報漏えい防止策はどのようになっているのか。
- 理 事 Web会議における出席者の管理という点では、必ず冒頭に顔を映して点検をした上で開催することにしており、点検できなければ退出を求めるという対応をしている。自室で人払いをすることについてもやっている。国の情報セキュリティの統一基準のガイドラインの見直しがこの夏に行われ、そこでは必要な場合にはヘッドホンを使用することという議論も出ている。当法人でもテレワークに関する業務マニュアルについて、国の基準も踏まえて先取りできるところは先取りして整備を行うこと、ヘッドホンの調達を行うことを現在検討中である。
- 委員B 「周りに人がいない環境で行うこととし、これによりがたいときは、Web会議システム等により会議に出席する委員等は、ヘッドホン、イヤホンを使用する等により」とあるが、ここでの議論は聞こえないが、その人の発言は聞こえる可能性があるのではないか。
- 執行部 発言する際には人払いをしていただくということで、イヤホンを使用する等ということにしている。

【報告事項】

(1) 「2020 年度のリスク管理状況等の報告」

2020 年度のリスク管理状況等について、執行部から報告があった。

(2) 「ESG 活動報告（骨子）について」

GPIF の ESG に関する様々な取組みや効果測定について、国民や企業などマルチステークホルダー向けに広く情報開示を行うために作成している「2020年度 ESG 活動報告」の骨子等について、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C この報告書は投資家にもよく読まれているし、ESGレポートの見本としてよいインパクトを与えていると思う。日本企業は気候変動については熱心に取り組んでいるが、ガバナンスや社会の問題に対しては遅れている面もあるので、より改善する余地があることを伝えてほしい。また、評価会社については、もう少し批判的意見もあっていいと思う。これだけでは評価会社がこんなに努力しているというメッセージに取られかねないので、その評価が本当に強い企業を把握しているのか、ESGにしっかり取り組んでいる企業が漏れなく入っているのか、見せ方だけがよい企業が入っていないのかなど、客観的な分析や指摘があってもいいのではないか。

執行部 1点目に関しては、気候変動だけでなく、社会とガバナンスに関してもしっかりした内容を記載できるように検討していきたい。

2点目に関しては、ESG指数を採用したときに、課題としてESG評価会社の評価のばらつきなどを挙げている。毎年モニタリングをしており、ESG評価会社の評価自体がまだ未成熟であること、評価会社だけではなく企業側の情報開示も一律に揃っている訳ではなく、まだらに情報が出ている状況であることなど、両面から問題点を指摘しながら、できるだけ中立的な形にしたい。

委員D バランスを取ることは大事であるが、ESG評価会社の指数については、事業会社側から実態を正しく評価されていないという声も聞いている。評価会社のインタビューを掲載するのなら、事業会社側の声も取り上げれば興味深いものになると思う。

執行部 我々もESG評価会社自体がよりよくなっていかなければいけないと思っている。問題があるからといって切って捨てるのではなく、前向きにどのような対応をしていくかということが重要である。ESG評価会社がこれまでどのようにメソドロジーを変えてきたかを紹介して、中立的な内容にしていきたい。

委員E GPIFが採用しているESG指数は影響力が高いので、ESG評価会社と事業会社側とのエンゲージメントが有益に進むようにエンカレッジすると全体のチェーンの中でよりよいものになると思う。この活動報告も起用している運用会社のインタビュー記事だけではなく、主体的な取組の内容を増やしてほしい。

執行部 我々の評価会社に対するエンゲージメントの内容に関しては、可能な限り詳しく記載したい。

委員F エンゲージメント強化型パッシブ運用は、通常より高いフィーを払っているの、本当にその価値があるのかという評価になる。その効果測定についてはマー

ケットの関心も高いので、結果を楽しみにしたい。

(3)「経営委員会資料の取り扱いについて」

経営委員会資料の法人文書開示請求に関する「経営委員会議事録作成及び議事録等公表規程」を踏まえた対応方針について、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D 本件の原因になった貸株の停止については、経営委員会で数回議論になって、執行部預かりのような形で取りあえず一時停止をし、貸株がどのように使われているのか、どのような影響を与えたのかを調査して改めて議論をしたいので、議決せずに停止することになったと記憶をしているが、その後どうなっているのか説明してほしい。

理事 御指摘のとおり、貸株については停止となっているので、いずれきちんと検証して経営委員会に御報告すべきと考えている。検証は、貸していた株と貸していなかった株に関して停止後の市場影響をデータのみを用いて比較し科学的に行いたい。市場のデータが十分蓄積される時間が必要なことと、GPIFの貸株については市場の関心も高く、時期を特定すると市場に影響が生じて、データ分析自体の質を下げるリスクがあることから、実施の時期についてはまた御相談させていただきたい。

委員D 以前経営委員会で議論したときには、貸した株は空売りのために使われていることはほぼ確実なので、空売りをサポートするような貸株をしながらスチュワードシップ活動を推進するのは整合性に欠けるのではないかという説明が執行部からあった。しかし、パフォーマンスに問題がある銘柄について空売りをするのは、最終的にはコーポレートガバナンスの強化という側面でプラスなのではないかという考え方もあると思う。コーポレートガバナンスとの関係については検討しているのか。

理事 スチュワードシップ関連については、貸株は停止したが、一方で貸債は継続しており貸債の担保として多額の株式を元の株主から受け取っているので、スチュワードシップ面からの定性的な議論というのはなかなか難しいと思っている。委員の御指摘のとおり、例えば先物のように金融工学的にはショートセルできるもののほうが流動性が高いので、物の値段が高いという議論も当然あると思うので、今回の分析に関しては、予断を持たずに完全にデータだけに基づいて分析をして結論を出したいと思っている。

委員F 金額は小さいとはいうもののGPIFが貸株をやるかやらないかは、貸株市場にとっては大きな議論なので、マーケット全体としての意義は重要である。そこは勘案いただきたい。

理事 検討したい。

委員B 経営委員会の議事録・資料について開示請求があった場合の対応は、経営委員

会での取扱いになるのではないかと。

委員A 議事録等の公表の規程では、議事録等は7年後に公表することになっていて、公表する際に不開示とする部分を決めるときに経営委員会が関与するという仕組みになっている。ここで非公表にする情報の趣旨が情報公開法とほとんど同じになっているという趣旨を踏まえると、開示請求についても経営委員会の判断があつてしかるべきだと思う。

理事 この公表規程を踏まえて情報開示請求も扱うべきだという考え方に基づいて、本日御報告をさせていただき、御意見もいただいているところである。

経営委員会の議事で開示されていない情報の開示請求がある場合には、独立行政法人の情報公開法にのっとり正しく情報開示をすることが求められる。執行部としては、経営委員長、常勤監査委員とよく連携を取らせていただき、必要な場合には経営委員会に報告するとともに、厚生労働省とも十分連携し、助言も得て適切に対応していきたい。

委員A 今回、不開示としたものを開示に方針を変えることについて、外部からどうして方針が変わったのか、なぜ前回是不開示だったのか、と聞かれたときにどう説明するのか。

執行部 当初は、GPIF法の規定の趣旨もあり、7年経過前に開示するということが支障があるということで、情報公開法の不開示理由に当たると考えていた。審査請求後、改めて検討して、日銀の政策委員会の事例等を把握するとともに、法の適用についても総務省、厚労省に確認した。GPIF法は7年後の公表としているが、独法等の情報公開法に基づいて開示請求があつた場合には、その情報公開法の枠組みに基づいて7年経過前であっても個別に開示・不開示を判断するというところで説明をしたい。

委員A 今回の開示理由については、率直に説明した方がよいと思う。

理事 情報公開の審査請求の仕組みを経て、開示・不開示についてより深く理由を精査する中で改めて判断させていただいたということをご丁寧に説明したい。

委員D 7年間という期間が置かれているわけだから、GPIFの運用に不利益となるフロントランニングや市場への混乱をもたらす可能性があるものについては、短期的には開示しないが7年後には開示するという原則を打ち出したほうがよいと思う。

執行部 GPIFのホームページにおいて、法人文書の開示決定等に関する審査要綱を公表しており、おっしゃつたとおりの情報は不開示となるということは、法律の規定に則して説明をしている。今回はこうした例外に当たらないということで開示を考えている。

委員A 情報開示というのは、非常に判断が難しく、場合によっては非常に大きな影響を与えるものなので、今後も慎重に対応してほしい。

【その他事項】

足元の運用リスク管理状況と業務執行状況について、理事長及び理事から報告があつ

た。

経営委員会規程第9条に基づき、事務局から経営委員の金融事業者からの寄付等について報告があった。

議事録の作成及び議事概要の公表（2021年1月14日開催分及び2021年2月5日開催分）について、承認を得た。

以上