

第 81 回経営委員会議事概要

1. 日 時 : 2023 年 5 月 19 日 (金) 13:10~15:00
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 ・板場委員 ・内田委員 ・逢見委員
・尾崎委員 ・加藤委員 ・小宮山委員 ・根本委員
・宮園理事長

4. 議事概要

【議決事項】

「2022 年度における基本ポートフォリオの検証について」

2022 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、2022 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) 「監査委員会活動報告 (2022 年度第 4 四半期)」

役職員に対して業務監査ヒアリングを実施したこと、5 回の契約審査会に出席し、契約審査会における審査は適正に実施されていることなどについて、監査委員から報告があった。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 A 新しい取組をされている中で、職員に対する負荷が高まっていることが想定されるが、リソースのキャパシティに対する対策、長時間労働の状況、職員の健康状態に対する状況等について、モニタリング状況と併せその対応策を御説明いただきたい。

理事 御指摘のとおり、職員の健康状況については、いわゆる雇用主の安全配慮義務のみならず、職員がやりがいをもって働くということが非常に重要だと考えている。現在のモニタリングの体制については、労働基準法第 36 条の労使協定、勤怠管理、ストレステスト、産業医の健診等に取り組んでいる。一方、重大な役割を担っている職員の負担感は否めず、それを軽減するために、業務の合理化、最新のシステムやツールを入れていくことで業務の効率化を行うとともに、適正な人材を確保すべく採用活動の努力をしている。

委員 B 執行部だけでなく厚生労働省の方にもお願いだが、次期中期計画期間に向けて、システム投資、データベース投資、それから人員の拡充に向けての予算の

確保は、運用の高度化、多様化を進めていく中で不可欠だと思うので、是非よろしくお願ひしたい。

委員C 法人の ESG について、中でもダイバーシティーについてだが、女性管理職の比率が低いことが気になる。今年から民間企業は有価証券報告書に開示もするため、何もしないままだと、相当差がついてしまうのではないかと。これは今後の採用活動の上でもネックになるのではないかとと思うので、早い時期に手を打たれたほうがいいのではないかとと思う。

理事 ESG 投資において、例えば女性活躍については、女性が活躍した企業の方が、より長期的な収益が高くなるということで、GPIF に関しても女性の活躍は非常に重要な課題だと考えている。

採用については、人材紹介会社に女性の採用を積極的に依頼しているが、なかなか難しい状況にある。ダイバーシティーの観点から非常に重要な課題だと思うので、引き続き、努力してまいりたい。

委員C ダイバーシティーに関して、採用について人材紹介会社に頼む以外のことは、何かやっているのか。あまり結果が出ていないと思うが、それに対して深掘りをされているのかどうか伺いたい。

理事長 今後については、とにかく成果を出すために、どうやったら女性管理職が増えるのかということに全力で取り組んでまいりたいと思う。我々自身がネットワークをつくり採用していくために、採用に特化できる専門の担当者を置き、知恵を出してまいりたい。

委員D 女性管理職の件だが、私もそれについては非常に危機感を持っていて、まさに企業のディスクロが今年度の報告書から始まっているので、進んでいるところと遅れているところで非常に明確な差が出てくるのだろうと思う。これについては、法人内の人を上げるということをお願いしてやるのがいいのではないかとと思う。現状のスタッフの中で優良な人を上げていくということの方が実現性が高いのではないかとと思う。

もう一点、執行部が新たな投資手法、新たな取組を実施するにあたって、経営委員会に早めに上げるべきという議論について、私もそれは全く同感である。では、新たなということについてどこで線を引くかという話は難しいが、その点について監査委員会では何か議論をされているのかどうかお聞かせいただきたい。

委員E どこで線を引くかということについて、監査委員会で議論はしていない。機械的に線が引けるかということ、なかなかそれは難しいが、何か新しい取組をすることに関しては、一度、経営委員の目を通すという考え方があると思っている。

執行部は新しい運用手法や運用ツールが出てきたときには、前広に経営委員会に報告するという意識を、経営委員会と共通の認識をシェアするのが、一番良いと思っている。

委員F なかなか明文で線を引くというのは難しいので、最終的には健全な常識によって判断するという事だと思う。例えばご指摘の第77回経営委員会で報告された不動産に関するシングルファンド投資など、今までの流れの中で相当変わったことを行うときや、特に厚生労働省との協議が重要なものとして位置づけられるものについては、経営委員会において早目の議論が必要であると、大体のところは判断できるのではないかと。ある程度の段階で俎上にのせて議論をするという、そういう姿勢で臨んだほうがいいのではないかと。思う。

理事 運用が高度化していく中で、新しい商品や新しい手法を取り入れていくという場面が、これからも出てくるのではないかと。現状、常勤監査委員とは週次でミーティングをさせていただいており、かなり幅広く、何をやっているか、何をやろうとしているかということは共有している。常勤監査委員とも相談しながら、何をどのタイミングで経営委員会にお諮りするべきかということ、日々のその会話の中から御指導いただければと思っている。

委員長 経営委員会では、これまでも一つ一つの案件について深い議論をし、執行部に対して、今後の対応について前広な報告をお願いしてきたと思う。それを今後とも続けてほしい。ここまで細かいことを持ち上げてしまうと、経営委員会から、むしろ不興を買うかもしれないというような御判断があるとすれば、それは気にせずに、判断に迷うようなことがあった際には、経営委員会に報告してほしいと思う。良い成果を上げていくというのが GPIF の最大の目標なので、それに向けて、経営委員会としても知恵を出していきたいと思うので、ぜひ、よろしくお願ひしたい。

(2) 「2022年度 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「2022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G 国民目線から言うと、ESG投資への関心はまだ非常に低く、この活動報告の役割というのは、まずはESG投資について、もっと関心を持ってもらうための素材を提供するということが大きな目的としてあるのではないかと。思う。

最近、企業の情報開示として、男女別の賃金格差、女性の管理職登用等の開示、男性の育児介護休業取得率の開示が求められるようになった。それから、ビジネスと人権についての関心が高まって、企業に対しても、例えば人権というデリジェンスをサプライチェーンも含めて行うとか、ステークホルダーとのエンゲージメントも求められている。

このような様々な指標が、非財務データとして企業が開示するようになって、それについて投資家も含めてエンゲージメントをして、中身を見ていくと。そ

ういうものが投資の参考データになっているということ、中に入れていただきたい。

執行部 昨年度も、人的資本の開示に関しては、世の中での政府の動きや海外の取組を紹介するコーナーを設けて説明をしている。

全ての方々が手に取って、同じレベルで理解をしていただけるようなものというのは、恐らく難しいと思うので、まず、このESG活動報告をつくって、これを中心として、YouTube等のSNSで幅広く周知できるような形になれば良いと考えている。

委員C MSCI社による日本企業のESGの評価が上がっているという表があるが、これは開示がよくなって上がっているのか、あるいは、実態として改善したのか、その辺りが分かるとよいと思う。

執行部 開示がよくなっているのか、実態としてよくなっているのかということに関しては、両方だと思っている。評価に関しては、やはり開示に左右される、全て開示情報をベースに評価をするので、開示をしないと評価が上がらないというのは基本になっている。

委員A この活動報告書は毎年、非常に力を入れて書かれてきて、とてもよいと思う。コーポレートガバナンスコード、スチュワードシップコードが日本に入ってから様々な動きがあって、貯蓄から投資という掛け声も徐々に動き出して、日本企業のガバナンス、資本効率に対する意識も変わってきて、株主還元と資本効率の向上に対する取組というのは当たり前ようになってきて、さらに東証の市場改革等いろいろなものが今、動き始めてきている。

引き続き、環境を見据えて、評価機関の話、レーティングの話、コミュニケーションの話等、改善していくべきところはあると思うので、活動を続けていただければと思う。

委員B 広い意味での投資家というスタンスから、このESG関連の情報の信頼性をいかに担保し、信頼できるものにしていくかということについて、いろいろな動きが出ていると思うが、投資家として、ESG関連情報の信頼性の確保について、来年度以降取り組んでほしい。

開示は行われていても、不祥事のニュースを聞くたびに、本当に信頼できる情報なのかと思わざるを得ないときもあるので、投資家のリーダーとして働きかけていただきたいと思う。

執行部 GPIFが認証するとか、そういう立場ではないと思う。まずは、その開示基準を統一化していくということは、GPIFにとっても非常にメリットは大きく、少なくとも、同じ基準で開示されていない限り、評価も難しいため、そういったものについては積極的にサポートするような立場でありたい。

委員D 英語版が約1か月遅れで出てくるということだが、海外の投資家で見ている人は割と多いと思うので、できれば同時、なるべく早めに出していただけると良いと思う。

また、ESG活動の効果測定について、ESG評価、レーティングの向上度合いを使うということで、それはそれでいいと思うが、報告書でその後に、インパクトの分析があるが、そのインパクト自体を、その効果測定にするのはどうか。一般の人からすると、レーティングが上がったというよりは、CO₂の排出量が減ったというインパクトの方が恐らく分かりやすい。インパクトを伝えるのは躊躇があるのかもしれないが、インパクトをESG活動の効果として使うというのも分かりやすいのではないかと思う。

執行部 1点目の英語版については、我々も目一杯頑張っ、1か月後というのが正直なところ。

2点目の効果測定に関しては御指摘のとおりで、インパクト投資はやってはいけない、やらないが、インパクトがないと、最終的なリターンにはつながらないと考えるのがESG投資だと思うので、まずはインパクトを計測してみるというのは一つ大事なことだと思っている。インパクトとリターンとの関係に関しては、ほかの研究者も十分に研究されているところだと思うので、まずはGPIFの投資が、リターンにつながると言われているインパクトを生んでいるかどうかということを計測することは非常に意味があると思っている。

(3) 「2022年度の運用リスク管理状況等の報告」

2022年度の運用リスク管理状況等の報告について、執行部から報告があった。

(4) 「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21日開催分）について承認を得た。

以上