

第 93 回経営委員会 議事概要

1. 日 時：2024 年 3 月 26 日（火）14:03～16:00
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：・山口委員長 ・新井委員長代理 ・板場委員 ・尾崎委員
・逢見委員 ・加藤委員 ・久保田委員 ・小宮山委員 ・根本委員
・宮園理事長
4. 議事概要

【議決事項】

「管理運用業務担当理事及び理事（管理運用業務担当を除く。）の任命に関する同意について」

管理運用業務担当理事の任命に関する同意について、議決を行い、出席した 10 名のうち、賛成 5 名、反対 2 名、棄権 3 名となり、経営委員会規程に基づき、棄権は反対に算入され可
否同数となることから、経営委員長が決するところにより承認された。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 A

第 92 回経営委員会におけるコンプライアンス・オフィサーからの報告によって、管理運用業務担当理事が、国債の自家運用について、昨年 7 月から長期にわたって継続して取引先を特定の 2 社に限定していたという事実が明らかになっているが、再任の適否との関係でどう考えているのか。

理事長

同人に対して私から十分注意し、今後の業務運営に生かしていくよう指導した。任期中の行為を反省しており、しっかりと業務運営をしてくれると判断して、再任を決断し、同意をお願いしているものである。

委員 A

制裁措置あるいは監督措置を講じたのか。

理事長

制裁委員会の開催を求め、事実の確認とともに報告を受け、法令違反及び諸規程への抵触は認められないということであり、監督上の措置も含めて制裁措置を行うには至らないと判断した。その上で、重大な問題であるという認識の下に、先ほど申し上げた指導を行った

ところである。

委員A

内部規程違反に当たらないということであれば、2社に限定する取扱いを今後も変更する必要がないということなのか。

理事長

2社に限定して続けるということであれば、判断の理由や裁量の適切性についてしっかりと説明できるよう、それらを投資委員会等で説明し、エビデンスとして残すという手順や手順が必要と考えている。

委員A

いまだに取扱いは変更されていないのか。

理事長

現在続いている。

委員長

昨日の議論を踏まえ、経営委員会としての認識をまとめておきたいと思う。一つは、本件は重大な問題であると考えている。二つは、取引相手として選定された2社との間で大量かつ継続的な取引が行われていたことについては、癒着を疑われかねないという問題もある。三つは、マニュアルとの関係では、長い期間にわたり大量の取引を続けたことからすると、微妙なところがある。四つは、理事長から担当理事に対し厳しい注意を行い、今後同じようなことが起こらないようにしてもらう必要がある。五つは、理事長に対し、何らかのペナルティを課すことには当たらないが、GPIF内のたがをしっかりと締めてもらうことを指示する。

また、今後、厚生労働省に対して、本件の経緯及び経営委員会としての考え方、理事長に対して経営委員会の考え方をしっかり伝えた事実を説明することを考えている。

委員A

管理運用業務担当理事の判断によって取引先を特定の2社に限定していたことは、取引先選定の公正性の確保の観点から実質的に見ても合理的とは言えない。また、行為の外形に着目して手続的な面からのみ評価するとしても、業務方法書及び組織規程に違反して、投資委員会の審議及び議決によることもなく、先に十数社を選んだ同委員会の決定に反して、取引先を2社に限定した。これによって取引先の選定の公正性を疑わせ、これに対する社会の信頼を著しく損なう行為を行った。

また、さらに深刻なことに、上記2社のうちの1社に対しては、その幹部との人的関係から同人に連絡して、将来の投資行動に関して情報を与えるとともに、受注に伴う秘密保持態勢の整備について特別の機会を提供して有利性を与えた。これによって取引先の選定の公正性を疑わせ、これに対する社会の信頼を著しく損なう行為を行った。

これらの行為に対して制裁処分はもとより、何らの監督措置もとられておらず、そのプラクティスはいまだに行われている。何らの制裁処分・監督措置も行われていないということは、こういう行為が許されるものではないことが明確となっておらず、将来行われる可能性が何ら遮断されていないということである。今後とも同様の行為が反復されるおそれは大きいと言わざるを得ない。

執行部は、コンプライアンス・オフィサーの調査結果に基づき制裁委員会を開いて審議し、これらの行為は当該理事の裁量権の行使として何ら問題がないものであったという評価を行っている。したがって、こういうことは繰り返し行われるであろうということになる。

以上の理由から、この議案の管理運用業務担当理事の再任に関する部分については、到底賛成することができないので、反対する。これに賛成することは、我々が負っている説明責任に照らしても、到底できない。

委員長

問題の重大性を相当強く経営委員会として認識した。そのことを理事長にしっかり伝え、理事長としては、今までのプラクティスを見直し、反省すべき点は反省して再発はさせないと考えていると思う。

事の重大性に対する経営委員会としての認識を理事長に伝えることで、理事長自身が当事者に向けてしっかりとした注意を行っているはずである。また、これから先の再発防止に向けても、スピーディーにマニュアルその他の見直しも講じられるはずだと認識している。

理事長

できるだけ早く改善措置を講ずるとともに、この先も中長期的にもカルチャーの部分も含めて十分に体制を取っていく必要があると、非常に重大に考えている。

被保険者の利益とは、数字のリターンだけではなく、信頼に応えるということが揃って初めて利益と言えると思う。その点も改めて職員に認識してもらって取り組んでいきたいと考えている。

委員B

この件で、法人内に対して理事長から明確にメッセージを発して注意を喚起することをしていただきたい。

委員C

再発防止策については、経営委員会に報告をお願いしたい。

理事長

承知した。

委員A

この事案の報告がもっと早く行われていれば、経営委員の判断に十分な熟慮期間があったのかもしれないが、私の度重なる申入れにもかかわらず、そういう措置が取られなかった。

理事長

時間がかかったことについては、誠に申し訳なく思っている。執行部の長の責任として、制裁なり監督上の措置を行うべきかどうかについて、実態の検証と行為の評価も含めて慎重に調べる必要があり、専門家の弁護士にもお願いしたということで、時間がかかったことを改めておわび申し上げます。

委員長

必要な検討や調査を含めて考えると時間がかかることは承っており、その点については疑義、疑念を持っていない。

理事（管理運用業務担当を除く。）の任命に関する同意について、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。

【議決事項】

（2）経営委員会規程の改正について

経営委員会における議事事項のうち、明確に規定化されていない議決事項について、原則的な考え方、あるいは議決事項に関する基本方針を定める必要があるため、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。

質疑等はなかった。

【報告事項】

（1）2023年度スチュワードシップ活動報告

2023/24 年の(1)当法人のステュワードシップ活動および(2)株主議決権行使状況の概要(2023 年 4 月～6 月)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D

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けたエンゲージメントを行うために、各会社の事業内容等について十分に調査して、それに即した適切なエンゲージメント活動を行うということが必要だろうと思うが、委託している運用会社において、エンゲージメント活動を行う担当部署の人員はどのくらいの人数なのか。

執行部

運用会社によって違いがあるが、ある運用会社の場合は、概ね 15 名から 20 名程度の規模のステュワードシップの専任部署の方々が、そのほかアクティブ運用のアナリストと一緒に対話を行っている。アクティブ運用の部署の方々が対話に参加するケースも多い。

委員E

市場全体の活性化という意味では、なるべく裾野を広げたほうが良いと思うが、その辺りはどう考えているのか。

執行部

エンゲージメントに関しては、限られたリソースの中でどれだけ効率的に行っていくのかということであるが、小型株に対してやれることはやっている。時価総額の大きいところ、また課題を抱えているところにエンゲージメントするという二つのやり方で、市場全体の持続可能性を高めていけたらと考えている。

委員D

中小型銘柄のコーポレートガバナンスの強化を達成するために、例えば、ファンド・オブ・ファンズで数十社のアクティビストファンドをまとめ、GPIF が出資や運用委託することで、中小型銘柄のガバナンス改善を図る施策が考えられるのではないかと。

中小型銘柄のコーポレートガバナンスや資本コスト、株価を意識した経営などの改善に向けてはどのようにお考えなのか。

執行部

アクティブのエンゲージメントというのも重要だと考えており、今年度からその観点も重視している。一方パッシブについては、フリーライドの問題があつて、従来はマネジャー

がエンゲージメントに積極的では無かったことに問題があったと思う。我々の資産規模から考えるとパッシブ運用が中心となり、一定の規律を持ってもらうことは非常に意味があると考えており、エンゲージメント強化は、パッシブ、アクティブの両面で考えるべきである。

理事

我々が運用を委託しているアクティブファンドがどういうエンゲージメントをしているのかということ、我々から世の中に明らかにしていきたいと考えている。世の中でそういったことが行われているということが周知されることにより、エンゲージメント活動がより活性化するような結果になると、リターンを出しながら、スチュワードシップのよりよい高度化が図られるのではないかと考えており、来年度の課題ではないかなと考えている。

委員B

法人の今後の対応の中に、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けたエンゲージメント実施状況の確認」とあるが、例えば株主還元やダイバーシティを高める話でなく、なぜ資本コストに着目したのか。

執行部

これまでになく企業、投資家、規制当局含め、資本コストや株価を意識して経営していかなければならないという意識が高まっていることから、今回テーマとしてピックアップした。

【報告事項】

(2)「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、執行部から報告があった。

【その他事項】

- ・議事録の作成及び議事概要の公表（11月30日及び12月14日開催分）について承認を得た。

以上