



GPIFの運用機関が考える「重大な ESG 課題」

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）は、スチュワードシップ活動原則で、運用機関に重大な ESG 課題について積極的なエンゲージメントを求めています。これを踏まえて、株式および債券の運用を委託している運用機関に、毎年、運用機関が考える重大な ESG 課題を確認しています。様々な課題が挙げられていますが、以下は各運用手法において全ての機関が挙げた重大な ESG 課題です。また、各運用手法において5割超の運用機関が重大な ESG 課題として挙げた課題は3ページ以下の通りです。

<国内株式運用機関全社が挙げた重大な ESG 課題>

国内株式	パッシブ運用機関	アクティブ運用機関
2021年	気候変動、不祥事、情報開示、サプライチェーン、ダイバーシティ、コーポレートガバナンス	取締役会構成・評価、少数株主保護（政策保有等）、情報開示
2020年	気候変動、不祥事、情報開示、サプライチェーン、ダイバーシティ	取締役会構成・評価、少数株主保護（政策保有等）
2019年	気候変動、不祥事、情報開示	取締役会構成・評価、少数株主保護（政策保有等）
2018年	気候変動、不祥事、サプライチェーン	取締役会構成・評価

<外国株式運用機関全社が挙げた重大な ESG 課題>

外国株式	パッシブ運用機関	アクティブ運用機関
2021年	気候変動、ダイバーシティ、情報開示、サプライチェーン	気候変動
2020年	気候変動、ダイバーシティ、情報開示、サプライチェーン	気候変動
2019年	気候変動、ダイバーシティ、その他（社会）、情報開示	気候変動
2018年	気候変動、ダイバーシティ、その他（社会）、水資源・水使用	気候変動

<国内債券運用機関全社が社債投資家として挙げた重大な ESG 課題>

	国内債券運用機関
2021 年	情報開示
2020 年	情報開示

<外国債券運用機関全社が社債投資家として挙げた重大な ESG 課題>

該当なし

上記項目のうち、下線が引かれている項目は前回調査との比較で今回新たに全社から選ばれた課題です。

<国内株式>

今回、「コーポレートガバナンス」が新たにパッシブ運用機関全社から重大な ESG 課題として挙げられ、具体的には、取締役会のあり方や実効性確保、サクセッションプランや報酬体系、議決権行使結果の説明など、コーポレートガバナンス・コードでも記載されている項目が多く見られました。また、今回の調査では、アクティブ運用機関全社が「情報開示」を選び、パッシブ、アクティブ問わず全ての運用機関が共通して重大な課題と考えています。情報開示では具体的に、統合報告書の作成や充実、GHG 排出量開示のほか、情報開示方針や投資家とのコミュニケーション、英語での情報開示など、開示内容だけでなく情報開示のあり方まで含めて、運用機関が重要視していることが分かりました。「情報開示」以外は、パッシブ運用機関とアクティブ運用機関で重大と考える課題が異なっており、アクティブ運用機関は、「取締役会構成・評価」、「少数株主保護（政策保有等）」といった G（ガバナンス）の課題をより重大な ESG 課題と認識し、パッシブ運用機関は「気候変動」、「ダイバーシティ」、「サプライチェーン」、「不祥事」と E（環境）や S（社会）を含め幅広く、長期的な課題を重大な ESG 課題と認識していることが確認できました。

<外国株式>

外国株式運用機関全社が挙げた課題はパッシブ、アクティブともに前回から変化はありませんでした。パッシブ運用機関全社が重大な ESG 課題として認識している「気候変動」、「ダイバーシティ」、「サプライチェーン」、「情報開示」は国内株式パッシブ機関の課題認識とも共通しています。特に、「サプライチェーン」は新型コロナウイルス感染症の影響を契機として、内外パッシブ機関とも 2 年連続、重大な課題として認識されています。

<国内債券>

債券に関しては、社債投資家として考える重大な ESG 課題を 2020 年より確認しています。国内債券運用機関は全社が 2 年連続で「情報開示」を重大な課題として挙げています。「情報開示」については、上記の通り、国内株式運用機関の全社が重大な課題として挙げており、資産を問わず、運用機関が日本企業にとって重大な課題と考えていることが分かります。

3 ページ以降の表は、各運用手法で 5 割超の運用機関（*）が重大な ESG 課題として挙げた課題です。

<国内株式パッシブ>

気候変動	100%
コーポレートガバナンス	100%
情報開示	100%
サプライチェーン	100%
ダイバーシティ	100%
不祥事	100%
取締役会構成・評価	83%
少数株主保護(政策保有等)	83%
資本効率	83%
人権と地域社会	83%
生物多様性	83%
廃棄物管理	67%
環境市場機会	67%
その他-社会	67%
健康と安全	67%
水資源・水使用	67%
製品サービスの安全	67%
森林伐採	67%
腐敗防止	67%

<外国株式パッシブ>

気候変動	100%
サプライチェーン	100%
情報開示	100%
ダイバーシティ	100%
コーポレートガバナンス	75%
その他-社会	75%
健康と安全	75%
取締役会構成・評価	75%
水資源・水使用	75%
その他-ガバナンス	75%
その他-環境	75%
森林伐採	75%
リスクマネジメント	75%
生物多様性	75%

<国内株式アクティブ>

取締役会構成・評価	100%
少数株主保護(政策保有等)	100%
情報開示	100%
サプライチェーン	88%
気候変動	88%
資本効率	88%
ダイバーシティ	75%
不祥事	75%
人権と地域社会	75%
廃棄物管理	75%
コーポレートガバナンス	63%
環境市場機会	63%
その他-ガバナンス	63%
汚染と資源	63%
労働基準	63%

<外国株式アクティブ>


気候変動	100%
サプライチェーン	86%
情報開示	86%
コーポレートガバナンス	86%
その他-社会	86%
健康と安全	86%
取締役会構成・評価	86%
人権と地域社会	86%
社会市場機会	71%
ダイバーシティ	57%
水資源・水使用	57%
環境市場機会	57%
資本効率	57%
少数株主保護(政策保有等)	57%
労働基準	57%

<国内債券>

情報開示	100%
気候変動	93%
コーポレートガバナンス	79%
取締役会構成・評価	64%
サプライチェーン	57%
ダイバーシティ	57%
環境市場機会	57%
不祥事	57%

<外国債券>

気候変動	95%
コーポレートガバナンス	70%
健康と安全	70%
サプライチェーン	65%
汚染と資源	65%
人権と地域社会	65%
労働基準	65%
腐敗防止	60%

	… E(環境)
	… S(社会)
	… G(ガバナンス)
	… ESGのうち複数テーマ

赤字は全ての機関が挙げた課題

(*) 上記表の%はいずれも各運用手法の運用機関数を分母に当該課題を選んだ機関数の比率です。

なお、国内株式については、アクティブとパッシブ両方を受託している運用機関の場合、GPIFの委託額の多いマニデートでカウントしています。

今回の調査で内外株式パッシブ運用機関に共通して見られたのは、「生物多様性」を重大なESG課題として捉えている機関の増加です。2021年6月に自然資本及び生物多様性に関するリスクや機会を適切に評価、開示するための枠組みを構築するために、TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures: 自然関連財務情報開示タスクフォース)が発足したことも影響していると思われます。また、国内株式運用機関においては、パッシブ、アクティブとも「人権と地域社会」の比率が上がっており、「サプライチェーン」とともに、現代奴隷法への対応、EUの人権デューデリジェンスなどのサプライチェーン上での人権課題への対応等も具体的な項目として挙げられ、様々な課題が相互に絡み合っていることが窺えます。

債券運用機関への調査は今回で2回目ですが、国内債券運用機関ではサプライチェーンやダイバーシティ、環境市場機会、不祥事が5割超の機関から重大な課題として新たに挙げられ、テーマの幅が広がってきています。5割超の外国債券運用機関から選ばれた課題自体は昨年と大きく変わりありませんが、いずれも比率が上昇しており、より多くの機関が課題として重視し始めていることが窺えます。

以上