



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
2022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、 <u>人権と地域社会</u>	取締役会構成・評価、少数株主保護（政策保有等）、情報開示、 <u>資本効率</u> 、 <u>気候変動</u>
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
2022年	気候変動、ダイバーシティ、情報開示、 <u>人権と地域社会</u> 、 <u>健康と安全</u> 、 <u>生物多様性</u> 、 <u>森林伐採</u> 、 <u>その他(ガバナンス)</u>	該当なし
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
2022年	情報開示
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>

株式に関しては、重大な ESG 課題を 2018 年より確認しており、調査は今回で 5 回目となります。

今回、「人権と地域社会」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ました。欧州各国では現代奴隷法が施行され、人権デューデリジェンスの義務的要請がなされています。その結果、サプライチェーン上の取引先や顧客にあたる企業から人権配慮を要請される事例も見られます。ケースによっては、レピュテーションリスクを超え、より直接的な経済的影響を受けるリスクも高まっており、海外と取引のある日本企業にとっても重要な課題になっていることが窺えます。また、人権問題を中心とした S (社会) 課題をテーマにエンゲージメントを行う協働エンゲージメント「Advance」も昨年 12 月に発足し、投資家側の意識も高まっている状態です。

また、今回の調査では、新たに、アクティブ運用機関全社が「気候変動」及び「資本効率」を重大な課題として捉えています。この結果、「気候変動」は、パッシブ、アクティブ問わず国内株式運用機関全社が重大な課題と認識していることが分かりました。一方、「情報開示」と「気候変動」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)」、「資本効率」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「ダイバーシティ」、「サプライチェーン」、「不祥事」などの 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はこれまでと同様です。

<外国株式>

昨年からの変化として、外国株式パッシブ運用機関全社が、「人権と地域社会」、「健康と安全」、「生物多

様性」、「森林伐採」、「その他（ガバナンス）」の5つについても重大な ESG 課題として認識していることが分かりました。「人権と地域社会」が選ばれているのは国内株式パッシブと同様ですが、「生物多様性」や「森林伐採」など気候変動にも密接に関わっている E（環境）の課題も全社から挙げられているのが今回の特徴です。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。

<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年より確認しており、調査は今回で3回目となります。国内債券運用機関は全社が3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、引き続き、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。

以下は、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>	<国内株式アクティブ>
気候変動	気候変動
100%	100%
サプライチェーン	情報開示
100%	100%
情報開示	少数株主保護(政策保有等)
100%	100%
不祥事	取締役会構成・評価
100%	100%
コーポレートガバナンス	資本効率
100%	100%
人権と地域社会	不祥事
100%	86%
ダイバーシティ	ダイバーシティ
100%	86%
生物多様性	サプライチェーン
83%	71%
資本効率	その他(ガバナンス)
83%	71%
取締役会構成・評価	コーポレートガバナンス
83%	71%
少数株主保護(政策保有等)	労働基準
83%	71%
環境市場機会	人権と地域社会
67%	71%
廃棄物管理	廃棄物管理
67%	57%
水資源・水使用	生物多様性
67%	57%
森林伐採	環境市場機会
67%	57%
腐敗防止	汚染と資源
67%	57%
労働基準	健康と安全
67%	57%
健康と安全	
67%	
その他(社会)	
67%	
製品サービスの安全	
67%	

<外国株式パッシブ>

気候変動	100%
情報開示	100%
ダイバーシティ	100%
生物多様性	100%
人権と地域社会	100%
健康と安全	100%
森林伐採	100%
その他(ガバナンス)	100%
コーポレートガバナンス	75%
取締役会構成・評価	75%
労働基準	75%
資本効率	75%
水資源・水使用	75%
その他	75%
サプライチェーン	75%
リスクマネジメント	75%
少数株主保護(政策保有等)	75%
環境市場機会	75%
その他(環境)	75%

<外国株式アクティブ>

気候変動	86%
情報開示	71%
コーポレートガバナンス	71%
取締役会構成・評価	71%
ダイバーシティ	67%
生物多様性	57%
人権と地域社会	57%
健康と安全	57%
労働基準	52%

<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	86%
サプライチェーン	71%
取締役会構成・評価	71%
人権と地域社会	71%
不祥事	64%
労働基準	64%
ダイバーシティ	64%
環境市場機会	57%

<外国債券>

気候変動	88%
人権と地域社会	76%
サプライチェーン	71%
汚染と資源	65%
コーポレートガバナンス	65%
ダイバーシティ	65%
廃棄物管理	59%
情報開示	59%
腐敗防止	59%
森林伐採	53%
水資源・水使用	53%
その他	53%
取締役会構成・評価	53%
健康と安全	53%
製品サービスの安全	53%
労働基準	53%

	… 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。

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フェストでカウントしています。

なお、外国株式アクティブについては、今年度、新たに運用を委託した運用会社の回答が集計結果に反映されています。

以上