



第8回 機関投資家のスチュワードシップ活動 に関する上場企業向けアンケート集計結果

2023年5月

年金積立金管理運用独立行政法人
Government Pension Investment Fund





目次

本アンケート結果の概要	P.3
1. 当法人の運用受託機関を含む機関投資家の現状・変化について	P.10
2. 貴社のIR及びESG活動について	P.22
3. 当法人の取組みについて（ESG指数）	P.32
4. 当法人の取組みについて（スチュワードシップ活動全般）	P.38



本アンケート結果の概要



本アンケートについて ～目的・回答状況～

1. 目的

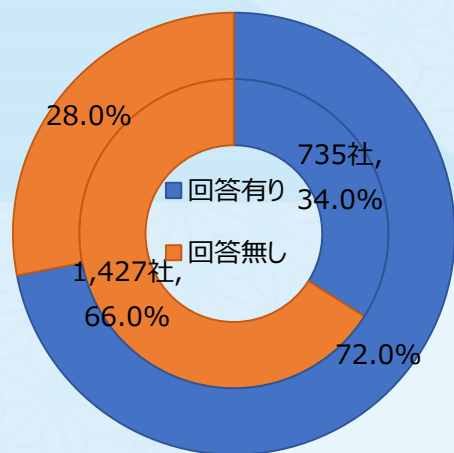
- 運用受託機関のステュワードシップ活動に関する評価と「目的を持った建設的な対話」（エンゲージメント）の実態およびここ1年間の変化の把握

2. 対象など

- TOPIX構成企業：2,162社（2022年12月23日現在）
- アンケート回答社数：735社（前年709社）

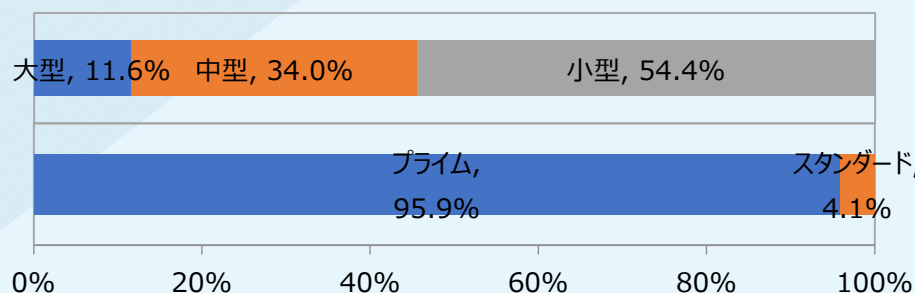
回答率：34.0%（前年32.5%） 回答期間：2023年1月24日～3月24日

<回答カバー率>

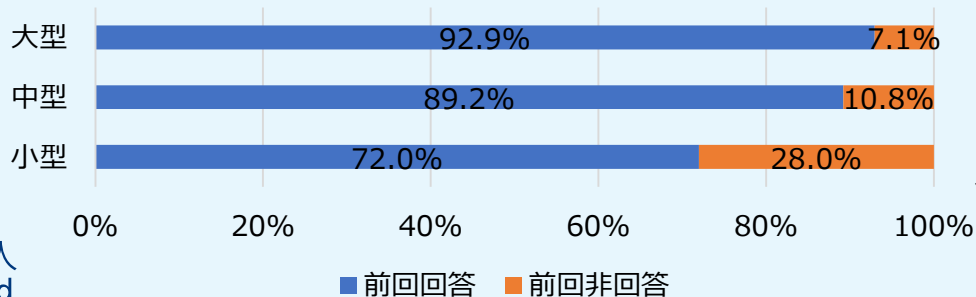


※内側：社数ベース
外側：時価総額ベース

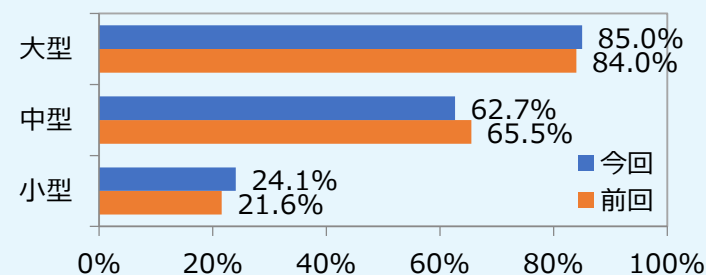
<規模別・市場区分別 回答社数に占める割合>



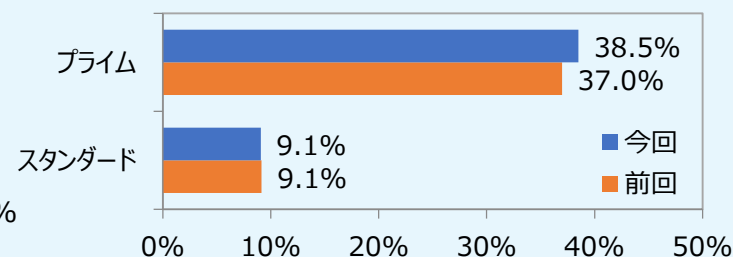
<規模別 前回回答・非回答の割合>



<規模別 回答率>



<市場区分別 回答率>



アンケート結果の概要① 当法人の運用受託機関を含む機関投資家の現状・変化について

- ❑ 過去1年間のIRミーティング等における機関投資家の変化について、4割以上の企業が好ましい変化が見られると回答。前回との比較では、「とりたてて大きな変化は感じられない」の割合が最も大きく上昇。（P. 11）
- ❑ 機関投資家との対話において、長期ビジョンが議題・テーマに挙げたと回答した企業は約9割。想定期間を5年以上と回答した企業は8割超。また、想定期間の設定に際して長期計画・ビジョンを基準とする割合が最も多い。（P. 12、13）
- ❑ 機関投資家のコーポレート・ガバナンス報告書、統合報告書の活用については、統合報告書の活用は6割以上、コーポレート・ガバナンス報告書は3割近い企業が「活用されている（活用が進んでいる）」と回答。（P. 14）
- ❑ 3分の1の企業が機関投資家から社外役員（社外取締役、社外監査役）との対話を要請されたことがある。そのうち、3分の2の企業が実際に対話を実施。なお、対話を実施しなかった理由として、社外役員による対話の方針や対応を検討中という旨の回答が最も多い。（P. 15）
- ❑ 約1割の企業が機関投資家から協働エンゲージメントを要請されたことがある。そのうち、3分の2の企業が実際に対話を実施。協働エンゲージメントの主なテーマとして、気候変動対応や森林破壊、政策保有株式、親子上場ガバナンスが多く挙げられた。（P. 16、17）
- ❑ GPIFの国内株式運用受託機関に対する評価に関する質問に関して、5割以上の企業から「有益な議論や貢献、または好ましい変化を見せた運用機関」が挙げられた。一方、少数ではあるが「有益ではないミーティングになった機関や好ましくない変化を示した運用機関」も挙げられた。（P. 18）
- ❑ 債券投資家との対話内容については、「財務状況・財務戦略について」、「事業戦略について」と回答した企業がいずれも9割を超えている。また、前回との比較では、「ESGへの取り組みについて」と回答した企業の割合が引き続き上昇し、7割に達した。（P. 19、20）

アンケート結果の概要② 貴社のIR及びESG活動について

- ❑ ESGを含む非財務情報の任意開示（統合報告書等）は85.8%の企業が実施。参考としているスタンダードやガイドラインとして最も多く挙げられたものは気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言報告書。（P. 23）
- ❑ ESGをはじめとする非財務情報の説明の場は、引き続き決算説明会やIRミーティングが中心だが、ESG等に特化した説明会を開催する企業も増加しており2割を超えた。一方で、機関投資家の反応は、関心が高いという回答が低下している。（P. 25）
- ❑ 統合報告書等を作成している企業は67.2%と、引き続き増加。作成していない企業の中では、今後作成予定、作成を検討中の企業が約6割に上る。（P. 27）
- ❑ TCFDに関しては、賛同している企業が前回の382社から521社に大きく増加。賛同している企業のうち既にTCFDに沿った情報開示をしていると回答した企業も249社から462社に増加。そのうち機関投資家と開示情報について対話したことがあると回答した企業は72.1%。4つの項目（①ガバナンス②戦略③リスク管理④指標と目標）の開示状況について、十分開示できていると回答した企業の割合はいずれも上昇。（P. 28、29）
- ❑ ESG活動における主要テーマは、①気候変動（82.3%）②コーポレートガバナンス（68.0%）③ダイバーシティ（57.0%）となり、気候変動が最も多く挙げられた。前回より回答比率が大きく上昇したテーマは、気候変動（+4.4%）、ダイバーシティ（+2.0%）、人権と地域社会（+1.4%）となり、昨年ほどではないが、引き続きコーポレートガバナンス・コード改訂で追加された補充原則やサステナビリティ課題として例示された項目を中心に企業側の意識の高まりが窺える。（P. 31）

アンケート結果の概要③ 当法人の取組みについて（ESG指数）

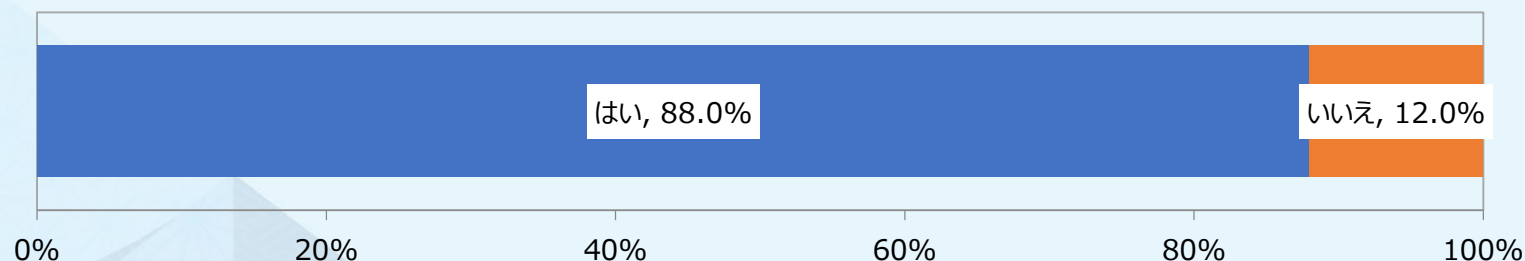
- 今回から質問対象に2021年度に新たに採用した「FTSE Blossom Japan Sector Relative」を追加。同じFTSE RussellのESG評価をベースとするFTSE Blossom Japanと、回答企業の全体評価は概ね変わらないものの、大型企業においては、FTSE Blossom Japanの方が「高く評価する」の割合が高い。（P. 33）
- FTSE Blossom以外の指数の評価については、全体で見れば各ESG指数間で目立った評価の違いは確認されなかった。前年対比では、MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズとS&P/JPXカーボン・エフィシエント指数について、大型企業の「高く評価する」「評価する」の割合の合計値が上昇。（P. 34、35）
- 指数会社が開示しているメソドロジーを見たことがあると回答した企業は、全体で約6割。大型株の企業については9割以上が見たことがあると回答。また、全体で8割以上、小型企業でも7割以上の企業が指数に組み入れられたいと回答。（P. 36）
- 約3割の企業が、過去1年にMSCI、FTSE、S&Pいずれかと対話を実施している。S&Pの対話企業数が限られている背景には、同社の環境指数の評価項目が炭素効率等に絞られているためと考えられる。指数会社に対する意見として、情報開示や企業とのコミュニケーションに改善が見られる旨のコメントも見られたが、さらなる評価基準の明確化やコミュニケーションの充実を求める回答が多い。（P. 37）

アンケート結果の概要④ 当法人の取組みについて（スチュワードシップ活動全般）

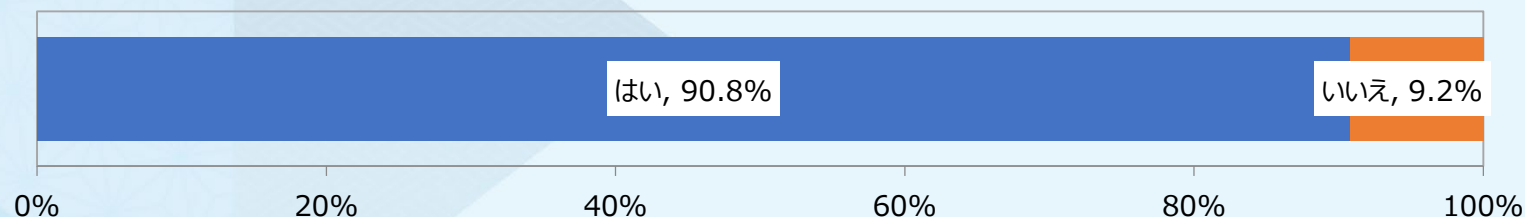
- ❑ GPIFのスチュワードシップ活動全般への取組みについて、4分の3以上の企業が、「高く評価する」、「評価する」と回答。長期的視野に立った運用機関との対話や、ESGの推進を含めた市場全体の持続的成長を促す取組み、またそれらの情報発信などを評価する企業が多く見られた。（P. 39）
- ❑ GPIFの取組みのうち、「企業向けアンケート」、「ESG指数に基づく投資」、「優れた開示シリーズの公表」などの認知度が高い。それぞれの取組みに対する評価については、概ね「高く評価する」、「評価する」の回答が多い。（P. 40）
- ❑ 企業と機関投資家とのミーティングにおいて、GPIFが話題にのぼる場合、「ESG投資」や「スチュワードシップ」に関連して、言及されることが多い。（P. 41）
- ❑ GPIFの広報活動のうち、ご覧いただいているものとしてはホームページが最も多く、次いでESG活動報告が多い。前回との比較ではYouTubeの回答が大きく増加。（P. 41）
- ❑ アセットオーナーとしてのスチュワードシップ活動に関する期待事項として「中長期的な企業価値向上に向けたアセットマネージャーと投資先企業との対話の促進」が最も多く挙げられた。（P. 42）

<前回のアンケート（2022年1月実施）について>

質問1： 前回アンケートの実施についてご存じですか？



質問1-1： 上記で「①はい」をお選びになった方にお聞きします。
当法人のHPで公開しているアンケート結果をご覧になりましたか？



質問2： 前回アンケート集計結果で参考になったものをご選択ください。（複数回答可）

①機関投資家の現状・変化について	59.3%
②中長期的な企業価値向上および持続的成長に向けて機関投資家全般への期待	55.2%
③事業会社のIR、ESG活動および開示状況（統合報告書作成状況、説明会開催、SDGs取組状況）	68.0%
④アセットオーナーであるGPIFのスチュワードシップ活動への期待	29.8%

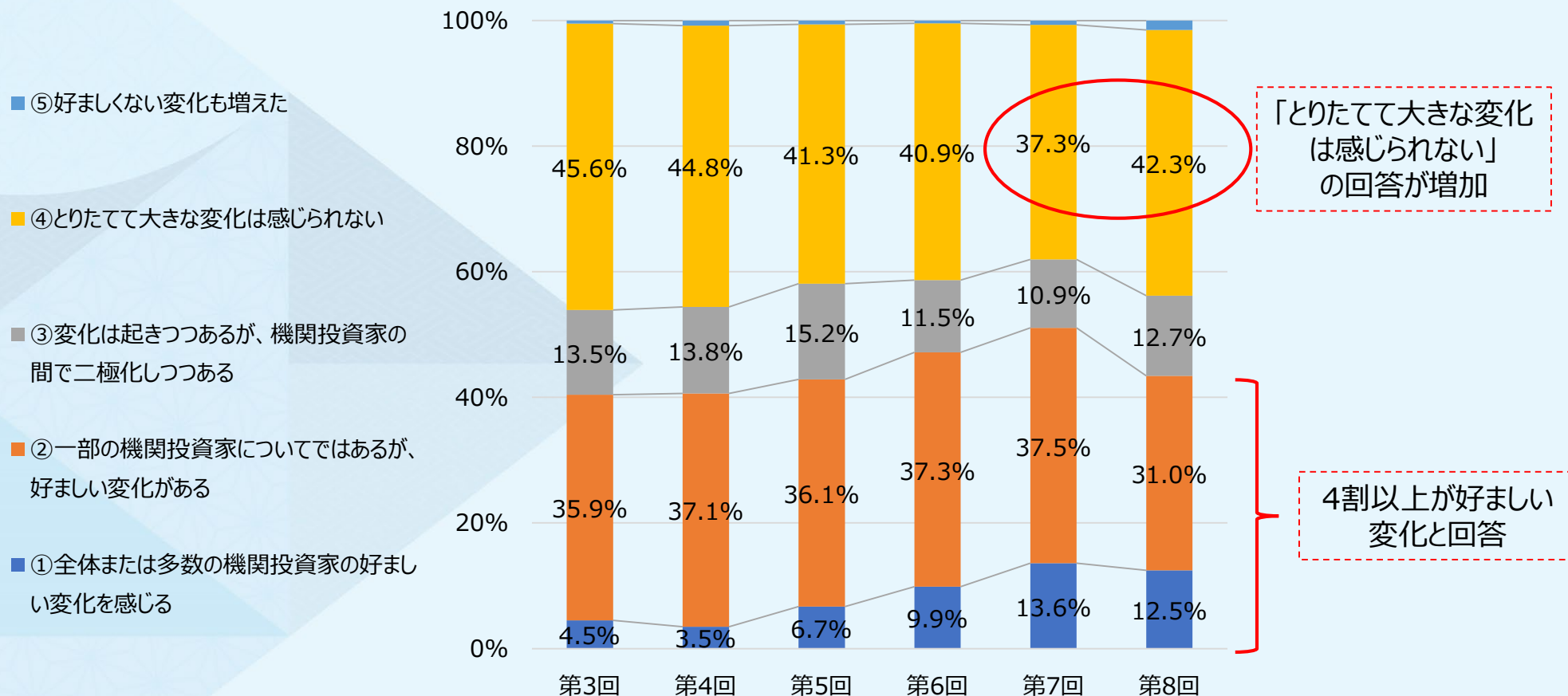
※各値は総回答社数735社に占める割合。

1. 当法人の運用受託機関を含む 機関投資家の現状・変化について



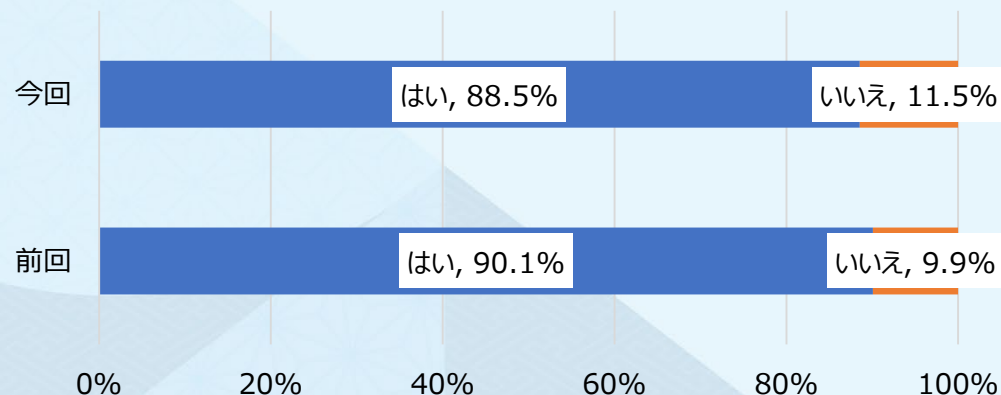
<当法人の運用受託機関を含む機関投資家について>

質問1: 機関投資家全般について、ここ1年で、IRミーティング等において変化はありましたか？

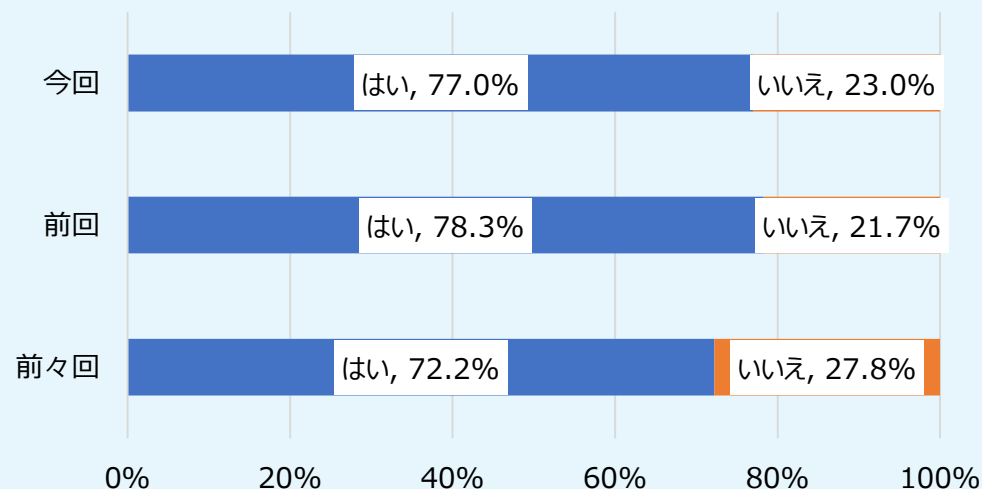


※アンケート対象企業をJPX400から東証1部上場企業に変更した第3回以降の推移。

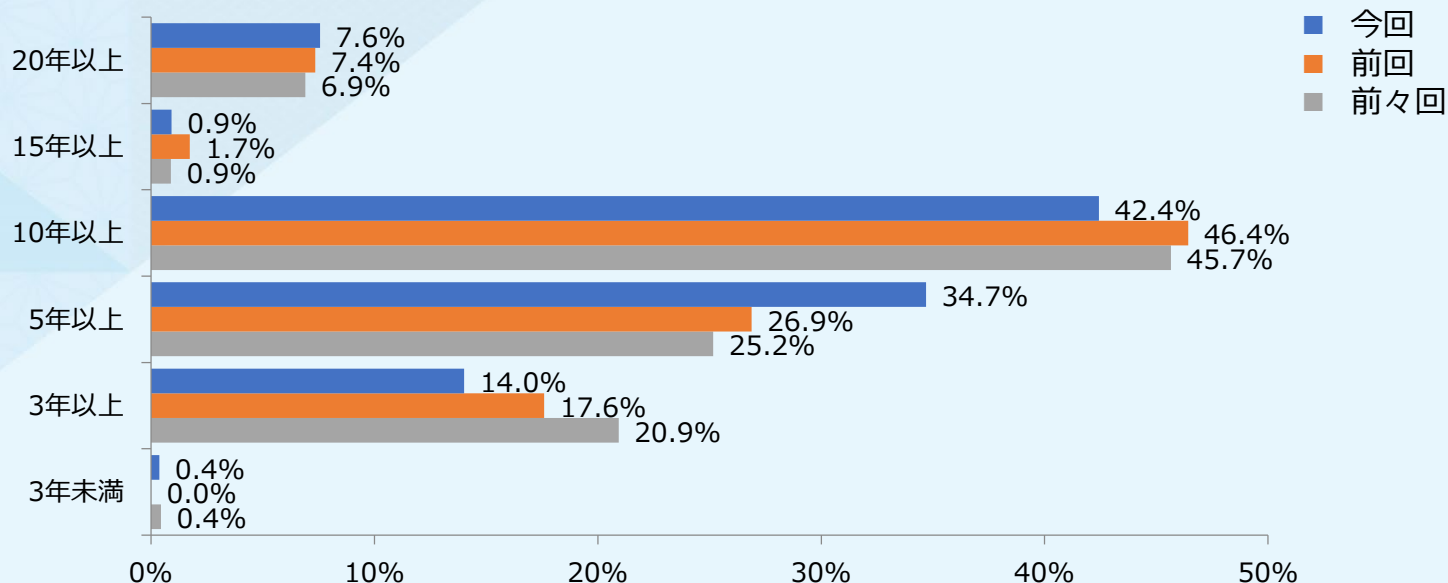
質問2: 貴社の長期ビジョンが機関投資家との対話の議題・テーマに上がったことはありますか？



2-1: 機関投資家に対して、具体的な長期ビジョンを示されていますか？

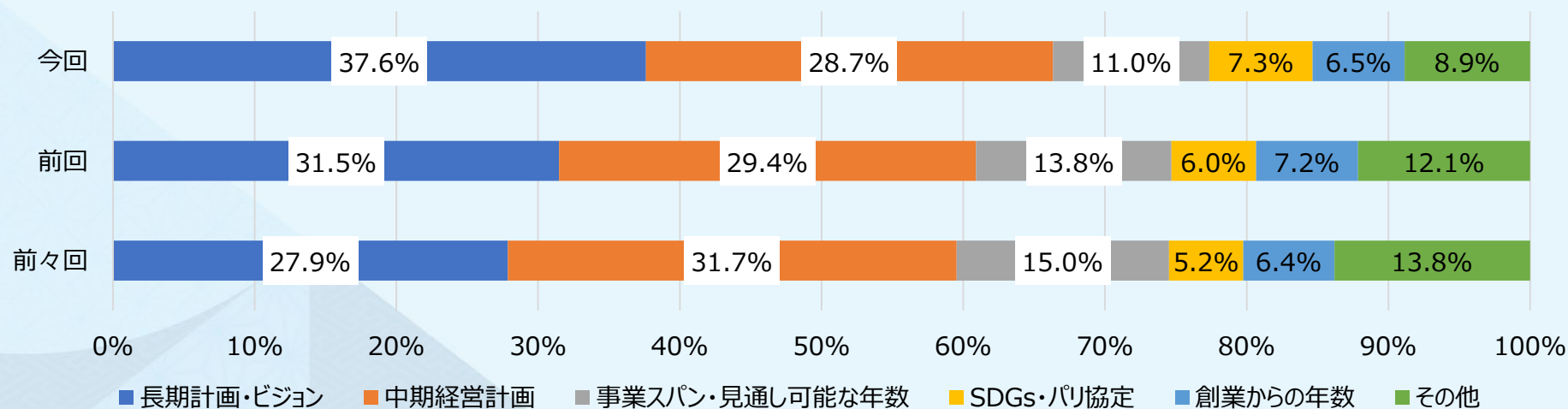


2-2: 示されている場合、長期ビジョンで想定されている年数をお教えてください。



※期間をレンジで示している回答についてはレンジの下限で集計。また、具体的な期間を示していないという趣旨の回答については集計対象外。今年の有効回答は542社。（前回は同517社）

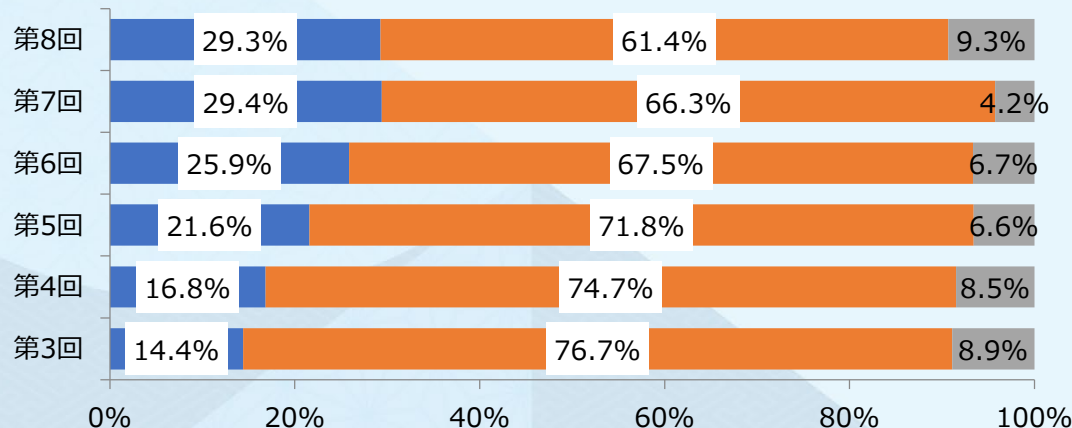
2-3: 2-2でご記載の年数は何を基準に設定されたものですか？



※自由回答から分類。

質問3:機関投資家によってコーポレート・ガバナンス報告書が活用されていると感じますか（活用は進んでいますか）？

- ①活用されている（活用が進んでいる）と感じる
- ②どちらとも言えない（大きな変化は見られない）
- ③活用されていないように感じる



※アンケート対象企業をJPX400から東証1部上場企業に変更した第3回以降の推移。

<①を選択した企業のコメント抜粋>

・毎年定期的に機関投資家とESGミーティングを実施しているが、コーポレートガバナンス報告書をしっかりと読み込み、建設的な対話に活用している。

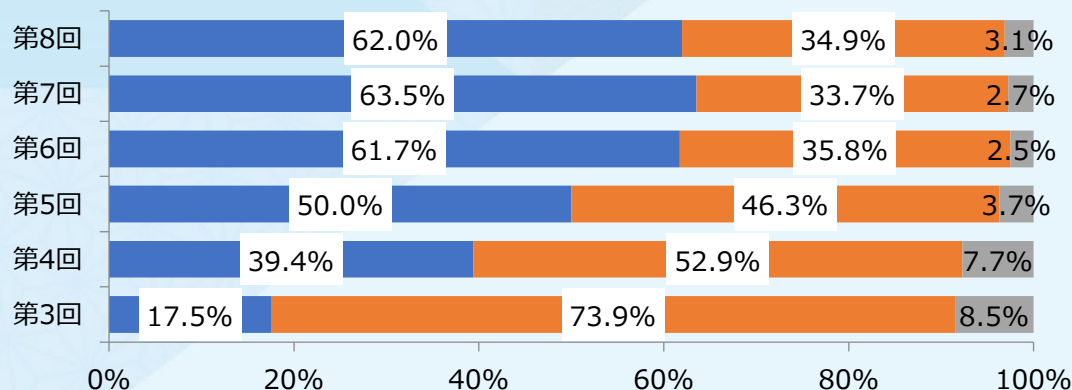
・IR面談でコーポレートガバナンス報告書の内容に関する対話・質問が増えた。

・ガバナンス体制についての質問が増えてきた。海外機関投資家は、かねてより当社の社外取締役の比率が多いことへの関心が高かったことから、ガバナンスについてのパートでは、国内と海外IRで当社が機関投資家に説明する内容に差異がなくなってきているとも考えている。

・社外取締役や指名報酬委員会・報酬諮問委員会メンバーの選定に関するご提言や、女性活躍推進の進捗に関するご質問を多く受けるようになった。

質問4:機関投資家に統合報告書が活用されていると感じますか（活用は進んでいますか）？（作成企業のみ）

- ①活用されている（活用が進んでいる）と感じる
- ②どちらとも言えない（大きな変化は見られない）
- ③活用されていないように感じる



※アンケート対象企業をJPX400から東証1部上場企業に変更した第3回以降の推移。

<①を選択した企業のコメント抜粋>

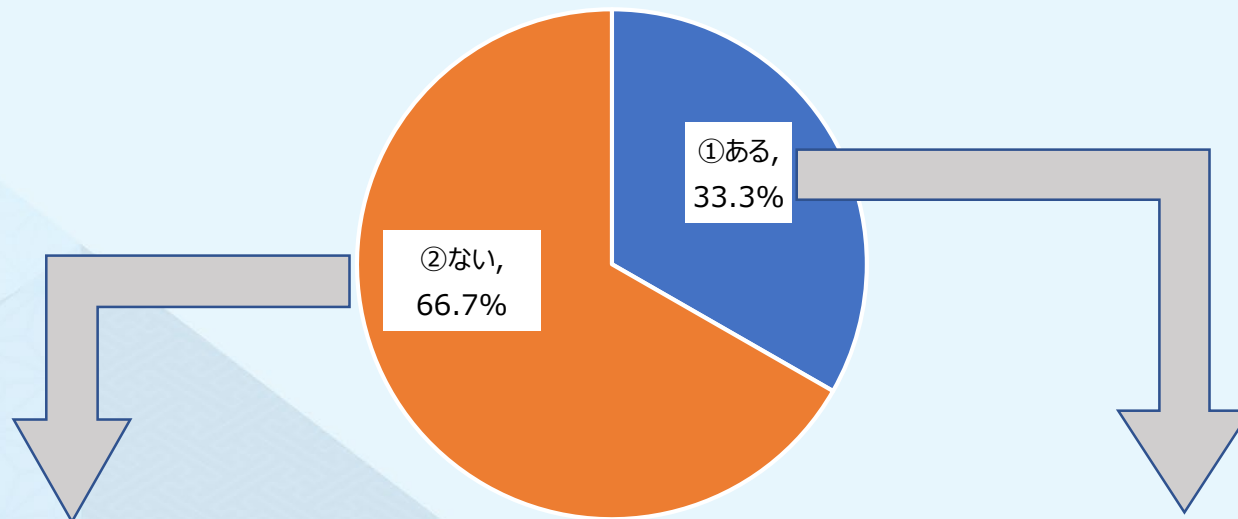
・2022年秋に初めて統合報告書を発行し、複数の機関投資家からフィードバックをいただいたが、不足しているコンテンツについての的確な指摘をいただき（マテリアリティ、CFOメッセージ、知財戦略・人材戦略と企業価値との繋がりなど）、これらを企業価値評価において重要視していると感じた。

・ESG評価機関が付けた当社のレーティングだけでなく、個別取材や当社の統合報告書、ホームページ等の記載を確認して投資判断に使っているケースもある。また、初めてお会いする投資家においても、事前に統合報告書等で企業調査をしていることも多い。こういったことから、活用が進んでいるものと考えている。

・アナリストやファンドマネージャーからも足元の決算内容だけでなく統合報告書の記載事項についての質問やアドバイスを貰えるようになった。

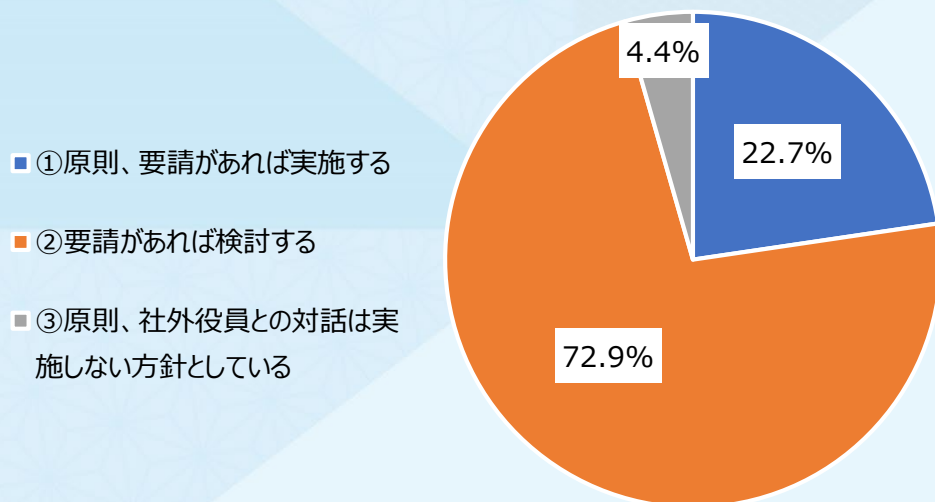
・「GPIFの国内株式運用機関が選ぶ『優れた統合報告書』と『改善度の高い統合報告書』」において、「改善度の高い統合書」に当社を選定いただいたことで、運用機関による活用が進んだことを実感している。

質問5:機関投資家から社外役員（社外取締役、社外監査役）との対話を要請された ことはありますか？



5-2: 質問5で②をお選びの場合、
社外役員との対話要請があれば実施されますか？

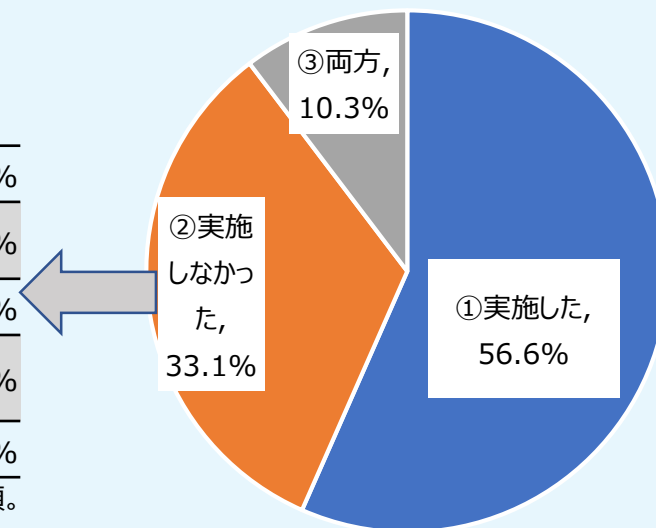
5-1: 質問5で①をお選びの場合、
対話を行われましたか？



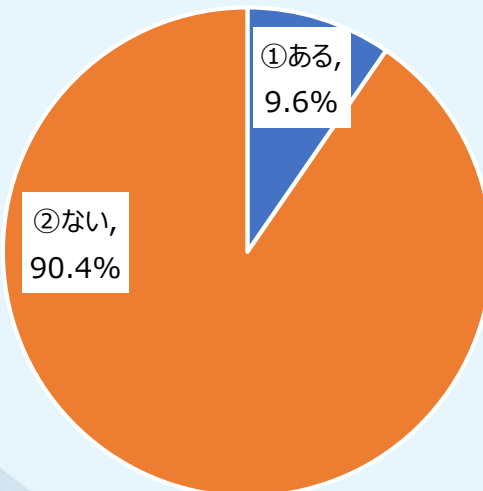
＜実施しなかった理由＞

方針・対応検討中	41%
対話は社外役員以外が対応	20%
スケジュールの都合	19%
社外役員出席の説明会等実施	3%
その他	17%

※自由回答から分類。



質問6:協働エンゲージメントの要請を受けたことがありますか？

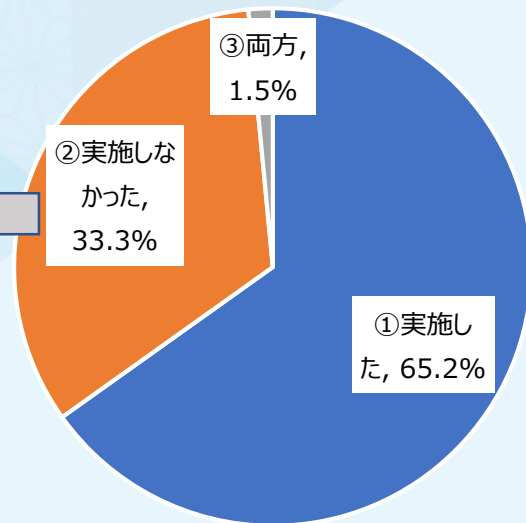


6-1: 質問6で①をお選びの場合、対話を行われましたか？

6-2: 6-1で①または③をお選びの場合、対話の概要をお教えてください。

<実施しなかった理由の主な事例>

レターのみで面談していない
現在対応に向けて準備中



<協働エンゲージメントの主なテーマ>

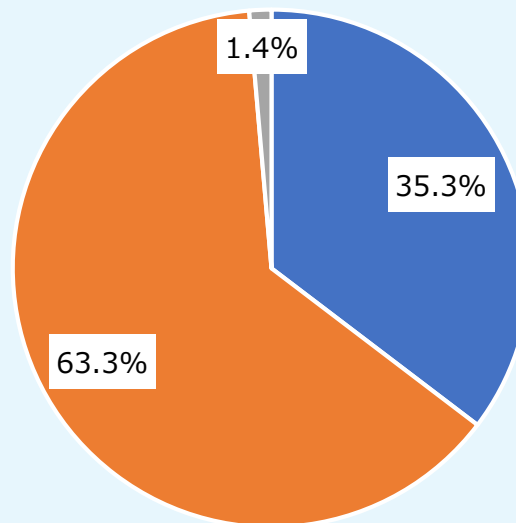
ESG全般
気候変動対応（脱炭素戦略等）
森林破壊
政策保有株式
親子上場ガバナンス

<協働エンゲージメントを実施した主なイニシアティブ>

ACGA（Asian Corporate Governance Association）
AIGCC（Asia Investor Group on Climate Change）
Climate Action 100+
一般社団法人 機関投資家協働対話フォーラム
PRIのプラットフォーム

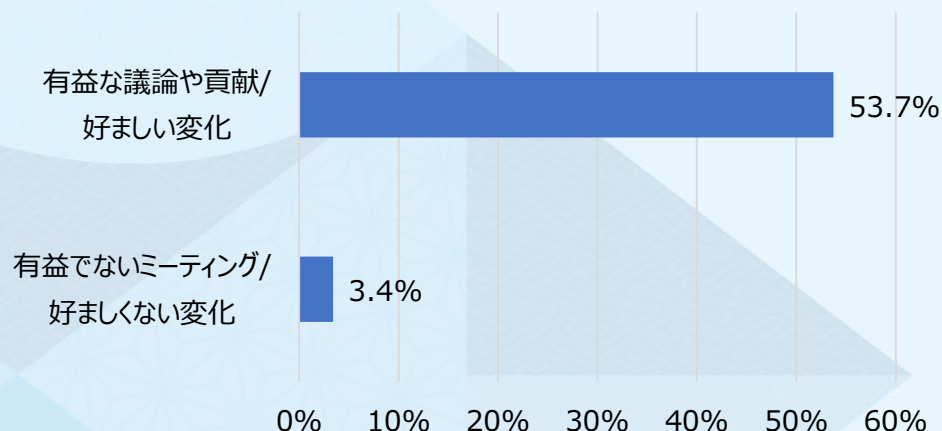
6-3: 質問6で②をお選びの場合、協働エンゲージメントの要請があれば実施されますか？

- ①原則、要請があれば実施する
- ②要請があれば検討する
- ③原則、協働エンゲージメントは受けない方針としている



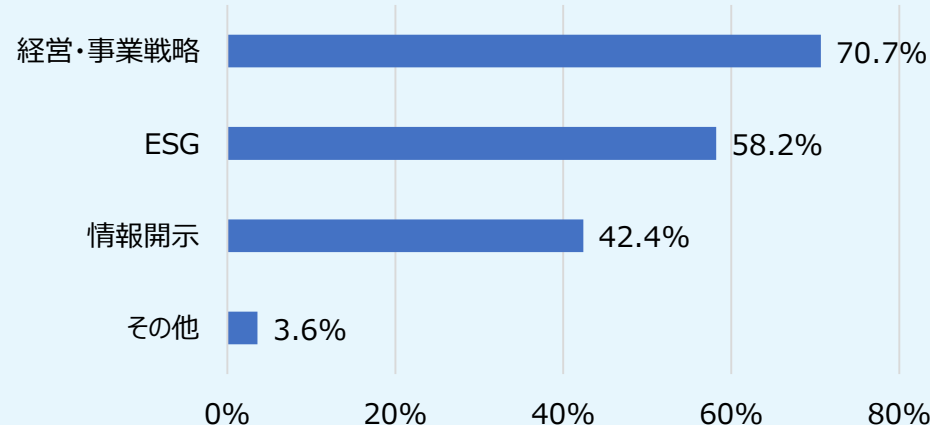
質問7:この1年間において、当法人の国内株式運用受託機関で、貴社の中長期の企業価値向上の観点から「有益な議論や貢献、または好ましい変化を見せた機関」とその機関を挙げた理由をご記入下さい。また、貴社にとって「有益ではないミーティングになった機関や好ましくない変化を示した機関」とその機関を挙げた理由をご記入下さい。（各最大3社）

＜回答企業の割合＞



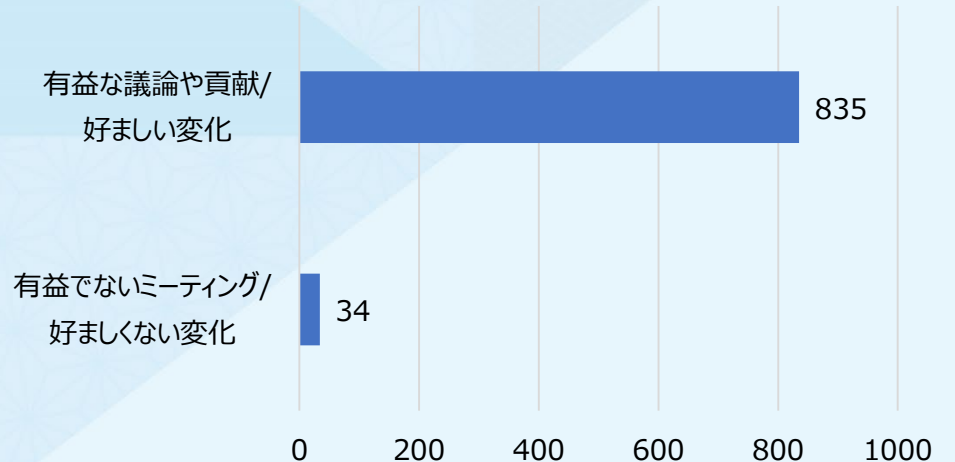
※総回答社数735社に占める割合。有益な議論や貢献/好ましい変化があった運用機関を挙げた企業は395社、有益でないミーティング/好ましくない変化の機関を挙げた企業は25社。

＜「有益な議論や貢献」の内容＞

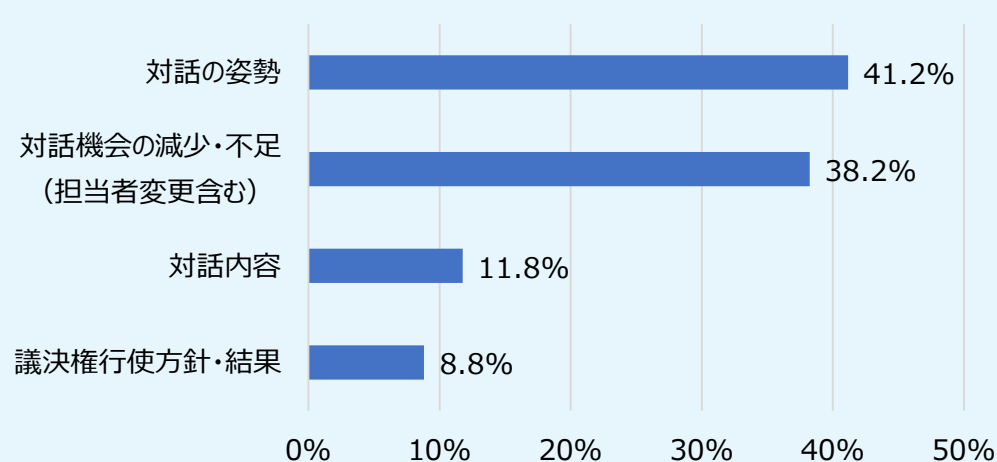


※複数回答可。分母は回答で挙げられた運用受託機関数。（延べ機関数）

＜回答で挙げられた運用受託機関数（延べ機関数）＞

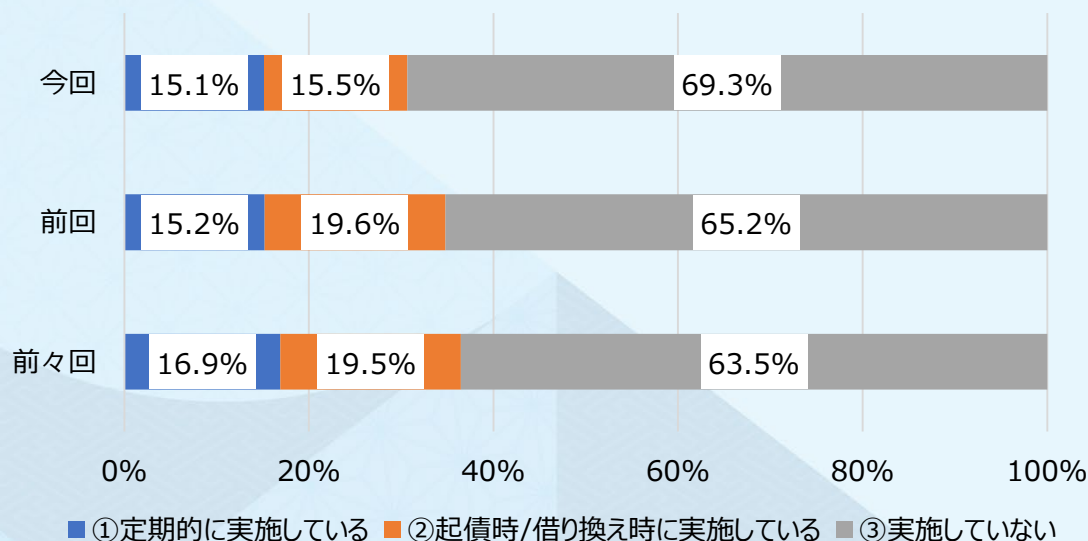


＜「有益でないミーティング/好ましくない変化」の内容＞

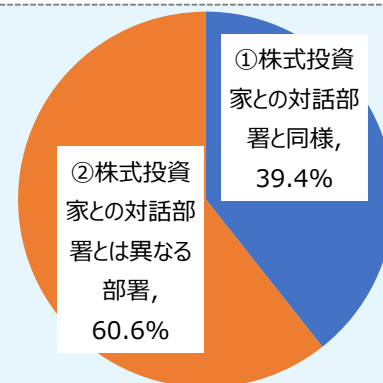


※自由回答から分類。分母は回答で挙げられた運用受託機関数。（延べ機関数）

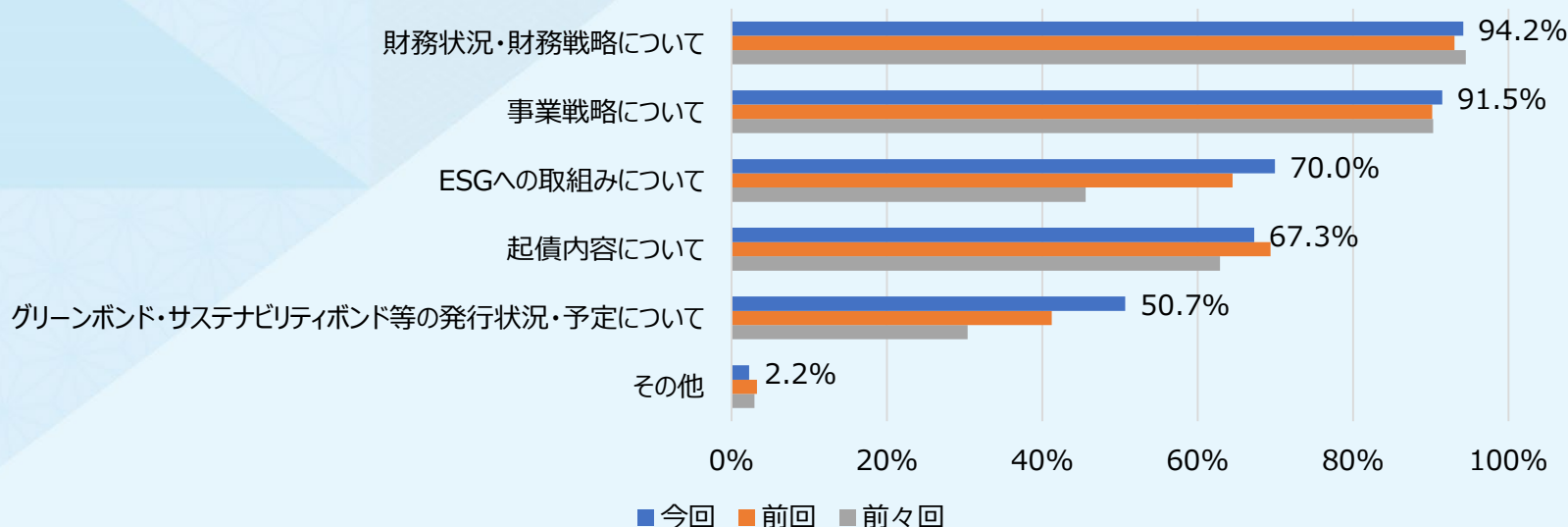
質問8:債券投資家と対話をされていますか？



8-1:質問8で①または②をお選びの場合、貴社の対話実施部署は株式投資家との対話と同様（同一部署）ですか？



8-2:質問8で①または②をお選びの場合、債券投資家向けの対話内容についてお選びください（複数回答可）。



8-3:質問8で①または②をお選びの場合、債券投資家との対話で有益だと感じた事例があればその内容をお教えてください（最大3つ）。

【コメント抜粋】

- 債券投資家の投資手法について具体的に教えていただいたり、そのときのマーケット環境をヒアリングさせていただいている。
- 弊社が発行する社債についての、社債市場全体における客観的な評価を聞いた点。
- クレジットイベント時やマーケットが不透明な環境の時など、当社の状況を直接説明し、投資家へ当社クレジットに対する理解度と安心感を高められた時。
- 投資家の方々からの建設的なご意見や視点を学ぶことができおり、財務戦略の検討等に活用している。
- 調達方針の確認や、妥当な金利水準感など、通常の株式運用を担当されている方とは違う切り口での質問があるため、B/Sへの意識を改めて高めるために有用だと感じている。
- 対話を通して弊社ビジネスの現状について投資家側の見方を知ること、弊社としても環境面、事業面における弊社のビジネスの優位性を再認識することに繋がった。
- 多岐にわたるESG関連の情報開示に大変有益なアドバイスをいただいた。
- ESG債の起債時に、TCFD関連の当社の開示について、運用機関からの評価やその理由に関してグローバルな視点で指摘・助言をいただいた。
- グリーン・トランジション・サステナビリティボンド等に関する投資家側での投資姿勢や要求利回りの考え方。
- ESG債の発行に関し強く関心があり、当社のESG取組みや中期戦略において掲げる環境目標等の考え方についてやり取りをすることができ、債券投資家のESG投資ニーズの高まりを確認できた点。
- 単なる一問一答ではなく、当社が発表した環境目標や統合報告書に対するフィードバックを頂くことができ、双方向のコミュニケーションができた。また、頂いたフィードバックから当社の取り組みを見直すきっかけとなった。
- 当社のサステナビリティの取組み、特に人的資本の取組みについてスチュワードシップ活動の一環としてミーティングの依頼があり、先方の人事部門担当者も交えた有益な情報交換のミーティングを持つことが出来た。

質問9: 今後の貴社の中長期的な企業価値向上および持続的成長に向けて 機関投資家全般に期待することをご記載ください。

【コメント抜粋】

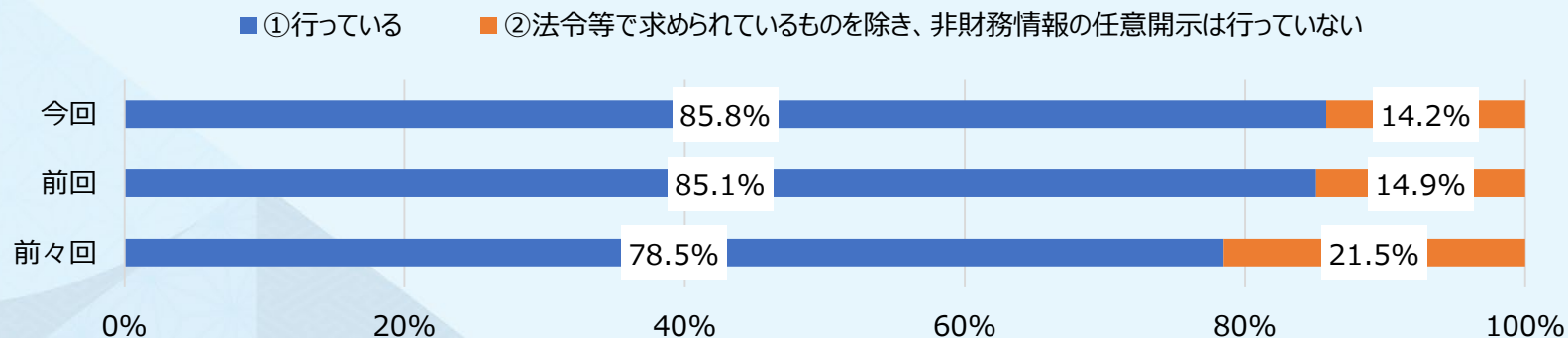
- ・引続き中長期的な企業価値向上に向けたエンゲージメントを希望する。また他社をベンチマークとした、当社が不十分な点へのご指摘、開示項目の充実化等、積極的なご提言を頂き、建設的な対話となることを期待する。
- ・中長期視点で、当社の企業価値向上に向けて対話いただける投資家や機会が増えており、この傾向の継続を期待したい。特に、当社の事業活動や開示についての具体的なフィードバックや要望をいただけることは参考になる。
- ・議決権行使にあたっては、自社の行使基準に機械的に従うのではなく、対話を通じて得られた知見等をもとに、柔軟に行使判断をすることを望む。
- ・当社の取り組み・考え方等の確認に終始するような対話でなく、持続的な企業価値向上に向けた実効性のある改革・改善を推進するための示唆を与えていただけるディスカッションを期待したい。（特に人的資本、知的資本分野）また、機関投資家側も非財務情報をどのように評価し、投資判断に組み入れているかを、積極的に開示してほしい。機関投資家側の非財務情報の活用方法がクリアになることで、企業側の情報開示も促進されていくものと考え。
- ・新聞などで話題になっているトピック（例えば、PBR1倍割れ問題など）に関して、投資家の立場からの見解や企業に対する意見を伺おうとしても、何も見解を持っていない方が時折いる。見解を持っている方と話すとお互いが重視しているポイントや報道への感想をすり合わせることができ、企業側の対応の有無や打ち手を図る意味で有意義。
- ・経営層との対話を求める依頼が増えるが、今まで当社と一度も対話を行っていない担当者から経営陣とディスカッションしたいという依頼を受けることがある。その際、当社の基本情報は事前にIR担当者にヒアリングしておくことや最低減当社の統合報告書や決算資料を見た上で十分な準備をして対話に臨んでいただきたい。
- ・発行体に求める変革・改善について、エンゲージメント面談などを通じて繰り返し伝えていく姿勢を継続してもらいたい。社外からの声は、社内からの声より、より強い関心と対応意識をもって受け止められる傾向にあり、会社を更に良い方向性に変えていく推進力にしていきたい。
- ・当社の企業規模によるものもあると思うが、まだ機関投資家様とのミーティングは四半期決算など短期的なビジョンによる取材内容が多い状況かと感じている。当社事業の本質的な企業価値や長期的な戦略にもスポットを当て、資本市場から見た当社事業戦略への改善すべき内容や事業環境に関するご意見など、建設的なディスカッションを活発に出来るような取材内容が増加することを期待している。
- ・社外取締役の選任や役員構成の多様性の確保などの取り組みにも、創業来取り組んできた。まだまだ時価総額は小さな会社だが、事業の成長と非財務項目の充実を並行して取り組んでいるので、短期的な業績のアップダウンだけではなく、そうした側面にも注目していただければと考えている。

2. 貴社のIR及びESG活動について

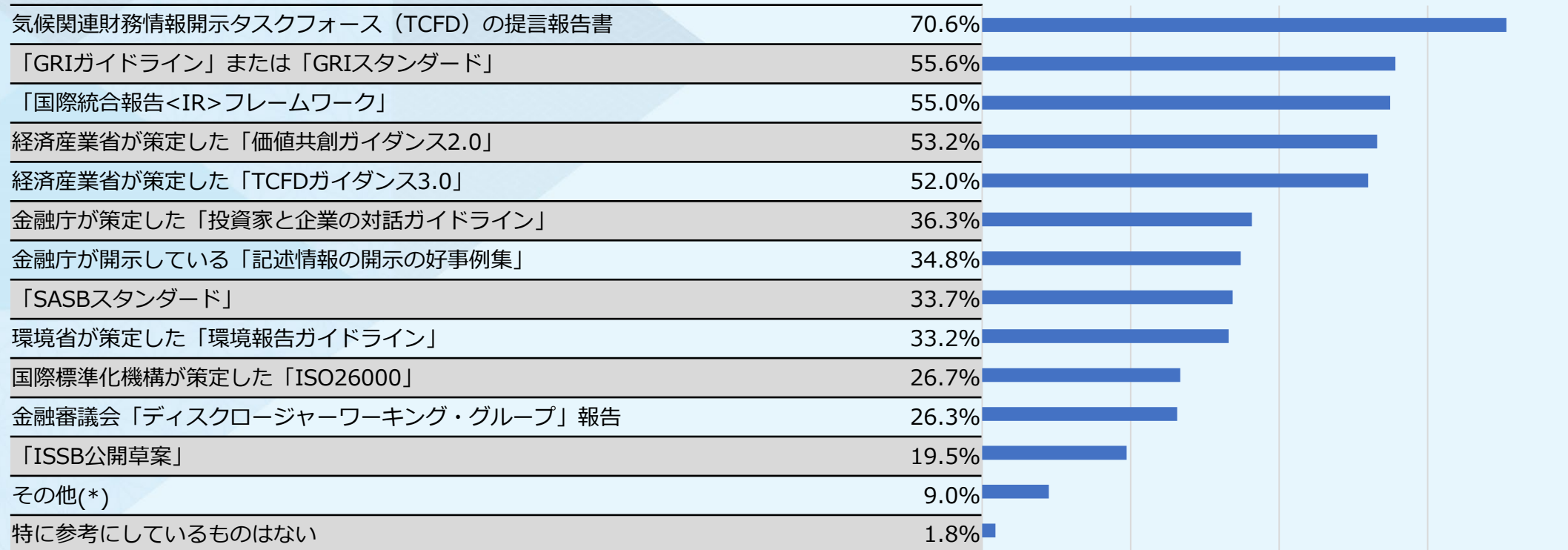


＜貴社のIR及びESG活動について＞

質問1： 貴社ではESGを含む非財務情報の任意開示（CSR報告書、サステナビリティ報告書、統合報告書など）を行っていますか？



1-1： 実施されている場合、以下のスタンダードやガイドラインのうち、参考になっているものはありますか？



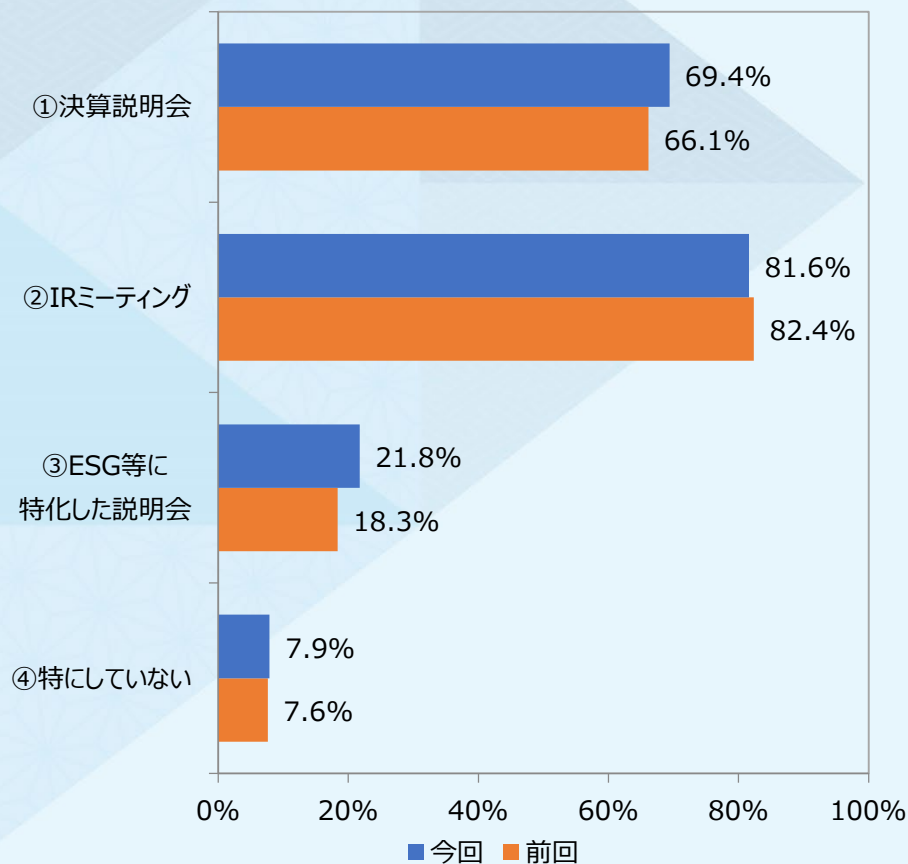
1-2:現在、日本のサステナビリティ基準委員会（SSBJ）を含め、ISSBや欧州CSRD、米国SEC等、グローバルに非財務情報の開示基準策定の議論が進んでいますが、関心事項、課題や難しさを感じることがあればお教え下さい。

【コメント抜粋】

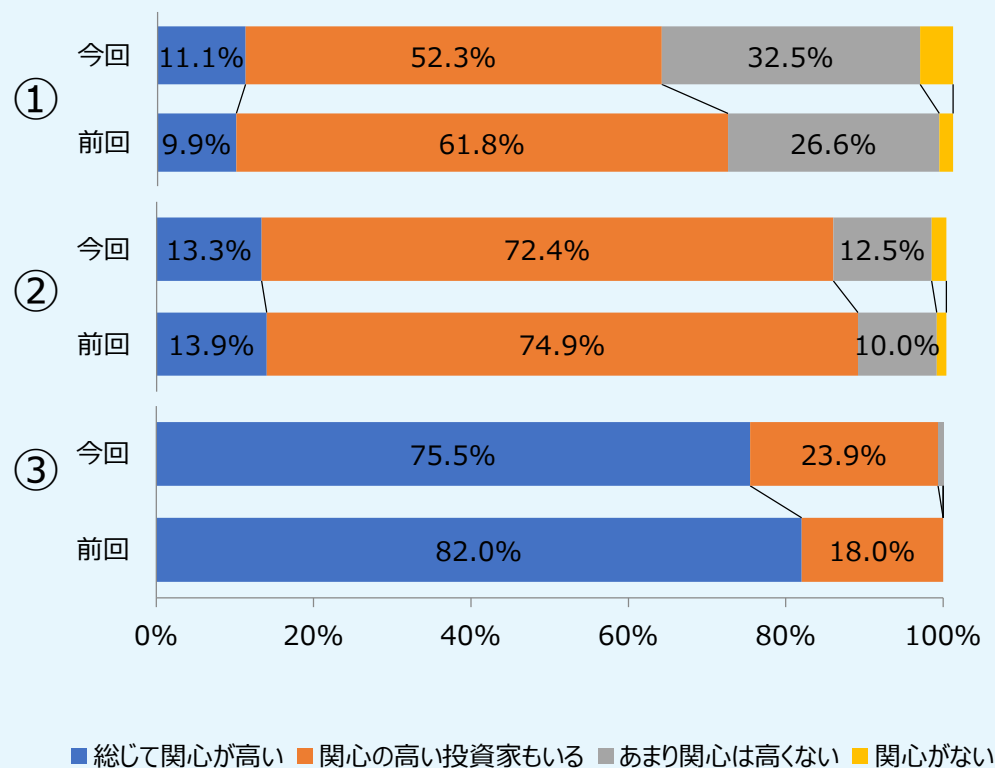
- ・現在開示基準をISSBに一本化する動きもあるが、CSRDなどは別の動きをしており、どちらも対応すべき企業にとっては負担が大きい。
- ・CSRDの対応について、本社がある日本と欧州の地域統括本部との連携・分担をどうすべきか。
- ・海外連結子会社から網羅的に情報を収集し、整理し、親会社として開示に繋げる仕組みについて関心がある。
- ・GHG排出量のスコープ3等、まだ計測手法が確立されていないものもあり、開示基準もこれらに合わせて進めてもらいたい。
- ・国際的な基準が我が国の基準にどのように落とし込まれるかがなかなか見えてこない。
- ・今後、国際基準を念頭に置きつつ国内向けにカスタマイズした日本基準が制定された場合に、日本基準での開示が海外の機関投資家も含めてどのように評価されるか分からない。
- ・開示情報の信頼性や透明性の確保（第三者検証の有無等）。
- ・各ガイドラインに沿った開示へ対応を進めているが、一方で企業の独自性も求められており、バランスが難しいと感じる。
- ・グローバルに事業拡大していく中、日本のみならず主要市場を想定した対応が必要となってくるため、欧米企業の対応や社内体制に関心がある（情報が少ない）。
- ・CO2や人的資本などへの対応、開示が増加する中で、重複開示などを減らす効率的な開示ルールを設定を望みたい。
- ・投資判断にとって有益な情報となりえるサステナビリティ情報が何か、という点が、基準作成によって徐々に明確になることで、企業にとっても開示しやすいものになるよう期待しており、投資家が基準をどのように評価するか、どのように使うかにも関心がある。
- ・企業として取り組みを行っていくうえで、取り組み項目の優先順位付け、目標レベルの設定に苦心している。
- ・各種非財務情報開示に対する社内(経営陣から社員まで)での重要性を認識させることが難しく、グループ会社においても情報収集のために理解を得る必要がある。
- ・スタンダード上場企業レベルに求められる開示の水準。
- ・専門性の高さやリソース不足により、情報のキャッチアップ自体に課題を感じている。概況の説明会に加え、各社の実務的な取り組みや好事例の紹介があると大変助かる。

質問2: 機関投資家向けにESGをはじめとする非財務情報について、どのような場でご説明になっていますか？（複数回答可）また、ご説明になっている場合の機関投資家の反応も併せてお教え下さい。

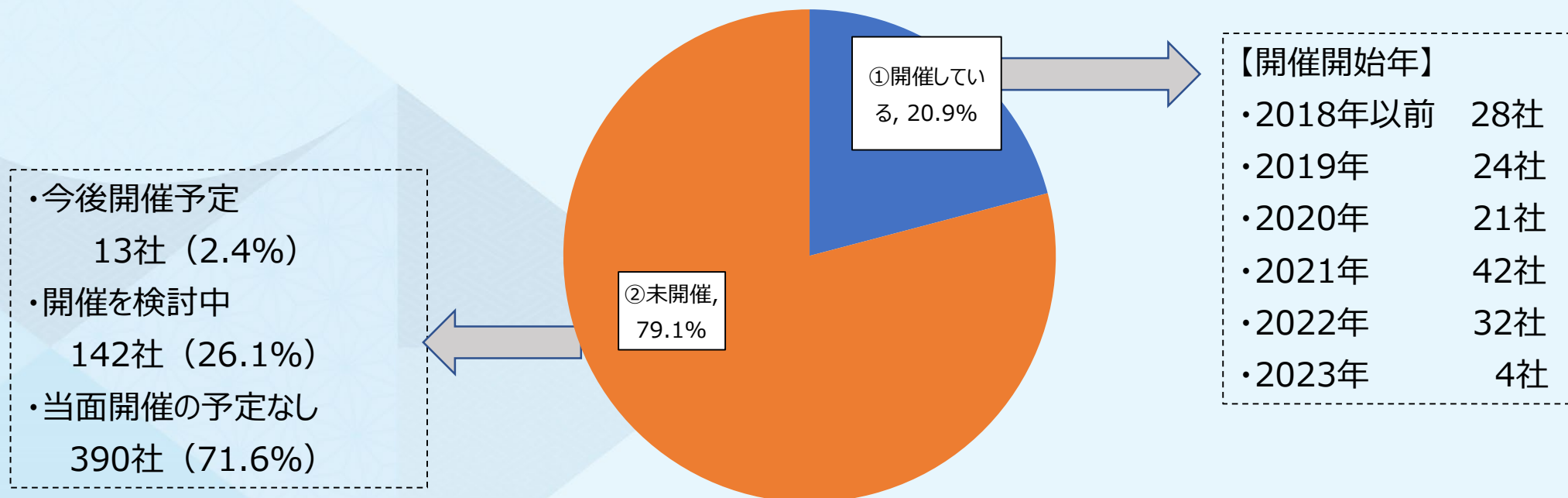
＜非財務情報の説明の場＞



＜機関投資家の反応＞

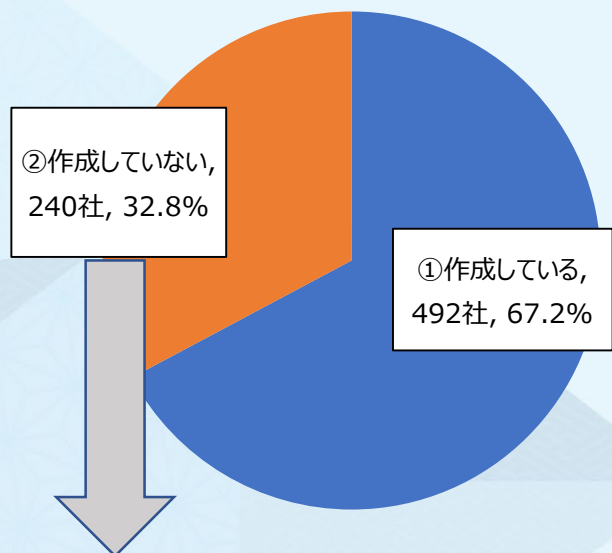


質問3: 機関投資家向けにESG等に特化した説明会を開催していますか？

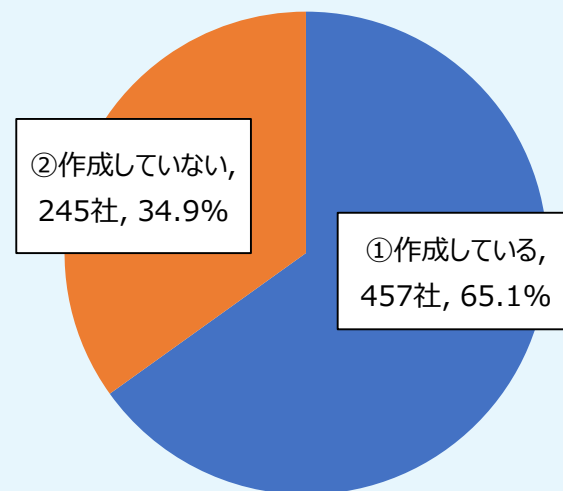


質問4: 統合報告書またはそれと同等の目的の機関投資家向け報告書を作成していますか？

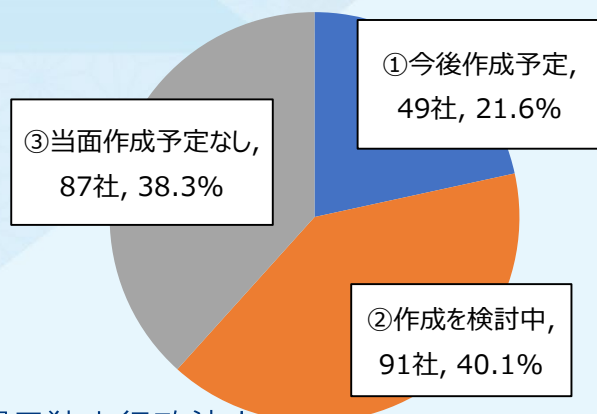
<今回>



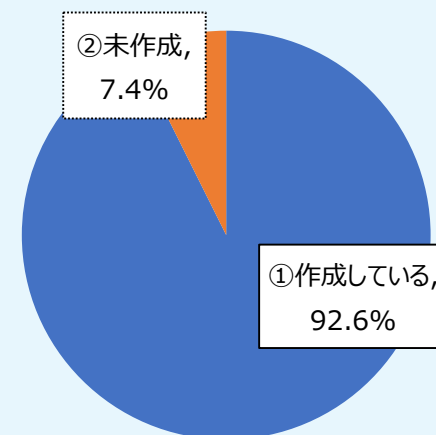
<前回>



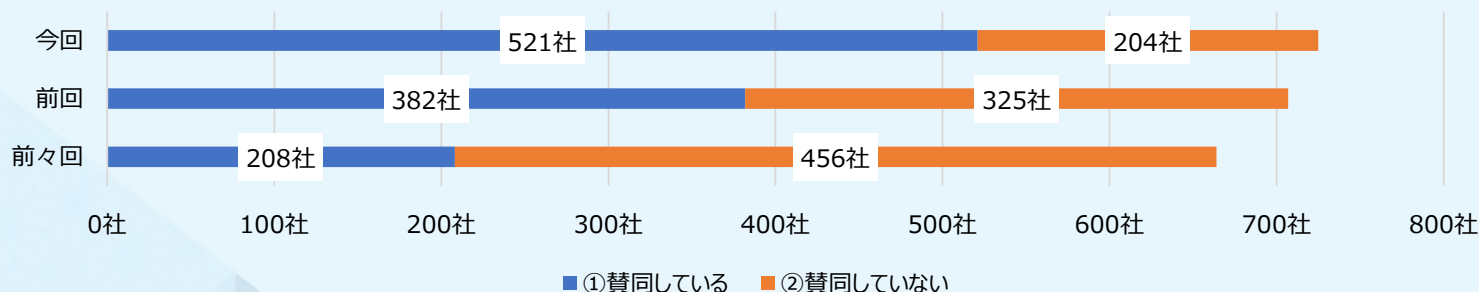
4-1: 質問4で②をお選びの場合、
今後の方針をお教えてください。



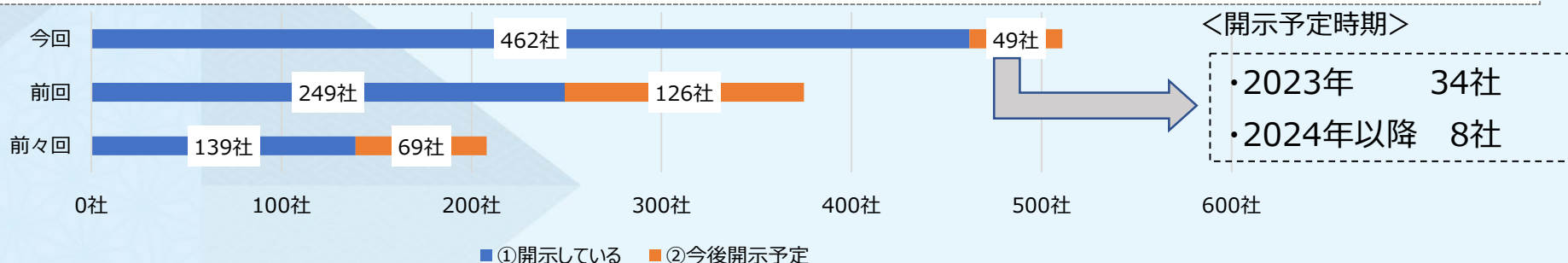
4-2: 質問4で①をお選びの場合、
英語版を作成していますか？



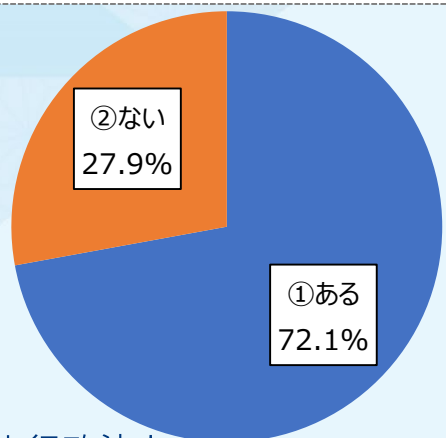
質問5: 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）に賛同されていますか？



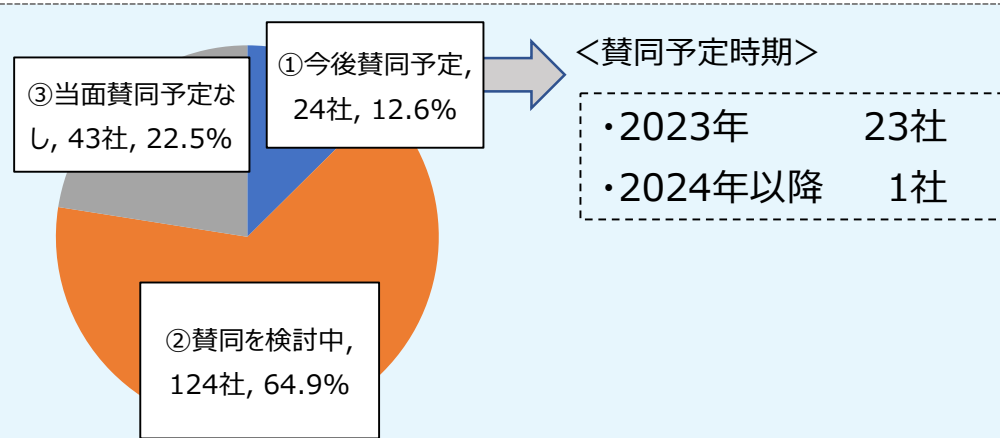
5-1: 質問5で①をお選びの場合、TCFDに沿った情報開示をされていますか？



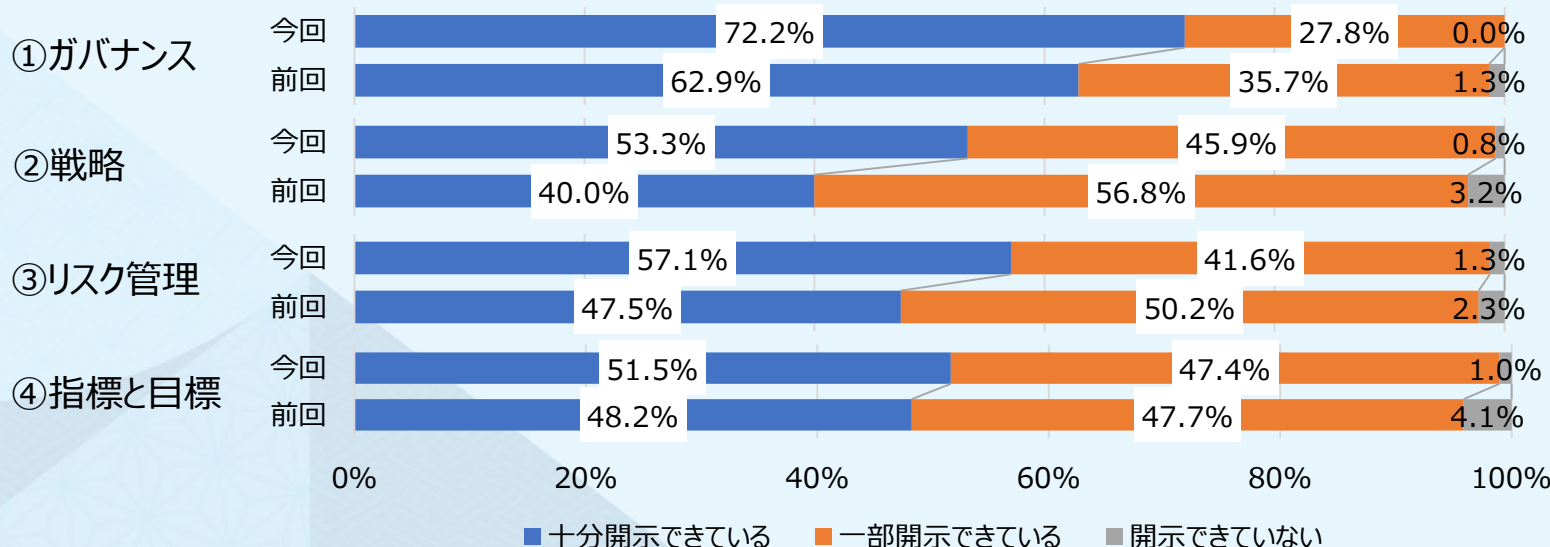
5-2: 5-1で①をお選びの場合、開示情報に関して機関投資家と対話されたことはありますか？



5-3: 質問5で②をお選びの場合、今後の賛同予定について教えてください。



5-4: 5-1で「①開示している」をお選びの場合、下記項目の開示状況をお教えてください。



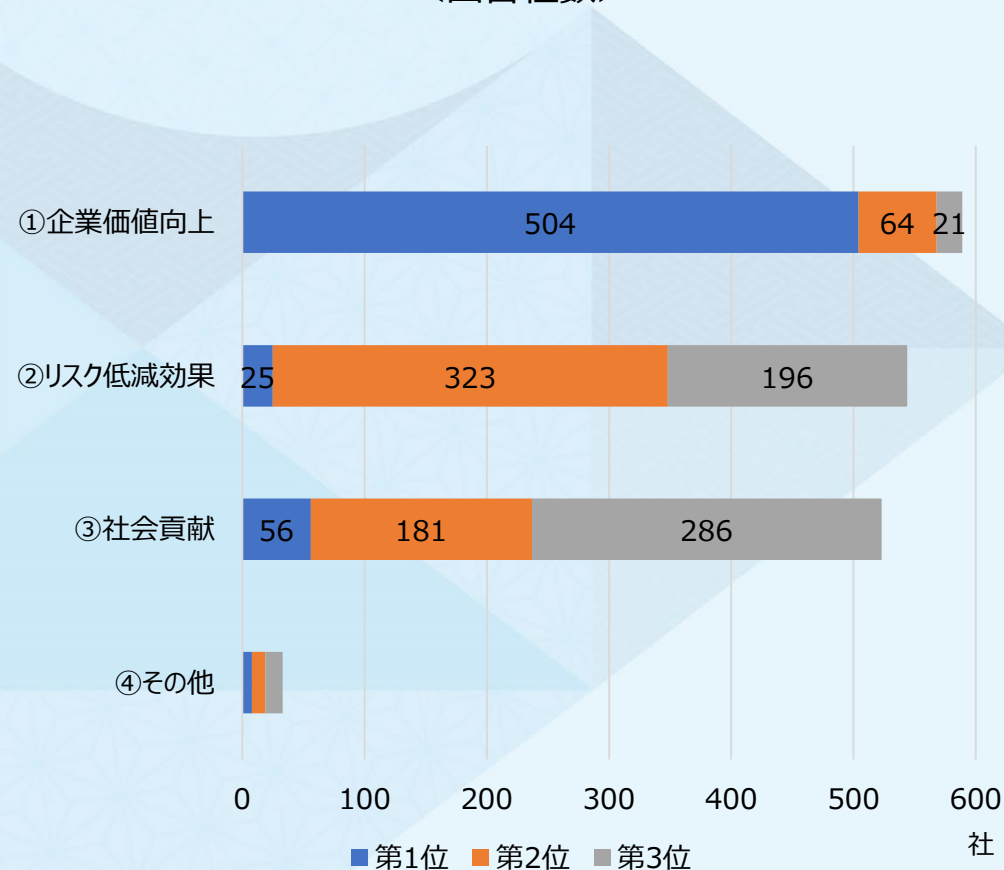
5-5: 5-1で「①開示している」をお選びの場合、TCFDに沿った情報開示を行う上で、貴社内の体制や、情報取得や分析手法などの実務面、開示基準や外部者からの評価等、社内・社外の要因を問わず課題がありましたらお聞かせください。

【コメント抜粋】

- ・シナリオ分析において、企業によってどのような状況を想定・設定するかによって、機会やリスクの程度が大きく変わる。
- ・定量的な財務影響の評価について、統一的な手法がない事が最大の課題。
- ・投資家等ステークホルダーが求める開示レベルと自社が開示している内容の過不足評価が不明瞭。
- ・リスクと機会の定量評価の開示方法、ミスリードしない形でどのレベルまで開示すべきか検討中。
- ・Scope3への対応。自社にとどまらず、サプライチェーンに含まれる他社まで含めたCO2排出量の把握への対応が課題。
- ・専任組織でグループ横断的に取りまとめる体制が整えられていない。

質問6: 貴社のESG活動の目的をお聞かせ下さい。下記項目から「最大3つ」選択し、各項目に順位（1、2、3）をご記載ください。（同順位は不可）

<回答社数>



<企業規模別回答状況>

	1 位			2 位			3 位		
	大型	中型	小型	大型	中型	小型	大型	中型	小型
①企業価値向上	66	175	263	7	23	34	2	4	15
比率(※)	88%	85%	84%	9%	12%	11%	3%	2%	6%
②リスク低減効果	2	12	11	58	119	146	14	65	117
比率	3%	6%	4%	77%	60%	48%	21%	35%	44%
③社会貢献	2	17	37	7	51	123	47	110	129
比率	3%	8%	12%	9%	26%	40%	70%	60%	48%
④その他	5	2	1	3	5	3	4	5	5
比率	7%	1%	0%	4%	3%	1%	6%	3%	2%
合計	75	206	312	75	198	306	67	184	266

※順位に占める項目の比率（例 大型企業のESG活動の目的1位に占める①企業価値向上の比率:66社/75社）

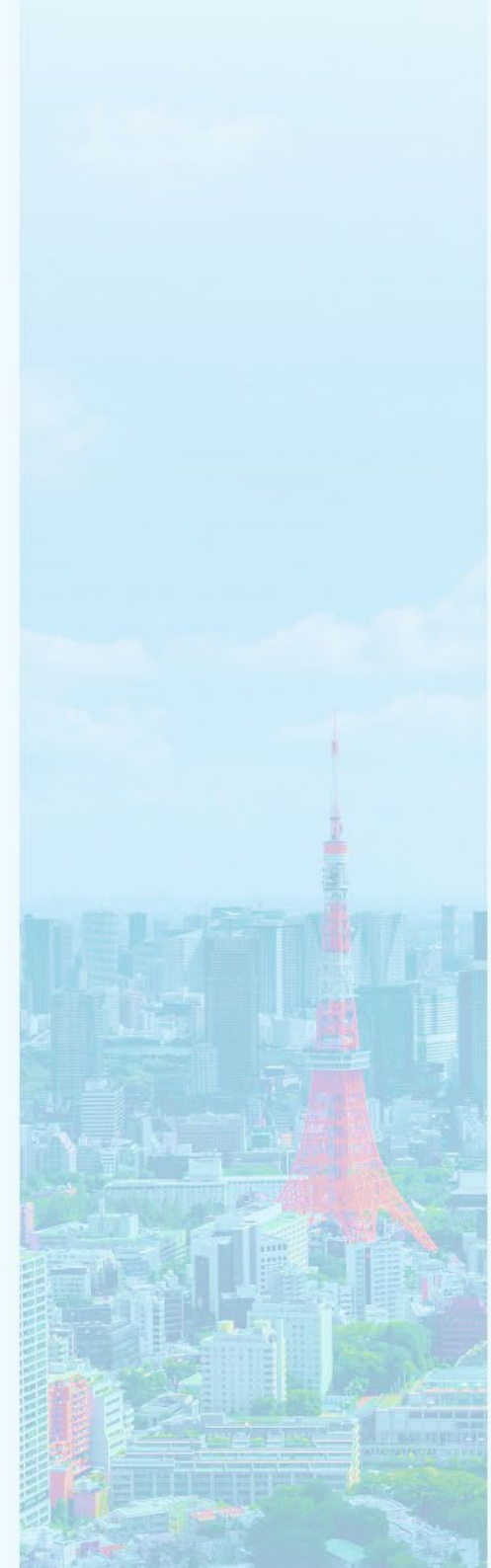
質問7: 貴社のESG活動における主要テーマを最大5つ教えてください。

順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
1	1	気候変動	82.3%	77.9%	+4.4
2	2	コーポレート・ガバナンス	68.0%	71.7%	-3.7
3	3	ダイバーシティ	57.0%	55.0%	+2.0
4	4	人権と地域社会	44.6%	43.2%	+1.4
5	5	健康と安全	39.7%	38.8%	+0.9
6	6	リスクマネジメント	27.3%	27.9%	-0.6
7	7	製品サービスの安全	26.9%	27.5%	-0.6
8	8	サプライチェーン	24.4%	24.3%	+0.1
9	9	情報開示	21.8%	21.2%	+0.6
10	10	取締役会構成・評価	11.7%	14.1%	-2.4

順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
11	13	環境市場機会	9.9%	9.4%	+0.5
12	14	その他	9.8%	8.6%	+1.2
13	11	廃棄物管理	8.0%	11.0%	-3.0
14	12	汚染と資源	7.3%	10.6%	-3.3
14	16	資本効率	7.3%	6.8%	+0.5
16	17	労働基準	6.7%	6.3%	+0.4
17	15	社会市場機会	6.4%	7.1%	-0.7
18	19	生物多様性	5.4%	4.4%	+1.0
19	18	水資源・水使用	3.8%	4.7%	-0.9
20	20	森林伐採	2.4%	1.8%	+0.6
21	20	不祥事	1.4%	1.8%	-0.4
22	23	少数株主保護（政策保有等）	1.1%	1.4%	-0.3
23	22	腐敗防止	0.8%	1.6%	-0.8
24	24	紛争鉱物（問題ある調達）	0.4%	0.8%	-0.4
25	25	税の透明性	0.1%	0.0%	+0.1

※当方から示した上記25項目から、企業が最大5つテーマを選択。

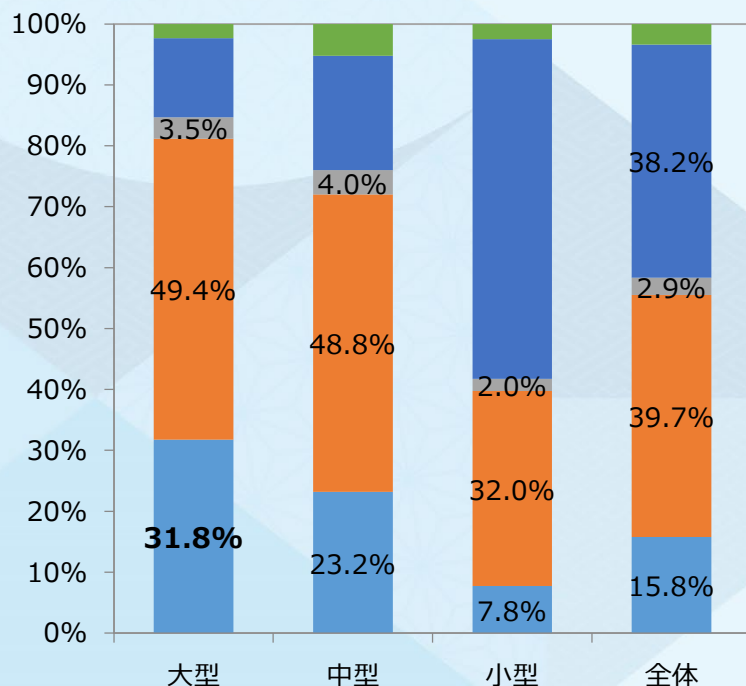
3. 当法人の取組みについて (ESG指数)



<当法人の取組みについて（ESG指数）>

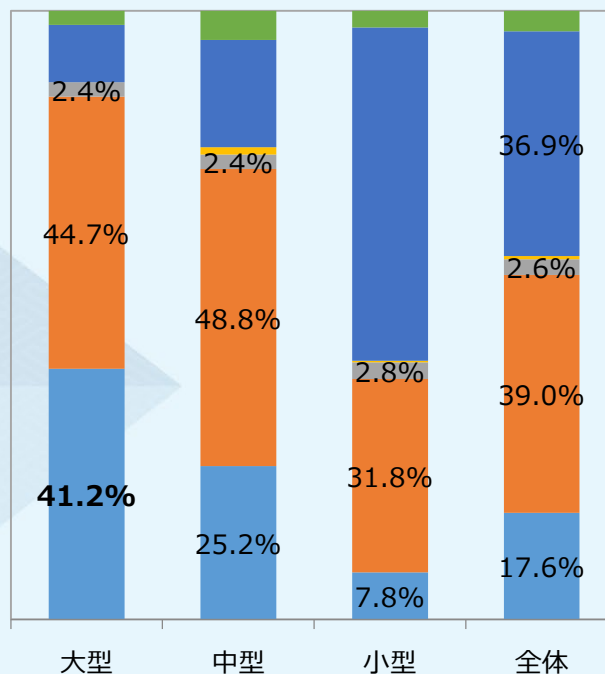
質問1：5つのESG指数について、それぞれの指数に関するご評価、その理由をお聞かせ下さい。

<新規> FTSE Blossom Japan Sector Relative

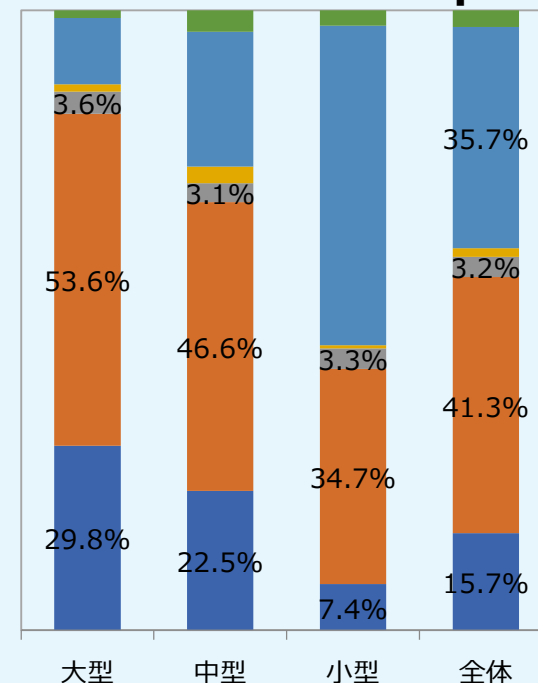


■ 高く評価する
 ■ 評価する
 ■ あまり評価しない
■ 評価しない
 ■ 分からない
 ■ 無回答

FTSE Blossom Japan



<前回> FTSE Blossom Japan



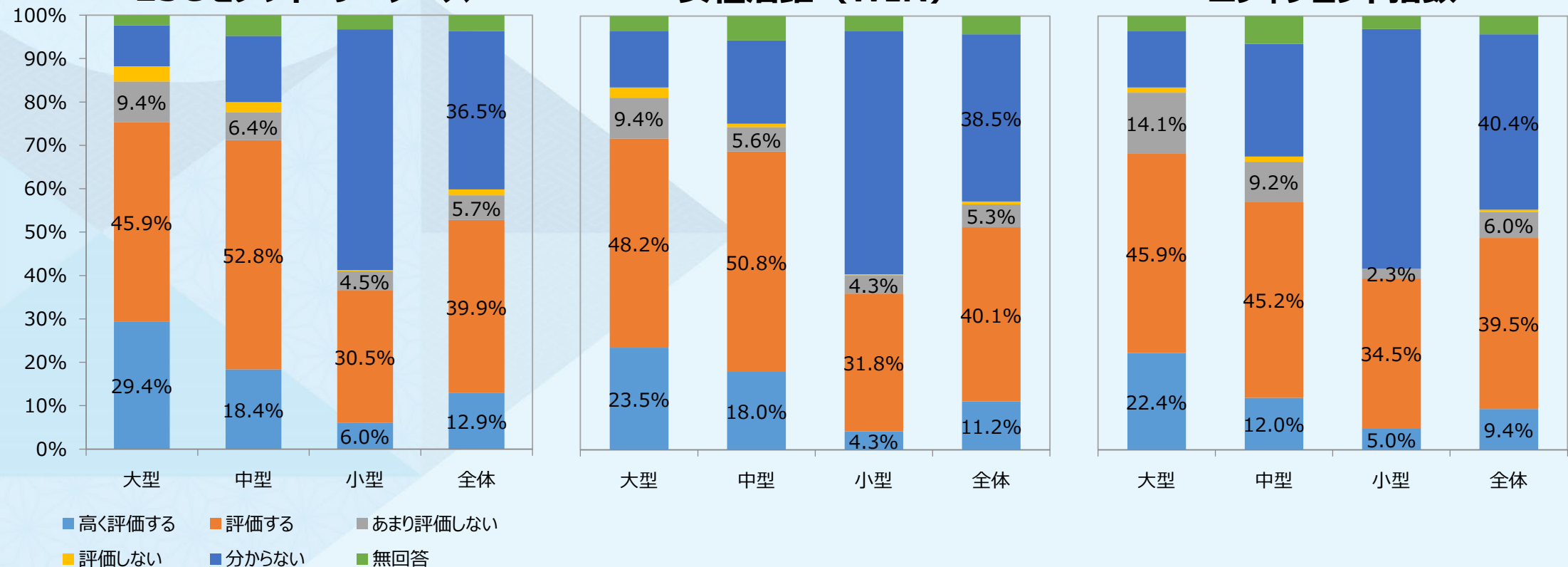
- 2021年度に新たに採用した「FTSE Blossom Japan Sector Relative（以下、同指数）」が、今回から質問対象に追加。
- 同指数は、FTSE Blossom Japanと同じFTSE RussellのESG評価をベースに、一部のカーボンインテンシティが高い企業について、企業の気候変動リスク・機会に対する経営姿勢を評価に反映。また、業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ、最後に業種ウェイトをSectorレベルで中立化。指数組入候補銘柄数は両指数間で変わらないものの、指数構成銘柄数は同指数が493社、FTSE Blossom Japanが229社。（2022年3月末時点）
- 両指数に対する回答企業の全体評価は概ね変わらないものの、大型企業においては、FTSE Blossom Japanの方が「高く評価する」割合が高い。

質問1: 5つのESG指数について、それぞれの指数に関するご評価、その理由をお聞かせ下さい。

**MSCI ジャパン
ESGセレクト・リーダーズ**

**MSCI 日本株
女性活躍 (WIN)**

**S&P/JPXカーボン・
エフィシエント指数**

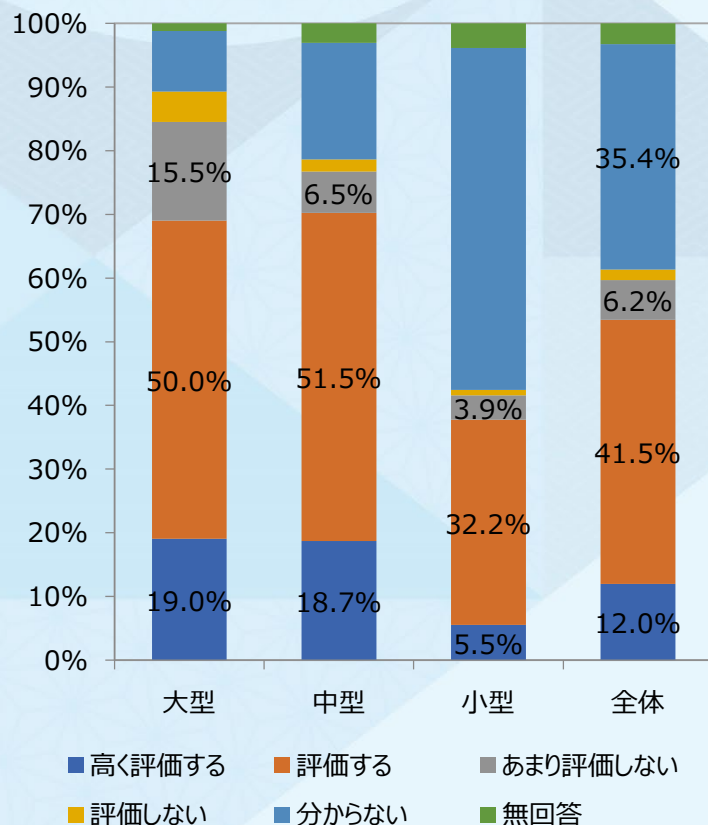


- FTSE Blossom以外の指数の評価は上記の通り。全体で見れば、各ESG指数間で目立った評価の違いは確認されなかった。前年対比（次ページ参照）ではMSCIジャパンセレクト・リーダーズとS&P/JPXカーボン・エフィシエント指数について、大型企業の「高く評価する」「評価する」の割合の合計値が上昇。P25のESG活動における主要テーマで最も多くの企業が「気候変動」を挙げており、S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数に対する注目も高まっている可能性がある。

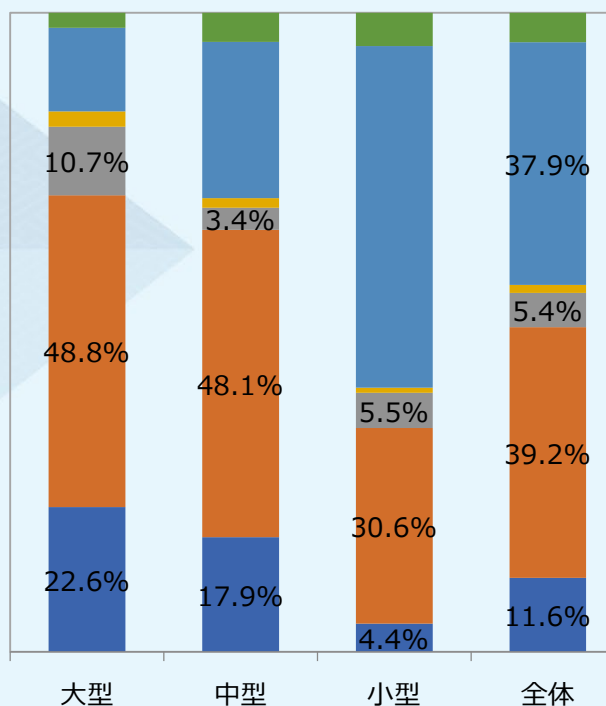
質問1: 5つのESG指数について、それぞれの指数に関するご評価、その理由をお聞かせ下さい。

<前回>

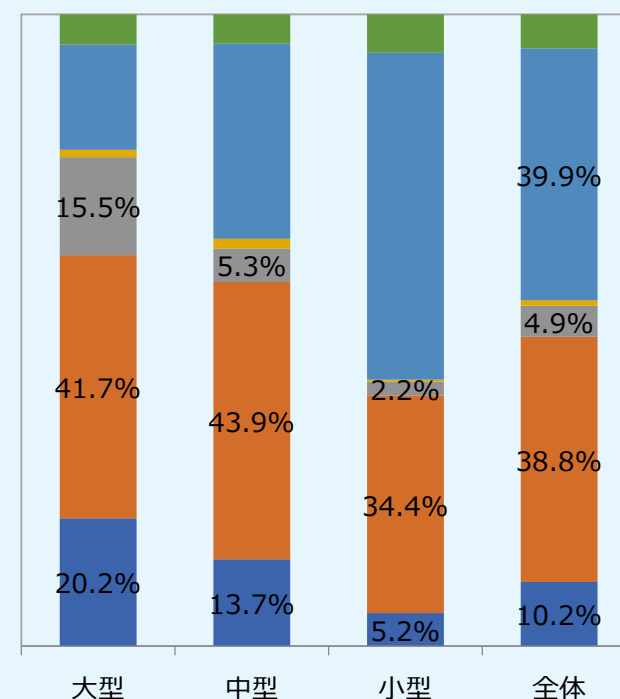
MSCI ジャパン
ESGセレクト・リーダーズ



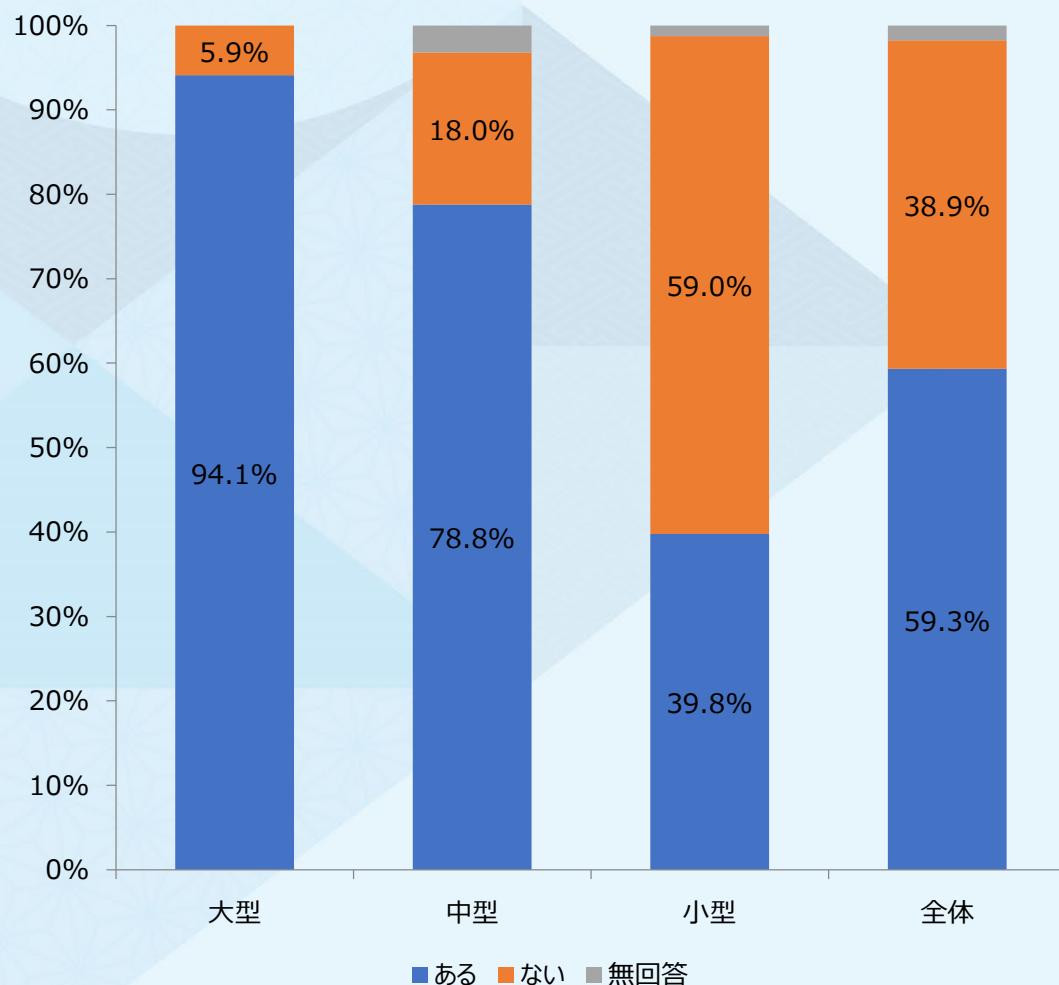
MSCI 日本株
女性活躍 (WIN)



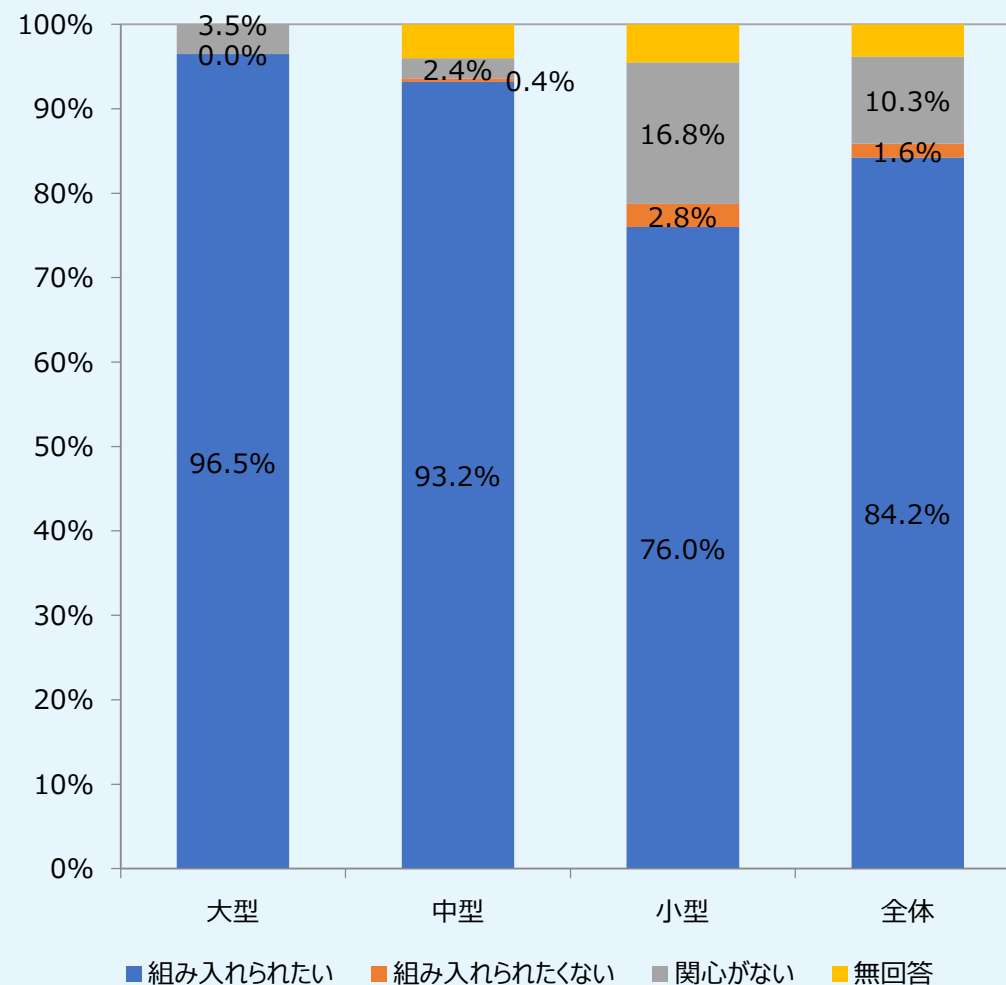
S&P/JPXカーボン・
エフィシエント指数



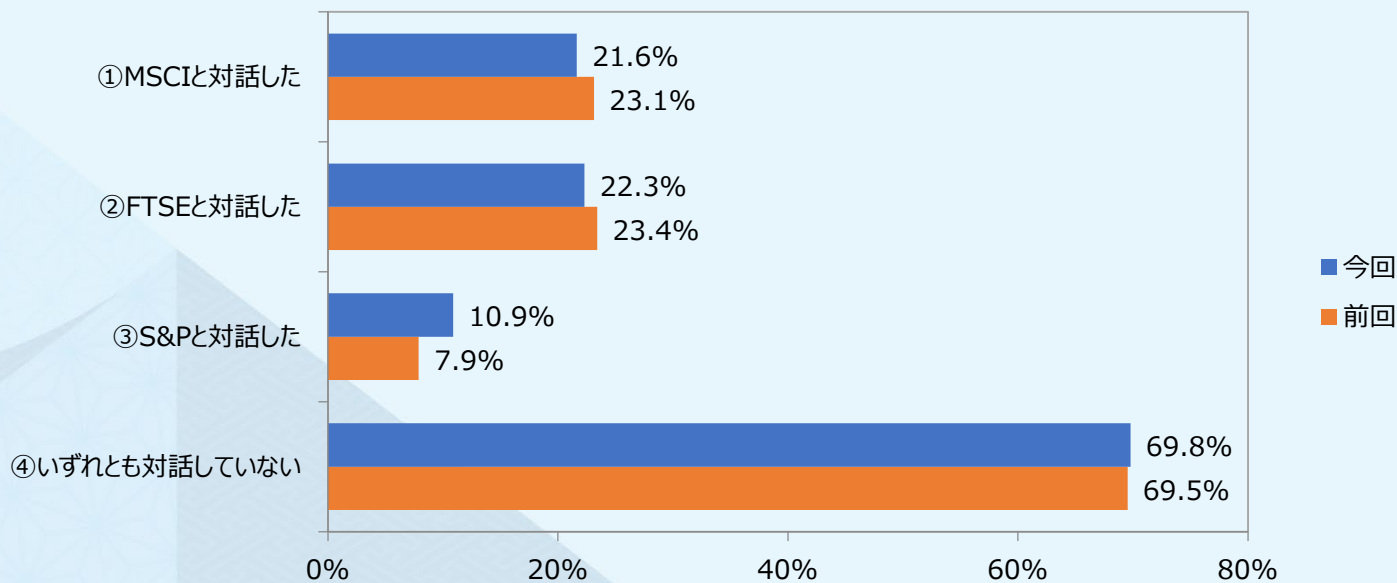
質問2: 当法人が選定したESG指数については
評価のメソドロジーを指数会社が開示していますが、
ご覧になったことがありますか？



質問3: ESG指数への組入れについて
お考えをお聞かせください。



質問4:当法人が採用しているESG指数に関して、過去1年でMSCI、FTSE、S&Pと対話されましたか？（複数回答可）



質問5: 当法人が選定したESG指数についてその他ご意見がありましたらご記載ください。

【意見の概要】

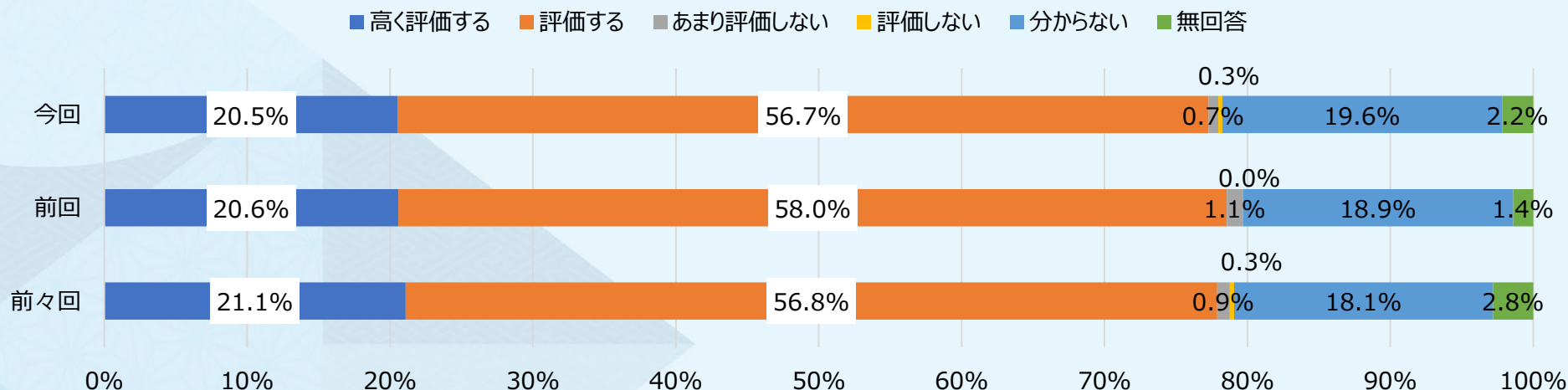
- 指数・スコアの評価基準、評価プロセス、評価結果のさらなる明確化。（企業の取組み改善に繋がる情報開示）
- 評価対象・指数組入対象銘柄数の拡大。（時価総額基準の緩和）
- 指数会社による、発行体とのコミュニケーションのさらなる充実。ノウハウ等が無い企業へのフォローアップ措置のさらなる充実、日本語でのフォロー、情報アクセスの容易化。
- 現行の採用指数以外への拡大期待。
- 「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範」への対応。
- GPIFによる、ESG評価機関への年次レビューの内容の公開。

4. 当法人の取組みについて (スチュワードシップ活動全般)



＜当法人の取組みについて（スチュワードシップ活動全般）＞

質問1：当法人のスチュワードシップ活動全般への取組みについてのご評価とその理由をお聞かせください。



【各評価別のコメント抜粋】

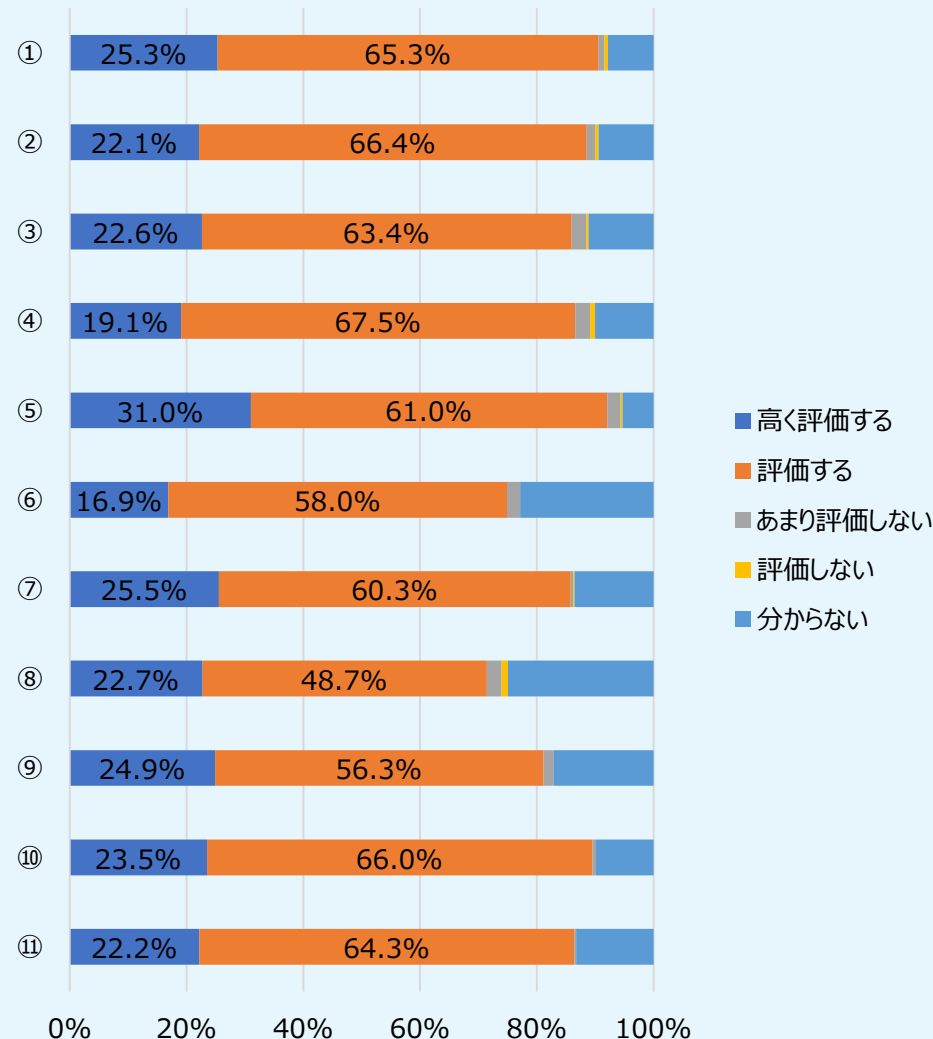
- ・ 機関投資家をチェックできるのはアセットオーナーだけであり、貴法人は、最大のアセットオーナーとして大きな役割を果たしていただいていると思う。（「高く評価する」と回答）
- ・ 「優れた統合報告」など企業、投資家双方の開示内容を定期的に評価している点や、本アンケートなどによる企業からの意見の吸い上げ、GPIFによるYouTubeを利用した情報開示など、企業や投資家との対話を重視されている点。（「高く評価する」と回答）
- ・ GPIFの影響により、運用受託機関からのESGを含む中長期的な視点での質問が増えていると感じる。（「評価する」と回答）
- ・ 直接的な議決権行使ができない状況下の中で、優れた開示を示されて、運用機関と事業会社のエンゲージメントを高めようとしているため（「評価する」と回答）
- ・ 機関投資家と貴法人との間には、ESG（ガバナンスを除く）やSDGsに対する関心度（期待度）の高さに差があるように感じる。（「あまり評価しない」と回答）
- ・ 自ら運用すべし。（「評価しない」と回答）
- ・ 直接お話しする機会がないため。（「分からない」と回答）

質問2: 最近の当法人の取組みについて、以下の中でご存じのものがあればご選択ください
(複数回答可)。ご存じの場合、それぞれについてのご評価とその理由をお聞かせください。

＜各取組みに対する認知度＞

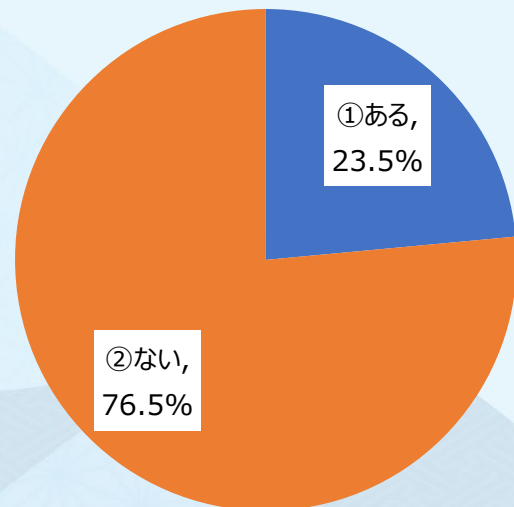
①運用受託機関の評価におけるスチュワードシップ活動の重視（中長期の企業価値向上を目指したエンゲジメント等）	71.2%
②「スチュワードシップ活動原則」および「議決権行使原則」	75.6%
③ESG指数に基づく投資	78.6%
④企業向けアンケート（本アンケート）	86.8%
⑤優れた開示シリーズ（統合報告書、コーポレート・ガバナンス報告書、TCFD開示）の公表	78.5%
⑥グローバル・アセットオーナーフォーラムなどを通じた海外のアセットオーナーとのコミュニケーション	31.2%
⑦国連が提唱する責任投資原則（PRI）への加盟とPRIを通じた活動	65.3%
⑧英国30% Club/ 米国Thirty Percent Coalition/ 30% Club Japan（Investor Group）への加盟	38.2%
⑨Climate Action100+への参加	47.5%
⑩ESG 活動報告の開示	66.0%
⑪GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析の開示（ESG活動報告別冊）	52.7%

＜各取組みへの評価＞

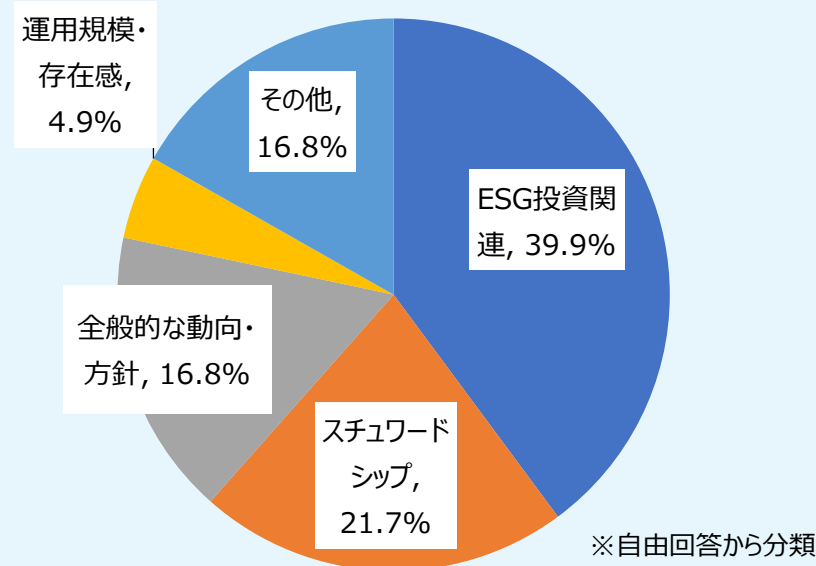


(注) 左表は回答企業数のうち、各取組みを認識している企業の割合。黄色は50%以上の項目。右グラフは無回答企業を除いたベース

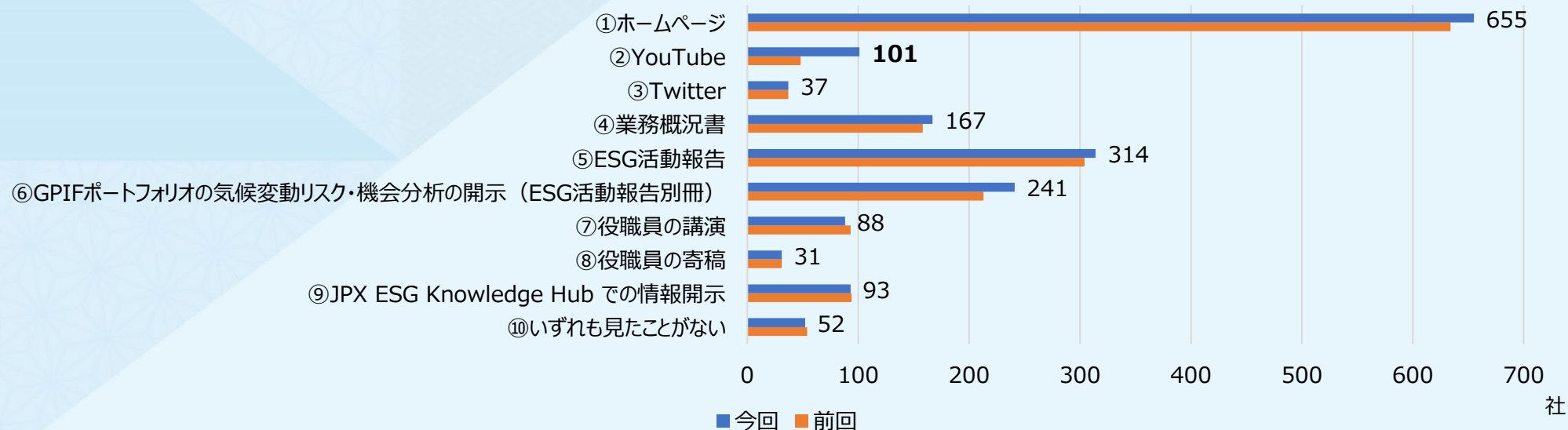
質問3: 機関投資家とのミーティングで当法人の話題が出ることがありますか？



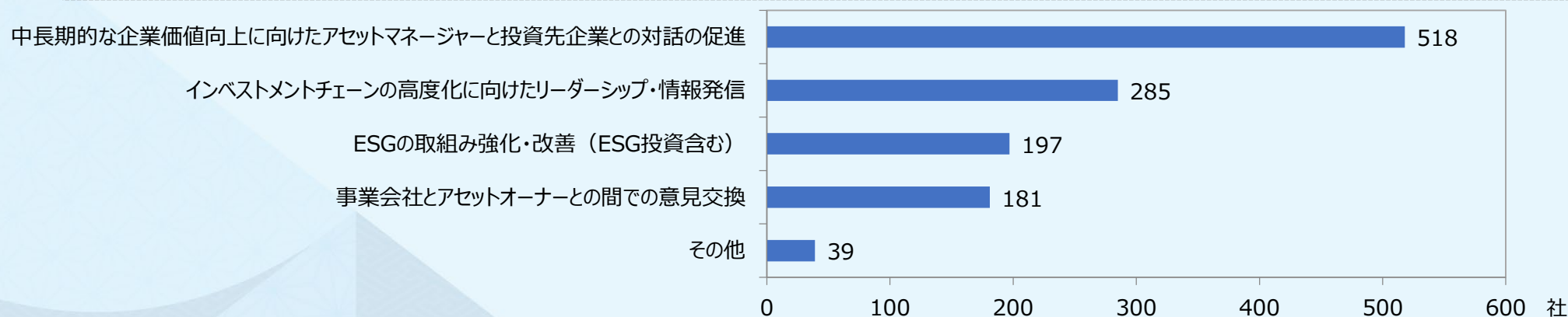
追加質問
「どのような話題でしょうか？」



質問4: 当法人の広報活動についてお伺いします。以下でご覧になっているものはありますか？ (複数回答可)



質問5: アセットオーナーとしてのスチュワードシップ活動に関して何を期待されますか？ (複数回答可)



質問6: GPIFへのご意見・ご要望があればご記載下さい。

【コメント抜粋】

- 運用会社が、ショートターミズムに陥らず、中長期的視点での対話が促進されるよう、働きかけを継続してもらいたい。
- 企業と投資家の双方がエンゲージメントにおいて積極的にディスカッションすることで、企業が経営改善のヒントや気づきを得られることは、企業にとって得難い機会である。このような投資家側の動きを加速させるとともに、企業側もそれを受け入れる姿勢・土壌の醸成をすべきであり、そういった企業側への働きかけもGPIFに行っていただきたい。
- 時価総額が比較的小さい企業に対する運用受託機関との対話機会を拡大して欲しい。
- 機関投資家のポリシーのみに基づく形式的な議決権行使とならないよう、対話を重視した議決権行使の一層の働きかけを期待する。
- ESG指数についても各評価機関のメソドロジーは発展途上であり、アセットオーナーの立場から各評価機関が適正な評価を行っているかどうか、積極的に対話をし、その状況についても公表頂けることを期待する。
- アセットオーナーとしても企業との接点を増やしていただき、ESGなどの考え方を共有していただけると、今後の活動の参考になる。GPIFのHPに掲載されている情報は参考になるため、今後も継続的に公表していただくとともに、内容についての問い合わせや議論、相談に応じてもらえると大変ありがたい。
- 発行されている「ESG活動報告」などの概要説明会を開催していただきたい。
- 各種優れた開示シリーズは、企業でのIR活動の目標・指標となり、大変参考にさせていただいている。今後とも継続的な実施をお願いする。
- いよいよ有価証券報告書等、非財務情報開示の義務化が始まる一方、その評価基準が曖昧であることを懸念している。アセットオーナーという立場から、評価方法について議論や中長期的な視点での対話に繋がる働きかけを期待している。



GPIF Homepage

<https://www.gpif.go.jp/>

GPIF
Homepage



GPIF
YouTube channel



GPIF
Twitter



GPIF YouTube channel

<https://www.youtube.com/channel/UCWpjyPh1kw0VyfIPpcVMIXw>

GPIF twitter

<https://twitter.com/gpiftweets>