



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。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、各運用手法における重大なESG課題の状況は3ページの通りです。なお、今回の調査対象は、国内株式13機関、外国株式28機関、国内債券14機関、外国債券9機関です。

<各運用手法において全社が挙げた重大なESG課題>

国内株式	気候変動	生物多様性	人権と地域社会	取締役会構成・評価	少数株主保護(政策保有等)	資本効率	コーポレートガバナンス	情報開示	ダイバーシティ	サプライチェーン	不祥事
2023年	○●	○	○	●	●	●		○●	○	○	○
2022年	○●		○	●	●	●	○	○●	○	○	○
2021年	○			●	●		○	○●	○	○	○
2020年	○			●	●			○	○	○	○
2019年	○			●	●			○			○

外国株式	気候変動	生物多様性	森林伐採	人権と地域社会	健康と安全	その他(社会)	その他(ガバナンス)	情報開示	ダイバーシティ	サプライチェーン
2023年	○							○	○	
2022年	○	○	○	○	○		○	○	○	
2021年	○●							○	○	○
2020年	○●							○	○	○
2019年	○●					○		○	○	

国内債券	情報開示
2023年	
2022年	◇
2021年	◇
2020年	◇

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

(*)○の表示: 株式機関のうちパッシブ運用機関全社が挙げた課題

●の表示: 株式機関のうちアクティブ運用機関全社が挙げた課題

◇の表示: 国内債券機関全社が挙げた課題

株式は2018年より調査開始のため最大5年分記載(過去分はGPIFウェブサイトでご覧いただけます。)

債券は2020年より調査開始。外国債券においては全社が挙げた課題は今回を含め該当なし。

<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 6 回目となります。

昨年同様、パッシブ、アクティブ問わず国内株式全機関が「情報開示」と「気候変動」を重大な ESG 課題として挙げています。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います。

パッシブ運用機関は従来より、全社が「ダイバーシティ」、「サプライチェーン」、「人権と地域社会」など E（環境）や S（社会）を含んだ長期的な課題を重大な ESG 課題と認識しています。今回、新たに「生物多様性」が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。昨年 9 月に自然関連財務情報開示タスクフォース（Taskforce on Nature-related Financial Disclosures、以下、TNFD）の最終提言が公表され、今後、自然関連の情報開示が広がっていく見通しです。加えて投資家側でも、自然及び生物多様性に関する協働イニシアティブである Nature Action100 が本格的に始動したほか、2023 年 10 月には東京で開催された責任投資原則（PRI）の年次カンファレンス「PRI in Person」で、生物多様性に関する協働エンゲージメントのイニシアティブ「Spring」設立が発表され、投資家側の意識も高まっている結果を反映したものであると思われまます。

アクティブ運用機関全社が重大な課題として挙げた課題は昨年から変更ありませんでした。

引き続き、「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 課題と認識しています。資本効率については、2023 年 3 月に東証から「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願いについて」が公表されたこともあり、今後、企業との対話が進んでいくと考えられます。

<外国株式>

外国株式パッシブ運用機関全社が挙げる重大な ESG 課題は、その年によって増減がありますが、「気候変動」、「ダイバーシティ」、「情報開示」については、5 年連続、重大な ESG 課題として認識されています。いずれも、国内株式パッシブ機関も重大と捉えている課題であり、国内、海外ともに共通した課題であることが分かります。

<国内債券・外国債券>

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 4 回目となります。今回、全社がそろって挙げた課題はありませんでしたが、国内債券では、「情報開示」と「気候変動」が重大な課題として最も多く挙げられ、外国債券では「気候変動」が最も多く挙げられました。

「気候変動」は、全ての資産において最も多くの投資家が重大な課題と考えていることが分かります。

下表は各運用手法の運用機関数を分母に当該課題を「重大な ESG 課題」として挙げた機関数の比率です。

ESG課題	国内株 パッシブ	国内株 アクティブ	外国株 パッシブ	外国株 アクティブ	国内債券	外国債券
気候変動	100%	100%	100%	92%	93%	78%
森林伐採	83%	29%	75%	33%	36%	33%
水資源・水使用	83%	43%	75%	42%	43%	44%
生物多様性	100%	71%	50%	54%	71%	33%
汚染と資源	50%	43%	50%	29%	29%	56%
廃棄物管理	67%	71%	50%	25%	36%	56%
環境市場機会	67%	71%	50%	4%	50%	22%
その他（環境）	33%	29%	25%	17%	14%	33%
人権と地域社会	100%	71%	75%	54%	86%	67%
製品サービスの安全	67%	43%	25%	38%	43%	33%
健康と安全	67%	57%	75%	33%	43%	44%
労働基準	67%	71%	50%	50%	57%	33%
紛争鉱物（問題ある調達）	33%	14%	25%	8%	7%	11%
社会市場機会	50%	43%	50%	13%	21%	33%
その他（社会）	67%	43%	75%	46%	50%	33%
取締役会構成・評価	83%	100%	75%	54%	71%	33%
リスクマネジメント	50%	57%	50%	21%	36%	33%
資本効率	83%	100%	50%	17%	29%	22%
少数株主保護（政策保有等）	83%	100%	50%	21%	29%	22%
コーポレートガバナンス	83%	86%	75%	54%	79%	56%
腐敗防止	67%	29%	25%	13%	21%	44%
税の透明性	33%	29%	50%	13%	14%	22%
その他（ガバナンス）	50%	71%	75%	13%	21%	44%
サプライチェーン	100%	71%	75%	33%	64%	56%
ダイバーシティ	100%	86%	100%	46%	79%	44%
情報開示	100%	100%	100%	58%	93%	44%
不祥事	100%	86%	50%	8%	57%	11%
その他	50%	14%	25%	33%	36%	44%

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

（*）株式会社については、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。

以上