



第10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

2025年5月



目次

本アンケートについて	P.2
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.8
2. 貴社のIR及びESG活動について	P.26
3. 当法人の取組みについて（ESG指数）	P.41
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.47



本アンケートについて

本アンケートについて ～目的・回答状況～

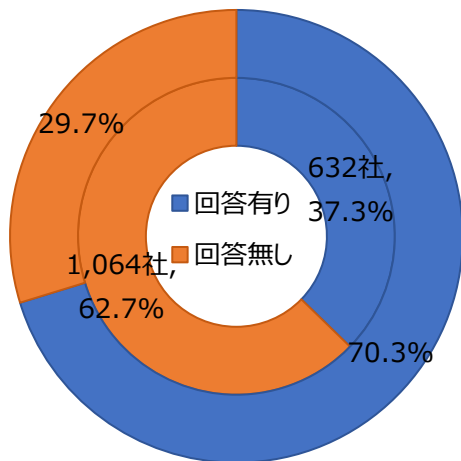
1. 目的

- 運用受託機関のステュー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

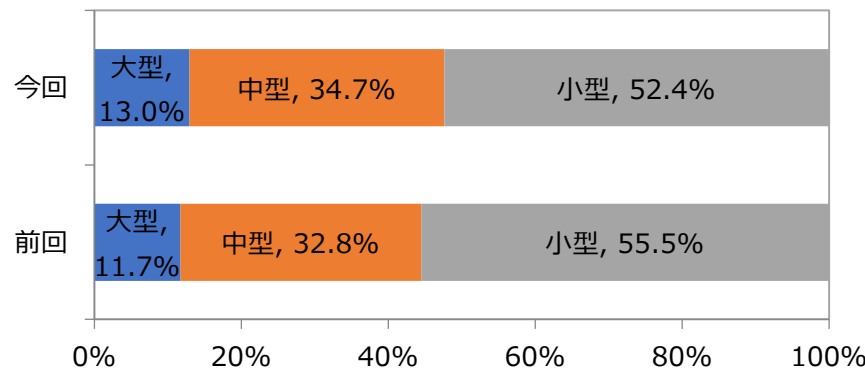
- TOPIX構成企業（2025年1月31日現在）：1,696社（前回2,154社）
- アンケート回答社数：632社（前回717社）
- 回答率：37.3%（前回33.3%）
- 回答期間：2025年1月17日～3月21日

<回答カバー率>



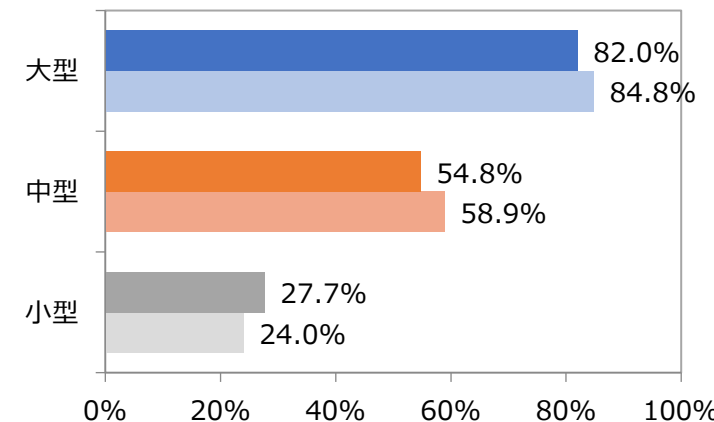
※内側：社数ベース
外側：時価総額ベース

<規模別 回答社数に占める割合>



※企業規模は、大型はTOPIX 100、中型はTOPIX Mid400、それ以外が小型。
(今後出てくる規模別も全て同じ)

<規模別 回答率>



※各規模別の上段が今回数値、下段が前回数値。

本アンケートについて ～質問項目一覧～

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

質問1: 機関投資家全般のIRミーティング等（対話）の現状（P. 9）

NEW

質問2: 機関投資家全般IRミーティング等の直近1年間の変化（P. 11）

一部NEW

質問3: 機関投資家との対話による企業の行動変化（P. 13）

NEW

質問4: 企業の長期ビジョンに関する機関投資家との対話実施状況（P. 15）

質問5: 機関投資家によるコーポレート・ガバナンス報告書の活用状況（P. 17）

質問6: 機関投資家による統合報告書の活用状況（P. 17）

質問7: 直近1年間の機関投資家と社外役員（社外取締役、社外監査役）の対話実施状況（P. 18）

質問8: 直近1年間の協働エンゲージメントの実施状況（P. 20）

質問9: 直近1年間の当法人の国内株式運用受託機関に対するエンゲージメントの評価（P. 22）

質問10: 債券投資家との対話実施状況（P. 24）

質問11: 企業の中長期的な企業価値向上および持続的成長に向けた機関投資家全般への期待（P. 25）

2. 貴社のIR及びESG活動について

質問1: SSBJサステナビリティ開示基準案への対応 (P. 27) **NEW**

質問2: 機関投資家向けの非財務情報の説明 (P. 29)

質問3: 統合報告書の作成状況 (P. 30)

質問4: TCFDに沿った情報開示 (P. 31)

質問5: 自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD) に沿った情報開示 (P. 32) **一部NEW**

質問6: 有価証券報告のサステナビリティ開示 (P. 34) **NEW**

質問7: 東証の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請への対応状況 (P. 35) **一部NEW**

質問8: ESG活動の目的 (P. 39)

質問9: ESG活動の主要テーマ (P. 40) **一部NEW**

3. 当法人の取組みについて（ESG指数）

質問1: GPIFが採用しているESG指数への評価（P. 42）

質問2: ESG指数の評価のメソドロジーの確認状況（P. 45）

質問3: ESG指数への組入れに対する考え（P. 45）

質問4: ESG指数会社・評価会社への対話状況（P. 46）

質問5: ESG指数への意見（P. 46）

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）

質問1: GPIFのスチュワードシップ活動全般への取組みへの評価（P. 48）

質問2: GPIFによる各取組みに対する認知度と評価（P. 49） **一部NEW**

質問3: GPIFの広報活動の認知度（P. 50）

質問4: GPIFの運用受託機関が実施する対話の実態把握への協力依頼（P. 50）

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する期待（P. 51）

質問6: GPIFへの意見・要望（P. 51）

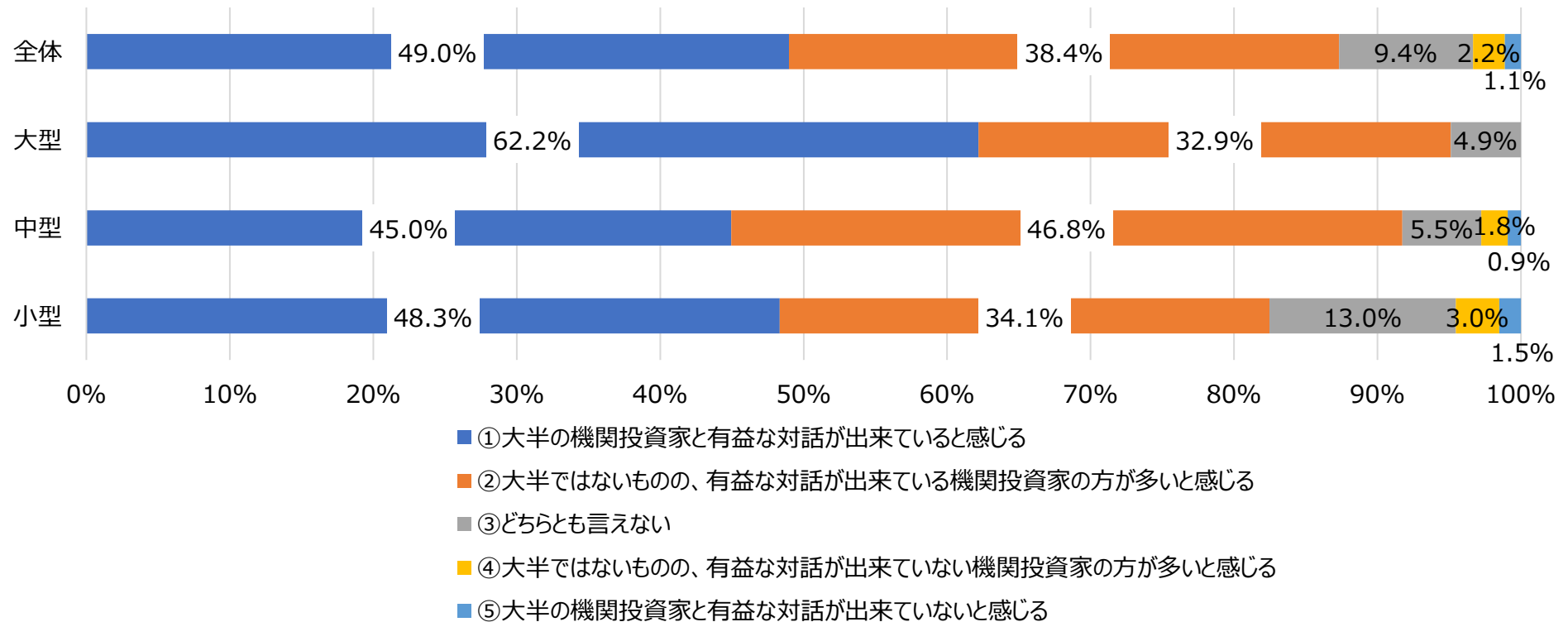


1. 当法人の運用受託機関を含む 機関投資家の現状・変化について

＜当法人の運用受託機関を含む機関投資家について＞

NEW

質問1：機関投資家全般のIRミーティング等（対話）について、一番近いものをご選択下さい



ポイント

- ・ 機関投資家全般との対話の状況について、企業による現状評価を適切に把握するために今回追加した質問。
- ・ 全体では9割近い企業が「有益な対話が出来ている機関投資家の方が多い（①と②の回答合計）」と感じている。
- ・ 規模別では「大型」の企業でその傾向が強く、「小型」は相対的に「③どちらとも言えない」の回答が多い。

1-1: 質問1の回答理由をお教えてください。

【①または②（有益な対話が出来ている機関投資家の方が多い）に回答した企業のコメント抜粋】

- ・大半の投資家の方に、直近の業績や長期戦略を含めた事前のリサーチをしていただいたうえで対話に望んでいただいております、それを踏まえて有益な対話が出来ている。
- ・四半期ごとの数値だけでなく、その背景や中長期的な戦略についてもご質問をいただくことが多かったため。
- ・機関投資家との対話は、当社が示す経営計画そのものやその進捗について、機関投資家の立ち場から懸念されるリスクや課題、期待すること、市場環境や他社動向からの気づき、当社の説明が不明瞭な点について直接声を聞く有用な場である。対話の場を通じて認識のギャップを埋めることに加え、対話の内容を経営にフィードバックすることで経営戦略そのものにも反映させるよう努めている。
- ・機関投資家からは、国内外の業界動向や同業他社比較の情報共有をいただいたり、当社に対する要望事項について事実を論理的に説明いただくなど、理にかなった要望が多く、当社からは反論の余地もなく、かなり熟練した対話ができていると考えているため。
- ・ディスカッションペーパーを用意していただき、建設的な対話ができる環境が整えられていた。企業の長期ビジョンや財務戦略、ESG活動など多岐にわたるテーマで行われており、具体的な事例や改善案が提示されることで、企業価値向上に寄与したため。
- ・質問リストに沿ってデータベースを埋めるだけのような、残念な面談も一部には残っていますが、ガバナンスや気候変動に関する開示や発信について有益な意見をいただき、経営にフィードバックして、実際の活動に繋がるケースが殆どです。
- ・四半期ごとのミーティングは、直近決算状況の確認が中心になることが多いとはいえ、その中で会社側として確認したいことなどを尋ねると、概ねご自身の意見・見解を述べてくれ、参考になることが多い。
- ・今年度よりIR活動を拡充しており、対話の機会が増えた結果、投資家からも様々な意見をいただいている。その意見を参考に、事業戦略や株主還元方針の見直しも実施した。

【③または④または⑤（どちらとも言えない、または、有益な対話が出来ている機関投資家の方が少ない）に回答した企業のコメント抜粋】

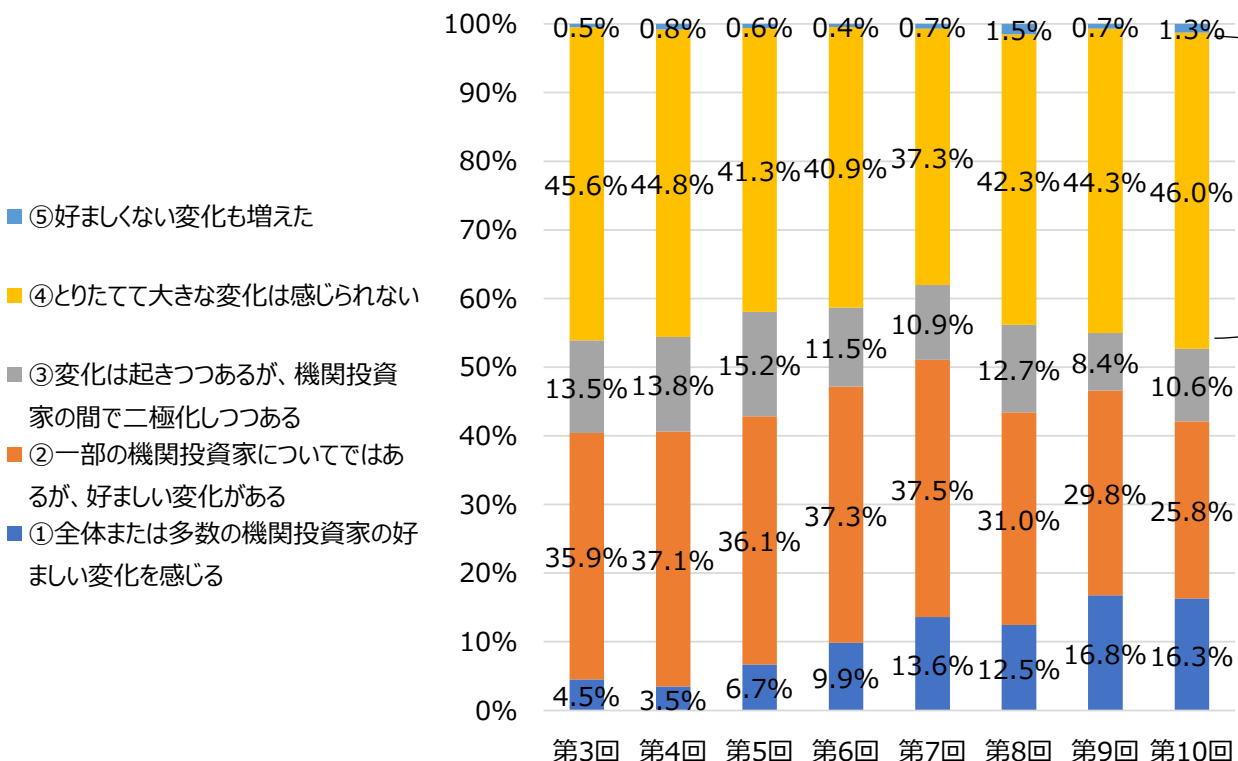
- ・IRミーティングは漸減傾向であり、そもそもの対話の機会が限られているため。
- ・当社の属する業界の中長期的な動向や、当社の中期戦略などへの理解を深めようとする投資家もいるが、短期的な決算内容の確認のみに終始する投資家もいる。
- ・有益な対話が出来ている機関投資家もいるが、当社に興味があるというより、投資先の競業先としてマクロ環境などのインプット目的と思われる機関投資家も存在するため。
- ・定期的に面談する機関投資家について、近況のアップデートが中心で「対話」といえる要素が少ないと感じており、当社からの工夫が課題となっている。

ポイント

- ・投資家の視点からの指摘（市場環境、海外含めた他社動向）や、中長期的な経営戦略等の質問を受けることで、気づきを得られているというケースが多い。
- ・一方、質問の背景の説明もなく、短期的な業績の確認に終始する場合や、一方的かつチェックボックス的な質問のみで終わる場合に有益ではないと感じる企業が多い（GPIFは収益獲得のための情報収集そのものに否定的ではない）。ただし、企業側から確認したいことを投資家に逆質問し、双方向の「対話」にすることで、有益な対話にしようと努める企業も見られた。
- ・「③どちらとも言えない」と回答している企業については、対話の機会が限定的であることを理由に挙げている企業が多かった。

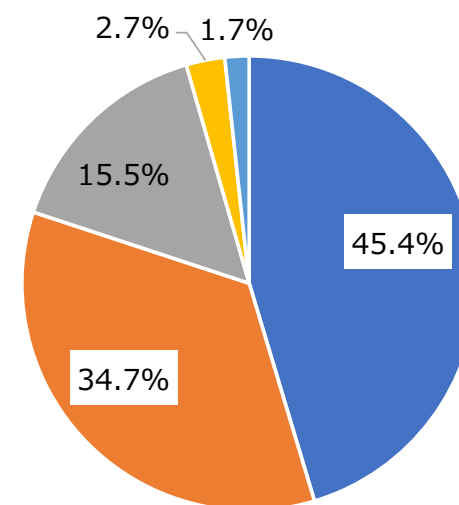
※回答選択肢の内容：①大半の機関投資家と有益な対話が出来ていると感じる、②大半ではないものの、有益な対話が出来ている機関投資家の方が多いと感じる、③どちらとも言えない、④大半ではないものの、有益な対話が出来ていない機関投資家の方が多いと感じる、⑤大半の機関投資家と有益な対話が出来ていないと感じる

質問2: この1年間におけるIRミーティング等での機関投資家全般の変化について、一番近いものをご選択ください。



※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。

「④とりたてて大きな変化は感じられない」を選択した企業の質問1に対する回答



- ① 大半の機関投資家と有益な対話が出来ていると感じる
- ② 大半ではないものの、有益な対話が出来ている機関投資家の方が多いと感じる
- ③ どちらとも言えない
- ④ 大半ではないものの、有益な対話が出来ていない機関投資家の方が多いと感じる
- ⑤ 大半の機関投資家と有益な対話が出来ていないと感じる

- ここ1年間の変化でみると、「②変化は起きつつあるが、機関投資家の間で二極化しつつある」と感じる企業がやや増加し、「④とりたてて大きな変化は感じられない」という回答が最も多い。
- 一方、④と回答した企業の質問1への回答を見ると、約8割の企業が「有益な対話が出来ている機関投資家の方が多い（①と②の回答合計）」と回答。

2-1: 質問2の回答理由をお教えてください。

【①または②（機関投資家に好ましい変化がある）に回答した企業のコメント抜粋】

- 当社への理解が深まっており、より有意義な対話になっている。
- 当社のIR活動・開示の質を上げることに注力した結果、対話の質も上がっていると感じる。
- 業績のヒアリングのみではなく、当社経営に対する意見をいただく機会が増えたと思います。
- 好ましいかは各社の考え方によって異なると思うが、東証による「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」や、経済産業省による「企業買収における行動指針」の発行、また、それらに基づく発行体の情報開示や日本企業に関するTOB等の動きを受けて、一部の投資家から、特に財務・資本政策に関して、エンゲージメントの機会や、率直なご意見をいただく機会が増えたと感じているため。
- 資本効率や事業収益性など共通認識を持って会話できるようになった。
- 開示内容に関するアドバイスやサステナビリティに関する対話など、企業活動の改善に資する内容も一部の投資家とのIRミーティングでは取り上げられるため。
- 昨年度発生したインシデントに関し、厳しいご指摘はいただいたものの、改善点についても親身になってご指摘いただいた。

【③または⑤（機関投資家間で二極化しつつある、または、好ましくない変化が増えた）に回答した企業のコメント抜粋】

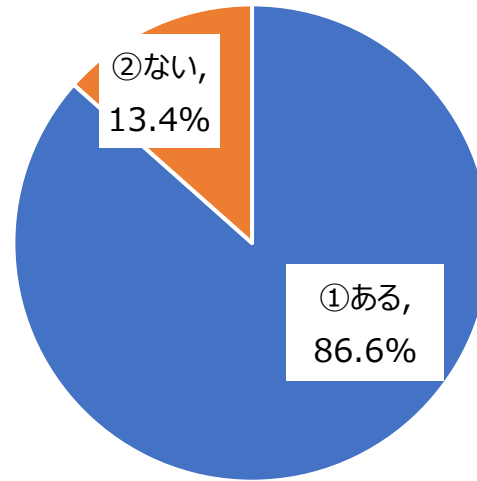
- 中長期的な成長戦略をしっかりと見極めるようなコミュニケーションを取る投資家と、足元株価の値動きを追う投資家と質問内容が分かれてきている。
- 会社の成長性や課題について対話をする投資家が増えてきた一方で、政策金利の上昇などの外部環境の改善に重点を置き、ミーティングの主題がマクロ環境の見通しのヒアリングに偏る場合もある。
- 株価上昇により、当社株を保有する投資家の構成について、バリュー偏重からグロースファンドによる保有も増加。こうした株主構成も背景に、株主還元のさらなる強化を求める投資家と、積極的に成長投資にも資本を配賦するべきとする意見が混在していると感じている。
- 資本効率や親子上場、ガバナンスに関連する質問、議論が増え、対話のレベルが高度化している。有意義な機会であると同時に、投資家側も、当社側も、資本政策と成長戦略をしっかりと連関させて議論できているかといわれれば、完璧にできているとも言い難い。
- 前年と比較してエンゲージメントの数が減少しているため。

【④（とりたてて大きな変化は感じられない）に回答した企業のコメント抜粋】

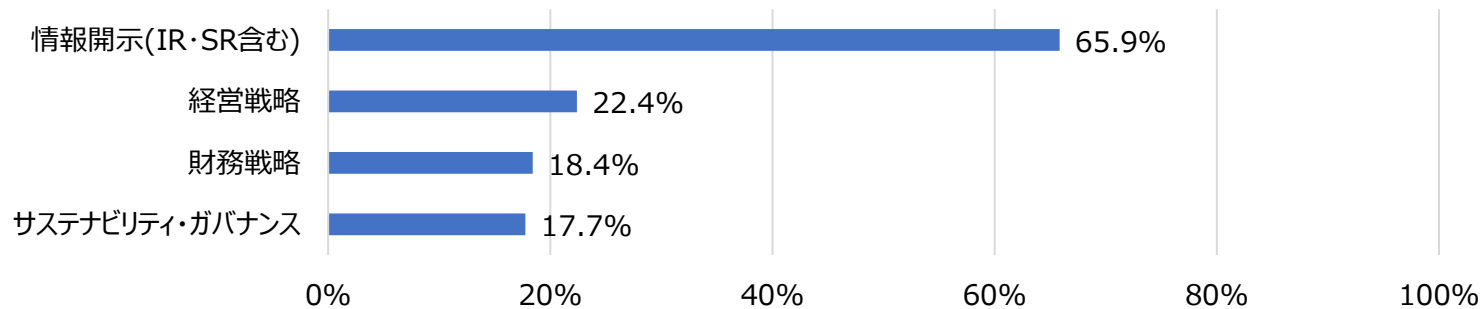
- これまでに十分有益な対話ができているが、特に増加・減少したとは感じていないため。

- 継続的な対話や企業の開示資料充実により、企業への理解が深まることで、対話の質も向上している、という回答が多く見られた。また、東証の要請や経産省の指針等、外部環境の変化もあり、対話内容も高度化していることが窺える。
- 逆に機関投資家の対話が高度化していくことで、機関投資家ごとのスタンスの違いが際立って見えてきている企業が多い。また、足元の外部環境や株主構成の変化が影響しているケースや、対話内容の高度化に伴って苦慮しているケースもみられた。好ましくない変化を感じる理由として、対話数の減少を挙げている企業が多く見られた。

質問3:機関投資家との対話によって貴社の行動変化に繋がった事例はありますか？



3-1: 質問3で①をお選びの場合、具体的な事例をお教えてください。



※有効回答社数（451社）に占める割合。企業の自由記述内容を基にGPIFが分類。複数の対応をしている場合はそれぞれにカウント。投資家の意見を社内で議論した等、実際に行動変化に繋がったか判断が付かない事例は集計対象から除外。

- 機関投資家との対話が有益かどうかに加え、機関投資家との対話によって、企業の行動変化に繋がった事例があるかを新規で質問。「①ある」と回答した企業は9割近くに上り（社数ベースでは525社）、多くの企業が機関投資家との対話内容を実際の取組みに繋げている。
- 併せて実際に行動変化に繋がった事例を確認したところ、「情報開示(IR・SR含む)」、「経営戦略」、「財務戦略」、「サステナビリティ・ガバナンス」に大別された（詳細は次ページ）。その中でも回答の中心は「情報開示(IR・SR含む)」であった。また、集計結果には含まれていないが、行動変化の前提として、多くの企業が投資家との対話内容を経営陣や取締役会等にフィードバックし、指摘内容や提案を検討する仕組みを整えていることも確認できた。

3-1: 質問3で①をお選びの場合、具体的な事例をお教えてください。(続き)

【情報開示(IR・SR含む)に関するコメント抜粋】

- ・統合報告書に関して、公表後、投資家との対話を通じて、良かった点や改善点を明確にし、次回以降の開示内容の見直しにつなげている。
- ・財務戦略の開示の充実。キャピタルアロケーションを開示するようになった。
- ・細大多岐に亘るが、例としては①人的資本に関する開示について、投資家の視点の説明を受け、開示内容に工夫を凝らした。②役員のスキルマトリクスについての評価基準を明確にし、開示にもその基準を記載した。
- ・機関投資家から、株式市場への意識が不足しているとの意見を頂いたことを受け、「株式市場が当社に期待すること」をテーマとしたセクターアナリストによる勉強会を、取締役・経営陣向けに実施。資本コストやROE向上についての社内議論が活発になった。

【経営戦略に関するコメント抜粋】

- ・投資家との面談を通じて得た示唆や頂戴したご意見については、マネジメント層へフィードバックを行っており、会社の経営方針、KPI等の策定時において、グループの持続的成長と中長期的な企業価値向上を実現させるための重要な参考情報として活用している。
- ・意見を踏まえた経営戦略の策定（アウトカムやマテリアリティの設定、資本効率の重視、ROIC経営の導入、ハードルレートの見直し等）。
- ・前年度以降、資本コストの効率化に関する質問やコメントを多くいただいたことから、ROICを活用した指標の設定を進めるなど、経営層をはじめ社内に資本コストを意識した取り組みが行われるようになった。
- ・資本効率改善のための新規事業の前倒し、政策保有株式の縮減計画策定。

【財務戦略に関するコメント抜粋】

- ・機関投資家との対話を通じて、資本政策や株主還元施策を見直し、それに基づいた施策を発表した。
- ・必ずしも機関投資家から提言があったからというものすべての理由ではないが、本年開示をした中期経営計画における配当性向・政策保有株式・固定資産の売却等については、機関投資家との対話が影響を与えたことは事実だと考えます。

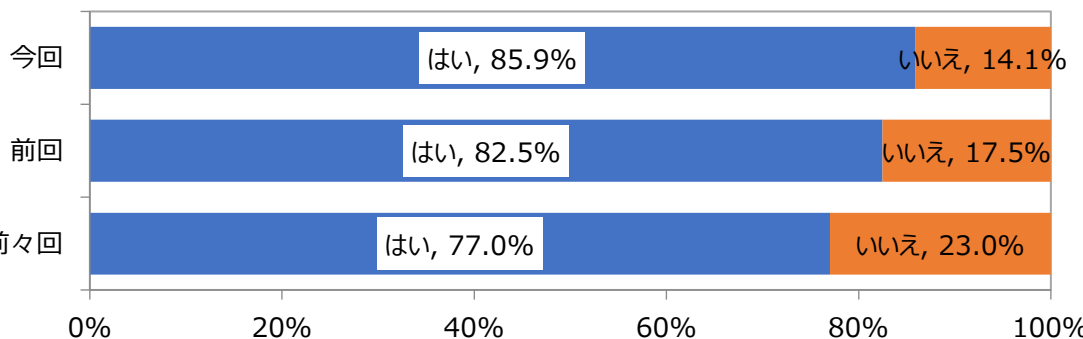
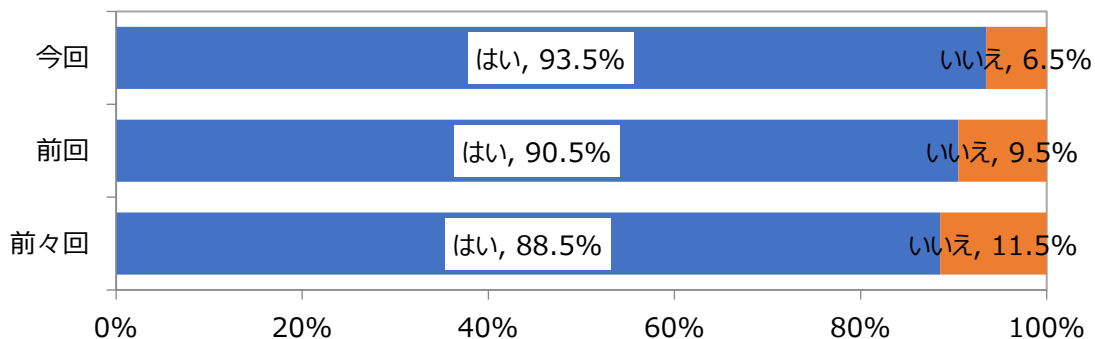
【サステナビリティ・ガバナンスに関するコメント抜粋】

- ・スチュワードシップ活動を統括する運用機関の部署より、当社の人権尊重の対応について、ご指摘いただいたことをうけ、人権方針を改定。同じく、気候変動への対応についてのご指摘を受け、「温室効果ガス排出量ネットゼロ宣言」を策定し、CO2削減に向けた取り組み姿勢を明確かつ具体化させた。
- ・ガバナンス体制の強化（指名諮問委員会/報酬諮問委員会の議長・委員の見直し、役員報酬決定方法の見直し、社外取締役の子会社取締役兼任の解消、等）
- ・ある機関投資家様との対話を踏まえ、買収防衛策の廃止・社外取締役の増加に繋がりました。

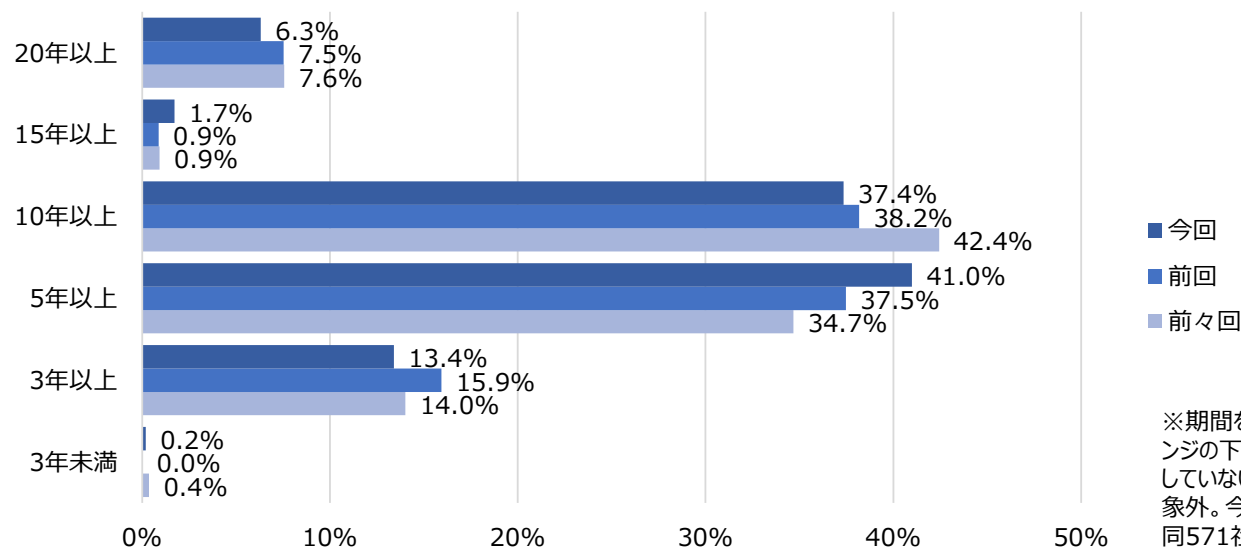
- ・「情報開示(IR・SR含む)」の内容は非常に幅広い。また、情報開示の要請を受けて、元々取組んでいたことを開示したというケースだけでなく、取組み自体にも変化があったケースもある（それがコメントで判別できる場合は、集計上も反映）。
- ・「経営戦略」については、企業の経営計画の策定への反映に繋がっている旨のコメントや、「資本コストや株価を意識した経営」に関するコメントが多く見られた。

質問4: 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？

4-1: 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？



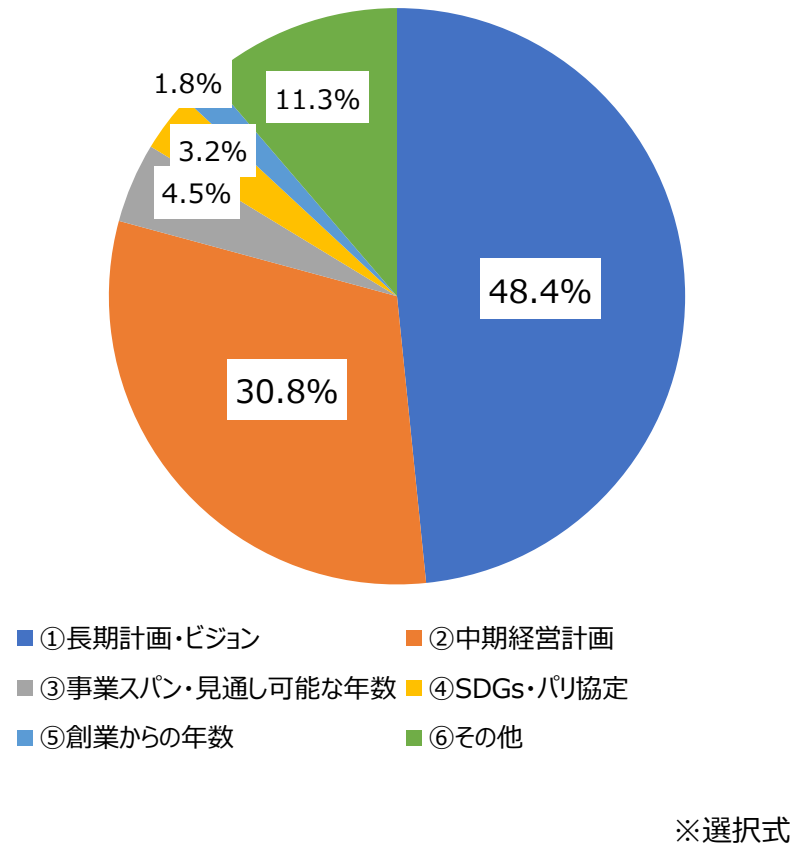
4-2: 示されている場合、長期ビジョンで想定されている年数をお教えてください。



※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522社。（前回は同571社）

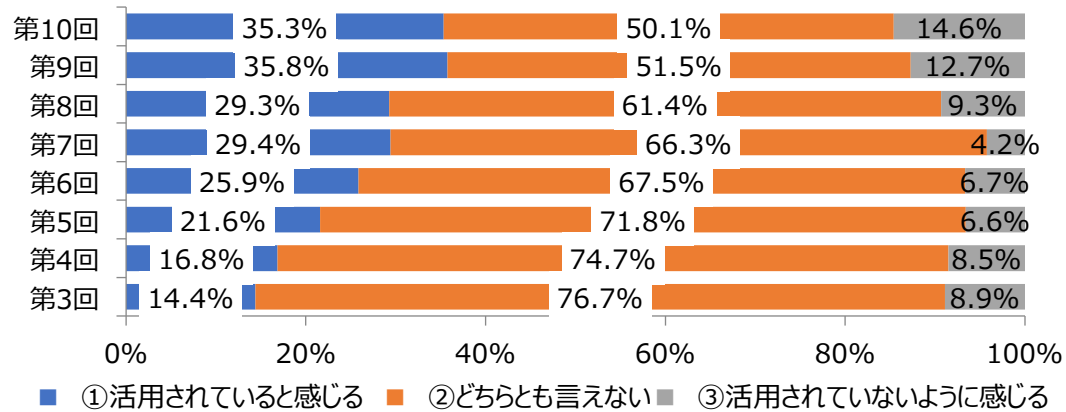
- 機関投資家との対話で長期ビジョンが議題に上ることは一般的になりつつあり、多くの企業が機関投資家に長期ビジョンを示している。
- 一方、長期ビジョンで想定されている年数については、若干ではあるが短期化している。前回アンケート回答企業に限定して集計しても同様の傾向であるため、長期ビジョンの設定から年数が経過していることも影響している可能性がある。

4-3: 4-2でご記載の年数は何を基準に設定されたものですか？



- 長期ビジョンで想定している年数について、「長期計画・ビジョン」を基準にしている企業が約半数を占めている。

質問5: 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？

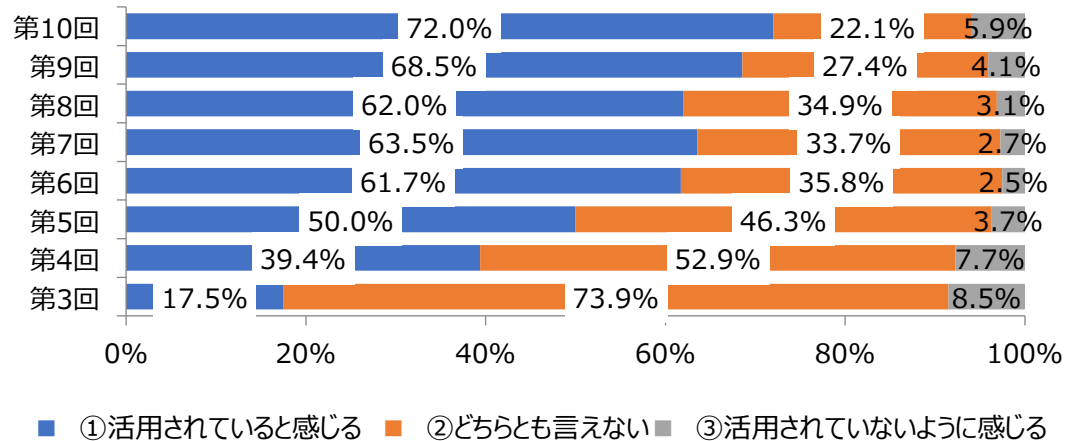


※アンケート対象企業をJPX400から東証1部上場企業に変更した第3回以降の推移。

＜企業のコメント抜粋＞

- ESGに関する質問ではCG報告書の記載内容について質問されることがある。
- コーポレートガバナンスレポートに記載した「資本コストや株価への意識」についてなど、ご質問が増えているため。
- 会社の機関設計や役員体制、政策保有株の状況等の会話をする際に、コーポレートガバナンス報告書を参照することが多い。
- 議決権行使の判断などに活用しているとの意見をいただくことがある。
- 実際の面談ではガバナンス報告書の記載そのものについて議論にあがることは殆どなく、上場子会社ガバナンスや役員報酬、後継者計画といった話題に関しても統合報告書等をベースに投資家との対話がなされることが多い。

質問6: 機関投資家によって統合報告書が活用されていると感じますか？（作成企業のみ）



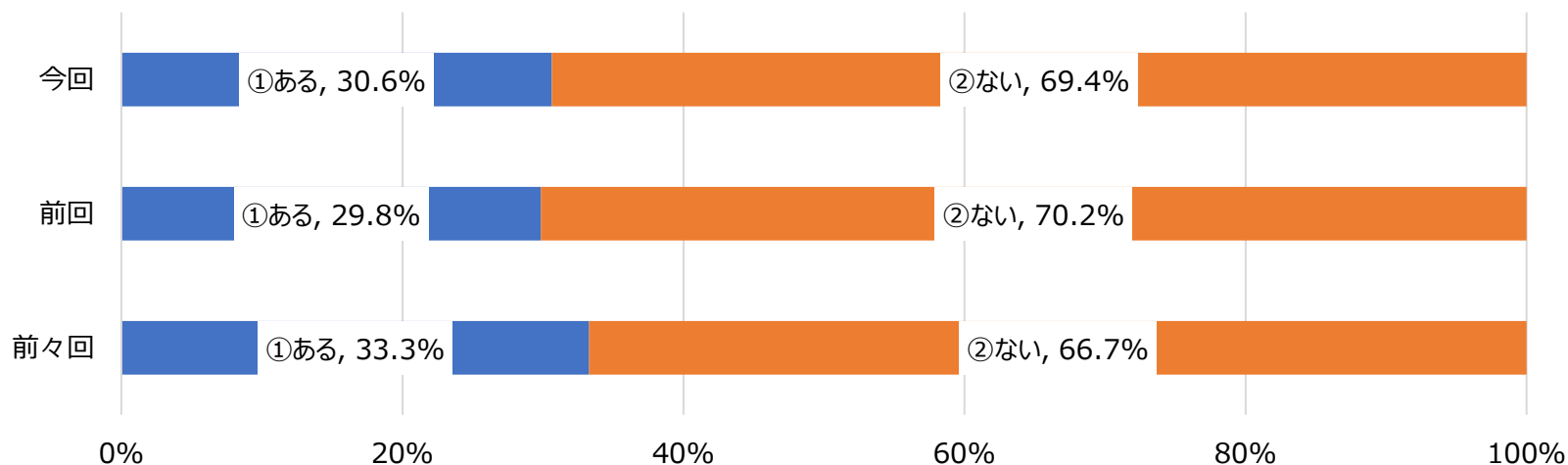
※アンケート対象企業をJPX400から東証1部上場企業に変更した第3回以降の推移。

＜企業のコメント抜粋＞

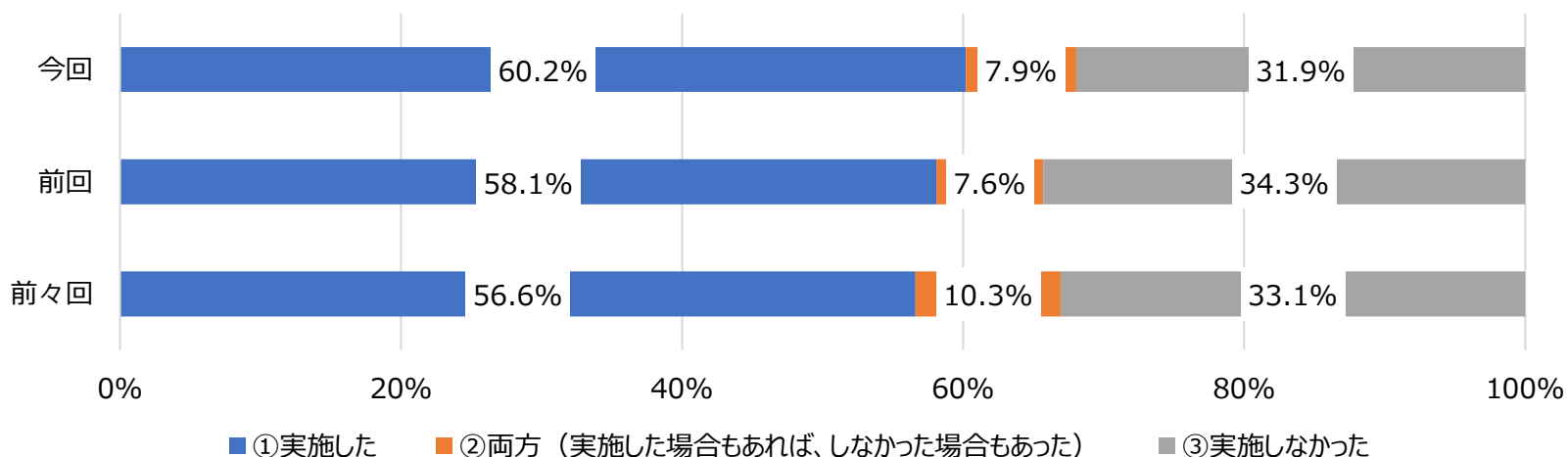
- スチュワードシップコードに基づいた対話やSR目的の対話では、統合報告書の掲載内容に基づいた議論がほとんどとなっている。投資家側も統合報告書を読んでから対話に臨むことが当たり前化している。また、投資家によっては統合報告書の内容についてフィードバックをいただけるケースもある。
- 特に責任投資部門とのミーティングやESGミーティング、当社マネジメントとのミーティングにおいて、統合レポートの内容をベースに建設的な対話を行うことができていると感じます。
- 各社の責任投資関連の部署のご担当者は以前より統合報告書を読み込んでいたが、責任投資に関連しない通常の運用部署のアナリストについても、当社の統合報告書を読み込んでいる担当が増加したことを面談を通じて感じる。
- IR取材において統合報告書の記載内容に言及されることが増え、また機関投資家によるレポートにも反映されるケースも出てきた。
- CEO、COO、CFOの考え方が記載されており当社の理解度向上に役立っていると感じる。

- 機関投資家によるCG報告書の活用については、「活用されていないように感じる」という回答が増加傾向にある。関連して企業からは「ガバナンスに関連する情報についても統合報告書等をベースに対話がなされている」旨のコメントも見られ、必ずしもガバナンスに関する対話の重要性が低下しているとは言えない。
- 統合報告書の活用については、今回初めて活用されていると感じるというコメントが7割を超え、機関投資家と企業の対話のツールとして定着している。

質問7: 直近1年間で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？



7-1: 質問7で①をお選びの場合、対話を行われましたか？



- 機関投資家から社外取締役との対話要請があった企業は3割程度で推移しており、大きな変化は見られない。
- 要請を受けて対話を実施した企業は徐々にではあるが増えてきている。実施しなかったと回答した企業も日程調整中を理由に挙げる企業が多く、また、1on1ではなく説明会の開催やスモールミーティングといった形態での対話を模索している企業もあり、企業側の受け入れ態勢も整備されてきたことが示唆されている。

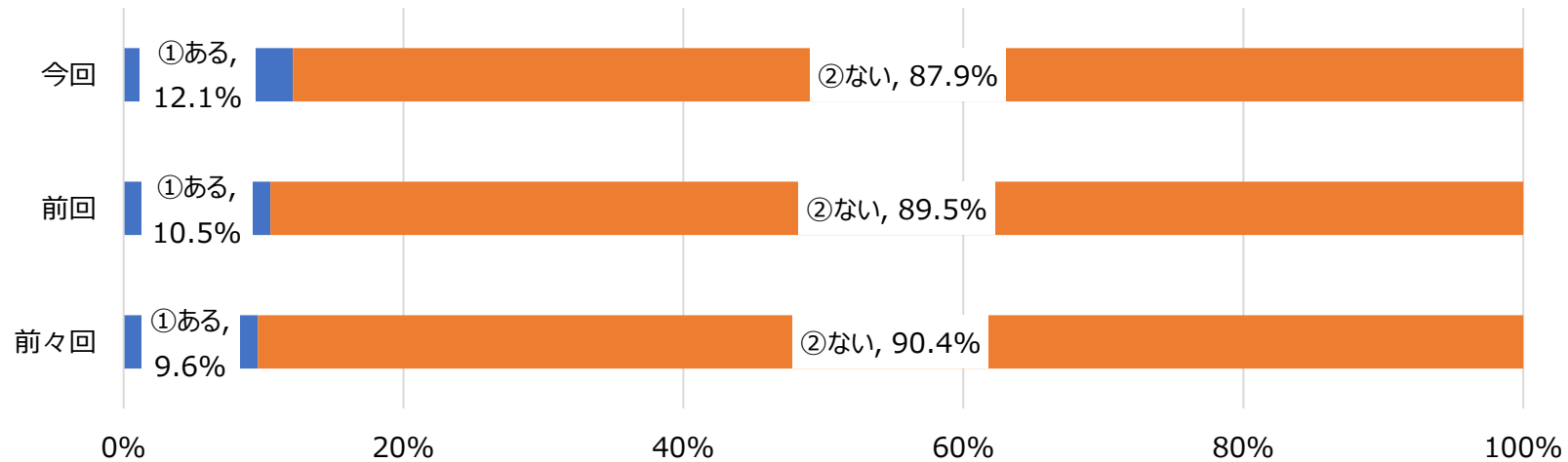
7-2: 7-1で①または②をお選びの場合、対話を実施した内容や感想をお教えてください。

【コメント抜粋】

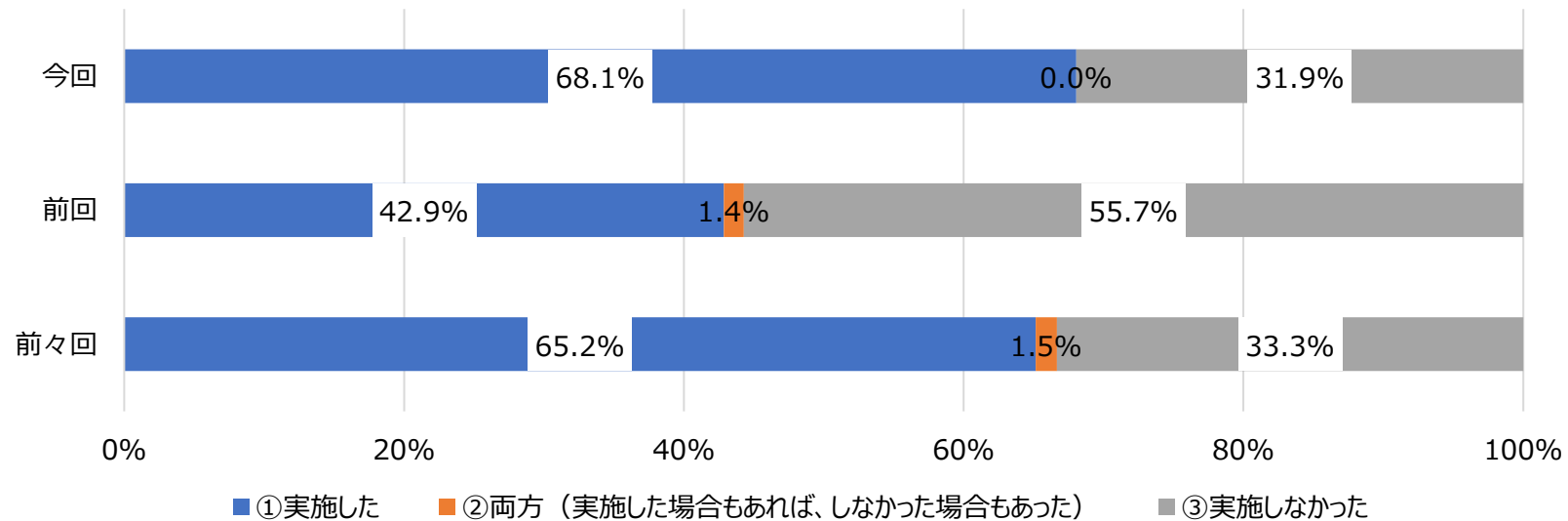
- ・機関投資家側からのリクエストに応えた形だが、その対話内容は自分たちにとっても新鮮な内容も多かった。また、社外取締役は直接外部の声が入ることによっての弊社経営への好影響も期待している。
- ・複数名の社外取締役（取締役会議長、指名委員会委員長、報酬委員会委員長を含む）と機関投資家のグループミーティングを能動的に開催。主にガバナンス関連のトピックスに関して忌憚の無い意見交換がなされ、機関投資家からも有意義な機会と評価いただいている。これ以外にも個別の機関投資家から寄せられた社外取締役との対話要請に応じるケースもあった。
- ・どのように会社をモニタリングしているかについて対話。抱えている課題、ガバナンス、M&Aについて後継者計画など投資家の不安材料となっているので指名報酬諮問委員会の取り組みなどもっと具体的に開示すべきであるとアドバイスいただきました。
- ・経営層の次世代へのサクセッションプランの考え方、執行サイドへの監督機能などについて、投資家側の関心が社外取締役に直接伝わるよい機会となった。また、今後の対話をより実り多きものとするために、開示されている企業理念に近い経営の方向性に対する定性的な考え方と、中期経営計画の間をつなぐバックカスティング的な視点からの具体的な道筋を示して欲しいとのご意見を複数投資家から頂戴し、課題として認識している。
- ・2023年に当社が会計処理の期間帰属に関し不適切な処理をおこなった事案について、社外取締役との対話を実施。社外取締役として、株主に成り代わっての第三者的な立場から、事案をどのように受け止め、当社のガバナンス上の課題やリスクマネジメントについてどのように考えているか、を中心に意見交換を行った。社外取締役に対するマーケットからの役割期待について、認識を深める良い機会となったと思われる。
- ・外部環境の認識および当社グループの成長に資する事業ポートフォリオの考え方。
- ・マネジメント対話で、CEO・CFOが定期的に訪問している際に、社外取締役議長が同行し対話活動を行った。内容としては、長期ビジョン、中期経営計画策定時にどのように社外取締役として携わったのか？取締役会におけるポートフォリオマネジメントの議論の内容・真剣度等について質問を頂いた。実態を詳細にご説明する事により、実効性のある取締役会の議論であるとご納得頂けたと理解している。
- ・社外取締役全員が登壇するミーティングを実施しました。事前Q&Aの募集や回答内容の共通化などは行わず、その場での直接の質問に社外取締役が自身の言葉で回答する形式をとりました。参加された方々からは「社外取締役の意見や普段の議論をアドリブで聞けて参考になった。取締役会の様子も想像できた」「フリーディスカッションで直接社外取締役全員に意見を伝えることができる機会はセクター内で他にあまり例がない」など、ポジティブな評価を多くいただきました。
- ・海外投資家からリクエストがあったもの。ガバナンス、気候変動等に関する質問を受け、社外取締役から弊社の取組、取締役会における審議・モニタリング状況等を説明した。先方希望の実施時間が30分と短く、深い議論には発展しなかった。
- ・社内の調整のコストが高い割には、メリットが見合っていないように感じます（投資家の投資意思決定者であろう方の理解度が高くなく、具体的な投資を検討する段階に至っておらず、「社外取締役と面談した」という実績をアセットオーナーに向けて作るための面談だと感じる節がありました）。

- ・ 前回同様、社外取締役による対話を実施した企業のほとんどがメリットを感じており、能動的に社外取締役によるミーティングをセッティングしている企業も見られた。
- ・ 対話内容はガバナンスが中心であり、社外取締役の役割発揮状況や、取締役会の実効性を確認する場となっている。

質問8: 直近 1 年間で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？



8-1: 質問8で①をお選びの場合、対話を行われましたか？



- 協働エンゲージメントの要請を受けた企業は約1割。一般的に協働エンゲージメントは投資家側が対象企業を絞っていることによるものと考えられる。
- 要請を受けた企業数が限定的なため、対話実施有無に関するの比率の変動が大きい、直近では7割近い企業が要請を受けて対話を実施している。

8-2: 8-1で①または②をお選びの場合、対話の概要をお教えてください（最大3つ）。

<協働エンゲージメントを実施した主なイニシアティブ>

一般社団法人 機関投資家協働対話フォーラム

Climate Action 100+

ACGA (Asian Corporate Governance Association)

PRI関連のイニシアティブ

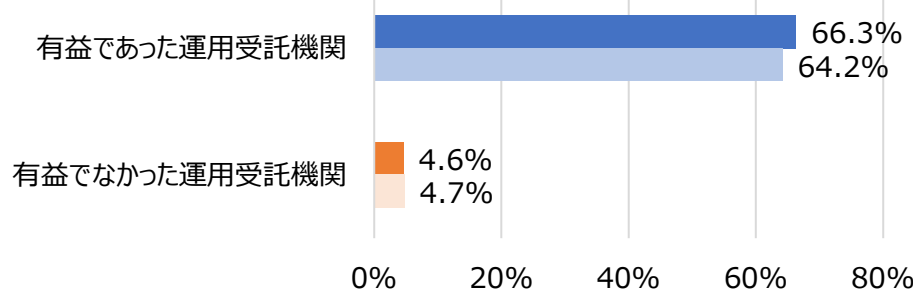
<協働エンゲージメントの主なテーマと感想>

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて	- 機関投資家との個別面談件数が少ない中、機関投資家との貴重な対話機会となり、有意義な気づきを得られました。 - 資本コストの開示を求める背景や開示内容をどのように充実させればいいのか等の対話ができた。 - 事業ポートフォリオ改革について、セグメント毎のROIC内容を受けた明確な対策を開示すべきでとの指摘を受けた。また祖業への思い切った改革への必要性を説かれた。 - 財務面でのキャピタルアロケーションの明確な方針の開示、及び特に今アセットオーナーからの関心が高い人権に関する時系列な情報開示の必要性を理解した。コーポレートガバナンスについては、開示内容に至ったプロセスや課題を明記すべきと理解した。
気候変動対応	- 当社の取り組みについて説明するとともに、他社の先進的な開示事例の共有をしていただいた。有意義な対話を行えていると感じている。 - 対話は年に1〜2回開催しており、カーボンニュートラルに向けての当社の進捗をお伝えする良い機会となっている。 - 当社技術・製品・サービスによるエナジートランジションに対する現実的な対応策を社会に提供することで、気候変動問題に対する社会貢献と当社事業成長を両立していくという当社の考えをよく理解してもらえる機会になったと考えている。 - 当イニシアティブが設定するフレームワークについての説明に加えて、当社が業界のリーディングカンパニーとして、具体的にどのような取り組みによって脱炭素化に向けて進んでいくのか（各事業、地域ごとの戦略と具体的な取り組み、ロビー活動等）、また、進める上での課題について議論した。情報開示に関しては、第三者認証の取得予定、TCFDの開示、統合報告書などについても意見をいただいた。

- 協働エンゲージメントを実施した主なイニシアティブでは、機関投資家協働対話フォーラムが最も多く挙げられたほか、Climate Action 100+なども挙げられた。
- 主なテーマは、資本コストや株価を意識した経営の実現に関する内容と、気候変動が多く、感想からもかなり踏み込んで対話をしていることが窺える。

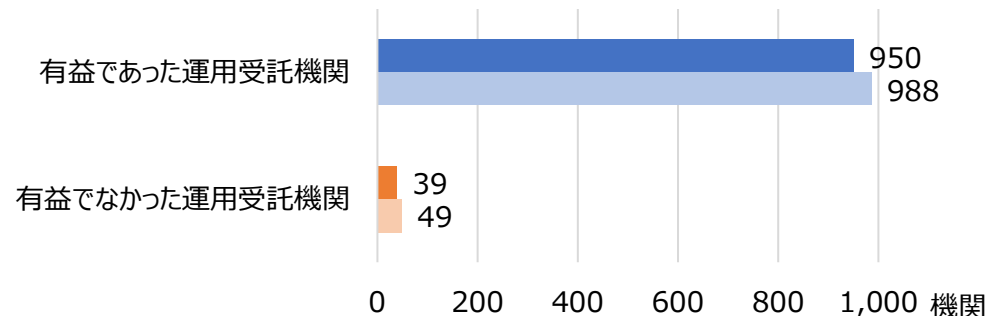
質問9: この1年間において、当法人の国内株式運用受託機関で、貴社の中長期の企業価値向上の観点から「有益な議論や貢献をした機関」とその機関を挙げた理由をご記入下さい。また、貴社にとって「有益ではないミーティングを行った機関」とその機関を挙げた理由をご記入下さい。（各最大3機関）

<有益であった/有益でなかった運用受託機関を挙げた企業の割合>



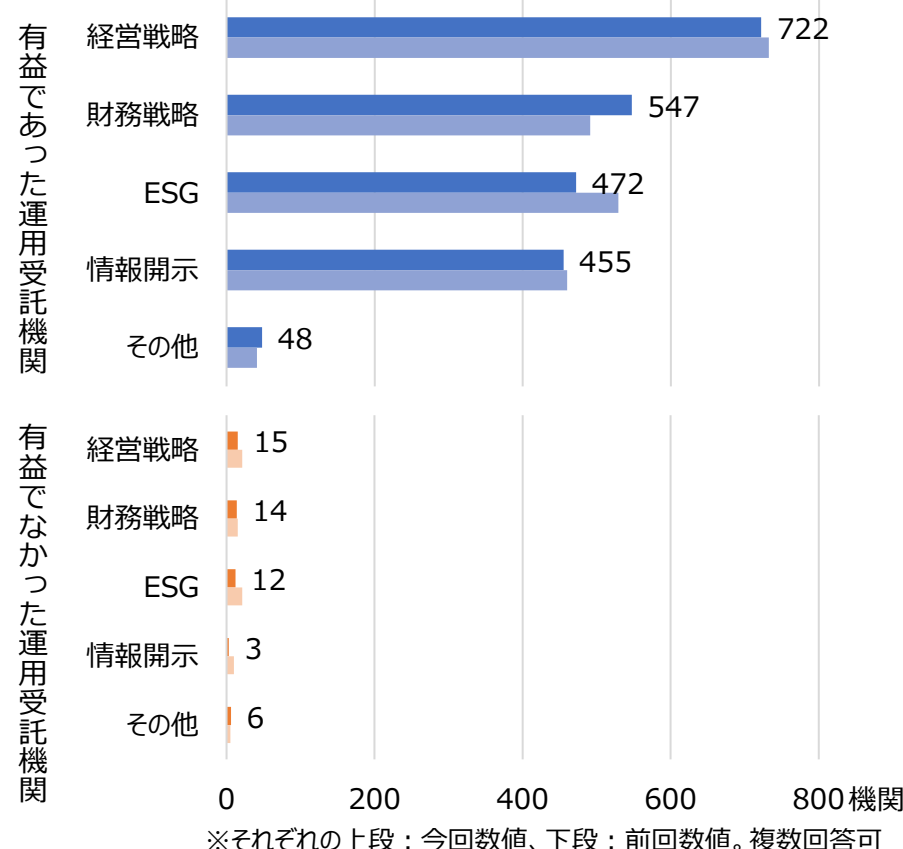
※それぞれの上段：今回数値、下段：前回数値。総回答社数632社（前回717社）に占める割合。今回、有益であった運用受託機関を挙げた企業は419社（前回460社）、有益でなかった運用受託機関を挙げた企業は29社（前回34社）

<回答で挙げられた運用受託機関数（延べ機関数）>



※それぞれの上段：今回数値、下段：前回数値

<「有益であった/有益でなかった議論や貢献」のテーマ>



※それぞれの上段：今回数値、下段：前回数値。複数回答可

- 6割以上の企業が、GPIFの国内株式運用受託機関の中から「有益な議論や貢献をした機関」を挙げ、「有益ではないミーティングを行った機関」を挙げた企業は約5%と限定的であった。最大3機関を挙げていることから、「有益な議論や貢献をした機関」は延べ950機関であった。（※回答対象は2023年度末の国内株式運用受託機関23機関、前回13機関）
- 有益な議論や貢献をしたテーマとしては、経営戦略が最も多いが、それ以外も高水準であり、幅広い内容で貢献していることが窺える。前回との比較では財務戦略のテーマでの貢献が増加している。「資本コストや株価を意識した経営」を踏まえた財務戦略に関する対話が増加していることが、可能性の一つとして考えられる。

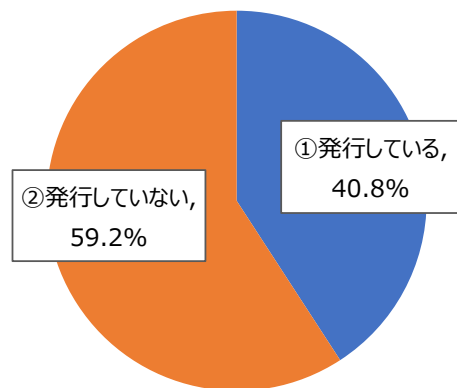
質問9(続き):「有益な議論や貢献をした機関」を挙げた理由

【コメント抜粋】

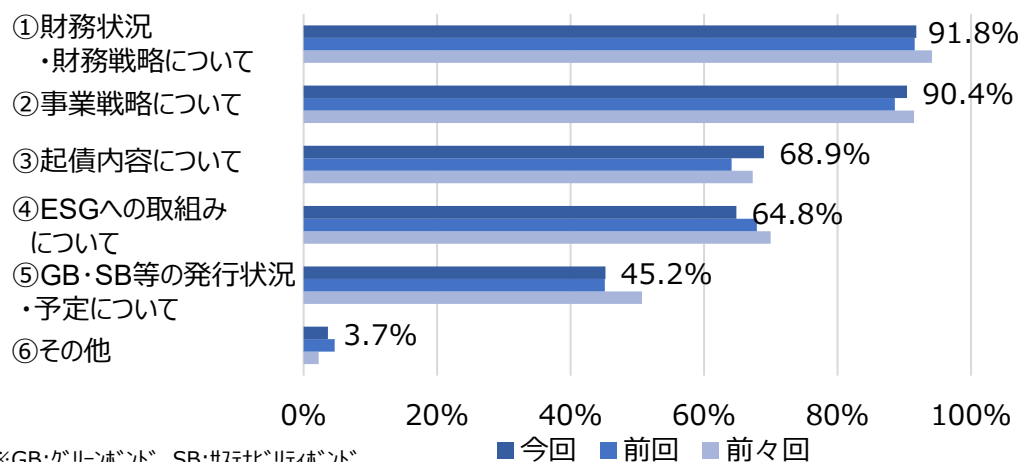
- ・事業セグメント毎の今後の成長見込みや連結ベースでの今後の成長ストーリーについての質問など、本質的な問いかけを投げかけられた。機関投資家との対話を通じて、当社の企業価値や価値創造プロセスに対する自己評価や投資家への説明の重要性を再認識させられた点で、有益であったと感じる。
- ・重要決定事項について、取締役会でどのような議論がなされたのか、社員の満足度を高めるための施策、中期経営戦略の作成過程やローリングなど、他の運用者から聞かれない本質的な質問が次々とくる。東証が目指す株主・投資家との対話はどういうものかなという実感がある。
- ・業界の最新トレンドや市場の動向、競合他社の動きに関する情報など、経営に対して非常に参考になる意見を多く提供していただけるため。また、経営戦略の改善点や新たなビジネスチャンスに関する具体的なアドバイスもしていただき、中長期的な企業価値向上に繋がっている。経営判断の質が向上し、より強固な経営基盤を築く一助。
- ・資本効率改善の経営方針とファイナンス方針の矛盾点の指摘。経営企画と財務部門の連携強化のアドバイス。
- ・ROICの開示する上でキャッシュアロケーションの考え方とセットで開示し、内部管理すべきというアドバイスをもらった。また、参考となる他社事例を紹介してもらい、新中長期ビジョンで財務目標として新たに取り入れた。
- ・株主還元方針について単純に拡充を求めるのではなく、当社の現状を踏まえキャッシュアロケーション全体の観点で提言をおこなっていただけたため。
- ・投資家目線でのサステナビリティ経営に関する質疑や意見を通じて、当社はDE&I、人権問題、環境課題に対して、中長期的な取り組み継続と、財務インパクトの開示に課題があることが明確になったことも、有用だったと感じています。
- ・個社の開示情報の十分な分析を踏まえたエンゲージメント資料を事前に作成されるなど、ESGに特化した対話において、投資家として重視するポイントの説明に加え情報開示の充実に向けて参考となる具体的な提言が多く得られる。
- ・7～8年前に当社のE Cの体制が「3周遅れ」との指摘をいただいて、そこからI T投資を積極化し、E Cのインフラを整備したことで、コロナ禍でE Cが飛躍的に伸びて当社の成長を加速させること繋がりました。
- ・昨年、インシデントが起こった際、従業員に対するケアとトップのリーダーシップと企業文化の見直しをご助言いただき、CxO体制と変更し、それ以前のトップダウンの体制から、チーム経営へと変更した。それにより、企業内の空気がより透明性が増し、風通しの良い企業風土と変化した。
- ・株主総会における議決権行使結果、その考え方、第三者委員会での検証結果をフィードバックする機会を設けていただき、総会運営に関する意見交換も行うことが出来た。
- ・先方による当社分析資料をもとに経営戦略からESGまで有益で示唆に富んだディスカッションを行えている。歯に衣着せず課題を率直に指摘いただけるのはありがたい。
- ・定期的な面談を継続して行っており、弊社のビジネスを十分に理解いただいております。また、面談においては、複数のファンドマネージャーが同席しており、各自の視点で短期・中長期の経営状況について質疑応答を行っております。これにより、内容に偏りがなく、弊社が気付かない視点に関するアドバイスを適宜いただいております。
- ・アナリストやファンドマネージャー、議決権行使担当者などが出席するため、それぞれの観点からの対話ができる。

- ・ 経営戦略や財務戦略、サステナビリティ、情報開示などの対話テーマの観点や、事前準備、ミーティング参加者など、様々な観点で好事例と思われるコメントを抜粋。
- ・ 記載以外のコメントも含め運用受託機関は各テーマで深い質問や指摘、提言をしていることが窺えるとともに、それを経営の改善に繋げている企業が多い。

質問10: 貴社は債券(社債)を発行されていますか？



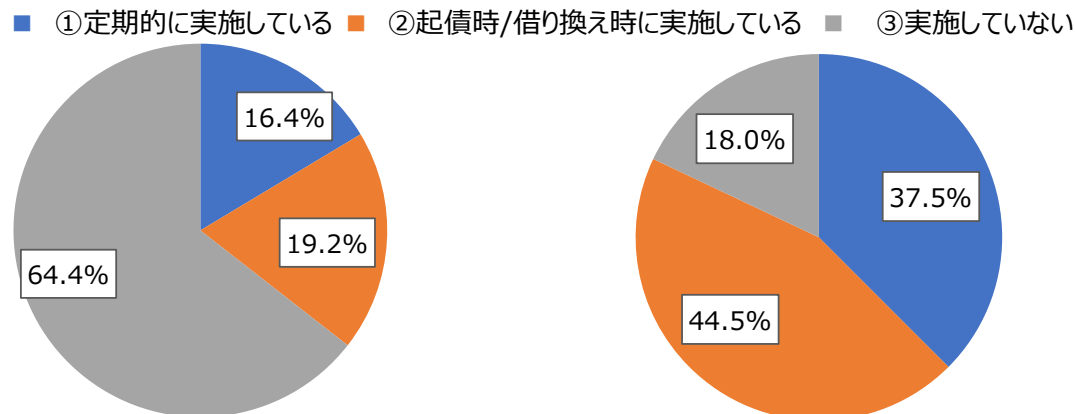
10-2:10-1で①または②をお選びの場合、債券投資家向けの対話内容についてお選びください（複数回答可）。



10-1:債券投資家と対話をされていますか？

＜全体＞

＜社債発行企業限定＞



10-3:10-1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】

- ・債券投資家に当社の事業戦略や財務戦略について理解を深めていただくことが出来た。
- ・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。
- ・通常の機関投資家向けIRとは異なる視点である財務健全性の指標やC/F状況に関するQ&Aを事前準備することになり、窓口の担当者としては改めて自社の状況理解に繋がる。
- ・当社のサステナビリティの取り組み、特に人的資本の取り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。
- ・ESG債の起債時に、ESG投資を重視する運用機関としては、起債前のフレームワークの内容（もちろんのこと、起債後（資金充当後）のインパクトレポートを重要視しているため、インパクトレポートの内容の継続的な改善・充実検討が肝要とのアドバイスをいただいた。

- ・社債を発行している企業のうち、約8割の企業が債券投資家と対話をしている。
- ・対話内容については、財務状況・財務戦略や事業戦略が極めて多く、有益と感じている事例も見られた。

質問11: 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】

- 短期的な業績に関するテーマも必要だと思いますが、中長期的な成長に足りないもの/リスク等を他セクターの事例も交えて発行会社に課題提起をしてもらいたい。
- 株式を保有し、四半期ごとにミーティングを実施している投資家ほど、どうしても短期的（四半期業績結果）の議論になってしまうが、その中でも中長期的な目線の議論を少しで良いので取り込むことで、もっと活発な対話になると思う。
- 中期的な成長への施策についての質問も増えているが、まだ足元の業績に関する質問が対話の主な内容となっている。また、ESGへの取り組みに関しての対話が非常に限定的である。対話の内容を経営層に定期報告しているが、機関投資家の興味が短期的な内容に限定されていると認識される可能性がある。
- 今後、中長期ビジョンの進捗や新中期経営計画の公表に向けて、具体的な要望や提言をいただきたい。
- 当社が伝えたいと思っているストーリーと市場からの印象がどのようなギャップがあり、どのような期待がされているのかを対話の中で指摘してほしい。当社の向いている方向が間違っているなら修正をするべきであるし、方向が間違っていないものの理解が得られていないなら、適切な情報開示をするべきであると考えている。また、海外企業の情報は、リソースの問題もありウオッチできていない場合が多いので、共有してもらえると非常に勉強になる。
- どの企業にも共通の質問をするのではなく、各社特有の課題を厳しくついでいただきたい。そのうえで、弊社の今後の改善にもつながる有益な関係性の構築を目指したい。また、ESGに関しては活動自体の評価と開示方法の評価をそれぞれ実施していただき、フィードバックをしていただきたい。
- サステナビリティに関する情報開示の拡充が求められている中で、投資家側がそれらの情報をどのように企業価値評価へと反映しているのか、また当社が属する業種における注目点等もう少し具体的に示していただけると、有意義な情報開示に繋がると思われる。
- 当社は短期的な経営戦略・実績だけでなく、中長期的なビジョンの開示に努めていきますので、将来に向けて企業成長に疑問が生じる場合、忌憚ない意見を期待しています。当社が掲げるパーパス・ビジョンに共感いただきたいという思いを持っていますが、この点に疑義が生じたままだと、持続的にご支援いただけないと認識しています。建設的な対話を継続していくこと、当社が変化と進化を成し遂げることで、相互に理解が深まり、共に成長していけることを期待しています。なお、変化と進化のために、社内では機関投資家からの提言をフィードバックし、戦略の見直し、改善に活かしていきたいと考えています。中長期ビジョン、成長戦略や、企業価値向上に資するサステナビリティ経営、及びこれらを透明性をもった情報開示の充実に向けた建設的な対話を通じて当社が実践し、機関投資家の利益につなげる。この利益から当社の企業成長へ投資いただき、当社が成長する。このような持続的な成長と支援の良好なサイクルを構築できることを結果として期待します。
- 双方向でのコミュニケーションが必要。聞きたいことだけを聞くのではなく、何故聞きたいのか、何を期待するのか＝求めるポイントについてもきちんと話をすべきである。
- 時価総額が小規模で機関投資家の保有もパッシブが大半を占める中、弊社からアプローチしてもなかなか個別の面談機会を設けていただくことができません。弊社は機関投資家やセルサイドとのIR面談には、原則として社内取締役全員が参加するポリシーをガバナンス報告書にも明示していますので、今後対話の機会が得られることを期待します。
- 株主総会議案に対する行使判断において、数値基準などの形式基準を設けて該当性だけで判断するのではなく、中長期な企業価値向上という観点で、企業との対話を通じた判断の妥当性を確保できるようにしてほしい。

ポイント

- 全体的な傾向として、短期的な業績だけでなく、中長期的な成長という観点からのスチュワードシップ活動に期待する企業が多い。
- また、足元サステナビリティに関する情報開示の枠組みが広がっているが、開示情報をどのように機関投資家が活用しているかを知りたいというコメントが多かった。



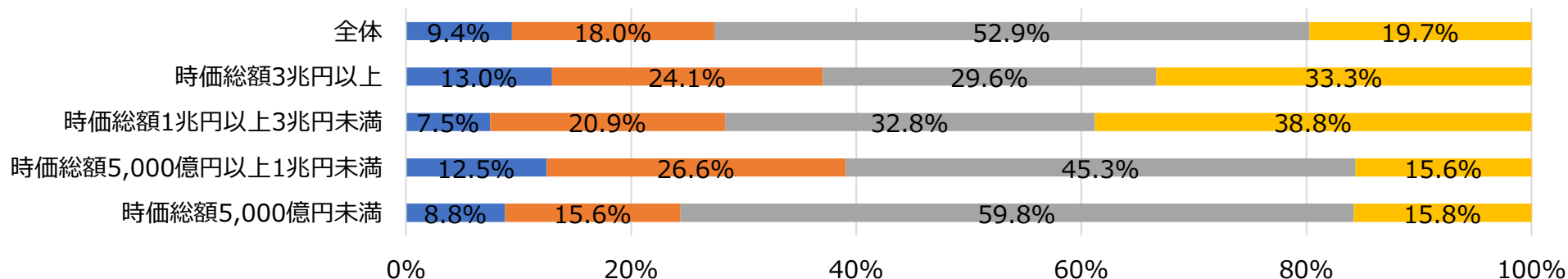
2. 貴社のIR及びESG活動について

＜貴社のIR及びESG活動について＞



NEW

質問1: 2024年3月29日にSSBJサステナビリティ開示基準案が示され、現在、最終化に向けて議論が進められています。また、その対象企業・適用時期についても議論が進められていますが、現時点でのご予定を差し支えない範囲でお教えてください。



■ ①任意適用期間中の開示（一部開示も含む）を予定している。 ■ ②任意適用期間中の開示（一部開示も含む）を検討している。

■ ③現時点では任意適用期間中の開示は未定。

■ ④義務化になった時点での開示を予定している。

※時価総額は発行済株式数ベース、2025年1月末。

NEW

1-1:開示に向けて、具体的に準備を始めている事項があれば、お教えてください。

【コメント抜粋】

- ・開示内容の品質高度化、体制整備の観点から、非財務開示の責任部署明確化を進めている。
- ・開示内容、開示時期、保証について1年前倒しで開示できるよう確認、調整中
- ・SSBJを踏まえての開示内容の検討・精査に加え、SSBJを踏まえての開示等での疑問点等を中心に投資家様へのヒアリングを実施。
- ・CSRDおよびSSBJに対応可能なグローバル共通の非財務データ収集ツールを検討中。
- ・現状開示と開示基準とのGAPの特定、GAPを埋めるための開示内容の検討、社内ルール・体制整備など
- ・全体スケジュールを踏まえた上で、組織体制をどうするか、課題は何か、どのタイミングで何を行うか等の議論を行うためのプロジェクトを本年前半にスタートさせる予定
- ・経営層および関係部署への情報共有、対応計画の策定など。
- ・SSBJ基準案に基づく開示内容の検討、マテリアリティの選定、監査人との協議等
- ・第三者保証機関の選定や適用時期の検討

1-2: 本件について検討している中で感じた課題やGPIFを含む投資家への期待があれば教えてください。

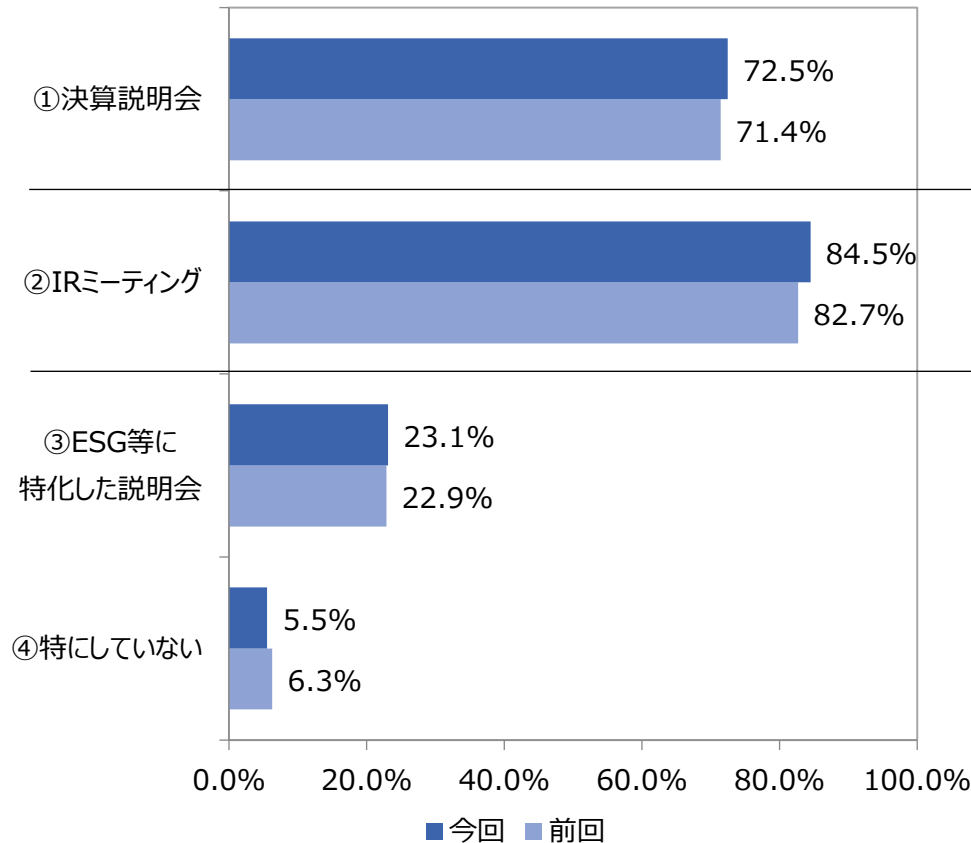
【コメント抜粋】

- ・ 当社の場合、SSBJに加えて、EUのCSRD/ESRSも適用対象となることもあり、社内の負荷が大きく、また、対応の必要性や意義について社内で説得力のある説明がしづらいため、経営層や関連部門からの理解・協力を得ることが難しいと感じる。機関投資家の方々から企業側にサステナビリティ情報開示の法定開示化に関する必要性や意義をより積極的かつ継続的に発信していただけると有難い。
- ・ 非財務情報の開示基準、第三者保証のガイドライン等が、企業が対応可能なレベルでグローバルに統一されていくことを望みます。
- ・ 第三者評価を導入する場合に、会計監査人とのコミュニケーションをどう進めるかなどが課題になると想定している。
- ・ 新しい開示基準への対応となるため、連結ベースでの情報取集体制（正確性が担保できるプロセス構築）、部門間連携（リードしまとめ上げる責任部門の決定も含む）など、組織・体制に関わる部分に課題があると感じている。投資家等への期待としては、苦勞して開示した詳細な情報のうち、どの部分が有用なのか、どのように投資判断に組み込めるのか、などを明確に示していただけると、関連部門を含めて開示へのモチベーションが上がると考えられる。
- ・ 投資家にとって、特にどのような情報が重要性を持つのか、優先開示事項なのかを知ることができれば参考になります。また、開示時期についても、時価総額だけで判断して良いのか疑問なので、前倒し開示を期待する企業のレベルを表明いただければありがたいです。
- ・ 自社だけでなくサプライチェーンを含むバリューチェーン全体への働きかけが課題。
- ・ 段階的に開示義務が進むと理解しているが、2030年以降の開示義務と思われる小型企業も、今少しでも取り組むべきポイントがあれば教示頂きたい。
- ・ 気候関連開示についてはScope3の算定など専門家の助けが必要である企業も少なくないと思います。限られたリソースのなかで、コスト、人員の配分が難しく、義務化するまでは経営陣の十分な理解を得ることにハードルを感じます。
- ・ 企業の開示媒体は各種あるなかで、それぞれ何を目的に、どこまで開示するのか、また媒体ごとの棲み分けをどう整理していくのかは課題である。
- ・ 各企業の開示に対して、真に重要視している項目、あればベターだがそこまで重要視していない項目など、優先順位を示していただけるとありがたい。
- ・ 開示内容が企業に対する評価や選別・投資活動にしっかりと反映されることを期待（優良な先への投資選好、開示をしない先や開示内容が弱い先への投資減退等）
- ・ 非財務情報の監査ルールを早く明確にしていきたい。
- ・ どれくらいの内容・粒度感の開示を行えば、基準に則した開示となるのか全体的に不明瞭であり、対応に苦慮している。
- ・ 開示規制の変更に伴い、各種評価の在り方についても投資家や金融市場が期待する動きと沿う形になるような投資家の働きかけを期待したい。また、非財務情報開示に関する第三者保証取得について、投資家の考えや企業に期待することがより鮮明に、基準に取り入れられることを期待している。
- ・ 投資家への期待：日本版スチュワードシップ・コードに基づく投資行動の標準化。

- ・ CSRD対応、データの収集、第三者保証にどのように取り組んでいくのかはもちろんのこと、組織体制や経営陣の理解等にも課題を感じていることが窺える。

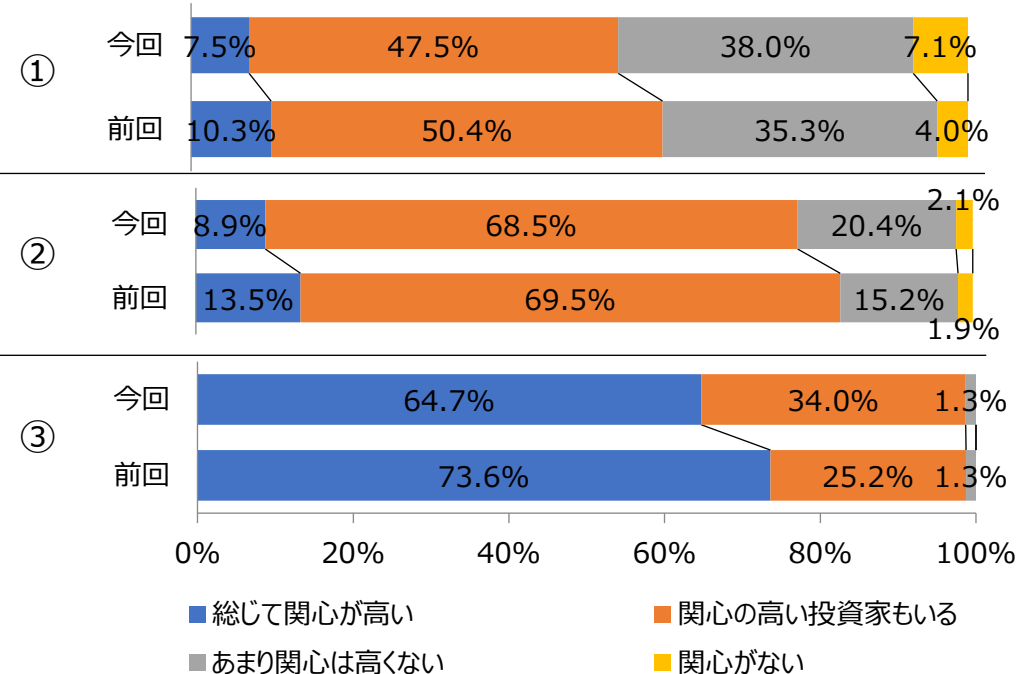
質問2: 機関投資家向けにESGをはじめとする非財務情報について、どのような場でご説明になっていますか? (複数回答可) また、ご説明になっている場合の機関投資家の反応も併せて教えてください。

<非財務情報の説明の場>



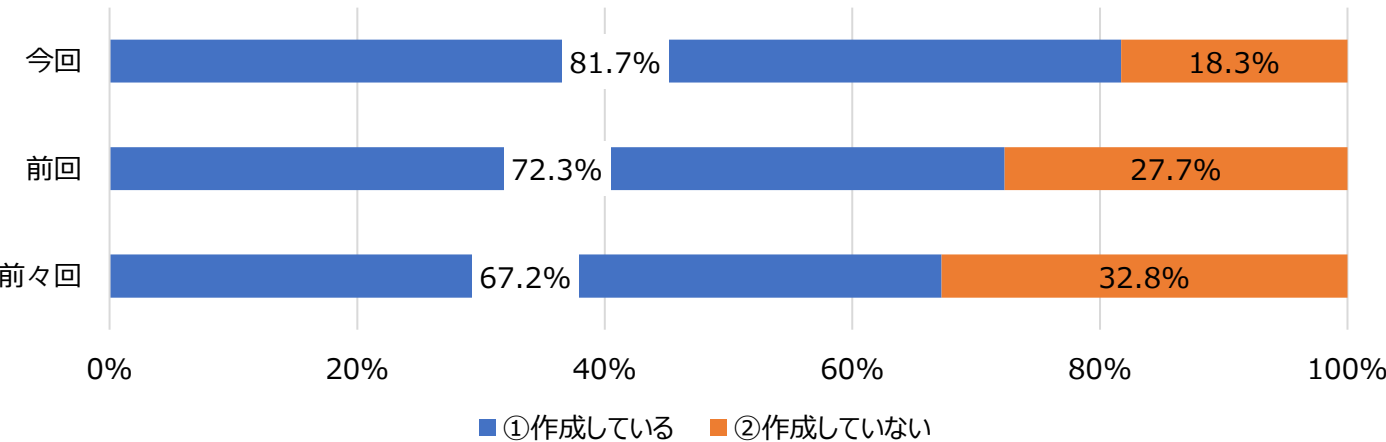
※総回答社数632社 (前回717社) に占める割合。

<機関投資家の反応>

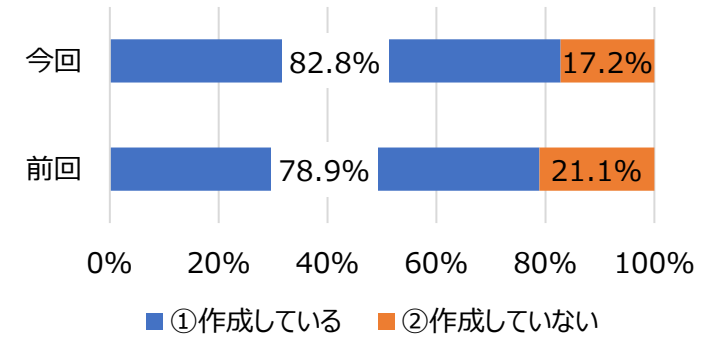


- ・ 非財務情報の説明の場について、前回アンケートから大きな変化は見られず、引き続き、IRミーティングや決算説明会の場で説明している企業が多い。
- ・ 一方、関心度という意味では若干ではあるが低下している模様。

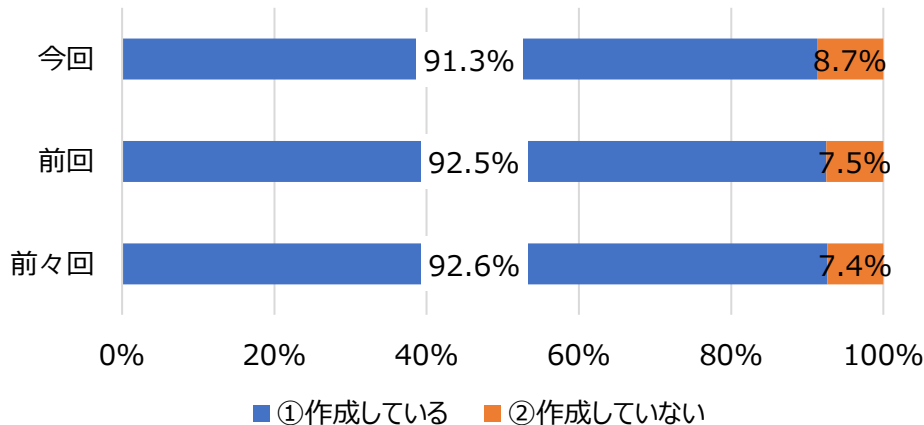
質問3: 統合報告書またはそれと同等の目的の機関投資家向け報告書を作成していますか？



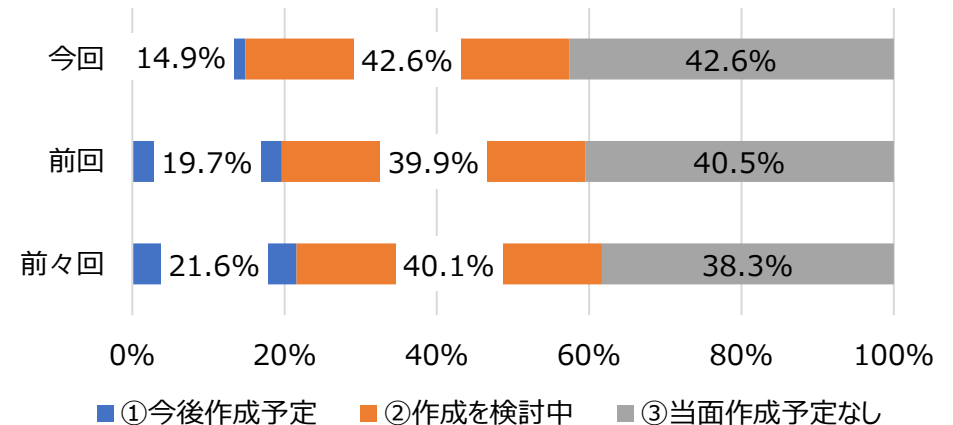
＜前回アンケート回答企業に限定＞



3-1: 質問3で①をお選びの場合、英語版を作成していますか？

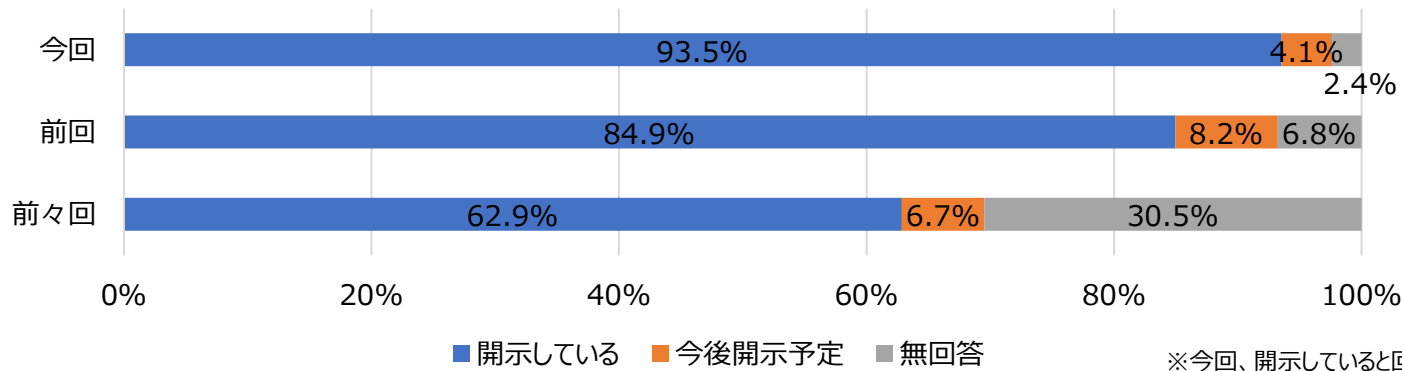


3-2: 質問3で②をお選びの場合、今後の方針をお教えてください。

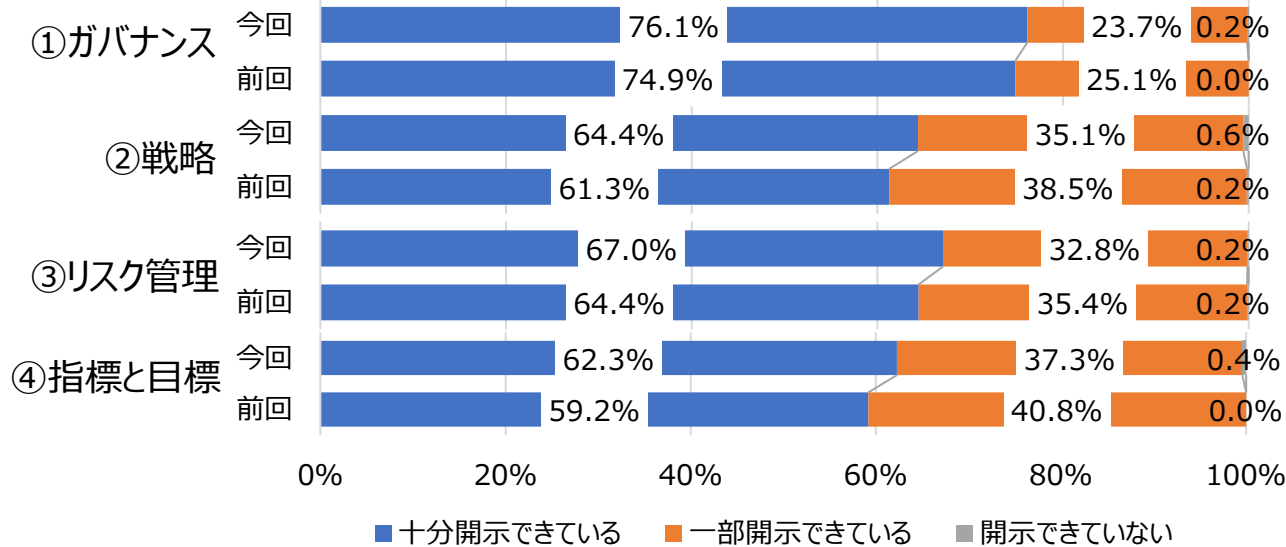


- 統合報告書は任意開示であることから、社内リソースを有する企業の方が統合報告書を作成する傾向にあるが、作成していると回答した企業は8割を超えた。
- ただし、TOPIX見直しに伴い、今回のアンケートの対象企業数が減少したことが当質問の回答結果に大きく影響を与えている可能性があったため、前回アンケート回答企業に限定した比較を行った。結果として、作成していると回答した企業の比率の上昇幅はやや小さいものの、上昇しているという傾向自体は変わらなかった。

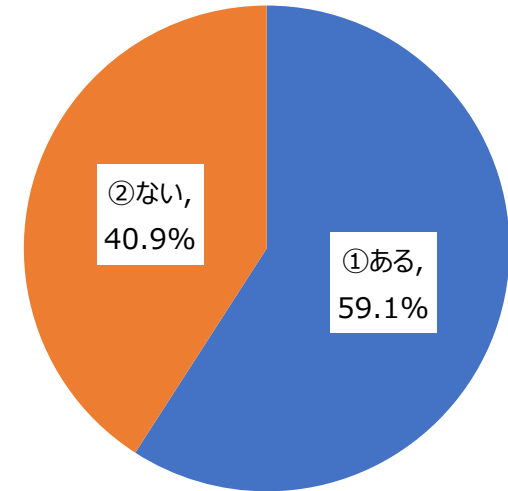
質問4: TCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく情報開示をされていますか？



4-1: 質問4で「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。

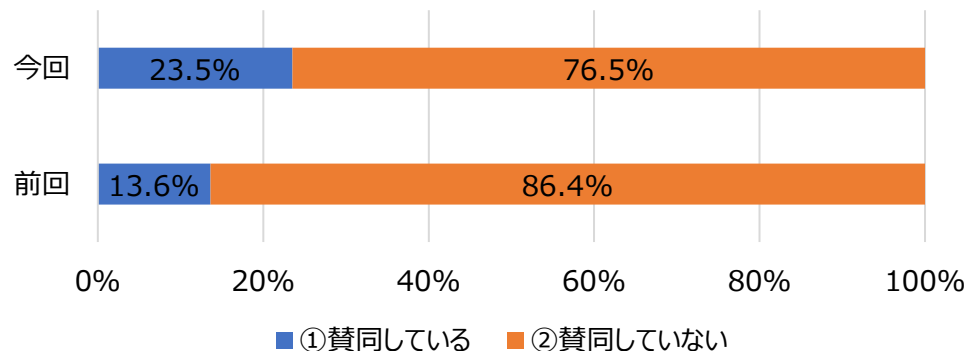


4-2: TCFD等の開示に関して機関投資家と対話されたことはありますか？

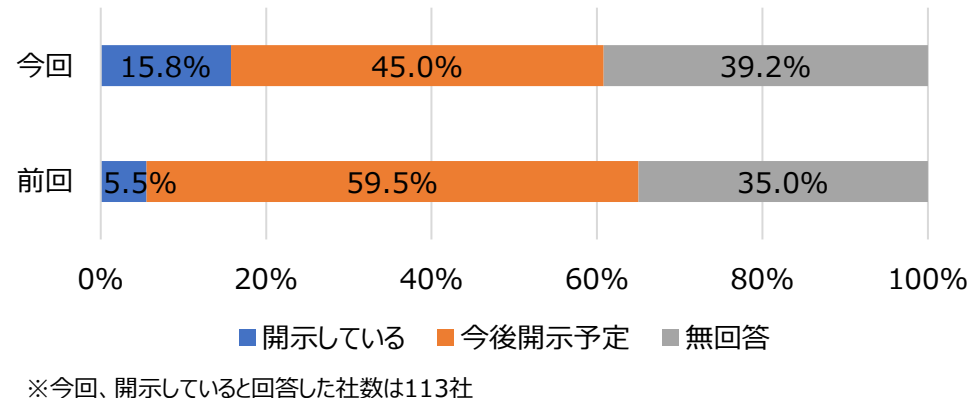


- TCFD開示も進展しており、ほぼ全ての企業でTCFD提言に沿った情報開示が行われている。
- また、開示の4項目（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）それぞれにおいても、十分開示が出来ているという回答の比率が上昇。

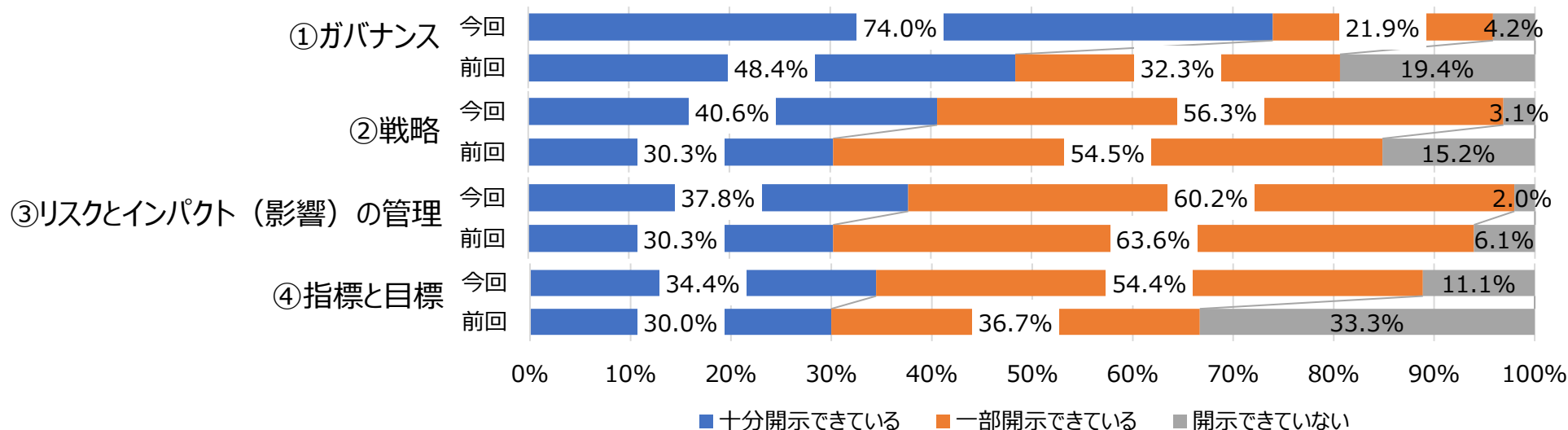
質問5: 自然関連財務情報開示タスク フォース（TNFD）に賛同されていますか？



5-1: TNFDに沿った情報開示をされていますか？



5-2: 5-1で「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。



- 前回のアンケートで初めてTNFDの状況について質問したが、TNFD開示を行っている企業の割合が大きく増加した。
- 開示の4項目という観点では、ガバナンスに関する開示を優先して対応している企業が多い。これは、TCFD開示が始まった時と同様の傾向である。

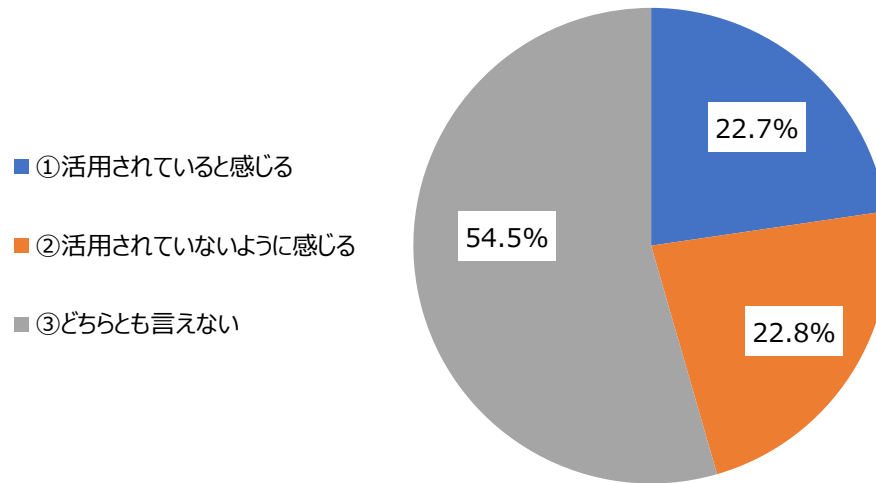
5-3: TNFD開示を行ううえでの課題があれば教えてください。

【コメント抜粋】

- 気候変動関連とは異なり、指標や目標が明確でない（GHG排出量のような具体的な指標が存在しない）ため、どのように設定すればよいかが分からない。
- 気候変動と違い、自然資本の評価は検討する側面が多いため評価が難しい。また、自然資本と事業を定量的に関連付けることも非常に困難。自然資本を主体としたシナリオ分析、将来予測に使える情報（文献など）が少なく、企業に一任されている。
- 事業を行っている箇所ごとに周辺の自然資本の状況は異なるため、事業の依存・影響、リスク・機会を明らかにするためには事業を行う箇所ごとの分析が必要となるため、事業全体を網羅した分析が難しい。（優先順位を付けた対応となる）
- 社内リソースが不足しており、開示に至るプロセス（社内情報収集、LEAPアプローチによる分析等々）が進捗していない。また、様々なサステナビリティ課題の中で優先度が高くないため、社内でリソースが割きづらい。外部コンサルの費用も高い。
- 当社及び当社サプライチェーンにおいて自然関連情報を包括的に収集することが難しい。
- 他社の好開示例が少なく、効果的な開示方法が分からない。
- 全社レベルでの分析や特定の地域に特化した分析など、各社によって分析対象とする範囲や開示形式が異なっており、分析・開示の在り方に関するベストプラクティスや当社にとって最適な開示方法を見出しづらい。
- 開示フレームワークの理解及び他開示フレームワークとの整合性確保。
- CDPやTCFD、SSBJなど開示要請が増加しており、コストおよび開示業務の増加が負担となっている。
- 当社は自然資本の重要性を認識しているが、TNFDに基づく開示にはいくつかの課題があると考えている。自然資本リスクの定量評価は、多様な要因が絡み合うため、単一の手法では網羅的に把握することが難しい。また、多地域展開に伴い評価基準の違いやデータ不足が生じ、一貫したリスク評価や比較可能な情報開示が困難になっている。さらに、企業ごとに異なる指標が用いられることで投資家の比較が難しく、財務インパクトの算定についても業界標準が確立されていないため、TNFDが投資判断に資する枠組みとなるか慎重に検討する必要がある。こうした課題に対応するため、当社はTNFDの方向性に賛同しつつも、開示の実効性を高めるために、大学と共同で企業活動と自然資本の関係を適切に評価する手法の開発を進めている。この取り組みでは、環境データを活用し、企業活動と自然との関わりを定量化することを目指している。今後、TNFDの進展や業界動向を踏まえ、シナリオ分析や財務インパクトの評価手法の拡充も検討し、投資家にとって有用な情報開示を進めていく。

- TNFD開示を行う上での課題について、新たに質問した。気候変動とは異なり、自然資本には統一的な指標が存在しないこと、また、地域性が強いことなどから、情報収集や分析が困難、負荷が大きいという趣旨のコメントが多く挙げられた。
- また、企業によって開示のベストプラクティスが異なることに加え、現状では参考となる他社の好事例も少ないことも課題として挙げられた。先進的な事例としては、大学と共同研究しているというコメントが見られた。

質問6: 2023年1月31日の企業内容等の開示に関する内閣府令等の改正により、有価証券報告書等において、「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄が新設され、サステナビリティ情報の開示が求められることとなりました。機関投資家によって有価証券報告のサステナビリティ開示が活用されていると感じますか？



6-1: 有価証券報告書のサステナビリティ情報の開示を行ううえでの課題があれば教えてください。

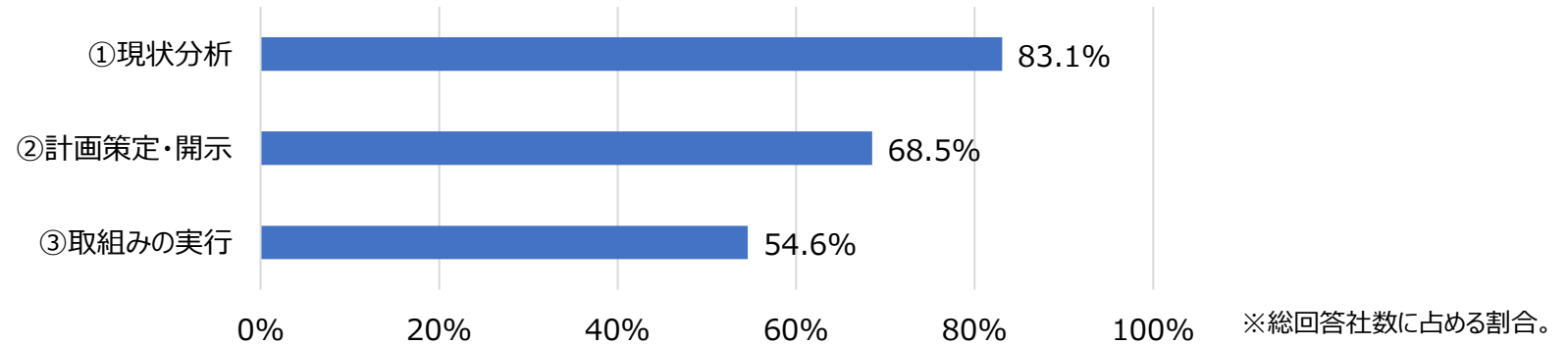
【コメント抜粋】

- ・有価証券報告書に掲載すべき重要な情報の選別
- ・その他開示物との位置づけ（ex.有報はテキスト中心の明瞭さ、統合報告書はビジュアルに注力した分かりやすさ等）の整理、開示物間の不要な重複を避ける工夫等
- ・実際に3月末の決算数値が確定してから6月の有報開示までの短期間で、指標・目標の実績数値を正確かつスピーディーに収集できるプロセス・体制の構築が課題（特に将来的に保証が求められる場合には、そのレベルで実務をしっかり回せるかどうか悩み）
- ・特に定量的なサステナビリティ情報はその正確性に財務情報ほどの自信がない中、法定開示物である有価証券報告書への掲載に多少の逡巡が発生しうる点。アクティブ・パッシブ投資家が、こういったサステナビリティ情報を、どのくらいのレベルで求めているのか、掴み切れていない点。
- ・投資家との対話において話題になることが少なく、活用方法がイメージできていない。
- ・データ収集、文書作成担当組織、承認プロセスなど、従来の縦割り組織をベースにした設計では対応できないことも多い。

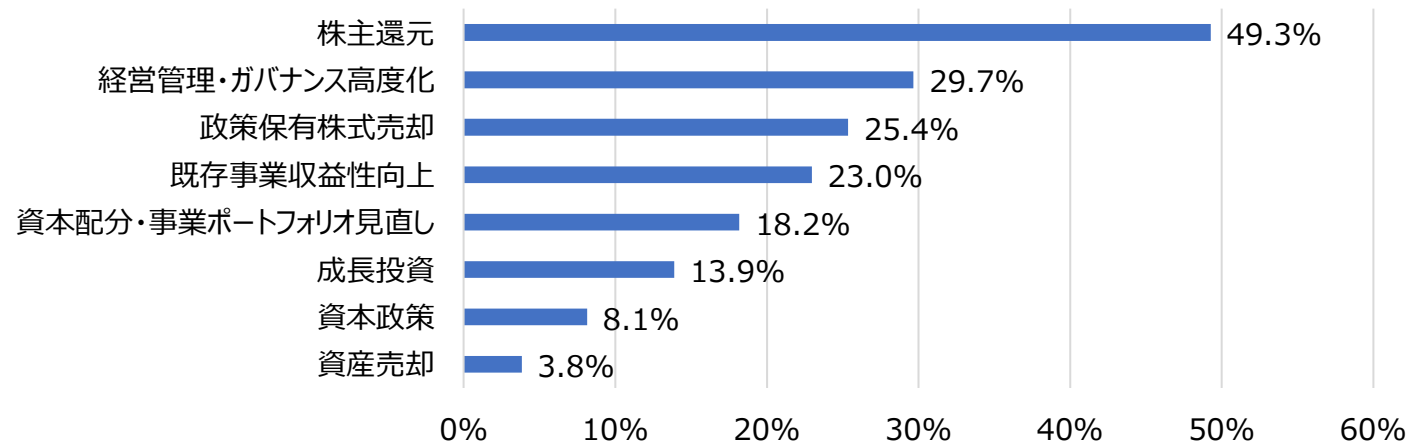
ポイント

- ・ 統合報告、コーポレートガバナンス報告書等ほかの開示物とのすみわけ、開示時期、保証、投資家の活用実態の不明さなどに課題を感じている。

質問7: 東証の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請に対して、当該要請以降で取り組まれた事項があれば教えてください。（複数回答可）



7-1: 質問7で③をお選びの場合、その具体的な内容をお教えてください。



※有効回答社数（208社）に占める割合。企業の自由記述内容を基にGPIFが分類。複数の対応をしている場合はそれぞれにカウント。新規投資に関する記載のみの場合は、「資本配分・事業ポートフォリオ見直し」には含めず、「成長投資」に集計している。①現状分析や②計画策定・開示に含まれると解釈できる内容や、具体性に欠ける内容、投資家との対話は集計対象から除外。

- 東証が要請する一連の対応（「現状分析」、「計画策定・開示」、「取組みの実行」のサイクル）に基づき、その対応状況について新規で質問。8割以上の企業で「①現状分析」が行われており、「③取組みの実行」についても半数以上の企業で行われている。
- 「③取組みの実行」の具体的な内容も併せて質問（詳細は次ページ）。現状では株主還元、経営管理・ガバナンス高度化、政策保有株式売却の順に多く、意思決定から実行までのスパンが相対的に短い取組みが優先的に行われていることが示唆されている。

7-1:質問7で③をお選びの場合、その具体的な内容をお教えてください。（続き）

【コメント抜粋】

- 配当性向の見直し（引き上げ）、自社株買いの実施と取得した全株式の消却、政策保有株式の売却。
- 取締役会で各事業や各事業所における通年でのROICの実績を報告・議論し、ROICが低水準となっている事業/事業所における対応策を検討・実行。四半期ごとに各事業のROICツリーにおける項目別KPIの進捗状況のモニタリングを実施。国内グループ全従業員を対象としてROICに関するeラーニングを実施し、全社的なROIC経営の浸透を推進。
- 取締役の株式報酬制度導入について、TSR評価を追加
- 事業場長以上の役職者の成績評価の指標にROICを導入
- 各事業で収益改善施策を掲げて実行しており、いくつかの事業で収益性が改善している。特に価格政策と構造改革による効果が発現している。
- 適切な販売価格の設定、主原料価格変動による業績のブレ抑制
- 資本コストに基づくハードルレートの設定
- 市場性成長と収益性（ROIC）の観点から、事業ポートフォリオを整理。両者が低い事業は再建するか、撤退するかの方針を決めて、実際にある事業からは撤退を決定。一方、両者が高い事業は戦略事業として積極的な増強設備投資を行うなど、資本コストを意識した経営に実践的に取り組み始めている。
- 成長ステージによりKPIを設定し、事業・製品を評価した上で、リソースの再配分を行い、全社の資本効率を高めている。
- 新規事業を通じた資産回転率の向上、財務レバレッジの見直しによる資本効率の向上
- 企業価値向上に向けた取組施策を、ROE向上に資する取組とPER向上に資する取組に分解して説明している。ROE向上に向けては、事業ポートフォリオの入替や、政策保有株式の削減、資本の最適配分や、コストコントロール施策の実施、フィービジネスの推進等を実行。PER向上については、アジアでのフランチャイズ拡大や、デジタルによるビジネスモデル改革、経営基盤の強化、社会的価値の創造等に取組。
- 競争力向上・収益性向上・収益規模拡大のための成長投資の実行
- 東証要請のみが背景ではないものの、ポートフォリオ組替えに進展あり。本要請以前からも取り組んでいるROICやROEを意識した資本効率・収益性の精査や事業選別を強化。

7-2:東証の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請への対応を検討するうえで、貴社が感じている課題をお教えてください。もし直近1年間で課題に変化がありましたら、その内容についてもお聞かせください。

【コメント抜粋】

- 投資家からの具体的な開示要請や定量的な目標についてのリクエストが増えてきたので対応を検討している。
- 当社の当初の認識以上に早いスピード感での対応を求められており、体制整備、開示の充実には引き続き課題感を持っている。
- PBRやPERなど、市場評価を高めるための施策や訴求について、資本市場から評価される成長ストーリーの構築に課題を感じている。特にサステナビリティの要素を財務とどう結び付けて示せるか、試行錯誤している状況にある。
- 当社の事業ポートフォリオを踏まえ、短期・中長期的な利益成長と資本政策（株主還元）の拡充という好循環を如何に理解していただくか、市場の理解・納得性向上が課題。
- すでに開示した資本コスト認識を、今後どうアップデートして開示するか。
- 余剰資金の活用方法の一つとして、成長の為の投資があるが、これについては投資の為の投資ではなく、案件毎の判断につき、時期・金額については明確化できないこと。
- 機関投資家からは、需要動向に伴う販売数量変動リスクへの懸念から、足元の業績の継続性や今後の成長性に確信が持てないとの指摘がある。面談の中で当社の業績ボラティリティが過去と比較して低減していることを説明し、機関投資家の方々には納得いただいている。今後は、開示資料を読むだけで十分理解していただけるように、資料の作り方に工夫が必要と認識。
- キャッシュリッチな体質から資本構成が変わるタイミングであり、財務戦略プロジェクトを立ち上げ、成長戦略に沿って、新たな財務戦略を検討している段階。中長期的に事業ポートフォリオを変革していく上で、資本コストを意識した投資・資源配分の仕組み・考え方をどのように社内運用していくかが課題。資本市場から求められる戦略策定と開示までのスピード感と、現場への落とし込みの難しさにも課題を感じている。
- 資本コスト、ROICという考え方自体を各事業・各営業トップには一定の理解を得られたと思うが、さらにその下の階層に展開していくことが必要。また、全社ROICは容易に算出できるが、セグメント別・事業別ROICを計算する際には償却費や資産、運転資本の分割をどのように行うかが課題。現状は手計算が主だが、システム化を図り、より簡単に計算できるようにする必要がある。外に目標を示すだけであれば可能であるが、形式的に出しても意味がないものなので、実を伴わないといけなと思っています。
- より投資家の目線に立った情報開示・取り組みが求められるにつれて、ファイナンスに関する専門知識・知見もより求められることから、人材面でのリソース不足を懸念。
- ①現状分析、②計画策定・開示、③取組みの実行といった定型での開示を好事例として評価することにより、投資家側に要請が求める定型での分析・評価・開示を求める声が出てきている。そもそも当該要請前から、全社的な制度として資本コストの考えが組み込まれていたり、株価を踏まえた財務方針が構築されている企業にとっては、企業の実態や取組みに即した制度運用とは異なった確度での開示を求める声が高まることを懸念している。

- 市場から求められるスピード感での対応と、企業側の方針や対応について市場の理解・納得性の向上について課題を感じている企業が多く見られた。
- また、実際の取組みを進めるうえでの社内の理解浸透や、運営について課題を感じている企業も多く見られた。

7-3:当該要請に関連した対話において、機関投資家に期待することをお教えてください。

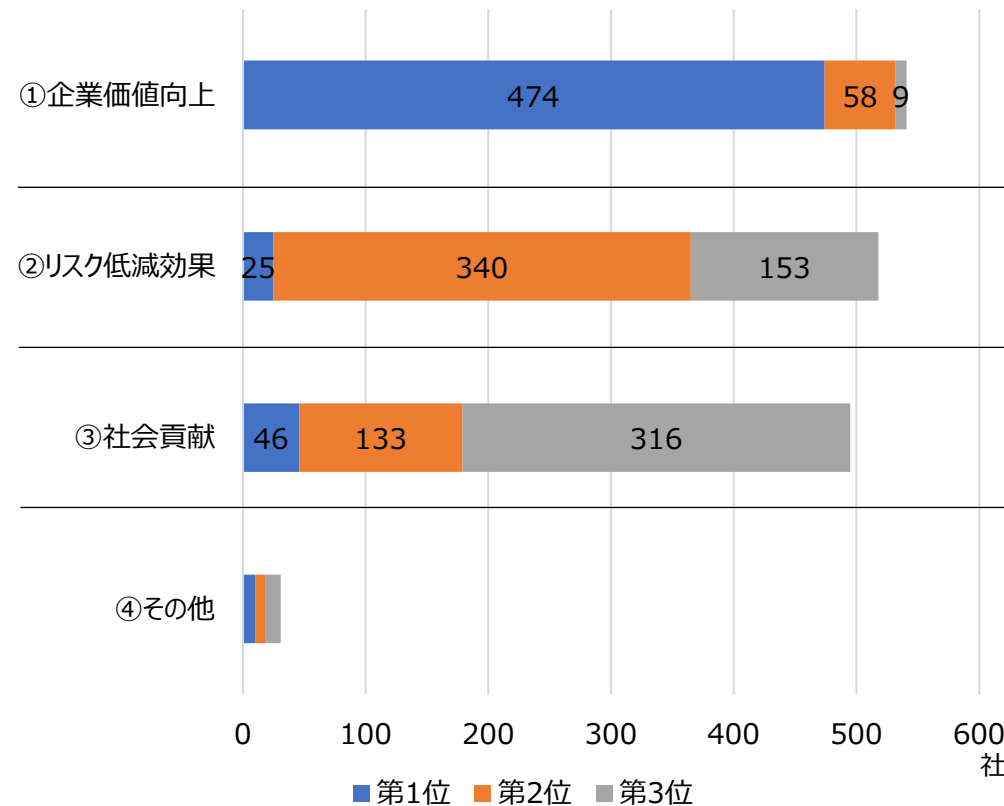
【コメント抜粋】

- 投資家が企業に開示を期待している内容と、企業が実際に開示している内容にギャップがあるという認識は一定程度あり、対話を通じて投資家が期待する情報を適切に開示しギャップを埋めるようにしたい。一方、機関投資家には、短期的な業績の騰落や株主還元、自社株買いのような項目だけでなく、企業の中長期的な成長にも目を向けていただければと期待する。
- 当社としての、資本効率性に対する考え方、経営指標や目標についての開示を進めた上で、それら開示や戦略についての率直なフィードバックを期待する。
- プロの視点による忌憚のない意見をいただきたい。これまで資本コストに対する意識が低かったため、開示内容に関して株式市場からどのように見られているかのフィードバックはぜひ欲しい。社内の意見より外部からのご意見のほうが、経営を動かすアクセルになるとこの1年で特に感じたため。
- 開示方法にとどまらず、経営方針や戦略についてもフィードバックをいただき、投資家の皆さまとともに企業価値を向上することができるような関係の構築を引き続き目指していきたい。
- 業種特性や企業特有の背景を踏まえたうえで、企業に求める水準について対話を実施したい。
- 機関投資家が株式投資をするうえで、どのようなセクター/成長ステージの企業であれば、どれくらいの水準のリターン（資本コスト）を期待していて、投資家としてどの指標を重要視しているのかを対話の中である程度明示していただけると、実際の値と期待する値の乖離などについて具体的に掘り下げやすくなるため、議論が深まるのではないかと考えます。
- 当社は、投資効率は当然考慮しているものの、それ以上にサービス規模拡大することが競争優位性・サービス付加価値の向上に寄与すると考えており、投資効率一辺倒での議論は本質的でないと思っている。業界・業用を考慮した議論をさせていただきたい。
- 今回の要請を契機として、投資家は実際に「資本コストを意識した経営」というテーマについて、上場企業にどのような対応を求めているかを議論したい。東証が求める対応・開示を全て満たせばそれで良いというような、形式的な開示に陥らないように、対話を深めたい。
- 資本コストや株価を意識した経営を現場まで浸透させるためには、どのような具体策や事例があるのかアドバイスを意見を期待する

- 「資本コストや株価を意識した経営」というテーマ性から、株式投資家に対して、より、資本市場のプロとしての視点の提供が求められており、情報開示の開示内容のみならず、経営戦略や具体的な取組内容についてフィードバックやアドバイスを求めている企業が多い。

質問8: 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	65	176	233	7	13	38	0	1	8
比率(※)	90%	87%	83%	10%	7%	14%	0%	1%	3%
②リスク低減効果	2	11	12	56	128	156	11	48	94
比率	3%	5%	4%	79%	67%	56%	17%	27%	37%
③社会貢献	1	12	33	6	43	84	51	118	147
比率	1%	6%	12%	8%	23%	30%	78%	67%	59%
④その他	4	3	3	2	6	0	3	8	2
比率	6%	1%	1%	3%	3%	0%	5%	5%	1%
合計	72	202	281	71	190	278	65	175	251

※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:65社/72社）

- ESG活動の目的について、企業価値向上を一番に上げる企業が大半で、リスク低減効果が続く。社会貢献については、選んでいない企業も相対的に多い。

質問9: 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	順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
1	1	気候変動	86.2%	84.9%	+1.3	15	13	環境市場機会	7.9%	8.1%	-0.2
2	2	コーポレート・ガバナンス*	63.9%	67.6%	-3.7	16	15	廃棄物管理	6.3%	7.1%	-0.8
3	3	ダイバーシティ	48.3%	60.3%	-12.0	17	17	労働基準	4.9%	6.3%	-1.4
4	4	人権と地域社会	46.4%	45.7%	+0.7	18	18	水資源・水使用	4.7%	5.4%	-0.7
5	7	サプライチェーン	29.7%	29.3%	+0.4	18	19	社会市場機会	4.7%	4.3%	+0.4
6	6	リスクマネジメント	29.0%	33.2%	-4.2	20	16	汚染と資源	3.8%	6.7%	-2.9
7	5	健康と安全	28.8%	35.4%	-6.6	20	-	プライバシー及びデータセキュリティ ^{NEW}	3.8%	-	-
8	-	人材開発 ^{NEW}	25.5%	-	-	22	23	腐敗防止	1.7%	1.3%	+0.4
9	9	製品サービスの安全	23.9%	20.8%	+3.1	23	20	森林伐採	1.4%	1.8%	-0.4
10	8	情報開示	18.8%	21.5%	-2.7	24	21	少数株主保護（政策保有等）	0.9%	1.5%	-0.6
11	11	資本効率	12.5%	13.2%	-0.7	25	24	紛争鉱物（問題ある調達）	0.8%	1.0%	-0.2
12	10	取締役会構成・評価	10.8%	14.6%	-3.8	25	21	不祥事	0.8%	1.5%	-0.7
13	12	その他	9.2%	9.2%	±0.0	27	25	税の透明性	0.0%	0.0%	±0.0
14	14	生物多様性	8.4%	7.5%	+0.9						

※総回答社数に占める割合。当方から示した上記27項目から、企業が最大5つテーマを選択。「人材開発」、「プライバシー及びデータセキュリティ」は今回から選択肢に追加。また、「コーポレート・ガバナンス」は、今回から「コーポレート・ガバナンス（意思決定の透明性・公正性、報酬、サクセッション等）」と選択肢に内容を明示

ポイント

- ESGに関するテーマの広がりを踏まえ、今回から「人材開発」「プライバシー及びデータセキュリティ」を選択肢に追加。
- 気候変動が引き続き最も多く選ばれており、回答企業の比率も上昇した。そのほか、順位に大きな変動はないが、25.5%の企業が「人材開発」を選んでおり、関連すると思われる「ダイバーシティ」の回答は前回より大きく低下しているなどの変化があった。

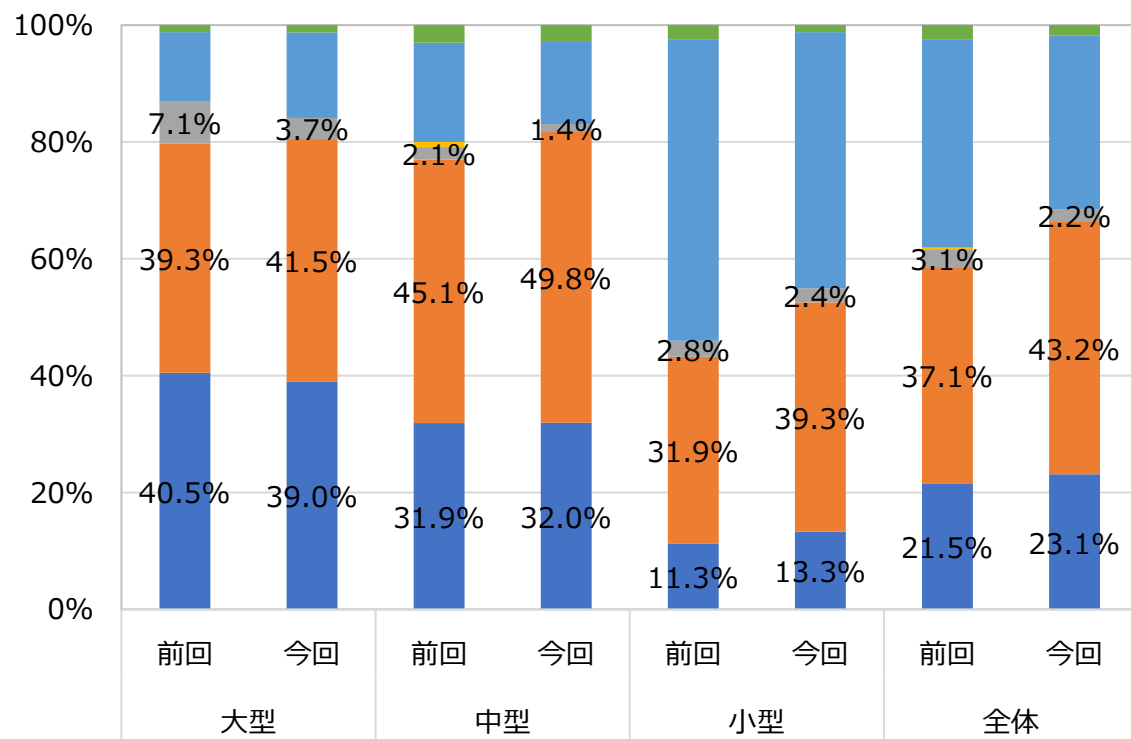


3. 当法人の取組みについて (ESG指数)

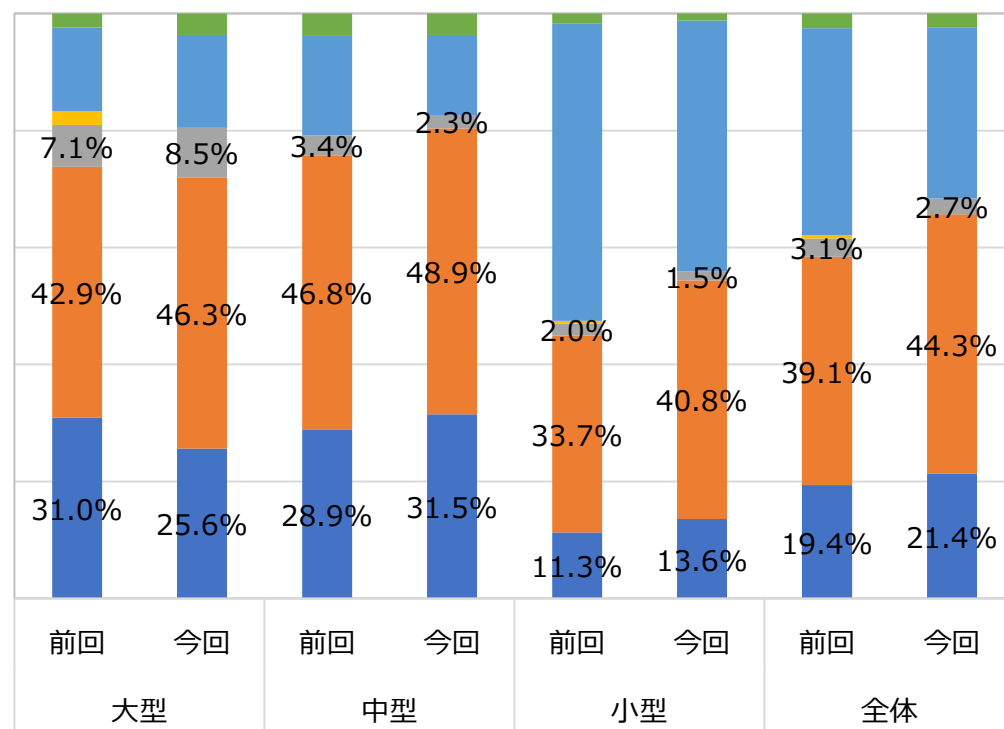
<当法人の取組みについて（ESG指数）>

質問1：6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。

FTSE Blossom Japan



FTSE Blossom Japan Sector Relative



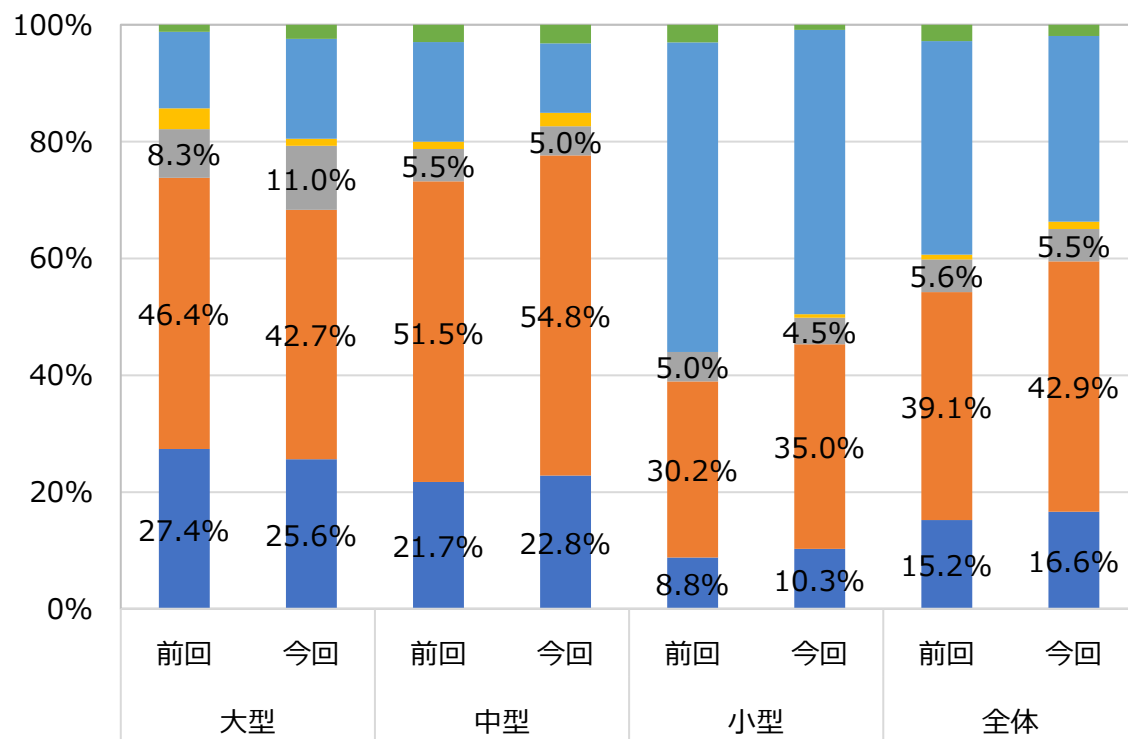
■ 高く評価する ■ 評価する ■ あまり評価しない ■ 評価しない ■ 分からない ■ 無回答

ポイント

- ・ 前回と比較すると、全体として「高く評価する」「評価する」と回答した企業の割合が増加。
- ・ 規模別では「中型」、「小型」において「高く評価する」の割合が増加しており、指数によって「小型」でその傾向が顕著。アンケート対象企業数の減少の影響もあると思われるが、前回アンケート回答企業に限定して比較しても同様の傾向が見られており、着実に小型企業にも各ESG指数が浸透してきていることが示唆されている。

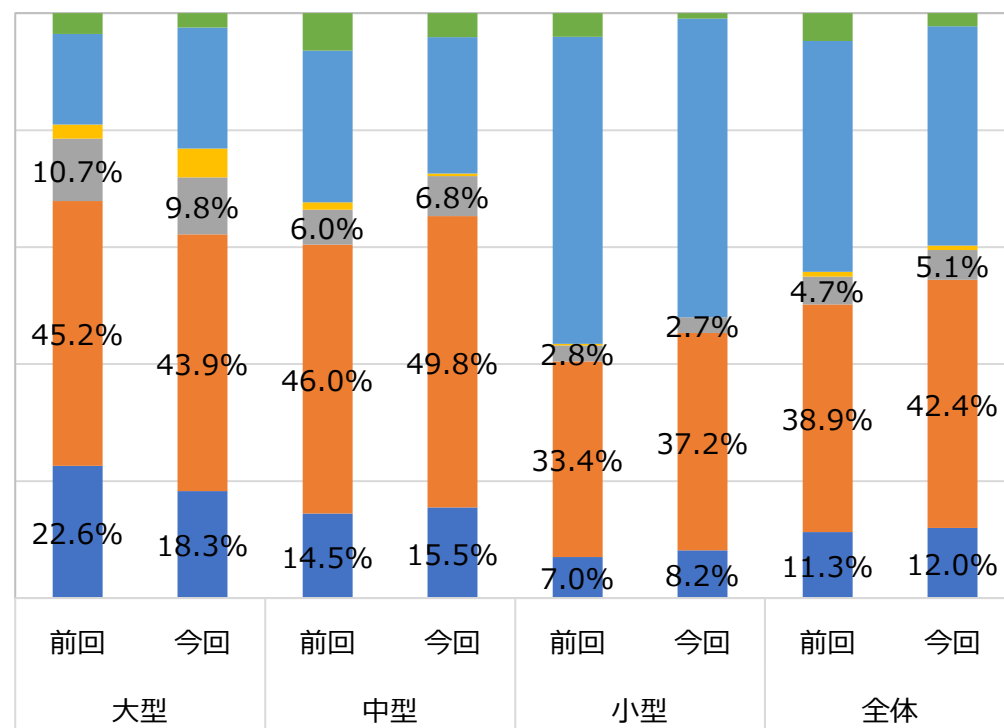
質問1（続き）：6つのESG指数について、それぞれの指数に関するご評価、その理由をお聞かせ下さい。

MSCI ジャパン ESGセレクト・リーダーズ



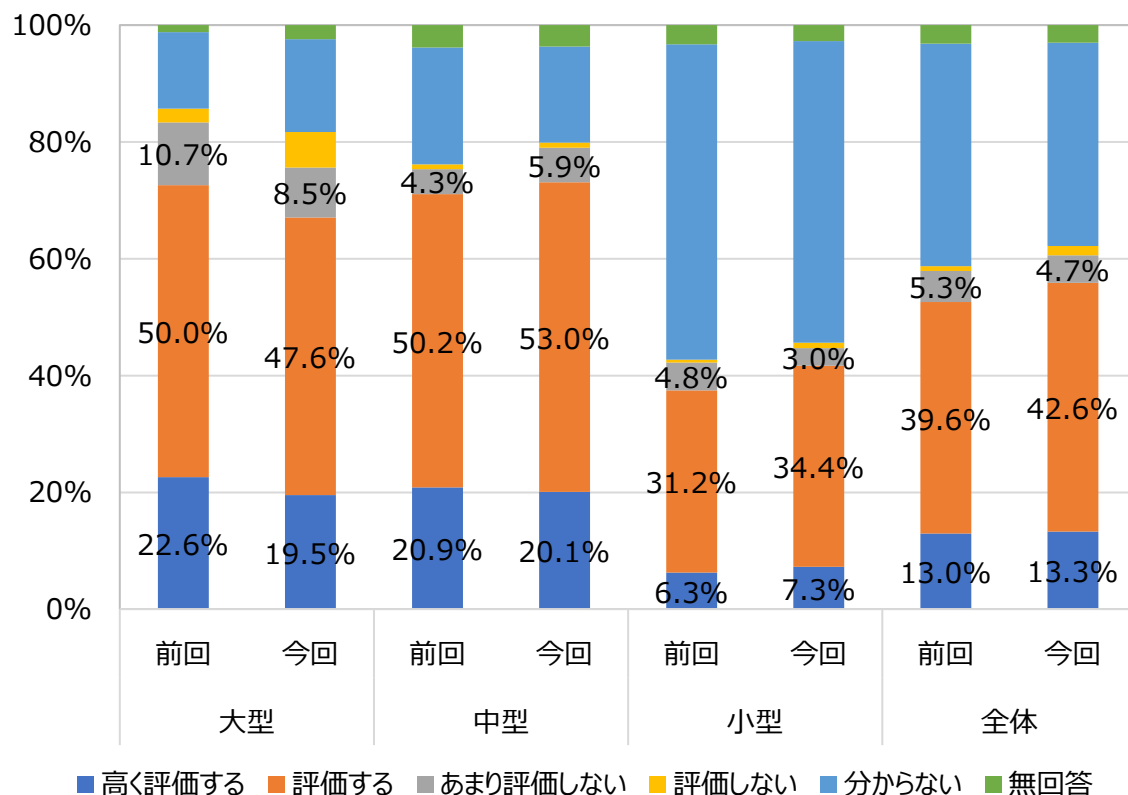
■ 高く評価する ■ 評価する ■ あまり評価しない ■ 評価しない ■ 分からない ■ 無回答

S&P/JPXカーボン・エフィシエント

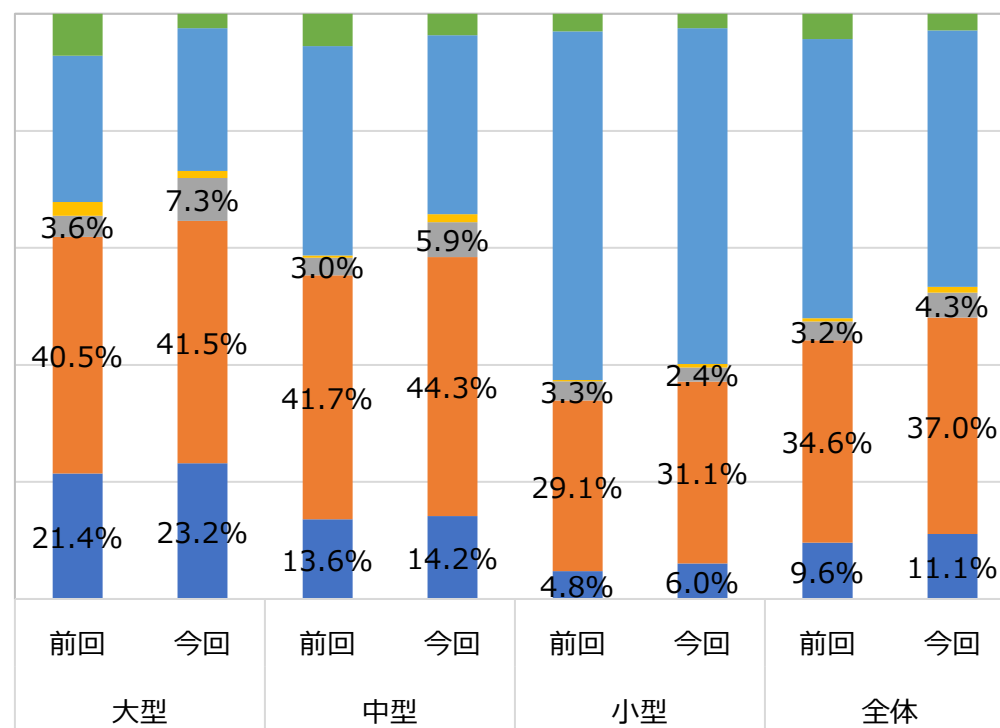


質問1 (続き) : 6つのESG指数について、それぞれの指数に関するご評価、その理由をお聞かせ下さい。

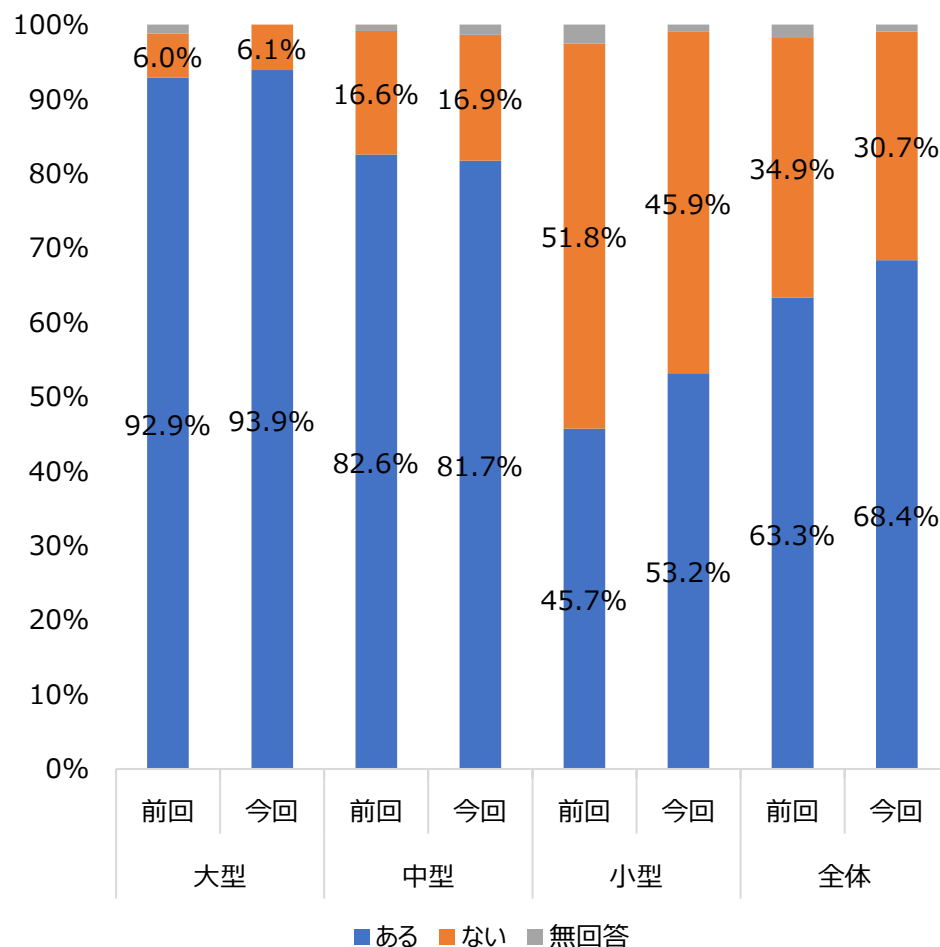
MSCI 日本株女性活躍 (WIN)



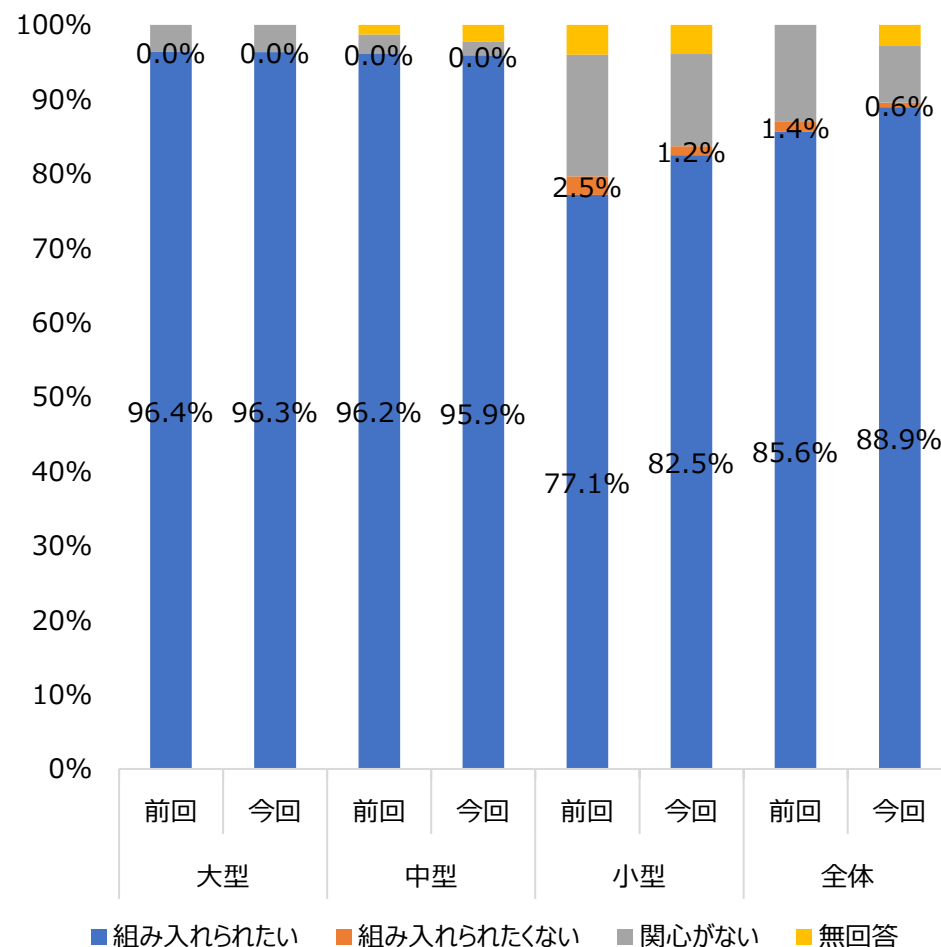
Morningstar日本株式 ジェンダー・ダイバーシティ・ティルト (GenDiJ)



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？

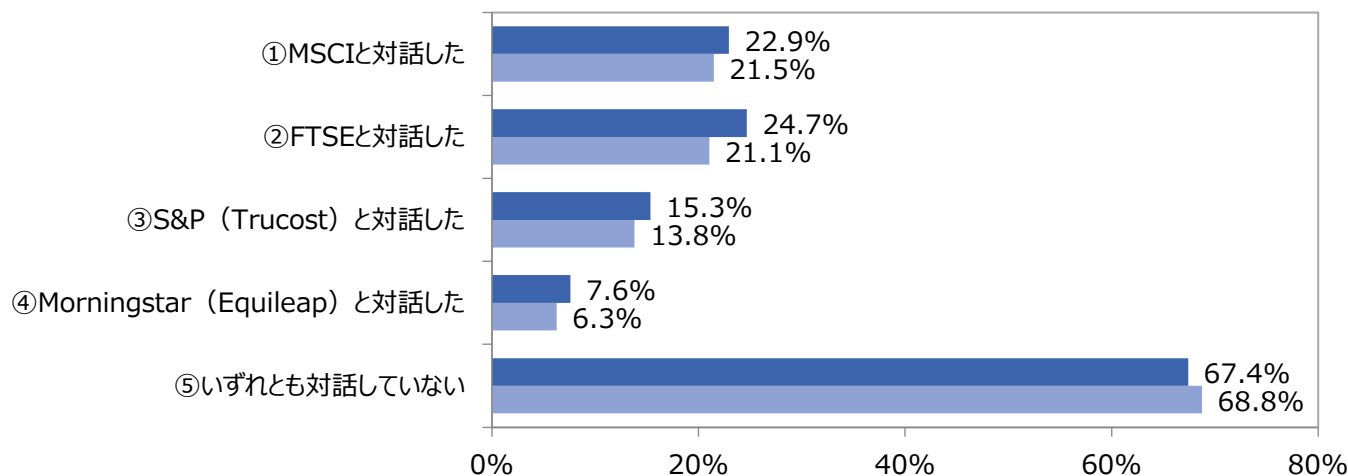


質問3: ESG指数への組入れについて お考えをお聞かせください。



- メソドロジーの確認状況や、ESG指数への組入れ希望を見ても、ESG指数への注目度合いが高まっていることが窺える。

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、Morningstarと対話されましたか？（複数回答可）



【主な対話内容】

- 評価のメソッドロジーの確認。
- 評価のレビュー＆フィードバック。
- アンケートへの回答。

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、評価スケジュール、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を期待）。
- 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（迅速なレスポンス、日本語対応、対話機会の設定、説明会開催）。
- 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、情報アクセスの容易化。
- 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）。
- 指数会社間で、評価の仕方が違うことから評価にバラツキがあるため、企業側で改善する際の負担が大きい。
- 企業側の負担軽減に向けた取組み（各社のアンケート対応や評価確認の負荷軽減、指数組入状況確認の容易化）。

- 過去1年のESG指数会社（ESG評価会社）との対話状況について、「いずれとも対話していない」という回答が最も多い。評価メソッドロジーの確認が対話内容としては多いことから、毎年対話が必要な性質のものではないことが理由として考えられる。
- ESG指数に対する意見については、企業の取組み改善に繋がる情報開示やコミュニケーションの充実、企業側の負担軽減に向けた対応などが多く挙げられた。

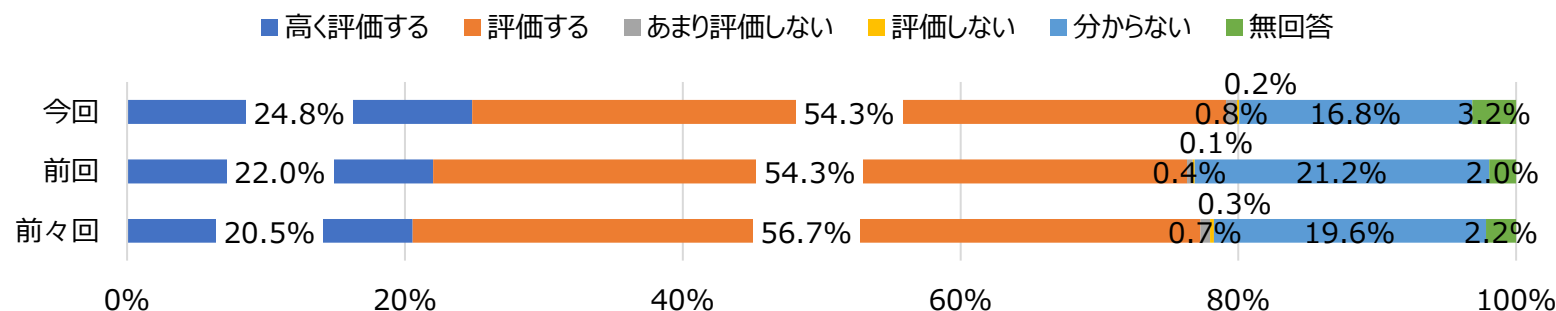


4. 当法人の取組みについて (スチュワードシップ活動全般)

<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】※「あまり評価しない」という回答にコメントはなかった

- 世界的規模の運用資産を有する貴法人がスチュワードシップ活動を強化したことで、企業と投資家との対話が進み、国内企業全体で企業成長やガバナンスへの取り組みが強化された結果、日本の株式市場の注目度が以前よりも向上したと考えるため。
- GPIFが企業に対して、長期的な視点を重視しESG基準を取り入れた運営を推進することは、企業が持続可能な成長戦略を立てるためのインセンティブになります。これにより、企業は社会的責任を果たしつつ、経済的価値を創出する方向へと導かれるとともに、日本の国力にもつながると思います。（「高く評価する」）
- 「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。本アンケートを継続実施されていることをはじめとして、運用受託機関に対しての問題点の把握や見直しのための取り組みを進めておられると感じるため。（「高く評価する」）
- 本アンケートの実施や企業(発行体)への個別ヒアリングの実施など、機関投資家のスチュワードシップ活動の実態把握や機関投資家と企業のエンゲージメント強化に積極的に取り組まれている。
- 議決権行使結果や賛否の判断となる機関投資家ごとのガイドラインの公表により、総会議案の選定に役立ち、ガバナンス強化に繋がっている。（「評価する」）
- 機関投資家の機械的な対応を助長している。アナリストは理解するが、議決権行使担当が聞く耳持たない姿勢が強い(最近後者と対話していないが)。（「評価しない」）
- 貴法人の活動が機関投資家にどのような影響を及ぼしているのか、発行体からは見えにくいと感じている。（「分からない」）

ポイント

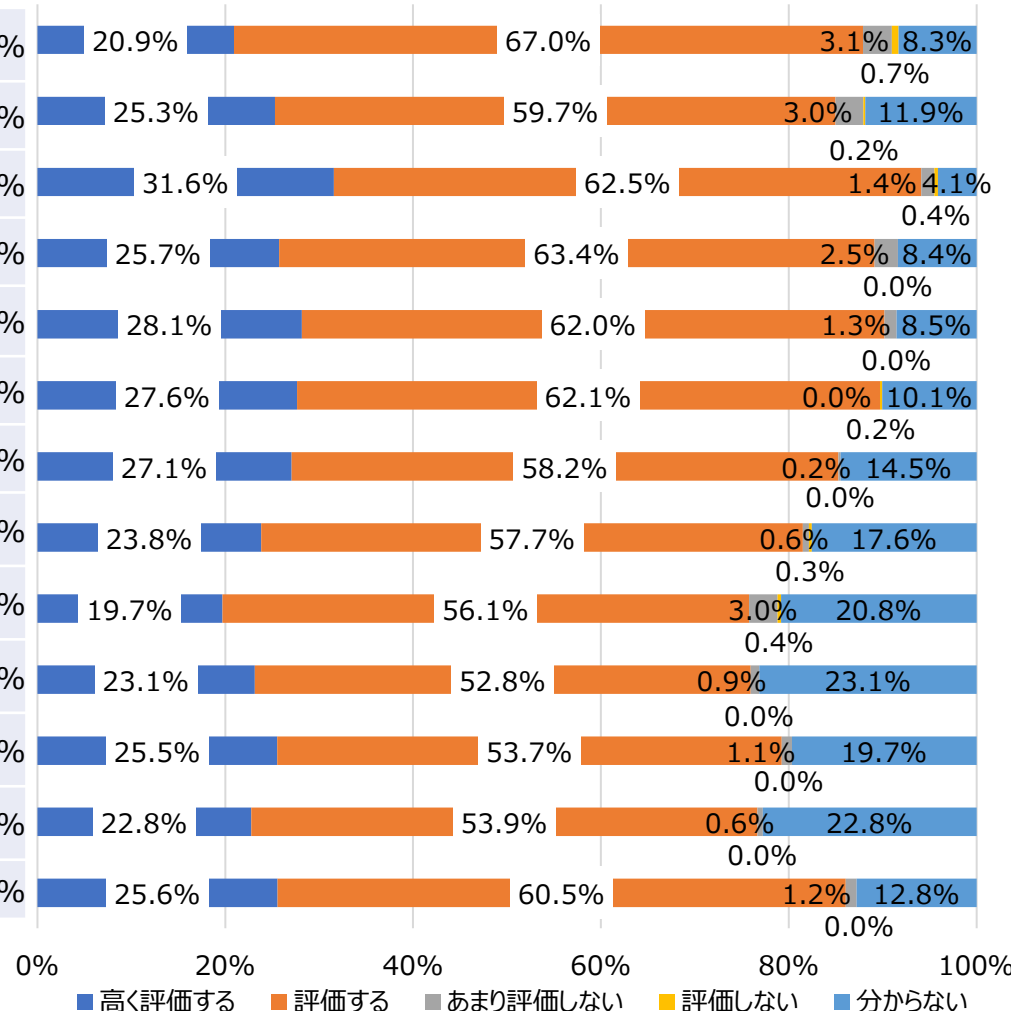
- GPIFのスチュワードシップ活動全般への評価について、「高く評価する」「評価する」と回答した企業の割合が約8割に上った。企業と投資家のエンゲージメントを促進する取組みや、ESGを含めた長期的な視点を重視した取組みを行っていることを高く評価している企業が多い。またそれらの取組みの透明性についても高く評価されている。「分からない」という回答では、GPIFとの直接的な接点が少ないことに起因するコメントが多い。
- 少数であるが、評価しないというコメントもあり、運用受託機関の機械的な議決権行使を助長しているという内容であった。この点について、GPIFでは「議決権行使原則」を定め、長期的な企業価値向上の観点から、エンゲージメントの一環として議決権を行使するよう運用受託機関に要請。対話の結果、議決権行使基準と異なる行使判断をすることについて、合理的であれば基準と異なる行使も肯定的に評価している。引き続き長期的な企業価値向上に繋がる議決権行使を要請していく。

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 企業向けアンケート (本アンケート)	91.1%
2 ESG指数に基づく投資	83.2%
3 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	82.4%
4 「スチュワードシップ活動原則」および「議決権行使原則」	77.8%
5 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ージメント等)	75.8%
6 ESG活動報告の開示	70.4%
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	67.7%
8 Climate Action100+への参加	51.9%
9 英国30% Club/ Invest Ahead(旧米国Thirty Percent Coalition) / 30% Club Japan (Investor Group) への加盟	42.9%
10 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	35.1%
11 経団連・GPIFアセットオーナーラウンドテーブル開催 NEW	30.2%
12 ISSB Investor Advisory Groupへの参加 NEW	29.6%
13 「エンゲージメントの効果検証」プロジェクトの実施 NEW	27.5%

<各取組みへの評価>

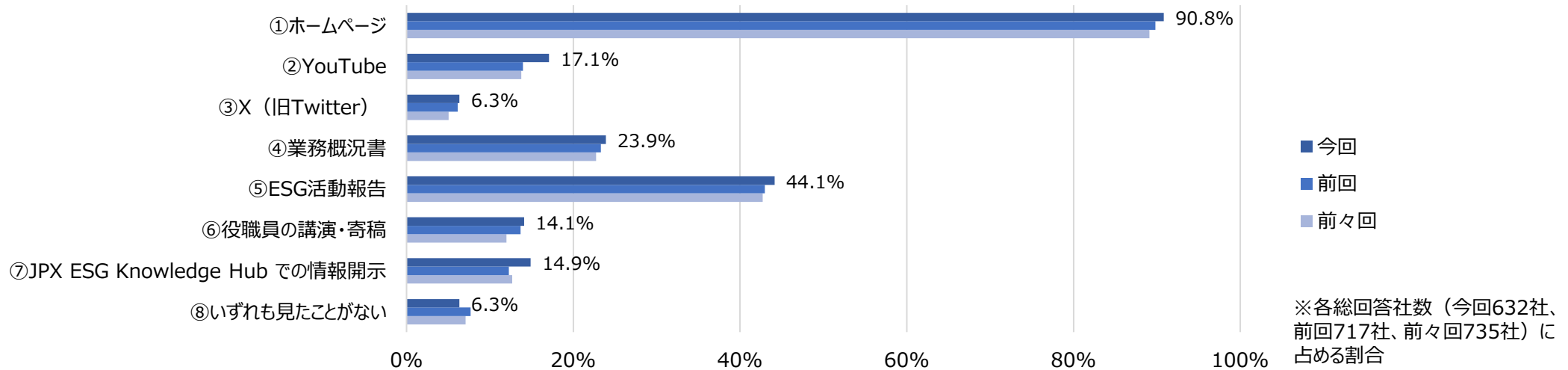


(注) 左表の数値は、回答企業数のうち、各取組みを認識している企業の割合。
右グラフは各取組みを認識している企業による評価。

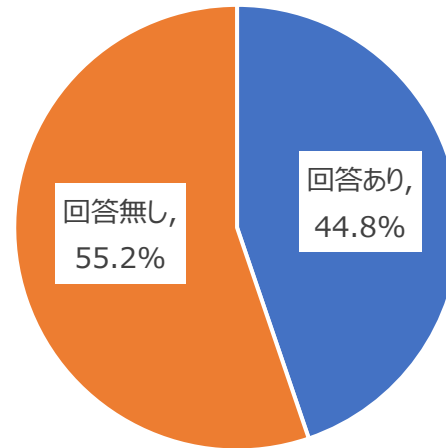
ポイント

- GPIFの各取組みについて、新たな取り組みも含め、それぞれに対する認知度と評価を確認。半分以上の取組みの認知度が5割を超えている。新たな取り組みやイニシアティブへの参画状況の認知度は相対的に低い傾向にある。
- 概ねどの取組みについてもご評価いただいております、中でも「優れた開示シリーズ」の評価が最も高い。認知度に応じて「分からない」という回答の割合が増える傾向にあるものの、最も認知度が低い「エンゲージメントの効果検証」については「高く評価する」「評価する」の割合が高い。

質問3: 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)

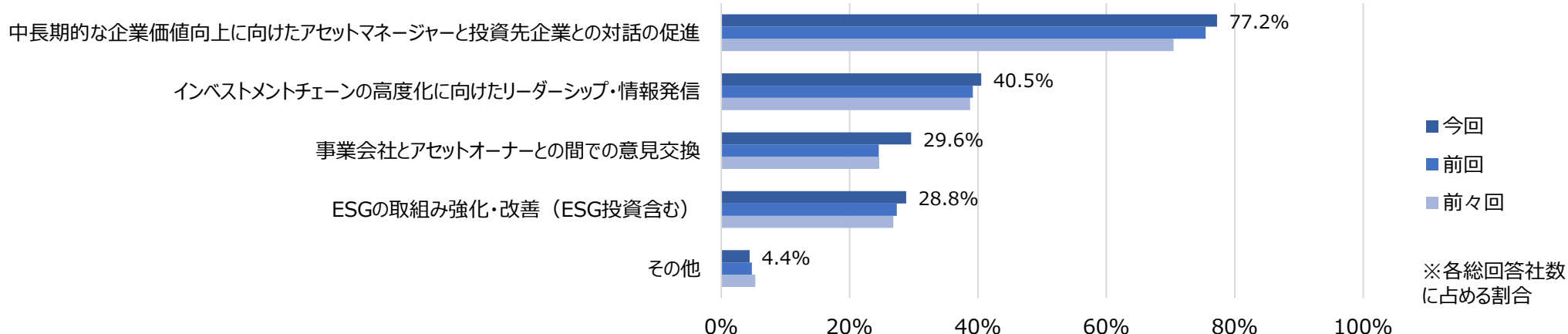


質問4: 本アンケートに限らず、当法人の運用受託機関が実施する対話の実態把握に向けてヒアリング等にご協力いただける場合は、貴社窓口をお教えてください。



- GPIFの広報活動について、ホームページをご覧いただいている企業は9割に上り、次いでESG活動報告が多い。前年度からの変化では、YouTubeを視聴している企業の割合が増加。
- GPIFの運用受託機関に実態把握に向けた追加での協力依頼について、4割以上から回答があった。

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】

- ・ アセットオーナーとして各運用機関への働きかけを続けることで、継続的なエンゲージメント環境の構築・維持に勤めて欲しい。また、わが国最大級のアセットオーナーとして、資本市場が健全に発展するための働きかけを継続して欲しい。
- ・ グローバルトップクラスのアセットオーナーとして、グローバルでの発信力を強化いただきたい。日本企業にグローバルな投資マネーを呼び込むには、企業に変革を促すだけでは不十分、変革を発信していくことが必要です。是非、強力なサポートをよろしくお願いします。
- ・ 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。貴法人の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。
- ・ コロナ禍を経て、海外アセットオーナーフォーラムが再開されたことは素晴らしいと思う。当面、責任投資へのバックラッシュは避けられないと思われるが、PRI署名した他の公的年金へのアドバイス、アセットマネージャーへのエンゲージメントを含め、プレゼンスを高めて、世界の責任投資を牽引していただきたい。
- ・ 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。引き続き、機関投資家に、議決権行使結果の開示の要望をお願いしたい。

- ・ GPIFに対しては、引き続き投資家と企業のエンゲージメントの促進や、発信力の強化を含めたリーダーシップに期待いただいている。
- ・ 質問2でいただいたそれぞれの取組みに対するコメントも含め、いただいたご意見については、今後の取組みの参考として活用している。

