



「第7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」 の公表について

1. アンケートの実施目的

GPIFは2016年から、運用受託機関のスチ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）の実態および前回アンケート実施以降の1年間における変化の把握を目的として、上場企業向けアンケートを実施しています。

GPIFは運用受託機関を対象に、スチュワードシップ活動に関する対話を継続的に実施しておりますが、運用受託機関へのヒアリングだけでは、一方的な情報収集になり客観性に欠ける恐れがあります。また、運用受託機関のエンゲージメント活動が事業会社側にどのように受け止められているのかを把握することで、全体のレベルアップを図ることもアンケート実施の目的としています。

2. アンケートの実施概要

- 対 象： 東証1部上場企業 2,183社（2021年12月16日時点）
- 回答社数： 709社
- 回 答 率： 32.5%
- 回答期間： 2022年1月14日～3月18日

3. 宮園理事長コメント

本アンケートは今回が7回目となり、本年も過去最多のご回答を賜りました。本アンケートへご回答をいただきました企業の皆様におかれましては、お忙しい中、多くの貴重なコメントやご意見を頂戴し、厚くお礼申し上げます。

今回のアンケート結果では、企業理念や長期ビジョンなどをテーマとした対話の進展が見られたほか、ここ1年で、TCFDへの賛同や、TCFDを含む非財務情報を開示した企業が大きく増加しました。GPIFにとって、長期的な投資収益拡大の観点から、投資先及び市場全体の長期志向と持続的成長は欠かせません。このため運用受託機関に対しては、長期的な企業価値向上のために、長期的な視野に立った対話の実践を働きかけています。双方の理解を促進し、対話を効率的に行っていくうえで欠かせない情報開示とその活用の進展を心強く感じるとともに、運用受託機関が選ぶ「優れた開示」の公表など、今後も企業と投資家の建設的な対話を進める取組を行ってまいります。

引き続き、頂きましたご意見も踏まえ、スチュワードシップ活動やESGの取組を進めてまいります。アンケートへのご協力、誠にありがとうございました。

4. アンケート結果概要

＜初めて5割以上の企業が機関投資家に好ましい変化がみられると回答＞

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、ここ数年徐々に増加していましたが、初めて5割以上の企業から好ましい変化がみられると回答がありました。特に、「全体または多数の機関投資家の好ましい変化を感じる」の割合が上昇しました。

＜企業の長期ビジョンの想定期間がさらに延伸＞

企業の長期ビジョンの想定期間について、5年以上と回答した企業の割合（「5年以上10年未満」、「10年以上15年未満」、「15年以上20年未満」、「20年以上」と回答した企業の合計）が初めて8割を超えました。また、想定期間の設定にあたり、「長期計画・ビジョン」を基準とする企業が「中期経営計画」を基準とする企業を上回りました（自由回答から GPIF が分類）。

＜非財務情報の任意開示を行う企業が大きく増加＞

ESGを含む非財務情報の任意開示を行う企業が大きく増加し、85%に達しました。統合報告書の作成やTCFDに沿った情報開示を行う企業も大きく増え、特に、TCFD開示を行っている企業は前回の139社から249社と、100社以上増加しました。

＜コーポレートガバナンス・コード改訂を反映したESGテーマに対する意識の高まり＞

企業のESG活動における主要テーマとして、回答企業の77.9%が「気候変動」と回答しており、初めて最大のテーマとなりました。前回比での回答率増加が最も大きかったテーマは、「気候変動」（前回比+14.3%）となり、続いて、「ダイバーシティ」（同+11.8%）、「人権と地域社会」（同+6.2%）となりました。2021年6月のコーポレートガバナンス・コード改訂を受けて、特定のテーマへの企業の意識が高まったことが窺えます。

（ご参考）アンケート結果の概要（全般）

■ 機関投資家のスチュワードシップ活動の現状と変化

- 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、ここ数年徐々に増加していたが、初めて5割以上の企業が好ましい変化がみられると回答。
- 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9割。引き続き長期を想定したビジョンを示す企業は増加しており、想定期間を5年以上と回答した企業が8割を超えた。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中期経営計画の割合を上回った。
- 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、引き続き前回アンケートと比較して「進んでいる」というポジティブな評価が増えている。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「進んでいる」と回答。コーポレートガバナンス・コード改訂を踏まえた対話が進展していることが窺えた。

■ 企業の IR、ESG 活動および開示状況

- ESG を含む非財務情報の任意開示（統合報告書等）は 85%の企業が行っており前回から大きく増加。
- 統合報告書等を作成している企業は 6 割を超え、前回から大きく増加。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。
- TCFD に関しては、賛同している企業が前回の 208 社から 382 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 139 社から 249 社に増加。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）の開示状況は、前回同様全ての項目で 9 割以上の企業が一部もしくは十分開示していると回答。
- ESG 活動における主要テーマは、①気候変動（77.9%）②コーポレートガバナンス（71.7%）③ダイバーシティ（55.0%）となり、初めて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（+14.3%）、ダイバーシティ（+11.8%）、人権と地域社会（+6.2%）となり、昨年の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。
- 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、「ESG への取組みについて」と回答した企業の割合が大きく上昇し、6 割を超えた。

■ GPIF が選定した 4 つの ESG 指数に対する企業側の評価

- 当法人が選定した 4 つの ESG 指数それぞれに対する評価について、いずれも前回同様、約 5 割の企業が評価しており、大型株の企業を中心に評価が高い。依然として小型株の企業からは「分からない」という回答が最も多く、各 ESG 指数間で、評価に大きな違いは見られなかった。
- 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 6 割を超え、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。中型・小型株の企業でも見たことがあると回答した企業は増加基調にある。
- 「社内での ESG に関する意識や組織体制、活動などに変化があった」と回答した企業は前回に引き続き、大型株の企業の割合が高いが中型株の企業の割合も高まっている。
- 全体の 4 分の 1 の企業が、2021 年に MSCI、または FTSE との対話を実施している。

■ 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意見・要望

- 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。
- GPIF のスチュワードシップ活動への期待としては、中長期視点の建設的な対話の促進、ESG 投資の推進、情報開示の継続などを挙げた企業が多く見られた。

以上



第7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

2022年5月



当アンケートについて ～目的・回答状況～

1. 目的

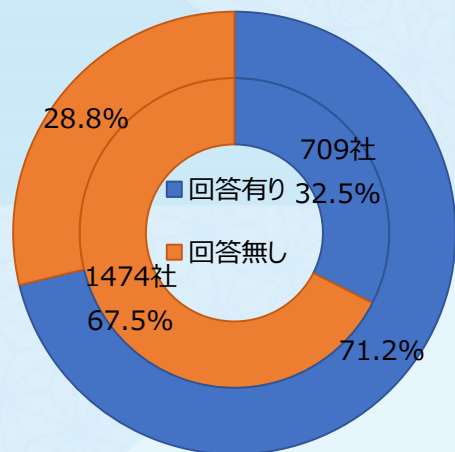
- 運用受託機関のステューワードシップ活動に関する評価と「目的を持った建設的な対話」（エンゲージメント）の実態およびここ1年間の変化の把握

2. 対象など

- 東証1部上場企業：2,183社（2021年12月16日現在）
- アンケート回答社数 709社（前年681社）

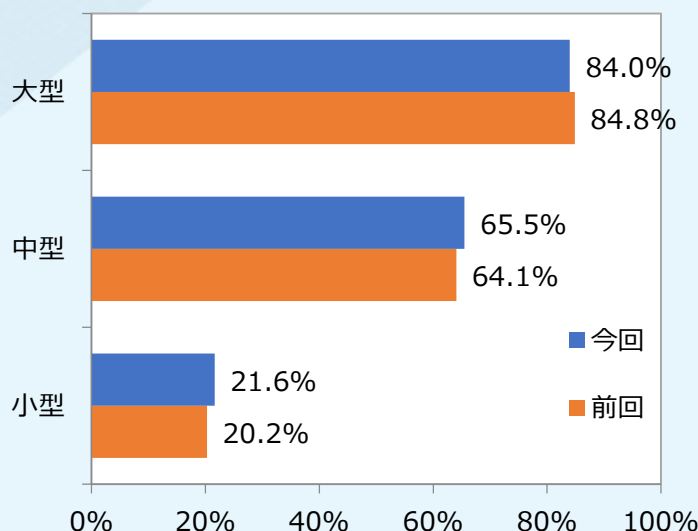
回答率 32.5% 回答期間 2022年1月14日～3月18日

＜回答カバー率＞

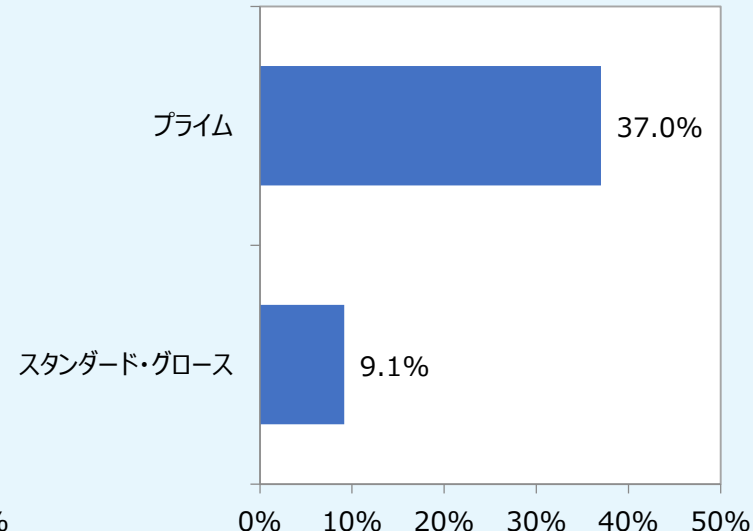


※内側：社数ベース、
外側：時価総額ベース

＜企業規模別 回答率＞

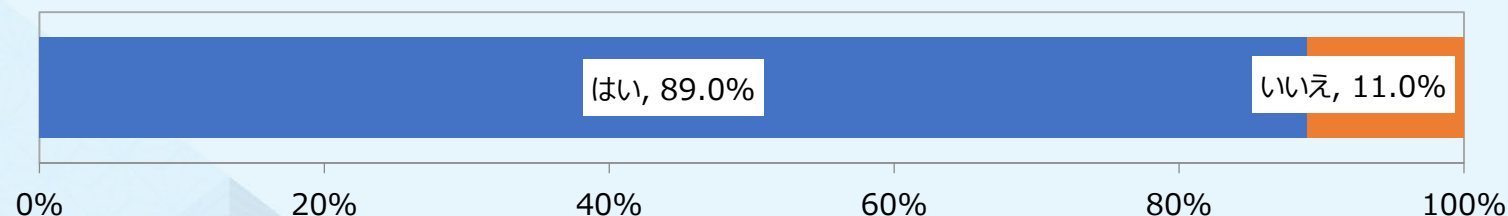


＜市場区分別 回答率＞

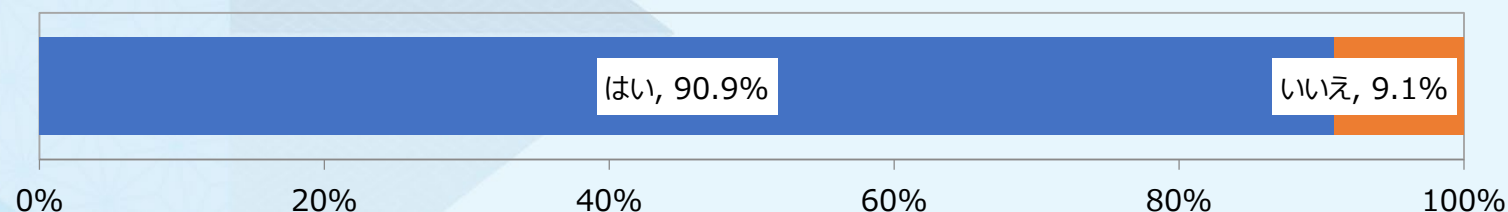


<前回のアンケート（2021年1月実施）について>

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	58.1%
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	52.4%
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）	69.7%
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	30.5%

※各値は総回答社数709社に占める割合

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、ここ数年徐々に増加していたが、初めて5割以上の企業が好ましい変化が見られると回答。特に、「全体または多数の機関投資家の好ましい変化を感じる」の割合が上昇（P. 5）
- 機関投資家との対話において、6割以上の企業が企業理念が議題・テーマに挙げたと回答しており、企業理念を機関投資家向けに説明している企業は約8割に上る。具体的な対話のテーマは「企業理念と経営戦略の関係」が最も多く、前回との比較では、「企業理念の社員への浸透度」をテーマとして挙げる企業の比率が上昇した（P. 6）
- 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9割。引き続き長期を想定したビジョンを示す企業は増加しており、想定期間を5年以上と回答した企業が8割を超えた。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中期経営計画の割合を上回った（P. 7、8）
- 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、引き続き前回アンケートと比較して「進んでいる」というポジティブな評価が増えている。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「進んでいる」と回答。コーポレートガバナンス・コード改訂を踏まえた対話が進展していることが窺えた（P. 9）

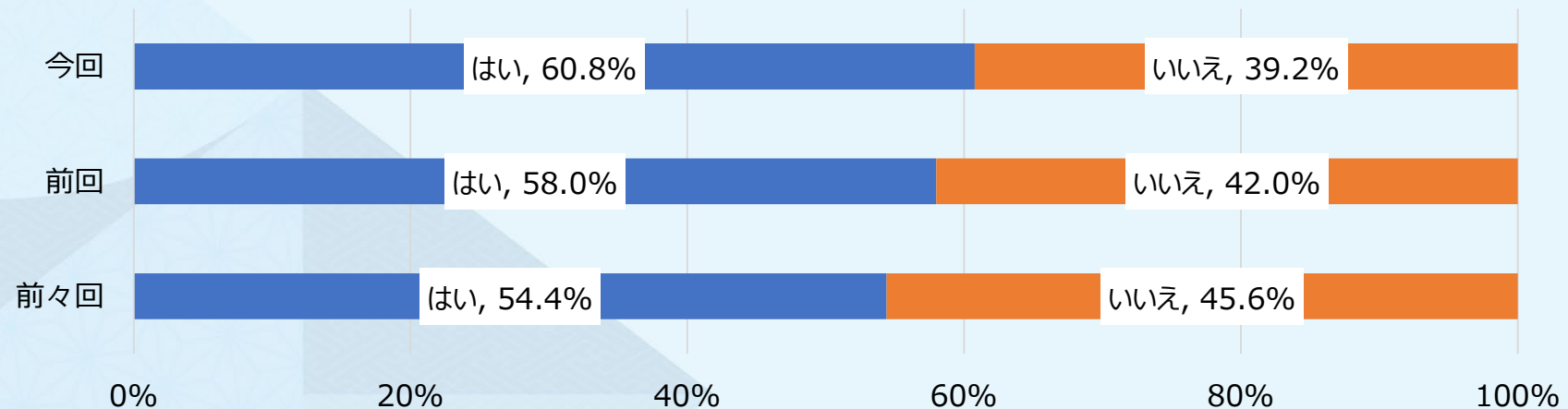
＜当法人の運用受託機関を含む機関投資家について＞

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？

	前々回	前回	今回
①全体または多数の機関投資家の好ましい変化を感じる	6.7%	9.9%	13.6%
②一部の機関投資家についてではあるが、好ましい変化がある	36.1%	37.3%	37.5%
③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	15.2%	11.5%	10.9%
④とりたてて大きな変化は感じられない	41.3%	40.9%	37.3%
⑤好ましくない変化も増えた	0.6%	0.4%	0.7%

5割以上が好ましい変化と回答

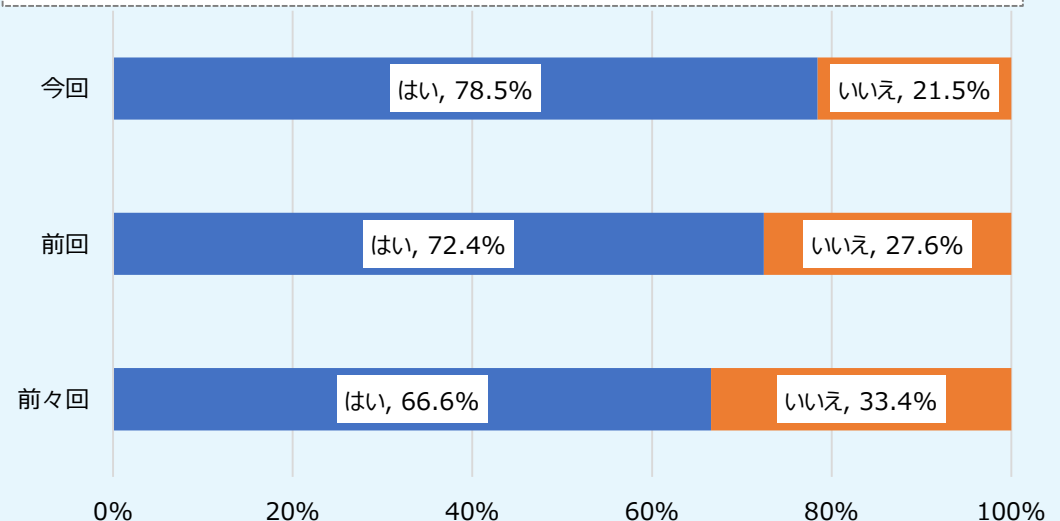
質問2: 貴社の企業理念（社是、社訓等を含む。以下同じ）が機関投資家との対話の議題・テーマに上がったことはありますか？



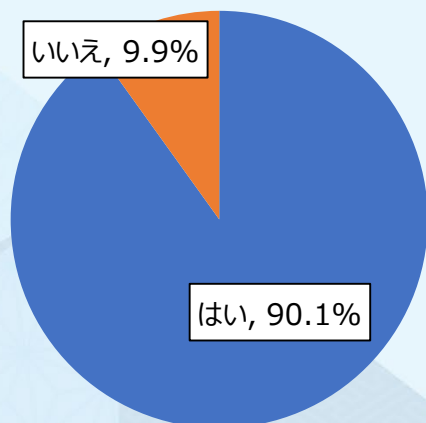
2-1: 質問2ではいをお選びの場合、具体的にどのような内容ですか？（複数回答可）

	前回	今回
企業理念の背景や内容について	64.3%	62.0%
企業理念と経営戦略の関係	75.0%	74.6%
企業理念の社員への浸透度	36.7%	43.4%
その他	5.9%	4.4%

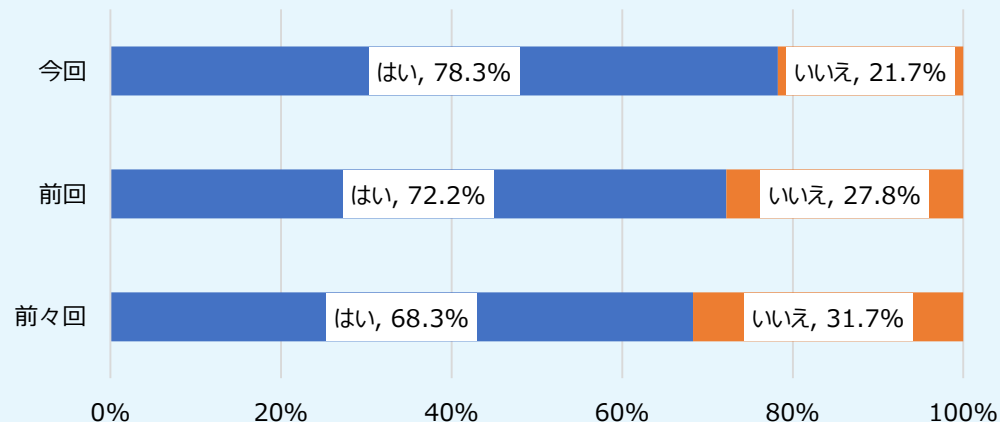
2-2: 企業理念を機関投資家向けに説明されていますか？



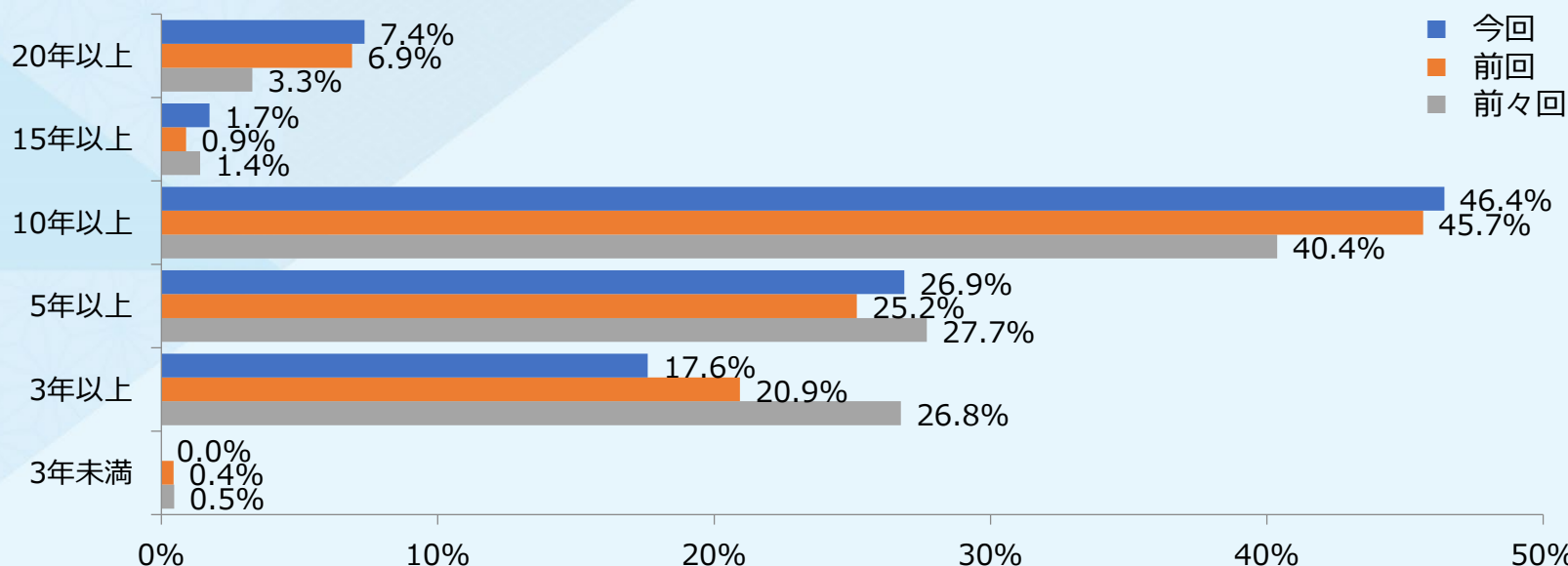
質問3: 貴社の長期ビジョンが機関投資家との対話の議題・テーマに上がったことはありますか？



3-1: 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？

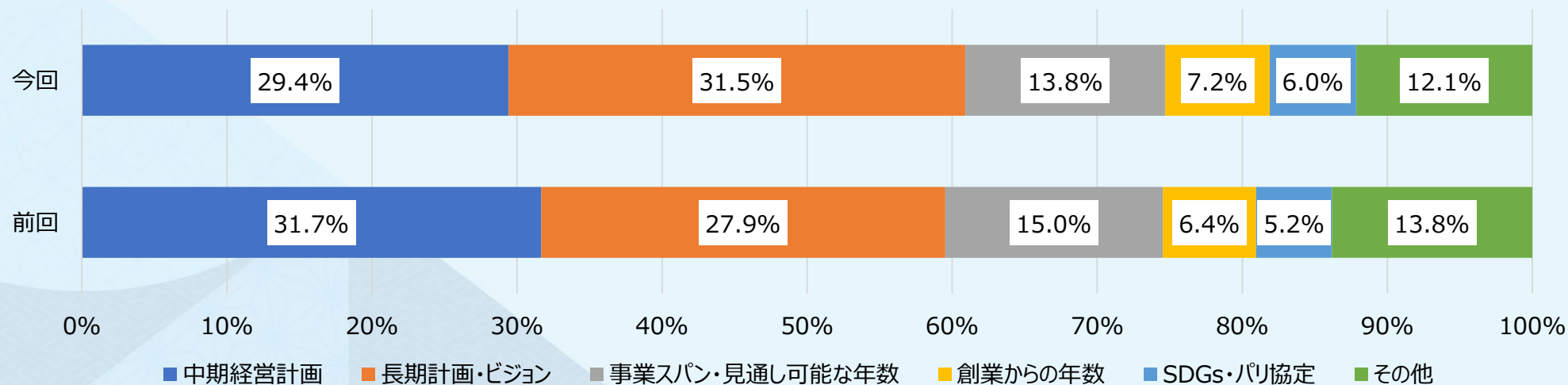


3-2: 示されている場合、長期ビジョンで想定されている年数をお教えてください。



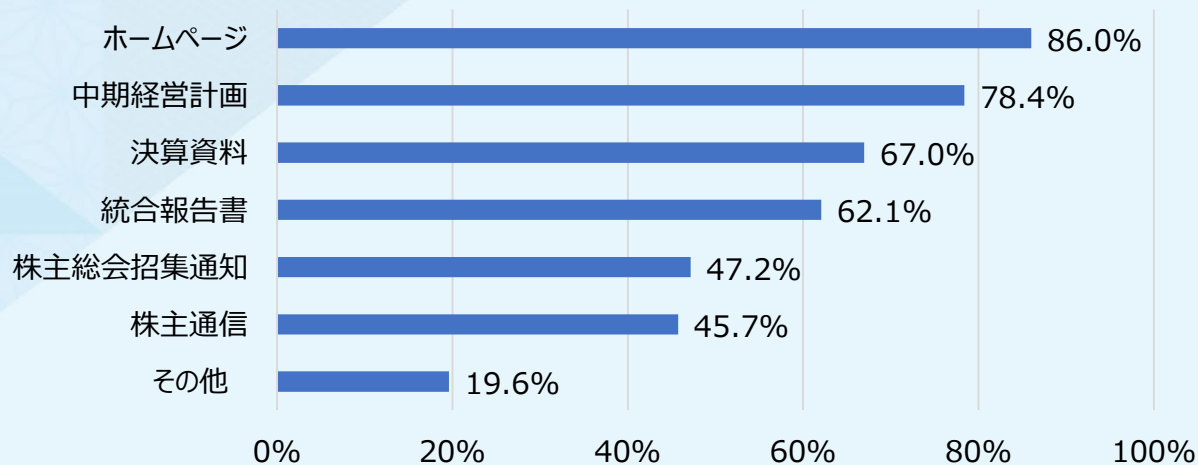
※期間をレンジで示している回答についてはレンジの下限で集計。また、具体的な期間を示していないという趣旨の回答については集計対象外。今年の有効回答は517社（前回と同449社）

3-3: 3-2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

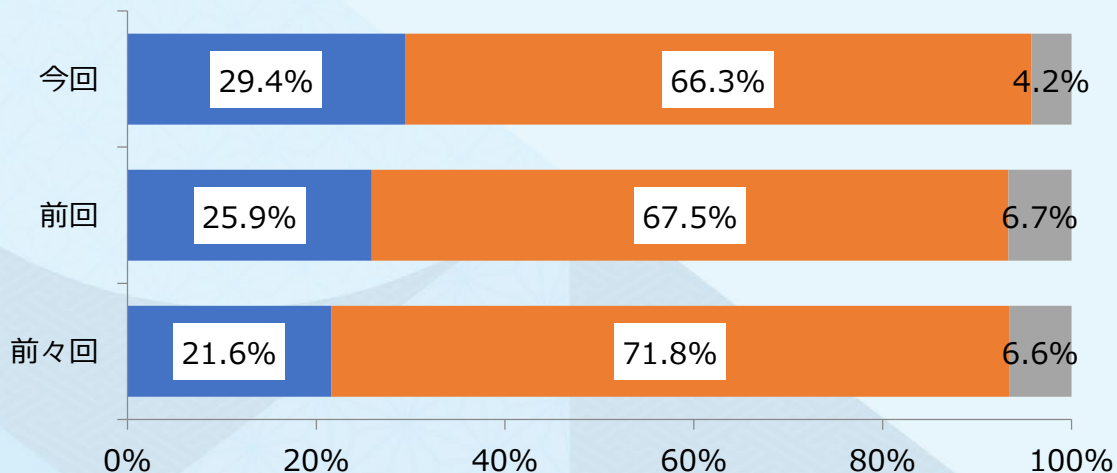
3-4: 具体的にどのような媒体で長期ビジョンをお示しになっていますか？



※複数回答可

質問4: コーポレート・ガバナンス報告書の機関投資家による活用は進んでいますか？

■ ①進んでいると感じる ■ ②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



＜①を選択した企業のコメント抜粋＞

・コーポレートガバナンス・コード改訂への対応に関する関心は高いと感じる。

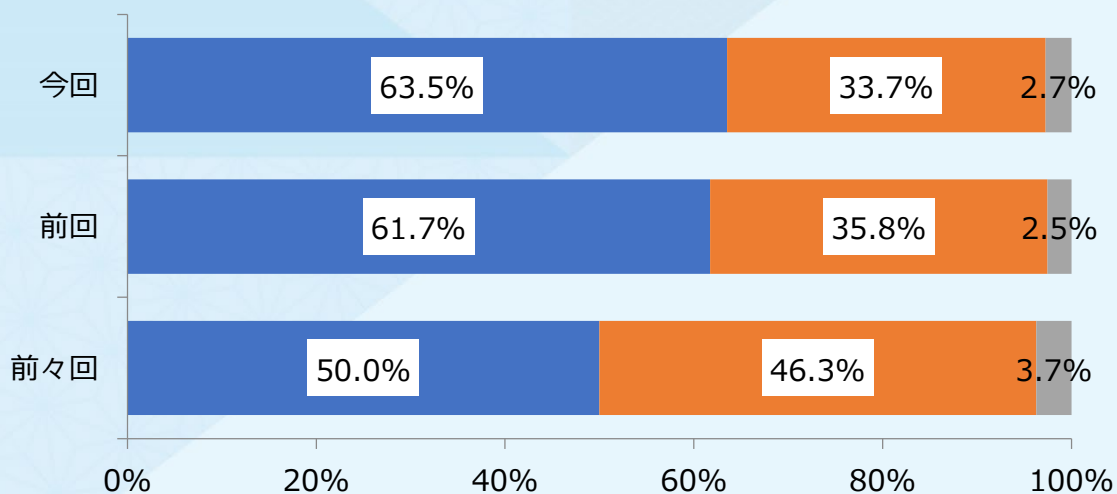
・議決権行使の検討にあたり、取締役の資質・独立性や取締役会の実効性などに関する基礎的な情報を理解されたうえで、対話においてさらに詳細の確認を求める質疑が行われている。

・CEO選解任に関する方針や後継者計画、役員報酬制度、資本コストに関する考え方等について事前に情報収集し分析している投資家が増え、意見、提言を含めディスカッションが充実し、当社経営へのフィードバックができる良い機会となっている。

・コーポレート・ガバナンス報告書等にスキルマトリクスの記載を求める声が多くなっている等、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を感じられる。

質問5: 統合報告書の機関投資家による活用は進んでいますか？（作成企業のみ）

■ ①進んでいると感じる ■ ②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



＜①を選択した企業のコメント抜粋＞

・統合報告書の内容を把握された上で質問されるケースが増えてきた。また、統合報告書の他社の傾向の情報共有、当社の改善点について提案いただくことも増えている。

・統合報告書を発行したことで、当社の強みや価値創造ストーリーなど、これまでに行えていなかった踏み込んだ対話ができるようになった。また資本政策や事業ポートフォリオに対する考え方など、経営に対する有意義なフィードバックを得ることもできている。

・ESGをテーマとし、長期的な企業価値向上についての対話の際には、統合報告書がベースとなっている。

・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者が増加したことを面談を通じて感じる。

質問6: 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】

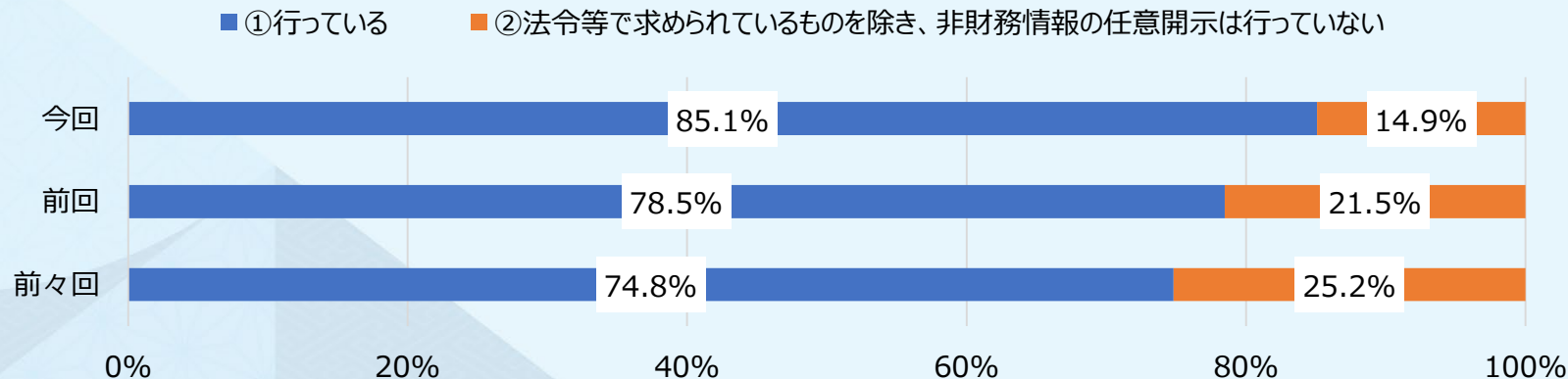
- 短期業績に加え、中長期的な企業価値向上に向けたエンゲージメントを引き続き希望する。
- 株主総会議案に対する行使判断において、数値基準などの形式基準を設けてその基準への該当性だけで判断するのではなく、中長期的な企業価値向上という観点で、企業との対話を通じた判断の妥当性を確保できるようにして欲しい。
- 中長期観点から重視するポイントとその評価、当社に期待することや、統合報告書等で開示を拡充すべき点、もしくは整理する点について具体的にご教示いただきたい。サステナビリティの取り組みを評価するポイント、投資・運用プロセスにどのようにESGを組み込んでいるかについて知りたい。
- 当社の統合報告書やコーポレートガバナンス報告書などの開示資料をしっかりと読み込み、当社について十分理解していただいた上で、対話に臨んでいただきたい。そのときに当社について分析したペーパーを準備していただけると、非常にありがたく、また結果的に実りの多いエンゲージメントにつながると考える。当社は開示⇒対話⇒フィードバック⇒経営の改善といったサイクルをまわし続けることを重要視しており、対話においては当社の戦略やマテリアリティ等について、単なる質問・確認だけでなく、当社の企業価値向上につながるような、時に厳しい忌憚のないご意見、ご示唆をいただけることを期待する。
- 非財務情報の開示フレームワークなどの国際的動向、国内外企業の各種ガイドライン批准の動向、ESG関連イニシアティブの設立・発展の状況や、中長期的な価値創造に向けた先進的な取り組み事例の共有など、多くの国内外の事業会社と対話されている中で得られた知見に基づき情報提供いただきたい。
- 他社と比較して、当社に不足している点について率直に指摘してほしい。
- グローバルファンドを運用する投資家には、海外企業と比較して弊社が不足している点および弱い点について指摘いただきたい。
- 近年、企業に求められる開示項目が非常に増えており、どのような内容をどこまで開示すべきか悩ましい。投資家の皆様から企業に対して、特にどのような開示項目の充実を期待しているのかを把握したい。
- 事業会社からの一方的な説明で終わることなく、投資家側からも今後の事業会社への期待も含めて積極的なご提言を頂き、建設的な対話となることを期待いたします。

アンケート結果の概要② 貴社のIR及びESG活動について

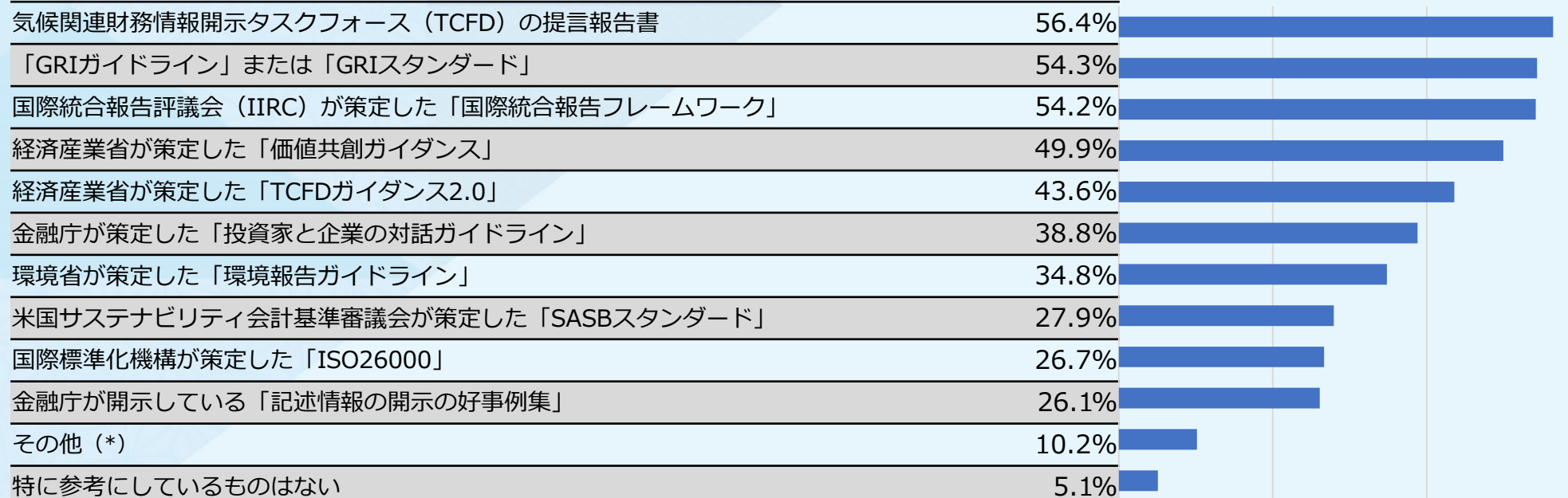
- ESGを含む非財務情報の任意開示（統合報告書等）は85.1%の企業が行っており前回から大きく増加（P. 12）
- ESGをはじめとする非財務情報の説明の場は、引き続き決算説明会やIRミーティングが中心だが、ESG等に特化した説明会を開催する企業も増加している。非財務情報の説明を特にしていない企業は1割未満となった。機関投資家の関心も前回と比較し上昇（P. 13、14）
- 統合報告書等を作成している企業は6割を超え、前回から大きく増加。作成していない企業の中では、今後作成予定、作成を検討中の企業が約6割に上る（P. 15）
- TCFDに関しては、賛同している企業が前回の208社から382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139社から249社に増加。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）の開示状況は、前回同様全ての項目で9割以上の企業が一部もしくは十分開示していると回答。ただし、新たに開示した企業が増加したこともあり、十分開示できていると回答した企業の割合はやや低下（P. 16、17）
- ESG活動における主要テーマは、①気候変動（77.9%）②コーポレートガバナンス（71.7%）③ダイバーシティ（55.0%）となり、初めて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（+14.3%）、ダイバーシティ（+11.8%）、人権と地域社会（+6.2%）となり、昨年の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. 19）
- 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への取組みについて」と回答した企業の割合が大きく上昇し、6割を超えた（P. 20）
- SDGsについては、取組みを始めている企業が約9割となり大きく増加（P. 21）

＜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？



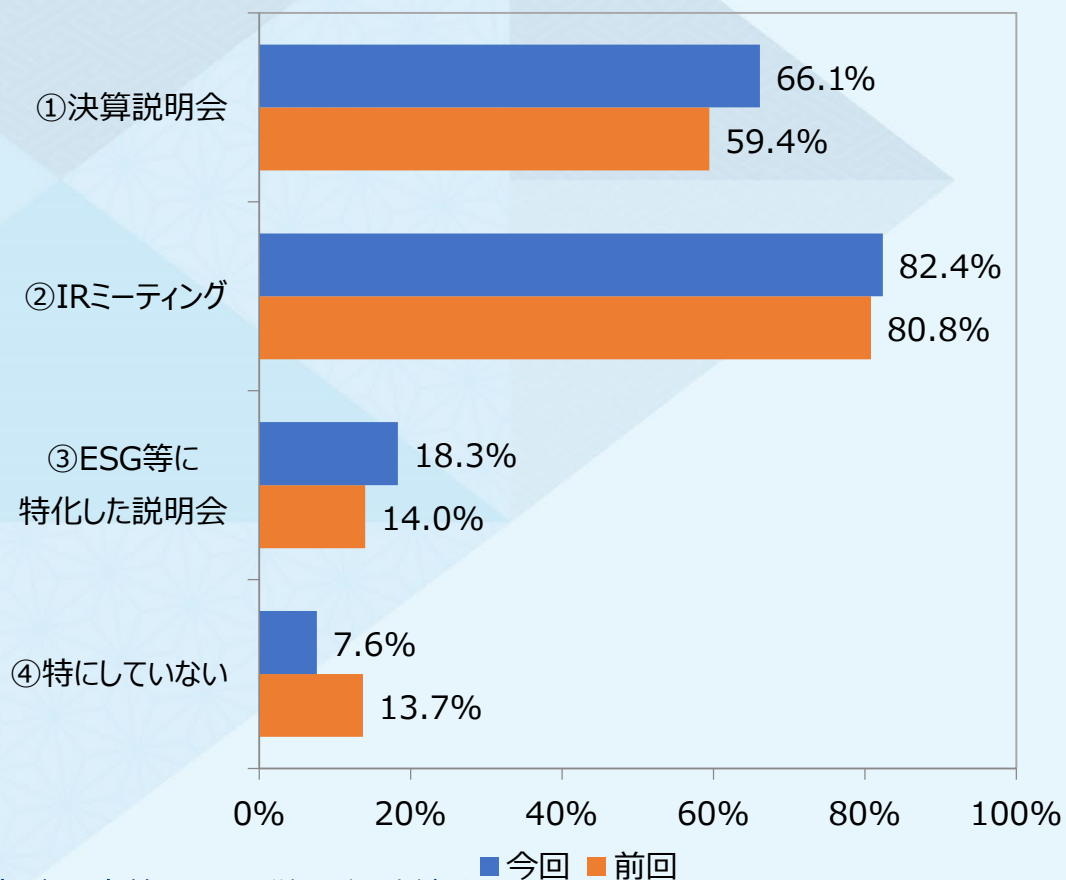
（*）外務省のJAPAN SDGs Action Platform、国連グローバルコンパクトとKPMGのSDGs Industry Matrix、他社事例、等

0% 20% 40% 60%

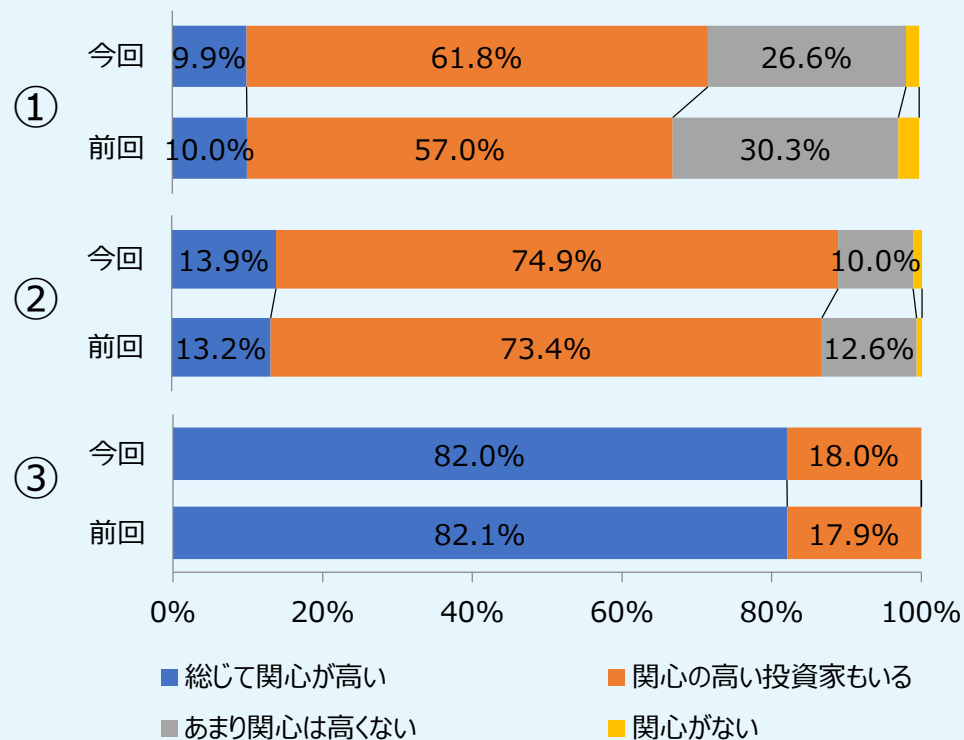
※複数回答、アンケート回答企業数に占める割合

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。

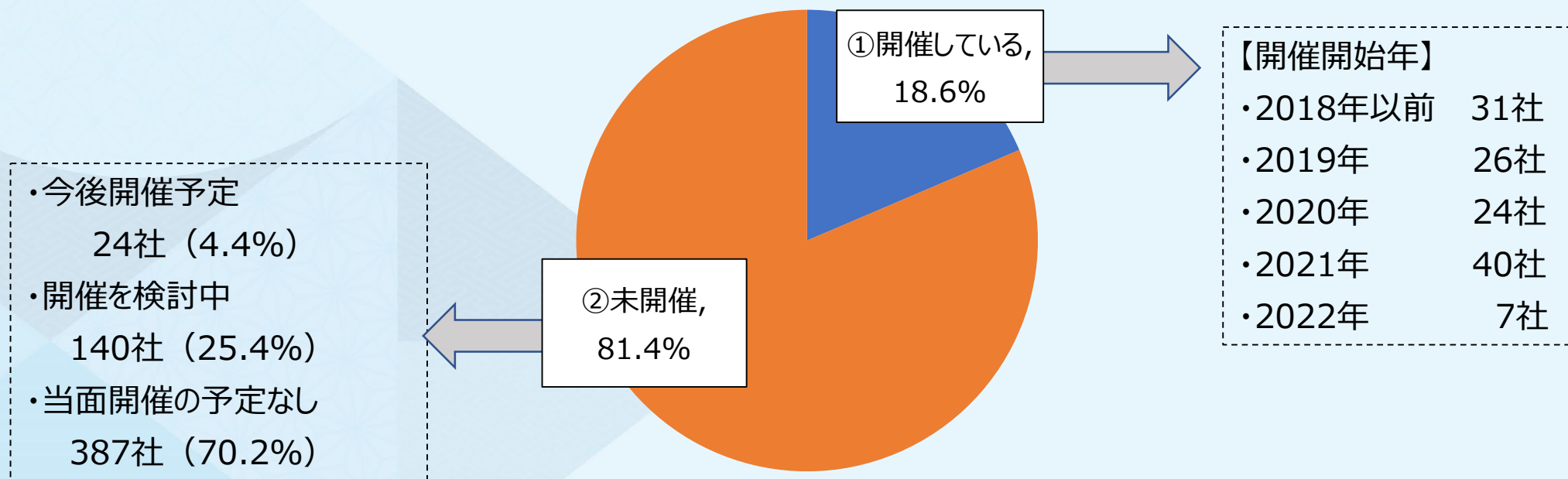
＜非財務情報の説明の場＞



＜機関投資家の反応＞

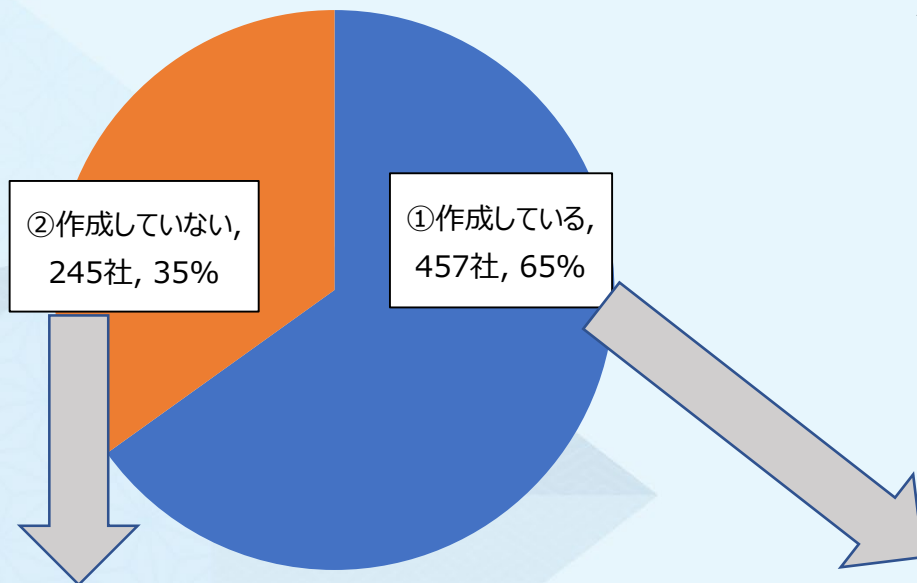


質問3: 機関投資家向けにESG等に特化した説明会を開催していますか？

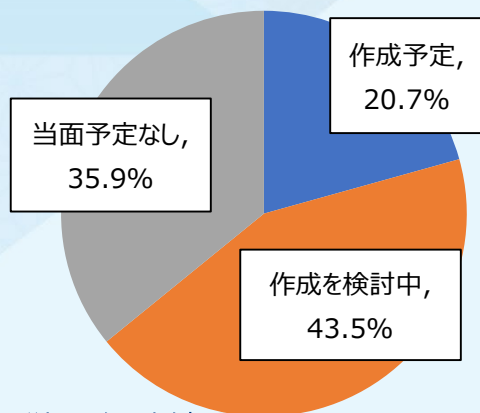


質問4: 統合報告書またはそれと同等の目的の機関投資家向け報告書を作成していますか？

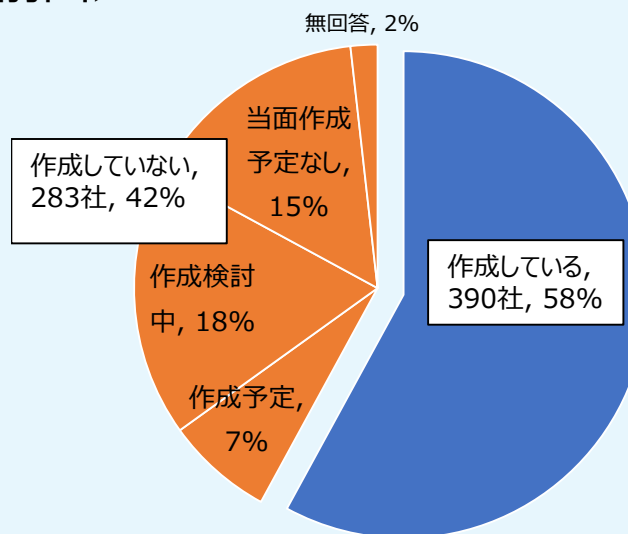
<今回>



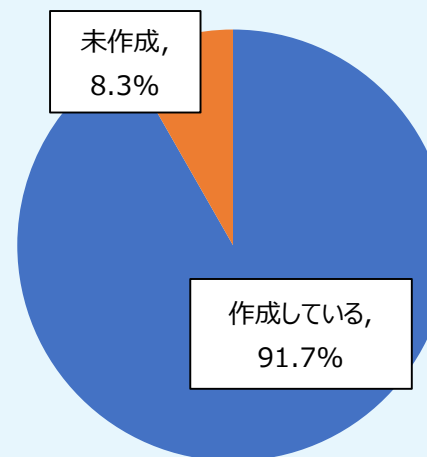
4-1: 質問4で②をお選びの場合、
今後の方針をお教えてください。



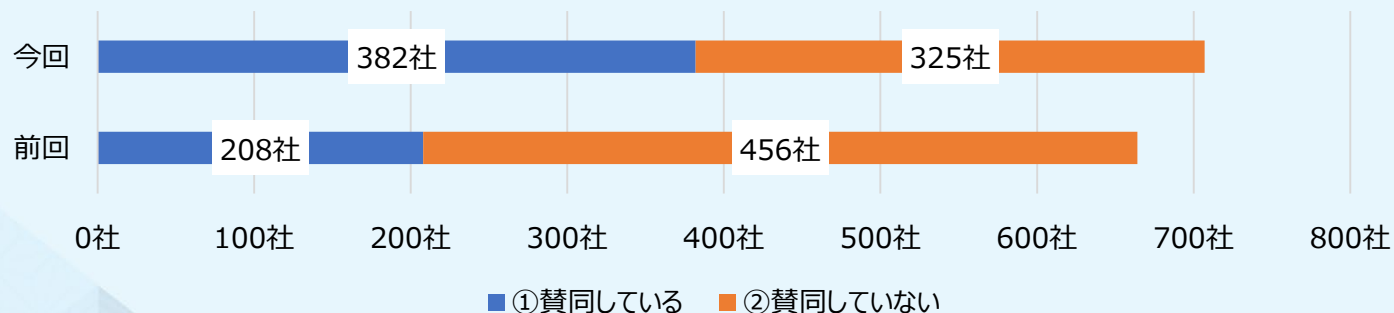
<前回>



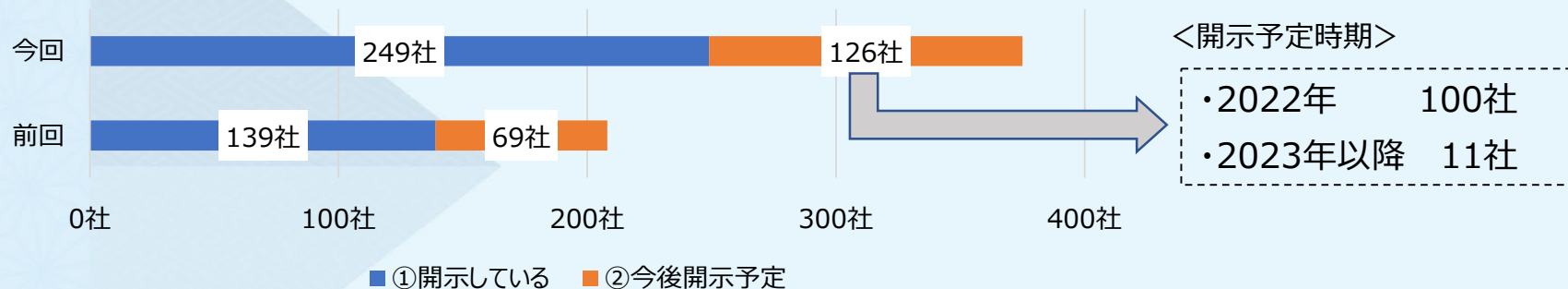
4-2: 質問4で①をお選びの場合、
英語版を作成していますか？



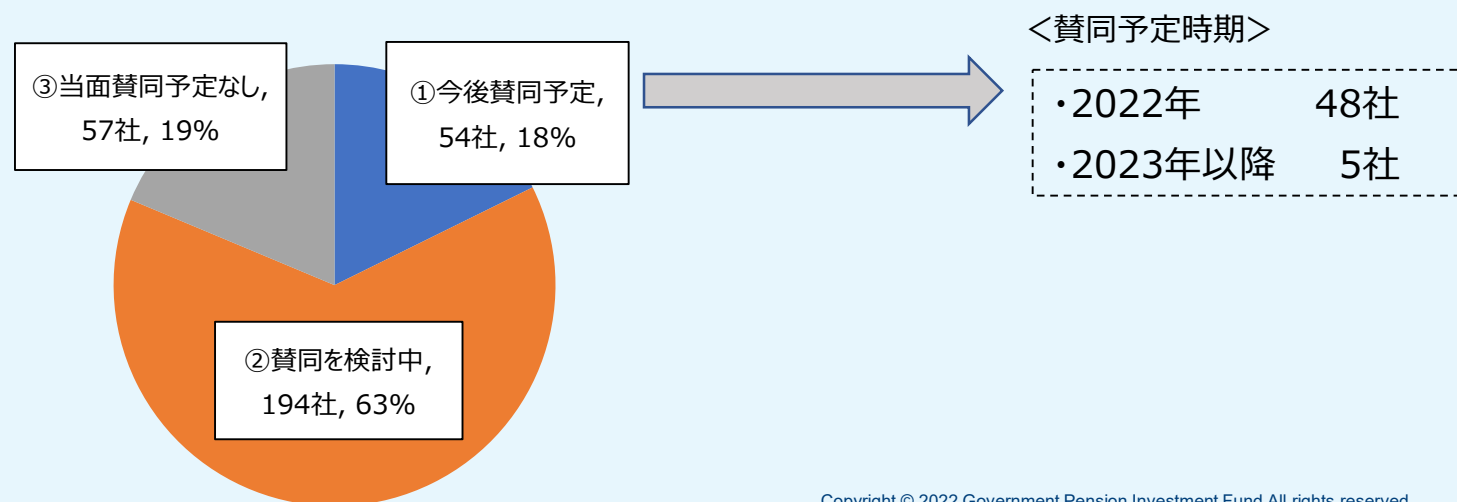
質問5: 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）に賛同されていますか？



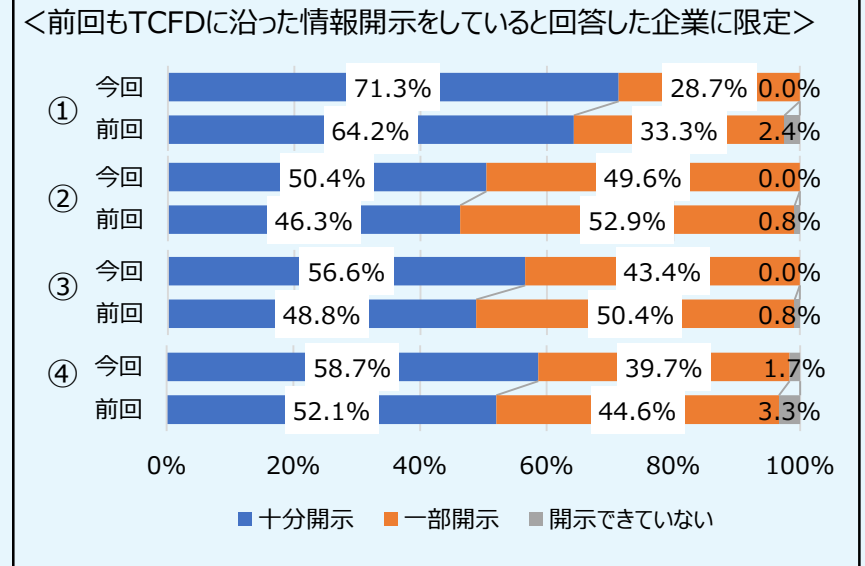
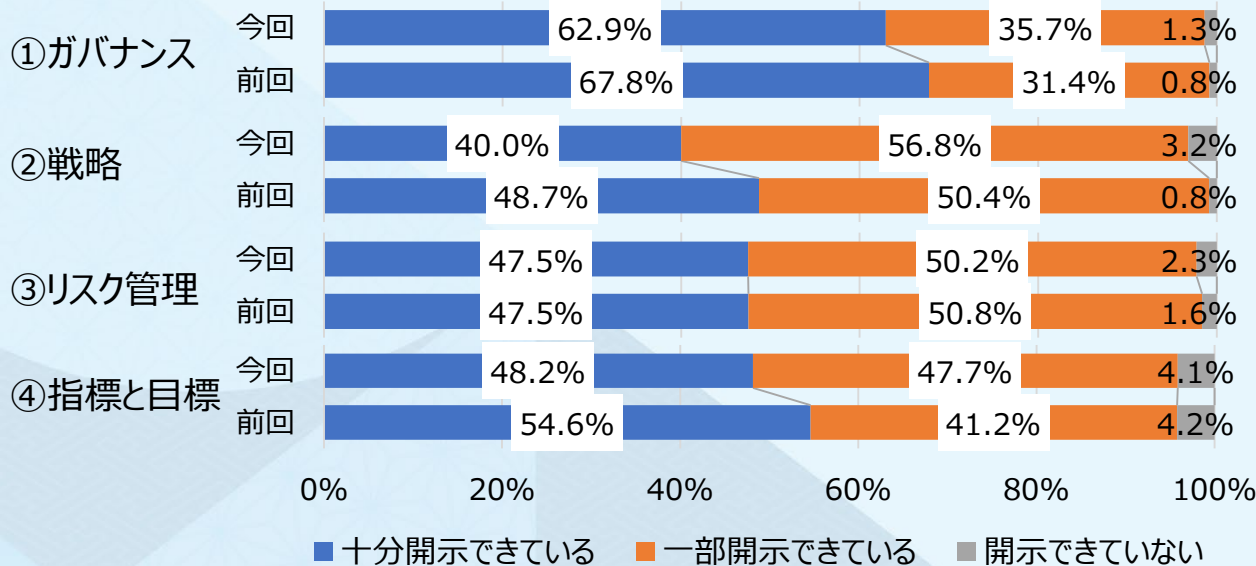
5-1: 質問5で①をお選びの場合、TCFDに沿った情報開示をされていますか？



5-2: 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。



5-3: 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。



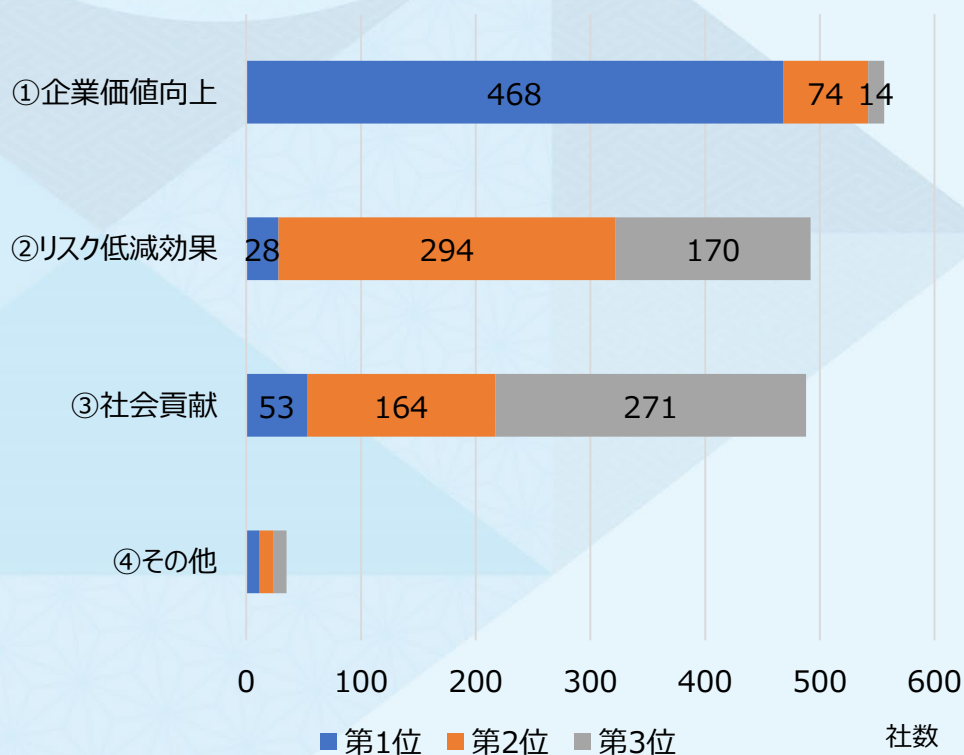
5-4: 5-1で「①開示している」をお選びの場合、TCFDに沿った情報開示を行う上で、貴社内の体制や、情報取得や分析手法などの実務面、開示基準や外部者からの評価等、社内・社外の要因を問わず課題がありましたらお聞かせください。

【コメント抜粋】

- ・シナリオ分析において、根拠となる各種の将来予測で適切なものを抽出することが難しい。
- ・気候変動の財務影響を定量的に算出するのが大変難しい。適切な財務影響額の算出手法が確立されていない。
- ・気候変動のリスク・機会の開示をめぐる世界的なルール化の動きが流動的であり、多くの機関、国でそれぞれに検討され、内容の濃淡が異なり、その動向チェックに時間がかかる。また、どのルールを基準に開示を検討すべきか悩む。
- ・経営層の理解。社内体制の整備、社内の理解。専門人材の不足。
- ・グローバルに事業を展開しており、現地で調達・生産・販売していることから、サプライチェーン全体のデータを入手する際や開示のスコアをそろえる際に強い業務負荷がかかることがある。

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	60	190	218	11	23	40	1	5	8
比率(※)	81%	88%	81%	15%	11%	16%	2%	3%	4%
②リスク低減効果	4	12	12	49	128	117	18	58	94
比率	5%	6%	4%	68%	60%	45%	30%	31%	43%
③社会貢献	4	13	36	7	59	98	39	117	115
比率	5%	6%	13%	10%	27%	38%	65%	63%	52%
④その他	6	2	3	5	5	3	2	6	3
比率	8%	1%	1%	7%	2%	1%	3%	3%	1%
合計	74	217	269	72	215	258	60	186	220

※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:60社/74社）

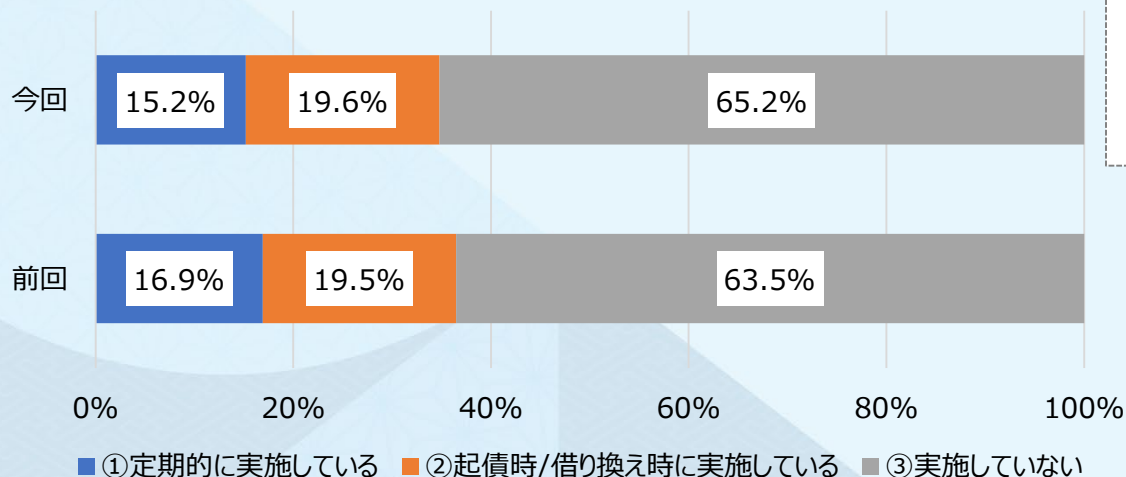
質問7: 貴社のESG活動における主要テーマを最大5つ教えてください。

順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
1	2	気候変動	77.9%	63.6%	+14.3
2	1	コーポレートガバナンス	71.7%	71.7%	±0
3	3	ダイバーシティ	55.0%	43.2%	+11.8
4	5	人権と地域社会	43.2%	37.0%	+6.2
5	4	健康と安全	38.8%	40.6%	-1.8
6	7	リスクマネジメント	27.9%	28.6%	-0.7
7	6	製品サービスの安全	27.5%	30.7%	-3.2
8	8	サプライチェーン	24.3%	23.5%	+0.8
9	9	情報開示	21.2%	20.4%	+0.8
10	10	取締役会構成・評価	14.1%	17.1%	-3.0

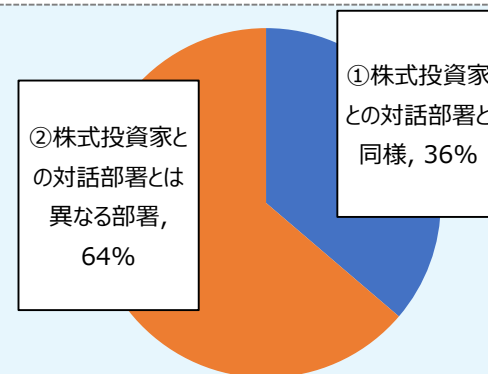
順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
11	13	廃棄物管理	11.0%	11.5%	-0.5
12	12	汚染と資源	10.6%	12.4%	-1.8
13	11	環境市場機会	9.4%	13.0%	-3.6
14	15	その他	8.6%	9.4%	-0.8
15	17	社会市場機会	7.1%	6.0%	+1.1
16	16	資本効率	6.8%	7.5%	-0.7
17	14	労働基準	6.3%	10.0%	-3.7
18	18	水資源・水使用	4.7%	5.9%	-1.2
19	19	生物多様性	4.4%	4.7%	-0.3
20	20	不祥事	1.8%	3.1%	-1.3
20	21	森林伐採	1.8%	2.9%	-1.1
22	23	腐敗防止	1.6%	1.6%	±0
23	22	少数株主保護（政策保有等）	1.4%	2.2%	-0.8
24	24	紛争鉱物	0.8%	0.7%	+0.1
25	25	税の透明性	0.0%	0.1%	-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

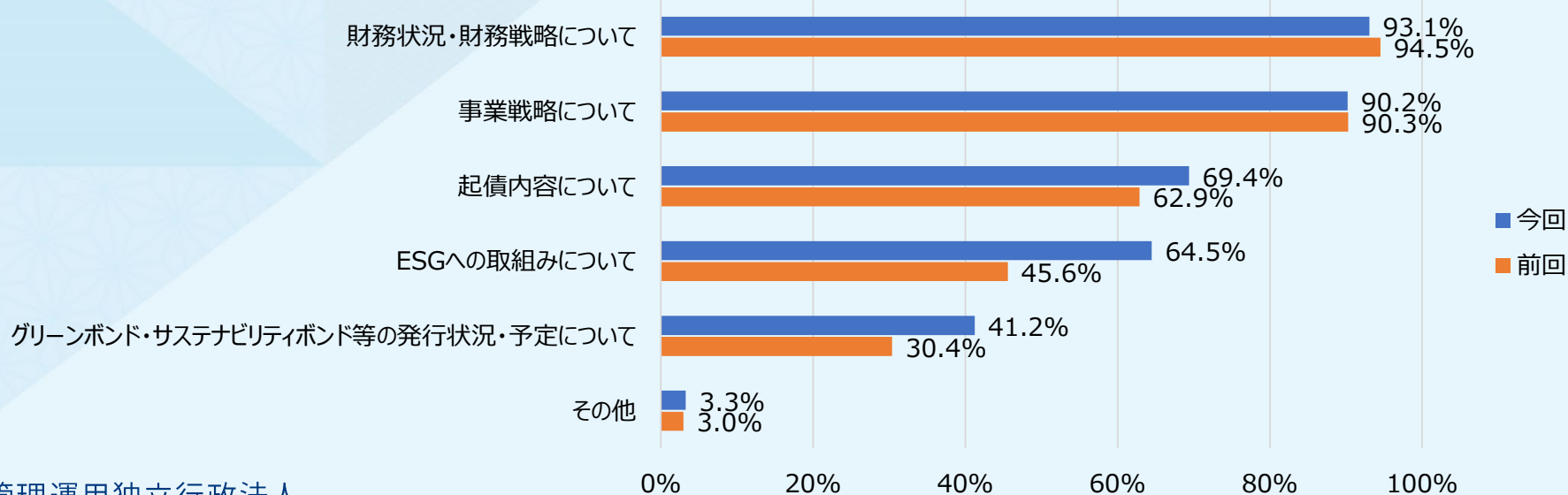
質問8:債券投資家と対話をされていますか？



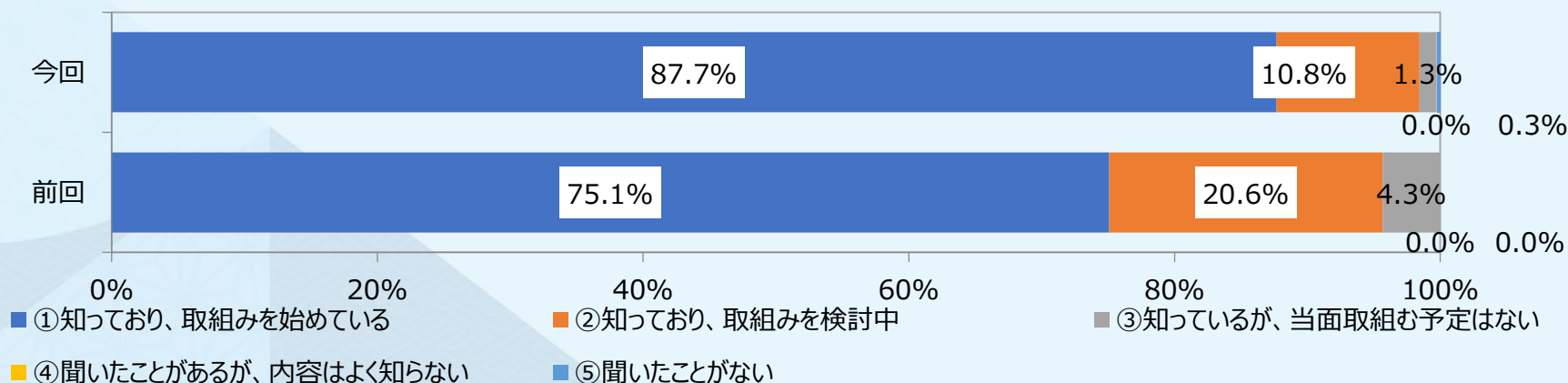
8-1:質問8で①または②をお選びの場合、貴社の対話実施部署は株式投資家との対話と同様（同一部署）ですか？



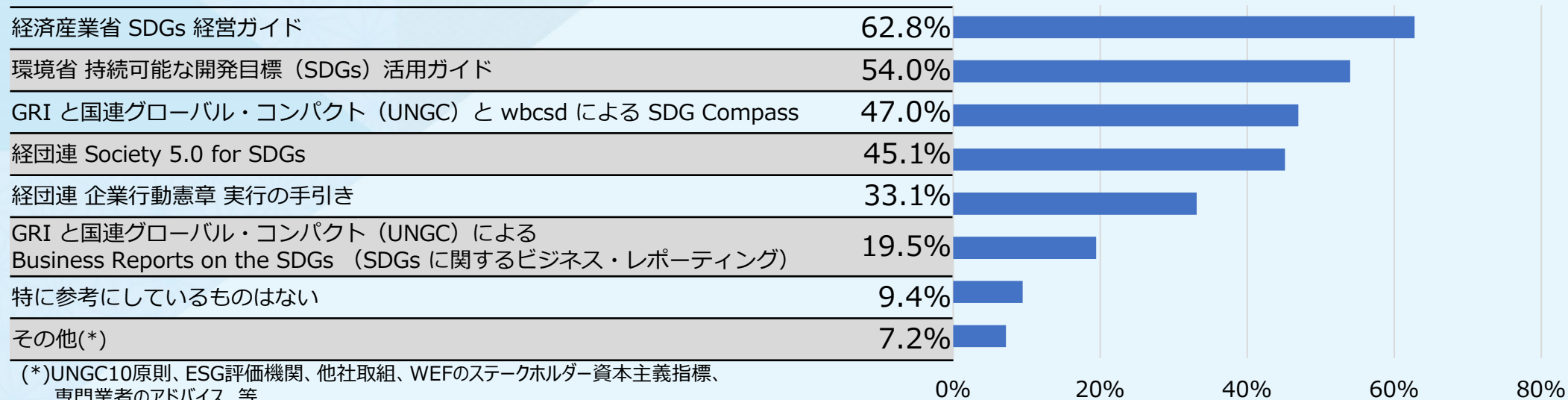
8-2:質問8で①または②をお選びの場合、債券投資家向けの対話内容についてお選びください（複数回答可）。



質問9: SDGs(持続可能な開発目標)についてのご認識および取組み状況をお教えてください。



9-1: 質問9で①または②と回答された場合、SDGsへの取組み（および検討）に際し、下記の中で参考にされているものはありますか？（複数回答可）

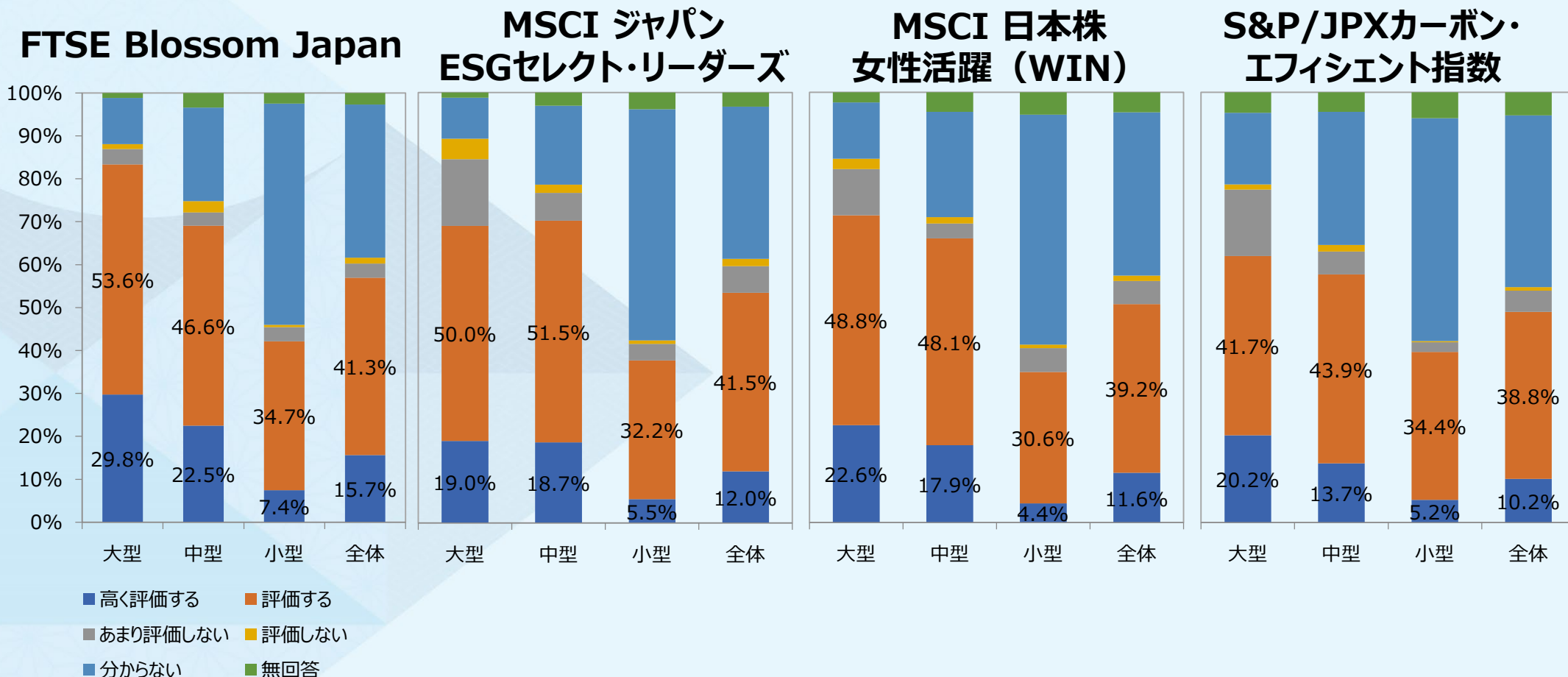


アンケート結果の概要③ 当法人の取組みについて（ESG指数）

- 当法人が選定した4つのESG指数それぞれに対する評価について、いずれも前回同様、約5割の企業が評価しており、大型株の企業を中心に評価が高い。依然として小型株の企業からは「分からない」という回答が最も多く、各ESG指数間で、評価に大きな違いは見られなかった（P. 23）
- 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6割を超え、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。中型・小型株の企業でも見たことがあると回答した企業は増加基調にある。また指数に組み入れられたいと回答した企業は全体で8割を超えている（P. 24）
- 「社内でのESGに関する意識や組織体制、活動などに変化があった」と回答した企業は前回に引き続き、大型株の企業の割合が高いが中型株の企業の割合も高まっている（P. 25）
- 全体の4分の1の企業が、2021年にMSCI、またはFTSEとの対話を実施している。S&P（Trucost）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（P. 27）

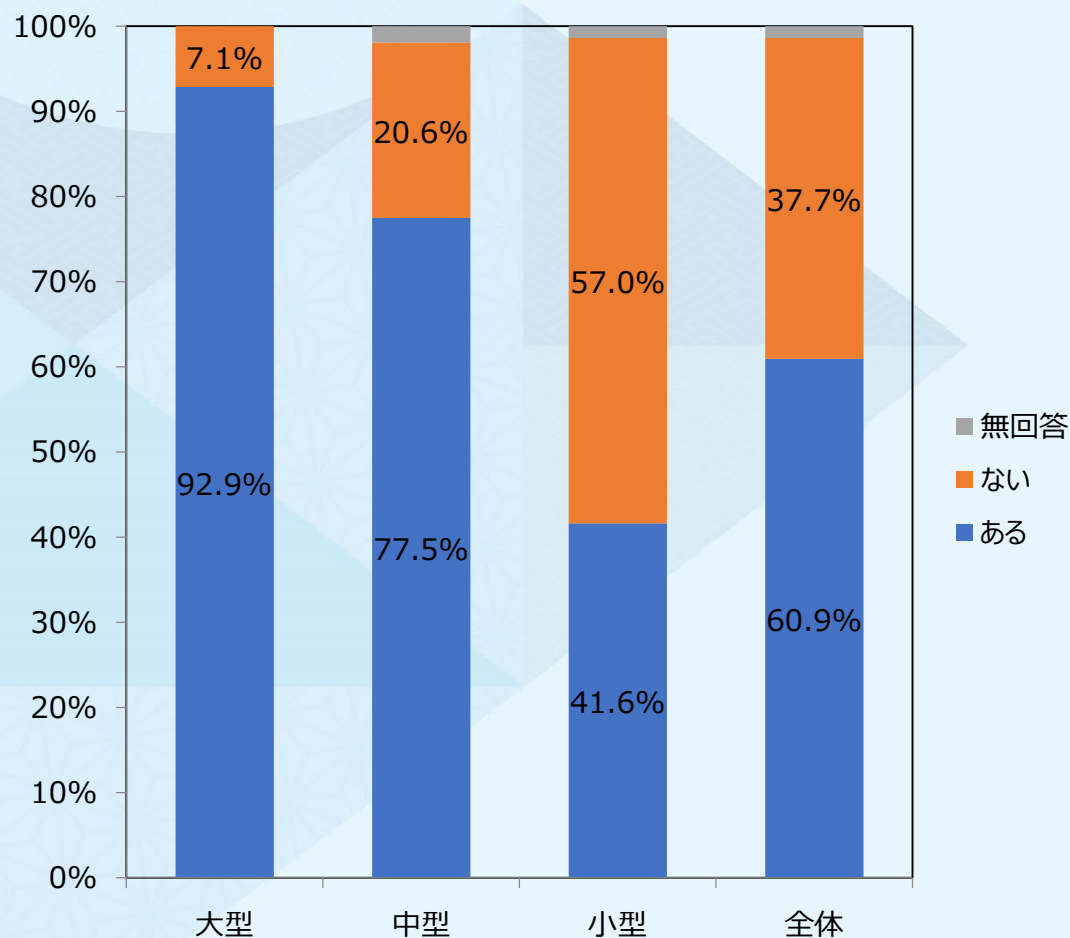
<当法人の取組みについて（ESG指数）>

質問1：4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。

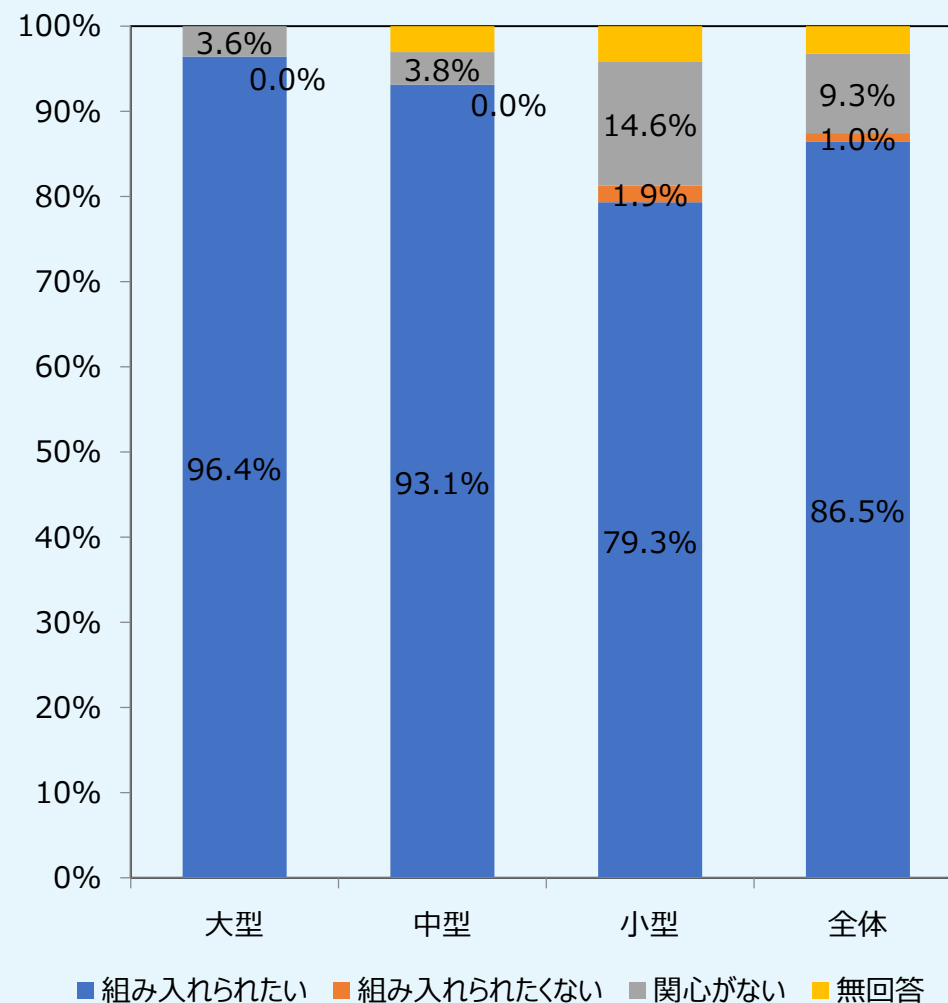


- GPIFが選定した4つのESG指数それぞれに対する評価について、いずれも前回同様、約5割の企業が評価しており、大型株の企業を中心に評価が高い。依然として小型株の企業からは「分からない」という回答が最も多かった。企業規模により指数採用が難しいMSCIやFTSEの指数と、そのような制約がほとんどないS&P/JPXカーボン・エフィシエント指数とを比較しても回答に大きな違いはない。小型企業からの評価が高まらないことは、数ある経営課題のなかで、大企業と比べて、ESG課題の優先度が高くないことを示している可能性があるだろう。
- 全体で見れば、各ESG指数間で目立った評価の違いは確認されなかった。

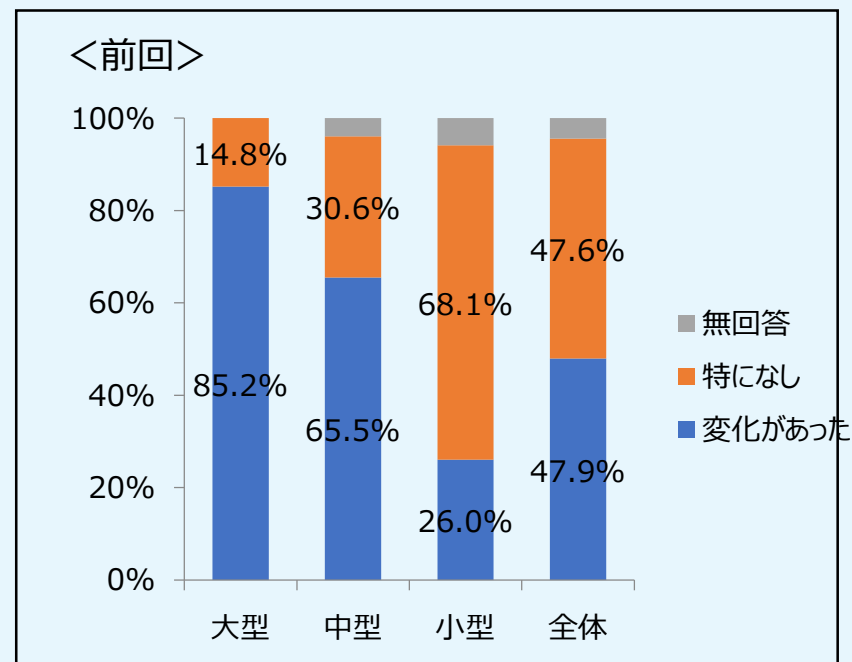
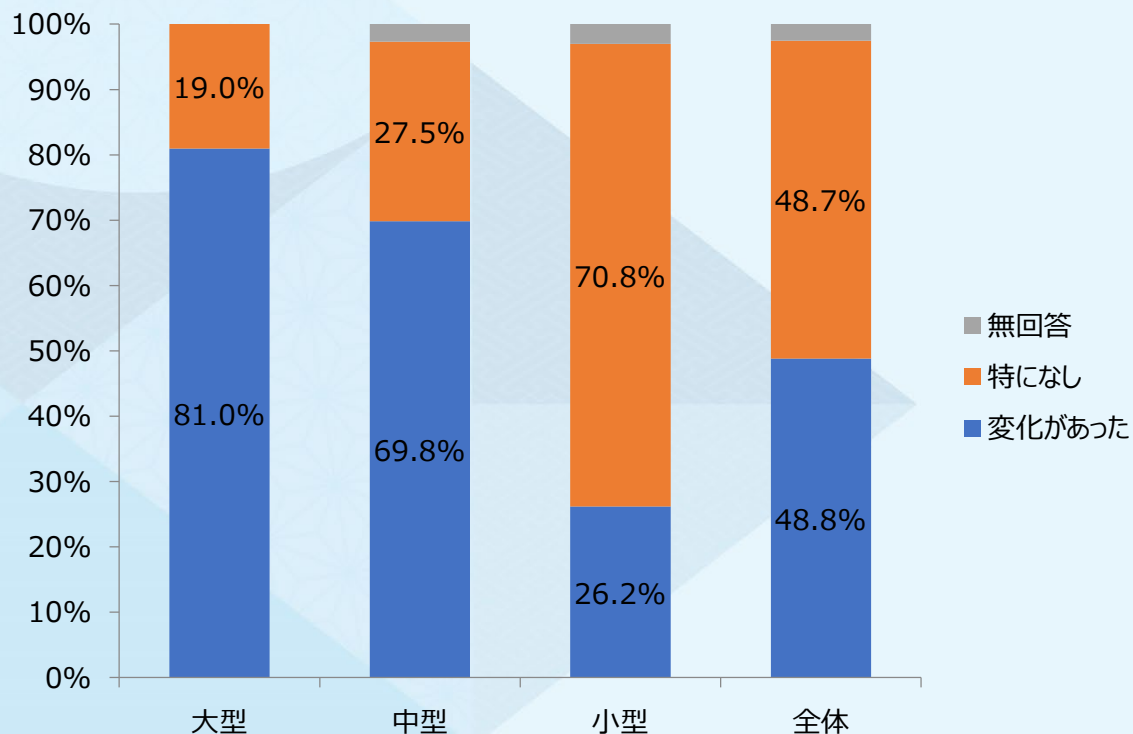
質問2: 当法人が選定したESG指数については
評価のメソドロジーを指数会社が開示していますが、
ご覧になったことがありますか？



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: ESG指数の運用開始により、社内でのESGに関する意識、議論、組織体制、活動に変化がありましたか？



- ・企業規模の面で、指数採用が難しいMSCIやFTSEの指数に事実上組入れが困難な小型株に分類される企業では、ESG指数の導入による変化は限られている一方、大型株に分類される企業については、変化があったという回答が多数。前回との比較では中型株に分類される企業で変化があったという回答の増加が大きい。
- ・ESG評価対象企業および組入対象企業を拡大しており、引き続き小型株に分類される企業の変化に注目したい。

ESG指数の運用開始による「社内でのESGに関する意識、組織体制、活動の変化」に関するコメント（抜粋）

【ESGに関する意識の変化】

- トップがESGに対する認識を強く持ったこと、中期計画でもESGの観点を盛り込んだことにより、所管部署を中心に全社的なESGに関する取り組み意欲が高まった。
- 自社のESGの取り組みが、GPIFのESG指数への採用・不採用の基準として社内で認識されたことで、ESGへの対応が企業価値向上に直結することに関する理解促進と認識・意識の醸成に繋がり、自社の取り組みのさらなる推進に繋がっている。

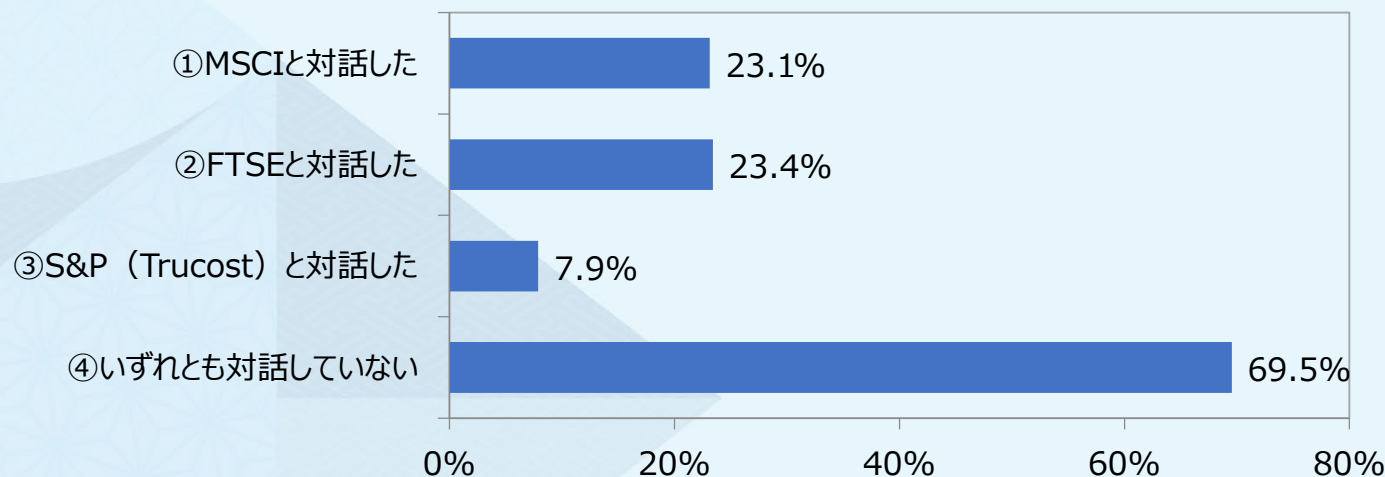
【組織体制の変化】

- ESG推進の専門部署の設立。
- サステナビリティ委員会が設立され、議論内容も年々深化している。
- 組み入れに向けて社内の協力関係が築きやすくなったことや、成果指標として分かりやすい目標や合意形成が可能になった。
- 経営課題として認識された後、マテリアリティ特定や経営統合の動きに発展した。
- 役員報酬への組み入れ。
- MSCIやFTSEとの対話を強化すべく社内関連部署で協力した。

【情報開示含む活動の変化、その他】

- 経営トップから「正しい評価につなげるために積極的にESGに関する情報を開示していく」という方針が示された。
- 社内でやっていけば良しではなく、やっていることはきちんと開示しようとなった。
- 指数組入れを目指すことが、IR活動の一つの指標となっている。
- 運用開始当初は指数に選定されるかされないか、という議論が主だったが、この運用によって日本企業がESGに目を向ける大きなきっかけとなり、現在では大きく社会の考え方が変化した。
- 社内だけではなく、国内の投資家全体のESGに関する意識が変わったように感じる。以前はESGは必要最低限で十分と考える投資家も多かったと思うが、足元ではESGに積極的に取り組む投資家が非常に増えている。

質問5:当法人が採用しているESG指数に関して、2021年にMSCI、FTSE、S&P（Trucost）との対話をされましたか？（複数回答可）



質問6: 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。

【主なコメント】

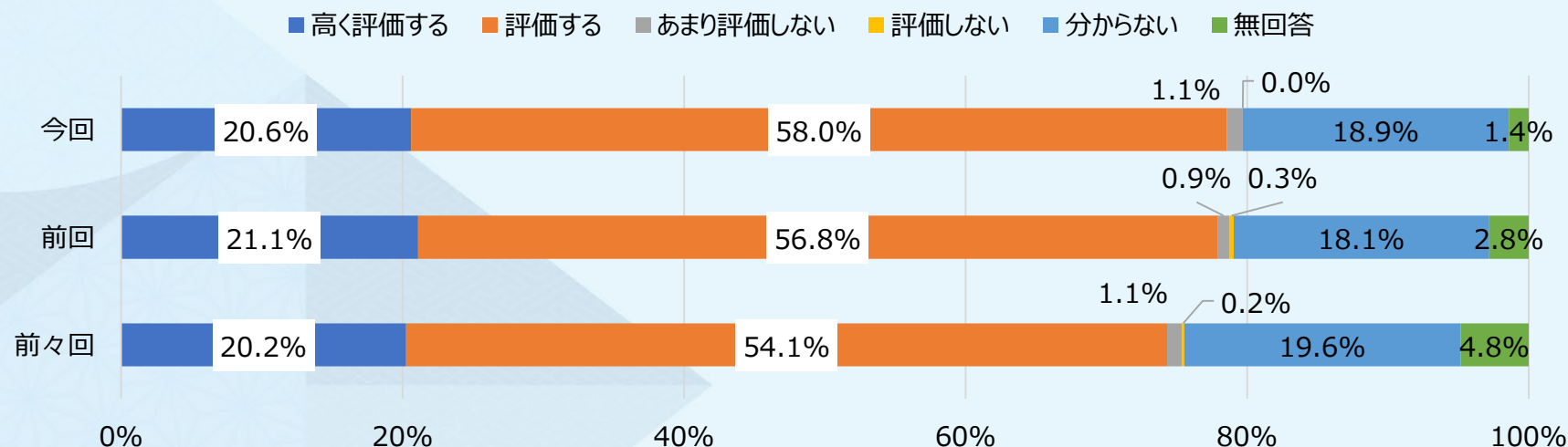
- 指数の評価基準のさらなる明確化
- 評価対象の拡大（時価総額基準の緩和）
- 指数会社による、ノウハウ等が無い企業へのフォローアップ措置の充実、日本語でのフォロー、情報アクセスの容易化
- ソーシャル、ガバナンス関連指数等、現行の採用指数以外への拡大期待
- 評価対象期間の明確化
- GPIFによる、ESG評価機関との年次レビューの内容の公開

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. 29）
- 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」、「優れた統合報告書、改善度の高い統合報告書の公表」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. 30）
- 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. 31）
- 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。（P. 31）
- GPIFのスチュワードシップ活動への期待としては、引き続き中長期視点の建設的な対話の促進、ESG投資の推進、情報開示の継続などを挙げた企業が多く見られた（P. 32）

＜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】

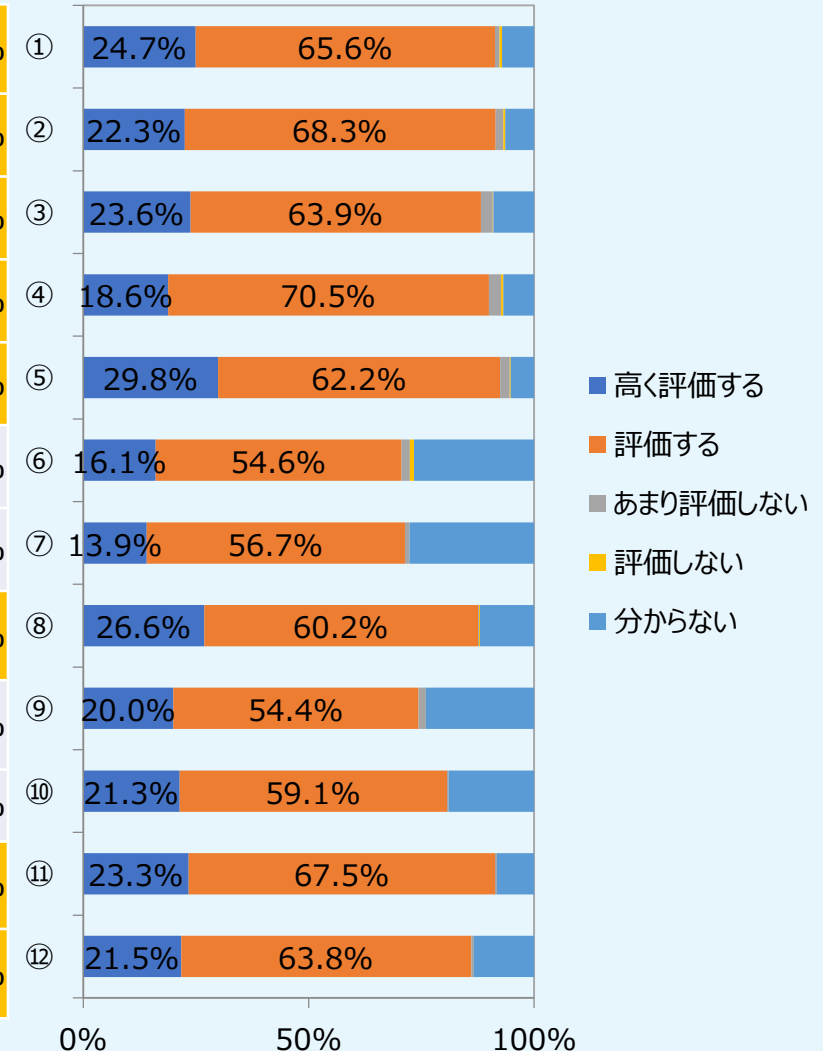
- ・ GPIFのスチュワードシップ活動が企業と投資家双方のエンゲージメントに繋がり、投資先および市場全体の長期志向と持続的成長を促すことに繋がっている為。（「高く評価する」と回答）
- ・ GPIFのスチュワードシップ活動が受託運用機関と投資先企業とのエンゲージメントの質の改善を促している面が大きいと感じる。またエンゲージメントの重要なツールとなっている統合報告書の評価についても運用機関を通じて毎年継続的に実施されていることが、運用機関として積極的に統合報告書を読み込むことにつながっているのではないかと感じる。（「高く評価する」と回答）
- ・ 投資家からの事業会社への一方的な要求から、相互評価への兆しが見え始めた。（「高く評価する」と回答）
- ・ 機関投資家だけでなく、発行体企業に対してもアンケート等を実施し、実態把握を行うバランスのとれた取組みを評価する。（「評価する」と回答）
- ・ 国内株式パッシブ運用受託機関の定性評価見直し等、運用受託機関のスチュワードシップ活動の促進に力を入れている点を評価。（「評価する」と回答）
- ・ 金額が不明確で影響が分かりかねる。（「あまり評価しない」と回答）
- ・ 直接の対話を行う機会がないため判断がつかない。仕方がない面があると思うが、委託先との対話についても貴法人が果たしている役割を感じる事が出来ないため。（「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＞

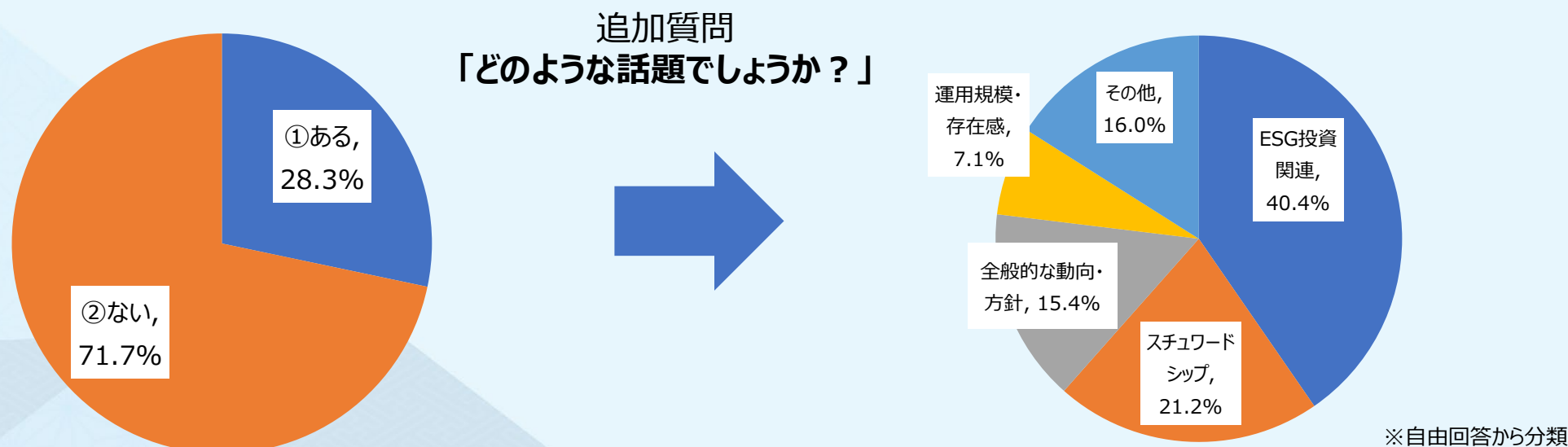
①運用受託機関の評価におけるスチュワードシップ活動の重視 (中長期の企業価値向上を目指したエンゲージメント等)	73.1%
②「スチュワードシップ活動原則」および「議決権行使原則」	74.0%
③ESG指数に基づく投資	76.9%
④企業向けアンケート (本アンケート)	86.0%
⑤優れた統合報告書、改善度の高い統合報告書の公表	74.8%
⑥企業・アセットオーナーフォーラム開催	30.9%
⑦グローバル・アセットオーナーフォーラム開催	27.5%
⑧国連が提唱する責任投資原則 (PRI) への加盟とPRIを通じた活動	65.0%
⑨英国 30% Club/米国 Thirty Percent Coalition/30% Club Japan (Investor Group) への加盟	35.4%
⑩Climate Action100+への参加	42.7%
⑪ESG 活動報告の開示	67.8%
⑫GPIF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)	52.0%

＜各取組みへの評価＞

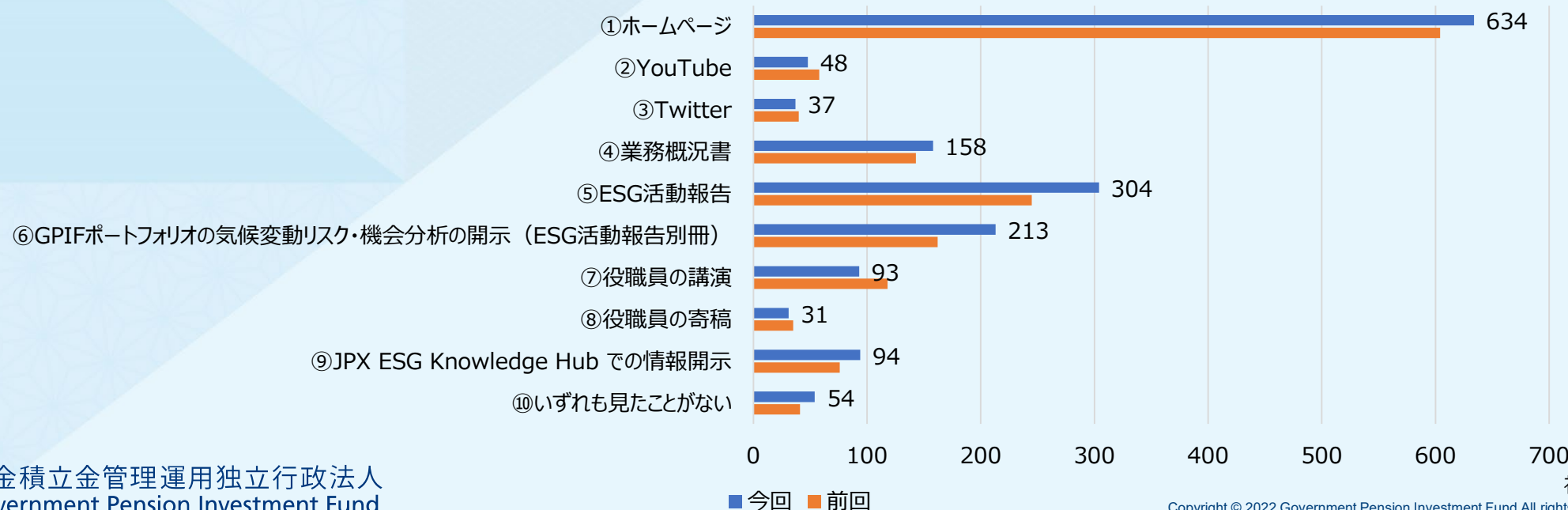


(注) 左表は回答企業数のうち、各取組みを認識している企業の割合。黄色は50%以上の項目。右図は無回答企業を除いたベース

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？



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: 当法人の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？

【コメント抜粋】

- 形式的、義務的な議論に終始せず、投資家と発行体でより企業価値向上と持続可能な社会の実現に向け、建設的な対話が促進されるよう、アセットオーナーとしての提言を引き続き期待している。
- 中長期の視点での投資や対話について、貴法人から運用受託機関への働きかけやご活動を通じて、機関投資家側の非財務情報やESGについての理解や取り組みも進んでおり、特にコロナ禍以降はその流れがより顕著となっているように感じている。IRミーティングの場などで話題になるだけでなく、ESGに特化した面談も増加傾向にあり、中長期目線に立った議論ができる機会が増えて弊社にとっても非常に有意義であるとも捉えている。引き続きこうした中長期的な企業価値向上に向けた建設的な対話のためにも貴法人からの更なる働きかけを期待したい。
- 機関投資家の非財務情報への関心は年々高まっていると感じる一方、企業評価にどの程度反映されているのか分からないことに加え、機関投資家から見た評価のフィードバックがほとんど無いため、手探りで対応しなければならない局面が続いていると感じる。非財務情報も含めて投資家との対話が深められるような後押しをしていただきたい。
- 画一的な評価基準ではなく、各企業の特性を理解した対話ができるような取組みを推進してほしい。
- ESGを考慮した投資を推進することにより個々の企業の価値だけでなく資本市場全体の持続的成長に貢献し続けていただきたい。また、世界最大規模のアセットオーナーとして、日本市場の魅力をアピールし続けていただきたい。
- 貴法人HPに掲載されている情報は企業側にとっても大変参考になるため、今後も活動状況やアンケート結果などを継続的に公表いただきたい。
- 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。
- アセットマネージャーとだけでなく、発行体企業側との直接的なコミュニケーションも更に進めていただきたい。
- ESG評価機関の評価が公正かつ適切に行われるよう、監督機能を発揮してほしい。
- 中規模、小型規模の株式においてもESG投資の意識が着実に定着し、行動に移行しやすいような対応を考えて頂きたい。
- GPIFはアセットオーナーとして最も重要なのは、長期運用でのリターンの追求と考えます。そのためESGを考慮した運用が、ESGを考慮しない市場平均等の運用に比べて、手数料等を差し引いた場合で運用結果を下回るような状況は避けるべきと考えます。
- アクティブ投資家やセルサイドアナリストは、表面的な質問（形式的な質問）に留まっている現状は変わらないため、パッシブだけでなく、広い範囲での働きかけを期待する。



GPIF Homepage

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

GPIF YouTube channel

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

GPIF twitter

<https://twitter.com/gpiftweets>

GPIF
Homepage



GPIF
YouTube channel



GPIF
Twitter

