



「第5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 2,160社（2019年12月30日時点）
- 回答社数： 662社
- 回 答 率： 30.6%
- 回答期間： 2020年1月10日～3月13日

3. 宮園理事長コメント

本アンケートも今回が5回目となりますが、過去最多のご回答を賜り深謝申し上げます。

GPIFのような年金基金にとって、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。GPIFは、長期的な企業価値向上のためには、長期的な視野に立ったエンゲージメント活動を行うことが重要と考え、運用受託機関にその実践を働きかけています。また、企業による統合報告書等でのESG情報の積極的な開示は、投資家が企業の長期的な経営の考え方や企業文化を含む非財務情報を効率的に把握し投資判断をする上で極めて重要と捉えています。

今回のアンケート結果からは、統合報告だけでなくTCFDのような新しい情報開示にも企業の皆様が取り組み、ESG情報を含む非財務情報の開示の一層の充実と、それを活用する投資家の増加という好循環が起きていることが窺えます。GPIFとしても、企業の皆様より頂戴しましたご意見も踏まえ、引き続き、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。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、新型コロナウイルス感染拡大の大変な状況下、貴重なご意見を多くいただき、誠にありがとうございました。

4. アンケート結果概要（1年間の大きな変化）

<企業の長期ビジョンの想定期間が延伸>

企業の長期ビジョンの想定期間について、前回アンケートで最も多かった「3年以上5年未満」が26.8%に減少（前回38.9%）し、「10年以上15年未満」と回答した企業が40.4%（同29.6%）と最多となりました。また、「20年以上」と回答した企業の割合も増加しており、より長期を想定したビジョンを設定する企業が増加しています。

<機関投資家による統合報告書の活用が進展>

機関投資家のIRミーティングに向けた事前準備、統合報告書の活用については前回アンケートと比較し、それぞれ「以前よりも事前準備に時間をかけておりミーティングのレベルが上がっている」と「進んでいる」という評価が増えています。特に、統合報告書の活用については「進んでいる」と感じている企業が半数に達しました（前回39.4%）。

<気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同企業が今後も拡大する見込み>

TCFDに関しては、賛同している企業が22%（144社）に上りました。また、賛同していない企業のうち、今後賛同予定、賛同を検討中の企業が約6割（298社）を占めており、今後も賛同企業の拡大が予想されます。

<ガバナンスに加えてE・Sへの関心の高まり>

企業のESG活動における主要テーマとして、回答企業の70.8%が「コーポレートガバナンス」と回答しており、前回に引き続き、最大のテーマとなっています。前回比での回答率増加が最も大きかったテーマは、昨年に引き続き「気候変動」（前回比+8.4%）となり、続いて、「サプライチェーン」（同+3.3%）、「ダイバーシティ」（同+2.4%）となり、ガバナンス（G）に加えて、環境（E）・社会（S）への関心も高まっています。

（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

- ここ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割が好ましい変化と回答。
- 機関投資家との対話において、長期ビジョンを示す企業は約7割に上る。長期ビジョンの想定期間について、10年以上15年未満と回答した企業が40.4%と大きく増加し（前回29.6%）、3年以上5年未満と回答した企業が26.8%に減少（同38.9%）。20年以上と回答した企業もやや増加しており、より長期を想定したビジョンを示す企業が増加している。
- 機関投資家のIRミーティングに向けた事前準備、統合報告書の活用については前回アンケートと比較し、それぞれ「以前よりも事前準備に時間をかけておりミーティングのレベルが上がっている」と「進んでいる」というポジティブな評価が増えている。特に、統合報告書の活用については「進んでいる」と感じている企業が半数に達した（同39.4%）。

（次ページに続く）

■ 企業の IR、ESG 活動および開示状況

- IR ミーティングにおける重要性の判断について、「現在の株式保有状況」と回答した企業が最も多い。一方、IR ミーティングで機関投資家に聞きたい内容については、「株式の保有理由・将来の保有方針」と回答した企業が最も多かった。
- TCFD に関しては、賛同している企業が 22% (144 社) に上り、賛同していない企業のうち、今後賛同予定、賛同を検討中の企業が約 6 割 (298 社) を占めており、今後も賛同企業の拡大が予想される。
- ESG 活動における主要テーマとしては、①コーポレートガバナンス (70.8%) ②気候変動 (53.9%) ③ダイバーシティ (44.0%) という企業・社会の共通課題を掲げる企業が多い。前回より回答比率が上昇したテーマは、気候変動 (前回比+8.4%)、サプライチェーン (同+3.3%)、ダイバーシティ (同+2.4%) となり、ガバナンス (G) に加えて、環境 (E)・社会 (S) における意識が高まっている。
- SDGs については、知っていると回答した企業がほぼ 100%となり、取組みを始めている企業も 6 割を超えた。検討中の企業も含め取組みの際に参考にしており、経済産業省の「SDGs 経営ガイド」が最も多く (49.8%)、次いで GRI と国連グローバル・コンパクト (UNGC) と wbcscd による「SDG Compass」(38.5%)、環境省の「持続可能な開発目標 (SDGs) 活用ガイド」(36.9%)、経団連の「Society 5.0 for SDGs」(32.9%) などが多く挙げられた。

■ GPIF が選定した 4 つの ESG 指数に対する企業側の評価

- 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 課題の優先度が低いことを示している可能性がある。
- 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、大型株については 9 割以上が見たことがあると回答。
- 全体の 4 分の 1 の企業が、MSCI、FTSE との対話を実施。S&P (Trucost) と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。

■ 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 への期待としては、①長期的視点での投資・対話の働きかけ、②建設的かつ本質的な対話の促進、③ESG の定着を促すような働きかけ、④時価総額が小さい企業を含めた ESG 投資や直接的・間接的なスチュワードシップ活動、⑤ESG 評価会社のガバナンス向上の働きかけなどを挙げた企業が多くみられた。

以上



第5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

2020年5月

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



当アンケートについて ～目的・回答状況～

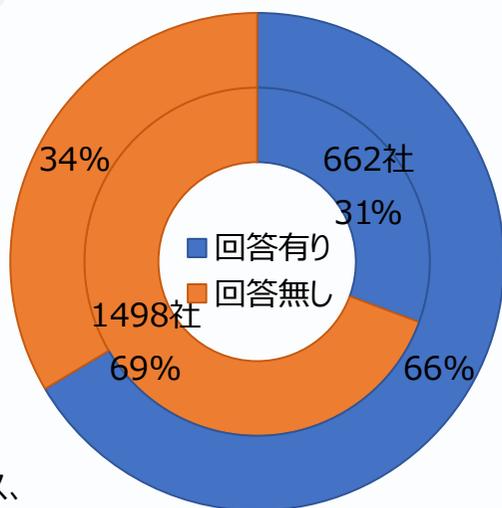
1. 目的

- 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）の実態およびステュワードシップ・コード改訂以降の変化の把握

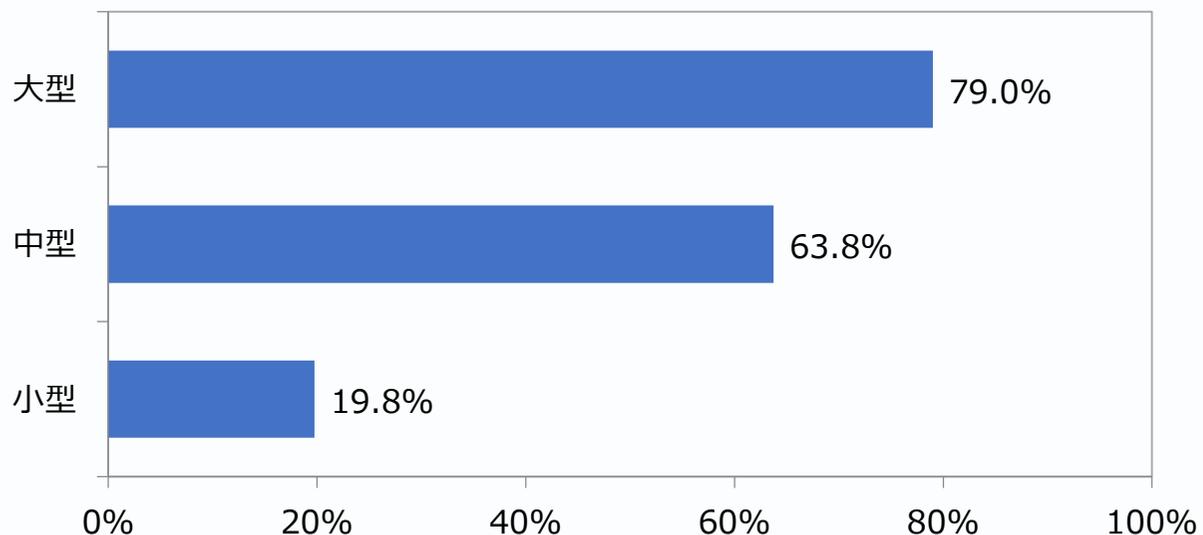
2. 対象など

- 東証1部上場企業：2,160社(2019年12月30日現在)
- アンケート回答社数 662社（前年604社）
回答率 30.6% 回答期間 2020年1月10日～3月13日

＜回答カバー率＞

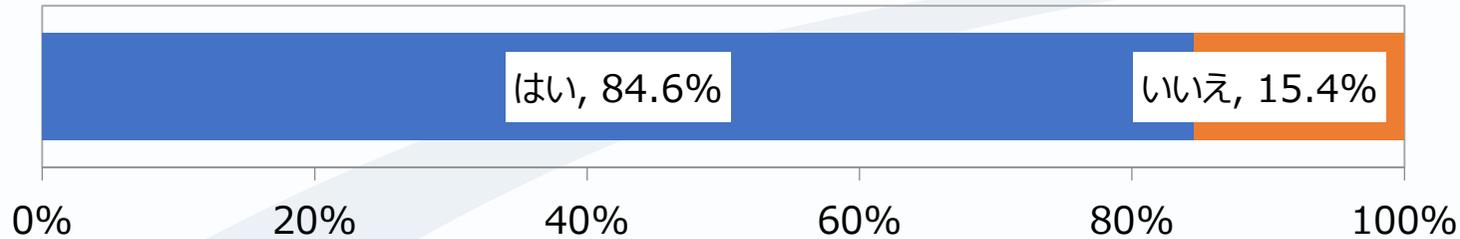


＜企業規模別 回答率＞

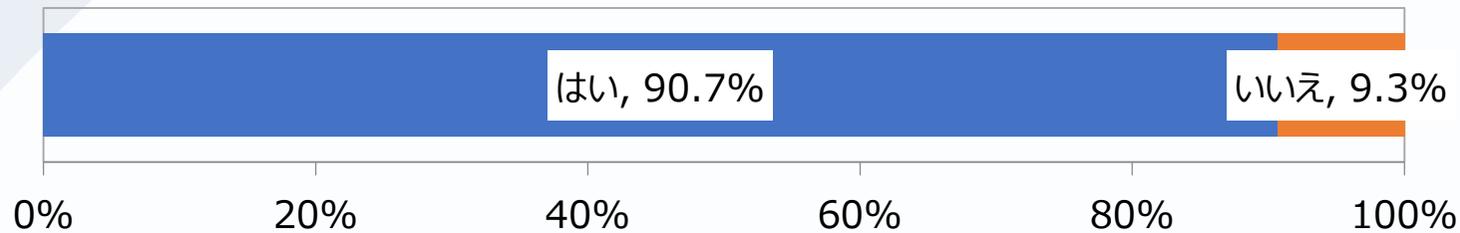


<前回のアンケート（2019年1月実施）について>

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	51.4%
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	43.5%
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）	66.5%
④アセットオーナーであるGPIFのステュワードシップ活動への期待	27.9%

※各値は総回答社数662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

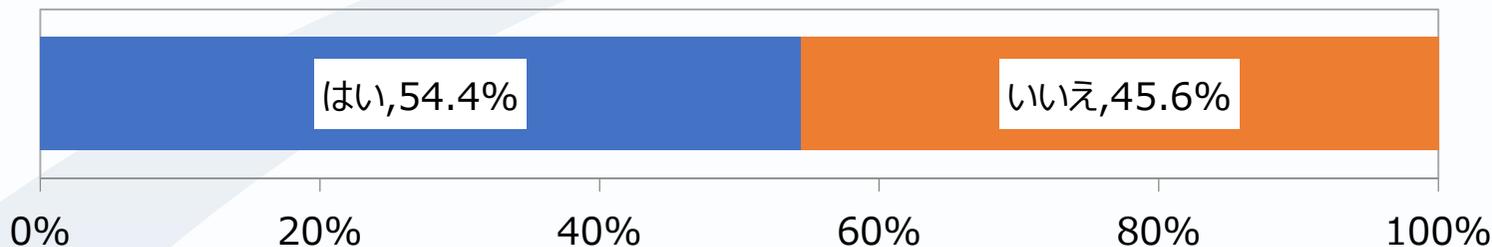
- ここ1年間のIRミーティング等における機関投資家の変化について、4割が好ましい変化と回答（P. 5）
- 機関投資家との対話において、半数以上の企業が企業理念が議題・テーマに挙がったと回答（P. 6）
- 機関投資家との対話において、長期ビジョンを示す企業は約7割。その想定期間は10年以上15年未満と回答した企業が40.4%と大きく増加し（前回は29.6%）、3年以上5年未満が26.8%に減少（同38.9%）。20年以上もやや増加しており、より長期を想定したビジョンを示す企業が増加している。想定期間の設定に際して中期経営計画を基準とする割合が減少し、長期計画・ビジョンが増加した（P. 7、8）
- 機関投資家のIRミーティングに向けた事前準備、統合報告書の活用については前回アンケートと比較し、それぞれ「以前よりも事前準備に時間をかけておりミーティングのレベルが上がっている」と「進んでいる」というポジティブな評価が増えている。特に、統合報告書の活用については「進んでいる」と感じている企業が半数に達した（前回は39.4%）。コーポレート・ガバナンス報告書の活用については、「進んでいる」と感じている企業が引き続き徐々に増加（P. 8、9）
- アクティビストやエンゲージメントファンドとの対話について、要請があったと回答した企業は43.3%。うち85%の企業が実際に対話を行っている。対話のテーマはIR取材と同様の内容が最も多く、次いで経営戦略や事業戦略が多い。対話を実施した企業において、対話に値するファンドがあると回答した企業は、無回答を除くと約7割であった。理由は「経営改善への後押しとなる」が50.7%と最も多く、次いで「事業や業界等の調査・分析内容が優れている」となっている（P. 10、11）

<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？

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	6.8%	4割が好ましい変化と回答
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%	
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%	
④とりたてて大きな変化は感じられない	41.3%	
⑤好ましくない変化も増えた	0.6%	

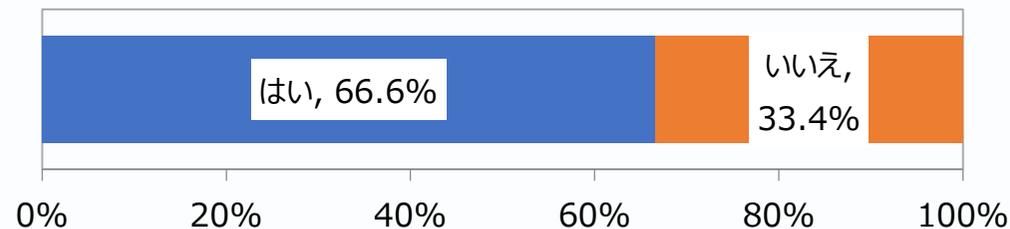
質問2: 貴社の企業理念（社是、社訓等を含む。以下同じ）が機関投資家との対話の議題・テーマに上がったことはありますか？



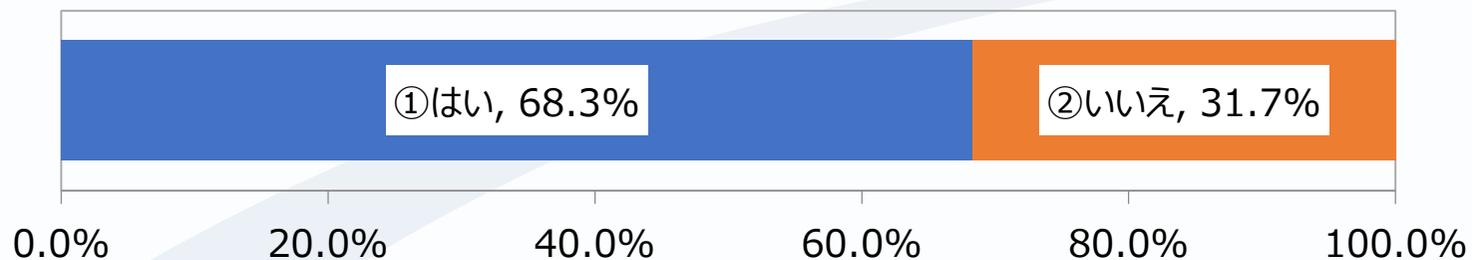
2-1: 質問2ではいをお選びの場合、具体的にどのような内容ですか？（複数回答可）

企業理念の背景や内容について	61.3%
企業理念と経営戦略の関係	69.4%
企業理念の社員への浸透度	34.3%
その他	5.8%

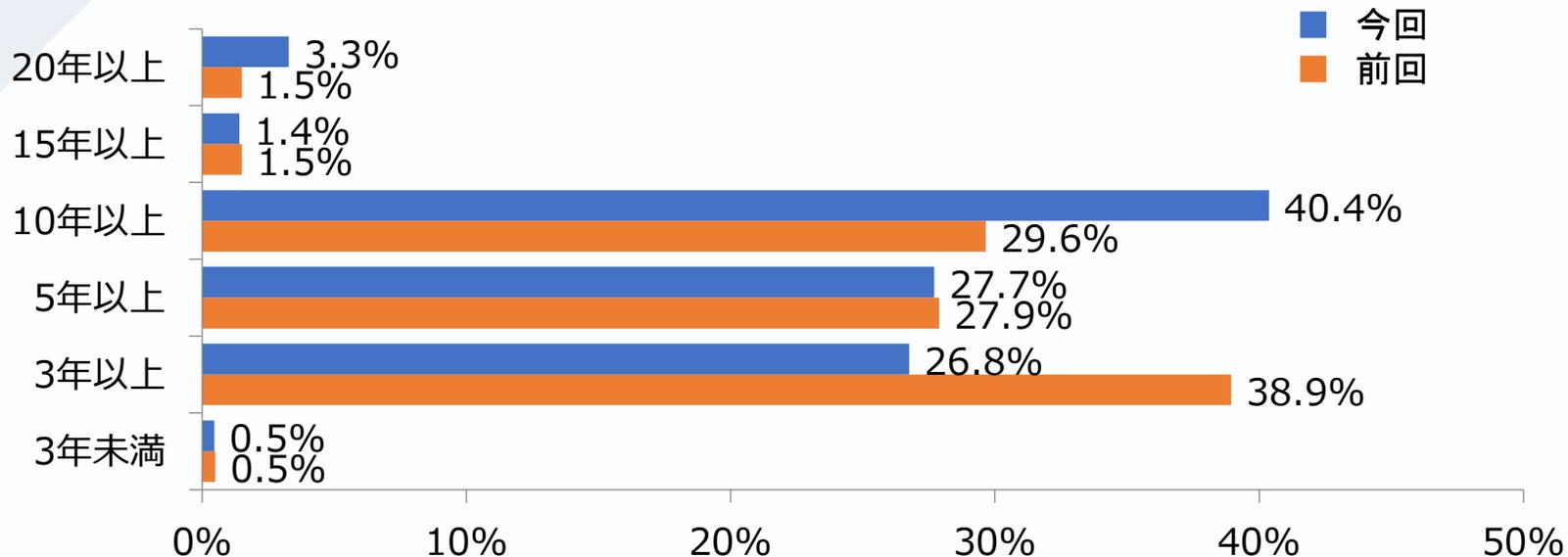
2-2: 企業理念を機関投資家向けに説明されていますか？



質問3: 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？



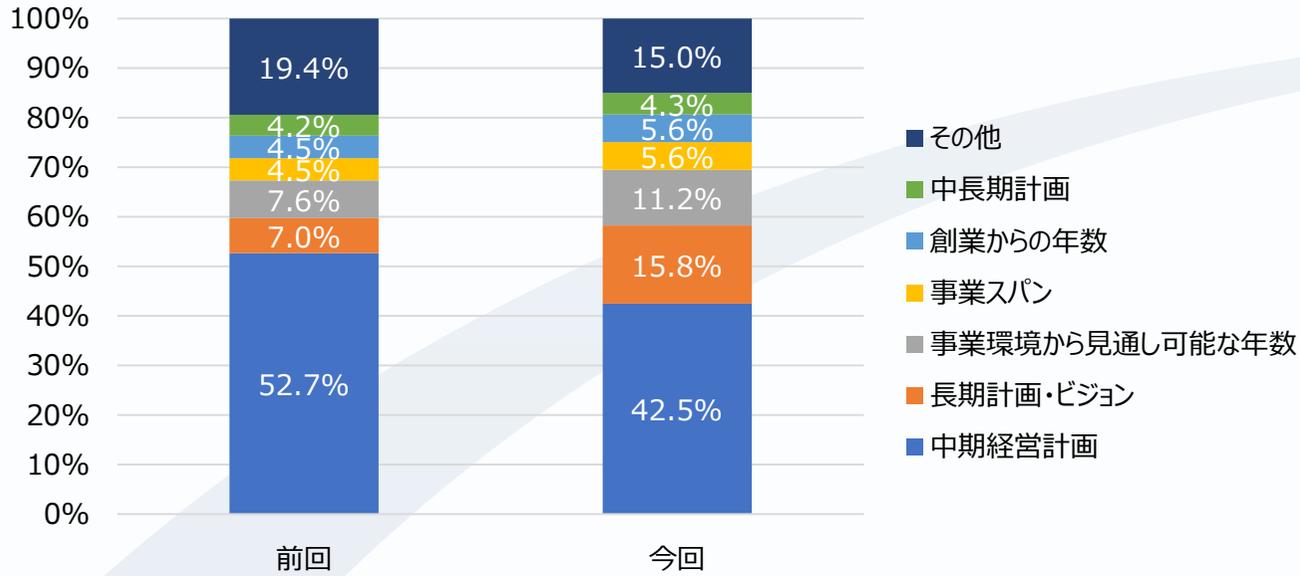
3-1: 示されている場合、長期ビジョンで想定されている年数をお教えてください。



※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430社（前回は同388社）

3-2: 3-1でご記載の年数は何を基準に設定されたものですか？

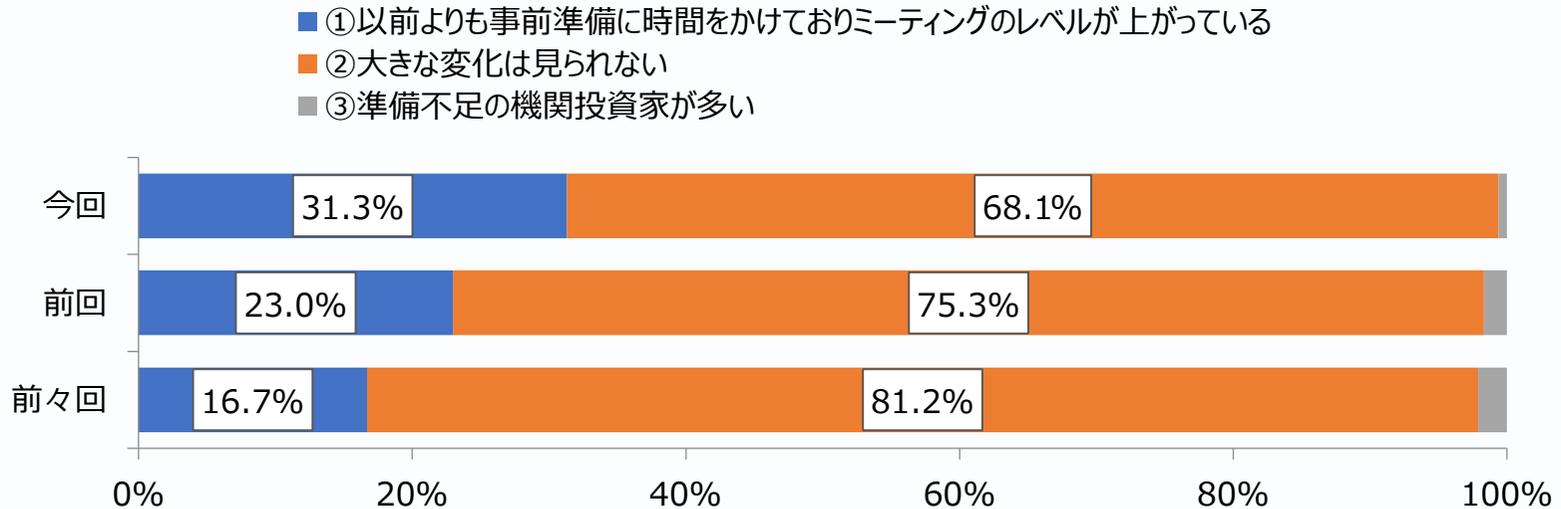
3-3: 具体的にどのような媒体で長期ビジョンをお示しになっていますか？



- 中期経営計画
- 統合報告書
- 決算資料
- 株主総会招集通知
- 株主通信
- ホームページ

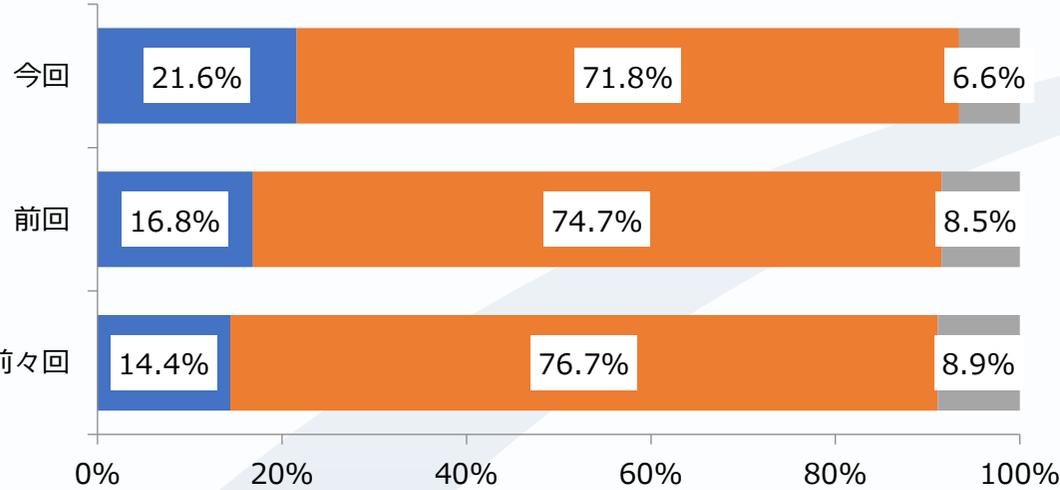
※自由回答から分類

質問4: IRミーティングに向けた機関投資家の事前準備について



質問5: 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

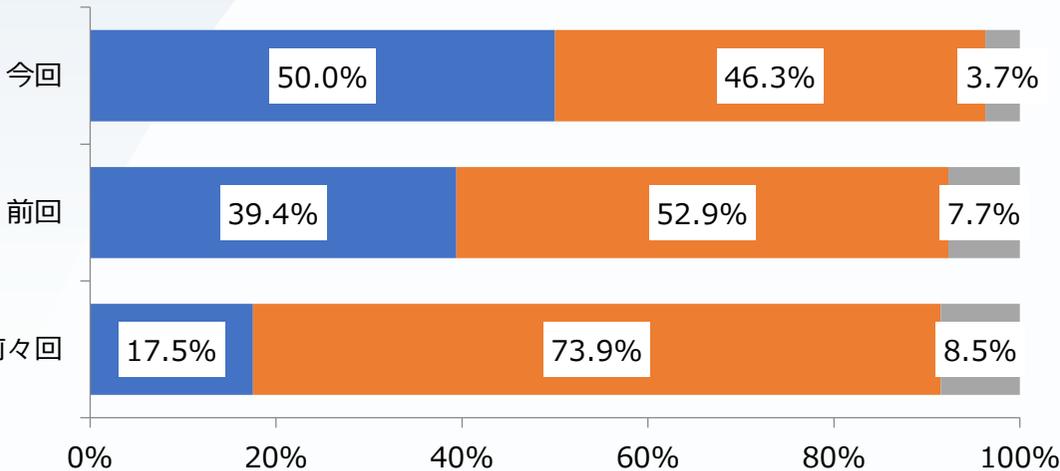


<①を選択した企業の主なコメント>

- ・役員報酬の決定プロセスや任意設置の経営会議体の役割など、コーポレートガバナンス報告書の記載内容に沿った質問を受ける機会が増えた。
- ・ガバナンスコード改定によりCEO選解任に関する方針や後継者計画、資本コストに関する考え方について事前に情報収集してきている投資家が増え、ディスカッションの機会が増えた。
- ・実際に対話の中で、例えば政策保有株式の進捗状況などについて着実に進んでいるという評価をいただくことがあるので、読み込んでいただいていると感じる。
- ・特にESG担当のアナリスト・議決権行使担当者は、同報告書の内容をしっかりと確認されていると思う。

質問6: 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）

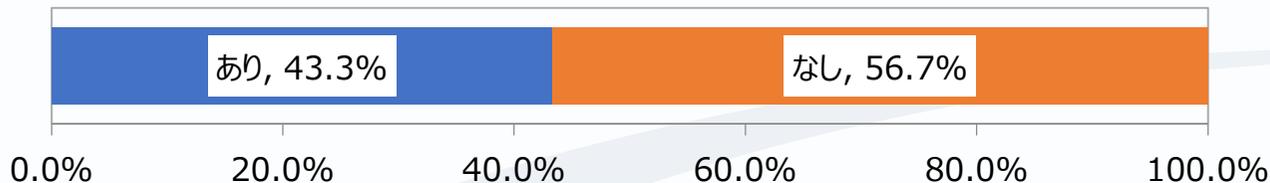
■ ①進んでいると感じる ■ ②大きな変化は見られない ■ ③活用されていないように感じる



<①を選択した企業の主なコメント>

- ・2018年までは、機関投資家への訪問時に配布・説明を行うまでは中身を読んでいただけていない印象だったが、2019年は訪問前にほぼ全ての機関投資家（15社程度）がwebからの印刷・読み込みをしており、レベル感は様々ではあるが、統合レポートの内容に対するフィードバックや、機関投資家側が知りたい情報および企業評価の観点等が具体的に示されるようになった。
- ・弊社は、機関投資家上位10名程度に対して、何年か継続的に訪問の上説明を行っております。そうした際に、ESG関連部門以外に、アクティブの部門のファンドマネージャー・インハウスのアナリストの同席が増えてきております。
- ・長期投資家は、統合報告書を読み込んだ上で、ポイントを絞った質問を頂くケースが増えてきた。最近では、セルサイドアナリストの発言からも統合報告書を読み込んでいるように感じる。任意開示資料である統合報告書では、企業の問題意識に沿った開示が行いやすく、対話の呼び水ツールとしての活用が定着しつつあるように感じている。

質問7: 過去にアクティビストやエンゲージメントファンドから対話要請はありましたか？



7-1: 質問7で「あり」をお選びの場合、対話を行われましたか？

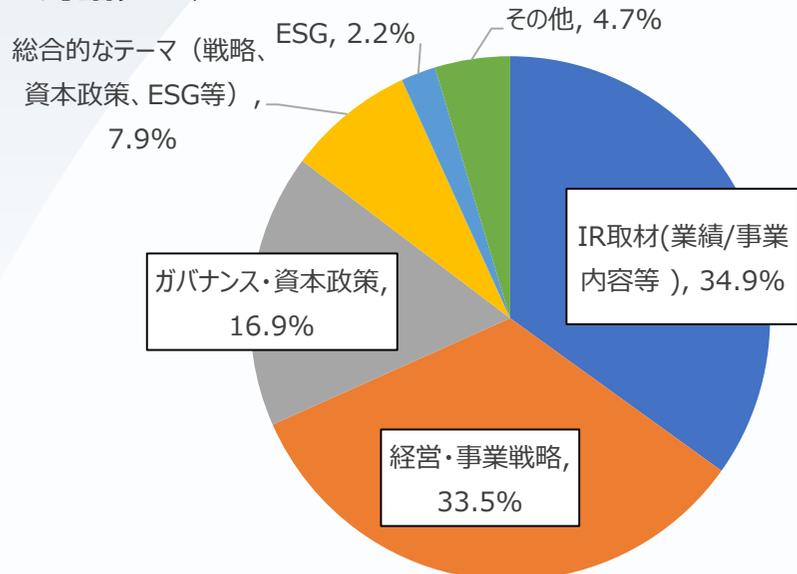


<謝絶した主な理由>

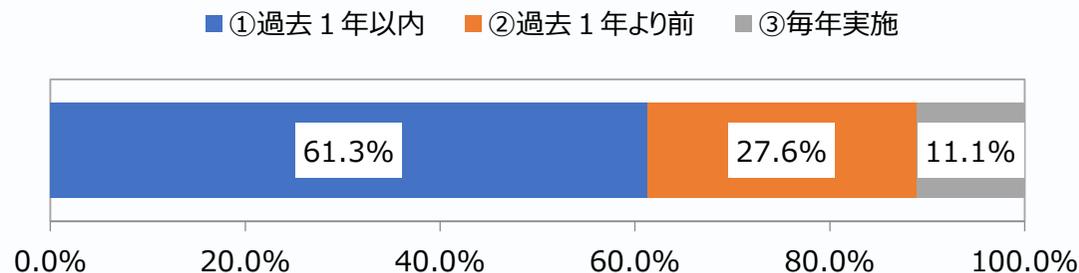
- ・スケジュールが合わなかったため
- ・サイレント期間中だったため

7-2: 7-1で「対話を実施した」をお選びの場合、下記について教えてください。

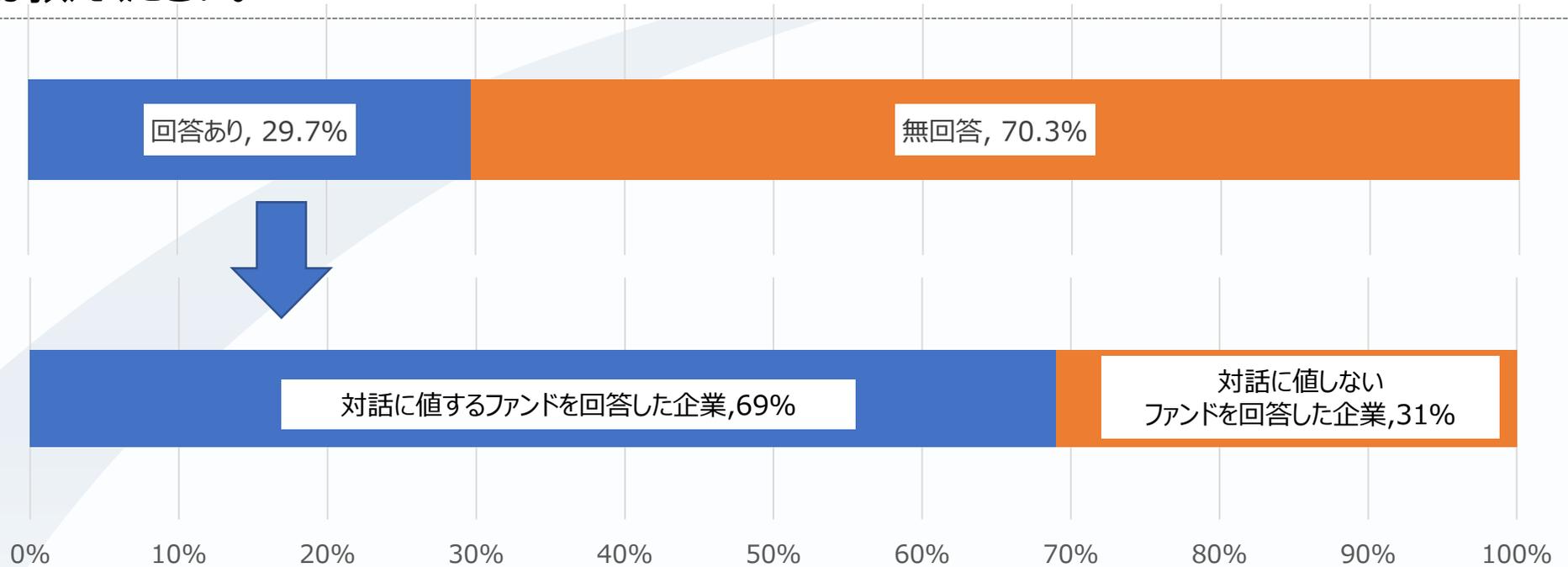
<対話テーマ>



<対話実施時期>



7-3: 7-1で「対話を実施した」をお選びの場合、対話に値するファンド、値しないファンドがあれば教えてください。



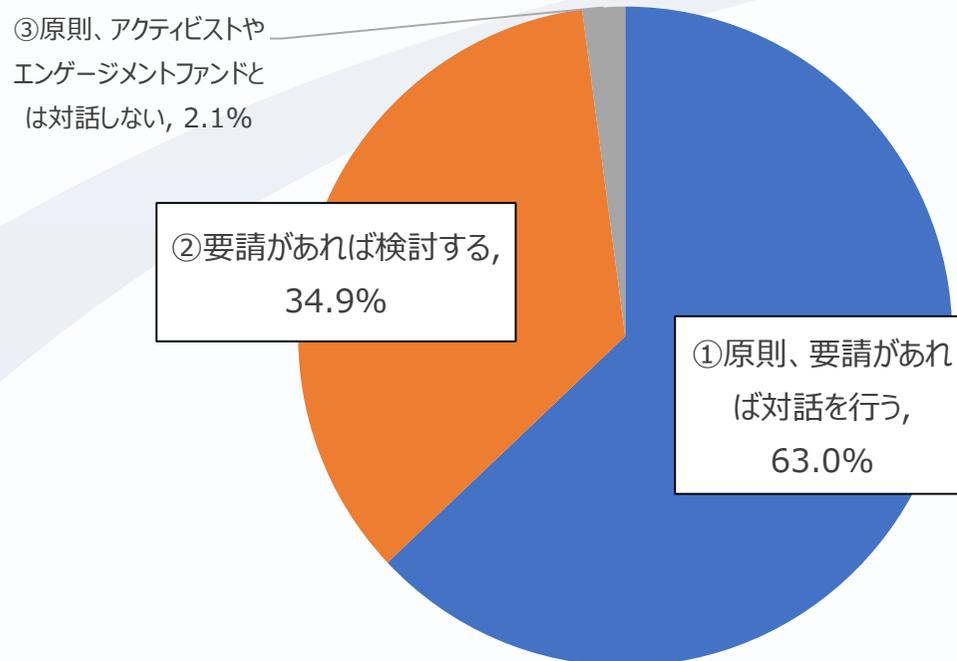
<対話に値する理由>

a. 経営改善への後押しとなる	49.3%
b. 事業や業界等の調査・分析内容が優れている	43.7%
c. 企業への提案内容が中長期的な企業価値向上に資する	42.3%
d. その他	12.7%

<対話に値しないと思われる理由>

a. 対応にかかる負荷が過度に大きい	28.1%
b. アプローチが敵対的であり建設的な関係を築きにくい	25.0%
c. 企業への提案内容がファンド自身の利益・短期的な利益のみ追求している	56.3%
d. その他	9.4%

7-4: 質問7でいいえ（対話要請なし）をお選びの場合、対話要請があれば対話を行われますか？



質問8: 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。

【主な意見抜粋】

- 短期業績のみではなく、非財務情報含めた長期ビジョンや中長期戦略についても理解を深めていただき、中長期視点のサポートをいただきたい。対話に際しては、投資家視点での、市場全体に対する見解や、弊社戦略等に対する期待やご意見をいただくなど、双方向の対話をお願いしたい。また、株式運用担当とESG担当者間で情報共有いただきたい。
- 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んでほしい。また、経営説明会などで中長期的な視点での質問を出して、経営陣から言葉を引き出してほしい。経営説明会で質問をするのはほぼ100%アナリストだが、せいぜい半年から1年程度の視線。それ以上の中長期的な企業価値につながる質問を行うのは機関投資家でないと難しいのではないか。
- 企業調査の内容を企業側に伝え、積極的な経営改革に結び付けていただきたい。企業と共に成長するという同じ目線で投資をしていただければ、企業側もオープンに対応する企業が増えると思う。
- ESG/SDGsについては、まだまだ理解・消化不足なのが正直なところ。知りたいポイント、なぜそのポイントが重要なのか等解説して頂けると大変有難い。可能な範囲で、投資家サイドもディスクローズして欲しい(具体的な投資スタンス、保有株数、議決権行使内容、面談後のプロセス等)。
- 外部の眼で当社の事業ポートフォリオを見たとき、どの分野が成長しそうか、またその理由をお聞かせいただけると有難いです。社内だけだとどうしても過去からの積み上げで中長期戦略を考えがちなので、投資家目線での企業価値向上についてのご教示は参考になります。
- ROEなどの数値基準に関して、一律杓子定規な議決権行使判断ではなく、対話により柔軟に対応してほしい。
- 例えば政策保有株。売却を求められても、現実問題として保有している側から話を進めるのは難しい場合も多い。投資家にはぜひ、保有されている側の動きを促すような取り組みに期待したい。
- ESGの取り組みをパッシブだけではなく、アクティブ運用にも採用してより中長期的に保有することを通して、定期的かつ長期的な対話の実現できることを期待する。
- 有益な対話を進めるための枠組みが整ってきていることは望ましいと思う。その一方で、管轄する省庁が異なる、同じような内容の開示物が存在し、若干求められているニュアンスも違うため、作業側の負荷が大きくなりつつある。どの開示物をどう活用しているのか、具体的なお話をもらえるようになるとありがたい。

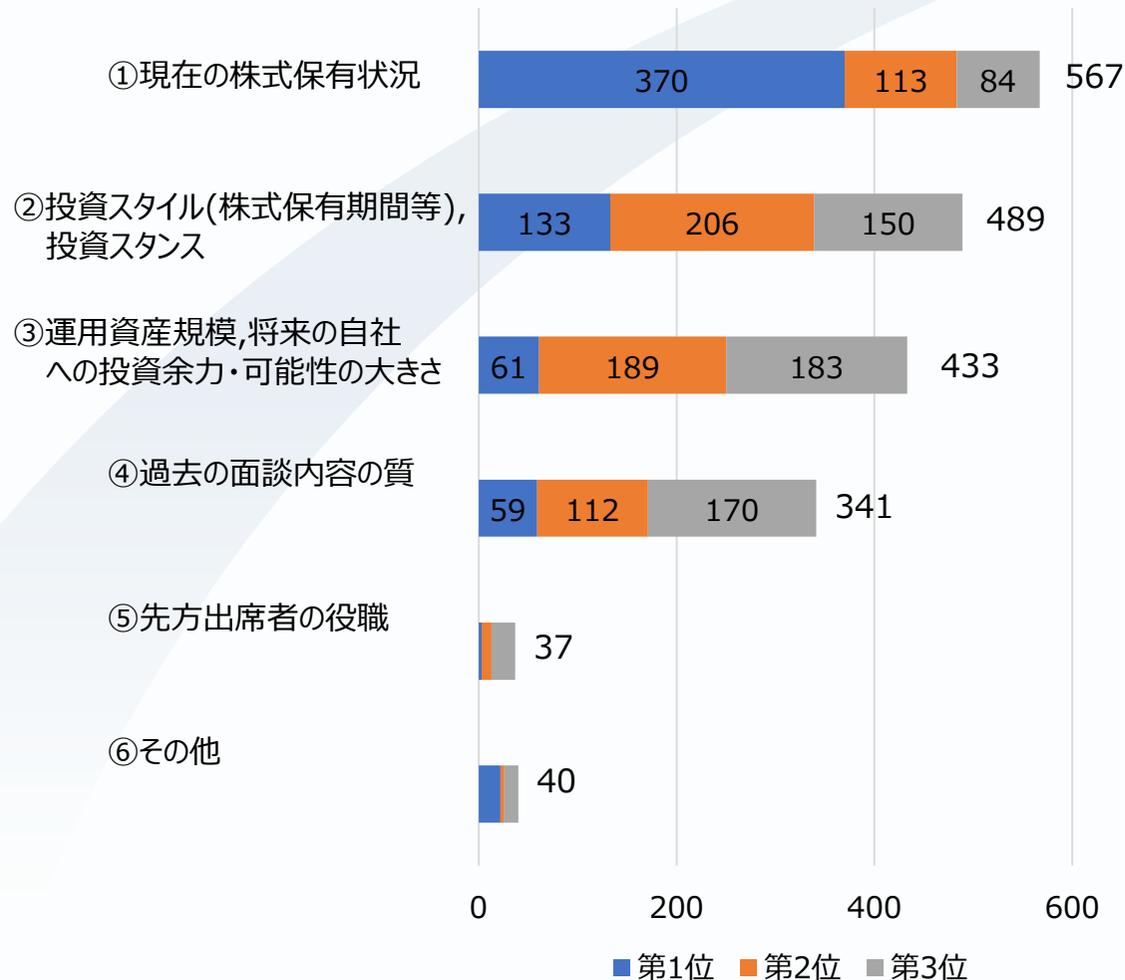
アンケート結果の概要② 貴社のIR及びESG活動について

- IRミーティングにおける重要性の判断は、「現在の株式保有状況」という回答が最も多い。一方で、IRミーティングで機関投資家に聞きたい内容としては、「株式の保有理由・将来の保有方針」の回答が最も多かった。（P. 15、16）また、債券投資家向けIRについては、前回とほぼ変わらず3割強の企業が実施しており、そのうちの約3分の2の企業において、通常のIR担当部署とは異なる部署（経理・財務部門や経理・事務部門とIR部門の協働）が実施している（P. 17）
- ESGを含む非財務情報の任意開示（統合報告書等）は74.8%の企業が行っており前回から若干増加。参考にしているスタンダードやガイドラインは、前回と変わらず「GRIガイドライン」または「GRIスタンダード」が最も多く（41.8%）、次いでIIRCの「国際統合報告フレームワーク」（39.3%）、経済産業省が策定した「価値共創ガイダンス」（38.2%）となっている（P. 18）
- 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。決算説明会で説明を行っている企業も半数を超えた。ESG等に特化した説明会を開催する企業は依然として少数だが、今後開催を予定している企業や開催を検討している企業は計125社に達する（P. 19、20）
- 統合報告書等を作成している企業は半数を超えており、引き続き増加傾向にある。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. 21）
- TCFDに関しては、賛同している企業が22%（144社）に上り、賛同していない企業のうち、今後賛同予定、賛同を検討中の企業が約6割（298社）を占めており、今後も賛同企業の拡大が予想される。また、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は43%（61社）だった（P. 23）
- ESG活動における主要テーマとしては、①コーポレートガバナンス（70.8%）②気候変動（53.9%）③ダイバーシティ（44.0%）という企業・社会の共通課題を掲げる企業が多い。前回より回答比率が上昇したテーマは、気候変動（+8.4%）、サプライチェーン（+3.3%）、ダイバーシティ（+2.4%）、ガバナンスに加えて企業におけるESにおける意識が高まっている（P. 25）
- SDGsについては、知っていると回答した企業がほぼ100%となり、取組みを始めている企業も6割を超えた。検討中の企業も含め取組みの際に参考にしているものとして、経済産業省の「SDGs経営ガイド」が最も多く（49.8%）、次いでGRIと国連グローバル・コンパクト（UNGC）とwbcisdによる「SDG Compass」（38.5%）、環境省の「持続可能な開発目標（SDGs）活用ガイド」（36.9%）、経団連の「Society 5.0 for SDGs」（32.9%）などが多く挙げられた（P. 26）

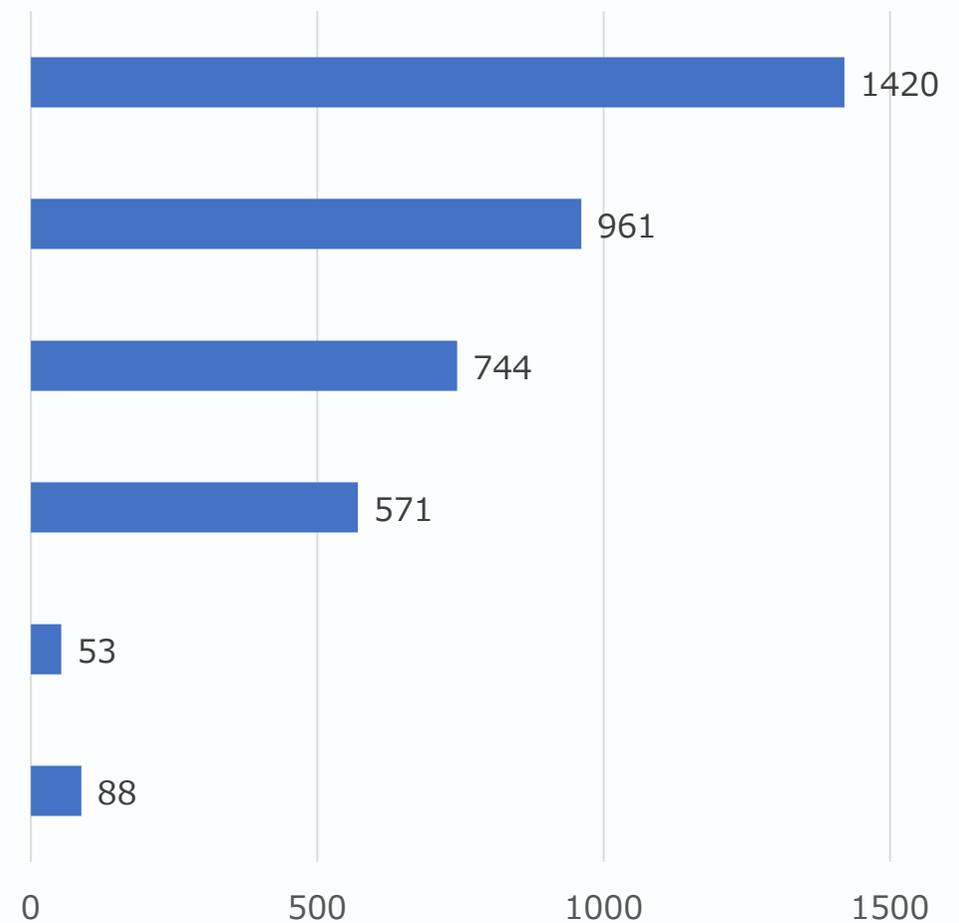
＜貴社のIR及びESG活動について＞

質問1: IRミーティングの重要性（対応者の選定基準等）をどのように判断されていますか？
 下記項目から重要度の高い3つを選択し、各項目の順位をご記載ください。（同順位は不可）

＜回答社数のグラフ＞



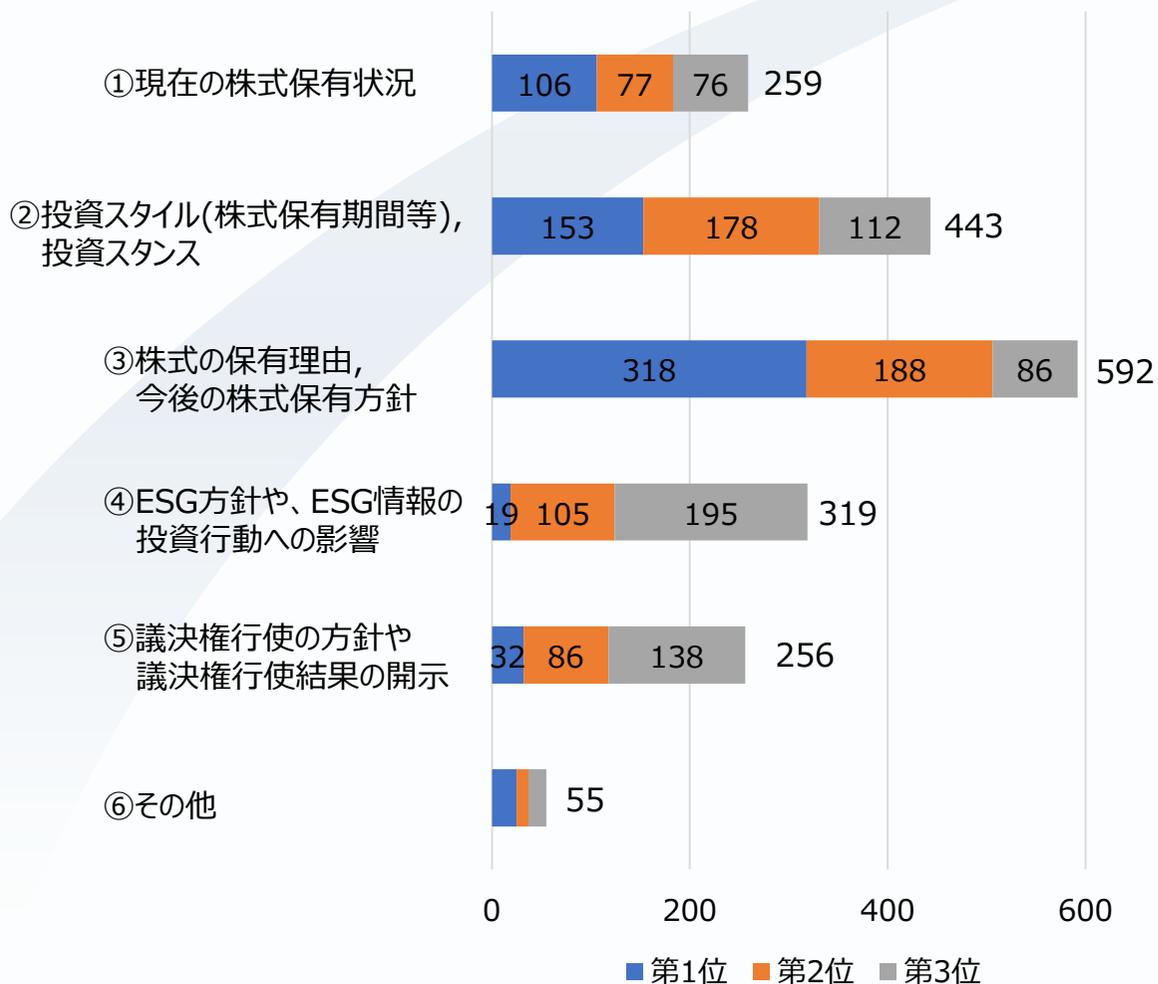
＜順位で加重したグラフ＞



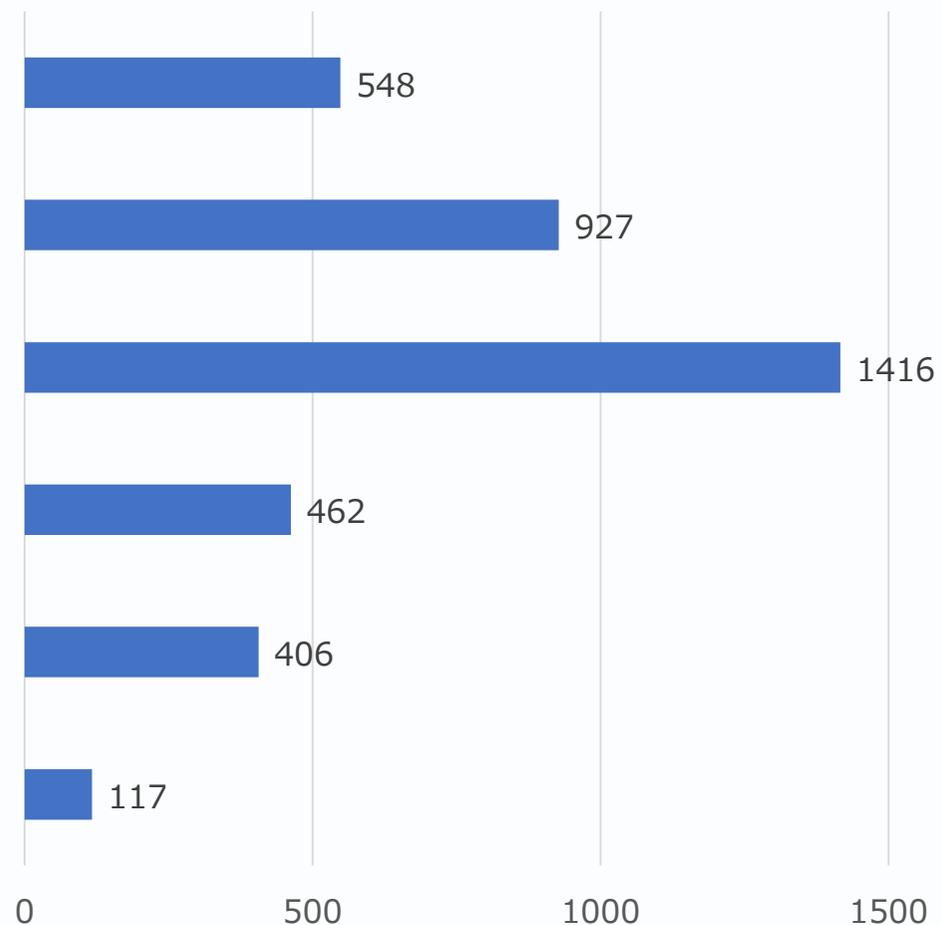
※1位を3点、2位を2点、3位を1点としてカウント

質問2: IRミーティングで機関投資家にどのようなことをお聞きになりたいですか? 下記項目から重要度の高い3つを選択し、各項目の順位をご記載ください。(同順位は不可)

<回答社数のグラフ>

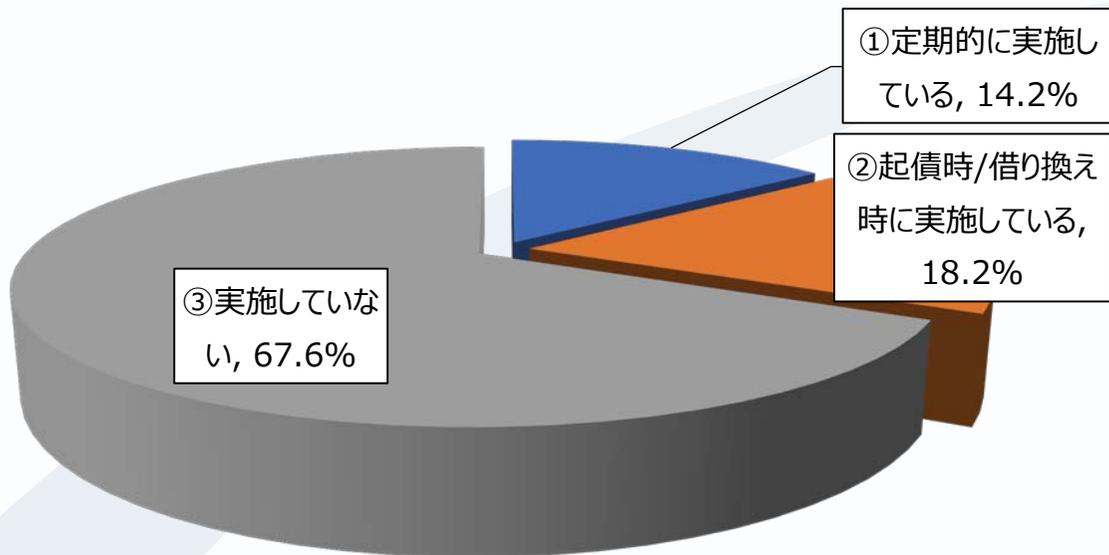


<順位で加重したグラフ>



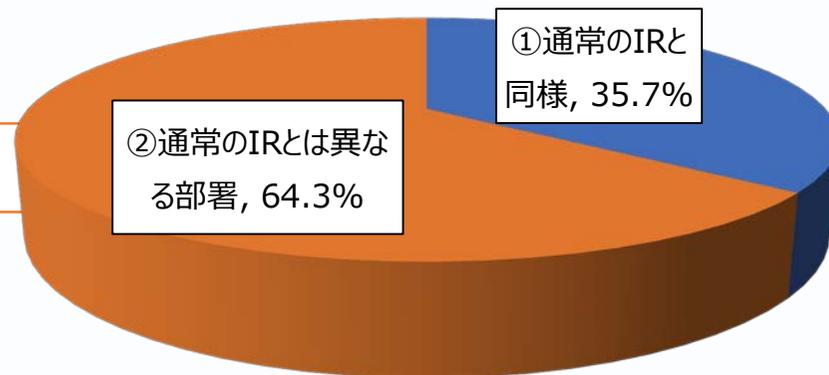
※1位を3点、2位を2点、3位を1点としてカウント

質問3: 債券投資家向けIRをされていますか？

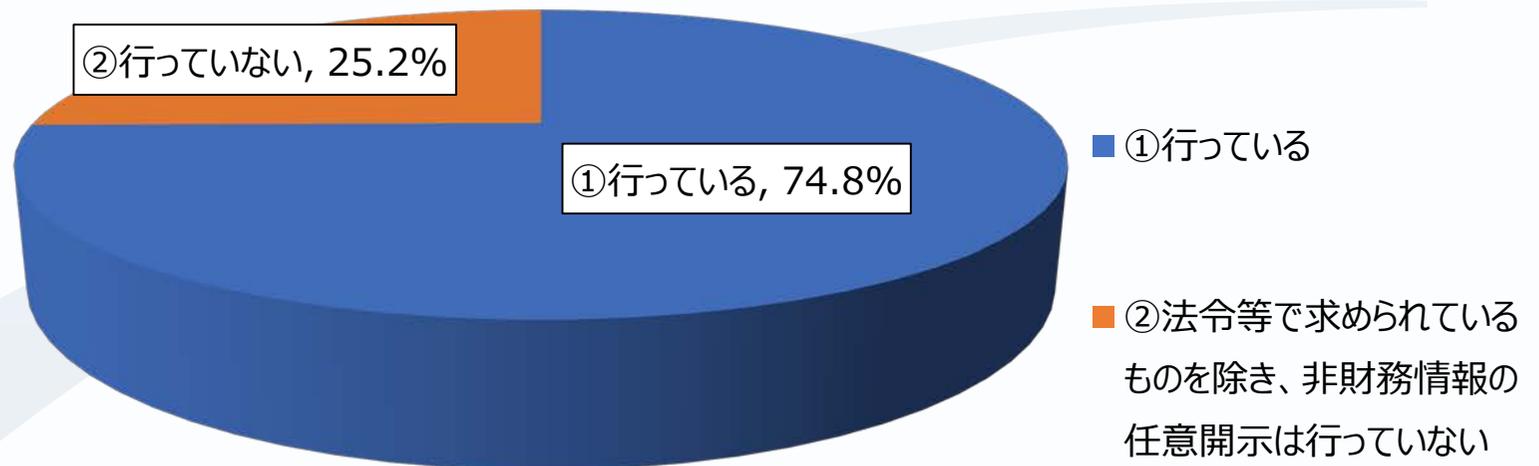


3-1: 実施されている場合、実施部署は通常のIRと同様ですか？

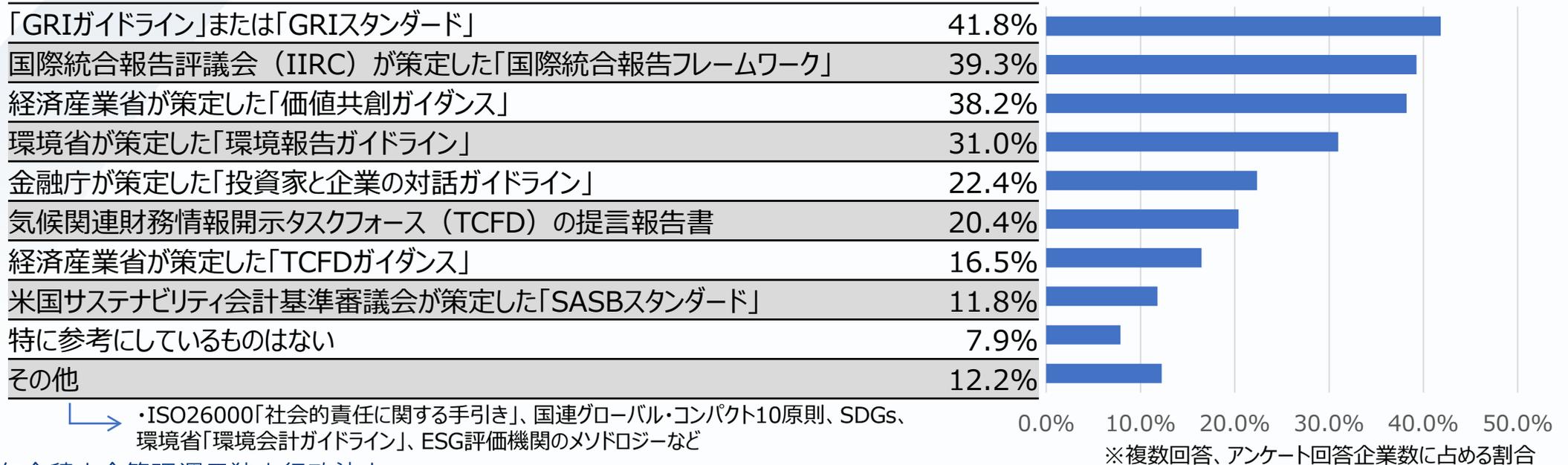
経理・財務部門が大半を占める
IR部門 + 経理・財務部門の共同



質問4: 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？



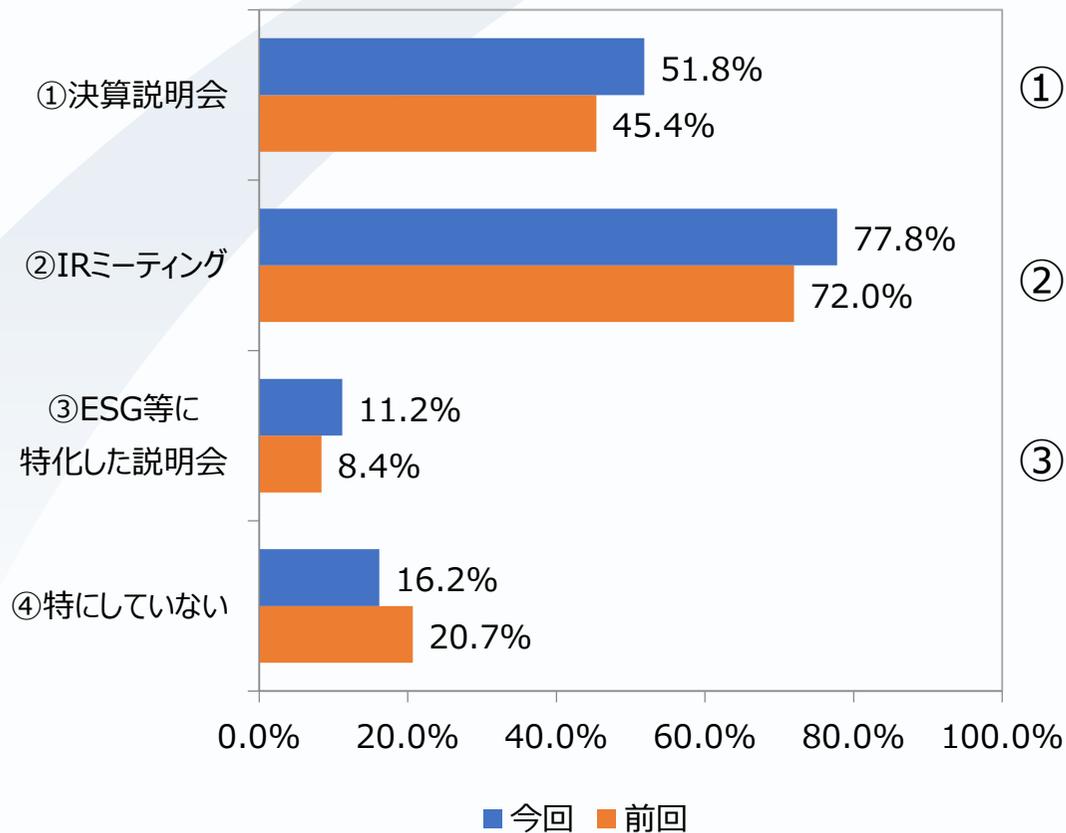
4-1: 実施されている場合、以下のスタンダードやガイドラインのうち、参考にしているものはありますか？



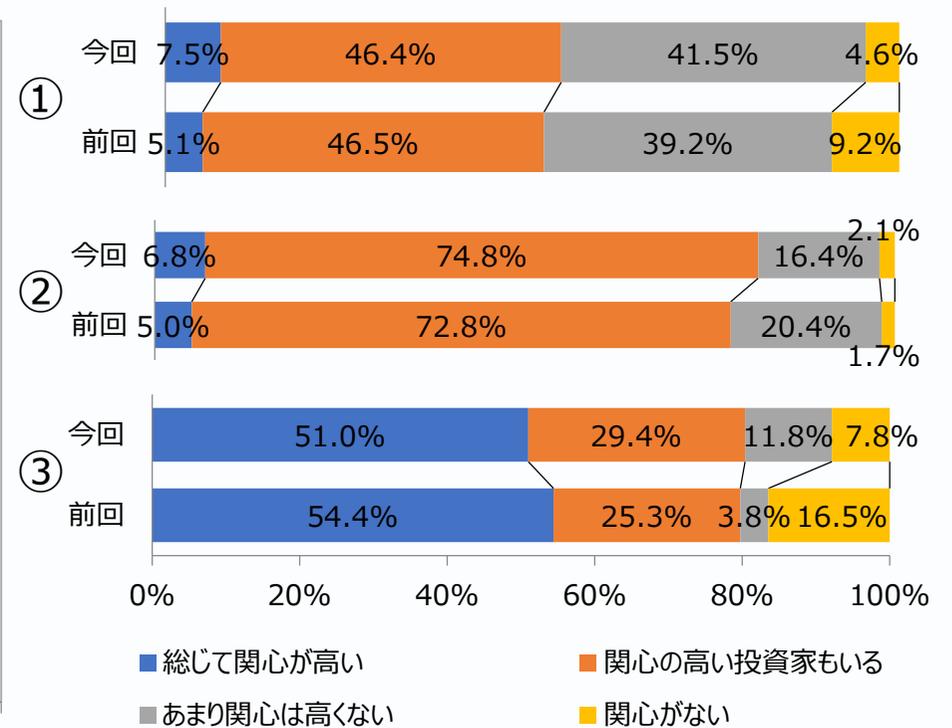
↳ ISO26000「社会的責任に関する手引き」、国連グローバル・コンパクト10原則、SDGs、環境省「環境会計ガイドライン」、ESG評価機関のメソドロジーなど

質問5: 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。

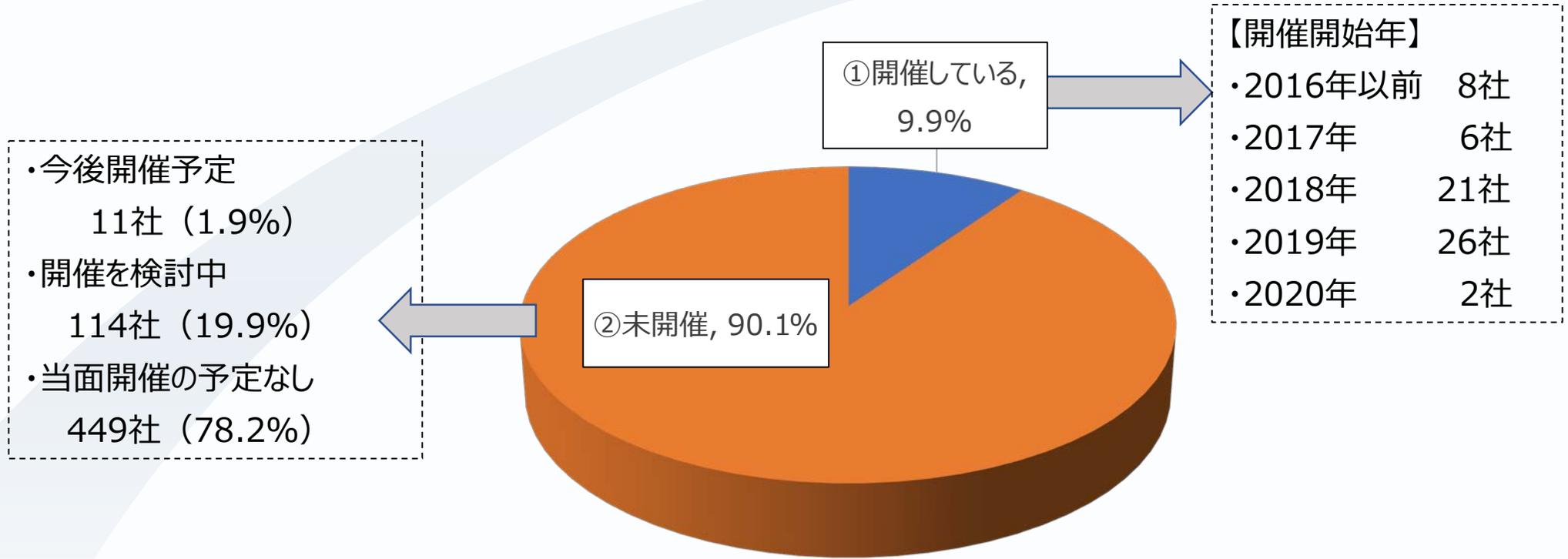
<非財務情報の説明の場>



<機関投資家の反応>

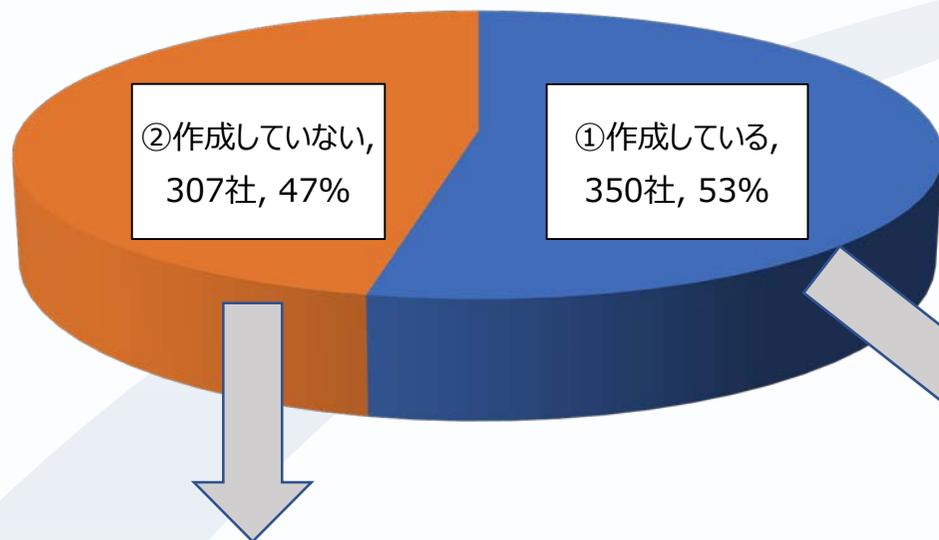


質問6: 機関投資家向けにESG等に特化した説明会を開催していますか？

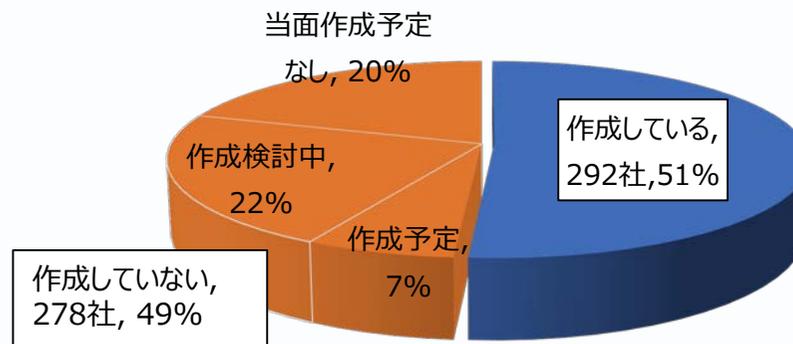


質問7: 統合報告書またはそれと同等の目的の機関投資家向け報告書を作成していますか？

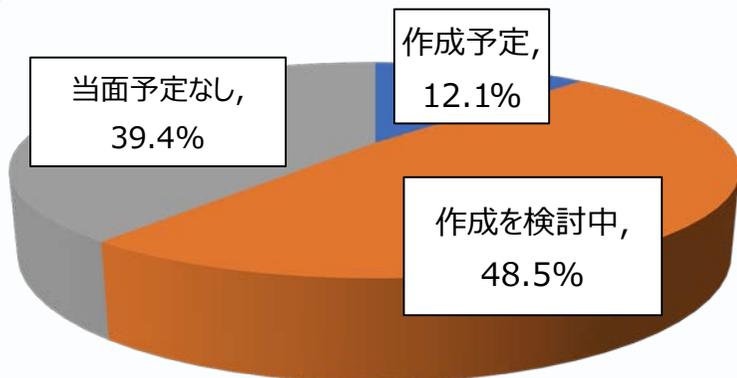
<今回>



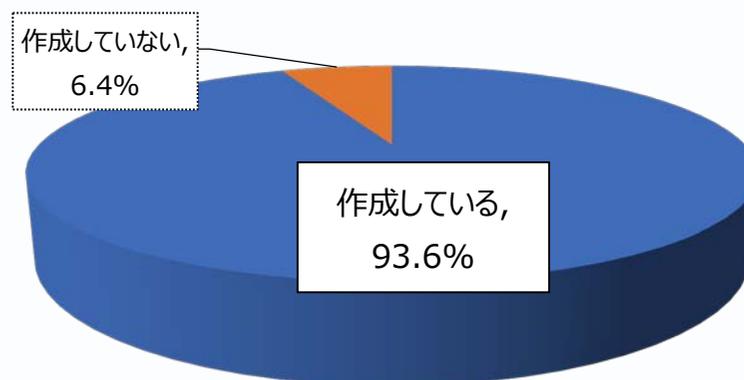
<前回>



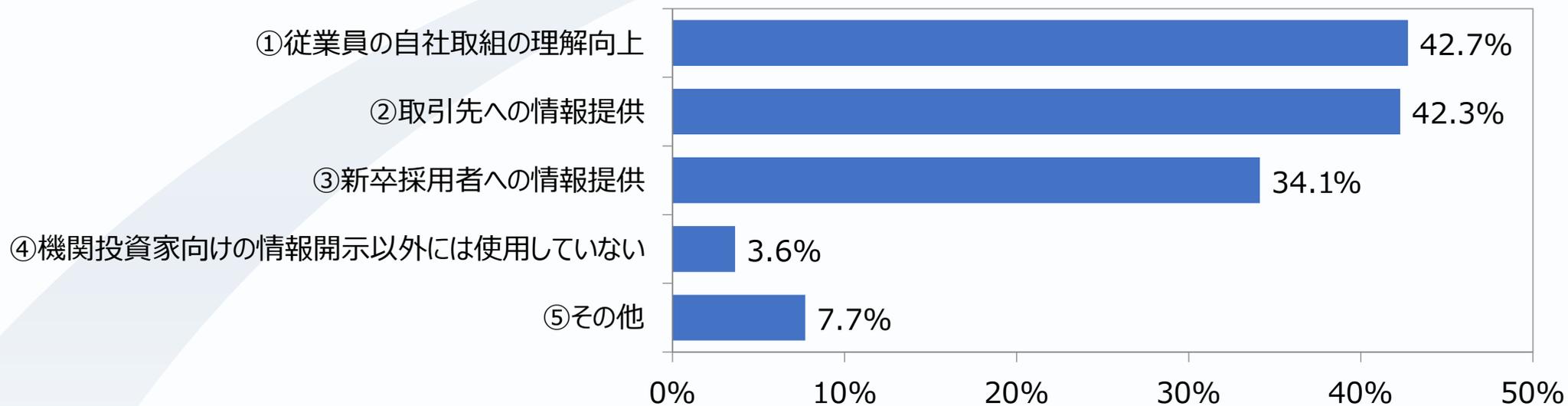
7-1: 質問7で②をお選びの場合、
今後の方針をお教えてください。



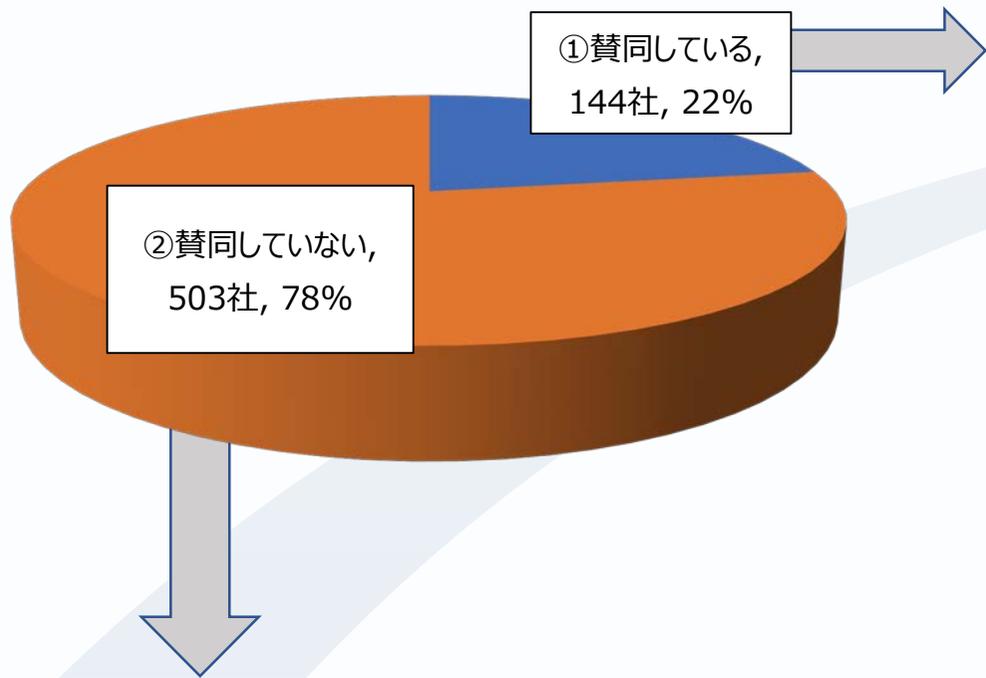
7-2: 質問7で①をお選びの場合、
英語版を作成していますか？



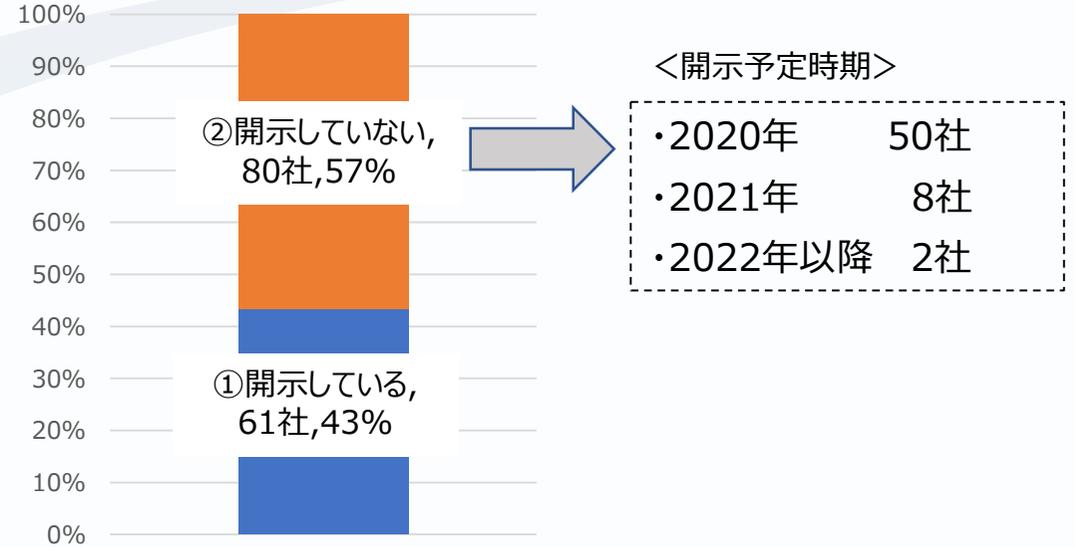
質問8: 機関投資家向けの情報開示以外に統合報告書をどのような目的でご利用されていますか？
(複数回答可)



質問9: 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？



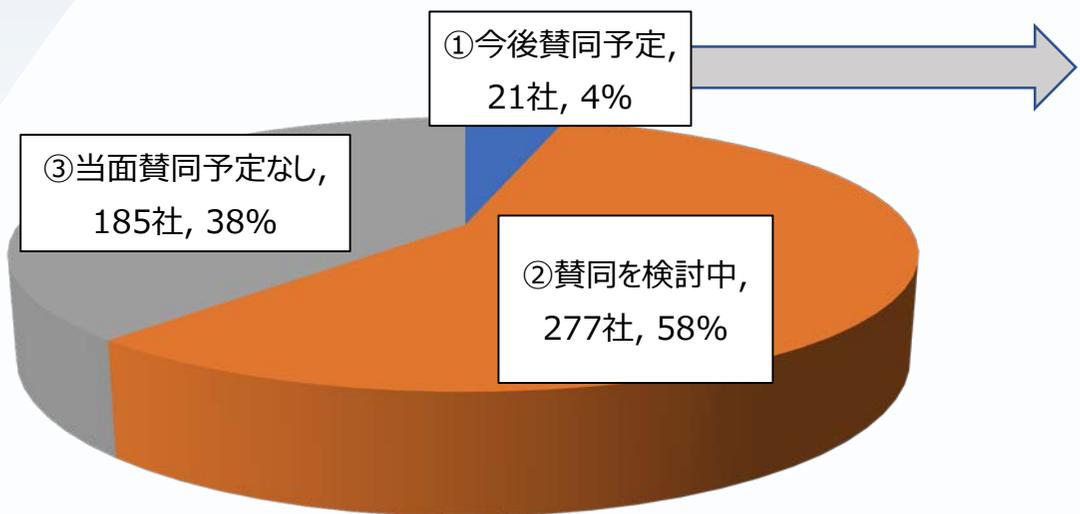
9-1 質問9で①をお選びの場合、TCFDに沿った情報開示をされていますか？



<開示予定時期>

・2020年	50社
・2021年	8社
・2022年以降	2社

9-2: 質問9で②をお選びの場合、以下 (今後の賛同予定) についてお教え下さい。

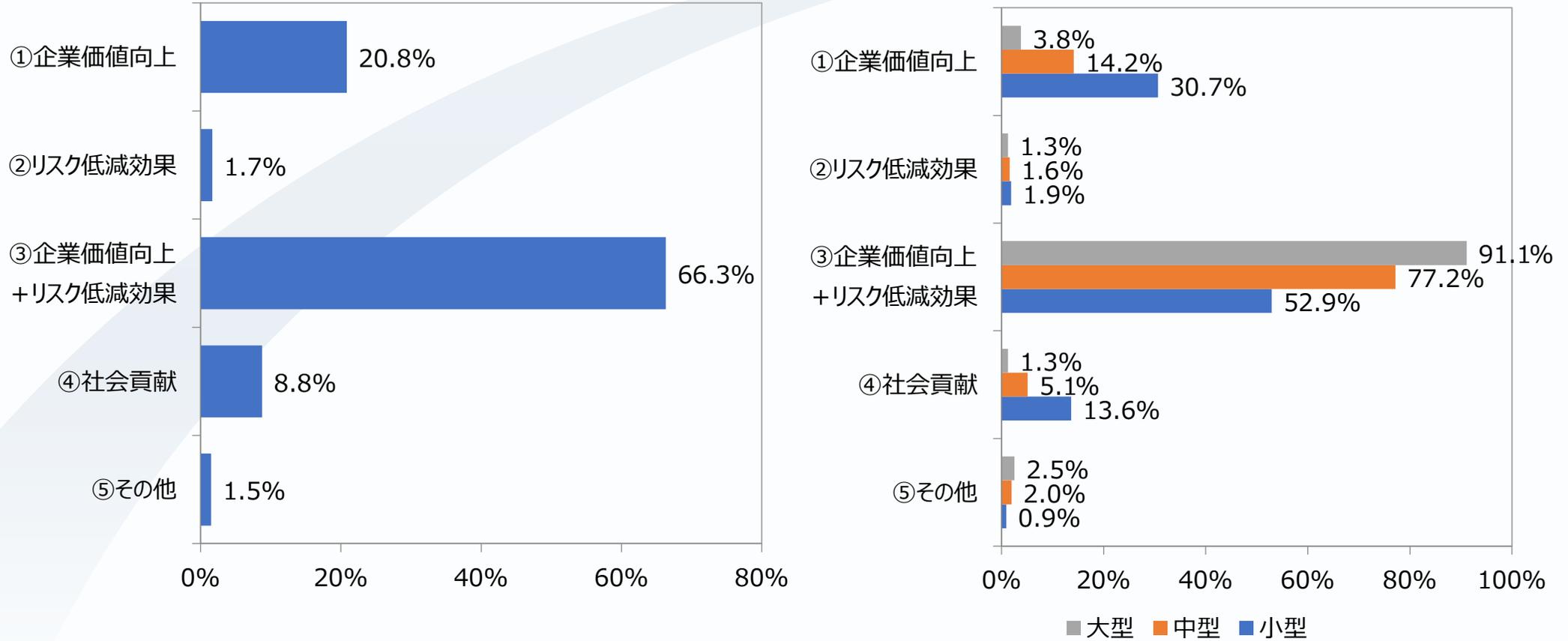


<賛同予定時期>

・2020年	15社
・2021年	3社

質問10: 貴社のESG活動の目的をお聞かせください。

<企業規模別集計>



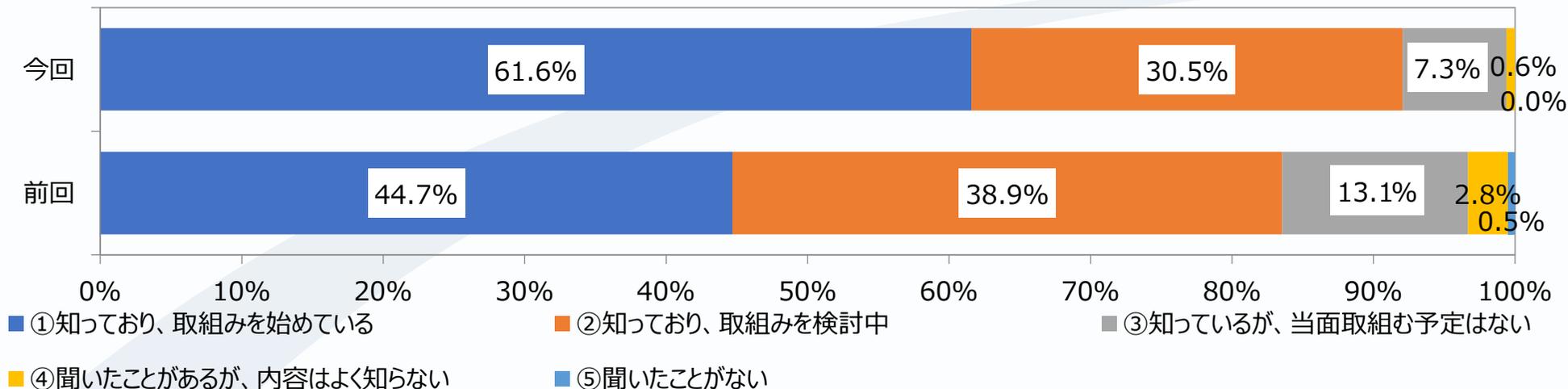
質問11: 貴社のESG活動における主要テーマを最大5つお教えてください。

順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
1	1	コーポレートガバナンス	70.8%	71.2%	-0.4
2	2	気候変動	53.9%	45.5%	+8.4
3	3	ダイバーシティ	44.0%	41.6%	+2.4
4	4	人権と地域社会	34.7%	34.4%	+0.3
5	5	健康と安全	32.6%	33.3%	-0.7
6	6	製品サービスの安全	30.8%	32.0%	-1.2
7	7	リスクマネジメント	29.8%	27.5%	+2.3
8	8	情報開示	23.3%	21.2%	+2.1
9	9	サプライチェーン	20.2%	16.9%	+3.3
10	10	取締役会構成・評価	16.2%	15.4%	+0.8

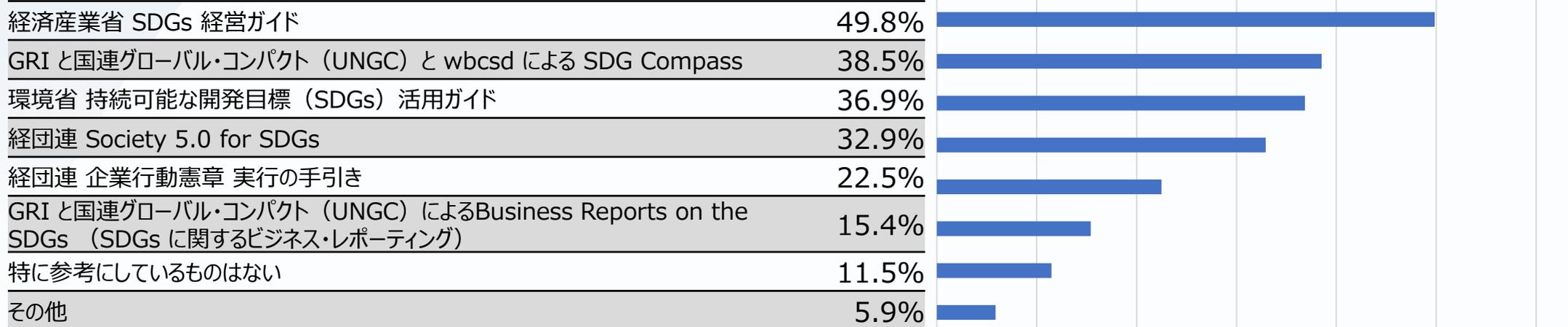
順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
11	11	汚染と資源	13.3%	14.1%	-0.8
12	13	廃棄物管理	11.6%	11.1%	+0.5
13	14	労働基準	11.2%	10.6%	+0.6
14	12	環境市場機会	9.2%	11.4%	-2.2
14	15	その他	9.2%	9.4%	-0.2
16	16	資本効率	8.2%	9.1%	-0.9
16	17	水資源・水使用	8.2%	8.6%	-0.4
18	18	社会市場機会	7.3%	5.6%	+1.7
19	19	生物多様性	4.7%	5.1%	-0.4
20	20	森林伐採	4.1%	4.8%	-0.7
21	21	不祥事	3.3%	3.1%	+0.2
22	22	腐敗防止	2.9%	2.5%	+0.4
23	23	少数株主保護（政策保有等）	1.4%	1.0%	+0.4
24	24	紛争鉱物	1.4%	0.7%	+0.7
25	24	税の透明性	0.2%	0.7%	-0.5

※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12: 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。



12-1: 質問12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）



↳ 外務省のJapan SDGs Action Platform、SASBによるガイドライン、他社取組、専門業者のアドバイス、国連グローバル・コンパクト、ISO26000など

アンケート結果の概要③ 当法人の取組みについて（E S G 指数）

- 当法人が選定した4つのE S G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E S G指数間で、評価に大きな違いは見られなかった（P. 28）
- また、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、大型株については9割以上が見たことがあると回答。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. 29）
- 「社内でのE S G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、大型株に属する企業の割合が高い（P. 30）
- 前回に引き続き全体の4分の1の企業が、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. 32）

<当法人の取組みについて（ESG指数）>

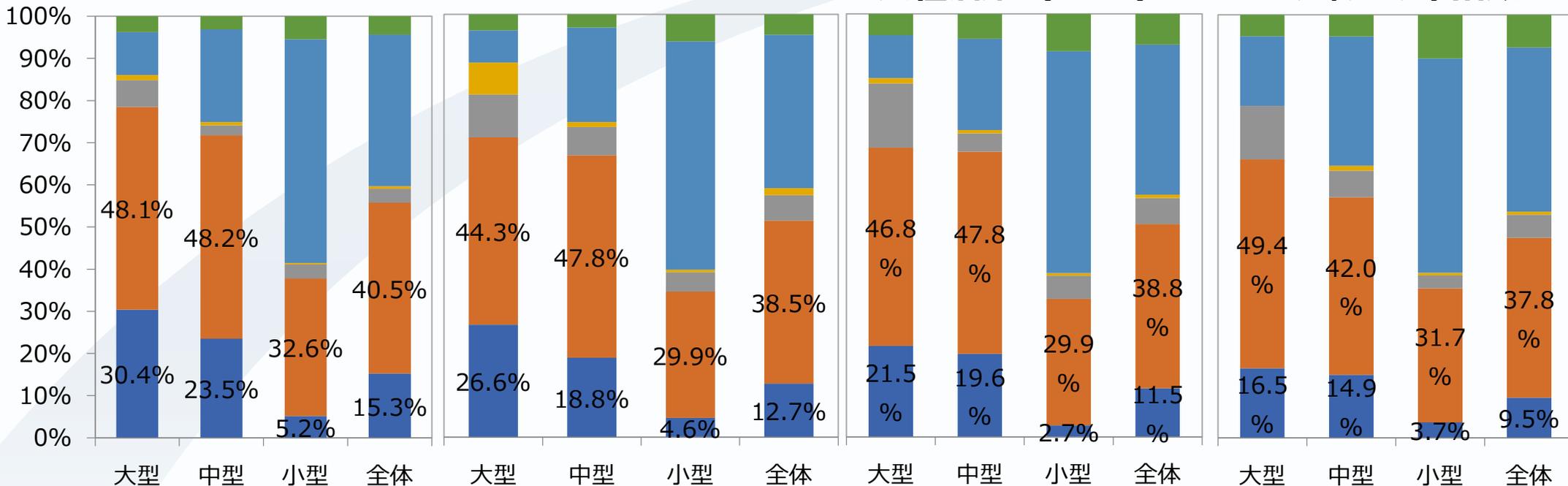
質問1: 4つのESG指数について、それぞれの指数に関するご評価、その理由をお聞かせ下さい。

FTSE Blossom Japan

MSCI ジャパン ESGセレクト・リーダーズ

MSCI 日本株 女性活躍（WIN）

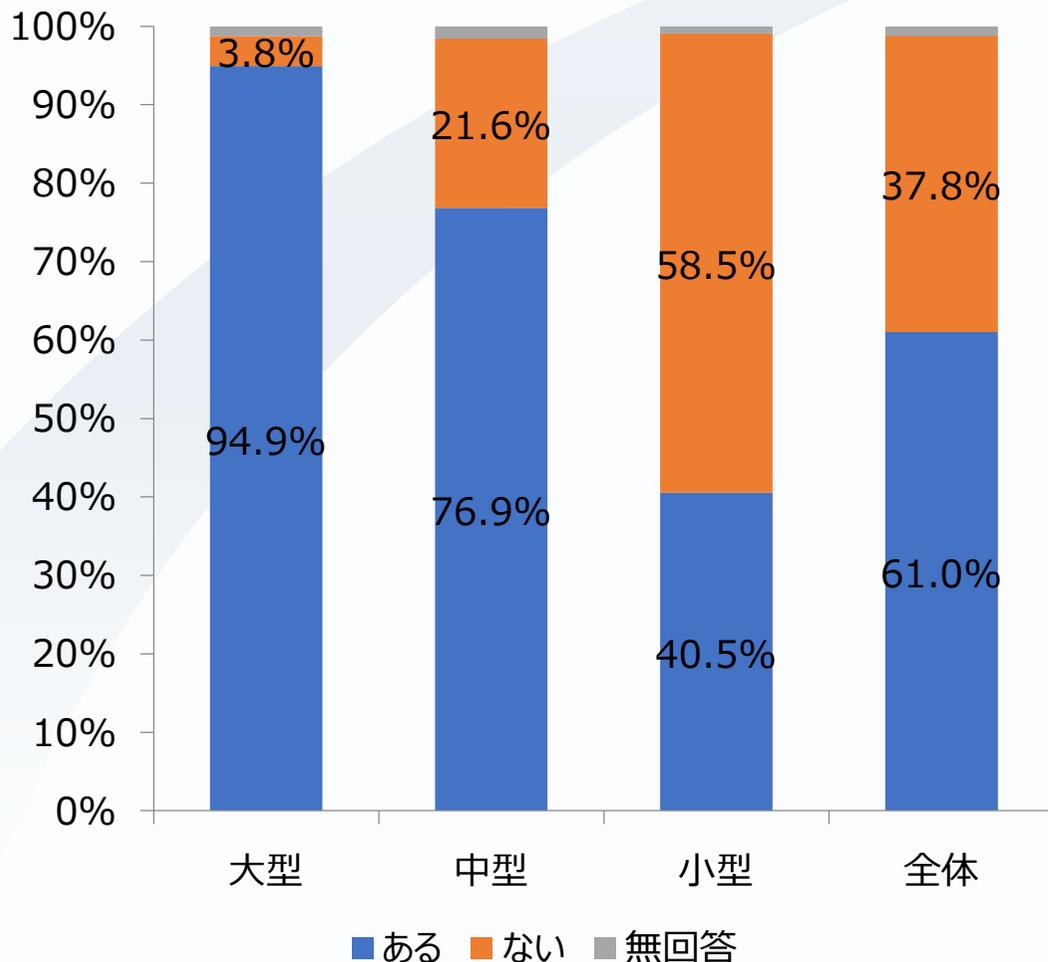
S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数



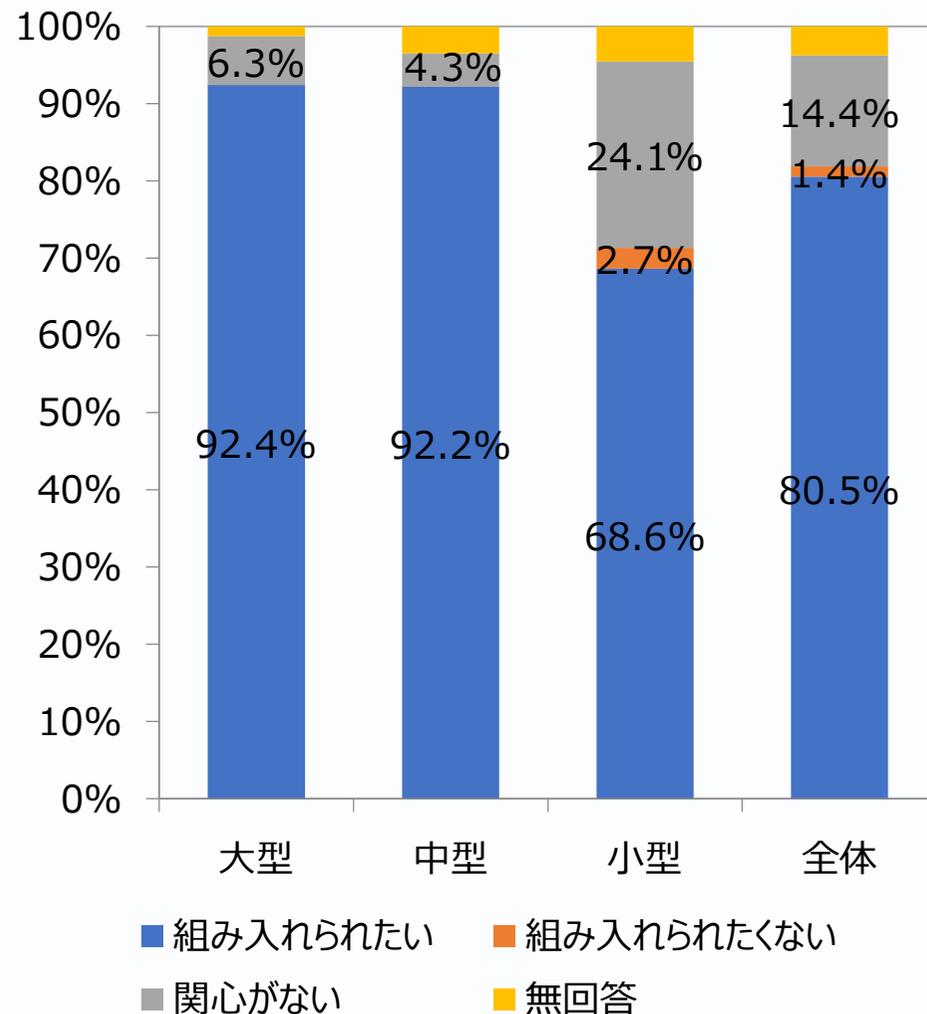
■ 高く評価する ■ 評価する
 ■ あまり評価しない ■ 評価しない
 ■ 分からない ■ 無回答

- 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課題の優先度が低いことを示している可能性がある。
- 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。

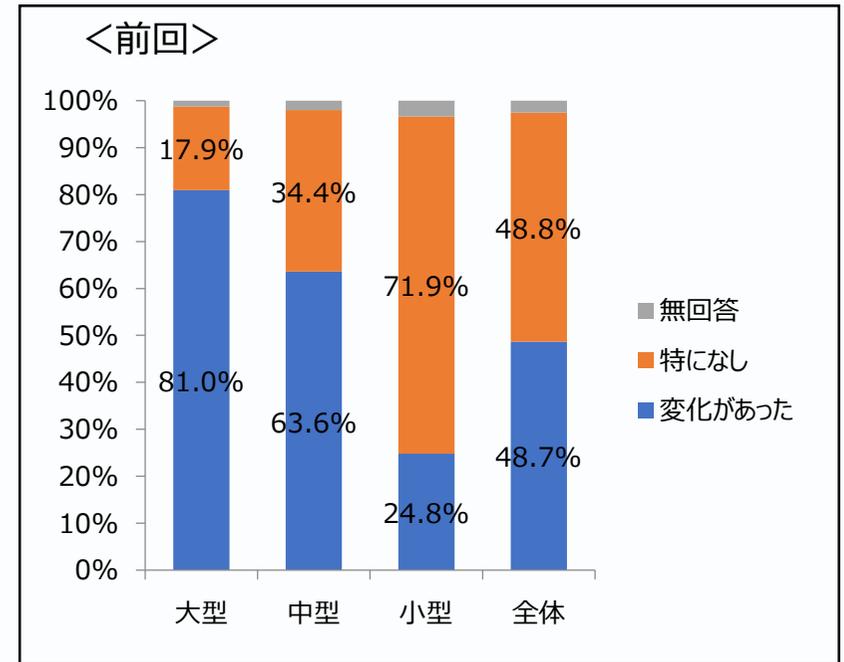
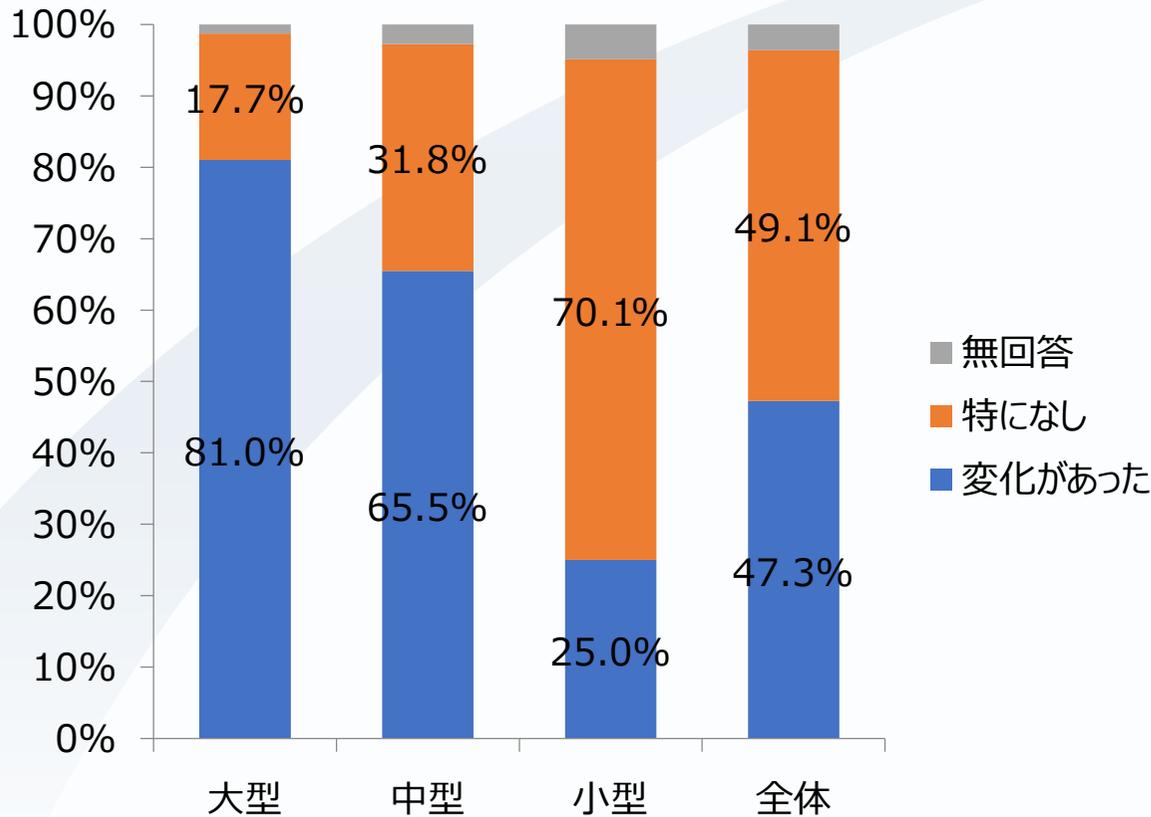
質問2: 当法人が選定したESG指数については
評価のメソドロジーを指数会社が開示していますが、
ご覧になったことがありますか？



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、活動に変化はありましたか？



・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。

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

【ESGに関する意識の変化】

- ESG・SDGs推進部の設置、開示情報の充実が重要であるということが社内で認知されつつある
- 直接的な事業成長以外の外部からの観点が明確になるとともに、そういった観点で見られているという事自体が意識を変えさせた
- 経営トップが率先して取り組んでおり、全社的な意識の変化が起こっていると感じている
- ESGに対する意識が高まり、ESGへの取り組みを強化し、開示への姿勢がより良くなった
- 企業価値向上に向けてESGの取り組みが必要不可欠という社内での理解

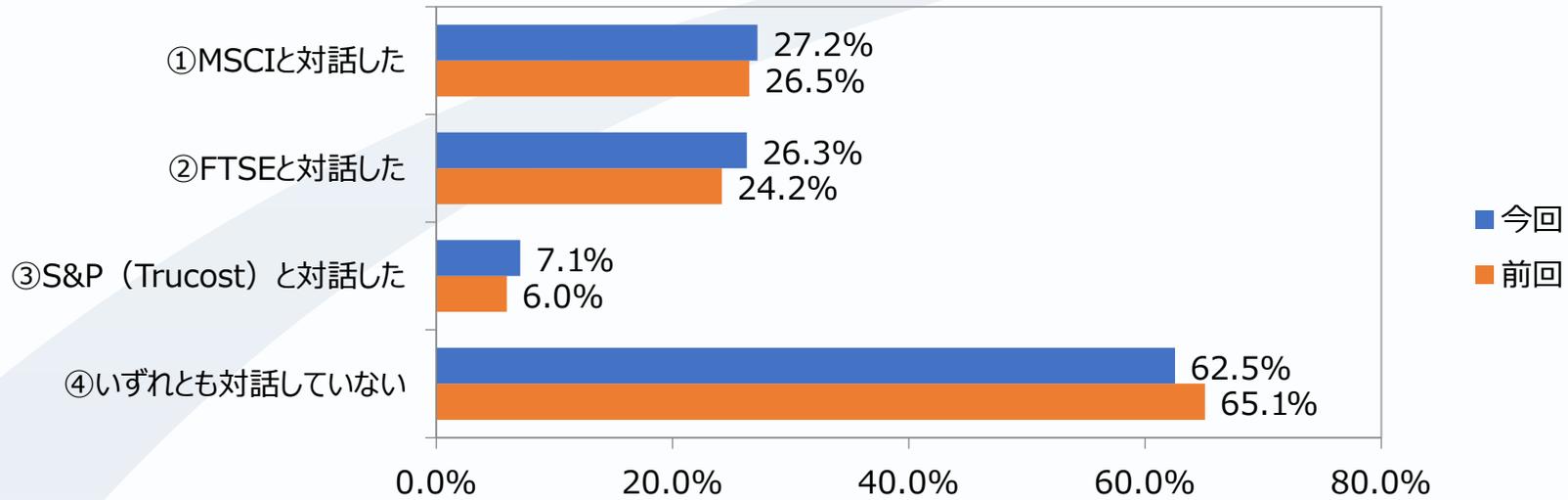
【組織体制の変化】

- 中計にもESG経営の推進を掲げ、全社を挙げて取り組んでおり、2019年度はグリーンボンドの発行、TCFDへの参加表明等を行った
- 2018年7月にESG部門を設立し、2019年4月には新ESG戦略を策定・公表し、同年9月には、代表取締役社長執行役員から具体的取り組みの第1弾に関する説明会を実施した
- 経営の関心が高まり、プロジェクトチームも発足、経営会議の議題にも多くあがるようになった
- 指数への組み入れ（スコア）をKPIとし、全社的な推進体制が立ち上がった

【活動の変化、その他】

- 自社の状況、同業他社の動向が明確に示せるほか、第三者の客観的な視点として主観を排除した議論ができ、経営層だけでなく、活動主体となる部門への働きかけ、推進強化、意識醸成に役立っている
- MSCIやFTSEの自社のESGレーティングを定期的に確認するようになった
- CSR、ESG活動の一環として、ホームページ上に情報開示を行う活動、取組が実施された
- ESGに関するセミナー等に参加する回数が増えた
- 当社の中期経営計画において「ESGの取り組み」を主要な項目に掲げた
- ESG評価が、決算説明会、個人投資家説明会の各説明プレゼンテーションへ記載されるようになった
- 世界でも最大の機関投資家であるGPIFがESG指数を組み入れたことで、ESGに関連する部署への説得やESGに取り組むことでの効果を説明しやすくなった

質問5: ESG指数の選定をきっかけにMSCI、FTSE、S&P (Trucost)との対話や問い合わせを行いましたか？



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】

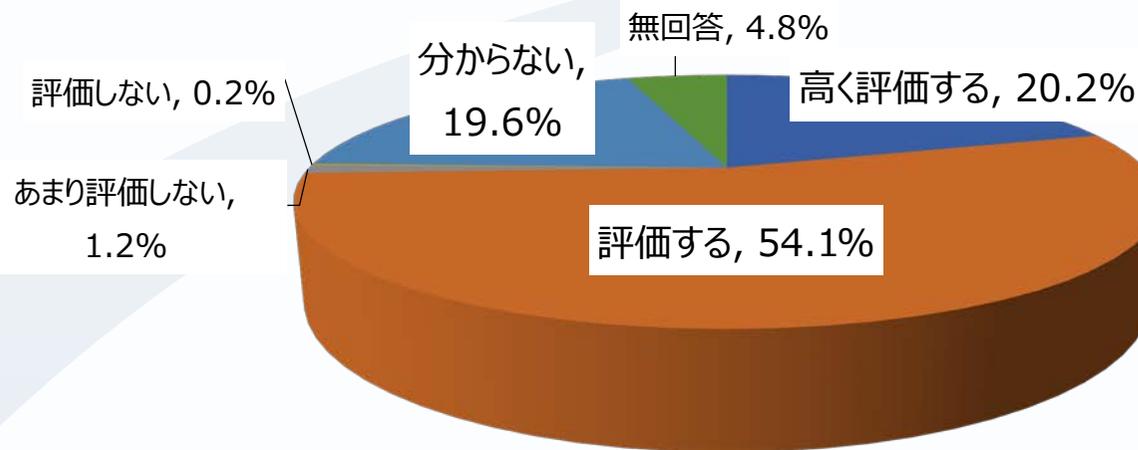
- ESG指数について、評価対象の拡大（時価総額基準の緩和）と明確化、中小型株への拡大、企業規模別のハードルの設定
- 仕組みや評価方法の公表（透明性確保）は継続してほしい、企業向けに分かりやすい解説、説明会の開催をお願いしたい
- 日本企業が相対的に強化が必要なガバナンスに特化した指数の選定などテーマ型指数の拡大
- GPIFによるESG評価機関との年次レビューの内容の公開
- 日本語でのフォローがあると有難い
- 機関投資家が、自分で情報収集せずインデックスに入っているかどうかで企業の非財務情報の評価をする風潮には賛成できない。以前、証券化商品の信用格付けで格付け会社の情報を使用していたことに類似

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、約4分の3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（企業との建設的対話の促進等）、取組みに関する情報発信、ESGの推進などを評価する企業が多く、「企業サイドも経営意識に変化が出始めてきている」、「GPIFが率先して活動を行っているため、社内外で同意を得やすい」などのコメントも見られた。一方で、約2割の企業がGPIFのスチュワードシップ活動について「わからない」と回答（P. 34）
- GPIFの取組みのうち、「企業向けアンケート」「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」、「『スチュワードシップ活動原則』および『議決権行使原則』」などの認知度が高い一方、「グローバル・アセットオーナーフォーラム開催」や「株式レンディングの停止」についての認知度が低い。それぞれの取組みに対する評価については、認知度が低い取組みは全般的に「わからない」という回答が多い（P. 35）
- 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. 36）
- 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圧倒的に多い状況に変わりはないが、業務概況書や役職員の講演をご覧になっている企業も多い（P. 36）
- 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、比較的時価総額が小さい企業に対する運用受託機関との対話の機会などを挙げた企業が多く見られた（P. 37）

<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が運用機関の評価においてスチュワードシップ活動を重視することで、運用機関側も長期的視野で企業と対話するよう変化がおきており、ショートターミズムから脱却する気風の醸成につながっている（「高く評価する」と回答）
- アセットオーナーとして積極的な情報発信を行うことにより、委託先にとどまらず幅広い運用機関の対話姿勢に変化が見られるようになったため。また、グローバルアセットオーナーフォーラム等を通じた情報発信により、世界の投資家の我が国に対する理解が進むとともに、ESG等の評価基準作成の際にも世界最大の運用機関として考え方が発信できると考えられるため。（「高く評価する」と回答）
- 運用機関への影響のみならず、企業サイドも経営意識に変化が出始めてきている（「高く評価する」と回答）
- 活動の方針や具体的な内容をホームページ等で広く公開している（「評価する」と回答）
- 運用受託機関と投資先企業との建設的な対話の促進に貢献していると考えられるから。（「評価する」と回答）
- 企業内部でESG対応を推進していくうえで、ESG指数への投資と実績（金額）の開示は納得性の高い説明材料になっている。（「評価する」と回答）
- 対話重視といいつつ、各社の業界や事業の性質・事情を考慮せず機械的に議決権行使する投資家が多いように感じる。（「あまり評価しない」と回答）
- （優れた統合報告書の公表について）企業によるESG推進に説明責任（＝報告）を活用することは良いが、特定の報告フォーマットを強制すべきではないと考えから。また、年次の統合報告書では直近のESG状況が反映されずタイムリーな情報アップデートを阻害する可能性があると考え。（「評価しない」と回答）

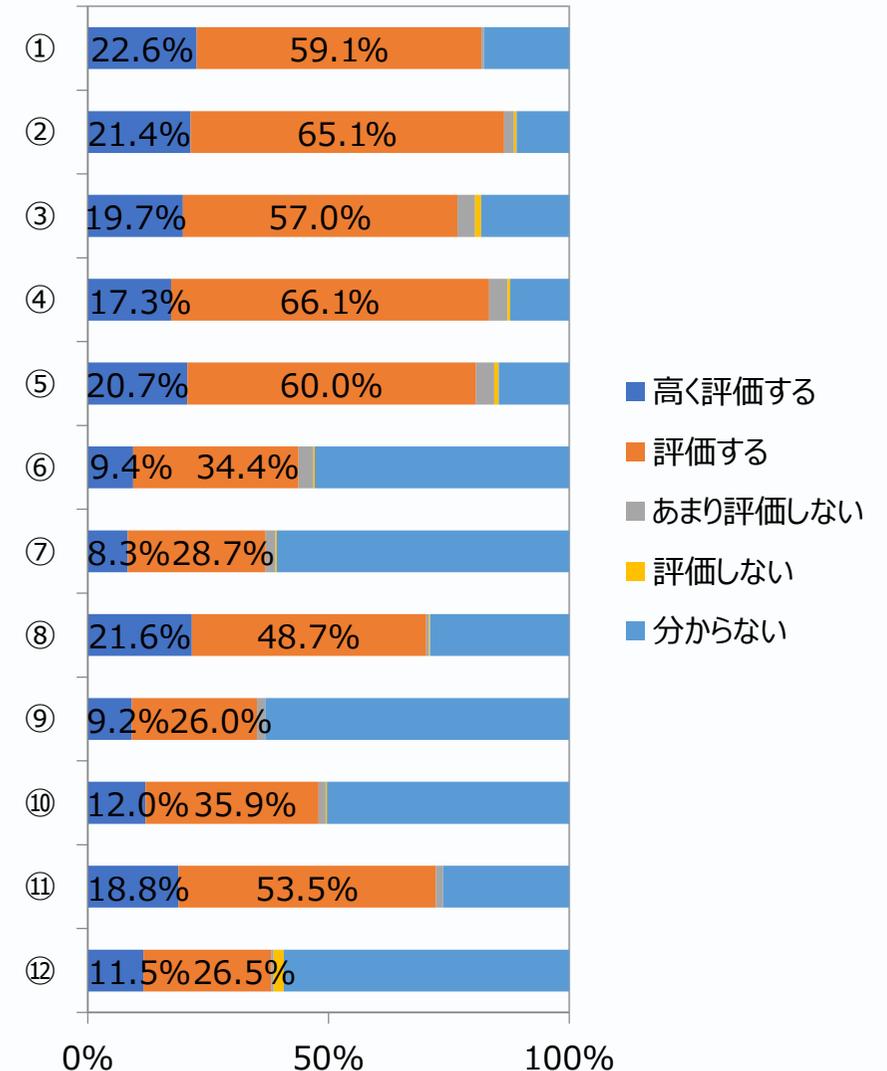
質問2: 最近の当法人の取組みについて、以下の中でご存じのものがあればご選択ください
(複数回答可)。ご存じの場合、それぞれについてのご評価とその理由をお聞かせください

＜各取組みに対する認知度＞

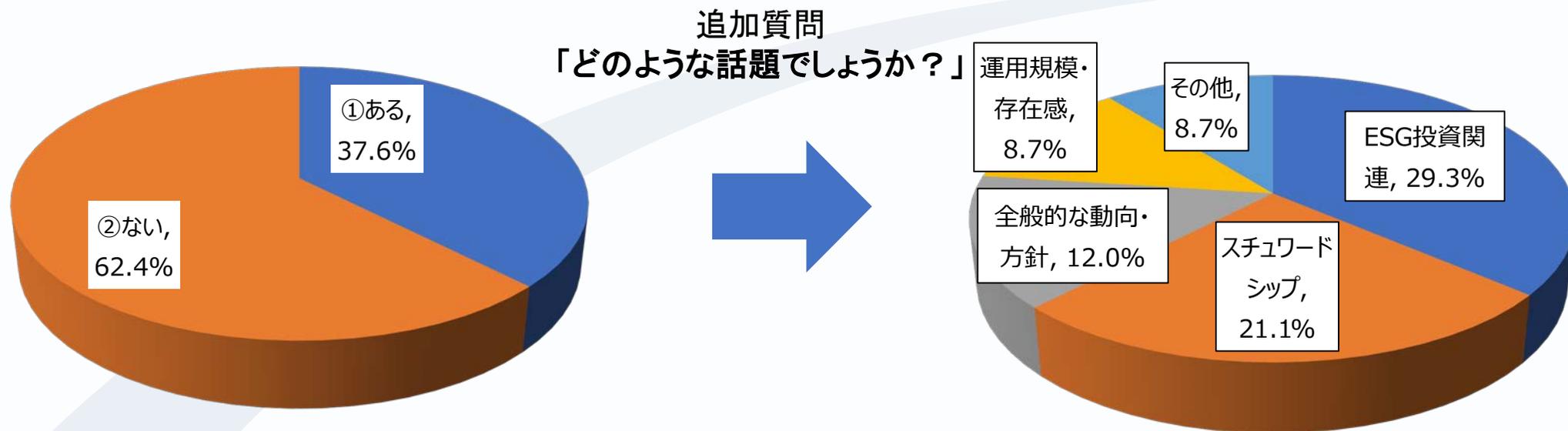
①運用受託機関の評価におけるスチュワードシップ活動の重視 (中長期の企業価値向上を目指したエンゲージメント等)	49.4%
②「スチュワードシップ活動原則」および「議決権行使原則」	48.9%
③ESG指数に基づく投資	48.2%
④企業向けアンケート(本アンケート)	54.7%
⑤優れた統合報告書、改善度の高い統合報告書の公表	45.2%
⑥企業・アセットオーナーフォーラム開催	22.5%
⑦グローバル・アセットオーナーフォーラム開催	17.2%
⑧国連が提唱する責任投資原則(PRI)への加盟とPRIを通じた活動	36.6%
⑨英国 30% Club/米国 Thirty Percent Coalition/ 30% Club Japan (Investor Group) への加盟	18.1%
⑩Climate Action100+への参加	21.6%
⑪ESG 活動報告の開示(気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) に沿った情報開示含む)	33.1%
⑫株式レンディングの停止	15.4%

(注) 左表は回答企業数662社のうち、各取組みを認識している企業の割合。
黄色は30%以上の項目。右図は無回答企業を除いたベース

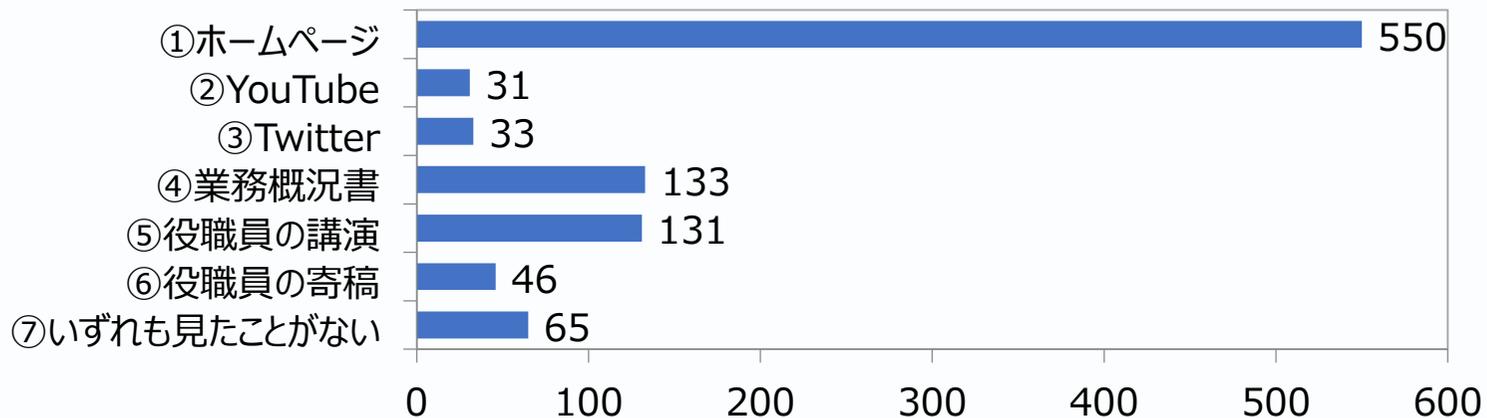
＜各取組みへの評価＞



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。

- 現状のパッシブ運用中心のスタイルのまま、企業側が企業価値を高め、非財務情報の開示を進めても、投資先の選別はあまり進まず、結果的には運用機関別のリターンも企業の株価（PER）も横並びとなっているように感じる。アクティブ運用にも一定程度配分する、運用機関ごとに特色ある方針で運用させることで、企業価値・情報開示を反映した株価、運用受託機関の巧拙によるリターンの差異が明確になり、市場にとっても良いのではないのでしょうか。
- ESGが流行で終わらないよう、運用受託機関と情報共有・アナリスト育成をめざし定期的な対話を期待している。
- 企業側との接点を増やし、アセットオーナーとしての考え方を聞かせていただけると、今後の活動において非常に参考になる。
- 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。
- 企業の経営者に中長期的な視点の重要性への認識を高めるため、アセットマネージャーと企業の経営者との対話を促して欲しい。
- 昨今、ガバナンス体制や資本効率等の議論において、論点が画一的に単純化されているような印象を受けており、社会的責任を果たしつつ企業価値向上に取り組む個別企業の経営に関し、本質的な対話が一層促進されるような環境づくりを引き続き期待している
- ESG投資効果の積極的な開示
- せめて3～5年の中期以上の目線での投資活動を期待したい。
- ユニバーサルオーナーとして、株・債券の投資家、企業に対する後押しを継続してほしい。ベストプラクティスを今後も示していただきたい。
- 一部の先進的企業だけでなく日本企業全体で企業価値向上に取り組まなければならないと考える。中小型株に対してもESG投資が広まるような取り組みを検討して欲しい。
- 採用ESG指数の選定機関へのガバナンスをさらに高めて頂きたいです。貴法人の開示はトレンドを把握する上でも有益であり、グローバルアセットオーナーフォーラムをはじめ、様々なイニシアチブとの連携による情報や成果の発信をさらに充実していただきたい。
- 機関投資家のスチュワードシップ活動やESGへの取り組みが、それ自体が目的化しないようにマネジメントして頂くことを期待します
- 海外有力アセットオーナーとの情報交換を継続し、日本のアセットマネージャーのレベルを直接・間接に引き上げること、仮にマネジメントが交代してもGPIFおよび日本のコーポレートガバナンス改革のさらなる進化をとめないこと
- 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ないため、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ければと思っています。
- 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いるように感じられ、IRミーティングの場などで話題になる事が増えてきている。引き続き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。
- パッシブ化の流れを受ける中で、日本企業・市場がグローバルでも注目されるためにも、GPIFのスチュワードシップやESG推進に向けた活動が益々重要になると認識しています。形式的なスチュワードシップコードの遵守に留まらない様、本質的なエンゲージメント強化を期待しています。
- GPIFの運用評価に関しては長期思考なので、普通の投資家が取れないリスクを取れる等のGPIFの存在意義を判り易く国民全般に周知した方が良いと思います。



GPIF Homepage

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



GPIF YouTube channel

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



GPIF twitter

<https://twitter.com/gpiftweets>