

「第6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。

<u>2. アンケートの実施概要</u>

■ 対 象: 東証1部上場企業 2,186社(2020年12月30日時点)

■ 回答社数: 681社

■ 回答率: 31.2%

■ 回答期間: 2021年1月15日~3月13日

3. 宮園理事長コメント

本アンケートは今回が6回目となり、本年も過去最多のご回答を賜りましたことに深謝申し上げます。 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 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、対話や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 (気候関連財務情報開示タスクフォース) のような新しい情報開示にも企業の皆様が積極的に取り組まれ、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進んで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

<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、10年以上と回答した企業の割合(「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)が初めて半数を超えました。

<機関投資家による統合報告書の活用がさらに進展>

機関投資家の統合報告書の活用については、前回アンケートで「進んでいる」という評価が半数を超 えましたが、今回のアンケートではその割合が 6割に達しました。

<コロナ禍を受けて機関投資家との対話内容や企業の ESG への取組みに変化>

コロナ禍を受けて、7.8.1%の企業が機関投資家との対話の内容やテーマに変化があったと回答しています。具体的には、コロナ禍による業績への影響や今後の市場変化への対応をはじめ、従業員の健康・安全や働き方改革などS(社会)に関するテーマの対話が増加した、などの回答が多く見られました。また、5割以上の企業が自社のESGへの取組みに変化があったと回答しています。従業員の安全や働き方改革の取組みが変化したという回答が多く見られたほか、ポストコロナの社会ニーズに対応する新製品開発に向けた取組みを開始した企業などもありました。

<気候変動問題やコロナ禍を反映した幅広い 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 71.7%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 +9.7%) となり、続いて、「健康と安全」(同 +8.0%)、「環境市場機会」(同 +3.8%) となりました。ガバナンス (G) に加えて、気候変動関連に代表される環境 (E) やコロナ禍の影響を反映したとみられる社会 (S) まで、幅広い ESG テーマに関心が高まっていることが窺えます。

(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

- ○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、5 割近くの企業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。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10年以上と回答した企業が半数を超えた。
- ○機関投資家の統合報告書、コーポレート・ガバナンス報告書の活用については、前回アンケートと比較し、「進んでいる」というポジティブな評価がさらに増えている。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 6割に達した。
- ○コロナ禍を受けて、78.1%の企業が、機関投資家との対話の内容やテーマに変化があったと回答。 具体的には、コロナ禍による業績への影響や今後の市場変化への対応をはじめ、従業員の健康・安 全や働き方改革などS(社会)に関するテーマの対話が増加した、などの回答が多く見られた。

■ 企業の IR、ESG 活動および開示状況

- ○TCFD に関しては、賛同している企業は 31% (208 社) に上り、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 67% (139 社) だった。さらに、そのうち 9 割以上の企業が、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) すべてにおいて、一部もしくは十分開示していると回答。特にガバナンス項目の開示については、67.8%の企業が十分開示していると回答。
- ○コロナ禍を受けて、5割以上の企業が自社の ESG への取組みに変化があったと回答。従業員の安全 や働き方改革の取組みが変化したという回答が多く見られたほか、ポストコロナの社会ニーズに対 応する新製品開発に向けた取組みを開始した企業等もあった。
- ○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 (71.7%) ②気候変動 (63.6%) ③ダイバーシティ (43.2%) 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 (+9.7%)、健康と安全 (+8.0%)、環境市場機会 (+3.8%) となり、気候変動関連やコロナ禍の影響を反映したとみられる幅広いテーマへの意識が高まっている。
- ○債券投資家との対話内容については、9割以上の企業が「財務状況・財務戦略について」、「事業戦略 について」と回答。また、5割近い企業が「ESGへの取組みについて」の対話をしていると回答。

■ 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。
- ○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5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。
- ○「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、大型株に属する企業の割合が高い。ただし、ESG 評価対象企業は足許で拡大しており、今後、 小型株に分類される企業の変化に注目したい。
- ○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 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。
- ○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、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6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

2021年5月



当アンケートについて ~目的・回答状況~

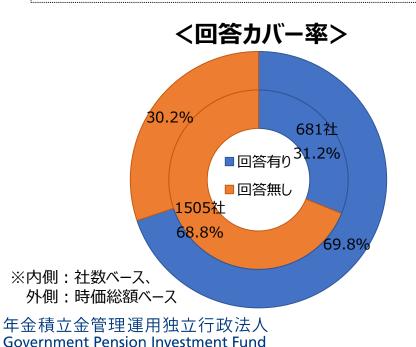
1. 目的

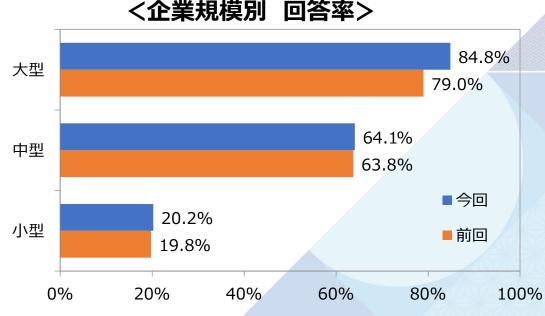
• 運用受託機関のスチュワードシップ活動に関する評価と「目的を持った建設的な対話」 (エンゲージメント) の実態およびスチュワードシップ・コード改訂以降の変化の把握

2. 対象など

- 東証1部上場企業: 2,186社(2020年12月30日現在)
- アンケート回答社数 681社(前年662社)

回答率 31.2% 回答期間 2021年1月15日~3月13日

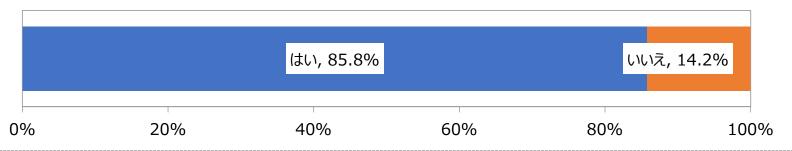




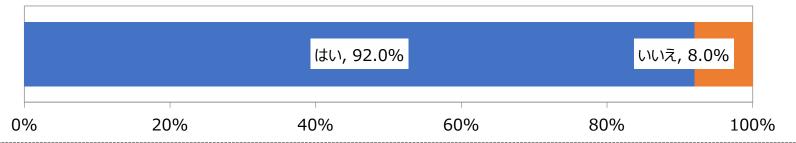


<前回のアンケート(2020年1月実施)について>

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られましたか?



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	53.5%
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	47.1%
③事業会社のIR、ESG活動および開示状況(統合報告書作成状況、説明会開催、SDGs取組状況)	68.3%
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	27.7%

※各値は総回答社数681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、5割近くの企業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、6割近く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。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10年以上と回答した企業が半数を超えた。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前回アンケートと比較し、「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6割に達した。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. 9)
- □ コロナ禍を受けて、78.1%の企業が、機関投資家との対話の内容やテーマに変化があったと回答。具体的には、コロナ禍による業績への影響や今後の市場変化への対応をはじめ、従業員の健康・安全や働き方改革などS(社会)に関するテーマの対話が増加した、などの回答が多く見られた(P. 10)
- □ 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48.3%。うち94.4%の企業が実際に対話を行っている。対話のテーマは「経営・事業戦略」が最も多く、「IR取材と変わらない」が続く。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8割であった。理由は「経営改善への後押しとなる」が56.2%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. 11、12)



<当法人の運用受託機関を含む機関投資家について>

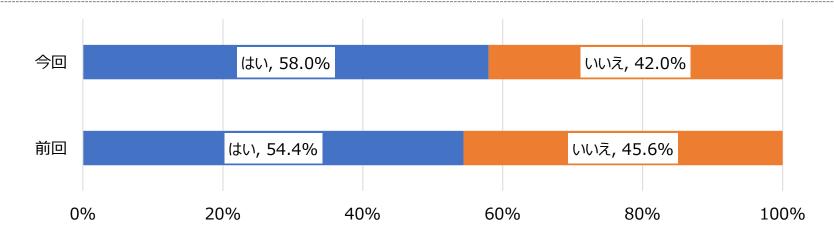
質問1:機関投資家全般について、ここ1年で、IRミーティング等において変化はありましたか?

	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%
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%
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%
④とりたてて大きな変化は感じられない	41.3%	40.9%
⑤好ましくない変化も増えた	0.6%	0.4%

5割近くが好ま しい変化と回答



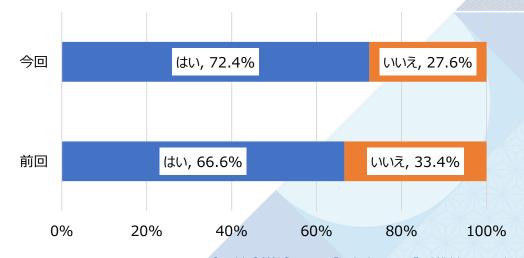
質問2: 貴社の企業理念(社是、社訓等を含む。以下同じ)が機関投資家との対話の議題・ テーマに上がったことはありますか?



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)

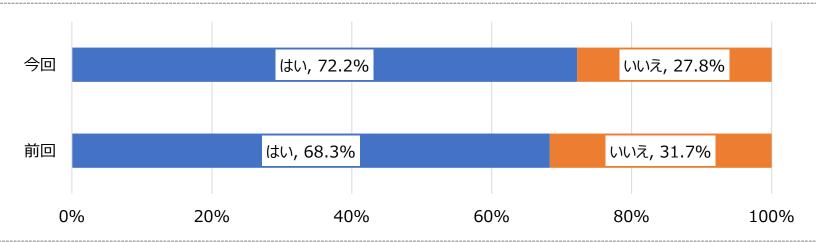
企業理念の背景や内容について	64.3%
企業理念と経営戦略の関係	75.0%
企業理念の社員への浸透度	36.7%
その他	5.9%

2-2: 企業理念を機関投資家向けに説明されていますか?

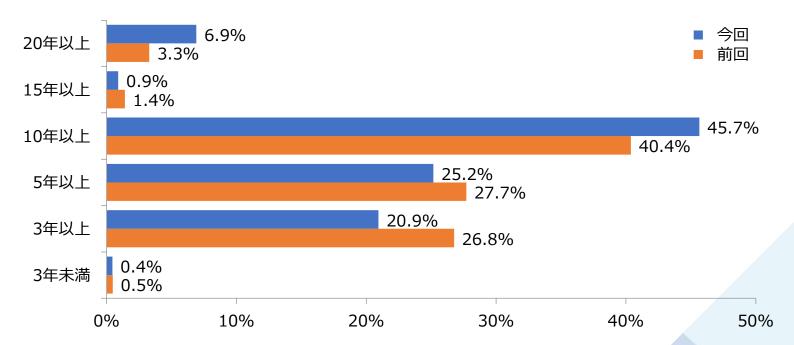




質問3:機関投資家に対して、具体的な長期ビジョンを示されていますか?



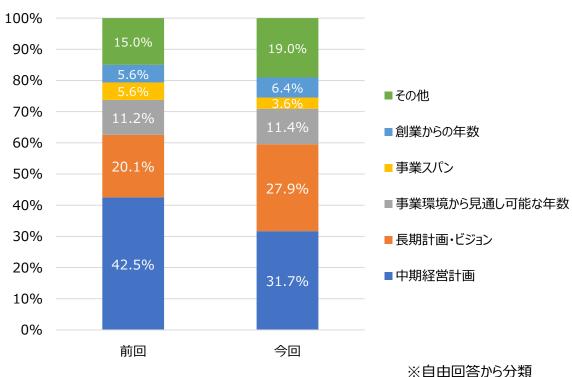
3-1: 示されている場合、長期ビジョンで想定されている年数をお教えください。



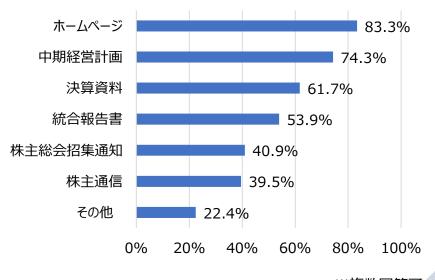
※期間をレンジで示している回答についてはレンジの下限で集計。また、具体的な期間を示していないという趣旨の回答については集計対象外。今年の有効回答は449社(前回は同430社)



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?

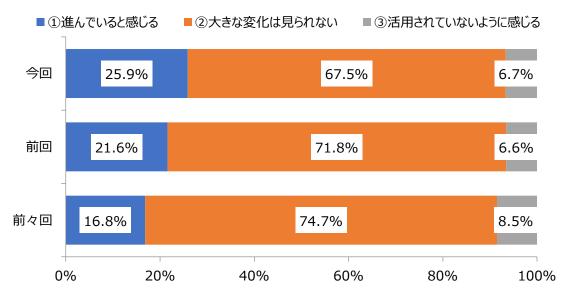


3-3: 具体的にどのような媒体で 長期ビジョンをお示しになっていますか?





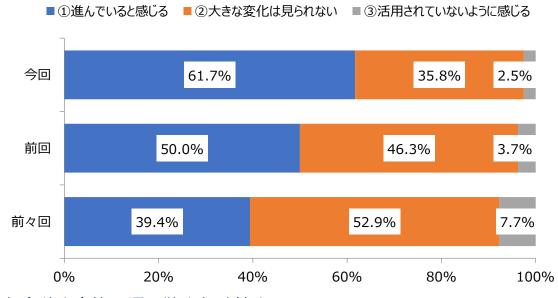
質問4: コーポレート・ガバナンス報告書の機関投資家による活用は進んでいますか?



<1を選択した企業のコメント抜粋>

- ・ESGに特化したIRミーティングの回数の増加に加え、通常のIRミーティングにおいてもESGに関する質問が増加している。当該ミーティングにおいては、統合報告書のみならずコーポレート・ガバナンス報告書の記載に基づいた質疑もなされている。
- ・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。
- ・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。
- ・社外取締役の選任理由についてコーポレート・ガバナンス報告書の記載事項を基に質問を受ける等、機関投資家による報告書の活用は進んでいると感じる。

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)



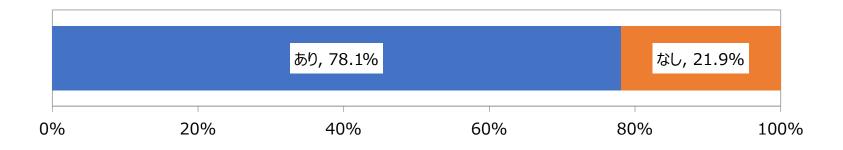
年金積立金管理運用独立行政法人 Government Pension Investment Fund

<1を選択した企業のコメント抜粋>

- ・機関投資家との面談時、カーボンニュートラル(温室効果ガスの排出削減に向けた取組み)、ガバナンス(取締役や社外取締役の機能)、経営計画(成長戦略、スペシャリティー事業戦略)などについて具体的に中身に踏み込んだ内容の対話が増えた。
- ・ESG部門、法務部、IR部が一体となって機関投資家を訪問し、ESGミーティングを継続して実施している。その際に、機関投資家が統合レポート、コーポレートガバナンス報告書等の開示内容をしっかりと読み込んでおり、議決権行使やESGの専門部署だけでなく、普段IRがミーティングをしているアナリスト、ファンドマネージャーもESG情報に関する理解を深めている。その結果、ミーティング時には建設的な対話ができていると同時に、統合レポートに関する有意義なフィードバックも得ている。
- ・2020年度初めて発行した。6月予定がコロナにより8月に遅れたが、発行後は機関投資家から内容の評価やコメント、さらに今後記載してほしい項目など希望を聞くことが出来た。



質問6: コロナ禍を受けて機関投資家との対話の内容やテーマに変化はありましたか?



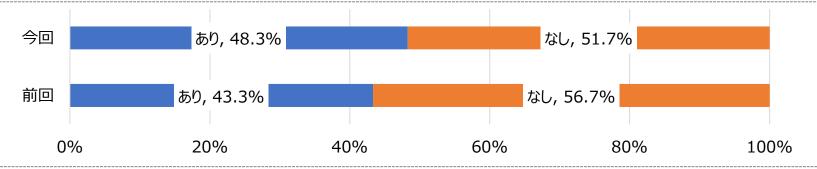
6-1: 「あり」をお選びの場合、具体的にどのような変化でしたか?

【コメント抜粋】

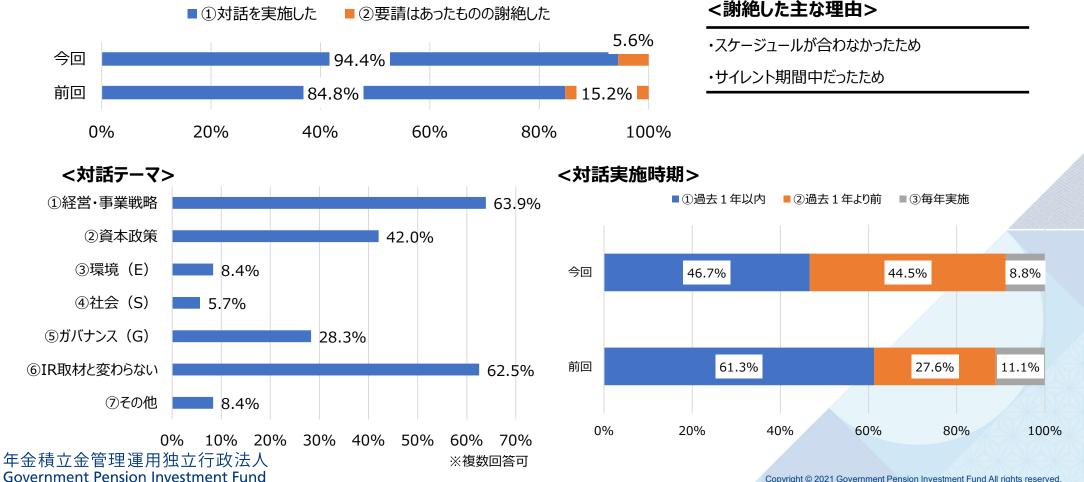
- ・従業員のコロナ感染防止対策やテレワークの実施状況など、当社のコロナ対応の質問のほか、コロナが事業に与えるプラス・マイナスの影響を詳しく確認されるようになった。
- ・ESGの取り組みやBCP対応など、企業としての持続可能性に関するテーマが増えた。
- ・コロナの影響、対応、今後の見通し、コロナ後の市場変化の見方、またコロナをきっかけとした全社戦略や方針に変化が生じたか、という質問については、ほぼ全ての投資家の方からご質問を受けている。
- ・ESGのS側面に重点を置いた質問が増加した。従来はS側面についてはサプライチェーン上の人権に関する質問が中心であったが、コロナ禍を契機とし、従業員等ステークホルダーの安全確保を含む事業継続への取り組み、事業環境、お客様の消費動向の変化に関する質問が増加した。
- ・コロナ禍によって既存ビジネスモデルの変革を迫られたため、DXの進捗や、事業構造改革の内容などについて確認されることが増えた。
- ・短期的な課題として、資金調達、キャッシュフロー、有利子負債の状況など、財務の安定性に関する質問が増えた。またコロナ禍という大きな環境変化を受けての企業の新たな戦略、ビジネスモデルの変革などが重要な対話のテーマとなった。



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?

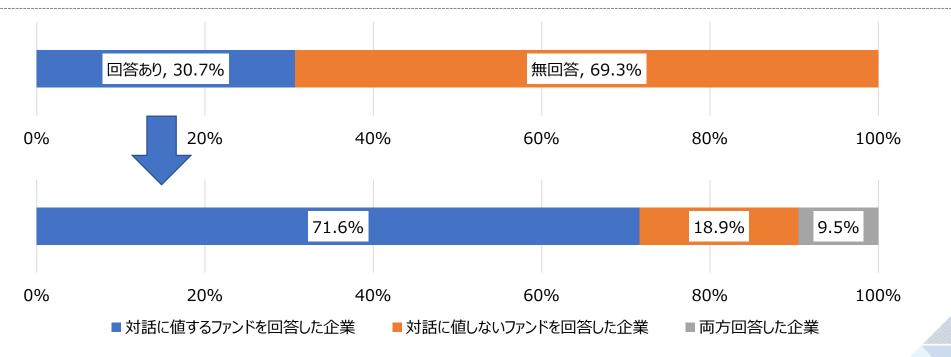


7-1: 質問7で「あり」をお選びの場合、対話を行われましたか?





7-2: 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 お教えください。



<対話に値する理由>

<対話に値しないと思われる理由>

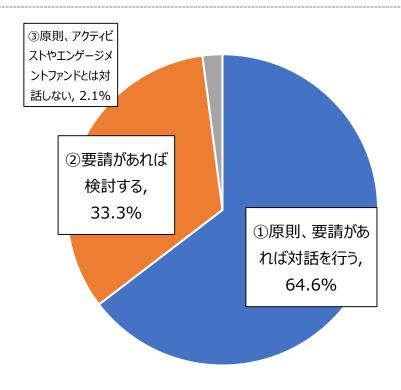
a. 経営改善への後押しとなる	56.2%	a. 対応にかかる負荷が過度に大きい	38.5%
b. 事業や業界等の調査・分析内容が優れている	50.7%	b. アプローチが敵対的であり建設的な関係を築きにくい	30.8%
c. 企業への提案内容が中長期的な企業価値向上に資する	49.3%	c. 企業への提案内容がファンド自身の利益・短期的な利益のみ追求している	69.2%
d. その他	12.3%	d. その他	15.4%

※複数回答可

※複数回答可



7-3: 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。

【コメント抜粋】

- ・中長期的な企業価値向上に向けて、当社の取り組み内容や開示内容について、資本市場・国際基準から見た改善すべき内容を率直にご 意見いただくことを期待しています。
- 個々の企業のビジネスモデルの特性や事業環境、強みと弱みを理解したうえで、経営や情報開示に関する建設的なご意見・アドバイスを頂けますと幸いです。
- 短期的な四半期利益の増減ではなく、長期的な視点に立って質問をする面談が増えているとは感じている。一方、①投資家の投資スタンス②投資先として重視するポイント③面談において重視するテーマ等の説明が不足しており、面談時に投資家の考えが企業側にとって不明瞭なまま質疑応答に対応するケースが散見されると感じている。機関投資家は面談企業に重視するポイントや改善要望、懸念点等について理由をもって説明し、中長期的な企業価値の向上につながる面談を意識してほしい。
- ESGでは、どのような点に注目し、投資判断に織り込んでいるのかについて企業へのフィードバックを期待する。
- 各機関投資家の強みを活かした深掘りをしていただきたい。忌憚なく厳しいご指摘やアドバイスを頂きたい。万遍なく質問を投げてくるのではなく、個社の課題を深く分析いただき突いて頂きたい。短期的な内容に終始せず、より中長期の目的を持った対話をさせて頂きたい。毎四半期同じ質問を繰り返すのは控えて頂きたい。
- トップマネジメントが参加するミーティングにおいて機関投資家に運用のプロとしての示唆を提供していただくことで、企業価値向上につながる気づきがあることを期待しています。
- ・企業の中に居ると、過去の成功事例の繰り返しや失敗事例を避ける思考、行動に陥りがちになる。多くの業界を見て、知見の高い投資家からの意見は、こういった古い慣習を持つ企業を変革させるきっかけになる。特に、コロナによって事業環境が不透明になった今だからこそ、企業に対し中長期的な視点で、事業戦略やポートフォリオの在り方について提言し、企業を動かす原動力となってくれることを期待したい。
- ESG評価については、海外の評価機関の評価結果をそのまま使用するのではなく、個別の取り組みを評価してもらいたい。
- 運用担当とSR等のエンゲージメント担当が異なるケースが多いと感じており、多岐にわたる論点を統合的に対話できるケースが少ない。
- ・議決権行使に関して、限られたリソースの中で大量の議案に対応いただいていることは理解できるが、足元の短期的な状況のみを画一的・形式的に判断するのではなく、対話の機会を通じて発行体企業を取り巻く環境や企業の思想・取組み等を理解いただき、真に発行体企業の中長期的な企業価値向上に資する実質的な判断をお願いしたい。



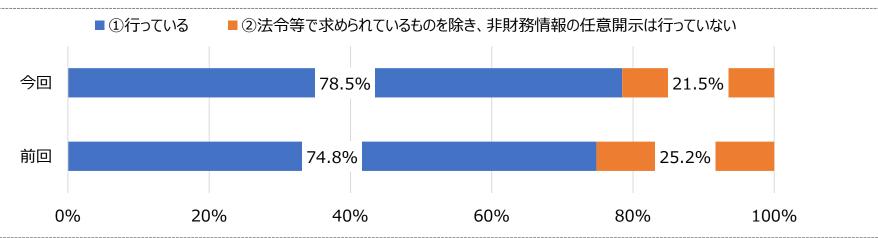
アンケート結果の概要② 貴社のIR及びESG活動について

- ESGを含む非財務情報の任意開示(統合報告書等)は78.5%の企業が行っており前回から若干増加(P. 16)
 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。IRミーティングで説明を行っている企業も8割を超えた。機関投資家の反応も前回と比較し上昇。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166社に達する(P. 17、18)
 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. 19)
- □ TCFDに関しては、賛同している企業は31%(208社)に上り、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67%(139社)だった。さらに、そのうち9割以上の企業が、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)すべてにおいて、一部もしくは十分開示していると回答。特にガバナンス項目の開示については、67.8%の企業が十分開示していると回答(P. 20)
- □ コロナ禍を受けて、5割以上の企業が自社のESGへの取組みに変化があったと回答。従業員の安全や働き方改革の取組みが変化したという回答が多く見られたほか、ポストコロナの社会ニーズに対応する新製品開発に向けた取組みを開始した企業等もあった (P. 22)
- 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(71.7%)②気候変動(63.6%)③ダイバーシティ(43.2%)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(+9.7%)、健康と安全(+8.0%)、環境市場機会(+3.8%)となり、気候変動関連やコロナ禍を受けてと思われるテーマに関しての意識が高まっている(P. 24)
- □ 債券投資家との対話内容については、9割以上の企業が「財務状況・財務戦略について」、「事業戦略について」と回答。また、5割近い企業が「ESGへの取組みについて」の対話をしていると回答(P. 25)
- SDGsについては、知っていると回答した企業が100%となり、取組みを始めている企業も7割を超えた(P. 26)

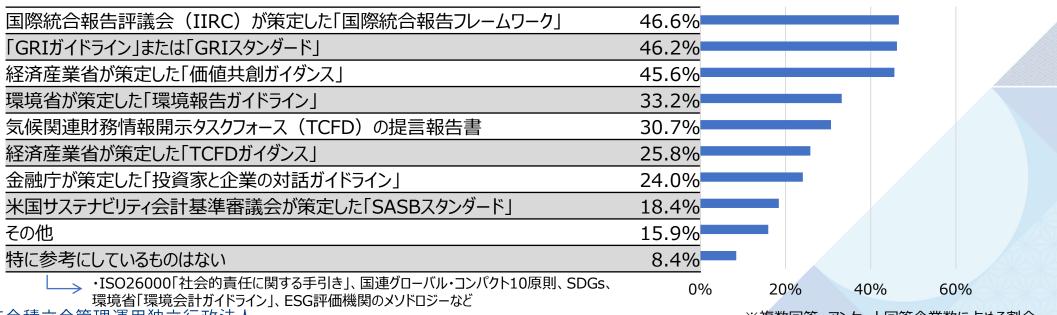


<貴社のIR及びESG活動について>

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、参考にしているものはありますか?



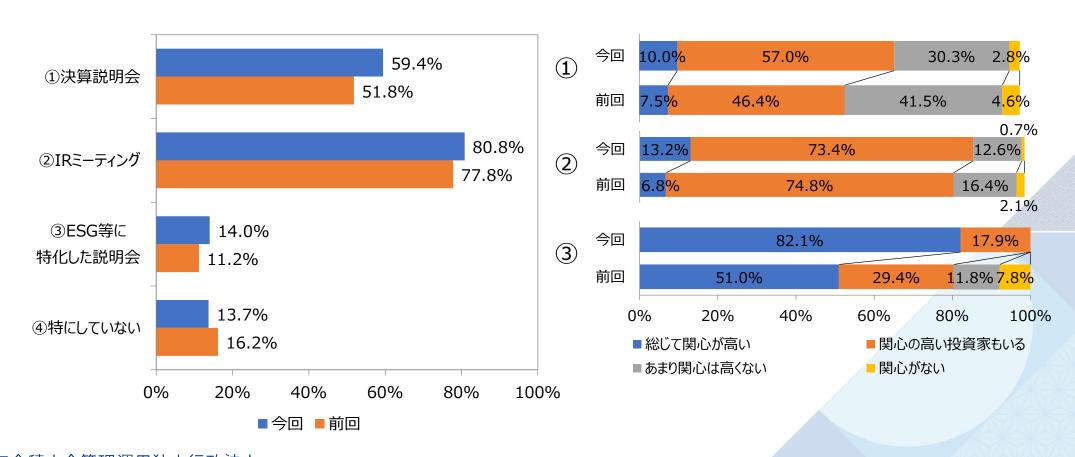
年金積立金管理運用独立行政法人 Government Pension Investment Fund ※複数回答、アンケート回答企業数に占める割合



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。

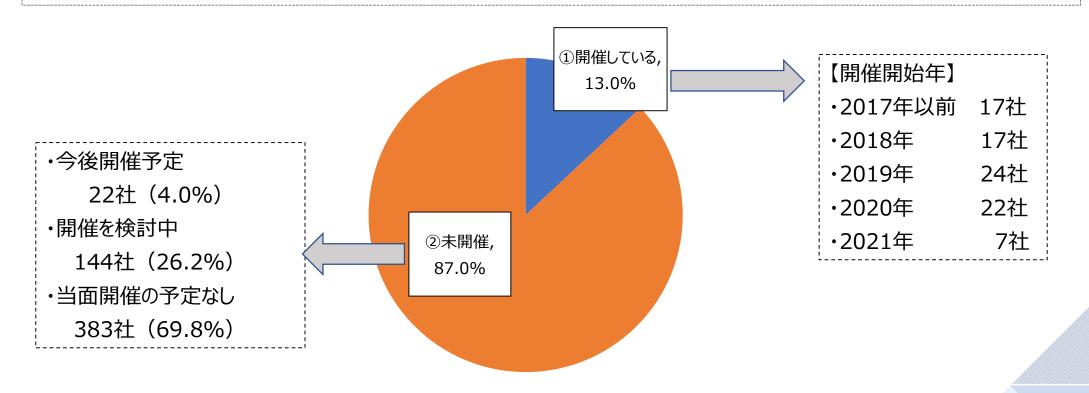
<非財務情報の説明の場>

<機関投資家の反応>



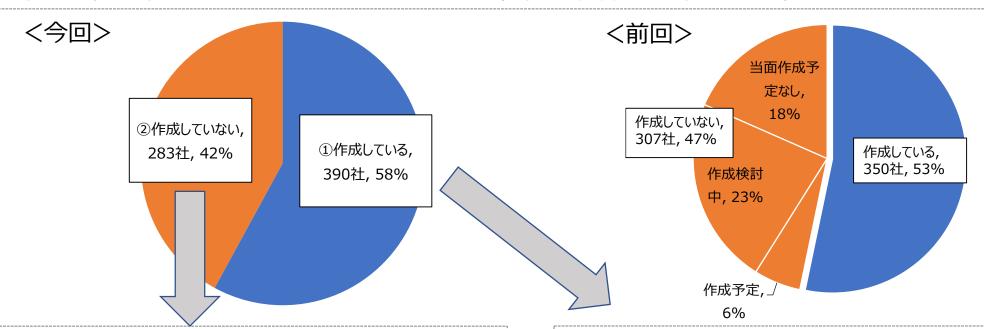


質問3:機関投資家向けにESG等に特化した説明会を開催していますか?

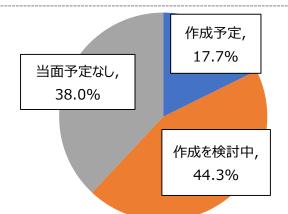




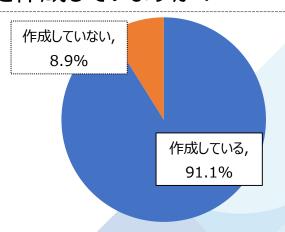
質問4: 統合報告書またはそれと同等の目的の機関投資家向け報告書を作成していますか?



4-1: 質問4で②をお選びの場合、 今後の方針をお教えください。

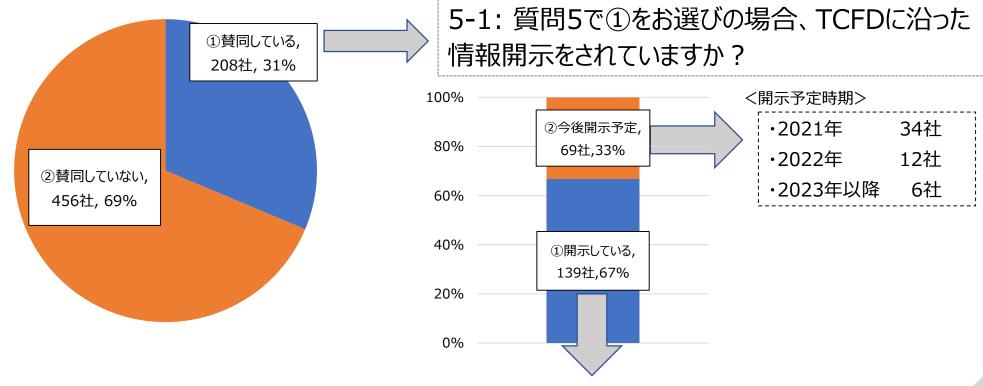


4-2: 質問4で①をお選びの場合、 英語版を作成していますか?

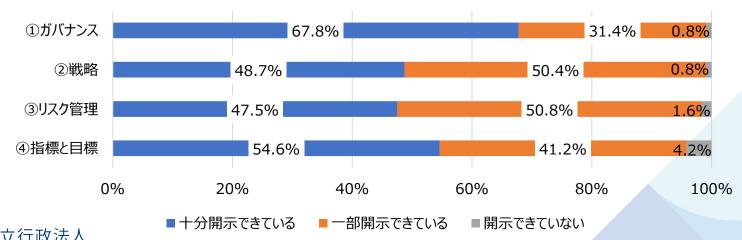




質問5: 気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)に賛同されていますか?

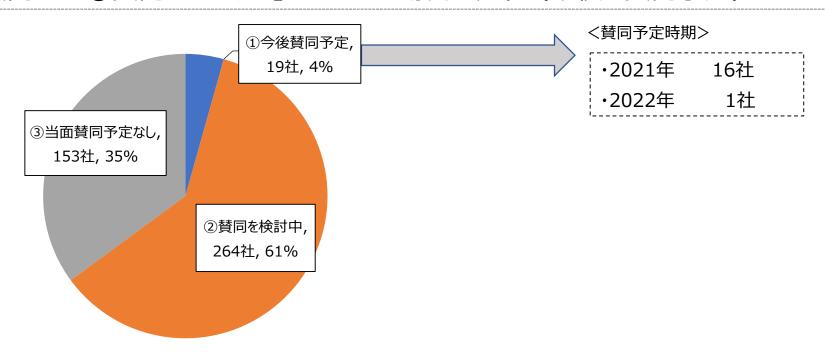


5-2: 5-1で①をお選びの場合、下記項目の開示状況をお教えください。



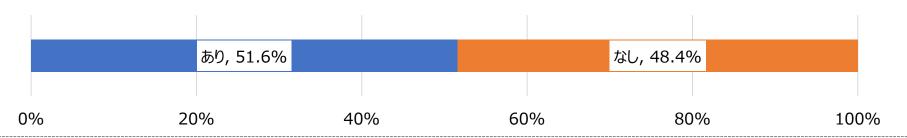


5-3: 質問5で「②賛同していない」をお選びの場合、以下(今後の賛同予定)についてお教え下さい。





質問6: コロナ禍を受けて貴社のESGへの取組みに変化はありましたか?



6-1: 「あり」をお選びの場合、具体的にどのような変化でしたか?

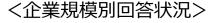
【コメント抜粋】

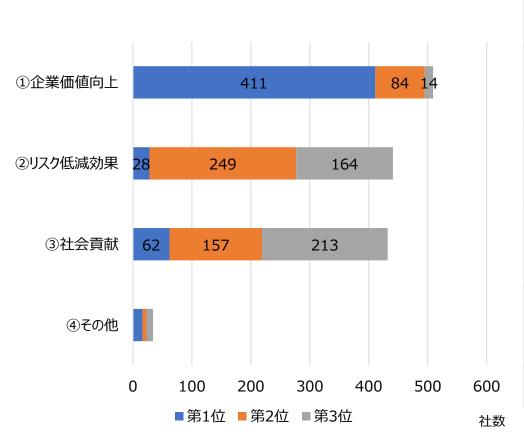
- ・社会、特にワークライフマネジメントにおいて、テレワークから始まり、フリーデスク、固定電話の廃止、業務のデジタル化など変化があった。
- ・コロナ禍を契機に環境・社会リスクがより強く意識され、企業のESG課題への取り組みに対する注目が急速に高まったことを受け、当社においても、グローバルスタンダードを踏まえたESG経営方針の策定に向けて、新たにプロジェクトを立ち上げて取り組んでいる。
- ・コロナ禍で加速したテレワーク推進に代表される社員の働き方改革や、その他の非財務情報における長期目標・KPI の設定に関して、特に気候変動問題対応に関する社内の関心が高まった。
- ・ポストコロナの社会ニーズに対応する新製品(サステナビリティ貢献製品)開発に向けてESGタスクフォースを立ち上げた。
- ・コロナ禍でビジネスモデルの課題が明確になった。
- ・統合報告書の発行。短期的な利益だけではなく、中長期的な視点で地域社会に貢献する企業を見直す機運の高まりは、当社の企業活動 にとってチャンスであり、そういった取り組みをし続けるだけでなく、開示する必要があると判断し、発行に至った。
- ・決算説明会の開催形式の変更(会場開催→オンライン配信)、機関投資家との直接面談数の減少(ZOOM・テレコンにて対応)、IRイベントや環境イベントの自粛など。
- ・取り組みへの影響という意味では、物理的移動を含むサプライヤー調査などの実施が難しくなった。
- ・企業業績の急激な悪化に伴い、企業活動の継続および雇用の維持が最優先となり、SDGsヘリソースを避けなくなった。一方でSの重要性を改めて認識し、新たな取り組みも開始された。



質問7: 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>





		1位			2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	51	170	190	9	23	52	3	4	7
比率(※)	80%	84%	76%	15%	12%	21%	6%	2%	4%
②リスク低減効果	5	9	14	40	112	97	17	60	87
比率	8%	4%	6%	65%	58%	40%	32%	37%	47%
③社会貢献	2	17	43	11	57	89	31	93	89
比率	3%	8%	17%	18%	30%	37%	58%	57%	48%
④その他	6	6	4	2	1	4	2	5	4
比率	9%	3%	2%	3%	1%	2%	4%	3%	2%
合計	64	202	251	62	193	242	53	162	187

※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:51社/64社)



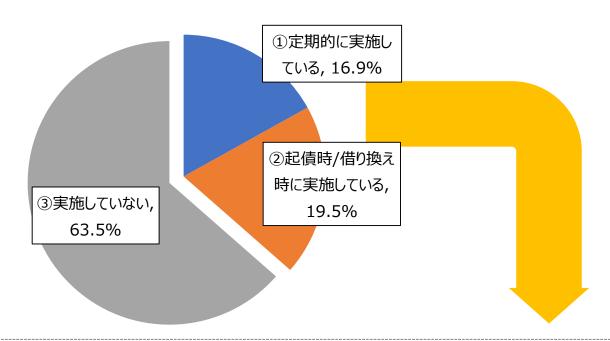
質問8: 貴社のESG活動における主要テーマを最大5つお教えください。

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	71.7%	70.8% +0.9
2	2	気候変動	63.6%	53.9% +9.7
3	3	ダイバーシティ	43.2%	44.0% -0.8
4	5	健康と安全	40.6%	32.6% +8.0
5	4	人権と地域社会	37.0%	34.7% +2.3
6	6	製品サービスの安全	30.7%	30.8% -0.1
7	7	リスクマネジメント	28.6%	29.8% -1.2
8	9	サプライチェーン	23.5%	20.2% +3.3
9	8	情報開示	20.4%	23.3% -2.9
10	10	取締役会構成·評価	17.1%	16.2% +0.9

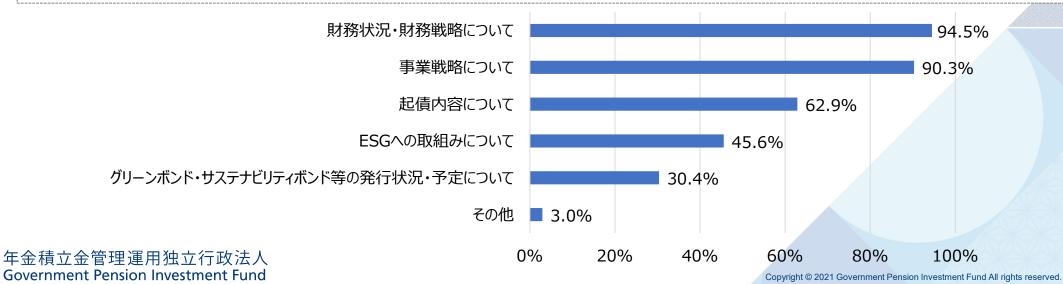
順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
11	14	環境市場機会	13.0%	9.2%	+3.8
12	11	汚染と資源	12.4%	13.3%	-0.9
13	12	廃棄物管理	11.5%	11.6%	-0.1
14	13	労働基準	10.0%	11.2%	-1.2
15	14	その他	9.4%	9.2%	+0.2
16	16	資本効率	7.5%	8.2%	-0.7
17	18	社会市場機会	6.0%	7.3%	-1.3
18	16	水資源・水使用	5.9%	8.2%	-2.3
19	19	生物多様性	4.7%	4.7%	±0
20	21	不祥事	3.1%	3.3%	-0.2
21	20	森林伐採	2.9%	4.1%	-1.2
22	23	少数株主保護(政策保有等)	2.2%	1.4%	+0.8
23	22	腐敗防止	1.6%	2.9%	-1.3
24	23	紛争鉱物	0.7%	1.4%	-0.7
25	25	税の透明性	0.1%	0.2%	-0.1



質問9: 債券投資家向けIRをされていますか?

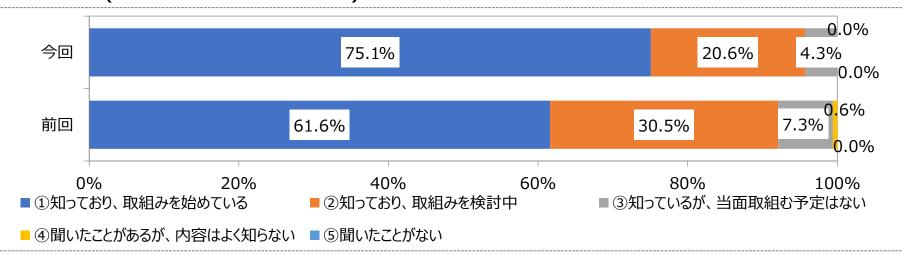


9-1: 1で①または②をお選びの場合、債券投資家向けのIRでの対話内容についてお選びください (複数回答可)。

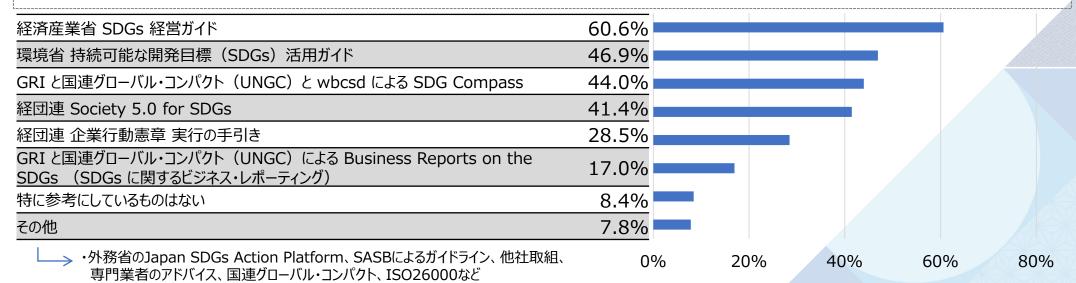




質問10: SDGs(持続可能な開発目標)についてのご認識および取組み状況をお教えください。



10-1: 質問10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)





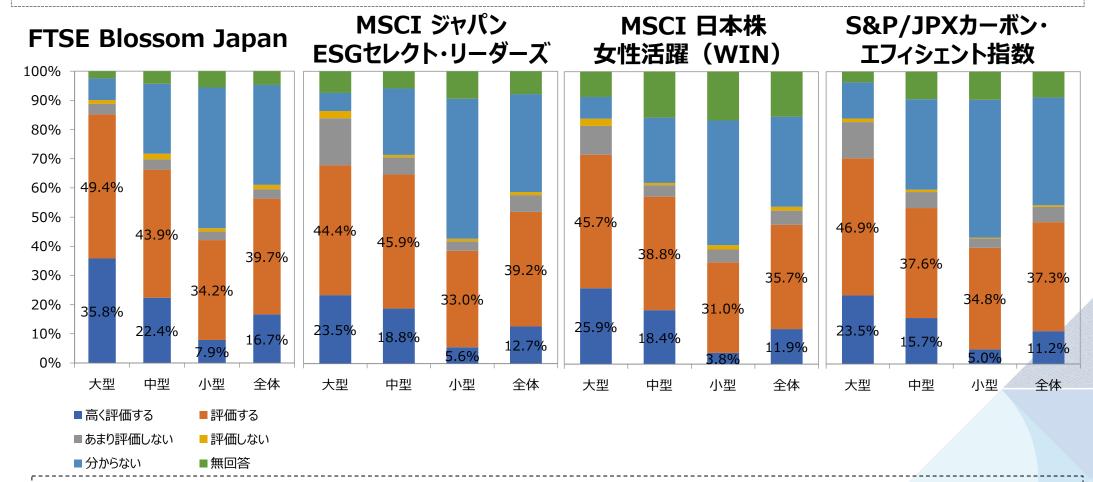
アンケート結果の概要③ 当法人の取組みについて(ESG指数)

- □ 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. 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5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)>

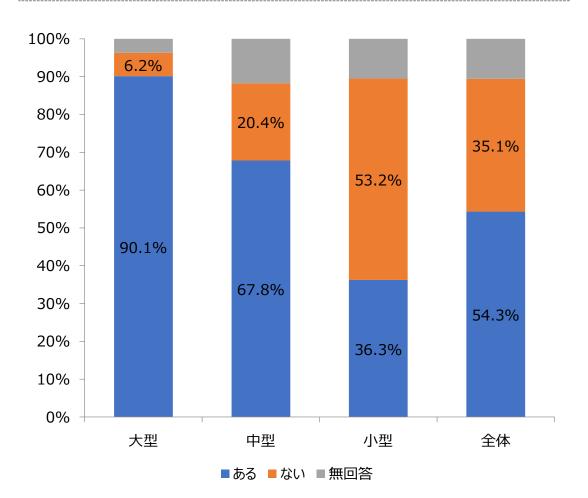
質問1: 4つのESG指数について、それぞれの指数に関するご評価、その理由をお聞かせ下さい。

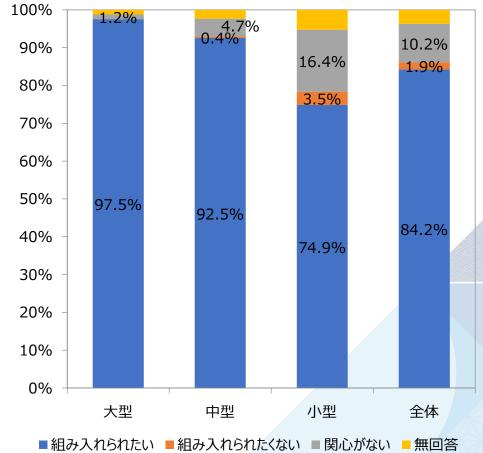


- GPIFが選定した4つのESG指数それぞれに対する評価について、いずれも前回同様、約5割の企業が評価しており、大型株の企業を中心に評価が高い。依然として小型株の企業からは「分からない」という回答が最も多かった。企業規模により指数採用が難しいMSCIやFTSEの指数と、そのような制約がほとんどないS&P/JPXカーボン・エフィシェント指数とを比較しても回答に大きな違いはない。小型企業からの評価が高まらないことは、数ある経営課題のなかで、大企業と比べて、ESG課題の優先度が高くないことを示している可能性があろう。
- 全体でみれば、各ESG指数間で目立った評価の違いは確認されなかった。



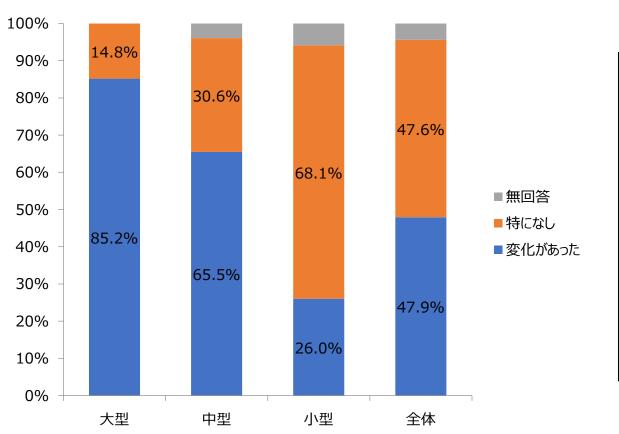
質問2: 当法人が選定したESG指数については 評価のメソドロジーを指数会社が開示していますが、 ご覧になったことがありますか? 質問3: ESG指数への組入れについて お考えをお聞かせください。

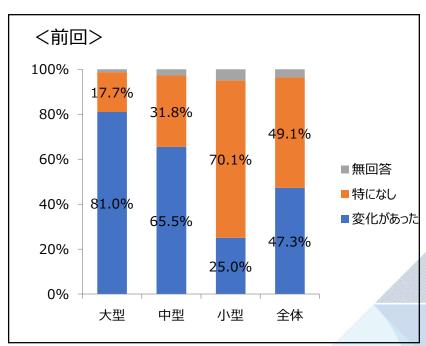




GPIF

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。
- ・ただし、ESG評価対象企業は足許で拡大しており、今後、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】

- 投資家の機運の高まりを受けて、社内でも外部からの見られ方、見せ方に対する意識が醸成されてきた。
- 経営層がESG投資の拡大を再認識する機会となり、非財務情報の開示の重要性を確認した。
- 組み入れていただけるように、評価に必要な数字の洗い出しとその改善を社内の複数の関係部署と連携して検討した。この作業を通じて社内のESGに関する意識が 高まった。

【組織体制の変化】

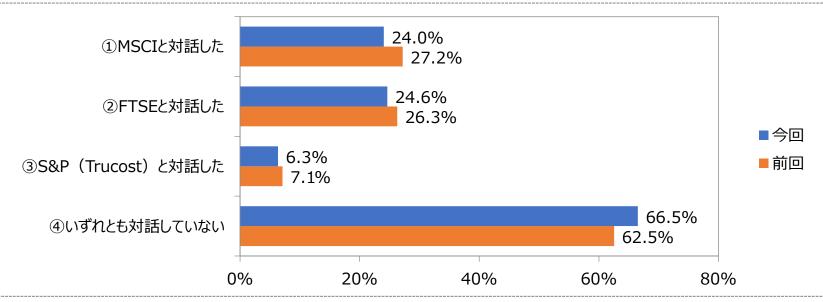
- 経営とサステナビリティを完全に統合すべきという動きが、経営から現場にまで全社的にみられるようになった。取締役会や経営戦略会議の議題に上ることも増え、 CEOが委員長となるグローバルサステナビリティ委員会が設置されるなど、ガバナンス体制も整えられた。
- ESG活動を関係部門と進めるドライブがかかった。理由として、GPIF採用のESG指数は、総合とテーマ型の組合せとなっており、企業活動を広くカバーしていること、 評価結果ならびに指数組入れによるリターン(投資額)がわかりやすいことから、社内に対して対応と効果が説明しやすいため。
- 経営トップから「正しい評価につなげるために積極的にESGに関する情報を開示していくという方針が示された。
- 経営のESGへの関心がますますあがっている。特に社外取締役の関心も高く、ESG評価をもとに議論が進んでいる
- 社内での観点が、CSRからESGへの転換となり、マテリアリティの再特定、事業部署ごとのESG責任者の配置など行った。

【活動の変化、その他】

- ガバナンスの見直し、気候変動に関する長期ビジョンの策定(着手)、SBT認証の取得。
- 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。また各評価のメソドロジーを分析・参照し、事業活動や開示の見直しや改善を実施するようになった。
- TCFD賛同等、ESG関連の非財務情報開示情報を強化しようとしている。
- 「企業価値向上のためにESGを推進する必要性がある」という共通認識を社内で持つことができ、ESG取組推進や開示充実につながっている。
- マテリアリティ分析の実施や各種方針の策定、統合報告書の制作作業を開始した。



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)と評価基準のさらなる明確化
- ガバナンス関連指数や、債券等、現行の採用指数以外への拡大期待
- GPIFによるESG評価機関との年次レビューの内容の公開
- ノウハウ等が無い企業へのフォローアップ措置の充実、Web含めた説明会の継続的な開催、日本語でのフォロー



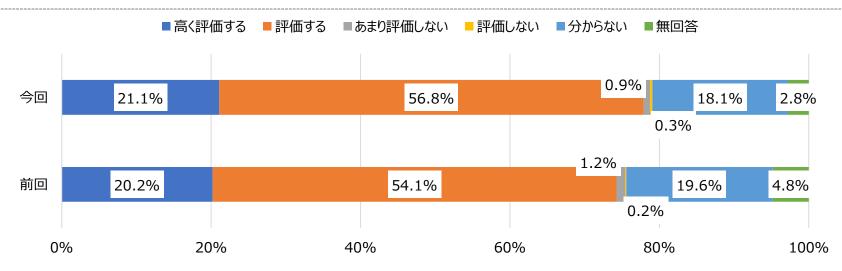
アンケート結果の概要④ 当法人の取組みについて (スチュワードシップ活動全般)

- 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(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、「今回のように短期的業績が大きく上下する局面でも、投資家の方々と長期的な視 点で対話をする後押しをしていただいている」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」などの認知度が低い。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」という回答が多いものの、「わからない」を除くと、概ね「高く評価する」、「評価する」の回答が多い(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、ESG活動報告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、情報開示の継続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】

- 本アンケートもそうですが、積極的な活動により、発行会社と機関投資家とのコミュニケーションの質が高まり、中小型であっても中長期目線で投資を検討いただける機関投資家がかなり増えたと感じます。IR活動の現場において、10年前と大きく変わったことを実感しております。(「高く評価する」と回答)
- 長期的な企業価値向上という観点から、短期的な視野によらないエンゲージメント活動を重視する点明確に表明している。また、そのうえで受託運用機関の評価、 セミナーの実施、研究活動報告の開示を通して実践を働きかけている。(「高く評価する」と回答)
- 今回のように短期的業績が大きく上下する局面でも、投資家の方々と長期的な視点で対話をする後押しをしていただいていると感じる。(「高く評価する」と回答)
- アンケート調査を広範に実施するなど、スチュワードシップ活動の向上に向けて積極的に活動されている。(「評価する」と回答)
- 活動の方針や取り組み内容がHPで公開されており、運用機関への影響や浸透が期待されるため。企業サイドも貴法人、運用機関の動向に関心を持っており、企業活動にも取り入れつつある。(「評価すると回答)
- 統合報告書の作成にコストをかけられない中小企業に開示に関する好事例(工夫)も公表して欲しい 。(「あまり評価しない」と回答)
- 御社の開示は別として、ESGについてはもはや当たり前の事となっており、そのことに対する資料の作成や開示に人手を割くことが難しい企業が多いことを理解していただきたい。(「評価しない」と回答)

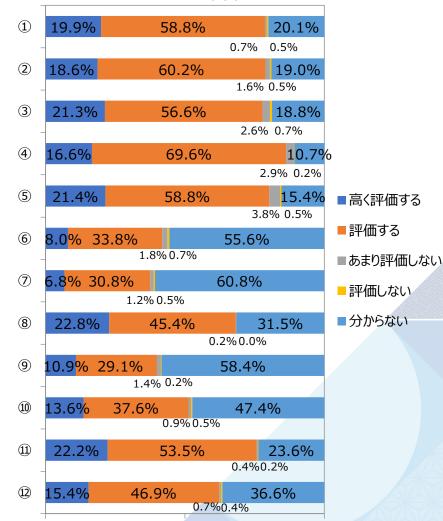


質問2:最近の当法人の取組みについて、以下の中でご存じのものがあればご選択ください(複数回答可)。ご存じの場合、それぞれについてのご評価とその理由をお聞かせください。

<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)	49.1%
②「スチュワードシップ活動原則」および「議決権行使原則」	47.1%
③ESG指数に基づく投資	50.4%
④企業向けアンケート(本アンケート)	54.4%
⑤優れた統合報告書、改善度の高い統合報告書の公表	46.3%
⑥企業・アセットオーナーフォーラム開催	22.3%
⑦グロ-バル・アセットオーナーフォ-ラム開催	18.4%
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	38.3%
9英国 30% Club/米国 Thirty Percent Coalition/ 30% Club Japan(Investor Group)への加盟	21.4%
⑩Climate Action100+への参加	24.9%
⑪ESG 活動報告の開示	37.6%
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)	27.3%

<各取組みへの評価>

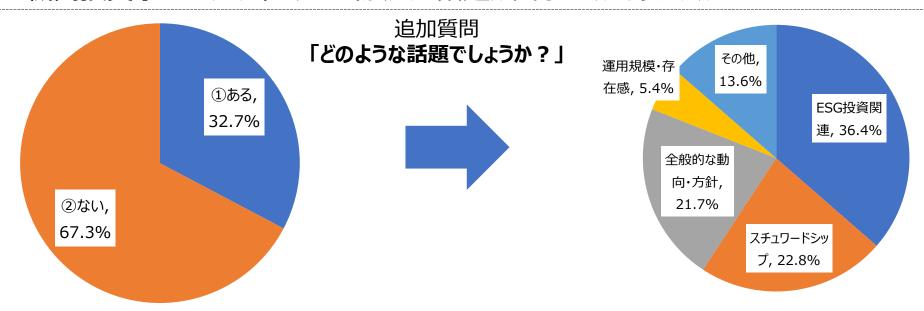


50%

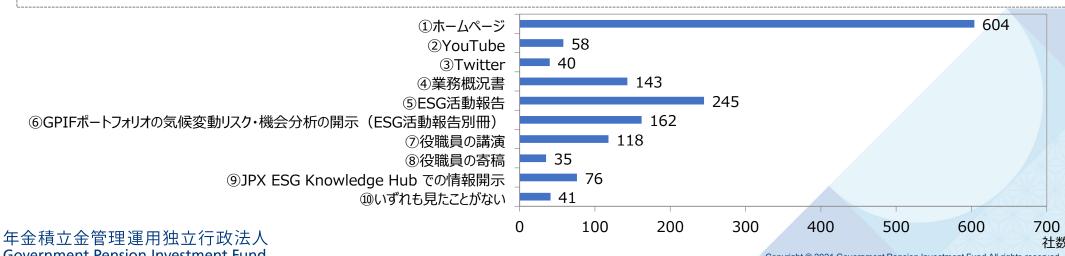
100%



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】

- インベストメントチェーン全体における好循環の先導役。
- 引き続き、中長期的な企業価値向上の観点に立った企業との対話を、運用機関に働きかけていただきたい。
- 運用受託機関である機関投資家からの非財務情報やESGについての関心が年々高まってきており、貴社の機関投資家のモニタリングと対話の賜物であり、今後も継続して欲しい。
- 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。
- 貴法人HPやJPX ESG Knowledge Hub等の情報は非常に有意義で参考にさせていただいており、引き続き企業の参考になる情報の提供を期待している。
- コロナ禍をひとつのきっかけにESGへの高い意識が続くよう、運用受託機関と情報共有・アナリスト育成を目指し定期的な対話を期待します。
- 建設的対話促進のために、市場におけるパッシブ運用への過度な資金流入の抑制と中長期アクティブ投資の拡大。また、ESG指数についても各評価機関のメソドロジーは発展途上であり、アセットオーナーの立場から各評価機関が適正な評価を行っているかどうか、積極的に対話をし、その状況についても公表頂けることを期待します。
- 中小型株の企業に対する機関投資家のエンゲージメント活動の活性化につながるような施策の立案・遂行をしていただけると大変助かります。時価総額ベースでは小さい部分かも知れませんが、日本企業全体の底上げになるような活動をしていただけると有難いと思います。
- 企業側との接点を増やし、アセットオーナーとしての取り組みや考え方についての情報開示を促進すること。
- 採用ESG指数の選定機関へのガバナンスをさらに高めていただくこと。
- ESG評価機関に対する規律付けに向けた活動を行っていただくとともに、運用受託機関に対しても、ESG評価機関の評価結果を無批判に利用しないようご指導いただきたい。
- 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る。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。
- 現在は日本市場向けのESG指数を採用されているが、グローバルESG指数(日本株も対象)を採用されることで、企業の取組みがよりグローバルレベルに近づくことに繋がるのではないかと思います。
- ESGエンゲージメントに積極的なのはパッシブ投資家や議決権行使担当者であり、IR担当者が日常的にコミュニケーションするアクティブ投資家やセルサイドアナリストはまだ関心が低いと感じる。その結果、セクター内の各企業に対する見方が横並びで、ESG情報を活用した投資先の選別に繋がっておらず、企業のエンゲージメント活動が株価に反映されていないと感じる。GPIFの働きかけの対象に、アクティブ投資家やセルサイドアナリストも入れて頂きたい。

GPIF Homepage



GPIF
YouTube channel



GPIF Twitter





GPIF Homepage

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

GPIF YouTube channel

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

GPIF twitter

https://twitter.com/gpiftweets