

第4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

年金積立金管理運用独立行政法人



2019年5月

当アンケートについて ～目的・回答状況～

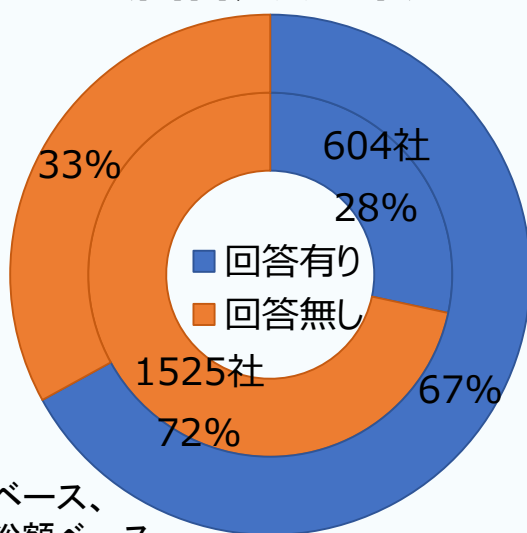
1. 目的

- 運用受託機関のステeward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以降の1年間の変化の把握

2. 対象など

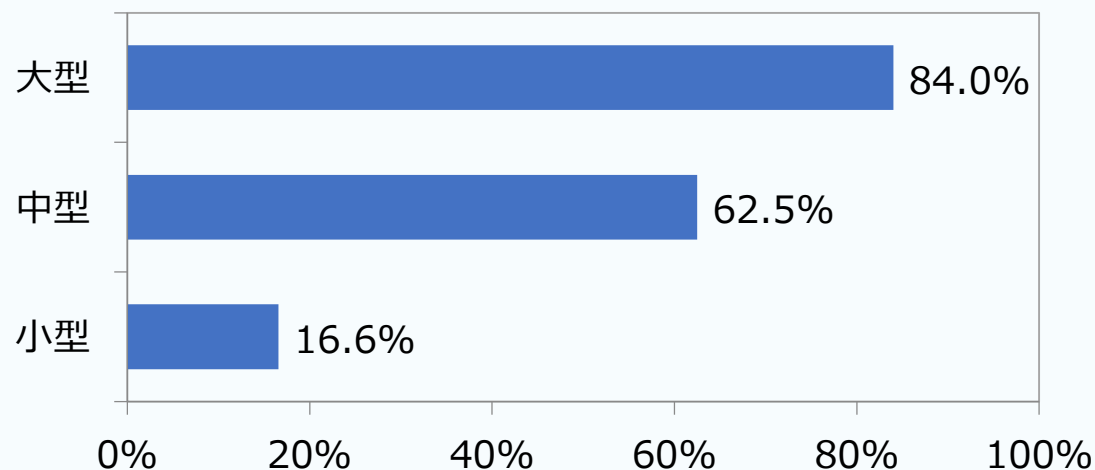
- 東証1部上場企業：2,129社(2018年12月20日現在)
- アンケート回答社数 604社（前年619社）
回答率 28.4% 回答期間 2019年1月10日～2月20日

＜回答カバー率＞



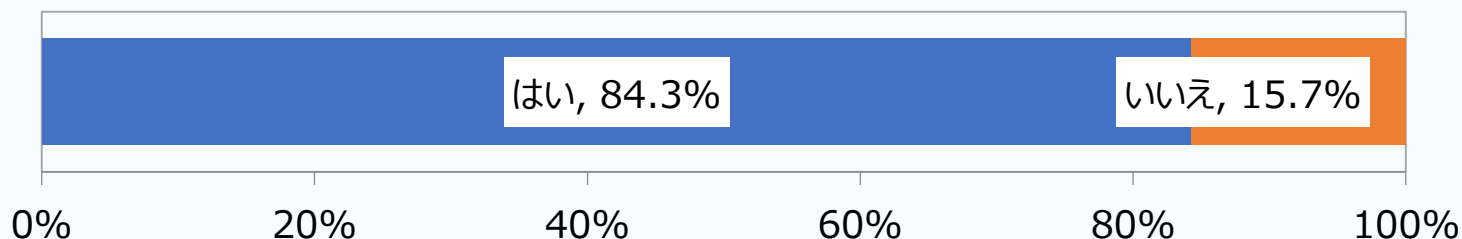
※内側：社数ベース、
外側：時価総額ベース

＜企業規模別 回答率＞



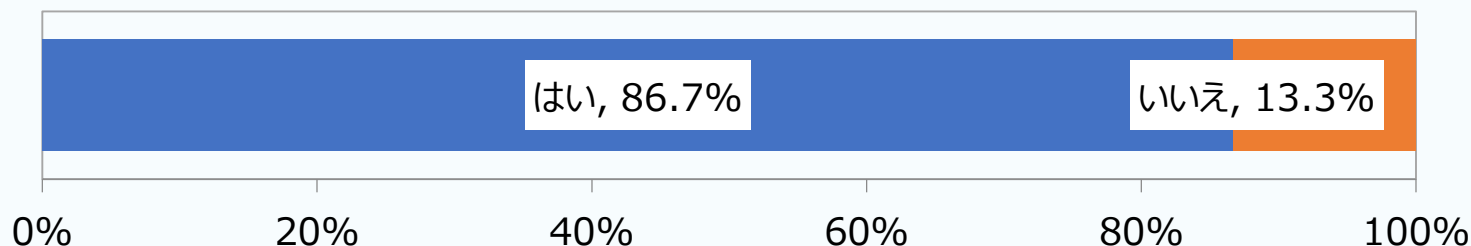
<前回のアンケート（2018年1月実施）について>

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	46.5%
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	45.0%
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）	60.9%
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	26.3%

※各値は総回答社数604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

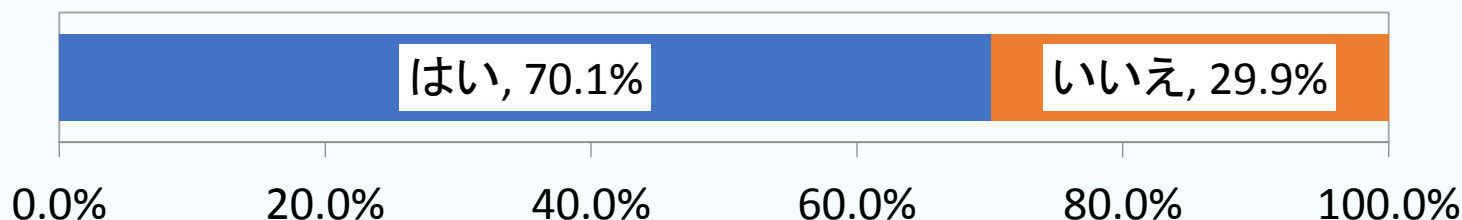
- ここ1年間のI Rミーティング等における機関投資家の変化について、4割が好ましい変化と回答（P. 5）
- 機関投資家との対話において、企業側は長期ビジョンを示す企業が約7割に達しているが、中期経営計画期間をベースにしている企業が多く、その想定期間は3～5年程度と回答する企業が大多数。ただし、前回アンケートと比べ、その想定期間を10年以上とする企業が増加している（P. 5）
- I Rミーティングにおける機関投資家の議論の時間軸は、「経営戦略」に関しては、前回アンケートと同様に、半数以上の企業が「中長期視点になってきている」と回答（P. 6）
- 機関投資家のI Rミーティングに向けた事前準備、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39.4%（前回は17.5%）と大幅に増加している。一方、コーポレート・ガバナンス報告書の活用については、全体的に前回とほぼ変わらないが、わずかながら「進んでいる」と感じている企業が増加。昨年、コーポレートガバナンス・コードが改訂され、改訂版ガバナンス・コードをベースにした報告書を使用した対話が今後本格化していくことから従前以上に活用が進むことを期待したい（P. 6、7）
- 協働エンゲージメントについては、現状受けた経験がある企業は8.1%に留まっている。企業側のメリットとしては「時間の効率化」が62.6%と最も多く、次いで「多数意見の把握」となっている。デメリットとしては「機関投資家間の理解度が異なる場合」（55.3%）および「機関投資家間の意見調整が十分になされていない場合」に対話が難しくなると回答した企業が多い（P. 8）

<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？

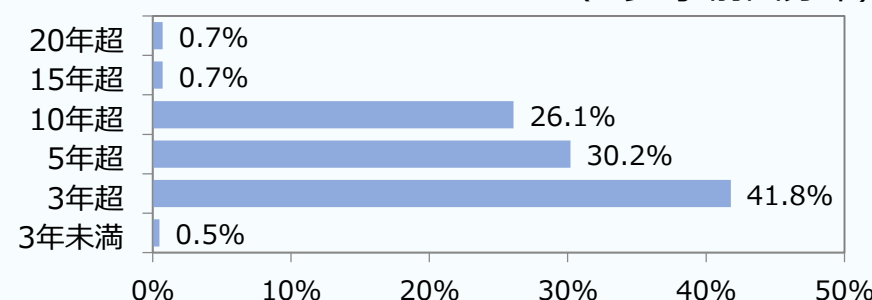
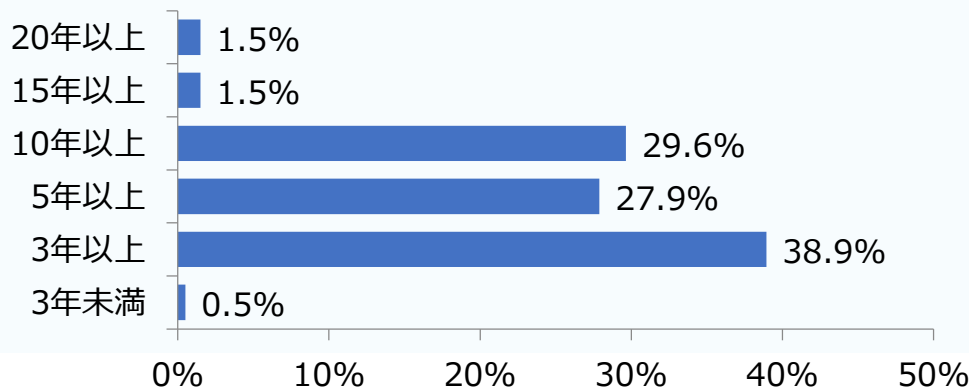
①全体または多数の機関投資家の好ましい変化を感じる	3.5%	4割が好ましい変化と回答
②一部の機関投資家についてではあるが、好ましい変化がある	37.1%	
③変化は起きつつあるが、機関投資家の間で二極化しつつある	13.8%	
④とりたてて大きな変化は感じられない	44.8%	
⑤好ましくない変化も増えた	0.8%	

質問 2 機関投資家全般との対話について、以下の項目に関して教えてください。
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？



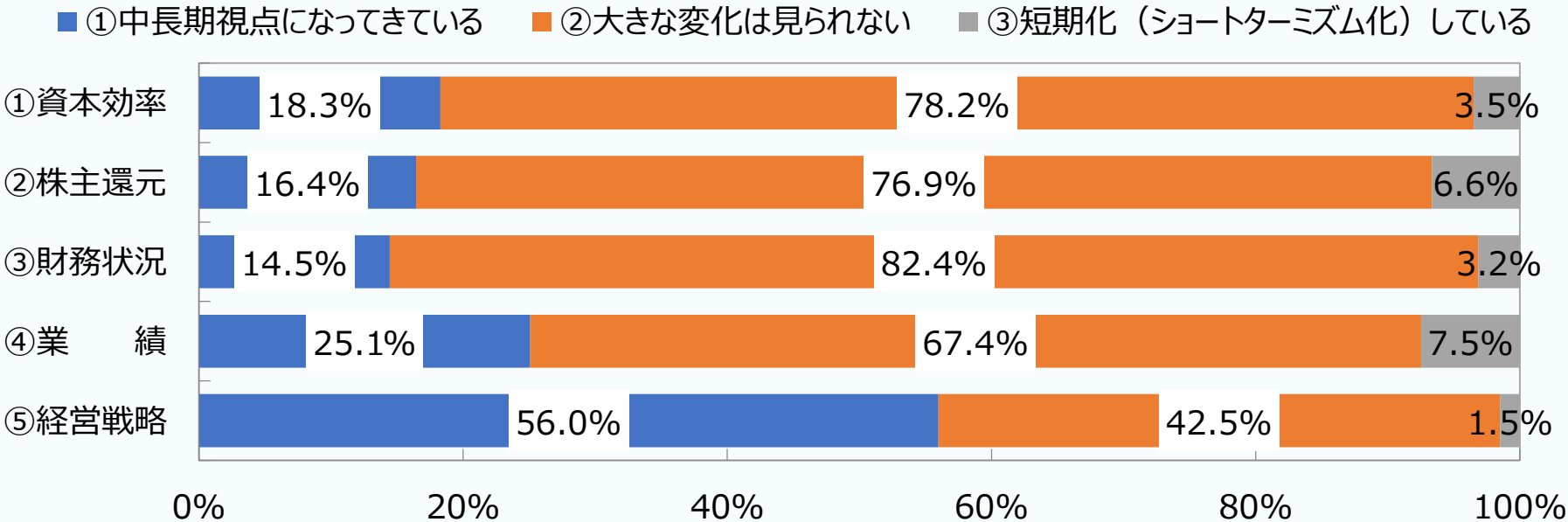
2-1 示されている場合、長期ビジョンで想定されている年数をお教えてください。

(ご参考 前回分布)

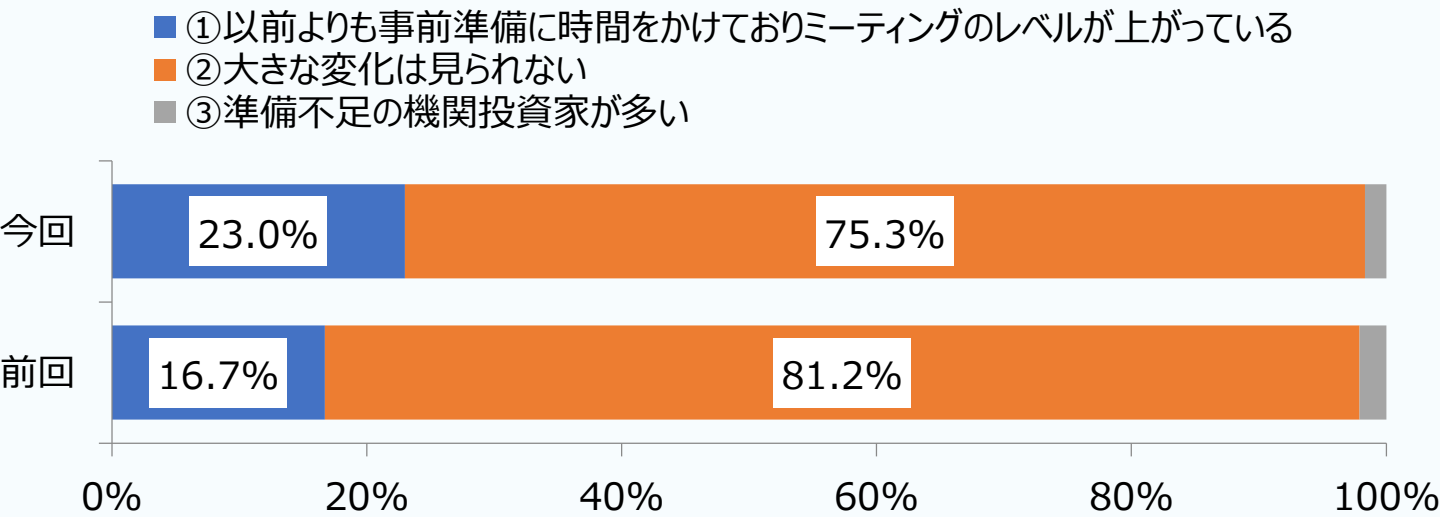


※期間をレンジで示している回答についてはレンジの下限で集計。また、具体的な期間を示していないという趣旨の回答については集計対象外。今年の有効回答は388社（前回は同414社）

質問 3 以下のテーマにおけるIRミーティングでの機関投資家の議論の時間軸



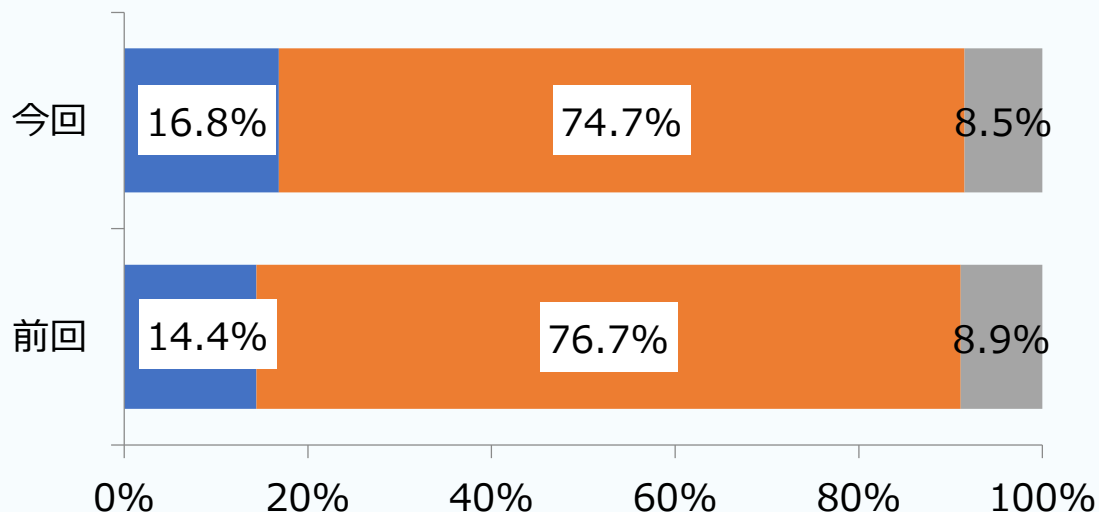
質問 4 IRミーティングに向けた機関投資家の事前準備



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>



・当社がアップデートした報告書を提出するたびに、投資家が最新版を手元に準備していてそれに関する質問がある。

・一部の機関投資家からの質問はあるが、大多数の投資家からC G報告書に関する話題に上る事がない。

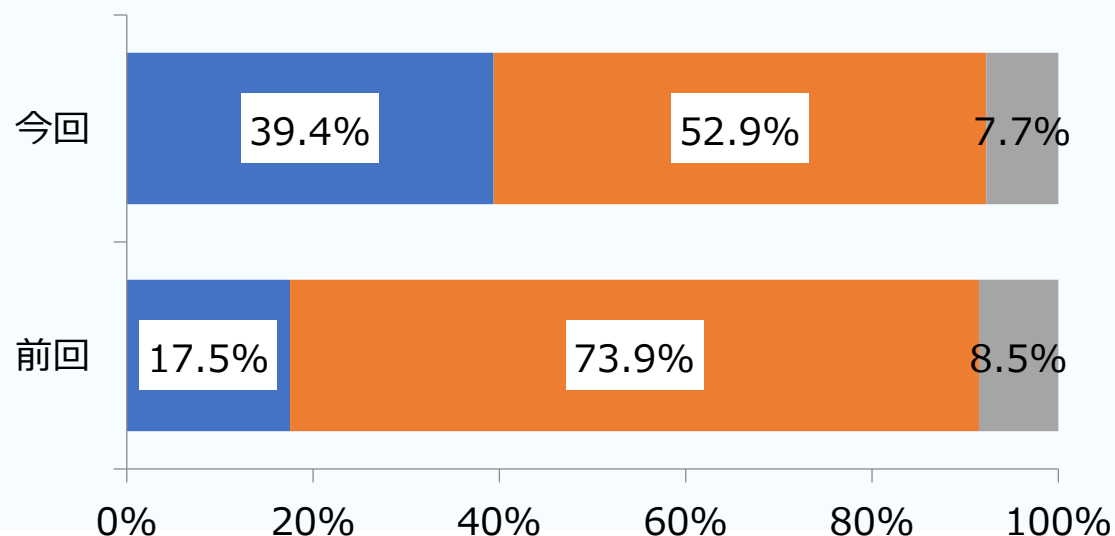
・スチュワードシップ推進室の方とエンゲージメントをした際に、他社のコーポレート・ガバナンス報告書と比較した分析を説明してくれた。その人なりの視点から強み・弱みを説明してくれたので大変参考になった。

・取締役会の実効性評価や役員報酬決定プロセスの透明性等、コーポレート・ガバナンス報告書の記載をもとに、より深いディスカッションができた

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>



・統合報告書への質問や意見を多くいただく。対話ツールとして活用することで、新たに対話機会の創出と対話の質向上に繋がっている。

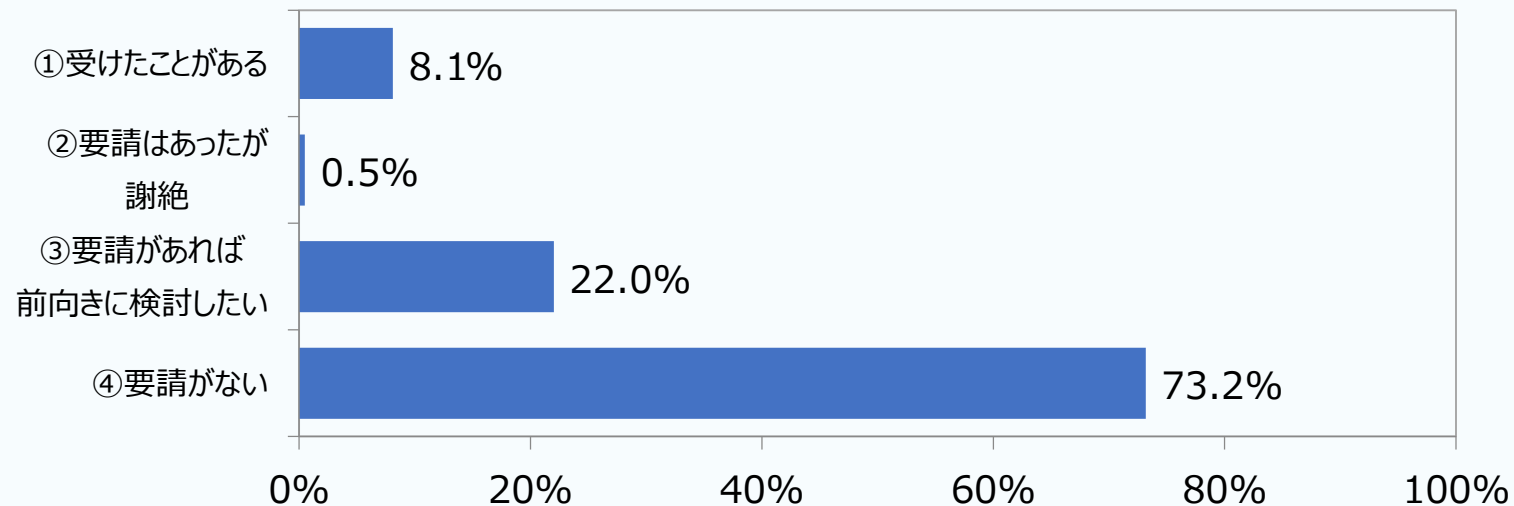
・ESG要素の定量化を試みている投資家から、統合報告書に記載されているCO2排出量の定義について訊かれた。機関投資家からのESG要素に関する質問はガバナンス部分が太宗を占めており、環境要素に関する質問を受けたのは初めてだった。

・IR面談時における言及が増加。特に、保有株数の多い機関投資家は読み込んでいる場合が多い。

・ESGをテーマにした取材や、ESGエンゲージメント目的のレターが増えた。統合報告書の内容を踏まえた論議、統合報告書での更なる情報開示に関する意見が増加した。

質問 7 改訂版スチュワードシップ・コードでは、協働エンゲージメントが有益な場合もあり得るとされていますが、以下の項目について教えてください。

1 協働エンゲージメントを受けたことがありますか？（複数回答可）



2 協働エンゲージメントのメリット・デメリットについてお考えをお聞かせください（複数回答可）

<メリット>

①一度に複数の機関投資家に会うことによる企業側の時間の節約・効率化	62.6%
②機関投資家間の競争が促されることにより、対話の質が上がる	20.2%
③機関投資家の多数意見の把握が可能になる	47.0%
④企業と参加機関投資家間の共通認識を醸成することができる	37.4%
⑤その他（様々な視点からの意見交換ができる、経験が少なく(なく)コメントできない 等）	1.5%

<デメリット>

①機関投資家間の意見調整が十分になされていない場合に対話が難しくなる	47.7%
②機関投資家間の理解度合いが異なる場合に対話が難しくなる	55.3%
③他の機関投資家の存在により、本音での対話が難しくなる	37.1%
④保有株数が膨らむことによるプレッシャーからかえって対話が難しくなる	4.0%
⑤その他（特段のデメリットはない、コーディネーターの力量によって対話が発散する可能性、重視する観点の違いにより議論が浅く広くなる可能性 等）	3.0%

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】

- 足元の業績だけでなく、中長期的な視点で、当社が取り組む施策と進捗、成果を競合他社とも比較し、評価いただきたい。
- 非財務情報の何に注目し、どのように活用されているのか共有頂けると、事業会社側の開示の質が高まると考える。
- ESGは企業側もまだ理解できていないことが多く、機関投資家が知りたいポイントも抑えられていない。取材時に、会社側に一方的に質問するだけでなく、なぜ知りたいのか？なぜ重要なのか？など一緒に解説をしてもらえると、対話が促進され则认为。セルサイドに対し、短期的な分析（四半期業績の予想など）ではなく、中長期で企業価値を評価するよう要請して欲しい。決算説明会はセルサイド中心の質疑になるため、短期の質問ばかりで、バイサイドからも残念という声が聴かれる。
- ESG格付機関の評価のような、E、S、Gの各個別の取り組みに関する不足点を指摘をするだけではなく(それも大事なことであるが)、本質的な企業評価を考えた際の当社グループの中長期的企業価値向上につながるような観点に重きを置いた助言・対話を実施頂けると幸い。
- ここ数年で大分『時間軸の違い』、『投資家の求める理想と企業側の現実のギャップ』が解消されたが、引き続き双方にとって課題だと思う。
- 年間の運用成績が求められるのがファンドなので、(短期の) 数値分析が必要なことは理解している。発行体として必要な数値は提供するが、それに終始せず中長期の戦略についてのコミュニケーションにも目を向けて頂きたい。
- 非財務情報の活用法をご説明いただけると、どのような情報を開示すべきか検討しやすくなり、積極的な開示に繋がると考えている。また、特にマネジメント層との面談では、経営の課題を指摘するのみならず、その対応案についても踏み込んで言及いただけるとより建設的なディスカッションが行えると考えている。
- 投資家側のエンゲージメント部署が、いわゆる議決権行使担当部（責任投資部）に偏っている。I R活動に応じて、日常接する運用部または調査部のアナリストやファンドマネジャーと連携した対応を希望する。
- 有益な対話を進めるための枠組みが整ってきたことはある程度評価している。反面、（省庁内での管轄主体が異なるため）複数の開示物で同類の事柄を開示する負荷が年々大きくなっている。投資家がどの開示物を真に利用しており、企業との対話に活かそうとしているのかを知りたい。
- 対話成立の前提として、機関投資家も企業に対して適正なディスクロージャーをするべきと考える。具体的には、投資家のプロフィール、投資スタンス、保有株式数、議決権行使内容、面談のテーマ、面談後のプロセスなど。現状は機関投資家の意図が不明瞭な面談に対応するケースが多いが、対話の基礎となる信頼関係を構築できるよう、機関投資家側も努力してほしい。
- 質問されることで初めて意識することもあるので、SmallCapに対して聞いても仕方ないと諦めず、質問して下さること。

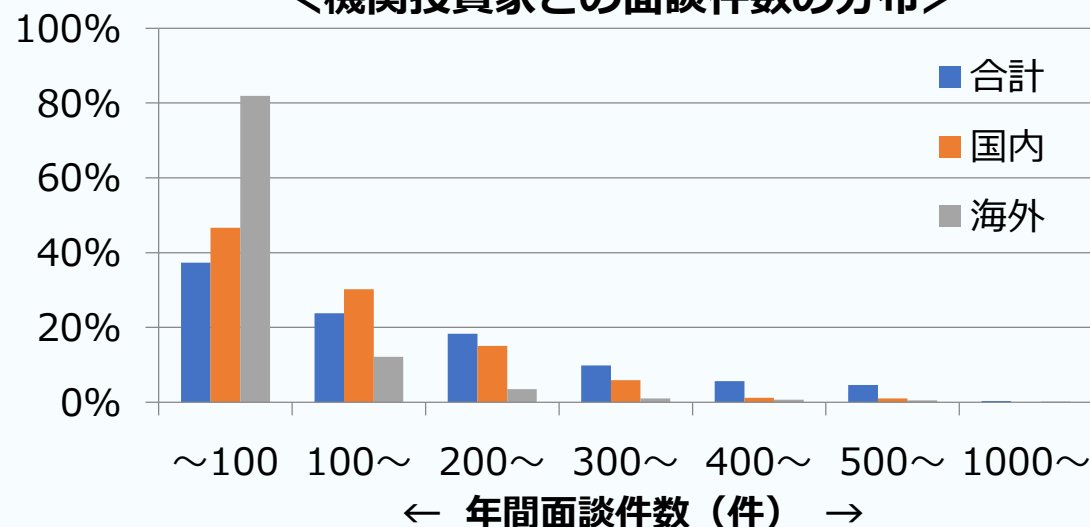
アンケート結果の概要② 貴社の I R 及び E S G 活動について

- ❑ IRミーティングにおける面談対応者は株式保有比率や過去の面談内容の質で決めているという回答が最も多くいずれも5割を超えている（P. 11）。また、債券投資家向けIRについては、3割強の企業が実施しており、そのうちの半数強の企業において、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. 12）
- ❑ 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）は72.4%の企業が行っている。その際、参考にしていないスタンダードやガイドラインとしては、「GRIガイドライン」または「GRIスタンダード」が最も多く（40.7%）、次いでIIRCの「国際統合報告フレームワーク」（33.3%）となっている（P. 13）
- ❑ 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。ESG等に特化した説明会を開催する企業はまだ僅かであるが、機関投資家の関心は高い（P. 14）。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112社に達する（P. 15）
- ❑ 統合報告書等を作成する企業は今回初めて5割を超えた。作成していない企業の中では、作成予定、作成を検討中の企業が約6割であり、急速に広がりを見せている（P. 16）
- ❑ 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（71.2%）、②気候変動（45.5%）、③ダイバーシティ（41.6%）という企業・社会の共通課題を掲げる企業が多い。特に、②気候変動については前回に比べて9.2%、①コーポレートガバナンスが同3.8%、⑮資本効率が同2.8%それぞれ上昇しており、企業における意識が高まっている（P. 18）
- ❑ SDGsについては、知っている企業が96.7%と昨年の8割超からさらに認知度が向上。取組みを始めている企業も昨年は24%だったのが今回は約45%と大幅に増加している。取組みを検討している企業も含めると8割超（昨年は6割超）に達する（P. 19）

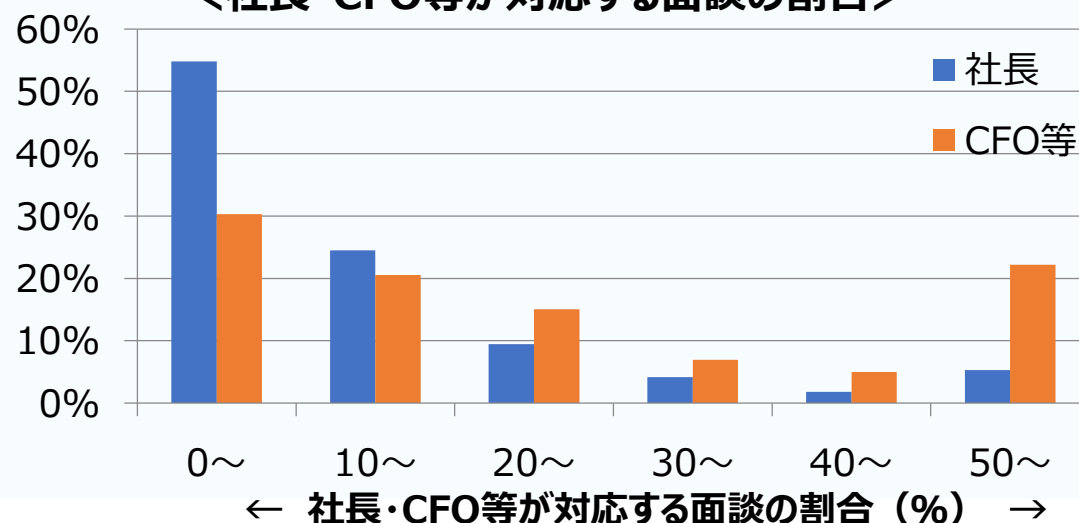
＜貴社のIR及びESG活動について＞

質問 1 IRミーティングでの機関投資家対応について、①年間の機関投資家との面談件数（延べ回数）と、②対応される方の大まかな割合を、全体を100%としてご記入ください。

＜機関投資家との面談件数の分布＞



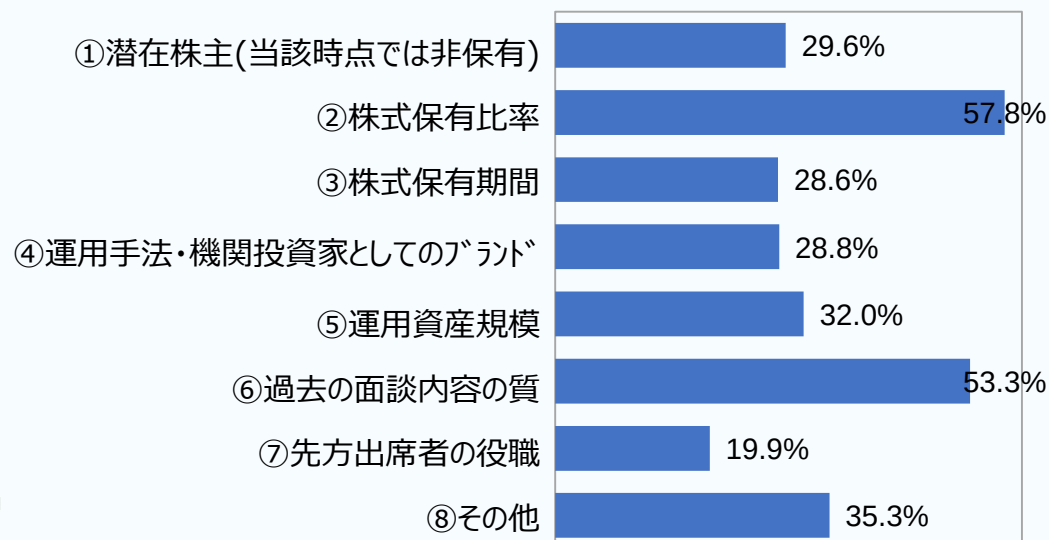
＜社長・CFO等が対応する面談の割合＞



＜機関投資家との面談件数＞

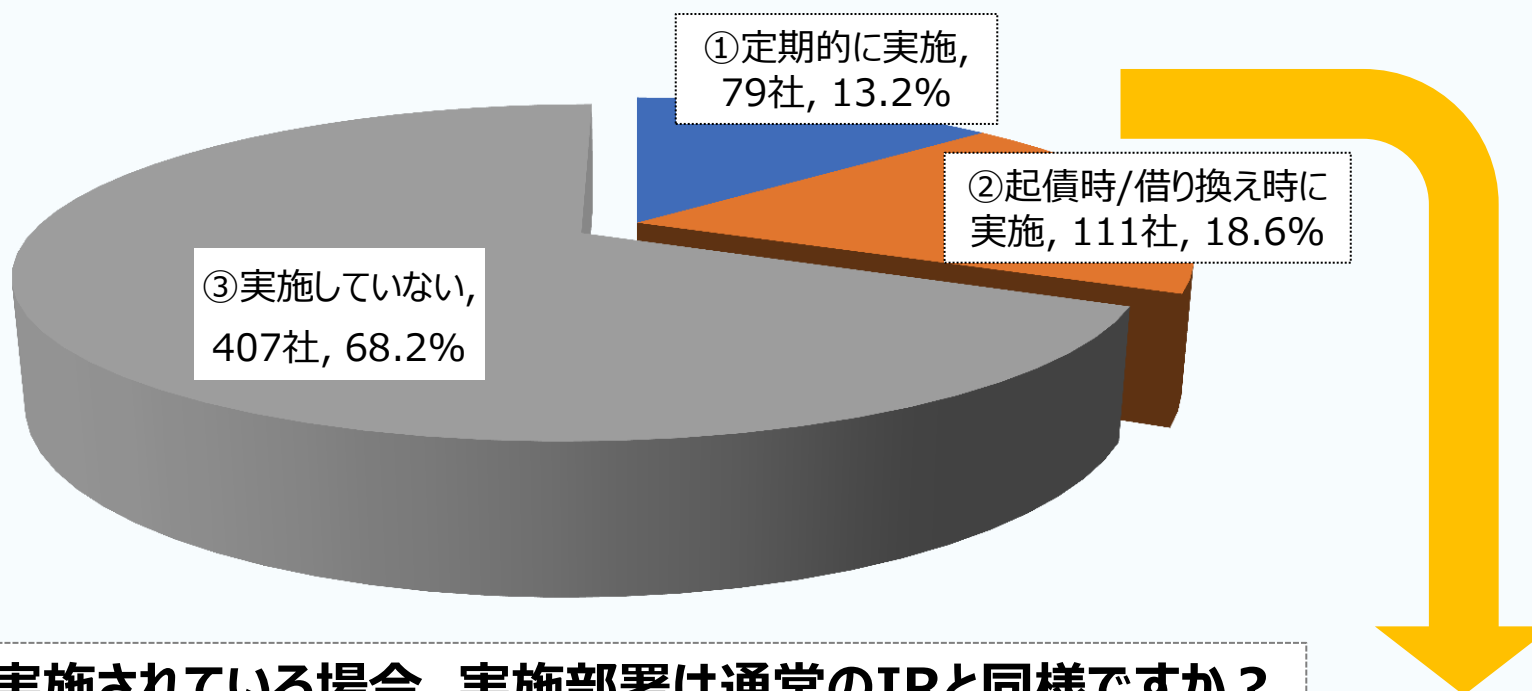
(件数)	合計	国内	海外
最大値	1800	604	1300
最小値	1	2	0
平均値	179	127	51
中央値	140	100	20

＜面談対応者をどのような理由で決めていますか＞



※複数回答、回答企業数に占める割合

質問 2 債券投資家向けIRをされていますか？

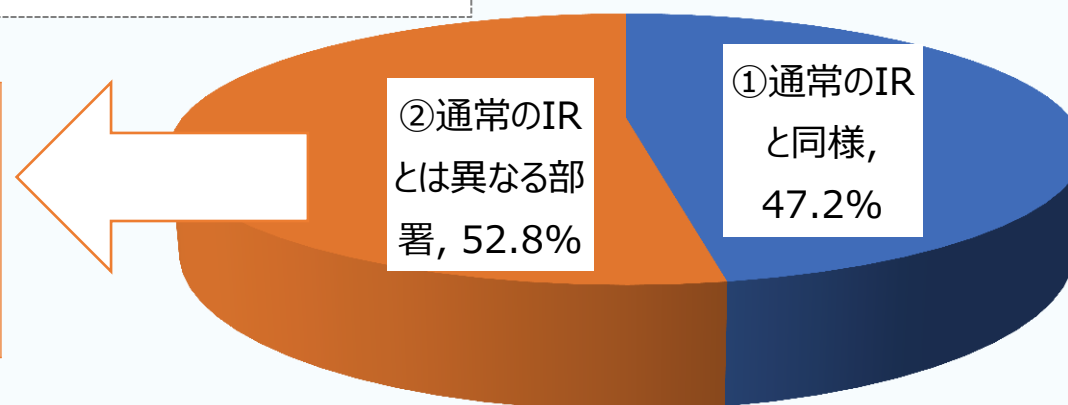


2-1 実施されている場合、実施部署は通常のIRと同様ですか？

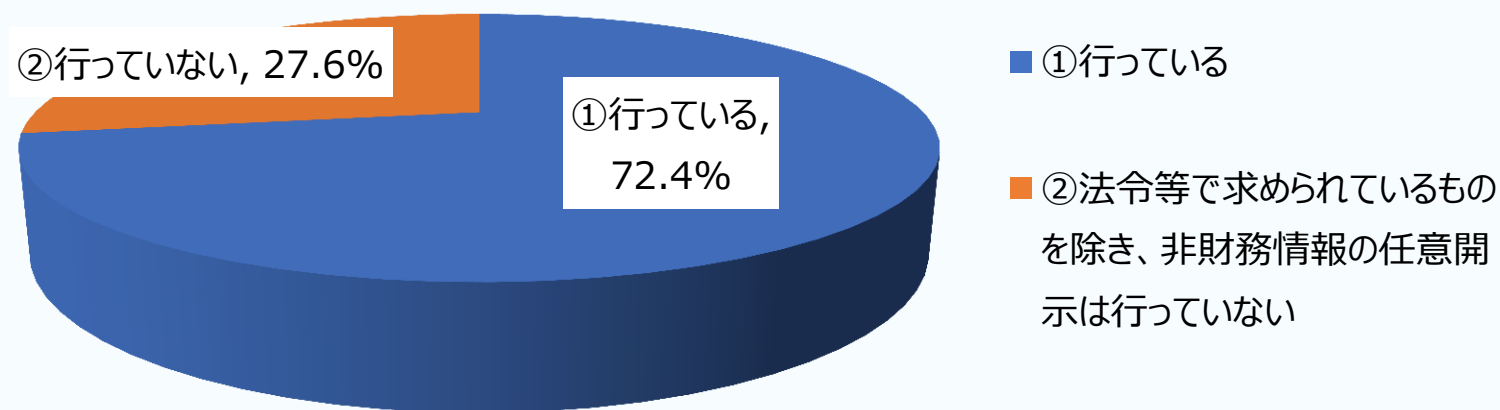
経理・財務部門が大半を占める

I R 部門 + 経理・財務部門の共同

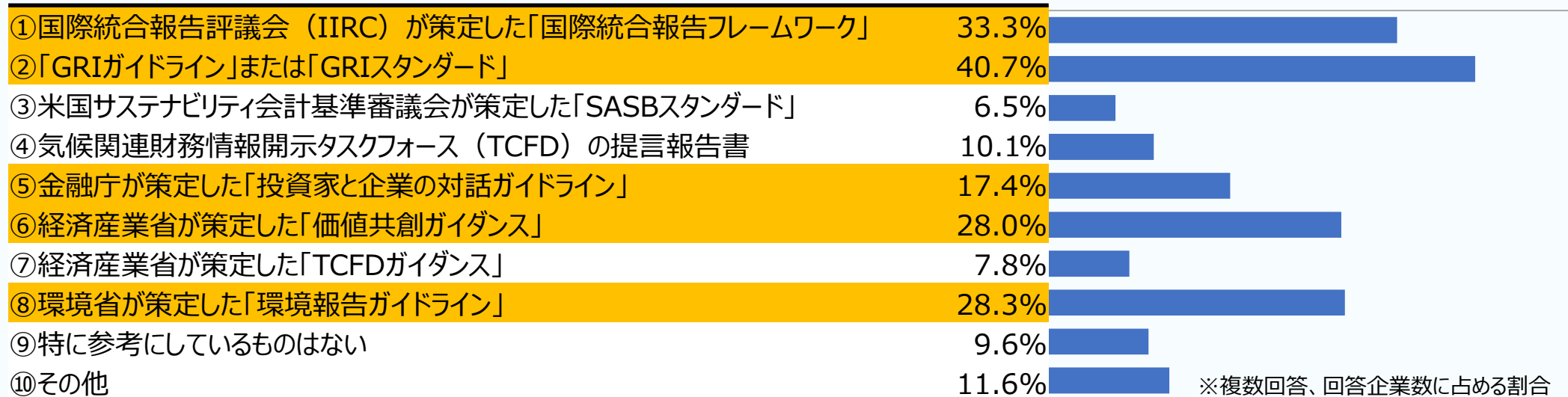
グリーンボンド発行時は経営企画部が実施のケースも



質問3 貴社のESG活動（情報開示を含む）について
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？



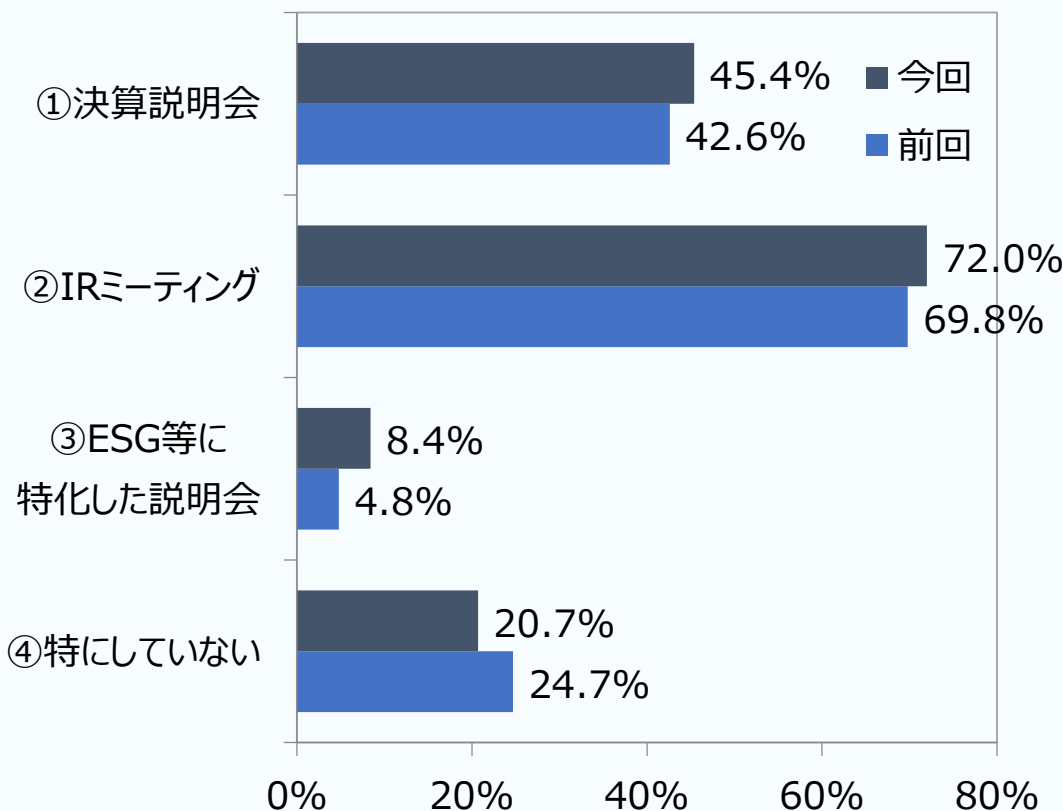
3-1 実施されている場合、以下のスタンダードやガイドラインのうち、参考にしているものはありますか？



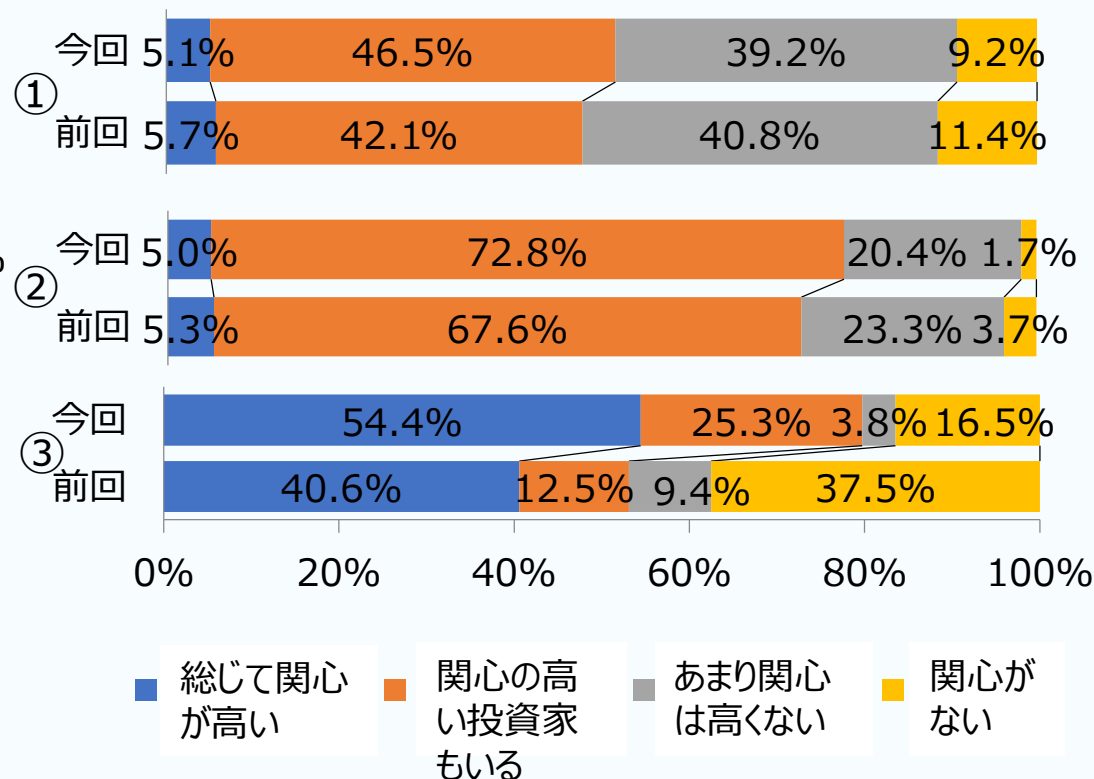
年金積立金管理運用独立行政法人
ISO26000「社会的責任に関する手引き」、国連グローバル・コンパクト10原則、SDGs、
環境省「環境会計ガイドライン」、ESG評価機関のメソドロジーなど

質問 4 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。

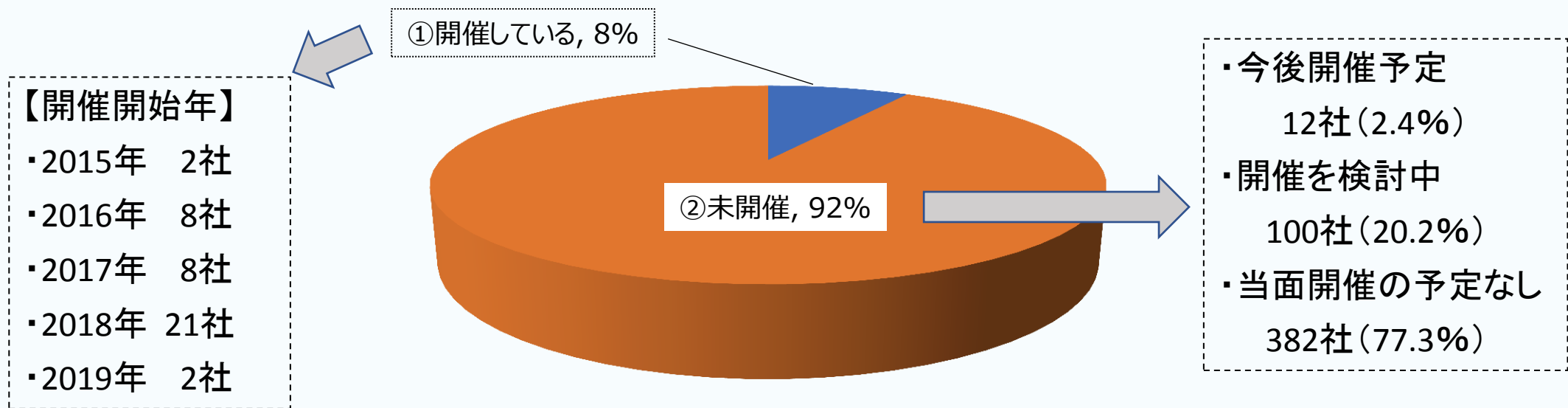
＜非財務情報の説明の場＞



＜機関投資家の反応＞

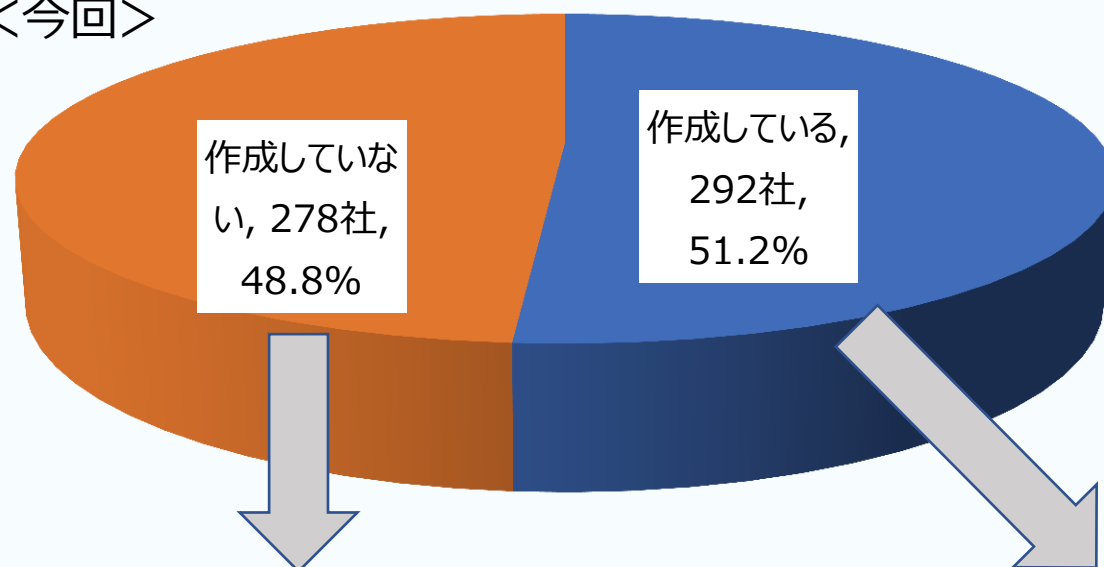


質問 5 機関投資家向けにESG等に特化した説明会を開催していますか？

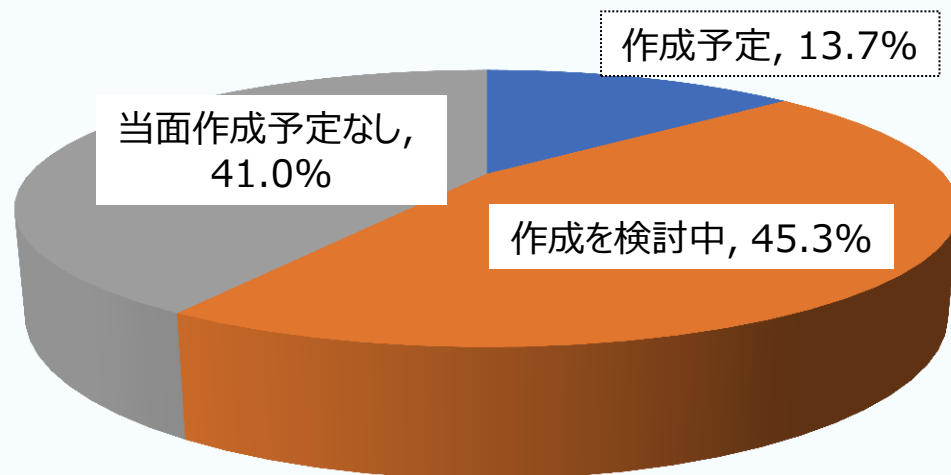


質問6 統合報告書またはそれと同等の目的の機関投資家向け報告書を作成していますか？

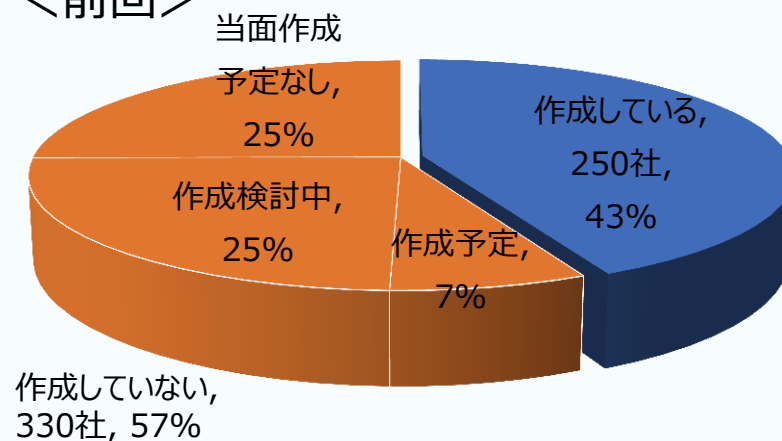
<今回>



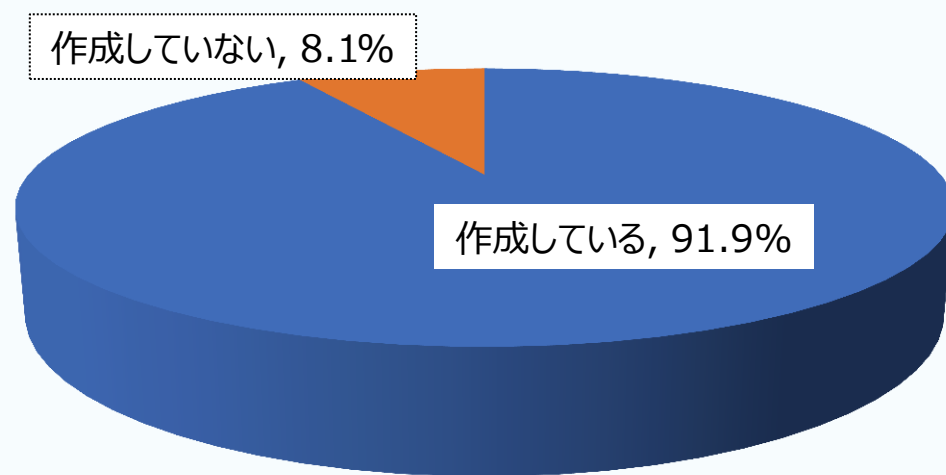
今後の方針を教えてください



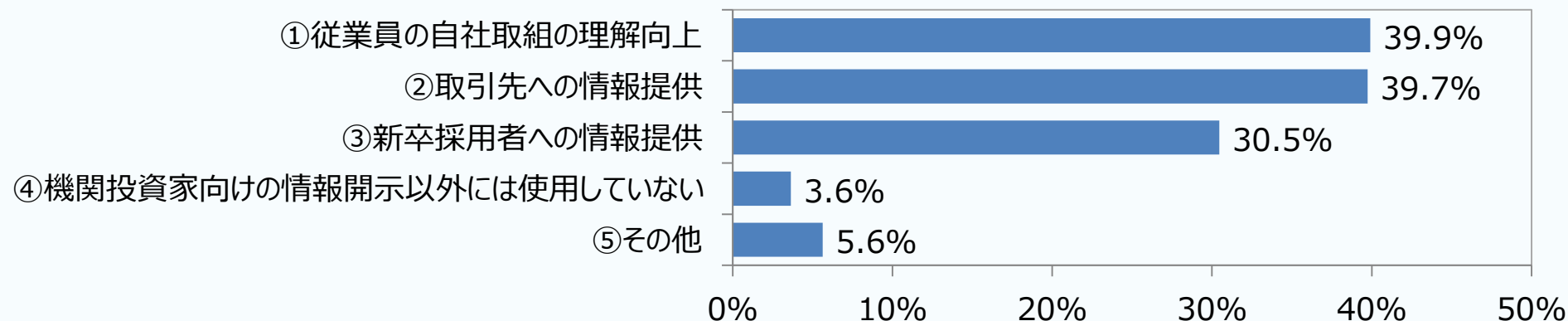
<前回>



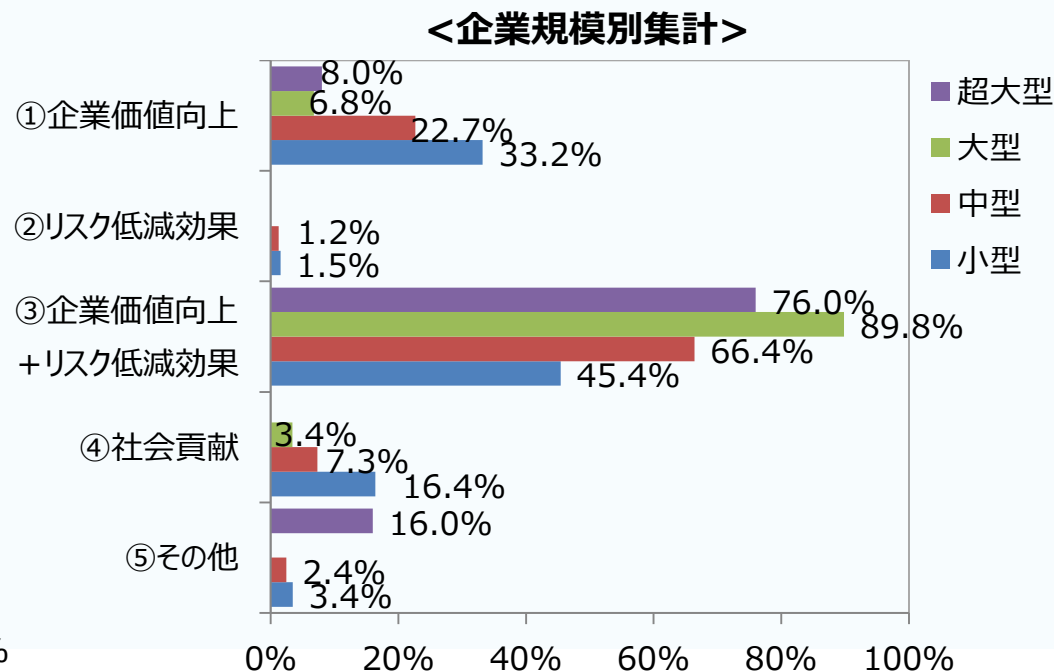
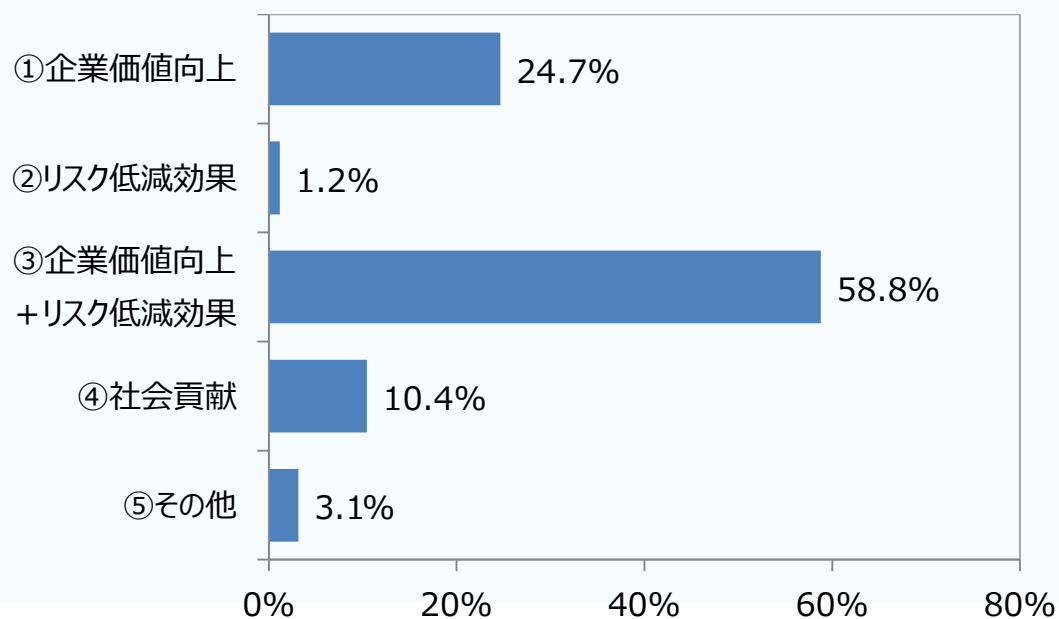
英語版を作成していますか？



質問 7 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 8 貴社のESG活動の目的をお聞かせください。



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。

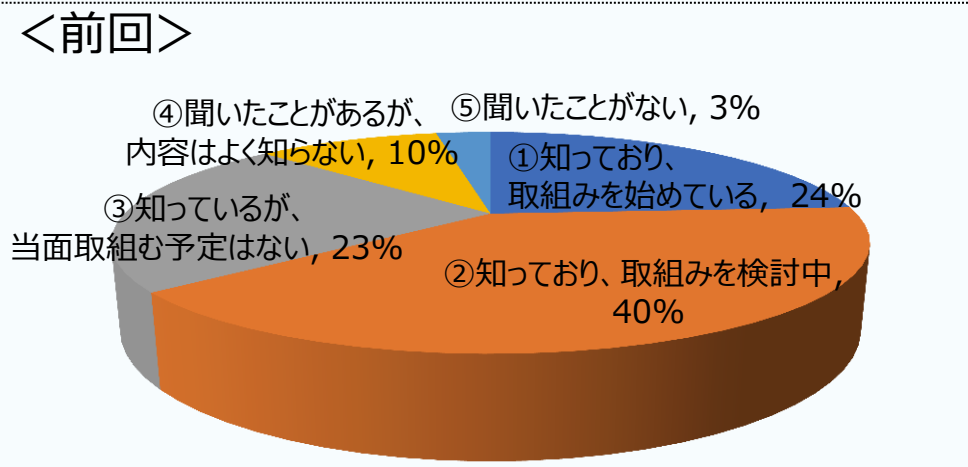
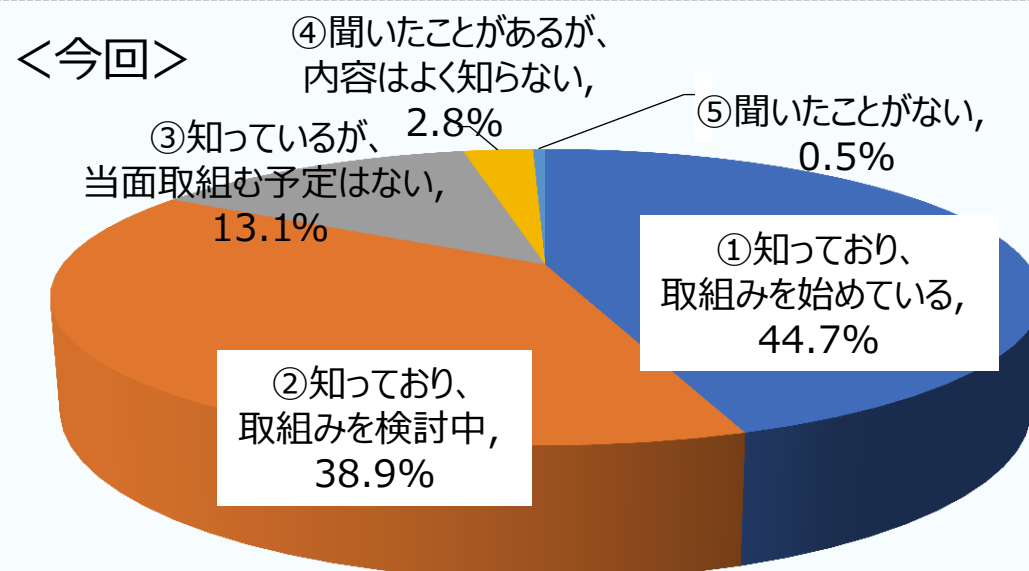
順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
1	1	コーポレートガバナンス	71.2%	67.4%	+3.8
2	3	気候変動	45.5%	36.3%	+9.2
3	2	ダイバーシティ	41.6%	43.0%	-1.4
4	4	人権と地域社会	34.4%	33.8%	+0.6
5	5	健康と安全	33.3%	32.5%	+0.8
6	6	製品サービスの安全	32.0%	30.5%	+1.5
7	7	リスクマネジメント	27.5%	26.7%	+0.8
8	8	情報開示	21.2%	21.5%	-0.3
9	9	サプライチェーン	16.9%	17.9%	-1.0
10	10	取締役会構成・評価	15.4%	14.2%	+1.2

順位	前回	テーマ	今回	前回	増減
11	11	汚染と資源	14.1%	14.1%	±0
12	12	環境市場機会	11.4%	12.3%	-0.9
13	13	廃棄物管理	11.1%	11.1%	±0
14	14	労働基準	10.6%	10.7%	-0.1
15	18	資本効率	9.1%	6.3%	+2.8
16	15	水資源・水使用	8.6%	8.6%	±0
17	16	社会市場機会	5.6%	7.4%	-1.8
18	17	生物多様性	5.1%	7.1%	-2.0
19	19	森林伐採	4.8%	5.5%	-0.7
20	21	不祥事	3.1%	2.3%	+0.8
21	20	腐敗防止	2.5%	3.7%	-1.2
22	22	少数株主保護（政策保有等）	1.0%	0.8%	+0.2
23	23	紛争鉱物	0.7%	0.6%	+0.1
23	24	税の透明性	0.7%	0.5%	+0.2
25	25	その他	9.4%	13.2%	-3.8

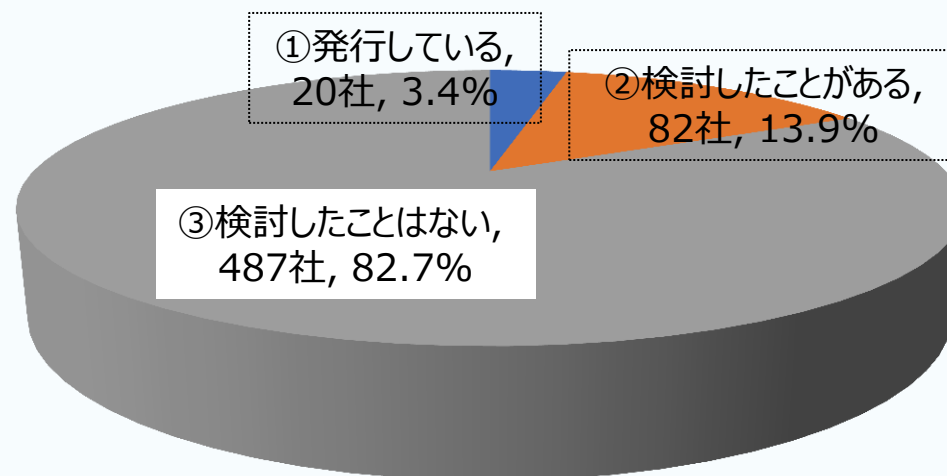
※当方から示した上記25項目から、企業が最大5つテーマを選択

質問 1 0 SDGs(持続可能な開発目標)への取組み状況をお聞かせください

1 SDGsについて



質問 1 1 グリーンボンドの発行状況についてお尋ねします。



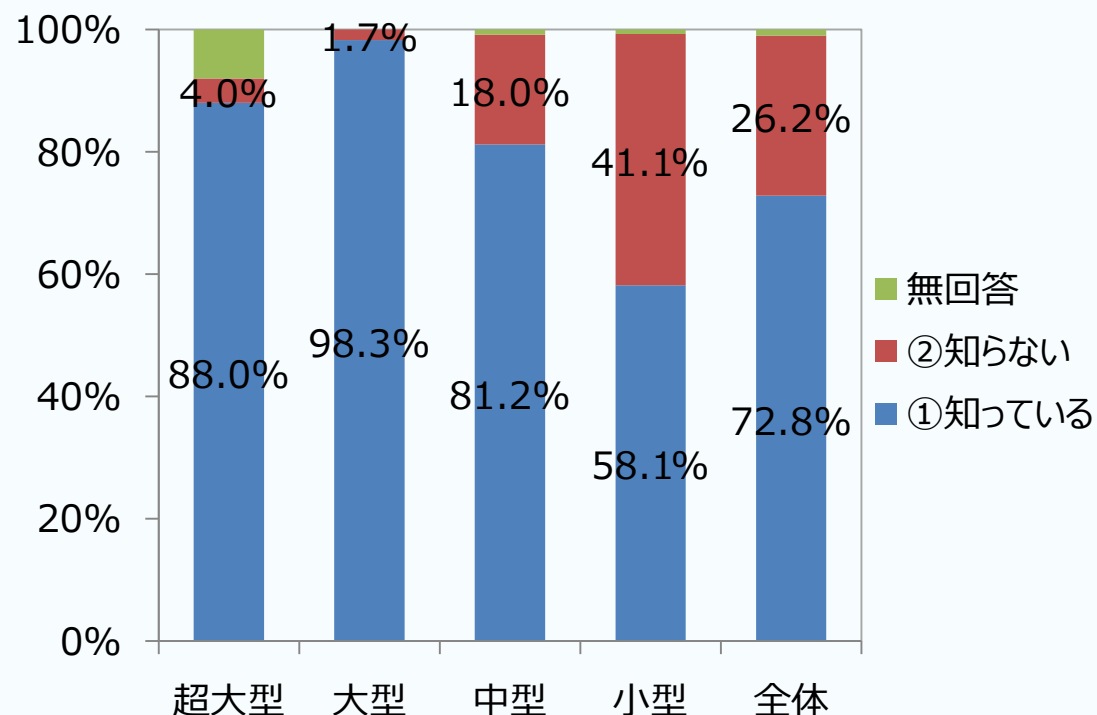
アンケート結果の概要③ 当法人の取組みについて（環境指数および E S G 指数）

- 昨年、選定したS&P/JPXカーボン指数（以下、環境指数）の認知度はアンケート回答企業全体の約 4 分の 3 である。評価方法および自社のランクの両方を確認した企業は全体では 4 割強だが、大企業（TOPIX100）に限れば、いずれも 8 割を超えている（P. 21）
- 環境指数への自社の組入れ状況については、時価総額が大きいほど、社内で議論になったという回答が多い（P. 22）
- 環境指数の選定について、55%の企業が評価する一方、ネガティブな評価はほとんどない。大型・中型株に属する企業では「評価する」という回答がいずれも最も多い一方、小型株に属する企業については、「分からない」という回答が最も多い（P. 23）。評価の理由としては、情報開示を促す仕組みであること、評価のメソドロジーを公開していること、ポジティブスクリーニングであること、組み入れ銘柄を公開していること、などを挙げる企業が多い（P. 24）
- 一昨年に選定した 3 つの E S G 指数それぞれに対する評価についても、いずれも 5 割強の企業が評価している。現状、評価ユニバース（親指数）に含まれていない企業が多い小型株については「分からない」という回答が最も多いが、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. 25）
- 「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ものの、中型株、小型株に属する企業も前回と比べると「変化があった」という回答が増加している（P. 27）
- 全体の 4 分の 1 の企業が、MSCI、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. 29）

<当法人の取組みについて（S&P/JPXカーボン指数/ESG指数）>

質問 1 当法人が昨年 9 月に選定したS&P/JPXカーボン指数（以下、環境指数）についてお伺いします。

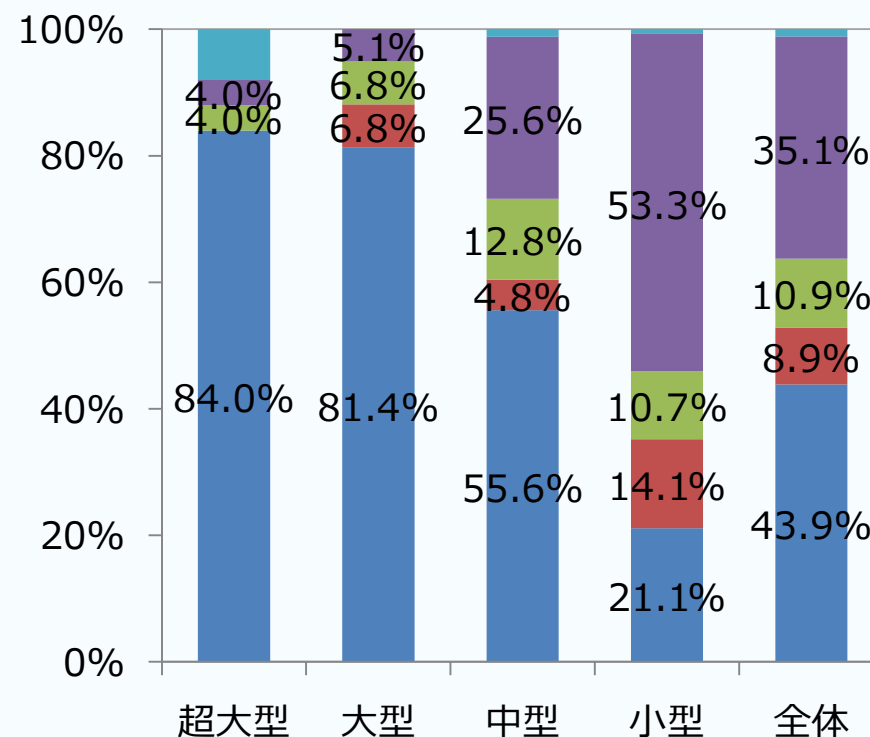
■ 当該環境指数についてご存じですか



超大型：TOPIX Core 30
 大型：TOPIX Large 70
 中型：TOPIX MID 400
 小型：TOPIX Small

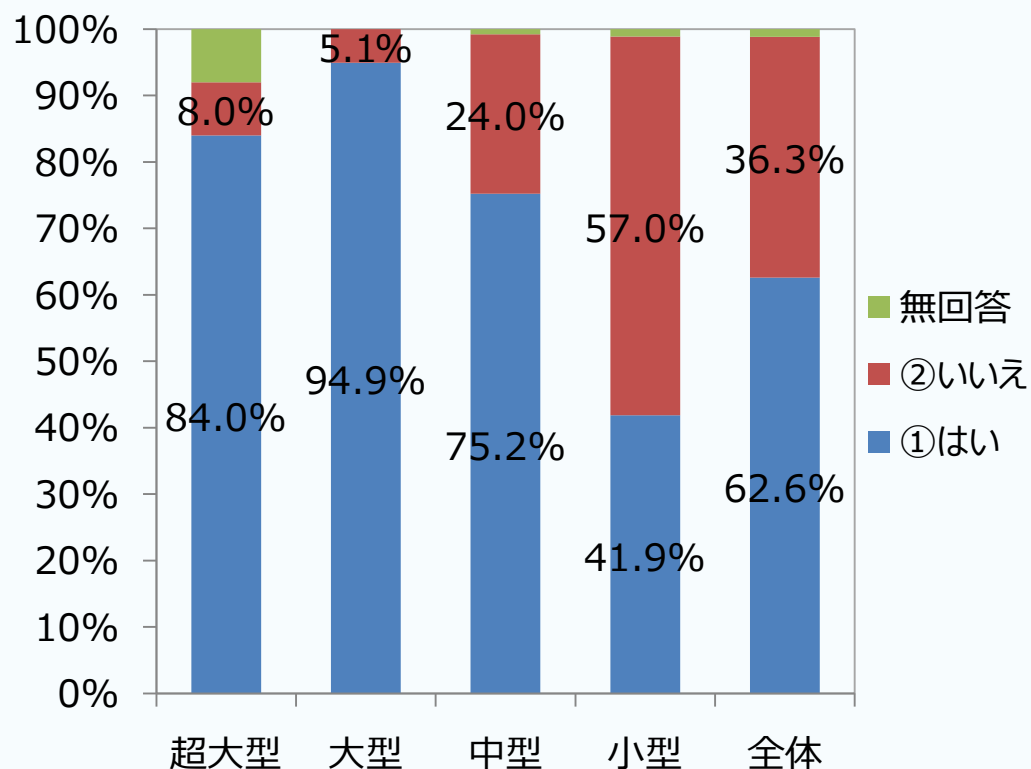
データは2018年12月末

■ 当法人が選定した環境指数については評価方法（ウェイト（投資比重）調整のメソッドロジー）および各社のランク（十分位における自社の位置）を開示していますが、ご覧になったことがありますか？



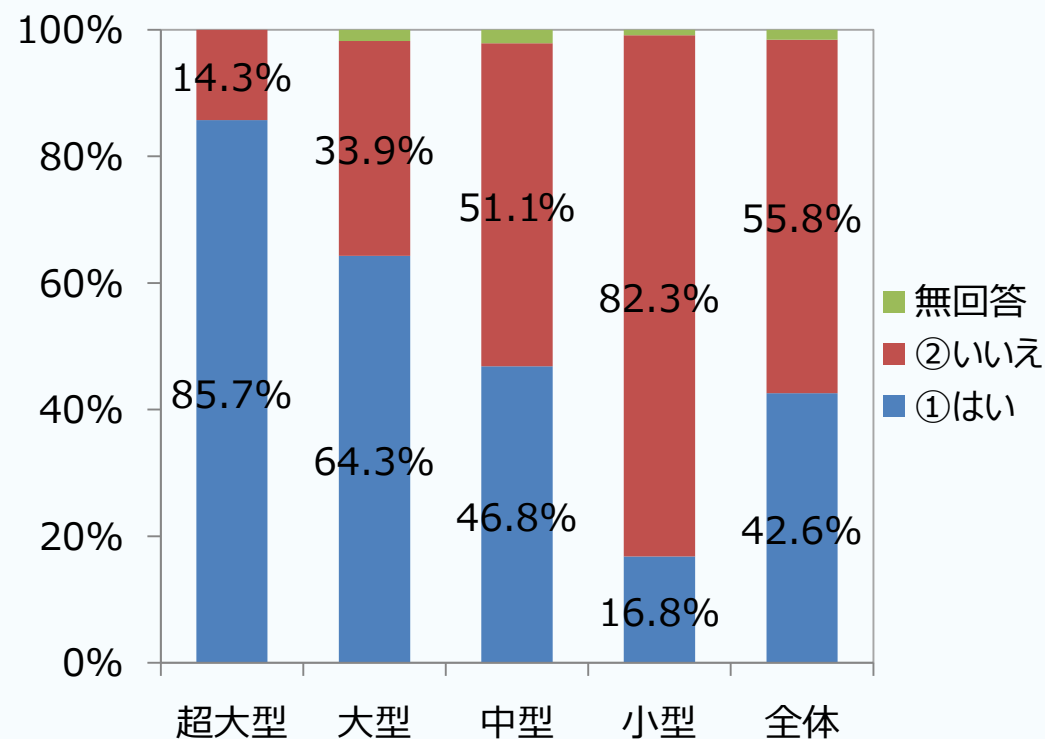
超大型 無回答
 大型 ④いずれも確認していない
 中型 ③自社のランクは確認した
 小型 ②メソッドロジーは確認した
 全体 ①メソッドロジー、自社のランクともに確認した

■ 当該環境指数への自社の組入れ状況をご認識されていますか？

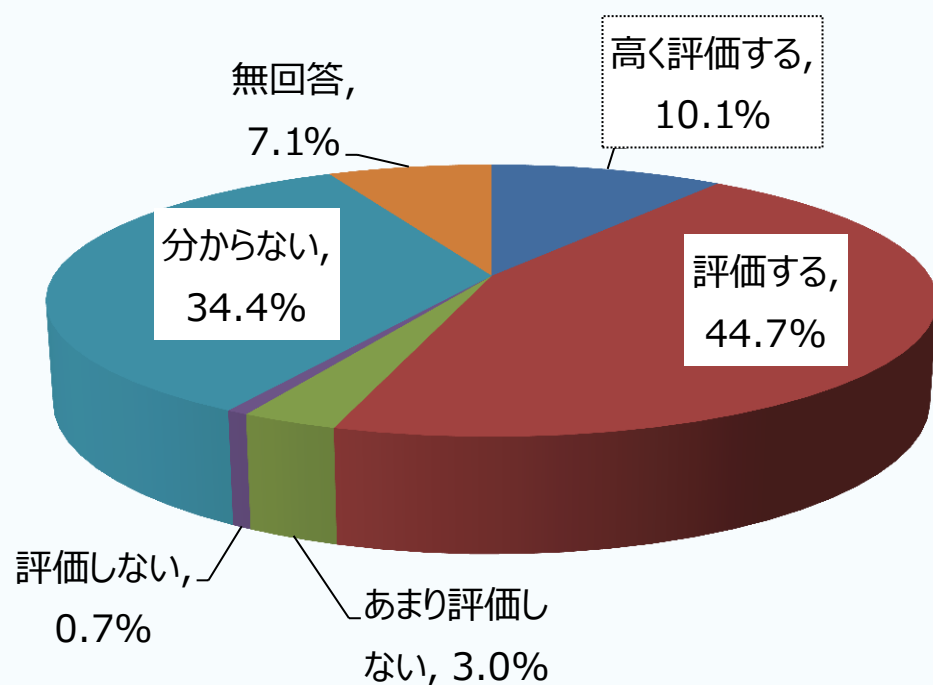


■「はい」（認識している）をお選びになった方にお聞きします。

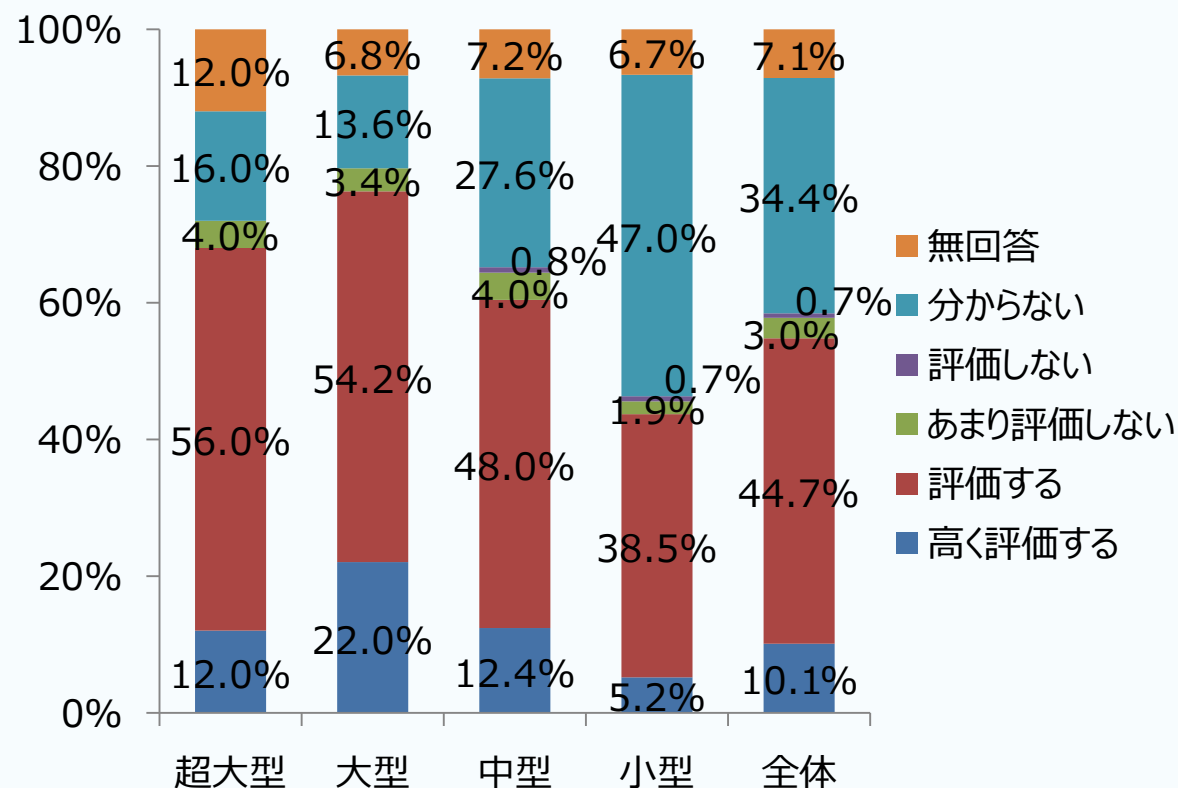
組入れ状況について社内で議論になりましたか？



質問 2 環境指数の選定についてのご評価をお聞かせください。

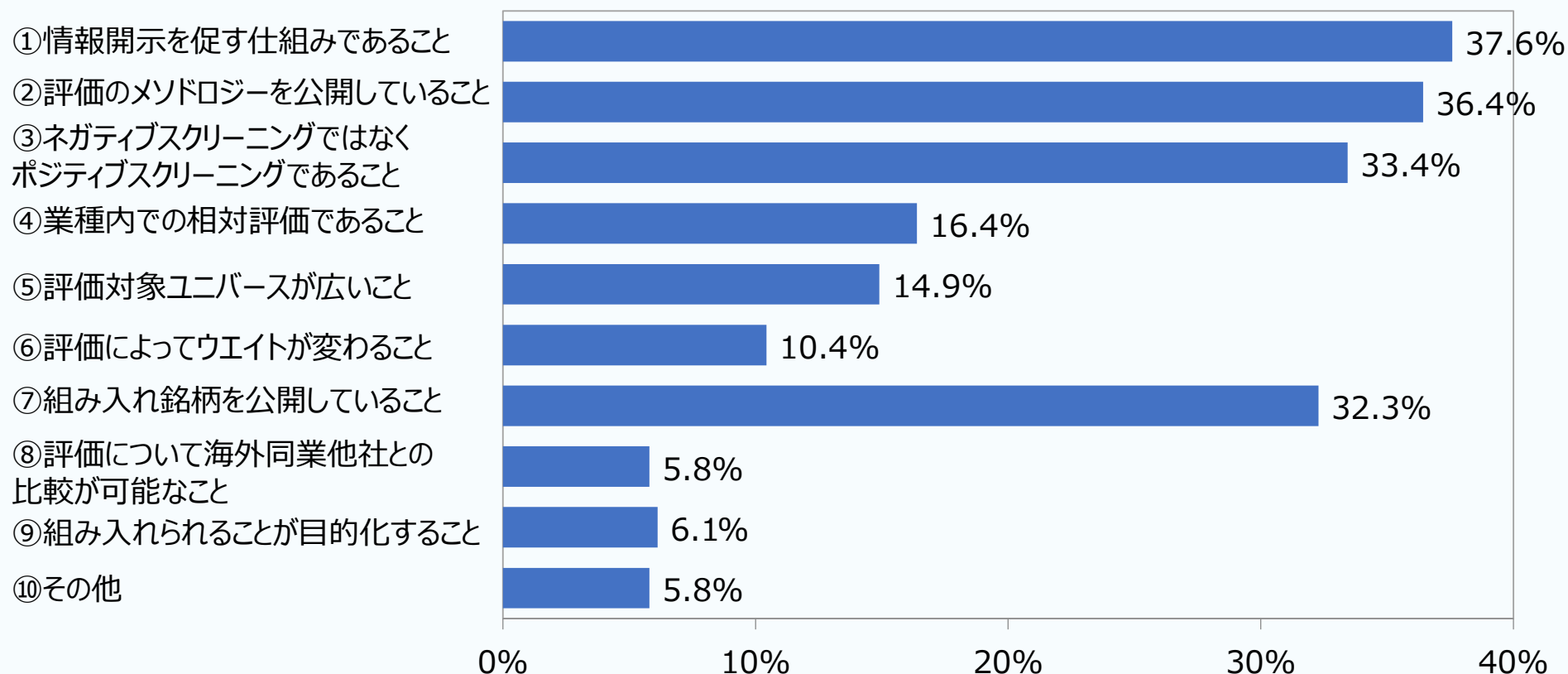


＜企業規模(時価総額別)集計＞



・企業規模によって、環境指数の選定に対してポジティブな評価（高く評価する、評価する）は変わるものの、ネガティブな評価（評価しない、あまり評価しない）はいずれの区分においてもごく少数に留まっている。

（前ページの）ご評価の理由は以下のどれにあてはまりますか？（複数回答）



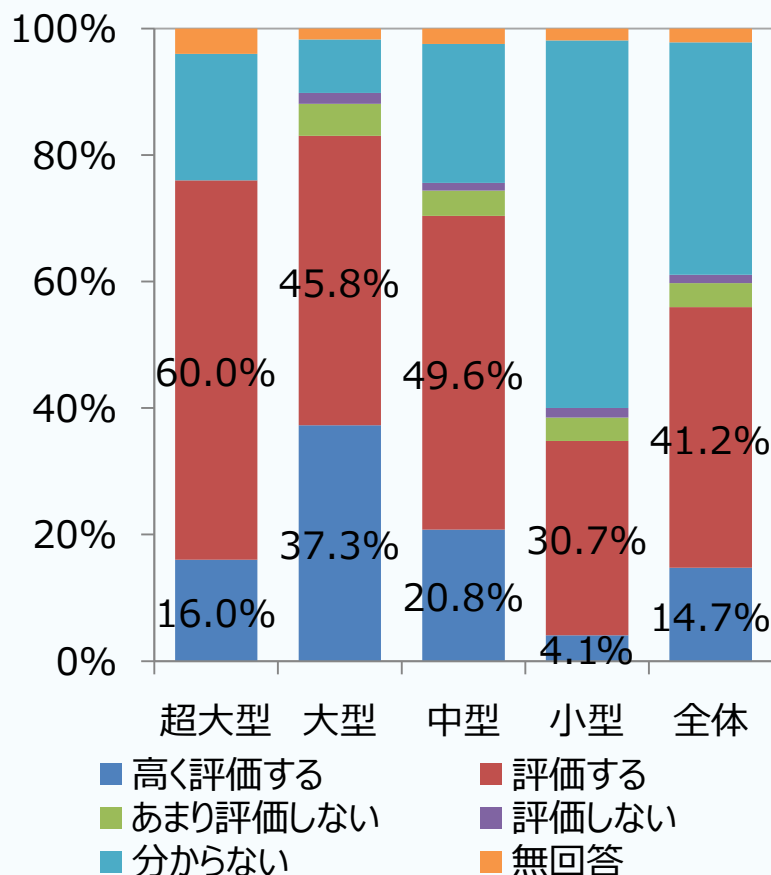
【「⑩その他」を選択した方の主なコメント】

- 全体として評価するが、対象企業が多すぎて、選定価値について評価がわかりづらい
- E S Gの取り組みを中小型銘柄にも裾野を広げる効果があり市場全体のボトムアップと取り組みのモチベーションにつながる
- メソドロジーが分かり辛い / 公開されている評価のメソドロジーの「開示」「非開示」の判断基準が曖昧 / Trucostの認識しているデータが確認できないこと
- 環境負荷が高い企業を構成銘柄から外すのではなく、入れ込むことで負荷の軽減を促すという方針が、ダイベストメントという表面的で偽善的なやり方ではなく、人間社会の現実と向き合いながら問題を解決していくという方法につながる感じるから
- 環境に関してはネガティブスクリーニングが好ましい
- 企業の炭素効率性の向上、情報開示への取組みにつながるため / 社内外において、対話を実施するきっかけとなっていること / リスクファクターとして社内の関心が生まれたこと

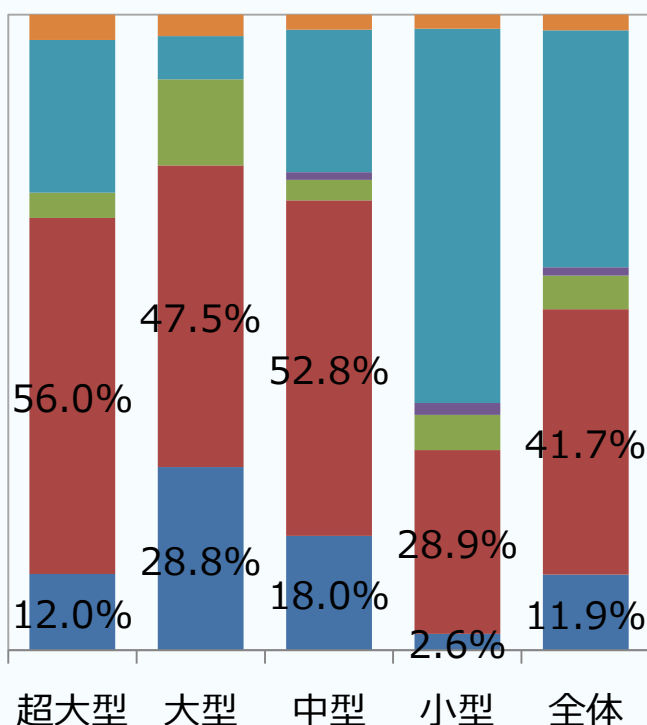
質問3 当法人が一昨年7月に選定した日本株の3つのESG指数についてお伺いします。

■ 3つのESG指数に関するご評価をおきかせください。

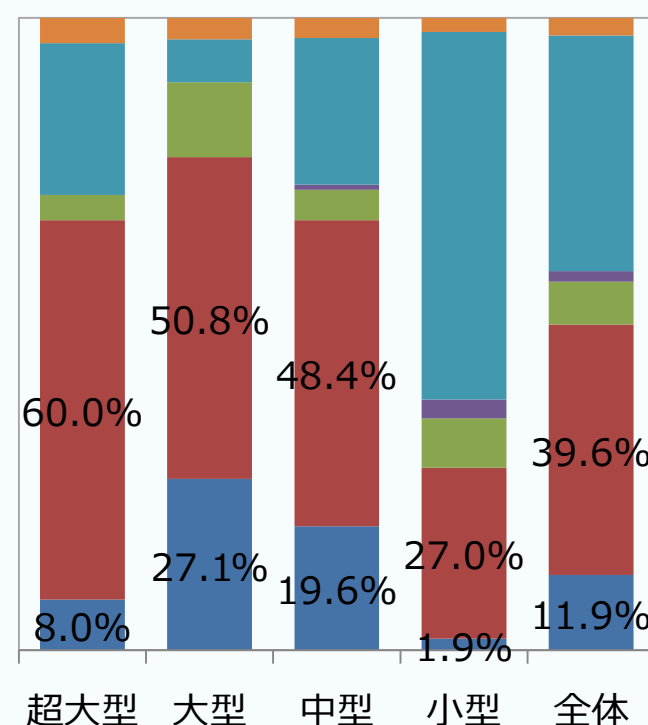
FTSE Blossom Japan



MSCI ジャパン
ESGセレクト・リーダーズ

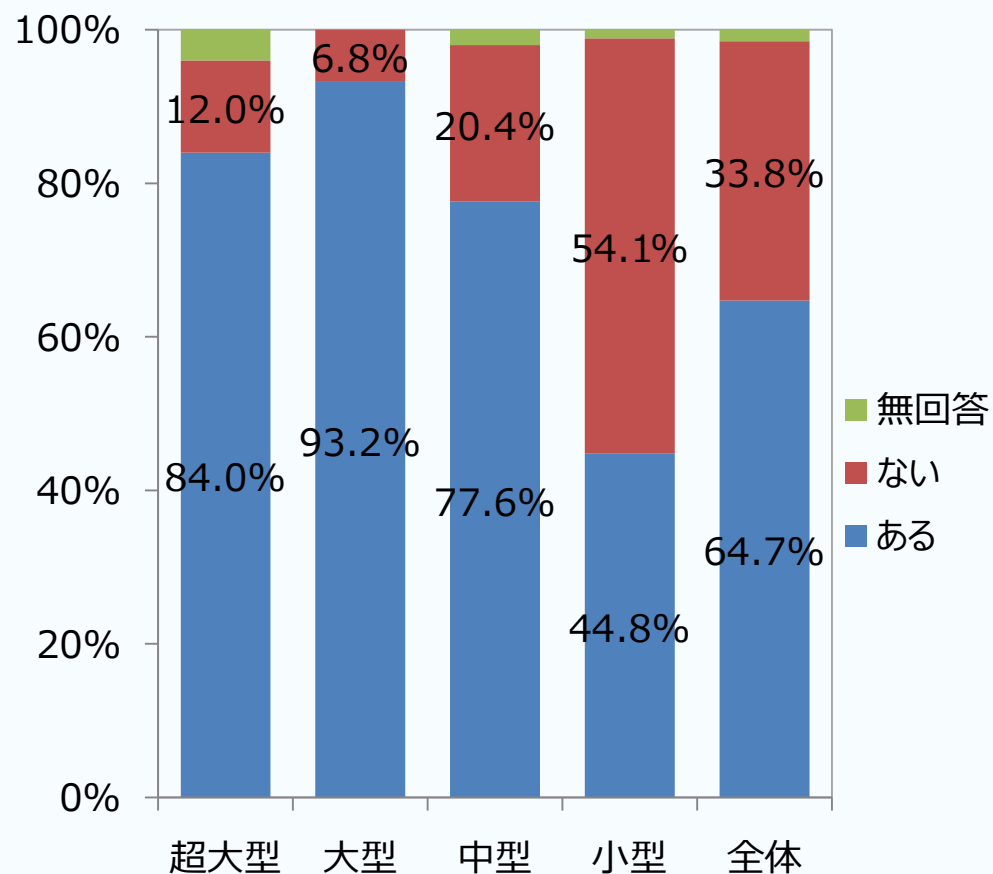


MSCI 日本株
女性活躍 (WIN)

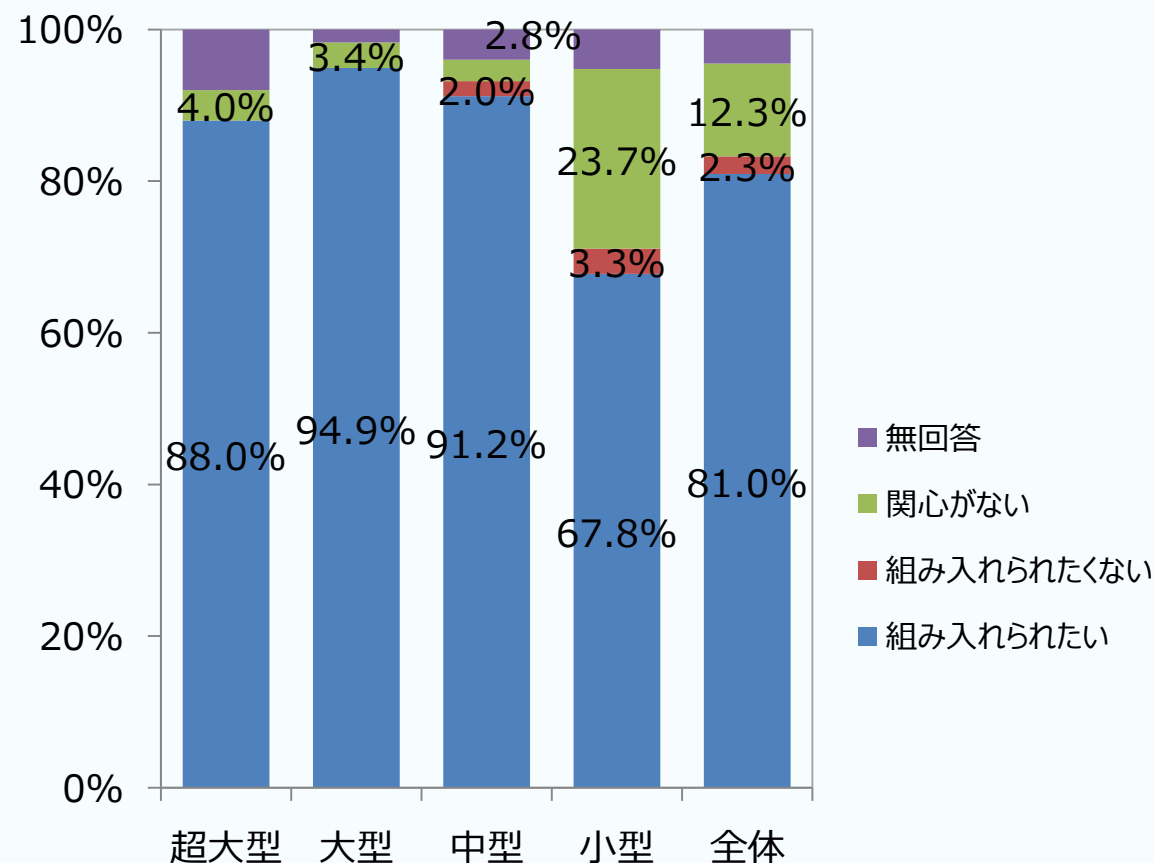


- ESG指数の対象になっている超大型、大型、中型に属する企業は、当該ESG指数を好意的に評価している。また、現状、企業規模の面から採用が難しい小型企業についても、否定的な評価は限られているが、分からないという回答が多い。
- 全体で見れば、各ESG指数間で目立った評価の違いは確認されなかった。

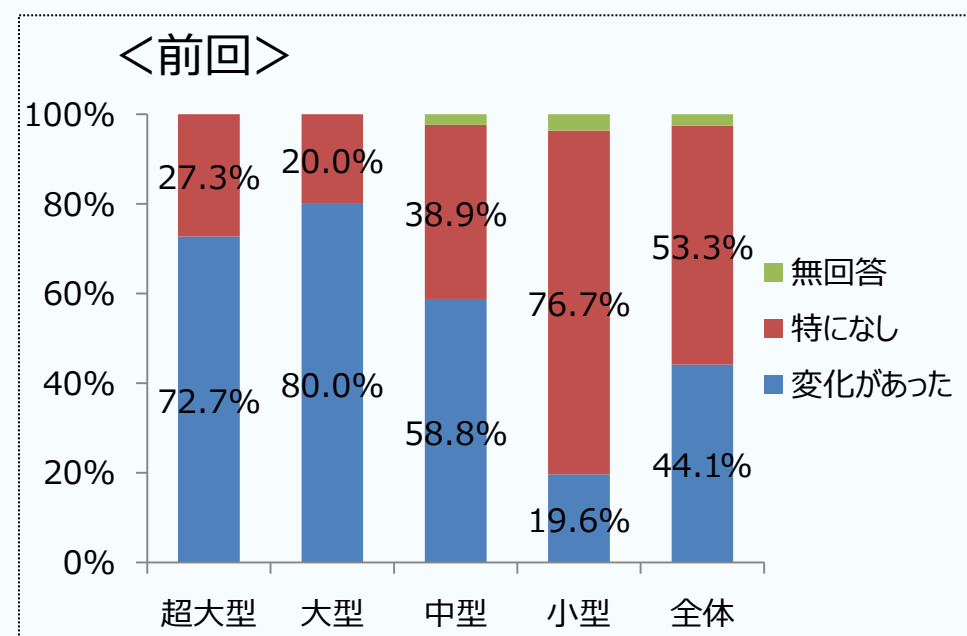
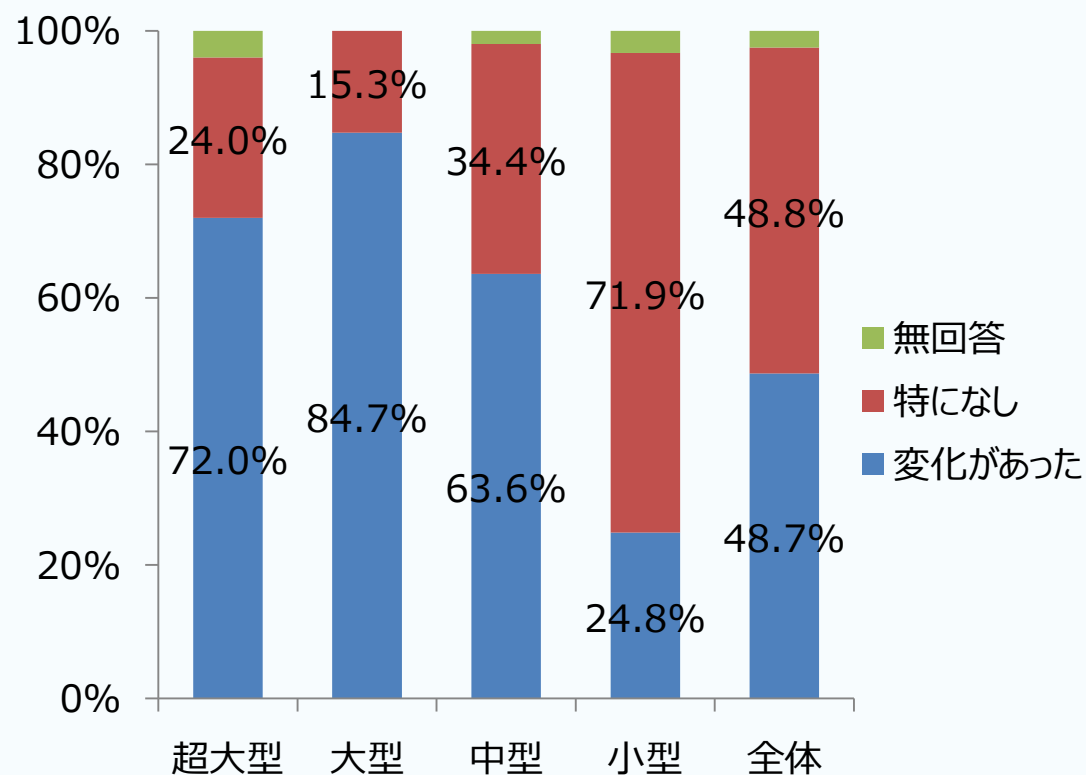
■ 当法人が選定したESG指数については
評価のメソドロジーを指数会社が開示して
いますが、ご覧になったことがありますか？



■ 左記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 当法人が選定した環境指数およびESG指数による変化やご意見をお伺いします。
上記環境指数や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ESG指数には事実上、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、超大型、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。
- ・環境指数は評価ユニバース（親指数）がTOPIXのためか、前回のアンケートと比べて、中型株、小型株に分類される企業においても変化があったとした企業がわずかではあるものの増えている。

※寄せられたコメントについては、次ページ参照

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

【E S Gに関する意識の変化】

- ESGに対する取組みは、経営として取り組むべきことという認識が広がった
- 企画財務部門で関心が高まった
- これまで、指数に選定されることによる影響が不明であったが、今回は、具体的に投資に直結していることが明確になっていて、社内の意識が変わった
- 会社情報を開示しないことにリスクがあるという認識を持つことができた
- 環境指数、小型株への組み入れに対する関心が高まった

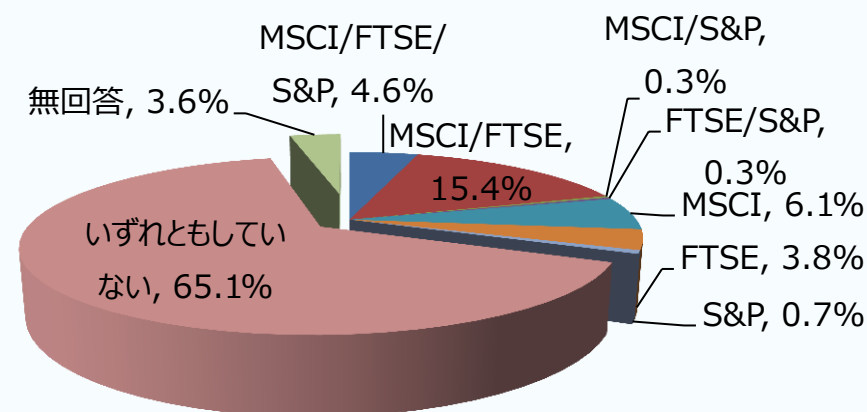
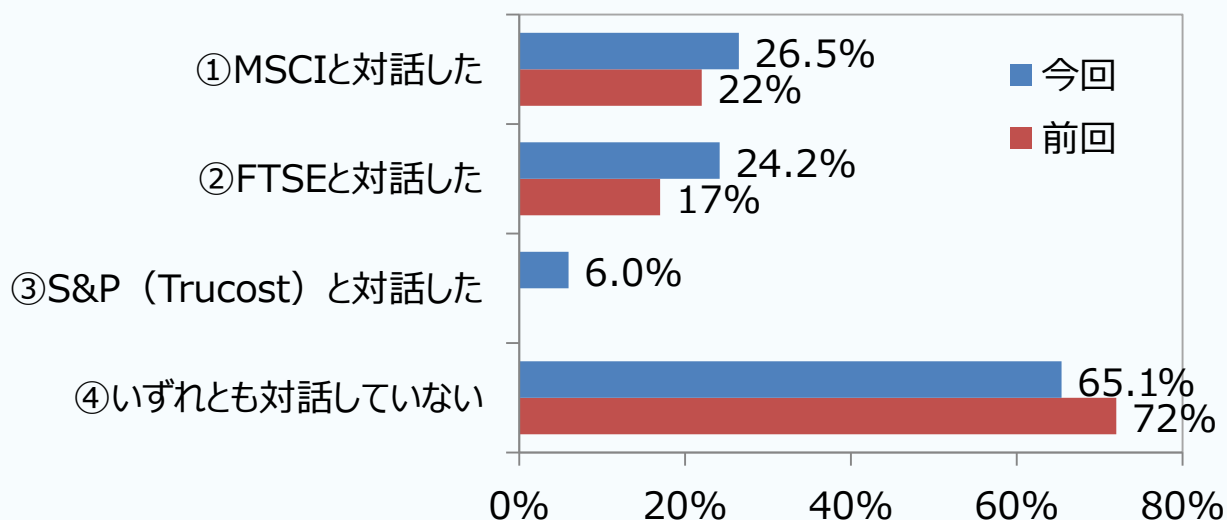
【組織体制の変化】

- 取締役会や経営会議等でのESGに関する議論につながった
- 18年4月よりサステナビリティ推進室を設立し、サステナビリティ委員会の委員長を社長とした
- 部門横断的な協力体制によるESG情報の開示が始まった
- MSCIやFTSEとの対話を強化すべく社内関連部署で協力した

【活動の変化、その他】

- ESGに関する投資家向け情報開示を開始することとなった
- ESGに関する開示は必要という意識の醸成により、統合報告書を初めて発行
- グローバルに正しくご理解頂くため、和文開示充実と英文フル開示開始
- 経営幹部のESGに対する関心が更に高まり、昨年公表の中期経営戦略の中でも「ESG経営の推進」を戦略の1つに掲げ、今後重点的に取り組んでいく
- サステナビリティへの取り組みの基本方針を制定・開示し、マテリアリティ策定を開始した
- 従来から進めていた環境に関する事業・取り組みを見直す機会になった
- 当初はWINに組み入れられていなかったため、上層部もその要因を意識し、会社全体で改善に向けた取り組みを行った
- 貴法人における弊社株式の保有数が経営会議等でも議論されるようになった

質問5 環境指数や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】

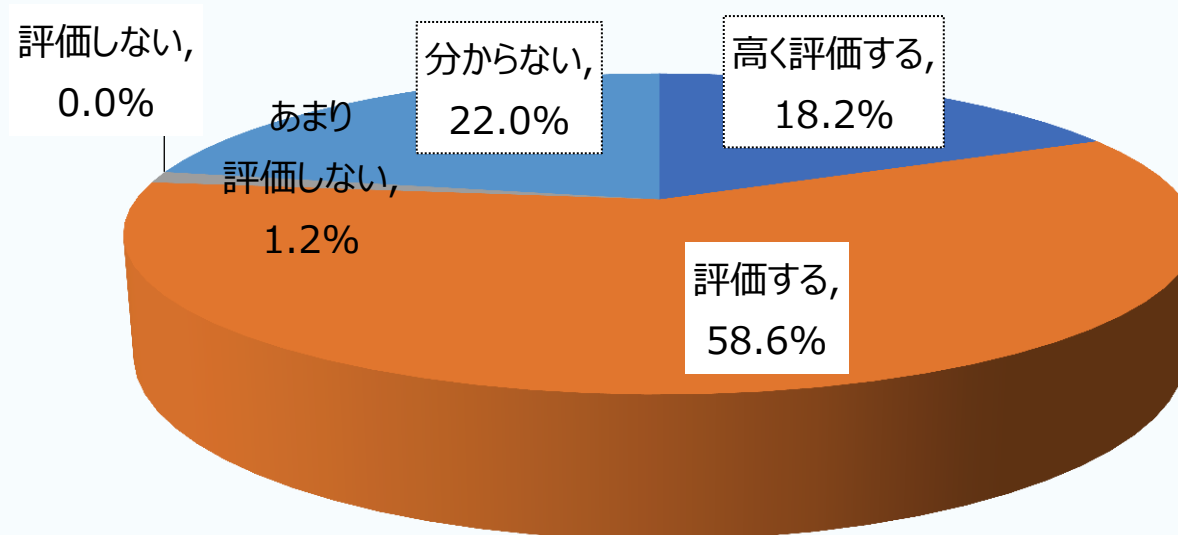
- ESG指数について、評価対象の拡大（時価総額基準の緩和）と明確化、中小型株への拡大、企業規模別のハードルの設定
- 異なる投資の視点から組成されたESG Indexの設定、ポジティブスクリーニングを適用されている点を評価
- 仕組みや評価方法の公表（透明性確保）は継続してほしい、企業向けに分かりやすい解説、説明会の開催をお願いしたい
- 現時点では難しいと思うが、将来的な評価基準の統一や相関性が高くなることを期待したい
- 日本企業が相対的に強化が必要なガバナンスに特化した指数の選定などテーマ型指数の拡大
- 指数ごとの大まかな運用額も定期的に（半年程度ごとに）知りたい

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。アセットオーナーとしての明確な方針の提示、長期的視野に立った運用受託機関との対話、取組みに関する透明性の確保などを評価する企業が多い一方、一部では形式的な議論が増加していると感じている企業もある（P. 31）
- ❑ GPIFの取組みのうち、「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」、「環境指数やESG指数に基づく投資」、「企業向けアンケート」などの認知度が高い一方、「英国30% Clubおよび米国Thirty Percent Coalitionへの加盟」や「グローバル・アセットオーナーフォーラム開催」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「わからない」という回答が多い結果、「高く評価する」「評価する」という割合が低い（P. 32）
- ❑ 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. 33）
- ❑ 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だが、役職員の講演や寄稿をご覧になっている企業も多い（P. 34）
- ❑ GPIFのスチュワードシップ活動への期待としては、長期的視点での対話の働きかけ、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、ESG投資の定着と債券等への拡大などを挙げた企業が多くみられた（P. 34）

<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】

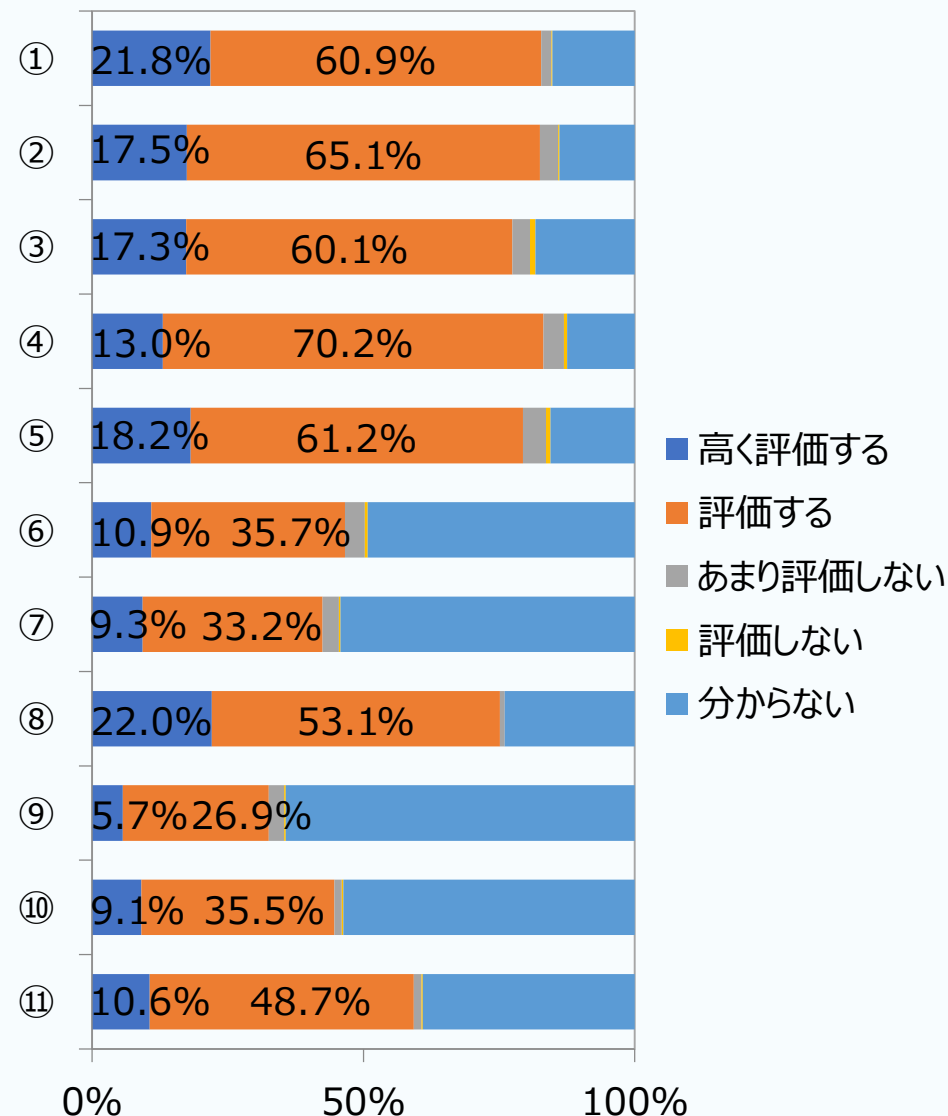
- ・ 中長期の成長性を評価することで、ショートターミズムから脱却する気風の醸成に役立っている（「高く評価する」と回答）
- ・ アセットオーナーとして積極的な情報発信を行うことにより、委託先にとどまらず幅広い運用機関の対話姿勢に変化が見られるようになったため（「高く評価する」と回答）
- ・ 明確な指針の打ち出し、アセットオーナーとしての模範姿勢（「評価する」と回答）
- ・ 長期的視野での運用受託機関との対話の実施や、取組みに関する透明性の確保に努めているため（「評価する」と回答）
- ・ 中長期的な視点からの質問が若干増えたものの、形式的なヒアリングを行われるケースも増えているため（「あまり評価しない」と回答）
- ・ 運用方針が運用成績と直結するのか疑問がある（「あまり評価しない」と回答）
- ・ まだ短期間なので効果がわからない（「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＞

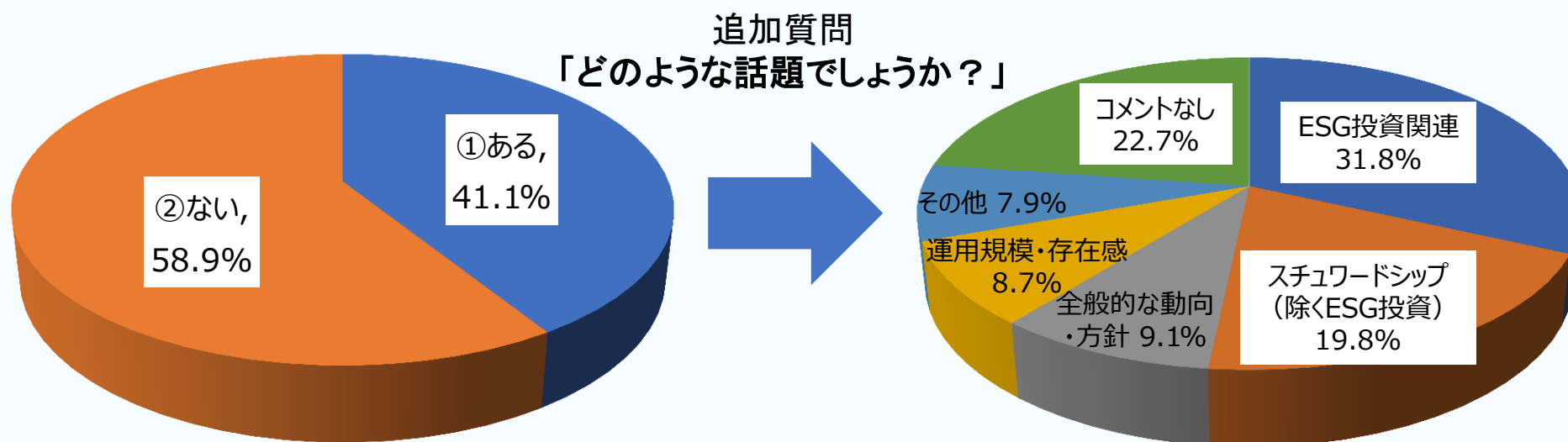
①運用受託機関の評価におけるスチュワードシップ活動の重視（中長期の企業価値向上を目指したエンゲージメント等）	47.8%
②「スチュワードシップ活動原則」および「議決権行使原則」	46.7%
③環境指数やESG指数に基づく投資	48.7%
④企業向けアンケート（本アンケート）	51.3%
⑤優れた統合報告書の公表	43.2%
⑥企業・アセットオーナーフォーラム開催	21.2%
⑦グローバル・アセットオーナーフォーラム開催	17.5%
⑧国連が提唱する責任投資原則（PRI）への加盟とPRIを通じた活動	38.7%
⑨英国30%Clubおよび米国Thirty Percent Coalitionへの加盟	15.4%
⑩Climate Action100+への参加	18.9%
⑪気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同	29.5%

＜各取組みへの評価＞

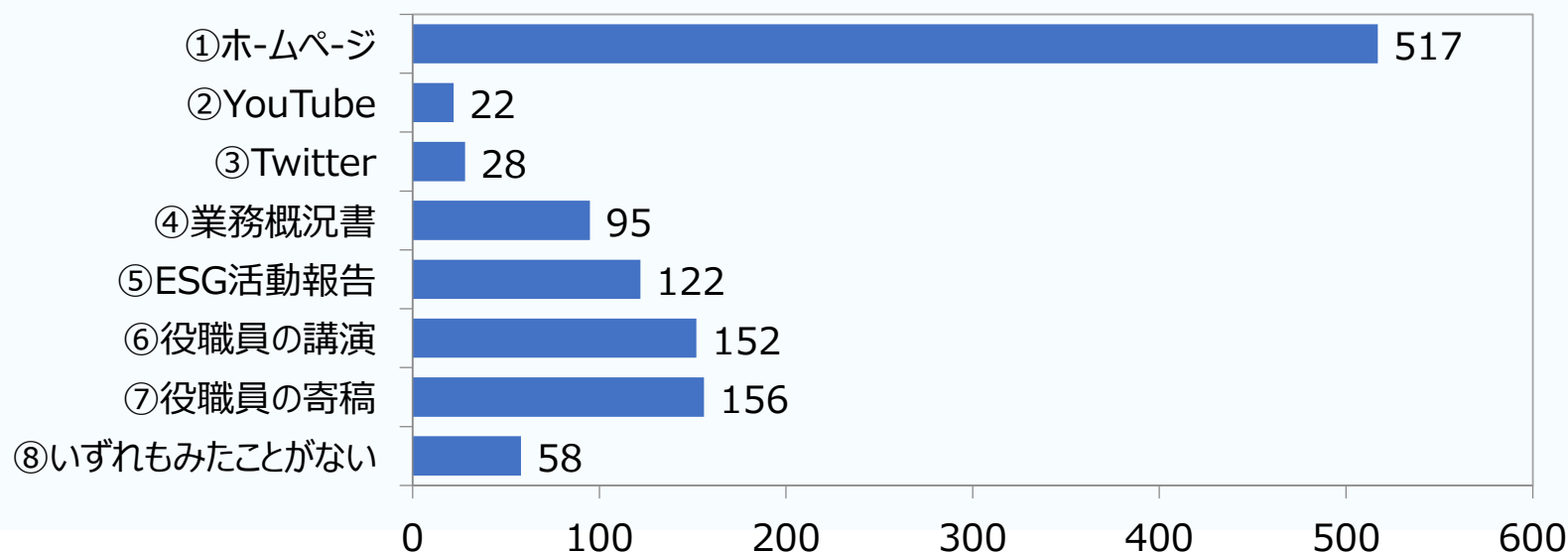


（注）左表は回答企業数604社のうち、各取組みを認識している企業の割合。
黄色は30%以上の項目。右図は無回答企業を除いたベース

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。

- 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して頂くためにも、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。
- 一部の先進的な企業の取組みに留まらず、日本企業全体が同じベクトルを向いて企業価値の向上、日本経済の持続的な成長に努められるように、各取組みについての運用や議決権行使の観点からの情報開示の充実、レポートの発行、フォーラム等の開催をより一層推進していただきたい。また、GPIFの動向は、動向の推測を含め、国内の金融市場に与える影響が非常に大きいため、透明性のある活動の推進を期待する。
- 機関投資家の人事、評価など制度面での改革を促し、信念をもって長期保有し、事業会社と中長期の戦略を議論できる、そうした対話を望む。
- 貴法人が運用委託を行っている機関投資家において、中小型株式を運用する部門にもスチュワードシップ活動を浸透させていただきたいです。
- E S G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。
- 機関投資家のスチュワードシップ活動やE S G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。
- 機関投資家サイドに対し、企業のESG評価に基づく投資を更に促していただくこと。株式のパッシブ運用のみならず、アクティブ運用、債券へとESG投資を拡大いただくこと。
- 非財務情報は情報開示拡充の方向性にあるが、一方で評価軸が定まっていないため、制度的な裏付けを働きかけて頂きたい。
- 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。
- グローバル運用による中長期的な年金積立金の運用益の確保。