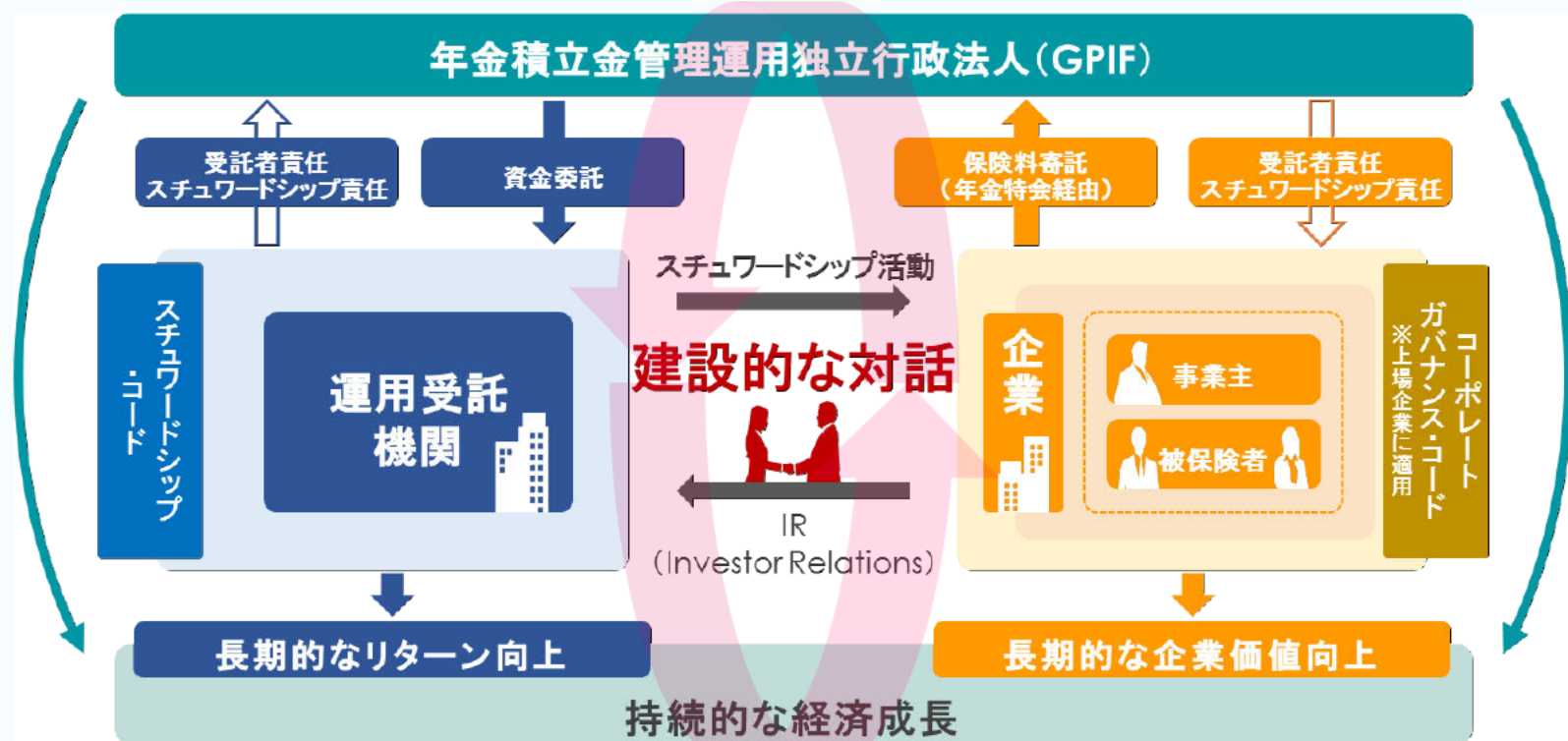


ESG投資に関する基本的考え方（2）

区 分	報 告	対象範囲
エグゼクティブサマリー - 経営委員会におけるこれまでの議論を踏まえ、ESG投資に関する現状等について整理した上で、経営委員会としての基本的考え方を御議論いただくもの。 - 併せて、第20回経営委員会（3月7日開催）で加藤委員より御質問のあった「ダイベストメント」についても、関係法令や国会における過去の議論等を整理。		
バックグラウンド - 第21回経営委員会（3月29日）で平野委員長から御説明のあった「経営委員会の新たな運営について」の中で、経営委員会で議論すべきテーマの一つとして、「ESGに対する経営委員会の関与の在り方」が明記。 - 第22回経営委員会（4月11日）では、「ダイベストメント」に関する点を中心に議論。	フィードバック期間及び検証方法 なし	
	便益及びリスク なし	
	KPI なし	
	その他 なし	
戦略プラン 経営委員会における議論を踏まえつつ、引き続き、ESG投資を推進		

スチュワードシップ活動の意義

「ユニバーサル・オーナー」(広範な資産を持つ資金規模の大きい投資家)かつ「超長期投資家」(100年後を視野に入れた年金財政の一翼を担う)であるGPIFにとって、ESGの考慮は負の外部性(環境・社会問題等)を最小化し、市場全体の持続的かつ安定的(サステナブル)な成長に不可欠。GPIF自身は一部の資産を除き、運用受託機関を通じて日々の売買や株式における議決権行使を実施しているため、**運用受託機関と投資先企業との間で、持続的な成長に資するESGも考慮に入れた「建設的な対話」(エンゲージメント)を促進することで、「長期的な企業価値向上」が「経済全体の成長」に繋がり、最終的に「長期的なリターン向上」というインベストメントチェーンにおけるWin-Win環境の構築を目指すことにより、スチュワードシップ責任を果たしていく。**



ESG投資拡大がもたらす好循環

- GPIFは株式以外の全ての資産クラスにまでESGの取り組みを拡大。
- ESG投資は長期的なリターン獲得を目指すものであり、これにより、**年金財政の健全化**にもつながる。
- このような取組とその効果を国民の皆様へ報告するため、2018年8月、GPIFは『平成29年度 ESG活動報告』を公表。



スチュワードシップ推進活動に関するこれまでの主な取組

内容	
2014年 5月	日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明し、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を公表
2015年 3月	「投資原則」を公表
2015年 9月	「責任投資原則(PRI)」に署名
2016年 7月	「企業・アセットオーナーフォーラム」「グローバル・アセットオーナーフォーラム」設立を公表
2017年 6月	「スチュワードシップ活動原則」および「議決権行使原則」を公表
2017年 8月	日本版スチュワードシップ・コード改訂に伴い、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を一部改定
2017年10月	「投資原則」一部変更(スチュワードシップ活動の対象を株式から全資産に拡大)
2018年 1月	「GPIFの国内株式運用機関が選ぶ『優れた統合報告書』と『改善度の高い統合報告書』」を公表
2018年 2月	「平成29年 スチュワードシップ活動報告」を公表
2018年 4月	「第3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」を公表
2018年 4月	第4回 企業・アセットオーナーフォーラム開催
2018年 4月	世界銀行グループとの債券投資におけるESGの考慮に関する共同研究 報告書を公表
2018年 8月	「ESG活動報告」発行
2018年 9月	「グローバル環境株式指数」選定
2018年10月	Climate Action 100+に参加
2018年10月	第5回 企業・アセットオーナーフォーラム開催
2018年10月	第4回 グローバル・アセットオーナーフォーラム開催
2018年12月	TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)への賛同を表明

GPIFの各原則～ESGの考慮について

【投資原則】（平成29年10月一部変更）

スチュワードシップ責任を果たすような様々な活動（ESG（環境・社会・ガバナンス）を考慮した取り組みを含む。）を通じて被保険者のために中長期的な投資収益の拡大を図る。

【スチュワードシップ活動原則】（平成29年6月制定）

（4）投資におけるESGの考慮

- 投資先企業におけるESG（環境・社会・ガバナンス）を適切に考慮することは、被保険者のために中長期的なリスク調整後のリターンの拡大を図るための基礎となる企業価値の向上や持続的成長に資するものであり、投資にESGの要素を考慮することの意義は大きいと考えられることから、運用受託機関は、セクターにおける重要性、企業の実情等を踏まえて、ESG課題に取り組むこと。
- 運用受託機関は、重大なESG課題について積極的にエンゲージメントを行うこと。
- 運用受託機関は、PRI（責任投資原則）への署名を行うこと。

【議決権行使原則】（平成29年6月制定）

＜議決権行使に当たって＞

- 運用受託機関は、ESGを考慮することは中長期的な企業価値向上のために重要であると認識した上で適切に議決権行使すること。

（注）各原則のうち、ESGに関連する部分のみ抜粋

GPIFが採用しているESG指数一覧

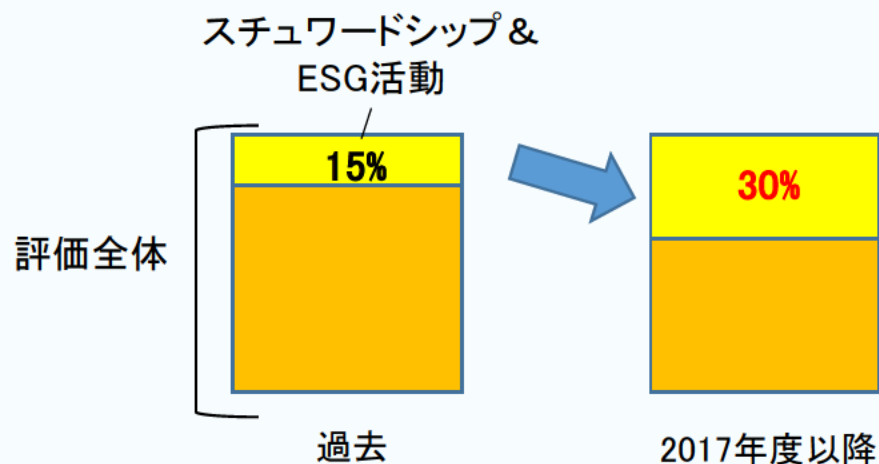
	 FTSE Blossom Japan Index FTSE Blossom Japan	MSCIジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数  MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数	MSCI日本株女性活躍指数 (愛称「WIN」)  MSCI日本株 女性活躍指数 (WIN)	 S&P/JPX カーボン エフィシエント 指数 S&P/JPX	 S&Pグローバル 大中型株カーボン エフィシエント 指数 (除く日本) S&P Global Carbon Efficient Index
指数のコンセプト	・世界有数の歴史を持つFTSEのESG指数シリーズ FTSE4Good Japan IndexのESG評価スキームを用いて評価 ・ESG評価の絶対評価が高い銘柄をスクリーニングし、最後に業種ウェイトを中立化したESG総合型指数	・世界で1,000社以上が利用するMSCIのESGリサーチに基づいて構築し、様々なESGリスクを包括的に市場ポートフォリオに反映したESG総合型指数。 ・業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ	・女性活躍推進法により開示される女性雇用に関するデータに基づき、多面的に性別多様性スコアを算出、各業種から同スコアの高い企業を選別して指数を構築。 ・当該分野で多面的な評価を行った初の指数。	・環境評価のパイオニア的存在であるTrucostによる炭素排出量データをもとに、世界最大級の独立系指数会社であるS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスが指数を構築 ・同業種内で炭素効率性が高い(温室効果ガス排出量/売上高が低い)企業、温室効果ガス排出に関する情報開示を行っている企業の投資ウエイト(比重)を高めた指数	
対象	国内株	国内株	国内株	国内株	外国株
指数組入候補 (親指数)	FTSE JAPAN INDEX [509銘柄]	MSCIジャパンIMIのうち 時価総額上位500銘柄	MSCIジャパンIMIのうち 時価総額上位500銘柄	TOPIX [2103銘柄]	S&P Global Large Mid Index (ex JP)[2584銘柄]
指数構成銘柄数	149	252	208	1694	2162
運用資産額	5266億円	6229億円	3884億円	合計 約1.2兆円	

(注) 左の3指数のデータは2018年3月末時点。右の2指数のデータについては、2018年8月末時点(但し運用資産額については2018年9月25日時点)

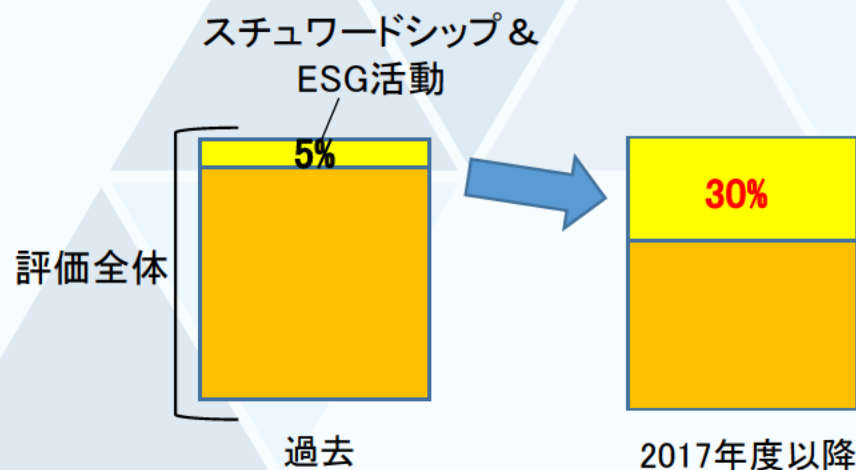
運用受託機関評価の見直し ～ スチュワードシップ活動の重視 ～

- GPIFはパッシブ運用機関に対し、投資先企業とのエンゲージメント、また投資へのESG統合という観点において、「アクティブオーナー」として行動するように働きかけ
- これに伴い、GPIFは運用会社の評価方法を見直し、スチュワードシップやESGに関連する活動をより重視する形に
- **日本株パッシブ運用機関**におけるスチュワードシップ・ESG活動の評価ウェイトは、見直し前は全体の15%であったのに対し、現在は全体の**30%**にまで増加
- **外国株パッシブ運用機関**におけるスチュワードシップ・ESG活動の評価ウェイトは、以前は全体の5%であったのに対し、現在は全体の**30%**にまで増加
- **アクティブ運用機関**についても、以前は全体の5%であったスチュワードシップ・ESG活動の評価ウェイトを**10%**にまで増加

■ 日本株パッシブ運用機関



■ 外国株パッシブ運用機関



「平成29年度 ESG活動報告」の作成

- ▶ GPIFは株式以外の全ての資産クラスにまでESGの取り組みを拡大。
- ▶ ESG投資は長期的なリターン獲得を目指すものであるが、取り組みの方向性を確認するためにもその効果を定期的に検証していく必要がある。
- ▶ 2018年8月、GPIFは『平成29年度 ESG活動報告』を公表し、ESGについての取り組みとその効果を報告。

「ESG活動報告」主な内容

【第一章】これまでの取り組み

- 投資原則改訂
- ESG指数の採用と環境株式指数公募
- 債券投資におけるESGに関する世界銀行グループとの協働
- ESGをテーマにしたGPIFのエンゲージメント活動
- コラム：ESGに関する世界の潮流

【第二章】ESG推進活動の効果測定

- ESG推進活動の効果測定の考え方
- ESG推進活動の効果測定（ポートフォリオのESG評価、温室効果ガス排出量など）
- コラム：ESG評価とAIの融合
- –むすびにかえて– ESG評価における今後の課題



Climate Action 100+ への参加

2018年10月にサポーターとして参加することを表明

運用会社と投資先企業との間での、ESGを考慮に入れた建設的な対話を促進

Climate Action 100+ 概要 <http://www.climateaction100.org/>

- ▶ 2017年9月に発足した投資家主導の5カ年イニシアチブ。31兆USドル（3,472兆円）を運用する296機関が参加。温室効果ガス排出量の多い企業に対し、気候変動にかかるガバナンスの改善、排出量削減、気候関連財務情報開示の強化を求めるエンゲージメントを行う。2017年12月12日にフランスで開催されたOne Planet Summitで正式に始動。
- ▶ 気候変動対応を企業に求める4つの機関投資家団体とPRI（責任投資原則）によって 支援、組織された。
- ▶ 参加区分はParticipant（パーティシパント）とSupporter（サポーター）の2つ。パーティシパントはサインオンステートメントへの公式な賛同と企業との直接対話（エンゲージメント）が求められる。サポーターはアセットオーナーのみが対象。サインオンステートメントへの公式な賛同が求められるが、エンゲージメント活動への参加は求められない。

（Climate Action 100+HP資料よりGPIF作成）



TCFDへの賛同

2018年12月に賛同を表明

TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）
 (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)
<https://www.fsb-tcfd.org/>

TCFD | TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED
 FINANCIAL DISCLOSURES

提言の内容

気候関連リスクと機会の認識

効果的な開示のための7つの基本原則

- | | |
|--------------------------|----------------------------|
| 1. 関連性のある情報の提示 | 5. セクター、産業、ポートフォリオ内での比較可能性 |
| 2. 具体的で完全性があること | 6. 信頼性、立証可能性、客観性があること |
| 3. 明確でバランスが取れており理解しやすいこと | 7. タイムリーに提供されること |
| 4. 時間の経過の中で一貫性があること | |

気候関連リスクおよび機会を財務的に把握する意義

開示の中核的要素(全セクター共通)

特定セクター向け開示項目例

マテリアリティと開示媒体

シナリオ分析

ESGに関する企業の意識、組織体制、活動の変化

・企業規模の面で、現在GPIFが採用しているESG指数には事実上指数への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。

・大型株については、非採用企業の方が、採用企業より変化があったという回答が多い。

【ESGに関する意識の変化】

- ・ 報道やお客様からの問い合わせの増加等により、役職員の意識向上につながった(金融)
- ・ 人事部が指数への選定結果を意識するようになった(医薬)
- ・ 指数についての勉強会を開催した(電機)
- ・ 情報開示において、ESG指数のクライテリアを意識するようになった(電機)
- ・ 経営トップが「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」という方針を示した(化学)

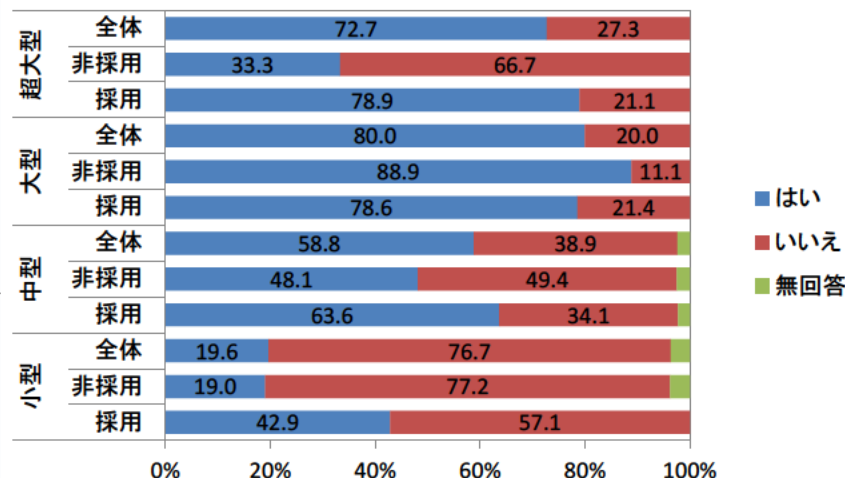
【組織体制の変化】

- ・ 複数部署で横断的に議論し、ESGへの取組み方について改善のため定期連絡会を設置した(金融)
- ・ 広報部、人事総務部など部署間での協業が活発になった(医薬)
- ・ GPIFの活動が意識され、ダイバーシティ推進室が設置され、経営計画もESGを意識した内容となった(化学)
- ・ CSR担当部門を設置した(精密)
- ・ 指数組入れを目指し、IRとCSRが同じ組織に所属し、協働するようになった(その他製品)

【活動の変化、その他】

- ・ 統合報告の必要性、次期中期経営計画への非財務情報の織り込み検討(医薬)
- ・ 社内でGPIFへの認知が広まった(サービス)
- ・ "ESG投資"が行われている実感が社内で高まった。以前から海外の年金基金が当社に対してESGインデックスによる運用を行っているが、直接的な接触がないため、理解を得ることが難しかった(建設)

＜ESGに関する意識、組織体制、活動の変化の有無＞



(第3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より)

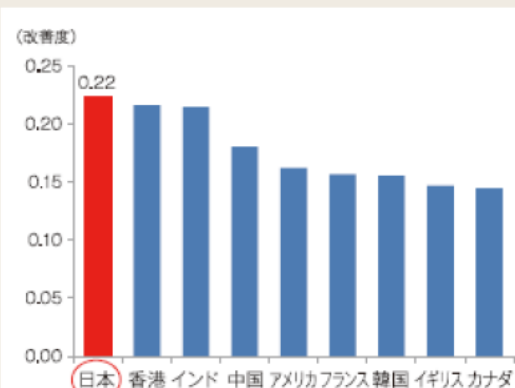
ESG/非財務情報の開示に既に前向きな動き

- 事業会社側もESG/非財務情報を積極的に開示（※統合報告書作成企業数、2010年26社→2015年220社→2016年291社→2017年341社、出所：KPMG）し始めており、その効果もあり、日本企業のESG評価の改善度は主要国企業の中でトップ。パッシブ、アクティブを問わず、ESG投資が拡大するための地盤は出来つつある。

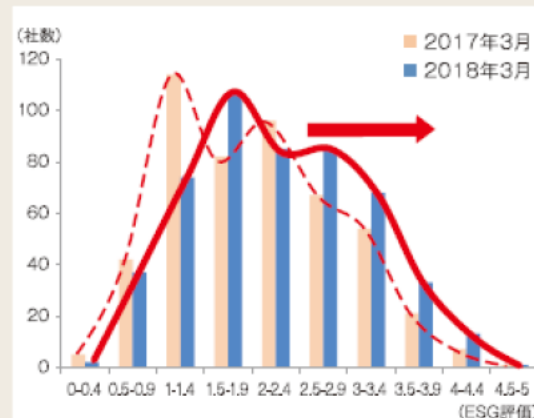
【FTSE社によるESG評価の国別ランキング】

ランキング	1位	2位	3位	4位	5位	6位	7位	8位	9位
ESG評価 (2018年3月)	フランス 3.55	イギリス 3.41	カナダ 2.83	アメリカ 2.68	インド 2.52	日本 2.20	香港 2.12	韓国 1.90	中国 1.36
ESG評価 (2017年3月)	フランス 3.39	イギリス 3.29	カナダ 2.72	アメリカ 2.53	インド 2.31	日本 2.00	香港 1.92	韓国 1.75	中国 1.17

【FTSE社によるESG評価の国別改善度(※)】



【FTSE社によるESG評価分布(日本企業のみ)】



GPIFの運用受託機関が考える重大なESG課題

＜国内株式パッシブ機関＞

- 1 気候変動
- 1 サプライチェーン
- 1 不祥事
- 4 資本効率
- 4 情報開示
- 4 人権と地域社会
- 4 ダイバーシティ
- 4 その他(ガバナンス)

＜外国株式パッシブ機関＞

- 1 気候変動
- 1 ダイバーシティ
- 1 水資源・水使用
- 1 その他(社会)
- 5 環境市場機会
- 5 コーポレートガバナンス
- 5 サプライチェーン
- 5 情報開示
- 5 森林伐採
- 5 取締役会構成・評価
- 5 不祥事
- 5 リスクマネジメント
- 5 その他(ガバナンス)

＜国内株式アクティブ機関＞

- 1 取締役会構成・評価
- 2 資本効率
- 2 少数株主保護(政策保有等)
- 4 サプライチェーン
- 5 コーポレートガバナンス
- 5 情報開示
- 5 不祥事
- 5 労働基準

＜外国株式アクティブ機関＞

- 1 気候変動
- 2 サプライチェーン
- 3 環境市場機会
- 3 コーポレートガバナンス
- 3 ダイバーシティ
- 3 取締役会構成・評価
- 3 その他(社会)

* 赤字は全ての機関が挙げた課題