



環境省「年金基金のESG投資セミナー」資料

# GPIFのステュワードシップ活動と ESGの取組について

市場運用部ステュワードシップ推進課  
村田 真理

2021年2月3日

## ■ 積立金基本指針の改正

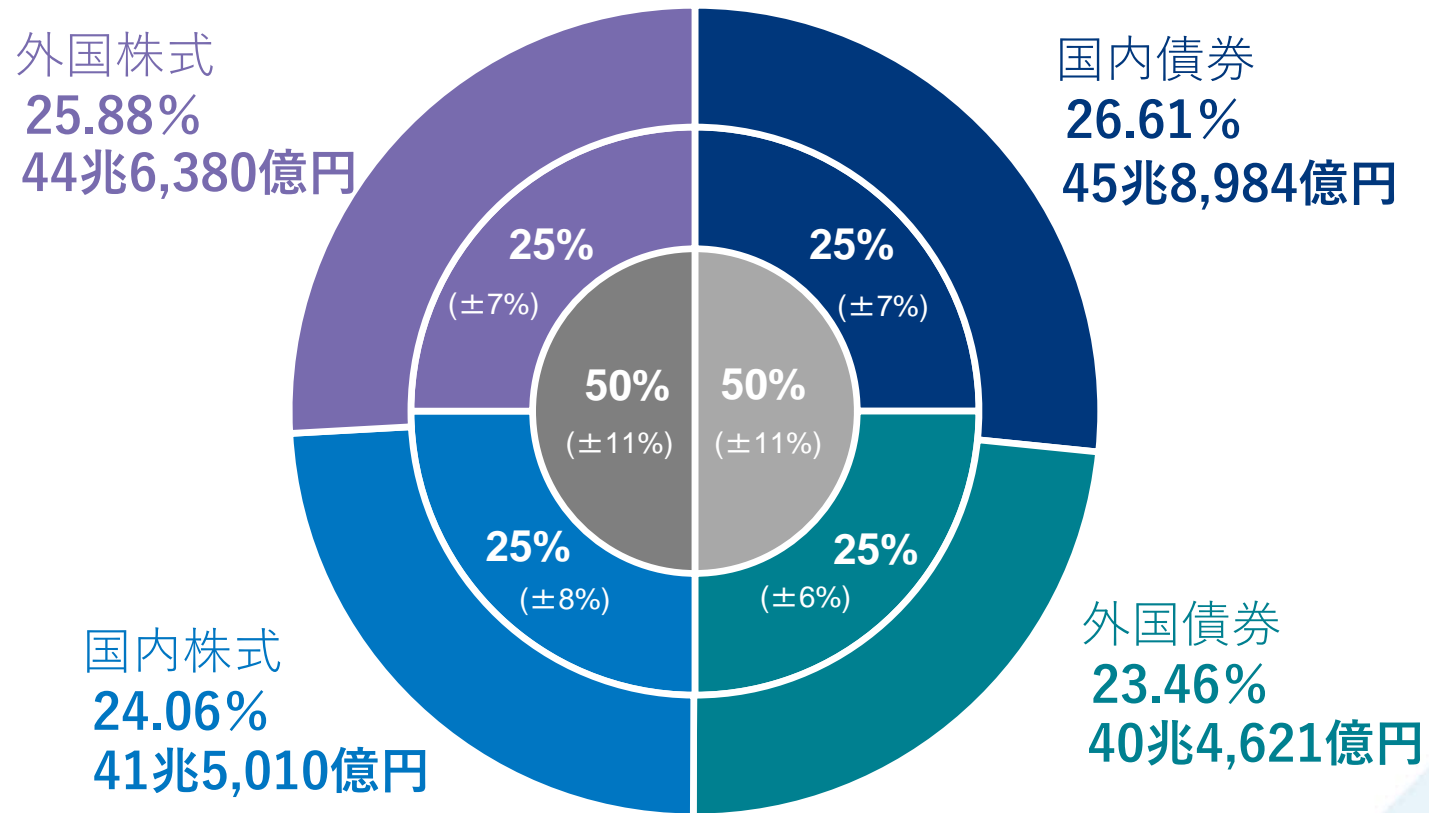
- 2020年2月27日に、「積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針」（積立金基本指針）が以下の通り改正され、2020年4月1日から適用されることが告示された。
- 管理運用主体は、積立金の運用において、投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要であるとの考え方を踏まえ、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、非財務的要素であるESG（環境、社会、ガバナンス）を考慮した投資を推進することについて、個別に検討した上で、必要な取組を行うこと。

## ■ GPIFの投資原則（2020年4月1日一部変更）

- [1] 年金事業の運営の安定に資するよう、専ら被保険者の利益のため、長期的な観点から、年金財政上必要な利回りを最低限のリスクで確保することを目標とする。
- [2] 資産、地域、時間等を分散して投資することを基本とし、短期的には市場価格の変動等はあるものの、長い投資期間を活かして、より安定的に、より効率的に収益を獲得し、併せて、年金給付に必要な流動性を確保する。
- [3] 基本ポートフォリオを策定し、資産全体、各資産クラス、各運用受託機関等のそれぞれの段階でリスク管理を行うとともに、パッシブ運用とアクティブ運用を併用し、ベンチマーク収益率（市場平均収益率）を確保しつつ、収益を生み出す投資機会の発掘に努める。
- [4] 投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要であるとの考え方を踏まえ、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、非財務的要素であるESG（環境・社会・ガバナンス）を考慮した投資を推進する。
- [5] 長期的な投資収益の拡大を図る観点から、投資先及び市場全体の長期志向と持続的成長を促す、スチュワードシップ責任を果たすような様々な活動（ESGを考慮した取組を含む。）を進める。

# 運用資産別の構成割合

内側：基本ポートフォリオ（カッコ内は乖離許容幅）  
 外側：2020年9月末時点



# GPIFは「ユニバーサル・オーナー」かつ「超長期投資家」

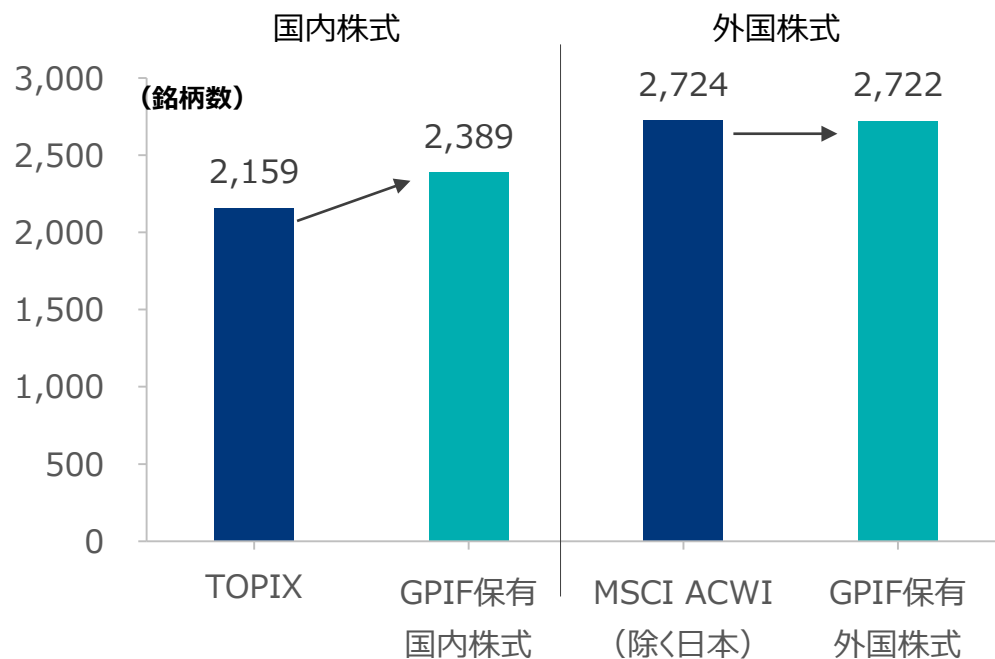
- ・**ユニバーサル・オーナー**（GPIFは広範な資産を持つ資金規模の大きい投資家）
- ・**超長期投資家**（GPIFは100年を視野に入れた年金制度の一端を担う）

⇒負の外部性(環境・社会問題)を最小化し、市場全体、さらにはその背後にある社会が持続的かつ安定的(サステナブル)に成長することが不可欠。

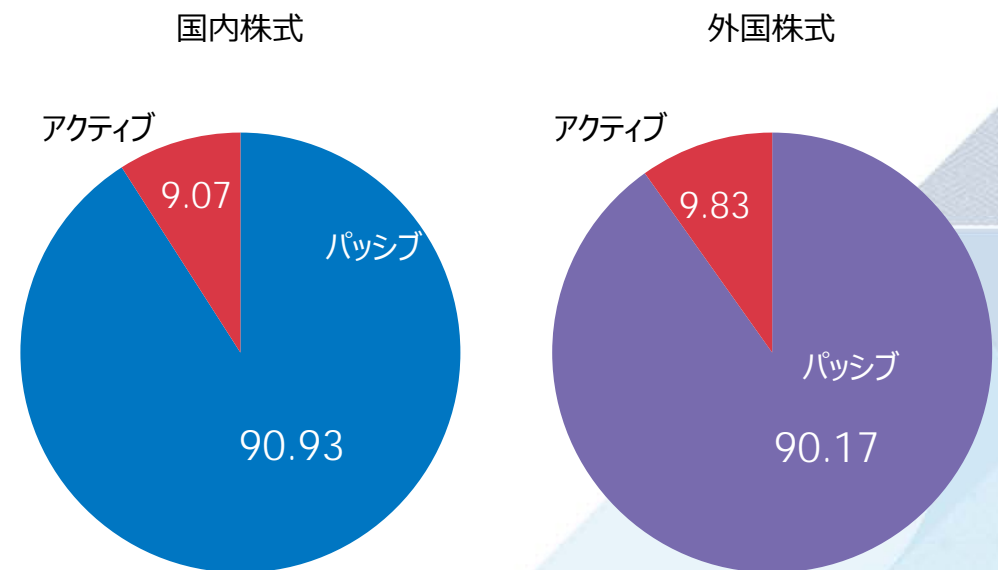
⇒運用会社に対して「建設的な対話」を促し、最終的に「長期的なリターンの向上」というインベストメント・チェーンにおけるWin-Win環境の構築を目指すことにより、スチュワードシップ責任を果たしていく。

## 【GPIFの株式保有状況（2020年3月末時点）】

主要指数の構成銘柄数とGPIFの保有銘柄数



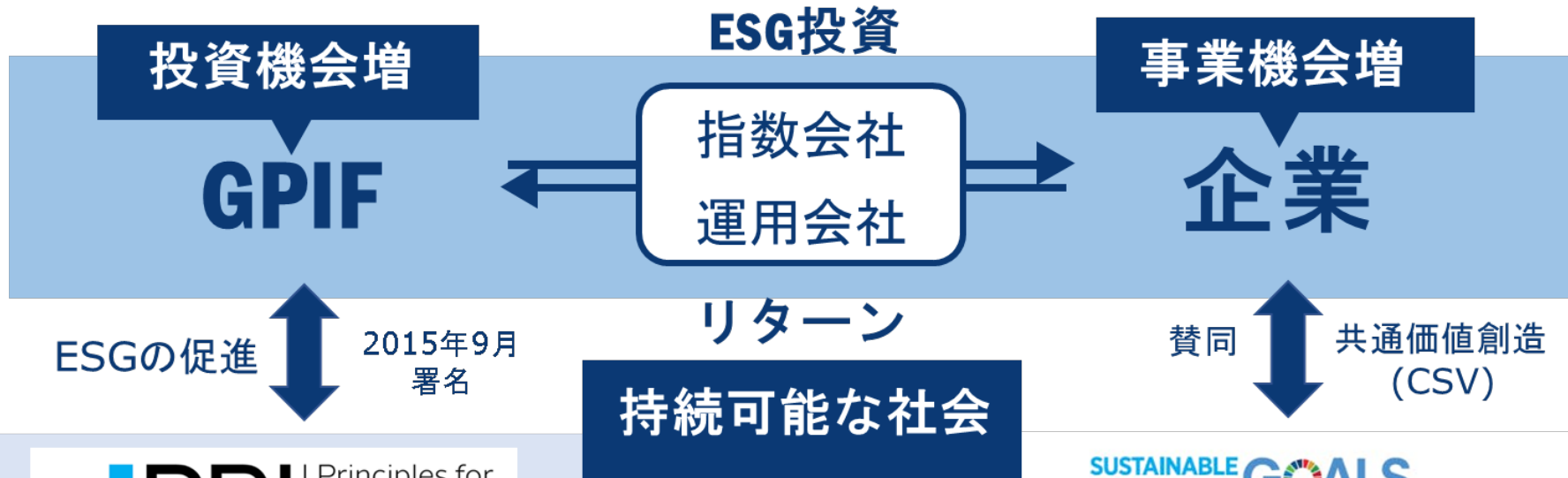
GPIFの株式運用におけるパッシブ・アクティブ比率



(出所) GPIF業務概況書（2019年度）

# GPIFとインベストメント・チェーン

社会的な課題解決が事業機会と投資機会を生む








- 原則1 私たちは投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込みます。
- 原則2 私たちは活動的な所有者になり、所有方針と所有慣習にESG問題を組み入れます。
- 原則3 私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。

(原則4~6は省略)



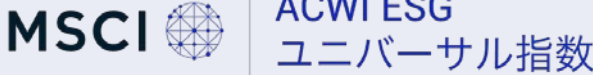

(出所)国連等よりGPIF作成

# GPIFが採用しているESG指数一覧

	 <b>FTSE Blossom Japan Index</b> <small>FTSE Blossom Japan</small>	 <b>MSCIジャパンESG セレクト・リーダーズ指数</b> <small>MSCI ジャパンESG セレクト・リーダーズ指数</small>	 <b>MSCI日本株女性活躍指数 (愛称「WIN」)</b> <small>MSCI 日本株 女性活躍指数 (WIN)</small>	 <b>S&amp;P/JPX カーボン エフィシエント 指数</b>	 <b>S&amp;P/JPX カーボンエフィシエント 指数</b> <small>S&amp;P Global Carbon Efficient Index</small>	<b>S&amp;Pグローバル 大中型株 カーボンエフィシエント 指数</b> <small>(除く日本)</small>
<b>指数の コンセプト</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>当該分野で多面的な評価を行った初の指数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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&amp;Pダウ・ジョーンズ・インデックスが指数を構築</li> <li>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</li> </ul>		
<b>対象</b>	国内株	国内株	国内株	国内株	外国株	
<b>指数組入候補 (親指数)</b>	FTSE JAPAN INDEX [509銘柄]	JAPAN IMI TOP 700 [700銘柄]	JAPAN IMI TOP 700 [700銘柄]	TOPIX [2,164銘柄]	S&P Global Large Mid Index (ex JP) [2,896銘柄]	
<b>指数構成 銘柄数</b>	181	248	305	1,725	2,037	
<b>運用資産額 (億円)</b>	9,314	13,061	7,978	9,802	17,106	

※データは2020年3月末時点

# 新たに選定したESG指数の概要

	MSCI ACWI ESGユニバーサル指数*	Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数** (愛称「GenDi」)
		
<b>指数の コンセプト ・特徴</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ MSCIのESG旗艦指数の一つ。ESG格付けとESGトレンドをもとにしたウェイト調整を主眼として指数全体のESG評価を高めた総合型指数</li> <li>・ 親指数と同様の投資機会およびリスクエクスポージャーを維持しつつESGインテグレーションを行うことを目指す大規模投資家向けに開発された指数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Equileapジェンダー・スコアカードによる企業のジェンダー間の平等に対する取り組みの評価等に基づき投資ウェイトを決定</li> <li>・ 評価は①リーダーシップおよび従業員の男女均衡度、②賃金の平等とワークライフ・バランス、③ジェンダー間の平等を推進するためのポリシー、④コミットメント・透明性・説明責任という4つのカテゴリーで実施</li> </ul>
<b>指数構築</b>	ティルト型（ウェイト調整型）	ティルト型（ウェイト調整型）
<b>指数組入候補 (親指数)</b>	MSCI ACWI***[2,197銘柄]	Morningstar Developed Markets (ex JP) Large-Mid[1,873銘柄]
<b>指数構成 銘柄数</b>	2,100	1,765
<b>GPIFの 当初投資額</b>	1兆円程度	3,000億円程度

(注) GPIFが採用したMSCI ACWI ESG ユニバーサル指数\*の正式名称は『MSCI ACWI（除く日本、除く中国A株）ESGユニバーサル指数（管理運用法人の配当課税要因考慮後）』、Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数\*\*の正式名称は『Morningstar先進国（除く日本）ジェンダー・ダイバーシティ指数』、MSCI ACWI\*\*\*の正式名称は『MSCI ACWI（除く日本、除く中国A株）指数（管理運用法人の配当課税要因考慮後）』。銘柄数は2020年11月末時点

# ESGに関する取組～ESG活動報告～

ESG投資の「PDCA（計画→実行→評価→改善）サイクル」を適切に回すためには、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化につながっているのか、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化が金融市場の持続可能性向上やリスク調整後のリターンの向上につながっているのかを正しく評価する必要があります。

ESG投資が期待通り、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化につながっているのかを中心に分析し、ESG活動報告で、毎年開示を行っています。

2019年からはTCFDに沿った開示も行い、2020年には、別冊として「GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析」も公表しました。

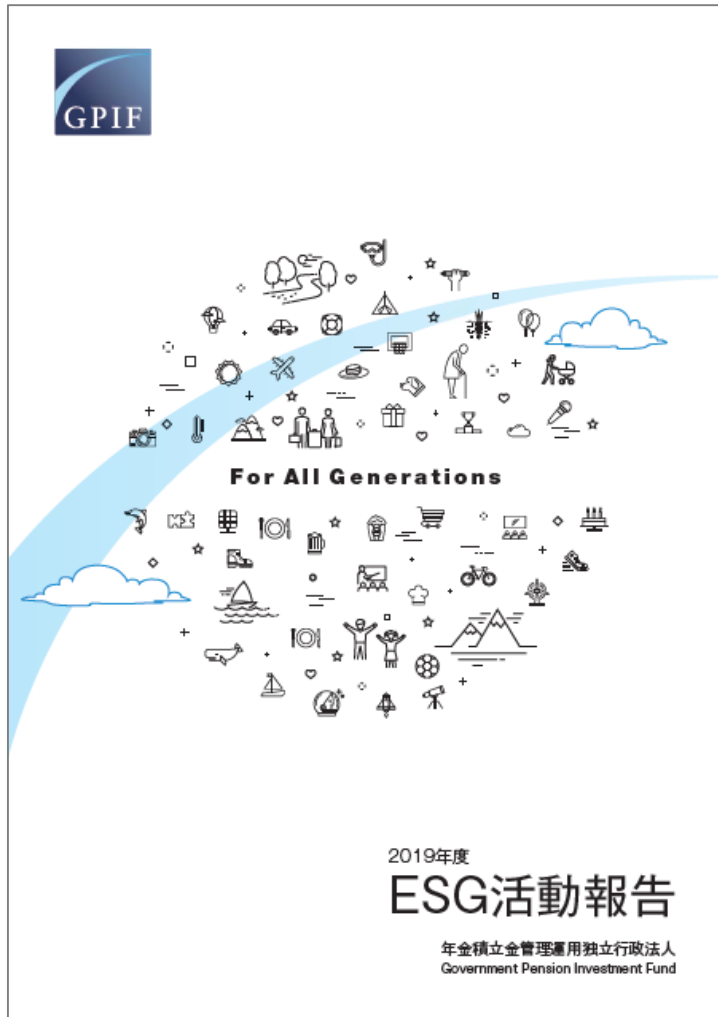
＜ESG投資拡大で期待される好循環＞



＜ESG投資が効果を表すまでのイメージ＞







<https://www.gpif.go.jp/investment/esg/2019esg.html>



<https://www.gpif.go.jp/investment/esg/gpif.html>

# スチュワードシップ活動に関するこれまでの主な取組

## ■ グローバルなイニシアティブへの参加状況

Signatory of:



### 2018年10月に参加

2017年9月に発足した投資家主導の5カ年イニシアティブ。グローバルな環境問題の解決に大きな影響力のある企業と、気候変動にかかるガバナンスの改善、温室効果ガス排出量削減に向けた取組、情報開示の強化などについて建設的な対話を行う。

アセットオーナーとして、アジア地域における特性等をステアリングコミッティーにアドバイスするAsia Advisory Groupにも参加。



### 2015年9月に署名

2006年に国連のアナン事務総長（当時）により、提唱された6つの原則。機関投資家に対し、投資プロセスにESGを組み入れることを求める。

Asset Owner Advisory Committee、SDGs Advisory Committee、Japan Networking Advisory Committee等に参加。2019年のアセスメントでは、ストラテジー & ガバナンスで最高評価のA+を獲得。



2016年11月に30%Club UK、米国Thirty Percent Coalitionに参加  
2019年12月に30%Club Japanに参加  
いずれも取締役会における多様性を求め、女性比率30%を目的として設立。



### 2018年12月に賛同

G20財務大臣・中央銀行総裁会合からの要請を受け、FSB（金融安定理事会）によって設立。TCFDは、2017年6月、投資家の適切な投資判断のために、気候関連のリスクと機会がもたらす財務的影響について情報開示を促す任意の提言を公表。



### ICGN

International Corporate Governance Network

### 2019年8月に参加

機関投資家等により設立された業界団体。効率的な市場と持続可能な経済を推進することを目的に、コーポレート・ガバナンスの向上とスチュワードシップ活動の促進に向け取り組んでいる。



Council of Institutional Investors®  
The voice of corporate governance

### 2019年8月に参加

米国における株主権利やコーポレートガバナンスに関する啓発および協働を目的に、米国の公的年金基金が設立。