

ESGに関する取組みについて

令和2年12月2日
国家公務員共済組合連合会

目次

1. ESGを考慮する投資に関する考え方	・・・ 3
2. ESGに対するアプローチの整理	・・・ 4
3. これまでの連合会の取組み(実績)	・・・ 5
4. これからの取組み(検討事項)	・・・ 10

1. 「ESGを考慮する投資」に関する考え方

- 連合会の積立金運用は、「被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的」としている（『積立金基本指針』第一・一『管理運用の方針』第1章 第1節）
- また「原則として各年度における各資産のベンチマーク収益率を確保するよう努める」としている（『管理運用の方針』第2章 第1節）
- 上記の考え方は、「ESGを考慮する投資」を含め、すべての投資活動における前提と位置づけられる

- 「ESGを考慮する投資」は、投資銘柄の将来性や信用力の分析においてE（環境）・S（社会）・G（ガバナンス）といった非財務情報を用いることで長期的リターンの追求を目指すものであり、一部の例外を除き、原則として当然のこと
- これは以下の考え方を反映している
 - 投資先が持続的に発展していくために、自らの事業環境に応じた適切な「E」・「S」対応を実施していくことが求められること
 - その対応能力を有しているか否か、持続的発展の成否は、経営（マネジメント）の根幹と言える「G」にかかっていること
- こうした考えの下、リターン獲得とリスク低減の両面からESG要素を考慮することは、積立金運用における受託者責任を果たす観点からも求められている

2. ESGに対するアプローチの整理

➤ ESGには多様なアプローチが存在するため、3つのアプローチに分け、主要な以下5項目について整理

株式投資（委託運用）

① アクティブ投資

・・・運用戦略に応じて、ファンドマネージャーがESG要素を考慮して投資銘柄を選定

② ESGパッシブ投資

・・・ESG評価会社のスコアをベースとする「ESGインデックス」をベンチマークとし、これに追随運用

債券投資（委託運用・自家運用）

③ ESG債券投資

・・・資金使途をESG分野に限定した債券の購入

・・・運用戦略に応じて、発行体の信用力の分析にESGの観点を取り入れ、投資銘柄を選定

推進活動

④ TCFD（気候関連情報開示タスクフォース）賛同

・・・投資先企業等に対する、その事業における気候関連「リスク」と「機会」の情報開示の促し

⑤ PRI（責任投資原則）署名

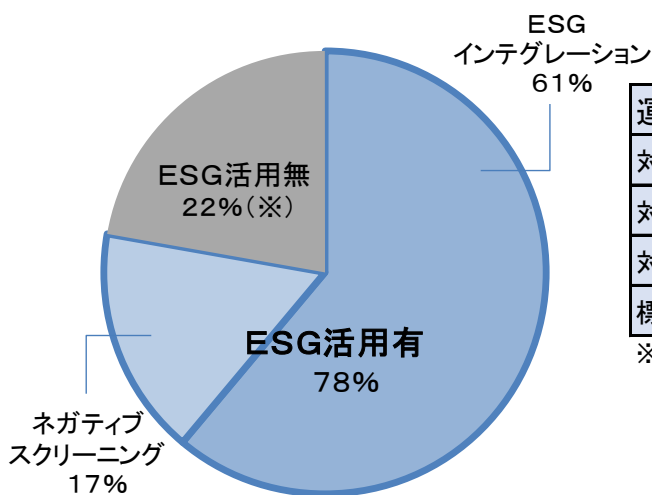
・・・投資意思決定プロセスにESGの観点を組み込むことの推進

3. これまでの連合会の取組み(実績) 1 / 5

① アクティブ投資(株式・委託運用)

- ESG要素を投資判断に組み込むことは、通常のアクティブ投資でも一般的に行われることであり、連合会が採用しているファンドも、スマートベータ等の一部を除いて、ESGを考慮する投資を行っている
- ESG特化型ファンドの採用実績もあり
- 9月末の「日本版スチュワードシップ・コード再改訂版」受入れに合わせ、すべての運用委託先に対し、改めてESG要素の考慮を要請済み
- マネージャーのエントリー要項には、ESGの具体的な活用方法について説明を求める設問も設けている

当会の国内株式アクティブ
ファンドにおけるESGの活用状況



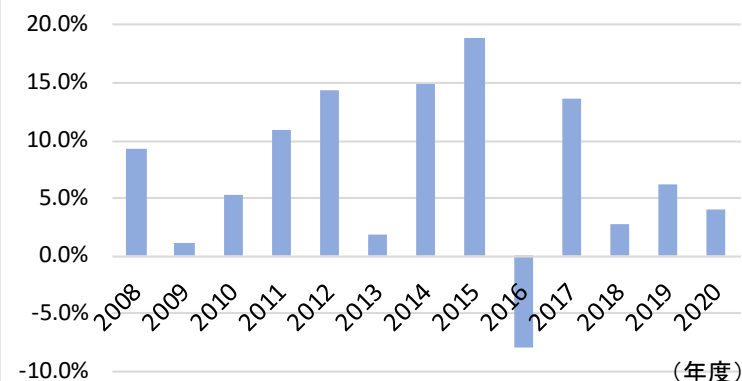
※ ESG活用無は、スマートベータ等による運用

当会採用のESGファンド

運用委託開始年	2019年度
対BM超過リターン(2020年度)	4.09%
対BM超過リターン(2019年度)	6.14%
対BM超過リターン(評価開始来)	7.63%
標準偏差(評価開始来)	15.93%

※ 対BM超過リターンは報酬控除後。評価開始来の対BM超過リターン及び標準偏差は年率換算値。
TOPIXの同期間の標準偏差は18.42%。

ESGファンド対BM超過リターン



3. これまでの連合会の取組み(実績)2/5

② ESGパッシブ投資(株式・委託運用)

- 現状、連合会では、国内株式のマネージャーエントリー受付時に、「ESG指数に連動したインデックス運用等に注目して」いる旨を明記しているものの、採用に至ったケースは無い
- マネージャーのエントリー要項には、ESGの具体的な活用方法について説明を求める設問も設けている

○ 国内株式運用に係るマネージャー・エントリー制について (連合会ホームページ掲載内容)

1. 募集対象商品

近年の資産運用業界においては、長期安定的なリターン獲得の観点等から運用手法が多様化されております。この新たな潮流にも対応すべく、……ESG指数に連動したインデックス運用等にも着目しております

「エントリー要項」に記載する提出資料

Ⅱ 商品の内容

ESGを活用している場合は、Global Sustainable Investment Allianceに基づく分類のいずれに該当するのか(ESGインテグレーション、ネガティブスクリーニング等)と具体的な活用方法

主なESGパッシブファンド

	MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数	FTSE Blossom Japan Index	MSCI 日本株 女性活躍指数	S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数
当該指数の運用開始年月	2017年7月			2018年9月
対TOPIX超過収益率 (運用開始～2020/9、年率換算値)	+1.61%	-0.47%	+1.35%	+0.24%

3. これまでの連合会の取組み(実績)3/5

③ ESG債券投資(委託運用・自家運用)

- 委託運用・自家運用ともに、グリーンボンド等ESG債券の購入実績あり
- すべての運用委託先に対し、ESG要素の考慮を要請済み
- マネージャーのエントリー要項には、ESGの具体的な活用方法について説明を求める設問も設けている

〔 厚年積立金におけるESG債券の購入実績 〕

種類		発行体の一例
グリーンボンド	国債	フランス、オランダ、スペイン、アイルランド、ベルギーなど
	社債	加独・再生エネルギー、豪仏西・銀行、蘭データセンターなど
ソーシャルボンド	政府系機関債	仏・失業保険管理機構、仏・社会保障基金
	社債	米・金融サービス会社

※ 委託運用・自家運用

〔 新3階積立金におけるESG債券の購入実績 〕

種類	発行体の一例
グリーンボンド	住宅金融支援機構
ソーシャルボンド	高速道路会社、国際協力機構
サステナビリティボンド	鉄道建設・運輸施設設備支援機構

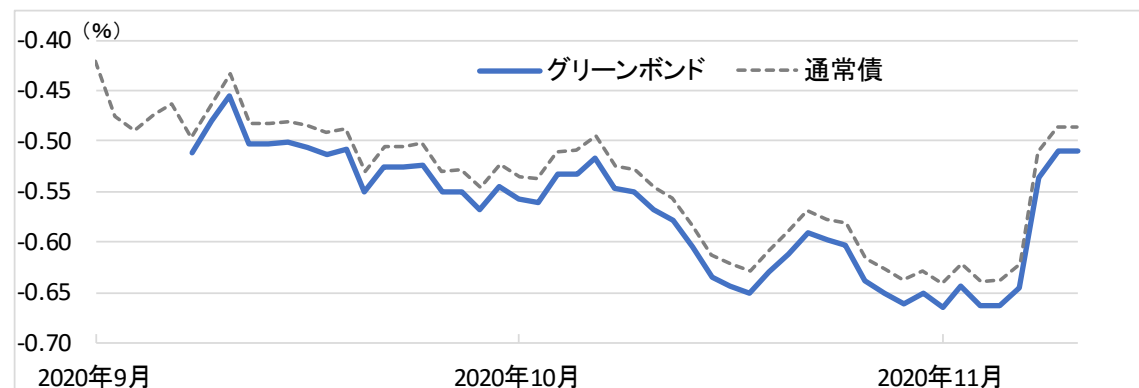
※ 自家運用

〔 グリーンボンドプレミアムの観測 〕

ドイツの“双子のグリーンボンド”

(2020年9月2日ローンチ)

資金使途の制限・発行額以外の条件が既発の通常債と同条件で、かつ当該通常債への交換が可能な債券(償還2030年8月15日、利率0%)



(出所) Bloombergより作成

3. これまでの連合会の取組み(実績)4/5

④ TCFD(気候関連情報開示タスクフォース)賛同

- 現状、連合会自身は賛同していないが、運用委託先のほぼ全て(※)が賛同している
(※)直接の委託先はすべて賛同、再委託先のうち2機関(海外)のみが未賛同

TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures: 気候関連情報開示タスクフォース)とは

- 2015年にG20の財務大臣・中央銀行総裁会合により要請を受けた金融安定理事会(FSB)が設置したタスクフォース
- 約1年半の議論を経て、2017年6月に公表した最終報告書(TCFD提言)には、気候関連リスク及び機会に関し、企業等に開示することを推奨する項目を示す(ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標の4項目)
- 2020年11月時点の賛同機関数は1,504(うち、金融機関758、非金融機関746)で、うち日本が314と最多

TCFD(気候関連情報開示タスクフォース)が開示を求める項目/推奨される開示内容

1	ガバナンス	a) 気候関連のリスク/機会に対する取締役会の監督体制 b) 気候関連のリスク/機会を評価・管理する上での経営者の役割
2	戦略	a) 組織の考える短期・中期・長期の気候関連のリスク/機会 b) 気候関連のリスク/機会が組織のビジネス・戦略・財務に及ぼす影響 c) 気温上昇2℃以下シナリオを考慮した組織の戦略の強靱性
3	リスク管理	a) 気候関連リスクを識別・評価するプロセス b) 気候関連リスクを管理(緩和・移転・受容・管理)するプロセス、優先順位付け c) 当該識別・評価・管理プロセスが組織全体のリスク管理へ統合されること
4	指標と目標	a) 組織が自らの戦略とリスク管理に際して用いる指標(経年変化と計算方法を含む) b) GHG(温室効果ガス)排出量(GHGプロトコルベース)と原単位の指標 c) 組織が気候関連のリスク/機会を管理するために用いる目標・実績

気候関連リスクとは

① 移行リスク

- ・政策変更や規制強化
- ・技術の転換
- ・市場の変化
- ・評判や嗜好の変化

② 物理的リスク

- ・異常気象の深刻化
- ・平均気温や海面上昇

(出所) 経済産業省「気候関連財務情報開示に関するガイダンス」より作成

3. これまでの連合会の取組み(実績)5/5

⑤ PRI(責任投資原則)署名

- 現状、連合会自身は署名していないが、運用委託先のほぼ全て(※)が署名している
(※)直接の委託先はすべて署名、再委託先のうち1機関(海外)のみが未署名

PRI(Principles for Responsible Investment: 責任投資原則)とは

- 2005年に当時のコフィー・アナン国連事務総長が機関投資家を中心とした投資コミュニティに対し提唱したイニシアチブで、2006年4月に正式制定された行動原則(6原則)
- 2020年11月時点の署名機関数は3,109(うち、アセットオーナー532、運用機関2,245、サービスプロバイダ332)

責任投資原則(PRI)

- 1 投資の分析と意思決定のプロセスにESGを組み込む
- 2 株主としての方針と実践にESGを組み込む
- 3 投資先企業がESGに関して適切な情報開示をするよう求める
- 4 投資業界がこの原則を受入れ、実践するよう促す
- 5 原則の実施における効果が高まるよう相互に協力する
- 6 原則の実施に関する活動状況と進展について報告する

(出所)PRIホームページより作成

PRIの除名制度における最低履行要件

- 1 運用資産総額の50%を超える運用をカバーする責任投資のポリシーの制定(責任投資アプローチまたはE、S、Gに関する投資ガイドラインの策定)
- 2 内部従業員や運用委託先等の外部関係者に対し責任投資ポリシーの実施を求める
- 3 責任投資の実行に際し、経営陣のコミットメント、説明責任を求める(責任投資ポリシーの確実な実行に対するガバナンス、マネジメント体制の構築)

最低履行要件の引き上げに関する最新報道(署名機関の投票を経て、多数の支持が得られれば正式決定の見込み)

- ・「運用資産総額の50%を超える運用をカバー」から、「同90%を超える運用」へ引き上げ
- ・PRIへの年次レポートにおける提出データについて、全部もしくは一部の内部監査および第三者監査を実施し、経営陣が署名することで報告の信頼性を高める項目等の追加

4. これからの取組み(検討事項)1／2

① アクティブ投資(株式・委託運用)

従来どおり、すべての運用委託先に対して、ESG考慮を明示的に要請し、評価・モニタリングも継続する

② ESGパッシブ投資(株式・委託運用)

- A) ESGインデックスの観測を継続する
- B) ESGインデックスの活用可能性・効率性について、関係者からの情報収集を含めて検討を継続する
- C) 国内株式以外のアセットについても、マネージャーエントリー受付時、ESGファンドも受け付ける旨、明示する

③ ESG債券投資(委託運用・自家運用)

＜委託運用＞ 従来どおり、すべての運用委託先に対して、ESG考慮を要請し、評価・モニタリングも継続する

- D) 各国政府債に加えて国際機関債も購入できるガイドラインへ変更し、運用委託先が国際機関の発行するグリーンボンド等を購入できるようにする

＜自家運用＞ 従来どおり、通常債と同様の条件であれば、前向きに購入を進める

- E) グリーンボンドプレミアムの観測、グリーンボンド指数等に関する情報収集を継続する

A) ESGインデックスの観測を継続
E) GBプレミアムの観測とGB指数等
に関する情報収集を継続

D) ガイドラインを変更し
国際機関発行GBも
購入対象とする

C) エントリー要項
に明記

2021年
4月

マネージャー
エントリー
受付時など

4. これからの取組み(検討事項)2/2

④ TCFD(気候関連情報開示タスクフォース)賛同

- F) 特に①「株式アクティブ投資」におけるリターン向上やリスク低減において、アセットオーナーが気候関連情報の開示を促すことが有効であるとの整理の下、賛同に向けて準備する
- G) 他共済や各種ステークホルダー等とも意見交換を進める

⑤ PRI(責任投資原則)署名

- H) 委託運用においては原則として、PRIに署名しているマネージャーを採用する
- I) 将来的な署名も視野に、PRIの最低履行要件の引き上げや年次評価の厳格化等について、PRI事務局との対話も含め動向のモニタリングを継続する
- J) 企業年金等の動きにも留意しつつ、他共済や各種ステークホルダー等とも意見交換を進める

