

2025年度の生命保険協会の取組

- 株式市場の活性化と持続可能な社会の実現への貢献に向け、「スチュワードシップ活動WG」・「責任投融資推進WG」を設置し、今年度も両WGを通じて、提言レポート（当報告書）の策定や協働エンゲージメントを実施。
- また、「生物多様性・自然資本」や「人権」といったサステナビリティ（環境・社会）をテーマとした両WG共同の勉強会開催等を通じ、会員各社における活動の深化・高度化への取組を実施。
- 当協会では、企業と投資家が建設的な対話を行い、双方の課題意識を共有することが、中長期的な株式価値向上に向けた企業の取組を促すものと考えており、当報告書が、中長期的な株式価値向上を促し、ひいては株式市場全体の活性化につながることを期待。

株式市場の活性化／持続可能な社会の実現

1974～

提言レポート

企業・投資家への
アンケートに基づく提言

2017～

協働エンゲージメント

資本効率を意識した財務・
資本戦略、投資戦略との
バランスを考慮した
株主還元の充実※

資本コストや株価
を意識した経営

気候変動の
情報開示充実

WG参加各社の取組・態勢のレベルアップ

スチュワードシップ活動WG
(生保10社)

連携

責任投融資推進WG
(生保21社)

2025年度の提言まとめ

- 東京証券取引所が要請する「資本コストや株価を意識した経営」について、企業・投資家ともに多くが対応している／評価できると回答しており、引き続き日本企業は前向きな対応・開示をしている。一方で、依然として半数以上の投資家が日本企業のROE水準は資本コストを下回っていると回答しており、企業・投資家間の認識ギャップは十分に解消していない状況。また、投資家は対話内容も踏まえた中期経営計画等の策定と開示を期待している。
- 取締役会の実効性向上に向けては、半数の投資家が「取締役会全体の経験や専門性のバランス」について課題に感じており、社内外の各取締役の経験や専門性を考慮した、スキルのバランスが取れた取締役会を構築することが期待されている。
- 以上を踏まえ、「経営目標／財務戦略」「ガバナンスの向上」「対話の質の向上」に関して新たな提言及び提言内容の一部変更を実施。

	提言内容	提言先	提言内容	提言先
経営目標／ 財務戦略	① 資本コストや資本収益性の分析・評価に基づく、投資家の期待を踏まえたROE等の資本収益性目標設定と水準向上に向けた取組の推進 変更	企業	対話の質の向上	投資家
	② 株主還元とのバランスや事業特性を考慮した、経営戦略と連動した中長期的な投資戦略（人的資本・知的財産への投資を含む）の策定・実行 変更		議決権行使	
	③ 株主還元を含む財務・資本戦略の投資家への十分な説明と、同戦略を踏まえた株主還元の継続（配当性向30%以上） 変更		⑦ 企業に対する深い理解に基づく中長期的な視点での対話、企業の課題解決（財務戦略、収益性を含む）に資する対話を推進 変更	
ガバナンスの向上	④ 各取締役の経験や専門性といったスキルのバランスがとれた取締役構成による、取締役会の実効性向上 新規	企業	⑧ 対話を通じた総会議案・議決権行使についての相互理解促進	企業
	⑤ 社外取締役に期待する役割・実績についての情報開示充実		⑨ 統合報告書等を通じた、サステナビリティ取組を含む非財務情報の更なる開示	
対話の質の向上	⑥ 経営層の対話への積極的な関与、対話内容も踏まえた中期経営計画等の策定と開示 変更	企業	⑩ 中期経営計画等で示される経営戦略と連動したサステナビリティ取組の計画策定と実行	投資家
			⑪ 人権尊重に向けた取組の促進	
			サステナビリティ取組促進	政府
			⑫ 気候変動関連情報の適切な開示と活用、温室効果ガス削減目標・ロードマップの策定・開示の検討 変更	
			⑬ 省庁横断的なサステナビリティ取組促進策の推進 変更	
			⑭ カーボンニュートラルの実現に向けた、政策的な支援の更なる拡充	

企業価値向上に向けた取組に関するアンケート

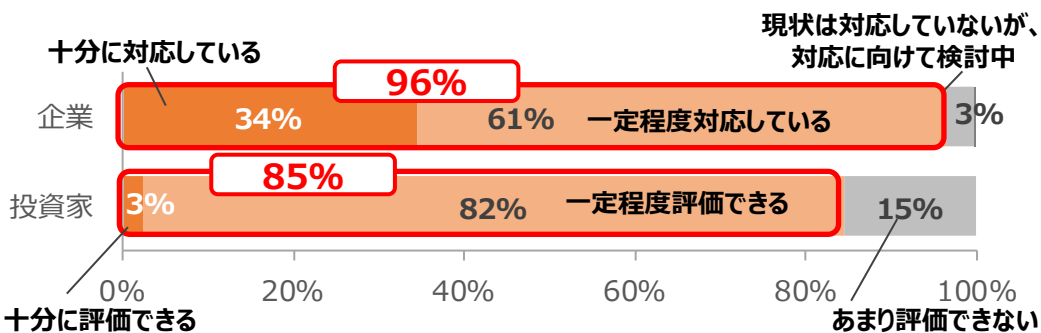
＜目的＞ 企業・投資家の意識や取組に関する調査結果をもとに、株式市場の活性化・持続可能な社会の実現に向けた提言を実施するため
 ＜対象・回収率＞ 上場企業 37% (447社/1,200社)、投資家 49% (87社/179社)

提言①：資本コストや資本収益性の分析・評価に基づく、投資家の期待を踏まえたROE等の資本収益性目標設定と水準向上に向けた取組の推進

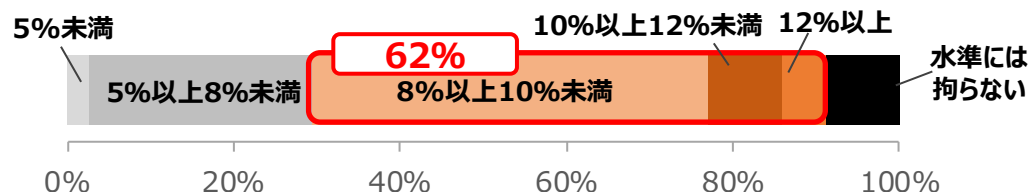
- 東京証券取引所が要請する「資本コストや株価を意識した経営」に関して、企業・投資家ともに多くが対応している／評価できると回答しており、引き続き日本企業は前向きな対応・開示をしている。（図1）
- 一方で、投資家の6割以上が企業に対して8%以上のROE水準を求めている中（図2）、ROEが8%以上の上場企業は6割以上に増加しているが（参考）、半数以上の投資家は日本企業のROE水準は資本コストを下回っていると回答。企業・投資家間における現状認識のギャップは十分に解消しておらず、投資家と企業が対話を通じ、目標の水準感のすり合わせや、目標達成に向けた取組を推進していく必要があると考えられる。（図3）

⇒投資家の期待を踏まえたROE等の資本収益性目標の設定と水準向上に向けた取組の推進

（図1）【企業／投資家向け】東京証券取引所「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願い」への自社の対応に対する評価／日本企業の対応に対する評価

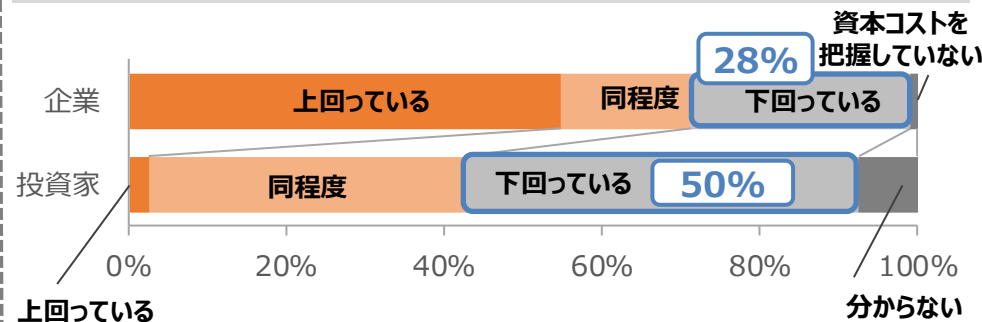


（図2）【投資家向け】投資先企業に求めるROEの最低水準

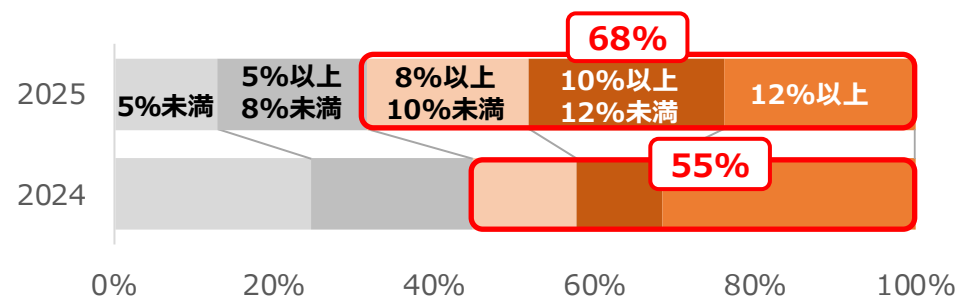


（注）構成比は小数点以下第1位を四捨五入しているため、合計しても必ずしも100とはならない。以下同様。

（図3）【企業向け】自社のROE水準は資本コストを上回っているか【投資家向け】日本企業のROE水準は資本コストを上回っているか



<参考> 上場企業のROE水準の分布（実績）



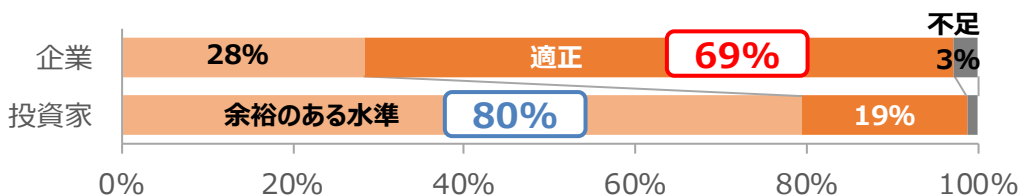
（出所）QUICKデータより作成（注）全上場企業（赤字企業除く、金融業以外）

提言②：株主還元とのバランスや事業特性を考慮した、経営戦略と連動した中長期的な投資戦略（人的資本・知的財産への投資を含む）の策定・実行

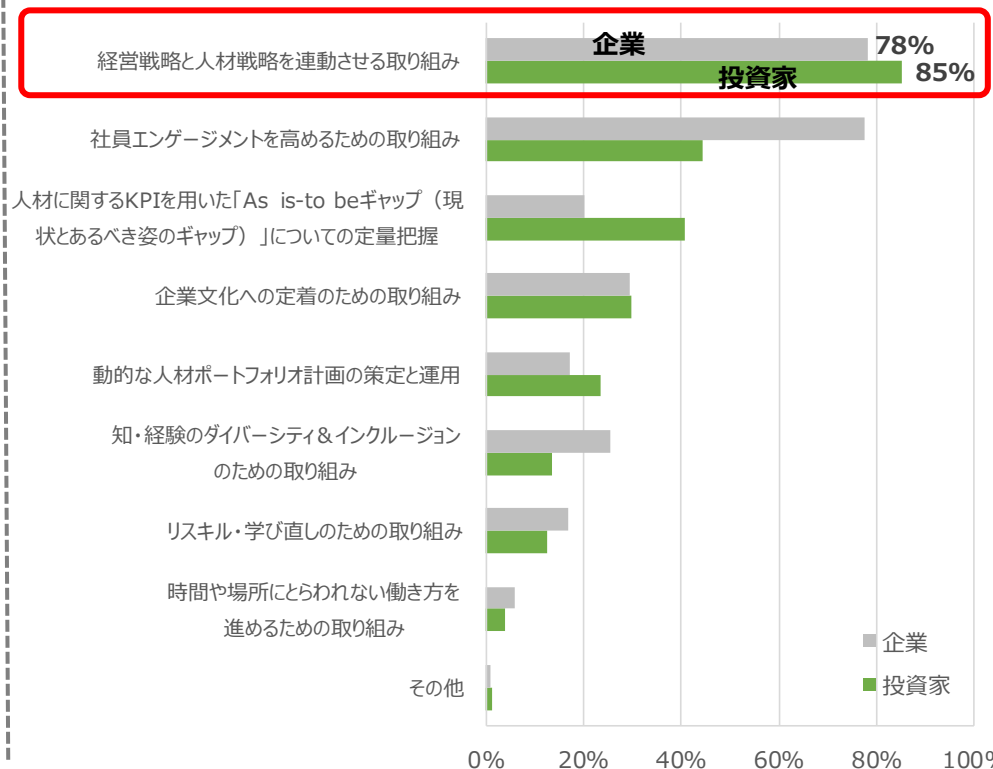
- 69%の企業は手元資金の水準について適正と認識している一方、余裕のある水準と認識している投資家は80%と、依然として双方の認識にギャップがある。（図1）
- 中長期的な投資・財務戦略において、企業側は「株主還元」を重視しつつ、製造業では「設備投資」「研究開発投資」、非製造業では「人材投資」「IT投資」を重視しており、事業特性に合わせた投資戦略を重視。一方、投資家においては、「資本構成の最適化」も重視しつつ、「人材投資」「研究開発投資」「IT投資」といった無形資産を含む投資が重要と考えている。（図2）
- 政府が推進する人的資本経営の実現に向け、企業・投資家ともに「経営戦略と人材戦略を連動させる取組」を重視している。（図3）

⇒手元資金の水準の妥当性、株主還元とのバランスや事業特性を考慮した、経営戦略と連動した人的資本、知的財産を含む中長期的な投資戦略の策定・実行

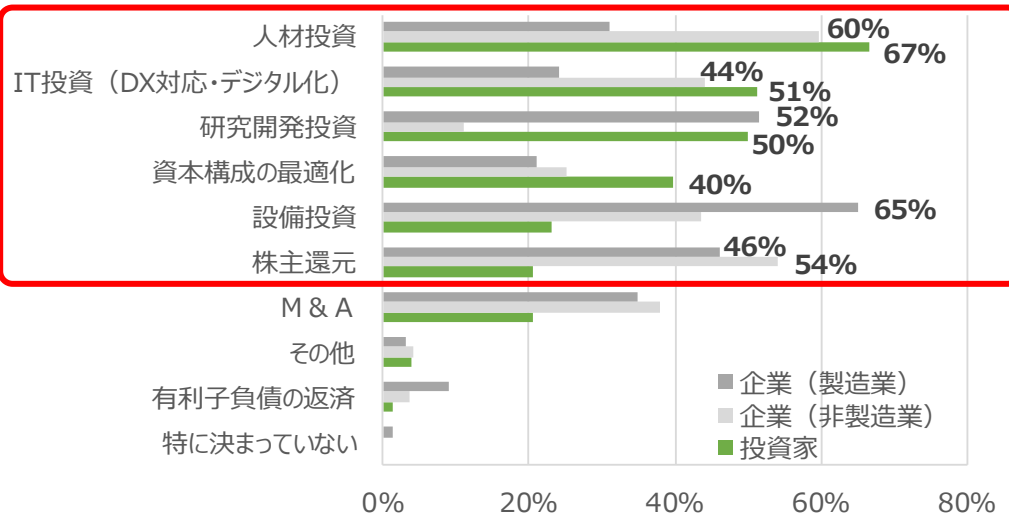
（図1）【企業／投資家向け】手元資金の水準についての認識



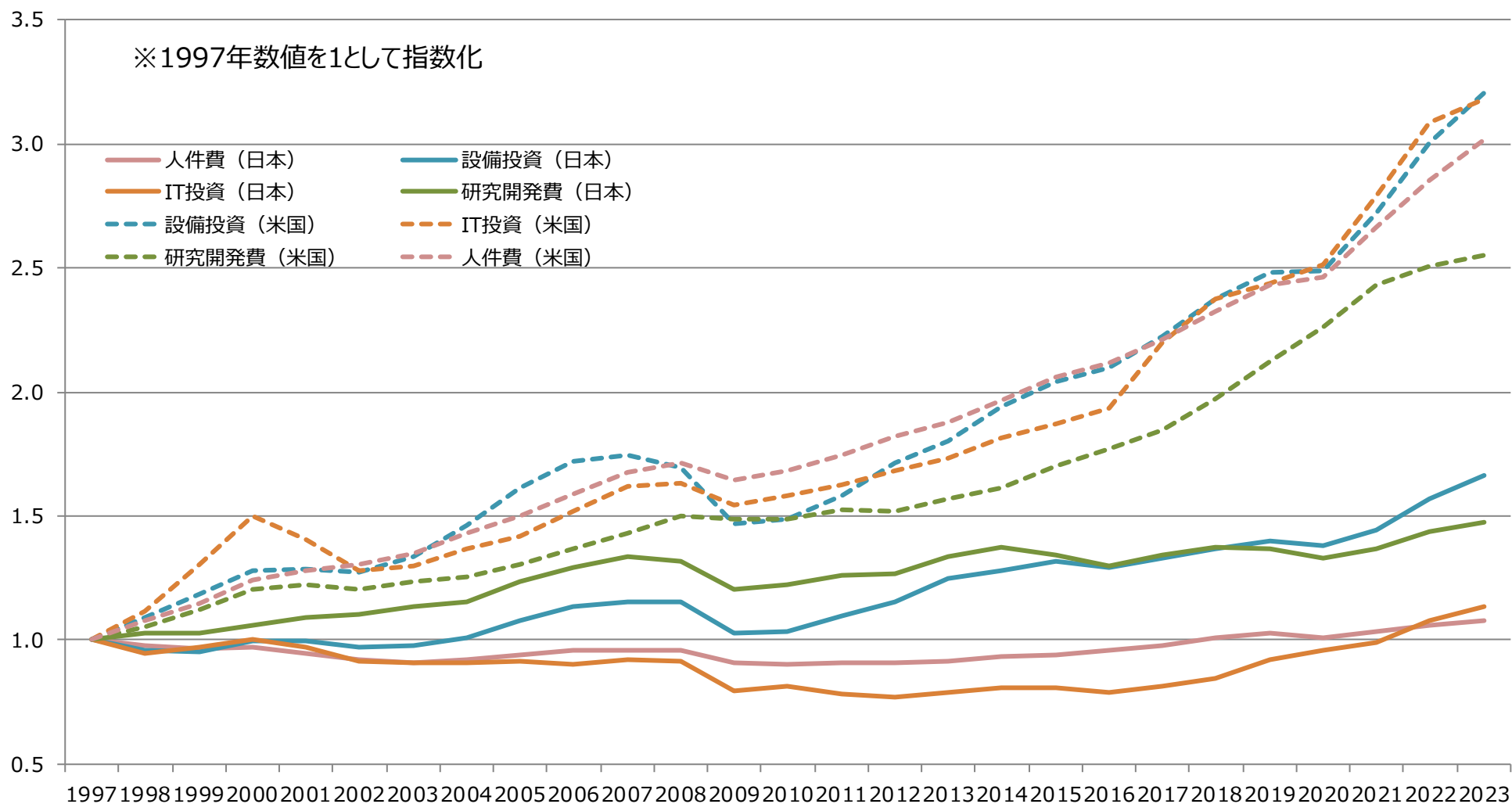
（図3）【企業／投資家向け】（3つまで）人的資本経営の実現のため、重視するテーマ



（図2）【企業／投資家向け】（3つまで）中長期的な投資・財務戦略で重視しているもの／重視すべきと考えるもの



(参考) 日米の person cost, IT investment, equipment investment, R&D cost trend

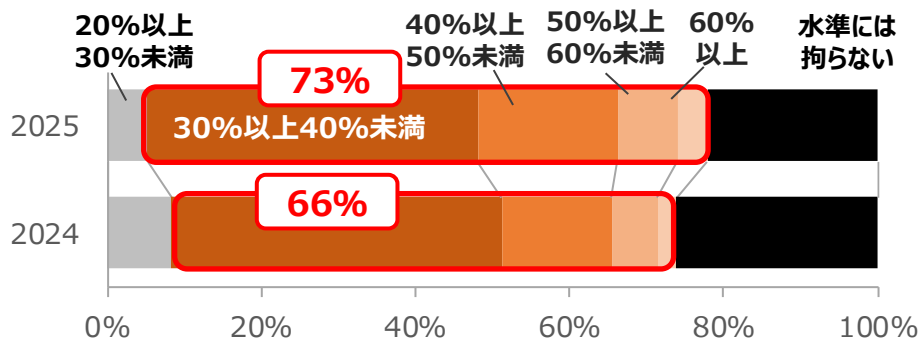


提言③：株主還元を含む財務・資本戦略の投資家への十分な説明と、同戦略を踏まえた株主還元の継続（配当性向30%以上）

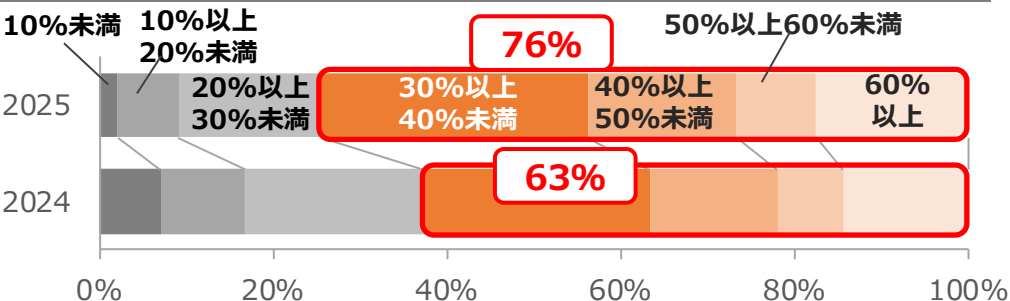
- 73%の投資家が中長期的に配当性向30%以上を期待する中で（図1）、配当性向が30%以上の企業は昨年度より増加し76%となり、企業の対応は着実に進んできている。（参考）こうしたことから、株主還元・配当水準に関して「多くの企業が満足できる水準」と回答した投資家も29%と徐々に増加している。（図2）
- また、資本効率や内部留保・投資の必要性の観点からの説明については、74%の投資家が一定程度説明されていると回答しており、その割合は徐々に増加している。（図3）

⇒株主還元を含む財務・資本戦略の投資家への十分な説明と、同戦略を踏まえた株主還元の継続（配当性向30%以上）

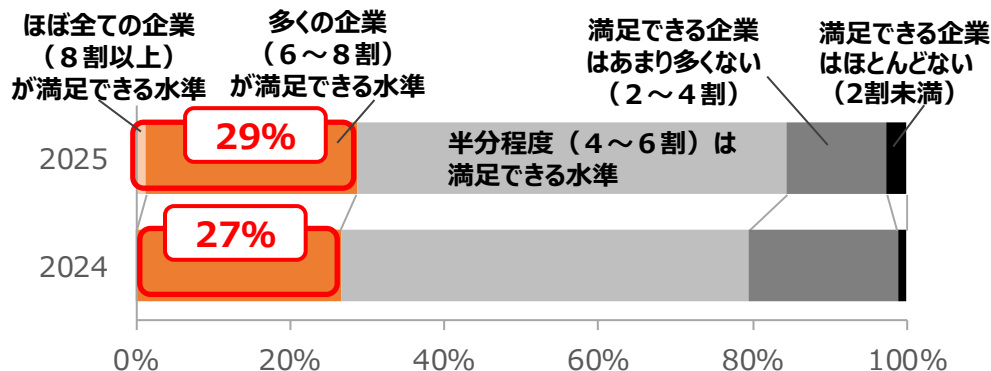
（図1）【投資家向け】中長期的に望ましい配当性向



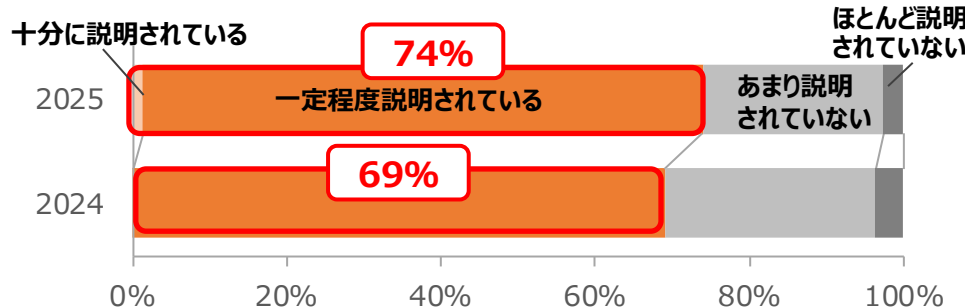
<参考> 上場企業の配当性向の分布（実績）



（図2）【投資家向け】株主還元・配当水準に関する満足度



（図3）【投資家向け】資本効率や内部留保・投資の必要性の観点からの説明

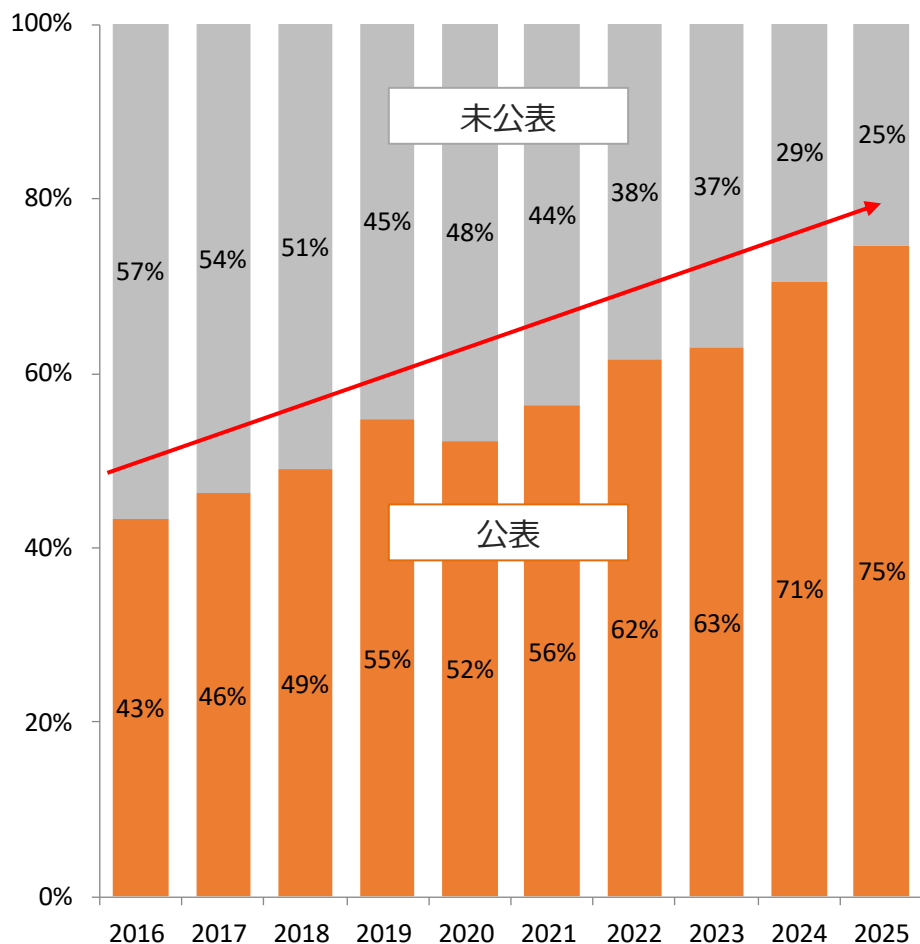


（出所）QUICKデータより作成（注）TOPIX構成銘柄（赤字企業除く）

(参考) 株主還元に関する数値目標の公表状況

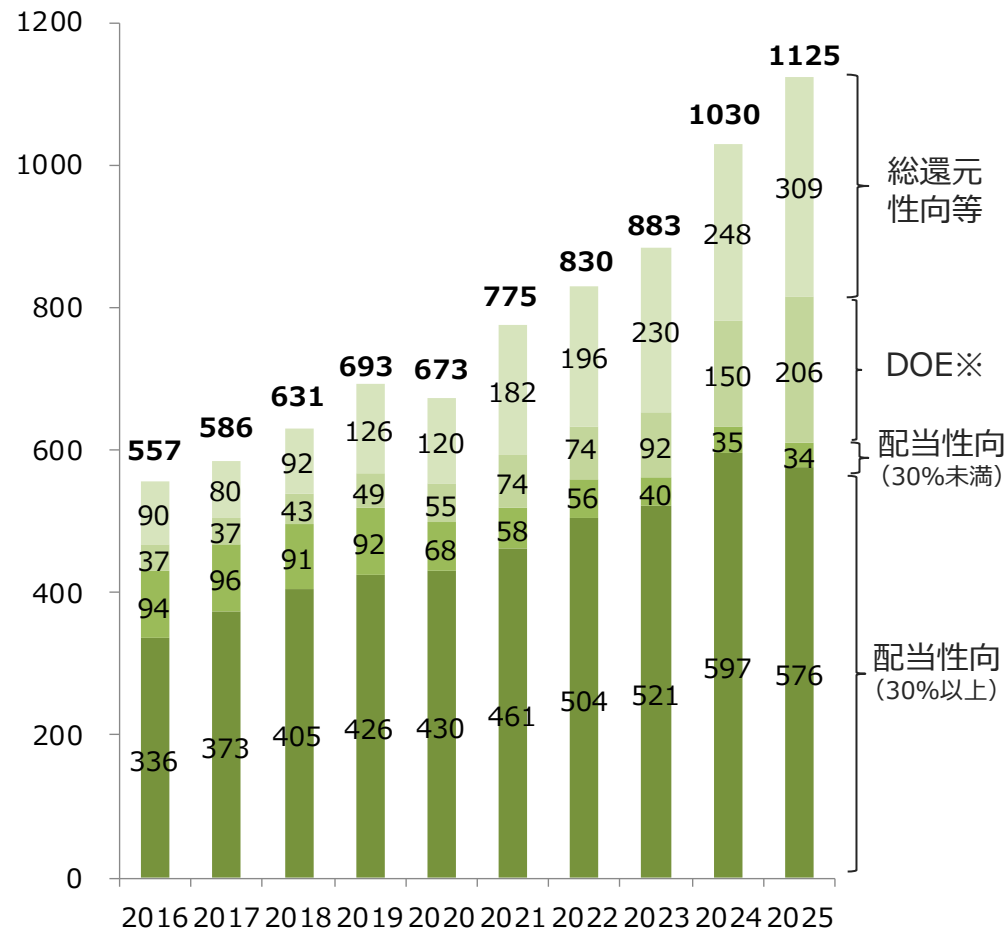


株主還元に関する数値目標の公表割合



(出所) 生命保険協会調べ
上場企業時価総額上位1,200社を対象に調査

株主還元に関する数値目標別 公表会社数



(出所) 生命保険協会調べ
上場企業時価総額上位1,200社を対象に調査
(注) 複数の株主還元目標を設定している場合は重複して集計
※DOE=株主資本配当率

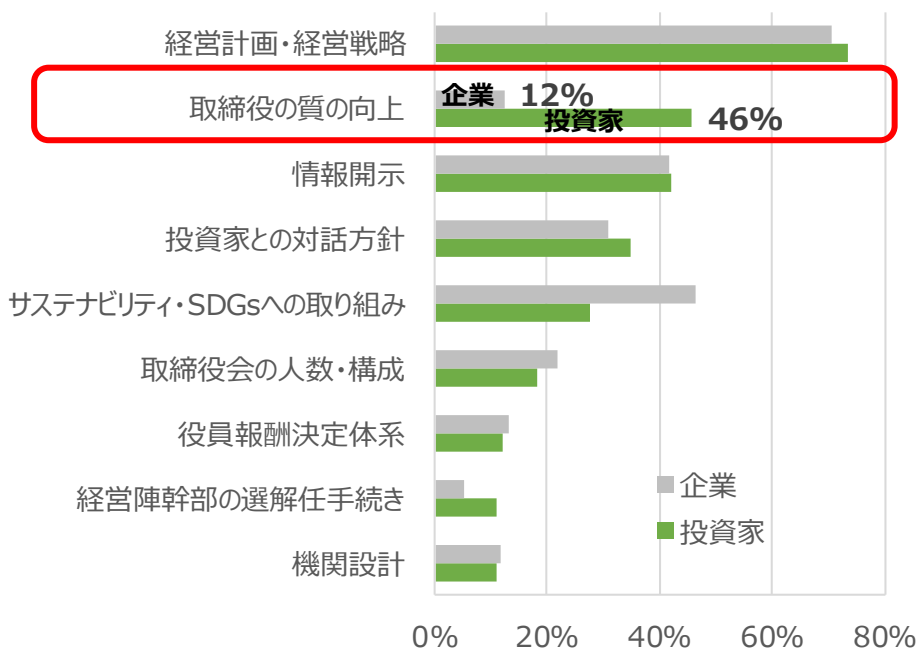
提言④：各取締役の経験や専門性といったスキルのバランスがとれた取締役構成による、取締役会の実効性向上

- 46%の投資家が、持続的な成長と中長期的な株式価値向上の観点から取組の強化を期待する事項として、「取締役の質の向上」を挙げており、企業との認識のギャップが大きい。（図1）
- 取締役会の実効性向上に向けては、投資家が課題に感じるもののうち、「取締役会全体の経験や専門性のバランス」や「独立した社外役員員の拡充」で企業との認識ギャップが大きく、社内外の各取締役の経験や専門性を踏まえ、取締役会全体としてバランスのとれたスキルを持つことが期待されている。（図2）

⇒各取締役の経験や専門性といったスキルのバランスがとれた取締役構成による、取締役会の実効性向上

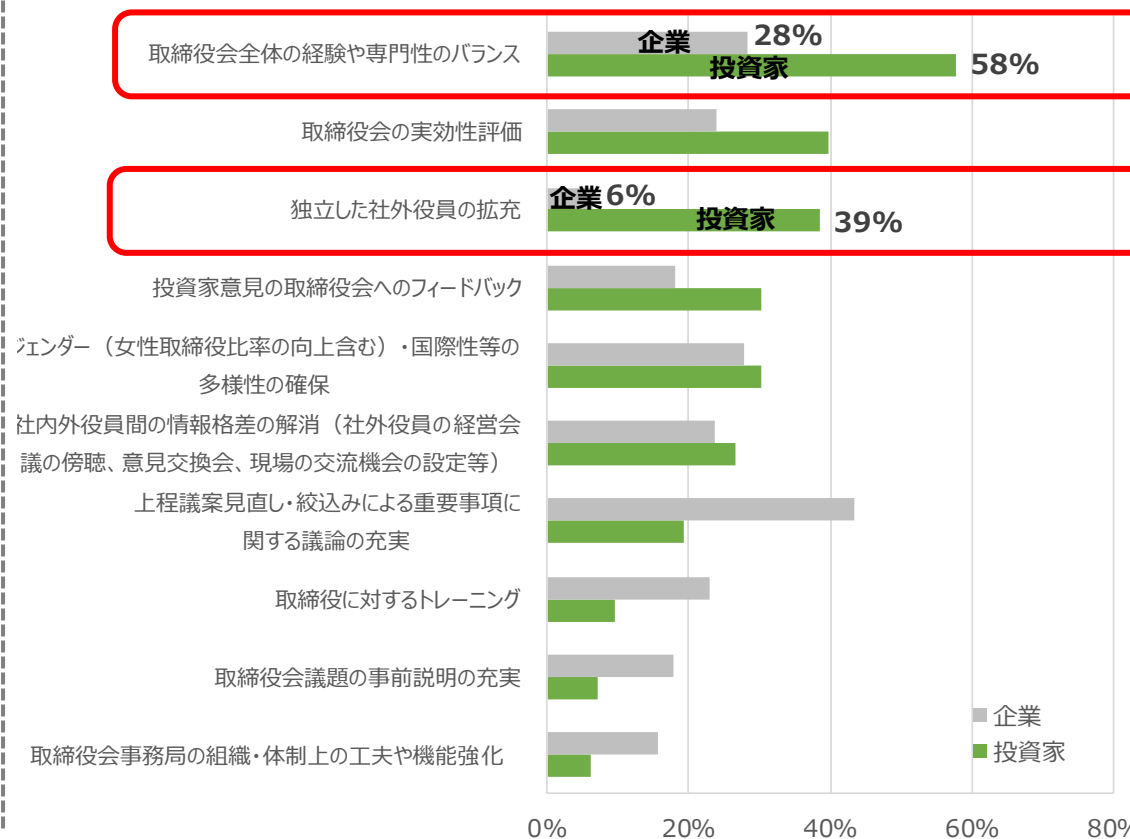
（図1）【企業／投資家向け】（3つまで）

持続的な成長と中長期的な株式価値向上の観点から今後取組を強化する事項／強化を期待する事項



（図2）【企業／投資家向け】（3つまで）

取締役会の実効性向上に向けて、課題に感じていること

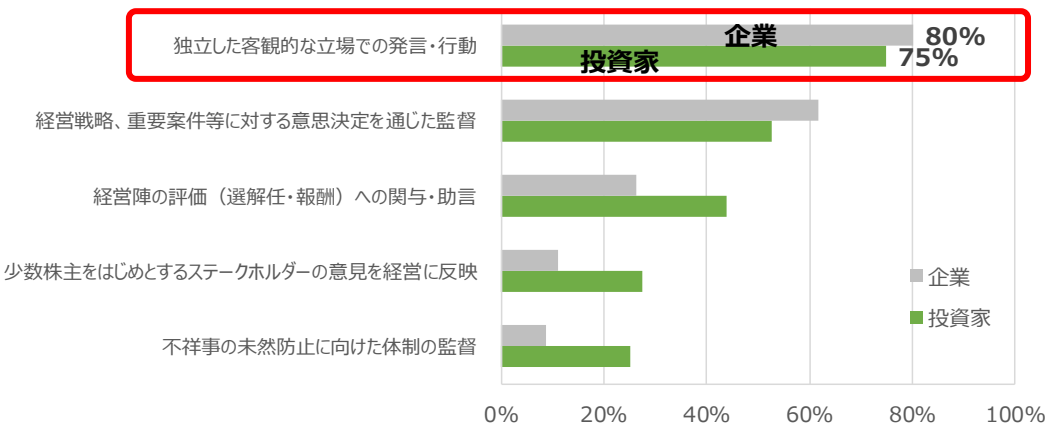


提言⑤：社外取締役に期待する役割・実績についての情報開示充実

- 社外取締役に期待する役割では、企業・投資家ともに「独立した客観的な立場での発言・行動」を最も重視しており、概ね傾向は一致しているものの（図1）、その機能発揮状況について、企業は「役割が果たされている」との回答が多数だが、投資家の「不十分であり、改善の余地がある」との回答が41%となっており、企業・投資家の認識に乖離が見られる。（図2）
- 社外取締役の役割と実績等の把握・評価にあたり、4割以上の投資家は説明が不十分と考えており（図3）、社外取締役の選定理由や期待する役割の開示の充実化などを期待している。（図4）

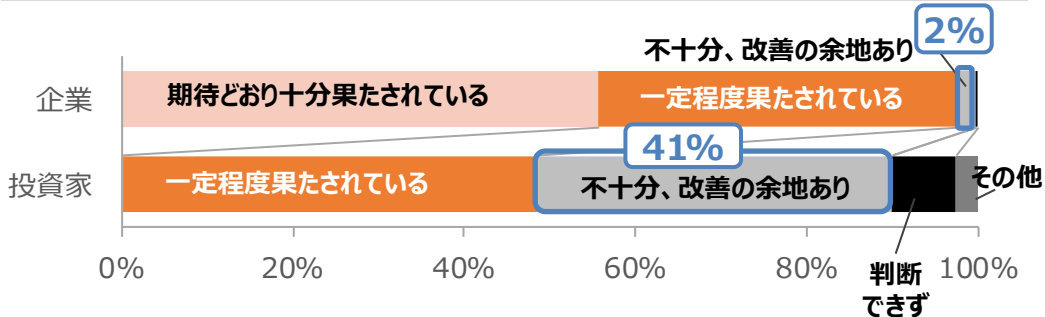
⇒社外取締役に期待する役割と実績について、企業の開示充実と対話等を通じた投資家への丁寧な説明

（図1）【企業／投資家向け】社外取締役に期待する役割（3つまで）*

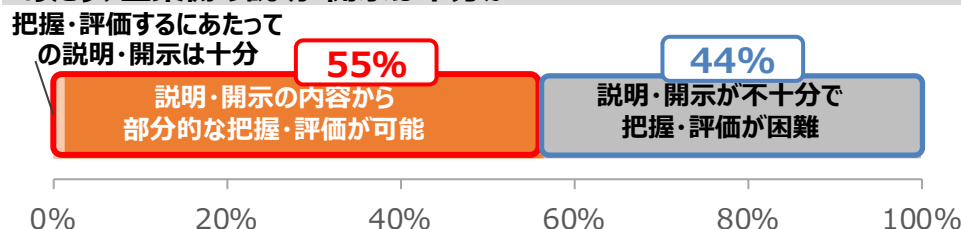


*投資家の選択率が上位の項目のみ表示。図1に表示されていない項目の選択率を含むアンケート結果は資料編を参照（企業様向けアンケートQ1(4)／投資家様向けアンケートQ1(4)）

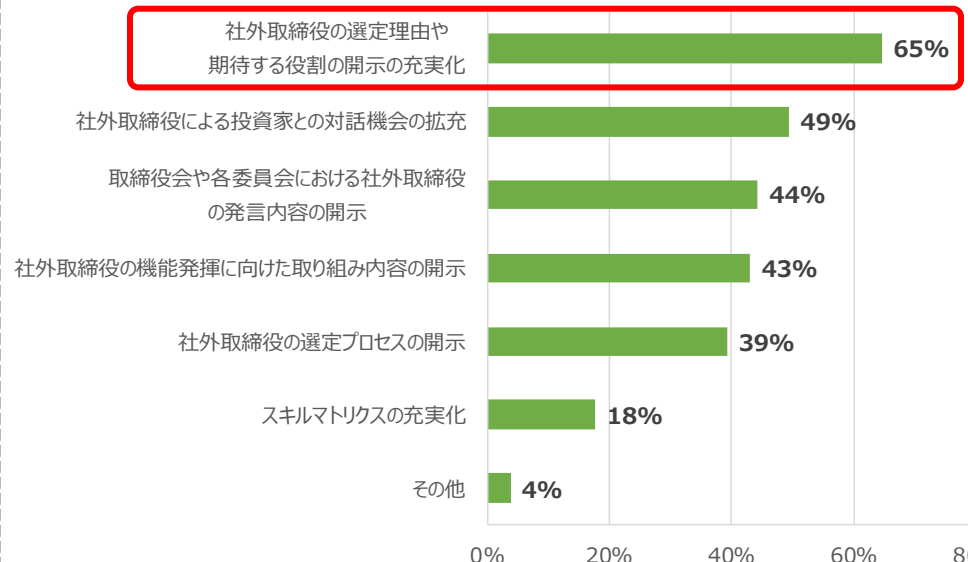
（図2）【企業／投資家向け】社外取締役としての役割が十分に果たされているか



（図3）【投資家向け】社外取締役の役割と実績等を把握・評価するにあたり、企業側の説明・開示は十分か



（図4）【投資家向け】社外取締役の役割と実績等を把握・評価するにあたり、企業側に期待すること

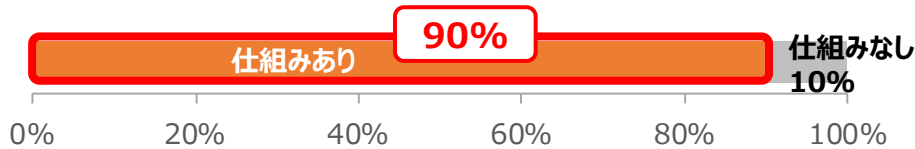


提言⑥：経営層の対話への積極的な関与、対話内容も踏まえた中期経営計画等の策定と開示

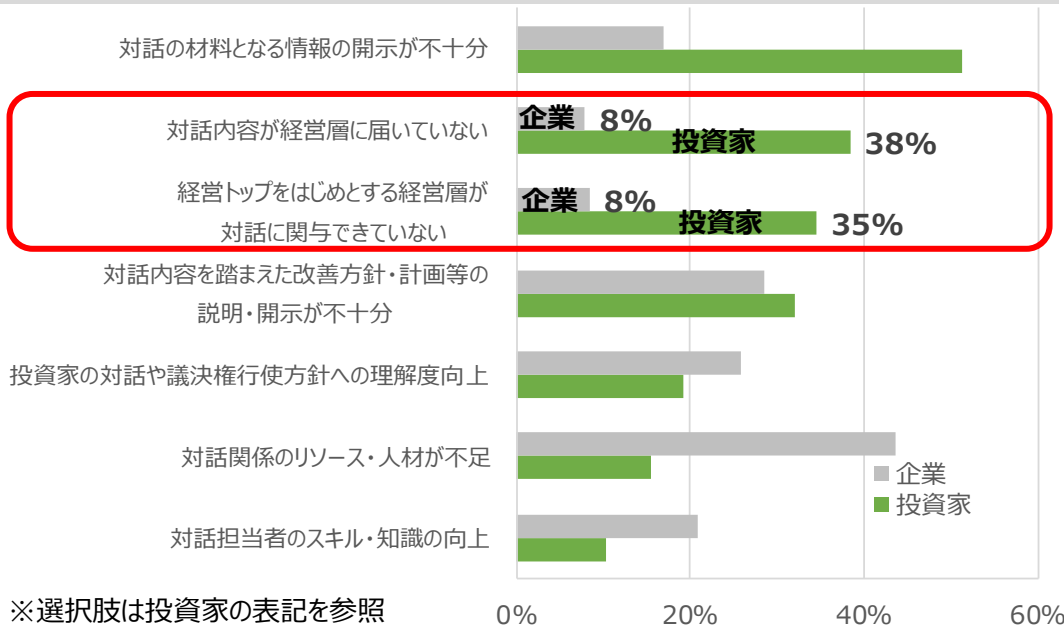
- 9割の企業で対話内容を経営層で共有する仕組みがある一方、「対話内容が経営層に届いていない」、「経営トップをはじめとする経営層が対話に関与できていない」と感じる投資家の割合が3割強となっており、企業との認識のギャップが大きい。（図1・2）
- 投資家は、対話内容が経営層に届いた、あるいは経営層が対話に関与していると感じる企業の取組として、「中期経営計画等への投資家の声の反映と開示」「対話の実施状況や実例、経営層内で議論した結果についての開示」等を挙げている。（図3）

⇒経営層の対話への積極的な関与、対話内容も踏まえた中期経営計画等の策定と開示

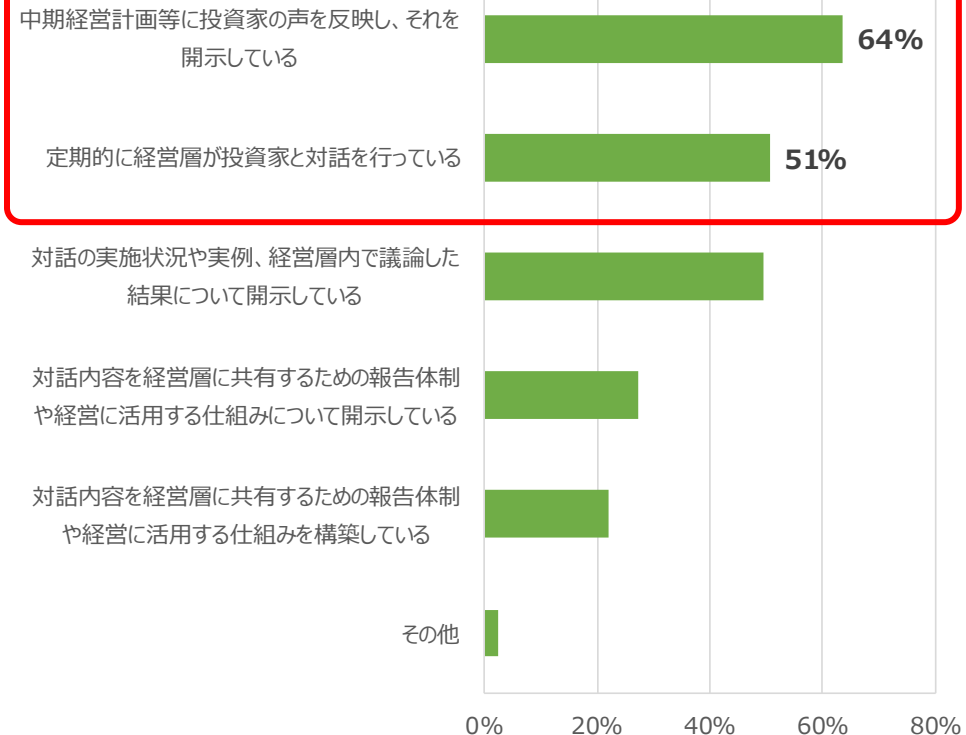
（図1）【企業向け】対話内容を経営層で共有する仕組みがあるか



（図2）【企業／投資家向け】（3つまで）対話に際し、自社の体制や取組の課題／企業に対して感じる課題



（図3）【投資家向け】（複数）対話内容が経営層に届いた、あるいは経営層が対話に関与していると感じる企業の取組



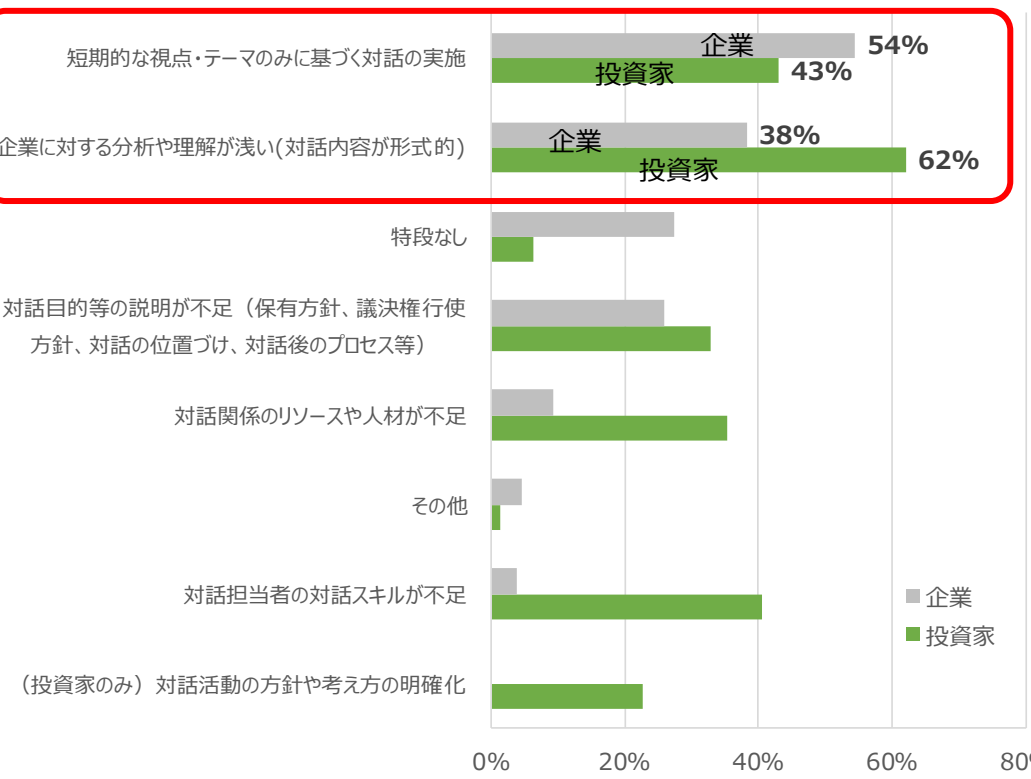
※選択肢は投資家の表記を参照

提言⑦：企業に対する深い理解に基づく中長期的な視点での対話、企業の課題解決（財務戦略、収益性を含む）に資する対話を推進

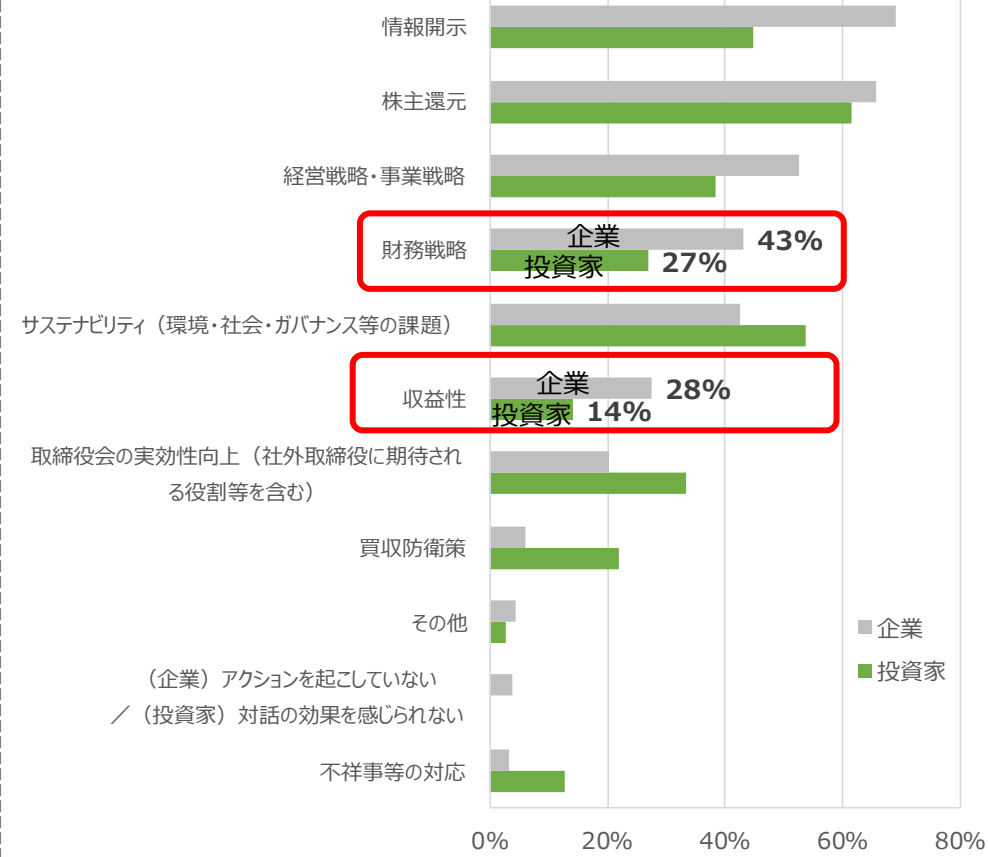
- 企業・投資家ともに対話にて「企業に対する分析や理解が浅いこと」を課題と感じている状況が継続しているほか、投資家が考える以上に投資家の「短期的な視点・テーマのみに基づく対話の実施」を課題だと認識する企業は引き続き多い。（図1）
- 企業が対話を踏まえてアクションを取った論点として、「情報開示」「株主還元」などの割合が大きいものの、「財務戦略」「収益性」については3～4割に留まり、また投資家も「財務戦略」「収益性」については変化を感じている割合が小さく、投資家は対話において、課題認識や要望を企業側に伝えきれていない可能性もある。（図2）

⇒企業に対する深い理解に基づく中長期的な視点での対話、企業の課題解決（財務戦略、収益性を含む）に資する対話を推進

（図1）【企業／投資家向け】（3つまで）
対話において、投資家に感じる課題／投資家自ら課題と認識していること



（図2）【企業／投資家向け】（複数）
対話を経て、アクションを取った／投資先企業に変化が見られる論点

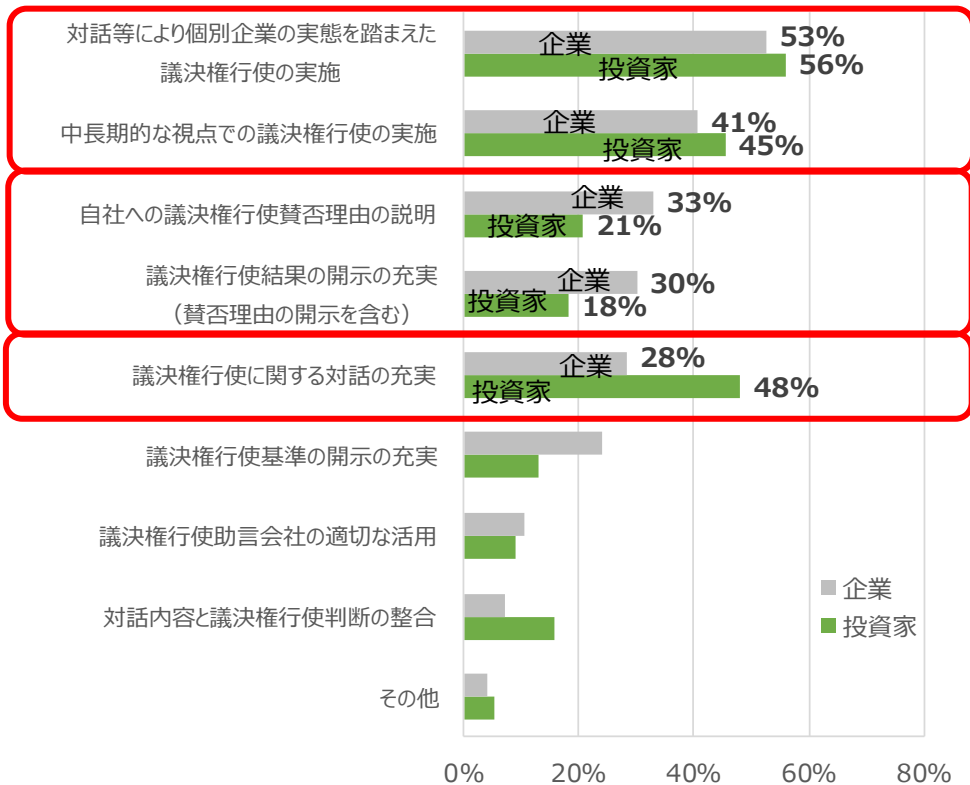


提言⑧：対話を通じた総会議案・議決権行使についての相互理解促進

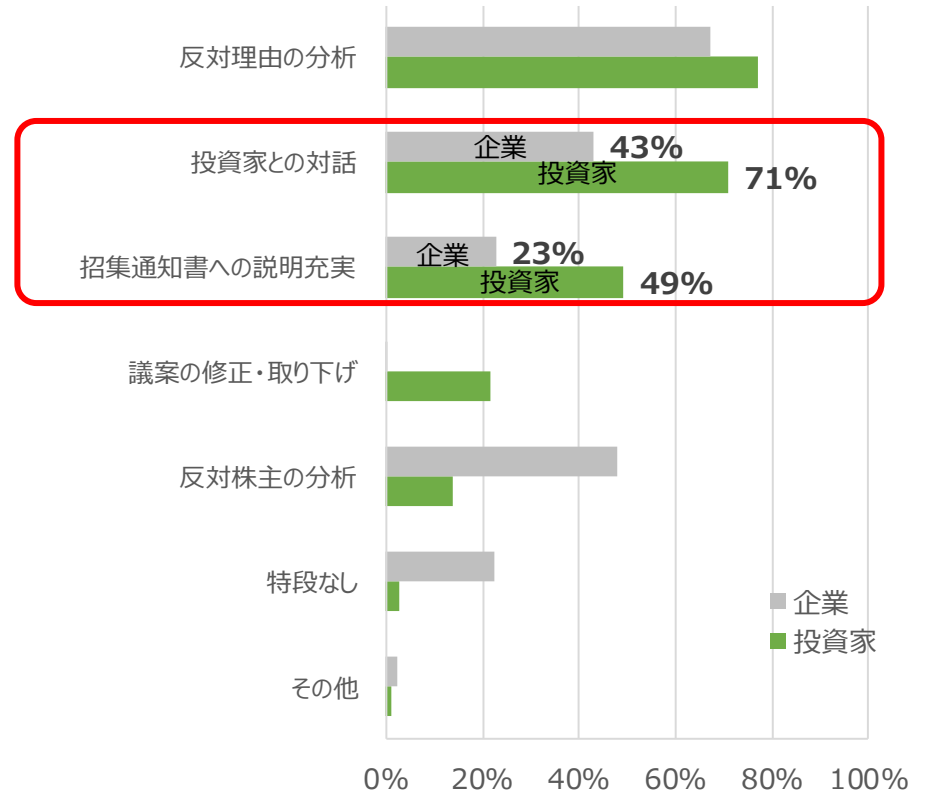
- 企業・投資家ともに引き続き「対話等により個別企業の実態を踏まえた議決権行使の実施」や「中長期的視点での議決権行使の実施」で今後の改善が必要と認識しており、投資家は「議決権行使に関する対話の充実」を進めていく必要を感じている。（図1）
- 企業は、投資家に対して、「賛否理由の説明」や「議決権行使賛否結果の開示充実」を引き続き期待している。（図1）
- 過年度に反対が多かった総会議案については、投資家は企業が考えている以上に「対話」や「招集通知書における説明の充実」を期待している。（図2）

⇒対話を通じて、総会議案や議決権行使についての相互理解を促進

（図1）【企業／投資家向け】（3つまで）
投資家の議決権行使に関して、改善を期待すること／
自社の議決権行使に関して、今後充実が必要と考えていること



（図2）【企業／投資家向け】（3つまで）
過年度に反対が多かった議案について、実施している取組／
企業に期待する取組



提言⑨：統合報告書等を通じた、サステナビリティ取組を含む非財務情報の更なる開示

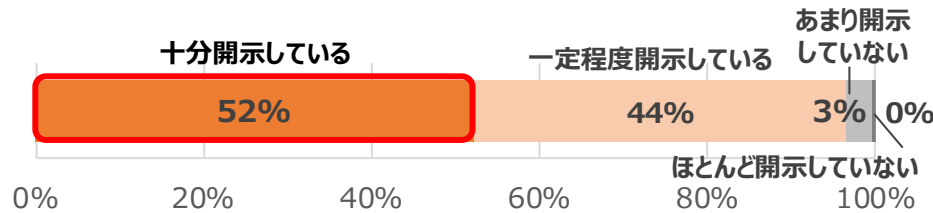


- サステナビリティ取組の情報開示について、約5割の企業が十分開示していると回答、また、約8割の投資家が、半数以上の企業が十分に開示を行っていると認識しており、企業のサステナビリティ取組の情報開示は一定程度進んできている。(図1・図2)
- 開示については、81%の投資家が統合報告書による開示を求めており(図3)、統合報告書を活用してサステナビリティ取組を含む対話を行っているという回答する投資家は8割を超える。(図4)

⇒統合報告書等を通じた、サステナビリティ取組を含む非財務情報の開示充実により、投資家とのコミュニケーションを促進

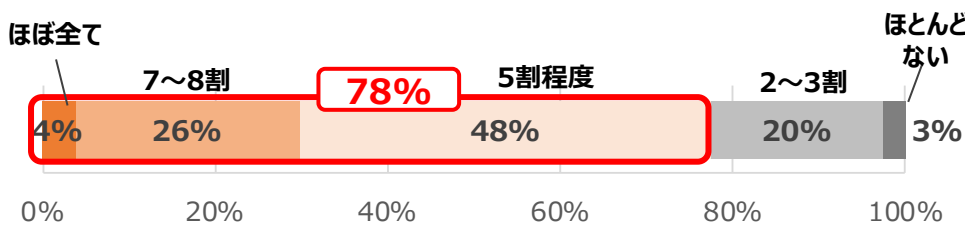
(図1)【企業向け】

サステナビリティへの取組に関する情報開示の状況



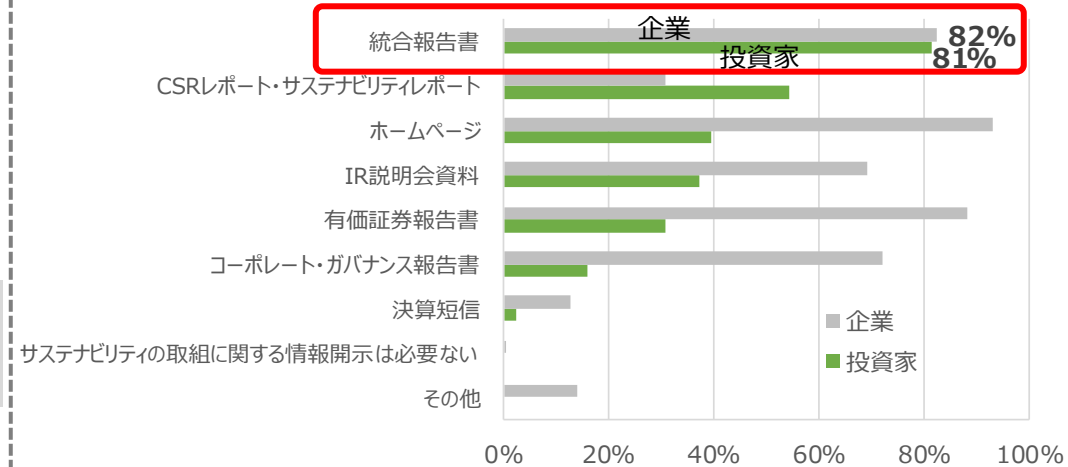
(図2)【投資家向け】

サステナビリティへの取組について、十分に情報開示を行っていると考える投資先企業の割合

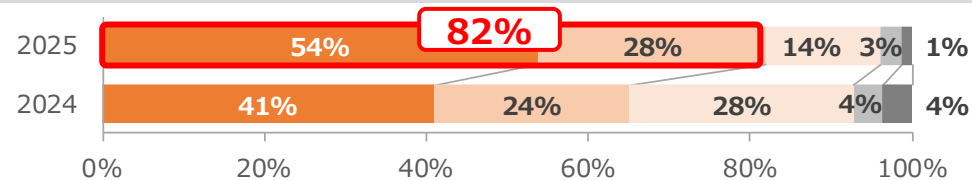


(図3)【企業/投資家向け】

サステナビリティ取組について情報開示している媒体(複数)
/企業がサステナビリティ取組を開示する媒体として望ましいもの(3つまで)



(図4)【投資家向け】対話時の統合報告書の活用状況



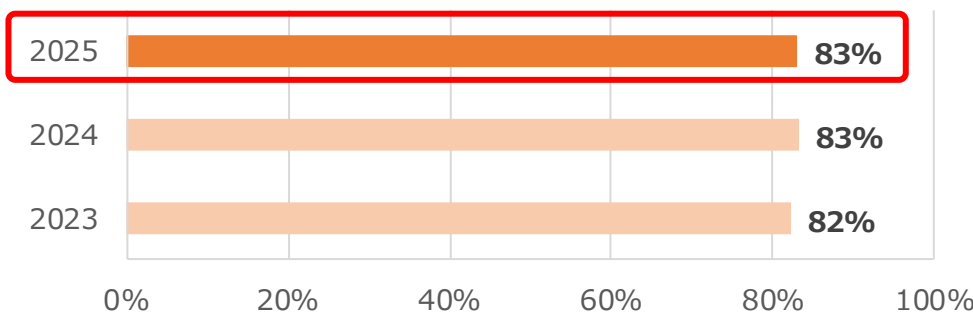
- 対話時には必ず確認している
- サステナビリティ(環境・社会・ガバナンス等の課題)対話等、必要に応じて活用している
- 現在は十分に活用できていないが、今後活用していきたい
- 活用しておらず、今後も活用予定はない
- その他

提言⑩：中期経営計画等で示される経営戦略と連動したサステナビリティ取組の計画策定と実行

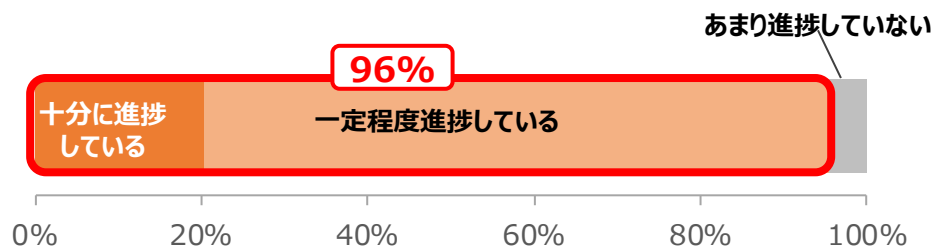
- サステナビリティ取組を中期経営計画に組み込んだ企業は83%に至り、それらサステナビリティ取組の進捗について、96%の企業は進捗していると回答。（図1・図2）
- 企業のサステナビリティ取組について、投資家の62%は中長期的なリターン向上に影響を与えると考えているが、一方で投資家の27%は企業のサステナビリティ取組が中期経営計画等で示される企業価値向上に向けた経営戦略と連動していないと回答しており、改善の余地があると認識。（図3・図4）

⇒サステナビリティへの対応が企業価値を左右する社会・経済環境を踏まえ、
中期経営計画等で示される経営戦略と連動したサステナビリティ取組の計画策定と実行を推進

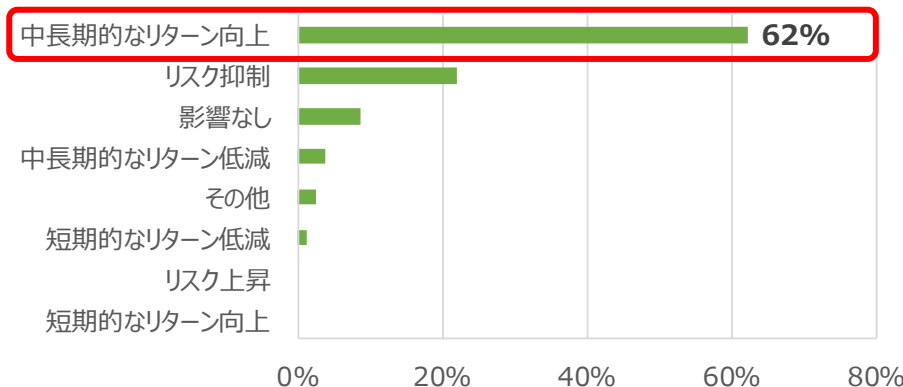
（図1）【企業向け】設問「サステナビリティ取組をいずれの経営方針に組み込んでいるか（複数）」への回答のうち、「中期経営計画」と回答した割合



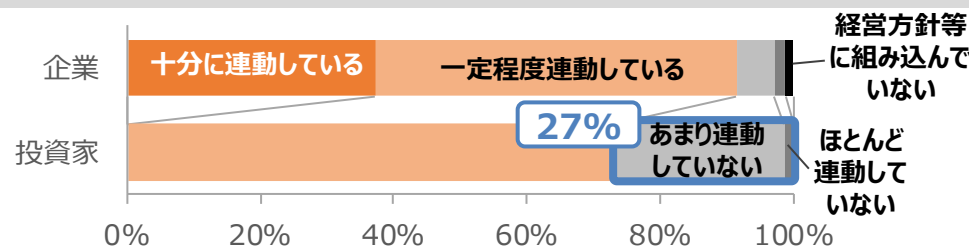
（図2）【企業向け】経営方針等に組み込んだサステナビリティ各課題の解決に向けた企業の取組の進捗状況



（図3）【投資家向け】責任投融資（サステナビリティ取組）は、運用パフォーマンスにどのような影響を与えると考えるか。



（図4）【企業／投資家向け】自社／日本企業の「サステナビリティ取組」は「中期経営計画等で示される企業価値向上に向けた経営戦略」と十分に連動していると考えるか

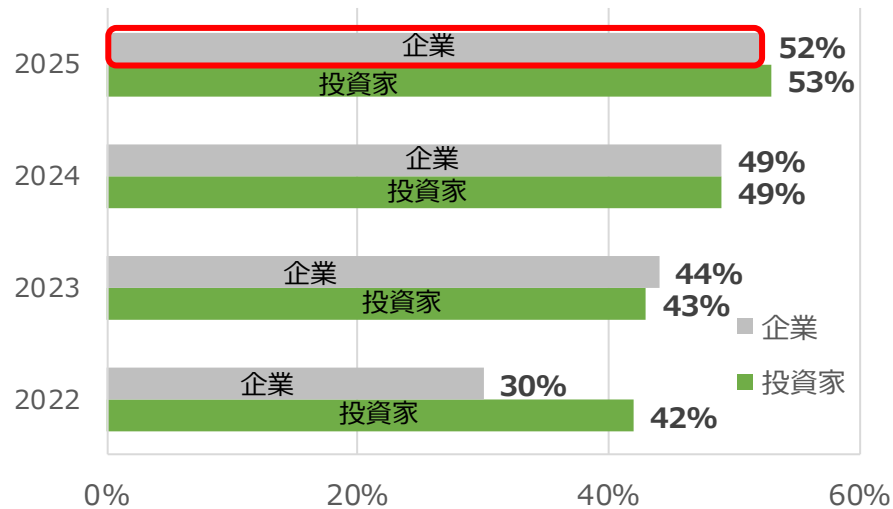


提言⑪：人権尊重に向けた取組の促進

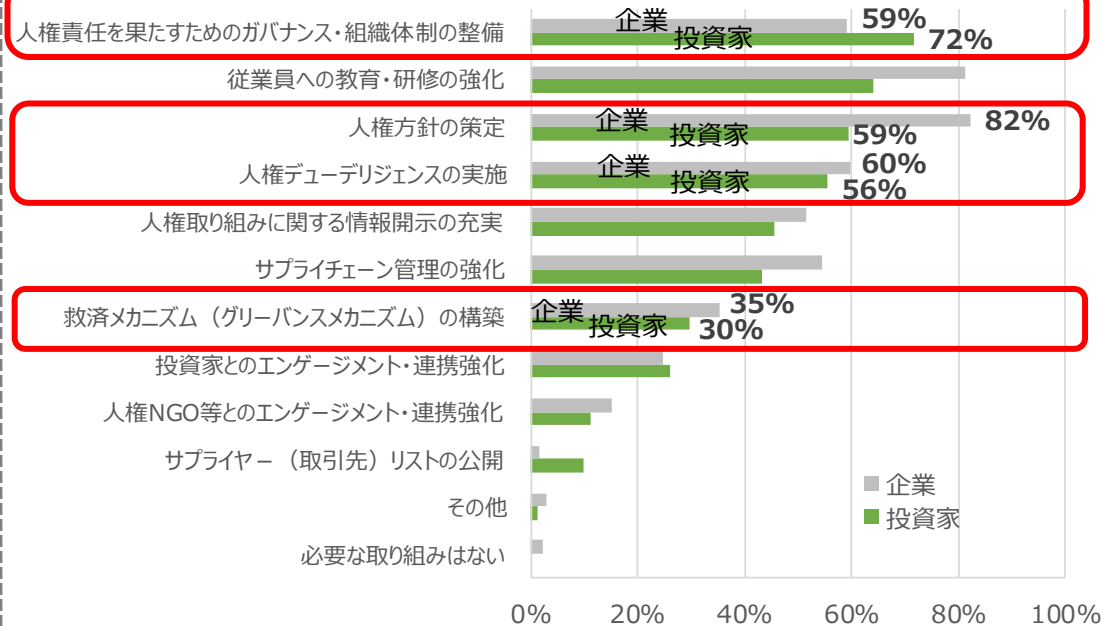
- サステナビリティ活動における主要テーマとして人権尊重を挙げた企業は約5割。（図1）
- 国連の「ビジネスと人権に関する指導原則」等で求められる人権尊重に向けた取組について、人権方針を策定している企業は約8割となっている。一方で、人権デューデリジェンスは60%、救済メカニズムの構築は35%、また、投資家が最も企業に期待している取組であるガバナンス体制の整備は59%となり、依然として改善の余地がある。（図2）
- 政府からは、「『ビジネスと人権』に関する行動計画」が公表されたほか、「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」が公表されるなど、企業に対して取組の促進が求められている。

⇒指導原則等で求められる人権尊重に向けた取組（人権方針の策定・公表、人権デューデリジェンスの実施・開示等）を促進

（図1）【企業・投資家向け】設問「自社のサステナビリティ活動における主要テーマ（5つまで）」/「サステナビリティ投融資における主要テーマ（5つまで）」への回答のうち、「人権尊重」と回答した割合の推移



（図2）【企業／投資家向け】（複数）人権尊重に向けて既に実行している取組／企業に期待している取組



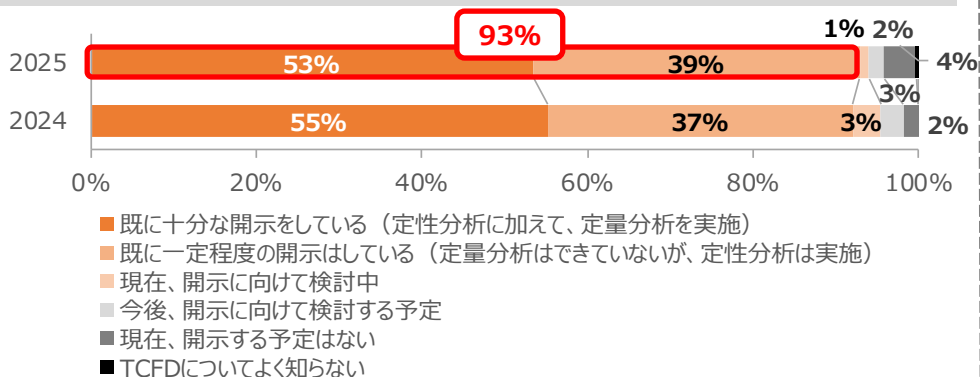
提言⑫：気候変動関連情報の適切な開示と活用、温室効果ガス削減目標・ロードマップの策定・開示の検討



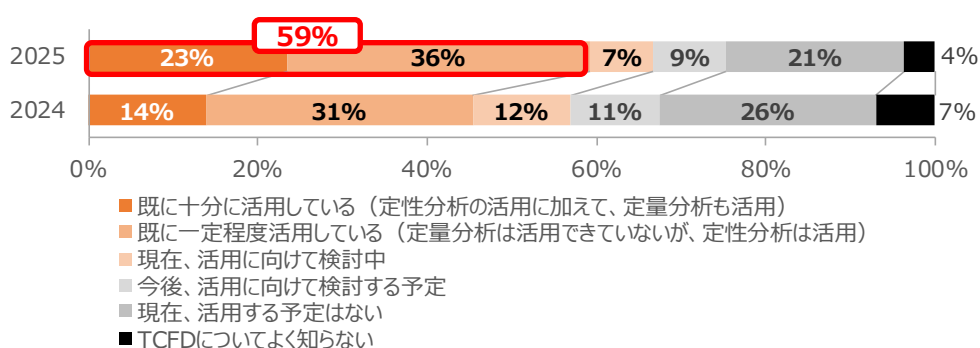
- TCFD提言に基づく気候変動関連情報の開示を行う企業は93%と全体的に開示は進んでいるが、そのうち定量分析まで実施している企業は53%に留まっており、開示の前提となる分析については高度化の余地がある。(図1)
- 投資家による、気候変動関連情報を企業評価、対話活動への活用については、約6割が活用していると回答。(図2)
- 温室効果ガス削減に向けたカーボンニュートラル目標については、企業で約1割、投資家で5割弱が未策定。(図3) ロードマップの策定・開示は、企業は約5割、投資家は約2割に留まる。(図4)

⇒気候変動関連情報の適切な開示と活用、温室効果ガス削減目標策定・開示の検討、
温室効果ガス多排出の企業については、ロードマップ策定・開示の検討

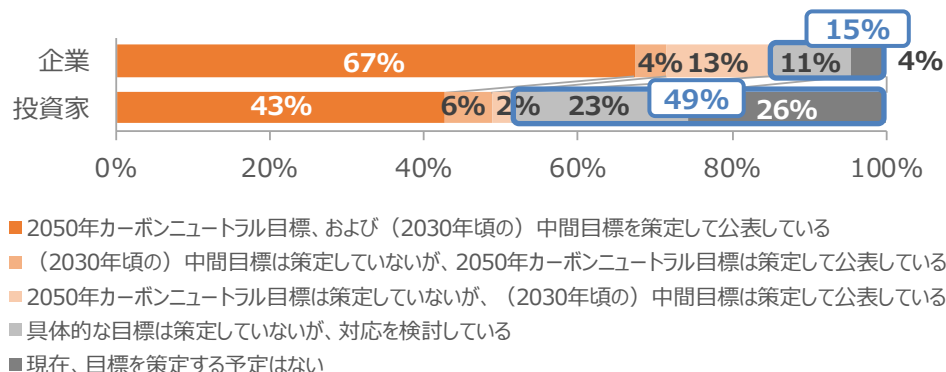
(図1) 【企業向け】TCFDに基づく気候変動関連情報の開示状況



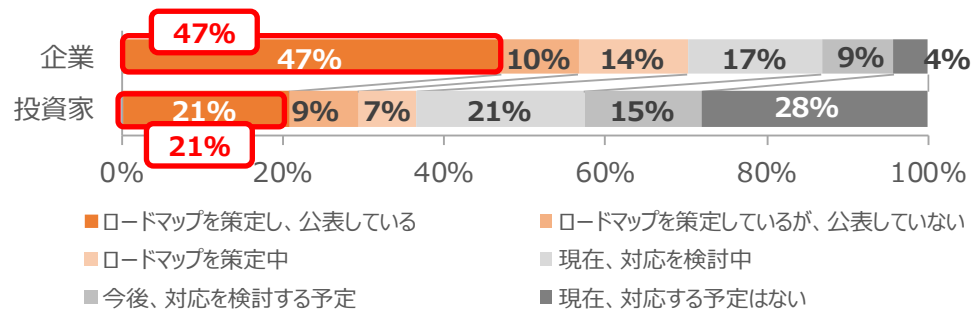
(図2) 【投資家向け】企業評価や対話活動において、TCFDに基づく気候変動関連情報の開示を活用しているか



(図3) 【企業/投資家向け】自社における/自社運用ポートフォリオにおける「2050年カーボンニュートラル」達成に向けた温室効果ガス削減目標



(図4) 【企業/投資家向け】自社における/自社運用ポートフォリオにおける「2050年カーボンニュートラル」達成に向けたロードマップ策定・開示状況

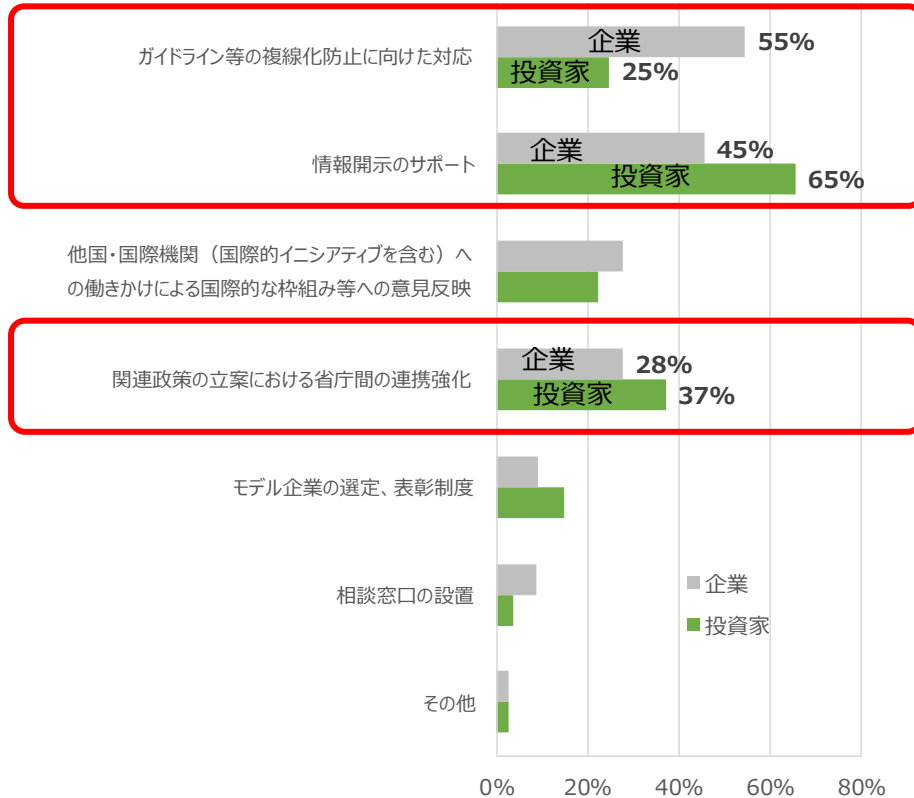


提言⑬：省庁横断的なサステナビリティ取組促進策の推進

- 企業のサステナビリティ取組や投資家の責任投融資の推進にあたり、行政に対し、企業・投資家共に引き続き「ガイドライン等の複線化防止に向けた対応」「関連政策の立案における省庁間の連携強化」を求めている。（図1）
- また、2025年3月にサステナビリティ開示基準（SSBJ基準）が公表され、有価証券報告書における同基準の適用が段階的に行われていくこともあり（参考）、「企業の情報開示のサポート」への要望も強い。（図1）
- 政府はサステナビリティ取組を促進する様々な施策を強化しており、省庁間の連携も進展している。（参考）

⇒サステナビリティ情報の開示や責任投融資の促進に向けた、省庁横断的なサステナビリティ取組促進策の推進

（図1）【企業／投資家向け】（2つまで）サステナビリティ取組（企業）・サステナビリティ投融資（投資家）を推進するにあたって行政に期待すること



（参考）サステナビリティ取組促進に向けた省庁横断のガイドライン等

「産業のGXに向けた資金供給の在り方に関する研究会」施策パッケージ	経産省 金融庁 環境省
クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針	
トランジション・ファイナンスにかかるフォローアップガイダンス	
ファイナンスド・エミッションの課題解決に向けた考え方について	
ネイチャーポジティブ経済移行戦略	環境省・農水省・経産省・国交省

（参考）サステナビリティ開示基準（SSBJ基準）の概要

- 2025年3月にSSBJ（サステナビリティ基準委員会）が、「サステナビリティ開示基準の適用」、「一般開示基準」、「気候関連開示基準」の3つの確定基準（総称して「SSBJ基準」）を公表。
- 適用時期については2027年3月期から、プライム市場上場企業のうち時価総額の大きい企業から順に義務化される見込み。

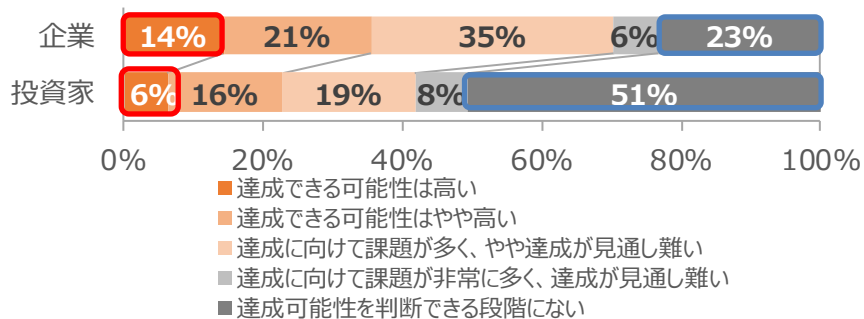
基準	概要
サステナビリティ開示基準の適用	<ul style="list-style-type: none"> ● サステナビリティ開示基準の全体像の説明及び基本となるルール（ユニバーサル基準）。 ● 関連する財務諸表と同じ報告期間を対象とし、同時に報告する必要あり。
一般開示基準	<ul style="list-style-type: none"> ● 開示事項を定めたテーマ別基準。
気候関連開示基準	<ul style="list-style-type: none"> ● 「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標及び目標」の4つをコア・コンテンツとして開示する必要あり。

提言⑭：カーボンニュートラルの実現に向けた、政策的な支援の更なる拡充

- 自社における「2050年カーボンニュートラル」の達成可能性が「高い」とした割合は、企業が14%、投資家が6%に留まる一方、「達成可能性を判断できる段階にない」とする回答が多いなど、達成に向けた道筋は見通せていない状況。（図1）
- 行政に期待することとして、「再エネ拡大を可能とするインフラ整備」「再エネを中心とするエネルギー政策の提示」「次世代エネルギーのサプライチェーン構築」「具体的なロードマップの策定」等が挙げられている。（図2）

⇒カーボンニュートラルの実現可能性を高めるための、具体的な政策の立案及び、政策的な支援の更なる拡充

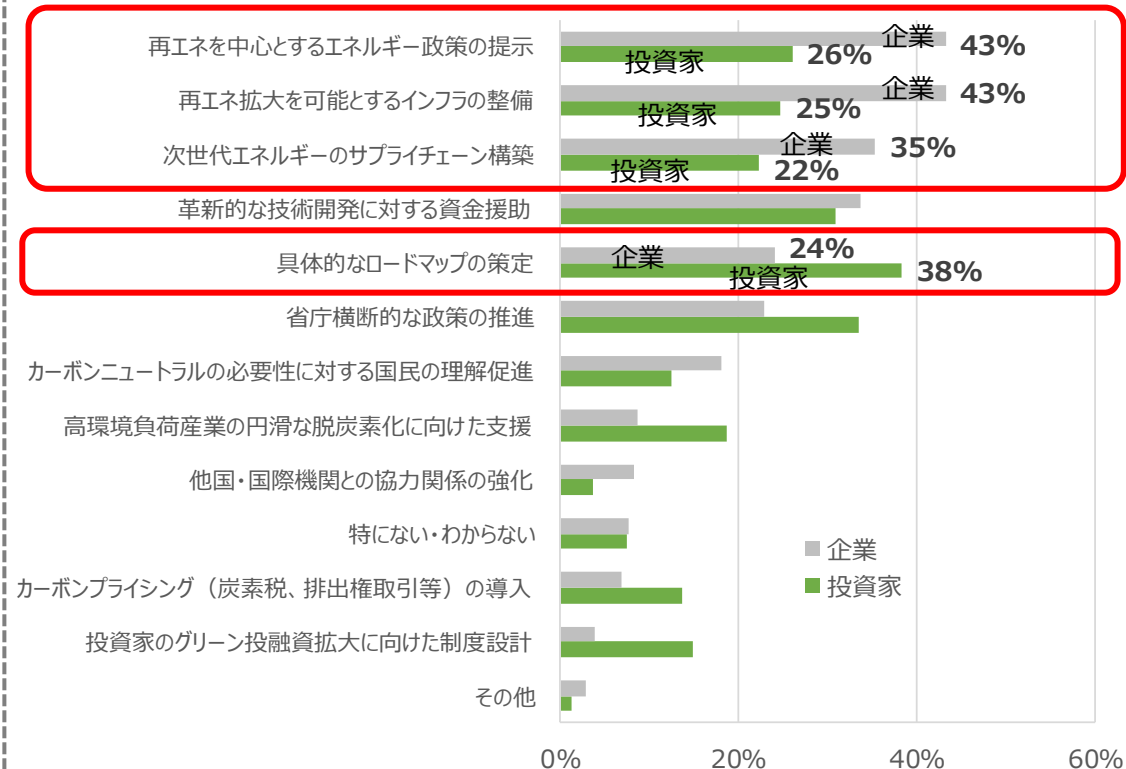
（図1）【企業／投資家向け】自社における／自社運用ポートフォリオにおける「2050年カーボンニュートラル」の達成可能性について現時点での考えに近いもの



（参考）政府による主な気候変動対応促進策

- 「GX2040ビジョン 脱炭素成長型経済構造移行推進戦略 改訂」の閣議決定（2025/2）
GXの取組の中長期的な方向性を官民で共有。
- 第7次エネルギー基本計画の閣議決定（2025/2）
政府が新たに策定した2040年度温室効果ガス73%削減目標と統合的な形で、「GX2040ビジョン」と一体的に遂行。
再生可能エネルギーを主力電源として最大限導入、バランスの取れた電源構成を目指す。
- 改正GX推進法の可決・成立（2025/5）
2026年度からの排出量取引制度（GX-ETS）の法定化、化石燃料賦課金の徴収に係る措置の具体化、GX分野への財政支援の整備が柱。

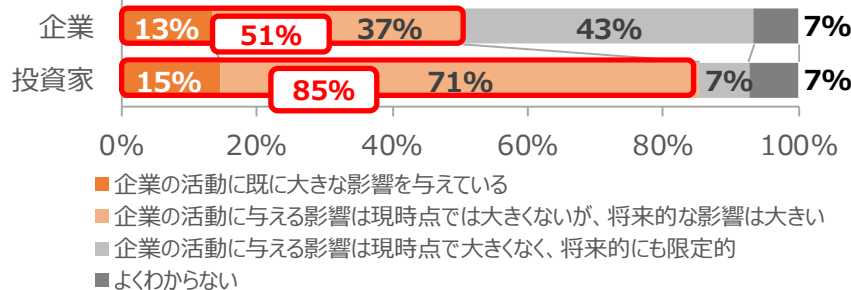
（図2）【企業／投資家向け】（3つまで）「2050年カーボンニュートラル」の達成に向けて行政に期待すること



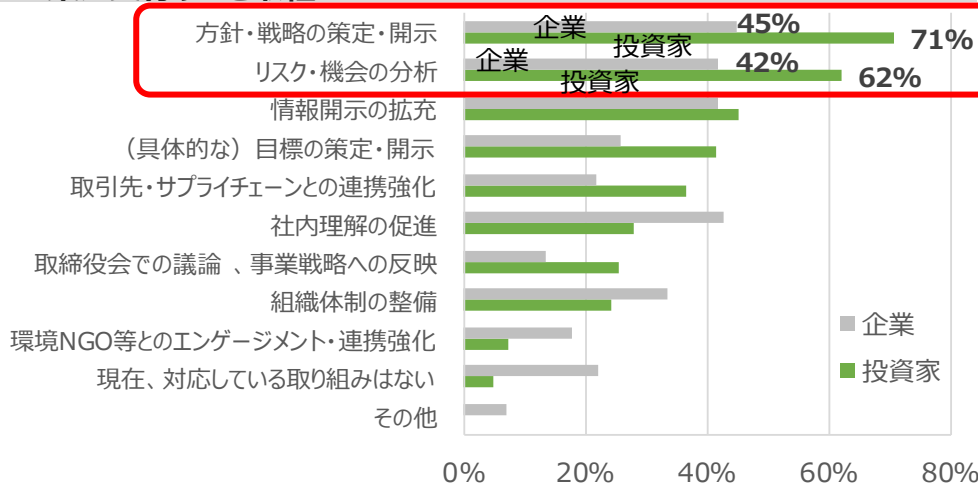
【トピック】生物多様性・自然資本のテーマを巡る動向

- 企業の51%、投資家の85%が、現時点または将来的に生物多様性・自然資本のテーマが企業活動に与える影響は大きいと回答。（図1）
- 自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）提言に沿った開示が進むことが想定される他、国際的なサステナビリティ基準への導入検討も進んでいる。また、政府も「ネイチャーポジティブ経済移行戦略ロードマップ（2025-2030年）」を公表し、情報開示の促進や国際的なルールメイキングへの積極的な関与を表明している。（参考）
- 投資家の6割以上が「方針・戦略の策定・開示」「リスク・機会の分析」を企業が実行すべき取組として重視する一方、既に実行している企業の割合は約4割に留まる。（図2）

（図1）【企業／投資家向け】生物多様性・自然資本のテーマが自社の活動に与える影響／企業の活動に与える影響



（図2）【企業／投資家向け】（複数）生物多様性・自然資本の保全・対応に向けて既に実行している取組／企業が実行すべき取組



（参考）自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）最終提言v1.0（2023/9公表）

- TNFD フレームワークは、自然生態系の損失を食い止め、回復させていくことを意味する「ネイチャーポジティブ」の実現を目指して、企業や金融機関が、自然関連課題を特定し、評価できるように構築されている。

（参考）国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）自然関連のリスク及び機会に関する追加の開示基準設定へ

- ISSBは、2026年10月に開催予定の生物多様性条約第17回締約国会議（COP17）までに、自然関連のリスク及び機会に関する追加の開示要求に関する公開草案を公表することを目標としている。
- 必要に応じてLEAP（発見、診断、評価、準備）アプローチを含むTNFDの提言、指標及びガイダンスを活用するとしている。

（参考）環境省「ネイチャーポジティブ経済移行戦略ロードマップ（2025-2030年）」の公表（2025年7月）

- 2030年までにネイチャーポジティブを実現することを目的として、自然資本を基盤とした経済構造への転換を図るための具体的な施策とステークホルダーの行動指針を示すもの。
- 「企業価値と地域価値の同時向上を目指し地域活性化に繋げる」「自然資本の環境価値を経済に反映させるため、情報開示の促進やネイチャーファイナンスの拡充を図る」「国際的なルールメイキングへの積極的な参画を通じた、日本企業の国際競争力強化」の3点を掲げる。

企業価値向上に向けて、企業の更なる取組拡充・情報開示を後押し

- スチュワードシップ活動WGでは、参加各社が協働して企業に対して課題意識を伝える「協働エンゲージメント」を2017年度より継続的に実施。2025年度は「資本コストや株価を意識した経営」「資本効率を意識した財務・資本戦略、投資戦略とのバランスを考慮した株主還元の充実」「気候変動の情報開示充実」の3テーマについて、上場企業延べ150社（重複除きの実対象社数139社）を対象にエンゲージメントを実施。
- 2024年度まで実施していた「統合的な開示」については、これまでの継続的な取組による一定の成果や、SSBJ基準に準拠したサステナ情報の段階的な開示義務化を踏まえ、テーマから除外。
- 「資本コストや株価を意識した経営」については、2024年度の取組によってプライム上場企業では開示が一定程度進んだ状況を踏まえ、2025年度はスクリーニング条件を見直した上で、引き続きフォローを実施。
- 「資本効率を意識した財務・資本戦略、投資戦略とのバランスを考慮した株主還元の充実」では、「稼ぐ力」の強化に向けた成長投資も意識した対話を実施中。

株式市場の活性化 / 持続可能な社会の実現

経営目標/財務戦略

資本コストや株価を意識した経営

対象：上場企業23社*

(*昨年度送付先含む)

東証プライム上場企業のうちPBRが1倍未満、東証スタンダード上場企業のうちPBRが1倍未満かつ時価総額が1,000億円以上の企業で、東京証券取引所が要請する資本コストや株価を意識した経営に向けた対応の開示が確認できない企業

資本効率を意識した財務・資本戦略、投資戦略とのバランスを考慮した株主還元の充実

対象：上場企業41社

財務内容が健全で、営業CFに対する投資CFの比率が低く、5期連続*で配当性向が30%未満の企業
 *配当性向10期連続30%未満から5期連続30%未満に基準を変更

サステナビリティ情報の開示充実

気候変動の情報開示充実

対象：上場企業75社

**温室効果ガス排出量
(スコープ1・2) 上位約50社***
 (*昨年度送付先含む)

①リスクと機会の定量・定性分析と開示②ロードマップの策定・開示を要望

〔 既に開示済の企業に対しても、定期的な分析の見直し・高度化等を後押し 〕

**温室効果ガス排出量
(スコープ3) 上位約20社***
 (*昨年度送付先含む)

スコープ3削減に向けた取組内容の開示と高度化を要望

書簡送付・対話等を通じた趣旨説明

スチュワードシップ活動WG(生保10社)

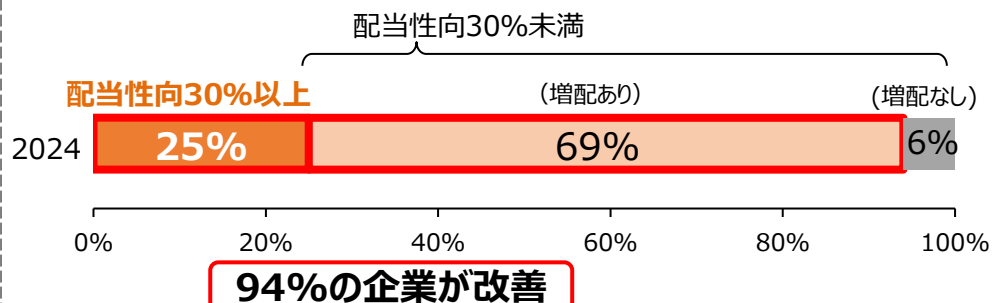
2024年度の協働エンゲージメントの取組結果(1)

- 「株主還元の充実」は、対象32社のうち25%の企業が配当性向30%の基準をクリア。基準未達であるものの増配を実施した企業を含めると、94%の企業が改善。
- 新テーマの「資本コストや株価を意識した経営」は、対象11社のうち、45%は当該テーマに係る情報開示を開始。依然として未開示状態を継続する45%は、全て東証スタンダード上場企業。残りの10%(1社)は2025年3月に上場廃止。
- 「統合的な開示」は、対象32社のうち22%の企業が新たに統合的な開示を実施。

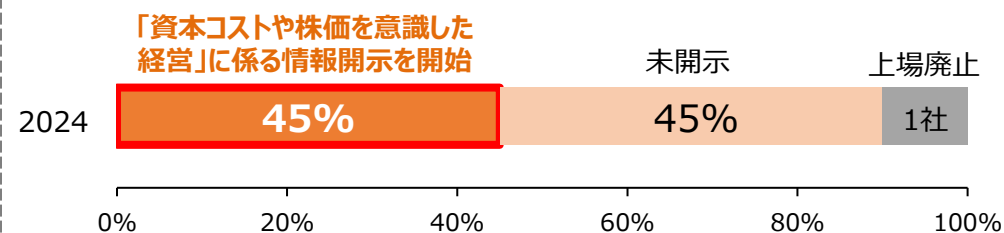
2024年度の協働エンゲージメントの概要

テーマ	対象企業	
株主還元の充実	32社	財務内容が健全で、営業CFに対する投資CFの比率が低く、長期に亘り配当性向が30%未満の企業
【新規】資本コストや株価を意識した経営	11社	時価総額1,000億円以上かつPBR1倍未満の東証プライム・スタンダード企業のうち、東証要請への対応が確認できない企業
統合的な開示	32社	時価総額上位300社のうち、財務情報と非財務情報の統合的な開示等を行っていない企業
気候変動の情報開示充実	71社	温室効果ガス排出量(スコープ1+2)上位約50社、温室効果ガス排出量(スコープ3)上位約20社
合計	延べ146社	(重複除き実対象社数:135社)

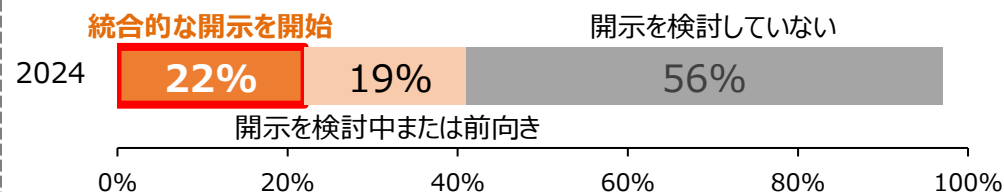
株主還元の充実_取組結果



資本コストや株価を意識した経営_取組結果



統合的な開示_取組結果

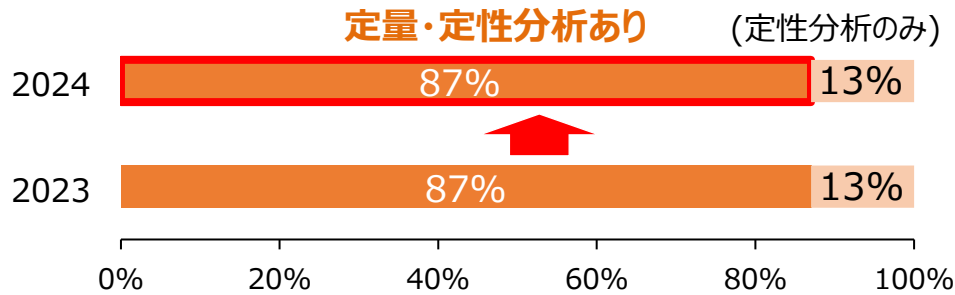


2024年度の協働エンゲージメントの取組結果(2)

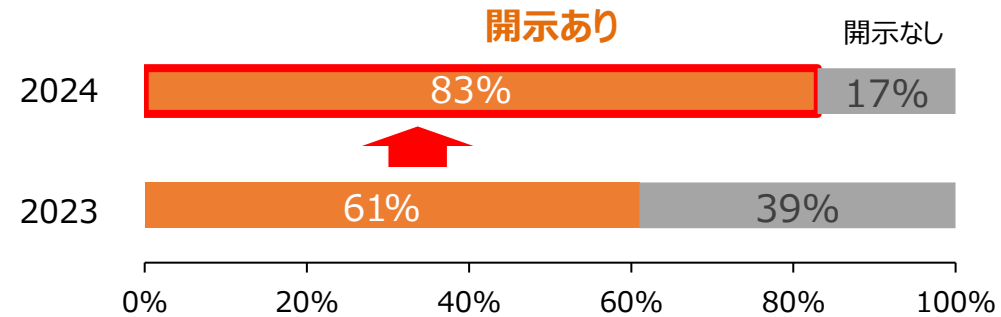
- 「気候変動の情報開示充実」については、スコープ1+2対象55社のうち、気候変動に伴う経営上のリスクと機会の定量・定性分析については全社が開示済。うち87%の企業は、定性分析に加えて、定量分析も実施。
- スコープ1+2対象55社のうち、ロードマップの策定・開示については、98%の企業が開示を実施。
- スコープ3対象24社のうち83%がスコープ3削減に向けた取組内容を開示済。前年度61%から大幅に向上。

気候変動の情報開示充実_取組結果

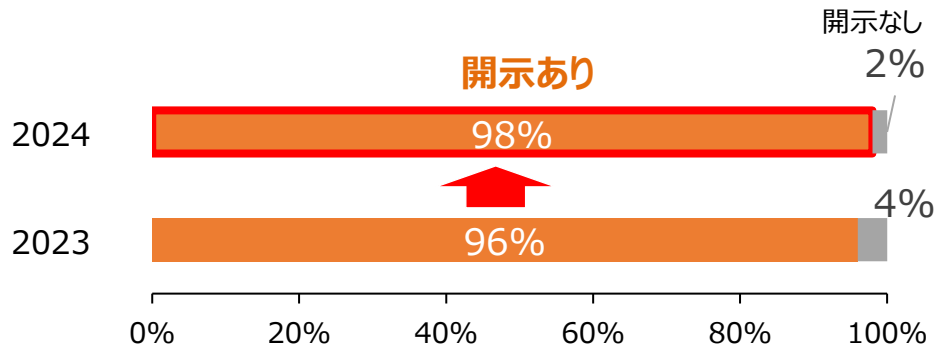
【スコープ1+2 気候変動に伴う「リスクと機会」の定量・定性分析】



【スコープ3 取組内容の開示】



【スコープ1+2 GHG排出量削減のロードマップの策定・開示】



WG参加各社はスチュワードシップ活動のレベルアップを実施・検討

- WG参加各社は取組事例の共有や外部の投資家等へのヒアリングを踏まえて、取組等を継続的に強化。
- 気候変動（E）や人的資本・人権等（S）といったサステナビリティ課題に関する対話についても積極的に取り組んでいる。また、責任投融資推進WGとの合同勉強会を通じ、対話手法の高度化やサステナビリティ関連の知見の共有、知識の深掘り等、対話の質の向上に向けた取組を行っている。
- 国内上場株式以外へのスチュワードシップ活動の拡大についても、国内社債を中心に実施中。

取組事例

		2025年度
		10社
		(WG参加社数)
対話テーマ	・ E（気候変動）に関する対話	10社
	・ S（人的資本、人権）に関する対話	10社
	・ G（ガバナンス）に関する対話	10社
対話結果の管理・活用・開示	・ 対話結果の投資判断プロセスへの組込	10社
	・ 対話成果、結果の対外的な開示	10社
スチュワードシップ活動の対象拡大	・ 国内社債へのスチュワードシップ活動の拡大	10社
	・ 国内社債以外（外国株式・外債等）へのスチュワードシップ活動の拡大	7社
議決権行使の開示充実	・ 議決権行使基準の開示	10社
	・ 結果の開示、賛否判断理由の開示	10社

WG参加各社は取組・態勢の強化を実施・検討

- 外部の講師を招いた勉強会の実施に加え、各社の取組・態勢の共有・意見交換を実施。
- WG参加各社は、それぞれの運用戦略等も踏まえつつ、責任投融資推進に向けた体制整備・取組を推進。
- 特に今年度は、投資ポートフォリオにおけるネットゼロ目標・GHG削減中間目標の開示や、アウトカムの計測などで取組を強化。

取組事例

前年度との比較

		2024年度【21社】	2025年度【21社】
取組態勢	・ 資産運用方針において“責任投融資”を明記	13社	13社
	・ 投資ポートフォリオ・ネットゼロ目標の開示	16社	18社
気候変動対応	・ 投資ポートフォリオ・GHG削減中間目標の開示	15社	17社
	・ 投資ポートフォリオ・気候変動に関する定量分析の実施	13社	13社
生物多様性・ 自然資本対応	・ TNFD提言への賛同	10社	10社
	・ TNFD提言に沿った情報開示	8社	9社
実施している主な 責任投融資手法	・ インテグレーション ^{*1}	21社	21社
	・ エンゲージメント（対話）	17社	18社
	・ ポジティブ・スクリーニング ^{*2}	8社	8社
	・ ネガティブ・スクリーニング ^{*3}	21社	21社
	・ インパクト投資	13社	13社
・ アウトカムの計測 ^{*4}	14社	17社	

*1：サステナビリティ要素を投資プロセスに組み込むこと

*2：サステナビリティの観点で特定の銘柄等を投資対象に選定

*3：サステナビリティの観点で特定の銘柄等をポートフォリオから除外

*4：計測済で未開示の企業を含む

※前年数値は確認結果に基づき訂正済み(インパクト投資、アウトカムの計測)

※ホールディングス・グループ等に対応している場合も含む