

2025年度 事業報告書(概要版)

2026年5月13日

企業年金スチュワードシップ推進協議会

企業年金スチュワードシップ推進協議会は、企業年金が協働して運用機関のスチュワードシップ活動のモニタリング（協働モニタリング）を行うために、2024年8月1日に設立されました。

2025年度は、企業年金スチュワードシップ推進協議会における本格的な活動の初年度となります。

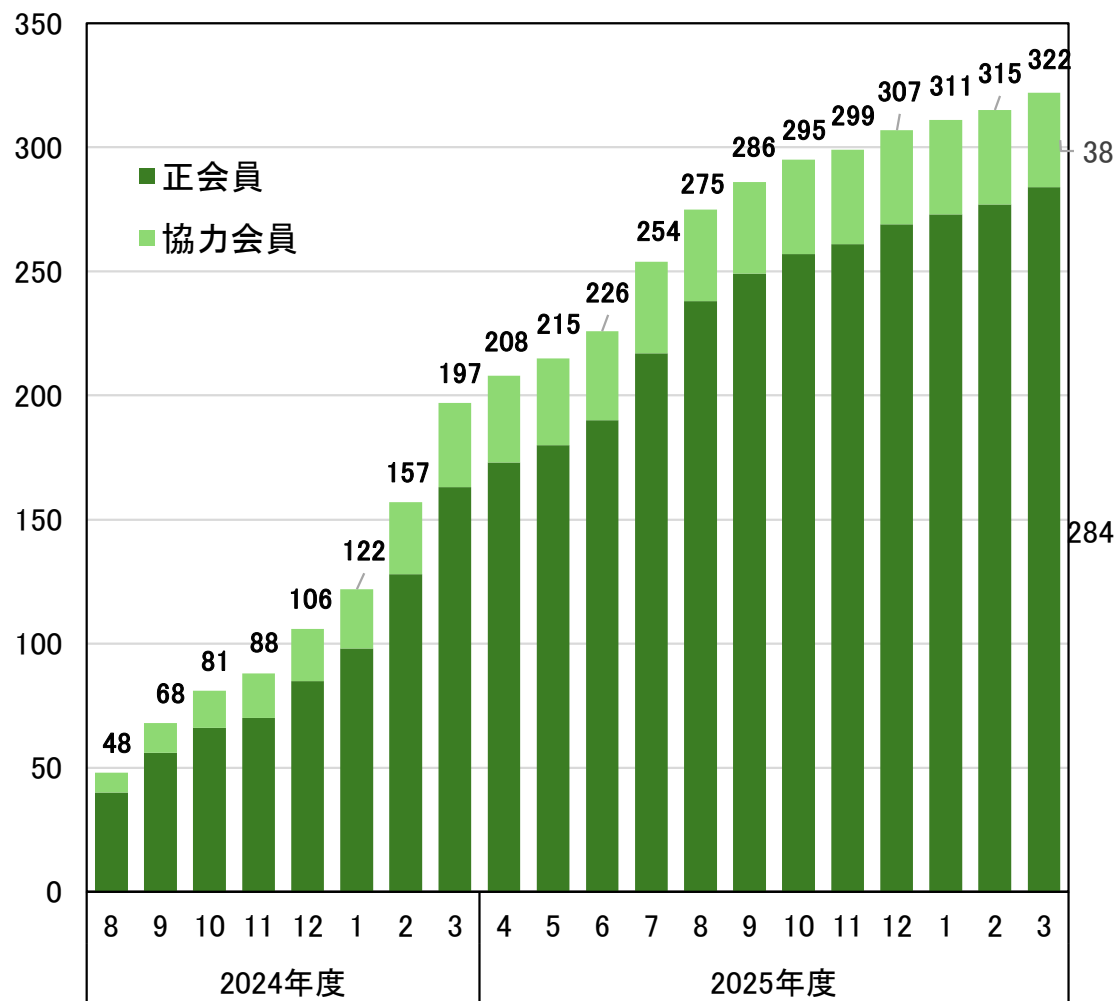
本報告は、企業年金スチュワードシップ推進協議会規約に基づく報告です。

企業年金スチュワードシップ推進協議会の概要

対象	DB(確定給付企業年金(基金型・規約型)及び厚生年金基金)
会員 正会員 協力会員	参加申込を行ったDB 当協議会の「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に同意したDB 自らスチュワードシップ責任を果たすための方針を策定し公表しているDB
組織	代表:企業年金連合会 理事長 事務局:企業年金連合会
協働モニタリングの内容 ①共通項目の定点調査 ②合同説明会と協働対話 ③サマリー・レポート	DBから国内株式運用の委託を受けている全ての運用機関を対象に実施 運用機関のスチュワードシップ活動に関するアンケート形式の調査 運用機関ごとに説明会を開催し協働で運用機関との対話を実施 運用機関の活動内容と自己評価に関するレポートの受領

会員の加入状況

＜会員数の推移＞



○2025年度に加入した会員数：125

○2026年3月末現在の会員数：322

- ・正会員：284 協力会員：38
- ・基金型：289 規約型：33
- ・うち企業年金連合会非会員：20

○アセットオーナー・プリンシプル受入

・当協議会会員：222

- ✓アセットオーナー・プリンシプルを受入れている企業年金265(2026/3)のうち、約84%に該当する222が当協議会の会員である。
- ✓他に日本版スチュワードシップ・コードを受入れている21*の企業年金を加えると243となり、アセットオーナー・プリンシプル受入れの92%を占める。
- ✓アセットオーナー・プリンシプルの原則5(スチュワードシップ活動)に対する具体的な取組みを行っている企業年金で、プリンシプルの受入れが増えている。
- ✓当協議会への加入促進により、アセットオーナー・プリンシプル受入れにつながることを期待される。

* 2025/12/31現在

専用ウェブサイト

- 2024年8月1日から企業年金連合会ウェブサイトにおいて、企業年金スチュワードシップ推進協議会の特設ページを開設し、企業年金からの加入申込の受付を行ってきた。
- 2025年4月1日に、新たに企業年金スチュワードシップ推進協議会専用ウェブサイトを開設し、運用機関のスチュワードシップ活動をモニタリングするためのプラットフォームとして、順次開発を進め機能の充実を図った。

<ウェブサイト開発・開設状況>

2025年 4/1	・企業年金スチュワードシップ推進協議会 ウェブサイト開設
6/28	・会員専用ページ開設 ・協働モニタリング及び協議会活動のページ新設
7/15	・協働モニタリング参加運用機関(50社)公表
10/1	・運用機関提供情報(アンケート、サマリーレポート等)の検索、閲覧、ダウンロード(DL)開始 ・協働モニタリング開始

<アクセス状況*(2026/3/31まで)>

協議会トップページ アクセス数	30,308
会員ページ アクセス数	8,866
アンケートの検索・閲覧・DL	857
サマリーレポートの検索・閲覧・DL	527
スマート・フォーマットの検索・閲覧・DL	191
合同説明会(19社分) 動画視聴回数	206
勉強会(3回分) 動画視聴回数	151

* 2026年2月下旬から3月にかけて開催された合同説明会(4回)と勉強会(1回)については、編集の関係で当年度内に動画配信されていない。

- 2025年度は、4回の勉強会を実施。
 - ・参加人数 : 合計456名(対面とオンライン)
 - ・動画視聴回数: 延べ151回

勉強会 開催状況

(敬称略)

① 2025/06/20 15:00 ~ 16:30(オンラインのみ)

「機関投資家協働対話フォーラムの活動と日本の協働エンゲージメント」

木村 祐基(一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム理事長)

山崎 直実(一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム事務局長)

② 2025/09/02 14:00 ~ 15:30(ハイブリッド開催)

「直近の株主総会の総括と機関投資家の動向について」

脇山 卓也(三菱UFJ信託銀行株式会社 法人コンサルティング部ジュニアフェロー)

③ 2025/10/01 14:00 ~ 15:00(オンラインのみ)

「企業年金スチュワードシップ推進協議会専用ウェブサイトの操作説明会」

中村 明弘(企業年金連合会運用執行理事)

④ 2026/03/24 10:00 ~ 11:30(ハイブリッド開催)

「アセットオーナーのスチュワードシップ活動を取り巻く国内海外の状況(2026年総会に向けたガイドライン改定状況)」

井上 肇(三井住友信託銀行株式会社ガバナンスコンサルティング部 副部長)

* 2026/3/24勉強会の動画は、編集の関係で当年度内に配信されていない。

合同説明会

- 運用機関のスチュワードシップ活動に関する合同説明会を23社と実施。
- 各運用機関から1年間のスチュワードシップ活動と自己評価等について説明を受け、質疑応答、意見交換を行った。
- 説明会の動画、当日資料、質疑応答等を取りまとめた議事要旨をウェブサイトに掲載。

2025年度 合同説明会実施運用機関一覧

三菱UFJ信託銀行	ニューバーガー・バーマン
アセットマネジメントOne	野村アセットマネジメント
キャピタル・インターナショナル	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ
三井住友DSアセットマネジメント	第一生命保険
SBI岡三アセットマネジメント	アムンディ・ジャパン
りそな銀行	富国生命保険
T&Dアセットマネジメント	
ウエリントン・マネージメント・ジャパン	インベスコ・アセット・マネジメント
明治安田アセットマネジメント	大樹生命保険
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	オービス・インベストメンツ
太陽生命保険	フィデリティ投信
MFSインベストメント・マネジメント	Dimensional Japan

✓ 実施運用機関数
23社

✓ 実施日数
25/10～26/3までの
12日間

✓ 会員参加人数
延べ349名

✓ 動画配信視聴数
延べ206回

* 2026年2月下旬から3月にかけて開催された合同説明会(4回)については、編集の関係で当年度内に動画配信されていない。

協働モニタリング対象運用機関の受託状況

- 協働モニタリング参加運用機関50社が受託している国内株式受託残高は約217兆円、受託資産総額は約1,500兆円、国内株式の割合は14.5%。
- 確定給付企業年金との契約では、国内株式受託残高が約10兆円、受託資産総額が約75兆円、国内株式の割合は13.5%。

<受託状況>

国内株式	比率	資産残高
217兆円	14.5%	1,500兆円

<DB受託状況>

国内株式	比率	資産残高	契約数
10兆円	13.5%	75兆円	33,856件

<国内株式のパッシブ運用とアクティブ運用>

パッシブ運用残高	アクティブ運用残高	アクティブ運用商品数	アクティブ運用銘柄数(平均)
134兆円	33兆円	1,260本	462銘柄

- ✓確定給付企業年金から受託している国内株式の残高は、約10兆円と国内株式市場(約1,200兆円)の0.8%程度の保有に過ぎず、スチュワードシップ活動の効果は限定的。
- ✓一方、各社が受託している国内株式の受託残高の合計は、国内株式市場の2割弱であり、一定程度の効果を及ぼし得る。
- ✓これらの運用機関を対象にスチュワードシップ活動をモニタリングすることにより、確定給付企業年金が委託している金額の20倍以上の効果进行期待。

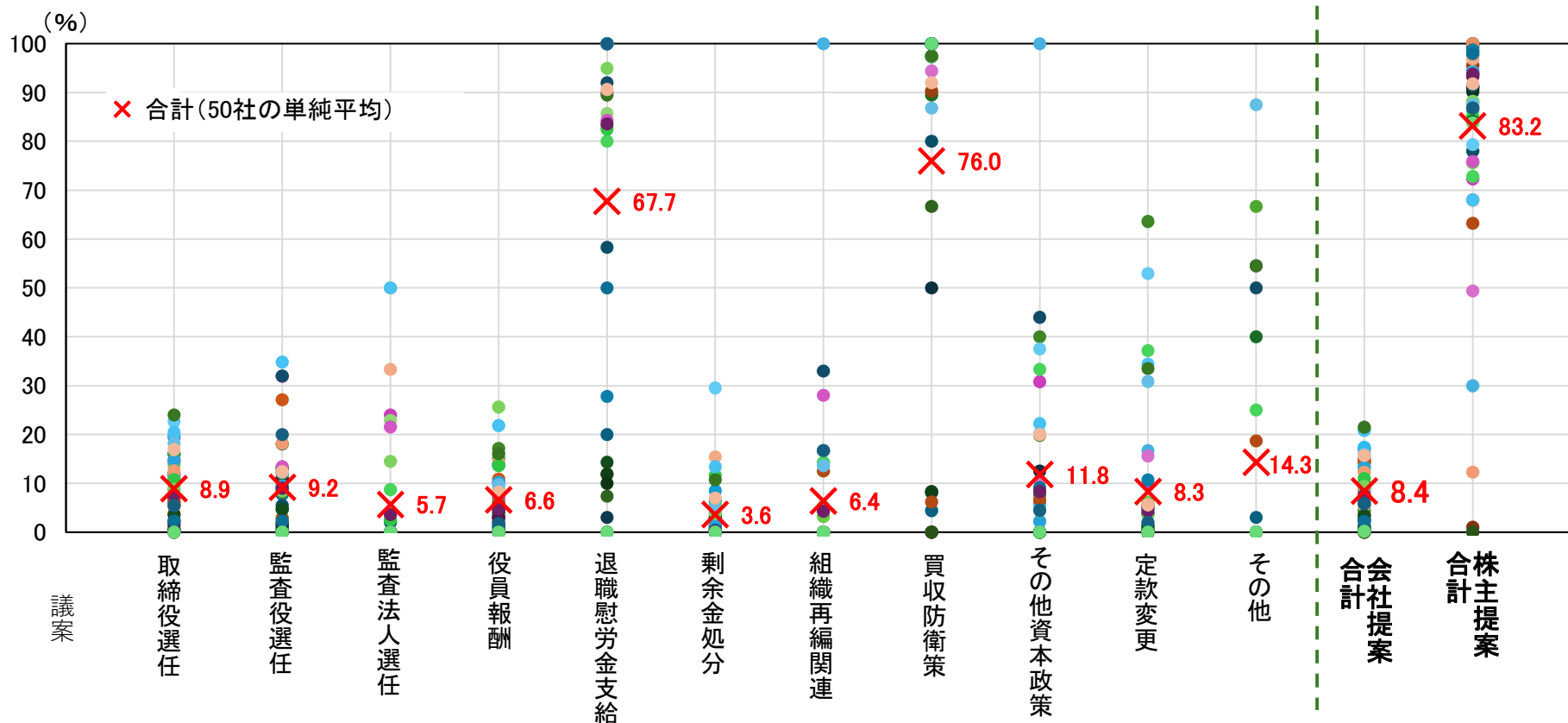
* 受託残高には、生命保険会社の一般勘定や投資信託などを含む。国内株式は、複数資産運用の国内株式運用を含む。

* アクティブ運用とパッシブ運用は、GIPS基準に基づき構築したコンポジットにおけるそれぞれの合計である。

株主議決権行使結果

- 2025年6月総会までの1年間における会社側提案議案に対する反対棄権比率は平均で8.4%、各社の反対棄権比率は、0%~21.5%の間に分布。
- 株主提案に対する反対棄権比率は平均で83.2%。
- 各社の投資先企業の違いにより、反対棄権比率に大きな開きのある議案がみられる。

<各社の議案別反対棄権比率の状況>



エンゲージメントの実施状況

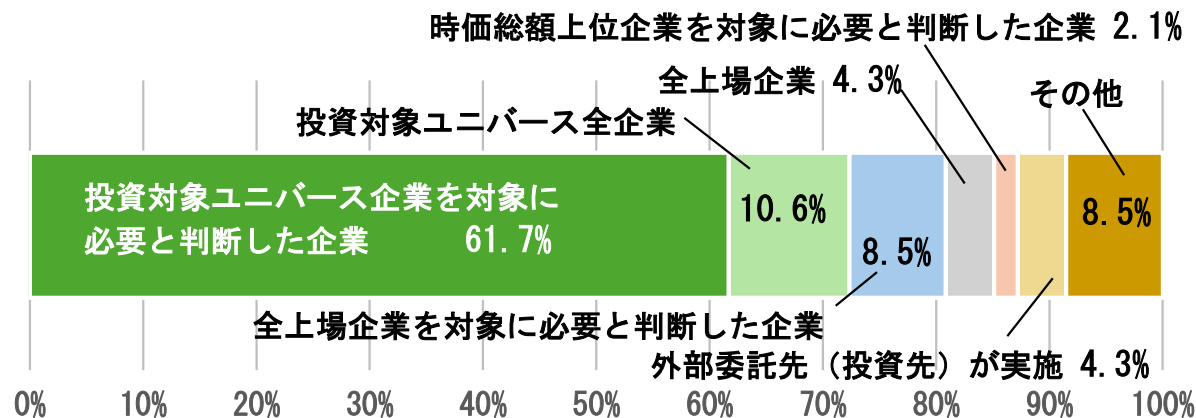
- 2025年6月総会までの1年間に実施したエンゲージメント回数 : 平均569回
 - ・1000回を超える運用機関が10社
- 実施した企業数 : 平均260社
 - ・同一企業に対して複数回のエンゲージメントを実施
- 実際に投資している企業(保有銘柄)に対するエンゲージメントの実施割合 : 平均23.3%
 - ・必要な投資先企業に絞ってエンゲージメントを実施

<エンゲージメント実施状況>

(各社の平均)

実施回数	実施社数	保有銘柄実施割合
569回	260社	23.3%

<エンゲージメントの対象企業>

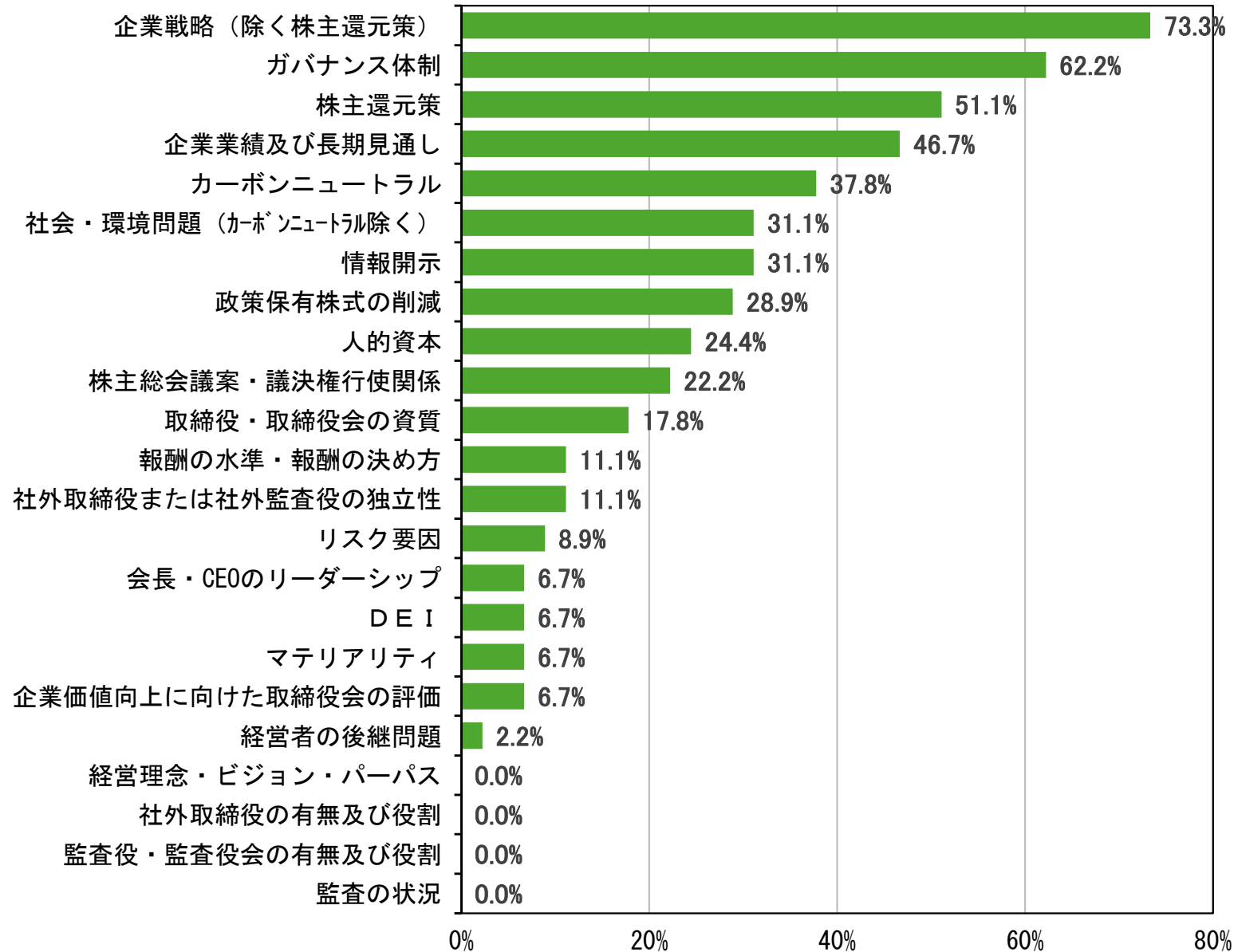


- ✓エンゲージメントの対象企業について、「投資対象ユニバースの企業」と回答した社が、上位2位までを占め合計で約72%。
- ✓「全上場会社」と回答した社は合計で約13%。
- ✓「必要と判断した企業」と回答した社は合計で約72%

* 各社のスチュワードシップ活動を評価する際は、単純にエンゲージメントの回数や社数のみで評価するのではなく、エンゲージメントの具体的な内容やその効果などについて、各社の運用スタイルも考慮しながら個別に確認することが重要。

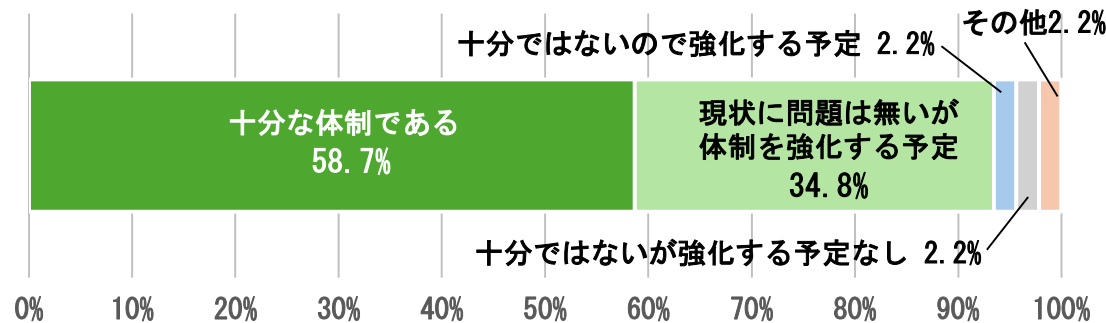
企業との対話内容

<エンゲージメントで多く議論した議題(5つ以内選択)>



スチュワードシップ活動の体制

＜スチュワードシップ活動の体制＞

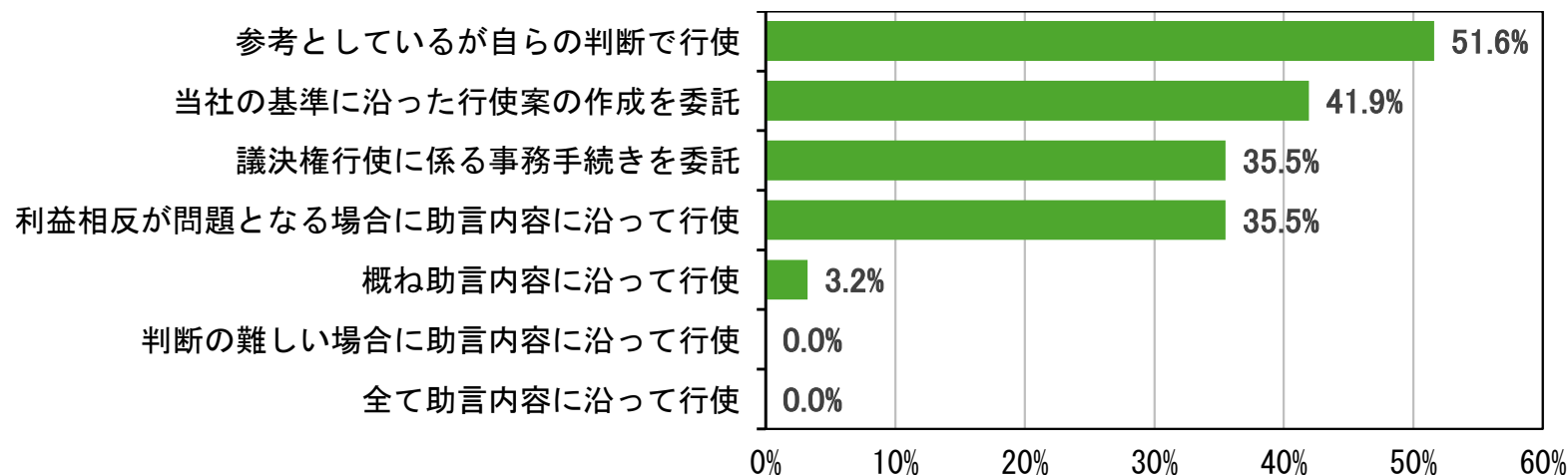


- ✓体制については、約93%の社が十分・問題ないとしている。
- ✓約3分の2の社(32社)が、議決権行使助言機関と契約。
- ✓うち27社が議決権行使の助言を受けているが、助言内容に沿って行使している社は少数(3.2%)で、参考あるいは利益相反が問題となる場合に活用している。

＜議決権行使助言機関の委託状況と活用状況＞

委託運用機関数	うち議決権行使助言	うち行使指図業務
32社	27社	18社

* 13社が議決権行使助言と行使指図業務の両方を委託。



期待する企業の取組

＜企業が今後より重点的に取り組むべきテーマ＞ (3つ以内選択)

経営目標、指標の適切性	59.6%
コーポレートガバナンス体制強化	57.4%
経営戦略立案	51.1%
人的資本への投資(人事・人材管理、教育)	29.8%
長期ビジョンの策定	21.3%
投資家との対話方針・内容	21.3%
決算、業績の進捗、振り返り	14.9%
適切な役員報酬	10.6%
SDGs(ESG)への取組み	8.5%
リスク管理	4.3%
コンプライアンスの徹底・強化	4.3%
その他	2.1%

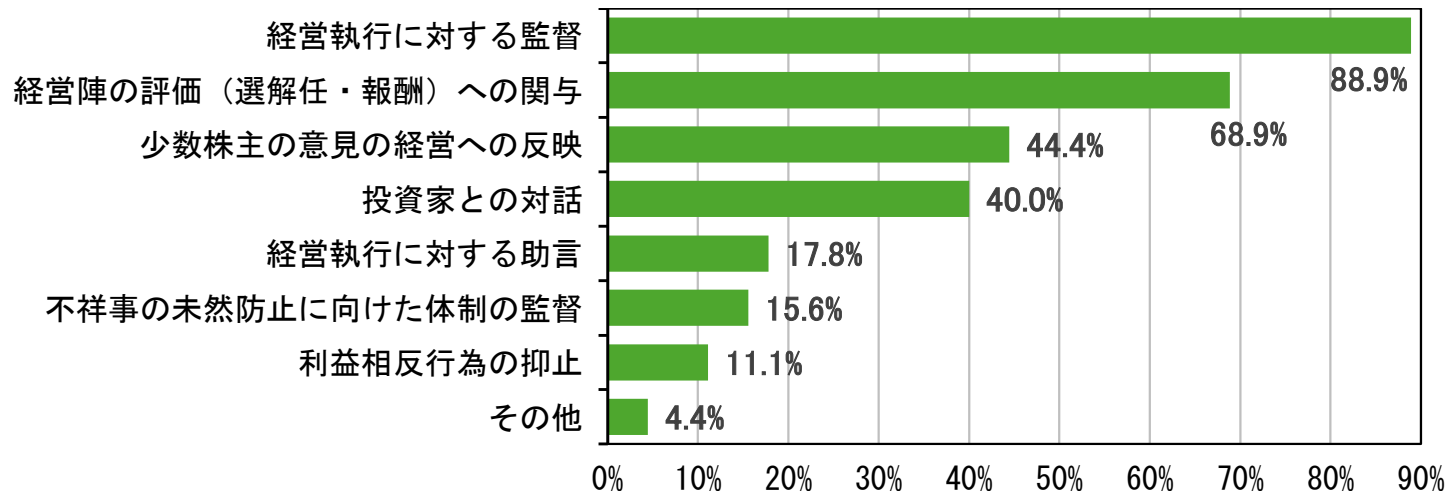
- ✓ 企業が今後より重点的に取り組むべきテーマとして、5割を超える社が、「経営目標、指標の適切性」、「コーポレートガバナンス体制強化」、「経営戦略立案」を挙げている。
- ✓ 各社が挙げている株式価値向上に向け企業が重視すべき指標の上位は、ROE、WACC、ROIC。

＜株式価値向上に向け企業が重視すべき指標＞ (3つ以内選択)

ROE(株主資本利益率)	80.0%
資本コスト(WACC等)	55.6%
ROIC(投下資本利益率)	48.9%
PBR(株価純資産倍率)	26.7%
総還元性向((配当+自己株式取得)/当期利益)	24.4%
FCF(フリーキャッシュフロー)	11.1%
経済付加価値(EVA)	8.9%
売上高利益率	6.7%
配当性向(配当/当期利益)	2.2%
株主資本配当率(DOE)(DOE=ROE×配当性向)	2.2%
DELシオ(有利子負債/自己資本)	2.2%
E(環境)に関する指標(CO2排出量等)	2.2%
S(社会)に関する指標(女性管理職比率等)	2.2%
ROA(総資本利益率)	0.0%
市場占有率(シェア)	0.0%
EBTDA(利払い前・税引き前・減価償却前利益)	0.0%
配当総額または1株当たりの配当額	0.0%
配当利回り(1株あたり配当/株価)	0.0%
自己資本比率(自己資本/総資本)	0.0%
その他	11.1%

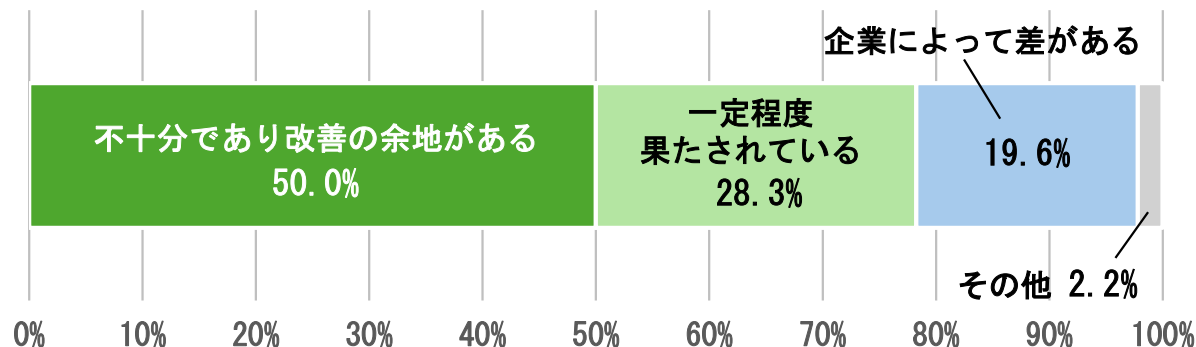
社外取締役への期待

＜社外取締役に期待する役割について(3つ以内選択)＞



✓ 社外取締役に期待する役割について、約9割の社が「経営執行に対する監督」を、7割近い社が「経営陣の評価(選解任・報酬)への関与」を挙げている。

＜社外取締役に期待している役割が果たされているか＞

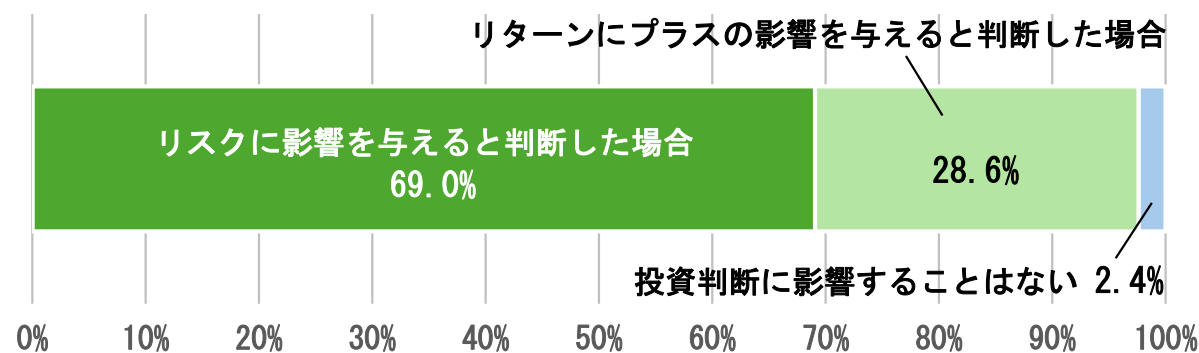


✓ 社外取締役に期待している役割が果たされているか聞いたところ、半数の社が「不十分であり改善の余地がある」と答えている。

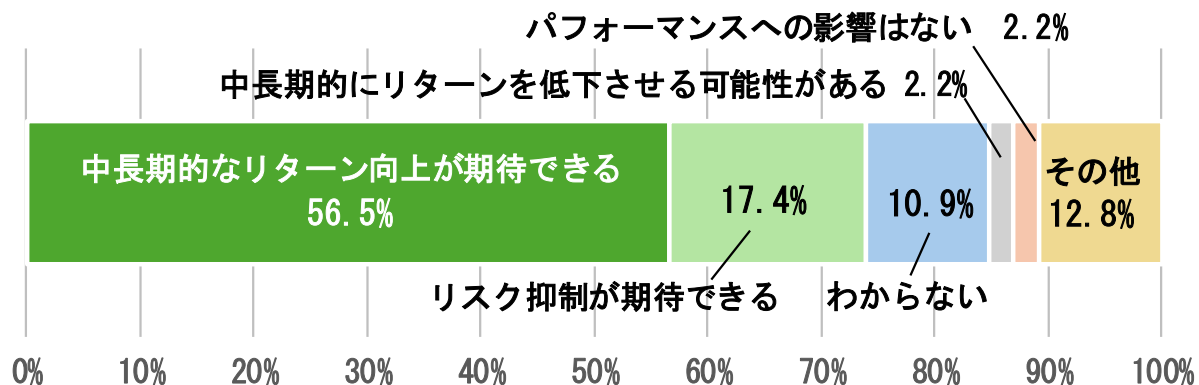
サステナビリティ(ESG)について

- ESGファクターが投資判断に影響を与える場合について尋ねたところ、7割近くの運用機関がリスクに影響を与える場合と答え、リターンにプラスの影響を与える場合は3割を下回った。
- 一方で、ESG投資のパフォーマンスへの影響については、リターン向上が期待できると回答した社が5割を超えており、リターン向上に期待していることがうかがえる。

< ESGファクターが投資判断に影響を与える場合 >

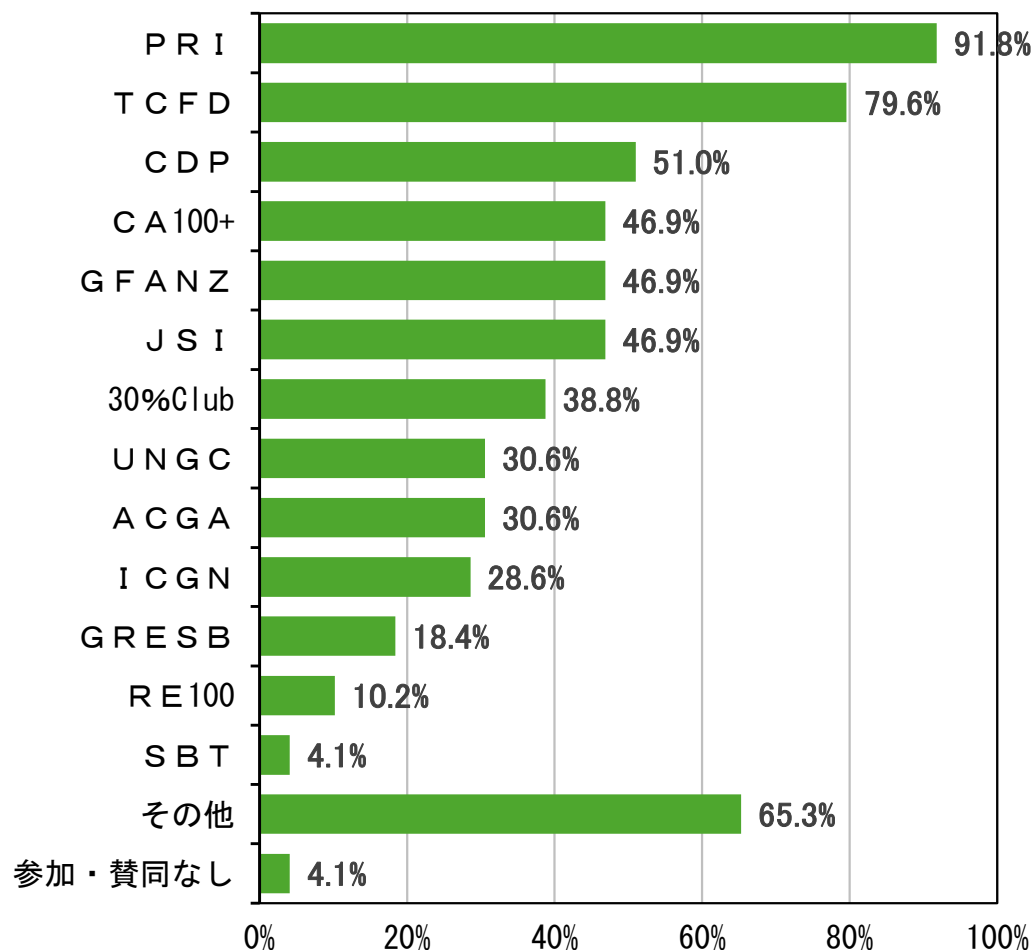


< 運用パフォーマンスへの影響について >



イニシアティブの参加・賛同

＜参加・賛同しているイニシアティブ等＞



* 各イニシアティブの概要は次ページ参照

＜イニシアティブ等に参加・賛同している目的＞

当社の活動や考えに沿っているため	90.9%
情報や知見を得るため	79.5%
同分野におけるネットワーク構築のため	61.4%
顧客の求め(期待)に応えるため	40.9%
会社の評判を向上させるため	15.9%
政府の方針に沿うため	13.6%
他社が参加・賛同しているため	2.3%
その他	11.4%

- ✓ 9割を超える社がPRIに署名しており、TCFDも8割近い社が賛同している。
- ✓ 参加・賛同している目的は、「当社の活動や考えに沿っているため」が約9割を占め、次いで「情報や知見を得るため」が約8割。

(参考)各イニシアティブ等の概要

PRI

2006年に国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP FI)と国連グローバル・コンパクト(UNGC)が策定した「責任投資原則」で、機関投資家が投資の意思決定プロセスや株主行動において、ESG課題(環境、社会、企業統治)の考慮を求めた6つの投資原則とその前文から成る。

TCFD

2017年6月に金融安定理事会(FSB)により「気候関連財務情報開示タスクフォース」が報告書を公表、企業等に気候変動関連リスク及び機会に関する開示を推奨。2023年10月に解散し新規の賛同受付は終了しており、TCFDにおける議論は、現在、国際サステナビリティ委員会(ISSB)に引き継がれている。

CDP

2000年に発足し、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営している英国の慈善団体が管理する非政府組織(NGO)。

CA100+

世界各地の機関投資家による気候変動イニシアティブが結集して2017年12月に発足したグローバルイニシアティブ。温室効果ガス排出量の多い企業に対し、TCFDに沿った気候変動関連情報開示とガバナンスの対応を求め、協働エンゲージメントを実施している。

GFANZ

ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟。2021年に英国グラスゴーで開催されたCOP26で正式に発足したカーボンニュートラルにコミットするグローバルな金融機関の有志連合。加盟機関には、「ネットゼロ・バンキング・アライアンス(NZBA)」「ネットゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアティブ(NZAMI)」「ネットゼロ・アセットオーナーアライアンス(NZAOA)」「ネットゼロ・インシュランス・アライアンス(NZIA)」など金融諸分野の7連合体から成る。

JSI

アセットオーナーと運用機関間の情報伝達や意思疎通の充実のための報告様式(スマート・フォーマット)の運用・改定、ならびに関連するベストプラクティスに関する情報収集と共有化等の活動を行う団体。

30%Club

2010年に英国で創設された、取締役会を含む企業の重要意思決定機関に占める女性割合の向上を目的とした世界的キャンペーン。2030年までに役員に占める女性割合を30%にすることを努力目標とする。

UNGC

国連グローバル・コンパクト。1999年に当時の国連事務総長が企業に対して提唱したイニシアティブ。企業に対し、人権・労働権・環境・腐敗防止に関する10原則を順守し実践するよう要請している。

ACGA

アジアにおいてコーポレートガバナンスの推進を目的に調査や企業支援・教育を行うために設立された非営利協会で、1999年設立、本拠地は香港。

ICGN

国際コーポレートガバナンスネットワーク。効果的なコーポレートガバナンスと投資家のスチュワードシップ向上により、効率的なグローバル市場と持続可能な経済の発展を目指す国際的な組織で、1995年に設立され本部をロンドンに置く。

GRESB

不動産セクターの会社・ファンド単位での環境・社会・ガバナンス(ESG)配慮を測り、投資先の選定や投資先との対話に用いるためのツールとして、欧州の年金基金を中心に2009年に創設。元々は「グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク」の略であったが、2016年に、インフラストラクチャーにも評価対象が拡がったため、GRESB(グレスビー、グレスブ)と略語で総称されるようになった。

RE100

企業が自らの事業の使用電力を100%再生可能エネルギーで賄うことを目指す国際的なイニシアティブ。

SBT

パリ協定(世界の気温上昇を産業革命前より2℃を十分に下回る水準に抑え、また1.5℃に抑えることを目指す)が求める水準と整合した、5年~15年先を目標年として企業が設定する温室効果ガス排出削減目標のこと。

2025年協働モニタリング参加運用機関一覧

企業年金スチュワードシップ推進協議会

アクサ生命保険株式会社	朝日ライフ アセットマネジメント株式会社	アセットマネジメントOne株式会社
アムンディ・ジャパン株式会社	アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社	アライアンス・バーンスタイン株式会社
インベスコ・アセット・マネジメント株式会社	ウエリントン・マネージメント・ジャパン・ピーティーイー・リミテッド	SBI岡三アセットマネジメント株式会社
HCアセットマネジメント株式会社	MFSインベストメント・マネジメント株式会社	オービス・インベストメンツ株式会社
キャピタル・インターナショナル株式会社	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社	JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社
シンプレクス・アセット・マネジメント株式会社	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社	スパークス・アセット・マネジメント株式会社
住友生命保険相互会社	セイリユウ・アセット・マネジメント株式会社	SOMPOアセットマネジメント株式会社
第一生命保険株式会社	大樹生命保険株式会社	太陽生命保険株式会社
T&Dアセットマネジメント株式会社	ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社	Dimensional Japan Ltd.
東京海上アセットマネジメント株式会社	ナティクス・インベストメント・マネージャーズ株式会社	ニッセイアセットマネジメント株式会社
日本生命保険相互会社	ニューバーガー・バーマン株式会社	農林中金全共連アセットマネジメント株式会社
野村アセットマネジメント株式会社	日立投資顧問株式会社	Fisher Investments Japan Limited
フィデリティ投信株式会社	富国生命保険相互会社	富国生命投資顧問株式会社
ブラックロック・ジャパン株式会社	みずほ信託銀行株式会社	三井住友信託銀行株式会社
三井住友DSアセットマネジメント株式会社	三菱UFJ信託銀行株式会社	三菱UFJアセットマネジメント株式会社
明治安田アセットマネジメント株式会社	明治安田生命保険相互会社	ラッセル・インベストメント株式会社
株式会社りそな銀行	レオス・キャピタルワークス株式会社	

合計50社



企業年金スチュワードシップ推進協議会 事務局
(企業年金連合会内)
東京都港区芝公園2-4-1 芝パークビルB館10階
E-mail: pfa-ss@pfa.or.jp