

Wealth & Asset Management EY Viewpoints | Summer2025

ウェルス＆アセットマネジメント
EY ビュー・ポイント | 2025年夏号



The better the question.
The better the answer.
The better the world works.



Shape the future
with confidence

クライアントの皆さまへ

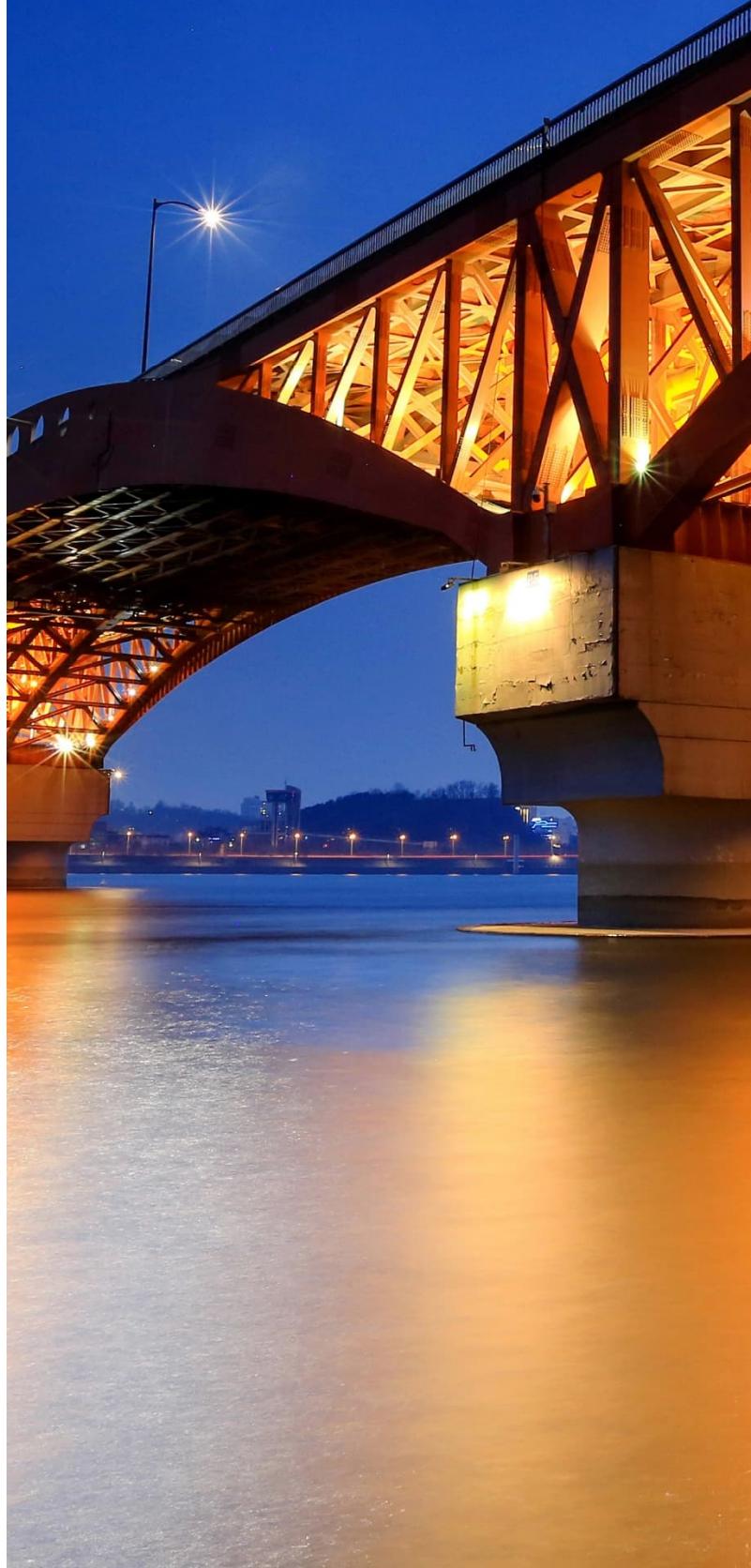
平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

本資料「EY Viewpoints(2025年夏号)」は、ウェルス＆アセットマネジメント業界に関する制度動向を中心に、関連トピックスやコラム、その他クライアントの皆さまがご関心を寄せていらっしゃる内容を盛り込んでおります。

「EY Viewpoints」を日々の業務に、また最新のビジネス動向の把握にお役立ていただけますと幸いです。

2025年7月

EY新日本有限責任監査法人
ウェルス＆アセットマネジメント
セクター長 長谷川 敬





Contents

■ 制度動向トピック	3
金融規制(日本・国際)	
監査	
会計	
税制	
その他	
■ 会計	9
【企業会計基準委員会】	
改正移管指針第9号	
「金融商品会計に関する実務指針」を公表	
【サステナビリティ基準委員会】	
サステナビリティ開示基準を公表	
■ その他	19
【GPIF】	
「2024/25年スチュワードシップ活動報告」を公表	

制度動向トピック

国内規制

金融庁:「カーボン・クレジット取引に関する金融インフラのあり方等に係る検討会」(第4回、第5回)議事録を公表

金融庁は2025年1月28日に第4回、2025年2月25日に第5回の「カーボン・クレジット取引に関する金融インフラのあり方等に係る検討会」を開催し、その議事録を公表しました。

第4回検討会では、カーボン・クレジットの流通市場の現状と課題について議論が行われました。前回の振り返りや海外取引所の取組みが紹介されました。特に、機関投資家や企業がカーボン・クレジットを理解し、適切に利用するための情報公開の重要性が強調されました。また、取引プラットフォームの標準化やリスク管理の向上が求められ、今後のコーポレートガバナンス改革に向けた取組みが期待されています。

第5回検討会では、これまでの議論の振り返りと今後の進め方が説明され、各社からの取組みが紹介されました。透明性や健全性の向上、投資家保護の観点からの指針が求められ、国際的な標準化やインターオペラビリティの向上が重要視されました。最終的には、カーボン・クレジット市場の健全な発展に向けた論点整理が提案されました。

国内規制

金融庁:金融審議会「サステナビリティ情報の保証に関する専門グループ」(第1及び第2回)議事録を公表

金融庁は2025年3月19日、「サステナビリティ情報の保証に関する専門グループ」(第1回)議事録を、また同年4月16日に(第2回)議事録を公表しました。

本グループは、2024年3月26日に設置された「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」の検討を踏まえ、特に質の高い保証業務が提供されるために必要な環境整備について議論するために設置されています。

第1回検討会では、主に「サステナビリティ保証制度について」と「サステナビリティ保証業務実施者に求められる規律の在り方」について、また第2回検討会では、「サステナビリティ保証業務実施者に求められる規律の在り方」、「自主規制機関の役割や、それを踏まえた保証制度の全体像」及び「任意の保証に関する論点」について議論が行われています。

国内規制

金融庁:スチュワードシップ・コードに関する有識者会議(令和6年度第3回)議事録を公表

金融庁は2025年2月16日、スチュワードシップ・コードに関する有識者会議(令和6年度第3回)議事録を公表しました。

第3回会議では、実質株主の透明性向上や協働エンゲージメントの促進について改訂案が提示され、多様な意見や修正提案が寄せられました。特に、機関投資家が投資先企業に対して株式保有状況を開示することが求められ、企業との建設的な対話の重要性が強調されました。

また、協働エンゲージメントの促進により、投資家間のフリーライド問題の解消が期待されています。さらに、改訂案はパブリックコメントを通じて広く意見を求める予定であり、これにより関係者の意見を反映させた形での最終的な改訂が進められる予定です。

今後のコーポレートガバナンス改革に向けた取組みが期待され、スチュワードシップ・コードの役割が再確認されました。

国内規制

金融庁:「投資信託及び投資法人に関する法律施行規則の一部を改正する内閣府令(案)」を公表

金融庁は2025年4月25日、「投資信託及び投資法人に関する法律施行規則の一部を改正する内閣府令(案)」を公表しました。

投資信託財産の純資産総額が一定の金額を下回った等の要件を満たした場合には投資信託契約を解約することができる旨を規定するために委託者指図型投資信託の投資信託約款を変更したうえで、当該投資信託約款に基づいて投資信託契約を解約する場合には、当該約款変更及び解約について、それぞれ書面による決議等を行うことを要しないこととすることが示されています。

国内規制

金融庁:「サステナブルファイナンス有識者会議」 (第23回～第27回)議事録を公表

金融庁は2024年5月28日～2025年3月31日、「サステナブルファイナンス有識者会議」(第23回～第27回)の議事録を公表しました。

第23回会議では、企業開示の充実や多様なサステナビリティ課題について議論が行われました。気候変動を最優先課題とし、人的資本と自然資本の重要性が強調されました。

第24回会議では、企業開示の重要性や中核的論点について意見交換が行われました。特に、アセットオーナーや個人投資家の理解促進、人的資本や自然資本の重要性が強調されました。

第25回会議では、サステナブルファイナンスの意義や投資商品の在り方について議論が行われました。個人投資家と機関投資家の理解度の違いや、サステナブル投資商品の手触り感の重要性が強調されました。

第26回会議では、サステナビリティ投資商品の海外動向や個人・機関投資家の実態について議論が行われました。投資家のリテラシー向上やサステナブル投資の意義理解が重要視され、商品開示の透明性が求められました。

第27回会議では、サステナビリティ投資の実態や課題が議論され、個人投資家のリテラシー向上や情報開示の透明性向上が求められました。

国際規制

欧州議会:コーポレート・サステナビリティ・デューデリジェンス指令(CSDDD)及び企業サステナビリティ報告に関する指令(CSRD)の適用延期を採択

欧州議会は2025年4月3日、コーポレート・サステナビリティ・デューデリジェンス指令(CSDDD)及び企業サステナビリティ報告に関する指令(CSRD)の適用延期を採択しました。

CSDDDは、従業員5,000人超かつ純売上高15億ユーロ超のEU企業及びEU域内純売上高15億ユーロ超のEU域外企業に対して、適用を1年延期した2028年から適用されます。

CSRDは、第2段階及び第3段階の適用が2年間延期されます。第2段階の対象である従業員250人超の大会社は2027年1月以降開始する会計年度を2028年、第3段階の対象である上場中小企業は2028年1月以降開始する会計年度を2029年にそれぞれ報告する必要があります。

制度動向トピック

監査

日本公認会計士協会:「業種別委員会実務指針第38号「投資事業有限責任組合における会計上及び監査上の取扱い」の改正について」(公開草案)を公表

日本公認会計士協会(業種別委員会)は2025年4月23日、業種別委員会実務指針第38号「投資事業有限責任組合における会計上及び監査上の取扱い」の公開草案を公表しました。

投資事業有限責任組合の事業範囲拡大に伴い、情報開示をより徹底する観点から、2025年2月25日に改正「投資事業有限責任組合契約に関する法律施行規則」(以下、「有責組合法施行規則」という。)が公布され、投資事業有限責任組合会計規則(令和5年12月5日 経済産業省 経済産業政策局 産業組織課)の内容が有責組合法施行規則に規定されました。本実務指針の改正は、改正された有責組合法施行規則との整合性を図るために見直しを行ったものです。

具体的には、有責組合法施行規則の改正に合わせて、用語及び参考条文等の修正が行われました。また、現行の投資事業有限責任組合契約に関する法律に合わせて、用語等の修正が行われました。

詳細は、日本公認会計士協会Webサイトをご参照ください。

https://jicpa.or.jp/specialized_field/20250423egt.html

会計

企業会計基準委員会:実務対応報告公開草案第70号「非化石価値の特定の購入取引における需要家の会計処理に関する当面の取扱い(案)」の公表

企業会計基準委員会は2025年3月11日、バーチャル電力購入契約(Virtual Power Purchase Agreement)(以下、「バーチャルPPA」という。)において取引される非化石価値に係る需要家の会計処理に関する当面の取扱いについて、実務対応報告の公開草案を公表しています。

近年、多くの企業が脱炭素、低炭素化に向けた取組みを活発化させており、当該取組みの1つとしていわゆるバーチャルPPAにより取得した非化石価値と別途調達する再生可能電力でない電力を組み合わせることで実質的に再生可能電力を調達したのと同じ効果を得られる手法がみられます。

今後も各企業の環境意識の高まりとともに、バーチャルPPAの利用がさらに拡大することが見込まれます。

こうした状況を踏まえて、企業会計基準委員会において、バーチャルPPAにおいて取引される非化石価値に係る需要家の会計処理に関する当面の取扱いについての検討が行われ、本公開草案が公表されました。

本記事に関する詳細な解説については、下記リンク先をご参照ください。

https://www.ey.com/ja_jp/technical/corporate-accounting/accounting-topics/2025/accounting-topics-2025-04-02-02

会計

企業会計基準委員会:改正移管指針第9号「金融商品会計に関する実務指針」の公表

企業会計基準委員会(以下、「ASBJ」という。)は2025年3月11日、改正移管指針第9号「金融商品会計に関する実務指針」を公表しました。

金融商品会計基準では、市場価格のない株式については取得原価をもって貸借対照表価額とするとされていることから、企業が投資する組合等の構成資産が市場価格のない株式である場合、これらについても取得原価で評価することとなります。

今般、ASBJにおいて、ベンチャーキャピタルファンドに相当する組合等の構成資産である市場価格のない株式を中心とする範囲に限定し、企業が保有するベンチャーキャピタルファンドの出資持分に係る会計上の取扱いの見直しを目的として会計基準の開発に着手することとし、検討が重ねられ、本実務指針が公表されました。

(詳細は、9ページをご参照ください。)

税 制

米国:BEPS 2.0に関する大統領令を発令

トランプ米大統領は2025年1月20日、OECD主導のBEPS 2.0(特に第2の柱)に関する大統領令を発令し、グローバル・タックス・ディールは米国では効力を持たないと述べています。

大統領令では、財務長官に対し、米国議会が関連する条項を採択する法律を制定しない限り米国では効力を持たないことをOECDに通知するよう指示しています。また、外国の税制が米国市民や企業に対して域外課税や差別的課税を行っているかを調査し、必要な対抗措置を提案するよう求めています。さらに、別の大統領令では、域外課税や差別的課税に対する調査と報告を命じ、米国内国歳入法第891条に基づく報復措置の可能性にも言及しています。

これに呼応し、1月22日、米国下院歳入委員会の委員長と全共和党議員は、外国の域外課税や差別的課税に対抗する法案を提出しました。

企業は今後の政策動向とOECDの対応を注視する必要があります。

詳細は、EY税理士法人の以下のアラートをご参照ください。

https://www.ey.com/ja_jp/technical/ey-japan-tax-library/tax-alerts/2025/tax-alerts-03-26

税 制

OECD: ICAPリスク評価に参加する多国籍企業向けの主要文書パッケージを更新

OECD税務長官会議(Forum on Tax Administration: FTA)は2025年1月29日、税務当局による多国籍企業の税務リスク評価プログラムであるICAP (International Compliance Assurance Program)の主要文書パッケージに関する追加情報を公表しました。

ICAPは複数国の税務当局が協力し、MNE(多国籍企業)の税務リスクを同時に評価する制度で、低リスクと判断された企業には一定の税の確実性が提供されます。

今回の更新では、申請時に必要な「主要文書パッケージ」が見直され、チェックリストや対象取引スケジュールの内容が明確化されました。CbCR(国別報告書)の自己評価が不要となり、申請の簡素化が図られています。企業は、移転価格文書、財務諸表、バリューチェーン分析、恒久的施設に関する情報等を提出する必要があります。

ICAPは、税の確実性を高める有効な手段として、今後のグローバル・ミニマム課税ルールの運用にも重要な役割を果たすと期待されています。

詳細は、EY税理士法人の以下のアラートをご参照ください。

https://www.ey.com/ja_jp/technical/ey-japan-tax-library/tax-alerts/2025/tax-alerts-04-07-02

税 制

EU:デジタル時代のVAT(ViDA)パッケージを承認

EU理事会は2025年3月11日、「デジタル時代のVAT(ViDA)」パッケージに正式合意しました。これは、2024年11月にEU加盟国の財務大臣が全会一致で合意した内容を受けたもので、EUのVAT規制をデジタル経済に対応させ、脱税を防止することを目的としています。ViDAは2035年1月までに段階的に導入される予定です。

ViDAは、①電子インボイスとデジタル報告、②プラットフォーム経済、③単一VAT登録の3本柱で構成されています。これらの変更は、指令・規則・施行規則の3つの法的枠組みで構成され、EU官報で公布後20日で発効します。規則は即時適用されますが、指令は各国で国内法制化する必要があります。

ViDAはEU域内で事業を行うほぼすべての企業に影響を与える可能性があります。企業は早期に影響評価を行い、システムや業務プロセスの見直しを進めることができます。

詳細は、EY税理士法人の以下のアラートをご参照ください。

https://www.ey.com/ja_jp/technical/ey-japan-tax-library/tax-alerts/2025/tax-alerts-03-25

税 制

日本:グローバル・ミニマム課税に関する令和7年度税制改正が施行(UTPR・QDMTT)

令和7年度税制改正に係る「所得税法等の一部を改正する法律」が、2025年3月31日に公布され、4月1日に施行されています。

グローバル・ミニマム課税に関しては、実効税率が15%未満の国に所在する企業に残余のトップアップ税を他国で課す軽課税所得ルール(UTPR: Undertaxed Profits Rule)が「国際最低課税残余額に対する法人税」として、また、他のIIR/UTPRIに優先して日本国内の実効税率が15%に達するまで課税する国内ミニマム課税(QDMTT: Qualified Domestic Minimum Top-up Tax)が「国内最低課税額に対する法人税」として、2026年4月1日以後開始対象会計年度から適用されます。

詳細は、EY税理士法人の以下のアラートをご参照ください。

https://www.ey.com/ja_jp/technical/ey-japan-tax-library/tax-alerts/2025/tax-alerts-04-22

なお、これに関連して、国税庁より4月25日に改正のあらましが公表されています。

<https://www.nta.go.jp/publication/pamph/pdf/0025004-012.pdf>

制度動向トピック

その他

GPIF:「サステナビリティ投資方針」を策定

年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は2025年3月31日、サステナビリティ投資方針を策定しました。同方針では、サステナビリティ投資について、その考え方、目的、主な取組み内容などを示しています。

1. サステナビリティ投資に対する考え方

長期的な収益確保のために企業価値向上とリスク低減が重要である。

2. サステナビリティ投資の目的

被保険者の利益を最優先し、リスク低減と市場平均収益率の確保を目指す。

3. 主な取組内容

GPIFは全資産に対して多様な手法を用いてサステナビリティ投資を推進し、資産特性に応じたアプローチを採用する。

4. サステナビリティ投資の効果に対する評価・検証

投資効果は長期的に評価し、期待通りでない場合は見直しを行う。

5. 実施体制

人員体制とデータ整備を強化し、サステナビリティ投資の質を向上させる。

6. ガバナンス、情報開示

経営委員会に報告し、情報開示を通じてサステナビリティの重要性を広める。

その他

GPIF:「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を改訂

GPIFは2025年3月31日に策定した「サステナビリティ投資方針」を踏まえ、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」等を改訂しました。

■ 基本方針

GPIFは、スチュワードシップ責任を通じて企業の持続的成長を促進し、長期的な投資リターンを確保することを目指す。

■ GPIFが自ら実施する取組みに関する方針

被保険者の利益のために、サステナビリティ投資や関連調査を通じてスチュワードシップ活動に取組む。

■ 運用受託機関の取組みに関する方針

運用受託機関に対し、「スチュワードシップ活動原則」等の厳守を求め、実施状況を継続的にモニタリングし、積極的に対話をを行う。

■ 議決権行使の方針

議決権行使は運用受託機関に委任し、その行使結果を適切に公表することを求める。

■ 定期的な報告

スチュワードシップ活動の進捗を定期的に報告し、利害関係者に対する透明性を確保する。

■ スチュワードシップ活動の推進

スチュワードシップ責任を効果的に果たすため、専任組織を設置し体制整備等を行い、活動を推進する。

その他

GPIF:「第9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

GPIFは2025年4月30日、「第9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」を公表しました。

企業インタビューの目的は、企業の意見をGPIFのスチュワードシップ活動改善に活用し、インベストメントチェーンを好循環の構築につなげることで、インタビューは2024年4月～12月に33社を対象に実施されました。

企業からの評価では、統合報告書等を活用し対話が深化しており、対話のテーマがサステナビリティやガバナンス、資本コスト、効果的な情報開示のあり方等に広がっている点が挙げられています。

一方で、課題としては一部面談で個別トピックに話題が偏る傾向や、投資家のESG面における知識の乏しさが指摘されています。

また、企業から投資家への要望として、「投資家が考えるESGマテリアリティを明確に開示されているとよい」、「サステナビリティ情報を投資判断にどう使っているかを明確に示してほしい」などの意見が挙げられています。

その他

GPIF:「2024/25年スチュワードシップ活動報告」を公表

GPIFは2025年3月31日、「2024/25年スチュワードシップ活動報告」を公表しました。

本活動報告では、「GPIFの取組」、「運用受託機関の取組と課題」、「運用受託機関への期待と課題・GPIFの今後の対応」を報告しています。

(詳細は、19ページをご参照ください。)

その他

GIPS専門委員会:アセットオーナーを検証する際のGIPS基準®検証者編の公開草案に関するコメントの最終募集を公表

GIPS基準アセットオーナー編に準拠するアセットオーナーに対する検証については、従来、運用会社を対象としたGIPS基準検証者編が準用されてきましたが、独自の検証手続を定める新しい基準GIPS Standards for Verifiers When Verifying Asset Ownersが制定されることとなり、GIPS基準運営機関であるGIPS専門委員会(GIPS Technical Committee)からパブリックコメントが2025年2月19日から募集され2025年4月21日に締め切られました。今後、寄せられた意見を吟味・反映させて確定版の公表となる予定です。

そもそも、アセットオーナーのGIPS基準への準拠は受益者並びに監督者(理事会等)に対する資産運用業務に関しては、既存の運用会社に対する検証手続では扱われていないアセットオーナー固有の事情であることから今回の新基準制定となりました。

その他

CFA協会:アセットオーナーパフォーマンス調査結果報告書を公表

CFA協会は、2025年第3四半期にGIPSアセットオーナー小委員会と連携してアセットオーナーがどのように資産を運用し、パフォーマンスを報告しているか、その過程でGIPS基準をどの程度意識しているかについてサーベイを実施しました。

今回のサーベイには世界の15カ国から61のアセットオーナー(年金基金、財団、保険会社、政府系ファンド、ファミリー・オフィス等)が参加しました(アメリカ48%、ヨーロッパ43%、アジア9%)。

主要な調査結果は下記の通りです。

- 93%のアセットオーナー(AO)はGIPS基準に対する知識あるいは関心を持っている
- 31%のAOはGIPS基準に準拠している
- 68%のAOは流動性の高い資産の運用マネージャーの選択にGIPS基準への準拠の有無を確認しており、低流動性資産の運用マネージャー選択ではその割合は19%である
- 56%のAOはトータルファンドについて時間加重収益率(TWR)のみを報告しており、42%のAOはTWRに加えて金額加重収益率(MWR)も併せて報告している

会計

Accounting Update — 日本

企業会計基準委員会:改正移管指針第9号「金融商品会計に関する実務指針」を公表

概要

企業会計基準委員会(以下、「ASBJ」という。)は2025年3月11日、改正移管指針第9号「金融商品会計に関する実務指針」(以下、「本実務指針」という。)を公表しました。

本実務指針のポイント

1. はじめに

我が国においては、企業が投資する組合等^{※1}への出資の評価に関して、当該組合等の構成資産が金融資産に該当する場合には企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」(以下、「金融商品会計基準」という。)に従って評価し、当該組合等への出資者である企業の会計処理の基礎としています(本実務指針第132項)。

この点、金融商品会計基準は、市場価格のない株式については取得原価をもって貸借対照表価額とするとされていることから、企業が投資する組合等の構成資産が市場価格のない株式である場合、これらについても取得原価で評価することになります。

当該定めに関して、近年、ファンドに非上場株式を組み入れた金融商品が増加しており、これらの非上場株式を時価評価することによって、財務諸表の透明性が向上し、投資家に対して有用な情報が開示及び提供されることになり、その結果、国内外の機関投資家からより多くの成長資金がベンチャーキャピタルファンド等に供給されることが期待されるとして、ベンチャーキャピタルファンドに相当する組合等の構成資産である市場価格のない株式を時価評価するよう、会計基準を改正すべきとの要望が聞かれました。

こうした状況を受けて、ASBJにおいて、ベンチャーキャピタルファンドに相当する組合等の構成資産である市場価格のない株式を中心とする範囲に限定し、企業が保有するベンチャーキャピタルファンドの出資持分に係る会計上の取扱いの見直しを目的として会計基準の開発に着手することとし、検討が重ねられ、本実務指針が公表されました。

※1 任意組合すなわち民法上の組合、匿名組合、パートナーシップ及びリミテッド・パートナーシップ等(本実務指針第132項)。組合等への出資については、原則として、組合等の財産の持分相当額を出資金として計上し、組合等の純損益の持分相当額を当期の純損益として計上する。

2. 本実務指針の概要(組合等への出資の会計処理<本実務指針第132-2項から第132-4項、第308-3項から第308-6項>)

(1) 対象となる組合等の範囲(本実務指針第132-2項、第308-3項)

本実務指針では、対象となる組合等の範囲に関して、次の要件を設けることとしています。

- ① 組合等の運営者^{※2}は出資された財産の運用を業としている者であること
- ② 組合等の決算において、組合等の構成資産である市場価格のない株式について時価をもって評価していること

これは、ベンチャーキャピタルファンドに相当する組合等とそれ以外の組合等を明確に区分することは困難と考えられたため、ベンチャーキャピタルファンドに相当する組合等を直接的に定義することは行わないこととしたこと、また一方で、組合等の構成資産である市場価格のない株式の時価の信頼性を担保するために、当該要件を設けることとされたものです。

なお、①の要件に関して、市場価格のない株式の時価の信頼性を担保するためには、組合等の構成資産である市場価格のない株式の評価者に十分な能力が備わっている必要があると考えられることから、組合等の運営者が市場価格のない株式に対する投資を業として行っている者に限定されています。

また、②の要件に関して、「時価をもって評価している」場合とは、組合等が適用している会計基準により市場価格のない株式について時価評価が求められている場合のほか、市場価格のない株式について時価評価する会計方針を採用している場合が含まれると考えられますとされています。また、時価評価の方法としては、企業会計基準第30号「時価の算定に関する会計基準」に基づいた時価で評価する場合のほか、国際財務報告基準(IFRS)第13号「公正価値測定」又はFASB Accounting Standards Codification(米国財務会計基準審議会(FASB)による会計基準のコード化体系)のTopic 820「公正価値測定」に基づいた公正価値で測定している場合が含まれると考えられますとされています。

※2 「組合等の運営者」とは、我が国におけるベンチャーキャピタルファンドの多くで用いられている投資事業有限責任組合の形態においては、無限責任組合員が該当すると考えられる。また、他の法形態に基づく組合等については、投資事業有限責任組合における無限責任組合員と類似の業務を執行する者が該当すると考えられる。

(2) 出資者である企業の会計処理(本実務指針第132-2項、第308-4項)

会計処理に関して、(1)①及び②の要件を満たす組合等への出資は、当該組合等の構成資産に含まれるすべての市場価格のない株式(出資者である企業の子会社株式及び関連会社株式を除く。)について時価をもって評価し、組合等への出資者の会計処理の基礎とすることができますとされています。そして、この場合の評価差額の持分相当額は、当期の損益ではなく、「その他有価証券評価差額金」として純資産の部に計上することとされています(移管指針公開草案第15号(移管指針第9号の改正案)「金融商品会計に関する実務指針(案)」に対するコメントNo.20参照)((図表1)参照)。

(図表1)組合等への出資の取扱いのイメージ

- ▶ 組合等が保有する非上場株式の取得原価：1,000
- ▶ 組合等が保有する非上場株式の期末時価：1,500
- ▶ 税効果は考慮外

■ 現行の取扱い



■ 改正後の取扱い



(3) 企業の選択に関する方針(本実務指針第132-3項、第308-5項)

(1)の範囲に含まれるすべての組合等を適用対象とするか、組合等の単位で選択できるようにするかについては、本実務指針では、組合等への出資者である企業が本実務指針第132-2項の定めを適用する組合等の選択に関する方針を定め、当該方針に基づき、組合等への出資時に本実務指針第132-2項の定めの適用対象かどうか決定する、また、本実務指針132-2項の定めを適用することとした組合等への出資の会計処理は、出資後に取りやめることはできないとすることとされています。

なお、企業が直接出資する組合等について本実務指針第132-2項の定めを適用することを選択しており、かつ、ファンド・オブ・ファンズのように組合等が別の組合等に出資しているケースにおいては、組合等が出資する別の組合等ごとに本実務指針第132-2項(1)及び(2)の要件を満たすか判定を行い、要件を満たした別の組合等についてのみ、その構成資産に含まれるすべての市場価格のない株式(出資者である企業の子会社株式及び関連会社株式を除く。)について時価をもって評価し、その組合等への出資者の会計処理の基礎とすることになると考えられるとされています。

(4) 減損処理(本実務指針第132-4項、第308-6項)

本実務指針第132-2項の定めを適用する場合における組合等の構成資産である市場価格のない株式の減損処理について、本実務指針では、組合等の構成資産である市場価格のない株式について時価評価していることを踏まえ、市場価格のない株式等の減損処理に関する定め(本実務指針第92項)に代わり、時価のある有価証券の減損処理に関する定め(本実務指針第91項)に従って減損処理を行い、組合等への出資者の会計処理の基礎とすることとされています。

(図表2)本実務指針における組合等への出資の会計処理のまとめ

(1)	対象となる組合等の要件	①組合等の運営者は出資された財産の運用を業としている者であること ②組合等の決算において、組合等の構成資産である市場価格のない株式について時価をもって評価していること
(2)	出資者である企業の会計処理（本実務指針第132-2項）	<ul style="list-style-type: none"> （1）の要件を満たす組合等への出資は、当該組合等の構成資産に含まれるすべての市場価格のない株式（出資者である企業の子会社株式及び関連会社株式を除く。）について時価をもって評価し、組合等への出資者の会計処理の基礎とすることができる この場合、評価差額の持分相当額は純資産の部に計上する
(3)	企業の選択に関する方針	組合等への出資者である企業は、本実務指針第132-2項の定めを適用する組合等の選択に関する方針を定め、当該方針に基づき、組合等への出資時に適用対象かどうか決定する（なお、出資後に取りやめることはできない）
(4)	減損処理	本実務指針第132-2項の定めを適用する組合等の構成資産である市場価格のない株式については、市場価格のない株式等の減損処理に関する定め（本実務指針92項）に代わり、時価のある有価証券の減損処理に関する定め（本実務指針91項）に従って減損処理を行い、組合等への出資者の会計処理の基礎とする

3. 注記事項（本実務指針第132-5項、第308-7項）

企業会計基準適用指針第31号「時価の算定に関する会計基準の適用指針」（以下、「時価算定適用指針」という。）第24-16項は、貸借対照表に持分相当額を純額で計上する組合等への出資については時価の注記を要しないこととし、その場合、注記していない旨及び時価算定適用指針第24-16項の取扱いを適用した組合等への出資の貸借対照表計上額の合計額を注記することとしています。

本実務指針では、本実務指針第132-2項の定めを適用する組合等への出資については、これらの注記に併せて、次の事項を注記することとされています。

- (1) 本実務指針第132-2項の定めを適用している旨
- (2) 本実務指針第132-2項の定めを適用する組合等の選択に関する方針
- (3) 本実務指針第132-2項の定めを適用している組合等への出資の貸借対照表計上額の合計額※3

なお、連結財務諸表において注記している場合には、個別財務諸表において記載することを要しないこととされています。

※3 当該事項の注記は、時価算定適用指針第24-16項の取扱いを適用した組合等への出資の貸借対照表計上額の合計額の内数に該当すると考えられる。

4. 適用時期（本実務指針第195-20項、第357項）

本実務指針では、以下の適用時期が定められています。

区分	適用時期
原則適用	2026年4月1日以後開始する連結会計年度及び事業年度の期首から適用
早期適用	2025年4月1日以後開始する連結会計年度及び事業年度の期首から早期適用ができる

5. 経過措置(本実務指針第205-2項、第358項)

本実務指針では、適用初年度の期首時点において、組合等への出資者である企業が定めた方針に基づいて本実務指針第132-2項の定めを適用する組合等を決定することとされています。

そして、会計処理の遡及適用は求めず、適用初年度の期首から将来にわたって適用することとし、適用後の当期純利益等への影響が適切となるように、次の経過措置を設けることとされています。

- (1) 適用初年度の期首時点において、本実務指針第132-2項の定めを適用する組合等の構成資産に含まれるすべての市場価格のない株式(出資者である企業の子会社株式及び関連会社株式を除く。)について時価をもって評価し、組合等への出資者の会計処理の基礎とする。この場合、適用初年度の期首時点での評価差額の持分相当額を適用初年度の期首のその他の包括利益累計額又は評価・換算差額等に加減する。
- (2) 適用初年度の期首時点において、本実務指針第132-2項の定めを適用する組合等の構成資産に含まれるすべての市場価格のない株式(出資者である企業の子会社株式及び関連会社株式を除く。)について時価のある有価証券の減損処理に関する定め(本実務指針第91項)に従って減損処理を行い、組合等への出資者の会計処理の基礎とする。この場合、減損処理による損失の持分相当額を適用初年度の期首の利益剰余金に加減する。

6. 公開草案からの主な変更点(本実務指針第132-2項、第308-5項)

適用対象とされた組合等については、原則として、構成資産に含まれるすべての市場価格のない株式について時価をもって評価し、組合等への出資者の会計処理の基礎とすることになりますが、子会社株式及び関連会社株式については取得原価をもって貸借対照表価額とすることとされていること(金融商品会計基準第17項)を踏まえ、出資者である企業の子会社株式及び関連会社株式は時価をもって評価する対象から除くことが明確化されました。

また、企業が直接出資する組合等について本実務指針第132-2項の定めを適用することを選択しており、かつ、ファンド・オブ・ファンズのように組合等が別の組合等に出資しているケースにおいては、組合等が出資する別の組合等ごとに本実務指針第132-2項(1)及び(2)の要件を満たすか判定を行い、要件を満たした別の組合等についてのみ、その構成資産に含まれるすべての市場価格のない株式(出資者である企業の子会社株式及び関連会社株式を除く。)について時価をもって評価し、その組合等への出資者の会計処理の基礎とすることになる考え方が示されました。

【EY Viewpoint】

- 「組合等への出資時」とは、組合等への出資の会計処理を行う時期が想定されていますが、本実務指針第132-3項における本実務指針第132-2項の定めの適用対象かどうかの決定は、組合等への出資後最初に到来する出資者側の決算時までに判断することになるとされています。組合等の選択に関する方針を定めるまでの事前準備として、組合等及び組合等の運営者についての調査を計画的かつ十分に行うことが望まれます。
- 本実務指針第132-2項(2)の要件について、「組合等の決算において、組合等の構成資産である市場価格のない株式について時価をもって評価していること」とありますが、内部管理目的又は参考値として組合出資者に市場価格のない株式の時価を提供しているケースは適用対象に含めることができない点に注意する必要があります(移管指針公開草案第15号(移管指針第9号の改正案)「金融商品会計に関する実務指針(案)」に対するコメントNo.11参照)。

会計

Accounting Update — 日本

サステナビリティ基準委員会: サステナビリティ開示基準を公表

概要

サステナビリティ基準委員会(以下、「SSBJ」という。)は2025年3月5日、サステナビリティ開示に関する以下の3つの基準(以下、「SSBJ基準」という。)を公表しました。

- サステナビリティ開示ユニバーサル基準「サステナビリティ開示基準の適用」(以下、「適用基準」という。)
- サステナビリティ開示テーマ別基準第1号「一般開示基準」(以下、「一般基準」という。)
- サステナビリティ開示テーマ別基準第2号「気候関連開示基準」(以下、「気候基準」という。)

適用基準	一般基準	気候基準
2025年3月 サステナビリティ開示 ユニバーサル基準	2025年3月 サステナビリティ開示 テーマ別基準第1号	2025年3月 サステナビリティ開示 テーマ別基準第2号
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

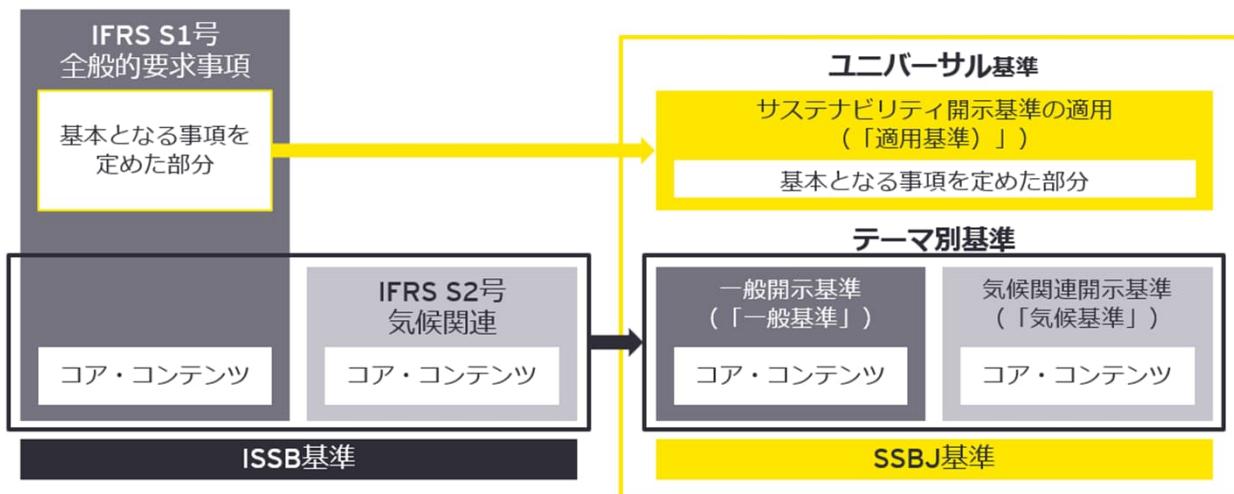
開発にあたっての基本的な方針

SSBJ基準は、国際的な比較可能性を大きく損なわせないものとするため、原則として国際的な基準の定めを取り入れつつ、以下のような基本方針で開発されました。

- 基準を適用した結果として開示される情報が国際的な比較可能性を大きく損なわせないよう、IFRSサステナビリティ開示基準(以下、「ISSB基準」という。)との整合性を図ることを基礎とする
- 原則としてISSB基準の要求事項をすべて取り入れ、相応の理由がある場合のみSSBJ基準独自の取扱いを選択肢として追加する
- ISSB基準にはない定めであっても、個別に検討したうえで必要と認められる場合には、SSBJ基準においてISSB基準の要求事項に追加した定めを置く

SSBJ基準の構成

SSBJ基準の構成とISSB基準との関係は以下の通りとなっています。



出所:SSBJ「公表にあたって」を元に当法人が作成

- SSBJ基準は、ISSB基準の内容を取り入れるかどうかについて、個々の論点ごとに検討を行い、ISSB基準の内容を取り入れる場合であっても、主として基準の読みやすさを優先してISSB基準の定めの順番等を入れ替えたり、用語を言い換えたりしたうえで、SSBJとしてのサステナビリティ開示基準を定めています。
- IFRS S1号「サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的な要求事項」(以下、「IFRS S1号」という。)は、サステナビリティ関連財務開示を作成する際の基本的な事項を定めた部分と、サステナビリティ関連のリスク及び機会に関する開示すべき事項(以下、「コア・コンテンツ」という。)を定めた部分とで構成されており、IFRS S1号のコア・コンテンツに関する定めは、具体的に適用されるISSB基準が存在しない場合に適用することとされています。
- SSBJ基準では、わかりやすさの観点から、我が国におけるIFRS S1号に相当する基準を、基本的な事項を定める適用基準と、コア・コンテンツを定める一般基準とに分けて示されています。

各基準の概要

1. 「適用基準」の概要

(1) 目的と範囲

適用基準は、サステナビリティ関連財務開示を作成し、報告する場合において、基本となる事項を示すことを目的としています。SSBJ基準に従ってサステナビリティ関連財務開示を作成し報告するにあたり、適用しなければならない基準となります。

サステナビリティ関連財務開示は、企業の見通しに影響を与えると合理的に見込み得る、報告企業のサステナビリティ関連のリスク及び機会に関する情報を提供する開示と定義されており(適用基準第4項(5))、関連する財務諸表に含まれる情報を補足し、補完するものと考えられています(適用基準BC23項)。

SSBJ基準は、関連する財務諸表が我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して作成されているか、その他の一般に認められた会計原則又は実務に準拠して作成されているかにかかわらず、適用しなければならないとされています(適用基準第3項)。

(2) サステナビリティ関連財務開示を作成する際の主な基本的な事項

主な基本的な事項	項番
① 報告企業	第5項、第6項
② 法令との関係	第11項、第12項
③ 商業上の機密	第13項～第16項
④ 有用なサステナビリティ関連財務情報の質的特性	第17項～第19項
⑤ 適正な表示	第20項～第27項
⑥ 集約及び分解	第28項
⑦ つながりのある情報	第29項～第31項
⑧ サステナビリティ関連のリスク及び機会に関する情報の開示	第34項～第61項
⑨ 情報の記載場所	第62項～第66項
⑩ 報告のタイミング	第67項～第72項
⑪ 準拠表明	第78項～第80項
⑫ 誤謬	第86項～第90項

2. 「一般基準」の概要

(1) 目的と範囲

- 一般基準の目的は、財務報告書の主要な利用者が、企業に資源を提供するかどうかに関する意思決定を行うにあたり有用な企業のサステナビリティ関連のリスク及び機会に関する情報の開示について定めることにあるとされています(一般基準第1項)。
- 一般基準は、SSBJ基準に従ってサステナビリティ関連財務開示を作成し、報告するにあたり、適用しなければならないとされています。また、SSBJが公表する他のテーマ別基準が、具体的なサステナビリティ関連のリスク及び機会に関する情報の開示について定めている場合、これに従わなければならないとされています(一般基準第3項から第4項)。

(2) コア・コンテンツの開示

要素	開示の目的及び主な要求事項	項目番号
① ガバナンス	<ul style="list-style-type: none">■ サステナビリティ関連のリスク及び機会をモニタリングし、管理し、監督するため に企業が用いるガバナンスのプロセス、統制及び手続を理解できるようにする ことが目的。■ サステナビリティ関連のリスク及び機会をモニタリングし、管理し、監督するため に用いるガバナンスのプロセス、統制及び手続における経営者の役割 (一般基準第10項)等を開示しなければならない。	第8項
② 戦略	<ul style="list-style-type: none">■ サステナビリティ関連のリスク及び機会を管理する企業の戦略を理解できるよう にすることが目的。■ サステナビリティ関連のリスク及び機会、ビジネス・モデル及びバリュー・チー ンに与える影響、財務的影響、企業の戦略及び意思決定に与える影響、レジリ エンスについて開示しなければならない。	第11項
③ リスク管理	<ul style="list-style-type: none">■ サステナビリティ関連のリスク及び機会を識別し、評価し、優先順位付けし、 モニタリングするプロセスを理解すること、企業の全体的なリスク・プロファイル 及び全体的なリスク管理プロセスを評価することが目的。■ モニタリングするために用いるプロセス及び関連する方針に関する情報等を開 示しなければならない。	第29項
④ 指標及び目標	<ul style="list-style-type: none">■ サステナビリティ関連のリスク及び機会に関連する企業のパフォーマンスを 理解できるようにすることが目的。■ 指標は、適用されるサステナビリティ開示基準が要求している指標やサステナ ビリティ関連のリスク又は機会やサステナビリティ関連のリスク又は機会に 関する企業のパフォーマンスを測定し、モニタリングするために企業が用いてい る指標を開示しなければならない。■ 目標は、戦略的目標の達成に向けた進捗をモニタリングするために設定した目 標及び企業が活動する法域の法令により満たすことが要求されている目標が ある場合、当該目標に関する情報を開示しなければならない。	第30項 第32項 第39項

3. 「気候基準」の概要

(1) 目的と範囲

- 気候基準の目的は、財務報告書の主要な利用者が企業に資源を提供するかどうかに関する意思決定を行うにあたり有用な、企業の気候関連のリスク及び機会に関する情報の開示について定めることにあり、企業がさらされている気候関連のリスク（気候関連の物理的リスク及び気候関連の移行リスクを含む。）及び企業が利用可能な気候関連の機会に適用しなければならないとされています（気候基準第1項、第3項）。

(2) コア・コンテンツの開示

要素	開示の目的及び主な要求事項	項目
① ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ■ 気候関連のリスク及び機会をモニタリングし、管理し、監督するために企業が用いるガバナンスのプロセス、統制及び手続を理解できるようにすることが目的。 	第9項
② 戦略	<ul style="list-style-type: none"> ■ 気候関連のリスク及び機会を管理する企業の戦略を理解できるようにすることが目的。 ■ 以下の事項を開示しなければならない。 <ul style="list-style-type: none"> (a) 企業の見通しに影響を与えると合理的に見込み得る気候関連のリスク及び機会 (b) 気候関連のリスク及び機会が企業のビジネス・モデル及びバリュー・チェーンに与える影響 (c) 気候関連のリスク及び機会の財務的影响 (d) 気候関連のリスク及び機会が企業の戦略及び意思決定に与える影響 (e) 企業の戦略及びビジネス・モデルの気候レジリエンス 	第14項～第39項
③ リスク管理	<ul style="list-style-type: none"> ■ 気候関連のリスク及び機会を識別し、評価し、優先順位付けし、モニタリングするプロセスを理解できるようにすることが目的。 ■ 企業が気候関連のリスクを識別し、評価し、優先順位付けし、モニタリングするためには用いるプロセス（及び関連する方針）に関する情報、及びこれらのプロセスが、全体的なリスク管理プロセスに統合され、用いられている程度、並びにその統合方法及び利用方法に関する情報を開示しなければならない。 	第40項～第42項
④ 指標及び目標	<ul style="list-style-type: none"> ■ 気候関連のリスク及び機会に関連する企業のパフォーマンスを理解できるようにすることが目的。 ■ 以下の事項を開示しなければならない。 <ul style="list-style-type: none"> (a) 気候関連の指標 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 産業横断的指標等 ✓ 温室効果ガス排出 ✓ 溫度法に基づく温室効果ガス排出量の報告等 ✓ 気候関連の移行リスク ✓ 気候関連の物理的リスク ✓ 気候関連の機会 ✓ 資本投下 ✓ 内部炭素価格 ✓ 報酬 ✓ 産業別の指標 (b) 気候関連の目標（温室効果ガス排出目標を含む。） 	第43項 第46項～第91項 第92項～第99項

■ 適用対象企業及び適用時期

- SSBJ基準では適用対象企業を定めていませんが、金融商品取引法の枠組みにおいて適用されること、特にグローバル投資家との建設的な対話を中心に据えた企業（プライム上場企業）が適用することを想定して開発が行われました。
- 同時に、プライム上場企業以外の企業（例えば、金融商品取引法以外の法令の定めによりサステナビリティ関連財務開示が求められる場合や、法令に基づかず任意でサステナビリティ関連財務開示を行う場合）も適用できるとされています。
- 金融商品取引法に基づく法定開示（有価証券報告書）における本基準の適用対象企業及び適用時期等については、金融審議会に設置された「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」による検討に基づき、2027年3月期以後、時価総額3兆円以上のプライム上場企業から段階的に適用が求められる見込みです。

【EY Viewpoint】

- アセットマネジメント会社も、上場グループ会社の開示において、自己資金（own funds）以外に、運用資産（AUM）ベースでの開示が原則として求められています。Carbon footprintのセクター別開示などに対応するにあたっては、持株会社との役割整理や、グループ内でのデータ収集・責任分担の明確化が必要と考えられます。
- アセットオーナーにおいては、SSBJ基準に基づき、サステナビリティに関するガバナンス、戦略、リスク管理、指標・目標の4つの柱について、自社の方針や体制を再整理し、新たに開示項目を検討・設定する必要があります。この点、既存の投資ガイドラインの見直しを検討する必要があり、また、サステナビリティ関連の新たな投資機会創出にもつながる可能性もあります。
- アセットマネジメントの観点からは、今後、投資先のサステナビリティ情報に関して、国際的な整合性が図られた開示基準に準拠して開示が行われることとなり、グローバルでの比較可能性が高まると考えられるため、投資判断や分析の高度化につながることが期待されます。

その他

Other Update

GPIF:「2024/25年スチュワードシップ活動報告」を公表

概要

年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は2025年3月31日、「2024/25年スチュワードシップ活動報告」(以下、「本活動報告」という。)を公表しました。

本活動報告では、「GPIFの取組」、「運用受託機関の取組と課題」、「運用受託機関への期待と課題・GPIFの今後の対応」を報告しています。

本稿では、以下の論点について要旨を示します。

- GPIFのスチュワードシップ活動の沿革
- 各種イニシアチブへの参加
- スチュワードシップ活動の効果測定
- 運用受託機関への期待と課題・GPIFの今後の対応

GPIFの取組

1. スチュワードシップ活動の沿革

GPIFのスチュワードシップ活動に関するこれまで主な取組みは下記の通りです。



出典: GPIF「2024/25年スチュワードシップ活動報告」8ページ

2. 各種イニシアティブへの参加

GPIFは、法律で株式のインハウス運用が許されていないため、運用受託機関を通じて、投資や議決権行使を実施しています。そのため、運用受託機関と投資先との間での対話を促進しています。対話を効率的に進めるにあたって、情報開示は双方にとって重要なものと考えており、特にESG情報の開示は非財務の重要性が高まるにつれ、今後さらにその重要性が増していくと思われます。

このような考え方から、2024年5月にはISSB Investor Advisory Group (IIAG)にもオブザーバーとして参加しています。



3. スチュワードシップ活動の効果測定

スチュワードシップ活動やESG投資の各取組みの開始から相応に期間が経過し、データも蓄積されてきていることから、GPIFは、これまでの取組みの効果について、高度な統計分析の知見を有するコンサルタントやアカデミア等と協働して検証を実施しました。

GPIFの国内株式の運用委託先21ファンドが、2017年度から2022年度(2022年度は12月末までのデータ)に行った26,792回、延べ48,077テーマのエンゲージメントの記録を用いて、その効果を因果関係も含めて統計的に分析を行いました。

この結果、気候変動に関する対話では、対話内容に直結した脱炭素目標の設定の増加などとともに、企業価値指標の改善が確認されるなど、エンゲージメントが市場の持続的な成長に貢献していることが示されました。

<エンゲージメントの効果が観測された KPI ~全体(TOPIX1000)>

	テーマ	KPI (アウトカム)	有意水準	推定値	影響
全体	E1：気候変動	トービンのq	1%有意	0.07	○
		PBR	1%有意	0.11	○
		脱炭素目標の設定の有無	1%有意	0.08	○
		炭素強度scope2	1%有意	-5.29	○
G1：取締役会構成・評価	G1：取締役会構成・評価	PBR	5%有意	0.11	○
		(対数) 時価総額	5%有意	0.06	○
		配当込收益率	5%有意	3.80	○
		独立社外取締役人数	5%有意	0.15	○
G3：資本効率	G3：資本効率	配当込收益率	5%有意	3.68	○
		特定投資株式/純資産	5%有意	-0.01	○
SG1：ダイバーシティ	SG1：ダイバーシティ	(対数) 時価総額	1%有意	0.08	○

例えば、2017 年度に「取締役会構成・評価」のエンゲージメントを受けた企業は 256 社、その時価総額合計は約 304 兆円(2018/3 末時点)であり、当時の TOPIX 構成銘柄の時価総額の 47% に達する。エンゲージメントの効果により、それらの企業群の時価総額がエンゲージメントを受けていない企業と比べて平均で 6% も増大したと考えれば、そのインパクトは極めて大きい。

出典: GPIF「2024/25年スチュワードシップ活動報告」29ページ

■ 運用受託機関への期待と課題・GPIFの今後の対応

1. GPIFのスチュワードシップ活動の方向性と当面の取組み

GPIFは2025年3月31日、第5期中期目標期間(2025年4月～2030年3月)の開始にあたり、「GPIFのスチュワードシップ活動の方向性と当面の取組み」を策定し、公表しました。

内容は以下の通りです。

■ スチュワードシップ活動の基本的な考え方・重点事項

■ GPIFのスチュワードシップ活動の基本的な考え方

- ✓ 専ら被保険者の利益のために長期的な投資収益の拡大を図ることがスチュワードシップ活動の目的。ESGなどのサステナビリティを考慮したスチュワードシップ活動も長期的な投資収益拡大の観点から推進。
- ✓ 運用受託機関によるエンゲージメント等によって長期的な企業価値が向上し、資本市場や経済全体の持続的な成長につながれば、GPIFは投資収益の向上という恩恵を受けられる。
- ✓ GPIFは、運用受託機関との対話に加えて、外部団体等のステークホルダーと継続的に対話をしていくことなどを通じて、インベストメントチェーンの好循環の構築を目指す。

■ 第5期中期目標期間における重点事項

「長期的な企業価値向上」「資本市場や経済全体の持続的成長」を重視した取組みを推進。

- ✓ GPIFでは、長期的な投資収益の拡大の観点から、持続的な企業価値向上につながる資本配分や事業戦略の促進などを重視。グローバル資本市場では、資本コストを意識した経営が求められている。日本においても、東京証券取引所による「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請に応じて、上場企業と投資家の間で資本配分(含む株主還元)や情報開示に関する対話が進んでいる。今後は情報開示等を通じた市場評価のディスカウント解消などに加え、事業戦略といった企業の将来のキャッシュフローに直結する対話が焦点になると考える。
- ✓ サステナビリティについては、気候変動によるリスク、地政学上のリスクなど、テーマ・地域・業種によって機会・リスクが様々で変化も大きいと考える。今後もファイナンシャルマテリアリティの観点から、企業による機会の追求リスク低減(強靭性向上を含む)、情報開示を運用受託機関等が促進することを重視。
- ✓ 企業がサステナビリティに関するリスクや機会、環境変化に適切に対応しつつ、中長期的に企業価値を向上させるための基礎としての実効的なコーポレート・ガバナンスを促進する取組みを重視。

■ 今後の主な取組事項

■ 運用受託機関との対話

- ✓ 運用戦略に応じたスチュワードシップ活動の評価を検討
- ✓ 運用戦略に応じた効果的なスチュワードシップ活動のベストプラクティス(好事例)を収集し公表
- ✓ 運用受託機関によるスチュワードシップ活動のデータベースを構築するなど、同活動の評価業務を効率化

■ インベストメントチェーンの好循環の構築

- ✓ GPIFは、運用受託機関の企業への期待事項など、投資家としての考え方を積極的に発信
- ✓ 企業価値向上及び資本市場・経済全体の持続的成長に資するスチュワードシップ活動の分析・公表を実施
- ✓ 企業や他のアセットオーナーなど市場関係者との意見交換・連携を強化

2. 運用受託機関への期待と課題

運用受託機関との対話における運用受託機関への期待と課題は、以下の通りとされています。

- 運用とスチュワードシップ活動の融合
 - 運用及びスチュワードシップ担当間での連携
 - スチュワードシップを重視したパッシブ運用モデルの定着と深化
 - 投資スタイルに合わせたESGインテグレーションの実践
- エンゲージメントの高度化
 - 環境変化を考慮した、企業価値向上に資する新たなESGなどのサステナビリティ課題についてのエンゲージメント
 - 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けたエンゲージメント
 - 企業の規模やステージに合わせたエンゲージメント戦略（マイルストーン管理、エスカレーション戦略含む）
 - エンゲージメントに関する実績データの整備と効果検証
 - 議決権行使へのESGなどのサステナビリティ課題、エンゲージメントの反映
 - 債券投資におけるスチュワードシップ責任に係る取組み
- 投資先に対するメッセージと情報開示
 - 投資先に対するメッセージと一致したスチュワードシップ活動（言行一致）
 - 運用受託機関の情報開示の質の向上
 - 運用受託機関の情報開示の質の向上
 - ✓ 議決権行使方針、行使結果等の開示
 - ✓ TCFD提言等のグローバル・スタンダードに沿った開示
 - ✓ 重大なESGなどのサステナビリティ課題（マテリアリティ）への取組みをはじめとした自社の方針、考え方等の情報発信

【EY Viewpoint】

- 「スチュワードシップ活動の効果測定」によれば、気候変動に関するエンゲージメントが企業価値の改善に貢献していることが示されました。今後は企業価値向上の観点からESGに関連するエンゲージメントの重要性が増すものと推察されます。
- 近年統合報告書やサステナビリティレポートにおけるESG開示への関心が高まっています。今後はエンゲージメントを行う運用受託機関自身も情報開示を一層充実させることが期待されています。

EY Wealth & Asset Management Thought Leadership



[2025年のグローバルな資産運用の見通し | EY Japan](#)

EY Japanでは、各種SNSでサービスや最新の知見などについて情報を発信しています。

ぜひフォローをお願いいたします。

【Facebook】

www.facebook.com/EYJapanOfficial/

【X(旧Twitter)】

X.com/Japan_EY

【LinkedIn】

www.linkedin.com/company/ernstandyoung/ *

【YouTube】

www.youtube.com/channel/UCr1D56Lk-IGz33yHk-a16mw

*グローバルのアカウントで日本語の情報を発信しています。

EYウェルス&アセットマネジメントセクターのHPでも、情報を発信しております。ぜひご覧ください。

www.ey.com/ja_jp/wealth-asset-management

また、本内容に関するご質問等は下記までご連絡ください。

E-mail: ey.wam.viewpoints@jp.ey.com

EY | Building a better working world

EYは、クライアント、EYのメンバー、社会、そして地球のために新たな価値を創出するとともに、資本市場における信頼を確立していくことで、より良い社会の構築を目指しています。

データ、AI、および先進テクノロジーの活用により、EYのチームはクライアントが確信を持って未来を形づくるための支援を行い、現在、そして未来における喫緊の課題への解決策を導き出します。

EYのチームの活動領域は、アシュアランス、コンサルティング、税務、ストラテジー、トランザクションの全領域にわたります。蓄積した業界の知見やグローバルに連携したさまざまな分野にわたるネットワーク、多様なエコシステムパートナーに支えられ、150以上の国と地域でサービスを提供しています。

All in to shape the future with confidence.

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバルネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバーファームを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。EYによる個人情報の取得・利用の方法や、データ保護に関する法令により個人情報の主体が有する権利については、ey.com/privacyをご確認ください。EYのメンバーファームは、現地の法令により禁止されている場合、法務サービスを提供することはできません。EYについて詳しくは、ey.comをご覧ください。

EY新日本有限責任監査法人について

EY新日本有限責任監査法人は、EYの日本におけるメンバーファームであり、監査および保証業務を中心に、アドバイザリーサービスなどを提供しています。詳しくは ey.com/ja_jp/about-us/ey-shinnihon-llcをご覧ください。

© 2025 Ernst & Young ShinNihon LLC.
All Rights Reserved.

ED None

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務およびその他の専門的なアドバイスを行うものではありません。EY新日本有限責任監査法人および他のEYメンバーファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。

ey.com/ja_jp