

責任投資諮問会議からのメッセージ

コーポレートガバナンスの向上に 貢献し続けてほしい

社外取締役 **木村 明子**

責任投資諮問会議が設置された2016年はコーポレートガバナンス・コード(CGコード)適用開始の翌年で、多くの上場会社が社外取締役を2名確保するのに苦労していました。CGコードは2021年春に再改訂される予定ですが、社外取締役の人数だけでなく、社外取締役の質の向上や指名・報酬委員会の設置等、取締役会の実効性の向上が論点になっており、当時から隔世の感があります。

2020年11月、野村アセットマネジメントでは、議決権行使基準の改定を通じて「マネジメント・ボード」から「モニタリング・ボード」への移行を後押しする姿勢を明らかにしました。取締役会の実効性が問われる中で取締役会に期待される役割が経営の監督であることを示すもので、CGコードの再改訂の方向性に沿っていると同時に日本では先進的な考え方と言えます。責任投資委員会には責任投資諮問会議のメンバーも陪席し、議論に参加していますが、「モニタリング・ボード」の考え方からそれを議決権行使基準に反映させるための数値基準に至るまで時間をかけて議論しました。私の弁護士としての知見に照らしてもレベルの高い議論だったと思います。

CGコード導入から5年半、日本企業のコーポレートガバナンスにはまだまだ改善の余地があります。野村アセットマネジメントには、この分野で先進性を追求する姿勢を保ち、コーポレートガバナンスの向上に貢献し続けてほしいと思います。

資産運用業界をリードし、 更なる高みを目指す姿勢を貫いてほしい

社外取締役 **長濱 力雄**

私が運用に携わっていた時代、排ガスなど公害問題はありましたが、今日のように環境対策がすべからず企業評価の重要テーマとして、体系だって議論されることはありませんでした。今日では炭素税やカーボンプライシングが本格的に議論されるようになり、気候変動問題が企業の現実的なリスクとなると同時に、優れた環境技術を持つ企業にとっては大きな事業機会(オポチュニティ)になっています。その他にも生物多様性、人権、サプライチェーン管理、多様性など企業が取り組むべきESG課題は多くありますが、いずれも企業の取組み次第ではリスクにもオポチュニティにもなり得ます。

このようなトレンドは投資家にとっても大きなチャレンジです。野村アセットマネジメントではESGスコアを通じて投資先企業の状況や取組みを把握するほか、ポートフォリオ全体の温室効果ガスの排出量をモニタリングしており、責任投資委員会に定期的に報告しています。私も報告を聞いて議論に参加していますが、運用・調査の現場が高みを目指して試行錯誤を重ねていることが伝わってきます。

ESGへの取組みはお客様のニーズであると同時に、企業と社会の持続的な成長に資するものです。野村アセットマネジメントが投資活動を通じて、社会と企業の持続的な成長に資するよう、資産運用業界をリードし、更なる高みを目指す姿勢を貫いてほしいと思います。



1973年4月 弁護士登録(第一東京弁護士会)
西村小松友常法律事務所入所(現アンダーソン・毛利・友常法律事務所)
1977年1月 西村小松友常法律事務所パートナー
1978年6月 米国Harvard Law School (LL.M.)
2011年1月 アンダーソン・毛利・友常法律事務所 顧問(現職)
2015年6月 野村アセットマネジメント(株)社外取締役(現職)

1967年4月 第一生命保険相互会社入社
2004年6月 興銀第一ライフ・アセット・マネジメント代表取締役社長
(2008年1月にDIAMアセットマネジメントに社名変更)
2009年6月 DIAMアセットマネジメント相談役(現アセットマネジメントOne)
2010年6月 特定非営利活動法人トリトン・アーツ・ネットワーク理事長(現職)
2015年6月 野村アセットマネジメント(株)社外取締役(現職)

日本を代表する機関投資家としての取組みを期待しています

社外有識者 **三和 裕美子** **新任**

2020年5月に責任投資諮問会議のメンバーに就任しました。責任投資委員会に陪席してみると長濱さんや木村さんが委員と共に議論されていたので少し驚きましたが、「議論を尽くすことが利益相反の防止に繋がる」との説明を受けて合点がいきました。

私は学者として国内外の機関投資家の動向を調べていますが、近年はESGに対する要求水準は高まる一方で、特に欧州ではEUタクソノミーやSFDR(Sustainable Finance Disclosure Regulation)が導入され、ESGへの取組みが遅れている機関投資家はお客様から資金を集めるのも難しくなっています。この背景には、従来の経済システムの転換があると考えています。これまでの経済モデルは、天然資源が豊富で炭素排出量による影響など考える必要もない時代に開発されたものです。競争的な経済システムのもとでは大量生産・大量消費が目標とされる一方で、長時間労働や低賃金、児童労働などの社会的問題、森林破壊、水資源、地球温暖化ガスなどの環境的問題は見過ごされてきました。ESGに関する社会的な規制は、従来の経済システムにおける問題点の反省から、持続可能な開発・経済発展を目指す行動の変革を求めるものと考えられます。

先日の責任投資委員会では、このようなトレンドに対する対応について報告を受け、議論しました。やるべきことは少なくありませんが、日本を代表する機関投資家としての取組みを期待しています。



- 1996年4月 明治大学商学部専任助手(2000年4月より助教授)
- 2002年4月 地方公務員共済組合連合会資金運用委員
- 2005年10月 明治大学商学部教授(現職)
- 2006年4月 ミシガン大学ビジネススクール客員研究員
- 2020年4月 全国市町村職員共済組合連合会資金運用委員(現職)
- 2020年6月 エーザイ(株)社外取締役(現職)

責任投資諮問会議とは

責任投資諮問会議は、議決権行使ガイドラインの策定、議決権行使の判断、エンゲージメント方針の策定およびエンゲージメント活動を含むスチュワードシップ活動の適切性、妥当性等を検証することによって利益相反等による顧客利益の毀損を防止するための機関です。

開催実績

2016年9月に設置され、20年12月末までに計34回開催しています。責任投資委員会には責任投資諮問会議のメンバーが陪席し速やかに意見を述べる運営を行っています。

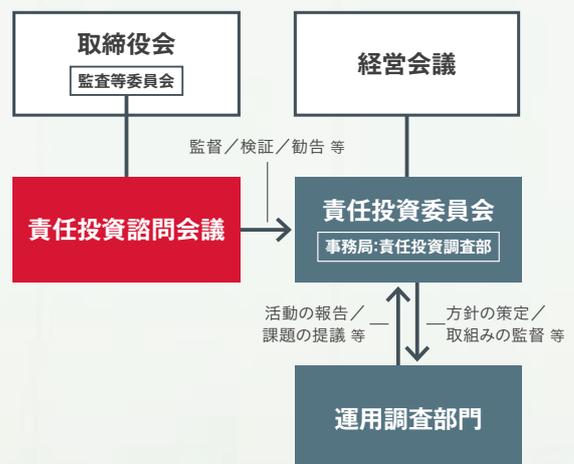
メンバー構成

利益相反管理統括責任者と、独立社外取締役を含む当社等と独立の立場にある者のみによって構成することとしており、現状は利益相反管理統括責任者1名、独立社外取締役2名および社外有識者1名の4名です。

位置付け

監査等委員会のもとに設置。必要に応じて経営会議や責任投資委員会に改善を勧告し、その内容を取締役会および監査等委員会に報告します(52頁の「利益相反管理の体制」も参照)。

責任投資における組織体制



主な活動内容

投資先との対話 (エンゲージメント)	議決権行使
投資判断への統合 (ESGインテグレーション)	協働・対外活動

2020年の スチュワードシップ活動に対する 自己評価の結果について

当社は、投資先企業の企業価値の向上と持続的成長を促し、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図るため、スチュワードシップ活動に積極的に取り組んでいます。同活動をさらに高めていくため、当社のスチュワードシップ活動について毎年、自己評価を実施しています。2020年(1月～12月)の結果は次の通りです。なお、本自己評価は、2020年3月24日に再改訂された日本版スチュワードシップ・コードの指針7-4が求める自己評価に対応したものです。



1 自己評価の方法

当社のスチュワードシップ活動に係る最高意思決定機関である責任投資委員会のメンバー等を対象にアンケートを実施し、その結果に基づいて議論を行いました。利益相反管理に係る事項を中心に、同委員会に対する監視機能を担う責任投資諮問会議のメンバーもアンケートおよび議論に加わっています。

2 自己評価の結果

スチュワードシップ活動の自己評価に係るアンケートを行った結果、当社におけるスチュワードシップ活動は適切だったとの回答は9割超を占めました。アンケートの結果とアンケートで寄せられたコメントに基づき、責任投資委員会において議論を行った結果、前回強化ポイントとして見出した以下3点への対応を含め、概ね適切なスチュワードシップ活動を行うことができたと評価しています。

- 責任投資委員会の効率的・効果的な運営及びエンゲージメント活動のPDCAサイクル^{*3}の強化を不断の取組みとして継続する。
- エンゲージメントとのリンクを含め、議決権行使の実効性を更に高める。
- 気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)などスチュワードシップ活動に係わる領域が拡大しており、かつ目指すべき水準が高まっていることに対応するため、引き続き、適切なリソースの配分・強化に取り組む。

3 今後の対応

本自己評価を通じて挙げられた強化ポイントについては、今後、責任投資委員会で議論を深め、スチュワードシップ活動を更に高めていくよう取り組んでいきます。

アンケートの概要	
対象者	設問の内容に応じ、以下が回答しました。 責任投資委員会 ^{※1} 委員6名 責任投資委員会事務局6名 責任投資諮問会議 ^{※2} メンバー4名
実施時期	2020年12月
対象期間	2020年1月～12月
回答方式	記名式／選択式(4択)／コメントを自由記載
設問	合計14問：日本版スチュワードシップ・コードの各原則に対応 原則1(方針の策定と公表)：2問 原則2(利益相反の管理)：3問 原則3(投資先企業の状況の把握)：1問 原則4(エンゲージメント)：3問 原則5(議決権行使)：3問 原則6(顧客・受益者への報告)：1問 原則7(スチュワードシップ活動のための実力)：1問

2020年のスチュワードシップ活動において特に優れた取組みとして以下が挙げられました。

- 責任投資委員会の議事運営を効率化するとともに、重要度が高く、意見の分かれる議題について議論を尽くすことができた。
- 監視機能を担う責任投資諮問会議のメンバーを増員するとともに、議決権行使助言会社を追加し、利益相反管理の体制を強化した。
- アナリストとESGスペシャリストの問題意識の共有を更に促進し、エンゲージメントの実効性を向上させることができた。
- 議決権行使を通じてコーポレートガバナンスの方向性を示すため、マネジメント・ボード^{※4}からモニタリング・ボード^{※4}への移行を後押しする議決権行使基準を導入した。
- グループ関係会社の議案に対する議決権行使結果について賛否の理由を詳細に開示し、また気候変動関連に関する顧客報告を行うなど、情報開示や顧客への報告を拡充した。

一方、当社のスチュワードシップ活動の実効性を更に高めていくための強化ポイントとして、以下を見出すことができました。

- 多様化するESG^{※5}課題および要求水準の高まりに対応すべく、責任投資委員会において新たなスチュワードシップ活動の取組み方針について議論を深める。
- 上記議論を踏まえ、運用調査部門における問題意識を深化させ、適切なりソースの配分、スチュワードシップ活動の更なる強化に取り組む。
- 当社のスチュワードシップ活動を様々なステークホルダーの方々に理解していただくため、より一層分かりやすい情報開示に努める。

※1 運用・調査関係者により構成

※2 利益相反管理統括責任者1名、独立社外取締役2名および社外有識者1名により構成

※3 「PDCAサイクル」とは、Plan(計画)、Do(実行)、Check(評価)、Act(改善)を繰り返すことで、業務を改善していく手法です。

※4 「マネジメント・ボード」とは経営の意思決定を主たる役割・責務とする取締役会、「モニタリング・ボード」とは経営陣の監督を主たる役割・責務とする取締役会です。

※5 「ESG」とは、Environment(環境)、Social(社会)および(Corporate) Governance(企業統治)の総称です。当社は、ESG課題を、企業が社会的責任や持続性の観点から取り組むべき事項として重要視しています。

2020振り返り

2020年は、日本にとっても世界にとっても激動の1年でした。コロナ禍により、様々な活動が停滞し、新たなESG課題が発生しました。そのような中、運用会社としては投資先企業の持続的価値創造と投資リターンの上に向け、ESGへの取組みの手を緩めることなく、前に進むことを強く意識した年でした。

まずESGインテグレーションの更なる高度化に向け、日本株におけるESGスコアの見直しを行いました。その過程で、最優先課題のひとつである気候変動問題への対応を強化すべく、カーボンプライシングの手法を取り入れ、投資先企業のGHG排出量を金額換算することで、より客観的に排出量と企業価値の関係性を判断できるようにしました。

また日本企業のコーポレートガバナンス改革を更に後押しするために、議決権行使基準に「モニタリング・ボード」の概念を取り入れました。8つの要件を定め、すべてを満たす企業の一部の会社提案議案に対し、反対の基準を緩和しました。これにより多くの日本企業がモニタリング・ボード型の取締役会へ移行する切っ掛けになればと考えています。

インパクト投資については、コロナ禍もあり、引き続き国内外から高い関心が示されました。そのような中、気候変動対応に加え、人権問題を中心とした社会的課題への対応も強く求められるようになりました。年々進化するESG投資やお客様から求められる高い期待水準に応えるべく、2020年も新たな取組みに邁進した1年でありました。

2021その先へ

COVID-19にかかわらず、ESG課題への対応が企業の持続的成長のために重要であることには変わりはありません。2021年以降も様々な主体においてESGへの取組みが進展すると想定されます。当社でも、ESG課題の解決に向けて、様々な活動を支援・推進します。

運用調査の取組みでは、引き続き「気候変動問題」が最重要課題です。すべての運用ポートフォリオで投資先企業の脱炭素への取組みを可視化することで、運用プロセスを強化します。それとともに、「人権問題」への対応を強化していきます。2020年10月に日本政府も人権に関する行動計画を発表しましたが、人権問題はいまや気候変動問題と並んでESGの二大重要テーマです。投資先企業の人権問題への対応力強化を通して、強固なバリューチェーンの構築、それによる企業の競争優位性を働きかけていきたいと考えています。

「インパクト投資」については、経済的リターンと社会的リターンの両立という新たな領域で、更なる運用の付加価値を追求していきます。特にインパクト性の高い投資先企業の発掘を進め、国内外の社会的課題解決に繋がる成果の積み上げを目指します。

最終的にはインベストメント・チェーンに関わる重要なESG課題解決に向け、事業会社としての責務も果たしたいと考えています。引き続き当社の責任投資への取組みが「社会的インパクト」を伴って成果を創出できるよう、尽力していきます。

責任投資調査部長 **今村 敏之**

PRIアセスメント結果

	FY2019-2020	競合他社の中央値
戦略とガバナンス	A+	A
上場株式における責任投資の統合状況	A+	A
アクティブオーナーシップ	A+	B
エンゲージメント	A+	—
議決権行使	A+	—
債券		
SSA	A+	B
事業債	A+	B
金融債	A+	B

Responsible Investment Report 2020

野村アセットマネジメント株式会社
〒135-0061 東京都江東区豊洲二丁目2番1号
TEL：(03)6387-5000 (大代表)

www.nomura-am.co.jp/