



エンゲージメント

企業の価値創造と持続的な成長を
持続するよう、企業と建設的な対話を
行っています。

エンゲージメントの基本スタンス

友好的かつ建設的な姿勢で対話に
努めること



私たちが 考える投資先企業との 建設的な対話

責任投資に関わる最高意思決定機関である責任投資委員会で策定した「運用における責任投資の基本方針」において「エンゲージメントの基本方針」を定めています。

当社は、対象企業、およびその事業を取り巻く環境と将来への深い理解が、投資先企業との建設的な対話であるエンゲージメントのスタートであると考えます。そして、エンゲージメントを、スチュワードシップ責任を果たすための最も有力な手段の一つとして位置付けています。

ESG課題への対応状況、さらにその背景にある戦略や哲学などを含めて、非財務情報の理解に努めること

資本の効率的利用に関する投資先企業の考え方を聞くとともに、当社の考え方を伝えること

重大な不祥事・事故などが生じた際には、原因や再発防止策を聞き、健全な経営を促すこと

エンゲージメントのプロセス

責任投資委員会で運用における責任投資の基本方針

P.19-22 > および同基本方針に基づくエンゲージメントの重点テーマを決定し、これに沿って運用調査部門でエンゲージメントを実施しています。エンゲージメントの直接的な担い手は企業調査部のアナリストおよび責任投資調査部のESGスペシャリストですが、それを統括するのが2021年11月に発足したエンゲージメント推進室です。同室には運用担当者も兼務しており、投資先企業に関するエンゲージメントの要望を伝達するほか、エンゲージメントの状況を把握し投資判断に反映しています。個別のエンゲージメントにおいては、明確なゴールを定めて3年を目途に達成を目指す、マイルストーン管理を採用しています。基本方針・重点テーマおよび個別のエンゲージメントの2段階でPDCAが機能するプロセスになっています。



方針・重点テーマ

責任投資委員会で以下を決定

- 運用における責任投資の基本方針 **P.19-22 >**
- エンゲージメントの重点テーマ(次頁)

個別のエンゲージメント

投資先企業:2,400社

対象企業:保有額・保有比率の上位300社プラスアルファ

- 保有額上位:主に大企業
- 保有比率上位:主に中小企業
- **プラスアルファ:**
(エンゲージメント推進室で決定)
 - 運用部からのリクエスト
 - アナリストの調査対象企業
 - ESG課題企業
 - 株主との対話を望む企業

エンゲージメントの方針・重点テーマ

当社では日本企業の課題を右記のように整理しています。これに基づき、責任投資委員会では毎年7月にエンゲージメントの重点テーマを策定しています。P.61～65では2021年7月に策定した重点テーマ(下の囲み)に沿って事例を紹介します。

なお、直近の重点テーマについてはP.66をご参照ください。

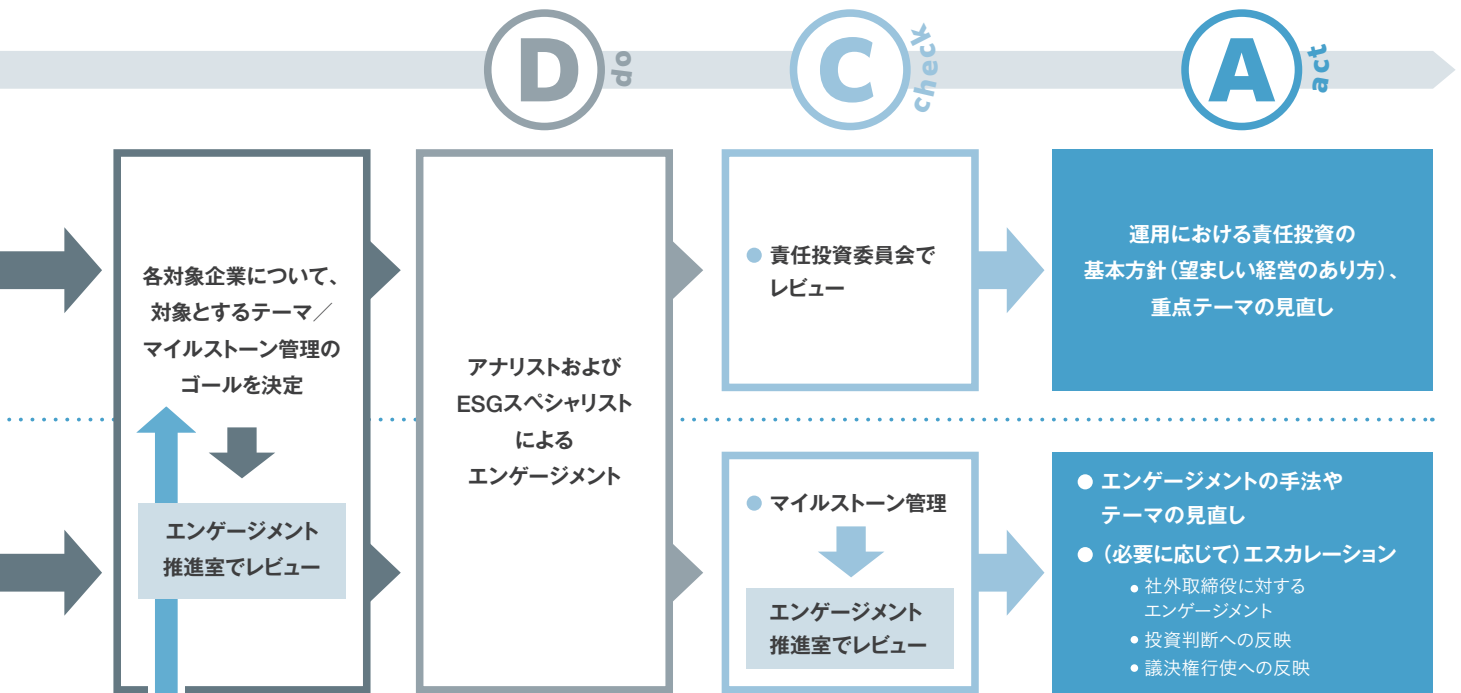
- 量的成長・多角化から資本効率性向上へ
- 多様性の向上
- 経営陣に対する監督機能の強化
- ステークホルダーへの配慮
- 社内の変革
- 外部環境の変化に対する適時的な対応



内部志向からの脱却

重点テーマ (2021年7月に決定)

- | | |
|-----------------------|---------------------|
| 1 合理的な財務戦略の説明 | 6 気候変動 |
| 2 事業戦略とサステナビリティの統合 | 7 自然資本 |
| 3 取締役会の再定義 | 8 多様性 |
| 4 資本効率性に対するコミットメントの強化 | 9 人権リスク |
| 5 政策保有株式の縮減 | 10 マテリアリティとリスク情報の開示 |



各対象企業に対するエンゲージメント・テーマの決定

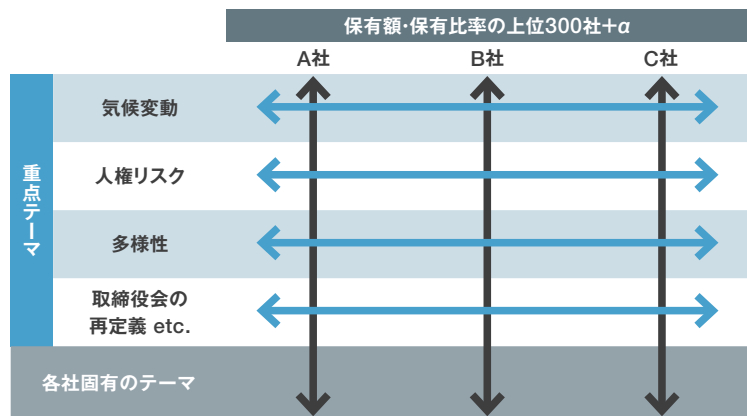
企業（縦軸）×重点テーマ（横軸）で絞り込み

- 企業:主にアナリストが担当
- 重点テーマ:主にESGスペシャリストが担当

エンゲージメント推進室でレビューし、決定

重点テーマに沿った絞り込み例（気候変動）

- SBT認定取得・コミット済みの企業を除く
- スコープ1+2、スコープ3、炭素強度（同業他社比）でスクリーニング
- 各社の対応状況を考慮して対象企業を決定

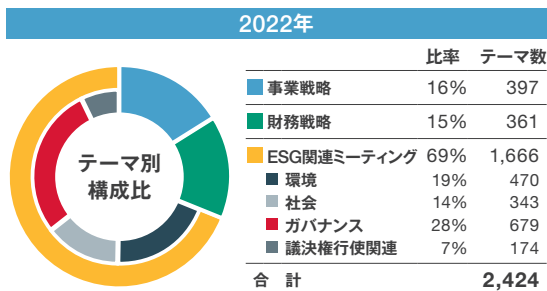


エンゲージメントの実績

エンゲージメント・ミーティング

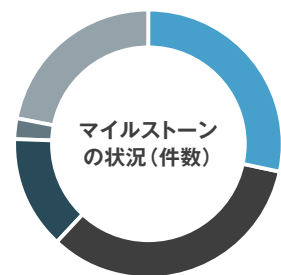
延べエンゲージメント・テーマ数(延べ件数)

2,424テーマ (1,010件)



マイルストーン管理の状況 (2022年12月末時点)

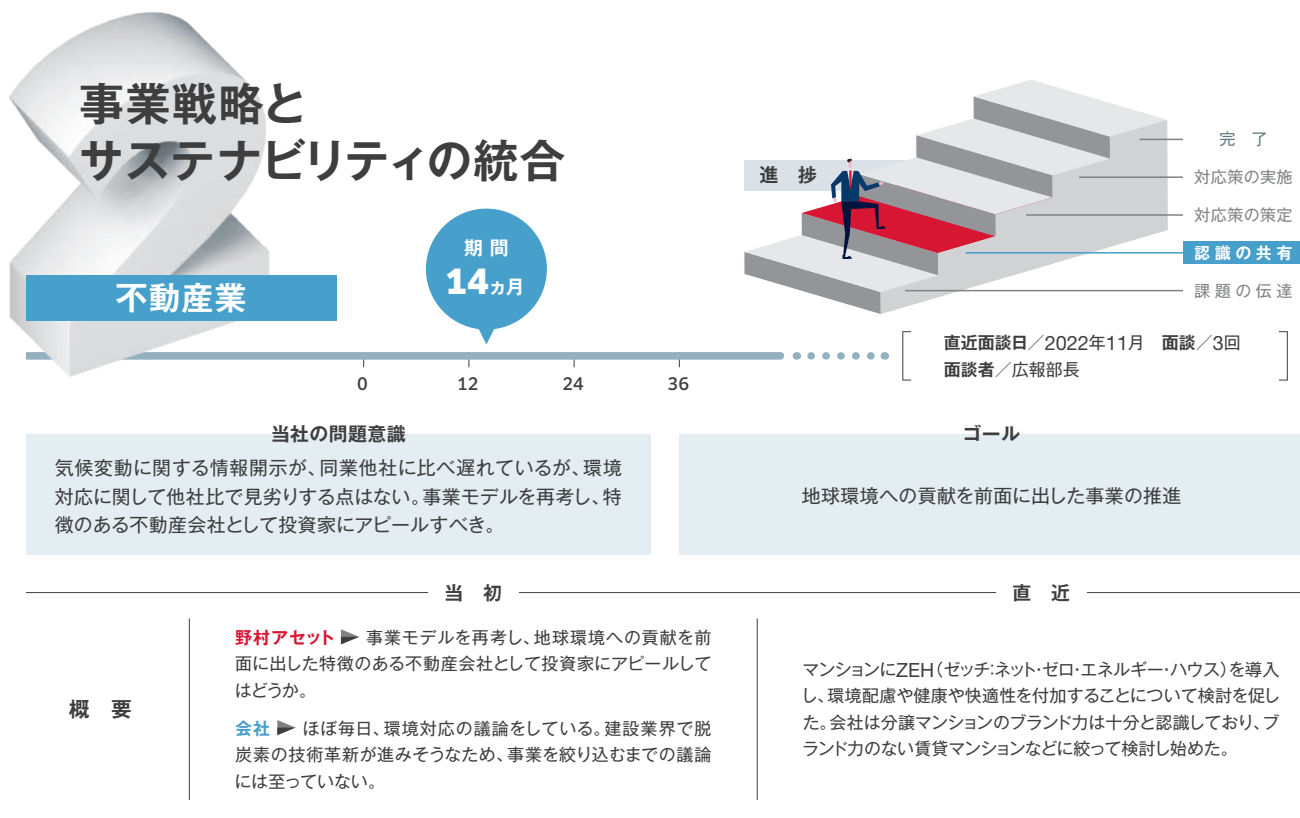
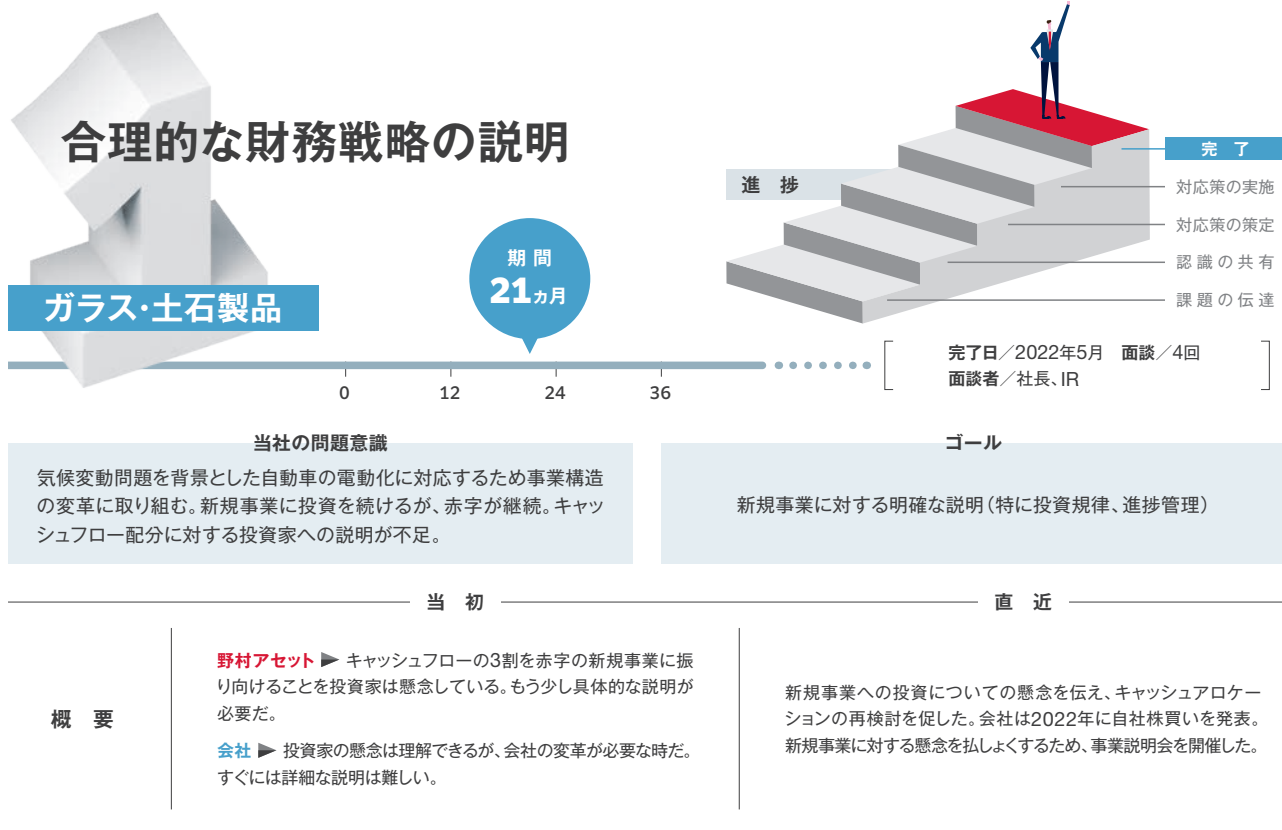
2022年は2,424のテーマについてエンゲージメントを行いました。マイルストーン管理の対象となっているのは累計で934件、このうち204件については完了に至っています。



課題を投資先企業に伝える	266
企業が課題認識を共有	314
企業が課題に対応したプランを策定	126
企業がプランを実行	24
完了	204

重点テーマに関するエンゲージメント

責任投資委員会 で定めた10の重点テーマ(2021年7月設定)に沿ってエンゲージメントを行いました。ここでは、当社独自のマイルストーン管理に沿って2022年のエンゲージメント事例を紹介します。

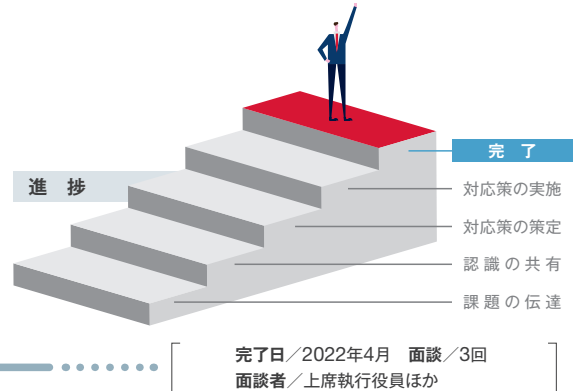


※期間は面談開始より2022年12月までの月数。

取締役会の再定義

小売業

期間
3ヵ月



当社の問題意識

指名・報酬委員会の議長を社長が務め、開催回数も少ない。社外取締役の一部は委員に就任せず、助言に専念。意思決定において監督と執行の分離に対する意識が乏しい。

ゴール

指名・報酬委員会の議長を社外取締役にする、あるいは社外取締役全員が指名又は報酬委員会の委員に就任

当初

直近

概要

野村アセット ▶ 一部の社外取締役が指名・報酬委員会の委員に就任しない理由は？

会社 ▶ 意思決定を担う委員会の委員も務めており、有益な助言を得ている。

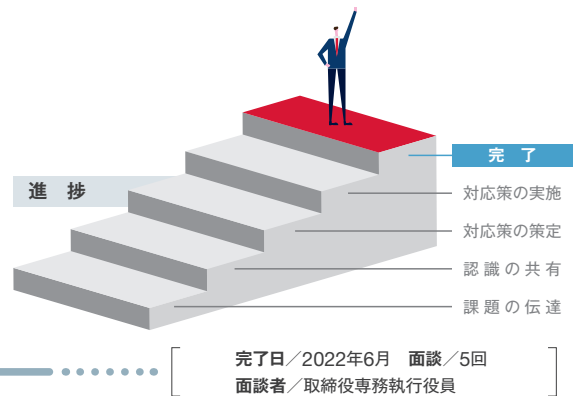
野村アセット ▶ 監督と執行が整理されていない。助言する見識のある社外取締役であれば指名・報酬にも貢献してほしい。

社外取締役が助言に偏重、経営陣も監督と執行の分離に対する意識が乏しかった。発想の転換が必要のため、改善に時間を要すると判断していたが、当該企業の対応は想像以上に迅速で、全社外取締役が指名・報酬委員会の委員に就任。議長も社外取締役に交代。

資本効率性に対するコミットメントの強化

機械

期間
29ヵ月



当社の問題意識

売り上げ成長に利益成長が追いつかず、バランスシートが膨らむ傾向にあり、ROEが伸び悩み。役員報酬が資本効率性に連動しておらず、ROE向上に対するコミットメントに懸念。

ゴール

資本効率性指標をKPIとする役員報酬

当初

直近

概要

野村アセット ▶ 自己株式取得など資本効率の改善に着手するが、株式市場は継続性を疑問視。役員報酬を通じてコミットメントを示すことができる。

会社 ▶ 従前はPL重視だったが、管理指標としてバランスシート重視に変わっている。役員報酬への反映は、これからの課題。

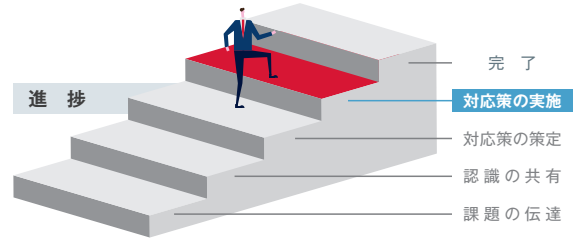
当初は役員報酬の改定に慎重な姿勢を見せたが、株式報酬の導入など段階的に改善。最終的にはROICをKPIとする業績連動報酬を採用。

※期間は面談開始より2022年12月までの月数。

政策保有株式の縮減

輸送用機器

期間
15カ月



直近面談日/2022年6月 面談/2回
面談者/CFO

当社の問題意識

政策保有株式の縮減を進めているが、グループ企業や取引関係など阻害要因がある。電動化や自動運転など変化が大きい業界の中で資産効率の改善のため、グループ企業を含めた政策保有株式の見直しが必要。

ゴール

政策保有株の売却

当初

直近

概要

野村アセット ▶ 政策保有株は着実に整理。株式市場が注目しているのはグループ企業の株式。グループで議論されているのか。

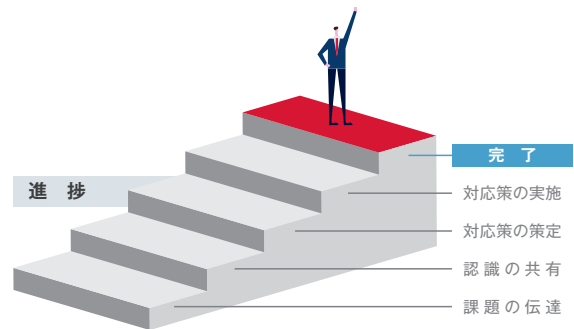
会社 ▶ 理解している。聖域なく見直していきたい。グループ企業も規模は小さいが売却している。グループ内で議論はしていない。動くとしたら独自の動きになるだろう。

有価証券報告書によるとグループ企業を除く完成車メーカー3社の株を全て売却。そのほか通信会社を全部売却、その他一部売却を進め、着実に資産効率の向上を進めていることが確認できた。

気候変動

石油石炭製品

期間
12カ月



完了日/2022年4月 面談/3回
面談者/副社長

当社の問題意識

石炭鉱山を保有している上に、石油製品のウェイトも高い。同業他社がカーボンニュートラルプランを発表する中で取組みが遅れており、速やかな検討が必要であった。

ゴール

「カーボンニュートラルプラン」の発表

当初

直近

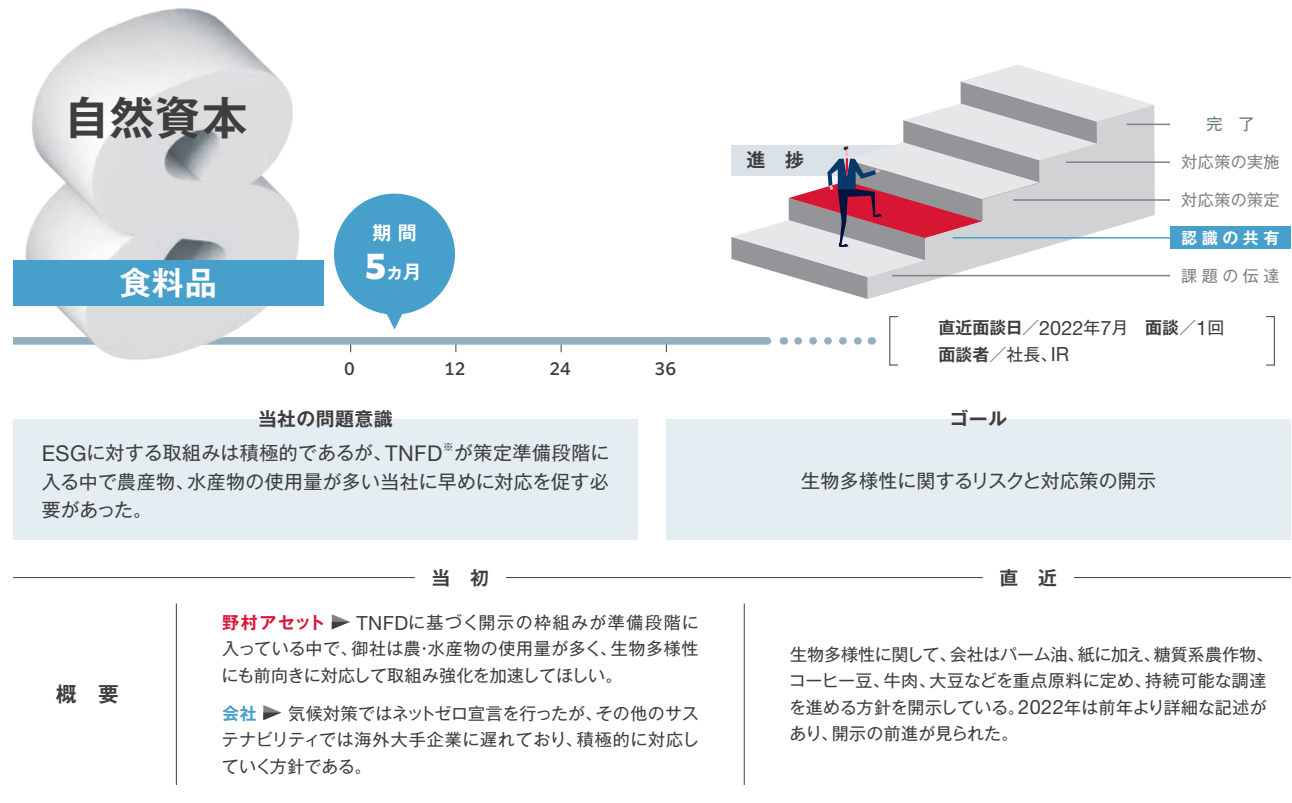
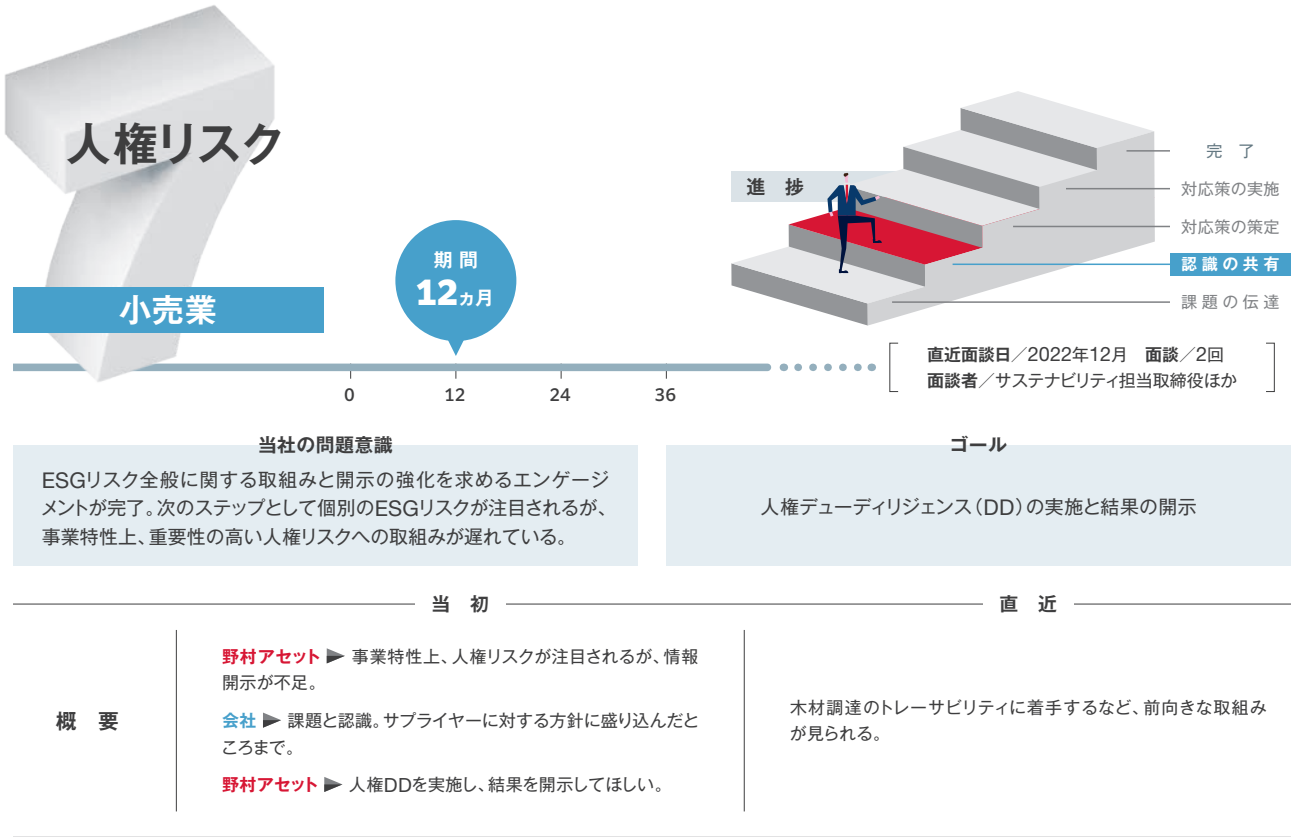
概要

野村アセット ▶ 他社はすでにカーボンニュートラルプランを発表している。脱炭素の取組みについて、伺いたい。

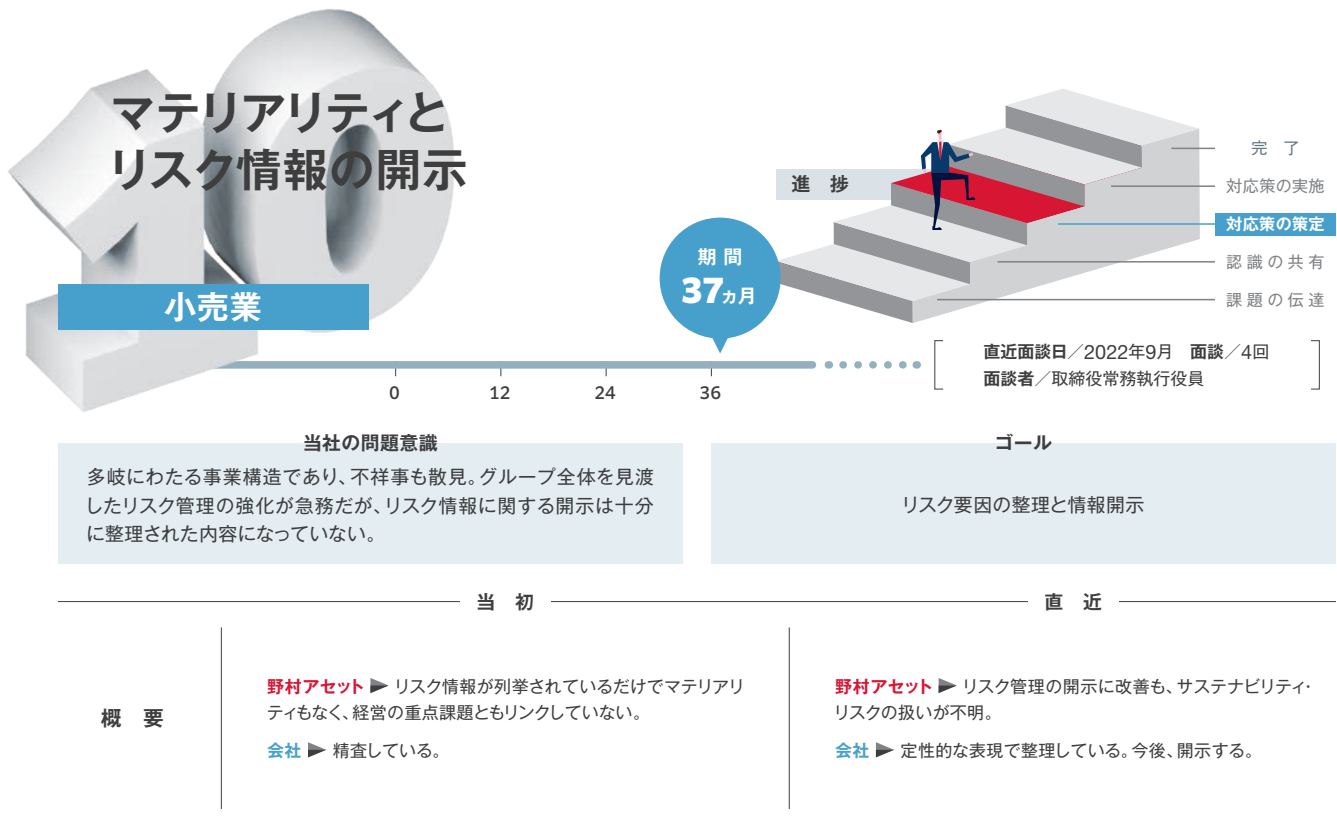
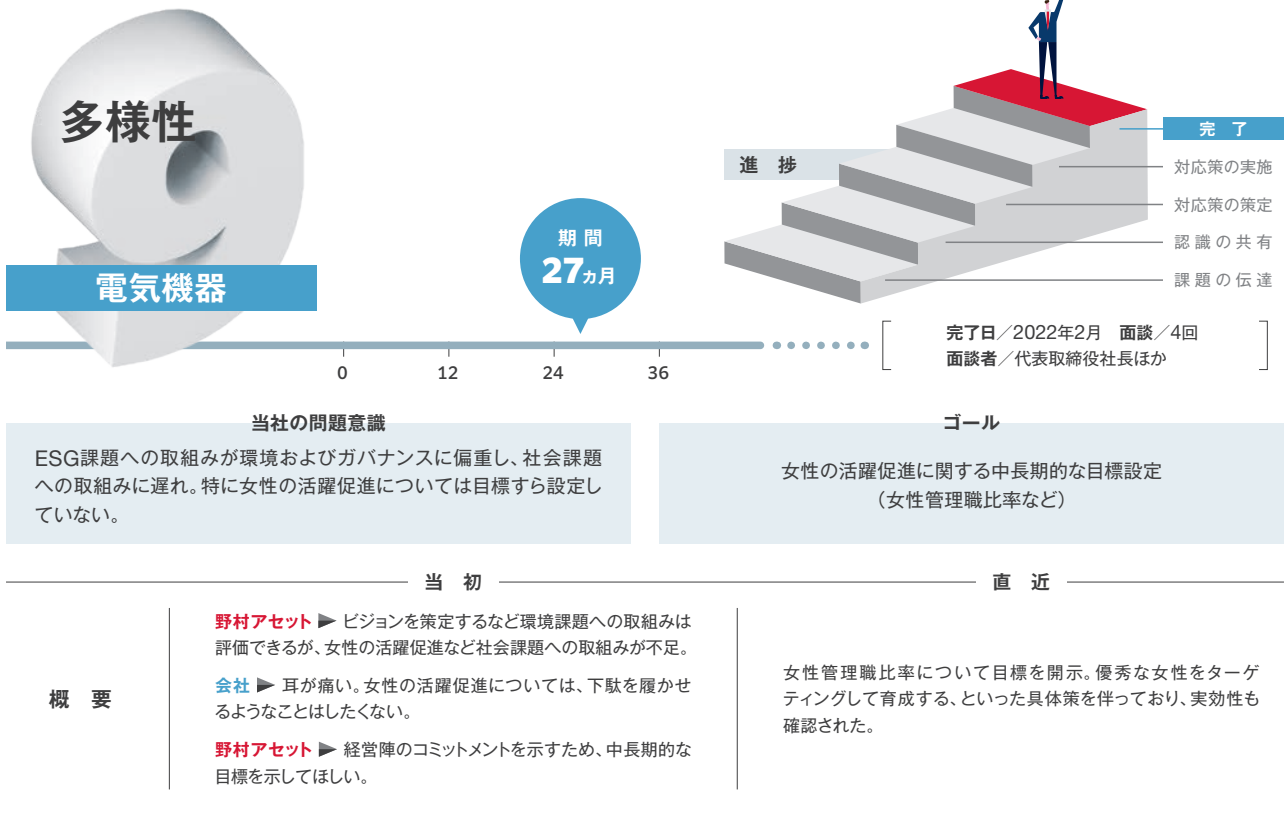
会社 ▶ 現在、策定中であり、バイオマス、水素、アンモニアおよび太陽光等を検討している。なお、CCSについては、実験的に行っているが、当社としては海外を中心に適地を求めたい。

カーボンニュートラルプランを発表。2050年でも、GHG排出量は残るが、これをCCS等で吸収する計画。SBT認定も検討しているなど気候変動問題への前向きな姿勢が確認できた。

※期間は面談開始より2022年12月までの月数。



※TNFD(Taskforce on Nature-related Financial Disclosures:自然関連財務情報開示タスクフォース)
※期間は面談開始より2022年12月までの月数。



※期間は面談開始より2022年12月までの月数。

私たちはエンゲージメントにおいて重点テーマを設定し、そのテーマに沿って個別企業ごとにゴール設定をしています。重点テーマは航海における羅針盤のようなものであり、現時点における明確な方針を示し、それぞれが独立した項目となっています。特に、2022年7月の重点テーマの見直しでは、企業価値向上にどのように結び付けていくかという点を意識しました。例えば、今までのテーマであった「政策保有株の縮減」は、今回の見直しにおいて「資本効率性に対するコミットメントの強化」や「合理的な財務戦略の説明」などへ統合し、投資先企業に対して具体的な行動を促す内容としました。一方、「ウェルビーイングな社会の実現に向けた課題解決」は、企業の自主的な取組みを幅広く支援する狙いがあり、企業変革だけではなく、ステークホルダー全体のサステナビリティ達成を目指す内容となっています。このような重点テーマの充実により、当社エンゲージメントの高度化を進めていきます。



エンゲージメント推進室長
内田 陽祐

重点テーマの見直し

(2022年7月)





シニア・エクイティアナリスト
兼シニア・エンゲージメントマネージャー
化学業界担当
木村 光宏

アナリストによるエンゲージメント

化学業界

化学産業は、GHG排出量が産業別で見て非常に多く、カーボンニュートラルへの取組みは喫緊の課題です。一方、GHG削減に貢献する製品も多く、世界のカーボンニュートラル達成には欠かせない産業でもあります。

また、化学製品は様々な関連業界に提供される基礎素材でもあるため、汎用品からスペシャリティまで多数の製品群を有し、株式市場からはコングロマリットディスカウントが生じていると見られることもあります。

当社は、GHG削減と収益性向上の両面に資する事業ポートフォリオ改革の必要性について化学産業の企業と議論してきました。ここで留意すべきは、化学産業は製造工程において、川上から川下まで一貫したサプライチェーンを構築し、エネルギーバランスが保たれているため、特定製品だけを分離、撤退することは容易ではない点です。企業とは、時に厳しい議論になりますが、短期的な成果のみを求めのではなく、中長期的な取組みを評価、理解する事が大切になります。

当社がこのように取り組んできたエンゲージメントは、成果を出しつつあります。A社は低収益でGHG排出量が大きい事業を有しています。当社は数年にわたりマネジメントと収益性向上とカーボンニュートラル実現のための事業構造改革の必要性を議論してきました。一方、課題の事業は他製品の原料と副産物が密接に絡み合っており、撤退が難しい事業でもありました。しかし、同社は他社との連携によりその問題を解決し、事業撤退を決定しました。カーボンニュートラルに向けた事業ポートフォリオの改革は加速しつつあります。

B社は成長事業を持つ一方、汎用事業の収益安定化と底上げが課題でした。当社はこれまでの能力削減は評価しつつも、5年以上も前からより踏み込んだ再編の必要性を説明してきました。現在では、海外の子会社売却と国内の一部生産拠点停止が発表されるなど構造改革が進展中です。一層の資本収益性へのコミットメント強化が期待できます。

当社はこのような化学業界の構造改革に対する評価をマネジメントに伝えると同時に、さらなる施策について議論し、取組みを後押ししています。

化学業界のエンゲージメント事例

化学業界の課題とエンゲージメント

A社	B社
<p>カーボンニュートラルに向けた事業ポートフォリオ改革への取組みが必要であり、対応策の策定と説明を求めた。</p>	<p>汎用品を中心に事業ポートフォリオの入れ替えを進めてきたが、さらなる取組みを促すため、資本効率性へのコミットメント強化を求めた。</p>
<p>対応</p> <p>省エネ推進、事業ポートフォリオ改革でCO₂排出を2030年に5割削減、50年にゼロを目指す。ただし、製品製造過程に原料や副産物が相互に関連しており、構造改革には時間がかかる。</p>	<p>対応</p> <p>課題事業の再構築に向けて内外関係者と交渉を進めている。カーボンニュートラルに向けて取り組む。</p>
<p>エンゲージメントの成果</p> <p>CO₂排出の多い課題事業から完全撤退し、25年上期に生産を終了することを発表。カーボンニュートラルへの取組みが大きく前進。</p>	<p>エンゲージメントの成果</p> <p>課題事業の海外子会社の売却、一部製品の国内生産の撤退を発表。収益率向上とGHG削減の観点から事業ポートフォリオ改革が進展。</p>

エンゲージメント活動による効果の測定

資産運用先端技術研究部
先端技術研究グループ

右 シニア・クオンツアナリスト
片山 大輔
左 クオンツアナリスト
森田 啓介

当社を含めた機関投資家による企業へのエンゲージメント活動の内容は、一般的に広く開示されておらず、その有効性についても不透明な部分がある状況です。そこで、当社資産運用先端技術研究部では、過去に当社が行った投資先企業へのエンゲージメント活動の蓄積データを活用し、その効果を定量的に測定・分析する取組みを進めています。具体的には、2016～2021年度にエンゲージメントを実施した企業において、その後のガバナンス体制の変化や財務パフォーマンスを固定効果モデル^{*}により検証しました。結果として、エンゲージメントを実施した企業では、次のような6つの項目において統計的有意性が確認されました。

分析上の課題は、当社のエンゲージメント活動単体の効果のみを取り出すことが難しいことや、ガバナンス体制が悪

い企業ほどエンゲージメント対象となりやすいというデータの偏りなどです。今後は、これらへの対応に加えて、データの蓄積と効果測定を継続し、当社エンゲージメント推進室などと連携してエンゲージメント活動の改善に貢献したいと考えています。なお、この分析・検証に当たり明治大学の三和裕美子教授に監修を受け、有益なコメントを頂きました。

統計的に有意な項目

- 1 買収防衛策の廃止
- 2 役員持株比率の上昇
- 3 女性・社外取締役比率の上昇
- 4 余剰キャッシュ比率の減少
- 5 株主還元 (DOE) の増加
- 6 収益性 (ROA) の改善

^{*}固定効果モデルとは、コーポレートガバナンス・コード導入などの全ての企業に共通のトレンドや企業の異質性を考慮することで、エンゲージメント効果を特定することが可能となる分析手法です。

COLUMN

CEOエンゲージメント

当社では、CEOエンゲージメントを投資先企業との対話における貴重なツールの一つと考えています。対話実績はすでに10社を超えており、その対話内容を当社のホームページにおいて発信しています。これは、当社が取り組んでいる数多くのエンゲージメント活動を対外的に伝える重要な手段の一つとなっています。

このCEOエンゲージメントは、機関投資家の視点から投資先企業の抱える課題や企業価値向上に向けた施策に焦点を絞り、CEO同士が真剣に意見を交わし、より踏み込んだ議論を行うことを目指しています。企業トップによる議論により、ESGを軸とした日本企業の新しい価値や競争力の再発見の機会を共有することが可能になると考えています。また、対話において当社のエンゲージメント活動に関する意見を頂くだけでなく、開示した内容について様々な関係者からフィードバックを受けることでエンゲージメント活動のさらなる深化や高度化が可能となると考えています。

Reference <https://www.nomura-am.co.jp/special/esg/library/report-list.html#tab4>



対談

パナソニック ホールディングス
グループ各社に
「自主責任経営」を根付かせ、
戦略とオペレーション力を
伴った成長を推進

右:パナソニック ホールディングス株式会社
代表取締役 社長執行役員 グループCEO 楠見 雄規 氏
左:野村アセットマネジメント株式会社
CEO兼代表取締役社長 小池 広靖

外国株エンゲージメント

当社は、外国株式においてもエンゲージメント活動の強化を続けています。企業のESG課題は、グローバルなテーマが多く、海外運用チームとの連携は、外国企業のみならず、日本企業におけるエンゲージメント活動においても必要不可欠です。外国株式についてはその対象の国や企業が多いことから、各海外拠点の運用拠点の運用チームの専門性を生かしつつ、外部リソースを活用し、より効率的なエンゲージメント活動を進めています。当社の海外拠点における2022年のエンゲージメント件数は合計で772テーマ(延べエンゲージメント件数は323件)となりました。エンゲージメントのテーマとしては、事業

戦略、財務戦略、環境、社会、ガバナンス、開示・対話の6テーマに分類し、各拠点の運用者やアナリストがエンゲージメント・テーマを決定、企業とのエンゲージメントを実施しています。

当社はサステナリティクス社を海外におけるエンゲージメント・パートナーとし、同社との協働エンゲージメントや、エンゲージメントの委託を行っています(P.72を参照)。また、Access to Medicine Foundationなどの連携イニシアティブ等を活用し、他の運用会社などと一緒に特定のテーマに関するエンゲージメントも行っています(詳細はP.73~74を参照)。

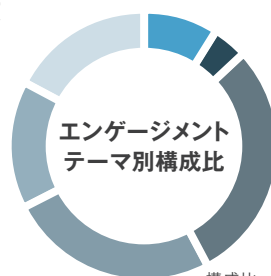
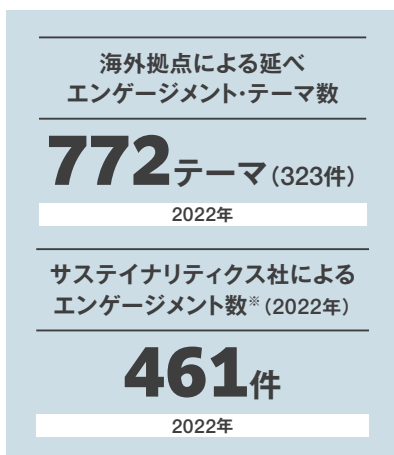
海外拠点におけるエンゲージメント事例

2021年にGlobal Sustainable Equity(GSE) 戦略の投資先銘柄を対象にスタートしたSBTi(Science Based Targets initiative)エンゲージメント・プロジェクトですが、英国拠点(NAMUK)では2022年にこのプロジェクトの対象企業を拡大させ、投資可能銘柄リスト全体をカバーすることとしました。当社がネットゼロ・アセットマネージャーズ・イニシアティブ(NZAM)へ加盟したことから、ネットゼロの取組みの強化は自然な流れだと考えています。このネットゼロ・コミットメントの一環として、野村アセットマネジメントは2030年時点での中間目標として、運用資産残高の55%がネットゼロに準拠し、Science Based Targetsを認定取得することを掲げています。

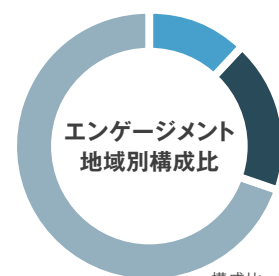
2022年第4四半期には、GHG削減目標についてSBTをコミットしていない企業に継続的に働きかけた結果、非常に良い進展が見られました。一つの例として、NAMUKが米国の公益企業に対して行ったSBTiマイルストーン・エンゲージメントを紹介します。同社がメソドロジー上の障害に直面していたにも

かかわらず、NAMUKが粘り強くエンゲージメントを行った結果、同社が2022年11月に、SBT認定へのコミットメントを表明することとなりました。当初、同社がSBT取得をためらっていたのは、電力のネットワークオペレータは電力供給のコントロールができないだけでなく、送電・配電事業の両方を行っている場合には、その電力供給が企業のスコープ3排出量として分類されることがその背景でした。SBTiの認定メソドロジーでは、企業のスコープ3が総排出量の40%以上である場合、総削減量目標にスコープ3の削減を含める必要があります。しかしながら、同社との対話のなかで、CDPへの紹介なども行いました。それにより、同社は外部コンサルタントを採用し、SBT認定へのコミットに向けたサポートが行われました。英国運用チームでは、これはポジティブなインパクトをもたらした非常に良い事例であると考えています。そして、次のステップとして、運用チームの保有銘柄リストの企業に関しても、この企業との間の会社間協働プロジェクトという形でサポートして行く計画です。

外国企業に対するエンゲージメント実績数



	構成比	テーマ数
■ 事業戦略	9%	69
■ 財務戦略	4%	32
■ 環境	29%	223
■ 社会	25%	194
■ ガバナンス	15%	119
■ 開示・対話	17%	135
テーマ数合計		772



	構成比	テーマ数
■ 欧州	12%	95
■ 米国	18%	141
■ アジア・エマージング	69%	536
テーマ数合計		772

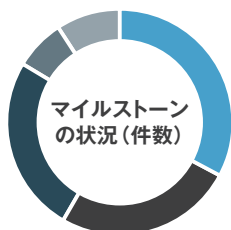
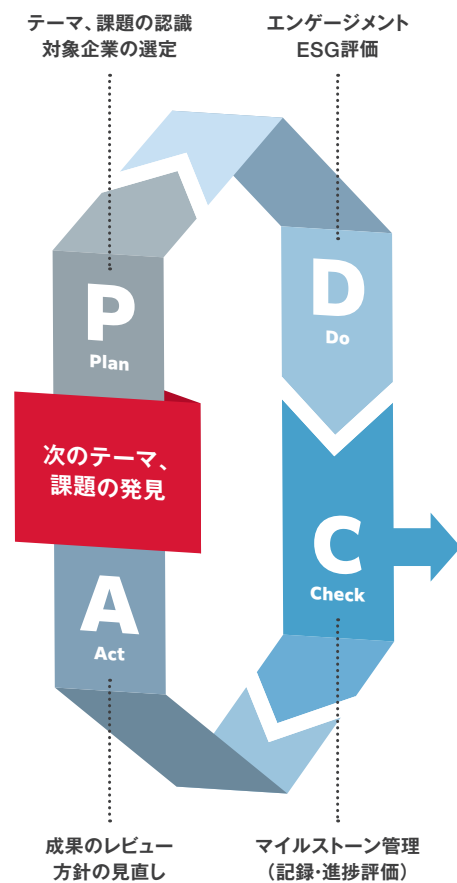
※対象はMSCI ACWI ex Japan。

外国株式のマイルストーン管理

外国株式エンゲージメントにおいても、ESG課題に対する問題意識を各企業と共有し、具体的なゴールを設定、その実現に至るマイルストーンを管理しています。当社単独で行うエンゲージメントとマイルストーン管理に加えて、サステイナリティクス社との協働エンゲージメントについても、それぞれでマイルストーン管理を行っています。日本企業にお

けるマイルストーン管理と同様、マイルストーンは5段階、期間は3年を区切りとしています。ゴールと時間軸を明確にし、エンゲージメントの進捗を把握・評価することで、PDCA (Plan-Do-Check-Act) を効果的に機能させることができます。実際のエンゲージメントで焦点を当てるESG課題や設定するゴールは、企業によって様々です。

外国株式のマイルストーン管理の対象



マイルストーンの状態 (件数)	件数
■ 課題を投資先企業に伝える	65
■ 企業が課題認識を共有	52
■ 企業が課題に対応したプランを策定	50
■ 企業がプランを実行	13
■ 完了	18

マイルストーン管理[※]の事例 (P.71参照)

野村アセットの外国株式エンゲージメント			
	野村アセット 各拠点による エンゲージメント	野村アセット・ サステイナリティクス 協働エンゲージメント	サステイナリティクス社 委託エンゲージメント
	米国の公益企業	香港の保険企業	マレーシア食品企業
① 課題を投資先企業に伝える	✓	✓	✓
② 企業が課題認識を共有	✓	✓	✓
③ 企業が課題に対応したプランを策定	✓	✓	✓
④ 企業がプランを実施	✓	✓	
⑤ 完了	✓		
面談回数	4	3	3
期間	14ヵ月	25ヵ月	22ヵ月

※ 1: 課題の伝達、2: 認識の共有、3: 対応策の策定、4: 対応策の実施、5: 完了

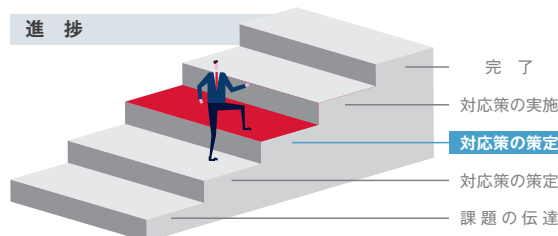
外国株式のマイルストーン管理 (2022年12月末時点)

2022年は772のテーマでエンゲージメントを行いました。
現在、マイルストーン管理の対象としているのは延べ198件(148社)です。
このうち18件はすでに「完了」です。

外国株式エンゲージメント(マイルストーン)の事例

米国 生活必需品企業 A社

期間
15ヵ月



直近面談日/2022年6月 面談/2回
面談者/サステナビリティ部長、IR本部長 他

重点テーマ

自然資本の保護、サプライチェーンにおける森林破壊の撲滅

当社の問題意識

森林破壊を起こさないためのサプライチェーンにおけるモニタリングシステムやトレーサビリティの取り組みが必要。

ゴール

サプライチェーンで発生した森林破壊事例への対応と、今後の森林破壊の抑制

概要

野村アセットマネジメント ▶ 調達ポリシーとそのガバナンスシステム、サプライチェーンのモニタリングシステムなどについて説明してほしい。

A社 ▶ サプライヤーに森林減少禁止、泥炭地開発禁止、搾取禁止(NDPE)方針や苦情処理システムなどを求めている。社内ではパームESG担当(12名)が監視を担当。2021年7月時点でパーム油は100%RSPO認証付きであることを確認。

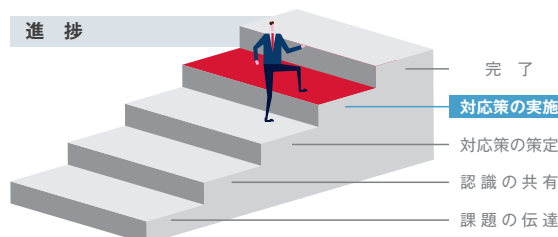
A社 ▶ 衛星画像で発見された森林破壊については、コモディティ調査専門のNPOが調査中。調査の結果、サプライチェーンの一部であることが確認できれば、是正の対応を行う。

野村アセットマネジメント ▶ コモディティ調達の際のKPIIは、コストのみでなくサステナビリティに関するものも含まれるのか。

A社 ▶ RSPO認証が調達ポリシーに採用されており、RSPOプレミアムを支払っている(コストは上昇)。

米国 公益企業 B社

期間
12ヵ月



直近面談日/2022年11月 面談/4回
面談者/財務・規制・会計本部長、IR部長 他

重点テーマ

SBT認定取得に向けたコミットメント

当社の問題意識

GHG削減目標や2030年ネットゼロを掲げているが、SBTiによる認定を取得していない。

ゴール

SBT認定取得に向けてコミットメントすること

概要

野村アセットマネジメント ▶ なぜSBT認定を取得していないのか、取得コストは限定的であることとSBT認定取得によるメリットを共有した。

B社 ▶ エネルギーのディストリビューターとして、顧客の電力調達に与える影響は限定的であることがSBT認定取得に積極的にならなかった理由である。

B社 ▶ NAMからの紹介を通じて、SBTiの担当者とのミーティングを行い、多くの情報を得ることが可能となり、有意義なミーティングであったとの報告。SBT設定と認定取得を目指して、外部コンサルタントを採用し、2022年11月にSBT取得に関するコミットメントを表明。

野村アセットマネジメント ▶ 今後もSBT認定取得に向けた取り組みを続けてほしい。

サステナリティクス社によるエンゲージメント

外国株式におけるエンゲージメントは海外拠点でも積極的に行っていますが、対象が広範囲に及ぶため、サステナリティクス社をパートナーとして採用し、協働エンゲージメント・委託エンゲージメントを行っています。国連グローバル・コンパクトなどのグローバル規範違反に基づいて対象企業を選定するグローバル・スタンダード・エンゲージメント、

ESG課題で高いリスクを抱える企業を対象とする重大なリスクに関するエンゲージメントに加えて、地域別の水リスクや責任あるクリーンテクノロジーなど、特定のテーマに絞ってグローバルな視点で対象テーマの解決を図るテーマ別エンゲージメントも実施しています。

**グローバル・スタンダード
エンゲージメント**

エンゲージメント方針	対象企業
重大事象への対応にとどまらず、将来の再発防止およびESGプラクティスの改善に向けて、企業に戦略構築を促す。	国連グローバル・コンパクトなどの国際規範に対して、著しく組織的な違反が見られた企業

**重大なリスクに関する
エンゲージメント**

エンゲージメント方針	対象企業
財務的に重要なESG課題を抱える企業に対して、長期的な企業価値の向上に向けて、ESGの重大なリスクと機会に対処するための戦略構築を促す。	各業界内で高いESGリスクを有する企業

テーマ別エンゲージメント

**食の未来に関する
エンゲージメント**

エンゲージメント方針	対象企業
食品業界における、土地や水などの自然資本の管理、食品廃棄物の削減、消費者動向の変化への対応など、持続可能な世界食糧システムへの移行を支援する取組み。	農業、農産、パッケージ食品、食品小売り企業

**地域別の水リスクに関する
エンゲージメント**

エンゲージメント方針	対象企業
全ての人のための水の安全保障を強化し、企業のリスクを軽減するため、水問題への理解を深め、地域別の目標策定を促す。	ティエテ川およびバル川流域に事業があり、現地の水事情への依存度が大きい企業

責任あるクリーンテクノロジーに関するエンゲージメント

エンゲージメント方針	対象企業
クリーンテックソリューションによる持続可能な生産を促進するため、自社事業とサプライチェーンの環境・社会リスクへの適切な対応、製品のライフサイクルアプローチを促す。	太陽光発電設備、風力発電装置、バッテリー式電気自動車製造企業

**現代奴隷制に関する
エンゲージメント**

エンゲージメント方針	対象企業
現代奴隷制の重大なリスクに対処するために、企業に構造的な根本原因、厳格なモニタリング、継続的な改善アプローチを網羅する多角的な戦略の採用を促す。	アパレル、建設企業

**明日の取締役会に関する
エンゲージメント**

エンゲージメント方針	対象企業
取締役が重要なESG課題に対処するための適切な能力を備え、必要なコミットメントを行うことを促す。	ESG課題と機会が特に大きい資源関連、金融、ヘルスケア企業

**SDGsのガバナンスに関する
エンゲージメント**

エンゲージメント方針	対象企業
企業の事業計画に沿った意義のあるSDG戦略の策定を促す。SDGs 2030年目標に沿ったポジティブな結果を生み出せるよう企業に働きかける。	消費財、金融、情報通信テクノロジー企業

イニシアティブとの連携



森林破壊撲滅に向けた 取り組み

Commitment to
no-deforestation together
with other financial
institutions

2022年は、森林破壊ゼロの達成に向けた衛星画像ベースの協働エンゲージメントをスタートさせてから丸2年が経過しました。このエンゲージメントは、幅広いサプライチェーンの中で生じた森林破壊に責任を負う様々な業界の企業との対話です。英国拠点(NAMUK)は、2社との対話において議長または共同議長の役割を務め、他の企業との対話にも参加、協力しています。

2022年には、パーソナルケア用品、飲料、化学企業の3社との最初の対話に参加しました。英国のパーソナル用品企業との対話では共同議長として、同企業のサプライチェーンモニタリング

システムやその実施状況、苦情処理メカニズム、トレーサビリティへの取り組みに加えて、森林破壊撲滅へのコミットメントについて建設的な議論を行いました。最も重要な点は、イニシアティブのパートナーである衛星モニタリングのサテリジェンス社が捉えた幅広いサプライチェーンの中で生じた森林破壊について、企業と議論したことです。企業側がサプライチェーンのモニタリングシステムや、トレーサビリティへの取り組みを十分に行っていることを確認できたことは良い成果でした。そして同社に対して、森林破壊の問題の大きさを考えると業界全体での協働が必要であることを伝えることができました。

また、米国の家庭用品企業、フランスのパーソナル用品企業と食品小売り企業などを含む他の4社との継続対話にも、積極的に参加しました。これらの対話はそれぞれの企業との2、3回目の対話であったことから、1つのコモディティ(マレーシアにおけるパーム油の

調達)に関するモニタリング・トレーサビリティの取り組みに加えて、新しい分野についても議論することができました。他のソフトコモディティ(牛肉や大豆サプライチェーン)、インドネシアやブラジルといった別の地域、生物多様性の損失軽減に向けたさらなる取り組み、植林ポリシーや目標、小規模農家の包摂など、幅広い議題が取り上げられました。イニシアティブでは、エンゲージメントを行った多くの企業がサプライチェーンにひも付いた森林破壊に関する詳細な報告書を発行したことについて、歓迎しています。

これにより、サテリジェンス社の提供する衛星写真という固有の証拠が、企業に対する変化を促すための効果的なツールになり得るというイニシアティブの信念を再確認することができました。NAMUKではこの取り組みを継続し、森林破壊ゼロへの道を歩むイニシアティブ加盟の機関投資家と企業の両方を支援することを楽しみにしています。



森林破壊の衛星画像事例：
森林破壊地域は赤い輪郭で表示。左が森林破壊が始まる前の画像。右が森林破壊が始まった後の画像。
出所：サテリジェンスリスクレポート



栄養課題解決に向けた 取り組み

Access to Nutrition
Initiative



栄養課題の解決に向けて、機関投資家に期待される役割は大きくなっています。Access to Nutrition Initiative (ATNI)の投資家宣言に賛同する資産運用会社は2022年12月末現在、総投資資産で19.9兆米ドル、80の資産運用会社へと拡大しています。

当社がATNIへ賛同してから丸1年が経過しました。その間も、対象企業に対する栄養アクセス改善を求めるエンゲージメントミーティングには、引

き続き積極的に参加しています。

当社が共同議長を担っている日本の食品企業とのエンゲージメントにおいては、2022年10月に2回目のミーティングを主催しました。2021年の東京栄養サミット時に設定した栄養関連の目標達成に向けたKPIの設定など、栄養課題解決に向けた具体的な進捗状況を確認するとともに、健康的な製品の定義について建設的な議論を行いました。

3

医療品アクセスの改善に向けた取り組み

Access to Medicine Foundation/
Access to Medicine Index

access to
medicine
INDEX

英国拠点の株式運用チームは、2022年もAccess to Medicine (ATM) およびその署名機関と協力して活動しました。当社はワクチン業界におけるリーダーである英国の大手医薬品会社とのAccess to Medicine (ATM) 投資家エンゲージメントで共同議長としての役割を続けるとともに、COVID治療へのアクセス改善に貢献している企業に対しても幅広く対話を行いました。英大手医薬品会社とのエンゲージメントでは共同議長として会議を主催し、ATMが改善を求める分野や当社が当該企業に期待する分野の両方について話し合いました。具体的な議題はインパ

クト開示についての改善や、経営幹部職の報酬と医薬品アクセスの成果をひも付けることなどです。このエンゲージメントは非常に有意義なものでした。当該企業はエンゲージメントにとっても意欲的で、意見の異なる点についてもオープンな議論を行い、サステナブル投資を行う運用機関がよりよい投資判断をできるようにするために、インパクト開示を改善する必要性について理解を得ることができました。

2022年前半には、責任投資を行っている他の運用機関と共にCOVIDワクチンメーカー向けの公開書簡に署名し、引き続きこれらの企業へインパクト創出を促すための個別エンゲージメントを行いました。協働エンゲージメントの電話会議にも参加し、アクセス改善に向けた持続的なアプローチを企業に要請するとともに、アクセスの向上に

関する企業の責任や、インパクトについての開示、経営者の報酬を成果に連動させることなど、イニシアティブの意見を強く打ち出しました。年後半にはさらに取組みを加速させ、医薬品企業が経営者の報酬を医薬品アクセス向上の成果に連動させるよう要請する書簡を他の機関投資家とともに作成し、適切な報酬目標の導入に関するベストプラクティスや導入方法などについても紹介しました。

イニシアティブでは書簡を対象企業に直接送付したほか、社会インパクトの改善に向けて企業が変革するよう促すための書簡を公開しました。また、いくつかの企業に対しては、経営者の報酬をアクセス向上の成果に連動させるという提案を報酬委員会で議論することを求めるエンゲージメントなどを行いました。



2年に一度発表される
Global Index レポート



Access to Medicine Index 2022の公表に合わせて、2022年12月に東京でAccess to Medicine Index 投資家イベントが開催され、Access to Medicine Indexの主な調査結果についての考察や医薬品アクセスに関するベストプラクティスについて議論しました。Access to Medicine Foundationの担当者や投資家、医薬品企業、学識経験者などが集まり、当社からは東京のESGスペシャリストが参加しました。