

# 運用における責任投資の基本方針

野村アセットマネジメント  
責任投資委員会

2021年12月30日

## 1. 責任投資についての基本的な考え方

野村アセットマネジメント株式会社（以下「当社」という。）は、常にお客様のニーズに適した質の高い資産運用サービスを提供し、お客様と社会から深く信頼される運用会社として、資産運用ビジネスを通じて社会の発展に貢献してゆくことを、その使命と考える。

当社は、お客様の資産を預かる運用受託機関として、フィデューシャリー・デューティー（「お客様本位の業務運営」を行う義務）に基づき、常にお客様の利益の為に誠実に行動し、業務に精通した者が通常持つべき注意深さを持って業務を遂行しなければならない。また、運用において直面しうる利益相反の課題について、お客様の利益を損なうことが無いよう適切な管理を行い、独立性を確保しなければならない。

当社は、有価証券の売買のみならず、議決権等有価証券投資に付随する広範な権利を付託されており、それらの権利を適切に行使し、お客様の利益の最大化に努めなければならない。お客様の資産の中長期的成長において投資先企業の持続的成長と価値創造が不可欠である。当社は、それらの実現のために、目的を持った対話（エンゲージメント）や議決権行使等のスチュワードシップ活動に取り組むことを、運用受託機関として果たすべき重要な責務であると考えている。

ESGに係わる課題は、企業が社会の一員として持続的に事業活動を行い、価値を創造してゆくうえで取り組むべき基本的な課題である。従って、当社はESGステートメントに則り、スチュワードシップ活動において投資先企業におけるESG課題への取り組みを的確に把握し、企業が適切に課題に取り組むよう対話に努めると同時に、投資判断に反映してゆく。

当社は、以上のような行動全般が、最終的に、投資の好循環ひいては「企業の稼ぐ力」と「国民の資産形成」の拡大及び健全で持続可能な社会の実現につながるものであると考え、「責任ある投資家」としてとるべき行動であると認識する。そのうえで、これらの行動を伴う投資を「責任投資」と定義し、積極的に取り組んでゆく。なお、当社の運用戦略にはアクティブ運用とパッシブ運用があるが、責任投資において両者の間に相違はないと考える。

（注）ESGとは、Environment（環境）、Social（社会）及び（Corporate）Governance（企業統治）の総称である。

## 2. 具体的な取組み

当社は、責任投資についての基本的な考え方を実現するための具体的な取組みについて、以下のように定める。

### (1) 投資先企業の理解

- ・ 投資先企業の事業内容や事業環境、経営等について、深い理解に努めること。
- ・ 企業のファンダメンタルズを調査・分析する際には、財務情報だけでなく、ESG 課題への取組みや背景にある戦略や哲学等非財務情報も対象とすること。
- ・ 運用における投資判断や、投資先企業とのエンゲージメント、議決権行使等のスチュワードシップ活動は、企業に関する深い理解に基づいて行うこと。

### (2) 投資先企業への働きかけ

- ・ 投資先企業が企業価値の向上と持続的成長を実現するために望ましい経営のあり方（別紙 1 を参照。）を定め、これを実現するよう、投資先企業への働きかけを行うこと。
- ・ エンゲージメントの基本方針（別紙 2 を参照。）及びグローバルな議決権行使の基本方針（別紙 3 を参照。）を定め、公正かつ一貫した姿勢をもって投資先企業への働きかけを行うこと。
- ・ エンゲージメントの状況を議決権行使に反映すること。

### (3) 投資判断への反映

- ・ 投資先企業が望ましい経営のあり方を実現するための取組みをリスクと機会の両面から独自の基準で評価し、投資判断に反映すること。
- ・ エンゲージメントや議決権行使の状況を投資判断に反映すること。
- ・ 投資政策委員会において、ESG ステートメントに基づいてダイベストメント（投資の引き揚げ）及びエクスクルージョン（投資対象からの除外）に関する全社的な方針を決定すること。
- ・ 望ましい経営のあり方の実現に向けた取組みについて、投資ポートフォリオ全体の状況を把握するため、定期的にモニタリングをすること。

### (4) 利益相反の管理

- ・ フィデューシャリー・デューティーを果たすために、利益相反の可能性に十分留意し、お客様の利益を常に優先すること。
- ・ 運用における独立性を確保し、利益相反を適切に管理するため、透明性の高い体制とプロセスを構築すること。

#### (5) 協働、対外活動

- 他の機関投資家等との協働や対外活動は、投資先企業への働きかけの実効性を高める活動であると考え、適切に取り組むこと。
- 個別事案における協働については、運用における守秘義務も考慮し、慎重に判断すること。
- 責任投資に関する情報収集を継続的に行い、必要に応じて当社の取組みに反映してゆくこと。

#### (6) 情報開示と説明責任

- 運用受託機関としての取組みについて、情報開示や顧客への報告を通じて、説明責任を適切に果たしてゆくこと。

#### (7) 組織と取組み

- 以上の取組みを実効的に推進できるよう、適切な組織体制の構築や運営を行うこと。
- 専門人材の確保や取組みの強化を通じて、責任投資における実力を養ってゆくこと。

## 投資先企業の望ましい経営のあり方

野村アセットマネジメント株式会社（以下「当社」という。）は、投資パフォーマンスの源泉となる企業価値の向上と持続的成長を実現するために、投資先企業の望ましい経営のあり方を以下のように定め、スチュワードシップ活動を通じて積極的に働きかけてゆく。

### 1. 環境・社会課題への適切な取組み

当社は、グローバルな環境・社会課題に対してリスクの管理及びビジネス機会の追求の観点から適切に取り組むことは、企業価値の向上と持続的成長に繋がるとともに、企業が社会の一員として存在を認められるための必須条件であると考え。そのために、当社が特に重要と考える課題と投資先企業に必要な取組みの具体例は以下の通りである。

- ① 重要課題（マテリアリティ）の特定：経営陣による重要課題の特定、重要課題とされたリスク（例えば②～⑥のほか、データセキュリティ、製造責任等）への対応や開示、重要課題とされたビジネス機会に関する開示。
- ② 気候変動：気候変動問題に対応するための事業ポートフォリオの検証及び技術革新の促進、パリ協定と整合した気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の最終報告書に基づいた情報開示、中長期的な温室効果ガス（GHG）排出量のネットゼロ目標の設定、SBT（Science Based Targets）の認定取得またはコミット、国際的なGHG排出量の算定・報告基準に沿ったスコープ3を含むGHG排出量・吸収量の計測、インターナルカーボンプライシングの導入。
- ③ 自然資本：森林破壊や海洋汚染、大気汚染の防止、水資源、木材、水産物の持続可能な利用、廃棄物の削減、リサイクルの向上等についての対応策や目標の設定。
- ④ 人権：国際的な規範に則った投資先企業の人権に関する方針の策定、サプライチェーンを含む人権デューディリジェンスや監査の実施、是正措置及び救済メカニズム、デューディリジェンス結果の開示。
- ⑤ 多様性と包摂性（ダイバーシティ&インクルージョン）：役員や管理職における女性比率に関する中長期目標の設定、ライフイベントを理由とする離職を防止するための人事制度、差別のない人材育成、多様性と包摂性を受け入れる企業風土の形成。
- ⑥ ウェル・ビーイングな社会を実現するための価値創造：社会課題解決の視点を入れた経営計画（研究開発やマーケット戦略を含む）、社会課題解決に向けた成果の測定と開示。
- ⑦ 上記に関連するイニシアティブへの加盟等、ステークホルダーとの連携。

### 2. 資本の効率的な活用による価値創造

当社は、企業価値の向上と持続的成長のためには、企業が適切なリスク管理の下で資本を有効に活用し、成長性と効率性の高い事業ポートフォリオを構築することによって、中長期的に

資本コストを上回る価値を創造することが必要であると考え。そのために、当社が特に重要と考える取組みは以下の通りである。

- ① 資本コストを上回る価値を創造するための成長戦略と投資計画を策定するとともに、適切な進捗管理を行うこと。
- ② 成長戦略に沿って事業ポートフォリオを検証し、必要に応じて事業の入れ替えを行うこと。
- ③ 資本コストを上回る価値創造に資さない資産を売却すること。特に政策保有株式については縮減を進めること。
- ④ 経営資源の最適な配分等を可能とするグループガバナンスが機能していること。グループ内に上場子会社を有する場合には、上場を維持する合理性を定期的に検証していること、一般株主との利益相反を適切に管理していること、当該上場子会社におけるコーポレートガバナンス強化の取組みを後押ししていること。
- ⑤ 事業等に係るリスクを適切に管理すること。
- ⑥ 上記①～⑤を反映した資本構成及び株主還元を実行すること。
- ⑦ 上記①～⑥について適切な情報開示を行うこと。

### 3. コーポレートガバナンス機能の十分な発揮

当社は、資本の効率的な活用と環境・社会課題への適切な取組みによる価値創造の前提として、コーポレートガバナンスが十分機能していることが必要であると考え。それを実現するため、当社が考える望ましいコーポレートガバナンスの形態は以下の通りである。

- ① 取締役会が、株主に代わって経営の執行を監督するための能力と経験を有し、適切で多様な人材と規模で構成され、十分に機能していること。支配株主がいる等少数株主との利益相反が懸念される場合には、支配株主との利益相反の管理を含む監督が特に高い水準で機能していること。
- ② 監査委員会、監査等委員会または監査役会が、株主に代って取締役の業務を監査することのできる適切な人材で構成され、十分に機能していること
- ③ 指名及び報酬に関する委員会が設置され、それぞれの委員会が適切かつ独立性の高い人材で構成され、かつ、④及び⑤において必要な役割と責務を十分に果たしていること。
- ④ 経営陣の交代の可否を定期的に判断する基準やプロセスが確立していることに加え、交代に備えた後継者計画が策定されていること。
- ⑤ 経営陣の報酬が、資本の効率的な活用と環境・社会課題への適切な取組みによる価値創造に向けた経営陣のインセンティブ及びコミットメントとして適正であること。
- ⑥ コンプライアンス、内部監査等、十分な内部統制を可能とするガバナンス・システムが確立されていること。
- ⑦ 法令、市場規則等を順守し、コーポレートガバナンス・コード等に適切に対応していること。
- ⑧ 買収防衛策を導入していないこと。買収防衛策は株式を自由に売買する権利を制約

するものであり、著しく企業価値・株主共同の利益を害する恐れがある場合を除き、上場会社には必要のないものとする。

#### 4. 適切な情報開示と投資家との対話

当社は、投資先企業の状況を的確に把握するために、上記1～3で述べた事項について企業が適時・適切に情報を開示し説明責任を果たすこと、投資家の意見を適切に経営に反映させるために、企業が積極的に投資家との対話を行うことが必要であるとする。

企業価値を大きく損なう行為が認められた場合は、原因の究明及び責任の所在の明確化ならびに効果的な再発防止策の策定及び徹底について、十分な開示と説明を求める。

## エンゲージメントの基本方針

野村アセットマネジメント株式会社（以下「当社」という。）は、投資先企業とのエンゲージメント（建設的な「目的を持った対話」）を、スチュワードシップ責任を果たすための有力な手段と考えており、積極的に取り組んでゆく。

当社は、エンゲージメントは、投資先企業やその事業環境に関する深い理解に基づいて行うものと考えており、企業の状況の的確な把握に努めてゆく。その上で、エンゲージメントを通じて、企業が望ましい経営を行い、企業価値の向上と持続的成長を実現するよう働きかけるとともに、望ましい経営の実現に向けて進捗を適切に管理する。ただし、経営に課題を抱える企業に対して改善を働きかけることのみをエンゲージメントと考えるのではなく、望ましい経営を行っている企業に投資家としての支持を伝えることも、エンゲージメントにおける重要な要素であるとする。

当社は、ファンダメンタルズについての徹底的な調査・分析をベースとした中長期投資を基本としており、中長期的なファンダメンタルズがエンゲージメントにおける中心的なテーマであるとする。ただし、個々の投資先企業と対話すべき具体的な内容は、企業を取り巻く環境や企業の経営状況の違い等によって多様であるとする。

以上の考えのもと、当社は、エンゲージメントの際の基本的な姿勢を以下のように定め、投資先企業との日々の対話の中で議論を行い、相互理解を深めることでスチュワードシップ責任を果たしてゆく。

- ① 友好的かつ建設的な姿勢で対話に努めること。
- ② 財務情報だけではなく、ESG 課題への取り組みや背景にある戦略や哲学等の非財務情報の理解にも努めること。
- ③ 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。
- ④ 重大な不祥事・事故等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。

当社は、このような活動を通して、投資先企業に価値創造と持続的成長を促してゆく。また、当社のエンゲージメントの状況は議決権行使や投資判断に反映してゆく。

エンゲージメントにおいて、インサイダー取引規制における未公表の重要事実、あるいは、その恐れのある情報を受領する場合も考えられる。未公表の重要事実、あるいは、その恐れのある情報を受領した場合は、法令・諸規則や社内ルール等に則って、適切にその情報を取り扱う。

## グローバルな議決権行使の基本方針

本基本方針は、投資先である国内外の企業に係る株主議決権行使の基本方針を定めるものである。

### 1. 議決権行使に関する基本的な考え方

野村アセットマネジメント株式会社（以下「当社」という。）は、顧客から委託された資金を運用し顧客の利益向上をめざす運用会社として、フィデューシャリー・デューティー（「顧客本位の業務運営」を行う義務）を負っている。当社の負っている義務を果たし役割を全うするために、投資先企業が望ましい経営（ESG 課題への取組みを含む。）を実現することによって企業価値の向上と持続的成長を実現してゆくようエンゲージメントを通じて促すとともに、本基本方針を定め、これに基づいて議決権を適切に行使する。議決権を適切に行使することによって、投資先企業に対して、長期的に株主の利益を尊重した経営を行うよう求めてゆく。

（注）ESG とは、Environment（環境）、Social（社会）及び（Corporate）Governance（企業統治）の総称である。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る。

### 2. 議決権行使のためのガイドライン

当社は、議決権を行使するに当たって、株主価値を向上させると判断される議案には賛成し、株主価値を毀損させると判断される議案には反対する。なお、投資収益とは無関係に、専ら特定の社会的・政治的問題を解決する手段としては、議決権を行使しない。

議決権行使に係る判断に当たって、不祥事、法令・取引所規則の違反及び ESG 課題への取組みや社会良識等の観点から問題がある行為は、株主価値を毀損するものとみなす。

特に、以下に該当する場合には、議案を精査し、株主の利益に反すると認められる場合には否定的に判断する。

- （1）業績の著しい不振が続いている場合。議決権行使の際に考慮する「業績の著しい不振」とは、3年連続の赤字等投資収益の著しい低迷をもたらす状態を指す。「業績」とは、連結ベースの業績を指す。但し、連結決算が発表されていない場合は、単独ベースの業績を指す。（以下同様）。
- （2）多額の余剰資金を抱えながら、有効に活用されておらず、かつ株主還元も不十分と認められる場合。
- （3）情報開示が不適切で、株主に対して正確かつ十分な情報が提供されていないと認められる場合。
- （4）当該会社に係る監査意見が無限定かつ適正でない場合。

- (5) 取締役会の構成・規模又は監査役会・監査委員会その他委員会の構成・規模等が不適切で、株主価値を毀損する恐れがあると認められる場合。
- (6) その他、非定型的な議案について、明らかに株主価値を毀損すると認められる場合。

### 3. 個別の議案に対する考え方

#### (1) 取締役の選任

取締役会は、株主に代わって経営の執行を監督するための能力と経験を有し、十分な機能を果たすことのできる適切で多様な人材によって構成されることが期待される。

株主価値を大きく毀損する行為が認められる場合、業績が長期にわたり低迷している場合等には、それについて責任を有すると判断される者の取締役選任に原則として反対する。また、当社がエンゲージメントにおいて望ましい経営の実現に向けた取組みが不十分であると指摘し中長期にわたって対応を促したにもかかわらず、投資先企業において十分な取組みが行われず改善も見込まれない場合であって、かつ、それが企業価値の向上と持続的成長を妨げている、あるいは中長期的に妨げになる可能性が高いと判断される場合、それについて責任を有すると判断される者の取締役選任に原則として反対する。

社外取締役を選任する議案については、原則として賛成するが、その実質的な独立性等について慎重に検討する。社外取締役の独立性については、大株主を代表するものでないか、役員報酬以外に当該企業から高額収入を得ていないか、他の役員の親族でないか等を総合的に考慮して判断する。

取締役の人数は、会社の事業内容や事業規模に照らして適正であることを要する。

#### (2) 監査担当役員の選任

監査担当役員は、株主に代わって取締役の業務を監査することのできる適切な人材であること、また十分な機能を果たすことが期待される。

会社に株主価値を大きく毀損する行為が認められる場合等において、監査担当役員がその行為に責任を有すると認められる場合、あるいは十分な監査監督機能を果たさなかったと認められる場合においては、当該監査担当役員の再任について否定的に判断する。

社外監査担当役員については、経営陣からの独立性が確保されることが望ましい。社外監査担当役員の全員が独立性に欠けると判断されるような監査役会・監査委員会の構成は望ましくない。社外監査担当役員の独立性については、大株主を代表する者でないか、役員報酬以外に当該企業から高額収入を得ていないか、他の役員の親族でないか等を総合的に考慮して判断する。

監査担当役員を減員する場合は、その理由が妥当なものであることを要する。

### (3) 監査法人の選任

監査法人の選任を求める議案には、以下の場合を除き原則として賛成する。

- ・ 監査法人と会社間に利害関係が認められ、監査法人の独立性が認められない場合。
- ・ 会社から監査法人に過大な非監査報酬が支払われていると認められる場合。
- ・ 監査法人が会社の財務状況について正確ではない意見を表明したと認められる場合。

### (4) 役員報酬

役員報酬制度は、長期的な業績に連動した合理的なものであることが望ましい。

会社に株主価値を大きく毀損する行為が認められる場合、会社の財務状況に照らして不適切な金額である場合、株主価値を毀損すると認められる場合等には、反対する。

役員報酬制度は、長期的な業績に連動した合理的なものであることが望ましい。

会社に株主価値を大きく毀損する行為が認められる場合、会社の財務状況に照らして不適切な金額である場合、株主価値を毀損すると認められる場合等には、反対する。

特に役員賞与に係る議案については、業績が著しく不振であった場合、又は賞与の金額が過去の実績や現在の財務状況若しくは業界他社との比較等から見て不当に多いと認められる場合には、反対する。

特に会社株式(ストックオプションを含む。)を報酬として支給する議案については、業績が著しく不振であった場合、又は株式報酬の価値が過去の実績や現在の財務状況若しくは業界他社との比較等から見て不当に高いと認められる場合には、反対する。役員業績インセンティブを高める目的で、適切な対象者に対して適切な条件・要項・規模をもって支給される場合には、原則として賛成する。但し、支給対象者、条件・要項・規模等が不適切と認められる場合には、反対する。

なお、従業員又は社外者を支給対象とする株式報酬に関する議案については、役員に対する株式報酬の支給に関する上記規定を準用して判断するが、社外者を支給対象とする株式報酬に関する議案の場合は、株主価値の向上につながるものであることについて、十分な説明を要する。

### (5) 役員退任に関する報酬

役員退任に関する報酬の議案については、株主価値を大きく毀損する行為が認められる場合、業績若しくは株価が著しく不振であった場合、又は報酬の金額が過去の実績や現在の財務状況若しくは業界他社との比較等から見て不当に多いと認められる場合には、反対する。

### (6) 剰余金処分

企業は長期的な投資計画・資本政策との適切なバランスを考慮しつつ、株主に対する

利益配分を決定しなければならない。余剰資金が生じた場合には、原則として株主に還元することが望ましい。

剰余金処分に係る議案については、長期的な投資計画・資本政策との適切なバランスを考慮した上で、株主還元が著しく不十分と判断される場合、又は配当政策若しくは剰余金処分議案が株主価値を毀損すると認められる場合には、反対する。

(7) 自社株取得

自社株取得に係る議案については、原則として株主価値を高める一つ的手段として肯定的に判断するが、資本構成上不適切と判断される場合は反対する。

(8) 授権資本の変更

授権資本の増加に係る議案については、目的等が不適切と認められる場合は、原則として反対する。

(9) 種類株式の発行

募集事項の適正性、議決権の公平性及び募集対象者等を考慮し、目的が明確で適正であり、かつ一般株主の利益を毀損しないと認められる場合には原則として賛成し、それ以外の場合には原則として反対する。

(10) 企業再編・資本政策（合併、買収、事業譲渡・譲受、会社分割、増資等）

企業再編・資本政策に係る議案については、その内容、経済的な条件（プレミアムを含む。）、株主価値への影響、経営判断の根拠及び合理性、開示状況等を総合的に考慮し、適切と判断される場合には賛成し、それ以外の場合には反対する。企業再編・資本政策に関して一般株主が株式、金銭等の対価を受け取る場合は、かかる賛否の判断に当たって、対価の適正性を重視する。

(11) 買収防衛策

買収防衛策については、個別に分析を行い、株主価値を守ると判断される場合を除き、反対する。

(12) 定款変更

定款変更に係る議案については、長期的な株主価値の向上又は株主価値の毀損の防止の観点から、個別に判断する。これらの観点から、適当と判断される議案には賛成し、不適当と判断される議案には反対する。

### (1 3) 株主提案

株主提案については、長期的な株主価値の向上又は株主価値の毀損の防止の観点から個別に判断する。これらの観点から適当と判断される議案には賛成し、不適当と判断される議案には反対する。

### (1 4) その他

長期的な株主価値の向上又は株主価値の毀損の防止の観点から個別に判断する。これらの観点から適当と判断される議案には賛成し、不適当と判断される議案には反対する。

## 4. 利益相反

当社の「利益相反管理方針」に基づき、顧客のために誠実かつ公正に業務を遂行し、利益相反の問題を適切に管理する。

利益相反の問題を管理するに当たっては、株主利益を最優先して適切に行動する。

株主議決権の行使については、独立性の高い委員で構成される責任投資委員会が、方針の策定及び最終意思決定について責任を負う。「利益相反管理方針」に定めるグループ関係会社並びにその他の野村ホールディングス株式会社の子会社及び関連会社の株主総会の議案並びにグループ関係会社に関わる案件に関する株主総会の議案については、その事実を明らかにした上で複数の議決権行使助言会社の意見を求め、それらの意見を参考にして、株主利益の観点から、責任投資委員会において議決権行使の判断を行う。責任投資諮問会議ではこの判断の妥当性について検討し、必要に応じて責任投資委員会に対して勧告を行う。責任投資委員会は、責任投資諮問会議から勧告を受けた場合には、議決権行使について再び審議した上で最終判断を行う。

## 5. その他

当社は、以下の場合、議決権を行使しないことがある。但し、議決権を行使しない場合はこれらに限定されるものではない。

### (1) 貸株

議決権行使基準日において貸株として供出されている場合、議決権を行使するためには当該株式を回収する必要がある。当社は、議決権行使の意義と貸株回収にかかるコストを勘案の上、議決権を行使しないことがある。

### (2) シェアブロッキング

議決権を行使する条件として、株主総会に先立つ一定期間、指定された機関に株式を預託することが要求される国や地域があり、当該期間中は売却できないことがある。そのような場合、当社は、議決権行使の意義と機会損失を勘案の上、議決権を行使しない

ことがある。

(3) 再登記

国や地域によっては、議決権行使のために再登記が必要とされる場合がある。再登記にかかる期間は売却を行なえないことを勘案して、当社は議決権を行使しないことがある。

(4) その他

議決権行使に必要な情報が入手できない場合、議案の受領から行使までの期間が不十分な場合、議決権行使にかかるコストに見合う意義が見られない場合等には、当社は議決権を行使しないことがある。

以上