

取締役会議長からのメッセージ

私は2021年に独立社外取締役として就任し、取締役会議長の立場で当社の責任投資の在り方を、ガバナンスの視点から見つめてきました。日本において「資産運用立国」というビジョンの下、資産運用会社が果たすべき社会的責任は一層増しています。資産運用会社には、独立した立場で受益者の長期的利益を大切にし、社会の持続可能性に貢献していくという受託者責任が求められています。当社がパーパスとして掲げる「豊かな社会の実現」は、こうした責任を果たすうえでの拠り所となる考え方です。

近年、米国をはじめとするグローバル市場では、地政学的な緊張や政策・規制を巡る議論の高まりなどを背景に、企業経営や投資判断を取り巻く不確実性が一段と増しています。一方で日本市場においては、コーポレートガバナンス改革や資本効率への意識の高まりを通じて、企業が中長期的な価値創造に正面から向き合う動きが着実に広がりつつあります。資産運用会社には、海外の潮流を冷静に見極めながら、日本企業の特長や成

長余地を丁寧に理解し、長期的な視点で橋渡しをしていく役割が求められていると考えています。

スチュワードシップ活動もまた、新たな段階に入りつつあります。エンゲージメントと議決権行使は、それぞれを独立した取り組みとして捉えるのではなく、対話を通じて得られた理解を行使判断につなげ、企業の前向きな変化を後押しする一体的な取り組みとして進めることが重要になっています。

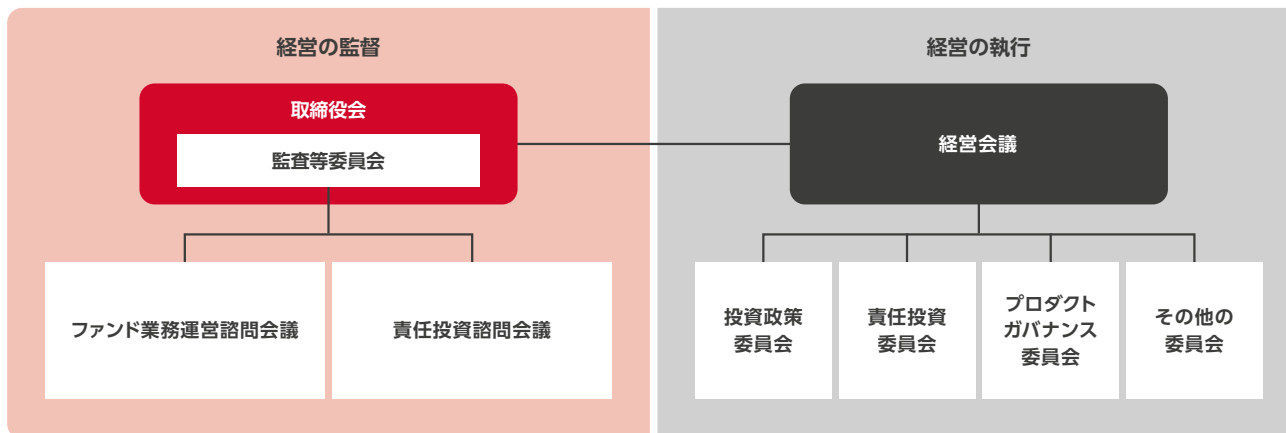
ESGの取り組みについても、個別の評価項目としてではなく、企業の中長期的な競争力やレジリエンスを支える経営の基盤として捉え、資産運用会社として投資判断や対話に一貫して反映していく姿勢が求められます。

当社が日本をリードする資産運用会社の一角として、受益者の長期的利益という原点を大切にしながら、企業との建設的な対話と規律ある意思表示を通じて、持続的な投資リターンと豊かな社会の実現の双方に貢献していくことを期待しています。

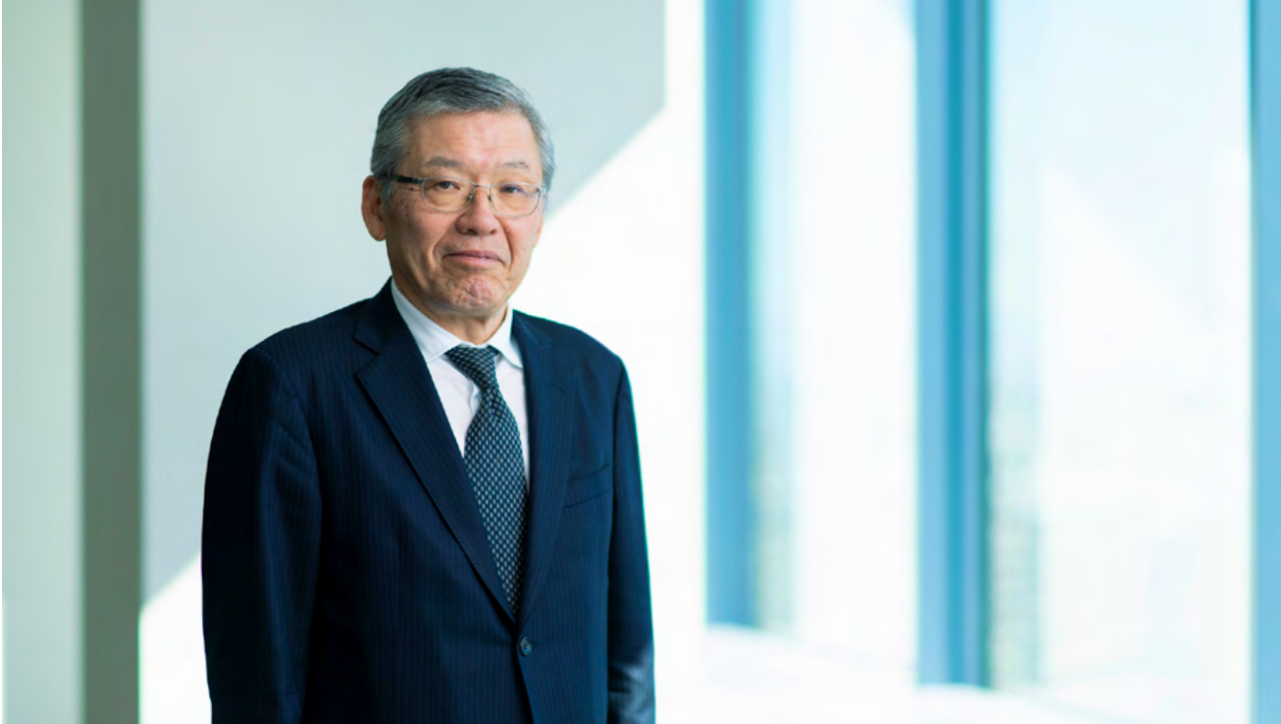


社外取締役
2021年就任
山本 誠一郎

経営体制図



略 歴		
1985年	4月	安田信託銀行(現みずほ信託銀行)入社
2006年	12月	アライアンス・バーンスタイン(株)取締役
2012年	3月	アライアンス・バーンスタイン(株)代表取締役社長(18年12月から会長)
2014年	6月	米アライアンス・バーンスタイン L.P.(本社) パートナー
2019年	4月	Y-Labs(株)創設 上智大学特任教授(現職)
	7月	カリフォルニア大学パークレー校ハースビジネススクール 理事(現職)
2021年	4月	野村アセットマネジメント(株)取締役会議長(現職)



監査等委員長インタビュー

資産運用会社の 目指すべき方向

社外取締役 監査等委員長 2021年就任

前田 良治

略 歴

1977年	4月	住友生命相互会社入社
2002年	4月	住友ライフ・インベストメント(株) 執行役員投資本部 CIO
	12月	三井住友アセットマネジメント(株) 執行役員
2007年	6月	同社 代表取締役社長兼CEO (14年4月から会長)
2018年	4月	アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン(株) 常任監査役
2021年	6月	野村アセットマネジメント(株) 社外取締役(現職)

—— 前田取締役は以前、資産運用会社の経営トップでいらっしゃいました。日本企業のガバナンスも変化している中で資産運用会社としてのガバナンスのあり方について、どのようにお考えでしょうか。

私が実際に資産運用会社の経営に携わっていたのは2007年から2014年までの7年間です。当時は資産運用会社のガバナンスが取り上げられる機会もそれほど多くありませんでした。2021年から野村アセットマネジメント(以下、野村アセットまたは当社)の社外取締役となり、資産運用会社に対する世の中の見方が大きく変わっていることを強く実感しました。特に、運用会社の独立性や顧客本位の姿勢が強く求められるようになりました。ESGへの積極的な取り組み、スチュワードシップ活動、コーポレートガバナンス改革などが非常に速いスピードで進んでいると感じています。

—— 監査等委員長として当社全体のガバナンスを見て頂いていますが、当社の体制、取り組みをどう見ていらっしゃいますか。

野村グループの傘下にあります。独立性を意識した体制が構築されていると感じています。責任投資諮問会議においては利益相反が疑われる事案については、公正な視点で厳格にチェックする仕組みになっています。責任投資においては、「望ましい経営の在り方」などの基本的な考え方を明確に定め、議決権行使基準を整備し、判断が難しい議案については、責任投資委員会で専門委員がそれぞれ意見を出し合って議論し、頑強なプロセスで会社としての判断を決めています。議決権行使基準の内容についても、世の中の動きに先んじて毎年改定しており、将来を見据えたフォワードルッキングな運営を目指している印象です。

—— 資産運用立国など最近の潮流を踏まえて、野村アセットの目指すべき方向、当社への期待について、お話し頂けますでしょうか。

国の政策やインフレ環境と相まって、資産運用の重要性は一層高まっていくと感じています。新NISAの開始などもあり、資産運用会社の社会的プレゼンスが高まってきています。野村アセットは自らの責務を自覚し、スチュワードシップ活動をしっかりと遂行していくべきです。企業側も資本コストの低減や政策保有株式の縮減、PBRの改善など、従来以上に企業価値向上に注力しています。これらの変革を促すためにも、エンゲージメントへの取り組みの強化が必要です。また、これらを投資判断に反映させることで、顧客により高いリターンを提供するという視点もより意識してもらいたいと考えています。



新任監査等委員インタビュー

米国から見た日本の資産運用会社

社外取締役 監査等委員 2025年就任

Amy Shigemi Hatta

—— Hatta取締役は、米国で資産運用会社のご勤務のご経験もあります。資産運用会社としてのガバナンスのあり方について、米国と日本の違い、文化の違いについて、どのようにお考えでしょうか。

アメリカと日本ではフィデューシャリー・デューティーの歴史が違うと思います。例えば、野村グループにおいてはフィデューシャリーの日を設けて、当社も様々な取り組みのレビューを行っています。日本全体ではまだより多くのエネルギーをかけて推進していくフェーズにあるのではないかと思います。米国ではフィデューシャリー・デューティーが当たり前のように浸透しており、息を吸うように自然に根付いています。

—— 新任監査等委員として当社のガバナンスを見て頂いていますが、就任されたときのご印象を教えてください。

第一印象は「まじめな会社」だということです。やるべきことがAからZまでであるとして、愚直にそれらを実行する力があります。推進力とコミットメントの強さは、他社にはないエネルギーを感じます。

ただ、リソースや労力の配分については課題がないわけではありません。例えば、こうしたESGの取り組みをもっと「野村ア

セットマネジメントのブランディングに活用できないか」といった意識です。リーディング・カンパニーとして多くのリソースを投入し、質の高いESGのエンドプロダクトがあるのですから、それをいかにブランドアウェアネスにつなげていくかという視点を持つことも重要です。

—— 米国では反ESGの動きもあります。最近の潮流を踏まえて、野村アセットの目指すべき方向、当社への期待について、お話し頂けますか。

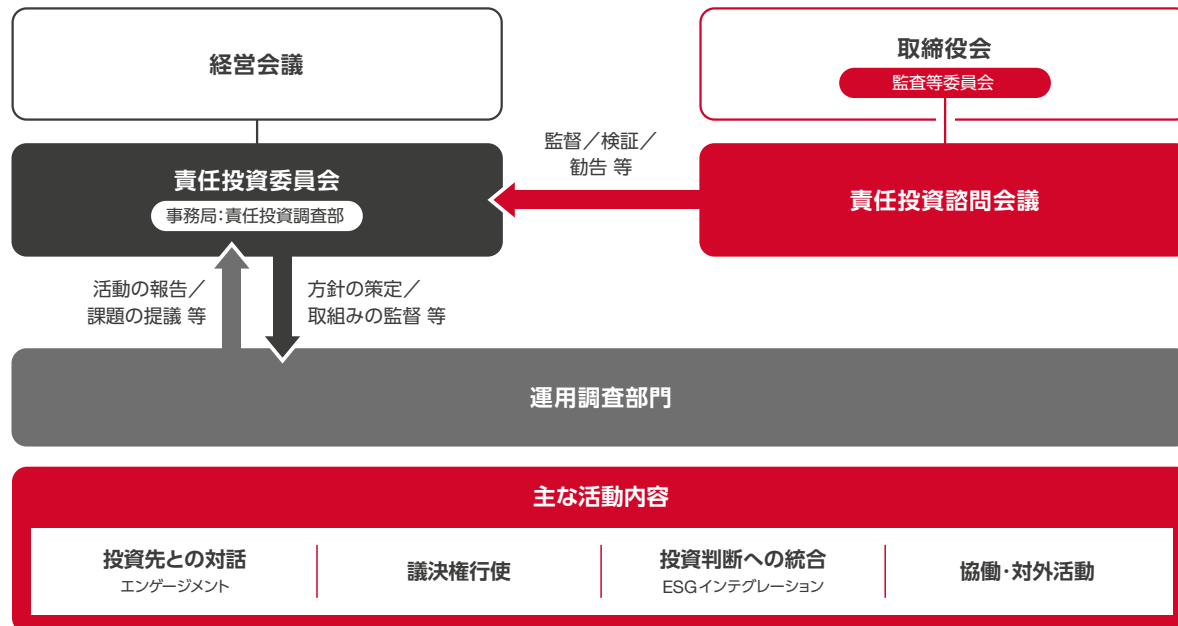
ESGに関しては、ESGだけに特化して経済性を無視するのは持続可能とは言えません。ESGは何のためにあるのか、企業の収益性や成長性を担保するために、どのようなビジネスモデルが持続可能なかを考えるべきではないでしょうか。

当社については、「日本の野村アセット」という狭い視点ではなく、視座を高めることが求められます。野村ホールディングスがマッコーリー・グループから米国子会社などを買収したことにより、インベストメントマネジメント部門を支える野村アセットのグローバルビジネスに対する責任がさらに大きくなります。経営陣や社員一人ひとりが「世界に貢献できる野村アセット」という視点を持つことが重要だと思います。

略 歴

1996年	4月	ASTRA AB(現Astra Zeneca PLC)入社
2000年	5月	NEW YORK UNIVERSITY MBA取得
	8月	MERRILL LYNCH & CO.(現BofA Securities)入社
2002年	4月	TIAA-CREF(現 Nuveen, a TIAA Company)入社
2023年	5月	Aglow Management Inc. CEO and Chief Advisor(現任)
	8月	Nomura Holding America Inc. Outside Director(現任)
	10月	Harvard Business School AMP修了
	11月	株式会社SHIFT 社外取締役(現任)
2024年	3月	株式会社SUMCO 社外取締役監査等委員(現任)
2025年	4月	野村アセットマネジメント株式会社 社外取締役
	6月	野村アセットマネジメント株式会社 社外取締役(監査等委員)(現任)

責任投資における組織体制



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名の3名です。(2026年4月1日現在)

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とともに、責任投資のガバナンスの強化を図るための機関です。

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(「利益相反管理の体制」を参照 [P.88](#))。

開催実績

2016年9月に設置され、25年12月末までに計65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。



2025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。

この度、同活動をさらに高めていくため、2025年(1月~12月)における当社のスチュワードシップ活動について自己評価を実施しましたので、その結果について以下のとおり公表します。

なお、本自己評価は、2025年6月26日に第三次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。

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[※]の委員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及び議論に加わっています。アンケートの概要については、本資料末尾をご参照ください。

[※]運用における責任投資の基本方針や議決権行使基準を策定する他、同基準に則って判断することができない議案について審議・決定しています。

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。

責任投資委員会委員 **6名**

(運用・調査関係者6名により構成)

責任投資諮問会議メンバー **3名**

(利益相反管理統括責任者1名、
独立社外取締役2名により構成)

責任投資委員会事務局 **7名**

実施時期

2025年11月

対象期間

2025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

自己評価の結果(全体)

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、【前回見出した強化ポイント】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おります。

前回見出した強化ポイント

- 議決権行使基準の高度化や議案の複雑化が進む中、精度の高い議案判断を行うため議決権行使業務の堅牢性を強化すること
- 議決権行使へのエスカレーション等、エンゲージメントに求められる水準が上がっていることを踏まえ、プロセスを更に高度化すること
- スチュワードシップ責任を果たすため、人材の価値を更に引き出すとともに育成するための取組みを強化すること

2025年のスチュワードシップ活動において、特に実効性向上につながる取組みとしては以下が挙げられます。

01 議決権行使プロセスの堅牢性強化

02 適切なプロセスを経ての方針見直し、エンゲージメントと議決権行使の一体運用のさらなる推進

03 社内勉強会及び国際イニシアティブへの参加を通じた人材価値の向上と知見の共有

今後の対応

当社のスチュワードシップ活動の実効性をさらに高めていくための2026年の強化ポイントとして、以下を見出しました。

- スチュワードシップ活動に関する会議体における審議及び情報提供のあり方を再検証し、機能強化を図ること
- エンゲージメント機会の増加や、エンゲージメントに求められる水準の高まりを受け、エンゲージメント・プロセスの最適化を図ること
- スチュワードシップ責任を果たすため、サステナビリティ課題に関する知見の蓄積と活動方針の浸透を一層進め、人的資本の強化を図ること



日本版スチュワードシップ・コードの各原則に対応する当社の活動に係る自己評価の結果は、以下のリンク先を参照ください。

https://www.nomura-am.co.jp/special/esg/responsibility_investment/stewardship.html

野村アセットマネジメントのESG情報発信に関する活動

当社ではESGに関する情報発信にも力を入れています。当社の社員が様々なセミナーにおいて、ESGへの理解を深めていただくための講演やパネルディスカッションのパネリストとして登壇しています。また、イニシアティブや公的機関と連携してESGに関する議論を行っています。さらに、ESGレポートインクに関する基準整備などへ参画することにより、様々なステークホルダーの方々へ当社が持つESGに関する知見を分かりやすく伝えていきます。

イニシアティブ、国内外公的機関等との連携

- JSI (ジャパン・ステュワードシップ・イニシアティブ) 運営委員およびマルチステークホルダーWG議長
- ASEAN 規制当局が設置した Industry Advisory Panel (IAP) 委員および ASEAN Taxonomy & Transition WG 共同議長
- 経団連 金融・資本市場委員会 建設的対話促進WG委員およびインパクト投資WG委員
- PRI 協働イニシアティブ(Advance) advisory committee 委員
- PRI 協働イニシアティブ(Spring) advisory committee 委員
- PRI ジャパン・アドバイザー・コミッティー委員
- PRI サステナブル・システムズ・インベストメント・マネージャーズ・リファレンス・グループ (SSIMRG) メンバー
- ICGN Global Policy Committee 委員および Future Leaders Committee 委員
- 経済産業省 移行のための技能開発と責任ある企業行動プロジェクト ビジネスと人権資料開発プロジェクトWG委員

当社の社内勉強会

- 日本野鳥の会会長・立教大学名誉教授 上田恵介氏による生物多様性に関する勉強会を開催(肩書は2025年1月14日ご登壇当時)
- 対馬市未来環境部SDGs戦略課副参事兼係長 前田剛氏、立教大学コンテンツ制作・発信団体 Bilder. 学生による海洋プラスチック問題の勉強会を開催(肩書は2025年11月19日ご登壇当時)
- 当社の運用調査ユニット向けにESG関連報告会(8月)、「リスク管理、デジタル社会のリスク管理」「人権・人的資本」「ウェル・ビーイング」「気候変動・自然資本」「エンゲージメントと議決権行使の一体運用」に関する勉強会を実施(9月)
- 当社向けに議決権行使基準改定に関する勉強会を実施(10月)
- 運用調査ユニット向けに「PRI in Person」「アクティビスト調査」「役員報酬制度、スキル・マトリックスに関する研究」「GIINインパクトフォーラム、人権エンゲージメント」「ACGA (The Asian Corporate Governance Association) ソウルカンファレンス」に関する報告・勉強会を実施(12月)

2025年の対外活動

1月	● ICJにおいて発行会社向けに当社の議決権行使基準の解説動画を配信	● 東証・JPX共催セミナー 機関投資家が伝えます!～運用方針から情報発信の在り方まで～登壇	
	● 上場会社役員がバナンスフォーラムにおいて当社の議決権行使について解説動画を配信	7月	● IIAI AAI CDEF「取締役のスキル・マトリックス開示と企業業績とESGスコアに与える影響～日本からのエビデンス」講演
2月	● 国連開発計画(UNDP)人権DDダイアログ パネルディスカッション登壇		● アジア開発銀行(ADB): アジア・インパクト・ウェビナー「気候変動対策のための民間資本の動員」(プレゼンター、パネリスト)
	● 国際労働機関(ILO)ラウンドテーブル:「ビジネスと人権」を産業横断的に語る 登壇	8月	
	● みずほ証券主催「主要運用会社の2025年議決権行使の基準及び考え方」セミナー登壇	9月	● 経済産業省/アジア開発銀行/東アジア・アセアン経済研究センター: 2025年ASEAN首脳会議マレーシア会合への移行金融・政策・技術報告書「移行金融セクション」(寄稿)
3月	● ICGN主催 30周年記念アジア会議 パネルディスカッション パネリスト		● WBA, BHRRC and Human Rights Now (HRN) ウェビナー「日本における人権デューデリジェンスの推進」(パネリスト)
	● アジア開発銀行(ADB):「持続可能な金融:ビジネス・エコシステムのグリーン化の鍵」セミナー/スリランカ、コロンボ/(パネリスト)	10月	● Japan Weeksサイドイベント:Nomura Asset Management Seminar 2025 登壇
	● アジア開発銀行(ADB):「カンボジア経済財政省能力構築ワークショッププログラム」/カンボジア、プノンペン/(プレゼンター、パネリスト)		● Reprisk: 成長する民間資産投融資における企業行動リスクマネジメントセミナー/東京/(パネリスト)
4月	● AVPN 東北アジア Summit 2025 (Triple Iのパネルセッションに登壇)		● 大阪株式懇談会 議決権行使に関するパネルディスカッションに登壇
	● 持続可能な債務EMEA 2025コンファレンス-英国ロンドン(パネリスト)	11月	● PRI in Person 2025 気候リスクと協働ステュワードシップに関するサイドイベント/ブラジル、サンパウロ/登壇
	● アジア開発銀行(ADB):Harnessing Digital Transformation For Good 2025 Policy Report「持続可能で包摂的なデジタル経済変革のためのサイバーセキュリティ」(寄稿)		● 日本ファイナンス学会第7回秋季研究大会「ESG Risk Under Family Leadership: A Study of Japanese Firms with Family CEOs」(共演者講演)
5月	● Transition Pathway Initiative: Navigating the Coal Transition in Asia オンラインウェビナー(パネリスト)		● PRI ネイチャーフォーラム ブラジルで開催されたSpringフィードトリップに関する投資家パネルに登壇
	● 一般社団法人人工知能学会「取締役のスキル・マトリックス推定と企業特性の関連性分析」登壇		● Women in ETFs/JSI(Japan Stewardship Initiative)共催 学生向けバイサイドキャリアイベントに登壇
	● CFA協会主催セミナー Japan Investment Conference 2025「運用力とエンゲージメント活動の高度化に向けた取り組み」登壇	12月	● アジア開発銀行(ADB):「グリーン・ソーシャル・サステナビリティ・ボンド市場を通じたアジア太平洋地域の地方政府財政のための資本動員」2025-(寄稿)
	● 世界銀行:政府借入人フォーラム2025/アイルランド、ダブリン/(パネリスト)		● Net Zero Asset Managers (NZAM) イニシアティブC-Suiteラウンドテーブル 参加
6月	● FT Live: グローバル債券投資家フォーラム2025/英国、ロンドン/(パネリスト)		
	● 企業財務担当:持続可能な財務担当2025イベント/香港特別行政区/(パネリスト)		
	● 環境金融:持続可能な債務アジア2025会議/シンガポール/(パネリスト)		

(注) IIAI AAI: International Institute of Applied Informatics - International Congress on Advanced Applied Informatics
CDEF: Data Sciences in Economics and Finance

責任投資調査部長
内田 陽祐



2025

振り返り

2025年は、日本政府が目指す資産運用立国に向けて、取り組みを加速させた年でした。当社は資産運用フォーラムにおいても主導的な立場で関与するとともに、年次総会においては提言・課題を取りまとめたステートメントの公表にも参画しました。加えて、東証の市場区分見直しなどの改革が進められる中、市場活性化のため機関投資家として何ができるかを考え、上場後間もないグロース市場を含めた中小型銘柄を対象に、東証と共催でエンゲージメントセミナーを開催しました。その後、セミナー参加企業と座談会形式のCEO対談を企画したほか、面談の要請のあった企業には原則全てについてSRミーティングを実施しました。

また、個人情報管理やサイバー攻撃に関するインシデントは増加しており、取締役会のリスク管理を強化する観点から重点テーマとして「デジタル社会のリスク管理」を設定し、サイバーセキュリティ対策やAI倫理問題の課題解決に取り組みました。

議決権行使基準については、厳格化は一服感があるものの、個別企業とのエンゲージメントを踏まえた議決権行使の一体運営を進展させました。一方で、エンゲージメントにおいて十分な取り組みや改善が見られない場合は、議決権行使にエスカレーションするケースもありました。

2026

その先へ

前年は当初懸念されていたほど反ESGの動きは確認されませんでした。今年に入り、サステナビリティ、特にダイバーシティや女性活躍においてかつての勢いが失われ停滞する懸念が出てきたように感じます。しかし、こうしたサステナビリティに関する働きかけは一時のブームや潮流に流されることなく、長期にわたって企業の持続的な成長力を押し上げ、確実なものとするための取り組みであるはず。今回で責任投資レポートは発刊8年目になりますが、振り返ると投資家イニシアティブへの参画やそれに伴う協働エンゲージメント、気候変動への取り組み、モニタリングボード改革はほぼ同じペースで段階的に進めてきた足跡をたどることができます。その一貫性、そして継続して取り組む姿勢は当社の自負するところであります。

今年には国内においてはコーポレートガバナンス・コード改訂や会社法改正に関する議論が集約していく段階にあります。実質株主確認制度や株主総会の在り方などでは株主権の縮小が懸念されます。事業再編に伴うM&Aや上場子会社の非上場化においては少数株主の権利が守られたか疑わしいケースも見られます。

コーポレートガバナンス改革は進展してきましたが、その流れに水を差さないような行動が「責任ある投資家」には求められています。