社外取締役
長濱 力雄

社外取締役対談

信頼される資産運用会社で「責任投資」に積極的に取り組

責任投資諮問会議のメンバーに就任して2年強 議論を尽くしてきました

責任投資諮問会議の役割と、メンバーに就任以降の活動について教えてください。

長濱　私は、第一生命で運用に携わり、その後、DIAMアセットマネジメント（現アセットマネジメントOne）で社長を5年間務めるなど、機関投資家の立場から、長きにわたり日本企業を見続けてきました。運用の世界から引退し、2014年に投資顧問業協会の規律委員長として運用の世界に復帰するまでに5年ほどのブランクはありましたが、企業やマーケットと様々な議論を交わしてきた経験の中で、スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードの重要性を、常に肌で感じていました。

そのため、2015年に野村アセットマネジメントの社外取締役に就任した時も、2016年9月に責任投資諮問会議のメンバーになった時も、責任投資を自分のこととして捉え、果たすべき役割や重要性を違和感なく、受け入れていました。

木村　私は、長年、弁護士として国際的な企業法務、主として株式や社債を用いた資金調達案件を多く手掛けて参りました。これらの案件では、発行会社側に立つ場合も証券会社側に立つ場合もありましたから、資本市場にはかなりなじみもあり、当社の社外取締役をお引き受けいたしました。しかし、就任してから、資産運用ビジネスは、証券会社の業務とは全く違うものだということを知りました。もっとも、当社にとっては社外取締役を受け入れることは初めてでしたし、スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードの導入・適用も始まったばかりの時期でしたから、私だけではなく、当社及び業界全体が新しいコンセプトに対応するため、手探りで進んできたように思います。

長濱　木村先生が社外取締役として議論に加わってくださる意義は、とても大きいと感じています。運用と法律の世界は全く違う世界ですが、最近求められている議決権行使の公正性や責任投資に関しては、法律の観点から判断することも大切なことです。木村先生の専門家としての意見は当社にとって新しい風となり、知識となり、利益相反管理の強固に繋がっています。

その議論の場である責任投資諮問会

野村アセットマネジメントの利益相反管理の体制

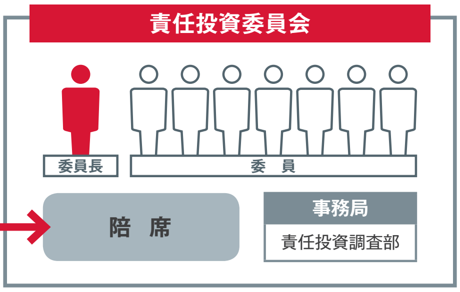
※チーフ・コンフリクト・オフィサー（利益相反管理統括責任者）

社外取締役
木村 明子

あり続けるため、みます

議は、資産運用会社にとって重要な組織です。特に、我々社外取締役は中立的な委員会メンバーとして、「利益相反管理」を柱に機能しなくてはなりません。

当社は、野村HDのグループ会社として、常に利益相反が疑われてしまう宿命を背負っているため、運用会社としての「独立性」を保ち、他の運用会社よりも毅然たる姿勢が求められます。そのため、グループの利益を優先するような偏った議決権の行使は論外。就任当初から「利益相反管理」を強く意識し、毎回、厳しい意見を交わしながら、実際にそのようなことが行われていないことを確認してきました。



木村　これまでの活動を通じて、最も重要だと感じているのは、「顧客本位で利益相反を排除する」ということです。弁護士にとっては「法律をもって治める」ことが基本なので、コーポレートガバナンス・コードのように法律でないものに統治されることにはとまどいもありましたが、これまで日本企業のガバナンスの透明性が低かったことは否めませんし、コーポレートガバナンス・コードの制定によって日本企業のガバナンスの透明性が急速に向上したことは確かだと思います。

責任投資の観点から、責任投資委員会で十分議論を尽くすことは重要です。責任投資委員会での厳格な審議を通して適正な利益相反管理を行うことが顧客の信用に繋がるのだと考えています。そして日本の資産運用ビジネスの発展のためには、顧客の信用を得ることが何より大切です。したがって、私は、責任投資委員会に陪席することで十分な議論が尽くされていることを確認するとともに、責任投資諮問会議にはメンバーとして参加して、意見を述べ、議論にも積極的に参加するようにしています。

最近では、事務局の尽力によって責任投資委員会に提出される資料の内容が充実し、責任投資委員会での委員間の議論も活発になっています。私は、資産運用業界の経験が長い長濱取締役が、取締役会でも責任投資委員会でも躊躇せず正当な意見を述べておられるのを拝聴して、多くのことを学ばせていただいています。

長濱　スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コード、ESG、SDGsを定着させることは企業を強くし、結果として株主の利益に繋がります。企業価値向上に役立つ責任投資に関われることに、大きなやりがいを感じています。

責任投資諮問会議だけでなく、様々な会議などにも参加

2018年は定例の責任投資委員会・諮問会議が各4回開催され、毎回3時間近い議論を行いました。また、臨時の委員会・諮問会議は計16回も開催されています。加えて、議案に関する説明を事務局から受ける時間を含めると、かなりの時間を費やしていますが、この点についてどう感じていらっしゃいますか?

木村　私は、別の日本企業の社外役員も務めておりますが、他社に比べると、当社での作業量は多く、費やす時間も長くなっています。M&Aなどに関連した臨時責任投資委員会にも陪席していますので、それも加えると相当な時間になります。

しかし、資産運用会社の社外取締役監査委員として、スチュワードシップ責任を果たすために、会議の準備や議論に時間を費やすのは当然の責務だと思っています。

長濱　私も正直に言って、就任前はこれほど長い時間を費やすことになるとは思っていませんでした。しかし、野村グループとして「李下に冠を正さず」、誤解を招く行動をしないための議論を尽くす責任があります。また、資本市場に携わる者として、資本市場で生じる問題に真剣に取り組むことは大切です。

当社は、他の資産運用会社よりも十分な議論を行っているという自負があり、真摯に取り組んでいます。更に我々は、取締役会や監査委員会、ファンド業務運営諮問会議にも参加しています。このファンド業務運営諮問会議は、運用している投資信託が「お客様の利益を向上させる構造」になっているのかをチェックする組織ですが、これも含めて、当社はフィデューシャリー・デューティーを体現する仕組みが整った資産運用会社だと言えます。

木村明子

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)

長濱力雄

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)

議決権行使基準改定における議論

資産運用会社は、お客様の利益を向上させるために、投資先企業が望ましい経営を実践し、企業価値向上と持続的成長を実現できるよう、議決権を適切に行使する役割を担っています。当社では、2018年11月に議決権行使基準を改定しましたが、この改定における議論をどう感じましたか?

木村　議決権行使基準の詳細を公表するようになったのは2017年からですし、毎年改定も行っておりますので、まだまだ整備の途上です。例えば、最近は株主提案が増えていますので、2018年はそれに関する議決権行使基準の改定も行いました。

長濱　確かに、まだ整備の途上ですね。議決権行使基準を公表するのは、投資先企業の自助努力を求めるという側面もありますが、2018年11月に改定を行ったのは、投資先企業とのエンゲージメントを積極的に行うためです。11月に改定しておけば、3〜6月の株主総会の集中期までにエンゲージメントを行うことができますから、投資先企業は当社の考えを理解したうえで、株主総会前に対応することができます。ただし、この公表している議決権行使基準が当社の求める最善策というわけではなく、基準を上回る実現を求めていることも投資先企業にご理解いただき、引き続きご協力をお願いしたいと思っています。

また、当社ではその議決権行使だけでなく、様々なテーマについてのエンゲージメントも行っています。そもそもエンゲージメントとは、「投資先企業に正しく成長してもらいたい」という思いのもとで始まりました。例えばROEも、機関投資家はバブル期以前から着目しており、最近になってようやく体系化され、世の中の注目が高まったという経緯があります。

木村　コーポレートガバナンスについて、日本企業は、形を作っても魂が入っていないという状況に陥りがちですし、和を重んじ過ぎてしまう傾向もあります。そうならない組織づくりを後押しするために、責任投資諮問会議でも引き続き活発な議論を行い、我々の率直な意見を伝え続けていかなくてはなりません。

事業・財務戦略における課題、それを踏まえたガバナンス、更には持続可能性を担保するための環境(E)や社会(S)の問題への適切な対応と、多岐にわたるテーマについてエンゲージメントを行っていく必要があります。

長濱　そうですね。ただ、企業は非常に多様ですから、その多様な企業に適切なエンゲージメントをするために、投資家側ももっと知識を蓄える必要があります。今は、投資先企業との多くの対話を通じてWin-Winの関係になれるよう、お互いを高めあっている過程です。これは、非常に大切なことで、投資先企業がよりグローバルに成長していくために必要なプロセスだと考えています。

バブル崩壊やリーマンショックなどを経て、株式の持ち合い解消が進み、株式投資はいい意味で大衆化しました。その結果、日本企業のスタンスは「株主本位」となり、外部の声も取り入れるようになったのだと思います。企業自体もかなり前進しましたし、当社が貢献できた面もあるのではないでしょうか。

顧客の期待に応え、社会を支える一翼を担う

今後の野村アセットマネジメントに期待することは?

木村　日本では、投資信託の残高などを見ても、資産運用ビジネスの潜在成長力は、諸外国に比べて高いと思っています。NISA等、投資を促す仕組みも徐々に整ってきました。したがって、当社は、投資のパフォーマンスを上げ、信用力を向上させることによって、投資家の期待に応えなければなりません。投資家の期待と需要に応えることによって潜在的な成長力を顕在化させられるようがんばっていただきたいと思います。

長濱　資産運用に奇策はありません。資産運用会社は、種をまいて育てていくといった、いわば農耕産業に近い形態で、いきなり花を咲かせられるような運用会社はありません。これは万国共通です。だからこそ、企業を分析する力を磨き、いい会社に投資していくといった地道な努力を積み重ねていくしかありません。運用力を高めることを第一に、投資先企業がサステナブルな成長を続けていけるよう、お互いの理解を深めつつ、最終的には「株主の利益に繋がる社会」を創り、その社会を支える一翼を担ってもらいたいと思っています。