

Basic Policy For RESPONSIBLE INVESTMENT

運用における責任投資の基本方針

2022年11月1日、責任投資委員会において「運用における責任投資の基本方針」の中の、「1.環境・社会課題への適切な取組み」と「3.コーポレートガバナンス機能の十分な発揮」に関する項目を改定しています。「運用における責任投資の基本方針」は、当社の責任投資の考え方や具体的な取組みを定めたものです。ここでは、投資先企業における「望ましい経営」を定め、これを実現するためにエンゲージメントおよび議決権行使を行うことを定めています。

Reference http://www.nomura-am.co.jp/special/esg/responsibility_investment/basicpolicy.html

運用における 責任投資の基本方針 具体的な取組み

- 1 投資先企業の理解
- 2 投資先企業への働きかけ**
- 3 投資判断への反映
- 4 利益相反の管理
- 5 協働、対外活動
- 6 情報開示と説明責任
- 7 組織と取組み



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[※]**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およびグローバルな議決権行使の基本方針を定め、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。

エンゲージメントの基本方針／グローバルな議決権の基本方針

<http://www.nomura-am.co.jp/special/esg/pdf/basicpolicy.pdf?20211230>

※望ましい経営のあり方  P.21~22

Basic Policy On

RESPONSIBLE INVESTMENT

投資先企業の望ましい経営のあり方

1

環境・社会課題への適切な取組み

当社は、グローバルな環境や社会課題に対してリスクの管理およびビジネス機会の追求の観点から適切に取組むことは、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ます。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右の通りです。

1

基本的な方針

- ESG課題を巡る取組みについての基本的な方針の策定
- 同取組みを推進・監督するための体制整備

2

重要課題(マテリアリティ)

- 経営陣による重要課題の特定
- 重要課題とされたリスク(3~7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

3

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および技術革新の促進
- バ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く情報開示
- 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

4

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

5

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リジェンスや監査の実施
- 是正措置および救済メカニズム
- デューデリジェンス結果の開示

6

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
- 多様性と包摂性を受け入れる企業風土の形成
- 多様な価値観を持つ人材の能力を最大限に引き出すための戦略

7

ウェル・ビーイング

- 健康と安全、教育とインテリジェンス、地方創生等の社会課題解決をビジネス機会とする経営計画(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
- 自社においてウェル・ビーイングを実現するための人事制度や従業員エンゲージメント

8

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ます。そのために、当社が特に重要と考える取組みは右の通りです。

- 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およ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ます。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右の通りです。

- 1 取締役会が、株主に代わって経営の執行および経営陣・支配株主等との間の利益相反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
- 2 監査委員会、監査等委員会または監査役会が、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構成され、十分に機能していること
- 3 指名およ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および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 経営陣の交代の要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およびコミットメントとして適正であること
- 6 利益相反取引や会社の支配権を巡る争いにおいて、取締役会が少数株主の最善の利益の観点から適切に判断すること
なお、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、必要のないものとする
- 7 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
- 8 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

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考えます。

企業価値を大きく損なう行為が認められた場合は、原因の究明およ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および徹底について、十分な開示と説明を求めます。



Corporate Governance

モニタリング・ボードの 実現に向けて

「コーポレートガバナンス」とは

会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、
透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組みを意味する。

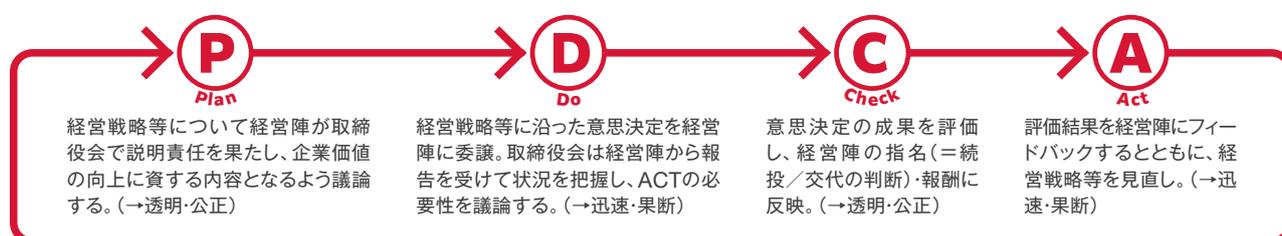
(コーポレートガバナンス・コードより)

コーポレートガバナンス(CG)・コードはCGを上記のように定義し、2015年6月にスタートしました。当時は独立社外取締役を2名確保するのに苦労する企業は少なくありませんでしたが、今日では独立社外取締役が3分の1を超える企業が大半を占め、過半数を確保する企業も珍しくありません。また、指名・報酬委員会についても設置しない企業が8割以上を占めていましたが、今日では逆に設置する企業の方が8割以上を占めるに至っています。CGコードはCGを「意思決定のための仕組み」としていますから、このような体制の強化はCGコードの成果と言えるでしょう。

体制(仕組み)を形式要件とすると、実効性要件に相当するのが「透明・公正かつ迅速・果断」です。意思決定が透明であるためには、意思決定に責任を持つ者を明確にする必要があります。具体的には意思決定者である経営陣(特に会長・社長)が取締役会で説明責任を果たすこと、その成果に対して責任を負うことが要件となります。また、公正であるためには意思決定が企業価値の向上に資することが要件

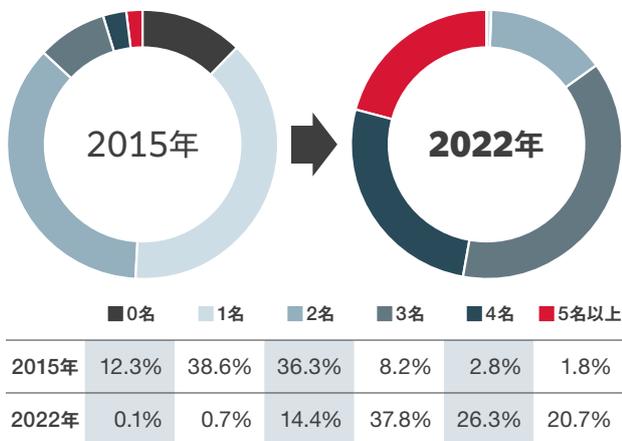
となります。これらの要件を満たしたうえで、会長・社長を中心とする経営陣に適切に権限が委譲されれば、迅速・果断な意思決定が可能となります。

下図の通り、このような意思決定はPDCAに沿って整理できます。経営陣がPDCAを自律的に機能させることも重要ですが、特にCheckの段階で独立社外取締役が中心的な役割を担うことで経営陣の監督という他律的な要素が加わり、透明性と公正性が向上します。伝統的に日本ではDoを重視するマネジメント・ボードが主流でしたが、当社はCheckを主たる役割とするモニタリング・ボードに移行すべきと考えています。CGコードは独立社外取締役の役割・責務として「経営陣幹部の選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと」を挙げていることから、方向性は一致していると言えるでしょう。なお、モニタリング・ボードについては権限の委譲が目玉されがちですが、Checkを中心にPDCAを一連のプロセスとして機能させる仕組みとして理解すべきです。

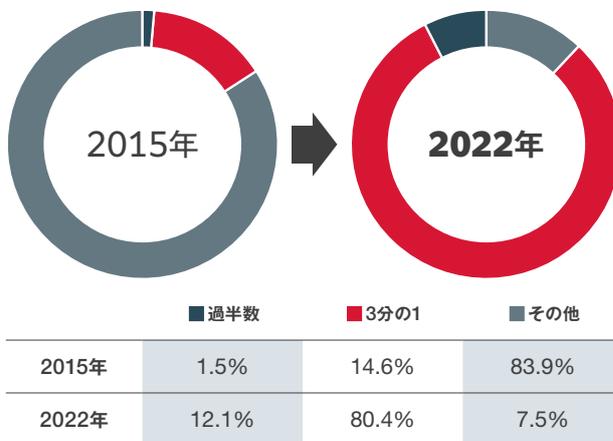


CGコード以降、日本企業の取締役会は様変わりしました

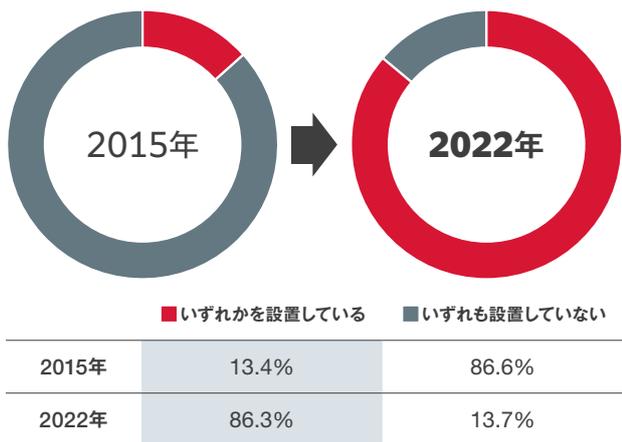
独立社外取締役の人数



独立社外取締役の比率

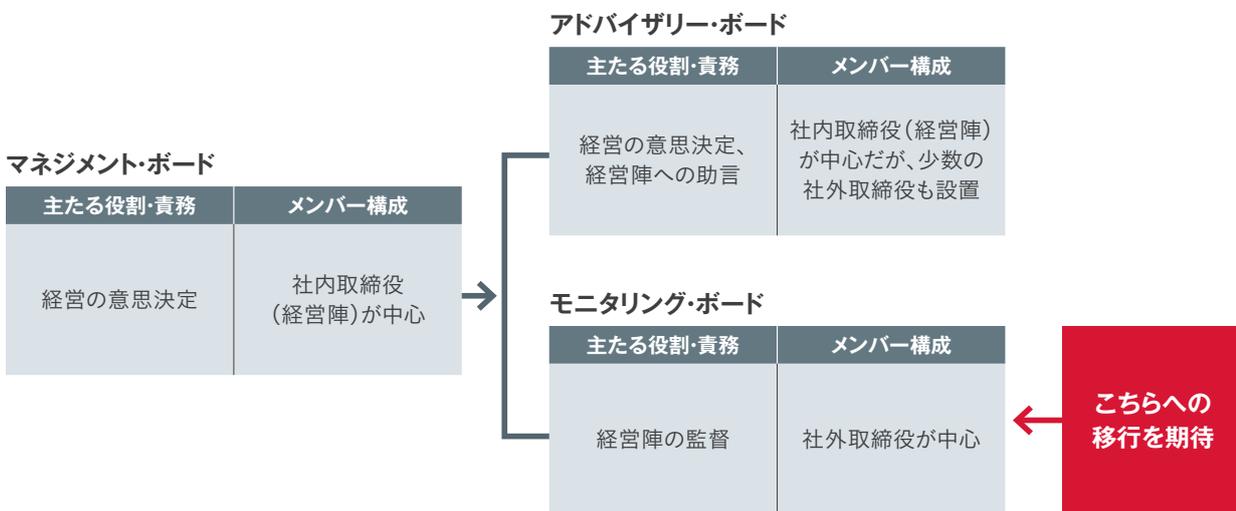


指名・報酬委員会の設置状況



(出所)日本取締役協会より野村アセットマネジメント作成。
(注)対象は東証一部または東証プライム市場上場企業。

野村アセットマネジメントはモニタリング・ボードへの移行を後押ししています





野村アセットマネジメントの取組み

議決権行使

取締役会の体制強化は進んでいますが、モニタリング・ボードを想定すると十分とは言えません。当社は議決権行使基準を通じ、モニタリング・ボードへの移行を後押ししています。

議決権行使基準上の扱い

以下を全て満たす場合に、モニタリング・ボードと判断(該当するのはTOPIX構成銘柄で120社程度)

モニタリング・ボードの要件^{※1}

- 1 社外取締役が過半数
- 2 社外取締役が過半数を占める指名・報酬委員会を設置
- 3 指名・報酬委員会の議長は社外取締役
- 4 女性の取締役10%以上
- 5 買収防衛策を導入していない
- 6 政策保有株式を過大に保有していない
(金融機関は純資産の25%未満、事業会社は投下資本の10%未満)
- 7 監査役会設置会社の場合、取締役の任期が1年
- 8 支配株主がいる場合、取締役会議長は社外取締役



モニタリング・ボードと判断する場合

取締役会の監督機能を尊重

- 役員報酬に関する基準を緩和(賛成しやすくする)

業績低迷時の報酬増・賞与の支給
社外取締役等への業績連動のない株式報酬

- 取締役選任に関する業績基準^{※2}を緩和(同)

モニタリング・ボードと判断しない場合

- モニタリング・ボードでないことを理由に反対はしない
- モニタリング・ボードに近づける取組み(報酬ガバナンスを整備等)が認められれば、役員報酬・退職慰労金に関する基準を緩和

※2 株主資本利益率(ROE)が低迷、かつ経営改善努力が認められない場合に直近3期以上在任した会長・社長等の再任に反対する基準。

※1 当社は上表の要件はモニタリング・ボードとして最低限のものと考えます。

実効的な移行を後押しするために

重要なのは監督機能の実効性であり、当社は議決権行使だけでなくエンゲージメントを通じて実効性の向上を促します。形式的な移行を促す結果にならないよう、議決権行使基準では以下の扱いとしています。

- モニタリング・ボードに該当するか否かを判断する要件を示します。
- モニタリング・ボードに該当する場合は、業績基準や役員報酬に関する一部の基準について、会社提案に賛成する要件を緩和します。
- モニタリング・ボードに該当しないことを理由に会社提案に反対することはありません。
- モニタリング・ボードに該当しない場合でも、モニタリング・ボードへの移行に向けた取組みとして報酬ガバナンスを整備する企業に対しては、役員報酬等について会社提案に賛成する要件を緩和します。
- 期待される役割を果たさなかったことが明らかである場合、社外取締役の再任に反対します。



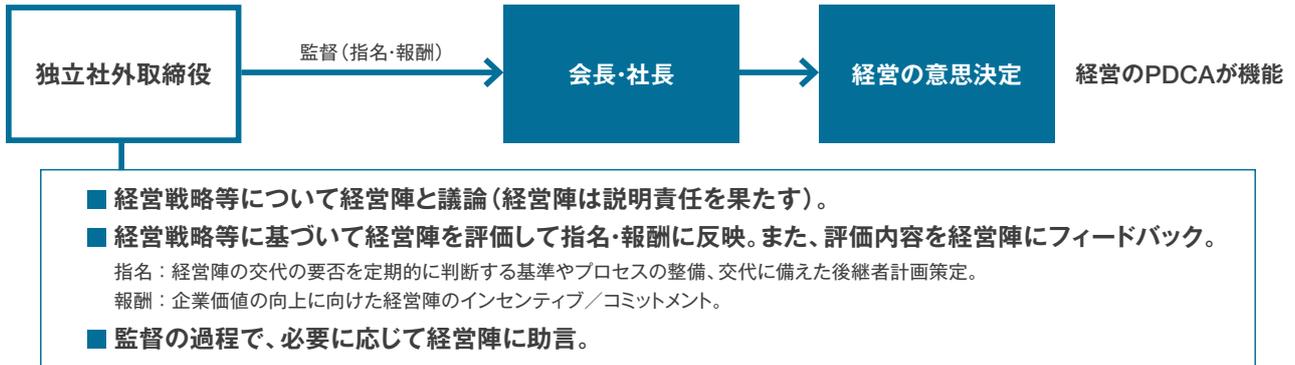
野村アセットマネジメントの取組み

エンゲージメント

モニタリング・ボードで重要なのは経営陣、特に経営トップである会長・社長に対する監督ですが、望ましい形で機能していないケースも散見します。当社は、望ましいモニタリング・ボードの実現に向けて働きかけています。

望ましいモニタリング・ボードと望ましくないモニタリング・ボード

望ましい



望ましくない ① = アドバイザリー・ボード



望ましくない ② = マネジメント・ボードから脱却せず



モニタリング・ボードに向けたエンゲージメント事例

