

競争力の強い資産運用会社を目指すための戦略と  
「日本版スチュワード・シップ・コード」及び  
「コーポレートガバナンス・コード」への対応

2015年6月9日

**日興アセットマネジメント**

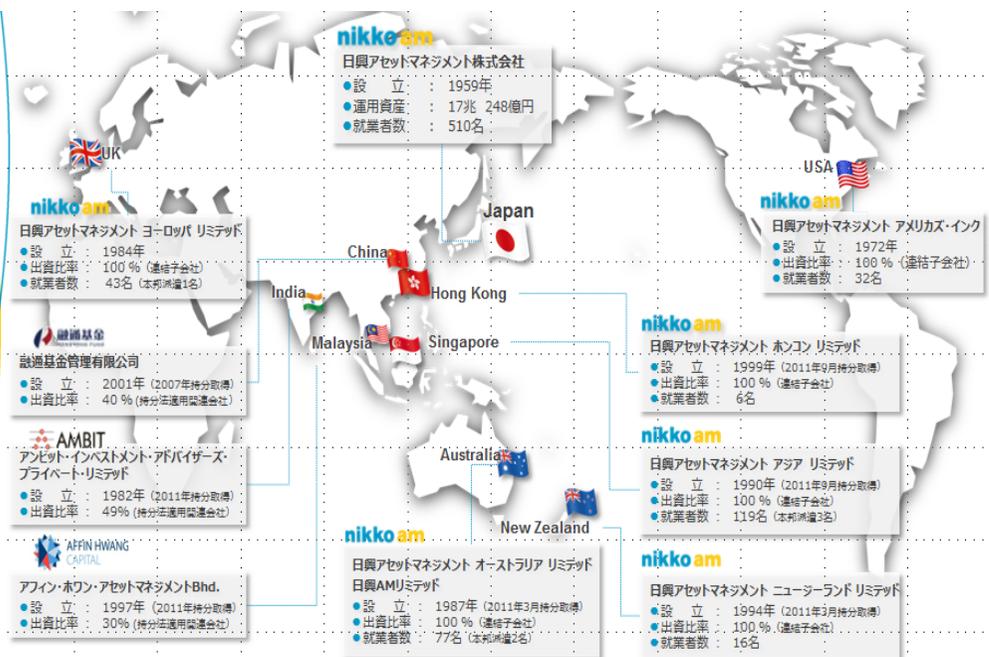
柴田拓美

## 日興アセットマネジメントについて

従業員数  
**1,414名**

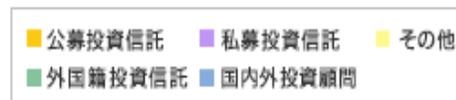
(2015年3月末時点)

### 海外拠点

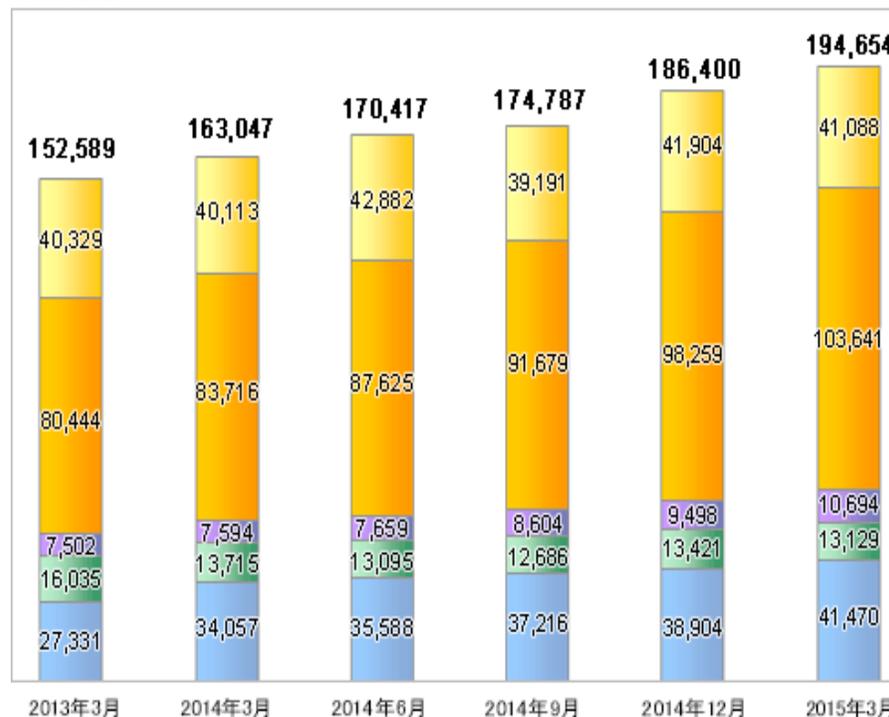


(2014年6月末時点)

### 運用資産残高の推移



(単位: 億円)



(2015年3月末時点)

## 新体制移行後の活動

### A. 経営体制の強化

- 集団指導体制の構築、グローバルマトリックス組織の導入
- 経営陣の一部入れ替え

### B. グローバルな機関投資家への運用力・商品力

- 自社運用能力の強化
- 良好なトラックレコードの確保
- シードマネーを活用したスピーディーな商品組成
- 海外・機関投資家向けのファンド・プラットフォームの拡充

### C. セールスをサポートするインフラ整備

- 中間管理職層の活性化策
- リスクマネジメントの品質向上
- 営業向け統合プロダクト・データベース構築
- マーケティング資料整備

### D. 営業力強化

- トップセールス
- 国内外の営業部隊の増強とカバー体制強化
- 一種業免許の取得（外国投信、ETF等の販売が可能に）

## 運用の高度化と商品力拡充の例

### アジア株式 (TAAM)

形式：買収

実質：チーム採用

アジア株式集中投資

- 人員10名
- チームアプローチ
- アジア株式の運用経験が20年を超える運用チーム
- 極めて優れた3年超のトラックレコード

### マルチアセット

形式：チーム採用

マルチアセット戦略

- 人員3名
- チームアプローチ
- コア商品の供給
- ソリューション商品の供給
- 10年間にわたり、戦略的アセット・アロケーション・モデルの開発・運用に携わってきたアル・クラークがチームを率いる

### グローバル株式 (SWIP)

形式：チーム採用

グローバル株式集中投資

- 人員7名
- チームアプローチ
- 安定したプロセスによる銘柄選定と入れ替え
- 優れた3年超のトラックレコード

(人員は2015年2月1日時点)

### A. アジアヘルスケア株式ファンド

- 2015年1月16日設定。
- 13の取り扱い販売会社
- 750億円に迫る運用残高 (6月3日時点)



### B. マルチアセット

- 日本の個人投資家向けスマートラップシリーズ
- 日本の機関投資家のビジネス獲得
- ユーラシア・グループと新興国マルチアセットを開発



スマート・ラップ・ジャパン



スマート・ラップ・グローバル・インカム

### C. グローバル株

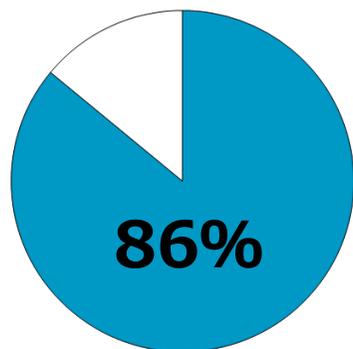
- 米国等の海外機関投資家ビジネス獲得

## 社外取締役比率

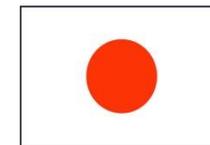
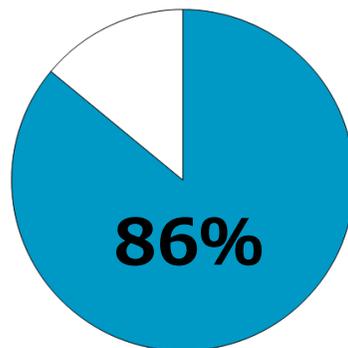
英米では取引所規則で独立社外取締役を1/2以上と規定



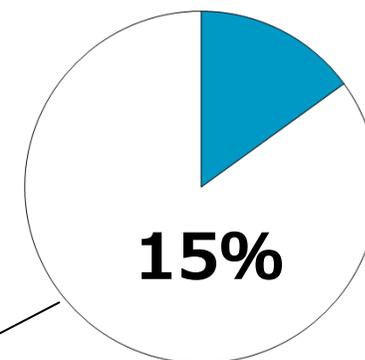
FTSE350



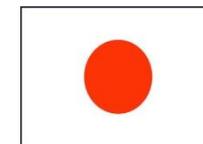
S&P500



TOPIX

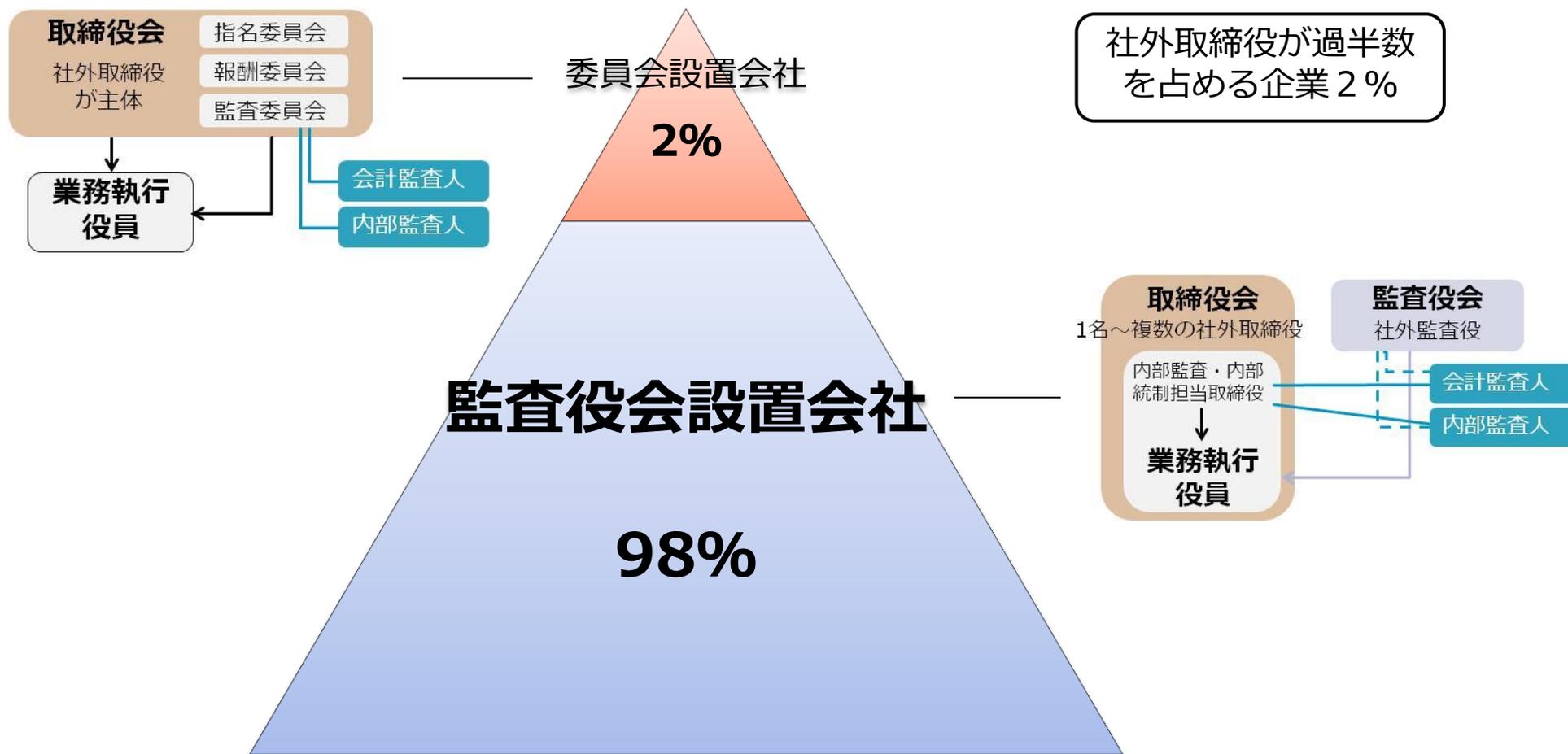


社外取締役を選任している企業は、東証上場企業の64%と増加傾向にあるが、その70%以上が1～2人と発言力はそれほど大きくない



## 監査役会設置会社と委員会設置会社

未だ監督と業務執行の明確な分離が図られていない



# 欧米ではCEO経験者に取締役就任求める企業が増加中

欧米ではプロマーケットが流動化

ダウ30企業の取締役会の属性

2015年4月末時点

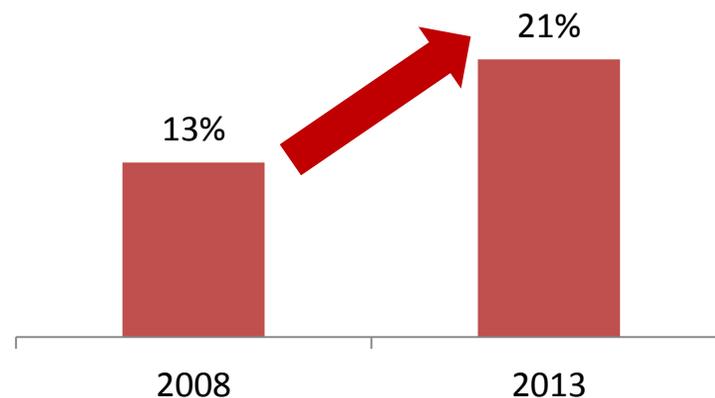
平均12.0人の取締役会中



7.2人が  
現職CEOかCEO経験者

出所:各社ホームページ

CEO経験のある社外取締役が  
取締役会議長の肩書を持つ割合



\*対象はフォーチュン1000企業

出所: The Wall Street Journal 2013年11月20日



日本で適切な人材がないのは企業が困りこんでいるだけ

プロマーケットの時代を作りませんか？

## 日本版ガバナンス・コードの課題

本来重要なのは取締役会が機能しているかを監督・チェックする事

日本版ガバナンス・コードは微に入り細に入り規定  
ISSや多くの機関投資家も議決権行使に際して、形式に依拠する傾向

### ガバナンスは外形基準よりも取締役の資質が重要

①経営指導の押し付け、②単なる評論家、③お飾りで仕事をしない人 以外の中身のある人が必要

### 過度に細分化された形式主義がもたらすリスク

- ①資本主義のガバナンス多様性を失わせ、②形式的で横並びのガバナンスにならないか？
- 欧米型のガバナンスには成長以外の中身を追求する経営もあり得ることを忘れていない

**形式基準に惑わされる事なく、「正しい質問することで、正しい意思決定をもたらす」  
取締役の本来の役割と機能を期待**

## 当社の日本版スチュワードシップ・コードへの対応

お客様の資産を守り、増やす事が当社の使命

### 日本版スチュワードシップ・コード第4条

機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである

- 日本株アクティブファンドはスチュワードシップコード遵守を約束
- 現状のものはグローバルには適用できない

当社のポートフォリオ・マネージャー、リサーチ・アナリスト及びガバナンス・スペシャリストは、公開情報をもとに投資先企業の経営陣、IR担当者等と幅広いエンゲージメントを行ない、投資先企業との企業価値向上に向けた全般的な課題の共有を図っています。当社はアクティブ運用戦略においては、内部者情報の受領者にならない意図を持って行なうエンゲージメントを実施しています。そのエンゲージメントの方法としては、IRミーティングでの質疑、並びに株式の購入・売却及び株主総会での議決権行使があります。また、パッシブ運用戦略及びその他の運用戦略については、株主総会での議決権行使です。ガバナンス・スペシャリストは、投資先企業と投資先企業のコーポレート・ガバナンスに関する適切な意見交換を実施しています。これらの活動の結果は、ポートフォリオ・マネージャー、リサーチ・アナリスト、ガバナンス・スペシャリスト間で適切に共有され、企業価値の評価及び投資判断に役立てています。なお、当社はスチュワードシップ活動を通じて未公表の重要事実を受領することがないよう、十分に配慮しています。エンゲージメントや投資先企業の状況の把握の際に未公表の重要事実を受領しないように継続的な教育・訓練を徹底しており、万が一、取得してしまった場合には、社内規程に基づき、当該企業の株式の取引に対して売買制限を設ける等の対策を速やかに実施します。

## 他社の日本版スチュワードシップ・コードへの対応例

### J Pモルガン・アセット・マネジメント

原則1. 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）は、投資先企業との「目的を持った対話」（エンゲージメント）に努めています。弊社では、日本版スチュワードシップ・コードで求められているエンゲージメントを、特に企業のガバナンス目的で行うこともありますが、運用の一環として行っている、投資先企業を評価するためのミーティングなどを通じても行われていると考えています。

弊社は、投資先企業・調査対象企業の状況を確認し、的確な情報に基づく企業の評価に努めます。また、資産運用者の立場から、企業に対し、資本効率の改善その他の経営改善のための意見表明を行うなど、企業の持続的成長を促すことを目的に、建設的な対話に努めます。

企業を評価するに際し、社会・環境問題が企業価値に影響するか否かを考慮します。また、企業のガバナンスの確認も行います。

企業の株主総会においては、運用部門責任者が任命したメンバーによって構成されたワーキング・グループが、弊社の「議決権行使等に関する基本的考え方（日本株式）」に沿って、議決権行使について判断します。顧客との投資一任契約により弊社の裁量で議決権を行使できる日本株式、及び弊社自身が設定・運用する投資信託で保有する日本株式を対象に、原則として全ての議決権を行使します。

### 大和住銀投信投資顧問

大和住銀投信投資顧問（以下、当社）は、日本の上場株式に対する投資について、「責任ある機関投資家」の諸原則「日本版スチュワードシップ・コード」への賛同を表明します。

スチュワードシップ・コードとは、機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る為の行動規範です。

日本版スチュワードシップ・コード（以下、「本コード」）は、金融庁に設置された有識者検討会での議論を経て、2014年2月26日に策定されました。本コードは、機関投資家が、顧客・受益者と投資先企業の双方を視野に入れ、「責任ある機関投資家」として当該スチュワードシップ責任を果たすに当たり有用と考えられる諸原則を定めるものです。

当社は、顧客・受益者に対する受託者責任を果たす観点から、投資先企業の持続的成長を促し、企業価値の持続的向上を図ることを通じて、顧客・受益者の長期的な投資利益の拡大を図ることを目的として、本コードの各原則に対して方針を定め、ここに公表いたします。

### 【留意事項】

- ◆当資料は、日興アセットマネジメントが競争力の強い資産運用会社を目指すための戦略と「日本版ステュワード・シップ・コード」及び「コーポレートガバナンス・コード」への対応についてお伝えすることを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。当資料に掲載の情報・見解は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、将来の傾向、数値等を示唆するものではありません。
- ◆当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。また本文中の銘柄名はあくまで例示であり、その売買等を推奨するものではありません。
- ◆当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。
- ◆内容に関する一切の権利は弊社にあります。事前の了承なく複製、第三者への配布または転載等を行わないようお願いいたします。

**nikko am**

[www.nikkoam.com](http://www.nikkoam.com)