

知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会

企業と投資家の対話イメージ化についての議論
～様々な投資家の視点と対話～

小野塚 恵美

代表取締役社長CEO

エミネントグループ株式会社

www.eminentgroup.ltd

11/2/2022

小野塚 恵美（おのづか えみ） ESGの女神👩‍🦰

職歴

1998年JPモルガン（銀行）入行。マーケットリスク管理業務に従事

2000年よりゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントにおいて多岐にわたる資産運用業務に従事。2016年からは日本におけるステュワードシップ責任推進の統括としてESG（環境・社会・ガバナンス）リサーチ、企業との対話を年間200社以上実施。

2020年4月マネックスグループ カタリスト投資顧問にてアクティビストファンドの経営に参画。

2021年7月マネックスグループ全体のESG/サステナビリティ推進タスクフォースリーダーに任命

2022年5月 エミネントグループ、代表取締役CEOに就任



業界活動

- ・ 金融庁 サステナブルファイナンス有識者会議委員
- ・ 経済産業省 非財務情報の開示指針研究会委員
- ・ 内閣府 知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会委員
- ・ 一般社団法人 科学と金融による未来創造イニシアティブ 代表理事
- ・ ジャパン・ステュワードシップ・イニシアティブ（JSI）初代運営委員長
- ・ WICIジャパン 統合レポート・アワード 審査員

トピック

- **機関投資家**と言っても**アプローチは様々**。その種類と期待されることの違い
- 投資家との**エンゲージメント（対話）**の考え方
- **投資家の立ち位置**による求める**情報の違い**

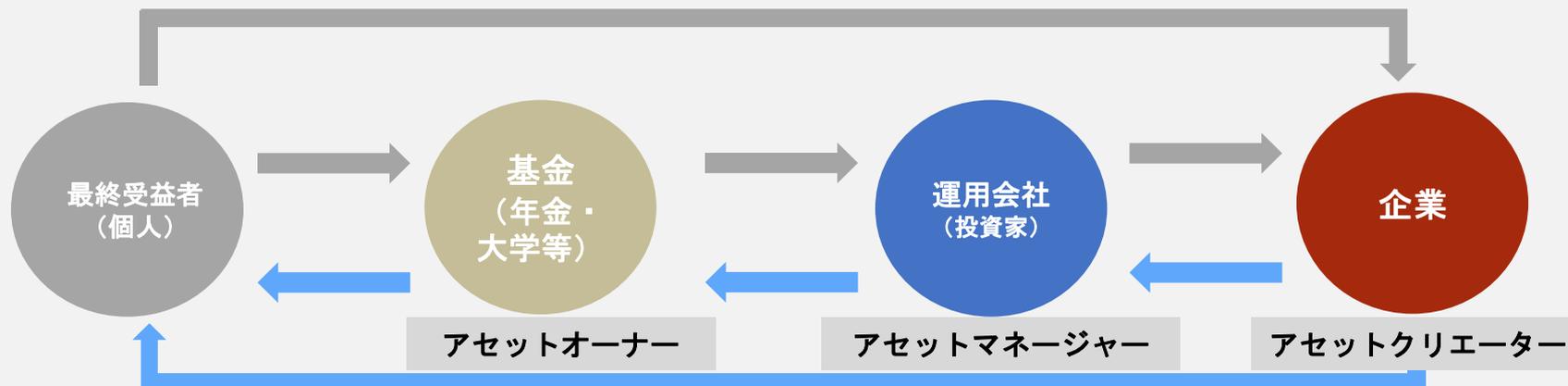
機関投資家の種類

機関投資家とは①：インベストメントチェーン

- 個人から企業までの投資のチェーンを「**インベストメントチェーン (IC)**」と呼ぶ
- 2010年代半ばに始まった**コーポレートガバナンス改革**ではICの参加者、特に**機関投資家と企業の説明責任 (アカウンタビリティ)** 向上によってICを高度化を目指した
- 機関投資家は**基金 (年金、大学など)**と**運用会社**の両方を指す
- **運用会社**は基金から受託を受けて、**企業へ投資**
- 運用会社は、**投資判断、投資期間中に企業と対話 (エンゲージメント)** を行う

インベストメントチェーンにおける資金の流れと説明責任

➡ 資金の流れ
➡ 説明責任



機関投資家の種類（様々な軸）

- ①投資の時間軸：ロングタームインベスター vs. ショートタームインベスター
- ②投資の主体性：パッシブ vs. アクティブ
- ③投資戦略：グロース（成長性）、バリュー（割安度）、GARPなど
- ④投資家の所在（出資元）：国内 vs. グローバル
- ⑤投資家の形態：ブティック vs. オールラウンド
- ⑥投資手法：ボトムアップ vs. クオンツ（計量）
- ⑦投資志向：伝統的（2軸） vs. インパクト重視（3軸）

（注）上記は、例示をもって理解を深めていただくことを目的としたもので、網羅性を担保するものではありません。

機関投資家による様々な対話のアプローチ

エンゲージメント（対話）は資産運用の様々な局面で活用される

投資 アプローチ	銘柄数	費用	対話をαの源泉とするか	スチュワード シップ活動： 議決権行使	スチュワード シップ活動： 対話
パッシブ運用：特定の指数に追随することを目指す					
	多	低	X	○	○
アクティブ運用：投資対象を選別し、ベンチマーク*を上回ることを目指す					
①ボトムアップ	少～中	高	○ 戦略によって 濃淡あり	○	○
②クオンツ	中～多	中	X	○	○

*ベンチマークを設定せず絶対リターンを求めるものもある

エンゲージメントを主な投資のリターンの源泉とする戦略
= **エンゲージメント投資（アクティビスト戦略）**

非財務情報活用の視点

情報活用の視点：

- パッシブ運用やスチュワードシップ活動は**業界比較**、**改善分野**の発見を重視
- アクティブ運用はアルファの源泉となる**差別化**、**競争力**の見極めへの情報を重視
- インパクト投資は**社会・環境課題解決への貢献度**（インパクト）を重視



情報の出し方、説明の仕方を受け手によって変化させることで、
企業の意図が伝わりやすくなる

(注) 上記は、例示をもって理解を深めていただくことを目的としたもので、網羅性を担保するものではありません。

投資家の立ち位置による求める情報の違い

社会・環境への インパクト（例）

- ・ 気候変動対応貢献度
- ・ 格差改善度

個別の状況（例）

- ・ 企業再編（M&A等）
- ・ 経営幹部交代
- ・ 特殊な事業環境（災害等）
- ・ 不祥事等

企業価値に影響を与えるESGストーリー（例）

- ・ 価値創造プロセス
- ・ マテリアリティ
- ・ ステークホルダーエンゲージメントの状況
- ・ 経営、事業、財務戦略

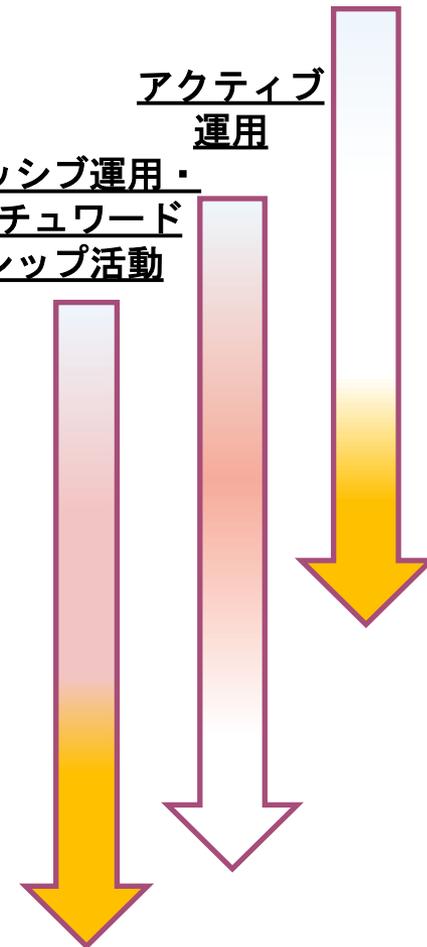
定型的、客観的なESGデータ（例）

E:GHG排出量、環境配慮型製品の売上高比率
S:サプライチェーンにおける監査比率、従業員構成
G: 取締役会構成、役員報酬、政策保有株の状況

インパクト 投資

アクティブ 運用

パッシブ運用・ スチュワード シップ活動



（注）上記は、例示をもって理解を深めていただくことを目的とした概念図です。

ディスクレームー

- ・ エミメントグループ株式会社（以下「当社」といいます。）が提供する情報に関しては万全を期しておりますが完全性、正確性に対して一切の保証を与えるものではありません。
- ・ 本資料に含まれる情報もしくは内容を利用することで直接又は間接的に生じた損失に対し当社は一切責任を負いません。
- ・ 本資料の情報は、情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的にしたものではありません。
- ・ 本資料の著作権は、当社に帰属し、許可なく営利目的の複製等を行うことはできません。