



NEUBERGER BERMAN

環境、社会、ガバナンス(ESG)ポリシー

2019年3月



会社概要

ニューバーガー・バーマンは、1939年に創立し、従業員が自社株式を保有するプライベート経営の独立系運用会社です。世界34都市に拠点を構え、株式、債券、クオンツ、マルチアセット、プライベート・エクイティ、ヘッジファンドなど、多岐にわたる資産クラスを運用し、世界中の機関投資家、個人投資家、投資アドバイザーなどを対象に、運用サービスをご提供しています。500名を超える運用プロフェッショナルを含む約2,000名の従業員を擁しており、この多様性に富んだチームは、お客様にご提供する運用サービスへの強いコミットメントによって結束しています。また、環境、社会、ガバナンス(ESG)に関するファクターを投資において積極的に考慮する取り組みにも尽力しています。こうした高い目的意識や投資文化は、シニア投資プロフェッショナルの安定した定着率や、米国のPensions & Investments誌より「働きやすい運用会社」として6年連続で上位に選出されていることにもつながっています。

当社は、環境、社会、ガバナンス（ESG）に関する重要なファクターは、投資機会の創出とリスク管理の観点から、長期の投資リターンに寄与すると考えています。また、ポートフォリオに与える影響は、運用パフォーマンスと同様に、多くの投資家にとって考慮すべき重要な要素であると考えています。

1 | ESG投資哲学

ニューバーガー・バーマンは、1939年の創業以来、「お客様に長期的に優れた運用パフォーマンスを提供する」というただ一つのことを追求してきました。アクティブ運用マネージャーである当社は、環境、社会、ガバナンス（ESG）に関する重要なファクターは、投資機会の創出とリスク管理の観点から、長期の投資リターンに寄与すると考えています。したがって、当社はおお客様の資産を運用するにあたり、ESGを考慮した評価基準（ESGファクター）を投資プロセスに組み入れること（インテグレーション）を含む、包括的なアプローチを採用しています。また、ESGファクターがポートフォリオに与える影響は、運用パフォーマンスと同様に、多くの投資家にとって考慮すべき重要な要素であると考えています。

1940年代初頭に「ネガティブ・スクリーニング」を開始し、1989年に「米国株式サステナブルチーム」を立ち上げるなど、ニューバーガー・バーマンは、ESGファクターをいち早く投資プロセスに導入してきました。

また今日においても、その他の投資基準と同様に、ESGファクターは特定の資産クラス、投資戦略、個々の投資戦略のスタイルに準じた方法で、投資プロセスに組み込まれるべきであるという信念に基づき、新たな取り組みを継続しています。ESGファクターは、投資リターンの向上に加え、お客様それぞれが有する特定の投資目的に沿ったポートフォリオの構築を実現するために、多様な方法で活用することが可能です。こうした当社の取り組みはお客様に利益をもたらすだけでなく、資本市場がより機能的になり、人々の生活や地球環境にポジティブなインパクトをもたらすと確信しています。



2 | スコープ

当ESGポリシーは、当社の幅広い投資プラットフォームに適用され、ESGインテグレーションに対する当社のアプローチの広範な枠組みを示すことを目的としています。各投資戦略におけるESGインテグレーションの具体的な方法は、投資戦略の目的、資産クラス、投資ホライズンに加え、ポートフォリオ・マネージャーが参照する特定のリサーチやポートフォリオ構築、投資哲学、プロセスといった複数の要素によって決定されます。またお客様の投資目標や価値観を実現するために、ESGを組み入れる方法は投資形態ごとにカスタマイズすることが可能です。

3 | 監督機能

当社のESG投資チームは、ESGに関連する業務に特化した専任チームとして、ポートフォリオ・マネージャー、各資産クラスの最高投資責任者、最高経営責任者との協議の上、委員会と連携し、当社のESG投資戦略の策定に対する責務を担っています。またESG投資戦略は、年次で、当社のパートナーシップ委員会ならびに取締役会が評価の上、見直しがなされます。

当委員会の広範にわたる責務の一部として、以下の項目が挙げられます。

- ESGファクターあるいは社会・環境に与えるインパクト目標（貢献目標）を、投資プロセスの一環として正式に組み入れた新たな投資戦略の策定
- ESG関連の問題やESG投資の動向に関するリサーチ、分析、洞察の共有に加え、お客様の関心に応じたレポートの発行など、ESGに関する知の共有を促進
- ESGファクターあるいは社会・環境に与えるインパクト目標（貢献目標）を、投資プロセスの一環として正式に組み入れている既存の投資戦略におけるESG関連事項のモニタリング
- お客様および同業他社と連携したESG投資の普及および実践を目指す多面的な啓蒙活動の支援
- 全社的な投資分析および投資判断におけるESGファクターの組み入れを継続的に強化するプロセスの支援
- 国連の責任投資原則（PRI）をはじめとした業界団体に対するESG投資活動に関する報告の監督
- 議決権行使方針の見直しなど、株式および債券の発行体に対するエンゲージメントの支援
- お客様の声に傾聴し、進化していくESG関連のニーズと目標の予測



4 | 各資産クラスにおけるESG投資哲学

当社のESGワーキング・グループは、会社全体のESG投資哲学を踏まえた上で、資産クラス別のESG投資哲学を策定しています。

- **株式**：当社は、企業が責務を全うすることは、経営のクオリティに対する保証と同義であると考えています。また、確固たるコーポレート・ガバナンスは、経営陣と株主にとって有益であり、環境・社会ファクターの分析は、株価のダウンサイド・リスクを低減しながら、持続可能な価値を創出するビジネスモデルの特定にも役立つと考えています。
- **債券**：当社は、クレジット・リスクをとる上で、重要なESGファクターを考慮することは非常に有意であると考えています。エンゲージメントを通じて得た知見を投資プロセスへ規則的に組み入れることにより、ポートフォリオにおける全体的なクレジット・リスクを低減し、分析の精度を高めることに資すると考えています。
- **プライベート・エクイティおよびプライベート・デット**：当社は、あらゆるプライベート投資のデュー・デリジェンスにおいて、重要なESGファクターを考慮することは必要不可欠であると考えています。ジェネラル・パートナー（GP）と共に特定の案件に投資する際であっても、自らデュー・デリジェンスを実施しています。また、プライベート・エクイティ・ファンドやプライベート企業に投資する場合（プライマリー、セカンダリーあるいはGP持分の取得）においても、ESGファクターを考慮しています。プライベート・エクイティ業界において当社が置かれたユニークなポジショニングを踏まえ、当社はESGインテグレーションに関するベスト・プラクティスやリソースを共有し、またその実践をパートナー企業に対して促しています。
- **マルチアセット**：当社は、ESGの評価基準をマルチアセット・クラスの運用ソリューションに導入することは、リスクの低減およびリターンの向上に有益であると考えています。また当社の広範な投資プラットフォームが提供する運用戦略にESGファクターを組み入れることを通じて、マルチアセット・クラス部門は、アルファ創出とリスク管理の促進を図る取り組みにおいて、ESGファクターが明確に考慮されている分散されたポートフォリオを構築することが可能です。



5 | インテグレーション(ESGの組み入れ)

当社では、リサーチ・アナリストやポートフォリオ・マネージャーが、自身が担う投資リサーチやポートフォリオ運用においてESGを組み入れる責務を担っています。当社は、こうしたボトムアップのアプローチをとることにより、個々の運用チームが当社の投資プラットフォーム全体からベスト・プラクティスを習得し、個別戦略におけるイノベーションの創出を促すことにつながると考えています。当社のESG投資チームは、ESGにおける専門知識を活用した支援を通じて、ESGインテグレーションのプロセスをトップダウンで強化しています。

当社のESGインテグレーションの枠組みには、ネガティブ・スクリーニング、評価、ポジティブ・スクリーニング、インパクト投資の4つのアプローチがありますが、各投資運用チームは、それぞれの運用戦略に応じて最適なアプローチを選択します。このため、ESGファクターをリサーチやポートフォリオ構築プロセスに組み入れる理由が明確になります。具体的なアプローチとしては、投資ユニバースから特定の企業もしくはセクターの除外（ネガティブ・スクリーニング）、伝統的なファクターに加え、ESGのリスクおよび投資機会がバリュエーションに与える影響の考慮（評価）、ESG特性に基づいた「より良い」企業やテーマへのフォーカス（ポジティブ・スクリーニング）、財務リターンに加え、社会および環境に対するポジティブなインパクトの意図的な追求（インパクト投資）、があります。

またESGインテグレーションでは、お客様の希望により投資ユニバースから特定の企業やセクターを除外する投資基準の設定、お客様が重視する特定のESG特性への投資フォーカス、あるいはお客様が意義を見出している特定のポジティブなインパクトを追求する投資手法など、投資形態によってカスタマイズすることが可能です。

ニューバーガー・バーマンのESGインテグレーションの枠組み



各運用チームは、ESGインテグレーションの目的を達成するために、最適な組み入れ方法の選定に加え、リスクの低減や投資機会の創出を実現するESG分析方法、投資先企業ごとの分析・評価方法、またその結果をポートフォリオ構築においてどのように活用するかを計画し、決定しています。当社は、長期投資の観点から投資プロセスにESGファクターを組み入れる最も効果的な方法は、各運用チームが自らESGファクターを調査し、投資プロセスにおいて考慮すべき他の情報と併せて組み入れるアプローチであると考えています。こうした見地から、当社ではESGに特化したESG専任のリサーチ・チームを編成するのではなく、リサーチ・アナリストの業務の中にESGリサーチ業務を組み入れています。これにより、運用チームは、エンゲージメントや、リスク調整後の期待リターンが魅力的ではなくなった場合の保有銘柄の売却など、アクティブ運用マネージャーである当社が有するあらゆる手法を最適な形で選択することが可能となります。

6 | ESGインテグレーション手法の全社的な共有

当社の各資産クラスの運用戦略の大部分では、ポートフォリオ構築と銘柄分析のプロセスにおいて、ESGに関するリサーチ結果にアクセスし、そこから得た知見を各投資プロセスに組み入れることが可能です。運用戦略名に「ESG」や「サステナブル」といった称号がなくても、ESGに関する分析は当社のファンダメンタルズ分析の根幹に通ずるとの考えから、実際にはESGファクターを考慮している戦略が多く存在しています。

また、お客様が希望する「ポジティブ・スクリーニング」や「インパクト投資」といった一貫性あるESGのインテグレーション手法を通じて、ESGを考慮したポートフォリオ構築に対するご要望にもお応えしています。そのような場合は、混同を避けるために、戦略名に関する社内共通ルールを策定し、以下の分類方法を用いています。

①	②	③
「ESGインテグレートッド」	「サステナブル」	「インパクト」
(目論見書内で使用されるが、戦略名には使用しない)	(戦略名)	(戦略名)
投資プロセスの一環として、銘柄ごとにESGに関連するリスクと投資機会を定期的に考慮する戦略。銘柄の売買判断において、ESGファクターが及ぼす影響を明確に説明することが可能である。	ポートフォリオ構築において、低格付けの銘柄を除外するなど、最優良企業の銘柄にウェイトをかけてベンチマーク対比で明確な相違を示す戦略。 加えて、ポートフォリオ・マネージャーとアナリストは、主要銘柄のクオリティやサステナビリティのテーマ等に基づき、投資における論理的根拠を説明することが可能である。エンゲージメントの目標が設定され、進捗を銘柄の売却判断に活用することが可能である。	ポートフォリオ構築において、市場並みのリターンに加え、社会および環境に対するポジティブなインパクトを意図的に追求する戦略。各保有銘柄の中核事業、製品、サービスが、環境および社会的な問題の解決に寄与している。 またポートフォリオの全銘柄が、②の「サステナブル」戦略のESG基準を充足している。

7 | 独自のESG格付

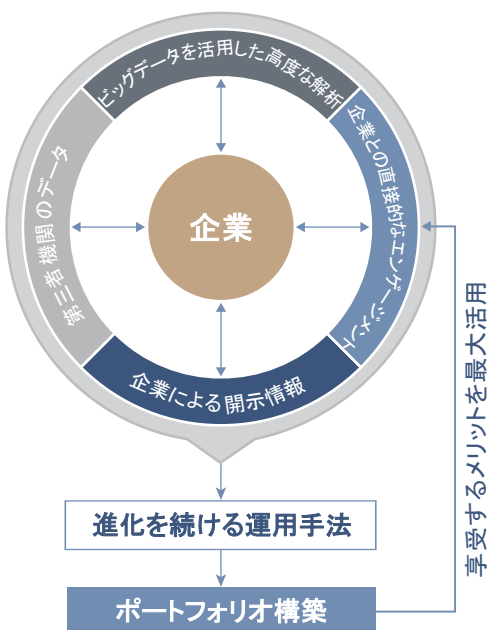
ESGのインテグレーションは、財務上の重要性の原則に基づき、それぞれの投資プロセスに適した形で行われるべきであるという当社の信念に基づき、当社は、ESG関連の分析において、第三者機関が提供する単一のESGデータに依存することはありません。当社のアナリストは、幅広いESG関連のデータソースやリサーチ情報に加え、当社のビッグデータ・チームが提供する高度なデータ解析、また企業経営陣に対する直接的なエンゲージメントを通じて蓄積した知見も活用しています。

こうしたデータは、当社の株式部門やクレジット部門のアナリストによって、資産クラスごとに開発された独自のESG格付けに組み入れられます。市場や発行体によっては、開示されているESG関連の情報が限定的であることから、格付けの多くにはアナリスト自身による定性的判断が反映されています。ポートフォリオ・マネージャーは、こうして決定した格付けをESGインテグレーションの一環として活用しており、例えば、当社内での信用格付プロセスにおいて、ESG格付けを考慮した上で、発行体の格上げもしくは格下げといった調整などを行っています。

ESGアクティブ運用

「継続的な改善と積極的なエンゲージメント」

多面的な複数のインプット ⊕ フィードバックに基づく再評価を実施 ⊕ 進化を続ける運用手法



8 | エンゲージメントとアクティブ・オーナーシップ

当社は、企業経営陣に対するエンゲージメントは、長期的視点からアクティブ運用を行う投資家としては必要不可欠なものであり、ESGに関連する問題についてエンゲージメントを行うことは、企業業績を向上させ、リスク特性を低減することに寄与する可能性があると考えています。エンゲージメントは、上場株式と債券投資の双方において重要であるとの信念に基づき、当社では、企業経営陣とESGの問題に関する継続的なエンゲージメントを行う責務は各ポートフォリオ・マネージャーとリサーチ・アナリストが担い、エンゲージメントに専念する独立したエンゲージメント専任チームは編成していません。

債券運用では、債券発行体の経営陣に対するエンゲージメントは、当社の投資テーマの有効性を確認し、長期的にポートフォリオが有するリスク特性を改善する上で、重要な取り組みです。先進国社債運用では、エンゲージメントを投資プロセスにおける必要不可欠な要素と位置付けています。各発行体について、重要なESGに関連する事項を含むエンゲージメントの目標を設定し、その進捗を長期にわたって追跡するほか、当該目標に対する発行体の対応力や実行力を、同社の信用力やバリュエーションに関する評価に反映させています。

株式運用では、当社のガバナンスおよび議決権行使委員会がアクティブ・オーナーシップ（積極的な株主行動）を監督しており、議決権行使のプロセス、議決権行使の方針と手続き、議決権ガイドラインを管理しています。上場株式に対するエンゲージメントでは、株主アクティビズムの形態をとる場合もあります。具体的には、企業の経営陣および取締役会との対話や、取締役候補の推薦などが挙げられます。そうして推薦した取締役候補が正式な任命につながることもあれば、任命を目指して委任状争奪戦が起こることもあります。そのような場合、当社は目標達成のために他の投資家と協働して連名での書簡を送付したり、エンゲージメントを実施したりすることもあります。

当社は、英国スチュワードシップ・コード、日本スチュワードシップ・コード、米国投資家スチュワードシップ・グループ、また他の同様の団体を支持しています。また、当社ではエンゲージメントにおける透明性の確保に努めており、株式運用や債券運用における議決権行使やエンゲージメントに関するレポートを定期的に発行しています。

9 | 気候変動関連に対する全社的な取り組み

当社は、気候変動に関連するリスクと投資機会を理解し、当社の事業に重要な影響を及ぼすリスクの管理に尽力しています。当社の気候変動に対する取り組みは全社的なものであり、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言に基づく自主開示を遵守しています。取締役会は気候リスクの管理業務を担い、当社の事業遂行における気候リスク管理方法を改定しました。また当社の経営の一環として、ESG投資チームおよびポートフォリオ・マネージャーと連携しながら、各資産クラスの最高投資責任者（CIOs）、リスク管理責任者（CRO）、最高執行責任者（COO）が、気候関連に対する企業としての行動計画を監督していきます。こうした気候変動に対する取り組みは、法規制やテクノロジーにおける枠組みの変更に起因する「移行リスク」に加え、当社の各拠点の所在やオペレーションが孕む「物理的リスク」に対処しています。また、上場株式や社債のポートフォリオにおいては、TCFDの提言に則り、各企業・発行体レベルの移行リスクと物理的リスクをモデル化した、トップダウンのシナリオ分析を実施しています。



10 | 協働

当社は、お客様や同業他社と協働し、ESG投資の普及および実践を目指す啓蒙活動に尽力しています。具体的には、特定の問題に関して、共同で企業に対するエンゲージメントを行うことをはじめ、ESGの問題に関する共同リサーチ・プロジェクトへの参加や、ESGに関する情報開示における業界基準の策定を目指す活動の支援に取り組んでいます。また、当社と志を同じくする多様な機関との間に協力関係を構築しています。当社が参加している機関やイニシアティブは、国連が支持する責任投資原則(PRI)、米国サステナビリティ会計基準審議会(SASB)、国連グローバルコンパクト(UNGC)、カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト(CDP)、グローバル・インパクト・インベスティング・ネットワーク(GIIN)、グローバル企業CEOの社会価値推進団体(CECP)、持続可能、責任ある投資のためのフォーラム(US SIF)、企業責任宗派連合センター(ICCR)、インパクト・マネジメント・プロジェクト(IMP)、包括的資本主義のための連合、工業的畜産業投資リスクおよびリターン・ネットワーク(FAIRR)、企業責任を求める宗派間センター(ICCR)、環境に責任をもつ経済連合(Ceres)、「SDGs」達成貢献度を評価するランキング「World Benchmarking Alliance」、企業経営と投資における長期志向を推進する非営利団体FCLTグローバルなどが挙げられます。当社が参加している企業団体や協働の取り組みは、当社のウェブサイトにてご確認ください。www.nb.com/esg

11 | モニタリングの進捗

当社は、ESGインテグレーションの進捗をモニタリングしており、投資プロセスにおけるESGインテグレーションの強化に継続的に取り組んでいます。進捗状況を測る関連指標としては、当社の全運用資産残高におけるESGインテグレーションを正式に導入している戦略の運用資産残高の割合や、PRIが毎年実施するPRI評価報告書における当社の評価、またESG分析が運用パフォーマンスに与えた効果、エンゲージメントや議決権行使が及ぼすインパクト、ESGを組み入れた運用ソリューションを通じたお客様のご要望の充足度などが挙げられます。

当社は、運用パフォーマンスに重要な影響を及ぼすESGファクターが、ダイナミックに進化を続けているとの認識に基づき、引き続きESG投資におけるイノベーションと改善にたゆまず尽力してまいります。



JONATHAN BAILEY
ESG投資責任者

A⁺

最高スコアを獲得

ニューバーガー・バーマンは、ESG投資戦略とガバナンスに対する全社横断的な取り組みが評価され、国連が支持する責任投資原則(PRI)が実施する最新のアセスメント・レポート(評価報告書)において、最高スコアとなるA+の評価を獲得しています。

NEUBERGER	BERMAN
-----------	--------

Neuberger Berman
1290 Avenue of the Americas
New York, NY 10104-0001

www.nb.com

当資料はニューバーガー・バーマン・グループLLC が作成した英文の資料の日本語による参考訳です。原文と本抄訳の間の差異に関しては、原文が優先します。

当資料はニューバーガー・バーマン株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、本資料の如何なる内容も、投資、法務、会計又は税務に関するアドバイスを目的としておらず、また個別の有価証券等の勧誘等を目的とするものでもありません。当資料は、作成時点において信頼できると思われる情報に基づき作成されていますが、かかる情報(第三者からの情報を含む)のいずれについてもその公正性、正確性、信頼性、完全性および妥当性について、明示または黙示を問わず表明または保証するものではありません。当資料に含まれる意見や見通しについては作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。当資料中の見通しや意見については、必ずしもニューバーガー・バーマンとしての統一見解ではない場合があることにご注意ください。当資料に記載する商品または運用戦略が、すべての投資家に適合するものではありません。また将来の市場環境の変動等により、運用方針が変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。外国有価証券並びに外貨建て有価証券への投資は、為替の変動や政治経済の情勢といった信用リスクを伴い、投資資産の価値並びに利子等に影響を及ぼすことがあり、投資元本を割り込む可能性もあります。またデリバティブ取引では取引の額が保証金等の額を上回る場合があり、当該取引により生じた損失の額が証拠金の額を上回る可能性があります。当該取引の額の保証金等の額に対する比率は、取引毎の具体的な条件に応じて決定されるため、予め算出することはできません。投資一任契約に係る業務については、1.00%(年率、税抜き)を上限として投資一任契約に基づく報酬を徴収します。この投資運用報酬とは別に、かかる戦略を投資信託等の組入れにより実施する場合には、別途当該投資信託等の中での運用報酬等の諸費用が徴収されます。具体的な水準は、運用戦略、運用資産額、投資スキーム等に基づく商品の内容及び成功報酬率の徴収の有無等により商品毎または契約毎に異なり、またその他の諸条件も踏まえ個別案件毎に異なりますので、詳細を表示することはできません。その他成功報酬がこれとは別に徴収されるものもあります。さらにその他の費用として、商品の種類、スキーム等により各種費用(経費、運営費用、ファイナンス・コスト、組成費用、取引手数料等)が発生しますが、これら諸費用は運用状況および資産規模等により変動しますので、その総額や上限等についてあらかじめ記載することができません。上記評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

PRIの評価は署名機関が報告した情報に基づいて行われています。2018年の報告では、運用会社1,120社が報告を行いました。全署名機関が報告の対象となっており、質問状への回答を行う必要があります。署名機関から提出された情報は、PRIあるいは委託機関が監査を行うことはありません。署名機関はレポーティング・フレームワークにある各資産クラス別モジュールに回答する形で責任投資の取り組みについて報告を行います。各モジュールは責任投資に関する複数の質問項目から成ります。署名機関の回答の評価結果はアセスメント・レポートにまとめられます。アセスメント・レポートではインディケーター・スコア(個別のスコアおよび平均との比較)、セクション・スコア(インディケーター・スコアをカテゴリー分類(例:政策、保証、ガバナンス)し、平均との比較)、モジュール・スコア(モジュールのインディケーター・スコアを合計し、EからA+の6段階総合評価を算出)が含まれます。スコア、格付けの評価は、ニューバーガー・バーマンのお客様によるご意見を反映したものではなく、特定のお客様の体験に基づいた情報ではありません。また、スコア、格付けの評価は、ニューバーガー・バーマンの製品あるいはサービスの過去、あるいは将来のパフォーマンスを示唆するものではありません。

ニューバーガー・バーマン株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2094号
加入協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会