



We are Delivering

Superior Outcomes Through a

Commitment to ESG

Diversity and Inclusion

78%

of our Employees  
are Women

49%

of our Managers  
are Women

40%

of our portfolio companies  
have Women/Minority  
CEO/COOs



**NSSK**  
日本産業推進機構

**Nippon Sangyo Suishin Kiko**

Atago Green Hills MORI Tower 17F, 2-5-1 Atago, Minato-ku Tokyo  
TEL: 03-5401-5600 FAX: 03-5401-5620 [www.nssk-japan.com](http://www.nssk-japan.com)

# KEYNOTE INTERVIEW

## Think big and be bold on ESG



*Private equity must set itself ambitious targets if it is to move the needle in areas such as gender equality, says Jun Tsusaka, founding partner at Japan's NSSK*

**Q Why is responsible investment so important to NSSK and how has that manifested itself in the firm's structure and approach?**

Our firm is relatively young. NSSK was established just over five years ago, when the pursuit of responsible investment was in the ascendancy. In many ways, it was a question of being in the right place at the right time. We launched NSSK with the express purpose of helping to revitalise Japan through private equity and we incorporated environmental, social and governance principles into our mission statement from the outset. We are focused on generating superior outcomes for society and for the environment,

SPONSOR  
NSSK

just as much as we are focused on generating superior financial returns. NSSK was created with that big and bold ambition.

**Q NSSK has placed a heavy focus on diversity and inclusion in its ESG goals. What is the driver behind that?**

Of the 153 countries included in the World Economic Forum's latest *Global Gender Gap Report*, which looks at economic, educational, health and political disparities between the sexes, Japan is ranked at number 121. We do not fare

well at all. Of course, if nothing is done about that, the situation will only deteriorate. It was important for us to set big and bold objectives in this area, because without that you simply will not move the needle.

We are proud of the success we have already been able to achieve. NSSK now has a portfolio of 17 different companies with over 9,000 employees, and around 80 percent of those employees are women. Meanwhile, 49 percent of management positions are held by women and 40 percent of our CEOs and COOs are either women or people from minority backgrounds. Those are startling numbers when compared to the Japanese benchmark. In fact, we do not use Japan as a benchmark because

the numbers are simply too low. We look to regions such as the Nordics for best practice and set our targets against what we see happening there.

**Q What is holding private markets back when it comes to gender equality?**

There is a lingering sense that prioritising responsible investment targets can negatively impact returns. There is still a feeling that there is a trade-off there somewhere, and yet there have been numerous studies showing precisely the opposite. Certainly, our funds generate top-quartile performance whilst also exhibiting year-on-year improvements in terms of the gender gap. People are economically rational animals, so once they fully buy into the fact that responsible investment is positively correlated with returns, that will go a long way towards helping the cause.

**Q NSSK raised an impact vehicle at the same time as its first institutional private equity fund. Why did you decide to make that move?**

It is consistent with our overall mission. We worked with private investors and government-related entities to establish our first impact fund in 2017, which was one of the first impact funds in Japan at that time. Today, we are in the process of raising four additional impact funds, each focused on community engagement, employment growth, improving social outcomes and gender diversity, which will mean we manage five out of the 10 impact funds that currently exist in Japan.

**Q What is your strategy for resourcing responsible investment?**

Responsible investment is the responsibility of every individual in our firm, and once we have invested in a company, it becomes the responsibility of every employee in that business as well. But it was also important to us to set up an infrastructure that could support

*“It is vital that these things start from the top. ESG is not something to be delegated”*

our aims and help turn them into reality. Part of that has involved the appointment of a chief philosophy officer.

Some of the companies we back have had their mission statements in place for 100 years. You would be hard pressed to find any corporate mission statement from 100 years ago that included ESG principles. Our chief philosophy officer helps businesses think about their attitudes, behaviours and codes of conduct – what it means to be a responsible corporate citizen and to be responsible members of society – and to distil that into a mission statement fit for the modern world. We then start by educating small groups, who pass the message on. It becomes, in many ways, a missionary activity.

We also have a full-time ESG auditor whose job it is to look at NSSK and its portfolio companies to ensure we are doing what we say we are doing,

and to offer advice on how to make improvements. Finally, I chair the ESG committee. That is because we believe it is vital that these things start from the top. ESG is not something to be delegated.

**Q Employee wellbeing is crucial to your approach. How do you measure that and why do you believe happiness is so important in a business context?**

There was a time when ESG initiatives were hampered by a lack of data. Now we have the data but are finding that those numbers do not necessarily tell the full story. We employ something called the Happiness Index to fill that gap. Fundamentally, we believe that you must have happy employees to create customer satisfaction. We are convinced there is a direct correlation between happiness and performance. Part of the philosophy officer's job is to ensure that happiness is top priority in our portfolio companies.

We have identified three variables that we believe are critical to success, both in business but also in life. The first is hard work. The second is ability – because we know that with hard work ability levels can be raised. The third variable can be directly translated from the Japanese as ‘way of thinking’. We see the success formula for life as a mathematical equation – hard work, multiplied by ability, multiplied by way of thinking. Even if the first two are at 100 percent, a way of thinking that is even slightly negative will produce an overall negative result, which just shows the importance of having a positive frame of mind.

Of course, we want our portfolio companies to have the latest technology – the very best in hardware and software. But equally, we place great importance on what we call ‘heartware’ – being sympathetic, kind and respectful. We believe these attributes can go a long way towards making a company better. ■

プライベート・エクイティが、ジェンダーの平等性といった領域に針を動かすときには、野心的な高い目標を持って臨まなければならない。— NSSK 創業パートナー・津坂 純

Q 責任投資が NSSK にとって非常に重要であるのはなぜですか？それが会社の組織とアプローチにどのように現れているのですか？

私たちの会社はまだ比較的若い会社です。NSSK は 5 年ほど前に設立されましたが、そのときはちょうど責任投資を求める機運が急速に高まっている時期でした。いろいろな意味で、適切なタイミングに適切な場所にいたのだと思います。私たちは、プライベート・エクイティの活動を通じて日本の活性化を支援するというを第一の目的として NSSK を立ち上げましたが、環境・社会・ガバナンスの基本原則も、はじめからミッション・ステートメントの中に落とし込みました。そして、優れた財務リターンを生み出すことに焦点を合わせるのとまったく同等に、社会と環境のために優れた成果を生み出すことにも集中してきました。NSSK はそのような大きくて大胆な野心を持って作られたと言ってもよいと思います。

Q NSSK は ESG 目標の中でもダイバーシティ(多様性)とインクルージョン(包摂)に重点を置いています。その背景は何ですか？

世界経済フォーラムの「グローバル・ジェンダー・ギャップ・レポート」は、経済・教育・健康・政治での男女間格差(ジェンダー・ギャップ)の分析をしているのですが、その最新版に含まれる 153 カ国のなかで、日本は 121 位にランクされています。つまり、私たちはまったくフェアではないのです。何もしなければ、状況は悪くなるばかりです。私たちにとって重要なのは、この問題に対して、大きくて大胆な目標を設定することでした。それなしに針は動かせませんから。

私たちはこれまでの成果を誇りに思っています。現在、NSSK ポートフォリオには 17 の投資先企業があり、そこには 9,000 人を超す従業員がいて、そのうちのおよそ 80%が女性です。また、管理職の 49%は女性が占めており、CEO および COO の 40%は女性またはマイノリティのバックグラウンドを持つ人たちです。日本のベンチマークと比較するとこれは驚くべき数字です。実際には、我々はベンチマークとして日本を見てはいません。数字があまりにも低いからです。北欧などの地域でのベスト・プラクティスを探し、そこで起こっていることに対して目標を設定しています。

Q ジェンダー平等がプライベート・マーケットでなかなか進まないのは何ですか？

責任投資を優先させると、リターンにネガティブなインパクトを与えるという意識がずっと尾を引いているのだと思います。何らかのトレードオフがあるという感覚は未だにあります。それでも正反対のことを示す研究が数多く出ています。事実、私たちのファンドでは、トップ 25%に入るパフォーマンスをあげながらも、ジェンダー・ギャップに関して年々改善がなされています。人間は経済的に合理的な生き物ですから、責任投資がリターンに対し正の相関を示すという事実がいったん頭の中に擦りこまれてしまえば、それが責任投資という活動の大きな後押しになると考えます。

Q NSSK は、最初の機関投資家向けプライベート・エクイティ・ファンドと同時にインパクト投資のファンドを立ち上げました。そのように動いた理由はなんですか？

それが NSSK の全体のミッションと整合しているからです。私たちは、民間の投資家や政府関係機関と協業し、2017 年に NSSK にとって最初のインパクト・ファンドを立ち上げました。それは、当時の日本で最初のインパクト・ファンドの一つだったと言えます。現在は 4 つのインパクト・ファンドを追加し、その資金調達のみならず、各ファンドは地域との関わり、雇用の拡大、社会への貢献、ジェンダー・ダイバーシティに焦点を合わせており、NSSK は日本にある 10 本のインパクト・ファンドのうち 5 本を運営していることとなります。

Q 責任投資にリソースを割くための戦略は何ですか？

責任投資は、私たちの会社にいるひとりひとりの責任です。そして、私たちがひとたびある企業に投資すると、同じようにその企業の従業員の責任になるのです。一方で、組織として、責任投資における目標をサポートし、その目標を現実のものに変えることを支援できるインフラを作ることも重要です。その一環として、NSSK では、チーフ・コーポレート・フィロソフィー・オフィサーの任命を行いました。

私たちが支援する企業の中には、100 年間ずっとミッション・ステートメントを掲げ続けてきた企業もあります。ただ、100 年前から存在するミッション・ステートメントのなかに ESG 基本原則が盛り込まれているを見つけるのはほぼ不可能でしょう。NSSK のチーフ・コーポレート・フィロソフィー・オフィサーは、投資先企業がその考え方や行動規範（つまりそれは、誰もが責任ある企業市民であるとともに、責任ある社会の構成メンバーたるべしということ）についてより深く考え、自社のミッション・ステートメントを現代社会にフィットするものに昇華させるための支援を行います。その上で、社内の小さなグループを教育することから始めるのです。その人たちがメッセージを伝えていきます。そうしてそれが大きく広がる布教活動となるのです。

また、NSSK にはフルタイムの ESG 監査役がいます。その役割は、NSSK とその投資先企

業を監督し、私たちが実行すると宣言していることを、きちんと実行しているかを確認すること、そして、さらなる改善についてアドバイスすることにあります。さらに、私自身が ESG 委員会の議長を務めています。これらの活動はトップから始めることが必須であると信じているからです。ESG は誰かに代行させる代物ではありません。

Q 従業員の幸福が決定的に重要とのことですが、それをどのように測定するのですか？また、幸福がビジネスの文脈においても非常に大切であると考えてるのはなぜですか？

ESG イニシアチブがデータの不足を理由に進まなかった時期もありましたが、最近では、データ自体は得られるようになりました。一方で、これらの数値が必ずしもすべてのストーリーを伝えてはいないこともわかりつつあります。そのギャップを埋めるために、NSSK では幸福度指数と呼ばれるものを採用しています。基本的に、お客様に満足していただくためには、幸せな社員が必要だと考えています。私たちは、幸福とパフォーマンスの間には直接的な相関関係があると確信しています。NSSK のフィロソフィー・オフィサーの仕事には、私たちの投資先企業において、幸福が最優先事項であるということを徹底することも含まれています。

ビジネスと日常生活の両方で成功するために重要な変数が 3 つあります。1 つ目は熱意。2 つ目は能力（私たちは熱意によって能力レベルを上げることができることを知っています）、そして 3 番目の変数は、日本語からの直訳ですが、ものごとに対する「考え方」です。私たちは人生の成功の法則を数学の式としてとらえ、熱意×能力×考え方としています。たとえ最初の 2 つが 100%であっても、考え方に少しでも負の符号が付いていれば、全体としては負の結果を生んでしまいます。これはまさにポジティブな心構えを持つことの重要性を示していると言えます。

私たちにとって、投資先企業が最新のテクノロジー（ハードウェアとソフトウェアで最高のもの）を持つことは重要です。ただ、同じように、私たちは「ハートウェア」にたいそう重きを置いています。他人の痛みがわかる心、親切心、他人を尊敬できる心。これらは、会社をより良くするために大いに役立つと信じています。