



公認会計士企業年金基金 御中

弊社のスチュワードシップ活動について

2021年10月5日

マーサー・インベストメンツ株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第454号
加入協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会

welcome to brighter

議決権行使状況 – 2020年1月 – 2020年12月

アローストリート・グローバル株式戦略

行使結果の要約

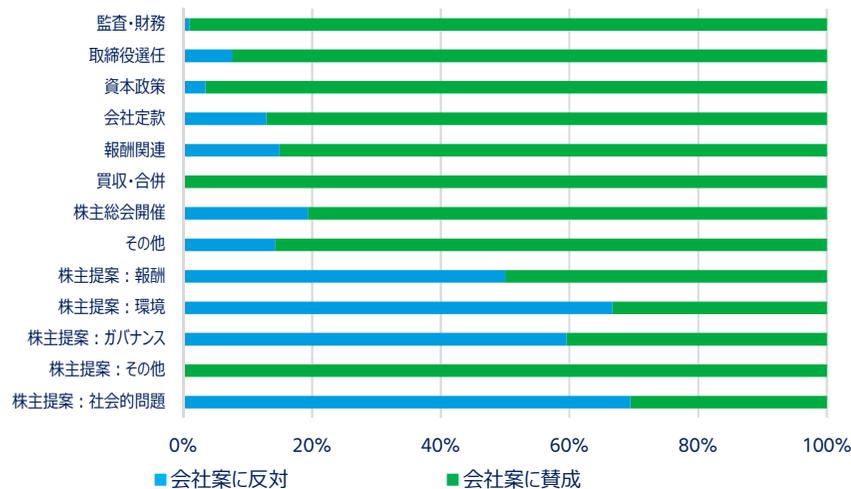
	Arrowstreet Capital
全議案数	2,665
賛成	88.3%
反対	6.7%
棄却	2.6%
未行使	0.6%
その他	1.9%
会社と同一投票	90%
会社と反対投票	10%

反対票を投じた議案の大半は、取締役会に関するものでした。

未行使は15件あり、そのうち6件は監査・財務関連の議案でした。

棄却した議案の大部分は、その他の事項に関するものでした。

議案タイプ別行使状況



重要な行使案件

環境関連

気候変動への総貢献度削減計画の報告に関する株主提案 Union Pacific Corp. **反対**

森林破壊報告書に関する株主提案 Procter & Gamble Co. **賛成**

社会的問題

オピオイド・エビデミック薬への対応に関する報告書に関する株主提案 Johnson & Johnson **賛成**

顔認証技術の人権への影響に関する株主提案 Amazon.com Inc. **賛成**

ガバナンス関連

性別・人種別の給与水準報告書（中央値）に関する株主提案 Amazon.com Inc. **反対**

役員報酬とESG指標との関連性に関する報告に関する株主提案 XPO Logistics Inc **賛成**

議決権行使アドバイザーの活用と行使

議決権行使	Arrowstreet Capital
議決権行使アドバイザー	ISS
議決権行使アドバイザー優先だが、運用マネージャーによる上書きが可能	○

出所: Glass Lewis

議決権行使状況 – 2020年1月 – 2020年12月

低ボラティリティ株式戦略

行使結果の要約

Fund	Acadian	First Eagle	Kennox	Martingale	Veritas	Wellington	
全議案数	7,683	2,815	1,656	324	2,257	362	269
賛成	92.1%	90.3%	92.2%	92.9%	94.5%	90.6%	91.8%
反対	5.6%	5.9%	6.2%	7.1%	3.9%	8.0%	8.2%
棄却	0.5%	0.5%	1.3%	-	-	0.3%	-
未行使	0.7%	1.8%	-	-	-	-	-
その他	1.1%	1.4%	0.4%	-	1.6%	1.1%	-
会社と同一投票	93%	92%	96%	98%	92%	88%	92%
会社と反対投票	7%	8%	4%	2%	8%	12%	8%

「取締役会関連」の会社提案および「ガバナンス関連」の株主提案が最も多くの反対票を集めました。

Acadianが議決権を有する52件の議案が未行使となっています。

36件の議案が棄却され、その大半が取締役会関連事項に関するものでした。

重要な行使案件

環境関連

温室効果ガス削減量のパリ協定への整合性に関する株主提案	JPMorgan Chase & Co.	賛成
気候変動報告書の表示についての規約変更に関する株主提案	Aena S.M.E. S.A.	賛成
温室効果ガス削減目標に関する株主提案	Royal Dutch Shell Plc	賛成
気候変動対策の提示に関する株主提案	Aena S.M.E. S.A.	賛成

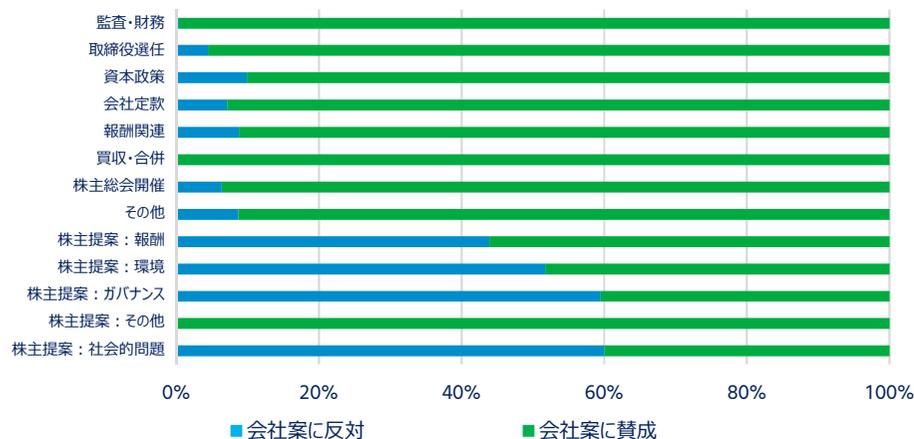
ガバナンス関連

役員報酬、持続可能性、および、多様性の連動に関する株主提案	Alphabet	賛成/反対*
性別・人種別給与水準報告書（中央値）に関する株主提案	7社**	賛成

* Martingale、Veritasは賛成、First Eagleは反対

** Amazon.com Inc., American Express Co., Bank Of America Corp. Facebook Inc, Intel Corp. JPMorgan Chase & Co., & Wells Fargo & Co.の7社

議案タイプ別行使状況



議決権行使アドバイザーの活用と行使

	Acadian	First Eagle	Kennox	Martingale	Veritas	Wellington
議決権行使アドバイザー	ISS & GL	ISS	Broad Ridge	ISS	ISS	GL
運用マネージャーの議決権行使方針優先	-	-	○	-	○	○
議決権行使アドバイザー優先だが、運用マネージャーによる上書きが可能	○	○	-	○	-	-

出所: Glass Lewis

議決権行使状況 – 2020年1月 – 2020年12月

サステイナブル・グローバル株式戦略

行使結果の要約

	Fund	First State	Impax	Mirova	SSGA	Wellington
全議案数	5,258	515	507	536	3,274	426
賛成	88.6%	97.7%	93.3%	78.4%	87.9%	89.9%
反対	9.2%	2.1%	5.9%	19.2%	9.9%	4.5%
棄却	1.1%	0.2%	0.8%	1.3%	0.7%	5.6%
未行使	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%
その他	0.9%	0.0%	0.0%	1.1%	1.3%	0.0%
会社と 同一投票	90%	98%	93%	75%	89%	96%
会社と 反対投票	10%	2%	7%	25%	11%	4%

報酬および取締役会関連事項に関する議案が最も多く反対票を投じられました。

未行使議案は8件あり、そのすべてはステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズによるものです。

棄却議案は60件で、その大半は報酬、監査/財務、取締役会関連、および技術的投票要件の承認、政治献金などを含むその他の事項に関するものでした。

重要な行使案件

環境関連

森林破壊報告に関する株主提案 Procter & Gamble Co. **賛成**

リサイクルできない包装材の使用に関する報告に関する株主提案 Kroger Co.. **反対***

社会的要因

砂糖と公衆衛生に関する報告書に関する株主提案 McDonald`s Corp **反対***

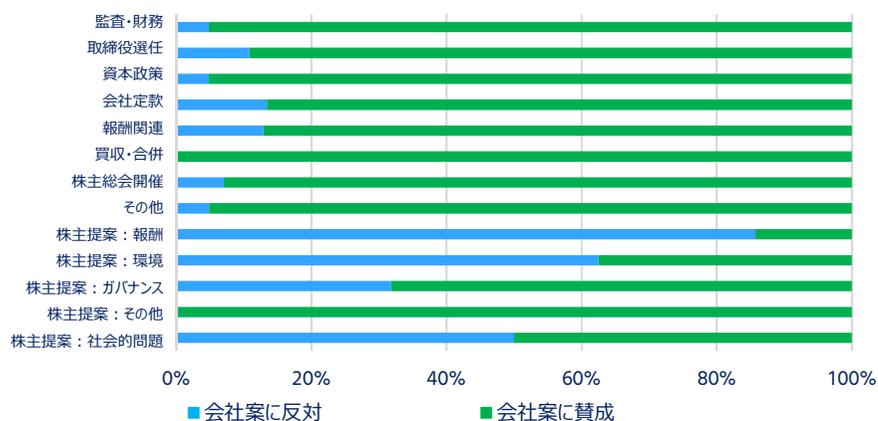
ガバナンス

役員報酬、持続可能性、および、多様性との関係に関する株主提案 Alphabet Inc **賛成**

性別および人種・民族に関する給与水準報告書についての株主提案 Oracle Corp. **賛成**

* State Street Global Advisorsによる反対投票。

議案タイプ別行使状況



議決権行使アドバイザーの活用と行使

Vote Execution	First State	Impax	Mirova	State Street Global Advisors (Ireland)	Wellington
議決権行使アドバイザー	GL	GL	ISS	ISS	GL
運用マネージャーの議決権行使方針優先	○	○	○	○	○

出所: Glass Lewis

議決権行使状況 – 2020年1月 – 2020年12月

新興国株式戦略

行使結果の要約

	Fund	DFA	Mondrian	Origin	William Blair
全議案数	14,042	11,819	561	1,096	566
賛成	74.8%	73.2%	89.5%	79.9%	84.5%
反対	12.0%	12.5%	8.2%	10.5%	8.0%
棄却	3.1%	2.7%	0.7%	7.0%	7.4%
未行使	9.9%	11.6%	0.0%	2.6%	0.2%
その他	0.1%	0.1%	1.6%	0.0%	0.0%
会社と同一投票	84%	83%	91%	84%	90%
会社と反対投票	16%	17%	9%	16%	10%

報酬および取締役会関連事項に関する議案が最も多く反対票を投じられました。

未行使議案は1,396件で、そのうち1,367件はDimensionalによるものでした。

432件の議案が棄却されました（そのうち72%はDimensionalに関するもの）。40%が取締役会関連事項に関するものでした。

重要な行使案件

社会的要因

砂糖と公衆衛生に関する報告書に関する株主提案 Pepsico **反対***

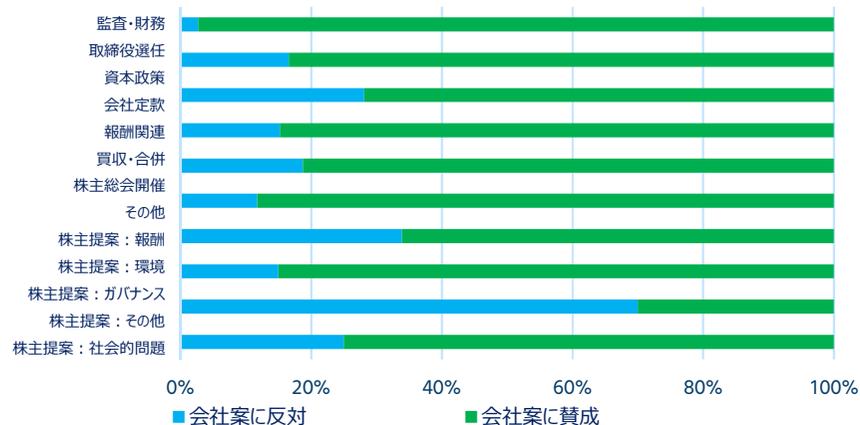
オピオイド・エピデミック薬への対応に関する報告書に関する株主提案 Johnson & Johnson **賛成**

ガバナンス

独立取締役会議長に関する株主提案 Johnson & Johnson **賛成**

* Mondrianによる反対投票。

議案タイプ別行使状況



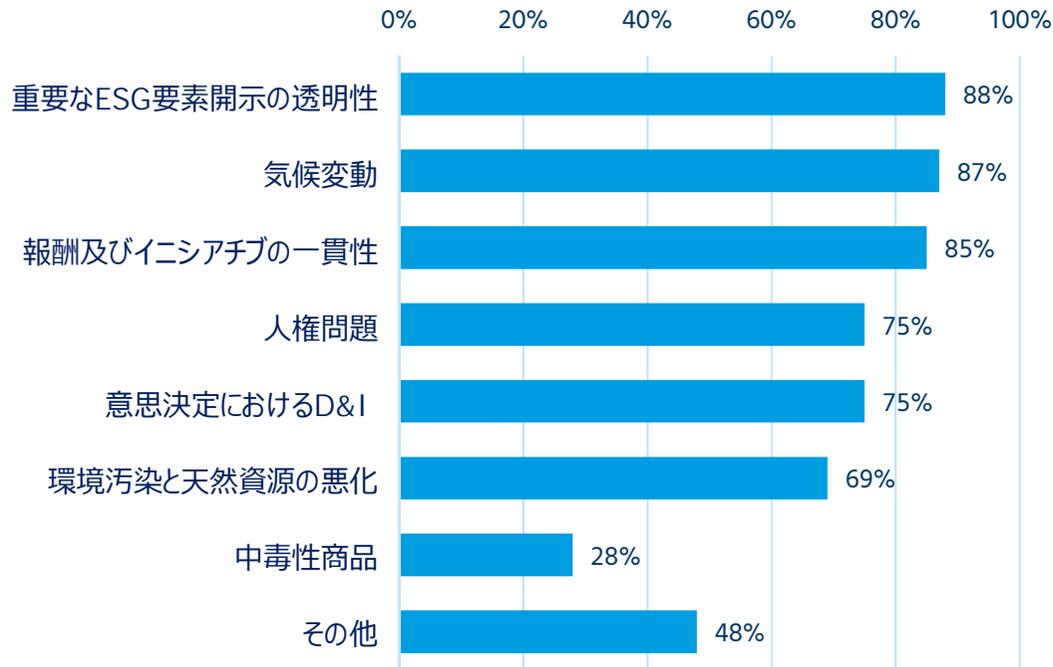
議決権行使アドバイザーの活用と行使

Vote Execution	Dimensional	Mondrian	Origin Asset Mgmt	William Blair
議決権行使アドバイザー	ISS	ISS	Broadridge	ISS
運用マネージャーの議決権行使方針優先	○	-	-	-
議決権行使アドバイザー優先だが、運用マネージャーによる上書きが可能	-	○	○	○

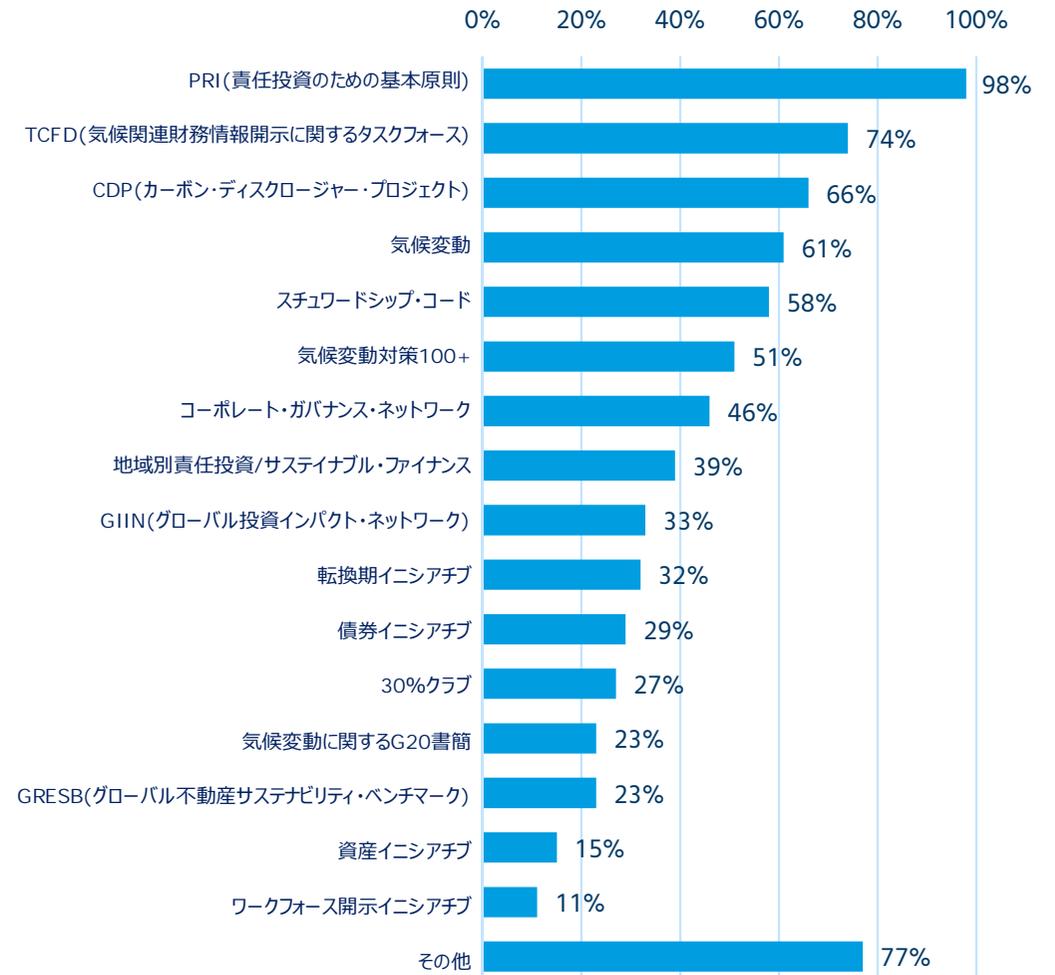
出所: Glass Lewis

エンゲージメント統計

マネージャー毎のエンゲージメント上の重要性
(マニデートにおける比率)



業界イニシアチブへの参加状況
(マニデートにおける比率)



過去12ヶ月間にESG課題に関して企業経営陣・取締役会
に対して行われたエンゲージメントの数

企業 ガバナンス	環境・ 気候変動	社会的 要因	その他	合計
4103	3401	2728	1874	12106
34%	28%	23%	15%	100%

エンゲージメント例

低ボラティリティ株式戦略

1



Royal Dutch Shell Plc. (通称：シェル) は、英国とオランダにまたがる石油・ガス関連の多国籍企業です

ESG

2



3Mは、工業製品、安全製品、消費者製品を製造するテクノロジー企業です

ESG

 **問題**

環境問題: ナイジェリアにおける土壌・水質汚染

ガバナンス問題: 同社は、様々な有機フッ素化合物 (PFAS) の環境および健康への影響に関する訴訟を抱えています。訴訟の継続は、潜在的な罰金や風評被害の拡大につながり、同社が発行する有価証券の価値を棄損する可能性があります。

 **エンゲージメント**

投資家向けフォーラムでは十分な情報が得られなかったため、組入マネージャーは同社と直接連絡を取りました。同マネージャーは、2020年第2四半期に経営陣と電話会議を行い、その後、2021年第1四半期にも再度、電話会議を行いました。同会議では、シェルがナイジェリアでの原油流出にどのように対処しているかを議論するとともに、復旧作業の進捗、および、同問題からの学びをどのように活かしているかを確認することが目的でした。

組入マネージャーは、経営陣との対話を通じ、未解決の環境訴訟に対して、会社が考える解決策を含む様々な戦略的な選択肢について、取締役会が行う監督への理解に努めました。

 **結果**

組入マネージャーは、同社のウェブサイト、および、同社が発行するレポートに掲載されている情報ならびにニュース記事を確認し、状況を継続的に注視しています。

同社は、化学物質を段階的に廃止し、検査・検出技術を向上させ、米国環境保護庁の修復計画を他社よりも迅速に受け入れました。取締役会の監査委員会は、一連の訴訟の監視を任務としています。経営陣は、訴訟の長期化がもたらす潜在的なマイナス影響を認識し、解決までのスケジュールと和解費用のバランスをとる意思を表明しています。組入マネージャーは、同社による透明性の維持に期待しており、今後も状況を注視していきます。

エンゲージメント例

サステイナブル・グローバル株式戦略

1



Hubbell Inc. は、商業、産業、公益、および、通信市場向けの電気・電子製品メーカーです

2



Unilever plcは英国の多国籍消費財メーカーです

ESG

ESG

 **問題**

ガバナンス問題： 取締役会の多様性向上を支援

- 多様性がもたらすメリットに関する認識の向上
- 多様性のある取締役会の実現についての認識の向上
- 前向きな多様性の促進がもたらす成果
- 多様性に関する方針および目標の設定を奨励

環境問題： Uniliever社が株主議案の気候変動対策を可決した2社目の企業となったことを受け、今後の持続可能性に関する戦略についての最新情報を提供。

 **エンゲージメント**

2017年に組入マネージャーがエンゲージメントを開始した時点では、Hubbell社の取締役会にはほぼ多様性が見られませんでした。初期のエンゲージメントでは、職場の多様性を高めるメリットを理解してもらうことに注力しましたが、その後の対話では、従業員および取締役会の双方の多様化に向けた実践的な戦略を共有しました。

組入マネージャーは、Uniliever社の戦略やテーマ別のESG課題について、経営陣と議論を行いました。

 **結果**

このエンゲージメント開始以来、Hubbell社は2名の女性独立社外役員を取締役に迎え、2020年に任命しました。経営陣も、これらの活動が、会社に前向きな変化をもたらすのに役立ったと認めています。

組入マネージャーは、今後も同社の多様性に関する方針や目標の改善を支援することに注力していきます。

エンゲージメント期間中、経営陣は、持続可能性の分野におけるグローバル・リーダーになる決意を表明しました。環境負荷の小さい持続可能性に資する製品への需要の高まりを受けて、同社も持続可能性を重要な機会と考えるようになりました。同社は、持続可能性の視点を取り入れたイノベーションにも注力しており、他社の買収よりも自社ブランドの革新をより効率的な手段と考えています。同社の気候変動に関する最初の決議は、2021年の年次総会において行われ、その後は3年ごとに実施される予定です。

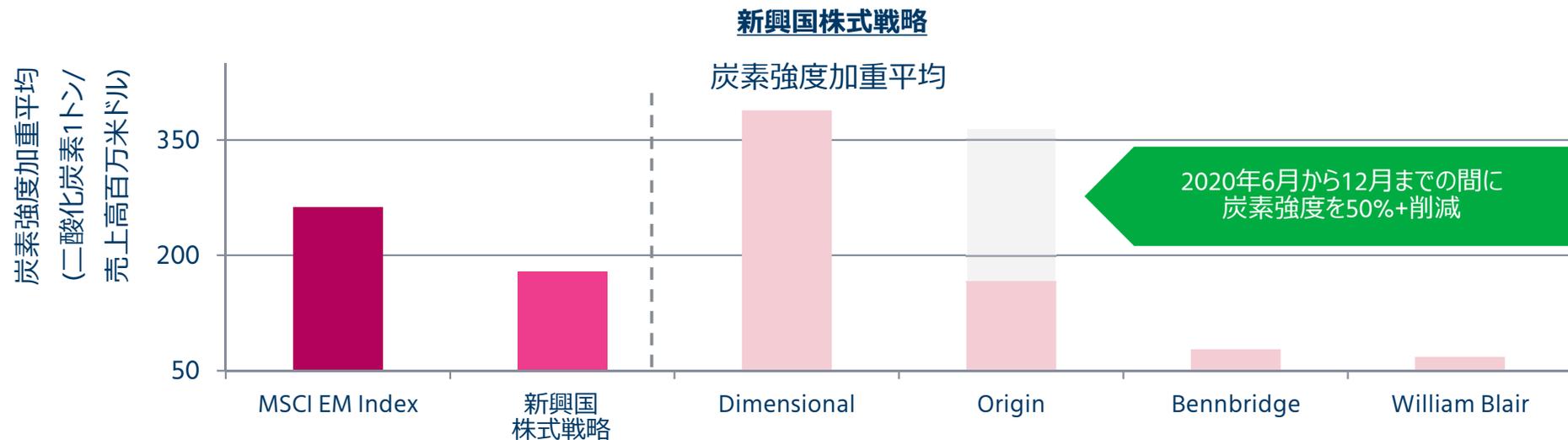
エンゲージメント例

新興国株式戦略

エンゲージメント活動の個別事例:



- ✓ **トピック:** 2020年および2021年にかけて、クオンツ運用を行う組入マネージャー（Origin、Arrowstreet、Acadian、Martingaleの4マネージャー）に対して、カーボン・フットプリントに関連した働きかけを実施しました。
- ✓ **エンゲージメント結果の例:** 組入マネージャーのOriginは、2020年6月から2020年12月の間に、投資プロセスに影響を与えることなく、二酸化炭素排出量を50%以上の削減に成功しました。



- ✓ **ESGの更なる改善:** 2020年12月から2021年6月の間に、ESGレーティングが2である運用マネージャーを3社追加し、当戦略におけるESG特性は大幅に改善しました。

エンゲージメント例

マルチアセット・クレジット戦略 – Beach Point

- ▶ **背景:** Frontier Communications (以下、Frontier社)は、米国第4位の既存のローカル通信業者(以下、ILEC)であり、約1,500万世帯と3万棟以上の光ファイバー接続された商業ビルをネットワークで結んでいます。組入マネージャーであるBeach Point社は、Frontier社の資本構成全体にわたって有価証券を保有しており、過去5年間にわたり、同社の物理的気候リスクへのエクスポージャーの管理、特にハリケーンがもたらす電力供給および接続障害が、中核事業に悪影響を及ぼす可能性に言及してきました。
- ▶ **エンゲージメント:** Beach Point社は、物理的な気候変動リスクがFrontier社の事業に影響を与える可能性を認識し、同社への働きかけを行い、特別債権者委員会の共同代表として同社の企業統治に一定の影響を与えました。物理的気候リスクについて、同社はカリフォルニア州およびフロリダ州でビジネスを展開しており、各々、山火事とハリケーンの高リスクに直面していました。Frontier社の、物理的な気候変動リスクの管理は、同社の事業運営上重要であったことから、Beach Point社は、(1) ケーブルの光ファイバー化の推進、2) ケーブルの(空中ではなく)地中への埋設、といった2点の改善要因を特定し、極端な気象現象がもたらす被害からの回復力の強化を提案しました。Beach Point社は、債権者委員会の共同リーダーとして、Frontier社の再建プロセスにおいても積極的に働きかけ、撤退後の結果に大きな影響を与えられる立場にありました。Beach Point社は、物理的な気候変動リスクの緩和に向けた、銅線ネットワークの光ファイバー化の進捗には自信を持っていますが、Beach Point社は、Frontier社の事業好転に注目し、投資しています。
- ▶ **結果:** Frontier社は、Beach Point社を含む無担保社債権者の協力を得て、(1)取締役会および経営陣の交代、(2)労働力の最適化、(3)銅線ネットワークのさらなるファイバー化に向けた資本投入の準備、を含む広範な内容に渡る事業再生計画に着手しました。Beach Point社は、無担保社債権者とともに、以前Verizon社にて無線・有線事業を担当した経験を有するJohn Stratton氏を含む2名の取締役会オブザーバーの任命を支持しました。社債権者のオブザーバー(恒久的な取締役になる可能性もある)の監督と意見により、同社はこれらすべての面で着実に前進しており、Beach Point社が投資する証券の価値を支えています。



Important Notices

References to Mercer shall be construed to include Mercer LLC and/or its associated companies.

© 2021 Mercer LLC. All rights reserved.

This document contains confidential and proprietary information of Mercer and is intended for the exclusive use of the parties to whom it was provided by Mercer. Its content may not be modified, sold or otherwise provided, in whole or in part, to any other person or entity, without Mercer's prior written permission.

The findings, ratings and/or opinions expressed herein are the intellectual property of Mercer and are subject to change without notice. They are not intended to convey any guarantees as to the future performance of the investment products, asset classes or capital markets discussed. Past performance does not guarantee future results. Mercer's ratings do not constitute individualised investment advice.

Information contained herein has been obtained from a range of third party sources. While the information is believed to be reliable, Mercer has not sought to verify it independently. As such, Mercer makes no representations or warranties as to the accuracy of the information presented and takes no responsibility or liability (including for indirect, consequential or incidental damages), for any error, omission or inaccuracy in the data supplied by any third party.

This does not constitute an offer or a solicitation of an offer to buy or sell securities, commodities and/or any other financial instruments or products or constitute a solicitation on behalf of any of the investment managers, their affiliates, products or strategies that Mercer may evaluate or recommend.

for the most recent approved ratings of an investment strategy, and a fuller explanation of their meanings, contact your Mercer representative.

for Mercer's conflict of interest disclosures, contact your Mercer representative or see www.mercer.com/conflictsofinterest.

Mercer's universes are intended to provide collective samples of strategies that best allow for robust peer group comparisons over a chosen timeframe. Mercer does not assert that the peer groups are wholly representative of and applicable to all strategies available to investors.



welcome to brighter