

# 公認会計士企業年金基金 御中

## マーサー・インベストメント・ソリューションズ・ヨーロッパ 2022年/2023年 スチュワードシップ報告書の概要

当資料は、当社の関係会社が作成した報告書につき、その概要を日本国内のお客様向けに翻訳したものです。

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

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

A business of Marsh McLennan

本プレゼンテーション資料は、マーサー・インベストメント・ソリューションズ・ヨーロッパ（以下、「MISE」）\*のスチュワードシップに対する取り組みが記載されている「Mercer Investment Solutions 2022 Stewardship Report」および「Mercer Investment Solutions 2023 Stewardship Report」をもとに作成されています。

MISEの投資手法は、専門性の高い第三者のアセットマネージャー（以下、「マネージャー」）を選定するものであり、このため、MISEは直接的には有価証券の銘柄選択を行っていません。すべての有価証券はMISEのアカウントもしくはマネージャーのアカウントで保有されています。

MISEは、選定したマネージャーがサステナビリティ・リスクやその他の重要な環境・社会・ガバナンス（ESG）を重視した議決権行使やエンゲージメント活動を行うことにより、MISEの投資信条と一致する優れたガバナンスとスチュワードシップの基準を実践することを期待し、その成果をモニタリングしています。

MISEはマネージャーとの定期的なミーティングや、電子メール、電話での非定期的対話を通じて、各マネージャーのポリシーにおけるスチュワードシップに対する明示的なコミットメント、投資プロセスにおけるESG配慮の統合、議決権行使やエンゲージメント活動などについてマネージャーと積極的に連携しています。

MISEは選定したマネージャーを対象に年次のマネージャー・エンゲージメント・サーベイを実施し、各マネージャーから前年中のエンゲージメント活動と議決権行使に関する行動事例や、戦略レベルの詳細な情報を収集しています。これらの情報は各マネージャーとの継続的な対話に活用されます。

\* マーサー・インベストメント・ソリューションズ・ヨーロッパへの言及は、マーサー・グローバル・インベストメント・ヨーロッパ・リミテッド（MGIE）、マーサー・グローバル・インベストメント・マネジメント・リミテッド（MGIM）を含みます。

# CEOからのメッセージ

マーサー・インベストメント・ソリューションズ・ヨーロッパ（MISE）が投資マネージャーとしてマーサー・ファンド\*のためにどのようにスチュワードシップ活動を行っているかの詳細を共有することを目的として作成されている年次スチュワードシップ報告書ではMISEのスチュワードシップ・アプローチ、活動、およびその成果が示されており、2020年の英国スチュワードシップコードに基づく12の原則を網羅するように設計されています。

2022年中、MISEはスチュワードシップの取り組みを気候変動、人権・労働慣行、多様性・公平性・包括性というエンゲージメントの優先事項に引き続き集中させました。これらのトピックは、各資産クラス、各セクター、各地域にわたりマーサー・ファンドの大部分に関連しています。気候変動の中では、自然資本と生物多様性が気候変動に果たす役割を認識し、生物多様性をスチュワードシップの議題に組み込むことを始めました。MISEは生物多様性に関して、MISEがマーサー・ファンドに組入れられているマネージャーに対して行っている年次グローバルESG & スチュワードシップ調査に生物多様性関連の質問を組み込むこと、自然関連財務開示タスクフォース（TNFD）フレームワークに対するアプローチについて主要なマネージャーと協調すること、TNFDの観点からサンプル・ポートフォリオを検証すること、マーサーのサステイナブル投資マネージャー・リサーチ・チームと協力して生物多様性に関連する投資機会を発掘することに焦点を当てて取り組んでいます。

より良い投資成果を達成するために資産運用業界においてスチュワードシップの重要性が高まることは、MISEの顧客が投資目標や受託者責任を達成し、また、これらの投資が人々や地球にとってポジティブな結果を生み出すためにスチュワードシップが引き続き重要な役割を果たすというMISEの信念をより強いものにしていきます。MISEは、スチュワードシップが戦略やマネージャー選定の決定、投資チームによる継続的なモニタリングにおいて意味のある役割を果たし、アクティブ・オーナーシップの全体的な効果を高め、顧客に利益をもたらすことを目指し、2022年を通じてスチュワードシップ・アプローチをより進化させました。

MISEは通常、証券を直接選定することではなく、マーサー・ファンドの中で外部の投資マネージャーを選定して組み合わせ、これらのマネージャーによって日々の投資管理業務が行われています。このため、MISEは複数のマネージャーとエンゲージすることができるユニークな立場にあり、MISEのために運用されている資産を対象とするだけでなく、選定されたマネージャーの広範な投資プロセス全体に対しても、効果的なスチュワードシップの実践を促す機会を有しています。

\* マーサー・インベストメント・ソリューションズ・ヨーロッパ（MISE）が運用するファンド（個別勘定および合同ファンド）

出所：Mercer Investment Solutions 2023 Stewardship Report

## CEOからのメッセージ（続き）

マーサーが選定したマネージャーを対象に実施しているグローバルESG&スチュワードシップ調査は、選定されたマネージャーのスチュワードシップの実践を評価し、モニタリングするための有用な情報を提供しています。2022年の同調査では、世界中の200以上のマネージャーからの回答があり、400を超える戦略が調査対象となっています。これらの戦略の半数以上がMISEが運用するファンドで採用されています。

同調査の結果はマネージャーのスチュワードシップ・アプローチが異なる資産クラスやエンゲージメント・テーマにおいてどのように理解されているかを示唆するものであり、また、マネージャーがスチュワードシップの実践において異なる段階にあることを明確に示しています。MISEが同調査を行う目的は、選定したマネージャーとエンゲージし、投資先の企業における変化を促進するために、より効果的なスチュワードシップの実践を支援する機会を特定することです。このようなアプローチは、エクスクルージョン（投資対象からの除外）よりもエンゲージメントをより重視するマーサーの基本的なスタンスと一致したのですが、場合によってはエクスクルージョンが必要とされることもあります。

最後に、MISEはサステナビリティ目標を達成するために人材への投資を続けています。サステナビリティへの配慮を投資プロセス全体に統合するための専任チームが2021年末に設立されました。このチームは2022年に6名体制となり、そのうちの2名はマーサーのスチュワードシップ・ポリシーをMISEの投資プロセス内で実施することを専門としています。

## 2022年のハイライト

- マネージャー・エンゲージメント調査の対象範囲に流動的オルタナティブも含める。
- マネージャー・エンゲージメント・ダッシュボード\*を用いて特定されたマネージャーとのエンゲージメント機会により焦点を当てる。
- マネージャーの投資アプローチにおいて環境への配慮を統合、促進し、約50のファンドをEUサステイナブル・ファイナンス開示規則（SFDR）の第8条に再分類することを目指したマネージャーとのエンゲージメントに焦点を当てる。
- MISEのネット・ゼロ目標を達成するため、マネージャーのポートフォリオにおけるCO<sub>2</sub>排出量の削減を目指したマネージャーとのエンゲージメントに焦点を当てる。
- 30%クラブ（英国）に参加する。
- 議決権行使およびエンゲージメント活動の監督と報告を改善し、顧客のエンゲージメントポリシー実施声明の開示を支援する。

今後、MISEはマネージャーがベストプラクティス・アプローチを取り入れていくことを支援し、MISEのステewardship活動とその成果を顧客や資産運用市場に対して透明性の高い報告を行うことによって、ステewardshipへのアプローチを進化させ続けることにコミットしています。

本ステewardship報告書は、MISEのサステイナブル投資ソリューション責任者およびコンプライアンス責任者によってレビューされ、マーサー・グローバル・インベストメンツ・ヨーロッパ・リミテッドの取締役会によって正式に承認されています。

\* MISEのエンゲージメント管理ツール

出所：Mercer Investment Solutions 2022 Stewardship Report、Mercer Investment Solutions 2023 Stewardship Report

## 2023年以降の注力分野

- MISEのエンゲージメントにおける優先テーマの中で、意味のある変化を促進できる発行体（企業）に対して、マネージャーとのエンゲージメントを進めていく意向です。これらのエンゲージメントを実践するために、エンゲージメント対象として優先度の高い企業のリストを作成しました。
- 優先度の高い企業に投資するマネージャーとの気候変動関連のエンゲージメントは、気候変動リスク管理プロセスに関連するステewardship活動をさらに支援することが期待されており、これは気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の推奨に沿ったものです。
- 優先度の高い企業に投資するマネージャーとの多様性関連のエンゲージメントは、マーサー・ファンドの多様性プロファイルを改善し、MISEが参加する30%クラブ（英国）の目標に沿うことが期待されます。
- 私たちは、自然と生物多様性が経済や投資に与える影響についての理解を深めており、生物多様性を重要なエンゲージメント優先テーマとして組み込んでいます。

# ESG & スチュワードシップ調査 – 概要

対象期間：2022年1月1日～2022年12月31日、調査対象：MISEのマーサー・ファンドで採用されている戦略

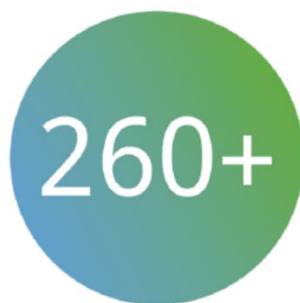
	合計	株式	債券	オルタナティブ
対象となった戦略*	261	124	103	34
対象となったマネージャー**	147*	84	56	25

\*MISEがマーサー・ファンドで採用する戦略について、戦略毎に回答が提出されており、これらの戦略を運用するマネージャーの組織全体を対象とする回答ではありません。

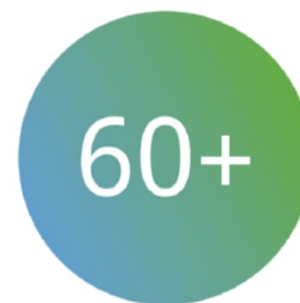
\*\* 複数の資産クラスで採用されているマネージャーもいるため、合計値は株式、債券、オルタナティブの合算値と一致しません。



報告された  
環境分野のエンゲージメント活動



報告された  
人権分野のエンゲージメント活動



報告された  
多様性分野のエンゲージメント活動

出所：Mercer Investment Solutions 2022 Stewardship Report、Mercer Investment Solutions 2023 Stewardship Report

# ESG & スチュワードシップ調査 – 概要（続き）

対象期間：2022年1月1日～2022年12月31日、調査対象：MISEのマーサー・ファンドで採用されている戦略

95%

の戦略についてマネージャーは  
投資責任原則（PRI）に署名

77%

の戦略についてマネージャーは  
気候関連財務開示タスクフォース（TCFD）に賛同

63%

の戦略についてマネージャーは  
英国スチュワードシップ・コードに署名

52%

の戦略についてマネージャーは  
その他の各国スチュワードシップ・コードに署名

38%

の戦略についてマネージャーは  
自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）に賛同

出所：Mercer Investment Solutions 2022 Stewardship Report、Mercer Investment Solutions 2023 Stewardship Report

# ESG & スチュワードシップ調査 – 概要（続き）

対象期間：2022年1月1日～2022年12月31日、調査対象：MISEのマーサー・ファンドで採用されている戦略

## マーサーESGレーティング

**21%** のマーサー・ファンド\*は、  
前年比で組入れマネージャーのESGレーティングが改善

### ESG統合

組入れマネージャーのESGレーティングが、MercerInsightユニバースのESGレーティングを上回る、  
もしくは同等\*\*のマーサー・ファンドの比率（%）

90%  
株式

88%  
債券

80%  
オルタナティブ

100%  
マルチアセット

\* マーサー・インベストメント・ソリューションズ・ヨーロッパ（MISE）が運用するファンド（個別勘定および合同ファンド）

\*\* MercerInsightユニバース（対象戦略と同種の戦略ユニバース）の平均値から±0.1の乖離の範囲内



# ESG & スチュワードシップ調査 – 概要（続き）

対象期間：2022年1月1日～2022年12月31日、調査対象：MISEのマーサー・ファンドで採用されている戦略

## 気候変動

企業へのエクスポージャーを持つマーサー・ファンド（アクティブ）\*  
は参照するベンチマーク指数と比較して

33%

ポートフォリオの炭素強度（Carbon intensity）が少ない

企業へのエクスポージャーを持つマーサー・ファンド（アクティブ）\*の  
82%

は、参照するベンチマーク指数と比較して  
ポートフォリオの炭素強度（Carbon intensity）が少ない

\* マーサー・インベストメント・ソリューションズ・ヨーロッパ（MISE）が運用するファンド（個別勘定および合同ファンド）のうち、アクティブ戦略を採用し、かつキャッシュ・レート以外のベンチマーク指数を参照している18の合同ファンド。

出所：Mercer Investment Solutions 2022 Stewardship Report、Mercer Investment Solutions 2023 Stewardship Report

# ESG & スチュワードシップ調査 – 概要（続き）

対象期間：2022年1月1日～2022年12月31日、調査対象：MISEのマーサー・ファンドで採用されている戦略

## 人権、労働慣行

- MISEが採用する**株式戦略**の79%は人権リスクを管理する方法として、発行体（企業）とのエンゲージメントを実践
- MISEが採用する**債券戦略**の76%は人権リスクを管理する方法として、発行体（企業）とのエンゲージメントを実践

## 多様性、公平性、包括性

- MISEの意思決定者の35%が男性以外
- MISEが採用する**株式戦略**において男性以外の意思決定者の比率は16.7%（前年比+3.4%）
- MISEが採用する**債券戦略**において男性以外の意思決定者の比率は14.7%（前年比+4.2%）

# 議決権の行使状況 – 概要

対象期間：2022年1月1日～2022年12月31日、調査対象：MISEのマーサー・ファンドで採用されている戦略

議決権行使が可能な株主総会の数	議決権が行使された株主総会の数	経営陣からの議案に対して反対票が投じられた株主総会の数
13,300	98.9%	70.2%
行使対象の企業数	行使対象の企業の所在国	
9,500企業	79か国	

議決権行使が可能な議案の数	議決権が行使された議案の数
566,800	97.0%
経営陣からの議案の比率	株主からの議案の比率
98.1%	1.9%

出所：Mercer Investment Solutions 2022 Stewardship Report、Mercer Investment Solutions 2023 Stewardship Report

## 議決権の行使状況 – 概要（続き）

対象期間：2022年1月1日～2022年12月31日、調査対象：MISEのマーサー・ファンドで採用されている戦略

経営陣からの議案について 反対票の比率	株主からの議案について 反対票の比率
16.0%	54.3%

議決権行使における賛成票と反対票の比率		
82.7%	15.9%	1.3%
賛成	反対	棄権

議案の種類	
監査・会計	15.4%
取締役会関連	51.7%
資本政策	8.3%
定款の変更	5.5%
報酬	12.1%
M&A	0.9%
株主総会運営	2.0%
その他	2.3%
株主提案	1.9%

報酬	6.1%
環境	14.5%
社会	32.2%
ガバナンス	44.5%
その他	2.7%

出所：Mercer Investment Solutions 2022 Stewardship Report、Mercer Investment Solutions 2023 Stewardship Report

# 重要事項

商号：マーサー・インベストメンツ株式会社  
住所：〒107-6216 東京都港区赤坂9-7-1 ミッドタウン・タワー  
電話：03-6775-6700  
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、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

## ご注意事項

- マーサーとは、当社、Mercer LLC、及び（又は）その関係会社を含むものとします。
- 本資料は、情報提供を目的として作成されたものであり、本資料で触れられている有価証券や金融商品の売買の申込みもしくは売買の申込みの勧誘を行うものではありません。本資料ではお客様の個別の状況を考慮した投資のご提案は記載されておりません。お客様ご自身の投資目的及び財務状況を考慮し、当該投資戦略のリスクや妥当性と十分にご検討ください。
- 投資にあたっては、契約締結前交付書面を必ずご確認ください。
- 本資料にはマーサーの秘密情報及び専有情報が記載されており、マーサーが定めた当事者以外には使用することはできません。本資料の内容の全部又は一部を、マーサーの書面による事前許可を得ることなく修正したり、販売したり、又は他の個人若しくは組織に提供したりすることはできません。
- 本資料で明示される所見、評価、及び（又は）意見は、マーサーの知的財産であり、予告なく変更される場合があります。これらは、検討対象の投資商品、資産クラス、又は資本市場の今後の運用実績に関し、何らかの保証を付与することを意図するものではありません。
- 過去の運用実績は、将来の運用成果を約束するものではありません。
- 本資料は一般的な投資助言、あるいはお客様の状況を考慮した個別の投資助言を含むものではありません。お客様の状況を考慮することなく、また正式な投資助言を受領することなく投資判断をすることの無いようお願いいたします。
- 本資料で使用されているシミュレーションによる運用実績等の分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性や将来の運用成果を約束するものではありません。
- 本資料に記載の情報には、信頼できる第三者から提供されたものを含みます。本資料は信頼できると判断される情報に基づいて作成されていますが、マーサーがその情報の正確性、信頼性を保証するものではなく、当該情報の齟齬、脱落、不正確さにより発生した損害（間接的損害、付随的損害等）については責任を負いません。
- 本資料に掲載されている内容は全て資料作成日以前のものであり、今後予告無しに変更される可能性があります。
- マーサー・レーティングとその意味の詳細な説明については、当社営業担当者にお問い合わせください。
- マーサーの利益相反に関する開示については、当社営業担当者にお尋ねいただくか、又は[www.mercer.com/conflictsofinterest](http://www.mercer.com/conflictsofinterest)をご覧ください。
- ご案内の投資ユニバーズは、一定の時間軸における同様のアプローチにより運用する他の戦略との比較を行いやすくするために提供されているものです。従って、当該投資ユニバーズは当該戦略を代表すること、お客様にとって最適であることまたお客様の採用が可能であることを保証するものではありません。
- 本資料に掲載されている情報は法律、会計、税務、経営、投資その他にかかる助言を含むものではありません。

