

スチュワードシップ・ レポート 2023





目次

トップ・メッセージ	3
会社概要	4
進化を続ける投資スチュワードシップ	7
スチュワードシップ・コードの原則と実践	11
目的、戦略および文化	12
ガバナンス、リソースおよびインセンティブ	13
利益相反	18
適正に機能する市場の促進	19
レビューとアシュランス	25
顧客と受益者のニーズ	27
スチュワードシップ、投資およびESGインテグレーション	29
外部マネージャーおよびサービス・プロバイダーのモニタリング	31
エンゲージメント	34
協働	37
エスカレーション	41
権利と責任の遂行	42
付属資料	46

このレポートでは、マニュライフ・インベストメント・マネジメントの伝統資産とプライベート・アセットの事業における投資運用チームの活動について説明しています。マニュライフ・インベストメント・マネジメントに代わって一部の顧客の資産を運用している非系列の投資運用会社の活動は、レポートの対象としていません。

トップ・メッセージ

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの第4回年次スチュワードシップ・レポートをお届けします。さまざまなスチュワードシップ活動が行われた多忙な1年でしたが、このレポートには各資産タイプや地域にわたる取り組みの全体像が説明されています。

気候変動や自然喪失の進行等、甚大なシステミック・リスクは、現在も進行しています。このような課題に対応するために新たな基準や規制が導入され、また、資産運用会社は他社と協働しながら、より優先度の高い課題から重点的に課題解決に取り組んでいます。資産運用におけるサステナビリティの追求は、そのような背景の下で急速な変化を続けています。こうした変化を支えているものに、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)のS1、S2基準の公表といった大きな進展があり、その活動に私たちは継続的に貢献し、基準の世界的な普及を促進していきます。規制が急速に進展を続ける中、私たちは、規制の変化に対応し、システミックな社会的リスクや、その解決に我々が貢献できるチャンスを検討するために新たな職務を設けました。

他社と協働で取組んだ事例について言えば、Climate Action 100+、Climate Engagement Canada、the Asia Investor Group on Climate Change(マニユライフ・インベストメント・マネジメントがPhysical Risks and Resilience Working Groupの議長を務め、Energy Transition Working Groupを設立して議長を務めています)を通じたエンゲージメントなど、さまざまな活動に参加してきました。また、非上場企業に対してESGデータの報告を求め、各社の取り組みの比較を可能にする統一的な基準を策定するべく、Institutional Limited Partners Association (ILPA) のESG Data Convergence Initiative Private Credit (PC) グループへの招聘を受け、参加しました。また、カナダ、香港、日本をはじめグローバル各国で、取締役会のダイバーシティ向上に重点的に取り組む「30% Club」にも引き続き関与しました。

去年は、お客さまのサステナビリティ目標が進化しているのに合わせ、そういった変化に対応する商品の開発に積極的に取り組みました。例えば、マニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナブル・アジア債券戦略をサステナブルファイナンス開示規制(SFDR)第9条ファンドに転換できたのは、良い例です。アジアでは株式に重点を置いたGlobal Environmental Transformation Strategyを立ち上げ、この戦略においては、お客さまが「投資除外」を指示できる枠組みを確立しました。すなわち、これは、機関投資家のお客さまがポートフォリオ構築に際してテーマ別のスクリーニングができるようになる仕組みであり、例えば、この指示を行うと、石炭火力発電事業者を投資対象から外すことが可能です。

この1年のもう1つの注目すべきハイライトは、「自然関連財務情報開示タスクフォース」の提言に従い、マニユライフ・インベストメント・マネジメントの森林農地投資事業について初の自然関連情報を公表し、自然関連情報開示のエコシステムに貢献したことです。

これまで同様、私たちは、透明性のある開示にコミットすることが、スチュワードシップにおける重要な姿勢だと考えています。こうした取り組みがグローバルな資産運用ビジネス全体を通じて実施されていることを、このレポートで示したいと思います。また、私たちがお客さまのために行っている業務を理解していただく上でも、このレポートがお役に立てば幸いです。



ポール・ロレンツ

President and CEO

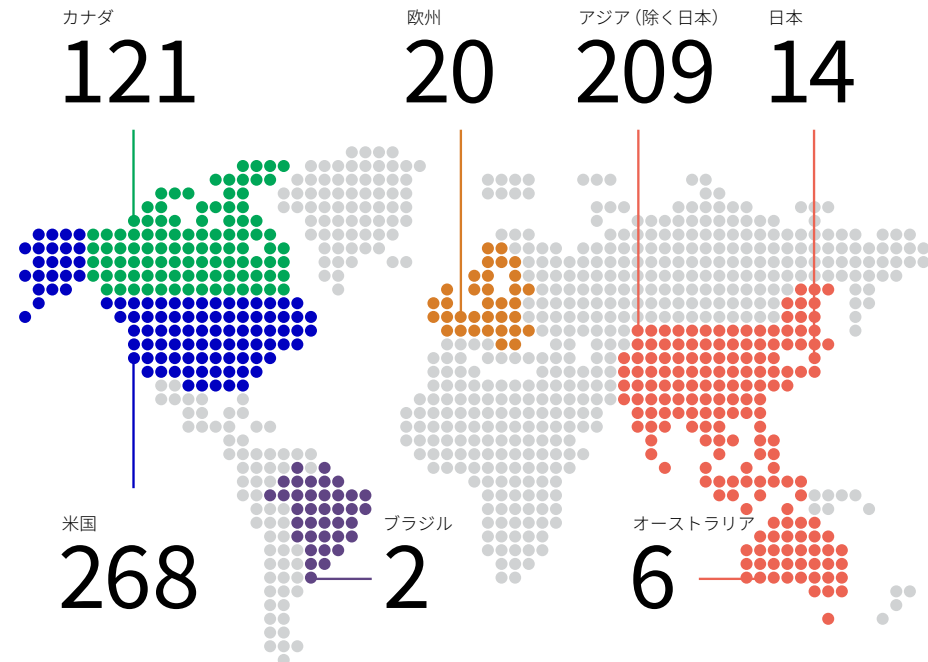
マニユライフ・インベストメント・マネジメント

A blue-tinted photograph of a mountain range, likely the Japanese Alps, with the text '会社概要' overlaid in white. The mountains are rugged and layered, with some peaks covered in snow or light-colored rock. The sky is a pale blue with some wispy clouds. The overall mood is serene and majestic.

会社概要

グローバルネットワークとローカルな知見の融合

世界20地域のオフィスに640人の投資プロフェッショナルを配置



出所：2023年12月31日現在。運用プロフェッショナルの人員数には、マニユライフ・インベストメント・マネジメント・グループおよび合併会社の人員を含みます。



6,090億
カナダドル

機関投資家の運用資産残高

1,000超

機関投資家運用口座

運用資産残高 (AUM) はマニユライフ・インベストメント・マネジメント・グループが資産運用サービスを提供する顧客の資産を集計対象としており、外部顧客資産、グループ内の保険会社の資産を含みますが、資産管理残高 (AUA) は含みません。なお、AUMの集計方法は変更される場合があります。またグループ会社のAUMは、Form ADVで報告される運用資産残高 (regulatory assets under management) とは異なる場合があります。マニユライフ・インベストメント・マネジメントの運用管理資産総額 (AUMA) は、2023年12月31日現在、6,076億カナダドルの運用資産残高 (AUM) と15億カナダドルの管理資産残高 (AUA) を含みます。

運用資産残高

カナダドルベース

 **債券**
2,254億1,600万カナダドル

 **プライベート・エクイティ&
プライベート・クレジット**
231億8,300万カナダドル

 **マルチ・アセット**
1,973億3,300万カナダドル

 **インフラストラクチャー**
214億4,700万カナダドル

 **株式**
1,404億5,300万カナダドル

 **森林**
148億2,600万カナダドル

 **不動産**
263億9,700万カナダドル

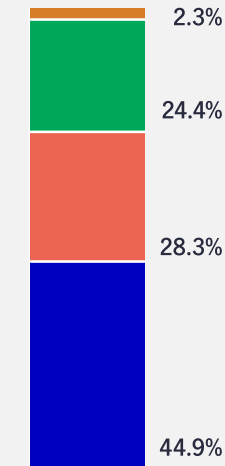
 **農地**
62億8,700万カナダドル

出所：マニユライフ・ファイナンシャル・コーポレーション、2023年12月31日現在。外部委託の運用資産残高（AUM）は含まれていません。資産はカナダドルで表示しています。AUM総額の集計方法は変更される可能性があり、特定の関連会社のForm ADVに報告されている規制上のAUMを反映していない場合があります。**債券**：AUMには、主に債券に投資する特定のバランス型ファンドが含まれています。**マルチ・アセット・ソリューション**：AUMには、マルチ・アセット・ソリューション（MAST）インデックス・チームが投資助言し、マニユライフ・インベストメント・マネジメントの別の運用チームが管理する73億カナダドルと、マニユライフ・インベストメント・マネジメントの別の運用チームが管理する投資戦略に配分された471億カナダドルが含まれています。**アルファ重視型株式**：AUMには、主に株式に投資する特定のバランス型ファンドが含まれています。**不動産**：Manulife Investment Management Private Markets (US) LLC (Manulife IM PM (US)) は、投資一任契約に基づいて18億カナダドルの不動産エクイティ戦略を運用し、非投資一任契約で7億カナダドルを運用しています。**インフラストラクチャー**：インフラストラクチャー・チームは、社外顧客とマニユライフの保険事業のために再生可能エネルギー関連のプライベート・エクイティ投資を管理しています。総額には社外顧客のために運用している22億9,000万カナダドルの資産が含まれています。**森林**：AUMは、マニユライフの一般勘定、関連会社および顧客（関連会社以外のサード・パーティー）のために投資一任および非投資一任契約で運用する資産を表します。**農地**：ファンドレベルの総市場価格

プライベート・アセット・クラスのAUM：すべてのAUMは公正価値ベースで計算されています。データには、マニユライフのカナダと米国の一般勘定および特定の第三者投資家のために、マニユライフ・インベストメント・マネジメントとその関連会社が運用している資産が含まれています。第三者投資家や一部の関連投資家への投資助言サービスは、米国SEC登録の投資顧問会社であるマニユライフIM PM (US) が行っており、そのAUMは546億ドルとなっています。

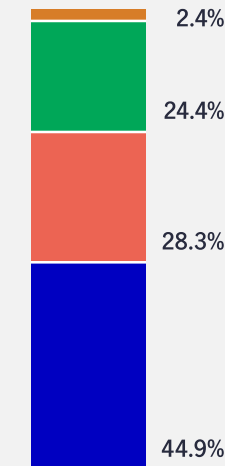
地域別の顧客 資産残高比率

■ 欧州（中東、アフリカと
バルバドスを含む）
■ カナダ
■ アジア太平洋（インドおよ
びオーストラリアを含む）
■ 米国



市場別の 顧客所在地

■ 欧州（中東、アフリカと
バルバドスを含む）
■ カナダ
■ アジア太平洋（インドおよ
びオーストラリアを含む）
■ 米国



四捨五入の関係上、合計が100にならない場合があります。

進化を続ける 投資スチュワードシップ



ブライアン・カーノハン

チーフ・サステナビリティ・オフィサー、プライベート・アセット部門
マニユライフ・インベストメント・マネジメント



ピーター・メニー、ASIP

チーフ・サステナブル・インベストメント・オフィサー、伝統資産部門
マニユライフ・インベストメント・マネジメント

わずか10年足らずの間に、投資家はスチュワードシップへの関心を強め、スチュワードシップを行動の指針とするようになりました。2015年のパリ協定の採択から今日に至るまでの間に、システミック・リスクをめぐるスチュワードシップの問題は、一時的な検討課題から実質的な義務に変化しました。現在、投資スチュワードシップはアセット・オーナーが投資運用会社に資産を委託する際の意思決定の重要な要素となっています。

サステナビリティが話題となる場合、現在は悲観論と楽観論が拮抗しています。一方では、破壊的な将来の気候シナリオ、農業システム崩壊のリスク、社会的不正を引き金とする社会不安、環境保護への熱意の低下に注目が集まっています。他方、再生可能エネルギー投資における革新的ソリューションや、環境問題への対応策が進化を見せていること、情報開示が改善し企業の事業・財務戦略が理解しやすくなっていることについても報道が行われています。いずれの観点に立つにせよ、企業にとっての最大のリスクと機会をほぼ経済的側面のみから捉えていた時代は既に過去のものとなっており、投資家がもはや価値を金銭的側面のみから計ってはいないということを認識することが重要です。

実際、環境面と社会面のサステナビリティの問題が、今では経済的リターンの視点からも問われるようになっていきます。企業の排ガスはその企業のリスク特性やバリュエーションに正確に反映されていますか？アセット・オーナーはポートフォリオのネットゼロ対応にどのように取り組むべきでしょうか？資産運用会社のエンゲージメント戦略と議決権行使の実績は、お客さまのサステナビリティ・リスク抑制の目標に対して意味あるものになっていますか？こうした活動は金融またはその他の面でどのような成果を上げていますか？これらはスチュワードシップの観点からの問いかけですが、このような価値観の変化は、投資成果の評価方法や最終的には市場の果たす機能にパラダイム・シフトを引き起こしています。

後述するように、こうした進化は資産運用会社のサステナビリティと投資スチュワードシップに対するアセット・オーナーの評価が一段と厳格になっていることから明らかです。さらに、気候関連リスクに比べて情報開示が明らかに複雑である自然関連リスクに対して、アセット・オーナーと資産運用会社の考え方は一致しつつあると思われます。そのため、長期的に見て、スチュワードシップはアセット・オーナーが資産運用会社を選定する際の中心的な判断材料になってきていると考えています。

アセット・オーナーは資産運用会社に 確固としたスチュワードシップの実践を求めている

気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)などの枠組みや国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)の活動のおかげで、気候リスクは比較的正確に定義されており、すべてのセクターで気候リスクのエクスポージャーの診断と情報開示は向上しています。実際、顧客の問題意識に注意を払っている資産運用会社は、気候リスクをはじめとするサステナビリティ課題に対する関心や全般的な理解がこの数年で急激に高まっていることを理解しています。

2023年のお客さまへのアンケートで、マニユライフ・インベストメント・マネジメントはサステナブル投資の理念、能力、スチュワードシップ活動について1,800件以上の質問を受けました。そのうちの約325件は標準的な回答では対応できない極めて複雑な質問で、その13%は気候のトピックに関する質問でした。これは7年前とは大きく異なります。当時はアセット・オーナーがサステナビリティ関連の質問をし始めたばかりであり、質問内容は、マニユライフ・インベストメント・マネジメントが責任投資原則(PRI)の署名機関となっているかということや、環境・社会・ガバナンス(ESG)の統合に関するプロセス関連の話題が中心でした。

現在のお客さまや見込み顧客の多くは、「貴社にはサステナビリティ専門のスタッフがいますか」というレベルの質問から、「昨年1年間に何件のエンゲージメントを行ったか、そのうち何件が成功したか、成功をどのような基準で判断するのか」という質問に移行しています。その理由の一端は、近年、優れた情報開示が実務に根付いたことによって透明性と説明責任の文化が育まれたことにあります。こうした質問に示されるように、投資家の姿勢がアクティブ・スチュワードシップにシフトしていることは、スチュワードシップの重要性と影響が認識されていることの証左です。

この分野におけるコンサルタント業界の活動がアセット・オーナーの知識革命を加速させていることは注目すべきであり、私たちもコンサルタントの活動領域が広がっていくよう後押ししています¹。私たちは常に、アセット・オーナーとそのニーズに合う適切な投資運用会社とをマッチングさせるコンサルタントの質問に対応していますが、その質問の内容はサステナブル投資とスチュワードシップに重点を置いたものがますます増えています。

確固としたスチュワードシップに対する規制当局の期待の高まり

規制当局と投資家の間にも考え方の一致が見られ、それが資産運用会社に対するアセット・オーナーの発言力を強めています。

例えば、シンガポール金融庁の「Guidelines on environmental risk management（環境リスク管理に関するガイドライン）」には、資産運用会社はエンゲージメント、議決権行使、業界での協働を通じて投資先企業の適正な企業行動の実践に寄与する「健全なスチュワードシップ」を遂行すべきであると明記されています。これはエンゲージメントを主要な柱にサステナビリティ戦略を遂行する際の直接の根拠となっています。英国のSustainability Disclosure Requirementsでは、スチュワードシップとそれに関連した報告がサステナブル・ファンドの主要な要素として定められています。例えば、「サステナブル・インプルーバー」分野のファンドは、所定のサステナビリティ目標の達成を支え、サステナビリティの長期的な向上を加速させるスチュワードシップ戦略を示すことが求められます。アセット・オーナーはこうした枠組みを使って資産運用会社に働きかけ、アクティブ・オーナーとしての行動を実践していくことができるのです。

スチュワードシップでますます積極的な役割を果たすアセット・オーナー

アセット・オーナーがコミットメントや協働の活動に取り組み、その義務の遂行に対するサポートを資産運用会社に求めていることから、アセット・オーナー、資産運用会社、そして規制当局も含めて、スチュワードシップに対する考え方の足並みが揃っていることが理解できます。

PRIの堅持を表明しているアセット・オーナーは730社を超え、その成果ベースの原則にコミットしています。つまり、「ESG課題を投資分析や投資判断プロセスに組み入れること」、「アクティブ・オーナーとしてESG課題をオーナーシップのポリシーに組み入れて実践すること」、「投資業界における成果ベースの原則の導入と実行を促進すること」への取り組みが行われています。

また、Climate Action 100+には290社以上のアセット・オーナーが加盟し、そのすべてが「世界の気温上昇を1.5°Cに抑える取り組みを追求するパリ協定の目標に沿って、GHG排出量を2030年までに半減し、2050年までにGHG排出のネットゼロ化を実現するグローバル目標に向けて」投資先企業と共同で努力する決意を示しています。アセット・オーナーのTNFDへの参加も注目されます。2023年9月の最終提言の公表以降、欧州の多数の大手年金基金を含む320の企業および金融機関がTNFDの提言に沿った企業報告を開始する意向を表明しています。

¹ 世界最大のコンサルタント・データベースであるeVestmentは、各戦略に問いかけるサステナビリティ関連の質問を徐々に増やしています。私たちは、質問の数が2021年から2023年までの間に56件から153件へとおよそ3倍に増えたことを確認しており、eVestmentは特に気候関連の質問を増やしています。CambridgeやGIMD Mercerといったその他のコンサルタントも、自社のデータベースで使用するデータを集めるためにeVestmentを利用するようになっています。

自然喪失への対応：情報開示の枠組みの収れん

気候に関する問題など、自然関連の問題がアセット・オーナーのステュワードシップの課題として取り上げられることが増えています。この結果、情報開示枠組みの発展と規制当局からの期待の高まりも背景に、アセット・オーナーの知識も向上することが予想されます。

現在、自然関連の情報開示の指針となる枠組みは数種類ありますが、これは今後も引き続きアセット・オーナーのお客さまの知識向上を支える基盤になると考えます。比較可能な情報開示を求める投資家と、どのような情報をどのように開示すべきか模索している企業にとって、枠組みが収れんしつつあることは歓迎すべきことです。TNFDとCDP、また組織的行動へのコミットメントを促すことを目指すイニシアティブであるFinance for Biodiversity(生物多様性のための金融)はすべて、自然関連のエクスポージャーと影響の定義、このエクスポージャーと影響によるリスクと機会の診断、その管理方法についての情報開示に関して、組織を支援することに力を入れています。

協働による取り組みは、これからもステュワードシップの取り組みを強化するにあたって重要であり、実際それは、欧州連合の森林破壊規制など、最近の規制措置の勢いを維持することをサポートします。私たちは「生物多様性のための金融」の2023年の目標設定のためのガイダンスに情報や意見を提供したほか、発行体が自ら自然喪失の影響を診断しその軽減目標を設定することを促して、自然喪失を改善させるグローバル・ポリシーを推進することを目指すNature Action 100とPRI Springイニシアティブにも参加しています。

投資ステュワードシップに対する投資家の期待の高まりが意味すること

資産運用会社の観点から見ると、新たな顧客のマネジメント獲得はステュワードシップの話し合いにかかっていますが、それは当然と言えます。お客さまがサステナビリティについて質問することは、アセット・オーナーにとってサステナビリティのパフォーマンスが喫緊の課題となっていることの証しです。システミック・リスクの管理についての話し合いやアプローチの傾向を見る限り、自然や生物多様性に関するアセット・オーナーの知識は、ますます充実したものになると予想され、そのようなテーマの重要性は、発行体、アセット・オーナー、資産運用会社、規制当局にとって一層高まると思われます。

つまるところ、アセット・オーナーの質問、アセット・オーナーとの対話、アセット・オーナーの直接のステュワードシップ活動、アセット・オーナーのパブリック・ステートメントは、お客さまが資産運用会社に対し、企業の開示情報を容易に入手できるようにすること、企業のサステナビリティ実績に影響力を行使すること、そしてより広い行動として、システミック・リスクに対応する大枠での規制変更に関与することを求めていることを示しています。言い換えると、ステュワードシップはアセット・オーナーと資産運用会社との関係を決定付ける要因になりつつあるということです。それはお客さま、投資先の市場、事業を行う地域コミュニティにとって好ましいことであり、良くも悪くも長期的な影響をもたらすと考えています。

スチュワードシップ・コードの 原則と実践





目的、戦略 および文化



目的、戦略および文化

資産運用会社としての私たちの目的は、長期にわたって相対的に高いリスク調整後リターンをお客さまに提供しながら、環境と社会にプラスの影響を与えることです。この目的の背景には、資産を長期にわたって保全する最善の方法は気候変動や自然喪失といった、足元の世界的規模の重大なシステミック・リスクに対処することだという確信があります。

この点は、155年以上にわたってお客さまへのサービスを重視してきた親会社のマニユライフのミッションと一致しています。そのため、資産運用会社としての私たちの有効性は、スチュワードシップの実践などを通じて、どれだけお客さまのニーズに応えているかによって決まります。これら実践は、サステナブル投資の重要な側面であり、以下の1.2を目的とする直接的な運営、企業へのエンゲージメント、議決権行使、協働に重点を置いた戦略を含んでいます。

1 サステナビリティ課題への 対応方法の強化

2 適正に機能する 市場の促進

これらすべては私たちの企業文化に基づいており、私たちの企業文化によって十分に可能なものとなっています。マニユライフ・インベストメント・マネジメントでは、財務的に重要なサステナビリティ要素をアクティブ・オーナーシップ戦略や投資アプローチにしっかりと組み込むことを大切に、積極的にサポートしています。このコミットメントには、私たちが資産の運営管理者、株主、債券保有者のいずれである場合でも、すべての資産クラスと地域で取り組んでいます²。

² 投資と資産保有のライフサイクルのすべての段階を通じ、特に当該の資産クラスの特徴と投資プロセスのほか、業界や地域を考慮して、重大なサステナビリティの検討事項の組み込みに努めています。各運用チームはそれぞれ異なる市場で業務を行っており、投資アプローチも異なります。そのため、チームごとにそれぞれの投資アプローチに最も適した方法でサステナビリティ要素を投資プロセスに組み込んでいます。例外は、同等のサステナブルな代替商品が利用できないタイプの投資、パッシブ運用商品、デリバティブ商品に投資するファンド、お客さまの特別な目的に従って運用される商品、および第三者の投資運用会社に委託された特定の商品タイプなど、サステナビリティを組み入れた投資アプローチが非現実的または不可能である戦略です。詳細については、マニユライフ・インベストメント・マネジメントのsustainable investing and sustainability risk statementをご覧ください。



ガバナンス、 リソースおよび インセンティブ



ガバナンス、リソース
およびインセンティブ

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのガバナンス体制は監督と継続的なリスク評価を実施するサステナブル投資委員会とワーキング・グループで構成され、グローバル資本市場におけるサステナビリティ・イニシアティブの推進を行っています。

ガバナンス体制

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、運用チームのサステナブル投資活動と継続的なスチュワードシップ活動を監督するガバナンス体制を有しています。

すべての資産クラスのリーダーと、オペレーション、法務、コンプライアンス、リスク管理、IT部門などの代表者の関与が、組織全体のサステナブル投資活動を支え、成功に必要な賛同とコミットメントを得るために不可欠であると考えています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナビリティ・ガバナンス体制は、親会社であるマニユライフの広範なサステナビリティ・ガバナンスと結び付いています。マニユライフ・エグゼクティブ・サステナビリティ・カウンスルにはマニユライフ・インベストメント・マネジメントの社長兼CEOとともにマニユライフのシニア・リーダーが参加し、マニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナブル投資チームのリーダーはマニユライフのチーム・サステナビリティ・オフィサーと緊密に連携して活動します。このように、マニユライフ・インベストメント・マネジメントのガバナンス体制は、マニユライフの広範なサステナビリティ・コミュニティおよびリーダーシップと密接に結び付いています。

サステナビリティ・ガバナンス

■ マニユライフ ■ マニユライフ・インベストメント・マネジメント

コーポレート・ガバナンス および指名委員会		監査委員会			人事報酬委員会			リスク委員会	
エグゼクティブ・サステナビリティ・カウンシル (ESC)									
最高法務 責任者	最高マーケティング 責任者:議長	最高人事 責任者	最高経営 責任者	マニユライフ・インベストメン ト・マネジメントの社長兼 CEO	最高サステナ ビリティ 責任者	最高財務 責任者	最高執行 責任者	最高投資 責任者	最高リスク 責任者

サステナビリティの知識センター	法務およびコンプライアンスの知識センター
- 伝統資産、プライベート・アセット、一般勘定、そしてマニユライフ組織にわたるサステナビリティ・プロフェッショナルによって構成 - サステナビリティのイニシアティブ、パフォーマンス、レポートに関する情報共有や協議の場の提供	- 各事業部門および地域からの法務、コンプライアンスのメンバーによって構成 - 法務、コンプライアンス、規制関連の相談業務 - マニユライフのサステナビリティ問題に関連した法務、コンプライアンスに関する情報共有と協議の場の提供

定期的な意思決定の監督のため各委員会とワーキング・グループを開催	
ESG規制委員会	伝統資産サステナブル投資委員会(SIC)
- 伝統資産のサステナブル投資、プライベート・アセットのサステナブル投資、プロダクト、オペレーション・リスク、法務、コンプライアンス、マネージャー・リサーチの機能部門の責任者で構成 - 規制の実施状況の監視 - グローバル組織全体にわたってサステナビリティに関する規制変更イニシアティブに助言とガイダンスを提供	- 伝統資産部門の戦略的監督に不可欠 - 主要なサステナビリティ・イニシアティブおよび戦略に重点 - 部門横断的なシニア・リーダーとサステナビリティ・チーム・メンバーで構成し、月1回協議
	議決権行使ワーキング・グループ
	- 伝統資産部門の業務責任者で構成 - 上申された議決権行使に関する判断は当グループにてレビュー
	プライベート・アセット・サステナブル投資委員会
	- プライベート・アセット全体でのサステナビリティ・インテグレーションをサポート - プライベート・アセットのグローバル・ヘッドが主導 - プライベート・アセットのグローバル・ヘッド、サステナビリティのスペシャリストのほか、戦略、リスク管理、セールス、法務、マーケティングの代表者が参加

出所：2023年12月31日現在。上記は例示のみを目的としています。



ガバナンス、リソース
およびインセンティブ



ガバナンス、リソース
およびインセンティブ

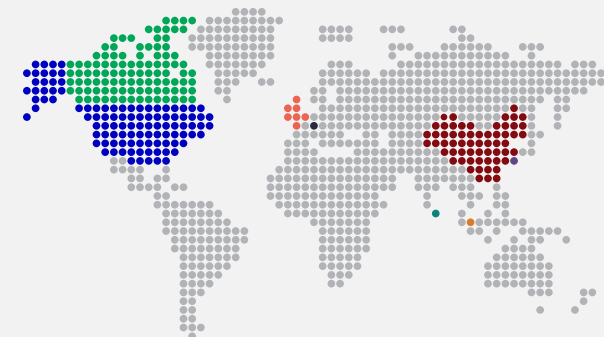
マニユライフ・インベストメント・マネジメントのガバナンス体制は、マニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナブル投資アプローチの実践を促進するサステナブル投資プロフェッショナルで構成するチームによって支えられています。こうした体制の下で、年間事業計画の作成、サステナブル投資のベスト・プラクティスの特定と開発、そうしたベスト・プラクティスを投資ライフサイクル全体にわたって考慮に入れるためのツールと手法の開発支援、商品開発の助言、社外のイニシアティブや業界の協働エンゲージメントへの参加の主導など、さまざまな活動とプロジェクトを実施します。

サステナブル投資チーム

お客さまにより良いサービスを提供するため、マニユライフ・インベストメント・マネジメントには上場証券と資産配分を専門とするチームと、不動産、プライベート・エクイティ、プライベート・クレジット、森林、農地、インフラストラクチャーなどのプライベート・アセットの資産クラスを専門にサポートするチームの2つのサステナブル投資チームがあります。両チームは、幅広く多様なスキル・セットを持つプロフェッショナルで構成され、グローバル企業におけるサステナブル投資と資産のスチュワードシップの流動的で複雑な要件に効果的に対応する体制を備えています。このようなプロフェッショナルの中には数十年に及ぶ投資経験を有するメンバーもいれば、サステナブル投資に関連したデータ・プロバイダーでの職歴や法律関連の経歴を有するメンバー、科学の素養を役割に生かしているメンバーもいます。

そのスキル・セットは、メンバーの在籍年数や地域に関する専門知識が多様であることによって強化されています。チームは全体として、複雑な投資のリサーチ、お客様向けの優れたレポートの作成、商品開発、財務モデリング、議決権行使の判断、発行体へのエンゲージメント、業界イニシアティブを通じた同業他社との協働をサポートするスキルと経験を有しています。

サステナブル投資チームは、あらゆるタイプの投資戦略と地域に対応しています。そのため、投資収益に関わるサステナビリティ課題を実務上可能な限り常に投資プロセスに組み入れ、トレーニング、分析ツール、データ・リソースを総合的に広め、すべての運用チームをリサーチとスチュワードシップ活動の面で支援することができます。



■ カナダ	16
■ 米国	6
■ 英国	1
■ スイス	1 ³
■ シンガポール	2
■ 香港特別行政区	2
■ スリランカ	2
■ 中国本土	1

³ Dual reporting role



ガバナンス、リソース
およびインセンティブ

サステナビリティ・プロフェッショナルは投資担当者を対象に、気候リスク、自然関連リスク、ESGインテグレーションなどのサステナビリティのテーマについて定期的なトレーニング・セッションを行っています。サステナブル投資チームは、要請があれば、特定の運用チームに対するトレーニング・セッションも実施したり支援したりしています。投資アナリストは、プロフェッショナルとしての継続的な能力開発の一環として、こうしたトレーニング・セッションへの参加が期待されています。各資産クラスのヘッドはサステナブル投資のアプローチに全面的に従い、明確なリーダーシップと方向性を示しています。2023年も引き続き、隔月のグローバル・エンゲージメント・リサーチ・イニシアティブ(GERI)のミーティングを行い、社内外の講演者がサステナビリティ課題についての研修や最新情報の提供を行いました。また、北米とアジアの両地域で、特にサステナビリティ政策、規制動向、サステナビリティの分類などを話題として、月次のESGタスクフォース・ミーティングを実施しています。サステナブル投資チームは、気候変動、生物多様性、データの入手性など、さまざまなトピックについて運用チームに対して定期的にプレゼンテーションを行っています。

運用チームは、重大なサステナビリティ要素が投資のバリュエーションやリスク・リターン特性および投資先企業に与える潜在的影響を評価するために、社内外のデータを利用することができます。社外のサステナビリティ・データの入手元ベンダーは、第三者のグローバル・リサーチ・スペシャリストから格付機関やセクター／テーマ別のデータ・プロバイダーまで、多岐にわたります。私たちは投資のスペシャリストで構成するチームの共同体として事業を運営しているため、各チームはそれぞれの投資判断のアプローチとお客さまの投資目標に最も適した方法でこれらの要素を投資プロセスに組み入れることができます。サステナブル投資プロフェッショナルは、サステナブル投資プロセスの設計を手助けし、サステナビリティに関する意思決定に役立つ多様な評価基準を提供し、運用チームとスチュワードシップ活動で密接に協力することで運用チームをサポートする役割を果たしています。

サステナビリティ関連データ・ソース



上記は例示のみを目的としています。上記のロゴは、示されている各組織および企業の登録商標です。プロセスと情報源の図は変化する可能性があります。上記のデータは運用チームによる企業の比較評価に役立てるためにまとめた「スコアリング」と「格付」のデータを含む場合があります。第三者のESGスコアと格付を編纂するために使用されたデータには、主観的なデータが含まれている場合があります。また、原則的に客観的であるものの、検証されていないか、信頼性の低いデータが含まれている場合もあります。第三者によるスコアはESG基準の反映方法や比重がさまざまであり、したがって企業に付与されるスコアはプロバイダーによって大きく異なる場合があります。



ガバナンス、リソース
およびインセンティブ

投資プロセスとスチュワードシップ手法へのサステナビリティ要素の統合を強化するため、リソースへの投資を継続しています。

2023年に上場株式と社債への投資のためのESGリサーチの標準的な枠組みを全世界で立ち上げました。これに加えて、伝統資産のサステナブル・ファンドのリサーチ・プロセスと報告を追跡し、レビューするコンプライアンス・プラットフォームを導入しました。この新しいプラットフォームは、サステナブル・ファンドが欧州連合のSFDRなどの規制要件に準拠していることをモニターする際に役立ちます。

私たちは、プライベート・アセットのサステナブル投資チームに2つの新たな役割を設けました。1つは、私たちがサステナブル投資関連の規制に関する管理、準拠、規制当局とのやりとりを改善するサポートを行う仕事であり、もう1つはプライベート・アセット・クラスの社会的インパクトに取り組む仕事です。また、プライベート・エクイティ&プライベート・クレジット(PE&C)投資チームのために、新たに独自のESGインテグレーション・ツールを作成し、使用を開始しました。このツールは、投資サイクルのデューデリジェンス段階で投資関連のリスクと機会についての洞察を精緻化することを目的として設計されています。

投資スチュワードシップ活動をサポートするために、サステナブル投資チームにより運用チームに期待される実践のための手引書が作成され、スチュワードシップと上場株式の議決権行使に関する社内の情報源として使用されています。これは、学術研究、議決権行使の判断に関する記録、ポリシーとガイダンスを、投資プロフェッショナル向けに組み合わせて概説したものです。また、マニユライフ・インベストメント・マネジメントの議決権行使に関するグローバル方針に含まれている議決権行使の原則をベースとし、気候に関する目標、リプロダクティブ・ヘルスケア、税務管理など、さまざまなトピックを含んでいます。

私たちはサステナブル投資の分類の枠組みを徹底的に点検して改善しました。その結果、サステナブル投資戦略のタイプ、分類基準、用語が明確化され、プライベート・アセットの各資産クラスにわたって新しいサステナブル投資商品およびソリューションを開発するための明確で一貫した手順を作り上げました。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナビリティ・プロフェッショナルは、各分野の開発の最前線で常に最新情報の入手に努め、その専門知識が特に大きく関わるエンゲージメントに参加し、専門知識を生かすことができる特定の問題を扱う業界の協働に貢献しています。特に以下の分野には、主導的な役割を果たすサステナブル投資の専任チームが存在します。

- | | |
|-----------------|------------------------------------|
| • 農業 | • 現代の奴隷制 |
| • 生物多様性 | • プライベート・エクイティ&プライベート・クレジット (PE&C) |
| • 気候変動 | • 不動産 |
| • 気候に関するイノベーション | • 森林 |
| • データ・プライバシー | • 輸送 |
| • ガバナンス、規制および倫理 | • 水管理 |
| • 健康とウェルネス | |
| • インフラストラクチャー | |

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナビリティ・プロフェッショナルは上場発行体や投資先企業の経営陣や運営チームへのエンゲージメントで投資担当者と協働し、業界団体、非政府組織(NGO)、規制当局へのエンゲージメントも行っています。伝統資産の資産クラスに関しては、サステナビリティ・プロフェッショナルは、議決権行使の意思決定のレビュー、ポートフォリオ・マネジメント・プロフェッショナルへの助言のためのリサーチと分析の実施と、重大な問題について議決権行使ワーキング・グループの判断を仰ぐための上申においても、運用チームをサポートしています。サステナビリティ・プロフェッショナルが有する専門分野の知識とスチュワードシップに関する専門知識は一元的に提供され、常にすべての運用チームが利用できるようになっています。



利益相反

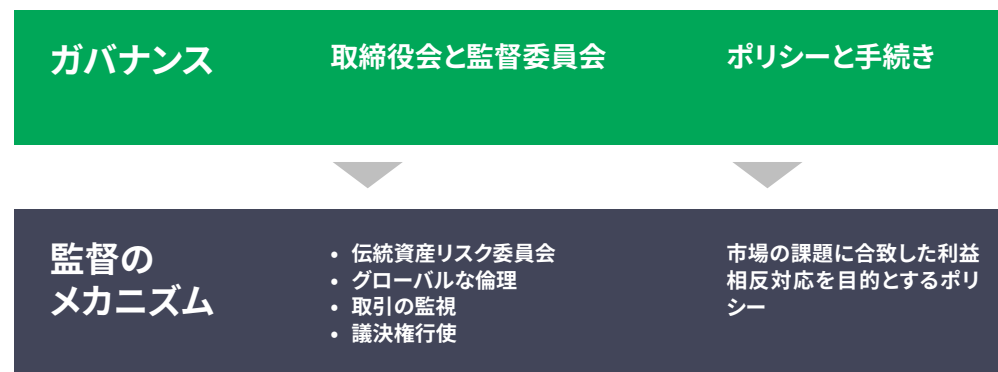


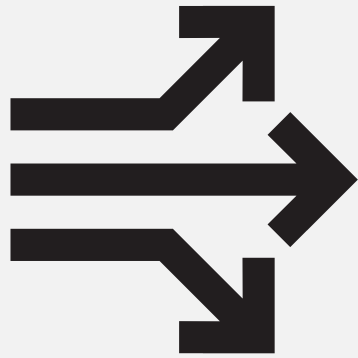
利益相反

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは誠実なビジネス運営と、お客さまへの公平で一貫した対応にコミットしています。私たちは自らの責任の1つとして、お客さまとの利益相反、従業員とお客さまとの利益相反、お客さま同士の利益相反に対処します。エンゲージメント、協働、議決権行使を含め、さまざまなスチュワードシップ活動で利益相反に関して適切な管理を行っています。

利益相反管理についての取り組み

私たちはアクティブ・オーナーシップを含む業務活動全体にわたり、常にお客さまの最善の利益を考えて行動し、その可能性を問わず重大な利益相反の回避、特定、軽減を積極的に目指しています。そこで実際の重大な利益相反および潜在的に重大な利益相反に対処し、私たちの受託者責任に従い、常にお客さまの利益を最優先するための方針、トレーニング、ガバナンスの枠組みを構築しています。





適正に機能する 市場の促進



適正に機能する
市場の促進

私たちは、金融市場のシステミック・リスクへの対応において、投資家が中核的な役割を果たすことができると考えています。マニュライフ・インベストメント・マネジメントはサステナブル投資家として、ポートフォリオのシステミック・リスク・エクスポージャーの低減と、そうしたリスクの抑制に向けた協働をサポートする多層的なリスク管理体制を構築しています。さらに、このようなリスクは健全に機能している市場にも影響を及ぼす可能性があるため、私たちは金融市場の健全性を守るための協働活動に参加しています。

システミック・リスクの評価を全体的なリスク管理 フレームワークにどのように組み入れているか

私たちが運用を行う資産クラスおよび市場は多岐にわたるため、複数のプロセスを実施してさまざまなタイプのリスクを特定し、対応しています。そうすることで運用チームは投資プロセスにおいて市場リスクとシステミック・リスクを把握することができ、それらのリスクは組織レベルでモニタリングされます。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは3層構造のリスク管理アプローチを導入しています。第1層は投資プロフェッショナルによるもので、それに続く第2層はコンプライアンスとリスク管理のチーム、そして第3層は内部監査チームによって構成されています。3つの層は独立性を確保するため、完全に分離された管理体制と報告権限を有しています。

特に気候変動などのシステミック・リスクをはじめとするリスクを、投資ポートフォリオとビジネス・オペレーションで完全に防ぐことはできませんが、私たちの多層的なリスク管理プロセスはお客さまのポートフォリオや私たちが運営する資産の適切なリスク管理を行う上で有効であると考えています。



適正に機能する
市場の促進

ケーススタディ ー 日本におけるTCFDの枠組み導入の推進

課題：2017年にTCFDから気候関連財務情報報告の枠組みが公表されてからまもなく、私たちはこの枠組みによって、グローバルと各国・地域の両方の課題としての気候リスクへの理解を深めることが可能になると考えました。物理的リスクと移行リスク(政策関連)という2つの重要性を広く伝達することに力を入れることが重要であり、これは日本の状況に精通していない外国人投資家にとって特に有益であると考えました。また、日本企業による情報開示の枠組みの導入が加速するとも考えました。これはグリーン・ボンドやトランジション・ボンドを発行している企業や、発行を予定している企業にとって、極めて重要なことになると考えられます。

対応：日本企業が気候リスクの分析を事業戦略に組み入れる取り組みを後押しするため、2019年に経済産業省の支援の下、TCFDコンソーシアムが設立されました。マニユライフ・インベストメント・マネジメントのクレジット・リサーチ・チーム(日本債券)は伝統資産のサステナビリティ・プロフェッショナルとともに、同コンソーシアムに設立当初から参加しています。設立時から継続して参加している資産運用会社は、マニユライフ・インベストメント・マネジメントを含めて少数です。

当チームでは、債券発行体が直面する気候リスクと機会や、その対応実績をより深く理解し、サステナビリティと銘打ったさまざまな種類の債券の信頼性を向上させるために、TCFDは不可欠な手段であると考えています。コンソーシアムへの参加を通じて、幅広い市場に影響を与える機会があるとも考えました。日本の債券発行体全体の3分の1近くが温室効果ガス(GHG)集約的なセクターに属していることを考えると、TCFDに準拠した報告を日本企業に普及させることは、市場とお客さまのポートフォリオ全体のリスクプロファイルを強化させるための強力な手段になると考えます。



適正に機能する
市場の促進

ケーススタディ ー 日本におけるTCFDの枠組み導入の推進(続き)

成果: コンソーシアムが招集されてからの4年間に、当活動への参加企業は5倍以上に増加して800社を上回り、日本の上場企業約3,900社の中で大きな割合を占めるまでになりました⁹。さらに、科学的根拠に基づく目標イニシアティブ(Science Based Targets Initiative)の準拠を発表する企業も増えています。2023年10月現在、これまでに具体的な目標を採用するか、ネットゼロのコミットメントを表明する行動を取った企業6,389社のうち、日本に所在する企業は全体の11%を占めています¹⁰。

投資家は、気候ガバナンス体制を構築する方法、気候に関する目標に対する意欲的な水準(野心性水準)、国レベルの気候目標との関係で自社のサステナビリティ戦略を構築する方法について、発行体が明確に表明できるようになることを期待しています。私たちの見るところ、多くの発行体はTCFDコンソーシアムに参加した結果、市場のこうした要求により良く対応できるようになっており、2023年後半に公表されたTNFDの最終提言など、新しいサステナビリティの枠組みに沿った新たな開示情報を公表する準備をしている模様です。将来の規制に先駆けて対応できることはコンソーシアムに参加する主なメリットの1つであり、今後ますます多くの日本の発行体がサステナビリティに重点を置くフォーラムに参加することにより、このメリットを認識するようになる予想しています。

9 TCFDコンソーシアムと日本取引所グループ 10 科学的根拠に基づく目標イニシアティブ



適正に機能する
市場の促進

ケーススタディ – フォレスト・クライメート戦略の立ち上げ

アセットクラスとしての森林は投資家にサステナビリティ目標に寄与する投資の機会を提供します。環境と地域コミュニティにとって望ましい成果の追求を可能にし、気候変動や自然喪失など、世界が長期にわたって直面している最大規模の課題の解決に貢献します。私たちは、木材生産よりも炭素隔離を優先する森林の持続可能な管理を通じて気候変動の緩和を促進する機会を投資家に提供するフォレスト・クライメート戦略を立ち上げました。当戦略は、米国、カナダ、オーストラリア、ニュージーランド、欧州および南米の特定の国における強力なCO2吸収・貯留の可能性と高い保全価値を持ち、持続可能な管理が行われている森林資産にグローバルに分散投資することを目的としています。また、CO2吸収・貯留、環境に敏感な生息地の長期的な保護、木材生産以外による環境および社会への追加的なインパクトの創出、投資家への魅力的なリスク調整後リターンの提供を目指しています。

当戦略の具体的な目標は以下のとおりです。

- 持続可能な森林管理計画の実施に加え、恒久的で信頼性の高いカーボン・クレジットの源泉を創出します
- 適切な場合は、保全地役権の売却を追求します
- 連続した土地区画への投資を優先します
- 生態学的・社会的メリットを支える持続可能な森林管理と付加価値サービスを実施します
- 資産の処分に際して気候とインパクトの長期目標を維持します

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのクライメート戦略、そして投資理念の中核的な特徴の1つは健全性の重視です。フォレスト・クライメート戦略がGHGプロトコル、International Carbon Reduction and Offset Alliance、Oxford Principles for Net Zero Aligned Carbon Offsettingの原則、および自社独自のIntegrity Council for the Voluntary Carbon MarketのCore Carbon Principlesに準拠したカーボン原則にも合致しています。

記載された投資戦略は、すべての市場ですべての投資家が投資可能なものではありません。

テーマ型戦略

私たちは、前述したプライベート・アセットの**フォレスト・クライメート戦略**など、木材生産よりもCO2吸収・貯留を優先する持続可能な森林管理を通じて、気候変動の緩和を促進する機会を投資家に提供するテーマ型戦略を提供し、システミック・リスクに対処しています。

伝統資産については、引き続き複数のテーマ型戦略を提供しながら、体制の強化と新たなサービスの提供を開始しました。

- **グローバル・クライメート戦略（株式戦略および債券戦略）** — 気候に関する行動を通じてアウトパフォームすることが見込まれる企業に投資しながら、GHG排出量の削減と社会の脱炭素化の総合的目標に整合したポートフォリオの構築を目指します。
- **サステナブル・アジア債券戦略** — 2023年に当戦略のUCITSファンドはSFDR第9条に該当するファンドに転換となり、優れたサステナビリティの属性やサステナビリティを可能にする手法を有するアジアの社債発行体を主な投資対象としています。
- **サステナブル・アジア株式戦略** — 当戦略は、欧州およびアジアのお客さまに引き続き提供しています。サステナビリティの要素をポートフォリオに組み込む方法の1つとして、環境的・社会的特性の促進を重視した投資を行っています。

- **サステナブル・アジア太平洋債券戦略** — この投資適格債券戦略は、優れたサステナビリティ属性を示すと特定された債券に着目して2023年に再構築されました。香港の強制退職積立金の加入者に提供されている初のサステナビリティ商品の1つとなっています。
- **グローバル環境移行戦略** — 2023年にアジア市場でこのテーマ型グローバル戦略を設定しました。当戦略は、低炭素ソリューションの提供や、エネルギー効率、電化の促進、資源利用の改善などを可能にするプロダクトやサービスを通じて、環境移行に積極的に貢献する企業の株式に投資することで長期的なリターンの増加を目指します。
- **お客さまが選択可能な投資除外の枠組み** — マニユライフ・インベストメント・マネジメントのSICは、2023年に新たな選択的投資除外の枠組みを承認しました。当面は、一般炭採掘や石炭火力発電にエクスポージャーを持つ投資先を除外するオプションを提供しますが、将来的にはテーマ別の除外項目を追加することで、お客さまが希望に合致した投資を行いやすくすることを目指しています。



適正に機能する
市場の促進

記載された投資戦略は、すべての市場ですべての投資家が投資可能なものではありません。



適正に機能する
市場の促進

自然と生物多様性への取り組みの拡大

私たちは、自然喪失が地球と経済に高いシステミック・リスクをもたらしていることを認識し、生物多様性のためのファイナンス財団との共同の取り組みを継続しています。この誓約に署名することで、生物多様性に関する企業との協働および対話を図り、2024年までに生物多様性ファクターに関する目標設定と適切な報告の開示を行うために、自社の生物多様性への影響を評価することにコミットしています¹³。農業と森林を運営管理する事業体として、生物多様性は私たちの事業に特に関連の深いものです。この誓約では、金融活動と投資を通じた生物多様性の保護や回復に焦点を当てています。

気候リスクと機会を特定および管理するためにさまざまな活動を実施

気候危機は自然の危機と並行して対処しなければなりません。自然関連財務情報開示タスクフォース(TNFD)は、組織が自然関連リスクを報告し、対策を講じるためのリスク管理と情報開示の枠組みを提供する重要なイニシアティブです。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、自然危機が金融機関にとって重要であることを認識し、情報開示の枠組みの開発を支援する多様な分野の専門家集団であるTNFDフォーラムの創設期からのメンバーとなっています。2023年には、情報開示の最終提言を決定する「TNFD Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework—Beta v0.4」にコメントを提供しました。

2023年にマニユライフ・インベストメント・マネジメントの森林農地投資部門は、初の自然関連情報開示を開始しました。私たちはTNFDを早期から採用しており、2025年会計年度またはそれ以前の報告でTNFDの提言に沿った情報開示を行う意向を示している企業および金融機関239社の中でも特に早く行動してきました。世界最大の自然資本運用会社として、私たちは、森林農地資産のスチュワードシップへの責任ある取り組みについて概説するこのレポートの発行を重視しています¹⁴。

自然リスク評価手法への取り組み

マニユライフ・インベストメント・マネジメントはケンブリッジ大学サステナビリティ・リーダーシップ研究所(CISL)のInvestment Leaders Groupの一員です。私たちがこのグループとの取り組みで特に重点を置いていることは、すべてのポートフォリオの自然関連リスクを評価する専門的知識と手法を構築することです。例えば、「CISL's Handbook for Nature-related Financial Risks」の継続的な開発を支援しています。このハンドブックはダスグプタ報告書の研究成果を拡張し、結果的に発行体の財務リスクとなるさまざまな自然と生物多様性のリスクを明らかにしています。TNFDにも貢献しており、CISLはTNFDのナレッジ・パートナーとして、「科学分野の専門知識、市場慣行、自然リスクのシナリオ構築」をTNFDに提供することに取り組んできました。

¹³ この誓約にコミットしていますが、マニユライフ・インベストメント・マネジメントは投資の意思決定に関して最終的な単独の裁量権を維持しており、発行体への対応も独立的に行います。 ¹⁴ IPEリサーチ、2024年1月29日現在。ランキングは、自然資本の運用資産総額(AUM)に基づいており、森林、農地のAUMを含みます。各社はAUMの情報提出を求められていますが、基準日には2022年12月31日から2023年12月31日までの幅があります。



レビューと アシュランス



レビューとアシュランス

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、投資およびスチュワードシップ活動のプロセスの改善に関する最新情報を定期的に公表しています。私たちは、お客さまとステークホルダーに明確かつ正確な情報提供を行うことが重要であると考え、その方針と活動をすべて公表しています。

レビューとアシュランスの取り組み

2023年、マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、主に社内ワーキング・グループによりスチュワードシップ実践の評価を継続しました。各グループは、さまざまな専門能力を持ち、スチュワードシップ実践を改善していくための精査と情報提供を行いました。例えば、各国の顧客にサービスを提供するために世界各地で投資部門を擁する私たちは、複雑で進化し続ける規制環境の中、世界的にサステナブルな投資戦略を管理しつつ、各国の規制要件に対応するための調整と協働の必要性を認識しています。そのために規制変更管理のための新たなCoE (Code of Ethics) を制定し、ESG規制委員会による新たな規制の管理方法と業務への導入方法の継続的向上と将来の規制のモニタリングを支援しています。

社内の監督

コンプライアンス部門は、規制に関する助言とガイダンスを提供し、投資活動をモニタリングし、方針と手続きが合理的に設計されていることを検証するために、独立した評価とテストを実施しています。ここでのコンプライアンス・プログラムは、私たちのサステナブル投資の実践を正確かつ適切に開示できるように作られています。

リスク部門は、主にリスクと統制の自己評価、インシデント管理、問題の追跡を促進することによって、サステナブル投資活動におけるリスクテイクとリスク緩和の行動を独自に監督し、問題提起も行います。

社内監査部門は、リスクベースのサイクルに含まれる統制の有効性について、独立したアシュランスを提供します。



レビューとアシュランス

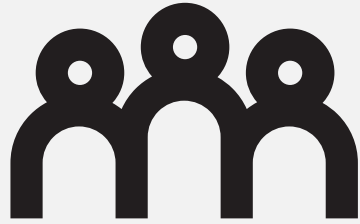
マニユライフ・インベストメント・マネジメントの社内監査およびオペレーショナル・リスク管理チームは、それぞれの監督部門のリスクベースのレビュー・サイクルの枠組みに沿って、サステナブル投資の手法とプロセスをレビューしています。2023年は、リサーチ文書、記録、サステナブル投資の監視などの分野についてレビューを行いました。これらのチームが関与することで、最終的にサステナブル投資の手法とプロセスの改善が促されています。例えば、上場株式と社債への投資で、全世界のさまざまなチームのプロセスを一致させるために使用できる共通のサステナブル投資リサーチの枠組みを作成しました。このアプローチでは、セクターに応じて個別の発行体について、検討すべきサステナビリティ課題を特定し、そのような要素の運用チームによる検討を文書化します。

スチュワードシップ関連方針の継続的な見直し

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは3年ごとにスチュワードシップ関連方針の正式な見直しを行っていますが、コンプライアンス、サステナブル投資、および運用各チームは常に持続可能な投資活動の改善を図っています。そのため、関連方針の非公式な見直しは毎年実施し、アクティブ・オーナーシップの実践を強化しています。また、国連の責任投資原則(PRI)や私たちが受け入れを表明している各地域のスチュワードシップ・コードの要件の変化に常に準拠するよう努めており、そのような観点からも方針の枠組みの見直しを行っています。

こうした見直しの後、サステナブル投資チームは当該方針の変更を提言することがあります。この変更は、議決権行使ワーキング・グループなどの承認を受けた上で伝統資産部門またはプライベート・アセット部門のサステナブル投資委員会が最終的に承認します。

方針	変更点	Year
ネイチャー・ステートメント	私たちの投資プロセスにおける自然や生物多様性への一般的なアプローチの枠組みとして 導入	2022
役員報酬に関するステートメント	公募債等の発行体の役員報酬を評価する方法を明確化するために 導入	2021
議決権行使に関するグローバル方針:伝統資産(株式)	ESGリスクを取り上げる株主提案をより多く支持するよう 修正	2021
プライベート・エクイティ&プライベート・クレジット:サステナブル投資の枠組み	プライベート・エクイティ&プライベート・クレジット投資において、サステナブル投資アプローチをサポートするために 導入	2021
インフラストラクチャー:サステナブル投資の枠組み	インフラ投資において、サステナブル投資の取り組みをサポートするために 導入	2021
責任あるベンダー契約に関するステートメント	責任あるベンダー契約を締結するためのコミットメントを明確化し、資産クラスごとに異なる契約形態をサポートするために 導入	2021
サステナブル投資/リスク・ステートメント	サステナブルファイナンス開示規則(SFDR)の要件に準拠して 更新	2021



顧客と受益者の ニーズ



顧客と受益者のニーズ

私たちは、幅広い地域にわたる伝統資産、プライベート・アセットにおけるサステナビリティと投資に関する専門知識を生かし、マルチ・アセットなソリューションを提供することで、お客さまのニーズに沿ったサポートを目指しています。また、業界基準とベスト・プラクティスに基づいた、商品・サービスの提供および情報開示の継続的改善に努めています。私たちは、お客さまのサステナビリティ目標達成のために、対話を重視しています。

お客さまと受益者のニーズに対する取り組み

マニユライフの中核となる価値観の1つは、「お客さまに照準を合わせる」ことです。この価値観が、お客さまや受益者のニーズを理解して協働し、その目標の遂行に最も適したサステナビリティに関するソリューションを提供する原動力となっています。

情報公開

マニユライフ・インベストメント・マネジメントでは、サステナブル投資とスチュワードシップ活動について年次ベースで報告・公開しています。これはお客さまやその他のステークホルダーに公開されており、以下のものが含まれます。

- **PRIアセスメント**：私たちはPRI（責任投資原則）の署名機関として、PRIの報告サイクルに沿ってアセスメント・レポートを公表しています。お客さまが私たちのアクティブ・オーナーシップや投資活動についての詳細をお知りになりたい場合などに、当レポートをご利用いただいています。
- **SRI (Sustainable and Responsible Investing) レポート**：この年次レポートでは、伝統資産とプライベート・アセットにわたる私たちのサステナブルな投資の哲学、方針、アプローチに関するデータや実例を提供しています。本レポートでは、マニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナビリティに焦点を当てたリサーチ能力、積極的かつ責任あるエンゲージメント活動、サステナビリティへの配慮を投資の意思決定に反映させるために講じた具体的なステップ、および成功指標を包括的に紹介しています。
- **アセット・クラス別のサステナビリティ・レポート**：農業、不動産、森林の各アセット・クラスについて、年次レポートを発行しています。
- **気候変動関連財務情報開示**：この年次公開レポートでは、TCFDの枠組みを用いて、私たちのビジネスにおける気候変動関連の戦略、ガバナンス、リスク管理、指標や目標についてレポートしています。
- **自然関連財務情報開示**：マニユライフ・インベストメント・マネジメントの森林農地投資の自然関連情報開示は、TNFDの提言に基づいています。
- **ケーススタディ・ウェブサイト**：サステナビリティとスチュワードシップの取り組みによって創出されている効果を紹介する新しいケーススタディを、定期的に公開しています。

これらの公表されているレポートに加えて、お客さまからのリクエストに応じて、例えば伝統資産に関しては、お客さまのポートフォリオ構成銘柄についてのエンゲージメント活動や議決権行使に関する詳細情報を提供しています。また、スチュワードシップの実践については、エンゲージメントの具体的な成果や株主提案に対する議決権行使のレビュー結果を報告する場合もあります。プライベート・アセットに関しては、GRESBやESG Data Convergence Initiative (EDCI) など業界のベンチマークを参照したサステナビリティ・データを提出しますが、お客さまはこれに関する活動の最新情報や詳細な補足情報を要求することができます。

顧客ニーズに合わせた検討

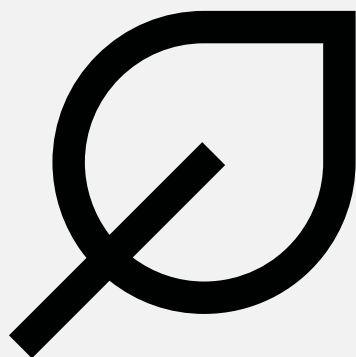
投資期間については、すべての資産クラスに適用される決まったルールはありません。マニユライフ・インベストメント・マネジメントでは、契約内容、資産クラス、当該投資におけるサステナビリティ要素の重要性に応じて投資期間が異なります。以下はその例です。

- **年金制度** — 私たちは、運用期間に特に定めのない年金資産も運用しています。
- **プライベート・インフラストラクチャー** — プライベート・アセットのインフラストラクチャー・ファンドは最長で50年の運用期間を想定し、一般的に投資後約10年で利益の実現を目指します¹⁷。
- **気候変動リスクへのエクスポージャー** — 気候変動に関する移行リスクと物理的リスクへの特定のエクスポージャーを有する投資をレビューする際は、短期、中期および長期の期間を分析します。



顧客と受益者のニーズ

¹⁷ ファンドの投資期間は、資産クラスやファンドのストラクチャーなど、さまざまな要素に応じてファンドごとに異なる場合があります。募集要項を詳細にご確認ください。



スチュワードシップ、 投資およびESG インテグレーション



スチュワードシップ、
投資および
ESGインテグレーション

マニユライフ・インベストメント・マネジメントでは、各投資資産を保全するためには、投資判断と強固なスチュワードシップ・プログラムを維持することに重要な関係があると考えています。私たちの取り組みの主な目的は、ポートフォリオの潜在的なリスク・リターン特性を強化することです。

ESGインテグレーションの取り組み

私たちは、対象とする資産クラスと投資プロセスの特徴、業界、国・地域などの要素を考慮して、当該資産の運用と保有のライフサイクルのすべてのプロセスにおいて、重要なサステナビリティの検討を行うことを目指しています。資産の受託者として、私たちの投資アプローチは従来型の財務諸表の分析にとどまりません。ESG分析を全面的に組み込んだ運用戦略では、企業のサステナビリティへの取り組みについて、特に財務上重要なサステナビリティのリスクと機会の継続的な管理をどの程度行っているかを考慮します。運営管理においては、サステナビリティの高い基準を遵守します。その目的は、ステークホルダーのために長期的な価値を創出しながら、資産を守り、かつ成長させることです。



スチュワードシップ、
投資および
ESGインテグレーション

2023年におけるESGインテグレーションの強化

2015年にPRIに署名して以来、私たちは常にサステナビリティ要素を投資の意思決定により正確に反映させることに努めており、その方法は年を追うごとに向上しています。2023年には伝統資産におけるESGリサーチの枠組みを設定し、以下の指標の中で、発行体にとって財務的に重大であると思われるものを特定された場合に、当該発行体に関するその指標の分析が促進されるようになっています。

カテゴリー	指標
環境	・ 気候変動 – 物理的リスク ・ 気候 – トランジション(エネルギー管理を含む) ・ 資源管理(大気、水、公害、廃棄物) ・ 生物多様性
社会	・ 商品の品質と安全性 ・ 労働慣行(職場の安全、労働者の権利、能力開発とトレーニング、DEIなど) ・ コミュニティとの関係 ・ プライバシーとセキュリティ
ガバナンス	・ 実績、文化、オーナーシップの考慮 ・ 関係者間取引と監査 ・ 取締役会と経営陣の体制 ・ 役員報酬

この枠組みを通じて投資分析をサポートするため、さまざまなサステナビリティのトピックに関する独自のリサーチ・ライブラリーも構築しています。

投資プロセスにおける ESGの分析



マニユライフ・インベストメント・マネジメントのESGインテグレーション・プロセスの詳細については、SRILポートをご覧ください。



外部マネージャー およびサービス・ プロバイダーの モニタリング



外部マネージャーおよび
サービス・プロバイダーの
モニタリング

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは倫理的なビジネス慣行と誠実なガバナンスの実践に最善を尽くすことを表明しています。これらはいずれも私たちが目指すビジネスおよび長期的な成功には欠かせないものです。その実現には、ベンダーおよび外部マネージャーを含むすべてのパートナーが、誠実さと一貫した高い規範レベルを遵守する必要があります。

プロバイダーとの連携

誠実さとパフォーマンスの向上を促進するベンダー規範

私たちは、誠実な行動と一貫した高い規範レベルの遵守を徹底するため、プロバイダーにマニユライフのベンダー行動規範要件を遵守することを求めています。

- **関連規制等の常時遵守：** マネー・ロンダリング防止法、独占禁止法、腐敗防止法を含む
- **取引における誠実さと倫理的な行為：** 適用されるマネー・ロンダリング防止法、独占禁止法、腐敗防止法に準拠し、開かれた競争環境でビジネスを遂行
- **企業および顧客データに対する堅固なセキュリティ：** マニユライフ・インベストメント・マネジメントが提供したすべての情報の機密性および安全性を確保するための、プライバシーおよび機密保持に関するすべての契約、方針、プロセスおよび管理体制の遵守
- **従業員に対するコミットメント：** 公正な労働慣行、従業員に尊厳と敬意をもって接する企業文化、職場でのハラスメント、虐待、差別、暴力から保護された職場環境を整備
- **サプライチェーンにおける人権侵害の特定プロセス：** まず適用される奴隷禁止法および人身売買法、法令、規制、および規範を遵守し、次に事業全体にわたるデューデリジェンスを実施
- **安全な職場：** いかなる危険も最小限に抑制または排除する慣行によって従業員に健全な環境を提供
- **環境への影響の抑制：** ビジネス活動に関連した環境への影響を最小限に抑制または低減するポリシーと手続きの文書化



継続的な評価と監督

ベンダーのリスクとパフォーマンスを、ベンダーとのパートナーシップ期間を通じて形式的・非形式的な方法でモニタリングします。マニユライフ・インベストメント・マネジメントの調達チームは現地の事業部門と連携してサービス・プロバイダーの能力を定期的にレビューしています。レビューでは毎回、特定の時期におけるベンダーのパフォーマンスの評価を行います。この評価を蓄積していくことで、ビジネス継続期間におけるパフォーマンスの傾向が明らかになります。各ベンダーに対して、以下の評価項目に基づいてスコアを算出します。

- ・ 商品とサービスの質
- ・ 知識と専門能力
- ・ データ完全性
- ・ 請求とインボイス
- ・ 効率化への注力
- ・ サービスとレポートの適時性
- ・ インシデント対応
- ・ リレーションシップ・マネジメント
- ・ 人材配置とリソースの妥当性
- ・ 協働へのコミットメント

私たちはまた、ベンダーと商品やサービスについて定期的に情報を交換し、頻繁にベスト・プラクティスを共有し、必要に応じてベンダーの商品やサービスの向上に役立つ提言を行っています。こうした情報交換を通じてよりアクティブなパートナーシップが生まれ、変化する事業環境やお客さまのニーズへの素早い対応が可能になります。

私たちは、自社のベンダー行動規範に基づいてすべてのベンダーをモニタリング、評価および監査する権利を留保しており、この行動規範の条項に違反するいかなるベンダーとのビジネスも解消する場合があります。

サプライヤーの多様性

ベンダーからの調達において重要な点の1つはサプライヤーの多様性です。現在、歴史的に軽視されてきた集団やその支持者が現状に異議を唱える状況が見られますが、より公平な富の創出機会が持続可能な未来に向けた道を切り開くことにつながると考えています。マニユライフのサプライヤーの多様性についてのコミットメントは調達手段に組み込まれ、マイノリティが保有する事業を積極的に支援しています。このコミットメントは、インパクト・アジェンダやDEI戦略のビジネスにおける柱に沿ったものです。北米ではサプライヤー多様性プログラムを通じて、マニユライフが事業を行うコミュニティの多様性を反映させる取り組みの一環として、女性、人種および民族的に多様なコミュニティ、LGBTQ+を自認する人、退役軍人、障がいを持つ人、先住民が所有する事業を継続的に支援しています。

不動産、森林および農地資産を運営する場合、マニユライフ・インベストメント・マネジメントの各資産クラスを代表する調達チームがそれぞれの調達活動を監督します。調達チームをサポートするサステナブル投資プロフェッショナルは、責任ある契約締結慣行の確保に努め、責任ある契約の概念を契約に組み入れるサポートを行っています。各プロフェッショナルは責任ある契約締結慣行の更新についても指針を提供し、必要に応じて調達のプロフェッショナルにこのアプローチについてトレーニングを行います。



外部マネージャーおよび
サービス・プロバイダーの
モニタリング

ケーススタディ – スコープ3排出量推定の課題の克服

課題：企業のスコープ3排出量²⁰の推定は、企業による直接管理・把握できないサプライチェーン、投資先、販売した製品からの間接的な排出量の計算が必要となるため、困難な作業です。さらに、多くの企業は現時点ではスコープ3排出量の情報を開示していないか、一部しか開示していません。

そのため推定は、こうした避けられない難しさに対処しなければならず、過度に大まかな想定をするリスクがあります。例えば、同じ業界でも実際のオペレーションや事業セグメントは発行体ごとに大きく異なる場合がありますが、データ・プロバイダーは業界全体の企業が同じ活動に従事していると想定することがあります。

あるデータ・プロバイダーによる重電機器業界のスコープ3排出量の推定値をチェックしたとき、風力発電装置メーカーのスコープ3排出量が多く、従来の化石燃料発電会社の排出量を大きく上回っていることに気付きました。

対応：私たちはデータ・プロバイダーとの対話を行い、この風力発電装置メーカーのスコープ3排出量の推定値を検証し、情報があまり開示されていないために、推定値が他のグローバル重電機器企

業5社のみのスコープ3排出量のデータに基づく値になっていることを突き止めました。問題はサンプルが少ないだけでなく、そうした少数のサンプルの事業活動が当該風力発電装置メーカーの事業と一致していないことでした。

私たちは、データ・プロバイダーに実際の事業活動をより厳密に反映できるよう手法を更新することを提案しました。

成果：この問題についてデータ・プロバイダーと数ヶ月にわたって協議した後、実際の事業活動をより正確に反映する手法に変更されることになりました。最終的には、発行体を事業活動によって区分した下流のスコープ3排出量のデータが提供されるようになります。

私たちは引き続き、スコープ3排出量推定方法の進捗状況をモニタリングし、この問題についてデータ・プロバイダーとの対話を行っています。同時に発行体が直面している課題を理解するため、スコープ3排出量について発行体に直接エンゲージメントを行いながら、企業とデータ集計業者とをつなぐ架け橋の役割を果たし、両者に有意義なフィードバックを提供します。

²⁰ スコープ3の排出量は、報告企業のバリューチェーンで生じる、スコープ2に含まれない間接排出であり、上流と下流の両方の排出を含みます。詳細についてはGHGプロトコルをご覧ください。



エンゲージメント



エンゲージメント

極めて重大なサステナビリティ課題に取り組む企業へのエンゲージメントは、企業の長期的な競争力と収益性を向上させると同時に、投資家や企業の繁栄にもつながり、社会全体に利益をもたらすと考えています。

私たちのサステナビリティ・リスクを抑制する能力を振り返ってみると、一定の成功を収めたと考える一方、さらなる取り組みが必要と認識しています。2023年に伝統資産投資チームは、ポートフォリオに組み入れている発行体のうち、気候変動に関連する物理的リスクまたは移行リスクに最も大きくさらされていることが明確にされた2社に継続的にエンゲージメントを行いました。これはまだ初期段階にあり、主にデューデリジェンスに重点を置き、発行体が自社事業の気候のリスクと機会にどのように取り組んでいるかを詳しく理解するようにしています。発行体との協力を進めることで、いずれは実務の改善が見られることを期待しています。このようなエンゲージメントのプロセスを通じて、発行体に対して開示を増やすことを働きかけ、それによって企業のリスクを軽減し、ポートフォリオの気候変動リスクに対する強靭性を高めることを期待しています。また、森林破壊リスクに関しては、一部の発行体とのエンゲージメントを開始し、各ポートフォリオでのエクスポージャーや各社のこの問題に関する進捗を把握するように努めています。

エンゲージメント件数から 成果重視へ

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの投資プロフェッショナルとサステナブル投資チームのメンバーは、投資先発行体との対話を続けています。対話の量を増やすことから、成果重視のエンゲージメントに重点を移しており、企業が実務を強化して重要なサステナビリティ・リスクの影響を軽減するよう、働きかけています。

アウトカム(成果)重視のエンゲージメントは、達成するまでに少なくとも数ヶ月を要しますが、企業と協働してリスク低減に努めることが長期的にお客さまと私たちにとって有益であると考えています。



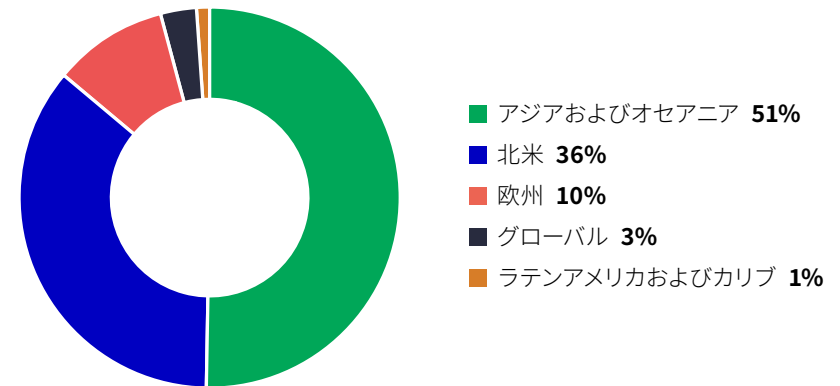
エンゲージメント

800以上 エンゲージメントを実施した発行体の総数

25以上 エンゲージメントを実施したベンダー、NGO、政府、業界団体の総数

1,250以上 エンゲージメント実施総件数

エンゲージメントを実施した事業体の地域別内訳



NGOは非政府組織を表します。グローバルの区分にはベンダー、NGOなどを含みます。メキシコは、ラテンアメリカおよびカリブの区分に含まれます。四捨五入のため数値の合計が100%にならない場合があります。

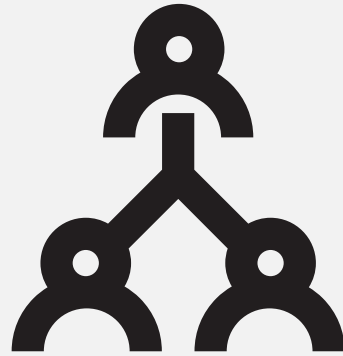
2023年のサステナビリティ・エンゲージメントでの 話し合いのトピック上位項目

話し合いのトピック	話し合いの割合
温室効果ガス(GHG)排出	21%
エネルギー管理	17%
人材管理、従業員のエンゲージメント、および多様性・公平性・インクルージョン(DEI)	9%
労働組合との交渉及び労使関係	8%
持続可能な調達の実践	7%
法規制環境の管理	5%
取締役会の多様性(ジェンダー／民族)	5%
役員報酬	5%
気候変動の物理的影響	5%
生物多様性	4%
水と排水の管理	3%
商品設計、ライフサイクル管理、パッケージング	3%
人権	3%
商品についての苦情、訴訟およびリコール	3%
従業員の健康と安全	3%
廃棄物と危険物の管理(尾鉱、排水など)	2%
ネットゼロ／脱炭素の目標と戦略	2%
データ・セキュリティ	2%
顧客のプライバシーと権利	2%
取締役会長／CEOの独立性	2%
アクセスと価格の手頃感	2%
移行におけるビジネス機会	2%

出所：マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2023年12月31日現在。上記のリストは伝統資産の発行体に対するエンゲージメントに関連したもので、独自のエンゲージメント・トラッカーのデータを使用して集計しています。1回のエンゲージメントでさまざまな話題を取り上げることが多いため、1回のエンゲージメントが複数のトピックに対応していることがあります。上記のリストは、エンゲージメント全体の2%以上で話し合われたトピックを示しています。



エンゲージメント



協働



協働

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、全世界で同業他社、非営利団体、NGO、国際機関との多岐にわたる協働に参加しています。こうした取り組みは、サステナビリティに重点を置いた活動の範囲を広げると同時に、ポートフォリオの耐性強化に役立ちます。協働のテーマは個々の投資リスクもしくはシステミック・リスクですが、その両方に重点を置く場合もあります。

協働に対するアプローチ

協働による取り組みでは、同業他社や外部機関と視点を共有し、そこから学ぶことができる上、発行体、市場、政策立案者を通して改善を促し、私たちの影響力を強化して投資耐性を高めることができます。こうした協働はスチュワードシップ活動の重要な要素となっています。

協働はさまざまな形態を取りますが、一般的には、長期的に私たちのポートフォリオ全体のパフォーマンスに影響を与える可能性が高いシステミック・リスクの特定と抑制に重点が置かれます。協働でよく取り上げるテーマは、気候変動、ガバナンス、リスク管理、人権、ダイバーシティ、適切なサステナビリティ情報の開示などです。こうしたリスクに対処するために私たちが行う協働は、影響力を行使してリスク削減と機会の獲得を目的とした変革実現のための効果的な手段となります。私たちの活動では、基準策定機関がフレームワークを作成・更新する際に影響力を行使してシステム・レベルの変更を促進したり、サステナビリティ課題の管理におけるベスト・プラクティスを奨励する協働を通じて、発行体に働きかけることがあります。いずれも、各ポートフォリオが継続的な強靱性を持つよう取り組んでいます。

また、同業他社との連携によってサステナビリティ基準の策定の促進にも努めています。このようなイニシアティブでは、1つの発行体を対象とするエンゲージメントに取り組むのではなく、業界または市場全体にガバナンス、オペレーションまたは情報開示基準のベスト・プラクティスを導入するように促します。こうしたイニシアティブは、投資において私たちが最も高い価値を置いている慣行や情報を明確化する上で役立ち、同業他社や第三者から既存のリスクや新たなリスクについての最近のリサーチや考え方について学ぶ機会にもなっています。



南部の綿花農業従事者向けの エコシステムサービス市場コンソーシアム

私たちは、アラバマ州、アーカンソー州、テキサス州、テネシー州でEco-Harvestパイロット・プロジェクトを立ち上げるために、2023年もエコシステムサービス市場コンソーシアム(ESMC)、米国コットン・トラスト・プロトコル(USCTP)、Forum for the Futureとのパートナーシップを継続しました。このプロジェクトは、マニユライフ・インベストメント・マネジメントのテナントを含む綿花農家と協力することで、質の高いカーボン・クレジットを買い手企業に提供する取り組みです。

Trillion Trees Initiative(1兆本の木イニシアティブ)

世界経済フォーラムとの連携を通じてマニユライフは、自然を生かして気候変動を抑制するソリューションを提供し、連携して金融投資を拡大し、森林、農地および生物多様性による社会面・環境面の恩恵を保全することを、1t.orgとTrillion Treesのコミュニティに対して誓約しました。私たちは、持続可能な森林管理、森林再生、自然的再生の支援、恒久的な保全といった直接的手法と、苗畑や実生育成、教育と能力育成、データ収集やテクノロジー・ツールといった間接的手法の両方を使い、樹木と森林景観の保全と回復を図ることを誓約しています。

取締役会のジェンダー・ダイバーシティの促進

2023年も引き続き、カナダ、香港、日本をはじめ、数件のエンゲージメントにおいて30% Clubへの世界的な関与を行いました。30% Club Canadaは、カナダの発行体の取締役と経営幹部のジェンダー・ダイバーシティ向上に取り組むほか、指導的役職の人種および民族のダイバーシティ促進に努めています。2023年は先ごろの変化をより適切に反映させるため、同業他社と共同で30% Clubのエンゲージメント・ガイドの更新に取り組みしました。ある発行体では、取締役会での30%のダイバーシティが達成されたことで私たちのエンゲージメントの役割が終了し、別の発行体では、目標達成に向けたエンゲージメントを継続しています。30% Club Japanを通じて、27社の企業代表者と給与のジェンダー格差について話し合い、ベスト・プラクティスを交換するイベントを企画しました。2024年もこうした話し合いを継続したいと考えています。

アジアの気候変動に重点

私たちはAIGCCを通じた同業他社との協働を重要視しており、このパートナー関係によって、アジアにおける気候変動の物理的リスクおよび移行リスクと機会に関する同業他社との共同の取り組みが可能になっています。2023年にはAIGCCを通じて以下の活動を行いました。

- **エネルギー移行ワーキング・グループの設立** — 私たちが創設を支援し、現在は議長を務めるこのワーキング・グループは、政策、テクノロジー、金融動向の検討を通じて、低炭素経済への移行における新興国の役割を考察するために招集されました。
- **アジア電力会社エンゲージメント・プログラムを通じた継続的な前進** — 私たちは、特に石炭の責任ある段階的廃止、再生可能エネルギーへのコミットメント、脱炭素戦略の改善などについて、公益企業へのエンゲージメントを継続しました。このグループはいくつかの市場で政策エンゲージメント・セッションも開催し、最終的に移行の基盤となる政策環境を支える形で、国家の移行ロードマップと石炭の管理された段階的廃止について話し合いました。
- **物理的リスクとレジリエンスワーキング・グループ** — 私たちはこのグループの議長を務め、気候耐性と物理的リスクの評価方法、国別適応計画((NAP) への投資家の期待、アジアの銀行の海面上昇リスクへのエクスポージャーなどの問題に協働で取り組みました。2023年の韓国グローバル適応週間の期間中に、COP 28の前に地域NAPについて協議する主なイベントとして、国際連合気候変動および国際連合環境計画とともにアジア太平洋適応ネットワーク(APAN)フォーラムで円卓会議を開催しました。AIGCCはCOP 28でグループの活動について発表し、適応と耐性のための金融に関する協働の要請に貢献しました。2024年もこの取り組みを継続したいと考えています。



政策に関する同業他社との連携

サステナブル投資を取り巻く規制環境と動向はこの数年間に大きく変化しました。こうした規制動向に対応する中で、私たちは持続可能な事業運営を奨励し、投資家の権利を保護および向上させ、重要な非財務データと情報の開示を促進する事業環境の実現に向けて、規制当局に対して働きかけています。この問題に関する考え方は同業他社とも一致しており、Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA)、European Fund and Asset Management Association (EFAMA)、UK Investment Associations (IA)、Investment Funds Institute of Canada (IFIC)、Investment Company Institute (ICI) などの運用会社の協会を通じた連携が大きな恩恵をもたらすことを認識しています。

私たちの業界の協会は、規制と情報開示の枠組みの構築について同業他社との対話を促進しており、この枠組みは、特定の政策案がもたらす潜在的影響を慎重に検討し、最終的に意見書と関係エンゲージメントを通じて規制当局や基準設定機関に建設的なフィードバックを提供することが想定されています。また、必要に応じて政策立案者に直接エンゲージメントを行うことで法令策定に確実に関与できるよう努め、私たちのグループや基礎にある投資家のニーズを代表するよう努めています。さらに、最低限のグローバル・スタンダードの策定と規制の相互運用性確保の試みにおいてここ数年で重要性を増してきたInternational Organization of Securities Commission (IOSCO) などの世界的な基準設定機関に対して直接的・間接的にエンゲージメントを行いました。サステナビリティに関する政策は定着し始め、主流になりつつありますが、取り組むべき重要な作業はまだ残っており、規制の施行に伴い、必要に応じて規制の改良または明確化のためにエンゲージメントを継続することが極めて重要です。

この1年にマニユライフ・インベストメント・マネジメントは、他の資産運用会社やアセット・オーナーとともに投資家として責任ある投資活動を支持する姿勢を示しました。Investors for a Sustainable Digital Economy (ISDE) など、上記の業界の協会や業界団体によって組織されたいくつかのワーキング・グループへも引き続き貢献しました。SFDR II、英国政府の「Future regulatory regime for Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings providers」についてのコンサルテーション、ISSB Investor Advisory Group (IIAG) のパブリック・ステートメント、「Canadian Securities Administrators—Board Diversity Consultation」など、いくつかの主要な政策動向にも直接対応しました。

また、リード・インベスター、創設メンバー、サポートメンバー、グループ参加者として、多くの協働活動に貢献と支援を行いました。その一部を以下に示します。

気候

- **Climate Action 100+**—Founding member, co-lead several engagements across North America and Asia
- **Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC)**—Member and chair of the Physical Risks and Resilience Working Group; member of the Asian Utilities Engagement Program
- **Ceres Paris Aligned Investment Initiative**—Working group participant
- **Hong Kong Green Finance Association (HKGFA)**—Member
- **Japan Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) Consortium**—Member
- **Climate Engagement Canada (CEC)**—Founding participant
- **CDP**—CDP investor signatory
- **Climate Smart Land Network (CSLN)**—Member

コーポレート・ガバナンス

- **Asian Corporate Governance Association (ACGA)**—Member and participant in the China and Korea working groups
- **Canadian Coalition for Good Governance (CCGG)**—Member with representation on the environmental and social committee
- **International Corporate Governance Network (ICGN)**—Active member of the stewardship committee



協働

自然および生物多様性

- **Sustainable Forestry Initiative (SFI)**—Member, engaged on the resources committee
- **Leading Harvest**—Board of directors
- **Finance for Biodiversity Pledge**—Signatory
- **Ceres' Valuing Water Finance Initiative**—Member, engagement participant
- **Farm Animal Investment Risk and Return (FAIRR) initiative**—Network member
- **National Alliance of Forest Owners (NAFO), United States**—Representation on the board of directors, operating committee, and climate change and environment task groups
- **Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD)**—Member, TNFD Forum
- **Programme for the Endorsement of Forest Certification (PEFC)**—Involvement on the board of directors
- **World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)**—Member, involved in the Nature Action and Scaling Positive Agriculture programs and the Forest Solution Group
- **Australia Forest Products Association (AFPA)**—Member
- **New Zealand Forest Owner Association (FOA)**—Member
- **The Longleaf Alliance**—Member

政策

- **Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA)**—Member
- **Investment Company Institute (ICI)**—Member
- **Investment Funds Institute of Canada (IFIC)**—Member and representation on the board of directors
- **Real Estate Roundtable**—Member of the Sustainability Policy Advisory Committee (SPAC)
- **Real Property Association of Canada (REALPAC)**—Member of the ESG Committee

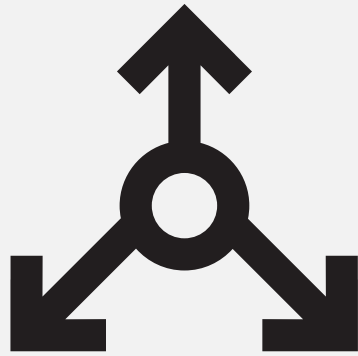
- **The Investment Association (IA)**—Member
- **European Fund and Asset Management Association (EFAMA)**—Member
- **International Sustainability Standards Board (ISSB)**—Member of the ISSB Investor Advisory Group (IIAG)
- **Principles for Responsible Investment (PRI) Infrastructure Advisory Committee**—Chair



私たちが参加している協働イニシアティブの全リストは、SRIレポートにてご覧いただけます。

今後の展望

2024年も、持続的な影響を与えると判断する協働活動に参加します。自然喪失を反転させる自然や生物多様性に関する協働の取り組みに参加する一方で、気候関連の課題や取締役会のダイバーシティについてのエンゲージメントを継続し、関連するイニシアティブにおいて同業他社との協働のエンゲージメントを主導し、それに参加します。



エスカレーション



エスカレーション

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、サステナビリティにおけるリスクと機会の管理においてベスト・プラクティスを採用することを発行体に推奨しています。経営陣がベスト・プラクティスの期待や基準を満たしていない場合には、問題のエスカレーション(対応レベルの引き上げ)を行うこともあります。

エスカレーション方法

ベスト・プラクティスと機会の最大化を奨励

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、スチュワードシップの実践を通じて、ステークホルダーとともに機会とリスク管理のベスト・プラクティスの推進に努めています。それがお客さまの投資資産の価値を守り、向上させる最善の方法だと考えているからです。そうした取り組みの一環として、リスクを低減し機会を最大化するためのメカニズムが満足のものではない場合、エスカレーションを行うことがあります。

エスカレーション・プロセスを通じて、運用プロフェッショナルのほか、必要に応じて法務やコンプライアンス部門の代表者に見解を求めます。しかし、資産クラスごとにエスカレーションのプロセスやステークホルダーは異なります。私たちは、エスカレーションを重要な手法と考え、対話の効果、タイミングまたは協働の機会に関して、継続的にプログラムの強化を図っています。こうした取り組みにより、良好かつ具体的な成果を継続的に実現しています。



権利と責任の遂行



権利と責任の遂行

資産運用会社の権利と責任は資産クラスによって異なりますが、どのポートフォリオにおいても、権利と責任を遂行する際の中心的目標は同じです。お客様の資産価値を向上させ、投資先全体の耐性を高めることを目指しています。

権利と責任の遂行の方法

投資家の権利は資産クラスによって大きく異なります。株式投資における投資家の権利では、議決権が代表例ですが、債券投資でも転換社債の仕組みによって議決権が発生することがあります。実際に債券の債券投資における投資家の権利は、経済活動のタイミング、市場の流動性、投資サイクルによって影響力が大きく変化します。プライベート・アセットの資産クラスでは取締役への就任から持続可能な資産の運用責任に至るまで、私たちの影響力は多岐にわたります。

議決権行使に関するデータ(抜粋)

2023年にマニユライフ・インベストメント・マネジメントは、世界各地の10,400回以上の株主総会で99,000件以上の提案に議決権を行使しました。私たちは、社内で運用するポートフォリオの保有株式の株主総会の99%以上で議決権を行使しました。

以下の議決権行使の記録は例示のみを目的としています。これは社内で運用するファンドのみを含み、外部委託の資産は除外されています。提案の分類は判断と議決権のデータをまとめるために使用した方法に基づいており、変更される場合があります。

経営陣の提案

提案の 카테고리	議案数	経営陣に反対する 議決権行使	反対票を投じた理由
取締役の選任	55,087	12%	- 出席が少ないため - 独立性が欠如しているため - 株主の権限が縮小されるため - ジェンダーの多様性に欠けるため - 役員報酬の慣行に問題があるため - 環境面・社会面のリスクの監視が欠けているため
報酬(報酬に関する発言権、報酬に関する発言権の頻度、株式報酬制度、株式供与)	11,485	18%	- 報酬と業績の間に整合性がないため - 業績連動型報酬がないため - 権利確定期間が短いため - 業績の評価基準が厳密でないため - 同業他社と比較して報酬が高額過ぎるため - 裁量的支払い - 退職金制度に問題があるため - 株式を希薄化させる株式発行を行うことが可能なため



権利と責任の遂行

環境に関する株主提案

株主提案カテゴリー	議案数	経営陣に反対した 議決権行使	反対票を投じた理由
気候変動に関する開示	50	92%	情報開示は、株主が気候変動に伴う物理的リスクと移行リスク管理に関するガバナンスと戦略を評価する上で重要であるため
温室効果ガス(GHG)の排出	46	92%	中期・長期目標の採用は排出削減を促し、リスクを低減させるため
リサイクル／プラスチック使用	12	92%	- 包装の技術革新の促進は環境汚染を減らし、商業機会をもたらす可能性もあるため - バリューチェーンにおけるプラスチックの使用を減らすことで、環境への悪影響を減らすと同時に、新たな規制に直面した場合に備えて企業の耐性強化が可能となるため

社会に関する株主提案

株主提案カテゴリー	議案数	経営陣に反対した 議決権行使	反対票を投じた理由
DEI	49	90%	- 賃金格差に関する情報開示によって、投資家が従業員の維持／採用のリスクと機会を評価することが可能になるため - 報告は投資家が人材管理とコミュニティ・エンゲージメントのリスクを評価する上で役立つため
政策エンゲージメント	65	92%	情報開示は、政治的資金、業界団体の取り組み、政策エンゲージメントが公式の声明や姿勢と一致していることを投資家が評価する上で役立つため
人権	53	47%	- 人権の評価は潜在的な課題を実際に起こる前に表面化させるのに役立つため - 人権管理に関する厳密な報告は投資家のリスク評価に役立つため
健康と安全	30	46%	- 従業員の安全に関する情報は投資家による労務リスクと規制措置の評価に役立つため - 商品の安全性管理に関する情報は投資家による規制リスクと消費者リスクの評価に役立つため - 給付に関する情報は投資家による従業員維持の機会とリスクの評価に役立つため



権利と責任の遂行

ガバナンスに関する株主提案

株主提案カテゴリー	議案数	経営陣に反対した 議決権行使	反対票を投じた理由
取締役会関係	190	53%	- 取締役会長とCEOの役割の分離に賛成するため - 株主の取締役指名権の強化を支持するため - 選任の過半数票決の基準を支持するため
株主の権利	80	78%	- 異なる議決権を有するデュアル・クラス株式の廃止を支持するため - 特別株主総会を招集する権利と書面による同意を支持するため - ポイズン・ピルの廃止を支持するため
報酬	151	54%	- 経営幹部の報酬体系に関する情報開示の拡大を支持するため - 一定の状況において経営幹部の報酬のクローバック(報酬返還制度)を可能にする規定の導入を支持するため - 退職金合意についての株主議決権行使の要件を支持するため

債券の権利のタイミング

債券保有者としてのマニユライフ・インベストメント・マネジメントの権利は、債券のライフサイクルのどの時期に債券を保有するかで異なります。グローバル債券チームは最初のデューデリジェンス、継続的なリスク・モニタリング、クレジット・リサーチのプロセスの中で、目論見書と取引文書を定期的にレビューします。このレビューを通じて、商品特性のどのような改善が債券保有者にとって有益かが明らかになっていきます。

例えばシンジケーションのプロセスでは、私たちのチームは条項、条件、コベナントについて意見を提供し、そうすることで投資案件がお客さまにとってより好ましいものになり、この対話によってコベナントが変更されることもあります。資金調達を必要とする企業に対してもエンゲージメントを行い、影響力を発揮することで、その発行体に持続可能なリスク抑制のベスト・プラクティスを取り入れることを確約させ

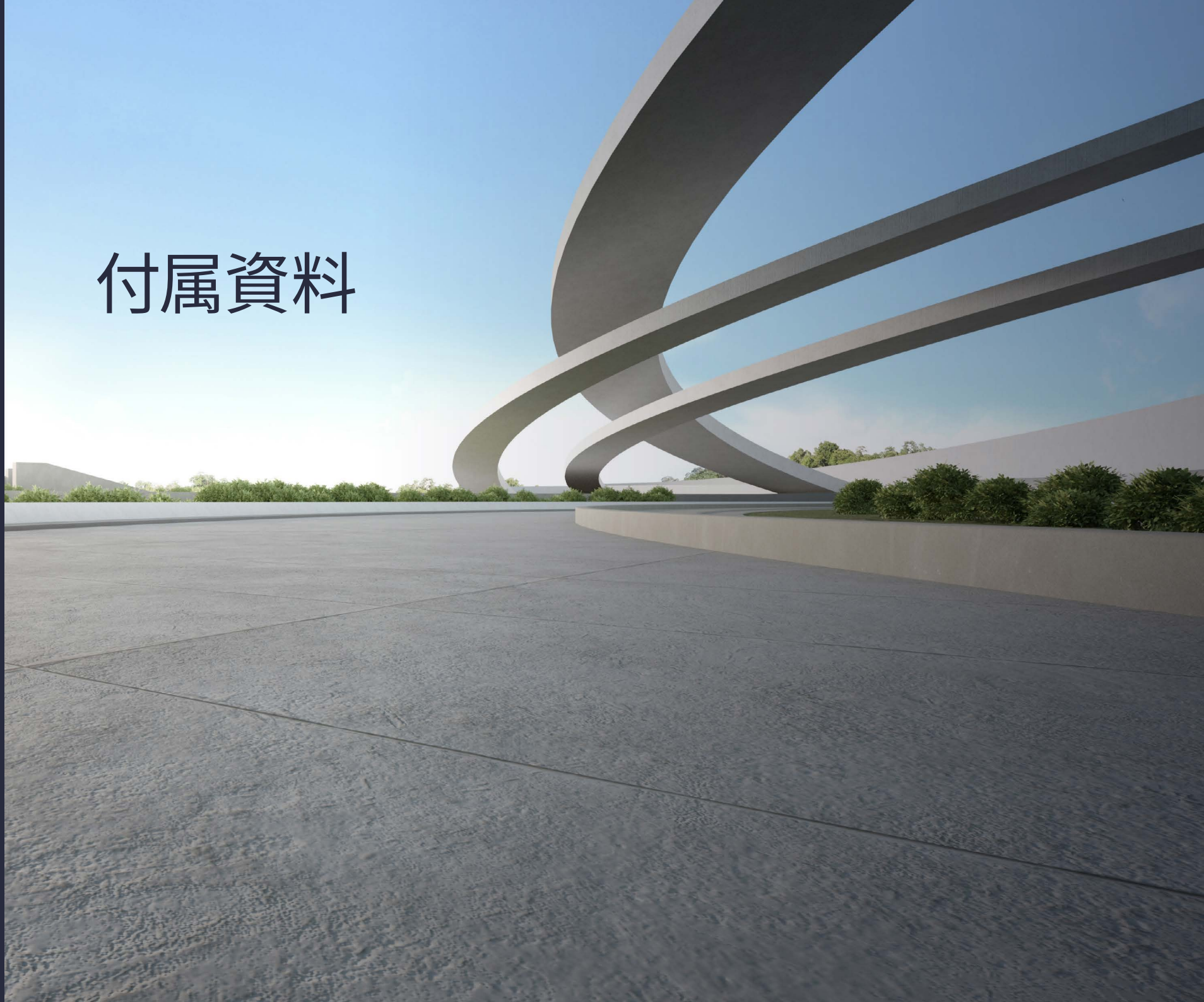
ることがあります。さらにクレジット・イベントの発生時には、その機会を使って条件について再交渉することもあり、新たに株式や議決権を取得することで私たちの利益を守る権利を確保することもあります。要するに、私たちは影響力を最大化するためにエンゲージメントの時期を戦略的に選ぶことを目指しています。

私たちは債券発行体に対する影響力を継続的に高めていますが、債券保有者はサステナビリティの成果を高めるための権利行使を十分に行っていないと思われる。例えば、発行体によっては、一般的に債券保有者がサステナビリティのリスクと機会について十分に関与していない中で我々の取り組みに好意的な反応を見せることがあります。このような反応は私たちにとって心強く、企業が債券保有者のフィードバックを受け入れる用意があることを学びました。



権利と責任の遂行

付属資料



スチュワードシップの指針となるグローバル・コード

スチュワードシップ・コードの原則	カナダ 最終更新2020年	香港 最終更新2016年	日本 最終更新2020年	台湾 最終更新2020年	英国 最終更新2020年
目的、戦略および文化	Not explicitly referenced	Not explicitly referenced	Not explicitly referenced	✓	✓
ガバナンス、リソースおよびインセンティブ	✓	Not explicitly referenced	✓	✓	✓
利益相反	✓	✓	✓	✓	✓
適正に機能する市場の促進	✓	Implied	Implied	Partially referenced	✓
レビューとアシュランス	Not explicitly referenced	Not explicitly referenced	✓	✓	✓
顧客と受益者のニーズ	✓	✓	✓	✓	✓
スチュワードシップ、投資およびESGインテグレーション	✓	✓	✓	✓	✓
外部マネージャーおよびサービス・プロバイダーのモニタリング	Not explicitly referenced	Partially referenced	Partially referenced	Partially referenced	✓
エンゲージメント	✓	✓	✓	✓	✓
協働	✓	✓	✓	✓	✓
エスカレーション	✓	Implied	Implied	Implied	✓
権利と責任の遂行	✓	✓	✓	✓	✓

出所：地域別スチュワードシップ・コード、マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2024年3月現在。マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、上記の各グローバル・コードに署名しています。

リスクと手数料等について

本レポートに記載の運用戦略は、値動きのある有価証券やデリバティブ取引に係る権利等を投資対象としており、投資を行った有価証券等の市場における取引価格や評価価格の変動、為替相場の変動及び金利水準の変動等により、運用財産の価値が変動します。したがって、当社がお客様から運用を受託した運用財産の価値は、当初の元本額を下回ることがあり、さらに元本を超えて損失を被るおそれがあります。運用財産の価値の変動をもたらす主な要因としては、以下のものがあげられますが、全ての要因を網羅したものではありません。

価格変動リスク

有価証券の価格は、市場における取引価格や評価価格の変動、為替相場の変動及び金利水準の変動等により上下しますので、投資元本を割り込むことがあります。債券については、期限前に償還される場合があり、これによって投資元本を割り込むことがあります。

金利変動リスク

金利変動により公社債等の価格が下落するリスクがあります。一般に金利が上昇した場合には、既に発行されて流通している公社債等の価格は下落し、損失が生じる場合があります。

信用リスク

有価証券等の発行者やデリバティブ取引の相手方の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込んだり、その全額を失ったりすることがあります。

流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下で取引を行えない、または取引が不可能となる場合は、市場実勢から期待される価格で売買できない可能性があります。この場合、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

費用・手数料等

お客様にご負担いただく運用報酬その他の手数料等（以下「手数料等」といいます。）は、お客様との契約内容や運用状況等により異なるため、それぞれの金額や上限額、料率等をあらかじめ表示することはできません。このため、手数料等の合計額や上限額、料率等をあらかじめ表示することはできません。

ディスクレーマー

- 本資料は、海外グループ会社の情報を基にマニュライフ・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「当社」といいます。）が作成した情報提供資料で、英語版を正とし、日本語版との間で齟齬があった場合には、英語版が優先されるものとします。
- 参考として掲載している個別銘柄を含め、当社が特定の有価証券等の取得勧誘または売買推奨を行うものではありません。
- 本資料は、信頼できると判断した情報に基づいておりますが、当社がその正確性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料の記載内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更される場合があります。
- 本資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。
- 本資料に記載された見解・見通し・運用方針は作成時点における当社の見解等であり、将来の経済・市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 本資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、その開発元または公表元に帰属します。
- 本資料の一部または全部について当社の事前許可なく転用・複製その他一切の行為を行うことを禁止させていただきます。

マニュライフ・インベストメント・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第433号

加 入 協 会：一般社団法人 投資信託協会 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