

サステナブル投資／ 責任投資レポート

2019年



目 次

3	トップ・メッセージ
4	本レポートについて
6	マニユライフ・インベストメント・ マネジメントについて
10	ダイバーシティ、エクイティおよび インクルージョン
14	お客さまと共に
16	2019 年の実績ハイライト
18	サステナビリティ基本理念
20	サステナビリティ・ガバナンス
22	ESG インテグレーション： 資産価値の向上、リスク／リターンの改善
32	アクティブ・オーナーシップ
42	気候関連財務情報 開示 (TCFD レポート)
57	今後に向けて

トップ・メッセージ



スティーブ・ブリューイット

プライベート・アセット部門ヘッド



**クリストファー・コンキー
CFA**

伝統資産部門ヘッド

マニュライフ・インベストメント・マネジメントのサステナブル投資／責任投資レポート（SRI レポート）2019 年をお届けできることを大変喜ばしく思っております。本レポートでは伝統資産とプライベート・アセットの両部門におけるサステナブル投資活動を紹介し、サステナビリティに重点を置いたリサーチ能力、エンゲージメント活動、資産保有者としての実務について包括的に説明します。本レポートが、マニュライフ・インベストメント・マネジメントのサステナブル投資への取り組みについてのご理解の一助となれば幸いです。

2019 年に私たちの運用チームと環境・社会・ガバナンス（ESG）のスペシャリストは、気候変動など世界の喫緊の課題への対応の道筋を示すと同時にサステナビリティに関する様々な新しい枠組みを提案し、お客さまにとってより効果的なイニシアティブの推進に貢献しました。また、Leading Harvest が定める持続可能な農業のための新たな基準を米国で提唱し、グローバルな不動産ポートフォリオの管理運営におけるサステナビリティの向上に継続的に取り組みました。伝統資産部門では、株式および債券の運用において高度な ESG インテグレーションとアクティブ・エンゲージメントを行うことで建設的な変化を促しました。現在、マニュライフ・インベストメント・マネジメントは世界中の拠点において ESG 投資を実践し、

伝統資産部門にソブリン債 ESG モデルを導入しています。これはグローバル債券投資の判断の向上に資すると考えています。

私たちは急速に変化する世界で絶え間なく進化することを目指しています。気象科学や生物多様性、社会的リスクの定量化など、サステナビリティに関するデータは増加し、様々なベスト・プラクティスが考案されています。私たちは常にこうした新しいデータを積極的に分析し、新たな分析の利点を追求し、社内の運用プロフェッショナルを対象とするトレーニングと能力開発を継続的に行っています。私たちは早い段階で気象科学を金融モデルに統合する取り組みを進めてきており、急速に進化する炭素市場を活用したり、市場が技術革新の潜在的な影響を十分に織り込む前にその効果を把握したり、コーポレート・ガバナンスの実践における情報開示と透明性向上を提唱したりするのに優位な状況にあると考えています。

世界の天然資源には限界があり、それがあらゆる資本市場で社会的、経済的リスクが増大する要因となっています。さらに、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミックによって各国経済の脆弱さが浮き彫りとなり、回復力に優れたポートフォリオの厳格な構築とモニタリングの徹底が喫緊の課題となっています。実物資産へのサステナブル投資と管理運営は、重大なリスクと機会にあらためて注目しながら、資金をより効率的に配分し、より高いリスク調整後リターンを追求するのに役立ちます。結局のところ、お客さまの目的にとっても、私たちが一緒に仕事をする様々なステークホルダーや私たちの資金配分決定が影響を及ぼす地域コミュニティにとっても、サステナビリティは重要だと考えています。

本レポートについて

本レポートは、マニユライフ・インベストメント・マネジメントの資産運用ビジネスにおけるサステナブル投資活動の概略をご説明しています。別途記載のない限り、本レポートは2019年末までの活動の記録であり、第三者が運用する投資は除外されています。

サステナブル投資／責任投資レポート創刊号（2018年）では伝統資産部門の活動のみを取り上げましたが、本レポートでは伝統資産部門とプライベート・アセット部門の活動、差別化要因、協力関係、サステナビリティの目標について説明します。マニユライフ・インベストメント・マネジメントの責任投資活動をより包括的に説明し、資産運用会社／管理運営会社として、また一部の資産についてはお客さまの委託を受けて運用を行う投資家としての独自の視点をご紹介します。



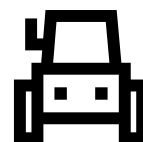
上場株式



債券



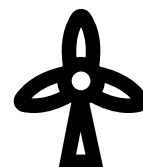
森林



農地



不動産



インフラストラクチャー



プライベート・エクイティ
およびプライベート・
クレジット

機関投資家向けビジネスでは、サステナビリティの原則に準拠して様々な資産の運用を行っています。本レポートのサステナビリティ・ガバナンスのセクションで説明するように、ステークホルダーに対する私たちの責任は投資成果のみにとどまりません。

私たちは、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）が規定するサステナブル投資の原則を採用し、同審議会がまとめた重要課題のマトリックスを、ESG のリスクと、より持続可能な経済への移行で生じるリターン実現の機会を評価する際に注目すべき分野を明らかにするための基準としています。また、気候関連財務情報開示（TCFD）タスクフォースが定める条項も支持し、TCFD の提言に準拠した初年度の開示を実施しています。

本レポートは、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と資産運用活動を概説する一連の開示情報の1つです。以下のレポートは、私たちと親会社であるマニユライフ・ファイナンシャル・コーポレーションのサステナビリティ・プログラムを各事業部門別に詳細に説明し、透明性へのコミットメントを反映しています。

- 2020 report on sustainability for real estate
- 2019 report on sustainability and responsible investing for timber and agriculture
- Manulife's 2019 sustainability report and public accountability statement

お問い合わせ先

本レポートまたはマニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナブル投資および責任投資に関する活動についてご意見、ご質問等ございましたら、以下各地域の機関投資家営業部門までご連絡ください。



アジア

ピーター・キム

機関投資家向けビジネスおよび
リレーションシップ・マネジメント部門
ヘッド（アジア）
Peter_TW_Kim@manulifeam.com



日本

藤本雅彦

機関投資家営業部長（日本）
Masahiko_Fujimoto@manulifeam.com



カナダ

アダム・ニール

セールスおよびリレーションシップ・
マネジメント部門ヘッド（カナダ）
Adam_Neal@manulifeam.com



欧州

マルコ・ザヌーゾ

ディストリビューション部門ヘッド
（EMEA）
Marco_Zanuso@manulifeam.com



米国および中南米

トッド・カッセラー

機関投資家向けビジネス部門ヘッド
（米国、欧州、中南米）
tcassler@jhancock.com



グローバル・プライベート・アセット

ジェニファー・ランドマーク

プライベート・アセット部門
グローバル・ディストリビューション・ヘッド
jlundmark@jhancock.com



マニユライフ・ インベストメント・ マネジメントに ついて

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、マニユライフ・ファイナンシャル・コーポレーション（マニユライフ）のグローバル資産運用部門です。100年以上にわたる資産運用経験と幅広いリソースを生かし、世界の個人投資家、機関投資家、年金基金等のお客さまにサービスをご提供しています。トロントに本社を構えるマニユライフ・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・アセットにおける運用力を支えているのは、世界 17 カ国・地域に広がる拠点です。さらに、グループ外の資産運用会社も活用することで、こうした能力を補完しています。私たちはすべての事業部門で責任ある投資を実践しています。サステナブル投資のために革新的でグローバルな枠組みを構築し、投資先企業にエンゲージメントを行い、資産の保有や運用に際して高いスチュワードシップ基準を遵守し、また、従業員退職年金制度を通じて経済的に安定した生活をサポートする重要性を確信しています。今日では世界各国のプラン・スポンサーが私たちの退職年金制度の運営や投資に関する専門性を活用して、従業員のより良い退職後の生活に向けた資金計画と資産形成をサポートしています。

マニユライフ・ファイナンシャル・コーポレーション

35,000人

の従業員が世界中の3,000万人のお客さまに
サービスを提供

1兆2千億カナダドル

運用管理資産残高

- ・ グローバル・ウェルス・アンド・アセット・マネジメント
- ・ ファイナンシャル・アドバイス
- ・ 保険

マニユライフ・インベストメント・マネジメント^{1,2,3}

900億カナダドル

運用管理資産残高

1300万

退職年金制度加入者および投資家口座

1,000以上

機関投資家口座

230,787

サービスを提供している退職年金制度

- ・ 機関投資家向け資産運用
- ・ リタイアメント
- ・ 個人投資家

1 MFC統計情報パッケージ、2019年6月現在。**2** 2020年6月現在のグローバル・ウェルス・アンド・アセット・マネジメント部門の運用管理資産残高で、2,032億カナダドルのグループ内受託運用資産と1,495億カナダドルの管理資産を含みます。**3** 本レポートにはリタイアメントまたは個人投資家向け事業に関連する情報は含まれていません。

グローバル展開

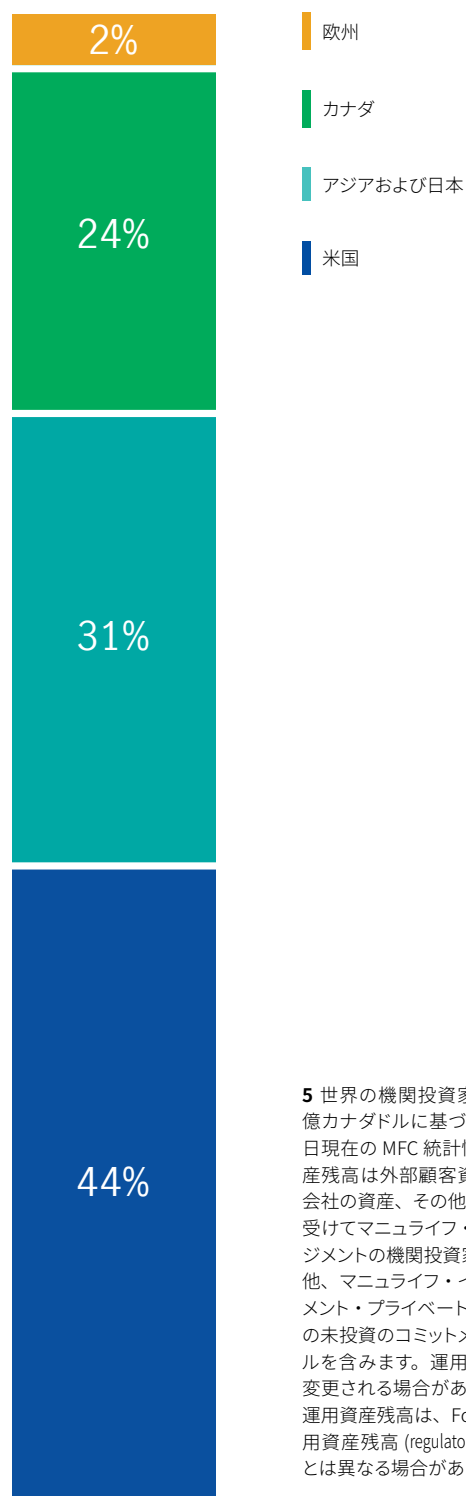
グローバルネットワークとローカルな知見の融合

世界17カ国・地域に500人以上の運用プロフェッショナルを配置



出所: マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2020年6月現在。合計数は森林・農地、インフラストラクチャーおよび不動産のプライベート・アセットの運用プロフェッショナルも含まれます。⁴ 合計数はマニユライフ・インベストメント・マネジメント、マニユライフ・ファイナンシャル (49%出資) とTianjin TEDA Investment Holding Co. Ltd. (TEDA 傘下のノーザン・インターナショナル・トラスト (51%出資) の合併企業のマニユライフTEDAファンド・マネジメント・カンパニー・リミテッド、およびマニユライフ (49%出資) とマヒンドラAMC (51%出資) の合併企業であるマヒンドラ・マニユライフ・インベストメント・マネジメント・プライベートLtd. の運用プロフェッショナルの人数です。

地域別の顧客資産残高比率⁵



⁵ 世界の機関投資家の運用資産残高 5,530 億カナダドルに基づきます。2020 年 6 月 30 日現在の MFC 統計情報パッケージ。運用資産残高は外部顧客資産、グループ内の保険会社の資産、その他のグループ企業の委託を受けてマニユライフ・インベストメント・マネジメントの機関投資家部門が運用する資産の他、マニユライフ・インベストメント・マネジメント・プライベート・マーケット（US）LLC の未投資のコミットメント残高 4.3 億カナダドルを含みます。運用資産残高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運用資産残高は、Form ADV で報告される運用資産残高 (regulatory asset under management) とは異なる場合があります。

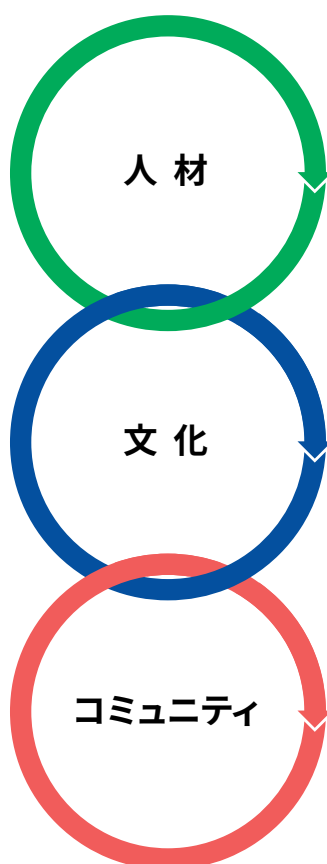




DEI: ダイバーシティ(多様性) エクイティ(公平性) インクルージョン(一体性)

私たちは、すべての社員が自ら判断し、能力を存分に発揮して自主的に職務を遂行できるような、多様性に富む一体的な職場をつくることを目指しています。

私たちは、多様性に富む一体的な職場が、従業員の個人的な成長とプロフェッショナルとしての成長を可能にし、お客さまやビジネス・パートナー、コミュニティに対する最良のサービス提供を可能にすると考えています。



DEI戦略が つながりを築く

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、事業を展開するコミュニティの状況を反映して、組織のすべてのレベルにおいて多様性の実現を目指します。そして、パートナーシップやDEIサポートを通じてこうしたコミュニティとのつながりを維持できるよう努めます。

上記は例示のみを目的としています。

経営陣の取組姿勢

マニユライフの取締役会は、年齢、民族、障害、ジェンダー、出身地域に関するダイバーシティ方針に基づいて運営されています。さらに、経営幹部はダイバーシティ、従業員エンゲージメント、リーダーの説明責任について達成目標を設定しています。マニユライフは、女性、マイノリティ・メンバー、LGBTQ を自認する人々が運営する事業を支援しています。また、Financial Services Roundtable for Supplier Diversity に加入しており、ボストンの少数民族が運営する現地企業に有望なビジネス機会を創出する Pacesetters イニシアティブの創設メンバーでもあります。

親会社であるマニユライフと共通の戦略はマニユライフのチーフ・ダイバーシティ・オフィサーが陣頭指揮を執り、マニユライフのグローバル・ダイバーシティ／インクルージョン・カウンシルが戦略を指導、支援、推進します。同カウンシルはマニユライフの CEO が委員長を務め、ダイバーシティ、エクイティおよびインクルージョンに意欲的に取り組む経営

幹部で構成されています。各委員は四半期毎に開催される委員会に参加し、それぞれの担当部門をリードする役割を果たします。マニユライフは、地域の規制要件や法的枠組みに応じて、各市場で様々なダイバーシティ指標をモニターしています。

課題認識

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、他の多くの組織と同様、重大な課題と機会に直面しています。例えば、上層部の女性の登用比率が男性に比べて低いことなどです。こうした課題に対処するため、リーダー用のダイバーシティ／インクルージョン・ダッシュボードを導入することにより、ダイバーシティに関するリーダーと事業部門の説明責任を強化しました。このダッシュボードはマニユライフの CEO と経営幹部が四半期毎にレビューします。さらにすべての人材に関するリーダーシップ目標にダイバーシティとインクルージョンを組み入れています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのジェンダー統計※ 2019年12月31日

	女性比率	男性比率	女性人数	男性人数
地域別				
アジア	45.4%	54.6%	98 人	118 人
カナダ	35.6%	64.2%	197 人	355 人
米国	29.1%	70.9%	286人	698人
欧州	23.8%	76.2%	10 人	32 人
その他	30.2%	69.8%	45 人	104 人
合計	32.7%	67.2%	636 人	1,307 人
職階別				
VP以上	14.1%	85.9%	11 人	67 人
AVP、ディレクター、マネージャー	25.4%	74.6%	228 人	669 人

※データは運用、販売、商品、マーケティング専任の人材を表しています。出所：マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2019年12月現在。

マニユライフの最新のDEIコミットメント (2020年発表)

- マニユライフは DEI 分野に 350 万カナダドルを投資
- DEI5 カ年計画の一環として BIPOC (Black, Indigenous and people of color) の採用人数と幹部の登用を増やす目標を設定
- カナダの BlackNorth Initiative Pledge にも署名

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの投資およびエンゲージメント戦略における DEI アプローチ

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、平等の実現を目標とすることが持続可能な世界のために不可欠で、サステナブル投資のグローバル・リーダーとしての重要な使命の 1 つであると考えています。

伝統資産部門の ESG 分析では、ESG リサーチ・インテグレーション・チームの主導のもと、投資先企業のジェンダー分析など、リスクを勘案した様々な視点でポートフォリオを精査します。こうした分析では、取締役会や全社的な DEI プログラムといった要素の他、ジェンダーに関わるマイナスの影響や、社会的弱者に対するマイナスの影響を評価することもあります。そうすることで、投資先企業のリスクと機会を確実に理解することができます。

次に、こうした分析に基づいてエンゲージメントや議決権行使といったアクティブ・オーナーシップ活動を行います。例えば、投資先企業のダイバーシティ目標を役員報酬と関連付けて調査したり、ジェンダーに関する課題をモニターしたりします。

また、他社と協働して市場に建設的な変化を起こしています。マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、30% Club Canadian Investor Group のメンバーです。これは、エンゲージメントを通じて、2022 年までに S&P/TSX 総合指数の構成企業の取締役会と経営陣の女性登用率を 30% 以上に引き上げることを目指すカナダの機関投資家の団体です。

これは、ダイバーシティとインクルージョンを全社的に推進するというマニユライフの企業理念に沿っています。マニユ

ライフの社長兼 CEO のロイ・ゴリは、ジェンダー・ダイバーシティの支援者であり、あらゆる階層での女性の登用を支持しています。2017 年 10 月に、カナダ本社の取締役会と経営幹部のポストの女性登用率を 2022 年までに 30% 以上に引き上げることを確約する Catalyst Accord に署名しました。2020 年 5 月 7 日現在、独立取締役の 50%、経営幹部の 23% を女性が占めています。

職場のダイバーシティの評価と向上のための新たな枠組みの構築

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、投資家が所有する米国の電力会社を代表する協会、エジソン電気協会 (EEI) のアドバイザーを務めました。2018 年に EEI は、職場のダイバーシティ、サステナビリティ・ガバナンスと戦略、温室効果ガス (GHG) 排出、発電ラインなど、投資家が電力会社の ESG イニシアティブをモニタリングする際に役立つサステナビリティ・テンプレートを立ち上げました。マニユライフ・インベストメント・マネジメントのプライベート・アセット部門のインフラストラクチャー・チームはこの枠組みの構築に積極的に参画しました。この枠組みにより、アナリストは定量データと定性データを評価し、進捗や優先事項の企業間の比較が可能となり、チームは今でも進捗のモニターに関わっています。これまでに 35 社以上の企業がこのテンプレートを採用して報告を行いました。これらの報告は電力会社間の比較を可能にし、長期的な傾向を示す標準化された期間単位のデータベースになっています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、香港の上場企業の取締役会を始めとするすべての職階のダイバーシティ向上を目指す Board Diversity Hong Kong Investor Initiative の創設メンバーです。多様性のある取締役会はより良いリーダーシップとより優れたコーポレート・ガバナンスを促し、最終的に企業と株主の双方のために企業業績と国際競争力を向上させると考えます。

5 ジェンダー平等を 実現しよう



国連の持続可能な開発目標を支持—目標5: ジェンダー平等を実現しよう

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは 2019 年に、カナダ全土のコミュニティ・リーダーが結集し、国連の持続可能な開発目標（SDGs）を進展させる方法について話し合う Community Foundations of Canada All In conference を主催しました。またマニユライフ・インベストメント・マネジメントの SDG 評価方法がグローバル・コンパクト・ネットワーク・カナダの「SDGs Emerging Practice Guide」に取り上げられました。独自の SDG 評価方法は、ジェンダーのダイバーシティを含む 10 項目のテーマを対象とし、様々な SDGs を網羅し、企業の SDGs 達成に向けた相対的なコミットメントと貢献度を評価する透明性の高い、計測可能なプロセスを提供します。この方法は、投資家が銘柄選択とポートフォリオ構築を通じて SDGs の達成に貢献できるよう設計されています。

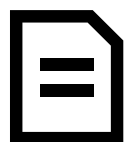


SDGsは、「すべての人のためにより良い、より持続可能な未来を実現するための設計図」として設定された17項目のグローバル目標です。SDGsは2015年に国連総会で採択され、2030年までの達成を目指しています。

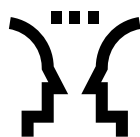
お客さまと共に



私たちは、伝統資産、プライベート・アセット、マルチ・アセット・ソリューションなどの幅広い資産クラスにおいてサステナビリティと投資の専門知識を活かすことにより、お客さまのニーズをサポートすることに努めます。



私たちは、業界標準とベスト・プラクティスに沿った商品と報告の拡充に継続的に努めます。



私たちは、コンサルティング・アプローチを通じてお客さまのサステナビリティ目標の達成を目指します。



私たちは、業界参加者を対象とするサステナビリティの教育とトレーニングを主催します。

私たちのサステナブル投資の専門性はESGインテグレーションからテーマ投資に至るまで、広範囲にわたっています。こうした専門性をお客さまのニーズに合わせて提供することができます。お客さまが社会的責任投資の考慮やスクリーニングの要件を投資ガイドラインや委託内容に含めている場合は、そのパラメーターを評価し、そうしたガイドラインに沿ってカスタマイズした戦略を提供できるかどうか判断します。

サステナブル投資の範囲

ESG インテグレーション (アクティブ・オーナーシップを含む)

投資の判断材料として ESG 要素の検討・分析

ネガティブ・スクリーニング (および規範ベース)

リスクを回避または基準を満たすために除外／
売却する業界セクターまたは企業

ポジティブ・スクリーニングまたは ベスト・イン・クラスのスクリー ニング (および規範ベース)

ESGの実績が高い企業や業界を対象とする投資

テーマ投資／サステナビリティ・ テーマ投資

サステナビリティのテーマ(クリーン・エネルギー、
グリーン・プロパティ、SDGに合致したソリューション
など)を明確に追求する投資

明確なコミュニケーション

署名機関に義務付けられている公開年次報告に加えて、マネ
ュライフ・インベストメント・マネジメントのアクティブ・オーナ
ーシップ活動に関する概略データを年1回公表しています。お
客さまの要請に応じて、そのお客さまのポートフォリオにおけ
る投資先企業に関連して実施したエンゲージメントの詳細

な情報を提供します。エンゲージメントの具体的な結果を、
デューデリジェンスの質問票や提案依頼書への回答、直接の
連絡、またはその他の手段を使ってお客さまに提供すること
もあります。



2019年の 実績ハイライト

実績

責任投資原則 (PRI) に提出した2019年度のアセスメントに対し、以下の評価を得ました。

A+

- 戦略とガバナンス
- 株式インテグレーション
- SSA 債券
(ソブリン債、国際機関
債、政府系機関債)
インテグレーション

A

- 不動産
- 上場株式のアクティブ・
オーナーシップ
- 債券
(金融債、非金融社債、
証券化商品)

B

- インフラストラクチャー
- プライベート・エクイティ
(両モジュールとも初提
出)

- グローバル・コンパクト・ネットワーク・カナダより
2019 SDG Canadian Leadership Awardsを受賞
- 伝統資産部門のESGチームが
Capital Finance Internationalより「Best ESG Team:
North America」を受賞
- 不動産GRESBのスコアが上昇、6つの提案について
グリーン・スターのランキング、および3つの提案について
第1五分位、ファイブスターのランキングを獲得

ESG インテグレーションの進展

- ESG 要素をソブリン・クレジットモデルに組み入れる方法を開発
- プライベート・アセットのサステナブル投資プログラムの強固なガバナンス体制を構築
- プライベート・エクイティ事業におけるジェネラル・パートナー（GP）の投資手法を評価・モニタリングする独自の枠組みを開発

アクティブ・オーナーシップ

- 世界全体のエンゲージメントによる対話件数は前年の 276 件から 940 件に増加（伝統資産部門）
- 2019 年にマニユライフ・インベストメント・マネジメントの伝統資産部門のシニア・マネージャーで構成する議決権行使作業部会を設置
- 議決権行使方針の改訂

グローバルなコラボレーション

- SASB の Investor Advisory Group に加盟
- Leading Harvest Sustainable Farmland Management Standard の策定を支援
- 30% Club Canadian Investor Group に加盟
- Real Estate Roundtable Sustainable Property Action Committee に加盟
- 責任投資協会に加盟
- 持続可能な開発のための世界経済人会議（WBCSD）に加盟

気候変動に対応するアクション⁶

- 540 万エーカーの森林を管理し、その 100% が第三者機関の認証を受けており、そのうち 47 万エーカー超の特別重要地を保全しています。
- インフラストラクチャー運用チームが運用する再生可能エネルギーのプライベート・エクイティ案件への投資額は 25 億カナダドルに上ります[※]。
- 不動産エクイティ・ポートフォリオの 81% に相当する 5,000 万平方フィート近くがグリーン・ビルディング認証を取得しています。
- TCFD の実践に関する世界初のサミットである TCFD サミットに日本政府の招聘で参加しました。
- 国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）の TCFD パイロットに参加しました。

※ 2019年12月31日現在。インフラストラクチャー運用チームは、外部のお客さまおよびグループ内の保険会社向けに再生可能エネルギーのプライベート・エクイティ投資と、グループ内の保険会社向けにインフラストラクチャー・デット投資を行っています。6 すべてのデータは2019年12月31日現在。



サステナビリティ 基本理念

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への取り組みは以下の理念に根差しています。

サステナビリティは何もしないで 得られるものではない

持続可能な成果を実現するために、運用会社と投資家はサステナビリティの原則に基づいてリーダーシップを発揮し、責任を持って取り組む必要があります。

サステナビリティは金融資産の 価値向上に有用である

金融資産の価値創出のためには、自然環境の健全性と私たちが生きるコミュニティの社会インフラの強靭が必要です。そのため、真の投資価値を理解するためにはESG分析が不可欠だと考えています。

サステナビリティの 将来はアクティブ運用と 結び付いている

財務データ分析と投資プロセスのシステム化が進む中で、ESG要素の価値を正しく理解して有効に活用するためにはアクティブ運用が必須です。

ステークホルダーへの コミットメントは運用成果 のみにとどまらない

グローバル金融機関として、お客さまへのコミットメントは最重要事項ですが、マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、運用成果のみならず社会に建設的に貢献する責任があると考えています。

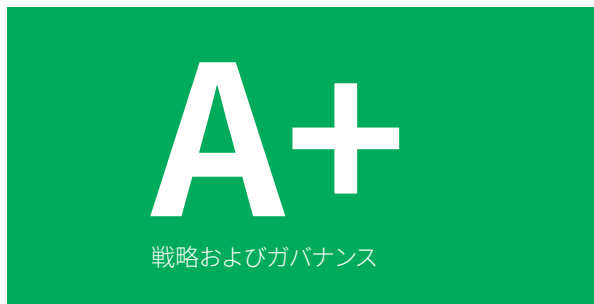
お客さまと共通の サステナビリティ目標を 目指す

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へのアプローチを含め、資産運用プロセスの透明性向上に努めています。透明性向上が、お客さまのステークホルダーへの対応をサポートすることに繋がると考えています。

高いスチュワードシップ 基準を遵守する

マニユライフ・インベストメント・マネジメントと従業員は、資産運用においてサステナビリティの最善のプロセスと基準を遵守する責任があると考えています。また、投資先企業のサステナビリティの方向性に影響を及ぼす可能性があることも真摯に受け止めています。

サステナビリティ・ガバナンス



マニユライフの2019年PRIアセスメント・レポート

マニユライフ・インベストメント・マネジメントはお客さまの資産を運用する会社として、ESG リスクを分析し、より持続可能な経済への移行によって生じる機会を検討することが資産を長期的に保全するための重要な要素であると考えています。この信念はマニユライフ・インベストメント・マネジメントのガバナンス体制の根幹をなし、PRI をはじめ、様々な地域で適用されている各種スチュワードシップ・コードの加盟機関としての取り組みにも反映されています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのガバナンス体制は、監督と継続的なリスク・評価を実施し、世界中の資本市場でのサステナビリティ・イニシアティブ推進をサポートする委員会と作業部会で構成されています。すべての資産クラスのリーダーと、オペレーションや IT 部門などの代表者の参加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・マネジメントの経営幹部チームは定期的に会合を開き、サステナブル投資の課題と全社的な戦略および事業の優先事項との整合性を確認します。このチームは部門横断的な上級幹部で構成され、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 が議長を務めています。

伝統資産部門とプライベート・アセット部門のサステナブル投資委員会はそれぞれ、個々の資産クラスに適したサステナブル投資プログラムの決定を監督し、実行に移すために招集されます。両委員会は関連事業部門の責任者が議長を務め、すべての資産クラスの責任者と幅広い事業サポート部門の代表者が参加します。

「長期的な運用成果と資産の保全を重視する投資家として、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への取り組みを投資プロセスの中核に位置づけています。」

ークリストファー・コンキー

伝統資産部門ヘッド

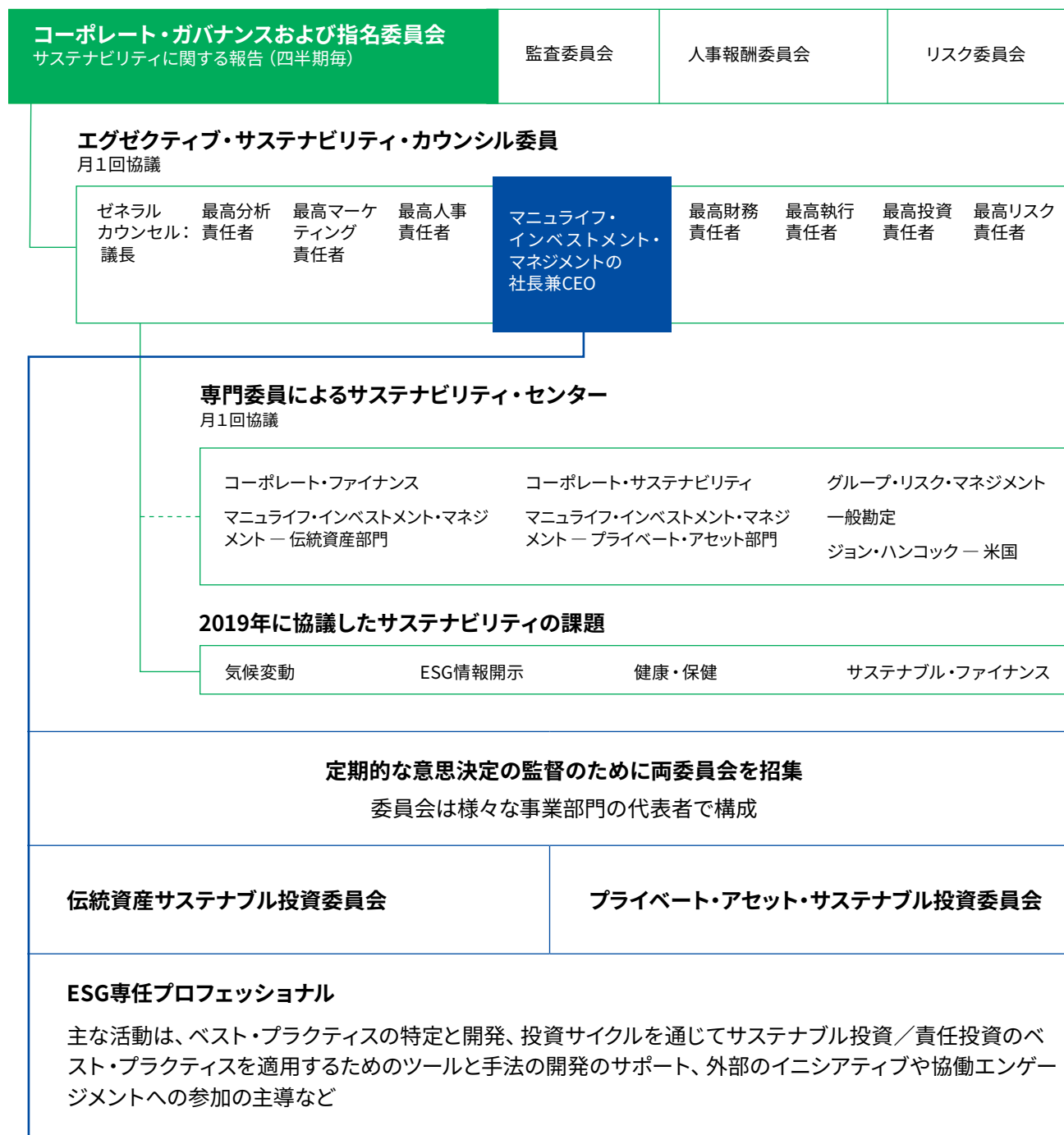
「プライベート・アセットは流動性の低い資産クラスであるため、長期的に資産を保有することを基本とする私たちにとって、サステナビリティを考慮することは重要です。サステナビリティは私たちが長期的価値を創出するための重要な要素の1つです。」

ースティーブ・ブリューイット

プライベート・アセット部門ヘッド

サステナブル投資委員会はサステナブル投資のプロフェッショナルで構成するチームに支えられ、このチームは様々な活動やプロジェクトを通してサステナブル投資の課題の遂行をサポートしています。具体的には、年間事業計画の策定、サステナブル投資のベスト・プラクティスの特定と開発、投資ライフサイクルを通じてサステナブル投資のベスト・プラクティスを適用するための運用チームによるツールと手法の開発のサポート、外部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を適宜行います。

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
マニユライフの広範なサステナビリティ・ガバナンスの一部です。



出所：マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2020年9月。 ● 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

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、2019年に経験豊富なESGスペシャリスト4名を採用するなど、チーム全体で一連の戦略的な採用を行いました。その結果、2020年9月15日現在、マニユライフ・インベストメント・マネジメント全体の専任プロフェッショナルは直近の採用者を含めて16名になりました。

出所：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、2020年9月。



ESG インテグレーション： 資産価値の向上、 リスク／リターンの改善

「私たちが提供するサービスの基本は、お客さまの資産の運用成果を向上させながら、サステナビリティ目標を進展させることです。」

ーポール・ロレンツ

グローバル・ヘッド・オブ・ウェルス・アンド・アセット・マネジメント

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のアプローチは、伝統資産部門とプライベート・アセット部門でグローバルに採用されています。このアプローチの主な目的は、お客さまの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。伝統資産部門では、投資先企業とのエンゲージメントを通じて ESG 関連の問題を解決し、ESG 関連の機会を拡大することでプラス効果を生むことを目指しています。プライベート・アセットについては資産クラスごとにアプローチは異なりますが、重大な ESG 課題を検討・評価することにより、保有・運用する資産の価値の保護と向上を図ります。

運用チームは、ファンダメンタルズ・リサーチを重視する経験豊富なポートフォリオ・マネージャーとアナリストで構成されています。運用チームは ESG 専任プロフェッショナルと協力して ESG の分析を投資プロセスに組み入れます。これはファンダメンタルズに基づくボトムアップ・アプローチの自然な延長線にあるものと考えています。ESG リスクは、資産に非常に大きな損失を与える可能性のあるテール・リスクとして具現化する恐れがあるため、これはお客さまの資産の価値を保護し、向上させるために不可欠です。ESG の重大なリスクと機会は、アルファ創出の機会を追求し、ダウンサイド・リスクを管理するための重要な鍵となるため、ポートフォリオ構築のプロセスに組み入れる必要があります。

一貫した投資成果を提供するためには、投資プロセスのすべての段階で重要な ESG 要素の検討を体系的に行わなければならないと考えています。様々な投資プロセスに ESG 要素を一律に組み入れる必要はありませんが、運用チームは投資アプローチ全体を通じて ESG 分析を組み入れる手段を見つける必要があります。

ESGインテグレーションとサステナブル・アセット・オーナーシップのベスト・プラクティス

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、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全段階において重要な ESG 要素の検討を行うことを目指しています。オペレーションにおいては、高いサステナビリティ基準を遵守しています。その目的は、ステークホルダーの長期的な価値を創出しながら、資産価値を守り、かつ向上させることです。

ESG要素の体系的なインテグレーションの実践には、重要な特性がある

- **健全なガバナンス**：環境および社会的なリスクや影響の確実な管理、長期的な資産運用成果の達成に必要な基盤として、健全なガバナンスを実践します。
- **グローバルなコミットメントと現地に根差した強み**：ESG のリサーチ、インテグレーション、エンゲージメントにおけるサステナビリティ活動は、グローバルな知識と現地市場に関する専門知識を基盤とします。現地市場における強みは、各地域に ESG 分析を適用するために必要な情報収集に有用です。
- **アクティブ・オーナーシップ**：長年にわたるアクティブなボトムアップの企業リサーチや分析の実績、および運用チームの投資対象企業の経営陣などとの対話経験は、ESG エンゲージメントを実施する際の知識面・関係面における優位性となっています。
- **サステナブルなオペレーション**：プライベート・アセット分野では、森林、農地、不動産の持続可能なオペレーションが価値創出を可能にすると考えています。
- **カスタマイズされたアプローチ**：マニユライフ・インベストメント・マネジメントの理念に基づき、様々な資産クラスに

おいて運用チームの ESG インテグレーションの実践をサポートする柔軟な枠組みが構築されています。中核的な要素や適用範囲は同じですが、各資産クラスに合わせてカスタマイズされ、適用されます。

- **プロセスへの組み入れ**：投資アイデアの検討、デューデリジェンスからポートフォリオ構築、継続的なモニタリング、最適化に至るまで、投資、資産保有およびオペレーション・プロセスのすべての段階で ESG のリサーチ結果を考慮します。
- **継続的なモニタリング**：資産の管理者として、私たちの投資アプローチは従来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入れた投資戦略では、投資先企業の戦略、資本構成、ESG リスクと機会の管理を継続的にモニタリングします。
- **継続的な進化**：開示情報の増加と科学の進歩に伴い、サステナビリティ分野は絶え間なく進化しています。私たちはトレーニング、リサーチ、能力開発を継続的に行うことによって、新たな知識をプロセスに取り入れています。
- **コラボレーションによるインテグレーションの向上**：様々な国際的なワーキング・グループ、非政府組織（NGO）、サステナビリティ基準設定機関と密接に連携しています。こうしたパートナーシップは ESG インテグレーション活動に必要な情報の取得に有用で、その効果を高めることにも繋がっています。

ESG 要素は、企業と資産にとって短期的にも長期的にも重要であり、あらゆる ESG 要素が重要になると考えています。例えば、サプライチェーンの監督と管理は E（環境）、S（社会）および G（ガバナンス）のリスクと機会の側面から同等に検討することができます。そのため私たちは、ESG 関連の課題を解決することで生じる機会を企業や投資先がどのように活かすことができるのかを理解し、企業の経営や資金運用、評判（レピュテーション）、市場へのアクセス、イノベーション、規制改正に対処する能力が生み出すビジネス機会を評価することに重点を置いています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、お客さまのためにポートフォリオのリターンを向上させ、投資先・および投資見込み先企業の経営陣に ESG 慣行の改善を促すことを目指しています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの投資との関連性が高い ESG 要素の例

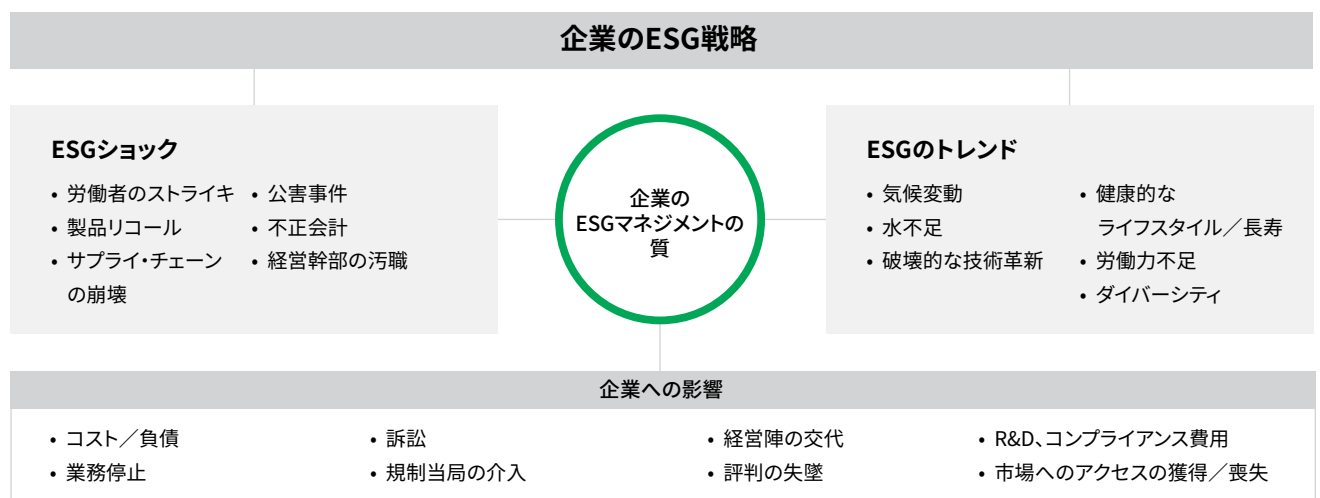
ESG リスクは、様々な形で現実化する可能性があります。主に突然のショックか、漸進的なトレンドの形で現れます。いずれも企業のビジネス運営に大きな混乱を与える可能性があります。

すべての ESG 要素に共通する事項

- ・ サプライ・チェーン監督体制および運営
- ・ 技術革新および創造的破壊
- ・ サイバーセキュリティとプライバシー保護
- ・ 人口動態変化
- ・ インフラの耐性
- ・ ESG に関連する重大な不祥事
- ・ ESG 情報の開示の質および透明性



企業には、ESG 戦略と、それを実践する質の高い経営陣が求められています。



上記は例示のみを目的としています。

サステナビリティ投資の実践

グローバル ESG チームおよび運用チームは、ファンダメンタルズ・リサーチや投資・リスク管理へのアクティブなアプローチが大きな効果を発揮するという共通の信念を持っています。この信念が、お客さまの資金をお預かりし、投資目的を追求する際に、投資先企業および自社保有・管理資産における耐性の強化に資する変化を促す ESG インテグレーション活動を支えています。

チームの投資プロセスは、サステナビリティの情報に基づく投資機会、ビジネス・パートナーの評価、責任あるアクティブ・オーナーシップの実践、同様の志を持つ投資家や業界団体との協力によるサステナブルな市場・金融システムの推進を基本としています。

伝統資産

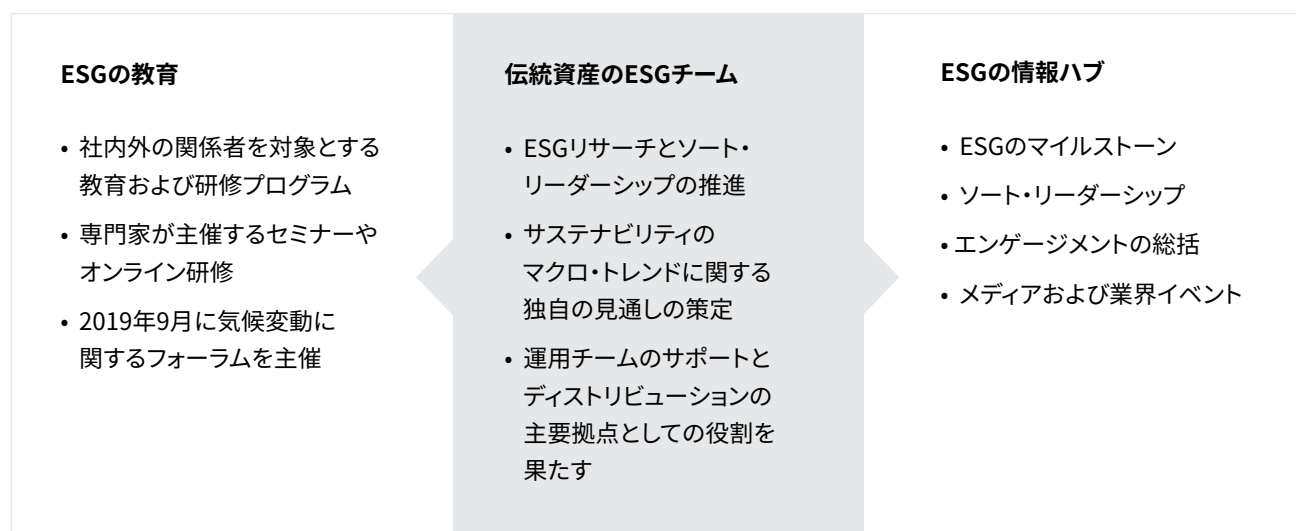
伝統資産への投資を行う場合、私たちはサステナビリティを顧客本位の業務運営の柱として、また成功に不可欠な原動力としてとらえています。能力と機会がサステナブル投資の

進化を牽引し、お客さまへの価値提案をさらに明確に定義すると考えています。

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ブル投資への取り組みは社外でも高く評価されています。例えば、国連グローバル・コンパクトの 17 項目の SDGs の統合と推進で目覚ましい成果を上げた団体と企業を表彰するカナダで最も名誉ある賞、2019 SDG Canadian Leadership Awards（大企業部門）を受賞しました。

私たちは、ESG への取り組みを本格化させた早いうちから、ESG インテグレーションにおいて強固なガバナンスの枠組みが重要であることに気づきました。そこで運用チームの進捗度を測定できるよう、インテグレーションの進捗レベルを設定しました。この社内評価システムにおける最高スコアは、投資先企業評価への ESG 要素組み入れの徹底、アクティブ・オーナーシップ、研修やベスト・プラクティスへの継続的な取り組みなど、この分野の真のリーダーシップの水準に達したことを示すものであると考えています。

運用チームによる重要な目標の達成を支援するため、すべてのチームが利用できるサポートやリソースを提供



上記は例示のみを目的としています。

株式

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの株式チームは、社内外のESGデータを活用して、重要なESG要素が投資先企業のバリュエーションとリスク・リターン特性に与える可能性のある影響について評価します。データを使って高リスクと低

リスクの株式を特定するほか、株式チームは企業経営者に積極的にエンゲージメントを行い、様々な種類のESGリスク・エクスポージャーを評価し、可能な限りリスクに対する企業耐性の強化をサポートします。こうして得た知見はチームのモデル構築や、算出したフェア・バリュエーションの変動を分析する際に有用となります。

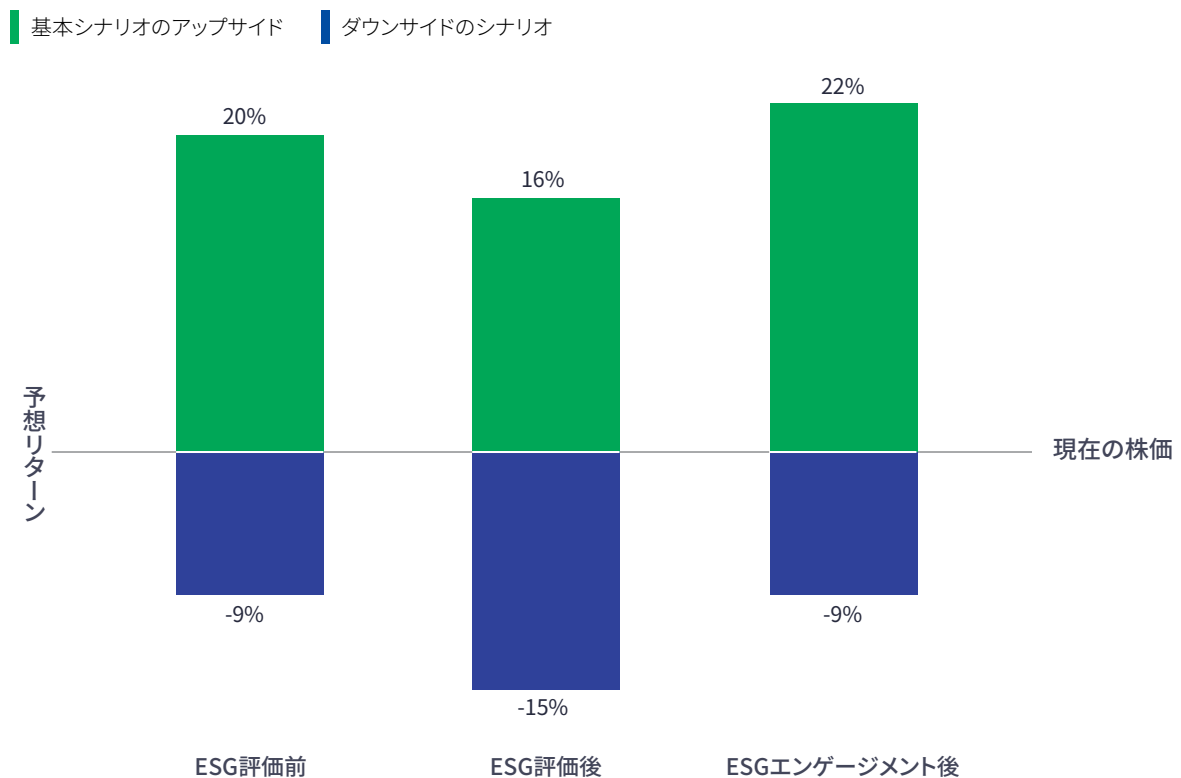


マニユライフ 2019年PRIアセスメント・レポート

ESGのエンゲージメント戦略で徐々に一般的になりつつある手法は、プラスチック、パーム油、サイバーセキュリティといった、バリュー・チェーンの複雑なダイナミクス全体を考慮することです。例えば、生産者、取引業者、銀行、消費財企業を結びつけている相互依存関係を把握するなど、より包括的にサステナビリティの連鎖的特性を理解し、対処する方法を用いることで、個々の企業へのエンゲージメントの効果を高めることができます。この方法は、最も関連性の高い課題を把握し、ESGリスクの抑制と機会の推進に有効な目標を定め、投資先企業と協議する上で有用であると考えています。

ESGの分析とエンゲージメントとを組み合わせることで企業の可能性をより明確に把握することが可能

株式のバリュエーションの例



上記は例示のみを目的としています。

「ESG インテグレーションは、より魅力的なリスク・リターン特性を持つソリューションを提供する力と、投資先企業にプラスの影響を与える力を強化し、お客さまの運用成果を向上させる可能性も高めます。」

— スティーブン・メディーナ

グローバル株式部門 CIO

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの運用チームは、どのような ESG インテグレーションの方法がそれぞれの投資に最も有効であるかを柔軟に判断します。以下は、運用チームが ESG 分析を特定の投資戦略にどのように組み入れているかを示す例です。

運用チームは、規制改正や新たな規制、オペレーションに使用する物理的現場の復旧の必要性、排出量取引スキームの実施等を考慮して、関連コストをモデル化します。いずれの場合も、法令の遵守はコストの増加とキャッシュフローの減少につながり、結果的に（企業の）本源的価値を低下させます。

昨年、ある運用チームは、石油およびガス関連企業の直接的成本（炭素価格）と間接的成本（需要の減少）を考慮して予想リターン・モデルを調整しました。この調整により、石油およびガス関連企業への投資はダウンサイド・リスクが大幅に増大しました。

一方、既知または推定される ESG リスクを用いて、市場がこうしたリスクを過大評価していると思われる状況において投資機会を特定した運用チームもあります。こうした作業には、割安な水準で取引されている原因となっている可能性のあるリスクを評価するための企業情報およびポリシーの綿密なリサーチ、第三者機関のリサーチや認証のレビュー、経営陣とのエンゲージメントが必要となります。

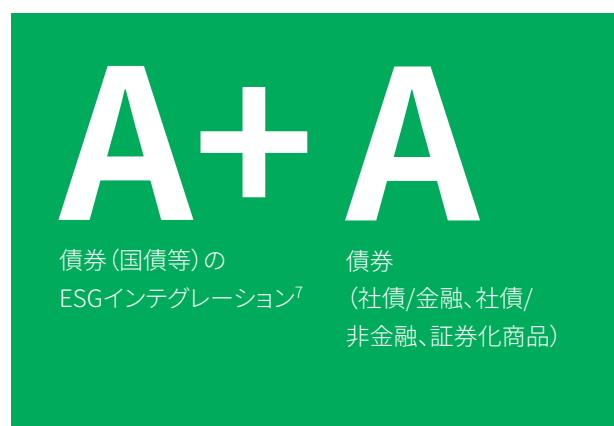
有価証券の評価に感応度分析やシナリオ分析をどう適用するか

運用チームは、個々の発行体の気候変動リスクへのエクスポージャー・レベルを明らかにするために炭素リスクに関するデータを使用しています。アナリストは、投資テーマの検討に際して、様々なリスクから想定される結果も考慮します。

例えば、2019 年に複数の運用チームが、炭素集約的な企業の投資分析モデルに炭素価格を組み入れました。石油およびガス関連企業のモデルに石油 1 バレルあたりの炭素コストの見積もりも含めました。別の例では、運用チームは EU が最も厳格な炭素排出規制案を採択した場合の欧州セメント・メーカーのコストのワーストケース・シナリオをモデル化しました。

債券

債券投資家にとって、資本の保全とインカム創出は最優先事項です。マニユライフ・インベストメント・マネジメントは ESG 要素についての知識とファンダメンタルズ・リサーチの強みを合わせることによって、テール・リスクを削減し、より安定的な債券ポートフォリオの基盤を提供します。



マニユライフ2019年PRIアセスメント・レポート

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのグローバル債券運用体制においては、各運用チームが独自のソブリン債 ESG リスク・モデルにアクセスすることが可能となっています。このモデルは、グローバル ESG リサーチ・インテグレーション・チームと、経験豊富なソブリン債およびマルチセクター債券の運用プロフェッショナルの共同作業により構築したユニークなモデルです。同モデルはソブリン債の強みと弱みについてダイナミックなトップダウンの見通しを示し、ESG のクレジット・リスク分析テンプレートを補完し、ESG 要素がスプレッドやデフォルト・リスクに与える影響を評価する上で有用です。

⁷ ソブリン債、国際機関債、政府系機関債。

私たちの ESG インテグレーションのアプローチは、業界内における重大な課題を見極められるよう、調整を行っています。ESG インテグレーションは、債券等の発行体のファンダメンタルズ・リサーチを通じて行われ、財務面において重大なリスクを高めると判断される企業行動や客観的な ESG リスク・エクスポージャーの特定に注力します。リスクには、制裁が課される取引の実行や、業界に適用される現地の法律に対する違反、マネー・ロンダリングへの関与の疑義、金融商品の不適切な販売または虚偽販売などがあります。これらの事例に共通するテーマは、ブランド・イメージや評判の毀損、罰金、ペナルティーなどの可能性です。運用プロフェッショナルは ESG リスクの重大さに加えて、影響の発生が予想される時期についても調査分析を行います。

「ESG 要素は債券分析の中核を成す項目で、テール・リスクをヘッジする役割を果たし、アップサイド・ポテンシャルを捉えるための基盤ともなります。」

ージョン・アデオ、CFA
グローバル債券チーム CIO

すべてのクレジット・チームは、様々なリソースの ESG データとリサーチ情報からなる独自の ESG クレジット・リスク分析テンプレートを利用することが可能です。このツールにより、クレジット・チームはリスク、さらには投資先のバリュエーションへの影響をより明確に特定し、分析することができます。運用チームは、業界特有の ESG の KPI（重要業績評価指標）および財務面への潜在的な影響を明確にするために開発した ESG 業界ハンドブックにもアクセスが可能となっています。

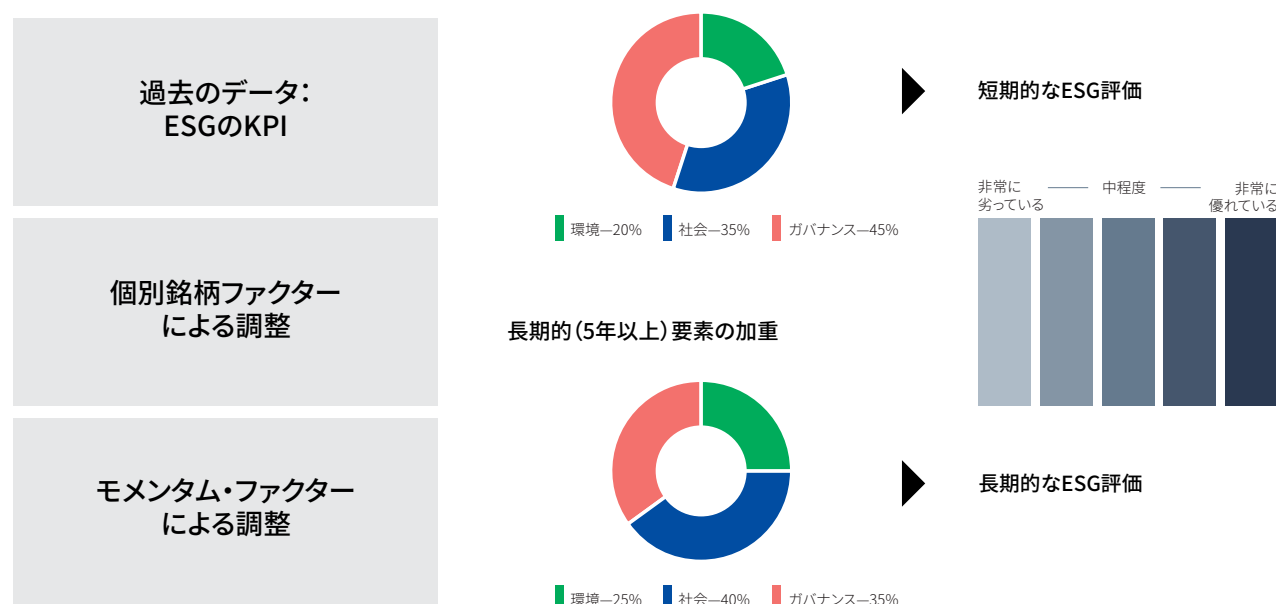
ソブリン債への ESG インテグレーション

マニユライフ・インベストメント・マネジメントでは、すべての運用チームがソブリン債に特化した ESG リサーチ情報にアクセスすることができます。私たちは、スペシャリストで構成された運用チームとしてそれぞれ活動しているため、各チームは個々の投資判断アプローチに最も適合する形で ESG 要素を投資プロセスに組み入れています。ソブリン債へのインテグレーションの取り組みを進展させるため、マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、PRI の Working Group on ESG Integration and Sovereigns に加盟しました。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは 2019 年に独自のソブリン債 ESG モデルを開発し、クレジット・チームはクレジット評価モデルにインプットする情報として使用しています。外部のソブリン債モデルに多く見られる弱点の 1 つは、データ・ソースの適時性の問題により、多くのモデルが市場に先行するのではなく、市場に遅行すると思われる点です。私たちのソブリン債 ESG モデルは統計・報告データや人口動態データを用いて、各国の環境、社会、政治（ガバナンス）の課題の基本的状況を捉えるもので、各国の改革と長期的な気候変動リスク・エクスポージャーに関する私たちの見通しを反映したモメンタム・ファクターにより調整されます。モデルの柱である環境、社会、政治は、国家レベルでのリスク・エクスポージャーを含み、私たちのエンゲージメント活動の影響を受ける ESG パフォーマンスがリアルタイムで表示されます。この独自モデルでは、「非常に劣っている」から「非常に優れている」まで 5 段階で各ソブリン債を評価し、時間の経過に伴ってソブリン債と環境要因との関連性が高まることを考慮し、短期および長期的な評価が表示されます。

ソブリン債の分析

- 約200カ国のソブリン債のESG要素を評価する統一化された独自のアプローチ。グローバル・ソブリン債アナリストとポートフォリオ・マネージャーが共同で開発
- 過去の国別ESGデータをベースに、リアルタイムの知見と国別のESGモメンタムの評価を考慮



上記は例示のみを目的としています。マニユライフ・インベストメント・マネジメントのダイナミック・ソブリン債ESGモデルは、環境、社会およびガバナンスの個々の要因に重点を絞った多面的なスコアリングに基づき、200カ国のグループ別相対ランキングを示しています。当モデルは過去のデータ、各ソブリン債の状況についてのリアルタイム評価、将来的なモメンタム調整要因を含みます。これらは、基本的なESGデータとアクティブ運用の知見を綿密に調整・反映しています。

プライベート・アセット

私たちは、プライベート・アセットのポートフォリオにおいて、資産の投資家であると同時にオペレーターでもあるケースが多くあります。そのため、私たちはサステナブルなビジネス慣行と懸念事項について、独自の視点から考察することが可能だと考えています。例えば、私たちは不動産、森林、農地資産への投資家であり、オペレーターであり、サステナブル投資とスチュワードシップの水準を引き上げることに努める一方で、資産価値を高め、すべてのステークホルダーにプラスの影響を与えることを目指しています。インフラストラクチャーやプライベート・エクイティ&プライベート・クレジットへの投資では、投資先企業や共同投資家との堅固な関係構築に注力しますが、それがサステナビリティへの有意義な取り組みを可能にし、主要資産や投資先企業への影響力の強化へとつながります。

さらに、私たちは長期投資家として、またお客さまの資金の受託者として、サステナビリティ投資の実践、リサーチ、ガバナンスおよびコラボレーションの幅広い経験を生かして、提供するすべての資産クラスにおいて ESG 関連のリスクと機会を長期的に捉えることができます。

森林および農地⁸

森林および農地資産への投資とスチュワードシップ遂行のアプローチにおいては、以下 5 つの重要な ESG 要素が、私たちの戦略・運営に重要な情報をもたらしています。

1. 気候の安定性
2. 生態系（エコシステム）の耐性
3. 流域保護
4. 人材の能力強化
5. 地域社会の繁栄

これら 5 つの優先課題がマニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナビリティ投資／責任投資の根幹をなし、ガバナンス、投資プロセス、資産管理実務を含む、当社ビジネスのあらゆる側面において指針となるものです。

これら 5 つの優先項目のそれぞれに関連する ESG 課題を、投資対象の特定から事前デューデリジェンスやバリュエーション、フィージビリティ、最終的なデューデリジェンス、さらに最終的なバリュエーション評価に至るまで、投資プロセスの様々な段階で検討します。5 つの ESG の優先課題に加えて、経済的成果、倫理、ガバナンスも考慮します。運用チームは ESG のリスクと機会を評価・査定、文書化し、それに基づき投資委員会が従来の財務的要素と合わせて検討します。

私たちの責任投資に関する戦略・方針は意識的に有機的なものとし、ビジネス上重要な課題に重点を置っていますが、このアプローチが世界の目標（global goals）にどのように貢献できるかを示すことは、私たちを含むすべての企業の責任であると考えています。そうした精神から、私たちは森林と農地に適用される第三者機関のサステナビリティ基準、SDGs、およびグローバル・インパクト・インベスティング・ネットワーク（GIIN）が定める Impact Reporting and Investment Standards（IRIS+）に沿ったパフォーマンス指標を公開しています。

ハイライト

- 540 万エーカーの森林を管理し、その 100% が第三者認証を受け、保護する特別重要地の累計面積は 47 万エーカーに及びます
- Leading Harvest Farmland Management Standard の開発を支援
- 厳格な森林破壊ゼロ方針を支持
- 所有する森林と農地を通じて、過去 5 年間に年間平均 310 万 Mt の CO₂ を除去
- 1985 年の森林投資開始以来、11 億本以上の植林

⁸ PRI には森林および農地の評価モジュールはありません。

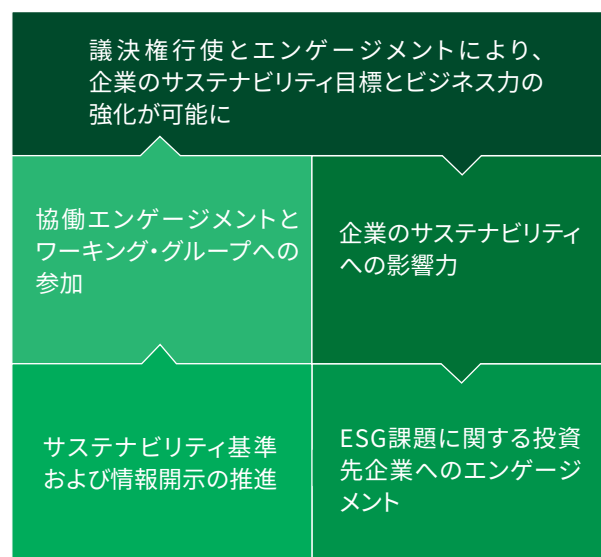




アクティブ・ オーナーシップ

マニュライフ・インベストメント・ マネジメントの運用哲学

投資先企業とのエンゲージメントと適切な議決権行使は、サステナビリティ投資におけるアクティブ運用の重要な手段であると私たちは考えます。こうしたアクティブ・オーナーシップは投資先企業の長期的な持続可能性に寄与し、企業のビジネス・モデルのサステナビリティを向上させ、リスクを抑制することができます。



私たちのプライベート・アセット分野における資産運用実務は、自らに課している高いサステナビリティ基準と切り離すことはできません。森林、農地および不動産の運用では、サステナビリティの優先課題がオペレーションに組み込まれています。こうしたアプローチをより有効に機能させるため、インフラストラクチャー、プライベート・エクイティ&プライベート・クレジットのポートフォリオでは、投資サイクル全般を通して、共同投資家、投資先企業およびビジネス・パートナーにエンゲージメントを行い、ベスト・プラクティスを奨励し、ESG 関連データのモニタリングに努めています。

伝統資産のポートフォリオにおいては、長期的な株主利益の最大化と持続可能な株主価値創出を目的とし、企業のビジネス力の拡充・改善に重点を置いて、お客さまの資金の受託者として株式保有に伴う権利と責任を遂行することを目指しています。

債券に関しても、投資家として多岐にわたる ESG のテーマについて発行体と話し合い、発行体のビジネス・モデルや戦略について検証しています。企業、政府および規制当局との対話では、多様性に富む現地の市場、言語および文化に関する知識を活かし、リサーチと経験に基づいて業界のベスト・プラクティスとサステナビリティの課題に対する私たちの考え方を伝えています。債券投資家としてのエンゲージメントは、投資資本を保護、増大させることに主眼を置きながら、重要な課題を提起し、資本市場の耐性を強化することにも役立っています。

「アクティブ・オーナーシップとは、リサーチ、エンゲージメントおよび株主の権利は一体のものであると考え、発行体にリスク抑制と機会の最大化を目的とした堅固な枠組みの採用を促すことにより、長期的に投資価値を守り、増大させることです。」

—ピーター・メニー

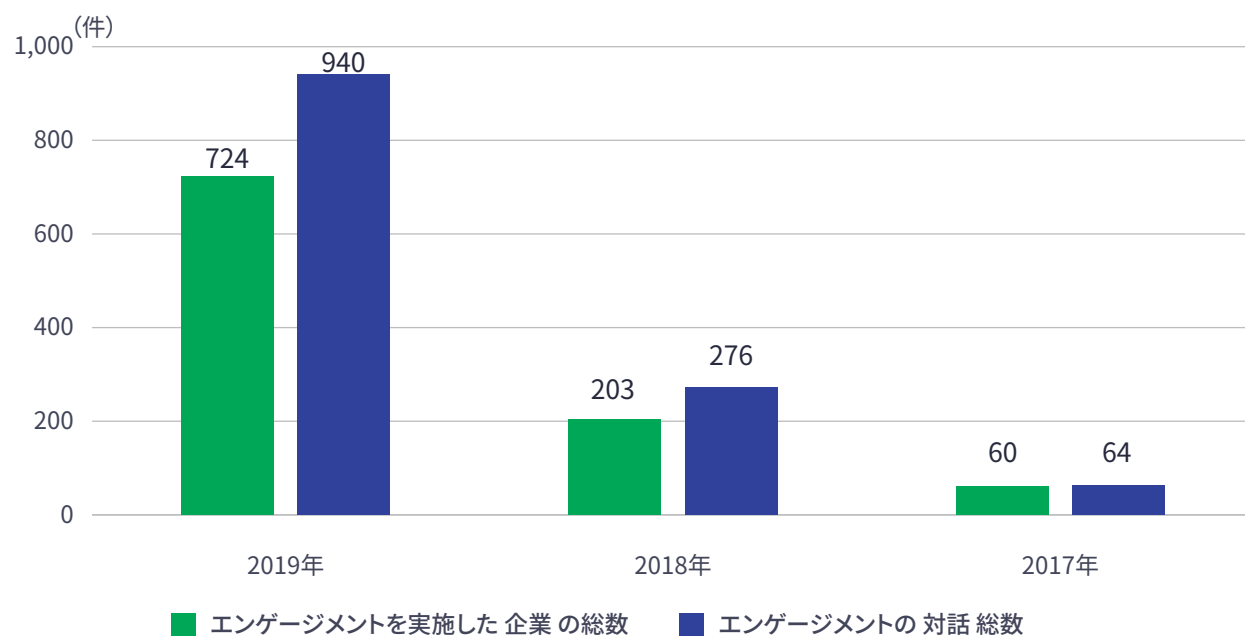
グローバル・ヘッド、ESG インテグレーション・リサーチ
(伝統資産)

エンゲージメントの実践

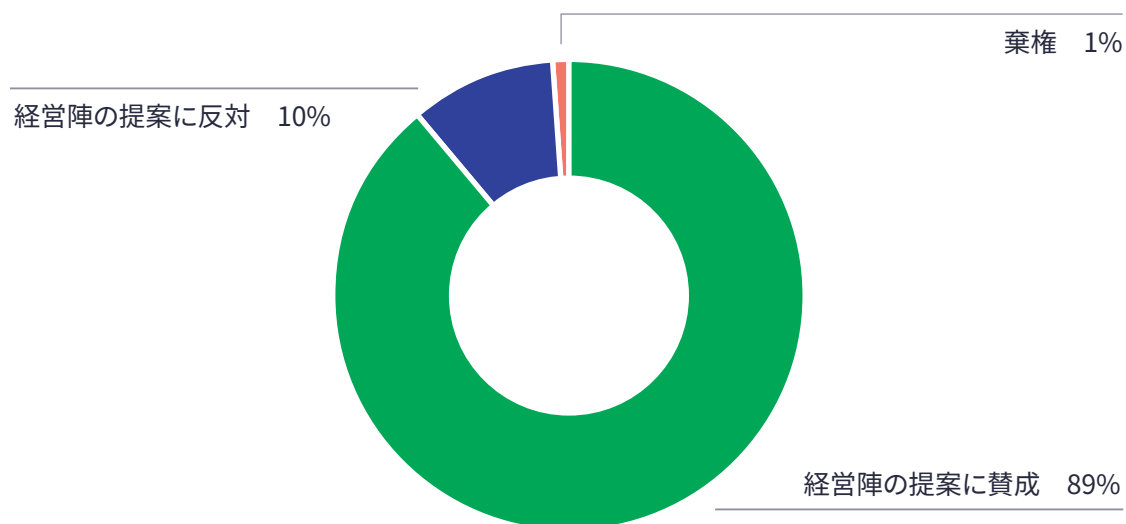
マニユライフ・インベストメント・マネジメントのサステナブル投資ステートメント、ESG エンゲージメント方針、議決権行使に関するグローバル方針に定める原則に基づいて、伝統資産の各運用チームと ESG リサーチ・インテグレーション・チームもまた、ESG 課題について取締役会や経営陣とのエンゲージメントを定期的に行っています。こうしたエンゲージメントを通じて、企業にリスク抑制や機会の最大化に向けた一定の変化を要請することがあります。

課題への対応の進捗度によっては、取締役会との対話の要求、協働エンゲージメントへの参加やバリュエーション・モデルの調整を行うことによって、問題を上層部へエスカレーションする場合があります。株主総会に向けた準備段階では、エンゲージメントを通じて要求した変化を企業がどの程度進展させているか確認します。課題について発行体に十分な進捗が見られないと判断した場合は、議決権の行使により懸念を表明します。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのエンゲージメント活動 *



経営陣の提案に対する議決権行使の総数



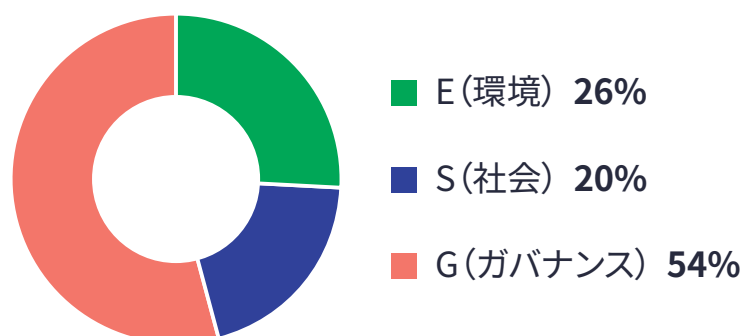
*2019年のエンゲージメントに関するデータは広義のエンゲージメント実績を反映しています。

出所：マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2019年12月31日現在。

エンゲージメントで取り上げる多様なESG課題

企業に対するエンゲージメントでは、1回のエンゲージメントの対話で複数のESG課題を取り上げることがよくあります。こうしたエンゲージメントは、企業のサステナビリティ・リスクの管理について詳しく把握することや、企業価値に長期的な影響を与える可能性があると判断した重大な課題への対応を促すことを目的とします。

エンゲージメントの重点的な要素(2019年)



エンゲージメントのテーマ (トピック)上位10項目*	E/ S/ G	エンゲージメントの実施件数
取締役会の構成と実務慣行	G	248
株主の権利	G	196
市場におけるビジネス機会:環境にやさしいビジネス/サステナブル・ファイナンス	E	115
市場におけるビジネス機会	G	92
顧客の嗜好と変化	S	86
ガバナンスに関するその他のトピック	G	79
社会に関するその他のトピック	S	62
気候変動への耐性	E	55
環境に関するその他のトピック	E	47
温室効果ガス	E	41

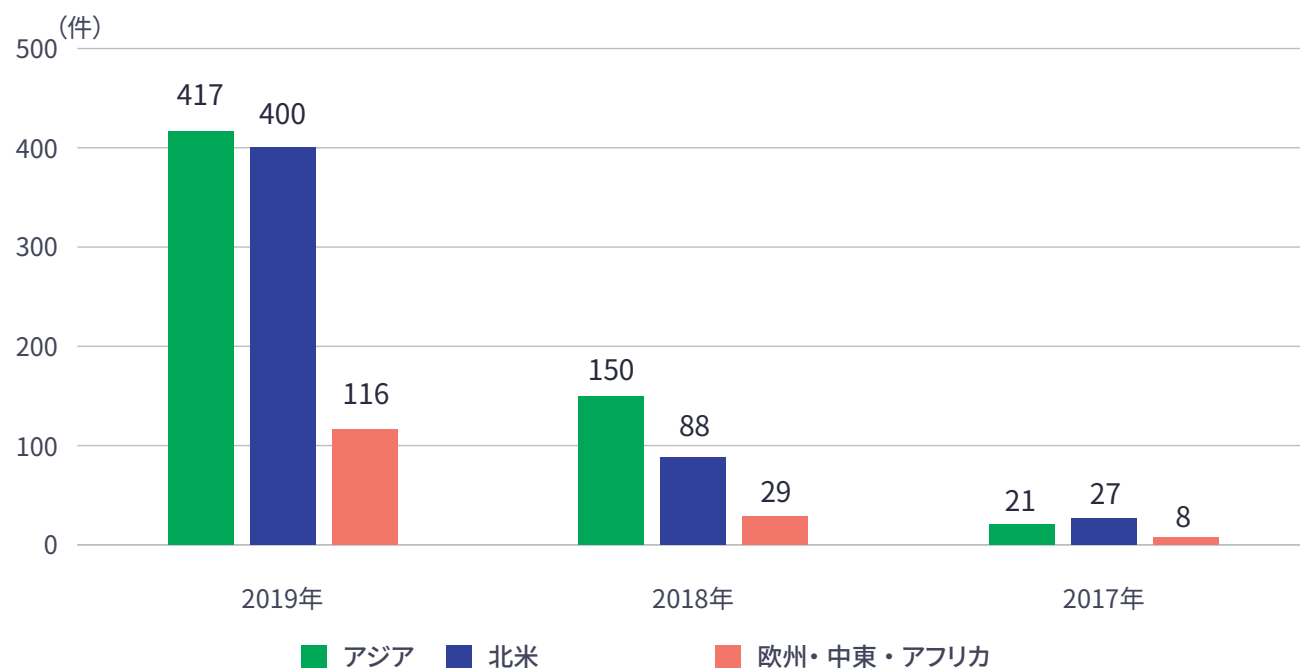
*上記の表は、各項目(シングルファクター)の上位を示しています。ESGのデューデリジェンスと情報開示はすべての項目に関連し、エンゲージメントのトピックとして最も多く、件数は275件でした。

出所:マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2019年12月31日現在。

エンゲージメントの地域別内訳

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのエンゲージメントは全世界に亘りますが、2019 年はエンゲージメント実施件数の大半をアジア・北米地域が占めました。

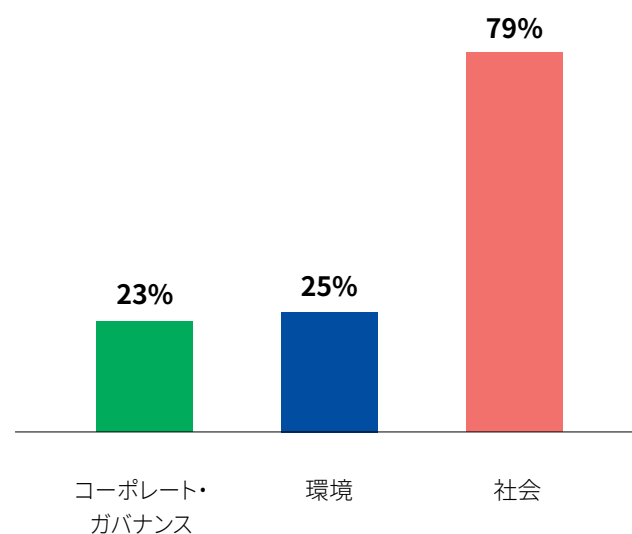
エンゲージメント実施件数の上位3地域



株主提案

私たちは、発行体の有する重大な ESG リスクへの懸念を表明する株主提案に賛成するケースもあり、提案ごとに検討しています。検討する要素は、その機会やリスクの規模、企業の現在のビジネス慣行と情報開示、問題に対する法規制措置、企業の実行コストなどです。2019 年に私たちが賛成した提案は多岐に亘りますが、人権問題、ロビー活動の支出・方針、雇用におけるダイバーシティに関する提案など、社会に重点を置いた提案が大きな割合を占めました。

賛成した株主提案



出所：マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2019年12月31日現在。

賛成したガバナンス関連提案の例

- ・独立した取締役議長選任の要請
- ・報酬返納制度の採用
- ・役員報酬への ESG 要素の組み入れ

賛成した環境関連提案の例

- ・持続可能な包装材についての報告
- ・サプライ・チェーンの森林破壊リスクに関する報告
- ・温室効果ガス排出の数値目標の設定

賛成した社会関連提案の例

- ・サプライ・チェーンにおける人権リスクの報告
- ・人権保護に関する方針の採用
- ・ジェンダーによる賃金格差に関する報告
- ・ロビー活動の支出と政治寄付金の報告
- ・取締役会のジェンダー・ダイバーシティ目標の設定

グローバル報酬関連提案

	反対 (%)
退職金の承認	53
持ち株制度	25
報酬の支給頻度	21
賞与の承認	15
役員報酬制度	15
非常勤役員報酬の承認	2

スチュワードシップ実務の動向

ポートフォリオ・マネージャーは議案を積極的に検討し、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方針に沿って投資先企業への議決権を行使します。また、個々の発行体に対する特定の議決権行使について、ESG チームに助言を求めるなど頻繁に話し合いを行っています。マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、議決権行使に関わるタイムリーなリサーチを判断に役立て、適時に議決権を行使するために、議決権行使助言サービス提供者等も採用しています。

2019 年に株式運用チーム、法務、コンプライアンスおよび ESG チームなどを含む、全社のシニア・マネージャーで構成する議決権行使ワーキング・グループを設置しました。このワーキング・グループは、本レポートのサステナビリティ・ガバナンスのセクションで説明した伝統資産サステナブル投資委員会の指揮の下で活動しています。

ワーキング・グループの活動は議決権行使方針の発展に寄与し、議決権行使の決定と運用組織全体にわたるプロセスの調査活動の拡充につながっています。

スチュワードシップ実務のレビュー

2020 年初め、アクティブ・オーナーシップの実務について、アプローチのさらなる改善を目指して第三者機関によるレビューを行いました。これに基づき、2021 年に、英国スチュワードシップ・コードを設定する財務報告評議会にアクティブ・オーナーシップ実践の概略についてのステートメントを提出する予定です。



エンゲージメント/企業との対話および議決権行使の ケース・スタディ

ケース・スタディ1:

排出削減に関する協働エンゲージメント

マニュライフ・インベストメント・マネジメントはClimate Action 100+イニシアティブに加盟しています。同イニシアティブはターゲットとする企業の取締役と経営陣に以下3つの取り組みを求めます。

1. 気候変動に係わるリスクと機会に対する取締役会の責任と監督を明記し、
確固としたガバナンスを実践する
2. 世界の平均気温上昇を産業革命前と比べて2°C以内の十分な低さに抑制することを
目標とするパリ協定に沿って、バリュー・チェーン全体の温室効果ガス排出量を削減する
3. TCFDの最終提言に沿って企業の情報開示を拡充する

マニュライフ・インベストメント・マネジメントはClimate Action 100+の加盟機関として、2018年以降、某石油・ガス関連企業に上記の3つの目標に向けた取り組みを促す協働エンゲージメント活動を行いました。複数回にわたる対話には、経営陣や取締役会のメンバーが参加しました。同社は2019年を通じて、特定の事業において排出量を正味ゼロとする意欲的な目標を設定して目覚ましい進展を遂げました。同社は後に短期的な排出量削減目標を見直し、そのことが目標達成に向けた同社の取り組みについて評価を行う上で役立ちました。同社との対話は今も続いており、私たちは他の投資家と協働して同社の温室効果ガス削減、情報開示の向上、および目標の強化に向けた取り組みの推進を支援しています。

ケース・スタディ2:

過剰な株式担保差し入れ

運用チームは、役員による過剰な株式担保差し入れを取締役会が容認していることのリスクを懸念していました。運用チームは綿密な分析を行い、委任状発行時に発行済株式の5%が役員によって担保として差し入れられていたことから、同発行体に重大な流動性リスクがあると判断しました。運用チームは監査委員会に反対票を投じることによって懸念を表明しました。

ケース・スタディ3： 温室効果ガス排出、ジェンダー・ダイバーシティ、 システミックな市場リスク

2019年に、私たちは気候変動リスク低減のための技術、より良い情報開示やその他の取り組みといったいくつかのESG課題に関して意見交換を行う目的で日本の某鉄鋼メーカーと対話を行いました。

鉄鋼産業は二酸化炭素排出量が最も多い産業の一つであるため、私たちは発行体との対話において環境に係るトピックスに関して時間を割きました。同社は既にTCFD開示と2°C・4°Cシナリオに基づくシナリオ分析を実施しており非常に進んだ取り組みを行っています。また同社は、フェロコークスや水素還元によって将来の二酸化炭素排出量の大幅な削減の潜在的な可能性を認識しています。

私たちはまた、人的資源開発に関する取り組み、特に多様性に関するテーマについても意見交換を行いました。同社からは、職場におけるジェンダーダイバーシティを改善する取り組みと、それを示す指標が2014年比で3倍となっていることが示されました。

最後に、私たちは、ESGの側面からは日本市場に固有のガバナンスリスクとされる株式の持合い等についても債券投資家としての観点を交えて意見交換を行いました。私たちは同社が保有している株式のビジネス上の保有意義、および資本の有効活用の観点からより明確に開示していくことが望ましいのではないかと伝えました。

「2019年にマニユライフ・インベストメント・マネジメントは、ジェンダーによる賃金格差についての情報を含む、ダイバーシティに関する情報開示を概ね支持しました。」

— ピーター・メニー

グローバル・ヘッド、ESGインテグレーション・リサーチ（伝統資産）

ケース・スタディ 4： 役員報酬制度の厳密性

米国の株式チームは、対象企業との対話を通じて、役員報酬基準の厳密性を懸念し、この問題について話し合い、状況を詳細に把握し、役員報酬と株主利益とを一致させるよう企業に促しました。

当チームは、同社の役員が短期的な報奨制度の下で最大額の報酬を受領していたことに失望しました。当チームの見るところ、この報酬は経営陣の統制によるものではなく、税制による一時的収入でした。当チームは分析の結果、ファンダメンタルズ指標に基づく同社の業績は実際にはアンダーパフォームしていると判断しました。

同社の取締役会は、役員報酬基準を調整し、報酬制度をより厳格な制度に改変することを拒否しました。当チームは、株主と役員のこうした利益相反は極めて重大で、同社の年次株主総会で経営陣に反対票を投じ、報酬に関する意見表明を行う十分な根拠となると考えました。この利益相反は最終的にポジション解消を決断する重要な要因にもなりました。

ケース・スタディ 5： 気候変動リスクの管理

私たちは、中国の保険会社に対して ESG 関連情報の開示、TCFD への賛同、気候変動に関する戦略についての対話を行いました。気候変動は同社にとって重大なリスクだとの考えを伝え、私たちの投資分析にも役立つ追加情報の提供を求めました。さらに同社に行動の変容を促すため、他のグローバル保険会社が採用しているベスト・プラクティスも強調しました。

同社は後に PRI と Climate Action100+ に加盟しました。また低炭素戦略をさらに進展させ、初の TCFD レポート作成に着手しました。これは中国初の TCFD レポートとなり、同社は中国における ESG 分野への取り組みにおけるリーディング・カンパニーになることを目指しています。私たちとの対話がこうした変化に寄与する契機になったと考えています。同社の行動は気候変動リスクに対処していることを実証し、私たちの投資テーマの強化にもつながりました。以来、私たちは中国の他の企業に対し、同社の TCFD レポートを模範として紹介しています。

ケース・スタディ 6：

ESG 方針の改善

私たちは社内のリサーチ・プロセスを通じて、ある米国企業に人的資本の管理、カーボン・フットプリント、水資源ストレスなどに関する重大な ESG リスクがあると判断しました。運用チームと ESG チームは同社との対話を通じて、同社がこうしたリスク管理に関する徹底した情報開示を怠っているのか、そしてリスクが実際にどれほど重大であるのか判断することにしました。

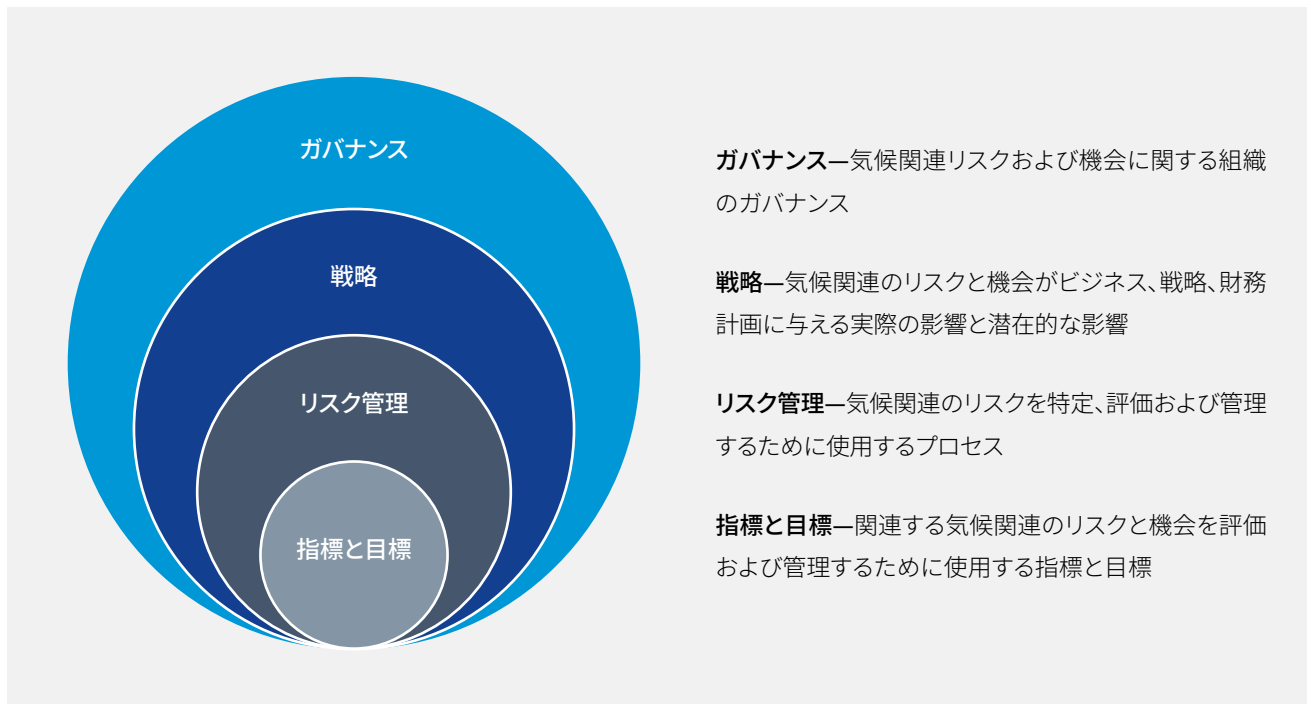
同社との初回の対話では、私たちが特定した各 ESG 要素の重大なリスクについて話し合いました。同社の代表者からは質問に対する満足な回答が得られませんでした。私たちは CEO と ESG リスクについて話し合う機会を積極的に求めました。この話し合いによって、同社はカーボン・フットプリントと水資源ストレスの水準に対処するための措置を講じているものの、そうした対策を正式な方針として文書化していないことが明らかになりました。CEO は初回の会合から 6 ヶ月後にあらためてミーティングを招集し、同社のサステナビリティ報告に関する戦略、リスク抑制、および持続可能なビジネス改善に関する全般的な戦略について、最新情報を報告することに同意しました。



気候関連 財務情報開示 (TCFD レポート)

金融安定理事会が設置した気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）による提言は、「企業が投資家、貸し手、保険会社をはじめとするステークホルダーに情報を提供する際に利用できるよう、一貫性のある自発的な気候関連財務リスクの開示方法を策定する」ことです。本 TCFD レポートは TCFD の提言に準拠しています。ここでは気候に関するサステナビリティ・ガバナンスへのアプローチを詳しく紹介し、気候関連のリスクと機会を管理するための戦略を説明し、気候関連の目標との整合性を管理、モニターする際に使用する指標を概説します。

推奨される気候関連情報開示に関する中核要素



出所：TCFD、上図は例示のみを目的としています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの気候関連財務情報開示

マニユライフ・インベストメント・マネジメントはマニユライフ・ファイナンシャル・コーポレーション（マニユライフ）のグローバル資産運用部門です。マニユライフ・インベストメント・マネジメントはマニユライフの一部門であるため、本TCFDレポートはマニユライフ全体のプロセスに言及している部分もあれば、マニユライフ・インベストメント・マネジメントのみに関わる記述もあります。ただし、マニユライフ全体に該当する記述もありますが、本TCFDレポートはマニユライフ全体の気候イニシアティブの紹介を意図するものではありません。本TCFDレポートはマニユライフ・インベストメント・マネジメントの伝統資産部門とプライベート・アセット部門の取り組みについて開示するものです。

親会社のマニユライフは2017年11月よりTCFDを支持し、2019年にTCFDに沿った初回の情報開示を行い、TCFDの提言に対する賛同とそれに準拠した情報開示に努める決意を表明しています。この開示では、気候関連のリスクと機会についてガバナンス、戦略、リスク管理、指標および目標にど

のように組み入れているかを説明しています。

私たちは受託者の役目として、リスク調整後リターンを重視し、最優先事項としています。私たちは、お客さまがアセットオーナーとして、投資先資産がさらされる気候関連の移行リスクと物理的リスクの大部分を負うことを認識しています。しかし一方で、お客さまは低炭素経済への移行に関わる投資機会から恩恵を受ける立場にもあります。お客さまが気候関連のリスクと機会にどの程度関わるかは、投資スタイルや投資目標、投資対象とする資産クラス、運用の委託内容など、いくつかの変数で決まります。

ガバナンス

取締役会の監督—気候変動に関する問題はマニユライフの ESG の枠組みに組み入れられ、マニユライフの取締役会のコーポレート・ガバナンスおよび指名委員会が監督しています。気候関連のリスクと機会については、取締役会のリスク委員会が新たに出現するリスクの継続的なモニタリングと報告を通じて検討します。エグゼクティブ・サステナビリティ委員会（ESC）は 2019 年に気候関連の指標と目標の定義の評価を含め、マニユライフの ESG の枠組みのレビューに着手しました。気候関連の問題の進捗状況は、少なくとも四半期に 1 回、コーポレート・ガバナンスおよび指名委員会に報告されます。ESC の委員である最高リスク責任者は気候変動ワーキング・グループの議長を務め、気候関連の問題への取り組みとリスク管理活動の監督責任を負っています。マニユライフ・インベストメント・マネジメントの社長兼 CEO は ESC に所属し、マニユライフとマニユライフ・インベストメント・マネジメント双方の気候関連課題の監督の連携を図っています。

気候関連のリスクと機会の評価および管理における経営陣の役割—マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、チームのサステナブル投資活動を監督し、サステナブル投資ステートメントの履行をサポートするガバナンス体制を構築しています。このガバナンス体制は気候関連の課題の監督にも適用され、この体制の下で伝統資産とプライベート・アセットの各部門に委員会が設置され、社内のしかるべきレベルでサステナブル投資の課題の監督および意思決定を行えるようにしています。これらの委員会は四半期に 1 回以上開催され、サステナブル投資の課題の遂行におけるステークホルダーとして、様々な事業部門の代表者が参加します。

委員会はサステナブル投資専門のスタッフがサポートしています。これらのスタッフは様々な活動やプロジェクトを通じてサステナブル投資ステートメントの履行をサポートします。具体的には、年間事業計画の策定、サステナブル投資のベスト・プラクティスの特定と開発、運用チームが投資サイクル全体にサステナブル投資のベスト・プラクティスを取り入れるためのツール

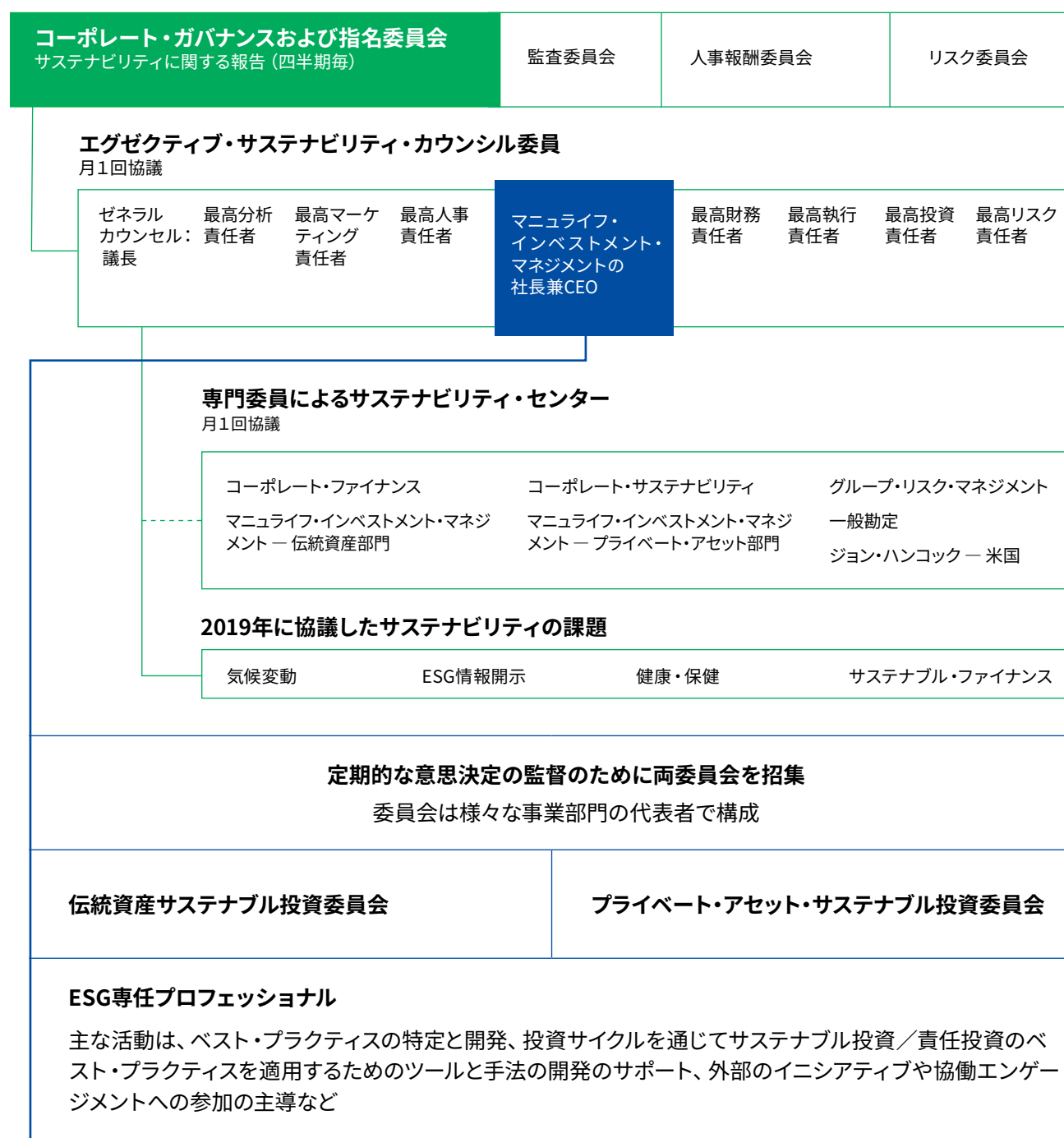
や方法の開発支援、社外のイニシアティブや協働エンゲージメントへの参加の主導などを行います。

サステナブル投資のスペシャリストは各拠点のポートフォリオ・マネージャーや投資アナリストと緊密に連携して、ESG インテグレーション・プロセスの主導を支援し、気候リスクの評価のための専門知識を提供しています。こうした協調的なアプローチを通じてサステナブル投資の事業計画や目標が全社的に周知され、ESG の取り組みは運用チームによってさらに進化します。

ESG チームは運用プロフェッショナルと緊密に連携し、リサーチ、ポートフォリオ構築およびリスク評価プロセスにおける気候関連のリスクと機会の検討をサポートしています。チームが戦略レベルでこうしたリスクを評価するために利用するツールも開発されています。

気候関連のリスクと機会のガバナンスを強化するため、マニユライフ・インベストメント・マネジメントは管理部門および運用プロフェッショナルを対象に常時トレーニングを実施しています。こうしたトレーニングを通じて管理部門は運用チームに的確な指示を提供できるようになり、運用チームはリスクと機会の特定、測定、管理、およびモニタリングを行うことができるようになります。

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
マニユライフの広範なサステナビリティ・ガバナンスの一部です。



出所：マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2020年9月。 ● 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

戦略

気候関連リスクを緩和しなければ、それは今後数十年にわたって社会と金融の安定性、ひいては私たちのビジネスとお客さまの投資目標に対する連鎖的な脅威になると考えます。気候変動が投資判断に与える影響を理解するため、資産運用会社は気候変動が投資先企業にもたらす移行リスク、物理的リスクおよび機会を評価しなければならないと考えています。気候変動による経済的影響は企業によって異なります。また、どの程度の影響を受けるかは業種や地域によって異なります。資本市場全体の気候変動についての理解は様ではなく、それが資産価値の適正評価につながらない可能性があり、多くの企業はこうした移行リスクと機会に対応する十分な準備ができていないと思われます。私たちは資産価値に対する気候リスクの影響を適正に評価するために、ビジネスおよび投資全体における気候関連リスクと機会に対して様々な対策を講じています。

2017 年から 2019 年まで、マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、世界の主要投資家 20 社が結集して TCFD の提言を推進する国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）のパイロット・プロジェクトに参加しました。このパイロットの参加機関は、気候関連のリスクと機会についてシナリオに基づいた将来的な評価と情報開示を可能にするべく、シナリオ、モデルおよび指標を開発しました。UNEP FI と専門家のサポートを受けて、投資家は様々な気候のシナリオに基づいて自社のポートフォリオを試験的に評価し、株式、債券、不動産ポートフォリオの気候バリュー・アット・リスク（気候 VaR）を算定する指標を共同開発しました。このグループが公開する情報と結論は、業界全体に TCFD の提言の導入を奨励し、容易に導入できるようにすることを目的とするものです。

私たちは 2019 年に特定の資産クラスに関する気候変動リスクを評価するため、シナリオ分析モデルを導入しました。この分析には物理的リスク、移行（政策）リスクおよび付随する機会に関する気候 VaR の評価が含まれます。モデルは投資損失リスクを測定する数値情報を算出します。

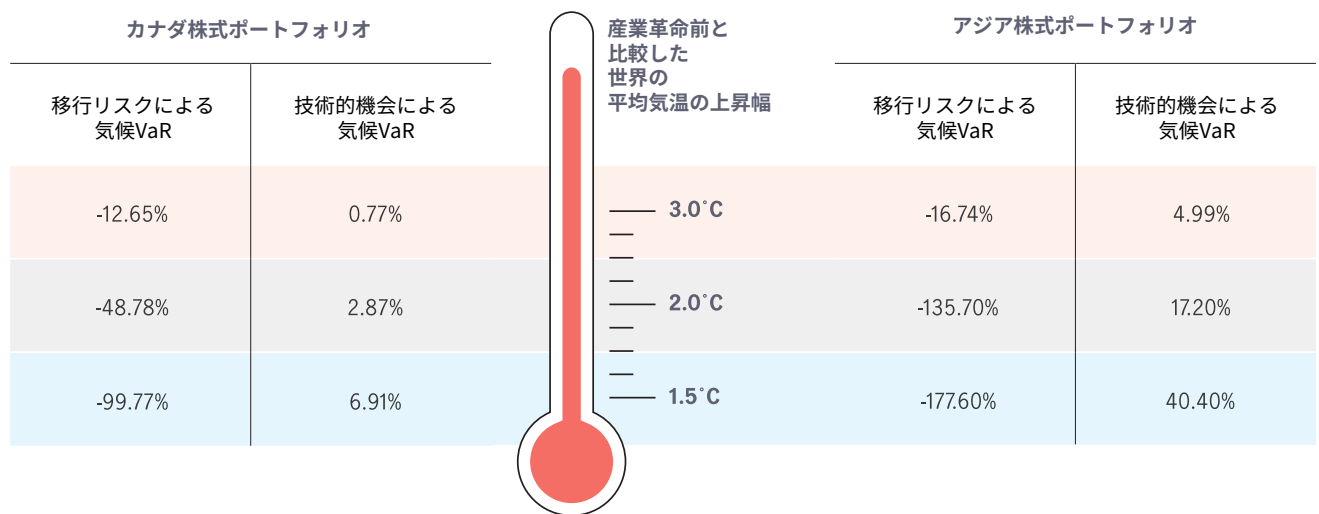
このモデルはポートフォリオ・レベルで、気候変動リスクに大きくさらされている投資先企業を特定し、ポートフォリオが移行リスクと物理的リスクのどちらの影響が大きいかを明確にする上で役立ちます。さらに、低炭素への移行による恩恵を受けやすいと思われる企業の特定にも役立ちます。

気候関連のリスクと機会の特定： 伝統資産のケース・スタディ

気候リスクの地域別の影響とそれが資産配分に与える影響を評価するため、2019 年に様々な地域の上場株式ポートフォリオを比較しました。2つの異なる地域の投資ポートフォリオに組み入れた企業について、3つの気候シナリオに基づいて気候 VaR を分析しました。この分析では、ポートフォリオ・レベルで最も甚大なマイナスの潜在的影響を与えうる気候変動の物理的リスクと各ポートフォリオでそうしたリスクに大きくさらされていると思われる業界も特定しました。シナリオ分析において気候リスク分析を使用し、15 年の期間でリスクと機会の評価を実施しました。得られた結果により企業レベルでの分析も可能となり、気候リスクに大きくさらされていると思われる企業の特定に役立ちました。

シナリオ分析は継続的に改善され、気候変動の影響を理解する重要なツールになると考えています。現在の分析は、投資先企業の事業から排出される直接的な温室効果ガス排出量を測定する Scope1 に限定されています。電気などのエネルギー消費による間接的な排出を対象とする Scope2 は分析に含まれていません。今後は Scope2 および Scope3 の排出を集計範囲に含めた分析へと発展すると思われます。

2つのポートフォリオの保有銘柄の非加重総合気候 VaR



出所：マニユライフ・インベストメント・マネジメント、Carbon Delta、2018年8月。気候 VaR は投資損失リスクを測定する指標です。標準的な市場環境において、約 30 年間の基準とし、炭素削減コストが減少して最終的にゼロに達するとした場合、一連の投資にどのくらいの損失（プラスのパーセンテージで示される場合は利益）が生じるかを推計します。カナダのポートフォリオは S&P/TSX Composite Index をベンチマークとして主にカナダの大型株に投資し、アジアのポートフォリオは、MSCI China/Hong Kong 総合指数をベンチマークとして中国を中心とした株式に投資します。シナリオ分析に使用する手法は Scope1（直接）排出を対象とし、Scope2 および Scope3 の間接排出の気候変動リスクによる影響を考慮していません。上記の非加重総合気候 VaR の計算は、各国が決定する国別の温室効果ガス排出への寄与や異なる気温のシナリオにおける世界のカーボン・プライスなど、いくつかの前提に基づいています。分析は個別企業の炭素排出削減能力や移行リスクに伴うコストを顧客やサプライヤーに転嫁する能力を想定していません。また、移行に伴うリスクや機会の信頼区間も示していません。

リスクと機会の規模

気候関連の移行リスク、すなわち現状のままのシナリオからよりカーボン・ニュートラルな将来に向けた移行に伴う全体的なコストはポートフォリオの最大のリスクです。

リスク規模の点でこれに次ぐのは物理的リスク、すなわち猛暑、沿岸地域の洪水、熱帯性サイクロンなど、最初の分析で特定した異常気象事象に伴うコストの影響です。

気候関連の移行リスクと物理的リスクはいずれも、炭素抽出や炭素隔離といった低炭素技術の革新によって一部相殺することができます。特にサステナビリティに関連した研究開発に投資している企業の場合はそれが可能です。

石炭火力発電所：プライベート・アセットのケース・スタディ

マニユライフ・インベストメント・マネジメントのプライベート・アセット部門では、投資のライフサイクルを通じて、気候変動など、短期、中期、長期的に現実化する可能性のある重大な ESG リスクを幅広く検討することが求められます。

石炭火力発電所の気候関連リスクを考慮し、インフラストラクチャー・チームは 2017 年に個別の石炭火力発電所を新規投資の評価対象から除外することを決定しました。例えば、米国では現行の販売契約に基づいてさらに 5 年間稼働する計画であった北東部の石炭火力発電所の評価を停止しました。米国では炭素排出と気候変動の懸念が高まり、石炭火力発電所への支持が低下し続けるとチームは考えています。加えて、現在稼働している石炭火力発電所が突然採算割れとなって経営が行き詰まり、投資がすべて損失になるリスクも懸念しています。

チームは、一部に石炭火力発電所を含むものの、事前に取り決めた将来の電力料金からコストの大半を回収することによって業績悪化に対する十分な対策を講じている公益事業セクターへの投資を継続しています。

森林および農地

森林と農地は大気から炭素を自然に除去し、自然による気候の解決策を提供します。私たちが運用する農地と森林によって除去される炭素量の5年間の移動平均は310万トン（CO₂換算）で、2019年における私たちのScope1および2の排出量、100万トン（CO₂換算）を上回っています。

リスク・マネジメント・プロセスでは投資と資産管理に対する気候関連のリスクと影響を考慮します。チームは社内でのリスクデータベースで、問題の特性だけでなく、策定されているリスク緩和戦略を確認します。具体例としては、深刻な山火事、ハリケーン、洪水、竜巻による被害、地球温暖化あるいは寒冷化、降雨量、耕作シーズンの変化などによる気候変動が生産性に与える影響が挙げられます。こうしたリスクデータベースは投資テーマや買収時のデューデリジェンスのほか、管理計画において活用されています。

森林および農地投資部門では、TCFDの提言に準拠した報告書を2020年に公表する予定です。この対応は気候関連のリスクと機会の管理と情報開示に努め、投資家の要求に応える私たちのコミットメントに則したものです。

不動産

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの不動産チームは2019年にTCFDの枠組みに沿った戦略の下、シナリオ分析の使用を開始しました。シナリオ分析は、将来の状況において、特定の気候関連リスクに対応して企業の業績がどう変動するかを評価します。

資産のオーナーでも管理者でもある私たちのビジネスは気候変動のリスクと機会の両方にさらされています。どのような性質のリスクにどの程度さらされるかは、政府、企業および社会の短期および長期的な対応次第ですが、私たちのビジネスは移行に伴い、プラスとマイナスの両方の影響を受けられると思います。

不動産資産がさらされる気候関連の物理的リスクは長期的に増大します。特に気候による影響を受けやすい地域に立地する不動産はリスクにさらされています。物理的リスクの暫定的な評価では、気温の上昇、海面の上昇、特定の異常気象の発生頻度と深刻度の変化による様々なリスクが示されています。こうした危険による物理的リスクは各不動産の潜在コストに換算されます。気候関連の対応を推進するため、2019年度にGRESBレジリエンス・モジュールに参加しました。レジリエンス・モジュールはTCFDの提言に沿って気候関連リスクとレジリエンスに対応することを目的としています。さらに、資産レベルの暫定的分析から、規制要件による移行リスクが示されています。

不動産ポートフォリオの気候VaR分析、気候関連の物理的リスク評価、およびGRESBレジリエンス・モジュールの結果は、不動産サステナビリティ戦略のほか、オペレーション、資産管理および投資に活用されています。

リスク管理

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは厳格なリスク管理手法と枠組みを持ち、私たちがさらされている気候関連のリスクと機会を特定し、管理する方法を明確に定めています。私たちは、気候関連の課題を含むESG要素の検討を投資プロセスに組み入れ、長期にわたって耐性を有するサステナブル投資の成果をお客さまに提供します。私たちは資産運用会社として、お客さまからの委託に基づいて業務と投資を行います。また、炭素排出とカーボン・インテンシティ（炭素集約度）を構造的に低減することを望み、気候変動の目標に向けて確実に進捗している企業への投資を目指す投資家に照準を合わせた戦略など、サステナビリティ目標を支える戦略を開発しています。

気候変動は私たちのビジネス・モデルにとって最も重大な長期的リスクの1つであると考えていますが、その影響はすでに現れています。私たちは気候変動に関して利用できる最先端科学を常に把握し、投資に与える影響を理解することに努めます。国連の気候変動に関する政府間パネル（IPCC）は、気候システムの不安定化を防ぎ、差し迫った異常気象、世界の食物システムの変化、生物多様性の喪失、貧困のリスクを抑制するために、地球の気温上昇を 1.5°C 以内に抑える行動を促しています。IPCC によると「地球の気温上昇を 1.5°C

以内に抑えるには土地、エネルギー、産業、建築物、輸送、および都市の『迅速かつ広範囲にわたる』変化が必要」です⁹。さらに、世界資源研究所が指摘するように、「1.5°C の目標を達成するためには、低炭素エネルギー技術とエネルギー効率化への投資を 2050 年までに 2015 年の水準の約 5 倍に増やすことが必要」です¹⁰。このような抜本的な変化は、民間部門を含め、すべての機関にとって重大なリスクにも機会にもなります。

気候関連リスクの緩和と適応を推進するために講じた対策

教育	私たちは、気候変動の科学と政策リスクに関する教育機会を管理部門および運用チームに提供しています。シナリオ分析など、特定分野に詳細に取り組む教育セッションもあります。
投資	私たちは気候関連の課題を投資分析に組み入れ、お客さまのニーズに合わせて特定の気候関連投資ソリューションの開発を目指しています。
マニユライフ本社のオペレーション	マニユライフの社員が使用するオフィス・ビルからの温室効果ガス排出量を最小限に抑制することに努めています。
アクティブ・オーナーシップとオペレーション	私たちは、投資先企業、同業他社、非営利団体、業界団体に気候変動の理解とその緩和戦略の推進を働きかけることにより、気候変動への取り組みを支援しています。
イノベーション	私たちは、気候関連のリスクと機会のより効果的な評価手法を同業他社、データ・プロバイダー、学界と共同開発しています

上記は例示のみを目的としています。

⁹ <https://www.ipcc.ch/2018/10/08/summary-for-policymakers-of-ipcc-special-report-on-global-warming-of-1-5c-approved-by-governments/>, 2018 年 10 月。

¹⁰ <https://www.wri.org/blog/2018/10/8-things-you-need-know-about-ipcc-15-c-report>, 2018 年 10 月。

教育—マニユライフ・インベストメント・マネジメントの伝統資産部門の ESG チームは 2019 年を通じて、運用プロフェッショナルを対象に気候変動に関連した物理的リスク、および低炭素経済への移行に関連した機会について教育セッションを設けました。さらに、関連業界への教育も行いました。例えば、2019 年 9 月に ESG チームは、気候関連のリスクおよび機会評価とシナリオ分析の利用に関するフォーラムを UNEP FI、Carbon Delta 社、Ceres と共同で開催しました。このイベントは、投資分析において気候関連シナリオ分析の利用や TCFD 提言に準拠した情報開示を検討している組織を対象としました。同イベントはトロントのマニユライフ本社で開催され、企業、アセット・オーナー、資産運用会社や幅広いステークホルダーが参加しました。参加者はシナリオ分析や気候に関するストレス・テストのメリットと限界を総合的に理解することを目指しました。CFO は、低炭素経済への移行を支援することなど、様々な ESG の課題に対して金融サービス会社が果たす責任についての洞察を共有しました。

投資—私たちはビジネスと投資における気候関連リスクと機会を管理するため様々な活動・対策を検討し、気候リスク・コストを適切に見積もっています。主な活動としては、資産の配分と選択、投資分析とリサーチ、議決権行使、温室効果ガスの直接排出の削減、運用資産をサステナビリティに配慮して管理するためのベスト・プラクティスの実践、気候変動に関する業界の協働イニシアティブへの参加が挙げられます。通常は企業と直接対話を行って気候リスクの緩和および適応戦略の効果的な実行を促すことを優先しつつ、ダイベストメントの権利を留保しています。

重大性と緊急性を考え、私たちは今まさに気候変動の現在・将来の両方への影響を緩和し、管理するための行動をとっています。マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、IPCC が提示する 4 つのシナリオに基づいてビジネスへの潜在的影響を評価するモデルとツールを開発しました。気候 VaR の指標で特定されるこのような気候関連リスクは、投資判断とリスク管理のプロセスに組み込まれています。ESG に関する情報は、伝統資産部門の日次のリスク報告とポートフォリオ分析レポートに含まれます。リスク管理チームが新たに出現するリスクについて定期的に話し合い、運用チームと定期的なリスク・レビューを行うことでこれを補足します。

マニユライフ・ファイナンシャルのオフィス運営—マニユライフ・ファイナンシャルは気候変動がビジネス、公衆衛生、地域社会にとって脅威となると考えています。私たちは、長期投資家、資産運用会社として、こうしたリスクを綿密にモニターして管理し、低炭素経済への円滑な移行をサポートしています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、6,190 万平方フィート超のグローバルな不動産ポートフォリオを保有しています。これには私たちが保有する資産のほか、お客さまに代わって投資または管理する資産も含まれます。世界の温室効果ガス排出量の 40% 近くは建築物の設計、建設および運営で発生することを考慮し、私たちが使用するオフィスを含む建物から排出される温室効果ガスを最小限に抑制するよう努力しています。不動産ポートフォリオの 1 平方フィート当たりの炭素排出に関して、2017 年から 2022 年までにエネルギー消費量を 10% 削減することを目指しています。グローバル・ポートフォリオ全体で正規化エネルギー消費原単位を 1 平方フィート当たり 24.1 換算キロワット時にまで削減し（2% 減）、年間エネルギー削減目標の 2% を達成しました。2017 年以降、エネルギー使用量を 2% 削減し、5 年間の 10% 削減目標に向けて順調に進んでいます。排出量の大半は建物で使用する電気と暖房や温水に使用する燃料が発生源であるため、エネルギー効率の改善に重点を置いています。現時点ではこれが温室効果ガス、カーボン・フットプリントを削減する最もコスト効率的な方法です。さらなる排出削減のため、再生可能エネルギーを購入し、クリーン・テクノロジーの試行的導入も行っています。

アクティブ・オーナーシップとオペレーション・アセット・オーナー、オペレーター、投資家としての影響力を活かし、投資先の資産・企業に温室効果ガスの排出を削減して気候変動の実態にビジネス・モデルを適合させるよう働きかけています。また、他の投資家や業界のエキスパートと連携し、気候変動に関する幅広い取り組みを行っています。他の投資家との協働により、気候変動による連鎖的リスクの抑制と低炭素への移行に伴う経済的利益の実現への影響力を強めています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは 2017 年に Climate Action 100+ の創設メンバーの一員となりました。これは 5 年間のイニシアティブで、現在、世界 450 社以上の投資家が加盟し、参加投資家の運用資産総額は 40 兆米ドルに上ります。これまでに創設されたこの種のイニシアティブとして最大規模の投資家主導の協働エンゲージメント・イニシアティブです¹¹。

Climate Action 100+ の主な目標の 1 つは、温室効果ガス排出量が世界的に多い企業へのエンゲージメントに新たな一連の規範を定めることです。こうした強い影響力を持つ大規模な投資家団体からの一貫したメッセージは、企業に温室効果ガス排出削減、気候関連財務情報開示の強化、気候変動問題のガバナンス向上に関する積極的な対策を促す上で有効です。Climate Action 100+ は 2019 年後半までに、石油・鉱業・ガスの大手企業に対する取り組みで特に成果を上げました。

プライベート・アセットのポートフォリオでは、資産の投資家であると同時にオペレーターであるケースが多く、それが独自の観点に立ったサステナブルなビジネスの実践と課題の考察を可能にすると考えています。例えば、不動産、森林、農地資産への投資と運営を行い、サステナブル投資とスチュワードシップの基準を引き上げながら、資産価値を向上させ、ステークホルダーにプラスの影響を与えることを目指しています。長期投資家として、またお客さまの資金の受託者として、サステナビリティの実践、リサーチ、ガバナンスおよびコラボレーションの幅広い経験を活かして、あらゆる資産クラスの ESG 関連リスクと機会を長期にわたって管理することが可能です。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの不動産チームは、ESG のリスクと機会の評価を投資とデューデリジェンスの

プロセスに組み入れています。投資プロセスでの ESG に関する主な検討事項は以下の通りです。

- 交通体系とウォークアビリティ（walkability: 歩きやすい環境）
- グリーン・ビルディング認証
- 環境汚染
- 洪水
- 自然災害
- 気候変動リスク
- エネルギー効率と供給
- 水効率と給水

2019 / 2020 年のサステナビリティ・プログラム・イニシアティブの一環として、私たちは温室効果ガス排出削減のプロセスの明確化、排出削減シナリオの予想、財務的影響の明確化、排出削減目標の積極性評価のための温室効果ガス削減モデルを開発しました。不動産における温室効果ガス削減戦略を実施するため、プランニングに役立てながら、このモデルを継続的に使用する方針です。このモデルは、各シナリオの資本コスト、追加的なライフサイクル・コスト、温室効果ガス削減コスト（二酸化炭素換算トン（tCO2e）当たりのコスト）を用いて、温室効果ガス削減シナリオを評価します。蓄電池や電気自動車の充電ステーションの設置といった、特定資産の投資計画が排出削減を支えます。

また、2019 年に新規取得案件の気候および社会的リスクと機会の分析・数値化について、より明確な指針を示すことができるよう不動産チームのツールを見直しました。さらに気候変動の緩和・適応策を不動産管理のサステナブル・ビルディング・スタンダード（Sustainable Building Standards）に取り入れています。

資産購入時の物理的リスクの管理と価値創出の一環として、また既存資産については継続的に、洪水および地震のリスクと損失確率について損害保険会社が評価を行っています。この評価は、資産の立地場所における過去の発生データに基づいて行います。100 年および 500 年確率で洪水が想定される区域にあると特定された資産に対して、保険会社は立地別の評価を行い、資産のリスク一覧を提供し、耐性を強化するための対策を提言します。私たちは、リスクと提言をレビューし、その実施を検討します。

¹¹ <https://climateaction100.wordpress.com>

森林および農地チームは投資判断とオペレーションにおいて、気候に関するリスクと機会を体系的に考慮・検討しています。例えば、資産取得時のデューデリジェンスでは山火事、干ばつ、洪水のリスクを考慮します。また、気候の変化に伴う作物耕作地域の変更などの機会についても検討します。森林と農地はいずれも樹木や土壌による炭素吸収を通じて、自然を通じた気候ソリューションへの投資機会を提供します。

当チームは第三者機関によるサステナビリティ認証取得に必要なコストを予算計上し、資産の取得・売却において気候関連のリスクと機会を体系的に検討し、水資源の利用や山火事の可能性といったリスクがバリュエーションに与える影響を評価しています。

私たちのコアビジネス「森林および農地の責任ある管理」は、自然を通じた炭素隔離（二酸化炭素の大気中への排出を抑制する手段）の機会を切り拓いています。さらに再生可能エネルギーやエネルギー効率化への投資を通じて、気候変動緩和の取り組みを強化しています。また、外部とのパートナーシップやリサーチへの関与などを通じて、投資判断と資産管理手法を気候変動に最も適合させるにはどうすればよいか、その方法の理解に努めています。

イノベーション—私たちは、気候戦略を強化するために継続的なイノベーションを行っています。2019年に、投資家のためのシナリオ分析ツールを開発する UNEP FI のパイロット・プログラムに参加しました。2019 年末にかけて Climate VaR モデルを伝統資産と不動産に導入しました。このシナリオでは、1.5°C、2°C、3°C、4°C のシナリオに基づいて影響を評価します。シナリオ分析はポートフォリオ・レベルでの気候リスクと機会の分析を可能にし、気候変動へのアプローチと戦略に有用な情報を提供する貴重なツールであると考えています。不動産の運用プロフェッショナルは、物理的リスクと移行リスクの気候ストレス・テストを行う UNEP FI のシナリオ分析パイロット・プログラムにも参加しました。また、私たちは日本政府の招聘により、TCFD の実践に関する世界初のサミットである TCFD サミットに参加しました。

また、持続可能な開発のための世界経済人会議（WBCSD）の Forest Solutions Group and Scaling Positive Agriculture、マサチューセッツ工科大学（MIT）の Joint Program on the Science and Policy of Global Change および Climate Smart Land Network とのパートナーシップを通じて、気候変動が森林・農地に及ぼすリスクを詳細に理解し、より適切に対応するための準備を進めています。

指標と目標

21 世紀末までに世界の平均気温上昇を産業革命前と比べて 2°C 以内の十分な低さに抑制するというパリ協定の目標と、マニユライフ・インベストメント・マネジメントおよび投資先企業の目標の整合性を管理し、モニターするため、私たちは Climate VaR をはじめとした様々な指標を使用しています。気候変動が私たちのビジネスの財務面に及ぼす潜在的影響の管理とモニタリングにおいても、これらの指標を使用しています。使用するツールのメリットと限界を理解することによって、リスクと機会をより正確に分析することができます。以下は使用している指標の例です。

- ・ **グリーン投資**：認証を受けたグリーン不動産および森林・農地資産、低炭素型インフラストラクチャーへの投資
- ・ **カーボン・フットプリント**：カーボン・プライス上昇の可能性についてのリスクを評価するため、一部の伝統資産ポートフォリオに対してカーボン・フットプリントと加重平均カーボン・インテンシティ（炭素集約度）のデータ（tCO₂e / 売上高 100 万ドル）を適用することがあります。
- ・ **ポートフォリオの温暖化係数**：気候科学のスペシャリスト、Carbon Delta 社のポートフォリオ温暖化係数・指標を使って上場株式および債券ポートフォリオとパリ協定との整合性を評価しています。この手法は（温室効果ガスの）Scope1 の排出量と低炭素技術による収益を把握し、将来の見通しを提供します。
- ・ **ソブリン債 ESG モデル**：当社独自のソブリン債 ESG モデルは、200 ヶ国・地域の気候関連のリスクとモメンタムの追跡が可能です。
- ・ **戦略レベルの排出量のモニタリング**：戦略レベルでの排出量を測定し、気候変動に起因する物理的リスクと移行リスクの中でも特に、資産の物理的損害、ビジネスの混乱、座礁資産（市場環境や社会環境の激変により、価値が大きく毀損する資産）や減損資産、規制リスクをより詳細に把握し、考慮しています。

私たちは同業他社、学界、専門機関、規制当局、各国政府、国際機関と緊密に連携し、ツールやアプローチの開発を進めています。例えば、UNEP FI Investor Pilot や

Investor Leaders Group に参加しています。また、MIT Joint Program on the Science and Policy of Global Change とも緊密に連携しています。当ジョイント・プログラムは最先端の経済モデルと地球システムモデル（ESM）を用い、気候変動とその影響に重点を置いたモデリング機能や、過去データと予想、分析結果を投資家に提供しています。

気候関連のリスクと機会の管理

お客さまの気候関連の目標に向け、私たちはお客さまと連携し、長期的な耐性とサステナブル投資の成果を提供することを目指しています。また、投資先企業にこの目標を達成するよう働きかけることにも努めています。そして目標追求に向け、以下のような様々な社内活動を実施しています。

- ・ 気候科学・分析と利用可能なツールなどをテーマとした運用プロフェッショナル向けトレーニング
- ・ 気候関連情報の開示、事業戦略、ガバナンス、排出削減の計画・進捗をテーマとした投資先企業へのエンゲージメント
- ・ サステナビリティ目標を支える戦略の策定
- ・ 気候に関するリスクと機会について、お客さま向けの報告および研修
- ・ 保有する実物資産のオペレーションと排出削減

伝統資産：気候関連の報告機能の拡充

ESG チームは運用チームに協力し、気候関連の判断に有益な様々な情報を提供しています。例えば、推計データを含む戦略レベルの加重平均カーボン・インテンシティについての報告が可能です。さらに戦略レベルでのシナリオ分析と温暖化係数に関する情報を運用チームに提供しています。また、ファンダメンタルズ・リサーチに基づく投資判断に有用と考える、エネルギー、廃棄物、水の使用など、その他気候関連指標も考慮・検討しています。

運用チームに提供する戦略レベルのレポート例

温暖化シナリオと比較したポートフォリオ・ポジションの総合指標 (ハイレベル) Climate VaR: 気候変動がポートフォリオ全体に与える潜在的影響を測定する、リターン・ベースの予想バリュエーション評価

ポートフォリオ: 温暖化の可能性	シナリオ	Climate VaR 寄与度
3.18°C	低炭素移行リスク・シナリオ	-0.46%
	物理的気候シナリオ	-7.15%
	総合Climate VaR	-7.61%

移行リスク／機会

これらのデータは、気候変動に伴い、最も厳しく法規制等の影響を受けるリスクがある資産を特定する際に有用です。

企業名	Scope 1の排出量 (MtCO ₂ e／年)	15年間の排出削減 必要総量 (MtCO ₂ e)	排出削減中断総コスト (百万米ドル)	政策リスクの 主な国	政策リスクの Climate VaR
A社	35.4	16.32	-4,715.44	ブラジル	-11.25%
B社	115.76	56.31	-16,224.79	米国	-4.87%
C社	40	27.22	-8,671.94	フランス	-4.49%

レポートには、低炭素に関する革新的な投資機会についての定量的な見通しが示されています。

企業名	特許の 保有件数	全特許の 合計スコア	低炭素に 関する特許の 件数	低炭素に 関する特許の スコア	グリーン比率: 合計 スコアに占める 低炭素スコアの割合	技術的機会の Climate VaR
C社	1,388	953.77	162	115.73	12.13%	4.04%
D社	1,718	997.06	64	46.34	4.65%	3.29%
E社	4,960	4,123.64	1,569	1,248.29	30.27%	1.75%

物理的リスク

気候変動に伴い、最も大きな物理的影響を受けるリスクがある資産を特定する際に有用です。

企業名	主要／最大リスクの 種類	最も影響を受けやすい地域	総割引コスト (百万米ドル)	物理的リスクの Climate VaR 寄与度
F社	沿岸洪水	米国・レッドウッドシティ	-132,182.43	-2%
G社	沿岸洪水	オランダ・ザーンスタット	-24,896.32	-1.98%
A社	沿岸洪水	オランダ	-5,752.53	-0.51%

出所: マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2019年。上記は例示のみを目的としています。

運用チームに気候関連のリスクと機会の分析情報を提供するだけでなく、カーボン・フットプリントやポートフォリオ・レベルの廃棄物や水消費量に関するベンチマークとの比較分析などの情報をお客さま向けレポートで提供することにも取り組んでいます。2020年には、このようなポートフォリオ分析を機関投資家のお客さま向けに展開するパイロット・プログラムを実施しました。

プライベート・アセット： サステナビリティの目標と成果

森林および農地

森林および農地のサステナビリティ戦略は、有機的で、私たちのビジネスにとって重要であり、世界的な目標にも貢献するテーマに重点を置いています。こうした精神から、私たちは森林と農地に適用される第三者機関のサステナビリティ基準、国連のSDGs、およびGIINが定めるImpact Reporting and Investment Standardsに沿ったパフォーマンス指標を開示しています。2019年末時点における主な情報は以下の通りです。

- 540万エーカーの森林を管理し、その100%について第三者機関認証を取得し、470,000エーカー以上の特別重要地を保護しています。
- 474,000エーカーの農地を管理し、そのうち約101,000エーカーが第三者機関のサステナブル農地管理基準の認証を取得し、残りの土地についても2021年までに第三者機関の認証取得を目指しています。
- 2019年に、保有するニュージーランドの森林から120万トン以上のカーボン・クレジットを売却しました。事業開始以来、610万トン以上のカーボン・クレジットを売却しています。
- 除去した温室効果ガスは計310万MtCO₂(5年間移動平均)
- 2019年に、保有する森林から伐採した木材の炭素貯蔵量は320万MtCO₂
- 11億6,000万本の植林（森林投資を開始した1985年以降の累積）

インフラストラクチャー運用チームが運用する再生可能エネルギーに関するプライベート・エクイティ案件への投資額は25億カナダドルに上ります*。

不動産

マニユライフ・インベストメント・マネジメントの不動産チームは、2017年を基準としてエネルギー消費量について5年間の削減目標を設定しています。この目標に照らし合わせて、毎年、達成度を評価しています。エネルギー削減を継続してさらに進展させ、気候変動に関する移行リスクを管理するため、2019年のレビュー結果は2020年のサステナビリティ戦略とイニシアティブに反映されました。2019年12月31日時点におけるグローバル不動産ポートフォリオに関する主な情報は以下の通りです。

- 不動産エクイティ・ポートフォリオの81%に相当する約5,000万平方フィートについてグリーン・ビルディング基準認証を取得しています。
- 2019年に不動産GRESBのスコアが向上し、6件のグリーン・スターと、第1五分位、ファイブ・スターを3件取得しました。

エネルギー

	2019	2018	2017
絶対的エネルギー使用量 (eMWh)	795,931,784	834,492,962	795,894,698
正規化エネルギー消費原単位 (ekWh/平方フィート)	24.1	24.6	24.7

建築物は大量のエネルギーと水を消費し、世界の温室効果ガスの約40%を排出しています。建築物のオーナーで管理者でもあるマニユライフ・インベストメント・マネジメントは、資源効率化への投資を通じて環境への影響を最小限に抑制し、保全活動をオペレーションに組み込むことを目指しています。

2019年のエネルギー総消費量は796,000 eMWhでした。私たちの標準ポートフォリオと比較するとエネルギー消費量は1.9%の減少となりました。これはカナダでの住宅540戸分の電力発電に必要なエネルギーに相当します。

グローバル・ポートフォリオ全体で正規化エネルギー消費原単位を1平方フィート当たり2%減の24.1 ekWhにまで削減し、2%の年間エネルギー削減目標を達成しました。2017年以降、エネルギー使用量を2%削減しており、5年間の10%削減目標に向けて順調に推移しています。

※ 2019年12月31日現在。インフラストラクチャー運用チームは、外部のお客さまおよびグループ内の保険会社向けに再生可能エネルギーのプライベート・エクイティ投資と、グループ内の保険会社向けにインフラストラクチャー・デット投資を行っています。

水

	2019	2018	2017
絶対的水消費量 (立方メートル)	2,432,761	2,573,773	2,556,907
正規化した水消費原単位 (リットル／平方フィート)	63.3	67.9	70.9

2019年に、水消費量を継続的に削減し、同一条件下での水消費量を1.2%削減しました。これは約740万ガロン、164,000個の浴槽を満たす水量に相当します。

正規化した水消費原単位は2018年から2019年までの期間に6.8%減少し、1平方フィート当たり63.3リットルになりました。これにより、水消費量の年間削減目標（1.5%）を超過達成し、水消費原単位は10.7%減少、5年間で7.5%という削減目標を超過達成しました。

温室効果ガス

	2019	2018	2017
Scope 1の排出量 (tCO ₂ e)	33,551	31,403	28,492
Scope 2の排出量 (tCO ₂ e)	116,993	148,519	146,904
温室効果ガス排出原単位 (kgCO ₂ e／平方フィート)	5.0	5.3	5.4

2019年の温室効果ガス排出量は150,550 tCO₂eでした。同一条件下のポートフォリオと比較すると、2019年にカーボン・フットプリントは17,400 tCO₂e減少しました。これは走行する自動車の3,700台分の削減に相当します。

温室効果ガス排出量の減少は、エネルギー消費の削減のほか、特定地域における電力供給網のカーボン・インテンシティ（炭素集約度）が2018年と比較して減少したことに起因します。

結論

企業、経済、社会および政治の安定にとって重要なその他のリスク要因と比べて、気候変動は全世界に長期的に甚大な影響をおよぼす可能性があります。しかし、気候変動緩和への取り組みなど、TCFDの情報開示の枠組みに示されるような協調的な活動により、気候変動関連リスクのより効果的な管理が可能となるまたとない機会があります。TCFD提言に沿った情報開示の拡充を促進し、投資先企業やお客さまにサステナビリティのベスト・プラクティスに関する研修・教育を行うことで、お客さまへより耐性の高い資産運用ソリューションをご案内し、グローバル金融システムのリスク抑制に寄与することができると考えています。

とは言え、気候変動の流れに実際に変化を起こすためには、政府、規制当局、資産運用会社から非政府組織、学術機関、アセット・オーナーまで、関係者全てにわたる協働が必要となります。しかし、持続可能な企業行動を促進するために綿密に考え抜かれた枠組みに沿った優れた情報開示には変革を起こす効果があります。最初は1つの企業や業界であっても、やがて勢いを増して世界的に有意義な目標の達成を後押しし、最終的にこの先何世代にもわたって世界の自然資本の保全に貢献する可能性があります。

サステナビリティに関して、マニユライフ・インベストメント・マネジメントは投資先企業や投資資産に求める透明性と同等の水準を実現することに最大限努力しています。これには、責任投資原則の実践を支える取り組みに関するPRIへの年次報告を始め、初のTCFDレポート、TCFD提言への継続的な対応である年次情報開示も含まれます。今後、この情報開示の取り組みを強化し、リスク管理ツールの充実、お客さまへの気候に関する報告の範囲、伝統資産とプライベート・アセットにおける気候関連のリスクと機会の管理に向けたイニシアティブの拡充をさらに進めていく方針です。

今後に向けて

情報開示、データへのアクセス、サステナビリティの指標が急速に変化する中でサステナブル投資を効果的に実践することは、最先端のリサーチに遅れを取らずに、アクティブ・オーナーシップを着実に実践・継続し、組織の枠を越えて協働することを意味します。こうした活動は、持続可能な成長への投資に重点を置く場合であれ、永久的な損失リスクから資産を保全することを重視する場合であれ、お客さまのリスク・リターン目標の追求において、いかに最大の効果を上げるかを考えることと切り離すことはできないと考えています。

私たちは多くの実績を挙げてきたと考えていますが、今後もできることは常にあると考えています。2021年に重点的に取り組む分野は以下の通りです。

- ・ **サステナブル・アグリカルチャーのモメンタムを高める：** Leading Harvest Farmland Management Standard との取り組みが 2019 年に一定地域で実を結んだことを契機に、グローバルへの展開を目指します。これまでのところ、主に米国の農地部門で取り組んでいます。食料安全保障は世界的な課題です。そのため、オーストラリアやカナダなど、私たちが事業を展開するその他の国での協議も並行して進めています。こうした話し合いはサステナブル・アグリカルチャーも進展させると確信しています。最終的に森林部門で実施されているような、世界的な認証システムが導入されることを望んでいます。
- ・ **伝統資産部門での完全な ESG インテグレーションの実施に向けて：** 2015 年 11 月に初めて ESG 方針を採用して以来、ESG 要素の投資プロセスとオペレーションへの組み入れを急速に進め、依然として新たな領域であるこの分野でのイノベーションとリーダーシップを実践しています。2021 年夏までにグローバル株式および債券部門全体で 75% のインテグレーションを目指しています。
- ・ **アジア市場におけるサステナビリティ・リーダーシップ：** マニユライフ・インベストメント・マネジメントは、世界最大規模でアジア債券を運用している組織の一つで、クレジット・リサーチ・チームや ESG チームのメンバーを中国や東南アジア諸国などに配置しています。この独自の調査能力が、クレジットのファンダメンタルズ・リサーチ・プロセス・モデルにおける ESG インテグレーションやエンゲージメン

ト実務を向上させ、常に現地の状況を考慮した調査を行うことを可能にしています。こうした強みを活かし、2020 年にはお客さまのリスク・リターン目標の追求をサポートする新戦略「アジア債券サステナブル戦略」を開始しました。

- ・ **グローバル不動産ポートフォリオにおける継続的なコミットメント：** 2019 年に 15 件の新規建築物に対して、LEED v4.1 の初認証を含む LEED 基準の認証を取得し、環境フットプリントの最少化に努めました。これまでにグローバル・ポートフォリオの 80% 以上でグリーン・ビルディング認証を取得し、このモメンタムを維持するために積極的な活動を行っています。
- ・ **インフラストラクチャー、プライベート・エクイティおよびプライベート・クレジットのサステナビリティ評価モデルの進化：** インフラストラクチャー、プライベート・エクイティおよびプライベート・クレジットは優れた投資家と高度な能力を有する管理チームが、互いの叢智を結集して共同でビジネスの遂行に関わります。GP の投資実務の評価とモニタリングを行う枠組みを基盤として、モニタリング・プロセスをすべてのインフラストラクチャーおよびプライベート・エクイティ・ファンドに拡大することを目指しています。ポートフォリオの継続的なモニタリングを通じてモデルは強化されると考えており、それによってパートナーからより多くのことを学び、投資先資産全体のサステナビリティ基準を引き上げることが可能になると考えています。

マニユライフ・ファイナンシャル・コーポレーションと共に

サステナビリティに関して、マニユライフ・インベストメント・マネジメントは投資先企業に求める透明性と同等の水準を遵守することに努めます。今後、TCFD 提言に対応した年次の情報開示を目指し、お客さまへのレポートで ESG 指標を開示します。これは親会社のマニユライフ・ファイナンシャル・コーポレーションが実践する方針に合致するものであり、よりサステナブルな未来に向けて、両社共同で金融市場への提唱を行っていきます。

ディスクレームー

■ 本資料は、海外グループ会社の情報を基にマニユライフ・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。

マニユライフ・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