トップ・メッセージ

スチュワードシップと
サステナビリティへの対応

スチュワードシップ・コード
の原則と実践

Manulife Investment Management

スチュワードシップ・レポート 2022

目次

トップ・メッセージ **3**

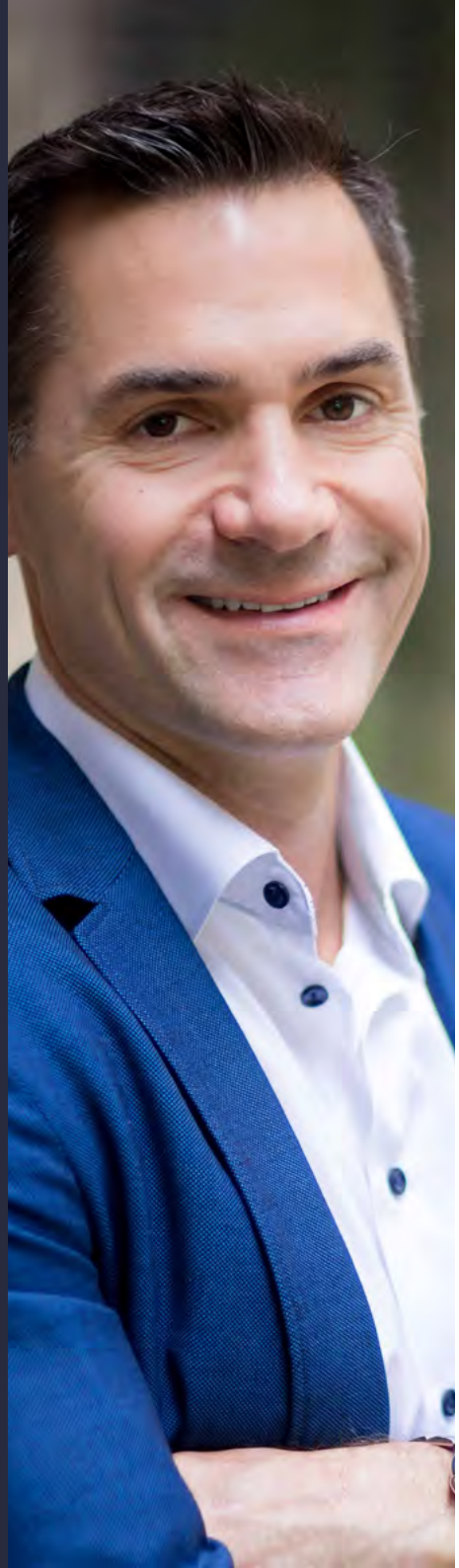
スチュワードシップとサステナビリティへの対応 **4**

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 18
利益相反 26
適正に機能する市場の促進 31
レビューと評価 40
顧客と受益者のニーズ 44
スチュワードシップ、投資およびESGインテグレーション 49
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 60
エンゲージメント 66
協働 70
エスカレーション 80
権利と責任の遂行 84

付属資料 **90**

本資料の情報は2021年12月31日現在の情報です（別途記載のある場合を除く）。



トップ・メッセージ

マニュライフ・インベストメント・マネジメントはグローバルな資産運用会社として、ポートフォリオの耐性を強化し、長期的な価値創造を追求するには確固としたスチュワードシップを実践することが重要だと考えています。私たちのスチュワードシップへの取り組みについてまとめた、2回目の年次スチュワードシップ・レポートをお届けします。

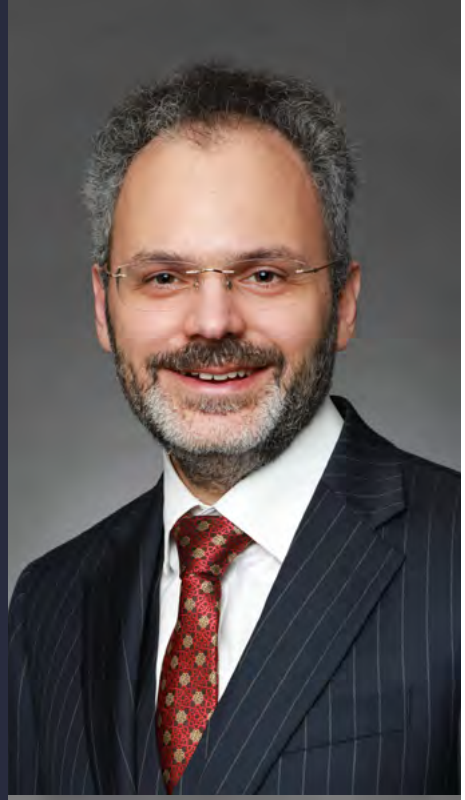
今回はガバナンス体制、サステナビリティ・チームの詳細な説明、最近の方針のアップデートを含め、いくつかの分野で情報開示を拡充しました。本レポートでは、ベンダーとの責任ある契約、議決権行使に関するグローバル方針から環境や社会のシステミック・リスクの抑制を追求する方法に至るまで幅広く網羅しています。

また、エンゲージメントの最新の事例についても詳細に解説し、幅広い資産クラスおよび地域にわたるグローバル・ビジネスの代表的な成果もご紹介します。2021年にマニュライフ・インベストメント・マネジメントの伝統資産チームは発行体805社、組織、規制当局、非政府組織（NGO）、その他の事業体126団体にエンゲージメントを行いました。この活動で話し合われた主なトピックは、デュアル・クラス・シェア（議決権に差のある複数の株式）の発行体へのアプローチの進化、米国に拠点を置く企業での人種的平等に関する監査提言の支援によるダイバーシティ、エクイティおよびインクルージョン（DEI）の進展、米国のメディア・セクターの役員報酬に関する決議の進展、Board Diversity Hong Kong Investor Initiativeでの取り組みにおけるジェンダー・ダイバーシティ問題の解決促進に関する同業他社との協働などです。

2021年に私たちはClimate Action 100+イニシアティブの活動の一環として、世界最大の化学企業に対する協働エンゲージメントで主導的な役割を担いました。この役割を引き受けるにあたり、事前に当発行体との利益相反やその可能性について社内で入念な審査を行いました。

スチュワードシップ・レポートを通じて、マニュライフ・インベストメント・マネジメントのグローバル資産運用ビジネスの実践を包括的で透明性の高い方法でご紹介し、高い基準のスチュワードシップを遵守していることを明確に示すことを目指しています。本レポートが、株主やステークホルダー（私たちの取り組みを通じて生活・コミュニティーへの影響を受ける人々を含みます）のために私たちが行っている取り組みをご理解いただくための一助となりましたら幸いです。

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



スチュワードシップと
サステナビリティへの対応

ピーター・メニー
伝統資産部門
ESGインテグレーション・リサーチ・チーム
グローバル・ヘッド

ブライアン・カーノハン
プライベート・アセット部門
チーフ・サステナビリティ・オフィサー

私たちが今、地球を脅かす様々なシステミック・リスクに直面していると認識することは、人類の科学的知識の質の高さを証明するとともに、極めて困難な課題に直面しているということでもあるのです。

私たちはお客さまの資産の受託者として、こうしたシステミック・リスクを管理し、財務的および非財務的な要因からも変化を促すよう努力する義務があると考えています。気候変動リスクの顕在化と大規模な生態系崩壊の予兆は、数十年にわたる不適切な環境対応の結果であり、この先何年も人類が難しい選択を迫られた事象として記憶に刻まれることになるでしょう。すなわち、壊滅的な損失のリスクが増大する道を歩み続けるか、環境と社会へのシステミック・リスクを管理するために責任を共有するかの選択が問われています。私たちは、投資先企業への働きかけや様々なフォーラムで変革を提唱することで、こうした課題に対処するための行動を促そうとしています。

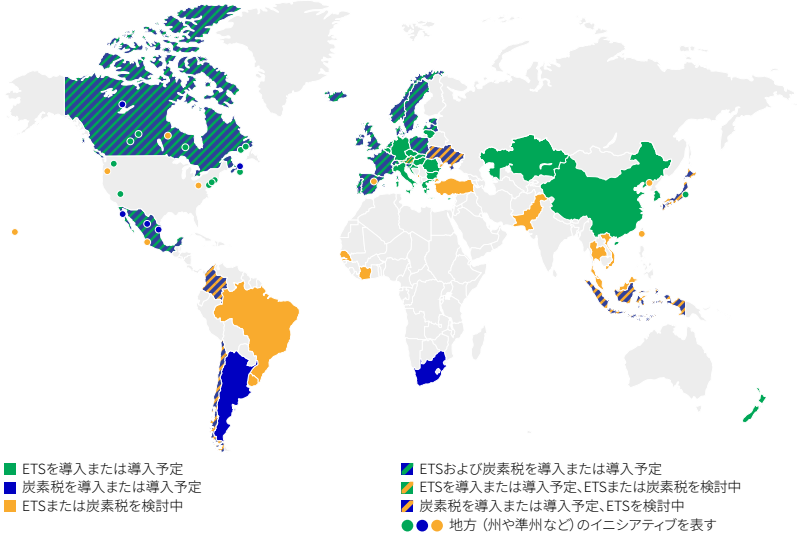
科学、社会および規制圧力によるシステミック・リスクへの取り組み

良い兆候として、科学、社会および規制がシステミック・リスクに対して急速に効果を発揮しつつあります。2006年に発表されたスターン報告書: The Economics of Climate Change[1]および2021年のThe Economics of Biodiversity: ダスグプタ報告書[2]といった画期的な研究論文や、この時期に発表された科学と経済に重点を置いた研究[3]は、気候問題や自然資本を経済的価値から危険を承知で切り離してしまっていると極めて明確に述べています。綿密な構想と調査に基づくこれらのレポートは、経済的価値の予測において気候と自然資本を考慮に入れる協調的な取り組みを行うことが、大きな経済的機会の源泉になることも示唆しています。

現在の環境危機に対応している社会運動は、一般市民によるものと企業主導によるものがありますが、どちらにおいても解決策を見つける真摯な取り組みにつながる事例がみられます。スウェーデンの学生活動家グレタ・トゥーンベリさんが始めた運動は、気候変動に適切に対処できない世界中の政治の失敗を批判する動きにつながり、企業がソーシャルライセンス（企業活動が社会から受け入れられること）を維持しようとする取り組みに影響を及ぼしています。また企業に対しては、投資家は発言権を増してきており、環境リスクに対応するための包括的取り組みに多くのリソースを投入するよう求めています。

急激に勢いを増すカーボン・プライシング・イニシアティブ

カーボン・プライシング・イニシアティブのマップ



出所：世界銀行、2021年4月。ETSは排出量取引制度を表します。

1 https://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20100407172811/https:/www.hm-treasury.gov.uk/stern_review_report.htm **2** https://www.gov.uk/government/publications/final-report-the-economics-of-biodiversity-the-dasgupta-review **3** 2006年のスターン報告書の発表以降（一部は発表前）、気候変動に関する政府間パネル（IPCC）による気候変動の定期的な科学評価、米国科学アカデミー紀要の学術論文、国際エネルギー機関が実施した調査をはじめとする多くの研究が、気候変動の物理的リスクと経済および社会への影響について世界中の人々の理解を深めてきました。

環境サステナビリティを重視した規制の改正はすでに二酸化炭素排出量の多い産業に甚大な影響を与えています。世界銀行によれば、南北アメリカ大陸、欧州、アジア地域を含む世界各地でカーボン・プライシング・イニシアティブが導入されているか、今後の導入が予定されています[4]。2021年春現在、こうしたイニシアティブは世界の温室効果ガス（GHG）排出量の21.5%をカバーすると推定されています[5]。世界中で規制強化に向けた動きが勢いを増す一方で、自発的に創設された炭素市場や、パリ協定第6条に基づく国際的な排出量取引にも明るい動向が見られます。こうした動きがカーボン価格設定と低カーボンへの移行の加速化につながることが予想されます。

カーボン・プライシングの規制改正に加え、規制による透明性向上やサステナビリティに関する情報の開示、サステナブル投資の基準の引き上げを促進する動きも見られます。私たちはこうした動きを歓迎しており、スチュワードシップ活動の一環として業界団体や規制当局を通じてこうした動きに貢献しています。

こうした動きに適応できない企業は、深刻な影響を及ぼす活動が経済的妥当性を失い、この新しい時代で成功を納めることが難しくなっていくと考えられます。

スチュワードシップの実践はサステナブル投資で成果を上げるための必須条件

経済転換期の現在において、サステナビリティに重点を置いたスチュワードシップの実践は、資産運用会社がこうしたシステミック・リスクの管理で効果を上げることができるかできないかを決める重要な要素です。以下では、サステナブルな資産のスチュワードシップの3つの側面について考察します。

1 アセット・スチュワードシップとグローバル資本の役割の進化

2 国際的な協動の威力

3 地域差がスチュワードシップ活動の結果に重要である理由：アジアの例

次にスチュワードシップの実践とサステナブルな価値の追求の関係について説明します。運用会社はお客さまの資産の受託者です。これは特定の投資委託に対する透明性と忠実性に基づいた関係を意味します。サステナビリティとスチュワードシップの2つの軸に沿った運用がもたらす価値をすべてのお客さまに伝えなければ、運用会社は受託者責任の義務を怠ったことになります。私たちは、サステナビリティに関する重要な事実を報告することから、重要な行動を実行することへと企業全体に転換を促すことが、現時点におけるスチュワードシップの重要な任務の1つだと考えます。しかし、目に見える効果を上げるためには、サステナブル投資の価値を追求する中で強力なスチュワードシップの価値と緊急性を常に伝える必要があります。

アセット・スチュワードシップとグローバル資本の役割の進化

スターン報告書とダスグプタ報告書は重点内容、経済的ビジョン、2つの報告書の発表の間の15年間に多くのイベント[6]があったことなどによる違いがありますが、その構成には興味深い共通の特徴があります。スターン報告書は、気候科学に不備があると主張する経済的な視点に反論し、ダスグプタ報告書は、経済学者が自然を経済活動に不可欠の要素として捉えていなかった点に疑問を呈しています。この2つの報告書は、環境へのシステミック・リスクを抑制する対策による経済的な利益が、対策をしないことによる利益を上回り、対策の遅れによってリスク管理のコストが増大することを明らかにしています。さらに、短期的なビジネスのファンダメンタルズや企業収

4 https://carbonpricingdashboard.worldbank.org/map_data　**5** 世界銀行、2021年4月　**6** この期間は世界金融危機や欧州ソブリン債の危機から、それに続く10年間の社会民主主義的な規範の段階的な劣化（ブレグジット、欧州や米国での権威主義的なポピュリズム、その他の地域での独裁体制の台頭）、破壊的な津波、内陸地の未曾有の洪水、根強く続く干ばつや山火事などの相次ぐ気候災害などが発生しています。

益、「株主重視」の四半期目標の追求、利益の最大化と永続的な成長への執着、または財務的コストを伴わない社外への配慮の欠如という点で従来の経済学の論拠に限界があることも明らかにされています。意図的に目をつぶっているか、無意識のバイアスによるかを問わず、環境意識が高まる前の伝統的な経済的視点からは経済および投資における真のリスクを正確に評価することはできません。

こうした議論が情報開示から行動へと移行しつつある現在の動向の背景にあります。気候関連のリスクについて企業の教育が活発に行われた結果、環境・社会・ガバナンス（ESG）の重大な事実を明確にすることが重要であることに変わりはありませんが、エンゲージメントで取り上げられることは少なくなり、ESGに関する重要な行動に関するエンゲージメントが増えています。つまり、サステナビリティを真剣に考える資産運用会社と各国の規制当局はESGリスクの緩和と潜在的な機会の獲得に向けた企業や国の計画と実行を評価し、直接影響を与えているということです。

サステナブル資本：サステナビリティに関する協働への道を切り拓く

こうした変化の特徴に、サステナビリティ・パフォーマンスへのシフトがあります。具体的には、企業が排出ネットゼロ達成のために取らなければならないステップ、またはサプライ・チェーンの生態系のサステナビリティを促進するために必要な行動に重点を置くということや、企業の取締役会のダイバーシティを実現するために実際に指名を行うことが必要となる場合もあることなどが挙げられます。

現在、サステナビリティ・パフォーマンスは金融スチュワードシップにおいて比較的新しい考え方で、ある意味で金融市場の変革を支えています。今日、サステナビリティの成果に重点を置くスチュワードシップは国・地域の境界線や、経済的・地政学的な体制の枠を越えています。さらに、投資家がある特定の所有権という従来の制約を越えたステークホルダーとしての影響力を行使する道筋を明確に示すために役立てられています。

国際的な協働の威力

現在運用会社が協働する背景は、スターン報告書の主な研究結果の1つに明確に記述されています。すなわち「気候変動は、長期目標への共通の理解と行動の枠組みへの合意に基づく国際的な対応を必要としている」ということです。英国政府は気候変動と世界的な低炭素への移行の経済的コストの評価を目的として報告書の作成を依頼しました。当報告書は2006年に初めて公表されたときは大きな称賛を受けるとともに懐疑的な意見もありましたが、国際的な対応と行動の枠組みへの合意を求める主張は先見性に富んだものでした。結局のところ、国際的な協働は真摯に取り組む運用会社のスチュワードシップに不可欠なものであり、実際に国際的なスチュワードシップ・コードが定める現代の枠組みの重要な要素となっています。

スターン報告書が発表された後に開始された協働の最も顕著な例の1つはClimate Action 100+であり、現在第2次5ヶ年計画が策定されています。2022年1月現在、このイニシアティブには615社以上の投資家が参加し、65兆米ドル超の運用資産に対して共同で責任を負っています。Climate Action 100+に加盟する投資家グループは、世界最大のGHG排出企業にエンゲージメントを行い、気候関連の情報開示、リスク管理、パフォーマンス、ガバナンスの改善を促しています。

当投資家グループの2021年プログレスレポートは、「対象企業167社のうち111社が2050年まで、またはそれ以前のネットゼロ達成目標を設定しているが、同イニシアティブ設立直後の2018年にはわずか5社であった」と述べています。Climate Action 100+に加盟する投資家がその設定に重要な役割を果たしたこれらのネットゼロ目標によって2050年までに推定で年間98億トンのGHG排出量が削減されることに影響の大きさが現れています。これは中国の年間排出量にほぼ匹敵し、現在の世界のGHG総排出量の25%以上に相当します[7]。

7 BloombergNEF、2021年9月

Climate Action 100+は、対象企業に個別に働きかけている投資家グループを通じて活動を行っています。2021年にマニュライフ・インベストメント・マネジメントは、あるグローバル化学企業を対象とするワーキング・グループを主導し、また、アジアの公益事業会社とエネルギー企業へのエンゲージメントにも参加しました。こうしたエンゲージメントを通じた経験と協働は、投資家がより効果的かつ高度な手法で投資先企業に対してカーボン・アカウンティング（炭素会計）などを求める上で役立ちます。これはClimate Action 100+の範囲外で行うエンゲージメントの促進にもつながっています。

少数株主が気候重視への大規模な転換の火付け役

エンゲージメントが効果を上げていないことが判明した場合、投資家はスチュワードシップのアプローチにエスカレーション措置を組み入れておくことが重要です。エスカレーション措置をとっても影響力が小さい少数株主の場合であっても、気候変動に立ち向かう取り組みが1回でも成功すればそれは変化を誘発する一石となる可能性があります。

石油大手のエクソンは何十年もの間、気候変動に関する投資家のエンゲージメント活動に一切反応することはありませんでした。しかし、この姿勢は2021年にカリフォルニア州を基盤とするほとんど無名のヘッジファンドであり少数株主であるEngine No.1がエクソンの取締役数名の交代を求める動きにより転換点を迎えました。Engine No.1はエクソンの持分をわずかしか保有していませんでしたが、気候問題に的確に対応できる役員候補に票を投じるよう大株主を説得しました。この結果、エクソンが、GHG排出削減を優先し、将来の収益と配当を気候関連の政策リスクから守る態勢を整えるという短中期的企業戦略に転換することにつながりました。

その後、エクソンはScope 1とScope 2の排出量を削減する2050年計画を策定しました*。これは石油、ガス、化学製品の生産からの排出と、そうした事業で消費される電力からの排出をカバーしています。同社は自社製品を使用する消費者からの排出量についてのコミットメントを明示していませんが、これは長期にわたる株主への配当金還元を可能にする適切な出発点になると考えています。

地域差がスチュワードシップの結果に重要である理由：アジアの例

気候、生物多様性、社会的公正に関する目標を幅広く共有することが投資家による協働の前提です。しかし、システミック・リスクを真に効果的に抑制するにはすべての資産クラスにわたる多面的なアプローチに加え、各国・地域の政治や文化の違いに配慮する必要があります。どのような行動も、成功するかどうかは常にマクロ経済と政治実態に左右されます。

現在のアジアがそれを示す好例です。マニュライフ・インベストメント・マネジメントはアジア市場の特異性を理解しています。大規模な国有企業が国家の政策決定に影響を与えていますが、そうした企業の戦略的事業計画も政府の方針の影響を強く受けます。加えてアジア市場では同族会社が比較的一般的であり、西欧の環境で効果的と思われるエンゲージメントとは異なるアプローチが必要となることがあります。

そのため、アジアを拠点とする株式戦略に強力なアクティブ・スチュワードシップは不可欠ですが、それは全体的なアプローチの1つの要素に過ぎません。例えば、アジアでは、株式の議決権を有していなくても社債発行体に対する建設的なエンゲージメントを行うことが可能です。非公開企業や過半数を所有する株主が存在する企業のように、少数株主の影響を受ける可能性が低い場合には特にそうです。いずれの場合も私たちは二者間の協議、他の投資家との協働エンゲージメント、また

* Scope 1 排出は、自社が所有または管理する排出源からの直接的排出です。Scope 2排出は、購入したエネルギーの発電による間接的排出です。

は両方を組み合わせて、企業に直接エンゲージメントを行うことができます。同時に、政策当局や証券取引所に直接エンゲージメントを行ったり、規制当局との協議に参加することで多くの企業で望ましい成果を上げる方法も経験から把握しています。

システム上重要な企業への働きかけ

システミック・リスクに対処する1つの方法は、そのシステム上重要な企業に働きかけることです。潜在的な影響を考慮して、そうした発行体に課題への対処を促すエンゲージメントを行うことが重要であると考えています。これに関連して私たちは他の資産運用会社にも同様の行動を促しています。例えば、アジアは世界のGHG排出量の半分以上を排出していることから、私たちは同地域のシステム上重要なエネルギー企業や重工業企業へのエンゲージメントに努めています。大きなポジションを取っていない場合も、まったく保有していない場合もこれを実践しています。このような企業へのエンゲージメントを気候のシステミック・リスク抑制に向けた行動を促すことに役立てることができれば、アジアだけでなく、私たちの多くのポートフォリオが恩恵を受けることができます。

私たちはアジア地域の石油大手3社に対してClimate Action 100+のグループとして活動し、またAsia Investor Group on Climate Change（AIGCC）の下でアジア全域の大手公益事業会社へのエンゲージメントを行うチームにも参加しています。それらは多くの場合、市場のエネルギー・システム全体に影響力を持つ国有企業です。しかし、エネルギー企業だけでなく、経済全体が低炭素活動に移行する必要があることから、アジア地域最大手のセメント、化学、運輸およびテクノロジー企業にも直接的なエンゲージメントおよび協働エンゲージメントを行っています。

私たちはアジア地域の大手銀行4行へのエンゲージメントを行うInstitutional Investors Group on Climate Changeのタスクフォースとも協働しています。こうした大手銀行は世界最大級の資産規模を有し、その財務方針が気候変動に極めて大きな影響を与えています。こうした協働は統一されたメッセージに向けた意図的な取り組みの一環であり、気候のシステミック・リスクに対処するための好循環を生み出す可能性が高いと考えています。

スチュワードシップとサステナブル投資の価値

マニュライフ・インベストメント・マネジメントはグローバルな資産運用会社として、お客さまの資産の投資家としての役割と、特定のプライベート・アセットの所有者兼運営者としての役割を担っています。前者では、顧客ガイドラインに沿って投資を行いますが、善良な管理者としての役割を果たすことを目指し、サステナブル投資の原則とスチュワードシップの実践による各投資マンデートの追求が、システミック・リスクへの耐性強化や長期的な価値創造など、各投資家のポートフォリオにとってどのようなメリットがあるかを伝えるように努めています。それにはエンゲージメントやエスカレーションから議決権行使や関係者との協働に至るまで、サステナビリティ対応の方針転換を促すためにあらゆるスチュワードシップのツールを動員する必要があります。

また、一部の投資家が好むダイベストメントのトレードオフについても引き続き慎重に考慮します。これは、顧客や他の参加者との対話において常に取り上げられるトピックです。エンゲージメントの終盤やエスカレーションのプロセスでダイベストメントを用いる利点もありますが、通常はサステナビリティ原則に従ってガバナンスとビジネス慣行の変更を求めるアプローチを選好します。ダイベストメントには考慮すべきシステミック・リスクもあります。例えば、ネットゼロ目標を達成したいと考える公開企業によって石炭、石油およびガス資産が非公開化されるか、こうした資産がすでに非公開資産であり、経済的損失の初期の兆候を示している場合、座礁資産（外部環境等の激変により投資回収の見通しが立たない資産）となるリスクが新たな懸念材料として浮上します。投資家はこうした変化を認識し、真の脱炭素化に注目し続ける必要があると考えます。

企業、政府、資産の所有者、資産運用会社のいずれにも数多くの課題があり、それ

がサステナビリティへの道筋をつける取り組みを複雑化しています。ステークホルダーのサステナビリティの達成に向けて行動している企業については、将来制御ができなくなって解決に多額のコストがかかったり、解決が極めて困難になることでポートフォリオやビジネス・モデルが甚大な影響を受ける可能性は極めて低いと思われます。確固としたスチュワードシップの実践がプラスの成果を生むことは明らかで、責任ある企業は現在、自社製品の生産に可能な限り多くのリサイクル材料を使用し、循環型経済の一端を担う方法を模索しています。また、製品のライフサイクル全体とその生産および最終的な使用が地球に与える影響（GHG排出や自然環境の破壊など）を考慮しています。企業は人材と研究開発に投資し、事業を展開する社会を反映したダイバーシティに富む人材をあらゆるレベルで採用することに努めています。

こうした実践的行動の背景には責任の文化、グローバルな課題に対する当事者意識、環境危機に直面している世界で、サステナブルな行動を取る断固とした意思があります。

「ステークホルダーのサステナビリティの達成に向けて現在行動している企業については、将来そのポートフォリオやビジネス・モデルが甚大な影響を受ける可能性は極めて低いと思われます」

目的、戦略および文化

ガバナンス、リソース
およびインセンティブ

利益相反

適正に機能する
市場の促進

レビューと評価

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

エンゲージメント

協働

エスカレーション

権利と責任の遂行

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

資産運用会社としての私たちの目的の1つは、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。サステナブル投資へのコミットメントは、投資家が成功を収めるための必須条件だと考えています。

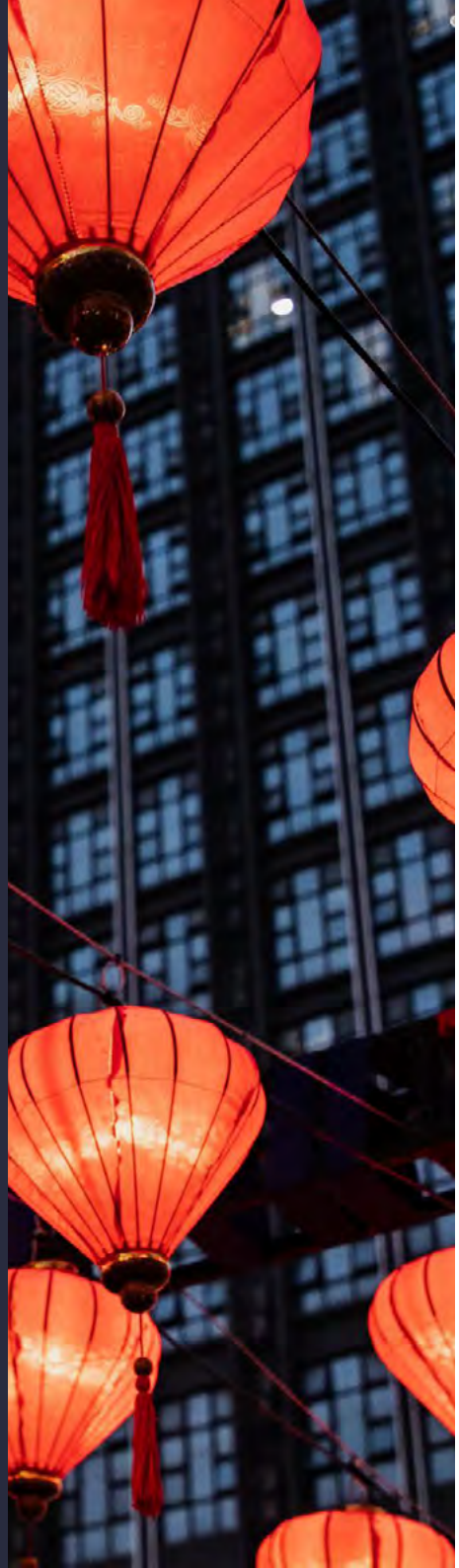
サステナブル投資の重要な要素の1つはスチュワードシップの実践にあり、以下を目的とする直接運営、企業へのエンゲージメント、議決権行使、協働に重点を置いています。

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います。マニュライフ・インベストメント・マネジメントは投資アプローチにアクティブ・オーナーシップを含むサステナビリティの原則を確実に組み込むことが重要であると考え、積極的に実践しています。私たちが資産の運営管理者、株主、債券投資家のいずれである場合においても、すべての資産クラス、地域、ビジネスで取り組んでいます[8]。

8 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ESG要素を投資プロセスに組み込んでいます。



文化、価値観および理念

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、アクティブ・マネージャーとして、詳細なリサーチと分析に基づいて投資を遂行しています。

綿密で客観的な分析、知識の共有、グローバルな協働を重視する企業文化を持つ私たちは、サステナビリティの原則がボトムアップ型の運用アプローチにいかに有用であるか理解しています。

サステナビリティは金融資産の価値向上を促進し、確固たるスチュワードシップの実践は、お客さま、従業員からテナント、借り手、投資パートナーに到るまで、すべてのステークホルダーとの強固な関係の構築につながると考えています。

私たちはグローバル・ビジネスにおいて、資産の運営管理者、株主、債券投資家としてさまざまな役割を担う中でこの理念を体現しています。私たちのアイデンティティにさまざまな側面があることが日々の業務活動において根本的に異なる視点からの考察を可能にし、スチュワードシップ活動を強化することにつながっています。

スチュワードシップ活動を支える理念

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

持続可能な成果を達成するためには、運用会社と投資家が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さが必要です。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。

お客さまと共通のサステナビリティ目標を目指す

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、サステナブル投資へのアプローチを含め、資産運用プロセスの透明性の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つながると考えています。

アクティブ運用会社による効果的なスチュワードシップの実践

経験豊富な運用プロフェッショナルを有するアクティブ運用会社は、金融およびサステナビリティの要素を組み入れて、効果的に変化を促進することができます。

高いスチュワードシップ基準を遵守する

マニュライフ・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。

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、マニュライフ・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。

ダイバーシティ、エクイティ、インクルージョンを尊重する文化の醸成へ

私たちは世界のすべてのオフィスで、親会社であるマニュライフ・ファイナンシャル・コーポレーション（マニュライフ）の理念と実践に基づき、従業員の高いエンゲージメント、私たちはどうあるべきか、どのように協働すべきかを定義する6つの価値観を共有し、その実践に努めています。

1 責任感を持つ — ミッション実現のために意思決定を行い、ミッション実現のために行動します

2 大きく考える — 何ごとも可能です。どんなときも、より良い方法を見つけることができます

3 人としての思いやりを示す — 協力的で多様性に富んだ活気ある職場を作ります

4 共にやり遂げる — 私たちには素晴らしい仲間がいます。共同作業とすることで結果はさらに向上します

5 お客さまにこだわる — 私たちの行動のすべての中心にお客さまを考える

6 正しい行動を取る — 誠実に行動する、そして有限実行

私たちは、共にやり遂げること、責任感を持つことと当事者意識を持つこと、常にお客さまのニーズを重視すること、正しい行動をとることを重視しています。また、イノベーションと大きく考えること、人としての思いやりを示すこと、つまり同僚に共感し、協力して行動することに価値があると考えています。

こうした価値観を活かした、社内のDEIの向上に向けた目標と取り組みは、従業員の健康とプロフェッショナルとしての成長、そして私たちが生活し働くコミュニティの強靭さへのコミットメントを示しています。また、ジェンダー、人種、宗教、アイデンティティ、能力などのダイバーシティが、社内のイノベーションと成長を促進する上で重要な役割を果たすと考えています。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントの従業員も参加している、マニュライフ・グループに設置された従業員リソース・グループ（ERG：Employee Resource Groups）はダイバーシティに取り組み、インクルーシブな職場環境を構築するのに重要な役割を果たしています。共通のアイデンティティ、特性、興味によって集まったこれらの従業員主導ネットワークは、従業員と会社の双方で大いに活用されているリソースです。このようなネットワークを通じて、改善を阻む障壁に対処し、個人として、またプロフェッショナルとしての能力開発の機会を提供することが可能です。

DEIの推進は最優先課題

各国・地域の法的要件や法的枠組みによって異なるダイバーシティ基準を継続的に注視しています。ダイバーシティのための経営陣と企業の責任を強化するため、カスタマイズしたリーダーDEIダッシュボードを導入しました。このダッシュボードはCEOと経営幹部が四半期ごとにレビューし、DEIをすべてのチーム責任者のリーダーシップ目標に取り入れています。さらに、すべての部門と役割において、それぞれの課題に基づいてDEI向上に向けた独自の行動計画を策定しています。例えば、プライベート・アセット部門はDEIカウンシルを設置し、プライベート・アセットの事業を展開する地域の幅広い代表が参加しています。このカウンシルの目標は、有能な人材を惹き付け、定着させることができる魅力的な職場とするために、DEIのベスト・プラクティスと機会を活用することです。

全員が成長する環境

2020年6月、マニュライフは人材、文化、コミュニティに重点をおいたDEIへのコミットメントを表明しました。2021年第1四半期（1-3月期）にマニュライフは、従業員全員がDEIに関するニュース、学習リソース、イベント、記録にアクセスできるDEIマイクロサイトを立ち上げました。

マニュライフ社内のDEIイニシアティブは、多様な考え方の促進と人種差別や不平等といったシステミック・リスクへの対応を通じて、適正に機能する市場の促進に寄与すると考えています。このイニシアティブの活動には、北米全土でのさまざまな大学からの採用、従業員を対象とするアライシップ（自らが属していない、社会的に虐げられている集団を理解・支援すること）、無意識のバイアス、インクルーシブなリーダーシップのトレーニング、すべての従業員を対象に全世界で開始したインクルーシブな言語イニシアティブなどがあります。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、マニュライフが導入しているダイバーシティとインクルージョンの目標を導入しています。

ハイパフォーマンスの原動力となる、多様な人材がそれぞれ帰属意識を持って活躍できるインクルーシブな文化とブランド

人材

私たちがサービスを提供しているコミュニティを反映した、組織のあらゆるレベルにおける多様性を実現する

文化

帰属意識を持ち、ありのままの自分で職務を遂行できる環境で従業員は成長する

コミュニティ

私たちが暮らし、働き、奉仕する社外のコミュニティにおける強力なパートナーシップとDEIのサポート

私たちの文化はアクティブ・オーナーシップにどのように反映されているか

私たちは信頼される受託者、長期投資家、責任ある企業市民としての実績に基づき、社内外のステークホルダーの意見を求め、第三者機関のサステナビリティ団体との継続的関係から学んだことを十分に反映し、サステナビリティの実践を進化させています。協働とイノベーションを追求する私たちの文化は、自社のプラットフォームが有する幅広い知識を十分に活用してイノベーションを促進し、ローカルな知識とグローバルな理解とを組み合わせて世界中の企業へのエンゲージメントに活かすことによってスチュワードシップのアプローチを拡充する基盤となっています。

私たちがポートフォリオの耐性向上を目指す中で、協働の文化はお客さまに対する資産運用会社としての受託者責任を強化し、整合性を高めることにつながっています。例えば、サステナビリティの課題についての企業へのエンゲージメントは、情報開示、企業経営陣による持続可能な行動や戦略の追求、サステナビリティと財務パフォーマンスの向上につながる可能性があります。業界パートナーやサステナビリティを重視する組織と連携した協働エンゲージメントを通じて影響力を拡大し、企業の経営陣に対するメッセージを統一することによってさまざまな考え方の違いによるノイズを減らし、企業が有意義な成果に向けた目標の設定に注力できるようサポートすることを目指しています。また、ステークホルダーとの協働を通じて、ポートフォリオの投資先企業や資産だけでなく、業界全体のサステナビリティの成果向上に積極的な役割を果たすことも可能となります。

今後の展望

私たちの企業文化は組織全体に根付いており、スチュワードシップ・プログラムは業界のベスト・プラクティスに準拠していると考えています。マニュライフは、ERGとDEI評価基準に沿ったパフォーマンスの向上の進展を継続的にサポートします。グローバル・エンゲージメント・リサーチ・イニシタティブ（GERI：Global Engagement Research Initiative）やその他のトレーニングを通じて、運用チーム間の協働を図り、スチュワードシップ活動の理解を深め、実行を促進していく方針です。

ガバナンス、リソースおよびインセンティブ

マニュライフ・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、監督と継続的なリスク評価を実施し、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

マニュライフ・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。

マニュライフ・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、マニュライフの広範なサステナビリティ・ガバナンスと結びついています。マニュライフ・エグゼクティブ・サステナビリティ・カウンシルにはマニュライフ・インベストメント・マネジメントの社長兼CEOとともにマニュライフのシニア・リーダーが参加し、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チームのリーダーはマニュライフのチーフ・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、マニュライフ・インベストメント・マネジメントのガバナンス体制は、マニュ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ついています。

サステナビリティ・ガバナンス

■ マニュライフ ■ マニュライフ・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	最高分析責任者	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	マニュライフ・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

専門委員によるサステナビリティ・センター

伝統資産、プライベートアセットおよびマニュライフの一般勘定部門における各サステナビリティ・リーダー

定期的な意思決定の監督のために両委員会を招集

伝統資産サステナブル投資委員会（SIC）

- 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ESG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ESG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

上記は例示のみを目的としています。

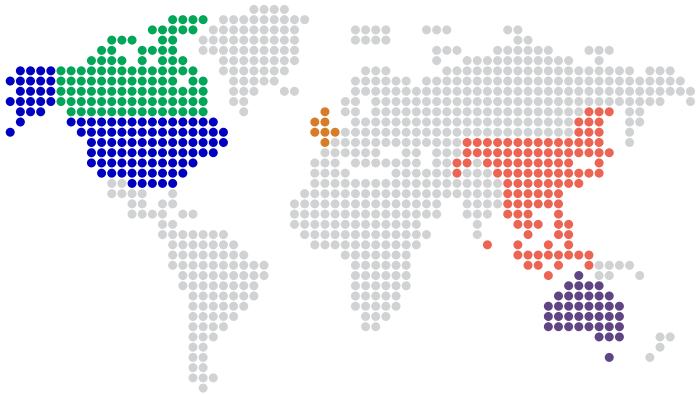
このガバナンス体制は、マニュライフ・インベストメント・マネジメントのサステナブル投資の課題遂行を促進するサステナブル投資プロフェッショナル・チームに支えられています。その活動は、年間事業計画の作成、サステナブル投資のベスト・プラクティスの特定と開発、そうしたベスト・プラクティスを投資ライフサイクル全体に適用するためのツールや手法を開発する運用チームのサポート、外部イニシアティブや業界の協働エンゲージメントへの参加の主導など、さまざまな活動やプロジェクトにわたっています。

サステナブル投資チームは、すべての地域のあらゆる投資戦略に関与し、ESGインテグレーションを一貫して厳密に適用し、分析ツールやデータなど新しいリソースを普及させ、リサーチやスチュワードシップ活動の面で運用チームをサポートしています。

サステナビリティのプロフェッショナルは運用担当者を対象に、役員報酬の分析、気候変動、ESGインテグレーションといったテーマ別のサステナビリティ課題に関するトレーニングを定期的に行っています。社内チーム、または第一線の学者など外部の専門家がトレーニングを主導します。また、必要に応じて特定の運用チーム向けのトレーニングも実施またはサポートしています。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求められています。各資産クラスの責任者はサステナブル投資アプローチに全面的に準拠し、明確なリーダーシップを発揮し、方向性を示しています。

運用チームは、重大なESG要素が投資先企業のバリュエーションやリスク・リターン特性に与える潜在的影響を評価するため、社内外のESGデータを利用します。彼らは運用専門チームとして業務を遂行しているため、各チームはそれぞれの投資判断のアプローチに最も合致する方法でESG要素を投資プロセスに組み込んでいます。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サポートし、ESGに関する判断に役立つさまざまな評価基準を提供し、スチュワードシップ活動で運用チームと密接に協力することにより、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・プロフェッショナルのグローバル・チーム



- 米国 **11**
- カナダ **6**
- 英国 **1**
- オーストラリア **1**
- シンガポール **1**
- 香港 **2**
- 北京 **1**
- スリランカ **2**

出所：マニュライフ・インベストメント・マネジメント、2021年12月現在

運用プロフェッショナルはこの数年間、サステナビリティ要素を投資判断に組み込む中で、サステナビリティの課題とそれがポートフォリオ全体に及ぼす影響について理解を深めてきました。そうした理解の強化をサポートするため、サステナビリティ専任プロフェッショナルは世界各地の拠点を通じてESGの重要テーマに特化した専門家としての役割を果たしています。常に各担当分野の最新動向に関する情報に精通し、各自の専門知識と関連が深いエンゲージメントに参加し、専門知識を活かすことができる特定のテーマや業界における協働に貢献することを自らの任務としています。具体的には以下の分野でESG専任チームが主導的役割を担っています。

- 農業
- 生物多様性
- 気候変動
- 気候に関する
  イノベーション
- データ機密性
- ガバナンス、
  規制および倫理
- 健康
- インフラストラクチャー
- 現代の奴隷制
  （強制労働・人身取引など）
- 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
- 不動産
- 森林
- 輸送
- 水管理

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ビリティ・プロフェッショナルは2021年に世界で運用プロフェッショナルと協力して上場企業、業界団体、NGO、規制当局へのエンゲージメントを活発に行いました。サステナビリティ・チームは、議決権行使内容についてレビューし、ポートフォリオ・マネジメント・プロフェッショナルに助言するために調査・分析を行い、重要な問題に関して議決権行使ワーキング・グループの指示を仰ぐためにエスカレーションを行うなど、伝統資産運用チームへのサポートを行いました。サステナビリティ・チーム・メンバーが有するスチュワードシップなどの分野に関する専門知識はすべての運用チームで活用することができます。

サステナビリティに特化したプロフェッショナルが各拠点の運用チームをサポート

25人
サステナブル投資専任の
プロフェッショナル

400人超
サステナビリティと
スチュワードシップ活動について
400人超の運用のプロフェッショナルにアドバイス

運用プロフェッショナルの人員数には、マニュライフ・インベストメント・マネジメント・グループおよび合弁会社の人員を含みます。

すべての地域と資産クラスを
網羅する専門性

- ESGリサーチおよび分析
- サステナビリティ手法の実践
- トレーニングと教育セッション
- ESGのモニタリング（投資のモニタリング）
- 議決権行使の調査
- 実物資産の運営における スチュワードシップ実践

運用チーム

ESG要素とスチュワードシップを
投資活動に組み入れる

- 上場株式
- 債券
- マルチ・アセット・ソリューション
- 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
- 森林投資
- 農地投資

実物資産運営管理チーム

マニュライフ・インベストメント・マネジメントが保有および運営する不動産、森林および農地の各資産でサステナブル投資を実践

上記は例示のみを目的としています。2021年12月31日現在

サステナビリティと報酬体系

すべての資産クラスにおいて、運用プロフェッショナルのサステナブル投資とスチュワードシップへの貢献度は、毎年、賞与の決定プロセスにおいて考慮されます。また、シニア・リーダーはサステナビリティに関する目標を設定しています。例えば、サステナビリティ資産クラスのリーダーはESGインテグレーションを常に向上させることを明確な目標としています。

伝統資産クラスのサステナブル投資チームのアナリストは、サステナブル投資プログラムに関するさまざまな年次パフォーマンス基準に基づいて評価され、これには、ESGインテグレーションのレベルと運用チームの認識についての定性評価のほか、スチュワードシップ・プログラムの一部としての企業へのESGエンゲージメントの量と質、投資効果などが含まれます。同様に、プライベート・アセット・クラスのサステナブル投資チームはサステナブル投資プログラムに関するさまざまな年次パフォーマンス基準に基づいて評価されます。さらに、森林・農地資産を運営管理するすべての従業員は、第三者機関の認証基準への適合など、人と環境のスチュワードシップに関する評価基準等に基づいて毎年評価されます。

今後の展望

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が進化し、強化される中で、ガバナンス・プロセスを継続的にレビューすることが必要だと考えています。例えば、すべての伝統資産クラスにおいて、ESGインテグレーションの進捗度をモニタリングするため、独自の枠組みを採用しています。これは、伝統資産運用チームに実際の進展を促す上で極めて効果的です。サステナブル投資チームと運用チームは引き続き、ビジネス全体で最高水準のESGインテグレーション達成を目指し、協力して取り組む予定です。また、ポートフォリオのESG特性の改善を促す新たな枠組みの完成に向けて取り組みます。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントの各種方針・ガバナンス一覧

- サステナブル投資／リスク・ステートメント
- 気候変動ステートメント
- クラスター爆弾製造企業への対応方針
- 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
- 不動産：サステナブル投資の枠組み
- 森林・農地：サステナブル投資の枠組み
- インフラストラクチャー：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：サステナブル投資の枠組み
- 役員報酬に関するステートメント
- 責任あるベンダー契約に関するステートメント

利益相反

マニュライフ・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、またお客さま同士の利益相反に公正に対処します。エンゲージメントや議決権行使を含め、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

すべてのビジネス活動において、常にお客さまの最大の利益にかなう行動を取るよう努めています。この目的を遂行するため、アクティブ・オーナーシップを含むすべての事業活動において、潜在的かどうかを問わず、すべての利益相反を明らかにし、解消することに積極的に努めています。そこで実際の利益相反および潜在的な利益相反に対処し、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。

利益相反に対する多面的な取り組み

複数の方針、プロセスおよびレビュー体制が利益相反を見極め、解消する上で有効

ガバナンス	取締役会と監視委員会	方針と手続き	利益相反諮問委員会
監視のメカニズム	グローバル倫理 グローバル取引監視 オペレーション 議決権行使	各市場の課題に 合わせた利益相反 管理方針	ビジネス・レベルの 利益相反の特定と 解消

上記は例示のみを目的としています。

グローバル方針のネットワーク

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、世界各地のさまざまな関連法人から構成されています。私たちは実際の利益相反または潜在的な利益相反を明らかにし、解消する取り組みを支える利益相反方針のネットワークを構築しています。こうした方針は、各法人の事業拠点の法律および規制環境に応じて調整されています。例えば、英国法人であるManulife Investment Management (Europe) Ltd.は、お客さまの利益の保護を目的とすると同時に、Financial Conduct Authority Principles for BusinessとEUの第2次金融商品市場指令（MiFID II）の要件に準拠した独自の利益相反方針を策定しています。

利益相反に関する個々の従業員の行動は、投資倫理規定にも定められています。この規定は、従業員に対して、自らの行動やお客さま、ベンダー、他の従業員との相互関係が実際の利益相反や潜在的な利益相反となるか、利益相反と認識される可能性がある場合を考慮し、そうした利益相反について詳細な審査と対策を仰ぐためにコンプライアンス部門に報告するよう定めています。利益相反については、例えば、贈答品や接待、個人的なトレーディング、勤務時間外の活動などセクション別に定められた方針で対処します。この規定は、潜在的な利益相反や実際の利益相反がいかなる通常ビジネスの運営においても発生する可能性があることも強調しています。お客さまの利益を守るため、常に正直かつ倫理的に、誠実に行動することは私たちの責務です。

特にスチュワードシップに関して、議決権行使に関するグローバル方針とESGエンゲージメント方針がいずれも議決権行使とエンゲージメントにおける利益相反に対応しています。エンゲージメントと議決権行使に責任を負う従業員は、必要に応じて実際の利益相反または潜在的な利益相反の情報を上司と法務・コンプライアンス部門に開示して、当該の利益相反を解消する適切な措置を決めることが義務づけられています。

継続的なトレーニング・プログラムの受講をチームに義務づけています

マニュライフ・インベストメント・マネジメントの従業員は、グローバル倫理規定管理チームの指示に従い、年間を通じてトレーニング・セッションの受講を完了することが義務づけられています。トレーニングの内容は贈答品や営業接待に関する利益相反の管理、同僚や近親者の利益となる可能性のある活動への参加、外部活動などです。従業員は実際の利益相反または潜在的な利益相反を認識する方法とそれに対処するためのステップを学びます。トレーニング・セッションでは、従業員のトレーニング内容の理解度と規定遵守の責任を確認するためのテストも行います。

ガバナンスのインフラストラクチャーと監視委員会は進化を続けています

マニュライフ・インベストメント・マネジメントには、利益相反に関する方針、トレーニング、緩和措置などを監督する役割を担う、常設機関がいくつかあります。例えば、常設の監視委員会はマニュライフ・インベストメント・マネジメント傘下のさまざまな事業体の経営幹部とリスクおよびコンプライアンス担当役員で構成されています。

ビジネス・レベルの利益相反を緩和するため、各地域および各部門の責任者や第2次ラインの統制部門メンバーで構成する利益相反諮問委員会を設置しています。各地域のリスク委員会はボトムアップによってビジネス上の決定や決定案で発生する利益相反を明確にして協議し、必要に応じて諮問委員会などへのエスカレーションを行います。マニュライフ・インベストメント・マネジメントの経営幹部もトップダウンでのビジネス上の利益相反の可能性について同諮問委員会に報告しています。利益相反諮問委員会は意思決定機関ではなく、問題の査定と評価を行い、現地のビジネス・リーダーや経営幹部に適切な緩和策を提言します。

2021年、マニュライフ・インベストメント・マネジメントのグローバル・リスクおよびコンプライアンス部門は、利益相反の把握・管理方法をグローバル・レベルでより

整合性を高めて精緻化を図るため、利益相反の統合登録リストと一連のリスク管理自己評価を作成しました。

特に議決権行使に関して、議決権行使ワーキング・グループは議決権行使プロセスにおける利益相反を管理する役割を果たします。当ワーキング・グループは、法務、コンプライアンス、リスク、運用、サステナブル投資の各エキスパートで構成されています。ワーキング・グループはすべての潜在的な利益相反をレビューして重大かどうかを判断し、利益相反が存在する場合、いくつかの対策のいずれかに従います。その選択肢には、株主価値を長期的に保護する確かな論理的根拠を直接確認すること、外部の議決権調査機関の提言に沿って議決権行使もしくは棄権することが含まれます。例えば、親会社であるマニュライフに対して議決権を行使する場合、株主全体の投票に沿った投票を行います。

2021年には、議決権行使プロセスの利益相反に関するデータの改善に向けた取り組みを開始しました。この取り組みが完了すると、発行体へのエンゲージメントに関連して、議決権行使ワーキング・グループは、発生しうる、もしくは発生すると予想される利益相反を防止または管理するために、重要なビジネス関係がどこに存在するのかをより的確に特定できるようになります。

プライベート・アセット部門における利益相反の可能性への対応

プライベート・アセット部門における利益相反および投資配分監視委員会の主な目的は、投資配分プロセスの監視に関する運用会社の義務を遂行し、利益相反に対処することです。具体的には、(i)運用会社とその監督下にある者、関連会社、アドバイザリー・サービスのお客さまとの間の利益相反、(ii)運用会社のアドバイザリー・サービスのお客さま同士の利益相反に対処します。同委員会は実際の利益相反および潜在的な利益相反をレビューし、そうした利益相反の緩和について助言と提言を行います。潜在的な利益相反のうち、重大な利益相反として以下が挙げられます。

- 同一企業内の資本構成の異なるレベルへの投資
- 財務上問題のある投資
- 投資先企業への融資または増資
- 異なる時期または異なる比率での購入もしくは売却
- 投資のリファイナンスまたは清算
- 不動産購入資金の調達

2021年にプライベート・アセット部門のリスクおよびコンプライアンス・チームは共同で、プライベート・アセットの投資業務全体の利益相反管理を評価しました。この評価結果に基づき、プライベート・アセットに合わせた包括的な利益相反方針の策定など、いくつかの改善を行いました。この方針はビジネスで直面した利益相反の登録リスト、不動産運用会社を含む従業員や関連会社を対象とする正式なトレーニング・プログラム、あらゆる地域と戦略にわたる関連会社の手数料をベンチマーク評価するグローバル・プロセスの開発などが盛り込まれています。

森林および農地資産の運営管理ビジネスは、子会社（関連会社）を通じて業務が行われます。これは関連当事者間取引であるため、関連会社を優遇することでお客さまの不利益となることがないよう徹底するために、利益相反プロトコルを定めています。子会社との業務については、市場と同水準かそれ以下の料金で契約を締結します。これらのコストは地域によって異なりますが、お客さまが負担する手数料の評価と請求の方法について1つのグローバルな基準を設定することを目指しています。

利益相反を解消できない場合

例外的に対処不可能な利益相反が発生する場合があります。こうした場合、マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、その実際の利益相反または潜在的利益相反を事前にお客さまに明確に開示しない限り、取引を実行しません。この情報開示は利益相反への他の対処方法では不十分であることが判明した場合に重要であり、お客さまには情報に基づいて意思決定を下すことができるよう、十分に詳細な情報が提供されます。

今後の展望

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、さまざまな法人から構成された複雑なグローバル・ネットワークであることを認識し、幅広い方針とプロセスを遂行しています。引き続き、議決権行使プロセスの利益相反の特定・管理に関する取り組みを継続していきます。この改善は実際の利益相反および潜在的な利益相反が発生した際の抑制に有効なより多くのデータと情報を提供することにつながると思われます。

適正に機能する市場の促進

私たちは、投資家が金融市場のシステミック・リスクへの対応において、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。

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、その後、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・マネジメントはリスク管理において、運用プロフェッショナルを第1次ライン、コンプライアンスおよびリスク管理部門を第2次ライン、監査部門を第3次ラインとする、3段階のディフェンス・モデルを実践しています。3つのライン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保有・運営する資産の適切なリスク管理を徹底する上で役立つと考えています。

定量的および定性的なリスク管理情報を活用

ポートフォリオ・マネージャー

リスク管理の最前線

投資リスク／ ESGチームおよびモデル

多層的なリスク管理機能

協働エンゲージメント

システミック・リスクの特定と緩和

さまざまな形態のリスクを同時に処理・管理

- 流動性リスク
- 気候関連の物理的リスク
- 低炭素への移行リスク
- オペレーショナル・リスク
- 市場リスク

ポートフォリオ・マネージャーはポートフォリオのリスク管理に対する最終責任を負います。伝統資産チームは、運用リスク・チームやESGチーム、複数のモデルによるサポートを受け、市場リスクを監視し、複数領域をカバーするリスク委員会と最高リスク責任者に報告を行っています。また、ESG要素の観点から一般的に定義されるさまざまなシステミック・リスクに関連する協働エンゲージメントに参加し、グローバル資本市場における影響力強化に役立てています。

上記は例示のみを目的としています。

新型コロナウイルス感染症（COVID-19）への継続的な対応

私たちは2021年を通じて、パンデミックとそれがポートフォリオに及ぼす影響を組織内で管理する取り組みを継続しました。

パンデミックへの対応は、引き続きさまざまな領域での調整を必要とします。世界的な新型コロナウイルス感染症の拡大を受けて、従業員が健康で安全な生活を送り、お客さまへの継続的なサポートを可能にするためのガイドラインを策定しました。新型コロナウイルス感染症とビジネスの状況について、出張制限、個人の健康維持、感染した従業員への対応などの暫定的な方針とガイドラインを含め、最新情報をすべての従業員に継続的に提供しています。事業継続計画をしっかりと策定し、パンデミックに関連した投資リスクと機会への対応において引き続き警戒態勢を維持します。

新型コロナウイルス感染症（COVID-19）が経済に及ぼす影響

行動（需要）
個人の経済的決定

季節的

- 新型コロナウイルス感染症の流行時における自主的な移動制限
- 新型コロナウイルス感染症の流行時における出張、会議、ミーティング制限というビジネス上の選択

恒久的

- 在宅勤務の優先
- 人と触れ合う機会が多い仕事を避ける傾向／人手不足
- 消費嗜好の恒久的な変化

政府の制限（供給）
政策の選択

**サービスの
キャパシティ制限**

レストラン、映画館などの客人数制限

**サプライ・チェーンの
寸断**

- 工場の閉鎖／ゼロコロナ政策
- 継続的な供給ショックの可能性

**グローバルな
移動制限**

- 商品、サービス、労働力の移動を制限する国境閉鎖措置
- 地政学リスクの高まり

投資に関する検討事項

地域別影響度	先進国市場に対する新興国市場のアンダーパフォーマンス	セクター別影響度	価格決定力を有し、迅速な移行と人員削減が可能な銘柄のアウトパフォーマンス	金利の引き下げ、政府保有割合の拡大

上記は例示のみを目的としています。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントの運用チームはパンデミックの直接的、間接的な影響を継続的に分析・評価しています。以下はそのいくつかの例です。

- 流動性リスク管理ミーティングをパンデミック発生前よりも頻繁に実施
- プライベート・クレジットの投資先企業のエクイティ所有者および経営陣とともに、パンデミックによって必要となったコベナンツ修正に対処し、成長機会のある企業を支援
- 11の地域、28の都市で運営管理する不動産のテナントをサポートするため、ハーバード大学公衆衛生大学院チームの助言の下、「Return to office tenant guidebook」を作成しました。このガイドブックには、テナント、来訪者および請負業者が安全かつ長期的に私たちの運営管理する不動産スペースに戻ることができるようにするために、6つの主要カテゴリーにおいて推奨する最新の対策が示されています。また、従業員の行動、コミュニケーション基準およびオペレーション・システムの更新に関するガイドラインも含まれています。
- 森林・農地事業において、現場での従業員の安全を守るための防護具を購入し、5日の追加休日を付与し、メンタル・ヘルスと健康に関するリソースへのアクセスも拡大しました。また、新型コロナウイルス感染症に感染した従業員と契約業者向けのCOVID-19チーム・ケア・プログラムを実施しました。

「Return to office tenant guidebook」で考慮する分野

- 共用エリアの構築
- 物件のオペレーションとビルディング・システム
- テナントのスペース
- テナント改修および現場保守管理
- リース契約と下見の手順
- テナント・コミュニケーションと建物の看板標識

パンデミックの期間中、私たちは従業員、お客さま、ビジネス・パートナー、コミュニティの健康と安全を最優先課題としてきました。私たちが事業を展開しているコミュニティへのサポートに引き続き尽力し、最も深刻な被害を受けた地域への支援物資やリソースの提供を行いました。

上記は例示のみを目的としています。

気候変動によるシステミック・リスクへの対応

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、環境、金融の安定性、ひいては私たちのビジネスやお客さまの投資目標に対するシステミックな脅威になると考えています。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一様ではなく、それが資産価値の適正な評価につながらない可能性があり、多くの企業はこの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、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さまざまな対策を講じています。

TCFDに対するサポート

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは2017年から2019年まで、世界の主要投資家20社が気候関連財務情報開示タスクフォース（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）パイロット・プロジェクトに参加しました。当プロジェクトの参加機関は、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、参加機関はさまざま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）を算定する評価指標を共同開発しました。そこでの成果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しています。

2021年を通して、新しい気候リスク評価手法の開発とセクター別の気候リスクと機会の調査を目的としたUNEP FIプロジェクトのフェーズIIを通じた協働を継続しました。

Climate Action 100+：協働による変革のための主要なプラットフォーム

マニュライフ・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、2022年2月現在、世界で615社以上の投資家が加盟し、参加投資家の運用資産残高は65兆米ドルに上ります。Climate Action 100+は温室効果ガス排出量が世界的に多い企業に重点を置いています。Climate Action 100+は2019年末までに石油・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。2021年も、Climate Action 100+の対象となった投資先企業は、引き続き注目すべき気候変動対策を実施しています。私たちは、意義ある気候変動対策への投資家の関心を高めるため、Climate Action 100+に関わる業界団体へのエンゲージメントを行いました。

2021年には、世界最大手のある化学企業への協働エンゲージメントで主導的な役割を担いました。こうした立場を通じて、発行体による幅広い排出削減目標の設定や気候ロビーイング・レポートの作成などを促すことを目指しています。

幅広い気候リスク緩和の取り組みに沿った投資

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、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さまざまな活動に取り組んでいます。主な取り組みとしては、資産の配分・選択、投資

分析・リサーチ、議決権行使、温室効果ガスの直接排出の削減、サステナビリティに配慮しながら運用資産を管理するための確実なベスト・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のための戦略の効果的な実行を促すことを優先しますが、場合によっては投資から撤退することもあります。

森林・農地部門では2021年には気候変動に関する情報開示レポート「2020 Climate Report」を発行しました。同レポートでは、気候に関連したガバナンス、戦略、リスク管理、評価指標、目標に対する取り組みについて詳述しています。また、炭素除去を最適化して優先する投資能力をどのように拡大し、気候スチュワードシップをどのように奨励しているかについても概説しています。加えて、気候による影響に適応し、対処することがマニュライフ・インベストメント・マネジメントのビジネスに必須である理由について、説明しています。

不動産部門では、気候変動によるポートフォリオの物理的リスクとそうしたリスクに直面した場合の耐性を詳細に把握するプログラムを2019年に開始し、2020年から2021年を通じて実施しました。全世界のすべてのポートフォリオで気候変動リスクと耐性の評価を行いました。このプログラムに続き、気候変動リスクと耐性に対応するため、ポートフォリオの物件に新たなビルディング基準を導入しました。

さらにテーマ型戦略を通じてシステミック・リスクに対処しています。例えば、2021年にグローバル・クライメート戦略を立ち上げました。この戦略によって、投資家は、気候変動対策を通じて好パフォーマンスが期待できる企業に投資しながら、温室効果ガスを迅速に削減し、社会の脱炭素化を実現するという包括的な目標に沿った株式ポートフォリオへの投資が可能になります。

自然と生物多様性への取り組みの拡大

TNFDのサポート

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。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは自然の危機を金融機関にとって重要な意味を持つ危機ととらえ、TNFDの発足と計画実行を可能にする6ヶ月間のプロジェクトであるインフォーマル・ワーキング・グループ（IWG）に参加しました。この取り組みには60以上の金融機関、企業、NGO、シンクタンク、政府が参加しました。IWGのメンバーとして、私たちはTNFDのビジネス・ケースを推進することに合意しました。

TNFDにはガバナンスやマーケティングなどいくつかの作業部会があります。私たちはガバナンス作業部会に参加し、適正なガバナンス体制について話し合いました。また、スコープ、データ、気候と自然の関係、基準などの問題について投資家ワーキング・グループの論評を求める文書を作成する専門家グループもありました。IWGはこうした文書についてフィードバックを提供して精緻化し、最終的にTNFDの最終提言につながりました。マニュライフ・インベストメント・マネジメントは情報開示の枠組み開発を支援するさまざまな専門家から構成されるTNFDフォーラムのメンバーとして、現在もTNFDに関与しています。

自然リスク評価手法に関するCISLとの共同の取り組み

マニュライフ・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」[9]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[10]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。この活動は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います。

システミック・リスクへの対応

私たちは投資判断のプロセスに重大性に応じたアプローチを採用していますが、あらゆる業界や地域に重大な影響を与える可能性のある要因がいくつかあると考えています。例えば、気候変動やダイバーシティは普遍的なトピックで、すべての資産クラス、地域およびセクターへの投資に影響を及ぼす可能性があります。

私たちは、パンデミックや気候変動に起因するシステミック・リスクの特定や分析だけでなく、経済、環境、社会そしてお客さまへの影響の改善に私たちの声を活かすことによって、投資家が戦略的な役割を果たすことができると考えます。私たちは、サステナビリティの分析を通じて、効果的なスチュワードシップを阻む主な障害を特定し、金融市場のより円滑な機能を促進するために今必要と考えられる改善に取り組んでいます。

9 https://www.cisl.cam.ac.uk/resources/sustainable-finance-publications/handbook-nature-related-financial-risks **10** https://www.cam.ac.uk/stories/dasguptareview

サステナビリティ情報開示の新たな基準の策定

この分野での私たちの活動の主な例として、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）アライアンスのInvestor Advisory Group（IAG）への参画が挙げられます。SASBアライアンスのIAGには、財務的に重要で、意思決定に有用なESGの情報を一貫して、比較可能な形で、確実に投資家に開示する必要性を認識している世界の大手アセット・オーナー、資産運用会社、投資仲介業者が参加しています。

グローバル投資家として発言することにより、適正に機能する市場を促進する政策と規制の発展を提唱しています。例えば、2021年11月に、SASB IAGから国際財務報告基準（IFRS）財団の理事に宛てた公開書簡に署名しました。この書簡の中で、IAGはIFRSの理事が国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）の設立を皮切りに、投資家のニーズを満たすサステナビリティ情報開示におけるグローバルな基準を設定する画期的な決断を下したことを称賛しています。私たちは、金融市場のサステナビリティ情報開示のグローバル基準を策定し、現在のサステナビリティ情報開示手法を合理化し、投資家に影響を与える重要な情報の特定と報告を容易にすることを目指すこの新しい団体を支援しています。これは、Climate Disclosure Standards Board（Climate Disclosure Projectのイニシアティブ）とValue Reporting Foundation（総合的な報告の枠組みとSASB基準の母体）の完全な統合を伴うものです。

今後の展望

私たちは、お客さまの資産の価値を守り、かつ向上させるためにシステミック・リスクを明らかにして対応する取り組みを誇りに思っています。引き続き、気候変動、生物多様性、制度的不平等への対応に重点を置いたさまざまなイニシアティブを通じて、適正に機能する市場を継続的に促進します。例えば、UNEP FIのフェーズIIプログラムに継続的に取り組み、自然と生物多様性のリスクに関する取り組みをさらに強化する方針です。

レビューと評価

マニュライフ・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。

レビューと評価の取り組み

2021年にマニュライフ・インベストメント・マネジメントは社内ワーキング・グループと社外の専門家によるスチュワードシップ活動のレビューを行いました。さまざまな分野の専門家による多角的で有用な検証を通して、長期的に一貫した改善を目指しスチュワードシップ活動の定期的なレビューを実施しています。

社内コンプライアンス検証

マニュライフ・インベストメント・マネジメントのコンプライアンス・プログラムは多様な検査手法を使って方針、手続き、対応する要件の遵守を徹底しています。2021年の検証活動として、(i) ESG関連のマーケティング資料やその他開示情報のレビュー、(ii) ポートフォリオのガイドラインやマンデートと照らし合わせたモニタリング、(iii) 特定の資産クラスの投資判断プロセスをレビューして開示情報との整合性を確認することなどが挙げられます。それらの結果に基づき、文書や記録の向上のため提言を行いました。

議決権行使方針についても実践手法や記録との整合性を確認するための検証を行いました。こうしたコンプライアンス検証は以下の結果をもたらしました。

- アナリストによる幅広い提案のレビューを確実にする管理の強化
- 社内の議決権行使ワーキング・グループのミーティング手順を修正し、意思決定を迅速化および明確化
- アナリストを対象とする、議決権行使案件のレビューとそのレビューの文書化についてのトレーニング強化

外部コンサルタントによるレビュー

社内のコンプライアンス・プロフェッショナルが2020年後半にESGインテグレーションとスチュワードシップ活動の定期的なレビューをベスト・プラクティスに認定すると、コンプライアンス・チームは上述の議決権行使方針を含む、いくつかの方針の検証を開始しました。サステナブル投資とスチュワードシップのリスク分野を対象とする、米国証券取引委員会（SEC）によるリスク・アラート「Review of ESG investing」に従い、2021年にこの取り組みを拡大および加速しました。

さまざまなESGのコミットメントと規制当局の期待に応え、私たちは、外部コンサルタントにESG活動に関する情報開示の評価、関連するコンプライアンスおよび監視プログラムの改善点の提案など、ESGに関する方針とプロセスのレビューを依頼しました。結果を受け取り次第、私たちはその提言を検討し、適切と思われる対策を実施する予定です。私たちのESGの歩み・進展を考えると、ESG活動全般について客観的に評価するのに適切な時機であったと考えています。

スチュワードシップ関連方針の継続的な見直し

マニュライフ・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スチュワードシップ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。2021年には見直しの結果、方針の枠組みがいくつか変更されました。

2021年に採用または更新された主な方針

方針	変更点
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
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
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
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
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
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年12月現在

各分野の専門性を活かした正確なレポート

マニュライフ・インベストメント・マネジメントの主なレポーティング・イニシアティブは、全社の各部門の専門家で構成するワーキング・グループによって支えられています。この1年間にPRIアセスメント、サステナブル投資レポート、および本スチュワードシップ・レポートをサポートするグループを発足しました。これらのグループは内容の原案を包括的にレビューできるよう、コンプライアンス、法務、リスク、マーケティング、サステナブル投資など各チームの代表者で構成されています。各グループは原案作成過程で定期的に会合を開いてフィードバックを行い、重要な内容を追加したり、他の専門家を招いて原案について意見やレビューを依頼したりしました。

レポートの原案は、幹部レベルのリーダーで構成する伝統資産部門、プライベート・アセット部門のサステナブル投資委員会を通じて社内の経営陣に回覧されます。次に各ワーキング・グループがフィードバックを最終案に反映させ、伝統資産、プライベート・アセット両部門のサステナブル投資委員会の最終承認を受けます。

さらに、一般公開する文書を評価するトレーニングを受けた社内のコンプライアンス・チームがこの過程で追加的なチェックを行います。こうしたサポートを受けることで、チームはすべてのデータと主張の正当性について社内関係者による検証プロセスを通じて、内容の公平性と透明性、誤解を招く箇所がない点を徹底することができます。

今後の展望

今後も引き続き各分野の専門知識を活かして、スチュワードシップとサステナブル投資活動に関する報告と発展に努めます。引き続き、社内外のリソースを利用して、活動の見直しを継続する予定です。

顧客と受益者のニーズ

私たちは、伝統資産、プライベート・アセットおよびマルチ・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活かし、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

マニュライフの中核となる価値観の1つは、「徹底してお客さまに寄り添う」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。

サステナビリティ関連ソリューション

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）

ESG要素の検討および分析の投資判断への組み込み

ネガティブ（および規範に基づく）スクリーニング

リスクの回避または価値向上のために、特定セクターもしくは企業を投資対象から除外または売却

ポジティブまたはベスト・イン・クラス（および規範に基づく）スクリーニング

ESG実績が優れている企業やセクターへの投資

テーマ型／サステナビリティのテーマに沿った投資

サステナビリティのテーマ（クリーン・エネルギー、グリーン不動産、SDGsに沿ったソリューション等）に沿った投資

上記は例示のみを目的としています。

お客さまからの定期的なフィードバック

私たちは、お客さまとの定期的な対話を通じてニーズや要望の理解に努めています。少なくとも年1回、各お客さまと直接対話を行います。こうした話し合いで投資目標について意見や要望を伺い、サステナブル投資の目標について検討します。私たちはグローバル資産運用会社として幅広い資産クラスに投資するだけでなく、さまざまな地域のお客さまにサービスを提供していますが、お客さまのサステナブル投資についての認識と理解もさまざまです。サステナブル投資やESGインテグレーションに関して大変詳しいお客さまもいれば、そのような課題をレビューすることの重要性や私たちが提供するサービスについての啓蒙に努めているお客さまもいます。

例えば、カナダでは2021年に機関投資家向けのESG教育プログラムの開発を開始しました。このカリキュラムは、スチュワードシップのさまざまな側面を含むサステナブル投資の基本を伝えることを目的として作成されていますが、ESGに関する検討事項を投資方針とガバナンスに組み込む方法など、意思決定に有用な情報も伝えていく予定です。

お客さまはサステナブル投資に関して極めて具体的な行動を求めることがあります。一方、情報と教育のみを求める場合もあります。お客さまは多くの場合、投資目標や投資期間からリスク許容度や資産構成に至るまで、投資方針のステートメントにさまざまな要件を明記します。サステナブル投資の手法は進化し続けています。そのため、お客さまの期待やスチュワードシップ活動の成果について定期的に確認することで、お客さまのニーズに確実に応えながら、私たちの方針や実践方法に関する最新情報を伝える機会としています。お客さまとのミーティングでは、責任投資の戦略的な方針を明確に伝え、見込まれる投資機会について説明しています。

プライベート・アセットにおける
サステナビリティの報告の進展

2021年には、プライベート・アセットの投資家向け年次および四半期報告書に掲載するESGページを作成しました。このページではサステナブル投資のコミットメントを概説し、ESGを投資プロセスにどのように組み込んでいるかについて、業界での協働に関する詳細情報やサステナビリティに関するハイライトなどを紹介しています。これらのハイライトには、業界における新たな評価、サステナビリティ関連レポートとベンチマークのスコア、サステナビリティ関連の新規イニシアティブなどの項目が含まれています。

情報公開

マニュライフ・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。例えばPRIの署名機関として、PRIの報告サイクルに沿って年次PRI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。

私たちはまた、サステナブル投資／責任投資レポートを毎年発行・公開しています。当レポートはお客さまがサステナブル投資に関する私たちの理念や方針、取り組みを理解いただくための一助となるよう、サステナブル投資のデータ等を紹介しています。また、同レポートは伝統資産とプライベート・アセットにおける活動を網羅し、サステナビリティを重視したマニュライフ・インベストメント・マネジメントのリサーチ能力、エンゲージメント活動および運用方法を包括的に紹介しています。また、サステナビリティの検討課題を投資判断に組み込むための具体的な手法や、サステナビリティの重点分野と評価基準について説明しています。重点分野には強固なガバナンス、ESGインテグレーション、アクティブ・オーナーシップと責任あるオーナーシップのほか、業界全体でのサステナビリティ効果を高めるためのグローバル・ベースでの他社との協働などがあります。

これらのレポートに加えて、お客さまからのリクエストに応じて、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。

投資期間の検討

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。マニュライフ・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。
- **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。短期は一般的に2024年まで、中期は2025年から2035年まで、長期は2035年から2050年または2100年までを想定します。

お客さまによるデューデリジェンス

デューデリジェンスに関する質問票（DDQ）を活用することで、お客さまは責任投資のどのような側面が目標達成に重要であるかを明確にすることが可能です。また、DDQを通じて、サステナブル投資の活動や結果についての詳細や、特定のリスク・エクスポージャーに関する情報も得ることができます。DDQの頻度は一般的には年1回ですが、年2回以上実施される場合もあります。

DDQの質問については、お客さま全体の要望の傾向を把握するために、記録を保存しています。要望の傾向を把握することは、サステナブル投資およびスチュワードシップ活動における優先順位を更新していく上で重要です。

今後の展望

2020年に、一部の伝統資産クラスについて、さまざまなサステナビリティ評価指標に基づいたお客さま向けレポートの提供を試験的に開始しました。お客さまから寄せられたフィードバックは、極めて好意的なものでした。米国とカナダでは2021年を通じて、個々のお客さまの要望に応じて新たなレポートセットを発行しました。現在は機関投資家の全てのお客さまにESGレポートを提供することができるようになり、2022年も引き続き、こうしたレポートに関するお客さまのご要望を伺う予定です。また、プライベート・アセットについても業界標準とお客さまの要望に沿って、報告手法を発展させています。

スチュワードシップ、投資およびESGインテグレーション

マニュライフ・インベストメント・マネジメントでは、資産運用を確かなものにするためには、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、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ESG要素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、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。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。

サステナブル投資プロフェッショナル・チームによる一元化されたサポート

25名から成るサステナブル投資プロフェッショナル・チームは、各資産クラスの運用チームのESGインテグレーションおよびスチュワードシップ活動において、以下のようなサポートを行っています。

- **サステナビリティのリスクと機会の分析：**運用チームは、ESGデータ・セットを利用し、かつ企業レポートとガバナンスのメカニズムの定性分析を行い、すべてのポートフォリオのバリュエーション分析にESG要素を組み込んでいます。サステナブル投資チームは投資分析において、運用プロフェッショナルと協力して情報の把握と活用に努めています。
- **サステナブル投資に役立つツールの開発：**サステナブル投資プロフェッショナル・チームは運用チームによるESGのリスクと機会の評価に役立つツールを見極め、付加価値の向上が見込まれる場合には新たなツールを開発します。例えば、2021年に伝統資産のサステナブル投資プロフェッショナル・チームは、対象とするセクターの最も重大なESGリスクと機会を特定するために、独自のセクター別ESGハンドブックとリアルタイム・データとを結合させました。このツールは一元化されたグローバル・リサーチ・プラットフォームで管理され、すべての運用チームとプロフェッショナルが活用することができます。
- **ESG情報についての頻繁なコミュニケーション：**ESGに関連したリサーチ、ニュース、アイデアについて話し合うため、アジアの株式ESGタスクフォース、北米のESGタスクフォース、アジアの債券ESGタスクフォースなど、地域別ESGタスクフォースを編成しました。同様に、ESGのテーマ、新たなトレンド、重要なトピックを運用チームと共有しています。例えば、伝統資産チームではGERIミーティングを開始しました。それによってリサーチ活動を調整し、ESG要素につながる発想を促すことができるようになりました。プライベート・アセットのサステナブル投資プロフェッショナルは運用チームと定期的および臨時のミーティングを行い、ESG関連の最新情報やESGに関する事業計画を共有しています。
- **経営陣へのエンゲージメント：**マニュライフ・インベストメント・マネジメントは現在、発行体へのエンゲージメントで継続的に重大なESG要素についての話し合いを行っています。サステナブル投資プロフェッショナル・チームは重大な課題を見極め、対話を主導することによってエンゲージメント活動をサポートします。また、リスク・リターン特性の向上を成果として追求することを企業の経営陣に促すことで運用チームをサポートします。
- **トレーニングと教育：**サステナブル投資チームは、1年を通じて運用プロフェッショナルへのトレーニングを実施しています。2021年に実施したトレーニングではESGインテグレーション、自然と生物の多様性、気候への耐性、議決権の活用、臨時総会の招集方法、書面による承諾に基づいて行動する権利などのトピックを取り上げました。サステナブル投資チームは、サステナビリティをテーマとするリサーチや協議内容を集約する社内のESG情報プラットフォームも提供しています。
- **権利行使に関するガイダンス：**運用チームが資産クラスに付随する特定の権利行使を検討する際、サステナブル投資プロフェッショナル・チームは運用チームのメンバーに対し、サステナビリティ要素が関わる部分について助言します。株式の議決権行使の判断における調査をはじめ、保有債券のクレジット・イベントを通じた影響力行使にかかわるサステナビリティ要素の分析などサポート内容は多岐にわたります。この分野の意思決定をサポートするため、議決権行使に関する方針、気候変動ステートメント、役員報酬に関するステートメントなど、指針となる原則とステートメントを公表しています。

投資プロセスにおけるESG分析

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・プロセスに関する詳細については、サステナブル投資／責任投資レポートをご覧ください。

伝統資産

各運用チームはそれぞれ異なる市場で資産を運用し、運用アプローチもそれぞれ異なります。そのため、各チームはそれぞれの運用アプローチに最適な方法でESG要素を運用プロセスに組み込んでいます。各チームは、リスク調整後リターンの最大化と資産保全を追求し、デューデリジェンスおよび意思決定プロセスを通じてESG要素を評価する責任を負っています。

外部ESGデータの利用方法

各伝統資産クラスへのESGインテグレーションではベンダーの外部情報も取り入れていますが、これはプロセスにおける準備段階です。マニュライフ・インベストメント・マネジメントはさまざまなデータ・ベンダーからのESGスコア、格付、データを入手し、包括的にレビューしています。

ポジションの構築または解消の決定は1つのESGの格付のみを基準として行うわけではありません。外部データは、投資対象から除外する根拠とするのではなく、こうした格付の決定要因を理解するために、レビューと検討を行い、企業のサステナビリティの基本的特性を深く理解するためのエンゲージメントの機会をもたらすものと捉えています。

このことは特に外部ESGデータが不足していることが多く、企業別のESG情報開示が比較的遅れている新興国に当てはまります。私たちの新興国への長年にわたる投資実績が、こうした企業のデータ開示不足を補う効率的なエンゲージメントを可能にしていると考えています。2021年には新興国市場のリサーチやデータを補足するため、Emerging Markets Investors Allianceに加盟しました。

ESGインテグレーション対応の社内評価

伝統資産チームの責任意識を高めるため、マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、各チームのESGインテグレーション対応状況を評価およびモニタリングする独自の社内システムを開発しました。2021年末現在、上場株式と債券戦略の運用資産残高の90%以上に対し、独自の評価の枠組みにおいてESG要素を全面的に組み入れています[11]。サステナブル投資には継続的な変更と改善が必要であることを理解し、運用チームの進捗度を評価、測定するさまざまな評価基準の追加的導入を予定しています。

債券

債券へのESGインテグレーションのアプローチは、各業界における重大な課題を特定できるようにしています。運用プロフェッショナルは、ESGリスクの重大性のみならず、想定される影響の時期についても評価・分析します。クレジット・アナリストはESGリスク評価の実施に責任を負い、ESGリスク・プロファイルを用いて特定の業界内の銘柄の相対価値ランキングを調整する場合があります。

運用チームは債券戦略において、以下のようなESGインテ

11 2021年12月31日現在。インテグレーションは、運用チームのESGインテグレーションの進捗度を測定する、マニュライフ・インベストメント・マネジメント独自の基準に基づいています。

グレーションのプロセスに有効なさまざまなツールを利用しています。

- **独自のソブリン債ESGリスク・モデル：**グローバルESGリサーチ・アンド・インテグレーション・チームとソブリン債およびマルチセクター債券のプロフェッショナルとの共同作業による独自モデル
- **ESG信用リスク分析テンプレート：**ESG要素がスプレッドやデフォルト・リスクに与える潜在的な影響についての評価・分析に有効
- **リスク強度ランキング：**アジア債券投資プロセスで使用する独自の手法

上場株式

運用チームは社内外のESGデータを使って高リスク銘柄と低リスク銘柄を特定するほか、さまざまな種類のESGリスク・エクスポージャーを評価・分析し、リスク特性の強化を図ることも目指して、積極的に企業の経営陣へのエンゲージメントを行います。こうしたエンゲージメントから得られる知見は、運用チームのモデル構築やフェア・バリュー算出に関わる感応度の設定などに役立ちます。上場株式へのESGインテグレーションの例として以下が挙げられます。

- 既知または予測されるESGリスクを用いて、過大評価または過小評価されている潜在的リスクを明確にする
- カーボン・リスクのデータを使って、個々の発行体の気候変動リスクのエクスポージャー・レベルを把握し、当該企業に想定されるさまざまなリスク結果を明確にする
- 定量的なESGリスク／機会のプロファイルに基づいて企業のバリュエーションを調整する（資本コストの想定など）

マルチ・アセット・ソリューション

業界全体の傾向として、株式や債券に比べて、マルチ・アセットはESGインテグレーションが遅れています。しかし、対象を絞ったインテグレーションを行うことで成果が得られると考えます。マニュライフ・インベストメント・マネジメントのマルチ・アセット・チームは、投資プロセスに沿ってESGリスクと機会を評価する枠組みを使用しています。この枠組みでは以下を行います。

- 社内のサステナビリティ・チームとの連携
- 株式、債券、マルチ・アセットの各チームでサステナブル投資に関する見解を共有できるようにし、マルチ・アセット・ソリューション・チームが幅広い業界のリスクと機会について、トップダウンのファンダメンタル評価を行うことができるようにする
- 社内のグローバル・マネージャー・リサーチ（GMR）・チームとの協働により、マルチ・アセット・ソリューションに採用されている個々の資産クラスのマネージャーが行うESGインテグレーションについて評価する
- ESGのトピックとそれが資本市場に与える潜在的な影響についてのマクロ経済分析の研究と公表
- 資産クラスの予測の基盤となる経済および市場のファンダメンタルズ情報にESGの観点から調整を行いシナリオに組み入れる
- データ収集と分析、定量的アプローチおよびポートフォリオ構築ツールを強化してESGインテグレーションを実施する

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運営管理者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、独自の観点から考察することができると考えています。例えば、私たちは不動産、森林、農地資産への投資家であり、運営管理者であり、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など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行うことを可能にし、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、またお客さまの資産の受託者として、サステナビリティ投資の実践、リサーチ、ガバナンスおよび協働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。

インフラストラクチャー

インフラストラクチャーは投資・運用期間が長期にわたるため、サステナブル投資の重要性は明らかです。そのため、インフラストラクチャー投資ではサステナビリティのリスクと機会の適切な管理が長期的に持続可能なリターンにつながると考えています。

運用チームのESGインテグレーション手法には以下の主要なステップがあり、すべての地域のすべての投資に適用することが可能です。

- サステナビリティ会計基準審議会（SASB）やPRI等社外のリソースと社内の専門知識を組み合わせ、重大性にフォーカスして開発したESGデューデリジェンス・プロセスを実施
- ESGのデューデリジェンス結果を投資覚書に記載し、投資委員会の承認プロセスにて評価
- インフラストラクチャー運用チームは投資を実行した後、ESG要素を含め、資産や企業に影響を与える可能性のあるすべての重要な要素を継続的にモニタリングします。そのため、投資先企業の取締役への就任、強力なガバナンス体制等を求めます。そうすることで運用チームは、企業の事業や財務に関する重要な意思決定に、そして時には関連するESG要素の管理にも、影響力や拒否権を行使することが可能となります。

不動産

ビルの所有者兼資産運用者として、以下5項目のサステナブル不動産に関するコミットメントを遵守しています。

1 環境への影響を最小限に抑える
2 健康と健全な暮らしをサポートする
3 ステークホルダーにサステナビリティへの取り組みを求める
4 責任あるビジネス慣行を促進する
5 自社のパフォーマンスに対して責任を負う

不動産のサステナビリティに対するアプローチは責任ある不動産投資を基本とし、GRESB（Global Real Estate Sustainability Benchmark）を含むグローバル基準とベンチマークに準拠しています。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、資産の開発・取得から運用、運営に到るまで、不動産のバリューチェーン全体において、ESGの要素を考慮しています。私たちはまた、投資、運営、不動産管理および賃貸のサステナビリティ手法を策定しました。これらの実践手法は、投資およびデューデリジェンスにおけるサステナビリティ・ツール、標準的なリースに関するサステナビリティ条項、ビル事業独自のサステナブル・ビルディング・スタンダードなどで構成されます。外部の運営会社に

不動産管理を委託する場合、運営会社にはマニュライフ・インベストメント・マネジメントの基準の遵守を義務づけます。

グローバル・ポートフォリオでは、エネルギー削減目標のほか、水使用量と廃棄物削減の目標を設定しています。2020年には温室効果ガス排出削減目標を設定しました[12]。不動産サステナビリティ・レポートで当目標の達成度を毎年公表しています。

プライベート・エクイティ&プライベート・クレジット

プライベート・エクイティ&プライベート・クレジットでは、重大化する恐れのあるサステナビリティ課題を投資前に分析し、ダウンサイド・リスクを適正に織り込むことができます。

プライベート・エクイティ&プライベート・クレジットの運用チームは、デューデリジェンスにおいて各投資先のESG評価を実施し、その結果をファンダメンタルズ分析に組み込みます。共同投資、セカンダリー、シニア・クレジットおよびジュニア・クレジットにおけるESG評価は、スポンサーについても行います。運用チームは、評価にあたりSASBやPRI等社外リソースと社内の専門知識を組み合わせた独自のESGデューデリジェンス・ツールを使用します。

ESGのデューデリジェンスの結果は投資覚書に記載され、投資委員会の承認プロセスの過程で提示されます。投資覚書のESG文書には、重大なサステナビリティ要素の概要、リスクの特定と説明、改善点、スポンサーによる問題対応の計画、投資先企業がすでに十分な成果を上げている分野などが記載されます。

運用チームは投資を行った後、投資パートナーと緊密に連携して、サステナビリティ要素を含む、投資や企業に影響を与える可能性のあるすべての重要課題をモニタリングします。運用チームは、株主としての権利、取締役の地位、投資先企業の支配権を有する投資パートナーとの幅広い関係などの多様な手段を使い、重大なサステナビリティ課題が見過ごされることのないよう取り組んでいます。

12 エネルギー目標は、エネルギーの絶対使用量（eMWh）と正規化使用量（ekWh/sf）の両方について目標を定めています。水の目標は、水の絶対使用量（m3）と正規化した水使用強度（L/sf）の両方について目標を定めています。廃棄物の目標は、廃棄物の再生利用量（トン）、埋め立て廃棄物（トン）、廃棄物削減率（%）について目標を定めています。GHG目標は、マニュライフ・インベストメント・マネジメントが運営管理する資産のScope 1とScope 2の排出原単位を基準とする削減目標を定めています。

森林および農地

「Good stewardship is good business」を森林および農地投資の指針・原則としています。マニュライフ・インベストメント・マネジメントには、世界中に広大な森林および農地資産を保有する運用会社として、世界のサステナビリティ課題の解決に資する機会があります。

私たちは、サステナビリティの要因を含め、運用資産価値に重大な影響を及ぼす可能性のある要因をすべて考慮します。土地を基盤とする実物資産投資はサステナビリティの要素が特に顕著に表れるため、森林および農地投資では以下の5つのサステナビリティ要素を柱としています。

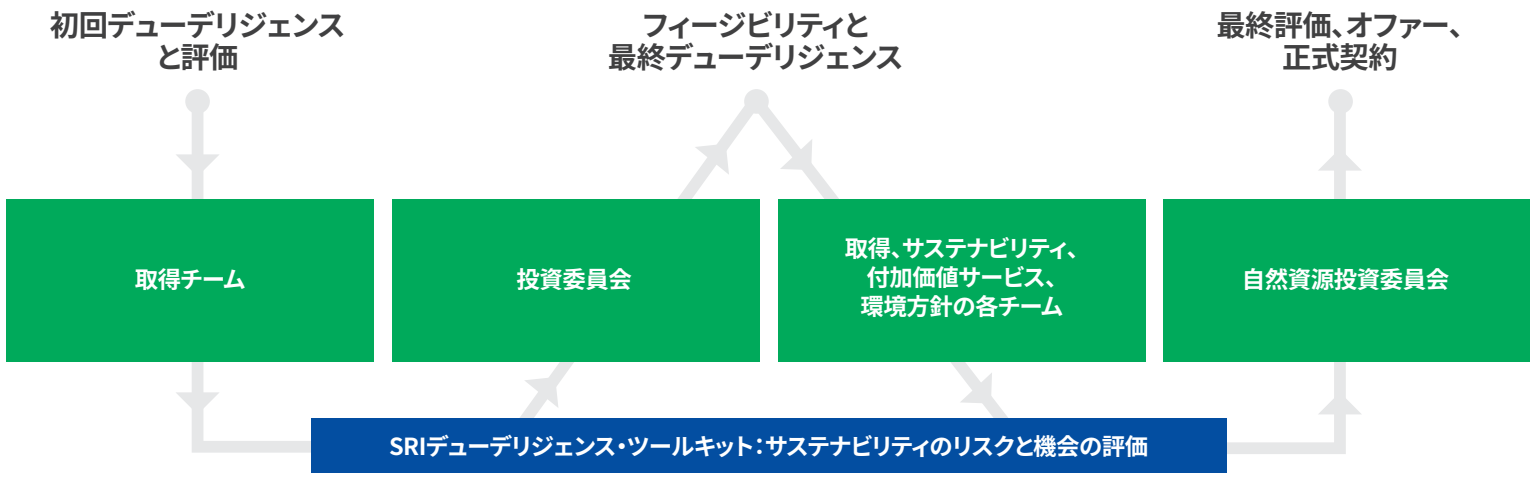
1 気候の安定性
2 生態系（エコシステム）の耐性
3 流域保護
4 人材育成
5 地域社会の繁栄

すべての見込み案件において、関連するESGのリスクと機会を標準化された方法で検討するため、投資機会の特性を一貫した体系的な方法で評価できるように開発されたサステナブル／責任投資（SRI）ツールキットを使用します。このツールキットはサステナビリティの5つの柱を基盤として構築され、それぞれに対処するために実施された評価が記録されます。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは森林および農地の運用において、競合他社に優る投資リターンの実現だけを目標とするのではなく、外部機関のサステナビリティ基準で定められている環境と社会の主要目標を達成することも目指しています。森林投資についてはSustainable Forestry InitiativeやForest Stewardship Council、農地投資ではLeading Harvestをはじめ、Global G.A.P.、USDA Good Agricultural Practice、LODI RULES、SAI-FSAなどの基準があります。

こうした基準に一貫して準拠した事業運営を行うため、有用な生産物を生む実用的な土地の開発、管理、運営に、土壌、大気、水質、生物多様性、野生生物生息域の保全と活気ある健全なコミュニティへの参加に対するコミットメントを組み入れた、包括的な一連のスチュワードシップ原則を遵守しています。これらの原則はスチュワードシップの方針をより詳細に定めており、プロパティ・マネジメントのプロフェッショナルは日々の運営管理における意思決定の指針として役立てています。

森林および農地のSRIツールキット：サステナビリティの投資プロセスへの組み入れ



SRIのテーマ	気候の安定性	生態系（エコシステム）の耐性	流域保護	人材育成	地域社会の繁栄
リスクと機会	• 気候変動の影響 • 炭素排出 • 森林破壊 • 炭素隔離	• 特別重要地 • 保護区域 • 生物多様性 • 絶滅危惧種 • ミティゲーション・バンキング*	• 水量、水質 • 洪水と干ばつのリスク • 地下水の枯渇 • ウォーター・バンキング	• 健康と安全 • トレーニングと能力開発 • 労働慣行 • 人権	• 地域社会との関係 • 先住民 • 雇用創出 • リサーチ、インターンシップ
評価項目	発生確率 × 影響度 × 緩和策 × リソース				

*開発前の自然と比較して質・量が向上した場合に、プラス分を蓄積（バンキング）すること
上記は例示のみを目的としています。

投資とスチュワードシップの融合

アクティブ・オーナーシップは、私たちにとって投資およびESGインテグレーションのプロセスの重要な要素です。スチュワードシップ活動を通じて持続可能な資産運用を行い（あるいは運用に影響を与え）、ポートフォリオの資産価値を守り、かつ向上させることに努めています。

私たちは投資家として、ステークホルダーにエンゲージメントを行い、サステナビリティの重大なリスクと機会に関する業務、報告、監督およびガバナンスに関するベスト・プラクティスの採用に影響を与えることを目指しています。運用チームは社内外のパートナーと共同でアクティブ・オーナーシップの権利と責任を遂行します。

たとえば、議決権行使においては、各業務部門が運用チームやサステナビリティ・チームと共同で議決権行使に関する方針に沿って権利を行使し、お客さまにとってメリットをもたらす決定を下すことを目指しています。また、森林投資においては、森林管理のベスト・プラクティスを導入・実践し、森林資産からリターンを得つつ、長期的なサステナビリティの維持に努めています。こうしたスチュワードシップの実践がポートフォリオのパフォーマンスを向上させる上で必要不可欠となります。

スチュワードシップ活動により、サステナビリティ目標とビジネス力の強化が可能に

ESGインテグレーションとエンゲージメント

- 長期的に持続可能な価値創造を促すための議決権行使
- 協働エンゲージメントとワーキング・グループへの参加
- サステナビリティの基準および情報開示の促進
- 企業のサステナビリティへの影響力

上記は例示のみを目的としています。

今後の展望

2015年11月にESG方針を導入して以来、サステナビリティ要素を急速に投資プロセスと業務に組み入れ、進化し続ける領域でのイノベーションとコミットメントを実践してきました。2022年にはサステナビリティのさまざまな新規分野にフォーカスしたテーマ別トレーニングをより多く企画し、さまざまなサステナビリティ課題への私たちの取り組みをお客さまにご理解いただくために、より多くのステートメントを公表する予定です。実践手法の継続的改善に注力しており、それに関連して、現在、最高水準のインテグレーションを実現したチームにさらなる進展を促すため、伝統資産のESGインテグレーションの枠組みを強化する予定です。

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

マニュライフ・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ュ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。

- 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、関連法規制の全面的な遵守
- マニュライフ・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、すべての情報の保護・非開示についての契約、関連方針、プロセス等の遵守を通じた企業および顧客データの堅固なセキュリティを確保
- 従業員に対する真摯な姿勢（公平な労働慣行、仲間を尊厳と敬意を持って扱う文化、職場のハラスメント、虐待、差別および暴力から守られる職場環境を整備する）
- サプライチェーンにおける人権問題を特定するプロセス（第1に、隷属労働と人身売買に関するあらゆる法令、規制、規範を遵守し、次に業務全体にわたるデューデリジェンスを実施して人権侵害を排除、防止する）
- 安全な職場（従業員に健全な環境を提供し、危険を最小限に抑制または除去する）
- 環境への負荷を低減（明文化された方針および手続きに従い、ビジネス活動の環境への負荷を最小化または低減する）

私たちはベンダー行動規範に基づき、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有しており、行動規範に反するベンダーとのビジネスを解消する場合があります。

継続的な評価と監督

私たちは、ベンダーとのパートナーシップ期間を通じて、公式・非公式にベンダーのリスクとパフォーマンスをモニタリングしています。ベンダー管理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。各レビューで評価するのは、ある一定の時点におけるベンダーのパフォーマンスです。しかし、これらを積み重ねると取引期間全体のパフォーマンスの傾向が明らかになります。以下の評価基準に基づいてベンダーのスコアを算定します。

- 商品とサービスの質
- 知識と技術的な専門能力
- データの完全性
- 請求・支払状況
- 効率化の重視
- サービスと報告の適時性
- インシデント対応
- リレーションシップ・マネジメント
- 人材およびリソースの配置と適正さ
- 協働へのコミットメント

サービス・ベンダーとは日次ベースで商品やサービスに関するコミュニケーションを行うこともあり、頻繁にベスト・プラクティスを共有し、必要に応じて、商品やサービスの改善のための提案を行います。こうしたコミュニケーションは、ビジネス環境やお客さまのニーズの変化への迅速な対応を可能にする機動的なパートナーシップの構築に役立ちます。

サプライヤーの多様性

ベンダーとの取引で重要な要素の1つはサプライヤーの多様性です。世界で歴史的に軽視されてきた集団やその連合組織が現状に異議を申し立てる動きが広まる中、より公平な富の創出機会がサステナブルな未来に向けた進展に役立つと考えています。サプライヤーの多様性は、サプライヤーとの取引における不平等に対処する1つの手段です。マニュライフ・インベストメント・マネジメントのサプライヤー多様性プログラムは、少数民族、女性、LGBTQ+、障害者、兵役経験者、傷痍退役軍人、カナダ先住民をはじめとする、伝統的に平等な扱いを受けていない集団の一員が所有

および運営する企業に目を向けています。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントでは、不動産、森林、農地の資産を運営する場合、各資産クラスを代表するベンダー管理チームが各種取引を監督します。各チームは契約締結の監督と重要な契約文言を記載した契約作成についてサステナブル投資プロフェッショナルの支援を受けます。これらのプロフェッショナルは契約指針を更新し、必要に応じてベンダーとの取引担当者にその対応に係るトレーニングを行います。

ESGデータの整合性を常に重視

ESGデータとリサーチの質・範囲およびその入手方法は大変重要です。というのも、ESGインテグレーションは、あらゆる商品・サービスのパフォーマンスを向上させることが可能であると考えているからです。サステナブル投資は本質的に動的なものであるため、現時点で確実なデータとリサーチが提供可能なだけでなく、革新性を有し将来のニーズを予測する能力が備わったベンダーを見極め、パートナーを組む必要があります。

私たちは新商品、新規のデータ・セットやツールを定期的に評価し、お客さま、マニュライフ・インベストメント・マネジメント、ステークホルダーそれぞれのニーズに最も合致したプロバイダーと継続的な取引を行うよう心掛けています。2021年には、SFDRやEUタクソノミー・ソリューション・プロバイダーをはじめ、ESG分野における新鋭のデータ・プロバイダーが相次いで登場しました。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、既存のESGリサーチ・データ・プロバイダーとも常に協力してプロバイダーのサービス改善をサポートしています。例えば、一般的に上場株式は公募債券よりも幅広いESG情報・データが公開されています。そのため、債券発行体のカバレッジ範囲を、比較的小規模な企業、新興国の発行体、非上場企業を含めた範囲まで拡大するようプロバイダーと共に取り組んでいます。ベンダーのデータの質については定期的な評価を行っており、例えば2021年には現在使用しているコーポレート・ガバナンスのデータ・セットを別のベンダーと比較して評価しました。この別のベンダーはデータの量で優っていましたが、追加的なデータは私たちのコーポレート・ガバナンス分析に重要ではないことから、当該ベンダーへの取引拡大を見送ることを決定しました。2021年にはSFDR／EUタクソノミーのデータ・プロバイダーの評価も行い、データの質を分析しました。こうした場合、データの質は企業の情報開示方法によって決まります。欧州企業は他の地域の企業よりも情報開示への対応が早いと見ていますが、特に先進的なグローバル企業がベスト・プラクティスを実践して主導することで、将来的に情報開示の収斂が起きると予想しています。

データ・エラーへの対応

エラー率が問題となる場合は、サービス・プロバイダーにデータの更新や修正を求め、今後同様の問題の発生を防止するためにプロセスを改善することを確約するよう要請します。こうしたベンダーへの改善の働きかけや要請はすべて定期的なレビューでフォローし、契約更新の際に重大な問題に対処できるようにしています。2021年にはサービス・プロバイダーにデータの更新や修正を求める話し合いを27回行いました。2020年以降、成果を重視した働きかけをベンダーに対して120件以上実施し、手法の変更、追加的な重要業績評価指標（KPI）の実施と拡大、発行体カバレッジの拡大を求めてきました。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは毎年、議決権行使助言サービス・ベンダーのデューデリジェンス・レビューを行っています。ベンダー管理、コンプライアンス、法務、オペレーション、情報セキュリティ、運用チームのリーダーを含む、全社のスペシャリストがこのレビュー・ミーティングに出席し、ベンダーのオペレーションとビジネスのさまざまな点を精査します。倫理や利益相反に関する方針、最新の規制、保有資産の管理、議決権行使、リサーチ、方針の立案、情報セキュリティ、最新サービス、過去1年間のベンダーに関する重大な変化などをレビューします。当ミーティングに基づき、マニュライフ・インベストメント・マネジメントはその後数カ月にわたってベンダーと話し合いを行い、関連情報を収集してサービスの向上を図っています。

一元化されたESG重大性の枠組み

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、伝統資産運用チームが発行体の調査、リサーチやエンゲージメントの記録、相対パフォーマンスのレビューなどに使用できる一元化されたリサーチ・プラットフォームを構築しています。プラットフォームを提供するベンダーと連携してカスタム・アプリケーションを開発し、ESGの重大性の枠組みも一元的なリサーチ・データベースで管理するようにしました。これにより、特定の発行体の重大なESGのリスクと機会が明確になり、ESGインテグレーションが向上しました。

不動産管理会社の要件

2021年に米国の不動産プラットフォームを外部の不動産管理会社に移管しました。提案依頼書（RFP）と不動産管理契約の両方にESGの要件とサステナビリティに関する報告が含まれます。外部の不動産管理会社に対しては、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ビリティ原則を遵守し、サステナブル・ビルディング・スタンダードに沿った最新情報（年2回）、公共料金請求書（月次）、廃棄物監査と廃棄物削減のレポート、エネルギー監査、冷却材またはディーゼル消費、テナント・エンゲージメント活動、稼働率等の情報について所定のESG指標を報告・提出することを義務づけています。

外部マネージャーの選定と監督

GMRチームは、マニュライフ・インベストメント・マネジメントが外部マネージャーに運用の一部を委託している資産の評価、投資判断、監督に責任を負っています。GMRチームは委託した資産のモニタリングと評価を継続的に行っています。こうした外部マネージャーのESGインテグレーションとスチュワードシップ活動をレビューし、監督プロセスを向上させることによって業界要請に対応します。

チームはESGとスチュワードシップの評価で複数の情報源を活用しています。

- **ESGに特化したセッション** — 年1回のデューデリジェンスのミーティングの際にポートフォリオ・チームとともに開催。大手の戦略的パートナーの場合、チームは適宜、ESG専任担当者ともミーティングを開く
- **四半期会議** — 運用チームとの四半期会議でポートフォリオのポジションを決定するファンダメンタルズ要因としてESGインテグレーションを議題にする
- **デューデリジェンスの質問票** — 外部マネージャーに送付する年次DDQにESGに関する質問を追加
- **ESGデータへのアクセス** — チーム・アナリストはFactSet、Morningstar Direct、MSCI Barraを通じてESG報告ツールやデータへのアクセスが可能
- **社内の正式な評価** — アナリストと地域責任者が参加する正式なESG評価のための話し合いを行い、その中で地域責任者はアナリストのレビューをより幅広い市場の視点からチェックする

厳格な外部マネージャー監督プロセス

1　日次
- パフォーマンスとポジショニングのモニタリング
- 対話

2　週次
- チーム・ミーティング
- ベスト・プラクティスの共有

3　月次
- グローバル・リサーチ・ミーティング
- 投資リスク管理委員会

4　四半期
- 取締役会および投資委員会
- 戦略投資のレビュー

5　年次
- ポートフォリオ・マネージャー、リスク・マネージャー、主要経営幹部とのデューデリジェンス・ミーティング
- 外部マネージャーに対する年次リスク質問票

上記は例示のみを目的としています。

今後の展望

ESGデータ、リサーチ、格付会社の業界は細分化されています。マニュライフ・インベストメント・マネジメントがポートフォリオを通じて有している多様な投資エクスポージャーに対応する範囲、質、ソリューションを1つの企業だけで提供することは不可能です。その一方でベンダーやデータ・サービスは急速なペースで進化し続けているため、今後、新たなベンダーの能力やサービスを確認していく予定です。サステナビリティ・データを投資プロセスに組み入れ、商品ラインアップを拡充するために新しい機能やプロバイダーの登場を期待しています。また、委託マネージャーのスチュワードシップとESGインテグレーション活動の監督に関するステートメントを公表することも検討しています。

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ついて話し合う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、投資家、企業および社会全体の繁栄につながると考えています。

エンゲージメントの取り組み

マニュライフ・インベストメント・マネジメントでは、エンゲージメント活動を情報収集の手段として、また他のステークホルダーにベスト・プラクティスの採用を促すために影響力を行使する手段として活用しています。企業へのエンゲージメントは、企業の戦略を左右するサステナビリティ課題について理解を深め、私たちの運用プロセスと目標を十分に理解してもらう機会を提供するという点で有益なものです。私たちは投資家として、投資先企業に長期的に安定した成長を促し、重大なサステナビリティ・リスクによる長期的な影響を軽減する持続可能なビジネス慣行の採用を促すために影響力を行使する重要な役割も担っています。私たちは企業のバリュエーション、ファンダメンタルズおよび戦略を左右するESGの重大課題についてエンゲージメントを行います。

多様なエンゲージメントの取り組み

マニュライフ・インベストメント・マネジメントでは、各運用チームが責任を有しているため、ポートフォリオの目標や保有資産の特性によって運用チームごとにエンゲージメントの優先課題は異なります。ポートフォリオにおける保有資産の規模、新たに出現したリスクのさまざまな特性、争点となる重大な問題がこうしたエンゲージメントの必要性を生み、その中心的課題を決める要因となります。一例を挙げると、米国の銀行に対する課税政策の改正を受けて、金融セクターチームは収益認識が役員報酬パッケージに適正に反映されるよう、エンゲージメントの重点課題を税務ガバナンスに切り替えました。

目標は地域によっても異なります。例えば、定期的なESG情報の開示が広く行われていない新興国では、そうした情報の開示が重点課題となることがありますが、ESG情報の開示で比較的優れた実績を上げている先進国ではESGの管理と実績の改善状況の把握が重点課題となることが一般的です。私

たちのポートフォリオや資産はいずれも構成が多様であるため、各運用チームは関連する要因をすべて検討し、サステナビリティ・プロフェッショナルの助言を仰いでエンゲージメントの優先課題を決定します。

資産クラスによって異なる対話相手

伝統資産部門の投資先企業へのエンゲージメントでの対話は共通している内容も多くありますが、対話相手とする代表者は資産クラスによって異なります。例えば、上場株式や社債ではシニア・マネジメントとの対話を求めます。ソブリン債の発行体へのエンゲージメントでは、環境または財政を担当する政府の代表者と対話します。地方債の場合は、地方の財政担当者等と対話します。

成果を重視した自社対応によるエンゲージメント

マニュライフ・インベストメント・マネジメントはすべてのエンゲージメントを社内スタッフが行い、エンゲージメントの責任を外部に委託することはありません。こうしたアプローチを取るのは、エンゲージメント活動で得られる成果は、企業の本源的価値を決定し、ポートフォリオのリスク・リターン特性を向上させる要素の1つだと考えるためです。伝統資産では、社内評価でサステナビリティ要素が投資のリスク・リターン特性の重大な問題となる可能性がある企業へのエンゲージメントを優先します。同時に、特定のポートフォリオにおける投資の重要性、マニュライフ・インベストメント・マネジメントの影響度、エンゲージメントによってもたらされる長期的な価値創出の大きさも考慮します。

エンゲージメント活動では目標とそれに関連したマイルストーンを設定します。重大な問題を特定した後、企業と協働してその問題への対処を目指します。その後、一定期間にわたって企業の問題解決への進捗状況を確認します。問題の改善度を定期的に評価し、進捗度が満足できる水準に達していない場合は、当該問題の優先度を高めます。

伝統資産部門の運用スタッフは全員、サステナブル投資チームが管理する一元化された記録・確認システム上に情報をまとめます。このシステムによって企業への要請事項と、所定の期間に期待通りの進展を遂げたかを確認します。社内ポータルは共有化されており、さまざまな投資戦略の運用スタッフによるディスカッションを促進するシステムとなっています。

伝統資産のマイルストーン・システムは実質的な変化の促進に有効

1 適切なレベルで企業に問題を提起

2 問題の認識ー行動への同意（書面／口頭）

3 信頼できる戦略の策定ー
問題に対処するための意欲的な目標の設定

4 問題に対処するための戦略・解決策の実行

エンゲージメント件数から影響力重視へ

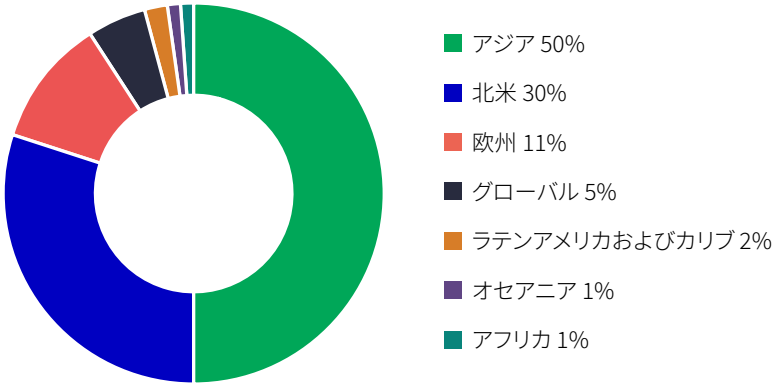
マニュライフ・インベストメント・マネジメントでは、伝統資産において運用チームとサステナブル投資チーム全体で発行体との対話件数がこの5年間に大幅に増加しました。直近では対話の件数よりも重大なサステナビリティ・リスクの緩和に影響を与えることができたかどうかに重点を移しています。成果重視のエンゲージメントは、達成するまでに少なくとも数カ月を要しますが、企業と協働してリスク低減に努めることが長期的にお客さまと私たちにとって有益であると考えています。

1,313 2021年のエンゲージメント実施総件数

805 エンゲージメントを実施した企業の総数

126 エンゲージメントを実施した規制当局、NGO、政府およびベンダー等の総数[13]

エンゲージメントの地域別内訳[14]



13 NGOは非政府組織を表します。 **14** 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。

2021年のエンゲージメントの主要議題[15]

エンゲージメントの議題	エンゲージメント割合
温室効果ガス（GHG）の排出	20%
一般的なESG情報開示項目	19%
エネルギー管理	16%
持続可能な財務	12%
労働慣行	8%
取締役会の構成	7%
役員報酬	6%
気候変動の物理的影響	6%
製品の設計、ライフサイクル管理、梱包	6%
従業員のエンゲージメント、ダイバーシティ、インクルージョン	5%
水・排水の管理	5%
従業員の健康と安全	5%
法規制環境の管理	4%
取締役会のダイバーシティ（ジェンダー／民族）	4%
データ・セキュリティ	3%
製品の品質と安全性	3%
人権と地域社会との関係	3%
環境ビジネスの機会	3%
廃棄物と危険物管理	3%
取締役会の独立性	3%
原材料調達と効率性	3%

15 2021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するものです。1回のエンゲージメントでさまざまな議題を取り上げることが多いため、1つのエンゲージメントが複数の議題に計上されることがあります。上記のリストには、エンゲージメント全体の中で3%以上を占める議題を掲載しています。

プライベート・アセットにおけるパートナーへのエンゲージメント

私たちはプライベート・アセットへの投資期間を通じて、共同投資家、投資先企業およびビジネス・パートナーにベスト・プラクティスの採用を促すために継続的に働きかけ、取り組みの効果を高めるため、入手可能なESG関連データをモニタリングしています。プライベート・アセットでは森林および農地、不動産を直接運営管理しており、運営管理方針と取引執行においてサステナビリティを考慮しています。

直接的に資産の運営管理を行わない場合は、主な運営会社やスポンサーと密接なパートナーシップを構築します。マニュライフ・インベストメント・マネジメントは投資を行った後、投資先企業の経営陣や投資パートナーと緊密な関係を保ち、ESG要素を含む投資に重要な要素を継続的にモニタリングします。取締役に就任することもあれば、保護的なガバナンス権・統制を要求することもあります。

今後の展望

引き続き、成果重視のエンゲージメントに注力します。常に十分な件数の成果重視のエンゲージメントを進展させるため、運用チームに目標を設定します。また、エンゲージメント活動における優先課題の決定方法についてレビューを予定し、ポートフォリオ全体の特定のリスクに対処するテーマ別エンゲージメント・キャンペーンを検討しています。

協働

マニュライフ・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エンゲージメントに参加しています。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。協働エンゲージメント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。

協働エンゲージメントの取り組み

協働イニシアティブでは、同業他社や外部機関とリソースを共有し、そこから学ぶことができる上、投資先企業の耐性を高め、発行体、市場、政策当局に変革を促すための影響力を強化することができます。こうした協働エンゲージメント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、一般的にはシステミック・リスクの特定と、そうしたリスクに対処するための活動に重点が置かれます。協働エンゲージメント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。私たちの活動は、生物多様性に関する情報開示のための枠組み構築などを通じたシステミック・レベルでの変化、SASB Financials Standards Advisory Groupでの役割を通じた業界レベルの変革を対象とすることもあれば、Climate Action 100+を通じたテーマ別課題について企業グループを対象とすることもあります。単一の発行体のリスクへの対応レベルを引き上げる手段として協働ワーキング・グループに参加することもあり、成果に確信があるときは、協働エンゲージメントを優先します。こうした取り組みによって、運用資産の耐性を向上させる目標を常に視野に入れています。

協働を通じた影響力の強化

市場教育

さまざまな業界の企業にエンゲージメントを行い、主導的役割を果たすことを目指す

規制当局／方針を重視

サステナブル投資業界を形成するための規制当局の取り組みをサポート

発行体を重視

協働リーダーシップにより、市場と経済を牽引

上記は例示のみを目的としています。

システミック・リスクに対処するため、ポイントを絞ったエンゲージメント

マニュライフ・インベストメント・マネジメントが参加している複数のイニシアティブは、システミック・リスクに対処するために活動しています。発行体ごとに1つの成果達成を目指していますが、それはポイントを絞った協働エンゲージメントによってリスクに対処することが、ポートフォリオ全体のサステナビリティ特性を徐々に強化すると考えているからです。

さまざまなイニシアティブの評価の一環として、イニシアティブが対象とする投資の規模、当該問題の重要性、協働エンゲージメントに投入するリソース量などを考慮します。協働エンゲージメントへの参加を決定したら、私たちの投資先企業に最も大きな影響を及ぼすテーマについて、議論を主導することに努めています。個々の経営陣へのエンゲージメント活動で成果を達成するだけでなく、同業他社や他の市場参加者から幅広いサステナビリティの課題やスチュワードシップ実務に関して学ぶことによって専門性を深化させることも可能です。

協働を通じた市場への影響力

私たちは、同業他社との協働によりサステナビリティの基準を策定し、支持することによって市場慣行を変革することに努めています。特定のエンゲージメントで1つの発行体を対象とするのではなく、こうしたイニシアティブを通じて業界または市場全体にガバナンス、業務または情報開示基準のベスト・プラクティスの採用を促します。こうしたイニシアティブは、どの慣行や情報が投資に最も有益であるかを明確にし、最新のリサーチやリスクについての考え方を同業他社や外部機関から学ぶ上で役立つと考えています。

2021年の協働実績

私たちは、大きな影響を与えることができると考える協働イニシアティブに継続的に参加しました。変化は緩やかに進むものですが、私たちは変化に向けて一貫した取り組みを続けています。例えば、2021年にTNFDを発足させたワーキング・グループに参加し、Climate Action 100+と連携して、投資家による大手化学企業へのエンゲージメントを主導する機会を得ました。Climate Action 100+の幅広い成功を受けて、マニュライフ・インベストメント・マネジメントはClimate Engagement Canada（CEC）を支持し、創設メンバーとなりました。また、生物多様性が深刻なリスクにさらされているとの見解から、Finance for Biodiversity Pledgeの署名機関となりました。

Climate Action 100+ とのパートナーシップ

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、企業に気候関連のガバナンスと情報開示の向上、バリュー・チェーン全体の炭素排出量の削減を促すため、2017年にClimate Action 100+に創設メンバーとして加盟しました。加盟以来、複数件の発行体エンゲージメントを継続的に主導しています。直近では、大手グローバル化学企業への協働エンゲージメントで主導的役割を担いました。同社に対するマニュライフ・インベストメント・マネジメントの投資規模は大きくはありませんが、こうした活動は地域的・世界的なシステミック・リスクに対処する機会になると考えています。現在、当エンゲージメントのためにステークホルダーの意向調査、リサーチの実施、目標設定を進めています。

2021年にAsia Investor Group on Climate Change（AIGCC）への加盟を通じて、中国にある世界最大のセメント・メーカーへのエンゲージメントで主導的役割を果たしました。同社と協働しTCFDの枠組みを使ったレポートの提出と炭素削減目標の検証に取り組んでいます。

カナダにおける
気候対策の実施

マニュライフ・インベストメント・マネジメントはClimate Engagement Canada（CEC）の創設メンバーです。2021年に発足したCECは金融業界主導のイニシアティブで、ネットゼロ経済への移行を促進するため、金融業界とカナダの社債発行体との対話を推進しています。CECは、気候変動に起因するリスクと機会について発行体とのより実質的な対話を促進することを目的としている点でClimate Action 100+と類似しています。カナダを本拠地とするグローバル資産運用会社として、発行体と投資家のためにこの重大なテーマに関して幅広い見解と提言を提供していく方針です。

カナダの不動産分野における雇用創出とGHG（温室効果ガス）排出量削減をサポート

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは2021年に、カナダのビル所有者と運営管理者のワーキング・グループに参加し、National Building Energy Retrofit Financing Programの設計に関与しました。このプログラムは以下を目的としています。

- 民間部門が所有するカナダ全域の商業用および産業用建築物などの長期的なGHG排出量削減の推進
- カナダ経済の回復をサポートし、高度熟練者の雇用を創出・維持
- 建物改修市場の変革

ゼネラル・パートナーのESGの能力を評価するツールの開発支援でILPAと協働

Institutional Limited Partner Association（ILPA）のESG Assessment Framework Working Groupの一員として、サステナブル投資チームはILPA ESG Assessment Frameworkの開発を支援しました。この枠組みは、ゼネラル・パートナー（GP）のESGインテグレーションの段階を評価および理解するツールの構築を望むリミテッド・パートナー（LP）のための枠組みです。その目的は、LPがデューデリジェンスへのGPの対応を評価・比較してGPとの目標設定の話し合いの参考とし、長期的なESGインテグレーションの進捗度を評価するために役立てることです。この枠組みは、活動とプロセスを4つのレベルに分類します。ワーキング・グループは6カ月にわたって会合を重ねて、ESGの観点からGPを評価するための主要なカテゴリーの設定に取り組みました。

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）、Investment Company Institute（ICI Global）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。SIFMAとICI Global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派生的影響を慎重に検討し、最終的にコメント・レターを通じて規制当局や基準設定機関にフィードバックすることが想定されています。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは2021年に、他の運用会社やアセット・オーナーとともに共同署名投資家として以下の責任投資活動に対する支持を表明しました。

- **Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis**[16] — このステートメントは政府に対し、気候に対する取り組み意欲を高め、クリーン技術、グリーン・インフラストラクチャーをはじめ、低炭素への移行の実現に必要な資産、商品、サービスへの大規模な投資機会を創出する資金を呼び込む政策を実施することで有意義な対策を講じることを求めています。社債やソブリン債への投資家として、このステートメントは排出量を削減しようとする私たちの目的と一致します。
- **CDP Science-Based Targets Campaign**[17] — このキャンペーンは、炭素排出量が世界最大級で、影響が大きな企業に、世界の気温上昇を産業革命前と比較して1.5°Cに抑制するシナリオに沿った科学的根拠に基づく目標（SBT）の設定を促すものです。SBTを設定した企業は排出量を平均で年間6.4%削減した実績があるため、私たちはこのキャンペーンを支持しています[18]。
- **Finance for Biodiversity Pledge**[19] — この誓約に署名することで、マニュライフ・インベストメント・マネジメントは生物多様性に関する企業との協働および対話を図り、自社の生物多様性への影響を評価する決意を表明しました。これにより、2024年までに生物多様性について目標を設定し、適切なレポートを公表することに道筋をつけることになります。持続可能な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に特に関連の深いものです。

16 https://www.iigcc.org/resource/global-investor-statement-to-governments-on-the-climate-crisis-2021-update/ **17** https://www.cdp.net/en/investor/engage-with-companies/cdp-science-based-targets-campaign **18** “Financiers with $29 trillion ask 1600 companies for science-based targets ahead of COP26”、CDP、2021年9月29日 **19** https://www.financeforbiodiversity.org/

協働イニシアティブに対する貢献と支援：2021年

気候

- **Climate Action 100+** — Founding member, co-lead several engagements across North America and Asia
- **UNEP FI TCFD pilot project (Phase II 2021)** — Member
- **Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC)** — Member and chair of the physical risk and resilience working group
- **Ceres Paris Aligned Investment Initiative** — Working group participant
- **Hong Kong Green Finance Association** — Member
- **Japan TCFD Consortium** — Member
- **Climate Engagement Canada (CEC)** — Founding member
- **CDP** — Member
- **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

ESG情報開示および透明性

- **Value Reporting Foundation (SASB standards)** — Member of the SASB Alliance
- **Emerging Markets Investors Alliance** — Member
- **Cambridge Institute for Sustainability Leadership** — Member of the Investment Leaders Group
- **PRI** — Signatory and active member of advisory committees (fixed income, listed equity, sovereign bond, infrastructure, and real estate)
- **ILPA ESG Assessment Framework** — Working group participant
- **Singapore Standards Council (SSC), Enterprise Singapore** — Member

ジェンダー・ダイバーシティ

- **30% Club Investor Group, Canada** — Member
- **30% Club Investor Group, Japan** — Member
- **Board Diversity Hong Kong Investor Initiative** — Founding member

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
- **National Alliance of Forest Owners (NAFO), United States** — Representation on the board of directors, operating committee, and climate change and environment task groups
- **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

政策

- **Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA)** — Member
- **Investment Company Institute (ICI)** — Member
- **Real Estate Roundtable** — Member of the Sustainability Policy Advisory Committee (SPAC)
- **REALPAC Canada** — Member of the ESG Committee
- **The Investment Association (IA)** — Member
- **European Fund and Asset Management Association (EFAMA)** — Member

今後の展望

引き続き、業界に持続的な影響を与えると判断する協働イニシアティブに参加します。自然と生物多様性を重点分野とし、気候関連の問題にも引き続き注視します。特にClimate Action 100+、Ceres Paris Aligned Investment Working Group、CECなどの活動を通じて、2050年までのCO_2排出量ネットゼロに向けて注力しています。また、Emerging Markets Investors Allianceへの加盟によってソブリン債発行体へのエンゲージメントを増加させる予定です。

エスカレーション

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、すべての資産とポートフォリオのリスク低減を目指しベスト・プラクティスを追求します。また、ベスト・プラクティスの期待と基準が満たされていない場合、エスカレーション（対応レベル引き上げ）のプロセスに移ります。

エスカレーション方法

リスクを低減し機会を最大化するベスト・プラクティスを推進

マニュライフ・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いくものではない場合、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。

お客さまの資産価値を守り、向上させるためのエスカレーション

すべてのエンゲージメントで事前に設定した目標が達成されるわけではありません。エスカレーションは、投資先の経営陣やその他のステークホルダーに影響を与えることができる、アクティブ・オーナーシップの中でも重要な手段のひとつです。究極的にはエスカレーションは、リスクを低減し機会を最大化するベスト・プラクティスを促進することで、お客さまや投資家のために資産の価値を守り、向上させることにつながります。

案件ごとに異なるモニタリング期間

投資先をモニタリングする際には、対処せずに放置すると個々の投資先やポートフォリオ全体の価値に影響を及ぼす恐れのある問題を見極めます。私たちは経営陣やその他のステークホルダーと、こうしたリスクに時間をかけて対処します。問題の進展状況、発行体が講じる対策、そして私たちのエンゲージメント目標が一定期間内で達成されているかどうかに応じて、案件のエスカレーションを選択することもあります。明確かつ本質的な行動を期待する期間は通常は24カ月ですが、個々の問題によって、より長いまたは短い期間を設定する場合があります。半年ごとに進捗状況の評価を行い、経営陣が私たちの働きかけに無反応であった場合や、私たちの意見を全面的に拒否する場合は、期限が終了する前にエスカレーションを実施することもあります。

事実と状況に応じたエスカレーション

案件をエスカレーションするために利用可能な手段は、資産クラスや市場によって異なります。そのため、エスカレーションする個々の案件ごとにどのような行動を取るのが適切なのか評価する必要があります。ただし、資産クラスや地域に関係なく、問題の重要性、企業が負うリスクの時間軸、投資先へのエクスポージャーの大きさに応じてエスカレーションの優先順位を決めています。

上場株式および債券の発行体に対するエスカレーションの最初のステップは、多くの場合、経営陣やステークホルダーに直接エンゲージメントを行うことです。会長をはじめとする取締役会メンバー、主要な社外取締役、監査委員会委員長などとの対話を要請することがあります。また、取締役会や執行役員に意見書を送付する場合もあります。企業との二者間のエンゲージメントが効果を上げないか、マニュライフ・インベストメント・マネジメントの投資額が小規模である場合、同じ考えを持つ他の投資家との協働が適切であると判断する場合もあります。最終的に状況の改善が見られず、企業が対策を講じない場合には、持分を売却することもあります。

議決権行使を通じたエスカレーション

私たちは、企業に対して問題の進捗状況に懸念を表明する手段として、議決権行使を通じてエスカレーションを行います。例えば、経営陣からの以下の提案に対し反対票を投じることがあります。

- **役員報酬に関する勧告的決議：**企業がさまざまな役員報酬についての懸念に対処しない場合、支給方針に対する勧告的決議で反対票を投じることがあります。企業業績と役員報酬の間に整合性がない場合、役員賞与支給のための業績基準が甘い場合、異なる評価指標を基に役員の業績評価を望む場合などが該当します。
- **取締役に対する投票：**私たちがエンゲージメントを通じて提示した要求に取締役会が応じない場合、または役員報酬、取締役会の構成、監査役の監督、もしくはガバナンス全般に重大な問題がある場合、取締役に対して反対票を投じることがあります。
- **株主提案：**株主提案で取り上げられているトピックについて企業にエンゲージメントを行っている場合、同じテーマの株主提案を支持することで問題をエスカレーションすることがあります。

債券のエスカレーション

公募債券については、特有の所有権や責任を伴うことから、エスカレーションは異なる方法で行う必要があります。二者間のエンゲージメントのほか、協働エンゲージメントを行う場合があります。例えば、マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、社債発行企業に対する債券保有者の発言力を高めることを目的として、教育、支援、提唱を行う社債市場参加者の団体であるCredit Roundtableに加盟しています。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントのアジア債券チームは、エスカレーションに対する独自の手法を開発しました。当チームは、企業が重大なESGリスクに対処しない場合、信用格付を引き下げますが、それは最終的に評価の低下につながります。

プライベート・アセットへの影響

プライベート・アセットにおけるエスカレーションの方法は、個々の案件の状況によって異なります。たとえば、企業の株式を相当程度の割合で私たちが保有している場合や、他社と共同で保有している場合があります。あるいは最大の債権者となっており、意思決定において大きな影響力を有する場合があります。一方で、案件のエスカレーションに対する権限が限定的である場合もあります。対処を必要とする問題の場合は、投資パートナーと状況について話し合い、懸念を表明します。ファンドへの投資では、こうした話し合いの結果、リミテッド・パートナー諮問委員会（LPAC）の投票に至る場合があります。

私たちは、他のオーナーや経営陣について綿密なデューデリジェンスを実施した上で、インフラ投資を開始します。こうしたデューデリジェンスと計画を背景に、関係者間で明確な期待値を設定し、株主の間で利害を一致させることを目指しています。ステークホルダーの間にまれに大きな不一致が生じることがありますが、その場合は、解決策を提案し、実行します。他のステークホルダーが私たちの提起する懸念への対応に消極的であるか、対応できない場合、投資先を売却することを検討するか、そうした関係者との将来のビジネスを差し控える可能性があります。

今後の展望

エスカレーションを含め、実施するエンゲージメントの目標を達成する最も効果的な手段を常に模索しています。エスカレーションは案件ごとに評価し実行しなければならないという確固たる信念を保ちながら、斬新かつ多面的に取り組んで行く方針です。

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。お客さま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

所有に伴う権利は資産クラスによって大きく異なります。例えば、株式では投資に伴う権利として議決権が最も代表的なものですが、債券投資でも経営破綻により債券が株式に転換されると議決権が発生することがあります。実際に債券の権利は投資サイクルのタイミングや変化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。

資産クラスによって異なる資産運用会社の権利と責任

債券

- モニタリング
- 発行体へのエンゲージメント
- 協働エンゲージメント
- 評価

上場株式

- モニタリング
- 発行体へのエンゲージメント
- 協働エンゲージメント
- 議決権行使

外部委託運用

- 選定
- 任命
- モニタリング

不動産

- 持続可能な運営管理
- エンゲージメント

森林および農地

- 持続可能な運営管理
- エンゲージメント

インフラストラクチャー

- モニタリング
- エンゲージメント
- 取締役への就任

プライベート・エクイティ

- モニタリング
- エンゲージメント
- 取締役への就任

プライベート・クレジット

- モニタリング
- エンゲージメント

上記は例示のみを目的としています。

議決権行使を通じたベスト・プラクティスの促進

マニュライフ・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」では、伝統資産部門における議決権行使のプロセスおよびガバナンス体制についてまとめており、コーポレート・ガバナンス、株主の権利および重大なサステナビリティ・リスクと機会の管理に関する広範な原則を示しています。議決権の行使を通じて、発行体にベスト・プラクティスと考える手法の採用を促すことにより、長期的な株主価値の保護と向上を目指します。

私たちは議決権行使に関して、外部のベンダーを活用しています。このベンダーは議決権行使リサーチの報告書を提出し、マニュライフ・インベストメント・マネジメントの議決権行使方針に沿って議決権行使の助言を行います。ほとんどの場合、私たちはベンダーの助言に従いますが、助言を作成する際に検討されていない重要な情報があると判断される場合、発行体から新たな情報または対策が提供された場合、助言と異なる票を投じるに足る十分な納得のいく理由がある場合は助言を覆すことがあります。2021年に議決権を行使した株主総会全体の約1.6%で、自社の方針に基づいて助言とは異なる票を投じました。

マニュライフ・インベストメント・マネジメントには運用プロフェッショナル、伝統資産のサステナビリティ・チーム、議決権行使ベンダーやその他のステークホルダーと連携して議決権行使とアカウント管理を監督するグローバル議決権行使運営グループがあります。議決権行使運営グループは議決権が適切な時期に行使・提出され、投票記録と議決権行使関連書類が保持されていることを確認します。議決権行使運営チームは議決権行使に関するさまざまな実務を遂行し、議決権行使の業務報告をサポートします。最終的にこのチームと議決権行使ベンダーとの日々の協働を通じて、議決権行使を管理し、行使可能な場合は、可能な限り効率的に議決権を行使します。

議決権と議決権行使のモニタリング

議決権行使の管理実務として、新たなアカウントまたはファンドが関わるとき、議決権行使運営グループはカストディアンに署名済みの委任状（LOA）を提出します。LOAにより、カストディアンは議決権行使ベンダーに議決権行使書を送付するよう指示を受けます。議決権行使運営グループはベンダーとともにアカウントを設定し、議決権行使方針と議決権行使書との整合を図ります。マニュライフ・インベストメント・マネジメントの議決権行使運営グループは日次のポジション・レポートを作成し、そのレポートを議決権行使ベンダーのセキュリティで保護されたサーバーに直接送信します。ベンダーはそのレポートをレビューして、総会開催が予定される証券を特定し、カストディアンから受け取った議決権行使書と保有資産とを照合します。対象銘柄リストを日次で受け取り、それに応じて各ポートフォリオで議決権行使のための対応を行います。

議決権行使ワーキング・グループの目標

マニュライフ・インベストメント・マネジメントは、議決権行使の決定内容について調査し、今後のプロセスと方針の改善を図り、組織全体の専門知識を活用することを目的として、議決権行使ワーキング・グループを設置しました。このグループは運用、法務、コンプライアンス、リスク、オペレーションおよびサステナブル投資チームのメンバーによって構成され、特に株式運用チームが議決権行使方針と異なる投票を行うべきと判断する場合に、そのレビューを行います。当レビューは議決権行使の決定に関する運用部門全体のコミュニケーションを向上させ、より一貫した意思決定につながり、さまざまな分野において議決権行使の分析に関する専門知識を育成することにつながっています。

お客さまとの特別な取り決めと有価証券貸付の検討事項

一般的にお客さまは議決権行使の決定をマニュライフ・インベストメント・マネジメントに委任しており、お客さまの株式の議決権は私たちのグローバル議決権行使方針に沿って行使されます。このほか、マニュライフ・インベストメント・マネジメントが議決権行使の責任を負わないか、限定的に議決権を行使する取り決めにお客さまと合意することもあります。

議決権をより確実に維持するため、貸株プログラムへの対策も講じています。株主総会前の一定期間に株式が貸与されている場合、株主は議決権を失う可能性があります。それを防ぐため、可能な限りにおいて、発行済株式の2%以上を保有する発行体の貸株をその期間、制限および回収する新たなプロセスを2020年に導入しました。これによって、貸株による追加収益機会の確保と大きな影響力を持つ議決権の維持とのバランスを取ることができると考えています。

議決権行使方針の年次レビュー

議決権行使の意思決定の根拠となる議決権行使方針も、毎年レビューします。議決権行使とコーポレート・ガバナンスへの期待の変化に合わせ、常にベスト・プラクティスを追求するよう努めています。また、長期的な株式価値の向上を目指し、議決権行使リサーチ・サービス・ベンダーとも連携しています。

気候問題に関連する株主提案をはじめ、より多くの株主提案に対応するため、2021年に議決権行使方針を大幅に改訂しました。この改訂の目的は、発行体に対してESGのリスクと機会に関する報告だけでなく、そうした要素の管理向上のために影響力を高めることです。例えば、Ceresのデータ[20]によれば、気候に関する株主提案のうち、私たちが支持した提案の割合は2020年の62%から2021年には88%に上昇しています。この変化は、議決権行使方針を改訂したことによってもたらされました。

20 https://ceres.org/news-center/blog/climate-risks-skyrocket-largest-asset-managers-vote-more-climate-related

債券投資家としての権利

債券投資家としての権利は、保有する債券がそのライフサイクルのどの段階にあるかによって異なります。マニュライフ・インベストメント・マネジメントのグローバル債券チームは、初回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一環として、目論見書や取引書類を定期的にレビューしています。そうすることで、証券の特性上どのような改善が債券保有者にとって有益であるかについての見解を更新することができます。

例えば、シンジケーション・プロセスにおいて、私たちはお客さまにとって投資をより魅力的にする条件や特約条項について意見を提供しますが、こうした対話の結果、特約条項が変更されることがあります。また、企業が資金調達を必要としているときにエンゲージメントを行うことにより、サステナビリティ・リスク緩和のベスト・プラクティスの導入を働きかけることもあります。そのほか、クレジット・イベントにより、条件について再交渉の機会を得ることもあれば、クレジット・イベントの結果として株式や議決権を取得することもあります。私たちは、最終的に影響力を最大化するために戦略的にエンゲージメントの時期を見極めています。

私たちは継続的に債券発行体に対する影響力強化を図っていますが、債券保有者は持続可能な成果を促進するために権利を十分に活かしきれていない場合があります。例えば、発行体の中には、サステナビリティに関するリスクや機会について債券保有者からあまりエンゲージメントを受けたことがなく、マニュライフ・インベストメント・マネジメントからのアプローチに驚かれることもあります。私たちにとってこうした情報は心強く、企業は債券保有者からのフィードバックに耳を傾けようとしていることが分かりました。

プライベート・アセットでのパートナーシップ

プライベート・アセットにおける権利と責任は、森林、農地、不動産などの資産の運営管理に係るものから、共同投資家、貸付機関、スポンサー、経営者とのパートナーシップ構築や取締役への就任に係るものまで多岐にわたります。マニュライフ・インベストメント・マネジメントはそれぞれの資産クラスに応じて、より具体的には私たちが担う役割に応じて活動を行っています。

例えば、インフラストラクチャー投資において、運用チームは通常、取締役への就任やガバナンスの枠組みなどを通じて、投資先をモニタリングし、影響力を行使することを目指します。こうした権利を行使することで、運用チームは企業のビジネス活動や財務状況に加え、サステナビリティに関するリスクと機会の管理・監督に関する重要な意思決定に影響力や拒否権を行使することが可能になります。特に取締役の地位は、投資先の活動への直接的な関与を可能にします。

取締役会がない一部の投資先では、投資企業の一員として、またはリミテッド・パートナー・アドバイザリー・コミッティ（LPAC）のメンバーとして主要な意思決定に参加します。そうすることで私たちは、オーナーや経営者レベルのすべての主要な意思決定者にコンタクトすることができます。LPACに参加している場合は、利益相反やリミテッド・パートナーシップの制限免除を含め、特定の問題を具体的にレビューすることができます。私たちが共同体に参加する投資家の1社に過ぎない場合でも、最も重要な意思決定は理事会またはメンバー・レベルで全当事者の支持を得て実行されます。

今後の展望

私たちは、引き続き議決権行使のプロセスと方針のほか、議決権行使リサーチ・ベンダーとの関係について継続的にレビューを行います。私たちのニーズに対応する能力を向上させるようベンダーに働きかけます。また、その他のスチュワードシップ・ツールを使用することも検討しており、これは同業他社との協働となる可能性もあります。

付属資料

Global collaboration

Below are examples of current sustainability/ESG industry groups and initiatives with which we're engaged.

Organization	Year joined	Region	Focus	Manulife Investment Management's involvement
30% Club Canadian Investor Group	2019	Canada	A group of asset owners and asset managers committed to exercising their ownership rights to encourage increased representation of women on corporate boards and in executive positions	We have a target list of Canadian companies established annually; we engage with select companies from this list.
30% Club Japan Investor Group	2021	Asia	A group of investors committed to achieving a minimum of 10% female representation on TOPIX 100 boards around 2020 and 30% female representation on TOPIX 100 boards around 2030	We participate regularly in working groups.
Asian Corporate Governance Association (ACGA)	2016	Asia	Promotes implementation of effective governance practices in Asian companies on behalf of institutional investors and regulators	We're an active member in the association in addition to participating in the China and Korea working groups.
Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC)	2016	Asia	Works with Asian asset owners and financial institutions to create awareness about the risks and opportunities associated with climate change and low-carbon investing	We're an active member of the group and chair the physical risk and resilience working group.
Board Diversity Hong Kong Initiative	2018	Asia	Commits to an ongoing engagement on diversity at all levels with listed companies in Hong Kong, starting with the board of directors	We're one of the founding members of the Board Diversity Hong Kong Initiative. We believe diversity on boards encourages better leadership and better corporate governance, and it ultimately increases corporate performance and global competitiveness for both companies and their shareholders.
Building Owners and Managers Association (BOMA) Canada	2018	Canada	Implements timely, responsible, and consistent policy positions on important issues to the Canadian real estate industry; acts as the voice representing the industry by advocating on members' behalf on a national or provincial platform	We attend quarterly meetings and aid in developing tools and standards for the commercial real estate industry on how to integrate resilience best practices and adapt to changing climate conditions.
Canadian Coalition for Good Governance (CCGG)	2012	Canada	Focused on corporate governance organization in Canada	We have representation on the environmental and social committee.

Organization	Year joined	Region	Focus	Manulife Investment Management's involvement
Canadian Infrastructure Bank — National Energy Efficiency Retrofits Financing Program Owners & Operators Working Group	2020	Canada	Intent is to accelerate deep energy retrofits in buildings in private, commercial, institutional, and industrial buildings through a targeted federal government investment of up to $4 billion over 6 years	We actively engage in the working group.
CDP	2018	Global	Advocates for disclosure of company data to measure and manage the environmental impact (carbon, water, forestry); one of the first ESG disclosure initiatives in the financial industry	We're a member of CDP and participate in various initiatives such as the Science Based-Targets initiative (SBTi).
Ceres Investor Network	2016	Global	Promotes discussion and collaboration on how to address climate risk and other sustainability challenges among institutional investors	We participate in discussions and initiatives brought forward by Ceres. We're also a member of the Investor Water Hub and founding member of the valuing water investor working group.
Climate Action 100+	2018	Global	Collaborative engagement with largest corporate GHG emitters	We're a founding member of Climate Action 100+ and co-lead several engagements across North America and Asia.
Climate Engagement Canada	2021	Canada	A finance-led initiative that drives dialogue between finance and industry to promote a just transition to a net zero economy	We're a founding participant of Climate Engagement Canada.
Climate Smart Land Network (CSLN)	2015	North America	Provides forest landowners and managers with direct access to forest and climate experts and the opportunity to benefit from other forest landowners in the network	Our timberland and agriculture team has been a member since CSLN's inception. We continue to share information at their annual member gatherings as well through emails and monthly calls aimed to support the acceleration of natural climate solutions.
Concordia University	2020	Canada	The sustainable investing practicum (SIP) enables undergraduate business students to better understand the principles of ESG investing in a capital market environment. Students make fund management recommendations to a supervisory committee based on sustainable investing criteria	Concordia's John Molson School of Business signed a partnership agreement with Manulife Investment Management that established the first SIP at a Canadian university.
Emerging Markets Investors Alliance	2015	Global	A central hub for information, education, and networking for investors in emerging markets	We're an active member of the extractive industries working group.
Finance for Biodiversity Pledge and Foundation	2021	Global	Commitment of financial institutions to protect and restore biodiversity through their financing activities and investments	We're a signatory to the pledge and an active member of the engagement, impact assessment, and public policy working groups.
Global Compact Investing Network (GIIN)	2018	Global	Organization dedicated to increasing the scale and effectiveness of impact investing	We're a member company and contributor to sector-specific databases and reports and a participant in the sustainable agriculture working group.

Organization	Year joined	Region	Focus	Manulife Investment Management's involvement
Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)	2015	Global	Validates, scores, and benchmarks ESG performance data for real assets, providing business intelligence and engagement tools to investors and managers	We report to the GRESB real estate and infrastructure assessments on an annual basis.
Hong Kong Green Finance Association (HKGFA)	2018	Hong Kong	Promotes adoption of green finance and investment by gathering industry experts to provide policy suggestions to the Hong Kong government and other regulators	We contribute to the working groups, including on topics such as green bonds and product innovation as well as external collaborations.
Institutional Limited Partners Association (ILPA)	2014	Global	Engages, empowers, and connects LPs to maximize their performance on an individual, institutional, and collective basis	We're an active member of the ILPA ESG working group.
International Corporate Governance Network (ICGN)	2019	Global	Promotes effective standards of corporate governance and investor stewardship to advance efficient markets and sustainable economies worldwide	We're an active member of the stewardship committee.
Investment Company Institute (ICI)	2015	Global	Encourages adherence to high ethical standards by all industry participants; advances the interests of funds, their shareholders, directors, and investment professionals; and promotes public understanding of mutual funds and other investment companies	We're involved in calls and discussions on sustainability-related disclosures for asset managers.
University of Cambridge Investment Leaders Group (ILG)	2020	United Kingdom	A global network of pension funds, insurers, and asset managers, with over £14 trillion under management and advice, committed in its mission to advance the practice of responsible investing A voluntary initiative, driven by its members, facilitated by the Cambridge Institute for Sustainability Leadership (CISL), and supported by academics in the University of Cambridge	We're an active member of the CISL ILG, striving to create an investment chain that prioritizes economic, social, and environmental sustainability.
Leading Harvest	2020	United States	Advances sustainable agriculture, providing assurance programs comprising standards, audit procedures, training and education, and reporting and claim offerings	Our timberland and agriculture business was a founding member; in addition, our global head of agriculture, John Anderson, is current chair of the board of directors.
Long-term Infrastructure Investors Association (LTIIA)	2017	United States	Works with a wide range of stakeholders — infrastructure investors, policymakers, and academics, among others — to enable the long-term, responsible deployment of private capital in public infrastructure projects around the world	Recep Kendircioglu, portfolio manager, head of infrastructure investments, sits on the board.
MIT Joint Program on the Science and Policy of Global Change	2016	Global	Studies interactions among human and earth systems to provide a sound foundation of scientific knowledge	We're an active sponsor and project representative.

Organization	Year joined	Region	Focus	Manulife Investment Management's involvement
National Alliance of Forest Owners (NAFO) — United States	2008	United States	National advocacy organization committed to advancing federal policies that ensure sustainable practices and strong markets of our working forests	We have representation on the board of directors, operating committee, and climate change and environment task groups.
Principles for Responsible Investment (PRI)	2015	Global	United Nations-supported international organization that works to promote the incorporation of ESG into investment decision-making	We're a signatory and active member of various working groups, including the fixed-income advisory group, sovereign bond working group, and the listed equity integration subcommittee.
Programme for the Endorsement of Forest Certification (PEFC)	2007	Global	Global alliance of national forest certification systems	We're actively involved on the board of directors.
Real Estate Roundtable Sustainability Policy Advisory Committee (SPAC)	2019	United States	Seeks to educate policymakers and the public about real estate and its significance to the economy	We participate in monthly meetings and engagement on federal or state policy and regulations affecting commercial real estate.
REALPAC Canada ESG Committee	2017	Canada	Members include publicly traded real estate companies, real estate investment trusts, private companies, pension funds, banks, and life insurance companies with investment real estate assets each in excess of $100 million	We participate in monthly meetings and engagement on federal, provincial, or municipal policy.
Responsible Investment Association (RIA) Canada	2019	Canada	Promotes responsible investing and ESG integration into the investment process in Canada	We actively participate in initiatives and roundtables organized by the RIA.
Singapore Standards Council (SSC), Enterprise Singapore	2019	Asia	Facilitates the development, promotion, and review of standards and technical references in Singapore	We're a member of the working group, providing input on the development of an International Organization for Standardization (ISO) standard for sustainable finance.
Value Reporting Foundation (SASB standards)	2019	Global	Engages with leading companies to encourage a market standard for ESG disclosure and to foster adoption of SASB disclosure metrics	We're an organizational member of the SASB Alliance.
Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA)	2015	United States	Industry trade group representing securities firms, banks, and asset management companies that advocates on legislation, regulation, and business policy affecting retail and institutional investors, equity and fixed-income markets, and related products and services	We've engaged in the International Organization of Securities Commissions consultation on sustainability-related disclosures for asset managers and the UK Financial Conduct Authority climate disclosure consultation with SIFMA.
Sustainable Forestry Initiative (SFI)	2002	North America	Collaborates with a diverse network to provide forest-based solutions to local and global sustainability challenges	We've engaged on the resources committee.
Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD)	2020	Global	Focused on redirecting flows of finance at scale toward nature-positive activities to allow nature and people to flourish	We were members of the Informal Working Group developing the scope for TNFD.

Organization	Year joined	Region	Focus	Manulife Investment Management's involvement
Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) Consortium (Japan)	2019	Asia	Comprises corporate and investor members and aims to foster best practice in TCFD reporting	We're a member of the investor group, supporting companies to provide decision-useful disclosure.
UN Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI) Property Working Group (PWG)	2019	Global	Drives innovation in responsible property investment by facilitating access to relevant information and best practices for systematically applying and integrating ESG criteria into investment and lending decisions	We attend and contribute to the quarterly working group meetings.
UNEP FI TCFD Pilot Project (Phase II 2021)	2021	Global	Paid membership to participate in banking and investor pilot project in 2021, with the objective of providing financial institutions with leading approaches for assessing climate risks and opportunities	We've participated in various modules: real estate, assessing climate tools and disclosure of physical and transition risk. We're a member of UNEP FI Pilot on Climate Change Scenario Analysis (Phase I and Phase II).
World Benchmarking Alliance (WBA)	2018	Global	Seeks to increase the private sector's sustainability impact; creates benchmarks to incentivize and accelerate companies' efforts toward achieving the UN's SDGs	We're a supporter of the initiatives.
World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)	2019	World	CEO-led organization of over 200 leading businesses working together to accelerate the transition to a sustainable world	We're a council member and liaison delegate. Our timberland and agriculture team actively participates in the WBCSD's forest solutions group, scaling positive agriculture and nature action projects in collaboration with industry partners focused on scaling forestry and agriculture as natural climate solutions.

Global codes that guide our stewardship

Stewardship principle	**Canada** Last updated in 2020	**Hong Kong** Last updated in 2016	**Japan** Last updated in 2020	**Taiwan** Last updated in 2020	**U.K.** Last updated in 2020
Purpose, strategy, and culture	Not explicitly referenced	Not explicitly referenced	Not explicitly referenced	✓	✓
Governance, resources, and incentives	✓	Not explicitly referenced	✓	✓	✓
Conflicts of interest	✓	✓	✓	✓	✓
Promoting well-functioning markets	✓	Implied	Implied	Partially referenced	✓
Review and assurance	Not explicitly referenced	Not explicitly referenced	✓	✓	✓
Client and beneficiary needs	✓	✓	✓	✓	✓
Stewardship, investment, and ESG integration	✓	✓	✓	✓	✓
Monitoring managers and service providers	Not explicitly referenced	Partially referenced	Partially referenced	Partially referenced	✓
Engagement	✓	✓	✓	✓	✓
Collaboration	✓	✓	✓	✓	✓
Escalation	✓	Implied	Implied	Implied	✓
Exercising rights and responsibilities	✓	✓	✓	✓	✓

Source: Stewardship codes by location, Manulife Investment Management, as of March 2022. Manulife Investment Management is a signatory to these global codes.

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。

Manulife Investment Management

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