



MFS[®] スチュワードシップレポート

2023年第4四半期

当レポートは、機関投資家の利用を目的として作成しており、個人投資家の利用を目的としたものではありません。

目次

- 1 MFSのサステナビリティ
- 4 サステナビリティおよび
スチュワードシップ活動の最新情報
- 5 MFSにおけるスチュワードシップ
- 7 当四半期のエンゲージメント活動



MFSのサステナビリティ

MFSは1924年に米国初のオープンエンド型ミューチュアル・ファンドを世に送り出して以来、お客様の資金をアクティブに運用して参りました。徹底したファンダメンタルズ分析と長期的な視点が、MFSの運用アプローチのベースとなっています。そして、深い考察に基づいて資本を配分することを通じ、お客様の長期的な経済目的の達成を目指しています。

MFSはアクティブ運用マネジャーとして、お客様に長期的な価値を提供できる投資機会を発掘するよう常に努めてきました。2009年には、MFS責任投資委員会(現在のクライアント・サステナビリティ委員会)を設置するとともに、運用プロセスにサステナビリティの課題を体系的に統合するための方針を公表しました。

サステナビリティを取り巻く環境が急速に変化する中でも、お客様の資産を適切に管理するため、運用アプローチや対応力強化の方法について検討を続け、こうした取り組みに関するリソースを拡大しています。また、企業や業界関係者と生産的なエンゲージメントを行い、思慮深く慎重に議決権を行使するという受託者責任を果たすための効果的なスチュワードシップへの取り組みも強化してきました。

当レポートは、サステナビリティやスチュワードシップ活動の最新情報を四半期ごとにお伝えするものです。MFSのサステナビリティへのアプローチや、お客様の長期的なリスク調整後リターンを最大化するための取り組みについてご理解いただければ幸いです。

MFSのサステナビリティの概要については、弊社ウェブサイト(mfs.com/sustainability)をご覧ください。ウェブサイトには、MFSのスチュワードシップ活動を規定する責任投資の基本方針や議決権行使方針のほか、サステナビリティに関する定期的な報告書やリサーチなどを掲載しています。

サステナビリティがお客様にとって重要なトピックとなるなか、お客様と関連するテーマについて活発な議論を行いたいと考えています。

サステナビリティのプロフェッショナル

MFSでは、サステナビリティを成功させるためには、全社的な取り組みが必要であると考えています。サステナビリティは、MFSの運用プロセスに組み込まれており、独立した組織による活動ではありません。MFSの運用プロセスにおいては、運用プロフェッショナル全員がサステナビリティの考慮に責任を負うことが求められています。

MFSは、サステナビリティの運用プロセスへの組み入れや企業としてのサステナビリティへの取り組みを全社的に行っています。このため、サステナビリティに関するテーマをチームや部門を越えて効果的に共有し、戦略的な対応ができるような組織体制を整えています。以下に概説するとおり、運用部門、スチュワードシップ、クライアント・サステナビリティ・ストラテジー、法務・コンプライアンス、テクノロジーの各チームがこれにあたります。



2023年12月31日現在。

当レポートは、機関投資家の利用を目的として作成しており、個人投資家の利用を目的としたものではありません。

運用

Barnaby Wienerは、MFSの最も経験豊富なポートフォリオ・マネジャーの1人で、最高サステナビリティ責任者を務めています。長年にわたりサステナブル投資を推進してきたWienerは、運用部門のリーダーでありMFSの企業文化の担い手として、ESGアナリストと密接に連携するとともに、運用部門全員がリサーチやポートフォリオ運営におけるサステナビリティ面のアクティブ・オーナーシップ(積極的株主行動)を遂行するための体制整備や各種調整を行います。また、サステナビリティの課題についての投資先企業とのエンゲージメント戦略の策定についても重要な役割を担っています。

運用部門には、ESGリサーチを専任で担当するグローバルESGインテグレーション・ディレクター、株式リサーチ・アナリスト1名、債券リサーチ・アナリスト1名、債券リサーチ・アソシエイト1名がいます。彼らは、運用担当者がESG課題に対する理解をより深められるよう、ポートフォリオ・マネジャーやアナリストが行っているESG課題に関する継続的な調査をサポート、強化することで、サステナビリティへの組織的な取り組みを推進する重要な役割を果たしています。

スチュワードシップ・チーム

運用部門内に設置されたスチュワードシップ・チームは、投資先企業に対する、より効果的で影響力のあるエンゲージメントを行うためにスチュワードシップ担当者と運用担当者の連携を強化していきます。このチームは5名のスタッフで構成され、議決権行使、MFS単独のエンゲージメントおよび協働エンゲージメントを担当しています。MFSは、スチュワードシップを担う人材への投資を引き続き重視してまいります。

クライアント・サステナビリティ・ストラテジー

このチームでは、7名の専任スタッフが、お客様や業界関係者との連携や、サステナビリティに関するソート・リーダーシップに取り組んでいます。多くの業界関係者が、MFSをはじめとする資産運用会社がどのようにサステナビリティにアプローチしているかに関心を寄せるなか、このチームは重要な役割を担っています。

法務・コンプライアンス

法務部門には、MFSが事業を行う地域におけるすべての関連法規制を認識し、それに適切に対応するために、ESGとスチュワードシップに関連する課題を評価およびモニタリングする法律家2名とパラリーガル1名を配置しています。また、コンプライアンス部門にはESG専門のコンプライアンス・オフィサー1名およびコンプライアンス・スペシャリスト1名を配置しています。

グローバル・インフォメーション・テクノロジー

IT部門にはアジャイルESGチームを設置しています。このチームはデータと情報開示機能を強化する取り組みを促進するために戦略的に設置されました。法規制や情報開示に関するお客様のニーズの変化に対応していくため、ESG関連システムの改良を継続してまいります。

運用部門内に設置されたスチュワードシップ・チームが、スチュワードシップ担当者と運用担当者の連携を強化していきます。

サステナビリティおよび スチュワードシップ活動の最新情報

2023年第4四半期

2023年第4四半期において、サステナビリティおよびスチュワードシップに関する戦略や方針に大きな変更はありませんでした。

ESGリサーチおよびスチュワードシップ活動の最新情報

インド、香港、中国、韓国などの主要アジア市場と、チリ、メキシコ、ブラジルなどの中南米市場に関する議決権行使のガイドラインを見直しました。変更点として、取締役会の独立性、取締役におけるジェンダーの多様性、取締役会の構成人数、取締役職への過剰な兼務(オーバーボーディング)などが挙げられます。今回の改訂は、様々な市場において、発行体やお客様に対する明確さ、一貫性および透明性を保持するための長期計画に基づいて行われたものです。スチュワードシップ・チームのメンバーに加え、各地域の運用プロフェッショナルおよびポートフォリオ・マネジャーで構成されるワーキンググループが、こうした議決権行使ガイドラインの改訂に携わっています。また、今後もMFSが考えるガバナンスのベストプラクティスを求めて議決権行使判断の基準を見直し、コーポレート・ガバナンスの評価の適用範囲を拡大することで、より公平で先進的な評価を実施できるようにしていく方針です。

人事異動

MFSのスチュワードシップ・チームに、新たにスチュワードシップ・アソシエイト1名とシニア・スチュワードシップ・アソシエイト1名が加わります。この2名は主に議決権行使、エンゲージメント、ESGインテグレーション、データ関連業務を担当します。両名とも資産運用業界出身で、関連分野での十分な経験を有しています。

また、今後もMFSが考えるガバナンスのベストプラクティスを求めて議決権行使判断の基準を見直し、コーポレート・ガバナンスの評価の適用範囲を拡大することで、より公平で先進的な評価を実施できるようにしていく方針です。

MFSにおけるスチュワードシップ

企業や発行体とのオープンなコミュニケーションが、MFSのアクティブ・オーナーシップ責任(積極的株主行動)を果たすために重要であると考えていることから、エンゲージメントにおいては積極的なアプローチを取っています。協調的でマテリアリティ(重要課題)指向かつ発行体重視のアプローチは、分析面で優位性をもたらし、超過収益の源になりうるとMFSは確信しています。また、最良の成果を生み出すためには、投資先企業との関係を強化し、双方向の対話を欠かさないことが重要だと考えます。MFSでは、エンゲージメントを通じ企業や発行体にとって重大なリスクや機会をもたらすと思われるESG課題について意見交換を行い、そうした問題にポジティブな変化を起こすことを目指しています。長期的な視点に立って巨額の資金の運用を行う運用会社は、ESG課題について企業とエンゲージメントを行い、事業慣行にプラスの影響を与え、最終的にはお客様にとっての価値を高めることができると確信しています。MFSのエンゲージメントにおいては、スチュワードシップ・チームをはじめとする運用プラットフォームのメンバー同士が強固な連携を図っています。MFSでは、企業の経営陣との相互対話、公式な意見書の提出、ESG課題に焦点を当てた取締役会などに代表されるように、様々な形式で継続的なエンゲージメントを行っています。また、業界関係者と協働してエンゲージメントを行う場合もあります。

MFSのエンゲージメント手法は、個別企業だけでなく業界や株主といった広範なステークホルダーにプラスの影響を与えることができると考えており、企業や投資家のベストプラクティス、ESGインテグレーション、議決権行使に関連する課題の改善やガイダンスを示すことを目的とした業界のイニシアチブ、団体、ワーキンググループに積極的に参加しています。国連責任投資原則(PRI)、米国インベスター・スチュワードシップ・グループ(ISG)、企業に労働に関する情報開示の改善を促す機関投資家の共同イニシアチブ(WDI)、CDP、Climate Action 100+(CA100+)、Ceresといったサステナビリティに関連する課題への取り組みを推進する数々の組織やイニシアチブに参加してきました。特に、CA100+における企業エンゲージメントには積極的に参加しています。また、科学的根拠に基づく排出量削減目標の設定、現代奴隷制や強制労働に関する懸念への対応、従業員管理に関する情報開示の強化など、様々なESGに関連するテーマについて、情報開示を強化し、ベストプラクティスを採用するよう投資先企業に働きかけを行っています。

MFSのアプローチには主に2つの目的があり、重複する部分も多くあります。

- **知識の共有とモニタリング** – MFSは、投資先企業への理解を深め、より良い投資判断を行うためエンゲージメントの機会を活用します。具体的な目標達成に向けたエンゲージメントを通じて、その企業が直面している重要なESGリスクへの理解を深めるとともに、MFSの持つ価値観や更なる期待を共有しています。
- **実社会での変化に焦点を当てたエンゲージメント** – MFSは、発行体に対してESG課題に関する行動変革を促す場合もあります。MFSでは、お客様に対する受託者責任を果たす観点から、こうしたエンゲージメントを行う際は、多くの場合、实体经济に変化をもたらすという目的を基に、期間毎に具体的な目標を設定します。

MFSは、企業や投資家のベストプラクティス、ESGインテグレーション、議決権行使に関連する課題の改善やガイダンスを示すことを目的とした業界のイニシアチブ、団体、ワーキンググループに積極的に参加しています。

議決権行使活動



*全行使件数に対する割合。当四半期に開催された株主総会の27.5%において、MFSは少なくとも1つの議案において経営陣への反対票を投じました。

当四半期、2024年の議決権行使方針案について関連する委員会によるレビューが行われ、同案は承認されました。新しい方針は2024年1月1日付で公表されました。また、議決権行使助言会社の方針改訂がMFSの議決権行使方針の運用に影響を与える可能性についても検討を行いました。

企業が2024年第1四半期の年次総会資料を完成させるのに先立ち、報酬制度に関するさらなる協議を行うためのエンゲージメントも実施しました。MFSは、MFSを含む株主からのフィードバックを踏まえ、複数の企業が報酬制度に係る方針案を見直したことを前向きに捉えています。

当四半期は、議決権行使に係る活動が相対的に少ない時期でした。

当四半期のエンゲージメント活動

Samsung

韓国を拠点とし、家電および電子部品などを製造する多国籍企業

セクター: 情報技術

産業: コンピュータ・システム

実施時期: 2023年11月

参加者: ESGアナリスト、株式アナリスト、
ポートフォリオ・マネジャー



Samsungはここ数年、
サプライヤーのリスク監視の
手法を改善させてきました。

当四半期も、SamsungとMFSはサプライチェーン慣行に関する継続的なエンゲージメントを行いました。EUなどの地域でサプライチェーン規制が強化され、企業に対してサプライヤーが現代奴隷法に違反していないことの証明を求める圧力が高まっています。注目を集めているこのテーマについて、同社がよりオープンな姿勢となったことで、非常に建設的な対話につながりました。

特に、多くの労働力を必要とし、グローバルなサプライチェーンが複雑な同社の携帯電話事業が議論の中心となりました。ここ数年、同社はより優れたリスク監視手法を開発しているものの、契約書における同社の現代奴隷制に関する方針の遵守に関連する条項において、どのように上流サプライヤーにインセンティブを与えるかが課題となっています。同社は広範囲にわたって労務監査を行っているものの、自社で監査を実施する場合は過去の問題に重点が置かれる傾向があることから、新たに出現するサプライチェーンの労働リスクに対処するのは難しい可能性があります。

Samsungは、ニッケルやコバルトといった重要鉱物の調達においても、サプライチェーンの労働リスクにさらされています。同社は、コンフリクト・フリー（紛争鉱物不使用）な鉱物調達における業界のベストプラクティスの確立を目指す「責任ある鉱物イニシアチブ（Responsible Minerals Initiative, RMI）」に委員会メンバーとして参加しています。これは、同社がこうした問題の重要性を財務面と事業の面の両方から捉えているという、前向きな姿勢を示すものとみています。MFSは、同社と共にこのテーマについて詳細な調査をしていきます。

また、サプライヤーの監視を目的としたリスク管理に関する情報開示もこの1年間で大幅に改善しました。また、経営陣が投資家との対話にオープンであることも、ポジティブな要素として特記すべきことだと考えます。

Danone SA

フランスを拠点とする多国籍食品企業

セクター:生活必需品

産業:食品・飲料

実施時期:2023年11月

参加者:株式会社アナリスト、スチュワードシップ・アナリスト



Danoneは原告と対話を行い、リサイクルインフラに多額の投資を行っている旨をより詳しく説明していくと述べました。

Danoneの取締役会の構成、CEOの報酬、プラスチックの問題について同社と対話を行いました。2022年以降、同社の取締役会の構成は独立性および人材の多様性の観点から大幅に改善されています。面談ではこの点を取り上げ、同社がサステナビリティおよび移行リスクを理解しており、十分な業界の専門知識を持つ国際経験豊富な新しい取締役を採用したことをMFSが前向きに捉えている旨を伝えました。

また、CEOの報酬について、2023年の株主総会で承認された短期インセンティブ制度(STI)および長期インセンティブ制度(LTIP)への変更について意見交換を行いました。この変更により、CEOの報酬制度に戦略的なサステナビリティに関する基準が組み込まれることは、株主の長期的な利益につながるものの、LTIPやSTIにおいて、同社のバリューチェーン全体の温室効果ガス排出量削減実績に応じてどのようにCEOの報酬が決まるのかをより明確に示す必要があることを伝えました。MFSは、排出量削減に連動した支払いが不必要に重複しないよう、LTIPの温室効果ガス排出量削減に関する指標をもっと詳しく提示するよう同社に求めました。

さらに、最近Danoneに対して提起された、同社の飲料水用プラスチックボトルのリサイクル率に関する報告が虚偽であるとの訴訟についても議論しました。同社は原告と対話を行い、ボトルやその他の使い捨てプラスチック製品が幅広くリサイクルされるようリサイクルインフラに多額の投資を行っていることを、さらに詳しく説明していくと述べました。また、包装への100%再生プラスチックの使用によるコスト上昇の負担が同社に偏らないよう、すべての製造業者に対してペットボトルの再生プラスチックへの転換を義務付ける規制を求めて働きかけているとの情報が得られました。同社のプラスチック専門家およびプラスチックに特化したイノベーションチームとの対話の機会を求めました。今後も同社の状況を注視してまいります。また、訴訟の原告の1人とも申し立て内容について議論を行いました。

Playtech PLC

ギャンブルソフトウェアを開発するテクノロジー企業

セクター: 循環消費財

産業: ゲーム・宿泊

実施時期: 2023年10月

参加者: 債券アナリスト、債券ポートフォリオ・マネジャー、ESGアナリスト



Playtechは、責任あるギャンブルの基準強化を支援する顧客向けツールを開発しています。

MFSは同社の経営陣と面談を行い、「より安全なギャンブル(safer gambling)」の促進と業界の規制構築を目的とした既存および計画中の施策について議論しました。同社はギャンブル業界におけるテクノロジープロバイダー大手であり、同社にとってこうしたテーマは非常に重要です。MFSの懸念に対し、同社の積極的なリスク管理に関連する取り組みの一例として、責任あるギャンブルの基準強化を支援する顧客向けツールを開発していることが説明されました。特にギャンブル規制が制定されて間もない、または初期段階にある国や市場において、規制当局と密接に協力し、方針の策定に取り組んでいるとのこと。また、同社はサステナビリティに関する戦略、フレームワークおよびコミットメント、将来的な目標、目標に対する進捗状況についての概要を示した優れた年次サステナビリティレポートを公表しています。MFSは、変化するギャンブル業界における同社の行動を引き続き注視していきますが、今回のエンゲージメントでは、同社はESG関連リスクに対応しこれを管理するための強固なフレームワークを導入しているとの印象を受けました。

Walt Disney

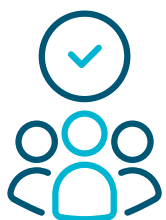
米国に拠点を置き、マスメディアおよびエンターテインメント事業を手掛けるグローバルな複合企業

セクター: 循環消費財

産業: 放送

実施時期: 2023年11月

参加者: 株式アナリスト



取締役会は、次期CEOに求めるスキルセットを定義するため、後継者育成計画に関する特別委員会を招集する予定です。

Walt Disneyと、後継者育成計画などガバナンスに関するテーマについて議論しました。今回のエンゲージメントでは、後継者育成および国際的なメディアでの経験を持つ2人のメンバーが取締役に加わった点が議論の中心となりました。取締役会は、後継者育成計画に関する特別委員会を招集し、次期CEOに求めるスキルセットの定義や候補者の評価を行う予定です。MFSは、現CEOの影響が続いていることに鑑みれば、同氏が後継者育成に計画的に関与するか否かが、委員会の活動に信頼性を与えると考えます。

過去、取締役会のスキルマトリックスと後継者育成計画の実施に関して株主から懸念が示されたこともありましたが、MFSは今回の新取締役の就任と委員会の設立を前向きに受け止めています。また、議論の際には、取締役職の過剰な兼務(オーバーボーディング)やアクティビスト(物言う株主)の介入など、取締役の評価手法にも着目しました。同社の株主の意見に積極的に耳を傾ける姿勢は継続しています。MFSは、こうしたガバナンスに関連するトピックテーマについて今後も対話を続けていく予定です。

Rolls Royce Holdings PLC

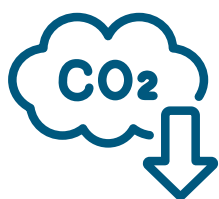
英国を拠点とする航空宇宙および防衛関連の多国籍企業

セクター: 資本財

産業: 航空宇宙・防衛

実施時期: 2023年12月

参加者: ESGアナリスト、株式アナリスト



気候関連リスクへの
エクスポージャーを抑えつつ、
ネットゼロ達成に向けて
前進しています。

Rolls Royceとのエンゲージメントでは、特に気候関連情報の開示と排出量削減目標の設定について前回からの進展を確認できました。同社は、最近実施した戦略的見直しに続いて、排出量削減目標のSBTi (Science Based Targets initiative) 認定の取得に向けて取り組んでいます。MFSは、同社の気候リスク、目標、排出量データ、方針についてさらなる調査を行いました。同社の製品使用における排出量削減目標は、持続可能な航空燃料(SAF)の開発という、相対的にコントロールできない要因に大きく依存しています。しかしながら、同社は気候関連リスクへのエクスポージャーを抑えつつ、ネットゼロ達成に向けて前進しているように思われます。同社の目標設定、計画、行動および関連する取り組みに対する経営陣の関与について引き続きモニタリングしてまいります。

MFSは1924年に米国で初めてオープンエンド型ミューチュアル・ファンドを世に送り出し、何百万人もの個人投資家に市場の扉を開きました。MFSは、今日においても、ファイナンシャル・アドバイザー、証券仲介業者、機関投資家のお客様向けに広範でグローバルな金融サービスを提供する資産運用会社として、責任を持って資本配分を行うことでお客様に長期的な価値を創造することを唯一の目的として取り組んでいます。そのためには、総合的な投資の専門知識、思慮深いリスク管理能力、長期的に一貫した規律ある運用を組み合わせる強力な投資アプローチが必要です。投資に関する価値観の共有とコラボレーションという企業文化に支えられ、多様な考え方を持つMFSの運用チームは、活発に投資アイデアを議論し、重要なリスクを評価して、市場で最も優れた投資機会を見出すことに努めています。

MFSは、発行体との対話において、ファンダメンタルズ分析やエンゲージメントに環境、社会、ガバナンス(ESG)要因を組み入れる場合があります。当レポートでの例は、MFSが一部の発行体の分析または発行体との対話において、ESG要素を組み込んだケースを例示したものです。すべての状況または個別の投資またはエンゲージメントにおいて成果をもたらされることを保証するものではありません。エンゲージメントは通常、継続的かつ長期的な一連のコミュニケーションで構成されますが、これらのエンゲージメントが必ずしも発行体のESG関連の取り組みに変化をもたらすとは限りません。発行体の状況は様々な要因に基づいており、当レポートで示されているような投資やエンゲージメントの成果は、MFSの分析や活動とは無関係である可能性があります。MFSがESG要因を投資分析やエンゲージメントにどの程度組み入れるかは、戦略、商品、資産クラスによって異なり、また、時間の経過とともに変化する可能性があります。従って、当レポートで示されている例は、いかなるポートフォリオの運用に用いられるESG要因を代表するものではありません。当レポートで示されている見解および個別銘柄を含む情報は、投資助言、銘柄推奨あるいはその他MFSのいずれかの運用商品のトレーディング意図を表明するものとして依拠すべきではありません。

サステナブルな投資アプローチは必ずしも良好な結果を保証するものではありません。

特に記載のない限り、ロゴ、商品名、サービス名はMFS®およびその関連会社の商標であり、一部の国においては登録されています。

当レポートで示されている見解はMFSのものであり、予告なく変更されることがあります。これらの見解は、投資助言、銘柄推奨、あるいはその他MFSのいずれかの運用商品のトレーディング意図を表明するものとして依拠すべきではありません。

世界産業分類基準(GICS®)は、MSCI Inc.およびS&P Global Market Intelligence Inc. (以下「S&P Global Market Intelligence」)によって共同開発された、両社の独占的財産です。GICSは、MSCIおよびS&P Global Market Intelligenceのサービスマークであり、MFSは使用許諾を受けています。

当社の事前の許可なく、当レポートの複製、引用、転載、再配布を行うことを禁じます。

当レポートは、情報提供を目的としてマサチューセッツ・ファイナンシャル・サービスズ・カンパニー(MFS)および当社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当レポートは、MFSもしくは当社が信頼できると判断したデータ等に基づき作成しましたが、その正確性および完全性を保証するものではありません。当レポートは作成日時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当レポートのデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。特定の銘柄・有価証券や業種等への言及がある場合は例示的であり、それらを推奨するものではなく、また、必ずしもMFSの現在の見方を反映しているとは限りません。当レポートは特定の金融商品もしくはファンドの勧誘を目的とするものではありません。当社が提供する金融商品は、市場における価格の変動等により、元本欠損が生じる場合があります。また、お客様にご負担いただく手数料等は、各商品、サービスにより異なり、運用状況等により変動する場合があります。ため、予め金額または計算方法等を表示することはできません。当レポートに基づいてとられた投資家の皆様の投資行動の結果については、MFSおよび当社は一切責任を負いません。詳しくは契約締結前交付書面その他の開示資料等をお読みください。

MFS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312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

当レポートは、機関投資家の利用を目的として作成しており、個人投資家の利用を目的としたものではありません。