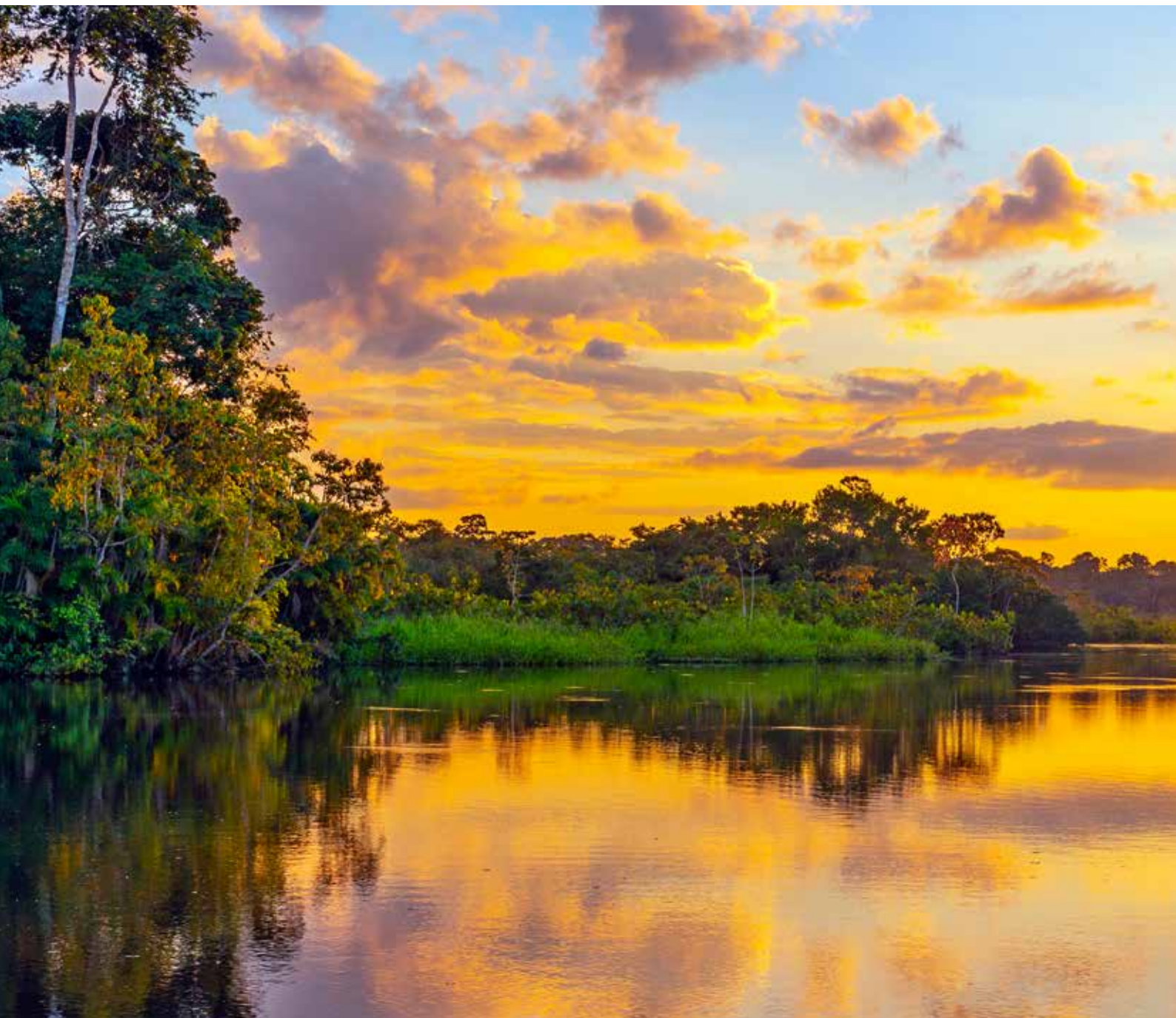




MFS[®] スチュワードシップレポート

2025年第2四半期

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まいりました。徹底したファンダメンタルズ分析と長期的な視点が、MFSの投資アプローチのベースとなっています。また、責任を持って資本を配分することで、お客様の長期的な運用目標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、お客様への長期的な価値の提供につながるような投資機会の発掘に常に努めてまいりました。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テーマ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、投資アプローチや運用能力の強化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。責任を持って資本を配分し、企業や業界関係者と生産的なエンゲージメントを行い、熟考の上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。当レポートを通じて、MFSのサステナビリティへのアプローチや、責任ある資本配分への取り組みについてご理解いただければ幸いです。

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。

サステナビリティ専任のプロフェッショナル

MFSは、サステナビリティ関連慣行の採用、実施、強化を全社的に促進するために、戦略的なリーダーシップを発揮し、サステナビリティに関するトピックをチームや部門を越えて効果的に統合させる組織体制を整えています。以下に概説する通り、ESGリサーチ・ストラテジー、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、インフォメーション・テクノロジーの各チームがこれにあたります。

運用・スチュワードシップ

ESGリサーチ&スチュワードシップ・チーム

グローバルESG インテグレーション・ ディレクター Rob Wilson	債券リサーチ・アナリスト Joseph Baldwin	スチュワードシップ・ アナリスト Andrew Jones	スチュワードシップ・シニア・ アソシエイト Xinyi Wan
株式リサーチ・アナリスト Pooja Daftary	債券シニア・リサーチ・ アソシエイト Gabrielle Guillemette	スチュワードシップ・ スペシャリスト Alexandra Schoepke	スチュワードシップ・ アソシエイト Halley Scatchard
債券リサーチ・アナリスト Mahesh Jayakumar	グローバル・ スチュワードシップ 担当責任者 Franziska Jahn-Madell	スチュワードシップ・シニア・ アソシエイト Herald Nikollara	

顧客対応

クライアント・サステナビリティ・ストラテジー

サステナビリティ・ストラテジー・ グローバル責任者 Bess Joffe	ストラテジスト Daniel Popielarski
シニア・ストラテジスト George Beesley	リード・アナリスト Tessa Fitzgerald
ストラテジスト Pelumi Olawale	アナリスト Yasmeen Wirth

法務・コンプライアンス

法務・コンプライアンス

マネージング・カウンセル Susan Pereira	コンプライアンス・リード・ スペシャリスト Corey Bradley
コンプライアンス・ オフィサー Justin McGuffee	法規制に関するシニア・ スペシャリスト Nicholas Pirrotta

グローバル・インフォメーション・テクノロジー

アジャイルチーム

当チームは、MFSのESGインテグレーションの取り組みをサポートする数名のシステムデベロッパーで構成されています。

2025年7月1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。

ESGリサーチおよびスチュワードシップ活動

運用部門には、ESGやスチュワードシップ活動に関連する戦略の策定、リサーチ、エンゲージメント、議決権行使活動を専任で担当するスペシャリストがおり、ESGインテグレーション・ディレクター1名、グローバル・スチュワードシップ担当責任者1名、株式および債券運用におけるサステナビリティとスチュワードシップのスペシャリスト9名で構成される11名のチームは、投資先企業に対してより効率的で影響力のあるリサーチやエンゲージメントを行うという目標を全員で共有しています。なおこのチームには、効果的に議決権を行使するため、議決権行使に係る業務に精通したメンバーも含まれています。

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、6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。MFSのサステナビリティへのアプローチ方法について業界関係者の理解を促進する上で、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1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。

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、また運用部門からの要望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。

このチームは、ESGインテグレーション・ディレクター1名、グローバル・スチュワードシップ担当責任者1名、株式および債券運用におけるサステナビリティとスチュワードシップのスペシャリスト9名の計11名で構成されています。

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

2025年第2四半期

2025年第2四半期において、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

当四半期、MFSのESGリサーチ&スチュワードシップ・チームは、コーポレート・ガバナンスの現状を確認するために複数の日本企業とエンゲージメントを実施し、子会社のMBO(経営陣による買収)に伴う利益相反の懸念や、株式持ち合いが取締役会の独立性に及ぼす影響を中心に議論を行いました。また、アジア・コーポレート・ガバナンス協会(ACGA)との連携を深め、とりわけ日本ワーキンググループにおける活動に注力しました。さらに韓国の「企業価値向上プログラム」の状況と、同プログラムが韓国企業に及ぼす影響について調査しました。

また、鉱業セクターの重大なサステナビリティ課題をより深く理解するために詳細な調査を行いました。対象としたのは、操業拠点の地理的リスク、組織構造、資本配分の方法、労務管理(外部委託の活用を含む)などです。加えて、グローバル・サプライチェーンを支えるアジア(日本を除く)企業の持続可能性に米国関税が与える影響についても分析を行いました。

インフォメーション・テクノロジー部門は、ESGダッシュボードの改良を進めました。このダッシュボードは、企業の開示情報を中心としたESGデータの中から投資判断に役立つ情報を精選し、運用部門全体で活用できるようにしたものです。当四半期は、企業別およびポートフォリオ別の議決権行使・エンゲージメント情報を追加したほか、通常値から外れたデータポイントをハイライトする新たな機能を導入しました。これにより、ポートフォリオ・マネジャーやアナリストは潜在的なESGリスクをより迅速に特定できるようになりました。

また、外部データベンダー1社との契約内容を拡大しました。これにより追加モジュールへのアクセスが可能となり、シナリオ分析や物理的リスク評価に役立つ追加情報を利用できるようになりました。

さらに、当四半期にESGリサーチ&スチュワードシップ・チームに新たなリサーチ・アナリストを1名加え、体制を強化しました。

子会社のMBOに伴う利益相反の懸念や、株式持ち合いが取締役会の独立性に及ぼす影響を中心に議論を行いました。

MFSにおけるスチュワードシップ

アクティブ・オーナーシップ(積極的株主行動)責任を果たすためには企業や発行体とのオープンなコミュニケーションが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建設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得ると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、相互の対話を欠かさないことが重要だと考えます。エンゲージメントの目的は、企業や発行体に重大なリスクや機会をもたらすESGトピックについて意見交換を行い、必要に応じて、そうした問題にポジティブな変化を促すことです。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面の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考えます。エンゲージメントにおいては、ESGリサーチ&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間で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)、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、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います。また、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積極的に働きかけを行っています。

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います。

議決権行使活動

対象市場数

52

株主総会出席回数

1,524

議案数

20,119

会社提案に対する反対票

6.1%*

*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37.1%において、MFSは少なくとも1つの会社提案へ反対票を投じました。

第2四半期は、北半球市場における株主総会の大半が集中し、1年で議決権行使が最も活発となる時期でした。MFSは、M&A、役員報酬、取締役会の構成、取締役の過剰な兼務、株主提案に関する議案などを重点的に精査しました。MFSでは、社内の部門横断的な議論および個別企業とのエンゲージメントに基づいて議決権行使の判断を行っています。当四半期はプロキシファイト(委任状争奪戦)の増加が目立ちましたが、これには、米国において昨年導入されたユニバーサル・プロキシカード制度が引き続き大きな影響を及ぼしていると考えられます。

株主提案も依然として数多く提出されており、その大半はガバナンスに関連する提案でした。MFSは、役員報酬、取締役の選任、臨時株主総会の開催、定款の改正に関するものを含め、お客様の長期的な経済的利益に資すると判断した提案を支持しました。

当四半期のエンゲージメント活動

エネルギー・マネジメント会社

セクター: 資本財
産業: 電気設備



今後の課題としては、取締役会全体の経営スキルを一段と高めることが挙げられます。

MFSは株主総会に先んじて同社とエンゲージメントを行い、直近の経営陣交代とガバナンス戦略について意見交換を行いました。議論を通じて、CEOの交代や取締役会構成員の入れ換えが行われた理由について理解を深めることができました。MFSでは、今回のCEO交代は熟考の上に実施されたと評価しています。また、同社の取締役会は十分な独立性と機能性を備え、多様な視点を取り込む力を有していると思われます。今後の課題としては、取締役会全体の経営スキルを一段と高めることが挙げられますが、総じて、同社のガバナンスとリーダーシップ戦略を前向きに評価しています。

製紙会社

セクター: 資本財

産業: 紙製品・林産品



土地収用を巡る紛争や論争の増加を受けて、南米の製紙会社とエンゲージメントを行いました。

南米の製紙会社とエンゲージメントを行い、地元住民や先住民からの土地収用に関する現地NGOの申し立て、ならびに同社のプランテーションが地域の水利権や環境に与える影響について議論しました。今回の対話は、地元住民からの土地収用を巡る紛争や論争の増加を受けて行われたものです。こうした事例が増加している一因は、コロナ禍で導入された規制の終了にあります。この規制により、同社は所有地を不法に占拠した地域住民を退去させることができない状況にありましたが、新型コロナ収束後は土地収用を再開しています。同社は、ステークホルダーとの連携プロセスを確立し、正式なガバナンス手順に則って土地収用を実施しており、裁判所の命令がある場合に限り収用を行っています。同社の所有地の多くは他社から購入されたものですが、購入先企業の一部は先住民の土地の収奪に関与した疑いがあり、これらの土地の所有権が長年にわたって争われています。この件は、同社の行動の問題というより、所有権の所在が曖昧になっているブラジルの農業の構造的課題を反映していると考えられます。

また、過度な取水と地域社会への影響に関する報告についても議論しました。同社からは、事業活動で消費する水よりも多くの水を自然に還元するウォーターポジティブ戦略と、流域の再生を含む具体的な取り組みについて詳細な説明を受けました。MFSは、同社が事業展開する地域において環境や地域社会といった外部への影響を適切に管理し、事業運営や将来の土地取得に関するリスク、そして地域社会・ステークホルダーからの社会的信頼(「社会的操業許可」)が失われるリスクを最小限に抑えられているかどうか、同社との対話を継続しながら注視していきます。

電子機器会社

セクター:テクノロジー

産業:コンピュータ・システム



今回の面談全体を通じて、同社経営陣には将来を見据えたガバナンスと戦略的計画が欠如しているとの印象を受けました。

電子機器会社の経営陣と行ったエンゲージメントでは、労働慣行、取締役会の説明責任、企業文化といった重要課題への取り組み姿勢について深刻な懸念が浮き彫りとなりました。経営陣は、労働法や現代奴隷制に関するものを含め、MFSが重要と捉えるESG課題の一部を軽視し、実質的な改善に向けた真摯な姿勢が欠けているように見受けられました。さらに、取締役会の独立性や取締役の説明責任を高めることを目的とした外部方針の導入を経営陣が明確に拒否したことで、同社のガバナンス面に関する懸念がいっそう強まる結果となりました。今回の面談全体を通じて、同社経営陣には将来を見据えたガバナンスと戦略的計画が欠如しているとの印象を受けました。

また、同社は脆弱な企業文化がもたらすリスクを十分に管理できておらず、人材の定着、研究開発の質、さらには長期的な企業価値創造に負の影響が及んでいます。MFSは同社への投資を継続しながら、監督体制、取締役会の構成、そして企業文化の改善を促すべく、ガバナンスに関する対話を深めていく考えです。

消費財会社

セクター:生活必需品

産業:消費財



特に包装分野で
バージンプラスチックの使用を
大幅に削減するなど、
大きな進展が見られました。

多国籍消費財企業との対話では、森林破壊への対応、包装、サプライチェーンにおける排出削減の進展に焦点を当てました。特に包装については、バージンプラスチック(再生素材ではないプラスチック)の使用を大幅に削減し、年内にさらなる削減を目指すなど、大きな進展が見られました。同社は軽量化、PCRプラスチック(使用済みの再利用されたプラスチック)の使用拡大、濃縮型製品の試験導入などを通じて、環境負荷の低減に配慮したイノベーションを進めています。こうした取り組みは、ブランドへの関心や売上の維持にも寄与すると考えられます。一方で、パーム油や大豆のサプライチェーンにおける森林破壊リスクについては依然として課題が残っています。特に、2026年には欧州森林破壊防止規則(EUDR)が施行されることを踏まえると、これらのリスクへの対応がより重要となります。同社は、サプライヤーとのエンゲージメント強化とトレーサビリティ向上のためのロードマップを掲げていますが、サプライチェーンの複雑さや、EUDRに違反した場合の罰則を踏まえて継続的に取り組みを行う必要があります。

議論では、同社のスコープ3排出量の約90%を占めるサプライチェーン排出についても取り上げました。同社からは、サプライヤー契約にサステナビリティ要件を組み込み、サプライチェーンのデューデリジェンス強化に乗り出しているとの説明があったものの、これらの取り組みが財務面に及ぼす影響はいまだ不透明です。MFSは、環境目標の達成、業績の向上、規制順守という各要素を同社がどのように両立させていくのかについて、今後も注視していきます。

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い出すことに努めています。

MFSは、発行体との対話において、投資判断やファンダメンタルズ分析、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。当レポートでの記述や例は、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要因を組み込んだケースを例示したものです。すべてまたは個別の状況における投資またはESG行動、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要因を投資判断や投資分析、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、通常、特定のESG要因の関連性と重要性に関するMFSの見解(投資家を含む第三者の判断や意見とは異なる場合があります)に基づいて決定されます。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要因をも代表するものではありません。MFSによるESG評価やESG要因の組み入れは、第三者(投資先企業やESGデータベンダーを含む)から入手したデータに依拠する場合があります。これらのデータは、不正確、不完全、一貫性がない、最新でない、または推定値である可能性があり、投資先やそのバリューチェーン全体のサステナビリティに関する特性や行動ではなく、特定のESG側面のみを考慮している可能性があるため、投資に関連するESG要因に関するMFSの分析に悪影響を及ぼす可能性があります。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、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。

当レポートは一般的な情報提供のみを目的としたものであり、特定の投資目的、財務状況、特定の個人のニーズを考慮したものではありません。当レポートで示されている証券およびセクターは例示のみを目的としており、投資推奨として依拠すべきではありません。投資にはリスクが伴います。過去の運用実績は将来の運用成果を示唆するものではありません。情報には正確性を期していますが、予告なく変更される場合があります。MFSは、いかなる誤謬または脱落もないことを保証または表明しておらず、また情報が特定の個人が意図する利用に適していることを保証するものではありません。法により免責されない場合を除いては、MFSは不正確性や、当レポートに基づき個人が下した投資判断やその他行動に対して責任を負いません。

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目的であり、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るため、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