



サステナビリティ アニュアルレポート 2024

100年続く
長期的な
価値の創造

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。

以下の見出し、もしくは上部のタブをクリックすると
該当セクションにジャンプします。

/ 目次 /

4 サステナビリティの概要

- 5 サステナビリティに対するMFSの
アプローチ
- 9 リソースとガバナンス
- 14 エクスクルージョン、ダイベストメント、
投資回避

16 リサーチと投資成果

- 17 テーマ別リサーチとケーススタディ
- 31 ESGデータとツール
- 35 建設的なアプローチ:協働的なスタンス
でのスチュワードシップ活動
- 42 業界イニシアチブへの参加
- 48 議決権行使:2024年の振り返り

60 お客様とのコミュニケーション・資産運用業界 との連携

- 61 業界イニシアチブ
- 63 お客様の期待に応え、フィードバックを
取り入れる
- 64 アカデミック・パートナーシップ

66 企業文化

- 67 MFSにおけるダイバーシティ
- 84 ESGの教育プログラム

86 附録



CEOからのメッセージ



資産運用業界におけるサステナビリティとESGインテグレーションに関する「ベストプラクティス」の捉え方と実践は、この数十年で大きく変容してきました。そして、今後も進化していくことが予想されます。この変化のプロセスは、新たなアイデアと既存のアイデアを融合し、MFSおよび資産運用業界が今後もお客様に長期にわたり資産運用サービスをご提供する上で、プラスの効果をもたらすものと我々は考えます。

MFSは昨年、創業100周年を迎えました。この節目は、「お客様の資産を責任を持って運用し、長期的な価値を創造する」という我々の使命に真摯に取り組むことが、これまで何度もの不確実な局面を乗り越える糧となったこと、そして今後も我々の最良の指針となるであろうことを、改めて認識する機会となりました。サステナビリティを巡る展望は動的であり、変化しているかもしれません。しかし、我々の戦略的アプローチの根底にある原則は不変です。お客様に優れた資産運用サービスを提供するため、我々は長期的な視点を以って投資先企業を徹底的に分析します。財務的重要性を評価し、運用資産に係るスチュワードシップ責任を長期にわたり果たすことは、我々の運用プロセスや受託者責任と本質的に一致しています。

世界中のお客様を訪問すると、「長期」とはどれくらいの期間を指すのかとよく尋ねられます。MFSは優れた投資判断を可能にする認知的多様性に富んでいるため、運用プロフェッショナルはそれぞれ担当ポートフォリオの時間軸につ

いて微妙に異なる見方を持っているかもしれません。ただし一般的なルールとして、我々にとって長期とは、経済サイクルの一巡を指します。5年、10年のこともあれば、それより長期のこともあります。20年以上継続してポートフォリオに組み入れている企業もあります。

ひとつの企業をこうした長期にわたり見ていると、新たな気候規制、消費性向の変化、新たな労働基準といった様々な情勢がなぜ企業のバリュエーションに対する我々の評価に影響を及ぼし得るのかがわかるようになります。他の運用者が「超長期」とみなすリスクと投資機会も我々にとっては投資時間軸の範疇であり、我々はこうした要因を分析に取り入れることにより、お客様に最良の運用サービスをご提供します。

MFSは昨年、創業100周年を迎えました。この節目は、「お客様の資産を責任を持って運用し、長期的な価値を創造する」という我々の使命に真摯に取り組むことが、これまで何度もの不確実な局面を乗り越える糧となったこと、そして今後も我々の最良の指針となるであろうことを、改めて認識する機会となりました。

我々の投資アプローチは熟練の判断と集合知に依拠しており、優れた人材と国際的レベルの企業文化があってこそ実現できるものです。我々の成功はインクルージョンとコラボレーションの環境を醸成する従業員の情熱と献身の上に成り立っており、それが全社一丸となってお客様に優れた長期成果をお届けすることを可能にしています。我々は、従業員、および共に築き上げてきた職務環境への投資に引き続き尽力していく所存です。この企業基盤の重要性を踏まえ、今年のアニュアル・レポートでは企業文化とコミュニティへの取り組みのアプローチについて詳述しています。

我々を取り巻く変化し続ける世界をともに乗り越えていくにあたり、当レポートを通じて、MFSの戦略の原動力が明文化され、お客様ならびにステークホルダーのニーズに応えるための活動およびアプローチの進化について透明性の高い情報を提供できることを願っております。

Ted Maloney
最高経営責任者(CEO)



/ 英国スチュワードシップ・コードの遵守 /

英国スチュワードシップ・コードは、英国内だけでなく世界中の運用機関の指針として広く知られた基準です。コードの遵守には、お客様の資金を効果的に管理することが求められます。当レポートには、同コードに対応するMFSの公式見解を盛り込みました。

当レポートと、コードの各原則を満たすためのMFSのアプローチは、インベストメント・サステナビリティ委員会が審査・承認したものです。各原則に対するMFSの対応は下表のとおりです。原則番号と参照先のページ番号を記載し、各原則に沿ったMFSの取り組みをご確認いただけます。

英国スチュワードシップ・コードの原則	原則番号	ページ
原則1: 署名機関の目標、投資哲学、戦略および文化は、顧客と受益者に対する長期的な価値を創出し、経済、環境、社会に持続可能な利益をもたらすスチュワードシップを可能にする	1	5-30, 35-38, 57-59, 83-85, 87-106
原則2: 署名機関のガバナンス、リソース、およびインセンティブは、スチュワードシップをサポートする	2	9-14, 17-25, 31-34, 56, 67-81, 83-85, 87-116
原則3: 署名機関は、顧客と最終受益者の利益を最優先するために、利益相反の管理を行う	3	48-54, 120-122
原則4: 署名機関は、金融システムの正常な稼働を促進するため、市場全体のリスクおよびシステミックリスクを特定して対応する	4	7-8, 17-30, 56, 58-59, 87-106, 117-119
原則5: 署名機関は、自らの方針を見直し、そのプロセスを確実なものとし、行動の有効性を評価する	5	17-30, 48-54, 72-81, 123-125
原則6: 署名機関は、顧客と最終受益者のニーズを考慮し、そのスチュワードシップと投資に係る活動および成果を顧客と最終受益者に伝える	6	17-25, 48-54, 61-64, 72-81, 128
原則7: 署名機関は、自らの責任を果たすため、環境、社会、ガバナンスの重要な課題および気候変動を含め、スチュワードシップと投資を体系的に統合する	7	5-13, 17-38, 42-45, 87-106
原則8: 署名機関は、アセットマネジャーおよび／またはサービスプロバイダーを監視し、責任を問う	8	55, 82, 126-127
原則9: 署名機関は、資産価値の維持または向上のため、発行体企業に対しエンゲージメントを行う	9	35-41, 45-47, 57, 117-119, 131
原則10: 署名機関は、必要に応じて、発行体企業に影響を与えるために、協働エンゲージメントに参加する	10	35-38, 42-45, 57, 61-62, 64-65, 87-106, 117-119
原則11: 署名機関は、必要に応じて、発行体企業に影響を与えるために、スチュワードシップ活動のエスカレーションを実施する	11	35-38, 45-46, 57
原則12: 署名機関は、積極的に権利を行使し、責任を果たす	12	48-55, 129-130

当レポートでは対応する各原則を番号で示しています。英国スチュワードシップ・コードの詳細については、英国財務報告評議会(FRC)のウェブサイト(frc.org.uk/investors/uk-stewardship-code)をご参照ください。

サステナビリティの 概要

本セクションでは、MFSのサステナビリティへのアプローチと、「お客様の資産を責任を持って運用し、長期的な価値を創造する」というMFSのコアパーパスと会社としての目標を両立させるための仕組みについて、概要をご説明します。

サステナビリティの 概要



サステナビリティに対する MFSのアプローチ

1 7

/ 3つの柱 /

投資アプローチ

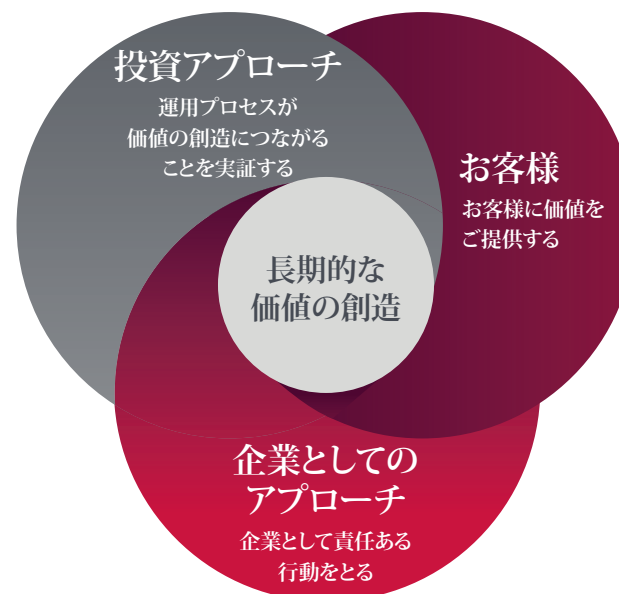
MFSでは、2009年よりサステナビリティを運用プロセスに正式に組み込んでいます。サステナビリティに対する取り組みを特定の部門に限定したり、外部の専門家に委ねたりすることはありません。サステナビリティを運用プロセスに組み入れることが、お客様のために長期的な価値を創出する最良の方法だと考えるからです。業績に重要な影響を及ぼすESG要素をファンダメンタル・リサーチやスチュワードシップを通じて運用プロセスに体系的に組み入れ、株式や債券のバリュエーション評価に何が織り込まれ、何が織り込まれていないのかの理解を深めていきます。

お客様

MFSは、サステナビリティを重視するお客様のビジネスやコミュニケーションにサステナビリティを組み込む支援を行う役割を担っています。財務的重要性に重点を置いたアプローチを通じてお客様のニーズにお応えしつつ、お客様に価値を提供しています。

企業としてのアプローチ

MFSの事業運営は、投資と同様に長期的な視点で行われており、自らが投資先企業の模範となることを目指しています。ダイバーシティに富むグローバルに広がる従業員の公平な待遇や報酬、環境への長期的影響の低減といった問題に積極的に取り組み、「お客様や最終投資家のために長期的な価値を創出する」というMFSのコアパーパスとサステナビリティの取り組みが整合的なものとなるよう努めています。



サステナビリティに対する MFSのアプローチ

17

MFSでは、すべてのポートフォリオにおいて財務面で重要なESG要素を投資判断に取り入れることを目指しています。つまり、ファンダメンタルズ分析の際に、伝統的な財務指標と併せて、企業や発行体の継続的な評価に重大な影響を与えられ環境・社会・ガバナンス(ESG)要因を考慮します。

MFSでは、ESGはファンダメンタル・リサーチの構成要素の一部であると考えています。単にリサーチを行うだけでは、お客様の長期的な投資目標の達成にはつながりません。投資先企業に対して効果的に議決権を行使し、意義のあるエンゲージメントを合わせて行う必要があると考えます。



MFSを 取り巻く状況

1 4 7

投資の分野におけるサステナビリティへの期待は近年急速に高まっています。30年以上前に反アパルトヘイト運動を受け米国企業がこぞって南アフリカ投資から撤退したことに始まり、以来、多様なアプローチや視点へと進化してきました。サステナビリティのベストプラクティスについては様々な見解があるものの、サステナビリティ分野における当事者の役割や行為も明確に分離されるようになりました。

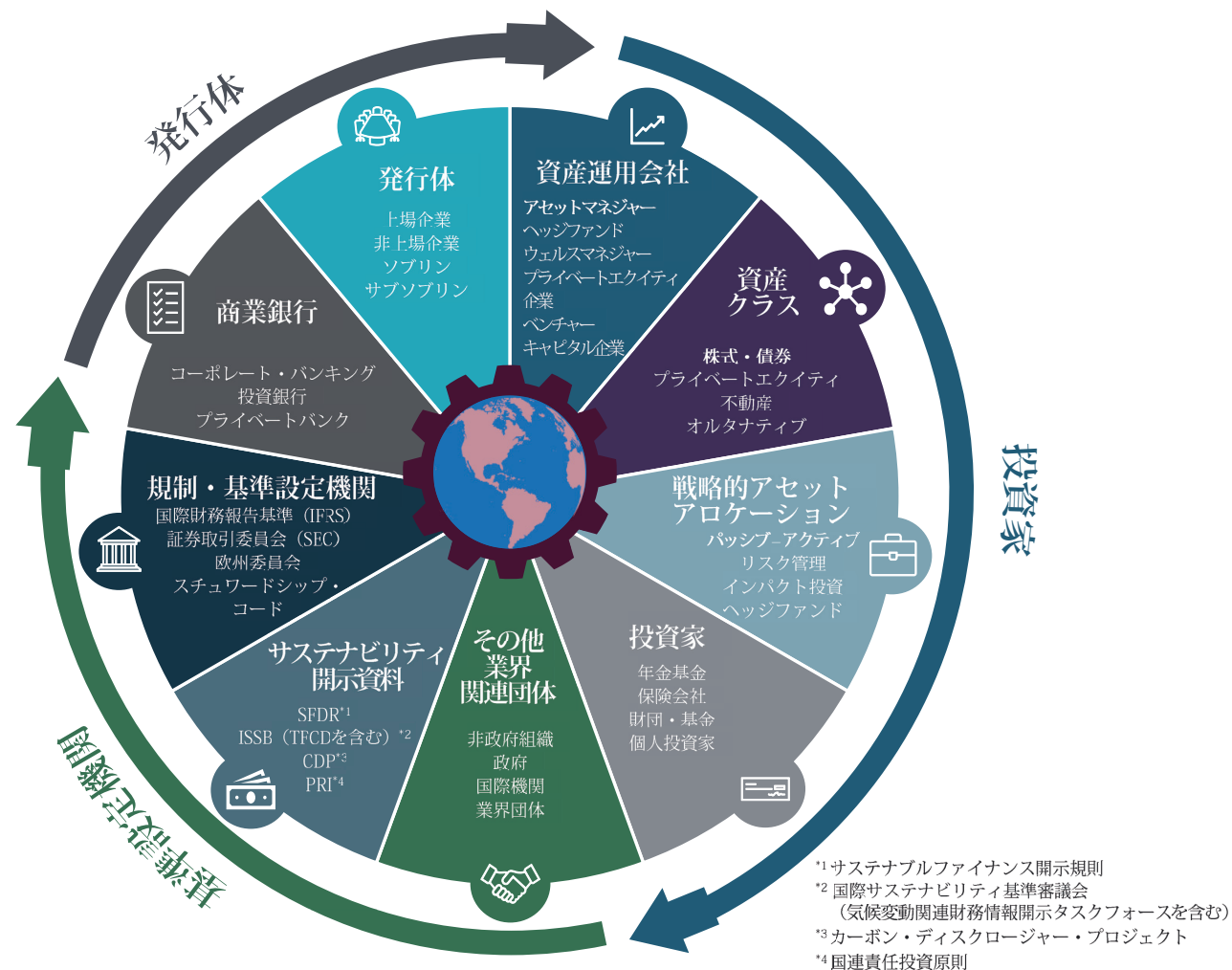
近年、サステナビリティの進化と成熟に伴い、かつてほど活発な活動や考え方やアプローチを統一させるような動きは見られなくなりました。代わりに、様々な地域、投資家、その他ステークホルダーがそれぞれにとっての最優先事項を判断する方向に変わりつつあり、その結果、期待が多様化しています。ステークホルダーは優先事項の見極めをより実践的な観点から行うようになり、トレードオフを無視できないという認識が広まりつつあるようです。今日、様々な時事問題が優先順位を競っています。繊細で、かつ、しばしば地理的または政治的な境界線にまたがる問題です。こうした問題に対するステークホルダーのアプローチが時間とともに変化していくのは驚くことではありません。我々は投資家として、これをサステナビリティをめぐる複雑性が進化し続けていることの表れと捉え、長期的な投資判断において考慮すべき事項であると捉えています。

さらに、投資の時間軸とアプローチは当然のごとく投資家ごとに異なります。MFSは財務的重要性のみに基づくボトムアップ・アプローチを採用しています。しかし、我々は隔離された世界にいるわけではありません。規制当局や基準設定機関は証券の発行体や資産運用会社によるグリーンウォッシュのリスク防止を強化しています。ただし、すべての規制当局や基準設定機関が同じ方向を向いているわけではありません。この事実は通常かなり難しい課題となるところですが、「CEOからのメッセージ」で述べたように、MFSの統合プロセスは、多様な価値観や期待を持つお客様のニーズにお応えすることが可能です。

MFSの統合プロセスは、
多様な価値観や
期待を持つお客様の
ニーズにお応えする
ことが可能です。

さらに、一部地域における規制強化に伴い、我々の分析およびエンゲージメント対象である企業の情報開示と透明性が高まり、発行体が持つ長期的なリスクと投資機会をより良く理解することが可能になりました。

多くの企業に巨額のアクティブ投資を行っているMFSは、企業の経営陣や取締役会と有意義な対話を行うことが可能です。MFSのエンゲージメントや議決権行使は、発行体のリスクや投資機会への対応に一定の影響を与えていると自負しています。こうしたことが、結果として、時間の経過とともにお客様により良い運用成果をお届けすることを可能にしています。



リソースとガバナンス 1 2 7

サステナビリティへのアプローチを成功させるためには、専任のチームを作るだけでは十分ではなく、全社的な取り組みが必要であると確信しています。このセクションでご紹介する各グループは、戦略的なリーダーシップを発揮し、全社的にサステナビリティを効果的に組み入れる役割を担っています。ただし、ESGインテグレーションとスチュワードシップの責務は各アナリストやポートフォリオ・マネジャーが負うものであり、サステナビリティ専任のプロフェッショナルが単独で実施するわけではありません。

サステナビリティに関するあらゆる問題について、一貫性のある適切な対応が取れるよう、全社的なガバナンス体制を整えています。この体制はMFSの戦略における3本の柱である、「投資」、「お客様」、「企業」という視点を反映するように設計されています。



/ サステナビリティに関するガバナンス体制 /

サステナビリティ・エグゼクティブ・グループ(SEG)が、MFSのサステナビリティ戦略を主導しています。SEGは、MFSの会長、最高経営責任者(CEO)、社長、ESGインテグレーション・ディレクター、ストラテジー・アンド・インサイト・グループ責任者、ゼネラルカウンセル、運用部門ディレクター(欧州担当)兼MFS英国法人CEOなど、全社的なサステナビリティの取り組みに関わる人員で構成されています。定期的にミーティングを行い、気候変動関連問題をはじめとした長期的なサステナビリティ戦略の監督およびそうした戦略を実行するための助言や調整、そして関連するプロジェクトの優先順位付けやリソースの配分に関する課題の解決を図ります。また、MFSでは既存の委員会ガバナンス体制の一部として委員会とワーキンググループを設置し、運用プロセスおよび企業慣行におけるサステナビリティにかかる様々な側面に対応しています。このような体制により、重要なサステナビリティ課題に対してより機動的かつ集中的に対応することができています。

サステナビリティ戦略とガバナンス体制



インベストメント・サステナビリティ委員会(ISC)

ISCは、運用プロセスにおけるサステナビリティの統合、発行体とのエンゲージメントやその後のエスカレーション活動、各国のスチュワードシップ・コード(日本、英国、豪州など)の遵守、運用部門主導の協働エンゲージメントへのMFSの参加に関する戦略と方針の策定・実施について責任を負っています。

議決権行使委員会(PVC)

「議決権行使に関する方針および手続き」の管理や議決権行使に係る活動全般を監督します。これには、お客様から行使権限を委任された株式の議決権を行使する際のESG要件の考慮や、議決権行使対象事案に関する企業とのエンゲージメントなどが含まれます。また、ISCと協働してエンゲージメントの目標や優先順位を設定するための議決権行使へのアプローチについて議論します。

コーポレート・サステナビリティ委員会(CSC)

サステナビリティ課題(情報開示、各種規制への対応、トレーニングなど)に関するお客様とのコミュニケーションにおける一貫性を確保するために、MFSのお客様に対するサステナビリティ戦略や企業としてのサステナビリティ戦略などの策定・実行に責任を負っています。また、お客様目線でのESGイニシアチブ(米国機関投資家評議会(CII)等)のメンバーシップの監督や、MFSによる企業のサステナビリティに関する取り組みの調整を行っています。

/ コラボレーションの重要性 /

前述のとおり、サステナビリティへのアプローチを成功させるためには、全社的にこの課題に取り組むことが必要だと確信しています。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ます。

あらゆる地域、顧客属性、アセットクラスにおけるESGインテグレーション

MFSの運用部門の基盤は、グローバル・インベストメント・プラットフォームです。投資判断は、グローバルに配置された運用チーム間のコラボレーションで行われ、ガイドラインを遵守した形ですべてのポートフォリオが同じように運用されます。MFSは、世界の主要な金融センターに運用担当者を配置していま

す。運用プロセスの一貫性を確保しながらも、広範囲に及ぶ活動から各地域の問題を深く掘り下げ、洞察力に富んだ独自のリサーチを行い、それを各地の拠点のすべての運用担当者が共有できるようにしています。

グローバル・インベストメント・プラットフォームでは、質の高いアクティブなボトムアップ分析とエンゲージメントを行っています。MFSが投資先とする主要市場を世界各地の拠点から300名以上の運用プロフェッショナルがカバーしています。このスケールメリットは、プラットフォームの多様な専門知識を利用して投資先企業を徹底的にリサーチし、投資先企業があらゆる重大なリスクと機会をより適切に管理するのに役立っています。MFSのグローバル・インベストメント・プラットフォームは、運用プロセスにおける基盤となっています。グローバルな協力体制の下、情報を共有、統合することで、より良いインサイトが形成されます。そしてそれは、あらゆる角度から着眼点や投資機会を吟味し、広い視野を持って一つ一つの投資判断を行うことにつながります。

株式アナリスト、債券アナリスト、クオンツ・アナリストは、8つのグローバル・セクター・チームとして編成されています。セクター・チームは、毎週定例会議を開催しており、ポートフォリオ・マネジャーも、定期的にこうした会議に出席し、議論に参加します。各チームはグローバルな視点から資本財、循環消費財、生活必需品、エネルギー、金融サービス、ヘルスケア、テクノロジー、電気通信などの主要セクターをカバーしています。

また、2024年にサステナビリティ&スチュワードシップ・チームに新たにセクター・カバレッジ体制を導入し、メンバー1人につき8つのグローバル・セクター・チームのうち1つないし2つのチームを割り当て、ESGに関連したリサーチ・インサイトをさらに深化させる体制としました。この体制により、コミュニケーションの強化やマテリアリティの認識向上、グローバルな運用プラットフォームの融合が強化されています。

サステナビリティのプロフェッショナル

運用・スチュワードシップ

ESGリサーチ&ストラテジー・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 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・ コーディネーター Alexandra Schoepke	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	債券リサーチ・ アソシエイト Gabrielle Johnson	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 Herald Nikollara	スチュワードシップ・ アソシエイト Halley Scatchard

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ESG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
数名のシステムディベロッパーで構成されています。

2024年12月31日時点

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促進するため、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浸透させ、専任者が戦略的なリーダーシップを発揮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、ESGリサーチ&ストラテジー・チーム、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。

ESGリサーチ&ストラテジー・チーム

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8名で構成される10名のチームが、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な議決権行使を行うため、より専門性の高い業務を担うメンバーも含まれます。

クライアント・サステナビリティ・ストラテジー

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うえで、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、サステナビリティとスチュワードシップに関連する問題を評価し、監視する法律家1名とパラリーガル1名を配置しています。さらにコンプライアンス部門には、サステナビリティに関連したコンプライアンス・プログラムの監督を専任で行うコンプライアンス・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、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。

/ 運用プロフェッショナル(ポートフォリオ・マネジャーおよびアナリスト)の パフォーマンス評価と報酬 / 2

MFSでは、運用プロフェッショナルの報酬を、チームによる協働的な運用プロセスを通じてお客様に長期的価値を提供するという目標と整合させるべきと考えています。これを実現するために、報酬を決定する際には各担当者がどの程度長期的な運用実績を達成し、運用プロセス全体に貢献したかを考慮しています。

運用プロフェッショナルの報酬は基本給と業績給からなり、後者の比重が報酬全体の過半を占め、定量的・定性的要素に基づいて決定されます。定量面では主に、一定期間にわたって運用した口座の税引前パフォーマンスに基づいて、ひとつの市場サイクルおよび戦略が想定する投資ホライズンに対するパフォーマンスを評価します。

定性面では、運用チームの協働を重視する文化に対する各個人の貢献度が評価されます。この定性的な部分は、毎年行われる360度相互評価プロセスの結果およびアナリストのリサーチプロセスの評価に基づきます。サステナビリティは、運用プロセス全体にわたるチームワーク、コミュニケーション、コラボレーションなどの他の評価項目とともに、定性的なパフォーマンス評価の一項目として明確に位置づけられています。

運用プロフェッショナルの長期パフォーマンスはサステナビリティ要因をいかに効率的に統合しているかを反映するため、ESG要因は各運用プロフェッショナルの報酬の定量部分にも影響します。

このように、長期的なパフォーマンスへの注力、コラボレーションの重視、財務的に重要な要因の検討を運用プロフェッショナルに促すための包括的な評価アプローチは、MFSがサステナビリティ要因の融合とスチュワードシップを何より優先していることを示すものであると考えます。

/ エクスクルージョン、ダイベストメント、投資回避 / 1

エクスクルージョンの概念に関する議論には細かなニュアンスの違いがあるため、一般的にはほぼ同義として使用される3つの用語を明確に区別することがより一層重要になっていると考えます。

エクスクルージョン: リサーチや分析を行う前に、事業内容、セクターや産業、第三者機関によるESG格付けなどの非財務的要因のみを理由として、特定のセクター、企業、プロジェクトに投資を行わない決定をすること。

MFSでは、個別運用口座のお客様から指示された場合、または規制上の理由(特定の市場におけるクラスター爆弾など)がある場合を除いて、エクスクルージョンやネガティブスクリーニングは行いません。

ダイベストメント: 投資実施後に、サステナビリティ要因を含めたファンダメンタルズ要因に基づき、投資先を売却してポートフォリオから除外すること。ダイベストメントはサステナビリティ要因だけではなく、あらゆるファンダメンタルズ要因の変化がきっかけで行われる可能性があります。ダイベストメントは永続的なものではなく、ある時点の財務分析に基づいた一時的な投資行動である点が、エクスクルージョンとは異なるという点が重要です。ダイベストメントの理由となったバリュエーションや産業・事業関連の要因に改善が見られた場合には、将来的に再投資を行う場合もあり得ます。

投資回避: 分析はしたが投資はしていない状態。ファンダメンタルズを理由に投資を控える判断を能動的に下すこと。投資回避は永続的なものではなく、その時点の財務分析に基づいた一時的な投資行動である点が、エクスクルージョンとは異なります。投資を控えていた企業でも、回避の判断に至ったバリュエーションや産業・事業関連の要因に改善が見受けられれば、将来的に投資を行う可能性もあります。

/ エクスクリージョンに対するMFSの考え方 /

MFSの投資原則、投資対象資産クラス、パーパス・ドリブンの企業文化、お客様に対する受託者責任の観点から、お客様のポートフォリオから特定のセクターや業種を除外するよりも、建設的なエンゲージメントを行うことがポジティブな結果をもたらし、また、投資対象の精査およびアクティブ・オーナーシップの実践が、お客様の期待に応えることにつながると考えます。

MFSは、企業が短期的な利益の最大化ではなく長期的な利益に資する経営を行うことや、企業が将来的に重大な財務的コストを発生させる可能性のある社会的、環境的な外部性に十分な注意を払うことを期待しています。投資のあらゆる側面に当てはまりますが、発生し得る重大なリスクをただ回避すればよいというものではありません。投資先企業が単なるリスクの回避ではなく、適切なリスク管理と機会の発掘・活用を行えているかを確認する必要があります。

しかしながら、経営陣とのエンゲージメントで重要な課題の管理に改善が見られない場合や、少なくとも懸念が払拭されない場合には、評価モデルやバリュエーションの見通しを調整し、ポジションサイズの縮小やその証券の売却を

MFSは受託者責任を全うするアクティブ・マネジャーとして、投資テーマが崩れる、あるいは実現する可能性があると考える様々な理由に基づいて、投資の回避、積極的なエンゲージメント、あるいは売却などの判断を日々行っています。こうした取り組みは長期的な価値を高めることを目指したものです。エクスクリージョンのアプローチは、お客様のポートフォリオにとって最良と思われる投資対象を見いだす能力を妨げるものとなると考えます。

行う場合もあります。売却するか否かの投資判断については、議論すべき論点の理解、経営陣との対話、その対話の成果に応じた見通しの調整というプロセスを踏みます。その結果、追加投資、ポジションの維持、ポジションの縮小、または完全な撤退などの決定に至ります。判断に要する期間は企業によってまちまちですが、多くの場合、テーマが重要であればあるほど、より迅速に対応することが望ましいと考えています。

/ 長期的な投資ホライズン /

MFSではお客様の資産を長期的な視点に基づいて運用しており、短期的なパフォーマンスに焦点を当てたり、それを追求することはありません。なぜなら、長期的な視点に重点を置いたアプローチこそが、お客様の資本を適切に管理することを意味していると考えからです。MFSでは、特定の投資ホライズンは設定していませんが、運用チームは概ね1つの市場サイクルを少なくとも5年間とみなしています。最終的にMFSの投資ホライズンは、お客様の期待や運用目標、アセットクラス、市場環境など、いくつかのファクターによって左右されます。



リサーチと投資成果

MFSは、投資判断を行うにあたり、ボトムアップに基づく分析、テーマ別リサーチおよび体系的なリスク管理、そして確固たるアクティブ・オーナーシップを一貫性を持って慎重に組み合わせてきました。このプロセスにコミットした上での、この1年のサステナビリティへの取り組み、リサーチおよびスチュワードシップ活動の概要を解説します。

リサーチと投資成果

リサーチと投資成果

1 2 4 5 6 7

/ セクターアロケーション /

2024年初頭に人材の戦略的配置変更を行い、サステナビリティ専任アナリスト1人につき1つまたは複数のセクター・チームを割り当てるセクターアロケーション・アプローチを導入しました。サステナビリティ専任アナリストはそれぞれの担当セクターの会議に参加し、セクター固有の投資テーマやカバレッジの変化を把握し、リサーチ・アナリストと緊密に連携してESG関連のリサーチを実施、提示します。また、担当セクターの議決権行使とエンゲージメントも主導します。このアプローチは効率的な知識の共有・構築や関係性の強化を促すほか、インテグレーションとコラボレーションの深化につながっています。例えば、重要な株主提案について運用チームに助言を行ったり、報酬制度やコーポレートガバナンス評価についてより詳細な分析を提供します。また、投資のマテリアリティに鑑み、お客様の長期的利益に資する議決権行使やエンゲージメントに向けアナリストと連携することもその例です。

/ テーマ別リサーチとケーススタディ /

サステナビリティ専任アナリストとリサーチ・アナリストは、運用部門全体に関係するような、足元で重大、または今後重大とみなされる可能性のあるESG関連トピックについて掘り下げるテーマ別リサーチを定期的に行います。以下に、テーマ別リサーチの例と、これらのリサーチから得られた関連企業の事例をいくつか紹介します。

二酸化炭素の回収・有効利用・貯留(CCUS)

一部の市場では気候規制の強化に伴い炭素価格が上昇しており、さらなる規制強化の見通しから、排出削減が困難な産業(セメントなど)に従事する企業の財務リスクが高まっています。排出削減が困難なセクターが中長期的な脱炭素化目標を達成するにあたり、炭素排出管理が果たす役割はますます大きくなっています。2024年、MFSは二酸化炭素(CO₂)の回収・有効利用・貯留(CCUS)と、排出されたCO₂が大気中に入り込むのを防ぐ、または大気中から回収して再利用する技術を利用する発行体に関するリサーチを行いました。現在、CCUSプロジェクトによって削減される排出量は全体のごく一部に過ぎませんが、今後数年間で高排出セクターの排出量を大幅に削減する上で重要な役割を果たす可能性があります。

セクター横断的なリサーチでCCUSの可能性が明らかに

セクターのトレンド、それに関連するアルファ獲得機会、下振れリスクを理解するために、運用部門のメンバーは重点的なリサーチを行いました。発行体と対話を重ね、世界的な脱炭素化の取り組みの中で重要性が高まる炭素回収技術について、関連するセクター・チームのメンバーで議論を行いました。

CCUSを推進する世界の政策環境に加え、地理的に有利な場所に設備を持つ上流部門のエネルギー生産者は顧客にCCUSを提供することが可能であり、これは新たな収益源になる可能性があります。電力供給事業者であれば、CCUSを利用することで、増加する低炭素エネルギー需要に対応することができます。ただし、CCUS技術の導入に伴い生産コストが増加する可能性もあります。

ケーススタディ: ExxonとDenbury Inc. (エネルギー)

エネルギー・セクターの主要プレーヤーは、将来的なCCUSの収益性を確信しているようです。Exxonが2023年に米国の炭素回収・貯留企業Denbury Inc.を49億米ドルで買収したことがその一例です。米国南東部最大のパイプライン・ネットワークを誇るDenburyは、米国のCCUS分野で最大かつ最も確立されたプレーヤーの1つでした。

買収の背景は以下の通りです。

1. ミシシッピ、ルイジアナ、テキサスなど南東部の州は米国の主要石油・天然ガス生産地であり、そのためすでに多くのインフラが整備されていた
2. Exxon自身の拠点に加え、現地の広い産業基盤からも高いCCUS需要がある
3. DenburyのパイプラインはCO₂の長期貯留に適した深部地層上に位置している
4. Denburyはすでに炭素隔離に必要なクラスVIの許可を取得しており、Exxonはその許可を引き継ぐことができる

以上から、Denburyの買収は、新たにインフラやパイプラインを一から構築するよりも費用対効果の高い選択肢とみなされました。許可が遅延するのを回避し、産業排出物の大規模な汚染源炭素回収・貯留を即座に可能にするインフラを取得することで、Exxonがこの市場で重要な「先行者」利益を得ることにつながります。Exxonは、信頼性が高く、低コストの炭素回収・貯留ソリューションをエンドツーエンドで顧客に提供するとともに、ブルー水素(炭素を放出する前に回収する技術を利用して製造される水素)など、低炭素商品の生産が可能な態勢を整えています。これはExxonにとって「ロングゲーム」投資のように見えますが、エネルギー・セクターがCCUS事業の将来的な収益性と魅力的な成長を予測していることを示唆しています。

CCUSは定着するのか

CCUSはエネルギー移行が進む経済において非常に有望な分野ではあるものの、広く普及し費用対効果の高い技術として採用されるには程遠く、今後数年間で大きな逆風に直面する可能性もあります。ネットゼロ目標達成のための「特効薬」と称されることもあるCCUSですが、投資家と発行体は、業務上発生する排出量の削減を優先しつつ、CCUS技術を巡る議論にも対処する必要があります。最終的に、我々はCCUSに過度に依存せず、また発行体は通常通りの経営を維持しつつ、投資が適切で持続可能なリターンを生み出すことを確実にする必要があります。

/ テーマ別プロジェクト: データセンター、人工知能(AI)、電力 /

2024年初頭、運用部門の様々なメンバーが企業の経営陣や外部の専門家と面談を行い、データセンターと人工知能(AI)の拡大に関連するリスクと投資機会について評価を行いました。その結果、AIは比較的新しい技術でありながらもデータセンターの増設を必要とし、それに伴い発電容量と送電容量の拡大も必要になることが明確になりました。

一方、興味深いことに、AIの利用におけるニーズがこれまでのデータセンターとは大きく異なることも明らかになりました。従来、データセンターはレイテンシー(ユーザーとネットワーク間のデータ移転に要する時間)を抑えるため、大都市圏近郊の限られた場所に設置されることが多々ありました。多くのAIタスクはさほどのレイテンシーを必要としないため、AI向けデータセンターは新たな区域に建設することが可能です。我々は、こうしたトレンドの恩恵を受ける可能性が高い様々な電力会社を特定しました。

サステナビリティの観点から、これまでと異なる再生可能エネルギーや低炭素エネルギー源が豊富な地域にデータセンターを設置できれば、環境の持続可能性に長期的に良い影響を与えることができるとみています。

年間を通じて、その他の環境関連の投資機会とリスクも顕在化し、それに伴って、我々は様々な電力会社やテクノロジー企業と関連するトピックについて対話を行いました。米国の電力会社American Electric Powerはその一例です。同社は、Bloom Energyと新しいデータセンター向けに持続可能な燃料電池電力を提供する提携契約を2024年終盤に締結しました。この燃料電池は、新たなデータセンターに従来の送電網より34%低いCO2排出量で電力を提供します。一方、リスクとして、他の地域でプロジェクトが一時的に棚上げされているケースもありました。棚上げの理由は、データセンターの電力需要拡大が他の顧客とのコスト公平性を損なう可能性があり、信頼性の問題につながる可能性があることを規制当局が懸念したことです。

出所: 米国エネルギー情報局(EIA)、国際エネルギー機関、Rhodium Group、Empirical Research Partnersによる分析

¹ 2022年~2026年(予想): EIA

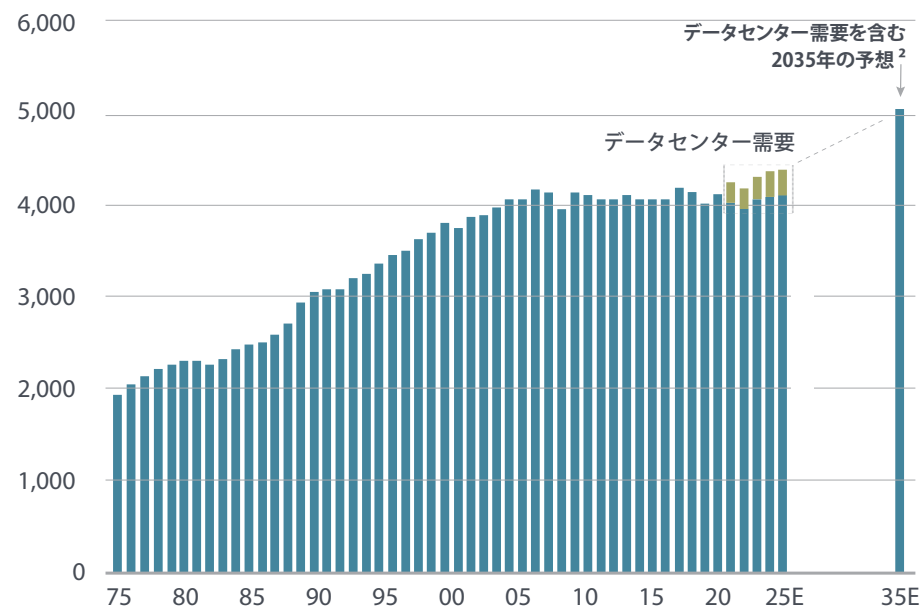
² 2035年(予想): Rhodium Group

今後の見通しとしては、AI関連の作業量の増加によりデータセンターの電力需要は引き続き増加するとみています。実際、米国のリサーチ会社Empirical Researchが最近公表した下図のグラフによると、データセンター需要の増大は過去20年間横ばいで推移してきた米国の総電力需要を押し上げる可能性があります。我々は今後も公共事業者や大手テクノロジー企業との対話を継続し、この傾向がこうした企業の成長、投資、脱炭素化の道筋にどのような影響を与えるか、また新たなイノベーションによってAIの成長と電力需要の連動性が薄れる可能性があるかについて分析していきます。

米国の電力需要

1974年から2035年(予想)¹

(テラワット時)



ケーススタディ: Hubbell(電子部品・機器)

米国経済における電力需要の拡大は、リショアリング(国内回帰)、デジタル化、電気自動車(EV)の普及、データセンターの増設、半導体産業の成長、送配電網の整備など、複数の追い風に支えられており、長期にわたり持続可能な成長が見込める分野として非常に投資妙味があるとMFSはみています。Hubbellは、公益事業を中心に電力関連ソリューションを提供するメーカーです。同社は、Eaton Corporationなど、MFSが「電化」という投資テーマの下に保有する他の類似企業とは異なる特徴を持つ企業です。他の企業が多様な顧客層と市場にまたがる分散型の事業構成であるのに対し、Hubbellは公益事業への依存度が高く、利益の約70%をこの分野から得ています。このため一般的な資本財企業よりも安定した需要が見込まれるものと評価しています。また、同社は強固なバランスシート、高いフリーキャッシュフロー創出力、優れた投下資本利益率(ROIC)、高い利益率といった指標に裏打ちされた質の高い企業であり、売上や1株当たり純利益(EPS)も順調に伸ばしています。これらを踏まえ、現在のバリュエーションはその企業価値に対して魅力的であるとみています。

/ ネットゼロへの移行: 資本財・産業用ガス企業 /

2024年、MFSは産業用ガス企業数社と、ネットゼロ目標およびそれに関連するプロジェクトや投資について、複数回にわたり意見交換を行いました。MFS独自のネットゼロの枠組みを用いて、これら企業の移行計画および関連する設備投資に伴うリスクと機会について、ハイレベルな評価を実施しました。

これまでの取り組み

- 2024年に、温室効果ガスの排出量が多い一部企業の移行計画について、詳細な分析と評価を実施しました。
- なかでも、化学品・ガス業界に注目しました。これらの業界は直接排出量が多い一方で、グリーン水素やブルー水素、低炭素の燃料や肥料といった製品を通じて、下流部門の顧客による排出原単位(一定の生産量あたりの排出量)を削減できる可能性があります。

- 一部の産業用ガス企業は大規模な設備投資を計画しており、こうした投資は需要の不確実性と相まって、ROICに多様な潜在リスクをもたらす可能性があります。
- これらの調査結果は、後日、運用部門全体に広く共有されました。

MFSによるリサーチ

- 産業用ガス企業の多くが野心的なネットゼロ目標を掲げ、一部の企業は「テイク・オア・ペイ契約」を導入しています。これは顧客が炭素税の発生や設備投資の超過といったコストを負担し、最終製品をあらかじめ定められた価格で引き取ることに同意する契約です。ガス会社にとって、テイク・オア・ペイ契約の導入は利益率の確保につながります。外部のデータや報告によれば、産業用ガス企業の多くは温室効果ガス(GHG)排出量、短期・中期の削減目標、移行計画について一定の成果を上げており、MFSはこれを前向きに捉えています。
- 一方で、MFSが主に懸念しているのは、各企業が策定した移行計画の信頼性、とりわけ財務リターンを損なうことなく気候目標を達成できるかどうかという点です。現時点では、一部の企業が、事前に売買契約を締結せず販売量や価格が不透明な状態で、自己資本を投じてグリーン水素の生産能力を拡大しています。その結果、従来のテイク・オア・ペイ契約モデルに比べて、より大きな財務リスクに直面しています。
- こうした状況を踏まえ、MFSではグリーン水素の需要を左右する要因をより深く理解するために、複数のシナリオ分析を実施しました。MFSの分析によれば、現在の炭素価格が低すぎるために、グリーン水素はグレー水素を上回るコスト競争力を獲得できていません。また、現在の需要を支えているのは、主に欧州における需要側への補助金やクリーンエネルギーに関する規制であると考えられます。
- この分野への投資における最終的なリターンの見通しは、特に規制や政治的な不確実性により、依然として明確ではありません。したがって、企業をボトムアップで分析し、上記のリスクを織り込んで慎重に評価する必要があると考えています。

ケーススタディ: Air Products and Chemicals (産業用ガス)

MFSは、Air Products and Chemicalsをはじめとする産業用ガス企業を高く評価しています。その理由としては、長期のテイク・オア・ペイ契約に基づく安定したオンサイト型ビジネスや、業界の集約化が進む中でのディフェンシブな事業モデルといった点が挙げられます。同社は、ガス化技術、炭素回収、モビリティ向け水素に関する知見を活かし、クリーンエネルギー社会の実現に向けたビジョンに基づく差別化戦略を展開しています。グリーン水素およびブルー水素のプロジェクトに戦略的に投資しており、先行企業としての地位確立を目指しています。ただし、中東における同社の新たなグリーンアンモニアプロジェクトでは、重大なコスト超過が発生しており、契約形態も従来とは異なる非伝統的な方式が採用されています。また、需要契約が未締結のままグリーンアンモニアの生産能力を構築しようとしているため、販売リスクを抱える可能性があります。

このように、将来の収益が不透明な技術に対して多額の資金を投じている点から、同社の脱炭素戦略は議論的となっています。MFSは、独立筆頭取締役を含む取締役会との対話を通じて、資本配分に対する取締役会の監督体制を把握するとともに、様々な需要契約や供給補助金を前提としたシナリオに基づき、ROICの変動を分析しました。この事例は、特定の脱炭素技術に対する市場リスクが、異なる投資スタンスを持つ複数の市場参加者に認識されたことで、株価に大きな変動が生じた例といえます。また、CEOの後継者育成計画を含むガバナンス面についても、市場から懸念の声が上がっています。こうした状況下においても、MFSは、前述のボトムアップのリサーチとファンダメンタルズに基づくシナリオ分析により、本投資テーマは引き続き底堅いものと確信しています。



知っていますか？

2023年6月29日、欧州連合(EU)で「欧州森林破壊防止規則(EUDR)」が発効しました。森林破壊の主な原因は、牛肉、木材、カカオ、大豆、パーム油、コーヒー、ゴムなどの一次産品や、それらを原料とする皮革、チョコレート、タイヤ、家具などの製品の生産に伴う農地の拡大です。EUは、これらの森林破壊や森林劣化と関連する商品を大量に消費する主要経済圏であることから、この問題に対して一定の責任を負っており、その解決に向けて国際的なリーダーシップを発揮することを目指しています。

本規則の下では、これらの商品をEU市場に流通させる、あるいはEUから輸出するすべての事業者や販売業者は、それらの製品が最近伐採された森林由来でないこと、また森林劣化に寄与していないことを証明する義務があります。EUは2024年12月、本規則の適用を12カ月延期すると発表し、大企業および中堅企業については2025年12月30日から、小規模企業および零細企業については2026年6月30日から適用開始することとしました。

出所: [Regulation on Deforestation-free products - European Commission](#)

/ 森林破壊がカカオのサプライチェーンに与える影響 /

2024年、MFSでは、森林破壊および物理的な気候ストレスがカカオのサプライチェーンに及ぼす影響について調査を行いました。また、カカオの長期的な価格設定、サプライチェーンのレジリエンス、およびカカオへの収益依存度が高い企業の収益性に与える影響についても調査しました。

これまでの取り組み

新型コロナウイルス感染症の拡大以降、多くのコモディティが大幅なインフレに見舞われるなか、カカオ価格は2024年に前年比140%の上昇という、かつてない高騰を記録しました。過去のカカオ価格の急騰は、時間の経過とともに平均水準へと回帰する傾向がありましたが、今回のインフレが循環的な一時的要因によるものなのか、それとも長期的に価格の高止まりを引き起こす構造的な要因があるのかを見極める必要があると考えました。MFSの生活必需品チームはカカオを販売数量の増加と価格決定力の両面から魅力的な食品カテゴリーとみなしていることから、これは極めて重要な論点です。MFSの分析によれば、気候変動や自然資本の問題により、カカオ企業は供給量の変動、すなわち原材料コストの変動性の高まりに長期的に対応していく必要があると見られます。その結果、投資家としては、カカオのサプライチェーンがどのように進化し適応していくのか、また、販売数量の増加を維持しながら価格転嫁によってコスト上昇分をどこまで吸収できるかを継続的に評価していく必要があります。

価格上昇の要因

- カカオは、あらゆるコモディティの中でも、供給面において最も地理的集中度が高く、世界のカカオ供給の60%が西アフリカに依存しています。この地域では、水不足、高温、森林伐採といった物理的な気候リスクの影響が高まりつつあり、その結果カカオの収量が圧迫されています。さらに、政府によるカカオ栽培や価格の統制が、農家に気候変動への適応投資を促しにくい、いびつなインセンティブ構造を生んでいます。こうした要因が重なった結果、カカオ供給はまさに「パーフェクト・ストーム（複数の悪条件の同時発生）」の状態にあり、供給網に内在する構造的な不均衡を踏まえると、現在の価格上昇を解消するのは難しいとMFSではみています。
- また、カカオの取引には独特の特徴があります。それは、取引のほぼすべてが大手の農産物商社によって行われており、その多くが協同組合からカカオを調達して

いる点です。こうした協同組合では農場レベルにまで遡るトレーサビリティが十分に確立されておらず、今後適用開始される「欧州森林破壊防止規則(EUDR)」の主要要件と整合しない可能性があります。このため、カカオのバリューチェーン全体にわたる企業は、トレーサビリティ向上への投資を余儀なくされ、それもまたカカオ価格のインフレ要因となる可能性があります。

カカオ関連企業に関するMFSの見解

- 調査結果から、カカオ特有の構造的要因により、長期的な供給不足やサプライチェーンの不安定化、インフレによる追加コストの発生といったリスクが生じる可能性があると考えています。
- 企業によるカカオの持続可能性確保に向けた支出は今後も継続される見通しですが、カカオの収量や供給の実質的な改善にはつながらない可能性があります。
- 今後は、原材料コストの上昇によって生じる価格弾力性が、「チョコレートは魅力的な食品カテゴリーである」とするMFSの投資テーマにどのような影響を与えるかについて、注視していく方針です。

/ 低炭素移行計画と分析 /

ケーススタディ: Danone (生活必需品)

2024年、ESGリサーチ&ストラテジー・チームのメンバーが、生活必需品企業における低炭素移行計画についての調査を実施しました。主な調査領域は、プラスチック、酪農、森林破壊に起因する排出削減の課題などです。総合的に見ると、食品企業は家庭用品企業と比較して、より大きな移行上の課題に直面していることが明らかになりました。これは、土地利用に伴う排出の削減が難しく、また、リサイクルが困難な軟包装の使用が一般的であることが要因です。

MFSは2024年もDanoneとのエンゲージメントを継続し、分析を行いました。同社との議論では、自然資本の管理、大豆のサプライチェーンにおける森林破壊リスク、酪農事業におけるメタン排出の削減、再生プラスチックの利用拡大の進展、そして脱炭素関連の設備投資に関する情報開示の透明性が中心的なトピックとなりました。総じて、メタン排出削減をはじめとした複数の分野で進展が見られたほか、再生型農業の拡張性、サプライチェーンとの連携、脱炭素設備投資について、より高い透明性が求められていることに理解が得られた点を評価しています。

/ 中国セメント業界の脱炭素化 /

現在、中国セメント業界は世界のCO2排出量の約5～8%¹、中国国内の総排出量の12～13%²を占めています。そのため、セメントは中国における重要な排出削減手段の1つと位置づけられています。さらに、中国政府は2025年末までにクリンカ生産能力の少なくとも50%、2050年までに80%を「超低排出型」へ移行する目標を掲げており、国内のセメント企業にはこの目標に沿った脱炭素化が求められています³。また、各国で炭素国境調整措置(国境炭素税)の導入が進展していることから、中国のセメント業界が国際市場でシェアを維持・拡大していくためには、国内における脱炭素化を加速させる必要があります。ただし、脱炭素化には多額の設備投資が必要であり、それを実現するには、規制による後押しが不可欠です。

中国のセメント企業の約60～70%は赤字、あるいは収支均衡の状況にあり、脱炭素設備投資への意欲は低いのが現状です。黒字を維持している企業は一部にとどまり、中国セメント業界の利益は25%減少しています。このように、現時点で脱炭素投資を促す財務的な誘因が乏しい中、規制が重要な役割を果たすとMFSは考えます。規制当局が適切な水準の炭素価格を設定すれば、脱炭素設備投資の採算性が高まり、業界全体の排出削減を促進することができます。

2025年以降、セメント業界は中国の排出量取引制度(ETS)の対象に追加される可能性があります。大手国有企業は、専門の研究グループを設置して規制当局によるETS設計を支援しています。炭素排出枠が割り当てられれば、排出量の少ない生産者の利益が押し上げられ、業界全体の収益性が向上する可能性があります。また、炭素コストがセメントの限界費用に組み込まれることで、生産者はそのコストを最終顧客への価格転嫁によって回収できるようになります。

ケーススタディ: Anhui Conch Cement Company (素材)

MFSの投資先企業のひとつであるAnhui Conch Cement Companyは、中国最大級のセメントメーカーであり、世界のセメント市場においても重要な地位を占めています。同社は、各種セメント、コンクリート、関連製品の製造・販売を手がけており、中国国内に多数の生産拠点を有するほか、海外市場への展開も強化しています。また、セメント製造における最先端技術や持続可能な取り組みの導入にも積極的であることで知られています。同社の国内市場シェアは14%、ROICは4%に達しており、中国のセメント企業の中でも際立った収益性を誇っています。

中国が脱炭素化に向けた必要な規制の導入に成功すれば、大手国有企業やConchのような生産性の高い企業にプラスの影響を及ぼします。加えて、炭素価格が上昇すれば非効率な設備の淘汰が促され、同社のようにコスト競争力、炭素排出削減、大規模な生産に強みを持つ企業は市場シェア拡大および価格転嫁の両面で恩恵を享受することになるでしょう。すでに述べた通り、同社は世界のセメント市場において極めて重要な役割を果たしており、今後も国内外での事業拡大が期待されます。

¹ [Sustainable concrete is possible – here are 4 examples | World Economic Forum](#)

² [toward net zero decarbonization roadmap for china's cement industry executive summary.pdf](#)

³ [China sets carbon reduction goals for cement production](#)

/ その他のケーススタディ /

上述したテーマ・リサーチとそれに関するケーススタディに加え、以下にその他のセクターにおけるサステナビリティ・インテグレーションの例を記載します。

ケーススタディ: Equifax (コンサルティング・サービス)

4月、株主総会に先立ち、取締役会議長を含む同社の経営陣と電話会議を行いました。議論のテーマは、継承計画、取締役会の構成および役員報酬体系の変更に関する提案が中心となりました。同社の役員報酬制度に関して、最高経営責任者(CEO)に支払われる残留特別手当の金額が過大であり、業績基準や受給資格条件も厳格でない点についてMFSは懸念を表明しました。こうした懸念から、MFSは当件に関する議案に反対票を投じることにしました。

これを受けた株主総会後のエンゲージメントでは、報酬の根拠となる業績基準の強化、受給資格獲得に要する期間の数年間の延長といった報酬制度の変更・改善について提案するなど、率直な意見交換を行うことができました。重大なガバナンス上の課題に対しては依然脆弱であると判断し、経営体制やガバナンス・イニシアチブに関するさらなる対話を行うため、MFSは同社とのエンゲージメントを継続してまいります。

ケーススタディ: 三菱電機(資本財)

三菱電機は、電気・電子製品およびシステムの製造・販売において世界を代表する企業の1つであり、同社の製品は多様な分野・用途で広く活用されています。MFSでは、特にエレベーター、空調機器、ファクトリーオートメーション機器という3つの基幹事業に注目しています。なかでも空調分野は、気候変動への適応に伴い、環境に配慮した高効率なエアコンの需要が拡大しており、成長が見込まれる領域です。地球温暖化の進行により、新興国では市場への浸透が進み、先進国では買い替え需要が見込まれることから、空調事業は今後も堅調な成長を続けると予測されます。同社は強固なバランスシートを有しており、今後は不採算事業からの撤退、コーポレートガバナンスの強化、利益率の向上などに取り組むことで、さらなる成長が期待されます。また、同社はサステナビ

ティにも積極的に取り組んでおり、炭素排出削減に向けた科学的根拠に基づく目標(SBT)もすでに設定しています。

ケーススタディ: Sasol (エネルギー・化学)

Sasolは、石炭からガソリン、ディーゼル、ジェット燃料などの液体燃料を製造する「石炭液化(CTL)」技術において世界をリードする企業です。化学品製造およびエネルギー生産の大手で、安価な石炭原料を使用することでレバレッジを低く抑えており、南アフリカのディーゼルおよびガソリン市場で31%のシェアを有しています。MFSでは、同社が温室効果ガス(GHG)排出量を大幅に削減するためには、石炭から天然ガス(将来的にはグリーン水素)への原料転換と、再生可能エネルギーによる発電への移行が不可欠であり、それには多大な時間と資本投資が必要だと考えています。同社の経営陣は、2030年までにGHG排出量を2017年比で30%削減することを目標として掲げています。同社はこの目標に基づいて原料品質の改善および生産量の抑制などを進め、2023年までにスコープ1および2の排出量を5%削減しました。また、2026年までにGHG排出量を10%削減するための電力購入契約も締結しています。さらに、将来的には電力需要の大部分を再生可能エネルギーに置き換える電力購入契約を締結することで、年間2,000万トンのCO2換算排出量(ケニアの年間排出量に相当)を削減する計画です。

MFSは、Sasolとのエンゲージメントを通じて、同社が2025年までにエネルギー由来の排出量を5%、化学品製造プロセス由来の排出量を10%削減するという短期目標の達成に向け、確かな進展を遂げているとの確信を深めました。加えて、経営陣からは、再生可能エネルギーによる発電への転換を通じて、2030年までのGHG排出量30%削減という長期目標に向けた取り組みが順調に進行しているとの説明を受けました。MFSとしては、2030年までにGHG排出量を30%削減するという同社のコミットメントに対し、経営陣の説明責任を引き続き求めていく方針です。

ケーススタディ: Enbridge(中流エネルギー)

MFSの投資先であるEnbridgeは、カナダを拠点とし、公共事業の分野で成長を続けるエネルギーインフラ企業です。同社経営陣は、化石燃料からの長期的な移行を進めると同時に、ネットゼロ目標の達成にも真摯に取り組んでいます。同社は石油から天然ガスや再生可能エネルギーといった多様なエネルギー源への転換を長期的かつ着実に進めており、これにより移行リスクが軽減されているとMFSは考えています。

MFSは、Enbridgeがエネルギーの中流部門においてESGの取り組みをリードする企業であると考え、今後の展望について理解を深めるため、同社と継続的に対話を行っています。同社は、いち早くネットゼロ目標を掲げ、サステナビリティ・リンク・ボンドも発行しています。また、脱炭素への移行プロセスにおいても一貫して高い透明性を維持しています。

スコープ3排出量については、現時点では測定の枠組みや指針が存在しないこと、二重計上の懸念などが障害となり十分に開示されていませんが、同社は今後より正確な排出量データの開示を目指す意向を表明しています。

現在、同社の低炭素関連の事業ポートフォリオには、風力、太陽光、再生可能天然ガス、水素、二酸化炭素回収・有効利用・貯留(CCUS)が含まれています。MFSでは特に、当レポートで前述したCCUSが最も高い成長可能性を持つ領域であるとみています。Enbridgeは、比較的小規模で管理しやすいプロジェクトを通じて、CCUS事業を展開していく方針です。このような慎重なアプローチは、事業環境の変化を調査する手法として有効であり、同社の将来的な成長を牽引するものと期待しています。

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。MFSは、ESGトピックに関するエンゲージメントを含め、企業とのエンゲージメントを行う際、MFSのお客様の長期的な経済的利益に資する十分な情報に基づいた投資判断を行うことができるよう、企業の長期的な経済的バリュエーションにとって重要となり得る事項について議論し、情報を収集し、適切な透明性を追求することに重点を置いています。MFSは、企業の支配権の変更や影響を与えることを目的としてエンゲージを行うことはありません。エンゲージメントは通常、発行体との継続的なコミュニケーションで構成されます。発行体とのエンゲージメントが必ずしも発行体のESG関連の取り組みに直接変化をもたらすとは限りません。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。



/ ソブリン債・サブソブリン債 / 1 4 5 7

MFSでは、アセットクラスを問わず一貫したESGインテグレーションを行っていますが、ソブリン債やサブソブリン債については、株式や社債よりも多様で専門的な観点が含まれるため、個別にご説明します。

MFSは長年にわたり、ソブリン債のリサーチプロセスにESGの観点を取り入れてきました。なかでも、ガバナンスは往々にしてソブリン債投資において最も影響の大きいESG要因であると認識しています。特に、政治的安定性や制度の質は、各国の債務不履行リスクを評価する上で非常に重要です。これらの要素に変化が生じれば、政府の債務返済能力や返済意思に即座に影響を与える可能性があるためです。ただし、評価においては環境および社会的要因についても考慮する必要があります。

ソブリン債のリサーチでは、第三者機関の指標とMFS独自の見解を組み合わせ、各国のガバナンスを評価しています。例えば、機関の独立性、法の支配、契約の履行などの面から各国のガバナンスの実態を客観的に評価するために、世界銀行をはじめとした第三者によるガバナンス評価を取り入れています。また、各国の政治リスクについても独自に評価を行い、ソブリン債のスプレッドをモデル化する際にこれを組み込んでいます。さらに、教育水準や医療へのアクセスといった基本的な社会的要因に加え、労働市場の柔軟性や労働参加率など、特定の社会的要因も重要な評価対象としています。

気候変動も、異常気象による災害復旧や気候変動に対する緩和・適応プロジェクトなどの対応策といった財政支出に影響を与えるため、ソブリン債投資において重大なリスク要因となる可能性があります。新興国は資本不足、あるいは資金調達コストが高いことから、気候変動に対して特に脆弱で、すでに直面している無数のリスクをさらに悪化させています。例えば、こうした国の多くは自国の農業生産と輸入価格が気候変動の影響を受け、その結果、食糧不安に陥る可能性があります。運用部門のソブリン債担当者は、債券利回りや信用格付けに影響を及ぼし得るソブリン債の環境リスク、環境要因と財政・金融状況との複雑な関係性の分析に重点的に取り組んでいます。

このように、社会的要因や環境要因の悪化は、特定の国の政治的安定やビジネス環境に影響を及ぼす可能性があります。

MFSでは、地方債のリサーチプロセスにも、ESGインテグレーションを適用しています。サステナビリティに関する懸念が地方債発行体の信用力に影響を与えるケースがしばしば発生する一方で、地方債に関する第三者のESG調査は十分に確立されていないため、MFSは独自のフレームワークを構築し、ESG要因をリサーチプロセスに統合しています。アナリストは各ESG要因のマテリアリティ（重要性）を自らの裁量で判断し、重要と判断した場合にはその要因を分析に反映します。

サステナビリティ関連の要素は必ずしもマイナスの影響をもたらすわけではなく、アナリストの発行体評価にプラスの影響を与える場合もあります。例えば、情報開示が充実している発行体は、類似する発行体と比べてより高く評価される可能性があります。

MFSでは、機関の独立性、法の支配、
契約の履行などの面から各国の
ガバナンスの実態を客観的に
評価するために、世界銀行をはじめ
とした第三者によるガバナンス評価
を取り入れています。

国別ESGダッシュボード

MFSでは「ESGダッシュボード」を構築し、各国に対してESGに特化したスコアリングを行っています(次ページにその一例を掲載しています)。このダッシュボードでは、一貫性のある標準化された方法を用いて、各国の主要なESG課題のパフォーマンスを継続的に追跡することができます。また、一般的に発展途上国は先進国よりもESG指標のスコアが低い傾向がある点を踏まえ、国の発展段階や他国との比較に基づいてパフォーマンスを把握できるようにしています。MFSとしては、特にエマージング市場の分析において、ESG課題を「各国の評価を下げるための道具」とすることは避けたいと考えています。そこで、相対的なパフォーマンスや変化の方向性に重点を置き、「ESG指標はどの方向に向かっているのか?」「各国がベストプラクティスに近づくために、(各国が置かれているマクロ経済・財政の制約を踏まえた上で)MFSはどのようにエンゲージメントを行うべきか?」といった点に着目しています。

ダッシュボードでは、ガバナンスに加えて、環境および社会的要因も表示しています。これらのESG要因については一般的にスプレッドとの関連性が指摘されていますが、MFSではもう一步踏み込んだ取り組みとして、各ESG要因が実際にどの程度スプレッドに影響を与えているのかを定量的にバックテストした上で、「E・S・G」各要素のウェイトを決定しています。この手法は、各要因のウェイトを固定(例: $\frac{1}{3}$ $\frac{1}{3}$ $\frac{1}{3}$ または $\frac{1}{4}$ $\frac{1}{4}$ $\frac{1}{2}$)してスコアを算出する一般的な評価方法とは一線を画すものです。バックテストの結果、スプレッドに対する各ESG課題のウェイトは、ガバナンス約50%、社会約35%、環境約15%となりました。過去の実績から見ても、ガバナンスの影響力が最も大きく、次いで社会、環境の順に影響が小さい傾向にあり、この結果と整合しているように思えます。

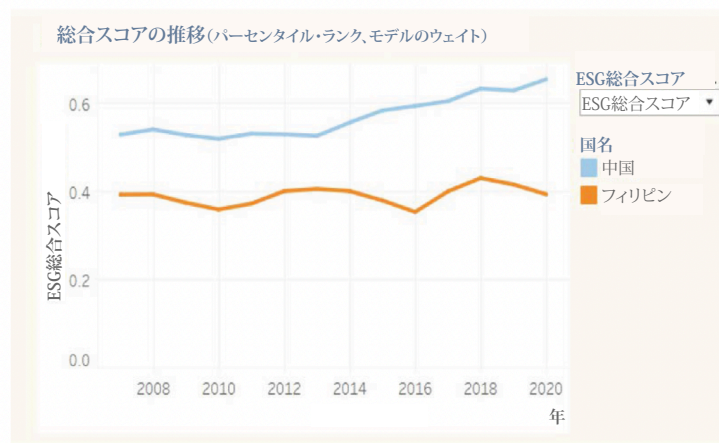
このESGダッシュボードの利点は、各国におけるESG要因の推移を時系列で確認できるだけでなく、国同士の比較分析が可能な点にあります。なお、次ページにESGダッシュボードの一例をご紹介します。



ESGリスクの評価

MFSのESGダッシュボード

カテゴリー	要因	中国	フィリピン
環境	環境パフォーマンス指数	29%	32%
	気候変動に対する脆弱性	62%	21%
社会	ビジネス・ダイナミズム	86%	82%
	ジェンダー不平等指数	85%	29%
	ジニ係数(所得格差)	61%	52%
	ICT普及率	93%	38%
	イノベーション資本	96%	54%
	LPI* — 教育	79%	42%
	LPI* — 健康	96%	29%
	LPI* — 労働エンゲージメント	71%	62%
	LPI* — 労働の柔軟性	41%	75%
ガバナンス	汚職の抑制	51%	31%
	政府の有効性	83%	57%
	政治的安定と暴力の不在	47%	15%
	規制の質	32%	55%
	法の支配	47%	31%
発展の水準	国民の発言力と説明責任	3%	49%
	1人当たりGDP(米ドル)	65%	16%
国のスコア	環境	47%	26%
	社会	90%	48%
	ガバナンス	49%	42%
	ESG総合	63%	41%



▶ マテリアリティ(重要性)の最適化

▶ 国別比較

▶ 時系列でのモニタリング

*LPI=レガタム繁栄指数

上記は例示のみを目的としています。MFSの代表ポートフォリオではありません。

ESGコンポジットスコアは様々な第三者ソース(世界銀行、国連開発計画など)によるデータをMFSのリサーチを基にウェイト付けしたものです。ESGコンポジットスコア:ガバナンス約50%、社会約35%、環境約15%。ESGコンポジットスコアはMFSの代表ポートフォリオのスコアではありません。パーセンタイル・ランクは投資ユニバースの他のエマージング諸国との比較です。中国を例にとると、環境パフォーマンス指数に含まれる他の国との比較で29パーセンタイルに位置します。色分けはパーセンタイル・ランクの優劣を示しています。上記はMFSのリサーチ・プロセスの例示のみを目的としたものであり、銘柄推奨と解釈されるべきではありません。また、MFSの直近の見解を反映しているとは限りません。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。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。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。

/ ソブリン・リスク・モデルへのESG要因の組み入れ /

上記の分析で検討したESG要因の相対的な重要性を考慮し、同じE、S、Gの構成要素を使用してソブリン・リスク・モデルの強化を図りました。他のマクロ経済面や財務面の変数を考慮した場合のESG要因の重要性を、厳密な統計分析から判断しました。その結果、ソブリン・リスク・モデルの説得力を高めるためには、ガバナンス要素のほかに社会要素を加えるべきであるとの結論にいたりました。環境要素は、その効果が統計的に有意であることが証明されなかったため、モデルには含めていません。ただし、ダッシュボードを通じて環境関連要因のモニタリングを行い、環境課題が大きな役割を果たす可能性のあるシナリオを考慮する場合に環境要素のウェイトを調整できるようにしています。

見通しの形成 – 国別分析

ソブリンリスク分析

政治的安定性

- 政策、正当性、支持率
- 人口動態・社会指標
- 統治機関の堅牢性
- 地政学的要因
- 国内および国外の安定性

長期弁済能力

- 公的・対外債務
- 財政政策
- 中央銀行の独立性と金融政策
- 貿易および外国投資のトレンド
- 経済の分散と構造
- 国際競争力と潜在的成長力

短期流動性

- 外貨準備
- 国際資本市場へのアクセス
- 借入需要
- 経常収支

ソブリンリスク・モデル

	国際収支			財政収支		経済 - マクロおよび構造				制度の強靱性とガバナンス			
	Current Acct / GDP (%)	Total External Debt / Car (%)	Res / Imports (months)	Fiscal Def. / GDP (%)	Public Debt / GDP (%)	Real GDP Growth (z-score)	CPI Period End (%)	Bad Loans Total (%)	Vol. of Terms of Trade (stdev)	MFS Curr. Admin. Policy / Elections	World Gov't Indicator	Sovereign Risk Rating	Analyst Credit Rating
China	1.3	62.8	16.2	-3	52.6	1.1	1.7	5	0.056	6	-0.03	A	A Stable
India	-1.7	87.7	8.8	-6.2	65.6	1.6	4	7.6	0.142	8	-0.11	BBB	BBB Pos
Indonesia	-1.9	163.5	8.2	-2.8	29.2	0.9	3.5	3	0.095	6	-0.13	BB+	BBB- Pos
Korea	4.8	51.6	8.2	1.6	38.8	-0.3	1.6	0.6	0.063	8	1.1	A+	AA- Stable
Malaysia	1.1	81.6	5.4	-2.7	54.3	0.5	3	1.7	0.025	6	0.73	BBB	A- Stable
Pakistan	-3.7	145.2	3.7	-2.9	61.7	0.7	4.7	11.1	0.059	4	-0.69	B	B Stable
Philippines	0.6	65	8.2	-1.7	31.4	1.5	3.5	2	0.026	6	-0.1	BBB+	BBB- Stable
Sri Lanka	-3.2	181.9	3	-4	73.1	0.6	5.1	3	0.344	7	-0.12	B-	B+ Pos
Vietnam	-1.5	41.7	2.0	-5.6	66.0	1.2	4.8	—	0.031	6	-0.16	BB+	BB- Pos

上記は説明のみを目的とするものです。MFSの代表ポートフォリオではありません。

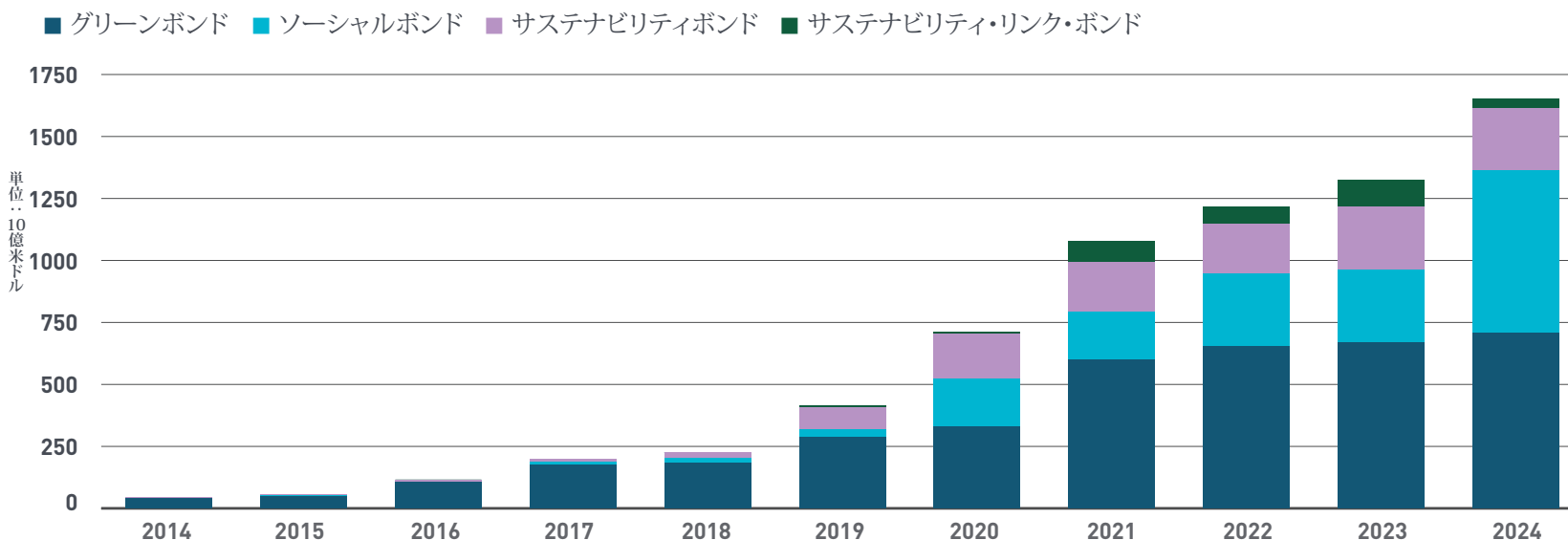
/ サステナビリティのテーマに関連した債券 /

MFSは、旗艦ポートフォリオでグリーン債券、ソーシャル債券、サステナビリティ債券、サステナビリティ・リンク・債券など、サステナビリティに関連した債券を保有しています。

こうした債券の組み入れに際しても、通常の債券と同じ厳格なクレジット分析を行います。2024年、当該債券のエクスポートは前年比20%増加しました。また、債券全体の保有残高に占める割合も同程度増加しました。

全体的な発行額と市場動向を見ると、債券(発行額の80%)とローン(同20%)を合わせたサステナブル・デットの発行額は、継続的な投資家需要、エネルギー移行目標達成に向けた取り組み、基準強化等から、2024年に2兆米ドルを突破しました。ESGをテーマとした債券のうち、グリーン債券の発行額は7,000億米ドルと43%を占め、次いでソーシャル債券(40%)が6,580億米ドル、3位がサステナビリティ債券(15%)でした。サステナビリティ・リンク・債券の発行額は、パンデミック下で過去最高を記録した2021年以降で最低となりました。この種の債券は、目標の信頼性や進捗状況の追跡方法への懸念から、投資家の関心が低下しています。興味深い動きとして、日本政府がグリーン・トランスフォーメーション(GX)政策に沿って記録的な額のGX経済移行債を発行したこと、ジニーメイ(米国政府抵当金庫)の戸建て向け住宅ローン担保証券すべてにソーシャル債券のレーベルが遡及的に適用されたこと、自然保護債務スワップ(途上国の対外債務と引き換えに環境保全を求める方法)を利用する国が増えたこと、ブルー債券(持続可能な海洋・漁業プロジェクトの支援を目的とした債券)の発行がわずかながら増加したことなどが挙げられます。

サステナブル債券の年間発行額



出所: Bloomberg。グリーン債券とは、気候変動や環境保護プロジェクトに目的を特定して資金調達する債券を指す。ソーシャル債券とは、個人、コミュニティ、社会にプラスのインパクトを与える社会的なプロジェクトや活動に目的を特定して資金調達する債券を指す。サステナビリティ債券とは、グリーンプロジェクトとソーシャルプロジェクトの両方を組み合わせた資金調達、またはリファイナンスに特化した債券を指す。サステナビリティ・リンク・債券は、財務・構造的特性が、事前に定義されたサステナビリティ、またはESGの目標に応じて変化し得る債券を指す。目標は、事前に定められた「重要業績評価指標(KPI)」によって達成状況が測定され、同様に事前に定められた「サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット(SPTs)」に照らして評価される。

/ ESGデータとツール / 2 7

サステナビリティに関連する課題は相互に関連し合う複雑なものであることが少なくありません。加えて、各種課題を取り巻く環境の変化は目まぐるしく、単一の格付評価やデータポイントでは企業や投資先が直面しているサステナビリティに関するリスクや機会の全容を反映することは難しいと考えます。ESGデータの入手方法やその比較分析の手法は、まだ発展段階にあり、発行体の緻密な分析に代わるものはないと考えています。特に、マテリアリティの評価は非常に複雑で自動化できるものではありません。

ESGデータの入手可能性、クオリティ、一貫性、比較可能性には、改善がみられます。しかし、現時点ではMFSが考慮したいすべての重要なESGの課題に関する優れたデータを提供しているとみなされるプロバイダーを特定できていません。そのため、MFSは、ある課題に対して最も質の高いデータを特定して取得することを目指すベスト・オブ・ブリード(最善の組み合わせ)アプローチ、すなわち、数多くの第三者のESGデータプロバイダーや非政府組織などの多様な団体からデータを取得するという手法を採っています。これらの組織はESGに関連するデータ、企業・発行体の分析、格付け、セクター別・国別分析等を提供しています。また、MFSは増加傾向にあるセルサイドのESG投資アナリストによる調査サポートも活用しています。

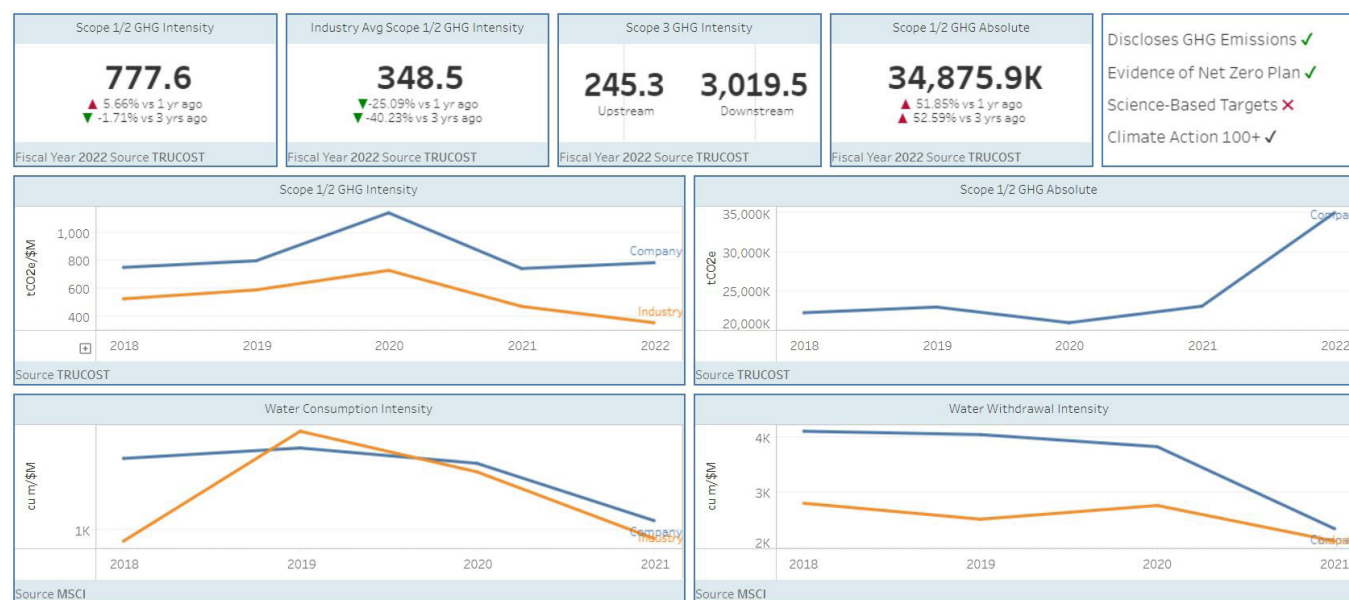
MFSで使用する情報ツール

ツール	E	S	G	不祥事	概要
MSCI ESGリサーチ	✓	✓	✓	✓	ESG指標やスコアなど幅広い情報を提供するプロバイダー MFSではファンダメンタルズ分析のインプットデータとして使用
S&P/Trucost	✓				企業や発行体の炭素排出量データを提供するマーケットプロバイダーとして広く知られている
RepRisk				✓	ESGリスクのスコアリングにクオンツまたはAIのアプローチを使用 不祥事などの問題があった企業について、幅広いデータを有する
ISS	✓	✓	✓		質の高いESGデータとリサーチを提供しており、主に議決権行使プロセスで使用
Glass Lewis	✓	✓	✓		ESGデータとリサーチを提供しており、主に議決権行使プロセスで使用
Bloomberg		✓			他の多くの一般的なプロバイダーよりも質の高い社会的指標(労働者の安全性や従業員の離職率など)を提供しており、債券投資家向けの情報も充実している
RisQ	✓	✓	✓		地方債に関するESGデータを提供
Clarity AI	✓	✓	✓		主にお客様や規制当局向けのESGに関する報告用に、SFDRやEUタクソノミーなどの規制に対応した標準的なレポートの作成に利用。また、ESGスコアや一部の原データも提供

/ データとツールに関する最新情報 /

データおよび社内ツールの開発に引き続き積極的に投資を行っています。厳選された信頼性の高いデータへのアクセスを確保するため、企業、業種、ポートフォリオの各レベルで重要な企業データを集約したダッシュボードを利用しています。各データの様々なプロバイダーについて厳密な評価を行った上で、最も正確かつ広範囲なデータを提供していると思われるプロバイダーを選別しました。ダッシュボードには、炭素排出量、水の使用量、多様性、労災発生率、従業員の離職率、データセキュリティ、贈収賄や汚職行為、役員報酬、監査の質、不祥事や違反などに関連するデータが含まれています。

ESGダッシュボード



2024年、既存の企業分析とポートフォリオ分析タブに同業他社比較機能を追加し、ダッシュボードの強化を図りました。また、SFDR(サステナブルファイナンス開示規則)とPAI(投資判断・投資アドバイスが環境・社会等のサステナビリティ要素に与える主な悪影響)の規制ツールをこのダッシュボードに統合し、運用プロフェッショナルにオールインワンのソリューションを提供できる仕様にしました。さらに、債券運用プロフェッショナル向けにソーシャルボンドやグリーンボンドのステータスに関するデータも提供できるようになりました。2025年は、議決権行使やエンゲージメントに関するデータや、投資先企業やポートフォリオにとって、財務的に最も重要性の高いリスクや投資機会を識別するのに有用な機能を追加する予定です。

また、年間を通じて、ESGデータに関する最重要パートナーとのミーティングを定期的(概ね四半期ごと)に行い、データへのアクセスに問題がないか、既存の利用サービスにどのような新しいデータや情報が追加されたか、また当該ベンダーの開発ロードマップなどについて議論しました。こうしたミーティングを通じて、Bloombergが新たに提供する生物多様性機能のベータテストへの参加など、貴重な機会を得ることができています。

サステナビリティ・データハブ

運用部門のメンバーが幅広いデータやレポートにアクセスすることができる、一元化された強力なリサーチ・ツールです。データハブはMFS独自のリサーチや関連する第三者データを格納しています。アクセスしやすいよう、リサーチシステム内に発行体別に設置して集約管理しています。

社内および外部リサーチの一元化

株式、債券およびESG専任の各アナリストによる関連リサーチノートへのリンク

MFS	Engage	MSCI	Trucost	ISS	RepRisk	Working Groups	ESG Company & Portfolio Dashboard					
RATING							PRICE	SUBJECT		ANALYST	DATE	
Notes: 11/01/2020 to Present												
Company rating, pricing and note subjects removed for display purposes							Slingsby, Benjamin					8/15/2024
							Wilson, Robert					1/14/2024
							Slingsby, Benjamin					10/11/2023
							Jassur, Lior					8/6/2022
							Slingsby, Benjamin					7/1/2021
							Slingsby, Benjamin					1/27/21
							Slingsby, Benjamin					11/27/2021
Sector Map: Textiles, Apparel & Luxury Goods Industry							Higher risk Moderate/Tail risk Lower Risk Opportunity					
TOPIC		MFS COMMENTARY					MANAGEMENT QUESTIONS					
Income Inequality/ Labor Practices		Summary: Society's growing focus on inequality could increase labor costs for these companies, which often offer their front line employees near-minimum-wage pay with limited or no benefits. Metrics: Employee turnover, CEO: Median employee pay gap, Glassdoor ratings, average pay of front line worker, % of front line workers whoreceive benefits (healthcare, insurance, paid vacation and sick leave, overtime pay), % of workers that are part time vs. full time and difference in benefits, Safety metrics such as injury rates and insurance policy for workplace accidents, fatalities, freedom of association/unionization.					Have you estimated a living wage for majority of your employees and how do you compare that vs. minimum wage? What are your targets for reaching a living wage over a 3 and 5 year period? Do you have a comprehensive employee survey and if so, what are the 3 major focus areas? Is there a material difference between full time and part time salaries and benefits and do you expect regulators to move towards closing that gap? How do you think about managing or flexing labor costs through a restructuring or slowdown? How flexible is your labor cost base, and how sustainable do you think this strategy is over the long term?					
Sustainable Sourcing of Raw Materials		Summary: The pressure to source materials responsibly and clearly audit the supply chain for compliance is increasing. Quality companies understand the reasons behind sustainable sourcing and set targets to increase the % of goods they source sustainably. Metrics: Tier 1, 2 & 3 Supplier Audits all the way to farm/mine level, % of raw materials sustainably sourced and certified by a third party. Knowthchain rankings.					Can you outline your policies on sustainable sourcing and auditing of raw materials? Do you audit all three tiers of suppliers all the way to source? Do you report on the number of audit violations every year and remediation results? Do you disclose the name of all suppliers publicly? What third party certifications do you rely on to ensure sustainability compliance?					
Supply Chain Mgmt & Modern Slavery		Summary: Supply chains are an increasing source of operational & reputational risk in these industries. Firms should outline unacceptable supplier practices (e.g. forced labor and/or overtime) and develop rigorous audit practices to uncover and correct non-compliance. Best practice also includes supplier transparency (publicly listing all suppliers) and offering long term contracts to suppliers to drive safety investments & living wages. Metrics: % of Tier 1,2 and 3 suppliers that are audited, reported number and type of labor code violations and specific remediation measures taken, % of suppliers committed to paying a living wage, % of supply chain that receives consistent training on labor mgmt and modern slavery.					What business/operational risk does modern slavery in the supply chain pose to your business and how are you working to eradicate it? What technological investments are you making to increase transparency within your supply chain? Does the board and C-Suite weigh in on supply chain labor management and if not then which group in the organization does so? What remediation action do you take when you find labor rights violations within the supply chain?					

サステナビリティ・データハブでは、アナリストやポートフォリオ・マネジャーの調査したサステナビリティ課題に関するメモがリサーチシステムに自動的に反映されます。運用部門のメンバーはこれを活用して、担当先企業や投資先企業に影響を与える重要な要因に関する社内の見解を確認し、評価に役立てています。リサーチノートがサステナビリティに焦点を当てたものであった場合やエンゲージメントに関する情報を含む場合には、ハイライト表示されるようになっています。

また、各企業のサステナビリティのページでは、MFS独自のセクターマップも表示されます。セクターマップは、その企業が属する業界や産業において重要と思われる主な環境・社会問題の概要を示すものです。

マップに示される各トピックには、リスクや機会の大きさの評価、トピックの概要（分析すべき重要なデータポイントを含む）、投げかけるべき質問が含まれています。



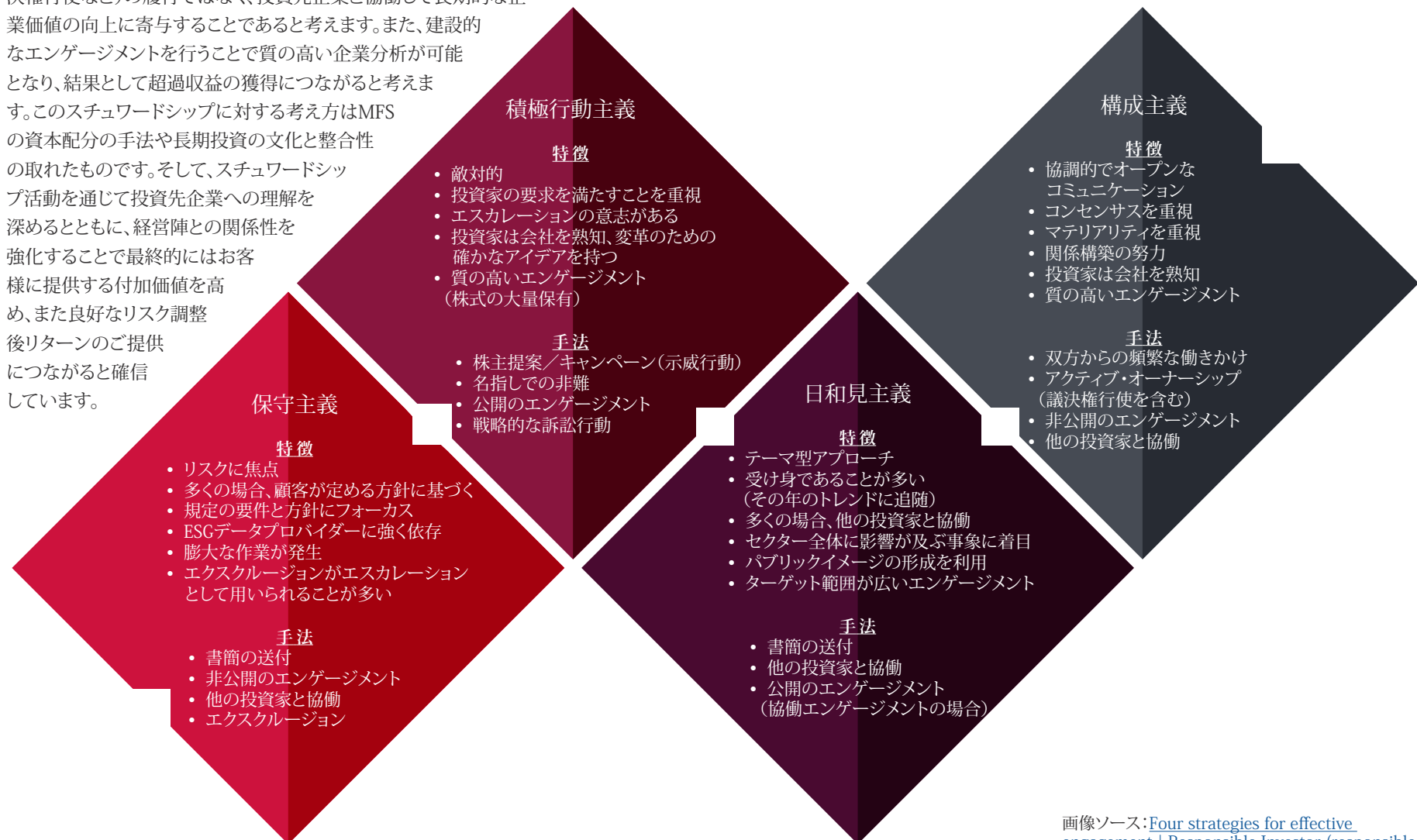
第三者機関によるESG格付けの利用

ESGはその性質上、主観的なものであり、往々にして無形で測定が困難なリスクや機会を考慮する必要があります。格付機関が行っている画一的な評価方法では、個々の企業が直面するリスクや機会を正確に評価することは非常に困難です。よって、ESG要因のモデル化と評価にあたっては、企業の開示情報とMFS自身が行ったエンゲージメントおよび分析を主に利用しています。

/ 建設的なアプローチ:協動的なスタンスでのスチュワードシップ活動 /

1 7 9 10 11

MFSは、投資において付加価値を創造し、お客様に対する受託者責任を果たすことを目指しています。建設的なスチュワードシップ活動がこの目標の達成に資すると考えています。スチュワードシップとは単なる義務(議決権行使など)の履行ではなく、投資先企業と協働して長期的な企業価値の向上に寄与することであると考えます。また、建設的なエンゲージメントを行うことで質の高い企業分析が可能となり、結果として超過収益の獲得につながると考えます。このスチュワードシップに対する考え方はMFSの資本配分の手法や長期投資の文化と整合性の取れたものです。そして、スチュワードシップ活動を通じて投資先企業への理解を深めるとともに、経営陣との関係性を強化することで最終的にはお客様に提供する付加価値を高め、また良好なリスク調整後リターンのご提供につながると確信しています。



資産運用業界では、スチュワードシップを重視するのは、アクティビストかパッシブ運用者のいずれかであるというのが一般的な認識となっているように思われますが、これには同意しかねます。スチュワードシップ活動を効果的に行うには様々な手法があるとMFSは考えます。オックスフォード大学の研究者によるスチュワードシップのアプローチの4つの形態(保守主義、日和見主義、構成主義、積極行動主義)に関する研究があります。下の図は、各アプローチの主な特徴をまとめたものです。

画像ソース:[Four strategies for effective engagement | Responsible Investor \(responsible-investor.com\)](https://www.responsible-investor.com/)

スチュワードシップ活動

MFSのエンゲージメントにおいては、ESGリサーチ&ストラテジー・チームを含む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クラスとのミーティング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、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。例えば、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のメンバーとなっています。この他、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。こうしたMFSのエンゲージメント手法は、業界や個別企業だけでなく、投資家など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、ひいてはMFSお客様の最良の利益に資するものと考えています。

スチュワードシップ活動の手法

スチュワードシップ活動は、発行体企業との建設的な対話からMFSのエンゲージメントを反映した議決権行使判断まで、多岐にわたります。

発行体との面談

企業の経営陣、取締役、その他代表者などと定期的に対話の機会を持っています。企業をモニタリングするなかで、財務面で重大な課題があると判断された場合には企業と会合の機会を設定します。また適宜、サステナビリティピックに関する情報を求め、慎重に分析します。会合では特定の課題について意見を述べたり、より詳しい情報を求めたりすることはありますが、企業の支配権を変更したり影響を与えたりすることを目的としてエンゲージメントを行うことはありません。

協働エンゲージメント

公正な競争方針に沿って、必要に応じて協働エンゲージメントによる関与を試みる場合があります。ESG課題の多くが制度全般にわたる課題であるため、セクターの壁を越えて対応することが適しているケースが多いと考えています。ただし、最終的な目的はお客様の利益の最大化に資することであり、協働することよりもお客様の利益が優先されます。

議決権行使

企業に対するMFSのボトムアップによる見解を反映した慎重な方法で議決権を行使することを重視しています。こうしたアプローチにより、取締役会や経営陣に対し、より持続可能な長期的リターンをもたらし得る分野への取り組みを促すことができると考えており、これはお客様の最善の利益に資すると考えます。原則として、株主提案やコーポレートアクション、合併・買収、新株発行や新発債発行など、株主総会や債権者集会で提案されたすべての提案に対して投票を行います。

重点を置くエンゲージメント・テーマ

MFSの長期的な投資方針、運用プロセス、詳細を規定した議決権行使ガイドラインは、スチュワードシップ活動の礎となっています。スチュワードシップ活動を通じて、企業の経営陣や取締役に対する期待を示すことにしています。そして、MFSではESG課題の財務的重要性の評価は、長期的な価値のご提供に重要であると考えています。以下に、運用部門における主なリサーチテーマの事例をご紹介します。

取締役会の有効性

- 取締役会の重要な役割として、CEOの採用、報酬、人材流出防止に加え、CEOに対して指針を示し責任を全うさせることが挙げられます。また、企業の戦略や各種方針を定める責任もあります。こうした観点から、戦略の策定と実行など、経営陣の責任を果たすために、取締役会は十分な独立性と多様な観点を確保するとともに、必要なスキルを持つ人物で構成されるべきです。また、各取締役は、その職責を全うするために十分な時間を割き、適切な注意を払える状況であるべきで、過剰な数の取締役を兼任してはならないと考えます。
- 執行役員および非執行役員は職責に応じ、当該企業のビジネスに関連する経験とスキルを備えている必要があり、それを利害関係者に向けて開示する必要があります。また、可能な限り、認知的多様性が伴うべきであると考えます。そして、取締役の指名のプロセスの透明性を確保すべきです。

気候変動と環境のサステナビリティ

- 気候変動が実質的にあらゆる業種の企業に対して、長期的にはリスクと機会の両方をもたらすとMFSは考えます。MFSでは、企業が気候と自然環境に与える影響を理解し、その視点を運用プロセスに組み入れることを目指します。なぜなら、炭素排出、生物多様性、森林の伐採、環境汚染や悪化といったトピックは、企業に長期的な影響を与え得ると考えるためです。

企業文化

- MFSは、組織の文化がその長期的な成功にとって極めて重要であると確信しています。従業員を尊重する企業慣行（企業自身とサプライチェーンの両方において）と、組織の戦略策定と執行に多様な意見を反映させる包括的な事業慣行を支持します。

情報開示

- 説明責任を果たすための重要な手段として、正確かつ透明性の高い情報開示を行うよう働きかけています。



エンゲージメント対象の優先順位

思慮深いアクティブ運用者としてのMFSの強みは、ボトムアップの発行体分析にあります。運用部門全体に共通するエンゲージメントの優先順位は、潜在的なリスクと機会の度合いによります。同じ業界の複数の発行体に影響を与えるような戦略的エンゲージメントが適切であると判断するケースもあります。こうしたタイプのエンゲージメントは、複数の発行体やセクターに影響を与えるような重大なESGリスク、特に気候変動などのシステムック・リスクが現れた場合など、全体論的なアプローチが有効であると判断された場合に行われます。戦略的エンゲージメントのテーマは、気候変動などのシステムック・リスクが中心となり、複数の産業に影響を与える問題について対処するものです。

テーマ別エンゲージメントの優先順位の決定において考慮される主な事項は以下の通りです。

エクスポージャー — MFSが保有する証券の比率やMFSの運用資産に占める割合などを考慮してエンゲージメントの対象を決定。したがって、保有比率の大きい発行体や、証券の保有額が大きい発行体の優先度が高まる

重要性と成果 — お客様の長期的な利益に差し迫った、または深刻な悪影響を与え得るような課題のある発行体

投資に対する確信度 — 運用プロセスにおいて買い推奨を受けている発行体

議決権行使 — お客様の長期的な利益に適うよう議決権を行使するために必要なエンゲージメント

エンゲージメントの初期段階で、その目的、期待、望ましい成功の形について、発行体に明確に伝えるべきだと考えています。定期的なレビューを行い、エンゲージメントが想定通りに進んでいるか、足元の状況やデータに関する議論を行います。エンゲージメントの記録として、運用部門のメンバーはインベストメント・データベースのエンゲージメント・メモに記録を残します。

運用プロセスにおけるファンダメンタルズ分析や運用プロセスにおいてESGを考慮した際に特定された各発行体のESG関連のリスクと機会を、経営陣とのミーティングで提議します。また、特定されたリスクと機会が発行体に与える影響が大きく重要である場合には、それを投資テーマに組み入れます。



/ エンゲージメントの事例 / 9

エンゲージメントのテーマ:銀行の企業文化

リスク回避的な文化を持ち、市場からは「安全」とみなされている銀行であっても、企業文化の欠陥などから、金融犯罪対策の失敗や、大規模な規制上の制裁措置、さらには経営陣の交代に至ったケースが見られます。銀行はマネーロンダリングの手段として利用されやすく、また幅広い顧客の大量の取引を処理するため、金融犯罪に対して特に脆弱です。銀行は、顧客の身元確認、管理の自動化、異常な顧客行動や取引を識別するデータ分析、さらにサイバーセキュリティとデータセキュリティの強化に多額の投資を行ってきました。ただ、これらの管理措置は、個々の従業員がリスク管理の責任を自覚し、懸念事項を報告し、是正措置を実行する権限があるという意識がなければ、その効果には限界があります。こうした企業文化的要素は、経営陣や取締役会からの継続的なメッセージによって推進されるものであり、また、信用リスク、金融犯罪、サイバーリスクなど、幅広いリスク分野に対応する形で浸透させる必要があると考えます。2024年、MFSは、この企業文化が機能しなかったいくつかの銀行に対してエンゲージメントを行いました。エンゲージメントを通じ、企業文化がどのように変化しているかを理解するように努めました。例えば、従業員や経営陣への報酬やインセンティブの仕組み、リスクおよびコンプライアンス機能が組織内や意思決定プロセスにどのように組み込まれているかなどについて調査しました。取締役会レベルとエンゲージメントを行い、目標とする企業文化の実現に向けて取締役会が果たす役割や、企業文化があるべき姿になっているかの確認方法について理解するよう努めました。また、MFSからの質問への回答が不十分であったり、対応策が進行中である場合には、より明確に焦点を当てた取り組みや改善策の実施を促しました。

企業文化をテーマとしたエンゲージメントの事例:北米を拠点とする大手銀行

北米の銀行の取締役会とマネーロンダリング対策についてエンゲージメントを行い、コンプライアンス違反が発生した根本原因を調査するため、企業文化、業務プロセス、ガバナンスといったトピックについて話し合いました。エンゲージメントを通じて、取締役会がこの問題を真剣に受け止めており、また内部統制の幅広い改善や長期的かつ慎重に計画された取り組みを監督するとともに、企業文化の強化にも取り組んでいることを確認しました。当エンゲージメントで得られた材料は、考えられるシナリオや、今後の見解を形成するのに必要な追加情報、市場に織り込まれた材料を勘案したポジションサイズの検討方法について理解を深めることができました。

エンゲージメントの事例:Cie Financière Richemont(一般消費財・サービス)

Richemontと、最近の取締役の選任および取締役会全体の規模に関連したガバナンスの問題についてのエンゲージメントを行いました。この対話は、取締役会の構成に関する前回の議論の続きとして行われ、Richemontの取締役会および監査委員会に新たに加わる取締役の独立性について議論しました。この新取締役は過去に同社の役員と子会社の非業務執行役員を務めていますが、同社退職後5年以上が経過しているため、独立取締役とみなされるべきであると同社は主張しました。取締役の独立性について法解釈上の問題はあるものの、当該取締役の加入は取締役会にとって有益であるとMFSは捉えました。また、現在16名である取締役の人数についても、過剰であり複雑性が増すとして議論に取り上げました。しかし同社は、報酬委員会、監査委員会、安全委員会など時間的負担の大きい複数の委員会を抱えているため、各取締役に負担がかかり過ぎないようにするためには大人数の取締役会が必要であると主張しました。

エンゲージメントの事例:ArcelorMittal(鉄鋼)

MFSは、2022年10月よりArcelorMittalとのエンゲージメントを行っています。エンゲージメントでは、気候変動関連事項(気候変動行動計画、気候変動関連のロビー活動、伝統的な溶鉱炉の再稼働、脱炭素戦略への設備投資資金割り当て)に焦点を当てているほか、最近では安全衛生に関する懸念や死亡事故の増加もトピックとなっています。

同社は、脱炭素化の焦点を電気炉からCCUSの広範な実施に移しており、欧州の規制変更に伴うグリーン水素の供給不足のため、鉄スクラップの追加的な利用にコミットメントしています。また、同社が参加する科学的根拠に基づく目標(SBT)ガイドラインの策定過程で重大な意見の相違があったことから、同社はSBTの開示に関するコミットメントを更新していません。

インドの合併事業の気候変動報告書を開示するなど幾分の進展が見られたものの、全社的な気候変動報告書は2021年7月を最後に公表されておらず、2022年以降、更新するとしているものの、いまだ実現していません。こうした問題に加え、エマージング諸国の事業における安全衛生の重大な違反が重なったことから、MFSはサステナビリティ委員会の委員長を選任に反対票を投じました。また、同委員長と独立取締役会議長との初めての面談の機会を得ました。この面談では、取締役会の気候関連課題への戦略的コミットメントや業界として直面する課題について議論したほか、社外の視点を共有しました。

エンゲージメントの事例:Schneider Electric(電気設備)

MFSは、年次総会の前に定期的に行われている株主とのエンゲージメントの一環として、Schneiderの会長と面談し、CEOの交代および報酬制度の一部変更について話し合いました。CEOの交代は順調に進んでいると思われ、MFSは報酬制度の変更を支持しています。

その上で、同社が提案している長期インセンティブ制度の実績基準の変更についても議論しました。現行の制度では、受給基準の25%は、外部プロバイダー(DJSI、Euronext Vigeo, Ecovardis, CDP)が同社に対して付与するサステナビリティ相対評価の順位に依拠しています。MFSは、今年のエンゲージメントで、報酬制度において外部が定めた順位を利用することに意味があるのか疑問を呈し、他の投資家も同様の疑問を呈しました。同社はこのフィードバックを踏まえ、内部指標への切り替えと、スコープ3を含む絶対的なCO2排出量の削減を報酬制度に直接連動させる方向で検討しています。削減目標は、同社が2026年中に達成しなければならないCO2排出量(カーボンバジェット)の絶対値となる見込みです。

これは明確かつ野心的な目標ですが、Schneiderの全社的な脱炭素化に関するコミットメントに整合しています。スコープ3の排出量削減は自社で完全にコントロールすることはできないため、最大の課題となっています。しかし、同社の顧客の多くがネットゼロに取り組んでいることから、同社は方向性、動機付け、意欲の面で問題はないと考えています。MFSは同社に対し、社外指標から社内の炭素排出量削減目標への切り替えを支持し、このテーマに関しては必要に応じてエンゲージメントを継続していく方針を伝えました。

エンゲージメントの事例:Sodexo(レストラン)

株主総会のオフシーズンに、食品サービスおよびファシリティマネジメント企業であるSodexoの筆頭独立取締役と同社のガバナンスおよび報酬について議論を行いました。同社が同族経営を行っていることや、取締役会および委員会に創業家が関与している点を踏まえ、ガバナンスが主なテーマとなりました。取締役会がどの程度機能しているか、また事業運営や取締役会の意思決定プロセスへの同家の影響力について理解を深めることがMFSの目的でした。面談では、独立取締役は自身の意見が聞き入れられていると感じており、創業家のメンバーと良好な関係を築いているとのさらなる確信を得ました。同社は同族経営にもかかわらず、取締役会ではすべての取締役と協議した上で

判断を下しているように見受けられます。また、筆頭独立取締役は、同家の主導で行われた提案や活動に独立取締役がプラスの影響を与えた事例がここ数年で複数あったと強調しました。面談ではさらに、現在進められている取締役会の刷新についても議論しました。同社は変化する市場環境に適応すべく、データサイエンス、AI(人工知能)、サステナビリティの専門知識を持つ新たな取締役を迎え入れようとしています。

その他、最近提案された、CEOの報酬増額の承認を求める議案についても議論しました。変更案の内容を検討した結果、報酬の増額は過大ではなく、MFSがこれまでに賛成票を投じた同業他社の報酬案とも整合しているものと判断し、同議案に賛成することにしました。ただし、同社は子会社のスピンオフを行った後にインセンティブ制度の最高額を増額するとしていますが、スピンオフ後は経営規模が縮小するため、増額のタイミングには懸念があります。最終的に、CEOの報酬額が2018年以降変わっていない点を考慮し、CEOの任期更新の一環として報酬の増額は適切であり、同業他社の水準に即していると判断しました。また、この報酬変更案は取締役会全体で十分に検討されたものと考えています。

エンゲージメントの事例:電子機器を取り扱う企業

多国籍電子機器メーカーと数年前から行ってきたサプライチェーンにおける現代奴隷リスクの評価に関するエンゲージメントを2024年も継続して行いました。過去、MFSは、同社のサプライヤー向けの労働方針と、その方針を大規模で複雑なグローバル・サプライチェーン全体で実施する能力との間にギャップがある点を指摘しました。EUや英国など、現代奴隷制度に関する開示要件が強化されている地域と取引を行っていることから、サプライチェーンの労働管理は同社にとって重要な課題であるとMFSは考えています。エンゲージメントを開始して以降、いくつかの前向きな進展が見られました。同社は投資家からのフィードバックを取り入れ、サプライチェーンにおける労働状況に関する情報開示を改善しました。また、サプライヤー・コンプライアンス・プログラムを拡大して2次サプライヤーと非製造サプライヤーを含めることとしました。また、第三者監査を拡大してアジアの2次サプライヤーの一部を対象に含めたほか、移民労働者に係る人材紹介料に関する方針と労働時間の上限に関する方針を策定しました。今後は、1次と2次のサプライチェーンにおける実施と是正の能力を強化すること、および違反したサプライヤーに対する是正措置の報告の質を高めることなどがさらなる改善策として期待されます。

エンゲージメントの事例:カザフスタン

2024年、MFSの債券運用チームのメンバーはカザフスタン財務省および中央銀行と同国の首都アスタナで面談しました。カザフスタンは歴史的にガバナンスが脆弱ですが、近年は汚職などに若干の改善が見られます。エンゲージメント・ミーティングに参加した当局者は、最近の憲法改正によって大統領の権限が縮小される一方、議会の権限が強化され、ガバナンスと透明性が向上したと述べました。この改革は正しい方向へ向けた前進ではあるものの、実際には、依然として政治システムは大統領に厳格にコントロールされているとみています。MFSはこれらの課題について同国とのエンゲージメントを継続していく方針です。また、石油輸出国であるカザフスタンには気候変動リスクも懸念されます。財務省の担当者は、金融規制当局が欧州復興開発銀行および国際金融公社と開始した銀行および金融セクターのESG基準改善プロジェクトなど、最近の新たな取り組みについて述べました。ほかにもESG債の発行やESG課題に関連した資金調達を促進するための新たな法律が施行されています。

エンゲージメントの事例:TransDigm(航空宇宙・防衛)

運用部門のメンバー数名がTransDigmと面談し、様々なESGトピックについて話し合いました。この面談は同社の2023年ESGステークホルダー・レポートの発行を受け、初めて行われました。同レポートには、同社の排出削減目標、サステナビリティ・リスク管理、従業員管理、開発計画、ガバナンスの概要に関する足元の進捗状況が掲載されています。同社は公正な競争を妨げる価格つり上げなどで、たびたび批判を受けてきました。これに対処するため、同社は過去または今後のクレーム対応窓口となる「対政府関係責任者」を設置しました。今後は、同社のビジネスモデル(すなわち航空宇宙・防衛市場における頻繁なM&A)の性質を勘案し、TINA(Truth in Negotiations Act:調達価格真正法)の観点からの監視が重要になると考えます。この法律は、不透明な価格設定問題への対応を目指したもので、企業は200万米ドルを超える取引についてデータの開示が義務付けられます。また、SBTiの認定は受けていないものの「科学的根拠」のある二酸化炭素排出量削減目標や、社内ではモニタリングされているものの足元では外部に公表されていない安全衛生指標など、その他のサステナビリティ計画についても議論しました。

エンゲージメントの事例:Ericsson(電気通信サービス)

8月、MFSの運用部門のメンバーはEricssonと面談し、様々な社会的トピックやガバナンス関連のトピックについて議論しました。これに先立って行われた投資家向け説明会で

は、新設された最高コンプライアンス責任者(CCO)の紹介およびその責務に関する説明が行われました。今回の議論は、同社の現在のガバナンス慣行と最近の企業文化の変化を中心に展開しました。MFSは、新しい経営幹部の加入や、コンプライアンス機能と組織構造の強化など、いくつかの重要な進展があったことを前向きに捉えています。とはいえ、同社は引き続き高リスク地域で事業を展開しており、投資家に対して、リターンに見合わないリスクをもたらす可能性があると考えられています。この状況は、同社のガバナンス構造に関する継続的な懸念を引き起こしています。Ericssonはここ数年間で規制上の課題に直面していますが、将来的な事故の未然防止に積極的に取り組んでいます。同社は、第三者契約条項の見直し、高リスクの国におけるリスク軽減策の整備、罰金や将来の報道リスクの軽減を目的とした質の高い企業調査報告書の作成などを実施しているとのこと。同社の経営幹部チームは、「スピークアップ(自由に発言できる)」文化の醸成、コンプライアンス上の懸念事項の追跡調査、これらのトピックに関する厳格な方針の作成など、ここ2年半の取り組みで十分な成果を上げた前向きに考えているようです。MFSは今後もこれらのトピックについて監視を続け、あらゆる重大リスクに積極的に対処するよう働きかけていきます。

エンゲージメントの事例:PEMEX(石油)

メキシコに本社を置く世界最大級の国営石油会社であるPEMEXは多額の債券を発行しており、MFSのポートフォリオで継続的に保有しています。同社は様々な問題に直面しており、政府からの設備投資支援や資金支援といった戦略的事項に加え、気候や環境に関するトピックについてもエンゲージメントを行うことが重要だと考えています。パリ協定に対するメキシコのコミットメントの一環として、同社は2030年までに温室効果ガス(GHG)排出量を14%削減することを約束しているものの、ネットゼロ目標は掲げていません。MFSの同社に対するエンゲージメントの主な目標は、1)GHG排出量と社会的問題について、より詳細な情報開示と説明責任を求めること、2)気候変動への耐性に関する計画と投資の拡大を促すこと、3)良識的なGHG排出量削減目標を設定するために同社と協力することです。直近の1対1のエンゲージメントでは、MFSは、PEMEXが新たに発表したサステナビリティ計画の実施における課題、GHG削減プロジェクトに資金を提供するためのサステナビリティ・リンク・ボンドなどのテーマ型の資金調達の実現可能性、メタンを含む排出削減の測定と進捗状況を適切に説明するための専門知識とサポート体制について、より明確に理解することができました。MFSは、今後もこれら分野で具体的な進展を達成することを目標に、年に2回程度、PEMEXとの対話を続けていく方針です。

/ 業界イニシアチブへの参加 / 7 10

アジア・コーポレート・ガバナンス協会 (AGCA)

2024年、アジア・コーポレート・ガバナンス協会 (AGCA) の投資家代表団が年次の日本訪問を行い、日本のコーポレート・ガバナンスのさらなる改善を促すべく、規制当局、主要企業、業界団体、議決権行使助言会社などとの会合を実施しました。訪問期間中、MFSをはじめとする金融機関および投資家は、規制当局および個別企業と、コーポレート・ガバナンスに関する様々な課題について意見交換を行いました。

AGCAの代表団は、金融庁、経団連、経済産業省、東京証券取引所、内閣府、議決権行使助言会社のISSやGlass Lewis、国際財務報告基準 (IFRS) 財団など、多くの規制機関および関連団体との会談に臨みました。

AGCAは、日本におけるコーポレート・ガバナンス基準について、当局による政策支援と投資家の継続的なエンゲージメントにより徐々に改善が進んでいることを評価する一方で、その改善スピードを一段と加速させるよう、規制当局に働きかけました。AGCAでは、特に以下の項目を重視しています。

1. 独立社外取締役の拡充

AGCAは、社外取締役の質の向上を図るため、取締役向け研修の強化が必要であると提言しました。多くの東証プライム市場上場企業では、すでに社外取締役の比率を33%まで引き上げていますが、長期的にはよりその比率を高めることを目指すべきであるとし、独立取締役会議長の選任の必要性も訴えました。また、日本企業の大半が監査役会設置会社である一方、指名委員会・報酬委員会・監査委員会の3つの委員会を設置した三委員会設置会社は少数にとどまっている現状を踏まえ、三委員会制への移行による長期的なメリットにも言及しました。

2. 英文での定期開示と有価証券報告書の早期開示

現在、日本の年次報告書である有価証券報告書 (米国のForm 10-Kに相当) は年次株主総会後に発行されるのが一般的であり、投資家の議決権行使判断を行う際の資料としてはほとんど機能していません。そのため、AGCAは年次株主総会前に有価証券報告書を開示する必要があると提案しました。これにより、投資家はより深く検討を行った上で議決権を行使できるようになり、必要に応じて総会前に企業とエンゲージメントを行うこともできます。AGCAはまた、取締役会の実効性、報酬格差、取締役のスキルマトリックス、委員会活動の実績といった社会的課題について、投資家がさらなる情報開示を必要としていることも提言しました。さらに、こうしたガバナンス面の改善を実現するためには、金融庁などの規制機関や証券取引所などと連携した取り組みが必要であるとの考えを表明しました。

3. 政策保有株式の一層の縮減

政策保有株式とは、同一バリューチェーン内や異業種間で企業同士が相互に株式を保有し合う関係を指します。かつては、企業が金融機関やサプライヤーと安定した関係を維持するために有効とされていましたが、現在では自己資本利益率(ROE)の足かせとなり、資本配分に対する取締役会の監督責任の欠如を示すものとして問題視されています。こうした政策保有株式を売却することで、企業は研究開発やM&Aなどによる事業再投資が可能となり、長期的な収益の向上が期待されます。また、政策保有株式の売却により得られた資本を、配当の増額や自社株買いの実施を通じて株主に還元すれば、結果として株価の長期的なパフォーマンス向上にもつながります。ACGA代表団の一員として、MFSは金融庁とこれらの課題について意見を交わしました。一部の企業ではすでに政策保有株式の売却を進めていますが、規制当局に対して、政策保有株式に関する開示の改善、売却の規模とスピードについて企業の説明義務を強化するよう促しました。

4. 雇用機会と報酬制度における男女平等の加速

日本におけるジェンダーギャップの是正は依然として後れており、企業の行動変容を促すためには、より強力な政策的働きかけが必要だと考えます。AGCAは、内閣府がこの課題の是正に前向きな姿勢を示している点は評価しつつも、現行の計画は実効性に欠けるとの懸念を伝えました。その上で、変革を進めるためのより効果的な施策について、内閣府の関係者と議論を深めました。



/ PRI SPRING /

2023年に、国連責任投資原則(PRI)のステュワードシップ・イニシアチブの1つであり、自然に関する責任ある政策エンゲージメントの導入についてPRIに指針を提供するSpringの投資諮問委員会に参加しました。2024年のPRIにおけるMFSの最大の貢献は、森林破壊の財務的重要性を指摘したことです。森林破壊は世界の無数の規制や政策によって引き起こされているケースも多く、企業がそれらの政策にどう関与しているかは、物理的リスク、レピュテーションリスク、移行リスクを左右する重要な要因となります。そのため、企業が政策立案者と直接的、間接的にどのように関わっているかを開示するよう働きかけることは、森林破壊に関するエンゲージメントにおける重要な要素です。我々は、前述のカカオに関する調査と同様に、企業のサプライチェーンにおける森林破壊リスクの高いコモディティに焦点を当てたマテリアリティの枠組みを使用することを提案しました。

責任投資原則(PRI)「Advance」イニシアチブ

2024年もAdvanceの活動を継続しました。Advanceは、機関投資家が人権や社会課題に関して協働して取り組むステュワードシップ・イニシアチブです。Advanceを通じ、人的資本の重要な課題について発行体とのエンゲージメントを実施しています。その一環として採掘業における人権基準、人権パフォーマンス、および関連する問題について調査したところ、ある企業とのエンゲージメントに参加することになりました。この調査とエンゲージメントでは、コンサルティングを含む方針と基準、ガバナンス(報告ラインや取締役会の監督を含む)、内部監査の役割、苦情処理メカニズム、公開報告などの分野に関するより詳細な分析につながりました。また、特定の事業所における問題についても調査しました。調査の参考とするため、我々は同セクター内外の企業をベンチマークとして、現場固有の問題と企業の対応に関する第三者機関の報告書の分析を行いました。分析結果を基に、当該企業の専門家との集中的かつ貴重な意見交換が行われ、懸念事項を提起し、追加措置の可能性について検討しました。この問題はその後のミーティングで取締役会議長にも提起され、人権専門家およびIR担当者にも再度提起されました。2025年にはさらなるエンゲージメントを予定しています。また、引き続きAdvanceのアドバイザー・グループに参加しました。

ASCORプロジェクト(各国の気候関連の機会とリスクを評価)

2021年半ばにアセットオーナーやアセットマネジャーのグループによって開始されたASCOR(Assessing Sovereign Climate-related Opportunities and Risks、各国の気候

関連の機会とリスクを評価)プロジェクトは、投資家をはじめとしたステークホルダー向けに、ソブリン発行体の気候変動リスクのエクスポージャーや気候変動リスクへの対応およびリスク削減の計画について共通の理解を提供するための枠組み、および関連するツールの開発を目的としたものです。このリサーチは、グランサム気候変動・環境研究所(ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス)のTransition Pathway Initiativeチームが主導しています。MFSは創設メンバーであり、諮問委員会の一員としてプロジェクトの成功を目指し協働しています。

2024年初頭に、当プロジェクトとその枠組み、およびASCORのツールの認知度を広めるためのウェビナーを初めて開催しました。ウェビナーでは、同ツールを利用して2023年に完了した25カ国の評価も紹介されました。2024年11月には、方法論のバージョン1.1に基づく最新の枠組みを発表するとともに、70カ国の気候政策と目標に対する評価を含む画期的な報告書を発表しました。評価対象を当初の25カ国から70カ国へと大幅に拡大したことで、ソブリン債投資の分析に気候変動要因を組み込もうとする投資家にとってのツールの有用性がさらに高まりました。

評価を実施した国は、世界の温室効果ガス排出量の85%、世界のGDPの90%、3つの主要ソブリン債市場指数の100%を占めています。当初の25カ国から70カ国へと大幅に増加したことにより、ASCORは、ソブリン債投資の意思決定に気候課題を組み入れようとする投資家にとっての革新的なツールとなりました。

気候変動に関する機関投資家グループ(IIGCC) ネットゼロ・ソブリン・ワーキンググループ

2023年、IIGCCは、ソブリン債の目標設定ガイダンスを更新し、ソブリン債におけるネットゼロ投資戦略の採用を拡大するため、「Sovereign Bonds and Country Pathways」ワーキング・グループを立ち上げました。MFSはこのプロジェクトに参加しており、サステナビリティ専任アナリストの1人がこのグループの共同リーダーを務めました。

プロジェクトの結果、2024年半ばに調査の結果をまとめた「Sovereign Bonds and Country Pathways」と題するディスカッション・ペーパーが発行されました。このペーパーはソブリン債におけるネットゼロ目標の設定と実施に関する最新のガイダンスを提供するものです。保有銘柄の排出量を分析する手法、脱炭素化の道筋、ネットゼロの整合性や取り組みを評価するためのツールなど、いくつかの重要な側面について取り上げています。このプロジェクトに関連するさらなる作業は、気候変動解決策、公正な移行、政策エンゲージメントのための計画の推進を中心に、来年も継続される予定です。

グローバル・レポーティング・イニシアチブ (GRI)

GRIスタンダードは、組織が経済、環境や社会に及ぼす重要な影響や、それにどう対処しているかを広く情報開示するための基準となるものです。また、GRIスタンダードは他の開示関連の枠組みとリンクさせることで重複する作業の発生を避け、情報開示関連の負荷を緩和することを目指しています。なお、サステナビリティ関連のリスクと機会がどう組織に影響するのかが焦点となる他の情報開示関連の枠組みと異なり、GRIスタンダードは、報告主体である組織が外部に与えるインパクトおよび外部から受けるインパクトに焦点を当てています。

GRIスタンダードはモジュール形式になっており、「共通スタンダード(1 - 基礎、2 - 一般開示事項、3 - マテリアルな項目)」、「項目別スタンダード(マテリアルな項目に関する具体的な情報の報告)」、「セクター別スタンダード(該当する業種のセクター別スタンダード)」という3つのスタンダードで構成されています。このスタンダードはすべての組織に適用されます。セクター別スタンダードは、開示される情報の質、完全性、一貫性を向上させることを目的としています。

金融サービス向けセクター別スタンダード・プロジェクトの一環として、グローバル・サステナビリティ基準委員会は2023年後半に、銀行、資本市場、保険セクター向けの基準を策定するため、マルチステークホルダーによる3つの専門委員会を任命しました。各委員会は、市民団体、金融仲介業者、労働組合、資産運用会社などを代表する13人の金融サービスの専門家で構成されました。MFSは資本市場委員会に参加し、基準案の内容策定に関する専門的助言を提供しました。策定作業の期間中、数回の会合を経て、2024年後半に基準案が発表されました。2025年中はパブリック・コメントを受け付け、その後の改訂を経て、最終版は2026年半ばに公表される見通しです。

/ エスカレーション / 9 11

エスカレーションとは、エンゲージメントを実施したものの成果を得られなかった場合に追加的なツールや行動を用いてステュワードシップを推進したり、特に緊急の事案に対応したりすることを指します。直接行ったエンゲージメントの結果に満足がいけない場合、様々なエスカレーションの手法を検討する可能性があります。インベスターリレーションズ・チームや経営陣、非業務執行取締役、サステナビリティ・チームなど、様々なステークホルダーがその対象となります。どのような手法を採るかは状況によって異なり、当該企業の進捗状況や、お客様の長期的な利益となると思われるその他の進展具合を勘案して変更されることもあります。

MFSの主なエスカレーションの方法は以下の通りです。

- 経営陣または非業務執行取締役とのテーマ別ミーティング
- 取締役会や経営陣への意見書の送付
- 議決権行使の際に経営陣や非業務執行取締役に対する支持の留保、もしくは反対票を投じる
- 議決権行使の際に報告書や決算書などの特定の議案に対する支持の留保、もしくは反対票を投じる
- 保有資産の売却:MFSでは、企業を変革させるためにエンゲージメントは有力な手段であると考えていますが、最善の対応をしたとしても常に成果が上げられるわけではありません。その企業がMFSからのエンゲージメントを通じた要求に対処できなかったことによって、結果的にMFSの投資テーマが損なわれた場合には、一部売却や全売却といったポジションの調整を行う場合もあります。

エスカレーションの事例：欧州の鉄鋼企業

気候変動戦略、2030年短期目標の達成、厳格で定期的な気候変動情報開示に関するエンゲージメントを2024年も継続して行いました。同社は2023年に多数の死亡事故を起こしていることから、人的資本、特に安全衛生体制、従業員文化、その後の監査に焦点を当てたエンゲージメントを追加的行いました。

エスカレーション — 議決権行使で反対票を投じる：対策に進捗が見られないことと透明性に欠けることから、サステナビリティ委員会の委員長の選任に反対票を投じました。

エスカレーション — 取締役会レベルでの問題提起：さらに、取締役会の非業務執行役員にもMFSの懸念を訴えたい旨を会社に伝えたところ、サステナビリティ委員会の委員長のほか、筆頭独立取締役とも対話を行うことができました。

対話を通じ、安全衛生に関する懸念の一部は十分な対処がされていることが分かり、また、同社が直面している短期的な気候変動目標に影響を与える規制や政策レベルでの不確実性に関して、より明確な説明を受けました。同社が取り組んでいる不確実性は、主に、間近に迫った欧州の炭素国境調整メカニズム(CBAM)の実施に係るものです。同社は、この新たなメカニズムは(とりわけ)低価格の高炭素鋼市場に高価格の低炭素鋼を輸出することを促進するものではないため、目的に適合していないと考えています。さらに、CBAMの適用範囲

は限定的であり、鉄鋼使用量の多い完成品(自動車や風力発電用タワーなど)をすべて対象に含めるべきだと主張しています。



知っていますか？

CBAMは、EUに輸入される商品の炭素排出量に価格を設定するもので、EU排出量取引制度(EU ETS)で炭素価格の対象となっているEUの産業界と、同等の制度を持たない国の海外生産者との間の競争条件を平準化することを目的としています。CBAMの対象となるセクターは、セメント、電力、肥料、鉄鋼、アルミ水素、および、セメント、鉄鋼、アルミから作られる一部の前駆物質と川下製品です。

出所：[Carbon border adjustment mechanism](#)



/ 債券保有者としてエンゲージメントを行う際の検討事項 / 9

MFSの株式と債券のリサーチ・チームは高度に統合されており、密接に連携して調査対象企業に対する包括的な見解を構築します。例えば、企業の経営陣が来社して行うミーティングに合同で参加したり、企業の本社に一緒に出向いたりします。これにより、アナリスト間の深い信頼関係が育まれ、独自のコラボレーションとチームワークが実現しています。このコラボレーションとチームワークはお客様に付加価値を提供するために不可欠であり、MFSの強みとなっていると確信しています。

発行体とのコミュニケーションは、債券投資家としての重要な役割の1つです。アセットクラスに関係なく、長期的な視点から運用を行う運用会社は、投資家の関心の高まっている重要な課題が資本構造のあらゆる側面に関連することを経営陣に認識させるなど、ガバナンスや事業慣行にプラスの影響を与えることができますと考えています。

MFSの債券運用プロフェッショナルは発行体とのミーティングに多数参加しています。株式運用プロフェッショナルとともに独自の視点を持つ債券運用プロフェッショナルがミーティングに参加することで、発行体とのコミュニケーションがより効果的なものになると考えます。MFSは投資先企業との個別のエンゲージメントに加え、債券の投資家として新しい基準や問題に取り組む業界のワーキンググループや団体にも参加しています。

MFSにおいては運用資産に占める債券運用の規模が極めて大きいことから、債権者としての権利をより適切に主張する方法を引き続き議論しています。債券のコバナンツ(特約条項)は、投資家の債権者としての法的権利や、債権者への返済能力に影響し得る企業イベント発生時の発行体の義務について、投資家に理解しやすくするためのルールを決定する上で重要な役割を果たします。運用部門のメンバーは、目論見書などの各種書類を確認し、投資する前に経営陣や引受証券会社との対話を通じて、募集債券のリスクと発行条件を理解することに重点を置いています。この分析に基づいて、その投資がお客様

の長期的な利益につながるかどうかを判断します。しかし、債券市場の規模やMFSが投資する債券の典型的な特性(発行額が大きいなど)などを踏まえると、債券の発行条件やコバナンツへのMFSの影響力は限定的であるのが現実です。しかし、特定の新発債の募集(相対的に小規模な発行など)に参加する際などは、MFSの影響力を発揮できることもあります。多くの場合、経営陣との対話を通じ、発行額の増額、資産売却の制限、支払いの制約、担保権などについて提言します。どのような形にせよ、お客様のために長期的な価値を創出する、もしくは資産を保護すると確信できる条件に限って合意します。また、MFSは債務不履行のような特別な状況下において、発行体や他の投資家と協力して、回収への道筋や資産の責任ある処分を支援します。いかなる状況においても、お客様の利益となり、またスチュワードシップ責任を果たすよう、長期的な解決策を実現するべく努めます。

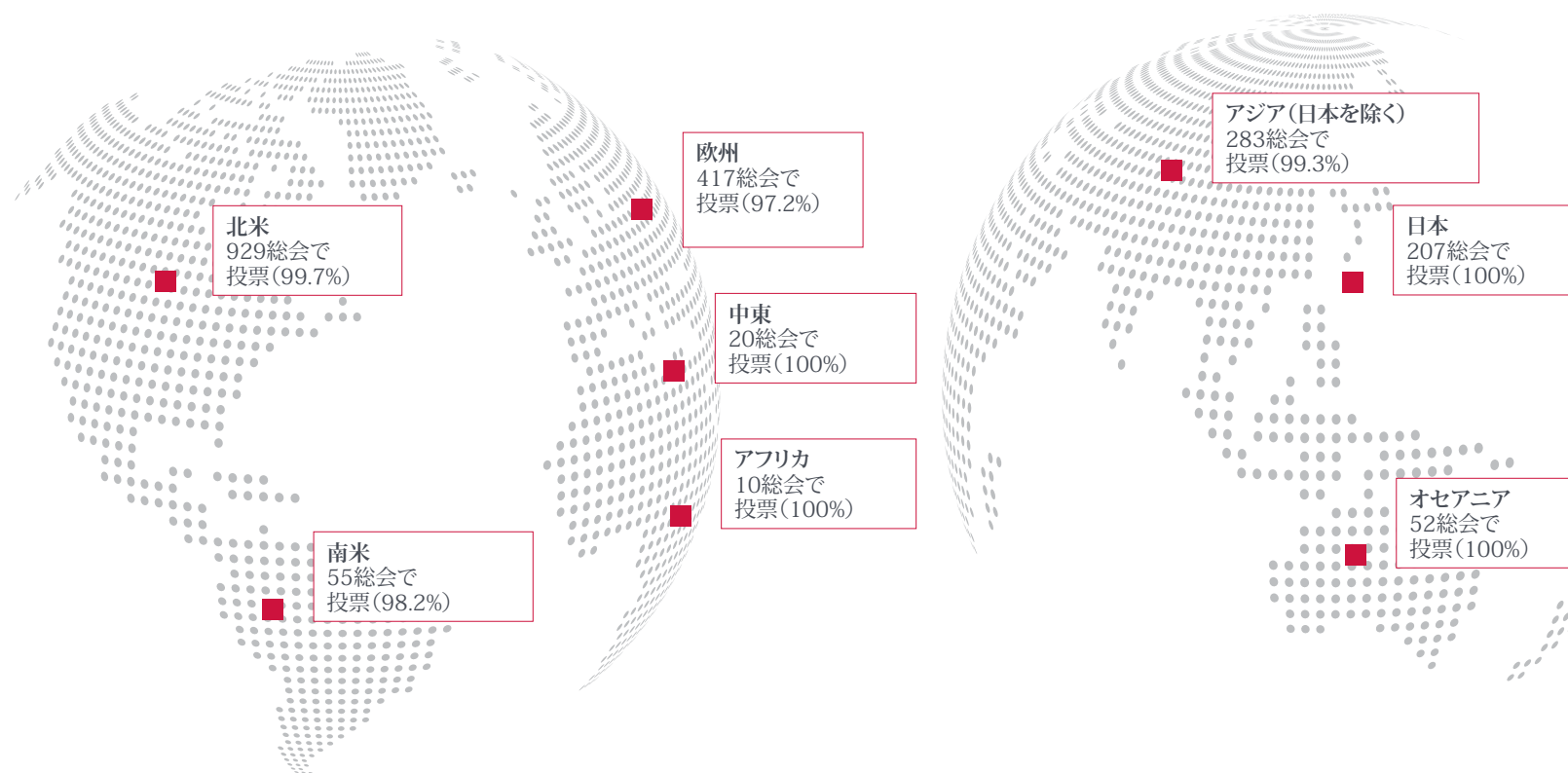
/ 議決権行使:2024年の振り返り / 3 5 6 12

MFSは56市場の1,991の株主総会において24,014の議案に対して議決権を行使する権利を有していました。そのうち、これらの株主総会の約99%で議決権を行使しましたが、残りの株主総会では、シェア・ブロッキングの懸念(8総会)、政府の制裁措置による法的な投票の禁止(2総会)、市場固有の規制またはその他の要因(8総会)により投票を見送りました。

MFSが投じた議決権行使の全記録は、棄権や経営陣への反対票を含め、ウェブサイトで公表しています。

mfs.com (所在地は「JAPAN(ENGLISH)」、属性は「INSTITUTIONS & CONSULTANTS」を選択してください。)

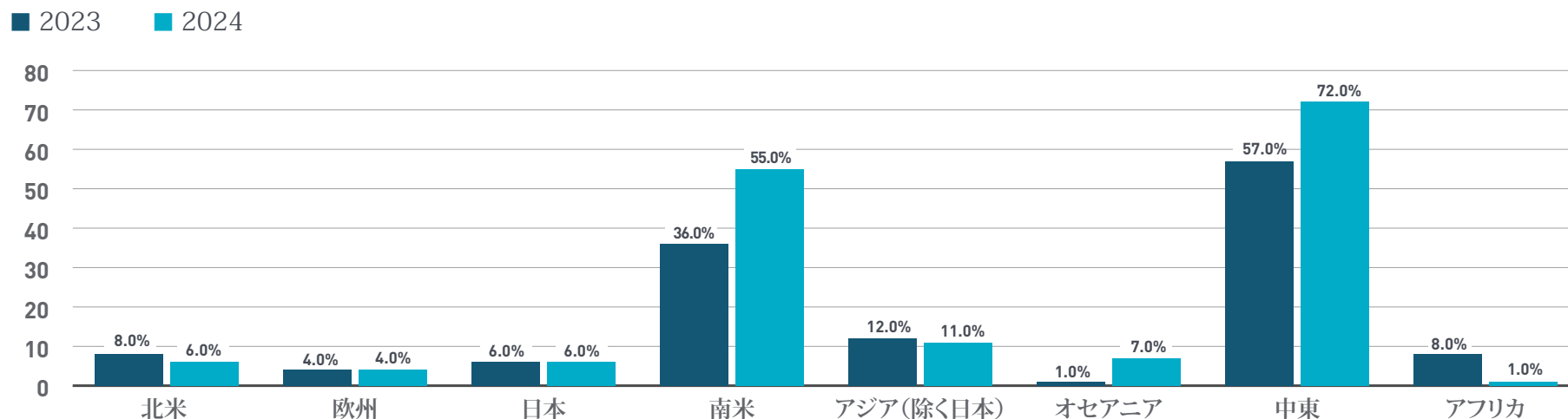
世界各地で開催された株主総会の数と、各地域内でMFSが議決権を行使した総会の割合は以下の通りです。



役員報酬

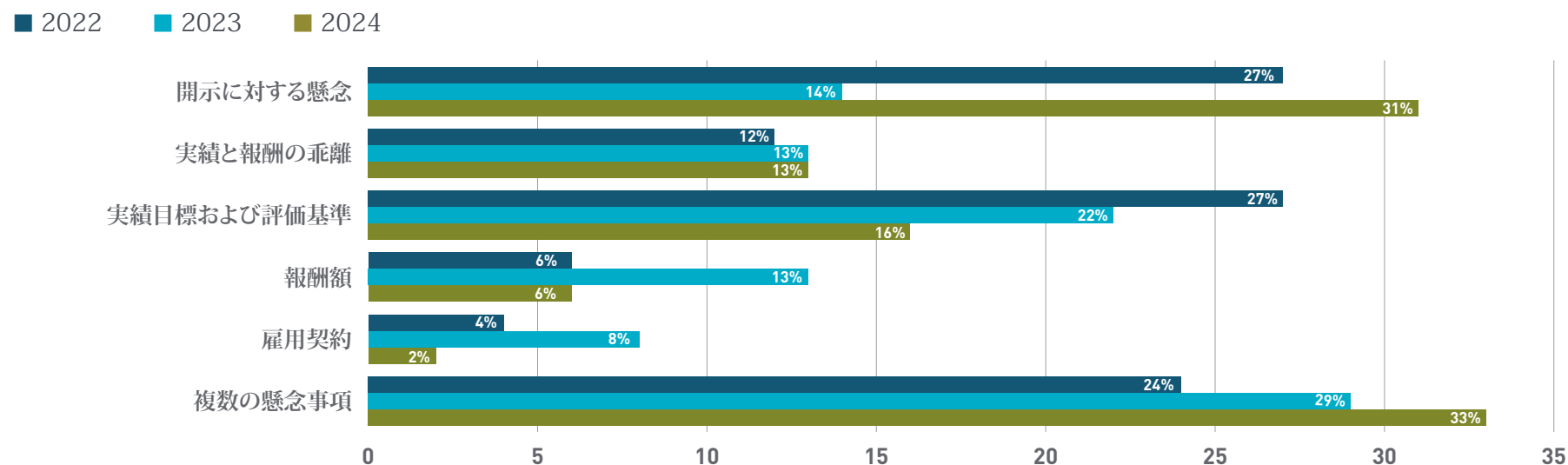
セイ・オン・ペイの導入は、企業の役員報酬に関して見解を表明する効果的な手段であるとともに、役員報酬と株主利益を一致させ、過度にリスクを取ることがインセンティブにならないよう機能するものだともMFSは考えます。魅力的な報酬体系は役員を惹き付け、モチベーションを上げ、定着を図るために必要なものですが、過大または短期志向の報酬制度は、株主の長期的な利益に反する可能性が高いとみています。

MFSが役員報酬に反対票を投じた割合



MFSは役員報酬議案の約8%に反対票を投じるか(反対の選択肢がなく)棄権しました。下図で示すように、MFSが役員報酬制度に反対票を投じた理由は、役員報酬構造に複数の懸念事項が確認された、短期または長期の役員報酬の根拠となる業績指標や目標に関する情報開示が不十分、企業業績と役員報酬の乖離、役員に過大な報酬や高額の一時的なリテンション付与を行ったなど、様々です。

報酬が過大であると判断した理由



取締役選任

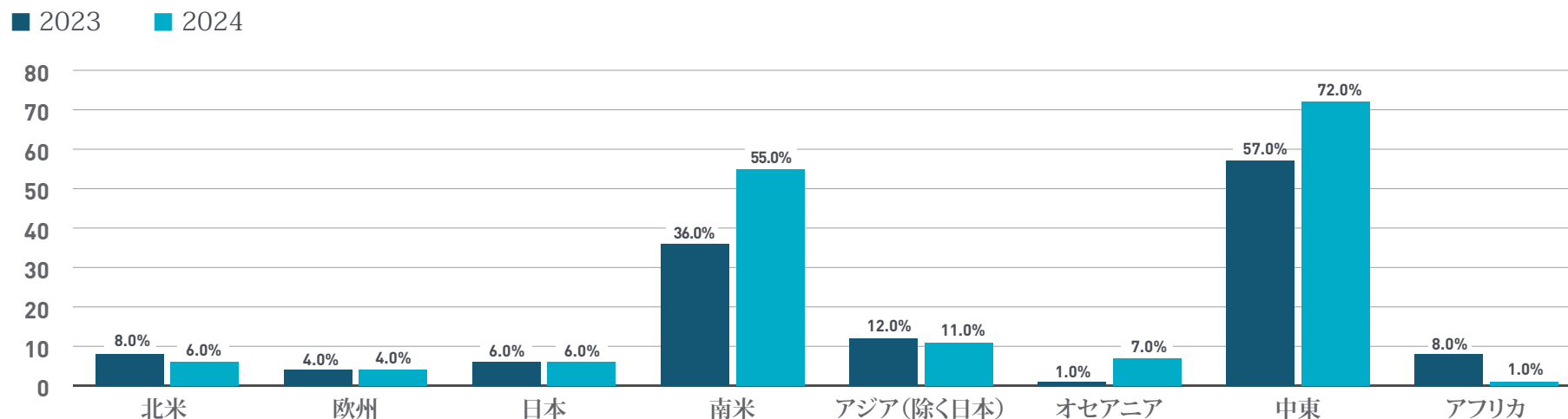
優れたコーポレート・ガバナンスは、取締役会が株主への説明責任を果たすことから始まると考えています。多くの場合、MFSでは無投票当選の取締役候補を支持しますが、特定の状況（例えば、取締役会の独立性が低い場合や候補者が社外取締役を過剰に兼務したり取締役会への出席率が低い場合など）では、取締役候補者の選任に対し反対票を投じます。多様な視点を持ったバランスの取れた取締役会は健全なコーポレート・ガバナンスの基盤であり、なかでもジェンダーの多様性は、企業の実績がその見解、スキルセットおよび蓄積された専門知識の多様性を高めるために重要であると考えています。

2025年の議決権行使方針の変更提案はごく一部となり、日本（東証プライム市場）における取締役会の独立性、韓国における指名・報酬委員会に関するガイドラインが取り上げられました。委員会における取締役の役割を含め、取締役の過剰兼務についてはより深掘りして検討する予定です。また今後は社内での

の分析と議論を経て、役員報酬についても懸念される特定の問題に焦点を絞って見直しを行う予定です。

2024年、MFSが取締役選任に関する議案で、経営陣の提案に反対票を投じた件数は937件でした。反対票の約28%は取締役および委員会の独立性に関するもので、18%は取締役会が会社の定款にある株主に不利な条項を削除しなかったことによるもの、17%はMFSが市場ごとに定めた取締役会の多様性の要件に合致しなかったもの、7%は取締役の過剰兼務に対する懸念によるもの、4%は業績および資本の不適切な配分に関する懸念によるものでした。残りの26%は、出席予定の取締役会や委員会への出席率が正当な理由なく75%未満であったこと、筆頭独立取締役の在任期間が過剰に長期であることへの懸念、会社の役員報酬体系に関する問題に報酬委員会が対処しなかったことに対する株主の不満の長期化、取締役の分類や資格に関する会社によるタイムリーな情報開示の欠如など、その他のガバナンス関連の懸念によるものでした。

MFSが取締役選任に反対票を投じた割合



株主提案: 知見の結集と2025年に向けた取り組み

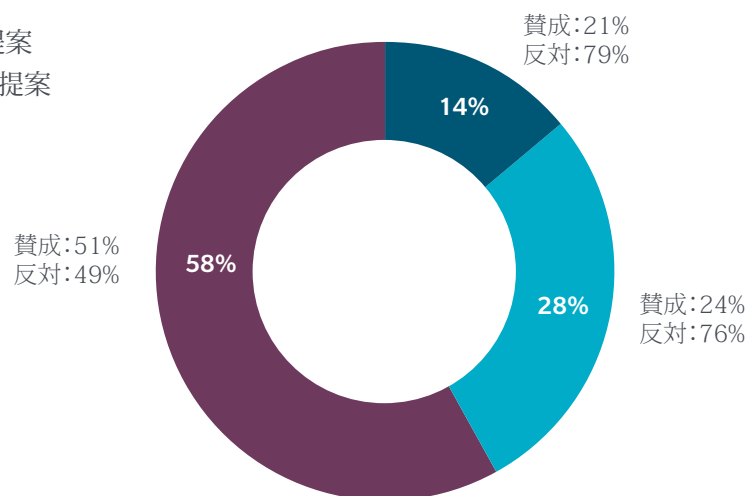
2024年の株主提案は前年比で増加しました。MFSが投資する発行体に対する株主提案数は、2023年の668件から2024年は802件に増加しました。増加が最も大きかったのはガバナンス関連の提案で、2023年の337件から2024年は463件となりました。

2024年の株主提案802件のうち、MFSは315件で賛成票を投じました。そのうち24件が環境関連、54件が社会関連、237件がガバナンス関連の提案でした。

株主提案への賛成率も上昇し、2023年の35%から2024年は約39%となりました。ガバナンス関連議案に対する株主の全体的な賛成率は2023年比で上昇したものの、環境・社会関連提案は、過去2年間で提案数が増加しているにもかかわらず、平均的な株主支持率は引き続き低下傾向にあります。

株主提案に対するMFSの行使結果

- 環境に関する提案
- 社会問題に関する提案
- ガバナンスに関する提案



2024年の株主提案は
前年比で増加しました。

ガバナンスに関する課題

コーポレート・ガバナンス関連の株主提案は前年比で過去最大の増加となり、MFSは2024年に463件のガバナンス関連提案に投票し（2023年は337件）、うち51%に賛成票を投じました（2023年は36.5%）。ガバナンス関連提案のうち165件は株主が指名する取締役の選任に関するものでした。提案の内容は、株主が指名する取締役の選任、社内監査役や会計監査人等の選任、投票選挙/プロキシファイトの一環として行うガバナンスの変化を求める取締役候補者への投票など様々でした。これらの取締役関連提案の資格と分類について慎重に検討した結果、MFSは104件の提案に賛成票を投じました。この種の提案はブラジル企業と中国企業で特に多く見られました。

提案のうち61件は報酬に関するもので、退職合意書を株主投票に付すよう求めるものから、取締役、内部監査役、委員会委員の報酬の承認を求めるもの、会社に対して上級役員に対する株式保有およびクローバック方針の採用を求めるものなど、様々な提案があり、MFSはこれらのうち18件に賛成票を投じ、うち8件は過半数の株主の支持を得ました。

また、スーパーマジョリティ条項の廃止を求める提案33件のうち30件に賛成票を投じ、株主が同意書に基づいて行動する権利および臨時株主総会を招集する権利に関する提案27件のうち19件に賛成票を投じました。これら提案のうち28件が過半数の株主の支持を得ました。

環境に関する課題

2024年、MFSは環境問題に関連した115件（2023年は107件）の株主提案のうち約21%（2023年は34%）に賛成票を投じました。115件の環境関連の提案のうち95件が、気候変動がビジネスに与える影響、気候変動に関連するロビー活動、温室効果ガス排出削減目標の採用と報告などの環境関連の課題に対する追加的な情報開示を求めるものでした。こうした提案のメリットについて検討した結果、MFSは25%の提案に賛成票を投じました。うち2つの提案は気候関連リスクと方針、および排出削減目標について有意な情報開示を求める内容でした。2件ともに過半数の株主の支持を得ました。

社会に関する課題

MFSは社会問題に関連した224件（2023年も同数）の株主提案のうち24%（2023年は32%）に賛成票を投じました。224件のうち、49件は政治献金またはロビー活動に対する情報開示を求めるものでした。ロビー活動など、企業の政治活動に関する追加的な情報開示を求める議案には原則として賛成しますが、企業がすでに十分な情報開示をしていると考えた場合は株主提案に反対する場合があります。MFSが賛成票を投じた政治献金またはロビー活動の情報開示を求める20件の提案のうち、過半数の株主が賛成したのは1件のみでした。

2024年は46件の人権関連提案を検討し、13件を支持しました。提案の内容は様々で、10件は、結社の自由と団体交渉権へのコミットメントに関する第三者評価を実施することを求めるものでした。また、職場の安全衛生状況に関する第三者監査や企業のバリューチェーンにおける児童労働の使用に焦点を当てた提案もありました。

MFSは、男女間および人種間の賃金格差に関する報告を求める19件の提案のうち、3件に賛成票を投じました。また、ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン（DE&I）の取り組みの効果に関する情報開示を求める7件の提案のうち、5件に賛成票を投じました。人工知能（AI）の利用に関する情報開示は、2024年に新たに提案されたテーマのひとつです。6件のAI関連提案を検討し、4件に賛成票を投じました。

議決権行使ガイドラインの改訂

「議決権行使方針および手続き」(議決権行使ガイドライン)は議決権行使判断における様々なトピックについてのMFSの考え方を示すものです。議決権行使ガイドラインは年次で見直しが行われます。見直しの際の主なポイントは以下の通りです。

- お客様および投資先企業に対し、MFSが考える「優れたガバナンス」の在り方を明示
- 優れたガバナンスを目指す原則はグローバルに適用されるべきとの考え方に基づき、ガイドラインを市場別ではなくテーマ別に整理

2025年1月1日付の主な変更点は以下の通りです。

- (1) 支配株主を有し、プライム市場に上場している日本企業に対して、取締役会の過半数を独立取締役とすること、(2) 韓国企業に対して、取締役会議長を独立取締役とし、報酬委員会の過半数を独立取締役とすることを求める内容を追加しました。
- ラテンアメリカの企業(ブラジル企業を除く)で取締役会の女性比率が10%以下の場合は指名委員会およびガバナンス委員会の委員長または関連する役職の選任に反対票を投じる旨を明示するため、ガイドラインを修正し、取締役会のジェンダーの多様性への期待を上げました。ブラジルの企業については、取締役会の女性比率は20%に据え置きました。

なお、MFSの考え方自体に変更はありません。議決権行使の判断は、お客様にとって最善かつ長期的な経済的利益をもたらすと確信する方法で行うという原則に基づき行われます。



議決権行使助言会社の利用 8 12

すべての議決権行使に関する分析において、議決権行使のガイドラインである「MFS議決権行使方針および手続き」を参照します。このガイドラインはMFSが策定したものであり、外部の議決権行使助言会社に依存したものではありません。ただし、議決権行使の処理や記録管理など議決権行使に関連する様々な管理業務について、議決権行使助言会社が提供するサービスを利用しています。また、複数の議決権行使助言会社から調査レポートや投票に関する推奨といった情報を受け取っていますが、これらのレポートは、委任状勧誘書類、エンゲージメント、その他第三者による調査やデータなどともに、MFSの包括的な分析における数ある情報源のうちの1つに過ぎません。MFSはこのような情報を活用して、お客様の長期的な経済的利益を最善のものとするために議決権を行使しています。

MFSは議決権行使助言会社から受け取る報告の正当性や議決権行使助言会社が重大な利益相反に適切に対処しているかを確認するためのデューデリジェンスの手続きを整備しています。このデューデリジェンスでは、議決権行使助言会社のスタッフの適性と質、利益相反に関する方針と手続き、外部監査報告書の分析などを行っています。また、少なくとも年次で議決権行使助言会社の議決権行使ガイドライン、分析手法、ピアグループの構成方法についてレビューしています。加えて、四半期ごとに議決権行使助言会社に対して、利益相反の手続きに対する違反や変更の開示を含む報告書を求めています。

MFSは議決権行使助言会社に対し、
利益相反の手続きに対する違反や変更の開示を含む

四半期ごとの 報告

を求めています。



/ リスク管理 / 2 4

リスク管理のフレームワーク

MFSは企業文化としてリスク管理を重視しており、運用プロセスのあらゆる段階にリスク管理を組み入れています。MFSにおけるリスク管理の目的は、リスクを最小化することではなく、リスクの源泉を理解し、効果的に管理することです。リスク管理のプロセスは、各運用戦略がその運用哲学に見合った適切な水準のリスクを取り、長期の運用目標を達成できるように設計されています。各運用戦略に影響を与えるリスクは、システミックな要因または発行体特有の要因のいずれかによるものです。そのためMFSでは、ポートフォリオリスクの評価と管理において、あらゆる種類のリスクの特定と管理のために協働的なアプローチを採用しています。



銘柄レベル

ファンダメンタルズ分析やクオンツ分析の過程で、継続的な銘柄レベルのリスク分析が行われています。リサーチ・アナリストは、カバーする発行体のビジネス、財務、バリュエーションなどのリスク特性のファンダメンタルズ分析に加え、定量モデルにおける収益モメンタム、株価モメンタム、バリュエーション、収益のクオリティに基づいたファクター分析を行います。運用プロフェッショナルは、個別銘柄の株価上昇の可能性について評価するだけでなく、期待通りにならなかった場合の底値水準についても慎重に考慮します。各戦略の運用チームは、ポートフォリオへの組み入れを検討する際に、すべての投資アイデアのリスク特性を包括的に評価します。



ポートフォリオ・レベル

運用チームは、日次のエクスポージャー・レポートと月次の要因分析レポートを用いてポートフォリオの業種別・セクター別のウェイトをベンチマークと比較して確認し、ポートフォリオのポジショニングが運用チームの確信やボトムアップのファンダメンタルズ分析から得られた投資テーマと一致しているかを確認しています。投資管理委員会は、月次でポートフォリオのリスク・レポートをレビューし、運用チームが運用哲学を堅持していることを確認します。

各運用チームは、最高投資責任者(CIO)とクオンツ・ソリューションの共同ディレクター/最高リスク管理責任者と共に、ポートフォリオの様々な特性や戦略内に存在するリスクと戦略が意図するリスクが一致しているかを半期ごとに確認しています。また、広範なESG指標に基づいてサステナビリティの特性を測定するための包括的なポートフォリオ・レビューを年次で行っています。この年次レビューには、戦略のポートフォリオ・マネジャー、運用部門から最低1名のサステナビリティ担当者、CIO、および関連する共同CIOが参加します。

/ サステナビリティ・レビュー / 1 9 10 11

サステナビリティのトピックやトレンドを評価する際にはリスクと機会の双方について考慮することとしており、加えて、運用部門が重要なリスクを銘柄レベルおよびポートフォリオ・レベルで管理するための体系的なプロセスを導入しています。

サステナビリティ専任アナリストが各株式ポートフォリオと社債／ソブリン債ポートフォリオの評価を定期的に行っています。この評価の結果、そこから得た知見は、当該戦略担当のポートフォリオ・マネジャーに共有されます。このレビューでは、第三者機関によるデータおよびMFS独自のリサーチと見解に基づき、ポートフォリオ・マネジャーに対してポートフォリオの潜在的に重要なリスクと機会について、包括的な評価を示します。ポートフォリオは、企業の報告書や様々な第三者機関から入手した幅広いデータを基にしたスクリーニングが行われます。その際、必要に応じてEUのサステナブルファイナンス開示規則(SFDR)に基づく低炭素特性や主要な悪影響(PAI)なども使用されます。その後、サステナビリティ専任アナリストは、関連するリサーチ・アナリストと協働するなどして、特定された問題についてさらなる分析を行います。この他、前回のレビューからの進捗状況を、企業業績とエンゲージメントの成果の両方の観点から評価します。このプロセスの中心となるのはサステナビリティ・アナリストとポートフォリオ・マネジャーとの活発な意見交換です。分析から得られた重要ポイント、関連する業界や市場の変化について議論します。特定された重要課題は記録され、さらなる調査やエンゲージメントなどのフォローアップが行われます。こうした評価・分析は、結果的にボトムアップのファンダメンタルズ分析を補完する役割を果たしています。

また別途、最高リスク管理責任者と各アセットクラスの最高投資責任者が、各ポートフォリオのリスク・エクスポージャー、運用哲学、ポジショニングなど、様々なトピックについて半期ごとにレビューを行っています。これらのレビュー

の際には、第三者機関のESG格付けや見通しを利用し、各ポートフォリオとベンチマークのサステナビリティ・プロファイルの比較、前回のレビューからのサステナビリティ格付けの変化などを評価します。年1回のサステナビリティ・レビューと半期ごとのレビューは、運用チームの追加的なリサーチやコラボレーションの強化を促し、投資判断に必要な情報を共有することを目的としています。

エスカレーションの事例：循環消費財セクターの企業

2024年、ポートフォリオのサステナビリティ・レビューで、ある循環消費財セクター企業について、従業員の離職率や安全衛生指標など様々な社会的指標が事業運営上の潜在的な懸念を示していることが特定されました。この企業についてポートフォリオ・マネジャーと協議し、同業他社比較を行ったところ、この企業の業績が他社比で劣っていることが判明しました。その後、我々は同社CEOとCOOとのミーティングでこのデータを提示し、業績不振の理由の深堀りに努めました。経営陣は業績の差異についていくつかの指標から説明したものの、その他の指標については、新たな経営戦略と企業文化変革の成果が現れるまでには時間がかかると考えていることを示唆しました。MFSは今後もこのデータを注視し、業務改善が実際に進展するかどうかを評価する予定です。

/ 市場全体に影響を及ぼすリスク / 1 4

ここでは、2024年に運用部門が特に着目した市場全体に関連するシステミック・リスクの概要、およびこれらが投資判断やエンゲージメントのプロセスに及ぼした影響について解説します。なお、こうしたリスクについては、当レポートにおけるMFSの投資、エンゲージメント、共同イニシアチブの活動に係る議論にも示されています。多くのリスクについて、当レポート内で取り上げているのでご参照ください。

気候変動

MFSは、気候変動が今後10年間の投資における重要なトピックとなり、あらゆる企業や社会全般にリスクと機会をもたらすことになると考えていることから、責任ある資本配分を行う長期投資家として、ポートフォリオ内で保有するすべての銘柄および将来の投資候補先企業の気候変動による影響を慎重に分析しています。年間を通じ、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の多くで気候変動を取り上げてきました。

また、MFSとしてTCFD(気候変動関連財務情報開示タスクフォース)のフレームワークに沿った報告書を作成しています。気候変動リスクを考慮したMFSの投資アプローチやTCFDに準拠したレポートに関する詳細については、附録1をご参照ください。

人権と現代奴隷制

人権に関わる問題は、投資家にとって重要なリスクとして、市場全体で広く認識されています。現代奴隷法の施行が世界中に拡大していること、欧州におけるサプライチェーンのトレサビリティ制度、サプライチェーン労働のデューデリジェンスに向けた企業のコミットメントなどから、この問題への関心が高まっていると我々は考えています。こうした状況は、発行体にとっては重大な業務リスクと財務リスクをもたらす可能性があり、ひいてはMFSのお客様にとっても重要な課題となる可能性もあります。今後もこの問題を注視し、発行体に適切な慣行の形成を促しながら分析を進めるため、MFSは業界の共同イニシアチブにおいても積極的な役割を果たしてまいります。

MFSでは、運用プロセスの一環として、個別銘柄、アセットクラス、業種、地域、その他の様々な分野における幅広いテーマについてリサーチし、評価しています。リサーチ対象のテーマには、多様性と人種的正義、現代奴隷制と児童労働、所得と賃金の格差、サプライチェーンの労働管理、自社の事業およびサプライチェーンにおける安全衛生、テクノロジー倫理とプライバシー、先住民と地域コミュニティの権利、生活水準、教育へのアクセスと水準、法の支配などがあります。

こうしたリサーチを行うにあたり、MFSは様々な情報を利用しています。MFSの多くのリサーチでは、企業による情報開示、論争の分析、ソブリン債の発行国レベルのデータ、経営陣、サプライヤーやソブリン債の発行体の代表などとの直接的なエンゲージメントから得た情報が基盤となっていますが、運用部門が利用する情報源は随時追加されています。KnowTheChain、Ranking Digital Rights、Transparency International、世界銀行の世界ガバナンス指標(WGI)からのデータと分析結果に特に着目しています。発行体が人権のリスクと機会の影響を受けやすいかどうかは、発行体、業種、地理的な要因によって大きく異なります。例えば特定の業種の企業は、派遣や臨時契約の社員、アウトソーシングの利用により、現代奴隷制リスクが他より高い可能性があります。

また、一部の国では法の支配の弱さなどの社会経済的な要因で現代奴隷制に関するリスクが高く、ソブリン債やサブソブリン債の発行や、その国で事業活動を行う企業の株式の両方に影響を与える場合もあります。このように人権に関する課題は複雑であることに加え、重大な影響を及ぼす可能性があるため、MFSは、人権のリスクと機会などの社会的要因を他のすべての基本的なリスクと機会と同様に運用プロセスに組み込んでいます。

人権のリスクと機会をより適切に評価するために、MFSが取り得る対応の例として下記が挙げられます。

- 社内のサステナビリティ担当者による株式および債券に関連する独自のリサーチを活用
- 個別銘柄、セクターレベルの専門知識を活かして現代奴隷制に直面する可能性が高い発行体を特定
- 影響を受ける可能性のある企業について、サステナビリティレポートなどの報告書類を確認し、関連するリスクへの対応度合いを評価
- KnowTheChainなど関連する分野の専門家の意見を取り入れる

- 企業の経営陣や債券発行体の代表と人権関連のリスクと機会についてのエンゲージメントを実施
- PRI(国連責任投資原則)やInvestors Against Slavery and Traffickingなど、人権に焦点を当てた共同イニシアチブを通じて、他の投資家と連携
- ビジネスに重大な影響を及ぼすと判断された人権リスクをモデル化し評価

企業文化とダイバーシティ

MFSのリサーチにおいて、企業文化は非常に重視されているテーマのひとつです。企業文化は、ビジネスの質、革新的なことを行う能力などの企業の長期的な成長に不可欠な要素を支えていると考えています。こうした要素はお客様のリターンに直接影響するものです。

企業文化が企業にとって明らかにプラスに作用している状況がある一方で、企業や従業員、ひいては株価にはっきりとマイナスに作用している場合もあります。MFSは、組織の文化がその長期的な成功や失敗にとって極めて重要であると確信しています。いかなる組織においても、従業員のエンゲージメント、離職率、給与、従業員構成、ダイバーシティ、ジェンダー、人種、認知的多様性といった要素や男女間の賃金格差などのダイバーシティ指標を考慮した分析が、企業文化を評価する上で重要です。過去数年間、運用部門では企業文化がサステナビリティに与える影響の重要性と潜在的な影響の分析に多くの時間を割いて議論してきました。MFSは、投資家として透明性の向上と情報開示は極めて重要であり、投資判断に重大な影響を与えたいと考えます。

お客様との コミュニケーション・ 資産運用業界との連携

MFSにとって、運用アプローチと同様に重要なことは、責任ある投資を通じてお客様のために価値を創出することです。このセクションでは、受託者責任の一環としてのお客様とのコミュニケーションや提供するサービスについて解説します。

お客様との コミュニケーション・ 資産運用業界との連携

お客様とのコミュニケーション・ 資産運用業界との連携

6 10

/ 業界イニシアチブ /

クライアント・サステナビリティ・ストラテジー・チームは、MFSが参加している共同イニシアチブの評価を年次で実施しています。この取り組みは、MFSと各共同イニシアチブの関連性および有効性を定期的に評価し、継続的に参加するか否かの判断に役立てることを目的としています。そして、MFSの経営資源を最も適切なイニシアチブに集中させることで、イニシアチブとその参加者であるMFS、そしてMFSがイニシアチブから得た知識の恩恵を受けるお客様に付加価値をもたらし、価値を創造していることを確認します。

評価の際には、各イニシアチブが下記の重要項目にどの程度合致しているかという基準を用います。

1. MFSの理念・運用哲学との整合性
2. MFSのサステナビリティに関する業務への有効性
3. お客様向けの報告のクオリティと有効性の向上
4. 中期的に業界の信頼性を高めることにつながるかどうか
5. イニシアチブに貢献できるメンバーとなるための社内の専任リソース

社内のアンケート調査と複数の部門・チームからの意見を検討し、各イニシアチブの成果と重要性を様々な評価スコアを用いてチェックします。この調査では、各イニシアチブに対して価値や影響力の認識に相違がないかを明らかにします。

アンケートの回答者や各地域から寄せられたフィードバックの結果、現在のリレーションシップはすべてMFSのサステナビリティ戦略目標の執行能力を促進するに足るものとして、2024年はメンバーシップ・ステータスの変更は行わないことにしました。この調査結果はコーポレート・サステナビリティ委員会とインベストメント・サステナビリティ委員会に報告されました。

クライアント・サステナビリティ・ストラテジー・チームが行う年次チェックに加え、コンプライアンス・チームも各イニシアチブについて年次でレビューを行います。組織体制や目的に変更がないかを確認し、変更があった場合、当該イニシアチブが上記の重要項目と引き続き整合しているかどうかを判断します。クライアント・サステナビリティ・ストラテジー・チームとコンプライアンス・チームの年次レビュー以外にも、イニシアチブの再評価を行い、我々の時間と費用がお客様に優れた成果をもたらし得る分野に重点的に配分されているか、お客様の長期的な経済的利益を最優先しているかを確認することがあります。最近行った見直しの結果、2025年初盤にClimateAction100+を脱退することを決定しました。



/ お客様向けの報告と企業としての情報開示 /

ポートフォリオ別のサステナビリティ関連報告プロジェクト

サステナビリティ関連の情報開示の重要性は高まっているものの、これは簡単なことではありません。データの入手可能性、データのクオリティ、明確なガイダンスの欠如、データ提供機関に対する懸念などの課題に直面しながらも、MFSは信憑性、透明性、包括性を備えた業界最高水準のサステナビリティ関連報告書を作成するために取り組んできました。これを達成するため、MFSは2022年半ばに新たな情報開示プロジェクトを立ち上げました。プロジェクトの目標は、運用プロセスにサステナビリティをどのように統合しているかを明確に示したポートフォリオ別の報告書を提供することでした。MFSは、財務的に重要なESG要因の評価、投資先とのエンゲージメント、そしてお客様への価値を最大化するための株主議決権行使方法の一部を示したいと考えました。

すでに会社レベルで広範なサステナビリティ関連レポートを提供していますが、お客様から届いた声には、ポートフォリオごとのレポートへのニーズもあります。こうしたレポートを作成するために、サステナビリティ・チームのお客様対応担当、ESGリサーチ&ストラテジー・チームのスペシャリスト、運用チームの間で、慎重に検討し、協力体制を整えました。

報告書の信頼性、透明性、包括性を保証するために、信憑性、意思決定の有用性、理解しやすさ、バランス、一貫性など、報告書の原則についてブレインストーミングを行いました。そして指標、格付け、エンゲージメントデータを収集し、これらの原則を最もよく反映していると考えられるフレームワークと議決権行使データを特定しました。その後、関連するチームは緊密に連携し、数カ月かけてレポートの内容やメッセージングを練り上げました。

当初、この報告書の初版を2024年に公表する予定でしたが、資産規模の大きいファンダメンタル株式運用戦略と社債運用戦略に関する充実した報告書という形で2025年後半に公表する予定です。

MFSは、こうした報告書を皆様と共有し、お客様のニーズに応えるため、サステナビリティ関連のレポートの改善を続けてまいります。

/ 有効性の評価 /

長期的なサステナビリティおよびスチュワードシップ・プログラムのメリットの1つは、お客様の利益により貢献するため、MFSが継続的にプロセスを評価し、進化させられることです。対話を継続することで、お客様のニーズを常に把握し、適切に対応することができます。

お客様の利益に貢献するためのMFSの有効性を評価するひとつの方法は、年間を通じて取り組んだ強化策を振り返ることです。これらの多くは当レポートでも取り上げていますが、以下の2点が特に関連していると考えます。

1つ目は、サステナビリティ・データとツールへの重点投資です。既存の外部データ・プロバイダーとの関係を拡大し新たなデータ・プロバイダーを導入しました。また、社内においても独自のツールを開発することで、MFSのリサーチ能力を充実させ、より確信度を高めた投資判断ができるようになりました。

2つ目として、投資活動の透明性を高めるため、お客様へのレポート能力の拡充を図っています。もう1つの有効性の評価ツールは、お客様からのフィードバックです。MFSは定期的にお客様とミーティングを行い、必要な時はいつでも迅速に対応できるよう努めています。また、お客様からの臨時のフィードバックや質問にも随時対応しています。

サステナビリティに関するトピックをめぐる透明性の向上と情報開示に対する業界およびお客様からの要望に真摯に耳を傾けています。これはMFSが引き続き注力する分野であり、資産運用会社とその事業において信頼性と透明性を持つことの必要性が強く求められていることを認識しているからです。その結果、2024年に実施した様々な取り組みは、こうした点を念頭に置いたものとなりました。情報開示の改善に向けた取り組み、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)への参加、議決権行使方針の改訂などの事例を当レポートで詳しく紹介しています。

/ お客様の期待に応え、フィードバックを取り入れる / 6

MFSは、お客様の資産を運用する上で、投資成果やスチュワードシップに関するお客様の期待に応えるために、お客様からの問い合わせやご意見を理解し、取り入れることが重要であると考えています。その上で、MFSはお客様の属性に合わせて2つのアプローチで取り組んでいます。附録7の表にあるように、MFSのお客様には機関投資家も個人投資家もいらっしゃいます。機関投資家のお客様に対しては、担当のリレーションシップ・マネジャーが目標達成に向けた進捗状況について対話する定期・不定期のミーティングを通じて、より深いコミュニケーションをとっています。さらに、お客様の投資目的、制約条件、報告に関する要請事項は個々の契約書に反映され、必要に応じて更新されます。

一方、投資信託などを通じた個人投資家のお客様に対しては、そのニーズを把握し、ご満足いただけるよう、MFSは外部の金融商品販売パートナーと継続的に対話しています。MFSの個人向けファンドの投資家と直接コミュニケーションする立場にある各パートナーに対して、担当のリレーションシップ・マネジャーを配置し、定期的にデューデリジェンスを行い、商品に関する意見交換を通じてフィードバックを引き出し、MFSがお客様のニーズに応えていることを確認しています。また、個人投資家および機関投資家双方のお客様向けのイベントを定期的で開催し、MFSのご提供する運用戦略や投資アプローチを説明するとともに、これらの投資家にサービス提供するビジネス・パートナーとの関係を強化しています。

2024年にお客様と深く協働できたケースとして、グローバルにビジネスを展開するオーストラリアの大手金融機関の例が挙げられます。豪規制当局は国内の金融機関に対し、気候関連情報開示の義務化を求めています。その対応の一環として、MFSは同社の取締役会メンバーと面談し、MFSが気候変動リスクと機会をどのようなプロセスで特定し、投資判断に取り入れているか、また気候変動のリスクと機会がMFSの事業戦略の立案と展開にどのように統合されているかについて概要を説明しました。同社とMFSの統合プロセスが類似していたことから、同社から気候変動に関連する議論に参加するよう要請を受けました。MFSと同社は、リサーチとエンゲージメントのプロセス、移行リスクと物

理的な気候リスク、ネットゼロの導入が直面する課題などについて意見交換しました。

ポートフォリオの線形的な脱炭素化目標

2024年、MFSは複数のお客様と、線形的な脱炭素化目標の設定や、特定の戦略の中でこうした目標を遂行することの難しさについて議論してきました。一部のお客様の間でこのトピックへの関心が高まる中、線形的な脱炭素化目標の設定についてはそのメリットや限界に関する我々の見解について双方向の意見交換を行うことが重要だと考えています。

世界的な脱炭素化に向けて、すべての業界やセクターで温室効果ガス(GHG)排出量を削減する必要があります。ポートフォリオの脱炭素化において、GHGの削減目標を線形的に設定することは2つの理由から適切ではないと考えます。

- まず、各セクターの脱炭素化への道筋は直線的ではありません。例えば、排出量の削減が困難なセクターでは、排出量削減に貢献するような技術が開発途上であるため、技術開発が進み減少に転じるに先立ち、排出量が一時的に増加する可能性があります。
- また、GHG排出量削減目標に沿ってポートフォリオを運用すると、脱炭素化への移行において鍵となる、鉄鋼、セメント、産業用ガスなどのセクターを除外することになる可能性もあります。MFSは、エクスクルージョン(投資除外)を行うことはお客様の長期的な利益につながらないだけでなく、受託者責任に反すると考えています。

お客様のご期待にお応えするため、ポートフォリオの気候変動リスクをリターンに影響を与えることなく管理する取り組みの一環として、目標設定を行う前に、このテーマについてお客様と対話することも有効と考えています。

/ お客様とのコミュニケーション / 6

MFSはアクティブ・マネジャーとして、お客様の長期的な利益に適った投資判断を行うことを目指しています。前述したように、MFSでは綿密なリサーチとともに徹底したエンゲージメントを行うことが、有効な投資判断を行うために最も効果的であると考えています。このとき重要なのは、MFSの運用プロセスがお客様の投資やスチュワードシップの方針と整合的であることを保証することです。

以上のように、お客様と課題について頻繁に対話するだけでなく、お客様の期待に確実に応えるため、包括的なコンプライアンスとリスクレビューのシステムを導入しています。年間を通じて、お客様のスチュワードシップ方針と投資方針から意図的に逸脱した事例はありませんでした。ポートフォリオ運営に当たっては、お客様から要請された場合、あるいは規制で義務付けられている場合を除き、原則としてMFSの投資戦略においてネガティブ・スクリーニングを行うことはありません。MFSが設ける投資制限は、一元管理されたインベストメント・コンプライアンスのプラットフォームを通じてモニタリング・追跡されます。議決権行使に関しては、原則としてガイドラインである「議決権行使方針および手続き」に従って行使判断を行います。また、お客様が異なる方針を持つ場合は、それに準じた対応を取ります。

/ アカデミック・パートナーシップ / 10

MFSは、業界内の研究プロジェクトに投資することで、異なる視点に接し、自身のバイアスを検証し、知的交流を通じて、お客様のためにより良いイノベーションと成果をもたらすことができると考えています。そのプロセスの柱として、学術・研究機関と連携しています。

オックスフォード大学：パフォーマンス再考イニシアチブ（長期志向の企業目的に合わせた業績の定義、分析、測定システムを再構築するプロジェクト）

2023年、MFSは「パフォーマンス再考（Oxford Rethinking Performance）」プログラムの一環として、オックスフォード大学と革新的な研究パートナーシップ

に着手しました。サステナビリティの分野における第一人者である学者たちとの具体的な研究パートナーシップは、特に気候変動や企業文化のような困難でありながらも極めて重要なテーマについて、有意義なエンゲージメントのパラメーターをよりよく理解し、評価することを目指すものです。MFSの探求の主眼は、気候変動問題に焦点を当てた建設的なエンゲージメントを測定するためのフレームワークを開発することでした。

プロジェクトの第1段階は2023年の前半に、オックスフォード大学の研究者、MFSを代表するポートフォリオ・マネジャーとアナリスト、スチュワードシップ・チーム、インスティテュショナル・ポートフォリオ・マネジメント・チーム、ESGインテグレーション・チームのメンバーの間で詳細なインタビューを行いました。この共同研究から包括的な調査レポートが生まれ、気候変動への取り組みを強化するMFS固有のクオリティが浮き彫りになりました。そこで得られた洞察から、MFSが高いパフォーマンスを生む、物事を柔軟に多面的に捉えようとする構成主義的な組織として位置づけられることが明確になりました。

現在進行中の第2期プロジェクトでは、「企業文化」をテーマに取り上げています。この段階での目標は以下の通りです。

1. 企業文化を細分化し、細分化された各要素を測定するための適切な定量的指標を決定する
2. 企業文化の各構成要素が資産価格とボラティリティにどのように影響するかを、地域やセクターを考慮しながら分析する
3. 発行体やその顧客に対する企業文化に関連したエンゲージメントの成果を最適化するための戦略を提案する

MFSは、今後も研究者たちと協力していきます。そして、時期が来たら学んだことを関係する皆様と共有したいと考えています。

マサチューセッツ工科大学: Aggregate Confusion Project (ESG評価の相違をめぐる「集約による混乱」を理解するプロジェクト)

2024年も引き続き、MFSはマサチューセッツ工科大学(MIT)のAggregate Confusion Project (ACP)との学術研究パートナーシップを継続しました。ACPは、マサチューセッツ州ケンブリッジにあるMITスローン経営大学院の研究者が中心となり、投資の意思決定にESGデータを組み込むアプローチを明確化し、改善することを広く目的とする最先端の研究プロジェクトです。2021年にパートナーシップを開始した当初、このプロジェクトは、ESGデータの矛盾や信頼性の低さという問題に主に焦点を当てていました。ESG評価の相違に関わるこの問題は、サステナビリティを念頭に置きながら長期的な財務リターンを確保を目指す投資家が、ESGデータに依存し、ESG評価のプロセスで生じる「集約による混乱」に陥る可能性が指摘されていました。その後研究対象の範囲が広がり、アクティブ運用における他のテーマも対象に含めるようになったのを機に、MFSとの連携の機会が広がりました。このパートナーシップを開始して以来、MITの研究者はMFSの関係者と定期的なミーティングを行い、ACPの研究から得られた重要な知見や研究結果を共有してきました。こうした対話だけでなく、MFSではACPの研究結果をMFSの運用哲学やクライアント・エクスペリエンスの向上に応用するための戦略を練ってきました。

長年にわたるMITとの学術的パートナーシップは、MFSのマテリアリティとステewardシップを重視する投資アプローチにおける知的誠実さを維持することにつながっています。また、ESG分析は現時点では、定性的観点から評価することが最善である、というMFSが従前から示してきた見解をより強固なものにしています。2024年は、ACPの研究者との連携を拡大し、サステナビリティに特化した当初の目標より多様な方法で研究を活用できるようになりました。また、MITの経営陣レベルとの関わりは、運用リサーチにおけるデータ環境が進化する中で、MFSが特定の考え方に固執し過ぎないようにする上でも役立っています。



MFSの企業文化

MFSでは、サステナビリティの理念を自らの事業で実践するべきだと考えており、ポートフォリオで保有する企業に求めるサステナビリティに関する基準を、MFS自身も達成できるよう取り組んでいます。本セクションでは、従業員、地域社会、環境、その他のステークホルダーに対するより良い在り方、およびMFSのコア・バリューを職場に反映するための取り組みを紹介します。

企業文化

MFSにおけるダイバーシティ 2

人材と企業文化はMFSのアクティブ・マネジャーとしての基盤であり、MFSの唯一の目的である「お客様のために責任を持って価値を創造すること」に不可欠なものであるとMFSは考えています。この目的を遂行するにあたっては多くの要素が関わっていますが、企業文化と人材は中でも際立って重要な要素です。MFSがダイバーシティとインクルージョンの文化の醸成を目指す理由はシンプルです。ユニークな経験を持つ人々は、ユニークな視点をもたらすためです。多様性に富んだ洞察力を活用することで、アイデアの創出と意思決定の向上につながり、お客様に最良の成果を提供することができると信じています。

100年間の歴史の中でMFSに強靱性と競争力をもたらしてきたのは、変化に適応する能力です。従業員の経験に関心とつながりを保ち、それをお客様への卓越したサービス提供に活かすことなども、MFSの適応力の一部です。こうした力を基に、MFSは様々な人材が活躍できる、インクルーシブな職場環境を整備してきました。その一環として、常に多様な視点を重視し、あらゆるレベルの従業員が貢献でき、すべての人が帰属意識を持てる労働環境を提供する文化を醸成しています。



Michelle Thompson-Dolberry
MFSチーフDEIオフィサー

この1年間、MFSは「Meeting the Moment」というイニシアチブを進めてまいりました。これは、今の時代を定義する課題や機会に敏感に、共感を持って、そして積極的に取り組むというMFSのコミットメントを体現する取り組みです。このイニシアチブは、MFSのこれまでの取り組みの神髄です。変化に対応し、成長の機会を捉え、適応することで、進歩していくことを目指しています。当セクションでは、職場の内外を問わず、強固な企業文化を育むためにMFSが行っている取り組みについてご紹介します。また、人材と文化がMFSの最大の資産であるという考えの下、より強く、共に築く未来へ向けた有意義な取り組みについても触れます。MFSは、協働と多様な思考様式という強固な企業文化の形成に常にコミットしています。この取り組みは、最終的には、力強さと思慮深さを以ってお客様の最良の利益に資するものと考えます。



MFSのDEI哲学— 企業文化、人材、コミュニティ

トップダウン:MFSのコミットメント

MFSは、誰もが活躍できるインクルーシブで帰属意識の持てる職場環境を創出することを目指しています。トップダウンとボトムアップの両面からの取り組みを行っており、トップダウンでは、企業文化、人材、コミュニティの3本の柱に重点を置き、MFS社内のほか、お客様、同業他社、提携団体、コミュニティなど外部とも連携しています。認知的多様性に富んだ卓越したチームを構築し、最高水準の優れた人材へのアクセスを拡大し、企業に多様な視点をもたらす候補者を特定し、従業員の潜在能力を引き出すことで企業文化の強化に取り組んでいます。このアプローチは世界中のお客様に最良の成果をお届けし、あらゆる面でイノベーション、説明責任、卓越性を育むことにつながると信じています。

MFSのDEI哲学

企業文化 違いを尊重

- インクルージョンを促すことにより従業員個々人の力を引き出し、また互いにつながり目的を共有することで、お客様に最善の成果を提供することを目指す
- 協働することによりお客様のためにより良い結果を目指す
- リーダーシップの説明責任と従業員のオーナーシップを通じてインクルージョンを向上させる

人材 独自の強みを融合

- データに基づく採用戦略、人材分析チームの増強による透明性の向上
- 出自や経歴に関わらず、すべての従業員にキャリアパスの機会を確保することで、インクルージョンの文化を促進
- 外部機関と連携し、多様性に富んだ候補者の開拓ルートを構築し、活発なキャリア開発を支援

コミュニティ 発展をサポート

- CFA協会のDEIコードなど業界パートナーシップへの参加を通じて企業文化の発展と企業慣行の向上を推進
- Nicsaの北米Diversity Project加入、英国Diversity Project加入、英国Asset Owners Diversity Charterへの参加により、同業他社と共に業界の取り組みを推進
- 慈善団体と長期的な関係を構築・維持し、十分に支援が行き届いていないコミュニティをサポート

ボトムアップ:世界の従業員の力を引き出す

トップダウンのアプローチに加え、人材に投資することによりボトムアップでもインクルージョン戦略を実践しています。メンター・プログラムや従業員リソースグループ(ERG)、従業員エンゲージメント調査などを実施しており、すべての従業員が活躍できる職場づくりに取り組んでいます。従業員の業務成果を認識し、それに見合った報酬を付与することで、あらゆる拠点の従業員が能力と情熱を成功に向けて注げる体制を整えています。

2024年の ハイライト

グローバル拠点向けの
インクルージョン・セッションを開催し、
企業文化への意識向上と
活動をグローバルに拡大

「Meeting the Moment」
イニシアチブを開始

ERG参加者の増加：
YPN 34%、WE 31%、Pride 18%、
Mosaic 58%、Neurodiversity 14%、
Caregiving 27%

グローバル拠点向けに
カスタマイズしたトレーニングおよび
啓蒙プログラムを拡大

障がい者インクルージョン推進団体
Disability:INの障がい者インデックスで、
初の参加にしてスコア80を獲得

米LGBTQ団体
Human Rights Campaign主催の
企業平等指数調査で、2度目の参加にして
最高スコアの100を獲得

職場における経験の促進に向けた
データに基づくアプローチ、
インクルージョン・インデックスを開発

グローバル・インパクト・カウンシルを発足

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
(Workforce Disclosure Initiative: WDI)の
2回目の調査データを提出

ボストン弁護士会(Boston Bar Association)
よりDEIへの取り組みにおける
Corporate Championアワードを受賞

2024年OnCon Icon Awardにて
DEI上位50チームに選出

ロンドン、オーストラリア、カナダに
ERGの現地チームを発足

英国とオーストラリアのCFA DEIコードに署名

サプライヤーとベンダーを拡充

人材の多様性

最高の人材を採用するため、トップクラスの候補者を見つけ出すこと、幅広い人材プールにアクセスすることに常に注力しています。ここに掲載しているデータは抜粋であり、MFSの多様性に対する捉え方を網羅的に表しているわけではありません。多様性の概念は非常に広範にわたり、軍歴、出身国、障害の有無、性的指向、ニューロダイバーシティなど多くの要素が考慮されます。すべての要素を集計するのは難しいものの、MFSは多様性と多様な視点を形成する要素を広い視野で捉え、それらを企業文化や業務にいかに取り入れるかを慎重に検討しています。

なお、すべての統計情報は従業員による自主的な自己申告に基づいているため、下記のカテゴリーの集計値は実際の数値よりも低い可能性があります。特に軍歴、障害の有無、性的指向については、個人が情報開示する可能性が低いことがあります。



/ 企業文化 /

企業文化はMFSのビジネスの中核を成すものです。帰属意識のあるコミュニティの構築、透明性の向上、意義ある全社的な参加を促進しリーダーシップの説明責任を強化することでエンゲージメントの深化を図ることを目指しています。

2024年は世界の拠点で従業員の所在地、タイムゾーン、文化的慣行や習慣などの様々なニーズに対応した取り組みを強化しました。これにより、各地域のオフィスがそれぞれの現地コミュニティのニーズに最も適したプログラムを実施することが可能になりました。

世界の実施例

「Meeting the Moment」の立ち上げ

変化する世界の中でMFSの従業員をサポートすることを目的とした取り組みです。全従業員のレジリエンス(強靱性)の強化を支援するとともに、個人、管理職、全社レベルでの意識向上と知識の充実を促進します。そして、MFSの価値観と協働体制を強化し、お客様に最高のサービスを提供できる体制を整えることを一貫して目指しています。この取り組みを通じて、厳選されたコンテンツとプログラムを提供するとともに、新たなパートナーと連携して、組織全体でさらなるスキルとレジリエンスの構築を支援します。例えば、従業員向けにメンタルヘルスサポートを提供するLyraや、ストリートハラスメントに対するバイスタンダー研修などを提供する非営利組織Right to Beなどと連携しています。

Right to Be: 職場におけるバイスタンダーの介入

「Meeting the Moment」の活動の一環として、従業員同志が日々お互いをサポートし合えるようにするための一連のトレーニングを開催しました。トレーニングは参加型で実施し、職場でハラスメントが発生した場合に介入すべき場面を特定し、バイスタンダーとして効果的に行動するためのツールとなるよう設計されました。

DEI目標を強化

DEIの意義を常に確認し、従業員がより積極的に取り組むことを呼びかけました。すべての個人とリーダーがこの目標の達成に寄与する責任を負っており、そうすることで職場におけるインクルージョンを意図的に促進するよう設計

されています。従業員は年間を通じてこの期待に自主的に取り組み、その取り組みの進捗状況について年次パフォーマンス評価の際に振り返ることが推奨されています。2024年は従業員の99.8%がこの目標を達成しました。

ERG戦略の拡大

MFSのグローバルコミュニティの構築に向け、ERG(従業員リソースグループ)プログラムのインフラストラクチャーの強化とグローバル化を図りました。世界の拠点が団結し、様々な人々のために、以下のERG活動を行いました。

- Young Professionals Network (YPN) など、いくつかのERGの既存活動を米国以外の地域にも拡大・新設し、各地域やタイムゾーンに合った活動を可能にしました。
- リバースメンタリングを行うMosaic@MFS ERGの活動を通じて、企業文化への意識の向上と学びを促進しました。
- 「ERG Fest: Find Your Fit」イベントを、それぞれの地域が参加できるようライブ、ローカル、バーチャルの3回開催しました。
- 子ども、親、その他扶養者の介護を担う従業員をサポートするCaregiving ERGを2024年に立ち上げました。
- 文化遺産について学び、敬意を表し、祝う月間イベントを継続、拡大しました。

ERG Spotlight: 国際アライシップデー

2024年、ERGの主催で国際アライシップデーを一部のオフィスで開催しました。各オフィスのERGの代表者が参加するアライシップパネルをバーチャルと対面の両方で開催しました。このイベントの目的は、従業員が互いのために立ち上がり一致団結し、インクルージョンを促進し、支援と理解の架け橋を築くことを促進することでした。

グローバル・インパクト・カウンシルの立ち上げ

インクルージョンへのグローバルな取り組みを強化するため、2024年にグローバル・インパクト・カウンシルを立ち上げました。MFSの取り組みが各地域の従業員に影響力を及ぼし、また適合性があることを確認し、各地域社会の優先課題との整合性を確保することがこのカウンシルの目的です。コミュニケーションとフィードバックのグローバルハブとして機能し、またMFSのインクルージョン戦略を各地域のオフィス固有のニーズに整合させることを意図しています。

/ 従業員エンゲージメント調査 / 2 5 6

MFSは、従業員の体験に関する重要な洞察を得るために、10年以上にわたり従業員エンゲージメント調査を実施しています。2024年には、新たな調査ツールの導入などにより、従業員体験調査のアプローチを大幅に進化させました。2024年の従業員エンゲージメント調査では、従業員のエンゲージメント、マネジャーの手腕、インクルージョンといった重要なテーマに焦点を当てました。調査の参加率は86%に達し、エンゲージメントの総合スコアは100点満点中82点と、業界ベンチマークを上回る水準となりました。この結果は、MFSの優れた企業文化を裏付けるとともに、従業員の全体的な満足度の高さ、そしてMFSは素晴らしい職場であると感じている従業員が多いことを示しています。MFSは、すべての従業員が尊重され、受け入れられていると実感できる、インクルーシブな企業文化の醸成に取り組んでいます。MFSは、インクルージョンが従業員エンゲージメントに重大な影響を与えるとの認識に基づき、従業員エンゲージメント調査の一環としてデータを活用したアプローチを導入し、職場体験の評価と改善を推進しています。

従業員の意識に関する設問では、「帰属意識」「自分らしさ」「心理的安全性」「人とのつながり」といった、企業文化を構成する重要な要素について調査し、厳密な統計分析に基づいてインクルージョン指数を算出しています。このインクルージョン指数の総合スコアに加え、各設問に関する詳細なデータを通じて、重要な知見を獲得することが可能です。

今回の調査におけるMFSのインクルージョンのスコアは81点となり、満足のいく結果ではありましたが、このスコア単体では職場環境の複雑な実態を十分に捉えきれないことも認識しており、真にインクルーシブな職場環境を実現するためには、常に改善の余地があると考えています。

今回のインクルージョン指数の結果は、業界ベンチマークと比較して優れており、資産運用業界の同業他社のあらゆる比較指標を上回る水準となりました。例えば、「私は敬意と尊厳を持って扱われている」との設問では、MFSのスコア

は業界平均を6ポイント上回りました。また、「私は帰属意識を持っている」という設問では、ベンチマークを9ポイント上回りました。さらに、この「帰属意識」という極めて重要な指標において、MFSは業界上位25%の企業を3ポイント上回る結果を示しました。

MFSでは、インクルージョンの実態をより精緻に理解するため、社内平均と比較してインクルージョンのスコアが低い特定のグループを把握するなど、調査結果に関する属性別の分析も行いました。この詳細な分析により、重点的に対応すべき領域を明確化することができます。MFSは、こうした知見を活用して、組織全体における業務の改善と従業員体験の向上を追求しています。

また、これまでの全社共通の目標を設定する方針を転換し、マネジャーを中心としてチーム単位で目的を絞った取り組みを実施することとしました。各マネジャーには、調査から得られた知見に基づいて重点分野を1つ選定し、改善に向けた取り組みを進めるよう求めています。

MFSは、達成すべき課題がまだほかにもあることを認識しつつも、この包括的な調査アプローチを導入した初年度としては一定の進展が得られたことに手応えを感じています。

MFSは今後もこのアプローチを通じて、多様な視点を受け入れるだけでなく、積極的に追求する協働的な職場環境を醸成し、すべての従業員が自らの能力とアイデアを存分に発揮できる環境づくりを進めてまいります。

/ 協働と帰属意識の促進:MFS ERGとARG /

MFS従業員リソースグループ(ERG)

MFSのERGは従業員の誰もが参加できる活動であり、社内プログラムやネットワークの機会を提供するほか、慈善団体への人員支援やパートナーシップも行っています。また、支援するコミュニティへの寄付や業務改善にも貢献しています。さらに、ERGメンバーに対するメンタリングやネットワークの機会の提供、キャリア開発の支援も行っています。

ERGはMFSの企業文化を担っており、多様性のあるコミュニティを支持し、MFSのDEIの理念とも強く結びついています。正式な組織として組成されており、独自の戦略計画を策定し、その活動に対して正式な予算が組まれています。

100の親切

2024年、MFSの100年にわたる継続と変革にちなんで、ERGのPrideとYPNが協働で、年間を通じて各四半期ごとに100の親切を行う活動を実施しました。

PrideはLGBTQ+コミュニティを支持し、YPNは環境を支援するなど、それぞれ別個の活動を行ってききましたが、互いの力を合わせて100の親切を行うことで、ボランティア活動の対象を多くの他のコミュニティに広げました。

このコラボレーションを通じて、トランスジェンダー、学生、ホームレスの家族や子どもたちを対象としたボランティア活動を行ったほか、ボストン市の港の清掃なども行いました。ボランティアに費やした時間は年間で総計630時間以上に上りました。

MFSアフィニティ・リソース・グループ(ARG)

ARGは、共通のアイデンティティや関心を持つ従業員や同僚に定期的なサポートを提供する、やや非公式なグループで、必要に応じてイベントを開催したり対話の場を設けるなどの活動をしています。ARGには以下のグループがあります：

- Amplify(アライ/アドボケイト・グループ) - アライやアドボケイトを育成・サポートする。
- Healthy Minds - メンタルヘルスとウェルビーイングに焦点を当てたグループ。
- Infinite M's - ドラム、サックス、バイオリンなどで構成するMFS独自のバンド。
- PEACE(異宗教) - 様々な宗教のサブグループで構成しており、各サブグループごとに学び、コミュニティ、サポートの場を提供しています。

ARG Spotlight: PEACE

異なる宗教のサブグループで構成するARGで、共通の信仰を持つ従業員が集まる場を提供し、インクルージョンと尊重の精神で同僚の異なる信仰について学び、互いの伝統を称え、祝祭日を祝うことを目的として組成されました。5月にはユダヤ系アメリカ人遺産月間の祝いの一環として、ホロコースト犠牲者追悼の日を記すため、PEACEの主催でホロコースト生存者のジャネット・アップルフィールド氏との対話を行いました。アップルフィールド氏はこのイベントで、見知らぬ人々の優しさと生き抜くための不屈の意志について記した自身の新刊「Becoming Janet - Finding Myself In The Holocaust」に著した自身の体験について語りました。

MFS ERG

YPN@MFS

Young Professionals Network
(2017年設立)

YPN@MFSは、若手プロフェッショナルの成長、実務経験、能力育成を支援・強化し、MFSやコミュニティへの貢献を促進することを目指しています。

Mosaic@MFS

黒人、先住民、アジア人、ラテン系、南アジア人、有色人種(2020年設立)

Mosaic@MFSは、多様な考え方や経験を持ち寄り、多様性の持つ力を知り、MFSコミュニティに属するあらゆる従業員が機会や成果を平等に得られる環境を整えることを目指しています。

Pride@MFS

LGBTQIA+ Network(2019年設立)

Pride@MFSは、従業員向けに、LGBTQ+を中心としたネットワークづくり、教育、社交の機会を促進し、職場環境を充実させるポジティブで尊厳あるプロフェッショナルな関係を育成することを目指しています。

Neurodiversity@MFS

(2023年設立)

Neurodiversity@MFSは、ニューロダイバーシティを持つ従業員やその支援者を含む、あらゆる能力を持つ従業員のためのコミュニティであり、MFSのグローバルコミュニティ全体における意識向上を目指しています。

WE@MFS

Women Everywhere(2020年設立)

WE@MFSのミッションは、経験の共有やリーダーシップの育成、協働、啓蒙を通じて女性がキャリアにおける自己実現を達成し、MFSの長期的な成長に大きく貢献できるよう促すことです。

Caregiving@MFS

(2023年設立)

Caregiving@MFSは、子ども、配偶者、親、ペット、その他扶養者などの世話・介護を行う従業員を支援し、業務とのバランスを支援します。

/ 金融リテラシーの重視 /

米国経済教育協議会 (Council for Economic Education, CEE)

2024年、MFSは、職場内および地域社会における金融リテラシーの向上に向けた取り組みを一層強化し、米国経済教育協議会 (Council for Economic Education, CEE) とのパートナーシップを拡充しました。CEEの使命は、若者が自身の将来と周囲の環境を主体的に形成できるよう、経済や個人の金融に関する教育プログラムを通じて意欲を引き出し、その力を育むことにあります。主なプログラムには、Invest in Girlsや、高校生を対象としたNational Personal Finance Challengeなどが挙げられます。CEEの使命と、MFSが掲げる「人々の資産を責任あるかたちで運用する」という目的が結びつくことにより、人々に金融に関する重要な知識を提供するとともに、人々の利益を最優先にした資産運用を支援することができると考えています。

Invest in Girls

Invest in Girls主催のChampions of Financial Literacy Breakfast (金融リテラシー推進者の交流朝食会) に出資し、MFSの社長が基調講演を行いました。Invest in Girlsは、金融リテラシーを備えた次世代の女性の育成と、金融業界におけるキャリアの紹介を目的としています。本プログラムは、特に有色人種の少女や低所得世帯出身の少女への支援に重点を置いています。



/ 人材 /

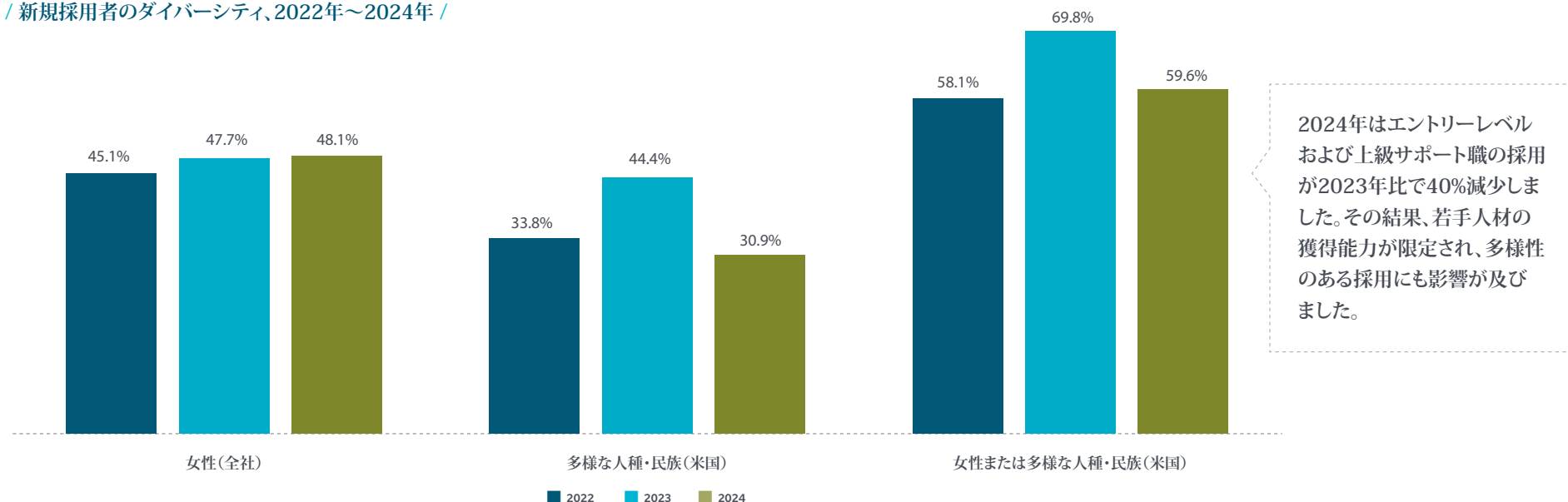
お客様に最大の成果を提供するための鍵は人であるとMFSは考えており、従業員の長期的な能力開発、優れた人材の採用・定着への投資に注力しています。

MFSの採用、人材開発、リーダーシップ養成戦略は、多様な視点が企業としての能力を向上させるという信念に基づいています。異なる視点、経験、背景を持つ従業員が団結することで、個人のバイアスを最小限に抑えることができ、また、様々な角度からアイデアを調査できるため、お客様とMFSの双方にとってより良い決断を下すことができると考えています。

採用プロセスを定期的に振り返って分析し、あらゆる層から最も優れた人材を採用できる体制を整えています。職場に帰属意識を生み出すだけでなく、すべての人に公正、公平に機会が与えられることが、MFSにおける日常の一部になるよう努めています。

2024年の人材戦略の一環として具体的なイニシアチブを展開する一方で、バイアスを防ぎながら最高の人材を採用するため、採用、研修、評価などの人事プロセスを時間をかけて総合的に見直しました。最終的に目指すのは、最も適格な人材を採用することです。採用以外にも、組織において人材を長期的に育成し、定着させることに重点を置いています。

/ 新規採用者のダイバーシティ、2022年～2024年 /



2024年は、DEIチームやコーポレートシチズンシップと協働して外部提携先を活用し、多様な候補者を募り、可能な限り幅広い候補者プールを確保しました。

学生向けソーシャルメディアプログラムHandshake Premiumを活用したほか、マーケティング部門と協力してインターンシッププログラムの「1日の流れ」を紹介する動画を作成しました。採用活動の一環として面接講習を実施したり面接ガイドを発行し、面接や採用プロセスにおける潜在的なバイアスを低減するよう努めています。

その他、採用とキャリア開発に特化した取り組みとして以下を行いました：

- **人材プール拡充に向けた外部パートナーシップの継続：**全米黒人技術者協会（NSBE）ボストン支部、米国ラテン系金融専門職協会（ALPFA）ボストン支部などとの外部パートナーシップを継続しています。これらのパートナーシップを通じて、キャリア・フェアに参加したほか専門的な能力開発の場を活用するなど、様々な取り組みを行っています。
- **思想の多様性を重視した採用：**MFSが掲げる「責任ある資本配分を通じた長期的な価値の創造」という目的を達成するためには、チーム内における認知的多様性が不可欠です。MFSでは、高い認知的多様性に基づいて多様な視点を組み合わせ、投資アイデアを多角的に検証するとともに、互いを尊重した議論を交わすことによって、お客様にとって最善の意思決定を行っているとの確信を深めています。
- **若手人材の採用：**過去の離職率の低さを踏まえ、人材パイプラインの強化に加えてエントリーレベルの人材採用にも注力しています。採用候補者を拡充することは、優秀な人材を確保すると同時に、MFSが組織として重視する多様性のさらなる強化にもつながると考えています。
- **運用部門における人材採用と育成：**MFSでは、ビジネススクール進学前の1カ月間、候補者がMFSの業務や文化に触れ、メンターとペアを組んで実地体験を行うことができるプレMBAプログラムを提供しています。プログラムで好成績を収めた候補者には、MBAの1年次と2年次の間にインターンシップの機会を設け、さらに成果が認められた場合には、正社員採用へとつなげています。このようなキャリア初期層の候補者を対象としたプログラムに投資することにより、MFSは優秀な人材の獲得に成功しています。

また、アソシエイト採用においては、PosseやThe Boys and Girls Clubsなどの外部パートナーとのネットワークを活用し、求人情報を外部に共有するとともに、幅広い候補者層からの応募を促進しています。MFSは、こうした人材が運用プロフェッショナルとして成長できるよう、育成にも力を入れています。3～4年にわたってペアとなるメンターを配置し、明確かつ建設的なフィードバックを提供することで成長を支援する体制を構築しています。

- **人材開発戦略の構築に向けた外部パートナーシップの拡大：**MFSは、人材開発戦略をさらに強化するため、以下のようなグローバル組織と協働関係を結んでいます。

Ascend Pan-Asian Leaders
Association for Wholesaling Diversity
Black Women in Asset Management
Boston White Black
MA Conference for Women
Men and Women of Color Conference
Simmons Leadership Conference
Simmons Strategic Leadership Accelerator Program
The Partnership, Inc.
White Men As Full Diversity Partners
10K Interns Foundation
Investment 2020

MFSは従業員に最適な支援を提供し、定着を図るため、人材マネジメントの在り方を継続的に見直しています。2025年以降も、引き続き重要な優先課題として取り組んでいく方針です。MFSが実施している主な施策を以下にご紹介します。

- **多様なメンターシップ・プログラムによる従業員支援：**MFSでは、全社横断的な取り組みおよび従業員リソースグループ（ERG）を通じて、メンタリングおよびネットワーキングの機会を幅広く提供し、従業員の成長と帰属意識の醸成を支援しています。また、WE@MFS（女性）、YPN@MFS（若手プロフェッショナル）、Mosaic@MFS（多様な人種背景を持つ従業員）などの各ERGが、独自のメンターシップ・プログラムやネットワーキング・プログラムを実施しています。例えば、Mosaic@MFSが行っている「Mosaic Experience Exchange」は、経営層の協力者に対して多様化する従業員の実情を伝え、理解を深めてもらうリバース・メンタリングの取り組みであり、社内でのネットワーク形成や可視性の向上に寄与しています。
- **幅広い能力開発・リテンションプログラムによる従業員支援：**MFSは上記以外にも、Rising Starプログラム（有望な次世代リーダーが個々の強みを伸ばし、影響力あるキャリアを築けるよう組織全体でサポート）、ローテーション・デベロップメント・プログラム（複数の業務を体験する機会や、目的に合わせた学習の機会を参加者に提供）、キャリア・インサイト・デーなど、様々な育成プログラムを展開しています。また、全リーダーおよびマネジャーを対象としたGROWコーチングプログラムを実施しているほか、HelloHive（Equity Collective経由）やHandshakeといった採用プログラムとも連携しています。
- **Rising Starプログラムのグローバル展開：**多様なリーダーが自身の強みを伸ばし、MFSで影響力のあるキャリアを築けるようサポートします。2024年はプログラムを拡大して世界の拠点の従業員が参加できるようにし、同僚との協働やネットワーキングの機会を提供しました。

/ コミュニティ /

MFSは寄付や奉仕の文化を重んじる企業として、資金面だけでなく従業員による惜しみないボランティア活動などを通じ、コミュニティで活動する多くの団体を支援しています。MFSのコーポレートシチズンシップ・チームが年間を通じてボランティア活動イベントを主催し、イベントや学びの機会を通して慈善団体活動への従業員の参加を促しています。

/ コーポレートシチズンシップはグローバルなプログラム /



/ ボランティア活動の推進 /

2024年10月にMFSが開催した「Global Month of Giving Back」では、従業員が世界中の支援の行き届いていないコミュニティを支援するボランティア活動に参加しました。必要な食料や衣類の提供、安全な遊び場の整備、メンター活動、障害のある人々のための機器修理など、MFSの文化の中心にある与える精神を実践しました。

/ 数字で見るGlobal Month of Giving Back /

86

のボランティア活動に
3,467時間を提供

前年比17%増

424

案件に関与

前年比24%増

40%

の従業員が参加

前年比30%増

Culture of giving

/ 十分な支援が行き届いていないコミュニティを支援 /

MFSは、健康、ウェルビーイング、教育、市民エンゲージメント、社会正義、環境などの分野で支援が行き届いていないコミュニティを支えるプログラムに参加しています。30年以上にわたり支援している団体もあり、また10年以上支援している団体も多数あります。この継続的なコラボレーションの取り組みは、長期的な視点を持ってコミュニティとの関わりを深めるというMFSの理念を体現するものです。

– **Horizons for Homeless Children (HFHC) との MFS STEM ラボ・プログラム (ボストン)**
2024年、MFSはHFHCとのパートナーシップを締結しました。同団体は、米国マサチューセッツ州に住むホームレスの幼い子どもたちの生活を改善するため、質の高い早期教育、遊ぶ機会、総合的な家族支援サービスを提供することを使命としています。米国教育省によれば、HFHCの支援対象となるような子どもたちは、同世代と比べてSTEM(科学・技術・工学・数学)分野に関する教育を受ける機会が限られています。貧困状態にある子どもたち、特に言語的・民族的マイノリティに属する子どもたちは、STEM教育の機会格差による影響を最も大きく受けています。MFSはこの機会格差の是正を支援するため、HFHCと連携して子どもたちにSTEM教育プログラムを提供しました。HFHCの既存のSTEMラボと連動するかたちで、MFSは「Wow, I Can Make Colors」というワークショップを開催しました。本ワークショップは、探求、実験、発見、問題解決、協働、そして実践的な学習を柱とするもので、MFSのテクノロジー部門およびオペレーション部門から参加した社員ボランティアが、子ども向けに参加型の授業を用意し、子どもたちは自分のキャンバス上で色を混ぜる実験を行い、3色の絵の具から6色を生み出す体験をしました。その後、各グループは、自分たちが作ったすべての色を用いて大きな絵を描き、共同作品を完成させました。MFSはこの取り組みを2025年以降も継続する方針です。こうした活動への社員の参加は、十分な支援が行き届いていない子どもたちに経験の場を提供するだけでなく、社員の士気向上、結束力の強化、そしてMFSの社会的責任と地域貢献への取り組みの姿勢を強化するものと確信しています。

– **空飛ぶ捜索医療団 (ARROWS) (東京)**

ARROWSは、自然災害に際して、専門の援助チームや捜索・救助部隊を航空機で現地に派遣し、緊急の人命救助活動を行う非営利団体です。2024年1月に発生した能登半島地震では、地元の地域社会や家庭が壊滅的な被害を受けました。この災害発生直後、ARROWSは救急医療および捜索・救助活動に特化した医師・看護師を含む

災害対応チームを派遣しました。MFSは同年1月中にARROWSへ緊急支援金を寄付しました。

“能登半島地震の被災地で、1週間以上かけてボランティア活動に参加しました。その経験から学んだことは、どんな人でも被災地支援が出来る、ということでした。被災者の医療支援などは専門家に任せるとして、私にもできる簡単な事務作業ですら、被災地では役に立つ、それぞれの得意分野が活かせる、ということです。”

“地震の被害で伝統的陶芸の窯元が破壊されてしまった中、私が趣味でやっている金継ぎ(割れてしまった陶器を漆で接着し金粉で装飾して復活させる技法)のスキルも被災者の思い出を繋ぐという意味では役に立ったのではないのでしょうか。” – 北島 愛、東京

– **Indspire Toronto**

Indspireは、カナダ全土の先住民族(ファーストネーションズ、イヌイット、メティス)の人々の教育を支援する登録慈善団体です。これらの先住民族とその家族、地域社会、そしてカナダ全体の持続的な支援を目的としています。MFSは、2021年からIndspireとパートナーシップを結んでいます。

“Indspireは、教育、メンターシップ、経済的支援を通じてファーストネーションズ、イヌイット、メティスの学生の能力向上に尽力している団体であり、その活動を支援できることを誇りに思います。Indspireは、卒業率の向上や成果を促すプログラムに投資することにより、カナダ先住民族コミュニティに継続的な機会を提供するとともに、各民族が持つ文化と伝統の多様性の促進、共有、尊重にも貢献しています。” – Zahra Foradi、トロント

/ 慈善団体とのパートナーシップの例 /

米国

Horizons for Homeless Children / 1992
Bridge Over Troubled Waters / 1999
City Year / 1999
Greater Boston Food Bank / 2010
Posse Foundation / 2010
Community Servings / 2013
Cradles to Crayons / 2014
Bottom Line / 2015
UNCF Lighted Pathways / 2021
Invest in Girls/Council for Economic
Education / 2021

カナダ

Youth Without Shelter / 2016
Fred Victor / 2018
The 519 / 2021
CEE Centre for Young The Redwood / 2019

英国

Bromley Brighter Beginnings / 2017
RedStart / 2021
The People Hive / 2021
URBAN SYNERGY / 2023

ルクセンブルグ

SOS Kannerdeuf Letzebuerg / 2019

シンガポール

Beyond Social Services / 2014
CHILDREN'S CANCER FOUNDATION / 2016
Rainbow Centre / 2016

オーストラリア

Exodus Foundation / 2016
BackTrack Youth Works / 2020
Indigenous Literacy Foundation / 2020

日本

Teach for Japan / 2014
フローレンス / 2020
ピースウィンズ・ジャパン - 空飛ぶ搜索医療団 / 2024

Culture of giving

/ サプライヤーのダイバーシティ / 8

2024年にスモールビジネス・サプライヤー戦略を継続し、強化を図りました。人材に関する哲学と同じく、スモールビジネス・サプライヤープログラムでは、できる限り多くのサプライヤーと接触し、利用サプライヤーとベンダーを継続的に拡大することで、スモールビジネスを支援しています。2024年のサプライヤー活動と拡大への取り組みは以下の通りです。

- 多様性のあるベンダーとスモールビジネスへの2024年の直接支出および2次支出の割合は計4.2%で、前年比123%増加しました。これは、業務委託候補先に提案書(RFP)の提出を依頼する際にスモールビジネスも候補に含めることを改めて徹底した結果です。
- 情報提供依頼書(RFI)の依頼先における多様性のある企業やスモールビジネスの占める割合は全体の20%でした。
- 多様性認定ベンダーやスモールビジネスからの入札を含む発注の割合は計16.1%でした。
- MFSは、地域および全国の7つの主要認証機関(Center for Women & Enterprise、Greater New England Minority Supplier Development Council、Mass LGBT Chamber of Commerce、Women's Business Enterprise National Council、National Minority Supplier Development Council(NMSDC)、National LGBT Chamber of Commerce、DisabilityIn)と活発に提携しているほか、NMSDCの金融サービス・ピアグループにも参加しています。



MFSのコーポレート・サステナビリティ

1 2

1982年以来、MFSの株式の過半数をSun Life Financial, Inc.が間接所有しています。MFSは独立して事業運営を行っていますが、この資本関係は重要なリソース、安定性、組織体制といった面から様々なメリットをもたらしています。MFSはかなりの自主性を持って運営されていますが、このパートナーシップは、大きなリソース、安定性、体制面のメリットをもたらしています。現在、ボストン、香港、ロンドン、サンパウロ、シンガポール、シドニー、東京、トロントの8つの運用拠点を含む世界20カ国にオフィスを展開しています。MFSのあらゆる活動において多様な視点・考え方を活用することは、より良い成果をもたらす重要な要素であると考えています。そのため、コラボレーション、ディスカッション、ディベートがMFSの各種委員会の運営においては重視されています。経営幹部で構成されるMFSエンタープライズ・リーダーシップ・チームは、MFSの戦略的な方向性の設定、年間の業務・資本予算の決定、事業への重要な投資の優先順位付け、取締役会への重要な方針決定の提案、新規プロジェクトの開発、経営企画などを管轄します。

MFSエンタープライズ・リーダーシップ・チームの下には、投資管理委員会、企業リスク管理委員会、役職員行動監督委員会、内部コンプライアンス統制委員会の4つの統括委員会が置かれています。そのほかにも、事業戦略、リスク管理、テクノロジーなどの分野の20を超える委員会があります。これらの委員会は、部門や地域を超えて会社全体を管理しており、会社を守るためにも重要な役割を果たします。各委員会はガバナンスとしての機能のほか、意見の収集も行います。なお、戦略的な意思決定に際しては、全員一致を原則としています。企業文化を維持しつつ、会社の意思決定プロセスの透明性を確保する上で、各委員会は重要な役割を果たしています。

環境へのインパクト

MFSは事業活動における環境面の改善を目指し、長年にわたり環境への影響を軽減するための様々な取り組みを行っています。2012年以降、マサチューセッツ州ボストンにある本社ビルは、LEED (Leadership in Energy and Environmental Design: 建物の環境性能を評価するための国際的な認証プログラム) のゴールド基準を満たしています。また、既存オフィスの改装や新規スペース増設の際にも、可能な限り世界各地のすべての事業拠点で同様の対策や基準を適用しています。また、過去10年以上にわたり、廃棄物とエネルギー消費量を削減するために、サーバーの統合、省エネルギータイプの照明・電気製品の使用、リサイクルの拡大、プルプリントなど、様々なプログラムを実施してきました。

2020年には環境への影響に対処するため、グローバルで部門横断的なワーキンググループを設置し、総合的な環境フットプリントを把握、測定、削減する取り組みを加速させました。今後もワーキンググループは、MFSの事業活動における排出量と資源消費量を測定し、さらなる削減を進めるために改善可能な分野(データ管理、廃棄物の管理、エネルギー効率など)を特定する取り組みを行ってまいります。また、サプライヤーやベンダーとも協働していく予定です。TCFD提言に準拠した情報開示の詳細については附録1をご覧ください。

/ ESGの教育プログラム /

運用部門と全社向けに、定期的にサステナビリティに関するトレーニングを行っています。専門家による講習会、社内ディスカッション、第三者機関による見解など、複数の形態で実施しています。運用部門のメンバーは、各自の「Sustainability in Depth」と題したリサーチ・シリーズにおいてテーマ別のリサーチを定期的に発表しています。このリサーチ・シリーズでは、運用部門にとって足元で重大、または今後重大とみなされる可能性のあるサステナビリティ関連トピックについて掘り下げます。また、ESGリサーチ&ストラテジー・チームのメンバーもリサーチ資料などを適時発行しています。2021年には、運用部門のESGトピックに関する展望を広げることを目的に、月次でサステナビリティ・スピーカー・シリーズを開始しました。学術機関、投資先企業のチーフ・サステナビリティ・オフィサー、業界団体の代表者、サステナビリティ分野のシンクタンクなど様々な講演者を外部から招き、報酬制度、文化、気候、長期的オーナーシップ、ユニバーサル・オーナーシップなどについて講演しました。

また、お客様対応業務を行う従業員向けに、「Strategic to Tactical」というタイトルで月次の社内セミナーを開催しています。このセミナーでは、世界各国の営業部門の従業員向けに、外部の専門家のほか運用部門のメンバーなどMFS内部の専門家がサステナビリティ関連トピックについて解説するほか、運用プロセスや投資判断へのサステナビリティの組み入れ方の実例を紹介します。2023年、サステナビリティ・ストラテジー・チームが社内の関連スタッフ向けに隔週でサステナビリティ・ニュースレターの配信を開始し、サステナビリティ関連のニュース、規制や主要テーマの動きについての最新情報を提供しています。2020年には全従業員向けのサステナビリティに関する社内研修プログラムを開発し、サステナブル関連のトピックに関する理解を深めるための機会としました。このプログラムは、サステナビリティ関連トピックについての専門知識を全社的に高め、MFSの全従業員がサステナビリティの概念を自分の業務や、お客様、ベンダー、その他のステークホルダーとの議論に実践して組み入れることを目指しています。このトレーニングは、入門編と上級編のコース

があり、サステナブル投資の歴史と現状をカバーするとともに、ESGインテグレーションとスチュワードシップを通じたMFSのサステナビリティに対するアプローチや、進化するサステナビリティ関連のトピック、トレンド、リサーチを網羅しています。

2020年の開始以降、営業部門の全員がこのテーマを絞った独自のカリキュラムを受講しています。2023年にはカリキュラムのレビューを行い、外部の教育機関と共に主なお客様対応部門向けにカリキュラムの内容を改善したものをリリースしました。

また、MFSは、サステナビリティ関連トピックに焦点を当てたお客様向けイベントや業界イベントを定期的に開催しています。例えば、米国の責任投資団体をここ数年の間に4回招き、先住民族の権利や、多国籍企業による税逃れ、所得格差など幅広いトピックについて議論しました。こうしたイベントを通じて、MFSの従業員は他の投資家やステークホルダーと交流し、サステナビリティ関連トピックに関する理解を広げています。

/ サステナビリティ・スピーカー・シリーズ /

継続的な知識向上の取り組みの一環として、運用部門全体を対象にサステナビリティに特化した外部プレゼンターによるセミナープログラムを月次で実施しています。このプログラムは2021年初めに開始され、アセットオーナー、アセットマネジャー、学者、その他サステナビリティに関連するトピックについて興味深い視点を持つ業界関係者など幅広い外部プレゼンターを招いています。例を挙げると、大手電機機器メーカーで最高経営責任者を務めた経歴のある現大手生活必需品企業の取締役会議長を招き、消費者セクターおよび資本財産業における取締役会の在り方、ガバナンス、文化について話を聞きました。また水の専門家を招き、水不足やグローバル・サプライチェーンにおける水問題について話を聞きました。また、大手グローバル銀行の最高サステナビリティ責任者を招き、銀行が様々なサステナビリティ問題の財務的重要性についてどのように評価し、それを事業戦略、業務運営、ガバナンスにどのように組み込んでいるかについて話を聞きました。



附録

- 87 附録 1: MFS気候変動戦略アクションプラン
(TCFD対応)
- 107 附録 2: 主要スタッフ
- 117 附録 3: MFSが協働する団体とイニシアチブ
- 120 附録 4: スチュワードシップに関連する利益相反
の特定と監督
- 123 附録 5: スチュワードシップの方針とその監督
プログラム
- 126 附録 6: スチュワードシップ・ベンダー管理
プログラム
- 128 附録 7: MFSのカテゴリー別運用資産残高
- 129 附録 8: 議決権行使
- 131 附録 9: エンゲージメントを実施した先

附録

2024 MFS[®]気候変動 戦略アクションプラン

気候変動関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の
提言に準拠した情報開示

100年続く
長期的な
価値の創造



概要

昨今議論が進んでいる規制変更をはじめとした環境の変化により、気候変動は今後数十年にわたり投資における中心的なトピックの1つとなり、多くの企業、ソブリン、サブソブリン発行体に財務上の重大なリスクと機会をもたらすことになるとみられます。MFSは、お客様の資本を長期的な視点で運用する立場にあることから、ポートフォリオにおけるこうした重大な気候変動関連のリスクと機会を評価・管理する必要があります。

アセットマネジャーは、投資先の発行体に対して、低炭素経済への移行に伴って生じるリスクと機会に適切に対処するよう働きかけるという重要な役割を担っています。責任ある資本配分を行う長期的な投資家として、MFSは様々な方法で発行体を分析し、働きかけ、変化を加速させることで、運用成果の向上と、お客様にとっての価値の創造を目指します。

MFSがTCFDの署名機関となったのは2019年ですが、例えば、発行体の分析に二酸化炭素排出量データを組み込むなど、気候変動に伴うリスクと投資機会に関するリサーチは、2019年以前から運用プロセスの一部として行ってきました。

また、ポートフォリオ運用に係る分野以外でも、自社のカーボンフットプリントの削減にも取り組み、気候変動に関する課題を認識し事業運営を行っています。カーボン・オフセットの限界は認識していますが、MFSは今後もカーボンフットプリントの削減に注力してまいります。

当レポートでは、運用プロセスに財務上の重大な気候変動関連のリスクと機会をどのように組み込んでいるかについてご紹介します。また、一企業として気候変動にどのように取り組んでいるかについても補足情報として掲載しています。





ガバナンス

投資活動とオーナーシップ活動へのESG要因の統合を促進するため、MFSではグローバル委員会組織の中に以下の3つの委員会を設置しています：

インベストメント・サステナビリティ委員会(ISC) – 「責任投資およびエンゲージメントに関する方針」の運営と実施を担っています。また、運用プロセスとエンゲージメント・プロセスへのESG要因の統合、スチュワードシップ・コードの遵守、運用に関する業界団体やイニシアチブへの参加状況などを監督しています。

運用部門にも、セクターやアセットクラスをまたいだESGに関する議論の促進・強化を目的とした4つのワーキンググループを設置しています。

- 気候変動ワーキンググループ：気候・環境関連問題が絡む投資判断や、スチュワードシップ活動を支援・強化するためのフレームワークの開発
- ガバナンス・ワーキンググループ：株式・債券の投資リスクと投資機会を評価する際に適用するガバナンス原則と枠組みの策定
- 社会的影響ワーキンググループ：社会的課題に関する投資判断やスチュワードシップ活動を促進するためのガイダンスの作成
- ソブリンリスク・ワーキンググループ：運用部門全体でESGの観点からカントリーリスクを評価すると共に、投資の意思決定プロセスを支援・強化するため、ソブリン債のESGリスク分析のフレームワークを開発

コーポレート・サステナビリティ委員会(CSC) – お客様とMFSのサステナビリティ戦略および方針の調整、お客様またはMFSへの影響力を持つ団体への加盟、およびESG関連事項の情報開示と報告に関するお客様と規制当局の期待値の管理を担います。

議決権行使委員会 – 議決権行使活動の監督、「MFS議決権行使に関する方針および手続き」の運用、および議決権行使に関するエンゲージメントの目標と優先事項を設定します。

3つ目がサステナビリティ・エグゼクティブ・グループ(SEG)です。MFSの会長、CEO、社長、CIO、ゼネラルカウンセル、およびその他の上級幹部などで構成しています。月に1度以上の頻度で定期的にミーティングを行い、長期的なサステナビリティ戦略の策定およびそうした戦略を実行するための助言や調整、そして関連するプロジェクトの優先順位付けやリソースの配分に関する課題の解決を図ります。



戦略 – 投資

気候変動および関連する規制は、多数の企業の収益成長、利益率、リターン、キャッシュフロー、設備投資、バリュエーションに重大な影響を与えます。具体的には、地域や国の規制（炭素価格や炭素税、排出権取引制度など）、環境負荷の低い製品・サービスに対する消費者の期待の変化や需要の増加、気候変動による物理的な破壊だけでなく、セクター・業界または企業が想定する気候変動の影響および対応状況などを理由とした（MFS以外の）様々な投資家による投資および投資撤退の増大などの影響が見込まれます。運用リターンの継続性と安定性を追求する長期投資家として、個々の発行体（企業、ソブリン、サブソブリン）およびポートフォリオの両方のレベルで、気候変動という重要な課題を評価し、管理しています。

/ 発行体分析と業界分析 /

あらゆるリスクと機会の評価と同じように、気候変動のような環境問題に対する評価においても、徹底した企業のファンダメンタルズ分析と業界分析が鍵となります。運用部門は気候変動に関する膨大なリサーチを実施してきました。リサーチ結果はセクターチームでの議論、地域別投資会議、各国の運用部門が集まるグローバル・インベストメント・ラウンドテーブル、テーマ別プレゼンテーション、個々の対話を通じて運用部門内で共有されています。こうしたリサーチは、気候変動による影響を大きく受けるエネルギー、公益事業、資本財・サービスといったセクターに加えて、気候変動の影響を受けやすくなっている業界（不動産、保険、生活必需品など）も含め、幅広く行われています。こうしたリサーチは、右の図で示される4つのリスクを把握することに重点を置いています。

リスク

- 海面上昇
- 暴風雨の頻発

機会

- 気候変動の緩和・適応

リスク

- テクノロジー/規制
- 座礁資産化

機会

- 直接的なもの
- 間接的なもの



リスク

- 気候変動に関する法的責任

リスク

- 消費者/投資家による特定産業に対する非難

機会

- イノベーターがシェアを獲得



運用部門では、個別銘柄に関するESGトピックについてのデータの収集およびモニタリングの際に、外部のツールに加えて独自開発のツールを利用しています。過去数年間、MFSではESGデータへのアクセスを大幅に改善させてきました。発行体が公表するデータの拡充を図るとともに、運用部門全体がデータにアクセスしやすいようデータツールの機能を拡充しました。また、エンゲージメントを通じて得られた情報を共有するためのシステムも強化しました。このシステムは、気候変動に関するリサーチや投資判断において重要な役割を果たしています。

MFSでは、社内のリサーチシステムにESGハブを設置し、発行体ごとの独自のESG分析、発行体の開示データおよび第三者のデータへ容易にアクセスできるようにしています。アナリストやポートフォリオ・マネジャーが執筆したメモのうち、ESGまたはエンゲージメントに関する情報を含むとタグ付けされたものは自動的に発行体の情報とリンクされます。これにより、運用部門のメンバーは、担当する発行体に影響を与える重要なESG要因について、迅速に社内の見解を確認し、評価することができます。各発行体のESGハブには、その企業の属する業界に関する独自のESG「セクターマップ」も収録しています。セクターマップは各業界にとって最も重要と考えられる主な環境・社会問題の概要を示すもので、分析すべき重要なデータポイントといったトピックの概要、関連するリスクや機会のインパクト、課題を解決するためのエンゲージメントに関するガイダンスが含まれています。

運用部門は様々な発行体の気候関連の開示データのほか、発行体、ポートフォリオ、産業に関するその他の情報（気候変動関連の取り組み、炭素排出量、排出強度など）を表示できる独自のESGダッシュボードも利用しています。

/ 気候変動関連のシナリオ分析(セクター／発行体／ポートフォリオ) /

投資先の多くが気候変動に関する規制などから重大な影響を受けることは自明であるものの、変化の規模や時期、特に世界の様々な業界や地域がどの程度のスピードで変化するかといった点については、かなりの不確実性が存在します。運用部門では、ボトムアップで様々な気候変動の影響と発行体との関連性を分析してきました。なお、発生し得る様々な可能性を分析するこのプロセス（いわゆる「シナリオ分析」）は、発行体特有の多くの要因を考慮して行われます。このように、ボトムアップで発行体の異なる将来像を考慮するプロセスは、気候変動のリスクと機会を評価する上で根本となる手法です。

MFSでは、シナリオ分析はあくまで特定の状況を示すものであり、予想ではないことを認識した上で、発行体の気候変動計画に関する総合的な分析において特定の事項（潜在的な商品需給、炭素の価格設定や排出削減が困難なセクターの炭素収支など）を仮定した外部機関が作成したシナリオ分析を情報の1つとして利用しています。気候変動計画の信頼性を評価する際には、ネット・ゼロシナリオにおける石油1バレルや鉄鋼1トンあたりの温室効果ガス排出強度がどの程度であるべきかを知ることが重要です。そのため、水素エネルギーや蓄電池、炭素価格の設定やカーボン・オフセット、化石燃料の需要と供給といったトピックが、MFSが保有する投資先企業に長期的に影響を与える可能性がある事象を分析し、セクター横断的に移行に伴うリスクと機会についての理解を深めることを目指しています。また、政府による規制の強化や、NDC(国が決定する貢献)と呼ばれる各国の気候変動対応計画の変更に関しても、特にソブリン債に焦点を当てたりリサーチに活用しています。



昨年のレポートでも述べた通り、多くの機関が気候変動の分析に関連するツールを提供しており、これらのツールを使えば、様々な気候変動シナリオ下における発行体や投資先企業への影響を、投資家自身で評価できるとされています。しかし、現段階でこうしたツールの情報は、MFSの世界300名超のメンバーからなる運用部門が行うグローバルな知見を組み入れたボトムアップ分析には及ばず、再現性も劣ると考えています。こうしたプロバイダーが提供する情報には主に次のような懸念があります。

- **透明性** - プロバイダー各社はそれぞれのモデルの詳細を公表しているものの、数多の前提条件があります。こうした前提条件が結果にどう影響するのかは、多くの場合明らかではありません。
- **具体化が可能という幻想** - 運用プロセスは複雑なものであり、幾多の客観的判断が求められます。特に5年以上の期間について予測を行う場合などがそうです。気候に関連する各種予測は、数年単位ではなく数十年単位で算出されるべきものです。プロバイダーのツールは発行体・産業ごとの気候への影響度をかなり細かく数値化していることから、詳細な予測が可能であるとの錯覚を起こし得ますが、こうした数値はMFSが自ら慎重に検討して導き出した、より柔軟性の高い長期見通しと比べると、信頼性は低いと考えます。
- **極端に画一化された前提条件** - 上述の通り、運用部門は気候変動に関連して多くの詳細な分析・見解を共有しています。例えば、様々な製品やサービスの需要の弾力性は、規制が導入された場合に生じる気候変動関連のコストを企業が転嫁できるかどうかを左右します。プロバイダーによる気候関連のシナリオ分析の多くは、一部の主要変数を調整する機能はあるものの、特定の発行体に影響を及ぼす可能性の高い事象を考慮したアウトプットを得るには不十分です。
- **単純化** - 気候変動の長期的な影響を検討する際は、詳細な予測が可能であるとの錯覚を避けると同時に、プロバイダーのモデルに頻繁に見受けられる過度な単純化の罠に注意する必要があります。例えば、あるプロバイダーは、すべての企業の「現状維持」シナリオは3%の収益増と設定しています。こうした単純化も、具体化が行き過ぎた予測と同様に懸念されます。



こうした制限はありながらも、シナリオ分析ツールが我々の運用プロセスの向上に寄与するか否かについて、継続的に評価を行っています。2024年、ESGリサーチ&ストラテジー・チームは、個別発行体について公開シナリオとの整合性を評価するBloombergのリサーチ機能の利用を開始しました。このリサーチからのアウトプットは、俯瞰的シナリオで示された軌道上に、発行体の気候関連の短期・中期目標をプロットし、発行体が将来的にその道筋に整合する可能性があるかを評価するものです。

そのほか、第三者機関によるシナリオ分析ツールの評価も継続して行っています。2024年は、新たなESG関連データやサービスの導入に向けRFPを募り、その中で4つの大手ESGベンダーの評価を行いました。各プロバイダーと対面またはバーチャルで複数回面談し、当該プロバイダーのシナリオ分析ツールなどについてレビューしました。このレビューを基に、2025年にシナリオツールを外部調達する可能性があります。その場合、当初はESGリサーチ&ストラテジー・チームが試験利用し、運用部門全体にとって有用か否かを評価することになる予定です。



ポートフォリオ分析

MFSでは企業別の調査に加え、カーボンインテンシティ分析の活用や、炭素排出量の多い企業を識別するなどして、ベンチマーク対比でのポートフォリオの気候変動リスクの評価を行っています。また、二酸化炭素排出量データを公表し、ネットゼロ目標または科学的根拠に基づく目標を採用している企業のポートフォリオにおける割合をポートフォリオ・マネジャーが把握できるツールを開発しました。とは言え、ポートフォリオ・マネジャーが投資先企業の気候変動リスクに関する分析で重視するのは、アナリストたちが実施している詳細なボトムアップ・リサーチとエンゲージメントで得た情報です。ポートフォリオにおける気候変動関連のリスクと機会は、サステナビリティ・リスク・レビューで定期的に検証されています。このレビューでは、社内のリサーチ、新たな視点、外部のイベントなどに鑑みサステナビリティに関連するリスクと機会について議論を行います。



ソブリン債分析

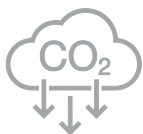
気候変動は、異常気象による災害復旧や気候変動に対する緩和・適応プロジェクトなどの対応策といった財政支出に影響を与えるため、ソブリン債投資において重大なリスク要因となる可能性があります。新興国は資本不足、あるいは資金調達コストが高いことから、気候変動など様々なリスクに対して特に脆弱です。こうした国の多くは自国の農業生産と輸入価格が気候変動の影響を受け、その結果、食糧不安に陥る可能性があります。運用部門のソブリン債担当者は、債券利回りや信用格付けに影響を及ぼし得るソブリン債の環境リスク、環境要因と財政・金融状況との複雑な関係性の分析に重点的に取り組んでいます。

2021年半ばにアセットオーナーとアセットマネジャーの主導で開始されたASCOR (Assessing Sovereign Climate-related Opportunities and Risks、各国の気候関連の機会とリスクを評価)プロジェクトは、投資家をはじめとしたステークホルダー向けに、ソブリン発行体の気候変動リスクのエクスポージャーや気候変動リスクへの対応およびリスク削減の計画について共通の理解を提供するための枠組み、および関連するツールの開発を目的としたものです。このリサーチは、グランサム気候変動・環境研究所(ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス・アンド・ポリティカル・サイエンス内)のTransition Pathway Initiativeチームが主導しています。MFSは創設メンバーであり、諮問委員会の一員としてプロジェクトの成功を目指し協働しています。2024年末時点で、当プロジェクトは透明性のある枠組みを策定したほか、その枠組みに付随して、公開データを利用して世界の温室効果ガス排出量の85%を占める70カ国(2023年時点の25カ国から増加)を分析したツールも開発しました。



グリーンボンドとテーマ型債券

企業、各国政府、サブソブリンといった多くの発行体が、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナブルボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド市場に参入しています。グリーンボンド発行による資金の用途は、代替エネルギー、グリーンビルディング（環境配慮型不動産）、インフラ、水・廃棄物管理、環境修復といった様々な気候変動に対処するための環境プロジェクトなどと定められています。MFSの債券ポートフォリオにおいては、伝統的な債券と同様に、財務的重要性の高い潜在的なリスクとリターンを包括的に分析した上でグリーンボンドなどのテーマ債券を購入します。また、その有効性を継続的にモニタリングしています。



エンゲージメント

投資先企業との定期的なエンゲージメントを通じ、気候変動がもたらすリスクと機会の重要性に対するMFSの考え方を伝え、ガバナンスや情報開示の改善を促しています。2024年は主に企業の脱炭素移行計画について詳細な情報を聴取し、その信頼性を評価することを目的としたエンゲージメントを行いました。

移行計画の分析に際しては、信頼性の5つの柱の検証と、MFSの投資テーマとの整合性に重点を置きました。

1. 経営陣の信頼度：取締役会が気候関連の問題に関する専門知識を持っているか、また経営陣が戦略の実行に意欲的であるかなどの観点から、経営陣が企業戦略として気候変動に取り組んでいるかに着目します。

2. 財務面の信頼度：株主の長期的な利益に悪影響を及ぼすことなく戦略を実行できるか、足元のインフレ環境などを考慮して設備投資計画の定期的な見直しを行っているかなどを検討します。
3. 競争力の信頼度：企業の競争優位性が維持されるのか、強まるのか、それとも弱まるのかに着目して分析を行います。
4. 技術面の信頼度：移行計画で提示されている技術が資金的に実現可能かつ拡張可能か、またその整備状況について定期的な確認が行われているかなどをレビューします。
5. ステークホルダーとの連携と信頼度：サプライヤーに対する目標設定がサプライチェーンリスクを過度に高めるものではないか、移行計画が規制制度に沿ったものであるか、「公正な移行」を考慮して計画が策定されているかなどを分析します。

気候変動が財務に及ぼす影響についての詳細な情報開示や気候関連目標の設定を企業に求める株主提案の件数は増加傾向にあります。MFSは、発行体が直面する気候変動リスクや機会の財務的重要性を理解するために情報開示の拡充が必要であると考える場合には、賛成票を投じる方針です。

また、適切な投資判断を行うための運用プロセスの強化に向けた取り組みの一環として、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、議決権行使など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。

気候変動関連の様々な企業エンゲージメントに積極的に関わっており、財務的重要性の高いリスクがあると判断した場合には、投資先企業に対して、MFSの分析に役立つ気候変動関連の情報開示の強化と、科学的根拠に基づく排出量削減計画を立案・実行することで投資リスクを低減させるよう促しています。



ネットゼロに向けたコミットメント、 目標、アプローチ

気候問題に関連するリスクと機会は、長期的には多くの企業や経済セクターにとって財務的重要性を持つ可能性が高いとMFSは考えます。

ネットゼロに向けてのアプローチは、エクスクルーション(投資対象からの除外)ではなく、エンゲージメントを前提としています。世界的に脱炭素化への動きが進むなか、ポートフォリオにおける気候変動関連リスクの財務面への影響を低減させることができるよう、投資先企業とのエンゲージメントを通じて、効果的かつ建設的な協力関係を実現できると確信しています。

気候変動に焦点を当てたリサーチとエンゲージメントは、結果的にお客様の利益に資するものとなり、責任ある投資によって長期的な価値を創造するというMFSの目標にも合致していると考えます。2022年6月、MFSは自らの投資アプローチと整合する、以下の目標を公表しました。

1. 2030年までに、投資先企業の90%がネットゼロ目標に整合しているか、整合しつつあるようにする
2. 2040年までに、投資先企業の100%がネットゼロ目標に整合しているか、達成しつつあるようにする
3. 2050年までに、投資先企業の100%が「ネットゼロを達成」する

上記の目標は、すべての上場株式および社債を対象とします。目標公表時点で、MFSの運用資産のおよそ90%が該当しました。長期的には、対象資産にソブリン債や地方債も含めるよう調整する可能性もあります。

MFSは、企業の気候変動移行計画の信頼性と発行体固有のリスクと機会の評価に焦点を当てたセクター別エンゲージメントプログラムを開発しました。

エンゲージメントの優先順位は、MFSが掲げるネットゼロ目標に対する各発行体の重要度を示すいくつかの指標に基づきます。指標の例としては、セクター、移行リスクへのエクスポージャー、排出量、ネットゼロ目標と中間目標に向けた足元の取り組みなどが該当します。

詳細につきましては、ネットゼロ・プログレス・レポートをご覧ください。

90%

2030年までにネットゼロ目標に整合しているか、
整合しつつある投資先企業の割合

100%

2040年までにネットゼロ目標に整合しているか、
達成しつつある投資先企業の割合

100%

2050年までにネットゼロ目標を達成する
投資先企業の割合



ネットゼロ・プロGRESS・トラッカー

下図はMFSのネットゼロ・プロGRESS・トラッカーです。これにはすべての対象資産（上場株式および社債）が含まれています。MFSの手法はネットゼロ投資フレームワーク(NZIF)に基づいており、下図はスコップ1およびスコップ2の排出量データに基づく発行体の達成度を示しています。

MFSは、データの品質やスコップ3データとの関連性を引き続き評価してまいります。また、これを当レポートに組み込み、ネットゼロ投資フレームワークの推奨事項に沿ったデータ品質の向上を図っていく予定です。

	整合していない ³	整合にコミットしている ³	ネットゼロ目標に 整合しつつある ³	ネットゼロ目標に 整合している ³	ネットゼロ達成 – MFSの2050年目標 ³
	29.43%	28.82%	16.53%	25.22%	0.00%
対象資産計*	\$516,009,305,236.49				
カバー率(%)	94.69%				
気候関連のエンゲージメント (基準日(2021年7月1日) から2023年12月31日までの 合計件数)	216				

* 対象資産には、2023年12月29日時点で保有しているすべての上場株式および社債が含まれます。

* 2023年版ネットゼロ・トラッカーは、全対象資産（例：上場株式および社債）のネットゼロ目標への整合状況を反映しています。

戦略 – 事業活動

MFSは長年にわたり、自社の事業活動の環境面での改善に力を注いできており、環境への影響を軽減するための様々な取り組みを実施しています。

2008年、環境フットプリントの改善を目的とした「A Green MFS」プログラムを開始しました。同プログラムでは、MFSがより環境に配慮した企業になるための活動を提案する全従業員向けのフォーラムなどを開催しました。2012年以降、マサチューセッツ州ボストンにある本社ビルは、LEED (Leadership in Energy and Environmental Design: 建物の環境性能を評価するための国際的な認証プログラム) のゴールド認証の基準を満たしています。また、既存オフィスの改装やスペース増設の際、可能な限り世界の全拠点で同様の対策や基準を適用しています。また、過去10年以上にわたり、廃棄物の削減と省エネルギーを目的として、サーバーの統合、省エネルギータイプの照明・電気製品の使用、リサイクルの拡大、「プルプリント」の導入など、様々なプログラムを実施してきました。

この他にも以下のような取り組みを行っています。

/ 建物・施設、エネルギー消費 /

- モジュール家具を利用し、コストと廃棄物を削減
- 高効率の照明器具、エネルギースター (国際的省エネルギー制度) の認証を受けた機器、節水水栓の積極的な導入
- オフィス照明で自動消灯機能を利用、全PCにオートスリープモードを設定
- サーバーの統合とアップグレードでエネルギー効率を40%改善
- 100%生分解可能な洗浄剤を使う施設管理業者と契約
- 高効率なデータセンターと提携し、電力使用と冷房需要を最小化



/ 出張 /

- 不要な出張を控え、在宅勤務拡充のために全従業員にビデオ会議を導入
- 本社と海外オフィスの一部で、通勤自転車用のラックとシャワーを設置し、カーボンフリーな通勤を推進

/ 紙とプラスチック /

- ほぼすべての業務をペーパーレス化することで書類棚を90%削減
- 不要になった過去の紙の書類を整理してリサイクル
- 無駄な印刷を削減するためにプルプリントと両面印刷の初期設定を導入
- 顧客向け報告書、株主総会招集通知、マーケティング資料、ファンド関連資料にウェブやアプリ経由でアクセス（ペーパーレス化）
- マーケティング資料のプラスチック利用を停止
- リユースカップを従業員に配布し、オフィスでの使い捨てカップの利用を廃止
- ペットボトル飲料水を廃止

/ 廃棄物 /

- 業界でも認知度の高い（ISOとR2の認証取得）企業と協働し、不要となったIT機器の転売とリサイクルを実施
- アルカリ電池とリチウムイオン電池のリサイクル、およびシングルストリーム式のリサイクルを積極的に採用
- 本社とトロント・オフィスにおいて、コンポスト（堆肥化）、リサイクルおよびごみの削減方法に関する従業員教育など、廃棄物削減に向けた取り組みや新たな廃棄量測定を実施。他のオフィスへの展開も計画中

2020年には環境への影響に対処するため、グローバルで部門横断的なワーキンググループを設置し、総合的な環境フットプリントを測定、削減する取り組みを加速させました。このグループは、企業廃棄物プログラム、継続的なトレーニング、地域資源について従業員と協力し、フットプリント削減を支援しています。

カーボン・オフセットに限界があることを認識した上で、事業活動における炭素排出量の相殺を促進するために、以下の4つのプロジェクトに選択的に投資しています。

プロジェクト名	種別	国	適用基準
Mississippi Valley Reforestation (2021年)	森林保護	米国	ACR (American Carbon Registry)
Darkwoods Forest Conservation (2021年)	森林保護	カナダ	VCS (Voluntary Carbon Standard)+CCB (Climate, Community and Biodiversity Project Design Standards)
Rural Clean Cooking (2021年)	家庭用エネルギー	インド	Gold Standard VER
Orb Household Solar (2024年)	家庭用エネルギー	インド	Gold Standard VER

業務で生じる出張、紙類、廃棄物管理をよりサステナブルにするという目標達成のために、業務活動が気候変動に与える影響についての評価を継続します。また、よりサステナブルな業務活動とエネルギー源の利用を推進すべく、入居するビルオーナーや不動産管理会社との対話強化に努めてまいります。さらに、重要なサプライヤーに対し、気候変動に対するアプローチについてのデューデリジェンスを実施しています。



リスク管理

MFSは企業文化としてリスク管理を重視しており、運用プロセスのあらゆる段階にリスク管理を組み込んでいます。MFSにおけるリスク管理の目的は、リスク自体を最小化することではなく、リスクの源泉を理解し、効果的に管理することです。運用哲学に合致した適切な水準のリスクを取りながら、長期的な運用目標を達成できるよう、リスク管理プロセスを設計しています。

ESG要因とトレンドを評価する際には、リスクと機会の双方について考慮する必要があるため、運用部門がESGに関するリスクを銘柄レベルとポートフォリオレベルで管理できるように、様々なツールと体系的なプロセスを導入しています。ESGに関するリスク管理へのアプローチの一環として、すべての運用戦略でサステナビリティ関連のトピックに特化した年次サステナビリティ・レビューを行っています。

リスク管理の目的は、リスクを最小化することではなく、リスクの源泉を理解し、効果的にリスクを管理することです。





指標と目標 – 投資

個別銘柄やポートフォリオの気候関連のリスクをモニタリングする際、MFSでは様々なデータや分析を利用しています。具体的には、気候変動関連のリスクに関する開示(CDPレポートなど)、企業の炭素排出量削減目標(ネットゼロ目標、科学的根拠に基づく目標など)、削減目標に向けた進捗状況(3年、5年のローリングベースの排出トレンドなど)などがあります。排出量の大きいセクターの多くの企業が低炭素経済への移行を推進する役割を果たす可能性が高いため、ポートフォリオ内のこうしたセクターの企業のエクスポージャーを把握するだけでは気候変動に伴う重要な機会や潜在的な排出削減に関する十分な情報を得ることはできません。

気候変動リスクをモニタリングするために使用しているその他の重要な指標として、以下が挙げられます。

/ 個別銘柄レベル /

– 排出状況:

- 炭素集約度および排出量(スコープ1、2および関連するスコープ3)と排出削減のトレンド、収入およびセクター別指標(例:石油1バレル、鉄鋼/セメント1トンの温室効果ガス排出原単位)
- スコープ1、2、3の絶対的な排出削減量と削減のトレンド
- 業界の炭素集約度(グローバルおよび地域別)

– 二酸化炭素排出量削減目標に関する見通し

– 移行計画の信頼性

– 物的なリスクに関する指標

/ ポートフォリオレベル /

- ポートフォリオ全体の排出量、およびポートフォリオと産業レベルの加重平均炭素集約度とベンチマークとの比較
- 潜在的な移行リスクへのエクスポージャーを示す指標。化石燃料セクターへのエクスポージャー、エネルギー消費および生産における非再生可能エネルギーの割合、高影響セクターあたりの消費集約度を適宜含みます。
- 3年、5年のローリングベースの排出量トレンド
- 科学的根拠に基づく、またはネットゼロ目標を持つポートフォリオの割合
- 高排出企業とその企業のリスク・リターンに関する議論を含むポートフォリオの年次サステナビリティ・レビュー



指標と目標 – 事業活動

MFSでは自社の事業活動の指標を継続的に測定し、排出量の削減が可能な領域の特定を図っています。これを基に、会社全体の資源消費量を削減するための改善案を策定します。

/ 排出量の測定 /

- **オフィスビルの排出量**: 現在入居しているビルはすべて賃貸物件ですが、照明効率、水消費、電力源と再生可能な代替エネルギー、廃棄物処理などの問題に目を配りながら、全拠点の評価を実施しています。また、貸主の気候変動対策を理解し、排出量削減のため協働します。
- **出張**: お客様と協力し、定期ミーティングを適宜オンライン開催とるようにしています。また、代替交通手段の利用や乗り継ぎ回数の削減など、出張の合理化を検討しています。さらに、頻繁に利用する航空会社の気候変動対策アクションプランの把握に努め、出張に伴って生じる二酸化炭素排出量を継続的にモニタリングしていきます。
- **従業員教育**: 従業員の気候変動に対する意識向上を図ると共に環境に対する知見を高め、ライフスタイルに少しずつでも意味のある変化を起こすためのツールを提供しています。また、社内のポータルサイトにおいて、より環境に配慮した会社の在り方について従業員からの提案を募っています。





2025年に向けた ロードマップ

2025年後半に向けて、投資先企業とのエンゲージメントを継続的に行い、気候目標を設定・達成するよう促し、各セクターの脱炭素化経路との整合性をモニタリングします。ネットゼロ目標達成を目的としてダイベストメントや投資対象を「グリーン」な企業だけに限定することはありません。このようなアプローチは、世界の二酸化炭素排出量の削減に実質的には寄与しないと考えています。ネットゼロ投資フレームワーク(NZIF)で定義された通り、すべての投資先企業が2040年までに「ネットゼロ目標に整合」し、2050年には「ネットゼロを達成」することを目指しています。

MFSは、サステナブルファイナンス開示規則(SFDR)に準拠したポートフォリオに対するネットゼロへのコミットメントを果たすため、移行計画の信頼性を見極めるための枠組みを2024年に設定しました。前述の通り、この枠組みは、企業の移行計画を経営陣の信頼性、技術的信頼性、財務的信頼性、競争力の信頼性、そしてステークホルダーとの利害の一致という5つの柱に基づいて検証します。

2025年も、影響力の高い銘柄にこの枠組みを継続して適用していく方針です。





TCFDの柱	2024年の活動と達成した目標	2025年の活動と目標	2026年以降の活動
ガバナンス	気候変動関連の議決権行使とエスカレーションに関する方針の評価を継続。各国の国債の気候変動リスク・機会へのパフォーマンスを分析するプロジェクト(ASCOR)やアジアに焦点を当てたイニシアチブである気候変動に関するアジア投資家グループ(AIGCC)など、気候イニシアチブへの積極的な参加 廃棄物削減活動と目標について、様々な委員会に継続的に報告。ボストン本社および広い範囲およびトロント・オフィスにおいて、対象を絞った廃棄物削減プログラムを展開	リサイクル率やコンポスト(堆肥化)率を向上させ、オフィスの廃棄物を削減するための取り組みを継続し、必要に応じてコーポレート・サステナビリティ委員会やその他の委員会に進捗状況を報告。気候関連リスクに関連する議決権行使基準をより明確化	気候関連の投資成果を向上させることに重点を置き、新たなデータおよび情報プロバイダー、協力団体、その他組織の評価を継続的に実施。必要に応じてスチュワードシップ方針を見直し
戦略	運用部門のメンバーが企業の移行計画を評価する際の指針となる気候移行計画分析(CTA)ツールを新たに社内開発し、採用を開始	年1回実施するサステナビリティ・レビューでCTAツールが捉えた情報を取り入れる。運用部門が気候変動関連の予測の推移をモニタリングできるよう、気候変動に関連する技術などに関する社内リサーチを拡充	気候関連課題の議決権行使とエンゲージメントに関して、エスカレーションのフレームワークを策定
リスク管理	気候関連トピックに関する情報を追加し、気候変動や目標値についての多様なデータを収録するMFS独自のESGデータ・ダッシュボードの強化を継続。気候変動関連データのレビューを含む、ポートフォリオレベルの分析を実施。リサーチやエンゲージメントでの将来的な利用を目的に、ESGデータベンダー上位4社のシナリオ分析結果を評価	8つのグローバル・セクター・チームに意思決定を委ね、気候変動関連のエンゲージメントの優先順位の設定プロセスを強化。リサーチやエンゲージメントでの利用を目的としたシナリオ分析結果や物理的なリスクに関する指標などを提供する新たなベンダーの選出を視野に評価を継続	運用部門が気候変動関連の予測の推移をモニタリングできるよう、気候変動に関連する技術などに関する社内リサーチを拡充。追加のシナリオ分析や物理的リスクデータおよび情報を統合。バリューチェーンへの依存度が発行体レベルの気候目標に与える影響をより詳細に評価
データ	英国において一任口座の顧客に対し、ポートフォリオレベルのTCFDレポートの作成を継続。セクターごとの考え方、エンゲージメントの成果や乗り越えるべき障害についての事例や数値データを報告するネットゼロ・プログレス・レポートを発行。議決権行使状況のデータ、特に環境関連の株主決議の支持に関するデータの共有を継続	既存の報告書(例:英国の一任口座の顧客向けポートフォリオレベルのTCFDレポート、ネットゼロ・プログレス・レポート、関連する議決権行使情報を記載した報告書など)の内容の強化を継続。新たな報告機能を社内開発し、お客様への情報開示を向上	ポートフォリオ、ネットゼロ目標への進捗状況、議決権行使活動に関するデータへのお客様やその他のステークホルダーによるアクセスをさらに向上



結論

MFSは、パリ協定が投資に及ぼす影響を認識しています。お客様のために可能な限り優れたリスク調整後リターンを達成するため、運用プロセスにおける気候変動のリスクと機会の理解向上に注力しており、また企業活動におけるベストプラクティスを追求し続けています。お客様、投資先企業、業界関係者との対話を継続的に行い、効果的で弾力性のある炭素排出量削減プランの立案を支援すると共に、ポートフォリオのリスク管理の一環として低炭素社会への効果的な移行を促進する策定や取り組みを促してまいります。

/ 代表的な戦略の炭素集約度¹ /

	2023		2024	
株式 – グローバル	WACI	カバー率(%)	WACI	カバー率(%)
MFSグローバル株式運用	100	99	102	99
MFSグローバル・バリュー株式運用	71	98	65	97
MFSグローバル・グロース株式運用	71	98	80	98
MFS低ボラティリティ・グローバル株式運用	171	99	190	100
株式 – グローバル (除く米国)				
MFSインターナショナル株式運用	132	99	104	99
MFSインターナショナル株式イントリンジック・バリュー運用	73	96	73	97
MFSインターナショナル株式グロース運用	103	97	84	97
株式 – 米国				
MFS米国大型株式バリュー運用	220	98	237	98
MFS米国大型株式グロース運用	63	98	79	98
MFS米国中型株式バリュー運用	178	97	165	98
MFS米国中型株式グロース運用	55	97	131	96
MFS米国株式低ボラティリティ運用	178	99	176	99
株式 – 地域特化				
MFS欧州リサーチ株式運用	99	100	76	100
MFS日本株式運用	50	99	40	99
MFS英国株式運用	69	97	68	98
MFSカナダ・リサーチ株式運用	218	99	150	96
MFSアジア・パシフィック (除く日本) 株式運用	217	97	177	98
株式 – エマージング				
MFSエマージング株式運用	146	97	168	97
MFSラテンアメリカ株式運用	206	92	193	91
株式 – セクター特化				
MFS公益株式運用	1416	99	1420	98
MFSグローバル不動産株式運用	77	99	100	97
債券				
MFSグローバル・クレジット運用	190	79	207	91
MFS米国クレジット運用	281	83	263	94
MFSユーロ・クレジット運用	195	82	132	93

¹加重平均カーボンインテンシティ: (スコープ1+スコープ2) (tCO2e/収益(米ドル)) 出所: S&P/Trucost, FactSet, Clarity AI™。

上記の情報は、MFSが利用する発行体および第三者データプロバイダーからの排出量データの正確性および利用可能性によって変更される場合があります。

投資先企業のデータが少ない場合、カーボンインテンシティ指標の信頼性も低くなります。

/ MFSの全社的な情報開示 /

以下は、TCFDが推奨する4つの指標で、スコープ1＋スコープ2の排出量に基づいています。
なお、今回の対象は株式と社債のみです。

カーボンフットプリント

	企業数	ポートフォリオ比率	カーボンフットプリント
加重平均炭素集約度 tCO2e/売上高(100万米ドル)	8,145 / 10,258	83.74%	160.45
ポートフォリオの排出量 tCO2e	8,139 / 10,258	83.71%	26.54 M
ポートフォリオの排出量/投資額(100万米ドル) tCO2e/投資額(100万米ドル)	8,139 / 10,258	83.71%	52.76
ポートフォリオの炭素集約度 tCO2e/売上高(100万米ドル)	8,116 / 10,258	83.67%	151.1

GHG(温室効果ガス)排出

	総排出量	データのカバー率
GHG総排出量(企業のみ) tCO2e	237,085,312	97.60%
スコープ1のGHG排出量 tCO2e	20,443,338	97.88%
スコープ2のGHG排出量 tCO2e	4,186,674	97.88%
スコープ3のGHG排出量 tCO2e	211,972,112	97.62%

加重平均カーボンインテンシティ: (スコープ1＋スコープ2) (tCO2e/収益(米ドル))
出所: S&P/Trucostは代表口座のデータ。Clarity AI™はエンティティレベルのデータ。
上記の情報は、MFSが利用する発行体および第三者データプロバイダーからの排出量データの正確性および利用可能性によって変更される場合があります。
前年とは異なる情報源が使用されている可能性があるため、過去とデータが異なる場合があります。
投資先企業のデータが少ない場合、カーボンインテンシティ指標の信頼性も低くなります。GHG排出量のデータはデータプロバイダーの更新データを基に、2025年6月に更新しました。



/ 附録2: 主要スタッフ / 2

運用部門

**Robert M. Wilson** – グローバルESGインテグレーション・ディレクター

- American Century Investmentsの株式アナリスト、Bain & Companyのファイナンシャル・プランニングおよび分析グループのマネジャーを経て、2013年にリサーチ・アナリストとしてMFSに入社。2022年より現職
- MFS初のESGアナリストとして、グローバル株式・債券運用におけるESGインテグレーション戦略の初期段階の行動指針策定およびMFS独自の評価基準構築に貢献
- アナリストやポートフォリオ・マネジャーとともに、ESGリスクおよび機会のモデリング、評価を目的としたボトムアップの個別銘柄リサーチに従事
- 企業税制、所得格差、債券ガバナンス分析、テクノロジー倫理といったテーマ別の報告書を数多く発表
- インベストメント・サステナビリティ委員会の議長であり、サステナビリティ・エグゼクティブ・グループおよび議決権行使委員会のメンバー
- Majesh Jayakumarと共に社内データおよびシステムの開発も統括
- 12年以上にわたるMFS在籍期間の大半において社会問題と人権のテーマに取り組んでおり、豊富な専門知識を有する。PRIのAdvanceの諮問委員会委員など、同分野の多様な外部イベントに参加しており、幅広いコミュニティに貢献
- テクノロジーのビジネスへの応用に関しても豊富な専門知識を持ち、Boston Universityでは金融と情報技術のコンセントレーションを含む学位を取得。その知識を前職や現在のMFSで活かしているほか、ボストン地域のサステナブル投資関連イニシアチブにも活かしている
- Boston University学士（経営学）、University of Chicago（MBA）
- ボストンオフィス在籍



Pooja Daftary – リサーチ・アナリスト

- 2009年にリサーチ・アソシエイトとしてMFSへ入社。2012年MBA取得のため一旦退社した後、2014年に株式リサーチ・アナリストとして再入社し、2018年より現職
- ポートフォリオ・マネジャーやアナリストと協働しながら、ESG課題を投資判断に係るプロセスに組み込むための分析に従事。長期的な視点での運用プロセスにおけるESGインテグレーションについてのソート・リーダーシップの開発を担当
- Mount Holyoke College学士、Harvard Business School (MBA)
- シンガポールオフィス在籍



Mahesh Jayakumar, CFA, FRM – リサーチ・アナリスト

- 2008年に金融業界でのキャリアを開始し、State Street Global Advisorsのシニア・ポートフォリオ・マネジャー、シニアESG投資ストラテジスト、Oppenheimer Fundsでのシニア・ポートフォリオ・マネジャーを経て、2019年に債券リサーチ・アナリストとしてMFSに入社
- 債券のリサーチ・プロセスにESG要因を組み入れるため、ポートフォリオ・マネジャーやアナリストと協働しながら、サステナビリティに関する要因が投資成果に与える影響についての分析活動に従事。ESG投資戦略に関する各種ワーキンググループの一員として、共同イニシアチブなどの評価を実施
- Robert Wilsonと共に社内データおよびシステムの開発も統括
- Purdue University学士(情報システム学)、Boston University修士(コンピューター科学)、MIT Sloan School of Management (MBA)
- ボストンオフィス在籍



Gabrielle Guillemette – 債券リサーチ・アソシエイト

- Brown Brothers Harrimanのシニア・クライアント・アカウント・マネジャーを経て、2021年MFSに入社
- ESGの業界要因のデータを収集・分析し、運用プロセスにおいてアナリストやポートフォリオ・マネジャーをサポート
- Hobart and William Smith Colleges学士(経済学・環境学)
- ボストンオフィス在籍

スチュワードシップ・チーム

**Franziska Jahn-Madell – グローバル・スチュワードシップ担当責任者**

- Frankfurt Universityの支援研究員として社会・環境・文化的サステナビリティの観点からの企業の評価方法の開発、ロンドンのEIRISにてプリンシパル・リサーチ・アナリストとして贈収賄、人権、サプライチェーン等に重点を置いた企業分析、Rufferにて責任投資部門責任者としてESGインテグレーション、スチュワードシップ、情報開示等の全社的なアプローチ策定を経て、2021年MFSに入社
- サステナビリティ、エンゲージメント、議決権行使に関する全社的なグローバル・スチュワードシップ戦略の策定を担当
- 議決権行使委員会の共同議長であり、インベストメント・サステナビリティ委員会のメンバー
- Frankfurt University修士(カトリック神学・ドイツ文学、優等)
- ロンドンオフィス在籍

**Andrew Jones, CFA – スチュワードシップ・アナリスト**

- 2004年に金融業界でのキャリアを開始し、Deloitteで戦略・リスクコンサルタント、PwCで企業・公的機関向けにサステナビリティやガバナンス関連トピックを幅広く扱うサステナビリティ・コンサルタント、Federated Hermesで欧州担当ディレクター兼スチュワードシップ・リードを経て、2021年MFSに入社
- 全投資先企業を対象とするスチュワードシップ戦略の策定、外部のスチュワードシップ関連の取り組みを担当
- University of Warwick学士(物理学)
- CFA協会認定証券アナリスト
- ロンドンオフィス在籍

**Xinyi Wan, CFA – シニア・スチュワードシップ・アソシエイト**

- 株式ポートフォリオ・マネジャーおよびアナリストのアシスタントとして社会的責任投資において10年以上の経験を持ち、2022年にビジネスシステム・アナリストとしてMFSに入社。その後アジャイルESGのリードESGビジネスアナリストを経て、2024年より現職
- ヘルスケアセクターの議決権行使、エンゲージメント、リサーチを担当するほか、アジャイルESGチームと共に統合テクノロジー・ソリューションにも従事
- Southwestern University of Finance and Economics経済学士(金融工学)
- Clark University修士(金融)
- CFA協会認定証券アナリスト

**Herald Nikollara – シニア・スチュワードシップ・アソシエイト**

- ボストンの法律事務所Holland & Knightのパラリーガルを経て、2018年議決権行使アナリストとしてMFSに入社。2021年より現職
- 議決権行使およびコーポレート・ガバナンスに関連する調査・分析、日々の議決権行使・報告およびエンゲージメント活動をサポート
- University of Massachusetts Boston学士(刑事司法学)

**Hailey Scatchard, CFA – スチュワードシップ・アソシエイト**

- Wellington Management Companyにてビジネス・アソシエイトとして運用チームのサステナビリティを担当した後、2024年にMFSに入社
- 議決権行使とコーポレートガバナンスに関するリサーチおよび分析、日々の議決権行使業務を担当するほか、レポートニングやエンゲージメント活動をサポート
- George Washington University学士(国際関係学、経済学、優等)

**Alexandra Schoepke – スチュワードシップ・コーディネーター**

- エンゲージメント・ミーティングの調整、議決権行使判断に係る業務、リサーチ・プロジェクトへの参加など、チーム全体の業務をサポート
- Northeastern University修士(環境政策学)および学士(環境学、経済学、優等)

クライアント・サステナビリティ・ストラテジー

**Bess Joffe, JD** – マネージング・ディレクター、サステナビリティ・ストラテジー・グローバル責任者

- ゴールドマンサックスのIR部門ヴァイス・プレジデント、TIAA (Teachers Insurance and Annuity Association) のスチュワードシップ・コーポレートガバナンス・ヘッド、Hermes Equity Ownership Servicesの米州アソシエイト・ディレクター、Church Commissioners for Englandの責任投資責任者を経て2023年MFSに入社
- 顧客やその他のステークホルダーとグローバルに連携し、ソリューションの開発を行うとともに、サステナブル投資の動向やベストプラクティスについての知見を提供。サステナビリティが投資判断、顧客対応、MFSの企業としての在り方において確実に統合されるよう各種調整を行う
- コーポレート・サステナビリティ委員会の共同議長
- McGill University学士(経済学)、University of Toronto法務博士
- ロンドンオフィス在籍

**George E. Beesley, CFA** – クライアント・サステナビリティ・ストラテジー シニア・ストラテジスト

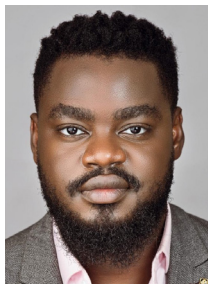
- Plan for Life Wealth Management, Willis Towers Watsonを経て、2021年MFSに入社
- 2013年に金融業界でのキャリアを開始
- 顧客との協力の下ソリューションの開発、投資戦略のコミュニケーション、ESGとサステナビリティに関する知見の提供を担当
- 運用部門のメンバーと密接に連携し、運用プロセスに最も関連性の高いリサーチ・トピックの特定、優先順位付けを行う
- University of Manchester修士(国際経営学、優等)および学士(経済学・社会学)
- CFA協会認定証券アナリスト、英国CFA協会のメンバー
- マドリードオフィス在籍

**Daniel Popielarski** – クライアント・サステナビリティ・ストラテジー ストラテジスト

- クライアント・サービス担当として、2012年MFSに入社
- シニア・リレーションシップ・マネジメント・コーディネーター、インベストメント・ソリューション・グループのアナリストを経て、2023年より現職
- サステナビリティを中心に、調査、詳細な分析、洞察、ソート・リーダーシップの提供を担当
- MFSの各分野の専門スタッフと密接に連携し、コンテンツを作成・提供するとともに、顧客向けプレゼンテーションや顧客対応を通じて、MFSのサステナビリティのソート・リーダーシップ活動を推進
- チームの他のメンバーとともに、ベストプラクティスの採用、推進に向けた戦略的計画の策定、実行も担当
- University of Vermont学士(経営管理学)
- Peace Corpsにて2年間、ボランティアとしてマイクロファイナンスの開発に従事

**Tessa Fitzgerald** – クライアント・サステナビリティ・ストラテジー リード・アナリスト

- Bank of Montrealでのサービス担当者を経て、2019年RFPアナリストとしてMFSに入社。2023年より現職
- MFSの各分野の専門スタッフと密接に連携し、コンテンツを開発・メンテナンスするとともに、サステナビリティに焦点を当てたリサーチ、顧客対応、発刊物の作成などを通じて、MFSのサステナビリティのソート・リーダーシップ活動を推進
- Queen's University学士(政治学)
- The CFA Institute Certificate in ESG Investingを取得
- ロンドンオフィス在籍

**Pelumi Olawale, CFA – クライアント・サステナビリティ・ストラテジー ストラテジスト**

- Rand Merchant Bank の債券・為替トレーダー、投資銀行アナリストを経て、2022年MFSに入社
- 顧客、投資家およびディストリビューション・チームと協力し、MFSのサステナビリティ戦略の構築や発展および発信力の強化を担当
- サステナビリティ関連のソート・リーダーシップ活動の推進、リサーチ、発刊物作成に従事
- ネットゼロ・イニシアチブを中心に、規制当局や業界団体とのエンゲージメントを主導
- University of Lagos学士(会計・ファイナンス専攻)、University of Oxford(MBA、サステナビリティ専攻)
- CFA協会認定証券アナリスト、英国勅許会計士

**Yasmeen Wirth – クライアント・サステナビリティ・ストラテジー アナリスト**

- 大学在学中よりUBSでアナリストとして勤務した後、2022年MFSに入社
- スチュワードシップに関するMFSの哲学やアプローチおよびESGの統合的アプローチを発信し、ESG関連のリサーチを行うほか、運用部門および各分野の専門スタッフと密接に連携し、顧客向け発刊物の作成を担当。また社内向けサステナビリティ関連研修にも寄与
- Bowdoin College学士(神経科学・公共政策専攻)

法務・コンプライアンス

**Susan A. Pereira** – バイス・プレジデント、マネージング・カウンセル

- ボストンの法律事務所Bingham McCutchenとメイン州ポートランドの法律事務所Preti, Flaherty & Pachiosでのアソシエイトを経て、2004年6月にカウンセラーとしてMFSに入社
- 1940年米国投資会社法下で登録されたファンドを含むMFSの運用ファンドに対する法規制面のサポートや議決権行使法関連の助言業務を経て、2024年3月より運用プロセスやスチュワードシップ活動におけるESG要因の組み入れ、および企業としてのサステナビリティへの取り組みを法規制面からサポート
- 議決権行使委員会およびコーポレート・サステナビリティ委員会の共同議長を務める
- Providence College学士(歴史・人文科学)、University of Maine School of Law(法務博士)

**Nick Pirrotta** – 法規制担当シニアスペシャリスト

- 2011年に金融業界でのキャリアを開始し、State Street Bank & Trust Companyでのシニア・アソシエイトおよびパラリーガルを経て、2013年に法規制アナリストとしてMFSに入社。2021年より現職
- スチュワードシップ・サステナビリティに関する法規制専門家として、スチュワードシップ活動に適用される規制や要件への対応および運用プロセスにおけるESGインテグレーションをサポート
- Westfield State University学士、New England College of Business and Finance(MBA)

**Justin McGuffee** – アシスタント・バイス・プレジデント、コンプライアンス・オフィサー

- MetLifeのコンプライアンス・アナリストを経て、2007年に販売資料・広告審査チームのコンプライアンス・スペシャリストとしてMFSに入社。コンプライアンス部門でグローバル・セールス・プラクティス・チームとマーケティング・コミュニケーション・チームのコンプライアンス・マネジャーを務め、2021年より現職
- ESGコンプライアンス・プログラム・マネジャーとして、MFSの投資、販売、企業活動に関連する全社的なESGコンプライアンス・プログラムの策定および運営を担当（ESGコンプライアンス・プログラムは、ESGに関連するグローバル規制、MFSが参加するESG関連組織の原則やガイドライン、社内のESG基準への遵守状況を確認・監視するもの）
- New England College of Business and Finance学士（経営学）
- 米金融業規制機構（FINRA）シリーズ6、7、26、51の証券外務員資格取得
- The Certified Securities Compliance Professionalを取得

**Corey Bradley** – コンプライアンス・リード・スペシャリスト

- Mintz, Levin, Colin, Ferris, Glovsky and Popeo, P.C.にて証券規制関連パラリーガルを務めた後、2017年にレギュラトリー・アナリストとしてMFSに入社。2021年にインディペンデント・リスク・シニア・アナリストとなり、2023年より現職
- ESGおよび記録管理プログラムのモニタリングおよび監督を担当。証券市場に対する知識と高度なプロジェクト管理能力を有し、これらのプログラムに関連する手続きをサポート
- 2022年から2024年まで従業員リソース・グループであるYoung Professionals Networkの共同議長を務める
- Fairfield University学士、Boston College（MBA）

/ 附録3:MFSが協働する団体とイニシアチブ / 4 9 10

MFSは、協働エンゲージメントは、業界・個別企業・株主・債券保有者を含む広範なステークホルダーにプラスの影響をもたらすと考えており、企業や投資家のベストプラクティス、サステナビリティ、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数多くの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。業界イニシアチブやその他の協働グループに参加する場合、次のいずれかの考えを基にしています。1)グループやイニシアチブの活動や目的が、特定のテーマに関するMFSの投資哲学と一致している。2)イニシアチブやグループへ参加することで様々なリサーチやデータにアクセスできるようになり、ひいてはMFSの運用プロセスを強化し、最終的にお客様の長期的な利益につながる。

次のページの表は、MFSが参画している共同イニシアチブと団体、MFSの役割を一覧にまとめたものです。

参加している 共同イニシアチブ/団体	説明	MFSの役割	参加年
アジア・コーポレート・ガバナンス協会 (ACGA)	アジア全域で効果的なコーポレート・ガバナンスの実践を促進するために企業・規制当局・投資家と協力して活動する組織	署名機関	2019
気候変動に関する機関投資家グループ (AIGCC)	気候変動に伴うリスクと機会について、アジアのアセットオーナーや資産運用会社の認識を高め、行動を促すためのイニシアチブ	メンバー	2023
ASCORプロジェクト(各国の気候関連の機会とリスクを評価)	投資家による各国の気候変動リスク・機会の評価を支援するプロジェクト。ソブリンの現在および将来の気候変動に関するガバナンスとパフォーマンスを公正かつ適切に測定、モニタリング、比較を可能にするための評価フレームワークの開発を目指す	諮問委員会の委員	2021
CDP(旧:カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト)	投資家、企業、政府が環境への影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営する非営利団体	署名機関	2010
Ceres(気候変動リスクとサステナビリティに関する投資家ネットワーク)	世界で最も差し迫った持続可能性の課題解決に向けて、資本市場のリーダー企業との協調的な取り組みを行う非営利団体	署名機関	2021
CII (米国機関投資家評議会)	公正で活発な資本市場の育成に向け、公的資産の運用や、効果的なコーポレート・ガバナンス、株主権利の確保、公平な金融規制を促進することを担う非営利団体	署名機関	2024
Farm Animal Investment Risk & Return(FAIRR) イニシアチブ	グローバルな食品セクターにおけるESGリスクに焦点を当てた投資家ネットワーク	署名機関	2021
Focusing Capital on Long Term(FCLT Global)	投資バリューチェーンを通して長期的な行動を支援するための実践的なツールやアプローチを開発し、ビジネスや投資の意思決定において長期的な視点を持ち込むことを奨励する活動を展開する非営利団体	署名機関	2018
グローバル・レポーティング・イニシアチブ(GRI)	環境、社会、経済への影響を評価し報告するための世界的な共通言語を形成することを目指し、あらゆる規模の組織が持続可能な長期的価値を創造できるよう、基準、ツール、トレーニングを提供	支援機関	2019
GRESB(グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク)	不動産とインフラ業界に関する実用的で透明性の高いESGデータを金融市場に提供する投資家主導の団体	署名機関	2021
気候変動に関する機関投資家グループ(IIGCC)	気候変動に関する低炭素の未来に向けた進展を後押しする、欧州を中心とした投資家による共同での取り組み	署名機関	2021
インベスター・スチュワードシップ・グループ(ISG)	米国の機関投資家と企業のための、投資スチュワードシップとコーポレート・ガバナンスの基本的な枠組みを確立することを目的とする米国に本拠を置く大手機関投資家とグローバルな資産運用会社、およびその他グローバルな関連団体	創立メンバー	2017

奴隷制と人身売買に反対するアジア太平洋の投資家連盟 (IAST APAC)	アジア太平洋地域の投資先企業にバリューチェーンにおける現代奴隷制・労働搾取・人身売買を把握し、解決および防止するための効果的な行動を促すことを目的とした投資家主導のイニシアチブ	署名機関	2020
ネット・ゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアチブ (Net Zero Asset Managers Initiative、NZAM)	2050年またはそれよりも早い時期に投資先企業の温室効果ガス排出量ネットゼロを目指す資産運用会社によるイニシアチブ	署名機関	2021
国連責任投資原則 (PRI)	投資分析および意思決定にESG課題を組み込むことを通じてサステナブル投資の推進に取り組む国連が支援する投資家ネットワーク	署名機関	2010
PRI Spring	投資家の長期的な利益の保護を目的として生物多様性の損失リスクに対応する、自然を対象としたスチュワードシップ・イニシアチブ	諮問委員会の委員	2023
PRI Advance	機関投資家が人権や社会課題に関して協働して取り組むスチュワードシップ・イニシアチブ	諮問委員会の委員	2022
Science Based Targets イニシアチブ (SBTi)	排出量の多い企業に対し、科学的根拠に基づく排出量削減目標の設定を呼びかける取り組み	支援機関	2020
シンキング・アヘッド・インスティテュート (TAI)	運用業界を最終受益者の利益のために改善および変化させていくことに取り組んでいる世界的な非営利団体。アセットオーナー、資産運用会社、サービス・プロバイダーなどから構成される	署名機関	2017
IFRSサステナビリティ開示基準書S2号 (旧気候変動関連財務情報開示タスクフォース (TCFD))	会計およびサステナビリティの世界的な開示基準を担う非営利団体 (IFRS S2号の要件はTCFDが当初発行した4つの推奨指標および11の推奨開示事項と整合)	支援機関・報告機関	2019
英国サステナブル投資・金融協会 (UK SIF)	英国の持続可能な金融・投資業界をまとめて、サステナブル投資分野を拡大、強化、促進すべく会員を支援。サステナブル・ファイナンス業界のグローバルリーダーとして、協会加盟企業の成長を牽引	署名機関	2021
国連グローバル・コンパクト (UNGC)	世界中の企業がサステナビリティと社会的責任に関する方針を採用し、その実施状況を報告するための法的拘束力のない国連協定	署名機関	2023

/ 附録4: スチュワードシップに関連する利益相反の特定と監督 / 3

MFSは利益相反を管理する全社的な方針(「利益相反管理方針」)を策定しています。この方針は、常に公正かつ公平にお客様に対応することにより、お客様の最善の利益のために行動するという基本原則に基づくものです。利益相反管理方針は、MFS全体の利益相反を管理する枠組みを定め、利益相反を特定、防止、管理するために合理的な措置を講じることを求めるものです。MFSは利益相反管理方針に従い、特定された利益相反の事実や状況に基づき、様々な措置を講じます。これには、回避(可能な場合)、開示、特定の利益相反に合わせた方針と手続きの実施、情報面および業務面での物理的な境界(倫理的境界)の設定、職務分離などが含まれています。この方針の内容を確実なものとするため、MFSではお客様へサービスを提供する通常のプロセスの中で生じる利益相反(例:投資機会や取引約定の配分、議決権行使、ビジネス以外の活動)に関連して考慮すべき事項を盛り込み、利益相反の発生を抑制と対処のための方針と手続きを整備しています。さらに、利益相反管理プログラムとして以下を実施しています。

- － **利益相反リスト** － MFS内部および顧客の活動に関して実際に発生した利益相反、および潜在的な利益相反を記録しており、必要に応じて、事業活動から生じた新たな利益相反事例や、過去の事例のアップデート情報を反映しています。さらに、毎年見直しを行い、既知または潜在的な利益相反の事例に漏れないようにしています。
- － **従業員の行動規範** － MFS企業行動規範では、従業員の行動に関する利益相反問題について、当該従業員の上司あるいはMFSコンプライアンス部門に通知することを義務付けています。コンプライアンス部門は開示された利益相反を検討し、必要な場合には、それを解消、軽減、管理するための対策を講じます。
- － **コンフリクト・オフィサー** － MFSは、事業活動を行う法域単位で対応するコンフリクト・オフィサーをコンプライアンス部門の担当者から指名しています。コンフリクト・オフィサーは、実際に発生した、または潜在的な利益相反について報告、議論、もしくはエスカレーションするための現地連絡窓口として機能します。

- － **組織体制** － MFSは、様々な委員会を通じて、利益相反の可能性を軽減するための組織体制を保持しています。各委員会は、事業活動を監督し、違反行為を直接あるいは間接的に内部統制コンプライアンス委員会に報告します。

MFSのステュワードシップ活動に関連する利益相反

以下は、ステュワードシップ活動に関連して判明した利益相反と、それを抑制するために講じた措置をまとめたものです。事業活動における利益相反はありますが、MFSの活動に重大な影響を及ぼさないよう十分対策が講じられた結果、当レポートの報告期間中に利益相反管理方針への違反はありませんでした。

利益相反の状況	管理方法
MFSの株主構造	
MFSの親会社であるSun Life Financial, Inc. は上場企業であるため、MFSがSun Lifeの証券に投資する場合、Sun LifeまたはSun Lifeの取締役会のメンバーの利益を優先し、MFSのお客様の利益に反して議決権を行使する動機が生じる可能性があります。	この利益相反問題に対処するため、またその他の理由からも、お客様の資金をSun Lifeの株式に投資することはありません。ただし、MFSのお客様がSun Lifeから株主に提案された議案の議決権をお持ちの場合においてはそのお客様の指示に従い、または、指示が得られない場合には議決権行使助言会社の推奨に従って、あるいは法の定めるところにより、議決権を行使します。
MFSの投資、エンゲージメント、議決権行使活動は、MFSの親会社であるSun Lifeの活動や見解と相反する場合がありますし、Sun LifeもMFSの活動に影響を及ぼそうとする可能性があります。	「MFS-SLF倫理的境界方針」では、Sun Lifeの従業員・役員・取締役は、MFSが所有・運用する証券・デリバティブに係る議決権行使や投資判断に関与することができないほか、議決権や投資判断に影響を与える目的でMFSの従業員に指示または情報を提供できない旨を定めています。

利益相反の状況	管理方法
顧客口座管理	
MFSは債券と株式の両方のポートフォリオを運用しており、同一企業の株式保有者と債券保有者の間で利益相反が生じる場合があります。	MFSはお客様に対して受託者責任を負っており、お客様の口座での投資はすべて、そのお客様の経済的利益に基づいて行わなければなりません。異なるアセットクラス間で優先順位が対立する場合がありますが、ポートフォリオ・マネジャーは、他のMFSのお客様の利益に関係なく、当該運用戦略のお客様の最善の利益となるよう投資判断を行います。同様に、株主総会においても、議決権を有するMFSのお客様にとって最善かつ長期的な経済的利益をもたらす形で議決権を行使します。その際、他のお客様が当該企業に対してショートポジションを保有しているかどうかや、議決権を有しない利害関係者(例:社債保有者)の意向は考慮しません。 さらに、複数のお客様が同じ発行体の異なる資本構成の特定の部分の証券に投資しており、発行体が保有証券の発行条件通りに義務を履行しない事態に対処できるよう、「顧客が異なるディストレス証券を保有する場合に生じる利益相反に関する方針」を定めています。この方針は、特定のディストレス証券を担当するポートフォリオ・マネジャーに対して、他のお客様の利益に関係なく、当該証券の保有者の最善の利益となる決定を行うよう求めています。
MFSは、投資先企業がMFSの顧客またはMFSが利用する製品・サービスの主要ベンダーでもある場合、エンゲージメント活動やスチュワードシップ活動を制限したり、実施しないインセンティブが働く可能性があります。	MFSの積極的なエンゲージメント活動の中で、投資先企業の長期的な業績に影響を与える可能性のある問題・リスク・課題について議論することが、その企業にプラスの影響を与えると考えています。こうした信念と、お客様に長期的に優れた成果をご提供するため、MFSは投資先企業に対して、責任投資およびエンゲージメントに関する方針に沿ってエンゲージメント活動を行います。MFSが議決権行使に関する潜在的な利益相反にどのように対処するかについては、以下の「その他の潜在的な利益相反:MFSの議決権行使活動に関連した事項」をご参照ください。

利益相反の状況	管理方法
顧客口座管理	
運用プロセスへのスチュワードシップ活動の融合における考え方の異なる顧客に対し、スチュワードシップ活動について過剰または過小に報告するインセンティブが働く可能性があります。	責任投資およびエンゲージメントに関する方針や複数のマーケティングに関連する手続きにおいて、MFSの運用プロセスにおけるスチュワードシップ活動の組み入れについて正確に示すためのガイドラインを示しています。また、MFSは毎年サステナビリティアニュアルレポートを発行し、スチュワードシップ活動の運用プロセスへの組み入れの概要について広く公開しています。
業界団体とイニシアチブ	
MFSは、収益の増加や商品の販売経路を拡大することを目的に、運用プロセスに付加価値をもたらすものでなく、MFSの戦略とも整合性の取れないESGやスチュワードシップに関連する業界団体や協働イニシアチブに参加する可能性があります。	各種委員会が、スチュワードシップ関連のそれぞれの分野を監督しており、各委員会はESGやスチュワードシップ関連の業界団体や共同イニシアチブへのMFSの参加を検討・承認する責任を担っています。各委員会は、そのプロセスの中で、団体への参加によってMFSの存在意義や価値観との整合性や利益相反の可能性、法務・コンプライアンス上の問題が発生しないかどうか、標準的な様式を用いて設問形式で確認しています。

その他の利益相反の可能性:MFSの議決権行使活動に関連した事項

議決権行使は、利益相反に関する独特の課題を提起する場合があります。そのため、「議決権行使方針および手続き」において、投資先企業に対する議決権行使に関して、MFSが潜在的かつ重大な利益相反をどのように扱うべきかを規定しています。MFSは、お客様にとって最善の長期的な経済的利益をもたらすとともに、他のいかなる当事者の利益やMFS自身の利益のためではないとの確信に基づき、議決権行使に関する判断を行います。MFSの議決権行使委員会のメンバーや議決権行使の意思決定に関与する他の従業員が、当該議決権行使の決定に関して個人的な利害関係を認めた場合、当該従業員は議決権行使に係るプロセスには参加しません。また、議決権行使委員会には、リレーションシップ・マネジャー、マーケティングやセールスを主な職務とする従業員は関与しません。さらに、(1)議決権行使ガイドラインの規定とは異なる行使を検討している場合、(2)議決権行使ガイドラインに規定されていない議案を検討する場合、(3)取締役選任、顧問報酬または退職パッケージなどの過剰な役員報酬に係る議案を評価する場合、または、(4)運用部門のメンバー(スチュワードシップ・チームのメンバーを除く)との協議が必要となる議案を検討する場合については、当該議案がMFSと重要な関係を持つ発行体に関与しているかどうかを確認します。潜在的な利益相反の可能性を確認した場合、コンフリクト・オフィサーが参加する議決権行使委員会は、議決権が最終的にMFSの利益ではなく、お客様にとって最善の長期的な経済的利益をもたらすと確信できる方法で行使されるように、議案を慎重に検討します。

さらに、MFSファンド(MFSが運用する投資信託、集団投資スキーム)の取締役を兼務する取締役候補を評価する場合、MFSが発行体と重要な関係を持っているかどうかにかかわらず、議決権行使委員会は前述したプロセスに従います。同様に、MFSファンドの取締役や受託者が取締役を務める上場企業が株主

に提出する議案についてお客様が議決権を有している場合、MFSはそのお客様の指示に従うか、お客様の指示が得られない場合には議決権行使助言会社の推奨に従って、あるいは法令の定める通りに議決権を行使します。

さらに一部のMFSファンドは、他のMFSファンドを資産の一部(原資産)として保有する場合があります。資産の一部として保有する投資先ファンドが議決権を行使する場合、保有元のファンドは、投資先ファンドの他の株主と同じ割合で議決権を行使します。投資先ファンドに他の株主がない場合、保有元のファンドはファンドの株主にとって最善の長期的な経済的利益をもたらすと確信できる方法で議決権を行使します。MFSファンドが提出した議案についてお客様が議決権を有している場合は、そのお客様のためにMFSファンドの他の株主と同じ割合で議決権を行使します。

/ 附録5: スチュワードシップの方針とその監督プログラム / 5

すべての方針は、MFSの委員会方式のガバナンス体制を通じて監督されています。内部コンプライアンス統制委員会、企業リスク管理委員会、役職員行動監督委員会、投資管理委員会の4つの統括委員会が、コンプライアンス、リスク管理、運用、業務プロセスをモニタリングしています。重要なビジネスプロセスや機能を担う複数の委員会が統括委員会をサポートし、関連する方針や手続きを含め、当該委員会の担当事項に関するあらゆる問題を議論する場を提供します。

MFSの各種方針は少なくとも年1回、その方針の担当部門と指定された委員会がレビューします。レビューでは、ビジネス、基幹業務、法律、規制面の変化に対応するために、改定が必要か否かを判断することに重点を置いています。方針のレビューでは、MFSの法務部門とコンプライアンス部門が方針の担当部門をサポートします。各方針の変更は、該当する委員会が承認します。

重大な変更は、四半期ごとの内部コンプライアンス統制委員会によって承認されてから、発効します。スチュワードシップ・プログラム、ESGインテグレーション、エンゲージメント、議決権行使プロセスについては、インベストメント・サステナビリティ委員会、コーポレート・サステナビリティ委員会、議決権行使委員会が監督します。これらの委員会は、スチュワードシップおよびサステナビリティに関連する以下の方針と手続きの監督および更新の責任を負います。

委員会名称	方針/手続き
インベストメント・サステナビリティ委員会	責任投資およびエンゲージメントに関する方針 クラスター爆弾および対人地雷に関する方針
コーポレート・サステナビリティ委員会	MFSサプライヤー行動規範 奴隷および人身売買に関する表明(MFS International (U.K.) Limited) 現代奴隷制に関する表明(MFS International Holdings Pty Limited, MFS International Australia Pty Limited) MFS人権に関する表明
議決権行使委員会	議決権行使方針および手続き

2024年に実施した方針の強化と変更

上記の通り、スチュワードシップに関連するものを含むすべての方針は、足元の実務慣行や要求事項が正確に反映されていることを確認するため、少なくとも年1回の見直しを行っています。こうした方針の見直しは、お客様、業界、あるいは会社内部からの要望に基づいて実務慣行の強化を検討する機会にもなっています。このプロセスは、MFSのシニアリーダーと関連委員会による適切な監督を確保する上で極めて重要であると考えています。直近の年次の方針の見直しでは、以下の重要な変更が各種方針と手続きに組み込まれました。

責任投資およびエンゲージメントに関する方針	重大な変更はなし
クラスター爆弾に関する方針	重大な変更はなし
MFSサプライヤー行動規範	重大な変更はなし
現代奴隷制に関する方針	重大な変更はなし
議決権行使方針および手続き	2025年1月1日改定: (i) 支配株主を有し、プライム市場に上場している日本企業に対して、取締役会の過半数を独立取締役とすること、(ii) 韓国企業に対して、取締役会議長を独立取締役とし、報酬委員会の過半数を独立取締役とすることを求める内容を追加しました - 議決権行使ガイドラインの改定において、ラテンアメリカ(ブラジルを除く)企業の取締役会の女性比率が10%未満の場合、指名委員会およびガバナンス委員会の委員長、もしくは同等の役職の選任に反対することで、取締役会のジェンダーの多様性の期待を引き上げました。ブラジル企業の取締役会における女性比率は引き続き20%を期待しています 2024年1月1日改定: (i) カナダ、英国、米国、スイスの企業に加え、オーストラリア、ベネルクス、アイルランド、ニュージーランドの企業に対し、監査委員会および報酬委員会を完全に独立したものとすること、(ii) 韓国の企業に対し、監査委員会を完全に独立したものとすること、の2点をMFSからの期待として明示しました - 取締役会のジェンダーの多様性への期待についてガイドラインを見直し、次の場合は指名委員会およびガバナンス委員会の委員長または関連するポジションの選任に反対票を投じる旨を明示しました。(i) 米国、欧州、カナダ、オーストラリア、ニュージーランドの企業に関しては、取締役会の女性比率が24%以下の場合、(ii) 日本に加え、中国、香港、インド、韓国、チリおよびメキシコの企業に関して、取締役会の女性比率が10%以下の場合、(iii) ブラジルの企業に関して、取締役会の女性比率が20%以下の場合

議決権行使方針および手続き

- 臨時株主総会の招集権および同意書に基づいて行動する権利についての考え方を明示しました。臨時株主総会を招集する条件として、MFSでは、株式保有比率は15-25%が企業と株主の双方の利益の適切なバランスであると考えます。ただし広く保有されている大型企業については15%が妥当だと考えます。MFSは、原則として既存の権利を上記の基準で調整する株主提案を支持するとともに、既存の権利がなく、会社側が上記の基準の範囲内で株主提案を行っていない場合、10%以上の基準で権利を設定する株主提案に賛成することがあります
- 役員報酬に関する行使判断の基準を変更し、次の3点を追加しました。(i) 報酬プランが長期的な価値創造に向けたものであり、株主の利益に沿ったものであるかを考慮するための要素、(ii) 報酬慣行を分析する際の2段階のプロセスに関する説明、(iii) 報酬慣行に関連して、報酬委員会の候補者に反対する場合の説明

MFSのステュワードシップに関する内部および外部の保証

前述の通り、MFSはステュワードシップ・プログラムに関連するものを含め、様々な方針と手続きを監督するため、社内委員会体制を採用しています。また、運用部門は、半期ごとのリスクレビューや、サステナビリティに焦点を当てたレビューなど、定期的なリスク分析を実施し、各戦略のESGインテグレーションの状況について詳細に理解するよう努めています。さらに、2024年には、コンプライアンス専任スタッフを加えるなどして、引き続きサステナビリティとステュワードシップ活動に対するコンプライアンス・モニタリングを強化しました。

MFSの内部監査部門は、内部リスク評価に基づき、定期的な監査と対象を絞った監査を実施しています。これらの監査は毎年実施するとは限りませんが、ステュワードシップ活動（議決権行使やサステナビリティの実践など）も、こうした監査の対象になっています。MFSの方針として、内部監査の結果は公表しておりませんが、これらの監査は、MFSがステュワードシップ・プログラムの要となる活動を継続的に見直し、改善するための仕組みとして、MFSのモニタリング・プログラムに不可欠であると位置づけています。

全体として、上記のアプローチは、ステュワードシップ・プログラムの各構成要素のレビューにおいて、シニアリーダーと各分野の専門家の両方を活用した、強固かつ一貫した保証の枠組みを提供するものであると確信しています。

明確で、公正かつバランスの取れたステュワードシップ報告

ステュワードシップに関する報告とお客様とのコミュニケーションには、お客様に合わせてカスタマイズした報告書や、広く公開するウェビナーやステュワードシップレポートまで、様々な形式があります。コミュニケーションの形式にかかわらず、MFSでは各分野の専門家の意見を取り入れながら、各部門がチェック&バランスを図るアプローチを採用しています。クライアント・サービスとインベストメント・ソリューションズを担当するチームは、お客様の期待に応え、ニーズを満たすために最も効果的な報告の形式、頻度、内容を定めるため、運用、議決権行使、マーケティングの各チームとともに、継続的に報告手法に関する検討を行っています。こうした取り組みの一環として、当アニュアルレポートと四半期ごとのステュワードシップレポート、およびサステナビリティをテーマとした各種リサーチ・レポートをご提供しています。

すべての外部コミュニケーションは、内容の正確さと各国の規制基準への準拠状況を確認するため、公開前に法務またはコンプライアンス部門によるチェックを受けています。さらに、すべての公開報告書は、コミュニケーションにおける明確性と一貫性について公開前に専任の担当者によるレビューが行われています。個別のお客様向けの報告書については、1)お客様が必要な情報をMFSから受け取っていること、2)報告書に対する要望事項のすべてがMFS内の関連部門に周知されていること、3)報告に求められる項目が契約書やその他の指示書において成文化されていることを、各クライアント・サービス担当者が確認しています。公開資料と同様に、すべての資料は専門家によるレビューが行われており、チェック&バランスが機能する形になっています。

/ 附録6: スチュワードシップ・ベンダー管理プログラム / 8

MFSでは、ESGインテグレーションと議決権行使プログラムについて、第三者のサービスプロバイダーを利用しています。

議決権行使助言会社

Institutional Shareholder Services, Inc. (ISS) Glass, Lewis, & Co., Inc.

ESGリサーチおよびデータプロバイダー

MSCI ESG リサーチ	S&P/Trucost	RepRisk	Bloomberg	ISS	RisQ	Equilar	Clarity AI
------------------	-------------	---------	-----------	-----	------	---------	------------

MFSが選定したすべての第三者サービスプロバイダーには、MFSの投資および議決権行使プロセスにおけるESGインテグレーションをサポートするための明確で実用的な基準を示しています。既存の第三者サービスプロバイダーの継続モニタリングおよび新たなベンダーの導入の際には、ESGに関する取り組みなど、ビジネス慣行におけるMFSからベンダーへの要求を示したサプライヤー行動規範を示しており、すべての第三者サービスプロバイダーはこの規範の遵守を求められます。これらのサービスプロバイダーは、リサーチでの利用、既存データの拡充、その他特定の目的で利用されています。各プロバイダーについては、複数のチャンネルでの評価を行います。MFSは、各サービスプロバイダーのリスクを分析するデューデリジェンスの枠組みを含む、厳格なベンダー管理プログラムを導入しています。また、ベンダーとの契約プロセスにおいて、重要な条件が考慮され、明確に要請事項が反映・達成されるようにしています。その上で、非公式な方法ながら、MFSの運用部門のメンバーは、これらのサービスプロバイダーと定期的にコミュニケーションを取り、受け取ったリサーチやデータの質についてフィードバックしています。このようなミーティングは、データプロバイダーがMFSのニーズを確実に理解するために重要です。

MFSは、上表の議決権行使助言会社やESG関連のリサーチ・データプロバイダーをはじめとするすべてのサービスプロバイダーを、一元化されたベンダー管理プログラムを通じてモニタリングしています。このプログラムは、外部委託先やその他のベンダー・サービスに関連するリスクを特定、測定、モニタリング、管理するために経営陣が利用できる枠組みとなるものです。ベンダー選定・

モニタリング・プロセスでは、ツールや手法を活用するリスクベースのアプローチを採用しており、MFSは、各サービスプロバイダーがサプライヤー行動規範の精神に沿った方針と慣行を採用すること、そして定期的に自社の業務とサプライチェーンを評価し、行動規範の整合性について確認することを求めています。また、MFSは広く公開された情報に基づく継続的なモニタリングも行っています。第三者のサービスプロバイダーの慣行が行動規範と整合的でないことが判明した場合、そのプロバイダーに正式な対応と対応策を求めるか、取引を停止する可能性があります。企業リスク管理部門が監督する「MFSベンダー管理方針と手続き」に沿って運営されています。

また、この方針は、ベンダー選定と継続的なデューデリジェンスのための枠組みにもなるものです。具体的には、ベンダー・リレーションシップ・マネージャーが各ベンダーに割り当てられ、ベンダー関係の管理と監督に責任を負い、MFSとプロバイダーの間の主要な窓口として機能します。各プロバイダーに対し、重要性リスクの格付けを付与し、これに基づいて実施するモニタリングの種類を決定します。議決権行使助言会社やESG関連のリサーチ・データプロバイダーなど、MFSの投資先企業の非公開情報やその他の機密情報にアクセスできるプロバイダーを「重要なベンダー」とみなして、1) 12～18カ月ごとにデューデリジェンス審査の対象とし、2) 該当する場合は、当該プロバイダーに業務に関する外部監査の結果を提出することを要求します。それ以外のサービスプロバイダーもデューデリジェンスの対象としますが、その頻度は低く、通常は18～24カ月ごとになります。あるいは、MFSが利用する範囲に限定してプロダクトを提供するサービスプロバイダーの場合は、欠陥やその他の問題に対する継続的なモニタリングのみを行います。

このプログラムで採用されているその他のモニタリング手法の例は以下の通りです。

- 不定期または非公式なフィードバック
- サブサービスプロバイダーの特定
- サービスレベルの設定とモニタリング
- 現地視察
- 定期的なミーティング

サービスプロバイダーは、必要に応じて、MFSのBCP担当者や情報セキュリティ担当者によって、MFSの定めた基準に適合しているかどうか評価されます。

各サービスプロバイダーとは書面による契約を締結します。これらの契約には、通常、履行されるサービスの特性に応じた契約保証が含まれています。契約条項は、MFSの当該事項の専門家と協力して策定したMFSの基準に沿って遵守されています。例えば、情報セキュリティチームとプライバシー・オフィサーは、データ保護と情報セキュリティに関する契約条件を管理する責任を負っています。サービスプロバイダーの請求書は、受領時と支払い前に正確性のチェックが行われます。

2024年は、議決権行使助言会社であるGlass LewisとISSの両社およびMSCI、Bloomberg、RiskQおよびClarity AIに対してデューデリジェンスを実施しました。これらのレビューでは、各社の1)スタッフの適性と質、2)利益相反手続き、3)外部監査報告書、4)データセキュリティ、5)事業継続計画(BCP)、6)議決権行使のガイドラインとメソドロジー(該当する場合)の分析が必要に応じて行われました。さらに、これらのサービスプロバイダーに対し、利益相反手続きへの違反や変更に関する四半期ごとの報告も求めました。MFSが2024年に利用したその他のESG関連のデータ・リサーチプロバイダー(Trucost、Equilar、RepRisk)は、低リスクとして分類されたため、デューデリジェンス審査の対象にはなりませんでした。

上記のプロセスに従ってMFSが利用するESG関連のリサーチ・データプロバイダーと議決権行使助言会社に対して実施したレビューの結果、2024年は、報告すべき重大な欠陥や問題、関連する書面による合意事項への違反はありませんでした。2024年に利用したESG関連のリサーチ・データプロバイダーと議決権行使助言会社のすべてがMFSの要請事項に応え、スチュワードシップ・プログラムに付加価値をもたらしたと考えています。

/ 附録7:MFSのカテゴリー別運用資産残高 / 6

MFSは、機関投資家および個人投資家向けに多様なアクティブ運用戦略をご提供しています。MFSの資産運用サービスは、個別運用口座や投資信託など、様々な口座タイプを通じてご利用いただけます。MFSのアクティブ運用の特徴は、地域、顧客タイプ、口座種別に関係なく、一元化されたグローバル・リサーチ・プラットフォームを通じて受託した資産を運用することです。

この一元化されたアプローチにより、リソースの重点投入、グローバルな協働体制、投資規律に忠実な意思決定の一貫性の確保につながり、お客様に長期的な投資パフォーマンスの成果を提供することができ、業界における競争優位性をもたらしていると考えています。

2024年12月31日時点のMFSの運用資産残高は、6,051億米ドルでした。

次の表は、2024年12月31日時点のアセットクラス別・地域別の運用資産残高の内訳です。

/ MFSの運用資産残高と顧客タイプ /

運用資産構成(アセットクラス別)

アセットクラス	資産(10億米ドル)	総資産に占める比率
株式	\$502.8	83.1%
債券	\$79.3	13.1%
バランス型	\$22.9	3.8%
総額	\$605.1	-

運用資産構成(地域別)

地域	資産(10億米ドル)	総資産に占める比率
米州	\$530.0	87.6%
欧州・中東・アフリカ(EMEA)	\$48.8	8.1%
うち、英国*	\$6.0	1.0%
アジア太平洋地域(APAC)	\$26.3	4.3%
総額	\$605.1	-

*MFSの総運用資産残高の計算の関係上、英国の資産額はEMEAに含まれています。

下表は、2024年12月31日時点の顧客タイプ別・地域別の内訳を示したものです。

顧客タイプ別口座数

口座タイプ	口座数	全体に占める比率
リテール口座	8918	93.8%
機関投資家口座	745	7.8%
総額*	9506	100%

*二重計上を避けるため、口座数の内訳の合計が必ずしも総額と一致するわけではありません。

地域別口座数

地域	顧客数	全体に占める比率
アジア(除く日本)	48	0.50%
豪州/ニュージーランド	62	0.65%
カナダ	93	0.98%
欧州・中東・アフリカ(EMEA)	519	5.46%
日本	60	0.63%
中米/カリブ諸国	241	2.54%
米国	8483	89.24%
総額	9506	100%

/ 附録8: 議決権行使 / 12

議決権行使方針および手続き

MFSはお客様から権限を委託された株主議決権の行使について、明確かつ確固な方針を定めています。議決権行使の判断は、MFSに議決権の行使権限を委任されたお客様にとって最善かつ長期的な経済的利益をもたらすと確信できる方法で行います。この基本原則に加えて、「議決権行使方針および手続き」(議決権行使ガイドライン)では、個別の議案に関する行使方針とそのアプローチを定めています。これには、取締役の選任と独立性、取締役会の期差任期制度(メンバーの3分の1のみが毎年改選される取締役会)、プロキシ・アクセス(株主が特定の取締役候補者の選任を株主総会議案として提案できること)、役員報酬に関する勧告的決議、役員報酬に関する株主提案、ESGに関する提案などが含まれます。

原則として、MFSはあらゆる株主総会において、類似した議案に対しては一貫した形で議決権を行使します。ただし、役員報酬が過剰であるとみなした議案や、ESGを考慮した議案など、特定の議案については、関連する事実と状況を確認してケースバイケースの分析を行います。こうした議案については、MFSのスチュワードシップ担当者が、運用部門の担当者と協力してお客様の長期的な経済的利益に資するための行使判断を行います。そのため、MFSは、企業、状況、議案の条件に基づいて、類似した議案でも異なる投票を行うことがあります。MFSは、シェア・ブロッキング要件(株主総会が終了するまでの一定期間、議決権を行使する株主の株式売買が凍結される制度)など、国境を越えた議決権行使の阻害要因がある場合を除き、お客様が保有するすべての株式について議決権を行使するよう努めます。

複数のポートフォリオで同一の発行体の株式を保有する場合は、一貫した行使判断を行います。個別運用口座のお客様の中には、MFSがお客様に代わって取得した株式の議決権を保持または留保される場合もあります。また、お客様からご自身のポートフォリオについてMFSの方針と異なる投票を行うよう明確に指示があった場合は、例外的にMFSの判断通りに投票しないことがあります。さらに、特定の口座を担当するポートフォリオ運用チームが、そのお客様の長期的な経済利益にとって最適であると判断した場合は、異なる行使判

断を行うことがあります。なお、MFSのミューチュアル・ファンドなどの集団投資スキームについては、合同運用という商品特性から、個人の投資家がMFSに議決権行使について指図することはできません。

MFSの議決権行使は、MFS議決権行使委員会(運用部門と法務部門のシニアメンバーなどで構成)がモニタリングを行い、議決権行使とエンゲージメント活動の日々の実務についてはスチュワードシップ担当者が実施しています。同委員会は、議決権行使ガイドラインの遵守徹底や必要に応じたガイドライン更新、議決権行使で生じ得る潜在的な利益相反のモニタリングと解決、特殊な議案の検討、議決権行使に関するエンゲージメントの優先順位と戦略の決定などを所管します。なお、この委員会は、リレーションシップ・マネジャー、マーケティングやセールスを主な職務とする従業員は委員になることができません。現行のガイドラインにつきましてはご要請に応じて開示しております。

議決権行使のモニタリング

「議決権行使方針および手続き」のセクションで前述したように、MFSは議決権行使助言会社と協力して、保有株式と議決権のモニタリング・追跡調査を行っています。ISSは、1) お客様のカストディアン銀行から直接または間接的に委任状と投票用紙を受け取り、2) これらの資料をデータベースに記録し、3) 今後開催される株主総会と顧客ポートフォリオの保有企業を照合します。こうした情報はMFSの保有証券データに読み込まれ、議決権行使助言会社のシステムに入力されます。顧客属性に応じて、同様の手続きをGlass Lewisを通じて行う場合があります。議決権行使助言会社のシステムの利用を通じて、議決権行使の担当者と議決権行使委員会のメンバーは、次の株主総会の投票用紙と委任状関連資料の概要をオンラインで入手することができます。

議決権行使助言会社は、株式を保有する顧客口座のリストと、各口座において基準日に保有する株式数を、議決権行使助言会社で把握する当該企業の株主総会のリストと照合します。委任状が届かない場合、議決権行使助言会社またはMFSは関連するカストディアン銀行に連絡を取り、委任状が届いていない理由を確認します。

セキュリティーズ・レンディング(保有有価証券(株式ならびに債券)を貸付けて品貸し料を収受する)

「議決権行使方針および手続き」のセクションで述べたとおり、ミューチュアル・ファンドなど、MFSが運用する集団投資スキームの中には、セキュリティーズ・レンディング・プログラムに参加しているものがあります。これらの投資スキームでは、MFSまたはその代理人が株主総会の通知を基準日前に適時に受け取った場合、MFSは貸出し中の米国証券を回収するよう努めます。ただし、貸出し中の米国証券が議決権行使に合わせて適時に回収できない場合があります。一方、米国以外の国の証券の場合は、回収を行いません。これは、委任状や基準日、投票締切日についての事前の通知が十分といえず、特定の市場では適時に回収することができないためです。そのため、貸出し中の当該国の証券の議決権は、原則として行使されません。MFSが、貸出し中の非米国証券について、例外的に重要な投票であると判断する通知を適時に受け取り、投票が株主の最善の長期的な経済的利益をもたらすと判断した場合は、貸出し中の株式を適時に回収するよう努めます。

/ 附録9:エンゲージメントを実施した先 / 9

Abbott Laboratories	Colgate-Palmolive Co	Glencore PLC	Nasdaq Inc	TBS Holdings Inc
Abu Dhabi National Energy Co PJSC	Columbia Banking System Inc	Goldman Sachs Group Inc	Naturenergie Holding AG	Techne Corp
AES Corp	Comcast Corp	Graphic Packaging Holding Co	NatWest Group PLC	Techtronic Industries Co Ltd
AIB Group PLC	Compass Group PLC	Hilton Worldwide Holdings Inc	Newell Brands Inc	Telefonaktiebolaget LM Ericsson
Air Products and Chemicals Inc	Comstock Resources Inc	Howmet Aerospace Inc	NIKE Inc	Tesco PLC
Allfunds Group PLC	ConocoPhillips	Iberdrola SA	Nippon Steel Corp	Thermo Fisher Scientific Inc
American Express Co	Credicorp Ltd	Illinois Tool Works Inc	Nippon Television Holdings Inc	Toei Co Ltd
Analog Devices Inc	Croda International PLC	Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	Nishimatsuya Chain Co Ltd	Toho Co Ltd Tokyo
Anhui Conch Cement Co Ltd	CSX Corp	Intertek Group PLC	Nomura Research Institute Ltd	Tokyo Tatemono Co Ltd
Aon PLC	Danone SA	ITT Corp	Norfolk Southern Corp	Toronto-Dominion Bank
APA Group	Danske Bank AS	Johnson & Johnson	NS Solutions Corp	Tosoh Corp
Apple Inc	Delta Air Lines Inc	Johnson Controls International PLC	Option Care Health Inc	TotalEnergies SE
ArcelorMittal	Denso Corp	JPMorgan Chase & Co	PACCAR Inc	Toyota Industries Corp
Assurant Inc	Deutsche Bank AG	Julius Baer Group Ltd	Petroleos Mexicanos	TP ICAP Group PLC
AUB Group Ltd	Deutsche Boerse AG	Kamigumi Co Ltd	Philip Morris International Inc	TransDigm Group Inc
Australian Government	Diageo PLC	KBR Inc	Plains All American Pipeline LP	Treasury Corp of Victoria
Avery Dennison Corp	Dominion Energy Inc	Keisei Electric Railway Co Ltd	PostNL NV	UBS Group AG
Babcock International Group PLC	DTE Energy Co	Kinaxis Inc	PPG Industries Inc	Union Pacific Corp
Bank of Ireland Group PLC	Duckhorn Portfolio Inc	Kingsoft Corp Ltd	PPL Corp	United Utilities Group PLC
Beazley PLC	Duke Energy Corp	Kitz Corp	ProLogis REIT	USS Co Ltd
Blackrock Inc	Edenred SE	Kyocera Corp	Prosperity Bancshares Inc	Vale SA
Bunge Global SA	Edison International	Lear Corp	Prudential PLC	Verisk Analytics Inc
Cable One Inc	Electronic Arts Inc	Legrand SA	RELX PLC	Volkswagen AG
CAE Inc	Encompass Health Corp	Linde PLC	Repsol SA	Vulcan Materials Co
Canadian National Railway Co	Enel SpA	LKQ Corp	Rio Tinto PLC	Walt Disney Co
Canadian Pacific Kansas City Ltd	Engie SA	Lloyds Banking Group PLC	Ryanair Holdings PLC	Weir Group PLC
CapitaLand Investment Ltd/Singapore	EP Infrastructure AS	Lowe's Cos Inc	Sage Group PLC	Weyerhaeuser Co REIT
Cboe Global Markets Inc	Ephios Subco 3 Sarl	Macquarie Group Ltd	Samsung Electronics Co Ltd	Whitbread PLC
Cenovus Energy Inc	Equifax Inc	Marriott International Inc	Sankyu Inc	Wingstop Inc
CenterPoint Energy Inc	Equinix Inc REIT	Marvell Technology Inc	Sasol Ltd	Wolters Kluwer NV
Central American Bottling Corp	Eroski S Coop	Masco Corp	SBA Communications Corp REIT	Woodside Energy Group Ltd
Chemours Co	Essentra PLC	Mattamy Group Corp	Schneider Electric SE	WW Grainger Inc
Chevron Corp	Estee Lauder Cos Inc	Mattel Inc	Schrodinger Inc	Xcel Energy Inc
Cia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo	Euronext NV	McKesson Corp	Sodexo SA	Yum China Holdings Inc
Cie Financiere Richemont SA	Flora Food Management BV	Meituan	Southern Co	Zebra Technologies Corp
Cigna Group	Flutter Entertainment PLC	Minerva SA/Brazil	Southwest Gas Holdings Inc	Zeta Global Holdings Corp
Cikarang Listrindo Tbk PT	FormFactor Inc	Mitsubishi Estate Co Ltd	Starbucks Corp	
Citigroup Inc	FP Corp	Mitsui Fudosan Co Ltd	Steadfast Group Ltd	
CME Group Inc	Gartner Inc	Mondelez International Inc	Sun Communities Inc REIT	
CNH Industrial NV	GEA Group AG	MTU Aero Engines AG	Symrise AG	
	GFL Environmental Inc	Multiplan Empreendimentos Imobiliarios SA	Taisei Corp	



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、責任ある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、集合知としての組織の専門性、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た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、重大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。当レポートの中の意見は執筆者個人のものであり、予告なく変更されることがあります。また意見は情報提供のみを目的としたもので、特定証券の購入、勧誘、投資助言を意図したものではありません。予想は将来の成果を保証するものではありません。過去の運用実績は将来の運用成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

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。