

2023年3月

## MFSの気候変動への対応

### 執筆者

Nicholas M. Baker, CFA  
リサーチ・アナリスト

Anne-Christine Farstad  
ポートフォリオ・マネジャー

Gabrielle J. Gourgey  
インスティテューショナル・  
ポートフォリオ・マネジャー

Vishal Hindocha, CFA  
マネージング・ディレクター

Nicole M. Zatlyn  
ポートフォリオ・マネジャー

### 要約

MFSでは、お客様の資本を責任を持って配分することにより、お客様に長期的な価値をご提供することを目指しています。この目的を達成するためには、長期的に堅調な運用成果を上げる必要があります。将来の運用リターンは、気候の変動とその抑制政策の影響を受ける可能性が高いとMFSは考えます。

MFSは、投資先企業各社が、2050年までに温室効果ガスの排出量を実質ゼロにするというパリ協定の目標に沿って、自社の排出量を削減(多くの場合、ゼロに)する計画を策定することを期待しています。MFSは、私たちの持つ影響力を行使して、気候変動適応計画を未だ策定していない投資先企業には、計画を策定するよう働きかけていきます。適応計画の中では、排出削減だけに焦点を当てるのではなく、物理的リスクや移行リスクをいかに管理するかについても考慮する必要があります。また、企業は、低炭素社会への移行に伴って生じるビジネス機会を活用する方法も検討すべきです。

MFSは、パリ協定の遵守と気温上昇を1.5°C未満に抑えるという目標を支持しています。私たちは、投資先企業が2050年までに、もしくは前倒しでこれと同じ水準を達成することを強く望んでいます。

簡単に対処できることではなく、行動できる時間にも限りがありますが、行動しないことのリスクは、人類の存亡に関わるほど大きいのです。

### (1) なぜ気候変動がMFSにとって重要なのか

*「MFSでは、お客様の資本を責任を持って配分することにより、  
お客様に長期的な価値をご提供することを目指しています」*

Mike Roberge (2021年1月付のお客様向けレター)

人間の活動の結果として、温暖化が進んでいます。

政策立案者が、この状況に対処しようとしています。その結果は、いくつかのセクターに対する規制強化という形で、既に表れています。

私たちは、以下の理由から、気候変動がMFSのビジネスにおいて極めて重要であると考えます。

- (i) 運用成果に影響を及ぼす可能性がある。
- (ii) MFSは、この問題の解決に向けて貢献できる立場にある。
- (iii) 株式や債券への資産配分を通じて、大きな影響を及ぼすことができる。
- (iv) お客様にとっても重要な問題である。

気候変動問題に対するMFSの立場は明解です。MFSは、パリ協定の遵守と気温上昇を1.5°C未満に抑えるという目標を支持しています。

責任ある資本配分により長期的な価値を創造するという、MFSの目的に適った方法でお客様の資本を運用していく一方で、この問題を理解し、エンゲージメントを行い、行動しなければなりません。

## (i) 気候変動が、運用成果に影響を及ぼす可能性がある。

今日では、気候の変動とその抑制政策の両方が、多数の企業の成長、収益性、株価に大きな影響を与えています。パリ協定は190カ国以上の国々に対し、持続可能な未来のために必要な行動と投資を加速、強化するよう迫っています。

さらに、政策立案者たちはパリ協定の目標（主に、2050年までに世界の温室効果ガス排出量の実質ゼロを達成すること）の実現に向けて行動を起こしていくものと思われます。それに伴う大きな変化が、現行の投資の時間軸内で生じることを見込んでおくべきでしょう。

気候変動は世界共通の課題ですが、投資に与える影響はそれぞれに大きく異なります。MFSの投資ユニバース全体の本源的価値に影響を及ぼし得るインパクトを理解して、それに応じた資本配分を行うことが、アクティブ・マネジャーとしてのMFSの責務だと考えています。

## (ii) MFSは、この問題の解決に向けて貢献できる立場にある。

MFSでは、長期的な視点で考え、行動し、投資します。なぜなら、それが価値を創造する最良の方法であると確信しているからです。

気候変動は、長期的な取り組みが必要な課題です。MFSは、長期運用、グローバル・リサーチ・プラットフォームを通じたコラボレーション、リスクを常に意識する企業文化を大切にしています。こうしたことのすべてが、MFSがこの課題に積極的に取り組むことを可能にしているのです。

## (iii) 株式や債券への資産配分を通じて大きな影響を与えることができる。

MFSは、お客様の資産を運用するアクティブ・マネジャーとして、3つの方法で、企業に対する影響力を行使しています。

- ①投資判断：MFSは、資産配分を主体的に決定できる立場にあります。
- ②議決権行使：上場企業の主要な課題について直接働きかけることが可能です。
- ③企業との継続的な対話：対話の中で、企業の気候変動対応に関して、疑問や懸念を提示し、働きかけを行うことができます。

## (iv) お客様にとっても重要な問題である。

MFSのお客様は、退職後の資金として、あるいは次の世代への資産継承など、長期的な目的のために投資を行っています。気候変動は、世界中のお客様がMFSに見解を求めることの多い重要な課題の一つです。お客様は、自身のポートフォリオへの影響や、気候変動をはじめとする環境問題がもたらすリスクを懸念しています。それと同時に、自身が投資した資金が、低炭素経済への移行や、より持続可能な地球の実現にどのように役立っているのかも理解したいとも望んでいます。

ますます多くのお客様が、自身のポートフォリオをリスク、リターン、環境への影響という3つの側面から評価するようになってきているのです。私たちはこの変化を認識し、変化に対応しなければなりません。

## (2) 気候変動問題に対する包括的なアプローチ

MFSは、パリ協定の遵守と気温上昇を1.5°C未満に抑えるという目標を支持しています。民間企業セクターは、世界の温室効果ガス排出において大きな割合を占めており、前述の目標を実現するためには、相当量の排出削減を今後果たしていく必要があります。

私たちは、投資先企業が2050年までに、もしくは前倒しでこれと同じ水準を達成することを強く望んでいます。MFSは、株式や債券への資産配分を通じて、アセットオーナーと企業が目指すところを合致させるという、極めて重要な役割を担っています。

企業は、2つの方法で、気候変動問題に対応しなければなりません。それは、計画の策定と実行です。計画に沿って排出削減を実現することが、最大の目的です。

企業にとってのリスクは、業務運営に関するリスクだけではありません。ますます厳しさを増す規制上の負担、資本コストの上昇、資金調達機会の減少、従業員や消費者からの反発などが発生する可能性があります。

企業が気候変動問題に対処しようとイノベーションを進めていく中で、大きな機会もあります。新技術の開発は、既存企業と新興企業の両者に、価値を付加する多くの可能性をもたらしています。また、企業が技術の変化と、消費者やその他のステークホルダーの期待の変化に対応していく中で、ビジネスモデルも大きく変わりつつあります。

カーボンニュートラルを実現するための最も重要なイノベーションは、(現時点では最も多くの炭素を排出している)基幹産業で生まれるでしょう。ここから脱炭素化に向けた道のりは平坦ではありませんが、パリ協定の目標実現に向けて、そうしたイノベーションを早期に実現しなければなりません。こうした産業において、企業の気候変動対策の達成度合いを評価する入念な分析が必要不可欠です。MFSは、投資先企業の気候変動対策がどの程度進んでいるかを評価し、必要な場合には、エンゲージメントを通じて変化を促すことのできる立場にあります。仮に気候変動対策に消極的な企業があったとして、その企業に投資しないことだけが気候変動問題に対処する方法ではありません。

### (3) 何に対して影響力を集中させるのか

気候変動は世界共通の課題であり、パリ協定の目標を実現しようと協調的な取り組みが行われている中、温室効果ガス排出の削減はすべての企業にとっての義務となっています。最も高い効果を発揮するため、気候変動に対する取り組みは課題の重要度に応じて集中させる必要があります。企業部門の排出量には偏りが見られます。つまり、排出量の特に多い少数の企業が、温室効果ガスの大部分を排出しているのです。

MFSの最終的な目的は、排出量の絶対量を削減することです。この目的の達成につながるのが、次のステップです。

- a) 一貫性のある、監査済みの、意思決定に役立つ気候関連情報の開示
- b) パリ協定に合致した炭素削減計画を策定し、世界の動きに合わせて更新していく
- c) 企業の経営陣が気候変動目標に対して責任を負う

排出量の大きい企業は、上記のステップを踏むことで、パリ協定の目標に協調して取り組む世界の動きに適応できると私たちは考えています。

#### a) 一貫性のある、監査済みの、意思決定に役立つ気候関連情報の開示

長期の投資決定を行うには、信頼性が高く、比較可能で、有益な開示情報が必要です。この原則は、財務情報と、気候関連情報の開示の両方に当てはまります。MFSは、以下のような情報を求めています。

- **一貫性がある:**すべての企業に対して、気候変動関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言に準拠した気候関連情報の報告を求めています。
- **監査済みである:**気候変動に関連する監査の分野は発展を続けており、MFSは各企業が適切に監査された情報を開示することを期待しています。
- **意思決定に役立つ:**パリ協定の最終目標は、人間活動による温室効果ガス排出の総量を削減することです。企業は、投資家がデータを評価、分析できるような形で情報開示を行う必要があります。

## b) パリ協定に合致した炭素削減計画を策定し、世界の動きに合わせて更新していく

企業には、パリ協定に合致した排出削減計画の策定と、その確実な履行が求められています。こうした計画では、現実的な短期的、中期的、長期的目標を設定する必要があります。これは容易な作業ではありませんが、広範な専門知識や業界のベストプラクティスを活用すべく、社外の組織と協働することで、企業は恩恵を受けられる可能性があります。

その一例が、科学的根拠に基づく目標イニシアチブ(SBTi)です。SBTiは、企業が排出削減目標を設定する際に準拠すべきガイドラインを提供しています。業界としてのベストプラクティスがまだ定まっていない企業には、その策定プロセスに参画し、その間にも排出量を低減する取り組みを続けるよう促しています。

## c) 企業の経営陣が気候変動目標に対して責任を負う

確実に前進していくためには、投資家と取締役会が、次の2つの重要領域における経営陣の説明責任をしっかりと問わなければなりません。

- **ガバナンス**: CEOは、気候変動対応から逃れることはできません。また、適応するために必要な投資額と時間軸を確保しなければなりません。
- **報酬**: 排出削減を上手く進めることが、多くのステークホルダーにとって重要であるため、その成否を長期の報酬制度の構成要素の一つとするべきです。

気候変動問題は、株主、債権者、その他のステークホルダーに対する経営陣の受託者責任と密接に関係しています。したがって、報酬制度では、気候関連指標と財務指標の両方を用いて成果を評価すべきです。MFSは企業に対して、ステークホルダーと対話し、自社事業にとって最も適切な気候関連指標は何かを慎重に検討するよう促していきます。

## (4) MFSのエンゲージメント活動

「アクティブ運用は、単に資本を自由に再配分できるということだけを意味するものではありません。投資先企業の将来の成功に対して、積極的な役割を果たすべきであることも意味しているのです。気候変動は世界共通の課題であり、その解決には、協働的で、長期にわたる取り組みが必要です。気候変動は、問題のある企業に投資しないことで解決できるものではありません。低炭素経済への移行を通じて企業業績の向上を後押しする、長期的かつ継続的なエンゲージメントによって解決されるのです」

Mike Roberge (2021年6月)

MFSの究極の目標は、各企業がパリ協定に沿った排出削減を実現することです。MFSは、複数の方法でこの課題に関与できる立場にあります。

- **エンゲージメント**: MFSは、経営陣やその他の取締役会のメンバーと定期的に面談しており、そうした機会を通じて、企業の気候変動対応に関して、疑問や懸念を提示したり、働きかけを行っています。
- **議決権行使**: 議決権を適切に行使することは、株式のアクティブ・マネジャーの重要な役割の一つです。
- **協働エンゲージメント**: MFSは単独でも相当の影響力を行使できますが、他の投資家やステークホルダーと協働することで、その影響力をさらに高めることができます。

エンゲージメント等を通じ、新たなリスクや管理不十分なリスクが明らかになった場合は、株主総会での意見表明や第三者と協働した働きかけといった踏み込んだ対応をすることもあります。また、投資テーマに影響を及ぼすような追加的なリスクが明らかになり、証券の売却という判断を下す場合もあります。

## (5) 集団で行動することが、変化の加速につながる

気候変動問題は、あらゆる人々に影響します。MFSや他の投資家が単独で気候変動に関するエンゲージメントを継続しつつも、時に集団としての行動が私たちの目標達成を手助けする場合があります。

MFSは今日に至るまで、気候関連の情報開示に関し、企業との効果的なエンゲージメントを推進する各種の投資家グループによる様々な取り組みを通じて、他のアセットマネジャーと協力してきました。

代表的な例は以下の通りです。

- **CDP(旧カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト)**: MFSは2010年から、CDPの署名機関です。
- **セレス(Ceres)**: MFSは、気候変動リスクとサステナビリティに関するセレス・インベスター・ネットワーク(Ceres Investor Network on Climate Risk and Sustainability)のメンバーです。セレスは、世界で最も差し迫ったサステナビリティ課題の解決に向けて、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です。
- **Climate Action 100+(CA100+)**: 2020年、MFSはClimate Action 100+に署名しました。CA100+は、温室効果ガス排出量が最大規模の企業に対して、気候変動に関連した必要な対策を確実に講じるよう働きかけることに重点を置いた、投資家主導のイニシアチブです。
- **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)**: MFSは、ネット・ゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアチブの署名機関です。多くのアセットマネジャーが参画するこのグループは、2050年までの、もしくは前倒しでの温室効果ガス排出量実質ゼロの達成に資する投資の支援に注力しています。
- **国連責任投資原則(PRI)**: MFSは2010年から、国連が支援する投資家ネットワークであるPRIの署名機関です。同イニシアチブは、持続可能な投資の推進に取り組んでいます。
- **気候変動関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)**: 2019年、MFSは気候変動関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)が掲げる、企業による気候関連の財務情報開示を高め、標準化するというミッションに賛同し、署名機関となりました。

MFSは、気候変動についてMFSと同様の目的を持つ他のアセットマネジャーにも、これらのイニシアチブを支援するよう働きかけています。気候変動に関する企業とのエンゲージメントが増え続けている中、外部のイニシアチブへの参加を通じて協力できる範囲を広げていくことも検討していきます。

## 結論

「MFSは、お客様のために受託者責任を果たすとともに、その帰結としてパリ協定の目標達成に貢献することにコミットしています。MFSの哲学においては、投資撤退という選択ではなく、投資先企業や投資先候補企業との深いエンゲージメントを重視しています。このプロセスを通じて、企業の業績やポートフォリオのパフォーマンスを向上させるだけでなく、パリ協定というより幅広い目標の達成を目指します」

Mike Roberge (2021年1月付のお客様向けレター)

MFSでは、今後の資産配分においては、気候変動は最大のリスクの一つであり、最大の機会の一つでもあると考えます。簡単に対処できる問題ではなく、行動できる時間にも限りがありますが、行動しないことのリスクは、人類の存亡に関わるほど大きいのです。気候変動によるインパクトを理解することが、責任を持って効果的な資本配分を行うための鍵となります。▲



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。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りますため、予め金額または計算方法等を表示することはできません。

当レポートに基づいてとられた投資家の皆様の投資行動の結果については、MFSおよび当社は一切責任を負いません。詳しくは契約締結前交付書面その他の開示資料等をお読みください。

## **MFSインベストメント・マネジメント株式会社**

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第312号

加入協会:一般社団法人 投資信託協会/一般社団法人 日本投資顧問業協会