



# MFS<sup>®</sup> ネットゼロ・プロGRESS・レポート

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

# 目次

- 1 概要
- 2 MFSのコミットメント
- 3 トラッカー  
(最新の進捗状況)
- 4 運用資産残高に基づく  
目標設定の根拠
- 6 ネットゼロ・エンゲージメントに  
おける優先順位の決定方法
- 7 セクター別の取り組み状況:  
生活必需品セクター
- 10 ケーススタディ
  - i. Diageo
  - ii. Danone
  - iii. Reckitt Benckiser
- 22 課題と教訓
- 23 協働イニシアチブでの  
取り組み



## 概要

---

ネットゼロ・プログレス・レポートは、MFSのネットゼロへのコミットメントに向けた進捗をご報告するものです。今年は2度目の発行になります。

ネットゼロ目標達成は世界的に重要性の高い課題です。本レポートでは生活必需品セクターについて掘り下げ、脱炭素化の取り組みで大きな成果を上げている発行体についての洞察に富んだケーススタディにより、重要かつ実践的な学びを提供します。また、生活必需品セクターの企業とのエンゲージメントや、独自性の高いマテリアリティ（重要課題）の分析のためのフレームワークの開発による重要な学びについてもご説明します。このフレームワークは、気候リスクおよび移行計画の信頼度を評価するために設計されたもので、MFSのネットゼロへのコミットメント実現に向けた戦略的アプローチをさらに強固にするものです。



# MFSのネットゼロへのコミットメント

---

MFSは、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ご提供することを目指しています。この長期的な目標を達成するため、高い投資収益の獲得につながると思われる企業や銘柄の選択に注力しています。そのプロセスにおいて、ESGインテグレーション、エンゲージメント、アクティブ・オーナーシップは重要な役割を果たしています。

2021年7月、MFSは、世界の資産運用会社315社（総運用資産57兆米ドル）が参加する、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）に参画しました<sup>1</sup>。MFSはNZAMの署名機関として、気候変動に関する国際的枠組みであるパリ協定に合わせて、2050年またはそれ以前に温室効果ガスをネット排出量ゼロにする目標を支持しています。気候変動は分散できないシステム的な投資リスクであると考えています。将来の運用パフォーマンスは、気候変動とその抑制政策、社会的な緩和策による消費者の変化などの影響を受ける可能性があります。

ネットゼロ達成に向けて、MFSはエンゲージメントでアプローチします。投資先企業との建設的なエンゲージメントは、ポートフォリオにおける気候変動関連の業績リスク全体の評価と管理につながります。また、エンゲージメントを通じ、低炭素社会への移行や脱炭素化の取り組みに伴うリスクと機会について、関連業界の理解を促すケースもあります。このように、MFSの気候変動関連の研究とエンゲージメントは、お客様の最善の利益を追求するものであると同時に、責任を持って長期的な価値を創造するというMFSの目的にも整合するものであると考えます。

2021年にNZAMに参画した際、2050年までのネットゼロエミッション達成に向けて2030年までの中間目標を設定しました。今後5年ごとに見直しを行っていく予定です。MFSが設定した目標は以下の通りです。

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<sup>2</sup>。
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。

現在、対象資産にはすべての株式および社債が含まれ、これは2023年12月29日時点における運用資産残高の約92%に相当します。

<sup>1</sup> ネットゼロ・エンゲージメント数は2023年12月29日時点のものです。

<sup>2</sup> ネットゼロ・エンゲージメント・コミットメントの対象資産には、すべての上場株式および社債が含まれ、これは2023年12月29日現在の運用資産残高の約92%に相当します。

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

# MFS ネットゼロ・プログレス・トラッカー

下図はMFSのネットゼロ・プログレス・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、下図はスコープ1およびスコープ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ープ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、これを本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 <sup>3</sup>	整合にコミットしている <sup>3</sup>	ネットゼロ目標に整合しつつある <sup>3</sup>	ネットゼロ目標に整合している <sup>3</sup>	ネットゼロ達成 - MFSの2050年目標 <sup>3</sup>
	29.43%	28.82%	16.53%	25.22%	0.00%
対象資産計*	\$516,009,305,236.492				
カバー率 (%)	94.69%				
環境関連の エンゲージメント (基準日 (2021年7月1日) 以降に開始したもの)	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。公開株式のみを対象とした2022年の数値については、附録1をご参照ください。

<sup>3</sup> 上記のデータは、ネットゼロ投資フレームワーク(NZIF)に整合するものであり、第三者データプロバイダーから入手したものです。「整合にコミットしている」「整合しつつある」「整合している」「達成」の定義の概要については、附録2をご参照ください。

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

# 運用資産残高に基づく目標設定の根拠

## 1. ポートフォリオにおける排出量ではなく発行体による実質的な排出量に着目

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、エクスクルーション (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。

したがって、発行体に対するエンゲージメントによるアプローチを採るMFSにとっては、ネットゼロ達成に向けて対象資産の優先順位を付けた運用資産残高に基づく目標設定こそが、MFSの運用哲学を貫き、お客様に対する受託者責任の達成につながると考えます。

## 2. エンゲージメントが最も効果的な手段

スチュワードシップ活動における長期的かつ建設的なアプローチは、結果的にお客様に対する受託者責任を果たすための最良の方法であると考えています。

長期的な視点を持つ運用会社は、企業や発行体とのエンゲージメントを通じ、経営陣や取締役会がその業界が直面する気候変動関連のリスクや機会を評価できるように支援することで、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ると考えます。MFSでは、セクターに焦点を当てたエンゲージメントプログラムを開発しました。これは、発行体固有のリスクと機会を考慮しながら、企業の気候変動移行計画の信頼度を評価するためのものです。MFSは評価手法を日々改善させていますが、現在は5つの視点から企業の移行計画について検証を行っています。

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どう変化する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財務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。

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。

---

MFSは、ポートフォリオの排出量削減のためのエクスクルージョンや「グリーン」企業への投資は行いません\*。ただし、投資先企業の気候リスクへの対応に十分な進捗が見られず、投資資産の評価額に影響を及ぼす可能性があるとして判断した場合は、慎重な検討の末、ダイベストメント（投資の撤退）を選択することがあります。また、お客様の最善の利益に資すると判断した場合や、その銘柄が十分なリスク調整後リターンをもたらすと判断した場合は、気候変動の緩和や適応に取り組む企業に投資する場合があります。

### 3. 各発行体を取り巻く状況に合わせた分析が重要

MFSでは、個別企業に関するボトムアップ分析を運用プロセスの中心に据えています。気候関連のエンゲージメントを本格的に投資判断に盛り込むには、地理的な違い（先進国か新興国か、など）を考慮に入れて、企業の脱炭素化への移行計画の課題などを把握し、技術革新や規制の変更が発行体や業界にどのような影響を与えるかを理解する必要があります。

### 4. 運用プロフェッショナル全員が関与

MFSは、グローバルな運用プロフェッショナルの独自の視点や専門知識を幅広く活用したアクティブ運用を行っています。気候変動に関するエンゲージメントは、ファンダメンタルズ分析を担当するリサーチ・アナリスト、ポートフォリオ・マネジャーに加え、スチュワードシップ・チームも関与しています。様々な専門性を持つプロフェッショナルが協働しながら、エンゲージメントを通じて各企業のビジネスモデルを理解し、投資テーマに合わせてエンゲージメントの計画を立案するなど、エンゲージメントに関する知見を運用部門全体で共有しています。

\*ただし、一部の銘柄、セクター、特定の事業を行うカテゴリーの発行体のポートフォリオからの除外など、お客様から要請された場合には、その指示に従います。

# 優先順位の決定方法

---

ネットゼロに向けたエンゲージメントプログラムを効率的に実施するため、優先順位を付けた上でエンゲージメントを行います。優先順位付けの際には主に以下の事項を考慮します。

- すべての資産クラスにおける企業のポジションの合計
- 株式保有比率
- 企業に対する確信度合い
- 気候変動関連の移行リスクにおける当該セクターのエクスポージャー
- GHG換算排出量
- ネットゼロ・コミットメントと中間目標の状況



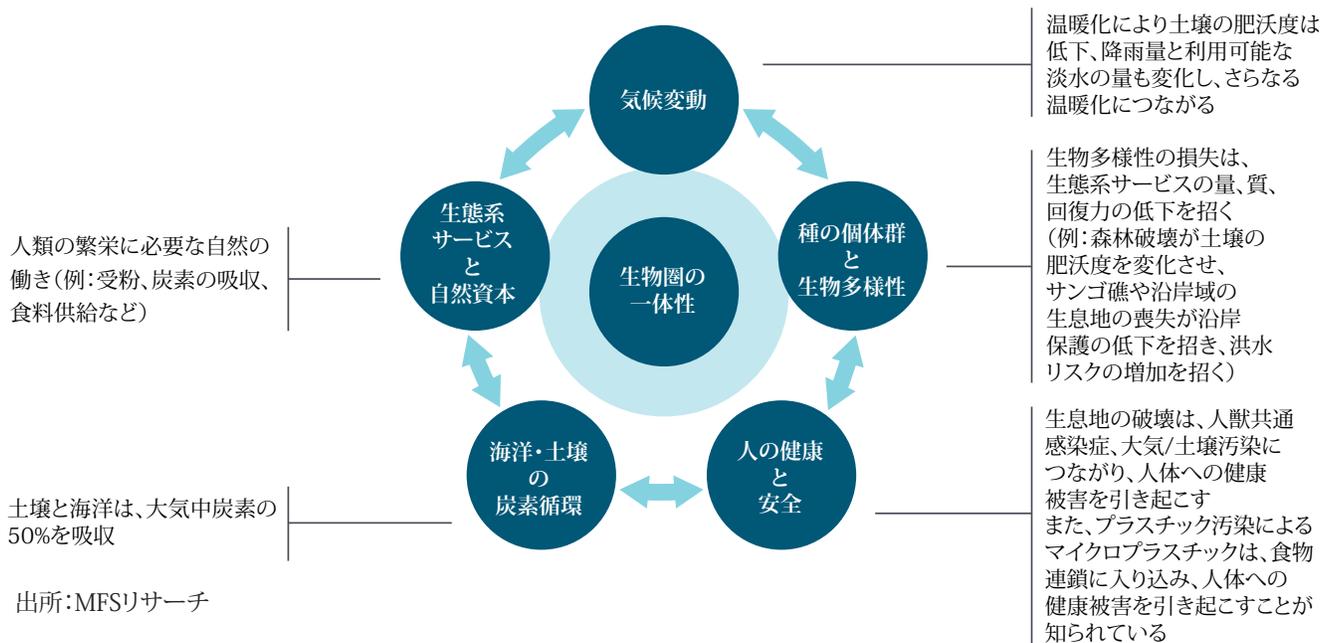
# セクター別の取り組み状況:生活必需品

## 生活必需品セクターの排出量および気候変動におけるエクスポージャー

世界の食料システムによるGHG排出量は、人為的排出量の3分の1を占めています。うち、農業および水産養殖業からの排出量が推定71~80億トン、また32~57億トンが森林伐採を中心とした土地利用の変化によるものです<sup>4</sup>。

## 森林・土地利用・農業分野のガイダンス (FLAG) への対応における課題

食品セクターの排出量は、食品企業が収益を創出するために欠かせない自然資本の喪失と密接に結び付いています。排出規制に関連するコストの増加に加えて、こうしたシステムティックな自然資本リスクがサプライチェーンに打撃を与え、製品やサービスの生産に必要なコモディティの供給に影響を及ぼす可能性があります。



また、自然資本の喪失に起因する排出量は、コモディティの種類、生産地域、および地域ごとの差が大きく定量化が難しいその他の要因によっても異なります。したがって、自然資本への依存度やコモディティごとのエクスポージャーの調査、サプライチェーンのマッピング（高リスク商品や高リスク地域との紐づけ）など、個別企業に対するボトムアップの調査を行う必要があります。MFSは、これらの複雑な要因を考慮し、各企業にとって財務上最も重要な排出源に着目して優先順位付けを行っています。下図はコモディティごとに様々な自然関連のリスクを分析した結果です。

<sup>4</sup> 出所：グローバル・セクター戦略 食品・飲料(Global Sector Strategies Food & Beverage)、Ceres PRI、2021年。

## MFSコモディティ別リスク・マトリックス

	土壌劣化	汚染	水不足／塩類化	生物多様性の喪失	土地利用による排出量
牛肉	高	高	高	高	高
米	高	高	高	高	高
トウモロコシ	高	高	高	中	低
サトウキビ	高	高	高	中	高
パーム油	高	中	低	高	高
コーヒー	高	低	高	中	低
ココア	中	高	低	中	低
豚肉	低	高	低	低	高

### 生活必需品セクターにおける課題：森林破壊、自然汚染、プラスチック汚染

気候変動関連財務情報開示タスクフォースで推奨されている効果的な移行計画は、生活必需品セクターの企業にとって極めて重要です。理想としては、事業、製品、ビジネスモデル全体の脱炭素化に焦点を当てた移行計画が企業の総合的な戦略に組み込まれていることが望ましいといえます。企業およびそのサプライチェーンが一体となって脱炭素化のロードマップを実現するためには、ステークホルダーとの連携や、バリューチェーン全体でのインセンティブの整備が必要不可欠です。

生活必需品セクターのバリューチェーンでは、食品企業は削減が困難な複数の排出源を抱えています。MFSは、保有する発行体の各排出源への依存度に基づき、以下の問題に関するリサーチとエンゲージメントを強化しています。

- 森林破壊：**森林喪失と土壌劣化は、企業の事業とサプライチェーンにとって重要な物的リスクと移行リスクであり、最終的には投資家にとっての財務リスクとなり得ます。コモディティに起因する森林破壊では、パッケージ食品・飲料企業のスコープ3の排出量が多くを占めます。企業がバリューチェーンで森林破壊を起こさないためには、農業系商社などのステークホルダーと連携し、農場レベルにまで遡るサプライチェーンのトレーサビリティの確立や、森林伐採された土地からの調達廃止するためのサプライチェーンにおける金銭的インセンティブ制度の策定、森林破壊に関するグローバルおよび地域レベルでの法規制を強化する公共政策に協力する必要があると考えます。MFSは、森林破壊を引き起こすリスクが高いパーム油、大豆、ココアといったコモディティに重点を置いています。

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

- 
- **プラスチックによる排出量とプラスチック汚染:**生活必需品企業の仕入商品・サービスの排出量（スコープ3）は、化石燃料ベースのプラスチックに対する継続的な需要に起因しています。食品セクターで使用される使い捨て包装容器は、リサイクルが非常に難しい軟包装が多用されているため特に排出量が多く、さらに水域が使い捨てプラスチックに汚染されることで、マイクロプラスチックの放出を引き起こしています。マイクロプラスチックは分解されにくく、海洋温暖化の一因となり、海洋生物に悪影響を与える可能性があります。各企業はバージンプラスチック（例：天然ガスや石油を原料とする樹脂から製造された、新しく、未使用のプラスチック素材）の消費量削減に取り組んでいます。エンゲージメントの重要項目としては、リサイクル原料<sup>5</sup>確保戦略、バージンプラスチックの代替包装資材への置き換え、プラスチック廃棄物の管理と処理に関する業界全体の取り組みへの参加などが挙げられます。
  - **畜産由来のGHG排出:**酪農セクターにおける家畜の消化管から排出されるメタンは、原料やビジネスモデルを乳製品に依存している加工食品企業にとって重要な分野です。畜産由来のGHG排出量削減に取り組んでいる企業は、乳牛の生産性の向上や、腸内メタンの排出を抑える代替飼料に切り替えを行っています。また、リジェネラティブ農業（環境再生型農業）のソリューションを拡張し、自社の製品ポートフォリオに植物由来の代替製品を取り入れています。MFSは、リジェネラティブ農業による排出削減量、その拡張性、設備投資額と必要な運営コストの変化、技術の進歩といったトピックを軸にエンゲージメントを展開しています。

結論として、生活必需品セクターの企業は、大幅なGHG排出削減の実現、野心的なFLAG目標の設定、森林破壊の抑制、現代の農業手法の見直し、プラスチック汚染といった課題について議論し、対処し始めました。そうした取り組みの中では、サステナブルかつ低炭素な未来の実現に向けた協調的なアプローチが求められます。

重要な取り組みを正しく進めている生活必需品セクター企業のケーススタディをご紹介します。

<sup>5</sup> ここで言うリサイクル原料とは、主に廃棄物削減およびサステナビリティの向上を目的として製造プロセスで使用されるものを指します。

## ケーススタディ

MFSによる働きかけの成果だと断言することはできませんが、いくつかの企業で前向きな変化がみられました。これらの事例は投資先企業への協働的な姿勢での対話に関連するものであり、ネットゼロ排出目標の達成に向けた大きな進歩であると言えます。

### Diageo

産業：アルコール飲料

MFSの株式保有残高（米ドル）：48億米ドル<sup>6</sup>

時価総額（米ドル）：817億米ドル<sup>6</sup>



Diageoは、高級飲料の製造および販売を手掛けるグローバル企業です。同社は約200のブランドを擁し、北米、欧州、アジア太平洋、中南米、カリブ諸国、アフリカに及ぶ180カ国に販路を有しています。主要製品には、スコッチなどのウイスキー、ウォッカ、テキーラ、ジン、ラム、リキュール、ビール、ワイン、ノンアルコール飲料、低アルコール飲料などがあります。また、Diageo傘下の主要ブランドとして、Johnnie Walker、Tanqueray、Smirnoff、Guinness、Baileysなどが挙げられます。

Diageoの排出量の大部分は上流サプライチェーン（スコープ3）が占めており、原材料や製品用包装容器の調達がその主な要因となっています<sup>7</sup>。同社の脱炭素化戦略は、自社の事業における直接的な排出量削減と、サプライチェーン内の企業との連携に焦点を当てています。



<sup>6</sup> 2023年12月時点の数値。

<sup>7</sup> Diageo Net Zero Strategy, 2022年。

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。

## 最新データとこれまでの進捗状況

スコープ1および2のGHG排出原単位 <b>28.9</b> ▼ 前年比-15.86% ▼ 3年前比-28.92% 2022年度(出所:TRUCOST)	業界平均 スコープ1および2のGHG排出原単位 <b>40.7</b> ▼ 前年比-13.99% ▼ 3年前比-19.35% 2022年度(出所:TRUCOST)	スコープ3のGHG排出原単位 <b>127.4</b> <b>19.1</b> 上流                  下流 2022年度(出所:TRUCOST)	スコープ1および2のGHG排出削減総量 <b>594.3Kt</b> ▲ 前年比1.11% ▼ 3年前比-12.20% 2022年度(出所:TRUCOST)	GHG排出量の開示                  ✓ ネットゼロ計画の根拠              ✓ 科学的根拠に基づく目標(SBT)    ✓ Climate Action 100+(CA100+)    ×
--	---	--	--	--

出所:MFS ESGダッシュボード2024(気候変動関連のデータ)。

## NZIF基準 (MFSの2023年に向けたコミットメント)

ネットゼロ目標	GHG排出削減	短期・中期目標	GHG排出に関する情報開示	移行計画
2030年までのスコープ1および2の削減目標 スコープ1、2、3:2050年までに事業およびバリューチェーン全体におけるネットゼロ目標を達成する	5年間の削減率 - 38%	削減総量の目標を設定済み*。2030年度までに、スコープ1および2のGHG排出総量(オフセットを含む)を2020年度比で100%削減、また、同じ時間枠でスコープ3のGHG排出総量を50%削減する計画。再生エネルギー系発電事業者からの年間調達量を、2020年度の66%から2030年までに100%に引き上げることを目指す。*ターゲットバウンダリー(対象範囲)には、生物由来の排出量とバイオエネルギー原料からのGHG除去が含まれる。	スコープ1、2および関連するスコープ3	下記評価を参照

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。

---

## Diageoの移行計画に対する評価

**経営陣の信頼度:** 同社は、2007年から事業の脱炭素化に取り組む、この分野における先駆者です。CEOは、Diageoの気候変動対策の責任者として、科学的根拠に基づく目標 (SBT) に対するコミットメントや全体的な脱炭素戦略の実現など、気候変動関連の課題と成果に対する説明責任を負っています。CEOは取締役会の指揮下にあり、気候変動問題に充当される支出や成果の監督に関する決定権を持っています。また、経営幹部の報酬は移行計画目標に連動しています。

**財務面の信頼度:** プロジェクトごとの予算や設備投資計画を公開しています。

**エンゲージメントの重点項目:** 気候関連プロジェクト全体への支出の実現可能性を確認する必要があります。

**技術面の信頼度:** 米国のカーボンニュートラル蒸留所や、ウガンダとケニアのバイオマス施設などに投資を行っています。また、メキシコ、トルコ、インドの生産拠点を全体で、蒸留事業における製造工程のエネルギー効率に焦点を当てた熱回収プロジェクトにも取り組んでいます。しかし、再生可能エネルギーインフラの成熟度は市場によって異なり、また大規模な脱炭素化資産の構築と運用には時間を要するため、2030年までの目標を達成するには各種取り組みを加速させる必要があります。

さらなるエンゲージメントを実施し、直接排出の脱炭素化を進める際に乗り越えるべき障害について把握する必要があります。

**競争力の信頼度:** 同社の脱炭素化戦略は、サプライチェーンの関与と研究に大きく依存しています。

**ステークホルダーとの連携:** 2030年までにスコープ3の排出量を50%削減し、遅くとも2050年までにバリューチェーン全体でネットゼロを達成するという同社の目標に基づき、Diageoはバリューチェーン全体のフットプリントと関連する排出量についての包括的なレビューを実施しました。今後数年間でサプライヤーやパートナーと連携し、バリューチェーン全体の排出削減を加速させるとしています。「サプライヤーとの連携 (Partnering With Suppliers)」基準にもスコープ3の目標を追加し、これを調達契約に反映させています。

---

## 2023年エンゲージメントの重点項目

Diageoとのエンゲージメントでは、MFSが長期的なサステナビリティにとって重要だと考える問題について理解を深め、対処するためのミーティングや議論を行いました。議論したトピックの例は以下の通りです。

- 気候（物的リスクおよび移行リスク）と、調達した商品やDiageo製品に気候が及ぼす影響
- 短期、中期、長期のネットゼロ目標とその実現可能性
- 移行計画の信頼性、実行可能性、および関連コスト
- 包装容器と廃棄物の管理状況
- 原材料の調達と、スコープ3（上流サプライチェーン）への対応
- ガバナンスと取締役会の監視

## 今後の方向性：2024～2025年におけるエンゲージメントの重点項目

1. 財務面の信頼度気候変動移行計画における設備投資が持続可能かどうかを評価します。
2. 原材料の調達戦略をレビューし、土地利用による排出量および包装に関連する排出量の削減目標との整合性を確認します。
3. 気候変動が作物などの主要な原材料に及ぼす物理的影響を分析し、高リスク作物のサプライチェーンのサステナビリティについて対話を行います。
4. 事業特性の変化による競争優位性の構築状況を評価します。

# Danone

産業：食品・飲料

MFSの株式保有残高(米ドル)：4.9億米ドル<sup>6</sup>

時価総額(米ドル)：439億米ドル<sup>6</sup>



Danone SAは、フランスを拠点とするグローバルな食品・飲料会社です。同社の事業は、チルド乳製品と植物由来の製品(EDP)、ウォーター、乳幼児向け食品、医療用栄養食の4つのセグメントに分かれています。EDP事業には、新鮮な発酵乳製品やその他の乳製品、植物由来の製品と飲料、コーヒークリーマー、有機製品などの製造・販売が含まれ、主要ブランドとして、Activia、Actimel、Alpro、Danette、Danonino、Danio、evian、Volvicなどが挙げられます。

GHG排出量の大部分(約60%)は、農業関連事業セグメント、特に牛乳と乳製品原料が占めています。



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

## 最新データ

スコープ1および2の GHG排出原単位  <b>54.7</b> ▲ 前年比5.00% ▼ 3年前比-7.13%  2022年度(出所:TRUCOST)	業界平均 スコープ1および2の GHG排出原単位  <b>84.4</b> ▼ 前年比-6.58% ▼ 3年前比-17.02%  2022年度(出所:TRUCOST)	スコープ3の GHG排出原単位  <b>815.2</b> <b>127.9</b> 上流            下流  2022年度(出所:TRUCOST)	スコープ1および2の GHG排出削減総量  <b>1,593.7Kt</b> ▲ 前年比6.56% ▼ 3年前比-4.40%  2022年度(出所:TRUCOST)	GHG排出量の開示            ✓ ネットゼロ計画の根拠        ✓ 科学的根拠に基づく目標(SBT) ✓ Climate Action 100+(CA100+) ✓
---	--	---	---	--

出所:MFS ESGダッシュボード2024(気候変動関連のデータ)。

## NZIF基準 (MFSのコミットメントの一部)

ネットゼロ目標	GHG排出削減	短期・中期目標	GHG排出に関する情報開示	移行計画
スコープ1、2、3:2050年までに事業およびバリューチェーン全体におけるネットゼロ目標を達成する	5年間の削減率 - 27%	エネルギーと業界: 2030年までに、スコープ1および2のGHG排出総量を2020年比で46.3%削減する*。また、同じ時間枠でスコープ3のGHG排出総量(仕入品・サービス、燃料・エネルギー関連の活動、上流サプライチェーンの輸送と流通、事業で発生した廃棄物、下流サプライチェーンの輸送と流通、販売製品の使用期間終了後の処理に起因するもの)を42%削減する。*ターゲットバウンダリー(対象範囲)には、土地関連の排出量とバイオエネルギー原料からのGHG除去が含まれる。FLAG:2030年度までに、FLAG部門におけるスコープ1および3のGHG排出量を2020年度比で30.3%削減する。目標にはFLAG関連の排出量と除去を含む。	スコープ1、2および関連するスコープ3	下記評価を参照

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。

---

## Danoneの移行計画に対する評価

**経営陣の信頼度:** 経営陣と取締役会は、過去5年間で大きな変化を遂げました。同社との対話を通じて、同社の気候変動対策へのコミットメントについて理解を深めることができました。しかし、これらのコミットメントが取締役会レベルでどのように推進されているのかを投資家に理解してもらうためには、さらなる取り組みが必要だと考えています。脱炭素化活動の進捗状況は、主要なガバナンス機関によって定期的にレビューを受け、取締役会とそのCSR（企業の社会的責任）委員会が重要事項として年次監査を行っています。また、役員報酬が同社の移行計画目標に連動していることは、彼らが気候目標の達成に真剣に取り組む動機付けにもなっています。

**財務面の信頼度:** 同社の脱炭素化関連の設備投資に関する透明性の欠如は懸念事項です。2022年に開示された脱炭素化ロードマップでは年間15億ユーロの設備投資について言及されていましたが、それ以上詳しい情報は明らかにされていません。

**技術面の信頼度:** MFSは、同社のメタン排出削減計画について肯定的に捉えています。プラスチック関連の脱炭素化計画に関する同社の情報開示の進捗については、引き続き注視しています。リジェネラティブ農業についての目標がどの程度達成可能か、また、その目標が同社の事業およびバリューチェーン全体で拡張可能であるかについても理解を深めてまいります。

**競争力の信頼度:** 移行計画の競争力への信頼度については、さらなる対話を行う必要があります。

**ステークホルダーとの連携:** Danoneはベストプラクティスを共有し、共同製造パートナーの科学的根拠に基づく目標への取り組みを支援しています。また、脱炭素化プロジェクトでサプライヤーと提携し、脱炭素化の道なりにバリューチェーン全体を取り込むべく継続的なサポートを提供しています。

---

## 2022～2023年におけるエンゲージメントの重点項目

Danoneとのエンゲージメントでは、自然環境や原材料調達先のコミュニティと自社製品との関連性を理解しようと努めてきました。同社とのエンゲージメントで議論したトピックの例を以下にご紹介します。

- 短期、中期、長期のネットゼロ目標
- 気候変動関連のガバナンスに関する課題（例：役員報酬への気候戦略の包含）
- 気候変動関連のロビー活動
- サプライチェーンの森林破壊に関する目標（家畜飼料に関する目標を含む）
- リジェネラティブ農業とその課題
- プラスチックリサイクル、汚染、廃棄物の管理
- 原材料の調達

## 今後の方向性：2024～2025年におけるエンゲージメントの重点項目

1. スコープ3の脱炭素化に必要な設備投資額の開示。
2. 排出削減目標に対する進捗状況の測定方法の1つとして、設備投資の実施に関する主要なマイルストーンを精査します。
3. プラスチックの脱炭素化目標の設定、リサイクル原料の調達、包装目標の未達による財務リスクを評価します。
4. 排出削減や運用コストへの影響を含めた、リジェネラティブ農業プログラムの拡張性をレビューします。

# Reckitt Benckiser

産業：消費財

MFSの株式保有残高(米ドル)：19億米ドル<sup>6</sup>

時価総額(米ドル)：493億米ドル<sup>6</sup>



Reckitt Benckiser Group PLC (Reckitt) は、英国を拠点とするグローバルな消費財メーカーです。同社の事業セグメントは、衛生・健康・栄養の3つに分類されます。栄養事業では、Dettol、Lysol、Harpic、Finish、Durex、Mucinex、Enfamil、その他多数の家庭向けブランドを取り扱っています。



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

## 最新データ

スコープ1および2のGHG排出原単位 <b>20.1</b> ▼ 前年比-2.64% ▼ 3年前比-20.52% 2022年度(出所:TRUCOST)	業界平均 スコープ1および2のGHG排出原単位 <b>112.3</b> ▲ 前年比3.98% ▲ 3年前比33.23% 2022年度(出所:TRUCOST)	スコープ3のGHG排出原単位 <b>133.0</b> <b>283.8</b> 上流                  下流 2022年度(出所:TRUCOST)	スコープ1および2のGHG排出削減総量 <b>359.0Kt</b> ▼ 前年比-4.38% ▼ 3年前比-13.33% 2022年度(出所:TRUCOST)	GHG排出量の開示 ✓ ネットゼロ計画の根拠 ✓ 科学的根拠に基づく目標(SBT) ✓ Climate Action 100+(CA100+) ×
---	---	---	---	--

出所:MFS ESGダッシュボード2024(気候変動関連のデータ)。

## NZIF基準 (MFSのコミットメントの一部)

ネットゼロ目標	GHG排出削減	短期・中期目標	GHG排出に関する情報開示	移行計画
2040年までのバリューチェーン全体のネットゼロ達成(スコープ1、2、3)	5年間の削減率 - 71% 2030年目標の早期達成	排出削減総量目標: スコープ1および2のGHG排出総量を、2030年までに2015年比で65%削減する*。スコープ3のGHG排出総量を、2030年までに2015年比で50%削減する。再生可能エネルギーの年間調達率を、2015年5%から2030年までに100%に増加させる。*ターゲットバウンダリー(対象範囲)には、生物由来の排出量とバイオエネルギー原料からのGHG除去が含まれる。	スコープ1、2および関連するスコープ3	下記評価を参照

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。

---

## Reckitt Benckiserの移行計画に対する評価

**経営陣の信頼度:** 経営陣は、2030年目標を前倒して、2015年から2030年にかけてスコープ1および2の排出総量を65%削減することを目指しています。再生可能エネルギーの使用については大幅に進歩しましたが、全体の排出量の大部分を占めるスコープ3の排出削減は進展していません。同社は気候関連のガバナンス戦略を策定しており、取締役会レベルの2つの委員会が気候変動戦略を担当しています。うち、CRSECC（企業責任・サステナビリティ・倫理・コンプライアンス委員会）は、取締役で構成され、年3回の会議が義務付けられています。また、RSCC（リスク・サステナビリティ・コンプライアンス委員会）は、CEOが議長を務め、ビジネス部門のサポートを受けています。MFSでは、この委員会のメンバーは、気候と環境問題に関連する経験が不足しているとみています。同社は、CEOの2022年長期インセンティブ制度に気候関連の重要業績評価指標（KPI）を導入し、よりサステナブルな生産活動による純収益目標や、スコープ1および2の排出削減に関する目標などを組み込みました。移行計画が予定よりも早く進んでいることを考えれば、目標を拡大する必要があるかもしれません。

**財務面の信頼度:** 気候目標の達成に必要な支出に関する情報が十分に開示されていないと考えます。特に、仕入品・サービスによるスコープ3排出量削減に必要なサプライチェーンへの投資、バリューチェーン全体でバイオ燃料やEVの使用を拡大するために必要な投資については、ほとんど開示されていません。

**技術面の信頼度:** 同社は、スコープ3排出量の削減は困難であると報告しています。バージンプラスチックの使用を50%削減するためには、包装容器のリサイクルが重要です。リサイクル容器の使用を4%から25%に引き上げ、また、再生プラスチックを使用したペットボトルの安定性試験を実施する必要があります。

物流部門の排出量については、短期的にはバイオ燃料の使用によって、長期的には電気自動車を組み合わせることによって対処しています。

**競争力の信頼度:** 天然原料（乳製品など）の使用が比較的少ないため、現在の排出状況からいけば他の生活必需品メーカーよりも有利な立場にあります。しかし、物流やリテール部門からの排出量（総排出量の41%）を削減することは困難です。同社は英国でバイオ燃料の使用に成功していますが、バイオ燃料の1リットルあたりの価格はディーゼル燃料よりも非常に高額となっています。バイオ燃料は、排出量を93%削減できるほど有効性が高い燃料ですが、競合他社に対するコスト競争力を維持しながらバイオ燃料の使用を拡大するには、炭素税の引き上げが必要です。

**ステークホルダーとの連携:** 同社はサプライヤーと連携して排出削減状況の追跡調査や排出削減に向けたサポートを行い、小規模なサプライヤーには資金援助を行っています。ただし、スコープ3の排出量の30%を占める原材料のサプライヤーについては、その削減目標を開示していません。

2040年の削減目標を達成するためには、化学品のサプライヤーとの連携について、より詳しい情報を開示する必要があります。同社はまた、品質と一貫性の確保を目的とした提携先のメーカーへの投資、リサイクルインフラネットワークの拡大、eコマースサプライヤーと共同でのグリーン貨物輸送の導入などに取り組んでいます。

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

---

## 今後の方向性：2024～2025年におけるエンゲージメントの重点項目

1. 上流サプライチェーンからの仕入品・サービスの脱炭素化計画（スコープ3）に対するさらなるデューデリジェンス
2. プラスチック包装容器の削減と使用済みリサイクル素材使用の拡大に関する進捗状況
3. 冷暖房システムの脱炭素化
4. 物流・輸送における排出削減に向けた移行計画

## 課題と教訓

---

脱炭素化は、生活必需品セクターにとって複雑な課題となっています。脱炭素化を進めるためには、様々な地域に分散したサプライチェーン全体で排出量を削減するための計画の作成と実施が必要になります。さらに、森林破壊に対処し、プラスチック廃棄物を管理しながら、弾力性とコスト競争力のあるサプライチェーンを維持するためには、政府による支援が必要です。小売業界では、消費者がコストをかけてまでサステナブルな製品を購入するとは限らないため、脱炭素化に関する課題はよりチャレンジングなものとなりますが、MFSは各企業がサステナビリティ目標を達成できると期待しています。

消費財企業が対処しなければならない問題は多岐にわたりますが、MFSはエンゲージメントと調査を通じて、このセクターに対する気候に関連するリスクと機会の財務的影響を評価するためのマテリアリティ（重要課題）の分析のためのフレームワークを開発しました。このフレームワークでは、各消費財企業のボトムアップ評価と、関連するバリューチェーン企業（化学品、包装、農産物取引業者など）のセクター横断的な分析を組み合わせることにより、気候変動に関連するリスクと機会が投資家の長期的なリスク調整済みリターンに及ぼす影響を予測します。また、長期的な視点でのエンゲージメントにより、こうした複雑な気候変動問題への対応がどのように進化しているかを継続的に評価することができ、ボトムアップの銘柄選択やポートフォリオ構築プロセスに役立ちます。



## 協働イニシアチブでの取り組み

---

MFSは、お客様に長期的な価値をご提供することが第一の責務であると考えています。協働イニシアチブや業界団体への参加は、業界全体および個別企業レベルの複雑で刻々と変化するリスクを徹底的に検証する能力の向上に寄与すると考えます。また、こうした活動は、他社の異なる知見や投資プロセスについて学ぶ機会になるとともに、企業のボトムアップのエンゲージメントを補完し、MFSのエンゲージメントの影響力を高めることにつながると考えます。

MFSは、お客様に対する受託者責任の観点から有益と思われる協働イニシアチブ・業界団体のみを選択し、参加していません。

例えば、気候変動などの環境要因から拡大するシステミックリスクへの理解を深めるため、ASCOR（各国の気候関連のリスクと機会を評価）プロジェクトに参加しています。ASCORへの参加により、各国のシステミックリスクに対するアプローチ、システミックリスクが各国のソブリン債発行に与える影響、各国の気候リスクや気候変動移行計画の進捗度合いなどが投資している発行体に与える影響等についての洞察が得られることを期待しています。

MFSはASCORの発足当初から参加しています。MFSの持つ知識や経験を共有するとともに、多様な視点からの見方や質の高いデータへのアクセスする機会を得たり、投資家が求める開示内容についての共通の考え方に触れる機会を得ています。この協働イニシアチブは、気候関連のリスクと機会について幅広く理解する好機となっています。

お客様に対する受託者責任が第一というMFSのスタンスに変更はありません。また、ASCORへの参加は、受託者責任に係る義務と矛盾するものではありません。MFSは、ASCORに関連して遵守すべきあらゆる法規制に則って対応しており、社内プロセスの一環として、参加するすべての共同イニシアチブについて年次レビューを実施しています。

上記活動の詳細については、[www.mfs.com/sustainability](http://www.mfs.com/sustainability)に掲載されているサステナビリティアニュアルレポートおよびスチュワードシップレポートをご覧ください。

# 附録

## 1. ネットゼロ・プログレス・トラッカー2022

	TIER別内訳 - 対象銘柄 (2022年12月31日時点) <sup>8</sup>	気候関連のエンゲージメント (基準日 (2021年7月1日) 以降に開始したもの)	科学的根拠に基づく目標を表明または設定した投資先企業	排出量ネットゼロに整合するその他の指標 <sup>9</sup>	ネットゼロ目標に整合	ネットゼロ達成
Tier1	31	142	455	387	未確認	未確認
Tier2	137				未確認	未確認
Tier3	193				未確認	未確認
計 (対象資産に対する割合 (%))			49.04%	45.63%		

<sup>8</sup> 数値は、対象資産のうち上場株式のみを示しており、2022年12月31日時点のものです。

<sup>9</sup> 2022年のレポートでは、科学的根拠に基づく目標を設定済みか、認定機関の手続き中の企業を「整合」と定義しています。その他の「整合」は、企業がスコープ1、2および重要なスコープ3の排出量を開示しているかどうかを示しています。

\* エンゲージメントのTierは、年ごとに変更される場合があります。

## 2. NZIF基準の概要

### 整合状況の評価の裏付けとなる基準

基準	整合にコミットしている	ネットゼロ経路に整合しつつある	ネットゼロ経路に整合している	ネットゼロ達成
2050年に向けたセクターおよび地域のネットゼロ経路で求められる水準の排出原単位を有し、その運用モデルによってネットゼロ・パフォーマンスが維持される資産				✓
排出状況：現在の排出総量または排出原単位が、関連するネットゼロ経路に最低限合致している			✓	✓
*資本配分の整合状況：設備投資が関連するネットゼロ経路に合致していることが明確に示されている			✓	✓
*脱炭素化計画：科学的根拠に基づく短期・中期目標の達成を目的としたGHGの削減やグリーン事業による収益増加など、要件を満たす一連の施策		✓	✓	✓
情報開示：事業におけるスコープ1、2および重要なスコープ3の排出量の開示		✓	✓	✓
短期・中期目標：GHG排出削減に向けた科学的根拠に基づく短期・中期目標		✓	✓	✓
長期目標：ネットゼロ達成に向けた世界的な目標に整合する長期的な目標	✓	✓	✓	✓

\* 影響の大きい重要なセクターの企業が対応すべき追加の整合基準

出所：NZIF

MFSでは、環境、社会、ガバナンス(ESG)要因をファンダメンタルズ分析や発行体とのエンゲージメントに組み入れています。当レポートで示される事例は、MFSが特定の発行体の分析またはエンゲージメントを行うにあたり、どのようにESG要因を組み入れてきたかを示すものですが、全ての状況または個々の状況において、良好な運用パフォーマンスやエンゲージメントの成果が保証されることを示唆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行われますが、発行体のESG関連の取り組みに必ずしも影響を与えるものではありません。発行体の成果は様々な要因に基づくものであり、運用パフォーマンス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が投資分析やエンゲージメント活動にESG要因をどの程度取り入れるかについては、戦略、商品、アセットクラス等によって異なり、また、時間の経過と共に変化する場合があります。したがって、当レポートで示される事例は、ポートフォリオを運用する際に使用される代表的なESG要因ということではありません。当レポートに記載の情報および個別の企業・証券についての言及は、投資助言、売買の推奨、またはMFSのいずれかの運用商品における売買を表明するものとみなすべきものではありません。

サステナブルな投資アプローチは必ずしも良好な結果を保証するものではなく、ESG要素を投資プロセスに組み込んだ投資アプローチを含め、すべての投資は投資元本を割り込む可能性などを含む一定のリスクを伴うことにご留意ください。

プレゼンテーション内で提示された見解は、発表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。これらの見解は、投資助言、銘柄推奨、あるいはその他MFSのいずれかの運用商品における売買を表明するものとしてみなすべきものではありません。

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

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

当レポートは、機関投資家を対象に一般的な情報提供のみを目的としており、特定の投資目的、財務状況、特定のニーズを考慮したものではありません。特定の有価証券や業種への言及がある場合は例示目的であり、それらは投資の推奨と解釈されるべきものではありません。投資にはリスクが伴い、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。MFSの明示的な許可を得ずに、当レポートの複製、複製、再配布を行うことを禁じます。記載の情報の正確性については万全を期していますが、予告なく変更することがあります。MFSは、当レポートに誤謬または脱漏がないこと、および当レポートに含まれる情報が特定の利用者の用途に適合することを保証するものでもありません。法令に基づく責任を除外できない場合を除き、当レポートの不正確性または当レポートに基づいて下した投資判断やその他の行為について、MFSは一切の責任を負わないものとします。当レポートは、個人投資家の利用を目的としたものではありません。

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

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。