

Engage

ESG REPORT | GLOBAL FRANCHISE/BRANDS | GLOBAL QUALITY | GLOBAL SUSTAIN | INTERNATIONAL EQUITY | 2H 2019

Der Austausch ist unser Vorsprung

- Wir glauben, dass aktive Manager, die konzentrierte Portfolios verwalten, gut aufgestellt sind, um wesentliche Chancen und Risiken rund um ESG-Faktoren ausfindig machen zu können und diesbezüglich direkt mit den Unternehmen interagieren können.
- In der zweiten Jahreshälfte 2019 sprachen wir mit Unternehmen über die Themen Plastikmüll, Energiewende und Vorstandsvergütung. Außerdem arbeiteten wir mit ihnen zu sozialen Themen wie Kinderarbeit in agrarwirtschaftlichen Lieferketten von Verbraucherunternehmen zusammen.
- Unsere Zusammenarbeit mit Portfoliounternehmen erfolgt ausschließlich über unsere Portfoliomanager und unseren Head of ESG Research – diese Funktion wird nie ausgelagert.
- Wir verlassen uns nicht auf externe Bewertungen. Ein direkter und fokussierter Austausch hilft unserem Team, ein umfassenderes Bild des ESG-Profiles eines Unternehmens zu erhalten. Ferner können wir Nachzügler identifizieren, indem wir die Maßnahmen von Unternehmen mit denjenigen ihrer Wettbewerber vergleichen. Umseitig finden Sie eine Zusammenfassung einiger Beispiele für die Zusammenarbeit mit Unternehmen, und unsere Vorschläge für jene Unternehmen, bei denen wir relative Schwächen identifiziert haben.

In dieser Ausgabe:

Waschen, spülen, nachfüllen

- Wie japanische Verbraucherunternehmen mit Plastikmüll umgehen

Ein Blick hinter die Kulissen

- Vorstandsvergütung in der komplexen Versicherungsbranche

Winde des Wandels

- Öl, erneuerbare Energien und Entkarbonisierung

Vergleiche und Unterschiede

- Wie Basiskonsumgüterunternehmen dem Problem der Kinderarbeit in ihren Lieferketten begegnen

Signatory of:



ESG IST VOLLSTÄNDIG IN ALLE STRATEGIEN UNSERES TEAMS INTEGRIERT

- Unser Anlageprozess konzentriert sich auf die Nachhaltigkeit und Entwicklung künftiger Renditen auf das Betriebskapital, weil wir davon überzeugt sind, dass Unternehmen mit langfristig hohen und nachhaltigen Kapitalrenditen eine Outperformance erzielen können.
- Wesentliche ESG-Chancen und -Risiken sind für die zukünftigen Renditen von Unternehmen wichtiger als je zuvor. ESG-Faktoren sind ein bedeutender Aspekt unserer Beurteilung der langfristigen Nachhaltigkeit von Renditen.
- Seit über 20 Jahren besprechen wir Nachhaltigkeits- und Governancethemen direkt mit Unternehmen, anstatt diesen Prozess auszulagern.

UNSER AUSTAUSCH MIT UNTERNEHMEN^{1,2}

1.252

BESCHLUSSFASSUNGEN, ÜBER DIE WIR IM RAHMEN ALL UNSERER STRATEGIEN ABGESTIMMT HABEN

283

AUSTAUSCH ÜBER ESG-THEMEN MIT GESCHÄFTSLEITUNGEN

79

ANZAHL DER FÄLLE, IN DENEN WIR GEGEN DIE GESCHÄFTSLEITUNG GESTIMMT HABEN, DARUNTER AUCH 25 MAL GEGEN DIE VORSTANDSVERGÜTUNG³

60

ANZAHL DER FÄLLE, IN DENEN WIR NICHT MIT DEN ISS-VORSCHLÄGEN EINVERSTANDEN WAREN

¹ Das International Equity Team definiert den Austausch als Interaktion mit der Unternehmensführung oder mit nicht-geschäftsführenden Mitgliedern des Verwaltungsrates.

² Die Angaben basieren auf dem 12-monatigen Zeitraum zum 31. Dezember 2019.

³ Vorschläge zur Vergütung.

Waschen, spülen, nachfüllen

(International Equity)

Bei unseren jüngsten Unternehmensbesuchen in Japan **tauschten wir uns mit unseren dortigen Portfoliounternehmen aus dem Verbrauchersektor aus**. Im Vordergrund stand dabei das Thema Plastikmüll. Unser Ziel war es, die Strategien dieser japanischen Unternehmen mit denen ihrer Konkurrenten in Europa und Nordamerika zu vergleichen, die unlängst ihre Bemühungen um nachhaltigere Verpackungen verstärkt hatten (siehe vorherige Ausgabe von „Engage“).

Japan ist in der Handhabung der Abfallwirtschaft einzigartig. Haushaltsverpackungen, darunter Kunststoff, werden von den Verbrauchern und Kommunen sorgfältig gesammelt und getrennt und nur wenig davon landet auf Mülldeponien oder in den Wasserstraßen. Allerdings werden rund 80% anschließend verbrannt, hauptsächlich in Anlagen für Energierückgewinnung aus Produktionsabfällen. Auch wenn dies vergleichsweise besser ist, als die Entsorgung in Deponien oder im Meer, da durch den Müll die fossilen Brennstoffe ersetzt werden, die stattdessen verbrannt worden wären, werden immer noch erhebliche CO₂-Emissionen verursacht. Auf lange Sicht ist dieser Ansatz also auch nicht nachhaltig und die tatsächliche Recyclingrate ist niedrig, ähnlich wie in anderen Märkten.

Bedeutung von Offenlegung und Nachverfolgung

Was japanische Verbraucherunternehmen betrifft, so lautete unser Fazit, dass sie sich zwar zunehmend des Problems von Plastikmüll bewusst werden und einige Fortschritte erzielt wurden, es aber immer noch Nachholbedarf gibt und sie hinter ihren europäischen Pendanten hinterherhinken. Generell ist das Level der Offenlegung und die gesteckten Ziele zur Verringerung von Plastikmüll geringer, obwohl einige Unternehmen bereits seit geraumer Zeit an Lösungen arbeiten oder mehr Initiative für die nahe Zukunft versprochen haben. Wir ermutigten unsere Portfoliounternehmen, mehr Daten über ihre Nutzung von Kunststoffen zur Verfügung zu stellen und mit anerkannten globalen Nachhaltigkeitsorganisationen, wie der Ellen MacArthur Foundation, zusammenzuarbeiten.

Japanische Unternehmen im Vergleich

Ein Bereich, in dem japanische Unternehmen weltweit führend sind, ist die Verwendung von Nachfüllbehältern bei Haushalts- und Körperpflegeprodukten. In einigen Produktkategorien, beispielsweise bei Flüssigwaschmitteln, machen Nachfüllprodukte bereits 80% des Marktes aus.

Die geringeren Verpackungskosten werden an die Verbraucher weitergegeben. Dadurch werden diese Produkte günstiger als nicht nachfüllbare Alternativen, wodurch sie sich wiederum stärker bei den Verbrauchern durchsetzen. Dies stimmt uns zuversichtlich, dass ähnliche Pilotprodukte in der Frühphase bei von uns beobachteten westlichen Unternehmen relativ gute Erfolgsaussichten haben.

Unsere direkte Zusammenarbeit mit unseren japanischen Portfoliounternehmen zu allgemeineren umweltspezifischen und gesellschaftlichen Themen war ebenfalls nützlich,

denn sie zeigte, dass einige der noch in den Kinderschuhen steckenden Initiativen dieser Unternehmen denen ihrer globalen Mitbewerber ähneln. Dazu zählen unter anderem biologisch abbaubare Kunststoffe oder der Einsatz neuester Instrumente externer Anbieter zur Nachverfolgung von Lieferketten, um etwaige soziale Risiken im Auge zu behalten.



Ein Blick hinter die Kulissen

(Global Quality, Global Sustain, International Equity)

Kürzlich sprachen wir über vorgeschlagene Änderungen der Vergütungspläne von Führungskräften mit einem unserer Portfoliounternehmen aus der Versicherungsbranche. Die Rechnungslegungspraktiken in der **Versicherungsbranche** sind bekanntermaßen komplex. Daher bedarf es bei der Diskussion von Vergütungskennzahlen einer besonderen Sorgfalt, um zu verstehen, wie sie sich auf das Verhalten der Führungskräfte auswirken. Unser Tool „Pay X-Ray“ – ein von uns entwickeltes rationalisiertes Bewertungssystem, das es uns ermöglicht, gute und schlechte Verhaltensweisen einzuordnen und die Vergütungspläne unserer Portfoliounternehmen einzustufen – hat sich hier für die Bewertung als nützlich erwiesen. Wir sind überzeugt, dass unsere genauen Branchenkenntnisse in solchen Situationen die Wirksamkeit des Austauschs erhöhen und dazu beitragen, dass wir bei Stimmrechtsabgaben fundierte Entscheidungen treffen können.

In diesem bestimmten Fall legte das Unternehmen im Zuge der Einführung von neuen Bilanzierungsregeln nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) einen neuen Vergütungsplan vor. Die vorgeschlagenen Änderungen könnten sich auf den Zeitpunkt des Ausweises von Gewinnen aus langfristigen Versicherungsprodukten auswirken.

Der Versicherer schlug vor, eben diese Kennzahl als wesentliches Vergütungsziel festzulegen. Uns beunruhigte dabei jedoch, dass die Geschäftsleitung dadurch praktisch nach eigenem Ermessen vergangene Gewinne rückwirkend anpassen und die Berichterstattung zu künftigen Gewinne je nach ausgewähltem Bilanzierungsansatz beeinflussen könnte (ein Sachverhalt, der von anderen Aktionären, wie das Unternehmen später eingestand, übersehen wurde). Dadurch wäre das Vergütungsziel bedeutungslos geworden, da es nicht an die zugrunde liegende Performance des Unternehmens geknüpft gewesen wäre. Wir informierten die Geschäftsleitung daraufhin, dass wir uns in dieser Form gegen den Vergütungsplan aussprechen würden.

Winde des Wandels

(International Equity)

Wir arbeiteten weiterhin mit einem unserer Portfoliounternehmen im **Energiesektor** zum Thema Entkarbonisierung zusammen. Dabei untersuchten wir die Expansionsstrategie des Unternehmens im Bereich der

The content of this publication has not been approved by the United Nations and does not reflect the views of the United Nations or its officials or Member States. For additional information, please see the United Nations Sustainable Development Goals web site at <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals>.

erneuerbaren Energien und analysierten die potenziellen Risiken für das Öl- und Erdgasgeschäft infolge der Entkarbonisierung.

Uns stimmte zuversichtlich, dass sich das Unternehmen stärker auf erneuerbare Projekte im Bereich Wind- und Sonnenenergie konzentriert. Obwohl das Geschäft mit erneuerbaren Energien bezogen auf den Gesamtkonzern derzeit noch klein ist, peilt das Unternehmen nun bis 2025 eine Verachtfachung der installierten Generierungskapazitäten ab, was gegenüber dem Ziel des letzten Jahres eine beträchtlichen Verbesserung darstellt. Sollte dieses Ziel erreicht werden, könnte das Unternehmen volumenmäßig mit den aktuell führenden Unternehmen im Bereich der erneuerbaren Energien gleichziehen.

Notwendigkeit der Maximierung von Chancen bei erneuerbaren Energien

Das Unternehmen geht bei diesen Projekten mittlerweile von einer höheren Kapitalrendite aus, die sich schätzungsweise mit der seines Öl- und Erdgasgeschäfts messen kann. Im Vergleich zu unseren früheren Gesprächen, als das Unternehmen das geringere Renditepotenzial von erneuerbaren Energien als Hindernis für Investitionen in diesem Bereich aufführte, zeigte sich hier ein veränderte Haltung.

Allerdings legt das Unternehmen für alle Projekte nach wie vor die gleichen Kapitalkosten zugrunde. Wir wiesen die Geschäftsleitung darauf hin, dass Wind- und Solarprojekte gewöhnlich weniger Risiken aufweisen als komplexe Projekte der Ölexploration und somit niedrigere Kapitalkosten angesetzt werden sollten, was bessere Bewertungen zur Folge hat. Projekte im Bereich der erneuerbaren Energien profitieren von einer höheren Planbarkeit der Cashflows dank langfristiger Abnahmeverträge, regierungspolitischer Unterstützung und geringerer Betriebsrisiken. Wir zeigten dem Unternehmen auf, dass sich dies in hohen Bewertungskennzahlen widerspiegelt für führende Unternehmen, die ausschließlich im Bereich der erneuerbaren Energien tätig sind, aber noch nicht in den Bewertungen jener Ölgesellschaften, die auch in erneuerbare Energien investieren. Letztere legen nicht genug Informationen offen (und haben bis vor kurzem die tatsächliche Höhe des Kapitals, das in ihre Projekte für erneuerbare Energien fließt, heruntergespielt), weshalb der Markt ihre Bemühungen nicht angemessen honorieren kann. Unseres Erachtens muss in der Ölbranche folglich ein weitere Mentalitätsentwicklung stattfinden, damit die Chancen, die sich aus dem Wachstum der erneuerbaren Energien ergeben, maximiert werden können.

Umgang mit dem Problem verlorener Investitionen

Nach unserer Einschätzung ist sich das Unternehmen der Risiken von verlorenen Investitionen („Stranded Assets“) in seinem Geschäft mit fossilen Brennstoffen durchaus bewusst. So schlägt es bei der Beurteilung der Wirtschaftlichkeit bei den Kosten von Öl- und Erdgasprojekten einen internen Emissionspreis auf. Ferner hat es sein Geschäftsportfolio zusehends von Öl auf Erdgas verlagert, das wesentlich weniger kohlenstoffintensiv und daher geringeren Langzeit-Risiken ausgesetzt ist. Laut eigenen Schätzungen sind 90% des Unternehmenswerts in Projekten angesiedelt, die eine

erwartete Nutzungsdauer von weniger als zehn Jahren aufweisen. Dadurch verringert sich das Risiko, dass diese Anlagen langfristig verloren gehen, denn das Unternehmen kann diese Projekte einfach auslaufen lassen und zugleich seine Ausgaben bei neuen Reserven verringern, sollte die Nachfrage nach Öl in der Zukunft stagnieren oder zurückgehen. Eine derartige Geschäftsverlagerung würde Kapital freisetzen, das entweder an die Aktionäre ausgeschüttet oder für höhere Investitionen in emissionsarme Projekte eingesetzt werden könnte.



Gemeinsamkeiten und Unterschiede

(Global Franchise/Brands, Global Quality, International Equity)

Wir arbeiteten außerdem mit zwei unserer Portfoliounternehmen aus dem Sektor **Basiskonsumgüter** zum Thema Kinderarbeit in der agrarwirtschaftlichen Lieferkette zusammen. Wir überprüften, wie die beiden Unternehmen Vorfälle mit Kinderarbeit in unabhängigen Landwirtschaftsbetrieben, die ihre Rohstoffe liefern, nachverfolgen und angehen.

Kinderarbeit in der Landwirtschaft ist ein komplexes Thema, zumal die Endnutzer landwirtschaftlicher Produktionsmittel, nämlich die Hersteller von schnelllebigem Konsumgütern (FMCG), auf Ebene der Landwirtschaftsbetriebe, d. h. auf mehreren vorgelagerten Ebenen der Wertschöpfungskette, sehr oft keinerlei Einblick erhalten bzw. keine direkte Kontrolle über die vorherrschenden Praktiken haben. Verschärft wird die Lage durch den Mangel an sozialer Infrastruktur (z. B. Zugang zu Schulbildung in ländlichen Gebieten) in vielen Schwellenländern mit niedrigeren Einkommen. Diese produzieren einen erheblichen Teil der Ernten, die in den Alltagsprodukten, welche multinationale Konzerne verkaufen, verarbeitet werden.

Beide Portfoliounternehmen verfügen über langfristige Förderungsprogramme zur Reduzierung und Eliminierung von Kinderarbeit. Unsere Analysen und der Austausch mit den Unternehmen haben jedoch einige wesentliche Unterschiede aufgezeigt. Eines der betrachteten Unternehmen verfolgt und veröffentlicht seit geraumer Zeit Informationen über Kinderarbeit und seine Maßnahmen zur Bekämpfung der Ursachen dieses Problems. Darüber hinaus arbeitet es seit 2011 mit einer auf Lieferketten spezialisierten Nichtregierungsorganisation, sowie mit einem unabhängigen Lieferkettenprüfer zusammen, um die eigenen Kontrollen landwirtschaftlicher Betriebe in bestimmten Ländern zu ergänzen und deren Arbeit regelmäßig von externen Stellen bewerten zu lassen.

Nach Angaben des Unternehmens sind die Fälle von Kinderarbeit im Laufe der Zeit zurückgegangen, und 98% der geprüften Landwirtschaftsbetriebe nutzten keine Kinderarbeit.

Das andere Unternehmen hingegen erkennt das Problem zwar an, legt jedoch viel weniger Informationen offen und arbeitet noch nicht direkt mit unabhängigen externen Parteien zusammen. Auch wenn wir zum jetzigen Zeitpunkt noch kein wesentliches finanzielles Risiko für beide Unternehmen sehen, könnte es im Laufe der Zeit zu Reputationsrisiken und Rechtsstreitigkeiten kommen.

Der Austausch zeigt, dass die Unternehmen, die einen stärkeren Fokus auf dieses Thema legen, besser in der Lage sein sollten, ihr Reputationsrisiko zu mindern und dass es im Umgang mit sozialen Risiken in der Lieferkette Vorreiter und Nachzügler unter den Unternehmen gibt.

Nachdem wir die Fortschritte der beiden Unternehmen bei diesem wichtigen Thema verglichen hatten, gaben wir dem Unternehmen, das unserer Meinung nach weiter zurücklag, konstruktives Feedback zur Verbesserung seiner Praktiken. Wir behalten die Situation im Auge und werden dieses Thema bei künftigen Gesprächen wieder aufgreifen.



Überblick Stimmrechtsvertretung

(12 Monate bis zum 31. Dezember 2019)

Anzahl der Versammlungen, auf denen abgestimmt wurde	82
Gesamtzahl der Vorschläge, über die abgestimmt wurde	1.252
Abstimmungen gegen die Geschäftsleitung	6%

Quelle: ISS Proxy Exchange; MSIM

Pay X-Ray

Das International Equity Team arbeitet seit jeher mit Unternehmen zum Thema Vergütungspläne zusammen. Wir glauben, dass die Vorstandsvergütung ausschlaggebend für eine gute Governance ist.

Individuelle Portfoliomanager sind für die Analyse und Stimmabgabe zu Beschlüssen genehmigungspflichtiger Vergütungspläne („Say-on-Pay“) zuständig. Wir outsourcen diese Aufgaben niemals und sind der Überzeugung, dass unsere tiefgreifenden Unternehmens- und Branchenkenntnisse, auf denen unsere Entscheidungen basieren, uns einen Informationsvorsprung verleihen.

Bei Pay X-Ray handelt es sich um einen unternehmenseigenen Bewertungsmechanismus, mit dem sich die Vergütungspläne von Unternehmen besser vergleichen lassen, Teamdiskussionen vereinfacht werden und unsere Stimmabgabe auf fundierte Weise erfolgen kann. Dank dieses rationalisierten Bewertungssystems können wir gute und schlechte Verhaltensweisen einordnen und die Vergütungspläne unserer Portfoliounternehmen bewerten. Jedes Element des Plans

(beispielsweise die Performancekennzahlen, die Art der Umsetzungsinstrumente, die Länge des berücksichtigten Performancezeitraums usw.) erhält eine positive oder eine negative Bewertung, was anschließend zu einer Gesamtbewertung für das Unternehmen führt.

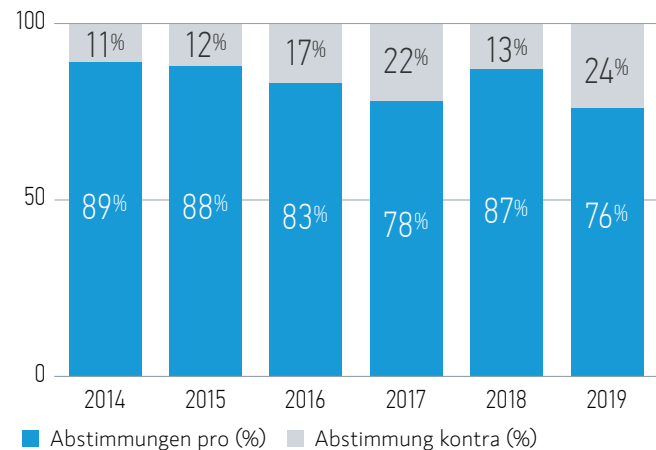
Unser Team stimmte in den 12 Monaten zum 31. Dezember 2019 über 104 „Say-on-Pay“-Vorschläge zur Vorstandsvergütung ab:

- 76% der Stimmabgaben fielen zugunsten eines Vorschlags aus
- 24% der Stimmabgaben sprachen sich gegen einen Vorschlag aus (der höchste Prozentsatz in den vergangenen sechs Jahren)

Die Gründe, warum das Team gegen „Say-on-Pay“-Vorschläge stimmte, waren eine übermäßige Vergütungshöhe, eine unzureichende Gewichtung der leistungsabhängigen Vergütung, subjektive oder nicht offengelegte Managementziele oder Leistungsanreize, die unserer Ansicht nach nicht auf die Aktionäre abgestimmt waren.

Die folgende Tabelle zeigt den Prozentsatz der Stimmen für und gegen vom Management vertretene „Say-on-Pay“-Vorschläge, über die das Team im Zeitraum von 2014 bis 2019 abstimmte.

Abstimmungen über „Say-on-Pay“-Vorschläge zur Vorstandsvergütung 2014–2019



Quelle: ISS Proxy Exchange; MSIM

Stimmrechtsvertretungspolitik

MSIM übt seine Stimmrechtsvertretungen umsichtig und sorgfältig und im besten Interesse unserer Kunden aus, einschließlich der Begünstigten und Teilnehmer eines oder mehrerer Kundenvorsorgepläne, für die der Unterberater gemäß dem Ziel der Maximierung langfristiger Anlageerträge Vermögenswerte verwaltet. MSIM beauftragt Research-Anbieter, Probleme der Stimmrechtsvertretung zu analysieren und Empfehlungen für die Abstimmung über diese Probleme auszusprechen. Während wir uns der Empfehlungen eines oder mehrerer Research-Anbieter bewusst sind, sind wir in keiner Weise verpflichtet, diesen Empfehlungen zu folgen. Die Anlageteams üben alle Stimmrechtsvertretungen auf Grundlage der Stimmrechtsausübungs-Richtlinien von MSIM im besten Interesse jedes Kunden aus.

Wesentliche Abstimmungen gegen die Geschäftsleitung 2019

Multinationales US-Softwareunternehmen

Wir unterstützten einen Aktionärsantrag, in dem das Unternehmen aufgefordert wurde, einen Bericht über geschlechterspezifische Gehaltsunterschiede zu veröffentlichen.

US-Hersteller von Elektrobauteilen

Wir unterstützten einen Aktionärsantrag, in dem das Unternehmen unter Widerstand des Managements aufgefordert wurde, einen Bericht über die Menschenrechtsrisiken in seinen Betrieben und in seiner Lieferkette zu veröffentlichen.

Multinationales US-Technologieunternehmen

Wir stimmten entgegen der Empfehlungen des Managements für den Antrag der Aktionäre, dass auf jede Aktie eine Stimme entfallen sollte.

Wir stimmten gegen das Management und unterstützten einen Vorschlag der Aktionäre, für das betreffende Unternehmen eine Richtlinie einzuführen, die ungleiche Beschäftigungspraktiken verbietet.

Wir unterstützten einen Aktionärsantrag, in dem das Unternehmen gegen den Widerstand des Managements aufgefordert wurde, einen Bericht über dessen Vorgehen gegen sexuelle Belästigung zu veröffentlichen.

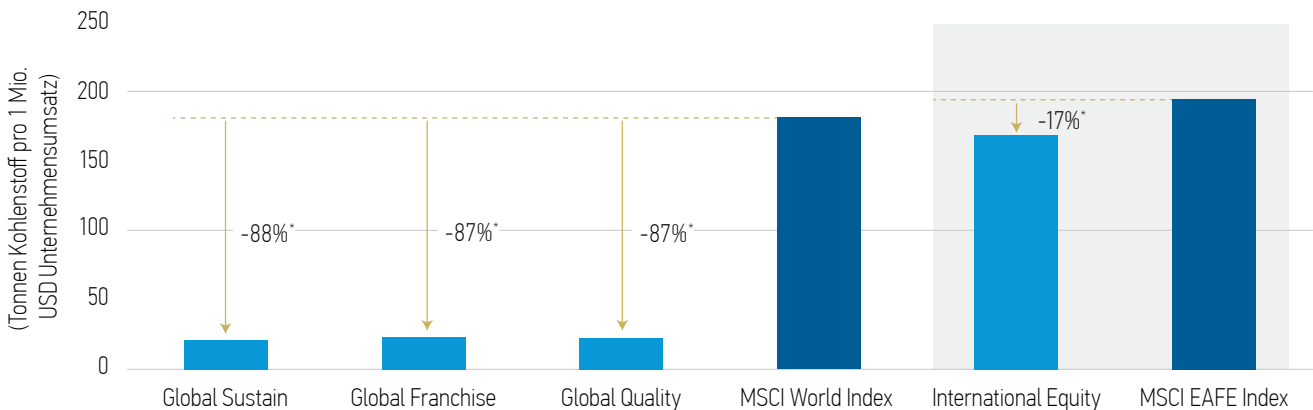
Wir stimmten für einen Aktionärsantrag, in dem das Unternehmen gegen den Widerstand des Managements aufgefordert wurde, einen Bericht über Richtlinien und Risiken im Zusammenhang mit der Content Governance zu veröffentlichen.

Europäische Bank

Wir stimmten zugunsten eines Antrags der Aktionäre, wonach der Aufsichtsrat die Rückforderung von Management-Boni bei schlechter Leistung in Erwägung ziehen soll.

„Carbon light“-Portfolios

Unsere globalen Portfolios weisen in der Regel weniger als ein Fünftel der durchschnittlichen Kohlenstoffintensität der Benchmark auf.



*Aufgeführter Prozentanteil ist geringer als in der Benchmark.

Quelle: MSCI ESG Research; Morgan Stanley Investment Management. Stand der Daten: 31. Dezember 2019. Gemäß ESG-Research von MSCI wird die Kohlenstoffbilanz als Kohlenstoffemissionen (Scope 1 und 2) eines Portfolios pro 1 Mio. USD an investiertem Kapital oder pro 1 Mio. USD an Umsätzen der Unternehmen im Portfolio definiert. Aufgerechnet werden sämtliche Emissionen eines Portfolios basierend auf der Beteiligung des Investors unter Verwendung von berichteten oder geschätzten Emissionsdaten.

Risikohinweise

Es besteht keine Garantie, dass ein Portfolio sein Anlageziel erreichen wird. Portfolios sind Marktrisiken ausgesetzt, d.h. es besteht die Möglichkeit, dass der Marktwert der Wertpapiere im Portfolio zurückgeht. Marktwerte können sich aufgrund wirtschaftlicher und anderer Ereignisse (z. B. Naturkatastrophen, Gesundheitskrisen, Terrorismus, Konflikte und soziale Unruhen), die Märkte, Länder, Unternehmen oder Regierungen betreffen, täglich ändern. Der Zeitpunkt, die Dauer und mögliche negative Auswirkungen (z. B. Portfolio-Liquidität) von Ereignissen lassen sich nur schwer vorhersehen. Anleger können deshalb durch die Anlage in diese Strategie Verluste verzeichnen. Anleger sollten beachten, dass diese Strategie bestimmten zusätzlichen Risiken ausgesetzt sein kann. Veränderungen der globalen Konjunktur, der Verbraucherausgaben, des Wettbewerbs, der demografischen Entwicklung, der Verbrauchernachfrage, der gesetzlichen Regelungen und der Wirtschaftsbedingungen können sich negativ auf **global operierende Unternehmen** auswirken und das Portfolio stärker belasten als bei einer Investition des Portfolios in eine größere Vielfalt von Unternehmen. Aktienkurse **reagieren** im Allgemeinen auch auf unternehmensspezifische Aktivitäten. Anlagen an **ausländischen Märkten** sind mit besonderen Risiken verbunden. Dazu zählen politische und wirtschaftliche Risiken sowie Währungs- und Marktrisiken. Die Aktien **kleiner Unternehmen** weisen besondere Risiken wie begrenzte Produktlinien, Märkte und Finanzressourcen auf. Darüber hinaus sind sie einer stärkeren Marktvolatilität ausgesetzt als die Wertpapiere größerer, etablierter Unternehmen. Die Risiken einer Anlage in **Schwellenländern** übersteigen jene Risiken, die mit Investitionen in ausländischen Industrieländern einhergehen. **Nicht diversifizierte Portfolios** investieren oftmals in eine beschränkte Anzahl von Emittenten. Aus diesem Grund können Veränderungen der finanziellen Situation und des Marktwerts einzelner Emittenten zu einer höheren Volatilität führen.

Fragen oder Kommentare? Bitte kontaktieren Sie:



Vladimir Demine
Vladimir.Demine@morganstanley.com

WEITERGABE: Dieses Material ist ausschließlich für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Verteilung bzw. Verfügbarkeit des Materials den jeweils geltenden Gesetzen oder Vorschriften nicht zuwiderläuft, und wird daher nur an diese Personen verteilt.

Irland: Morgan Stanley Investment Management (Ireland) Limited. Eingetragener Geschäftssitz: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irland. Registriert in Irland unter der Unternehmensnummer 616662. Beaufsichtigt durch die Central Bank of Ireland. **Großbritannien:** Morgan Stanley Investment Management Limited wurde von der Financial Conduct Authority zugelassen und unterliegt deren Aufsicht. Eingetragen in England. Registernummer: 1981121. Eingetragener Geschäftssitz: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA. **Dubai:** Morgan Stanley Investment Management Limited (Representative Office, Unit Precinct 3-7th Floor-Unit 701 and 702, Level 7, Gate Precinct Building 3, Dubai International Financial Centre, Dubai, 506501, Vereinigte Arabische Emirate. Telefon: +97 (0) 14 709 7158). **Deutschland:** Morgan Stanley Investment Management Limited Niederlassung Deutschland, Grosse Gallusstrasse 18, 60312 Frankfurt, Deutschland (Gattung: Zweigniederlassung [FDI] gem. § 53b KWG). **Italien:** Morgan Stanley Investment Management Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) ist eine Zweigstelle von Morgan Stanley Investment Management Limited, einer in Großbritannien eingetragenen Gesellschaft, die von der Financial Conduct Authority (FCA) zugelassen wurde und unter deren Aufsicht steht. Der eingetragene Geschäftssitz lautet: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA. Morgan Stanley Investment Management Limited Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) mit eingetragenem Geschäftssitz in Palazzo Serbelloni, Corso Venezia 16, 20121 Mailand, Italien, ist in Italien mit der Unternehmens- und Umsatzsteuernummer 08829360968 registriert. **Niederlande:** Morgan Stanley Investment Management, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Niederlande. Telefon: +31 (0) 20-462-1300. Morgan Stanley Investment Management ist eine Zweigniederlassung von Morgan Stanley Investment Management Limited. Morgan Stanley Investment Management Limited wurde von der britischen Financial Conduct Authority zugelassen und unterliegt deren Aufsicht. **Schweiz:** Morgan Stanley & Co. International plc, London, Niederlassung Zürich, wurde von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) zugelassen und unterliegt deren Aufsicht. Eingetragen im Handelsregister Zürich unter der Nummer CHE-115.415.770. Eingetragener Geschäftssitz: Beethovenstraße 33, 8002 Zürich, Schweiz, Telefon +41 (0) 44 588 1000. Fax: +41(0) 44 588 1074.

USA: Ein gesondert verwaltetes Konto eignet sich unter Umständen nicht für jeden Anleger. Konten, die gemäß der Strategie gesondert verwaltet werden, enthalten eine Reihe von Wertpapieren und bilden nicht notwendigerweise die Wertentwicklung eines Index ab. Anlegern wird geraten, die Anlageziele, Risiken und Gebühren der Strategie sorgfältig abzuwägen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Es ist ein Mindestanlagevolumen erforderlich. Wichtige Informationen über den Investmentmanager sind dem Formular ADV, Teil 2 zu entnehmen.

Setzen Sie sich bitte gründlich mit den Anlagezielen und -risiken sowie den Kosten und Gebühren der Fonds auseinander, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. Diese und weitere Informationen über die Fonds sind im jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten. Sie können den Verkaufsprospekt unter morganstanley.com/im herunterladen oder unter 1-800-548-7786 anfordern. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt vor einer Anlage aufmerksam durch.

Morgan Stanley Distribution, Inc. ist die Vertriebsstelle der Fonds von Morgan Stanley.

NICHT DURCH DIE FDIC VERSICHERT | KEINE BANKGARANTIE | WERTVERLUST MÖGLICH | DURCH KEINE US-BUNDESBEHÖRDE VERSICHERT | KEINE EINLAGE

Hong Kong: Dieses Dokument wurde von Morgan Stanley Asia Limited zur Verwendung in Hongkong herausgegeben und wird nur „professionellen Anlegern“ gemäß der Definition in der Verordnung für Wertpapiere

und Futures von Hongkong (Securities and Futures Ordinance of Hong Kong, Kap. 571) ausgehändigt. Der Inhalt wurde nicht durch eine Regulierungsbehörde, einschließlich der Securities and Futures Commission in Hongkong, überprüft oder genehmigt. Daher darf dieses Material, außer in gesetzlich vorgesehenen Ausnahmefällen, in Hongkong nicht publiziert, in Umlauf gebracht, verteilt, an die Öffentlichkeit gerichtet oder allgemein verfügbar gemacht werden. **Singapur:** Dieses Material versteht sich nicht (weder direkt noch indirekt) als Aufforderung an die allgemeine Öffentlichkeit in Singapur zur Zeichnung oder zum Kauf, sondern richtet sich an (i) institutionelle Anleger gemäß Abschnitt 304 des Securities and Futures Act, Chapter 289, von Singapur („SFA“), (ii) eine „betroffene Person“ (u. a. ein zugelassener Anleger) gemäß Abschnitt 305 des SFA und darf an diese nur im Einklang mit den in Abschnitt 305 des SFA festgelegten Bedingungen verbreitet oder (iii) anderweitig nur gemäß der Maßgabe sonstiger geltender Bestimmungen des SFA weitergegeben werden. Diese Materialien wurden nicht durch die Monetary Authority of Singapore überprüft. **Australien:** Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited ACN: 122040037, AFSL Nr. 314182, verbreitet diese Veröffentlichung in Australien und ist verantwortlich für den Inhalt. Diese Publikation und der Zugang zu ihr sind ausschließlich für „Wholesale-Clients“ im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt.

Japan: An professionelle Anleger wird dieses Dokument nur zu Informationszwecken verteilt. Anderen Anlegern wird dieses Dokument im Zusammenhang mit Vermögensverwaltungsmandaten und Anlageverwaltungsverträgen mit Morgan Stanley Investment Management (Japan) Co., Ltd („MSIM“) zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument dient nicht als Empfehlung oder Aufforderung für Transaktionen oder dazu, bestimmte Finanzinstrumente anzubieten. Im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats definiert der Kunde grundlegende Richtlinien für die Verwaltung der Vermögenswerte und erteilt MSIM den Auftrag, alle Anlageentscheidungen auf der Grundlage einer Analyse des Wertes usw. der Wertpapiere zu treffen, und MSIM nimmt diesen Auftrag an. Der Kunde überträgt MSIM die für die Durchführung von Kapitalanlagen erforderlichen Befugnisse. MSIM übt diese Befugnisse auf der Grundlage von Anlageentscheidungen von MSIM aus, und der Kunde wird keine einzelnen Anweisungen erteilen. Alle Anlagegewinne und -verluste entfallen auf den Kunden; das Kapital ist nicht garantiert. Anlegern wird geraten, die Anlageziele und die Art der Risiken abzuwägen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Bei Vermögensverwaltungsmandaten und Anlageverwaltungsverträgen fällt eine Anlageberatungsgebühr an, die wie folgt berechnet wird: Der Wert des vertraglich vereinbarten Vermögens wird mit einem bestimmten Satz (max. 2,20% p. a. (inkl. Steuern)) multipliziert und das Ergebnis ins Verhältnis zur Vertragslaufzeit gesetzt. Bei einigen Strategien kann zusätzlich zu der oben genannten Gebühr eine Erfolgsgebühr anfallen. Indirekte Gebühren können ebenfalls anfallen, etwa Maklerprovisionen bei der Aufnahme von Wertpapieren. Da diese Gebühren und Kosten je nach Vertrag und anderen Faktoren unterschiedlich sind, kann MSIM die Preise, Obergrenzen usw. nicht im Voraus angeben. Alle Kunden sollten vor Vertragsabschluss die zur Verfügung gestellten Dokumente sorgfältig lesen. Dieses Dokument wird in Japan von MSIM, Registernummer 410 (Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firms)) verbreitet. Mitgliedschaften: Japan Securities Dealers Association, The Investment Trusts Association (Japan), Japan Investment Advisers Association und Type II Financial Instruments Firms Association.

WICHTIGE INFORMATIONEN

EMEA: Morgan Stanley Investment Management Limited wurde von der Financial Conduct Authority zugelassen und unterliegt deren Aufsicht. Eingetragen in England. Registernummer: 1981121. Eingetragener Geschäftssitz: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA, Großbritannien.

Es gibt keine Garantie dafür, dass eine Anlagestrategie unter allen Marktbedingungen funktioniert. Anleger sollten ihre Fähigkeit zu langfristigen Investitionen beurteilen, insbesondere in Zeiten eines Marktabschwungs. Anleger sollten vor der Investition die entsprechenden Angebotsunterlagen der Strategie/des Produkts lesen. Die Strategie wird in jedem der Anlageinstrumente unterschiedlich ausgeführt.

Ein gesondert verwaltetes Konto eignet sich unter Umständen nicht für jeden Anleger. Konten, die gemäß der Strategie gesondert verwaltet werden, enthalten eine Reihe von Wertpapieren und bilden nicht notwendigerweise die Wertentwicklung eines Index ab. Anlegern wird geraten, die Anlageziele, Risiken und Gebühren der Strategie sorgfältig abzuwägen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

Bei diesem Material handelt es sich um eine allgemeine Mitteilung, die nicht neutral ist. Es wurde ausschließlich zu Informations- und Aufklärungszwecken erstellt und stellt kein Angebot bzw. keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder zur Verfolgung einer bestimmten Anlagestrategie dar. Die hierin enthaltenen Informationen wurden nicht auf der Grundlage der individuellen Situation eines einzelnen Anlegers erstellt und stellen keine Anlageberatung dar. Sie dürfen nicht als Steuer-, Buchführungs-, Rechts- oder aufsichtsrechtliche Beratung interpretiert werden. Zu diesem Zweck sollten Anleger vor Anlageentscheidungen eine unabhängige Rechts- und Finanzberatung in Anspruch nehmen, die auch eine Beratung in Bezug auf steuerliche Folgen umfasst.

Falls nicht anders angegeben, sind die hier zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen die des Portfoliomanagementteams. Sie beziehen sich auf keinen Zeitpunkt in der Zukunft, sondern basieren auf der zum Zeitpunkt der Abfassung des Dokuments bestehenden Situation und werden nicht aktualisiert oder auf andere Weise berichtigt, um Informationen zu berücksichtigen, die nach dem Erstellungsdatum

verfügbar werden, oder Umstände oder Änderungen einzubeziehen, die im Nachhinein auftreten.

Prognosen und/oder Schätzungen können geändert werden und müssen nicht zwingend eintreten. Informationen zu erwarteten Markttrenditen und Marktaussichten basieren auf dem Research, den Analysen und den Meinungen der Autoren. Alle Schlussfolgerungen sind spekulativer Natur, müssen sich nicht zwingend bestätigen und verfolgen nicht die Absicht, zukünftige Entwicklungen bestimmter Produkte von Morgan Stanley Investment Management vorherzusagen.

MSIM hat Finanzintermediären die Nutzung und Verteilung dieses Dokuments nicht genehmigt, es sei denn, eine solche Nutzung und Verteilung erfolgt im Einklang mit den geltenden Gesetzen und Vorschriften. Zudem sind Finanzintermediäre verpflichtet, sich zu vergewissern, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unter Berücksichtigung der Situation und Intention der jeweiligen Empfänger dieses Dokuments für diese geeignet sind.

MSIM haftet nicht für die Verwendung oder den Missbrauch dieses Dokuments durch solche Finanzintermediäre und übernimmt keine diesbezügliche Haftung.

Dieses Dokument darf ohne die ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSIM weder vollständig noch in Teilen vervielfältigt, kopiert oder weitergegeben oder Dritten gegenüber offengelegt werden.

Alle hierin enthaltenen Informationen sind urheberrechtlich geschützt.