

サステナブル・シグナル： アセットオーナーによるサステナブル投資の取り組み

本書は、モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所およびモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントが共同執筆し海外で発行したレポートを、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント株式会社が邦訳したものです。内容に齟齬がある場合には、オリジナルの英文レポートが優先します。

エグゼクティブ・サマリー

サステナブル投資は、今や、民間資本を呼び寄せるためのニッチな投資アイデアではなく、世界的な問題にかなり大きな規模で影響を与えるものになってきています。世界的には22兆8,000億米ドルを超える資金がサステナブル投資に費やされており、その規模はプロフェッショナルな投資家の運用資産の4分の1以上にあたります¹。こうした近年の急成長は、投資家やアセットオーナーが環境、社会、ガバナンス（ESG）要素をどのように捉えているかというファンダメンタルズの変化によるものです。

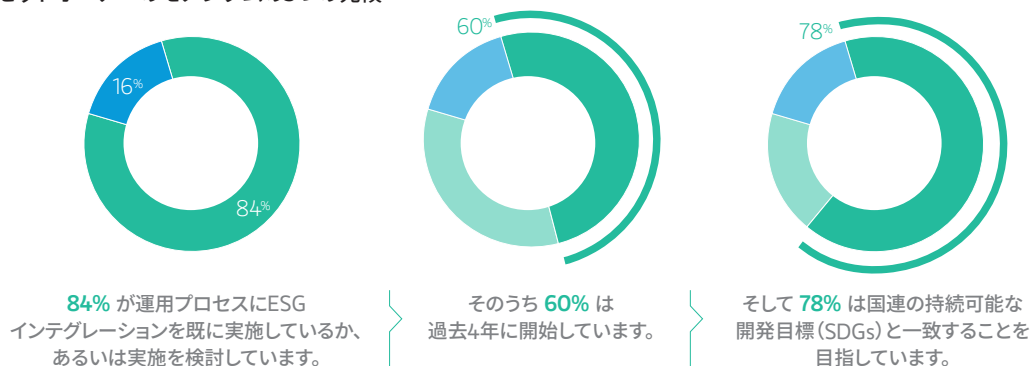
本書は、モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所およびモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントが実施した調査結果についての考察です。アセットオーナーである機関投資家の間で、サステナブル投資が、リスク管理とリターン向上を目指す運用手法として積極的に選択されていることが明らかになっています。

この調査は118の公的年金、企業年金、基金、財団、ソブリン・ファンド、保険会社、その他の世界の大手アセットオーナーを対象に、サステナブル投資のトレンド、モチベーション、課題、実践アプローチについて調査を行ったものです。個人投資家やアセット・マネージャーに焦点を当てたこれまでの「サステナブル・シグナル」を踏まえた上で、アセットオーナーの視点からサステナブル投資の全体像をまとめています。

主な洞察：モメンタムおよび認識の変化

図表1

アセットオーナーのモメンタムの3つの兆候



本書は、モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所およびモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントによる共同執筆です。

モメンタム：サステナブル投資時代の到来

あらゆる資産クラスにおいて、サステナブル投資は転換期を迎えているように思われます。サステナブル投資は主流となっており、運用プロセスにESG基準を組入れることでポートフォリオのリターンが低下するという過去の誤った認識が修正されていることが明らかとなりました。

調査対象のアセットオーナーの84%は、ESG基準を運用プロセスに組入れることを少なくとも「積極的に検討」しており、約半数は投資判断において既に考慮していることが明らかとなりました。回答者は、最も魅力的なサステナブル投資機会のあるセクターとして上場株式や実物資産を挙げていますが、その一方で、サステナブル投資への関心は、債券やプライベート・エクイティを含むあらゆる資産クラスに及んでいます。尚、魅力的な資産クラスだと考えているのが回答者の半分以上でしかなかったのは、ヘッジ・ファンドだけでした。

投資ユニバース全体で見ると、いまや世界のプロフェッショナルな投資家が運用している資産の4分の1超（約22兆9,000億ドル）に何らかたちでサステナブル投資が組入れられており、その内訳は米国が約8兆7,000億ドル、欧州が12兆ドル、残りがその他の地域となっています²。20年間に見られた着実な増加はここ数年で加速し

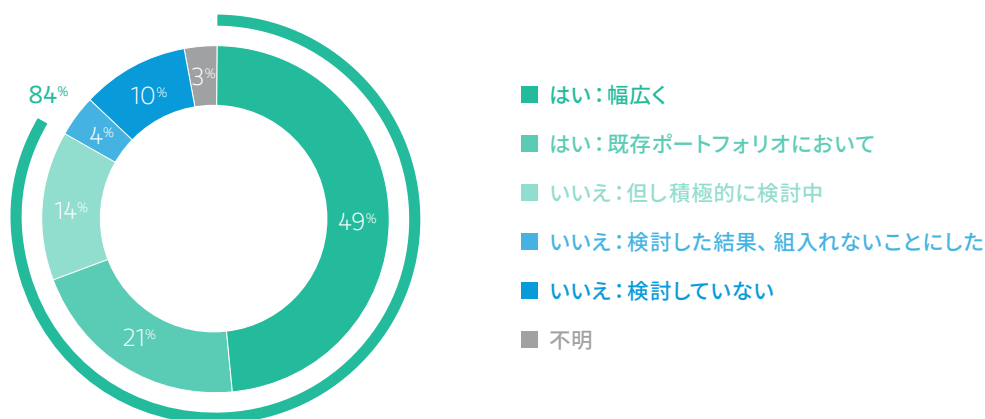
ており、サステナブル投資資産の成長率は年率11.9%³に達します。調査結果から、アセットオーナーが運用プロセスにESGを組入れ始めた時期は、60%が過去4年以内、37%が過去2年以内であることが分かりました。

それでもまだ、非常に大きな成長の余地があります。調査結果によると、アセットオーナーのサステナブル投資への関心と実践の間にギャップがあることが明らかとなりました。プロフェッショナル投資家の運用資産の4分の1超がサステナブル投資の要素を組入れている⁴一方で、アセットオーナーの4分の3超が、投資を通してサステナビリティ問題の解決に取り組む責任があると感じています。今回の調査回答者の77%がこの責任に同意しており、44%は「強く同意」しています。

アセットオーナーの大多数が少なくともESGインテグレーションを検討した

図表2

サステナブル投資あるいはESG要素を、運用プロセスに組入れることを検討していますか？
社外のアセット・マネージャーの選定において検討しているかも含みます。（回答者数=118）

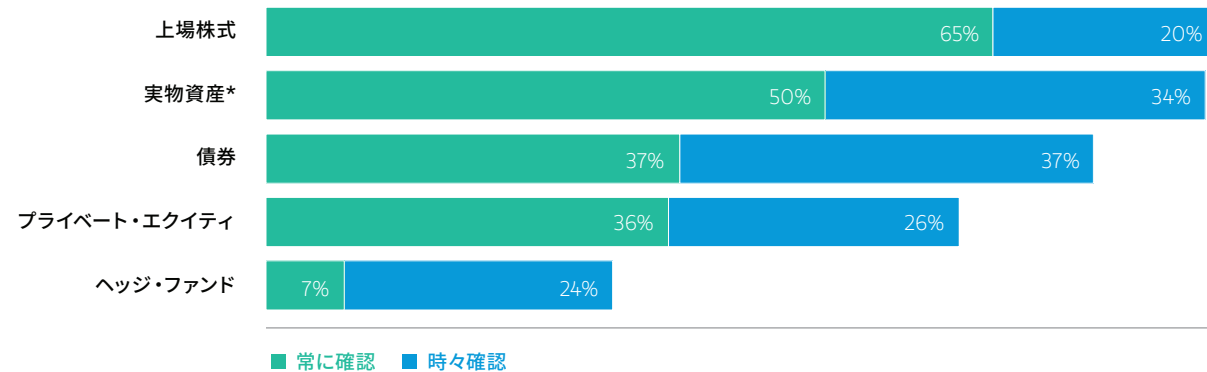


本調査では「サステナブル投資」を、社会および／または環境へのプラスの影響を考慮しながら、市場水準のリターンの達成を目指す企業またはファンドに投資を行うことと定義しています。ESGは、サステナブル投資家が考慮する幅広い要素を意味します。

全ての資産クラスに投資機会が存在

図表3

これまでの経験から、質の高いサステナブル投資戦略またはマネジャーを確認できたのはどの資産クラスですか？（回答者数=74）

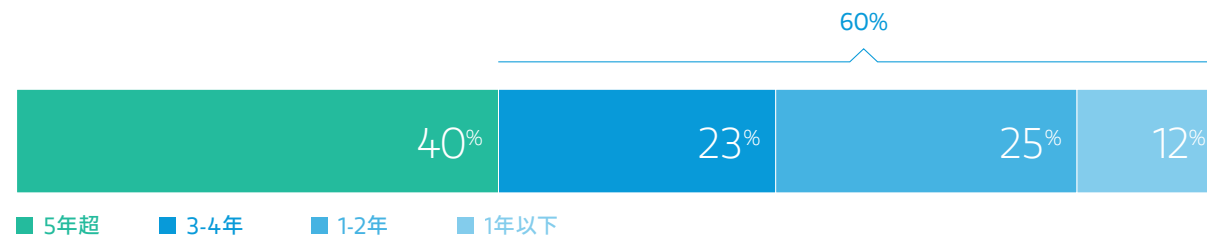


* 不動産を含む

アセットオーナーの大多数は、ESGインテグレーションを過去4年以内に開始

図表4

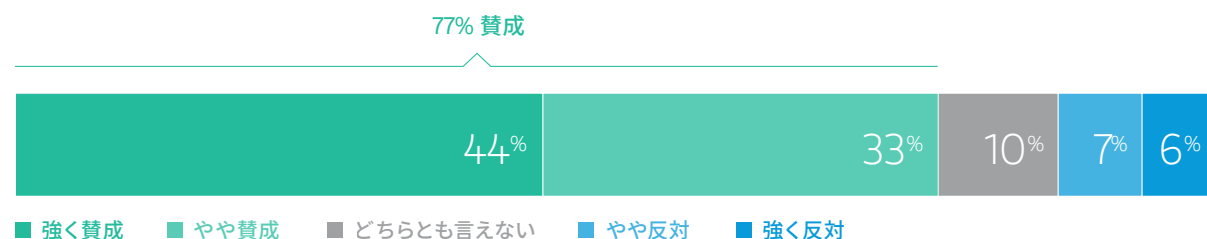
運用プロセスにサステナブル投資またはESG要素を組み入れて何年になりますか？（回答者数=83）



アセットオーナーはサステナビリティ問題の解決に取り組む必要があると感じている

図表5

「アセットオーナーは投資を通して世界のサステナビリティ問題の解決に取り組む責任がある」に賛成ですか？反対ですか？（回答者数=116）



モチベーションと課題：投資が第一

サステナブル投資における最近のモメンタムは様々なトレンドが収束した結果であると考えられます。アセットオーナーのモチベーションとしてリスク管理やリターンの向上期待が相対的に重要となっていることは、サステナブル投資に対する認識の変化や進化を示す重大な兆候と言えます。

リスク／リターンによるモチベーション

投資家は、サステナブル投資によって、意図せざるリスクについて体系的に考えることができるようになりました。これらのリスクは、ESG要因から発生するコストのかかる問題であり、長期的なリターンを阻害する可能性があります⁵。ESG基準を運用プロセスに付加価値を与える要素として組入れることで、ダウンサイド・プロテクションの効果が期待できます。調査回答者の78%が、サステナブル投資の採用を決定づけた重要な理由としてリスク管理を挙げています。

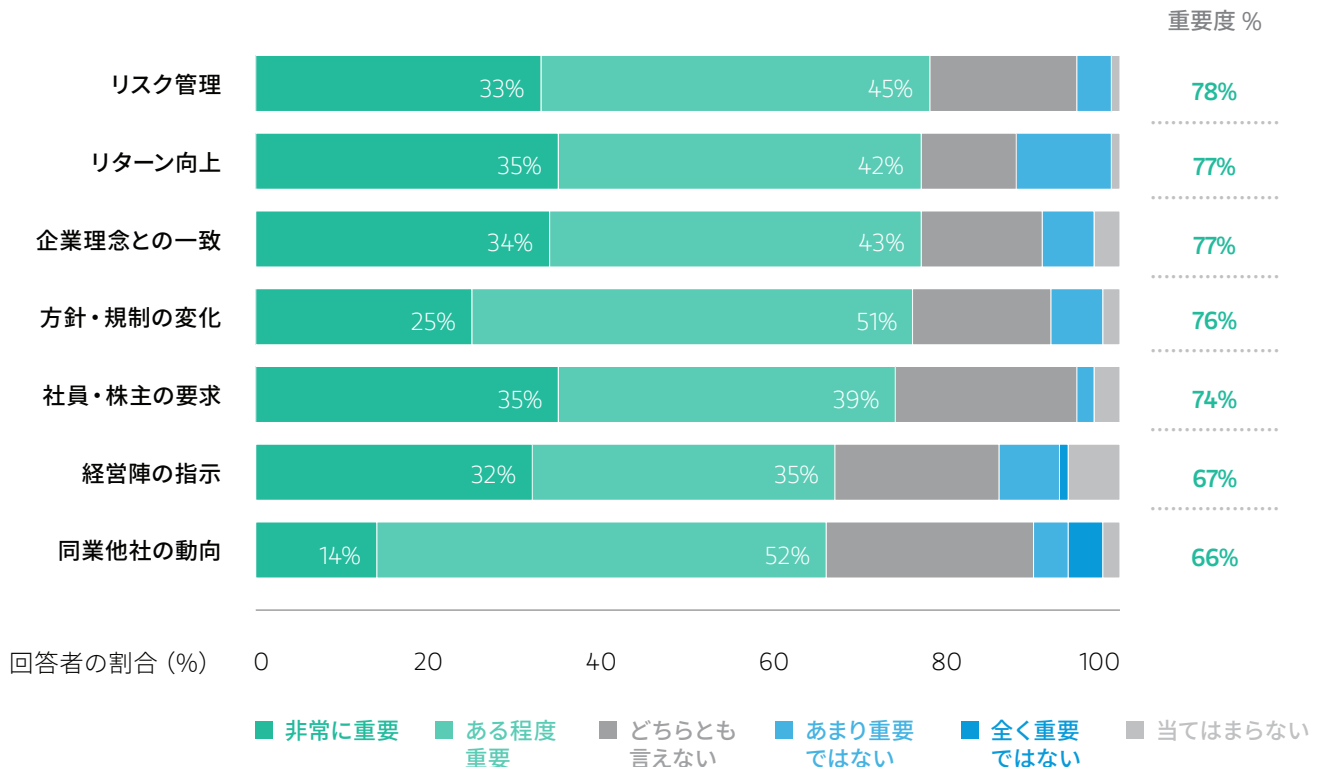
また、調査回答者の77%がリターンの創出も重視しており、これはサステナブル投資に関するポジティブ面に注目していることを示すものです。サステナブル投資の利点は、企業に対する好意的な評判、営

業費用の削減、新たな市場機会、倫理基準を通して強化される可能性があります。さらに消費者動向も、サステナブル企業のさらなるパフォーマンス向上に影響します。米国消費者の10人中9人（87%）は、自身に関心を持つ問題に対する企業の姿勢に基づき商品の購入を判断するとしている一方、78%は企業に重大な社会問題の解決に取り組んで欲しいと考えています⁶。ミレニアル世代においては、この傾向がさらに顕著です。2017年に実施した個人投資家を対象とした調査を通して、サステナビリティに取り組んでいると思われる企業から商品を購入する割合が、他の世代に比べて2倍以上であることが分かっています⁷。

サステナブル投資を決定づける最大の理由はリスク・リターン

図表6

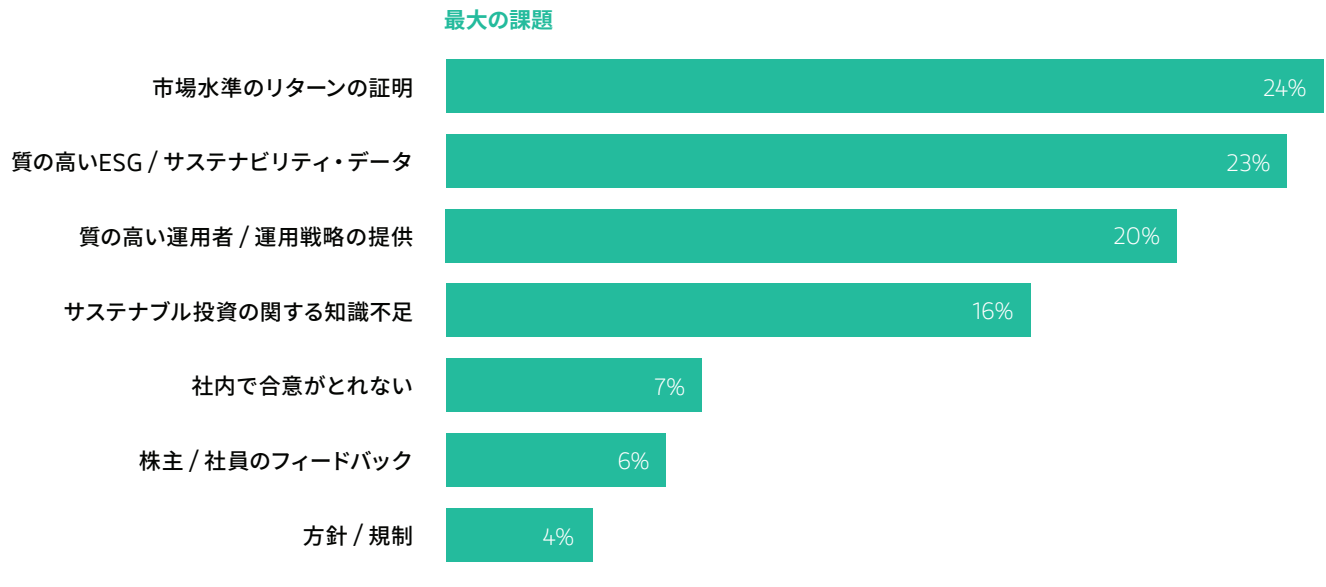
サステナブル投資の導入を決定づける要因として、以下の要因はどの程度重要ですか？



サステナブル投資にとっての最大の課題はパフォーマンスの証明

図表7

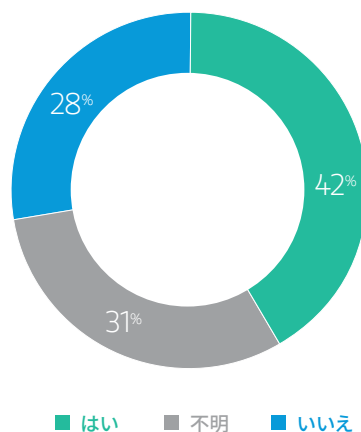
サステナブル投資の導入にあたり最大の課題はどれですか？



サステナブル投資を評価するための十分な手段があると感じているのは半分以下

図表8

サステナブル投資の目的と実際の投資が一致していることを評価するための十分な手段はありますか？（回答者数=75）



サステナブル投資採用理由の上位3つ（77%）が、企業理念と一致しているかどうかに関する項目となりました。ビッグデータと透明性の時代において、企業理念と一致したアセットオーナーは、株式、債券、不動産あるいはその他の資産であれ、投資先を理解し、純粋にミッション・ステートメントを反映するように調整することができる立場にあるのです。

パフォーマンスにおける証明

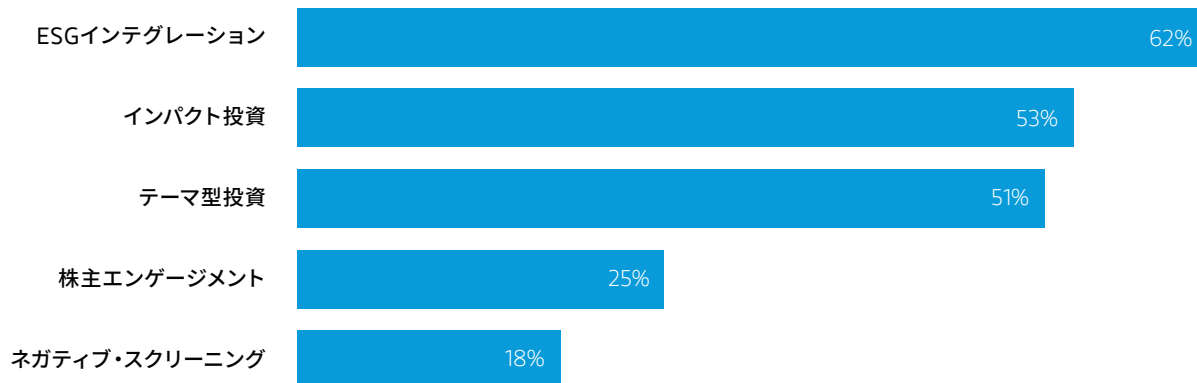
機関投資家のアセット・オーナーにとって、リスク・リターンが導入を決定する主要因であることは、サステナブル投資には経済的トレードオフが必要になると過半数（57%）が考えている個人投資家を対象とした調査結果と比較すると興味深いものです⁸。この認識は、初期段階に、投資ユニバースを絞り込むネガティブ・スクリーニングにESG要素が使用されていたことから生じた可能性があります。一方で大手機関投資家であるアセットオーナーは、ESG要素は、伝統的な財務指標では捉えることのできない長期的なリスクや投資機会を発掘するためのユニークな洞察を提供できる、という考え方に変わってきているようです⁹。経済的トレードオフという考え方は色あせてきているようです。

それにもかかわらず、市場水準のパフォーマンスの達成を証明することは依然として困難です。調査回答者の24%は、サステナブル投資を採用するための最大の課題としてこれを挙げました。

アセットオーナーはサステナブル投資のアプローチをもっと学びたいと思っている

図表9

もっと学びたいトピックスは？（回答者数=107）



ツールの必要性

サステナブル投資の採用の増加は、最終的には、投資家にとっての明確な利点を特定できるかどうかにかかっています。あらゆる運用プロセスと同様に、意味のあるデータと適切なツールを持つことが重要です。アセットオーナーが挙げる最大の課題には、質の高いサステナビリティ関連データの入手性（23%）やサステナブル投資に関する理解不足（16%）があります。課題の上位3位を合計すると、質の高いESGデータの入手性が突出しており、68%が最大の課題の一つとしています。また、課題の上位4位のうち3つは、証明、データ、知識といった情報不足に関するものです。

サステナブル投資戦略に関する情報収集で使用しているツールについての質問では、実際の投資結果とサステナビリティ目標との整合性を評価するために適したツールへのアクセスがあると考えている回答者は、42%にすぎませんでした。その中では、最も重視しているのは社内リサーチで（75%）、第三者の専門リサーチが続いています（73%）。つまり、情報に満足している回答者は、自社でその能力を構築したか、あるいは、主流な投資情報入手経路ではなく専門家に頼っているのです。

一方、ESGツールに満足していない人々は、実際の投資結果とサステナビリティ目標との整合性を評価するためには、信頼できる第三者のデータが最も役に立つと考えています。回答者のうち、67%は社外の大手データプロバイダー、57%は社外の専門リサーチ、57%は社外の格付け、ランキング、指数に頼っています。社内リサーチの開発が組織にとって最も役に立つと考えているのは、わずか35%でした。

信頼できるデータが不足していることは、アセットオーナーにとって実に大きな課題です。その一方でここに、アセット・マネージャーや第三者のデータプロバイダーにとってのビジネスチャンスが存在しています。より良いツールや情報、トレーニングがあれば、サステナブル投資への関心は高まり続けます。実際に投資家の16%が、知識不足がサステナブル投資採用の障壁だと述べながらも、そのほとんどがサステナブル投資アプローチに関する知識を深めることに関心を示しています。また回答者の84%は、サステナブル投資アプローチを最低でも1つは学びたいと考えています。

導入：実践中のサステナブル投資

世界のアセットオーナーの間で、サステナビリティとESG要素を運用プロセスに組み入れる動きが広がっており、それを受けて、投資アプローチの高度化が進んでいます。サステナビリティ基準を組み入れている機関投資家の80%超が、サステナビリティ目標との整合性とコミットメントを確認する際に、RFPプロセスや投資方針ステートメントに頼っています。しかしながら、サステナブル投資に取り組む「正しい方法」は一つではありません。

この結果、アセットオーナーは様々な投資アプローチを実践しています。サステナブル投資がより高度化するにつれ、アセットオーナーは、自身の運用目的や投資制限を満たすようなソリューションを設計するために、複数の投資アプローチや重複する運用戦略を使用しています。

ESG インテグレーション

ESG インテグレーションは、財務分析と並行しながらESG基準を積極的に検討するもので、最も一般的なアプローチとして始まり、サステナブル投資を行うほぼすべてのアセットオーナーはアプローチの組み合わせの一環として、少なくともオポチュニスティックに使用しています。その半数以上は、自身の投資方針ステートメントでそうすることが規定されています。これは、リスク／リターンがサステナブル投資導入のための重要な牽引役であることと整合します。なぜなら、ESG インテグレーションは長期的なリスクを特定し、サステナビリティのトレンドから生じる投資機会を捉えることに注力しているからです。

ESG インテグレーションは調査対象のアセットオーナーがかなり広範囲に実践していた一方で、彼らは、さらなる知識を得たいと強く望んでいます（62%）。

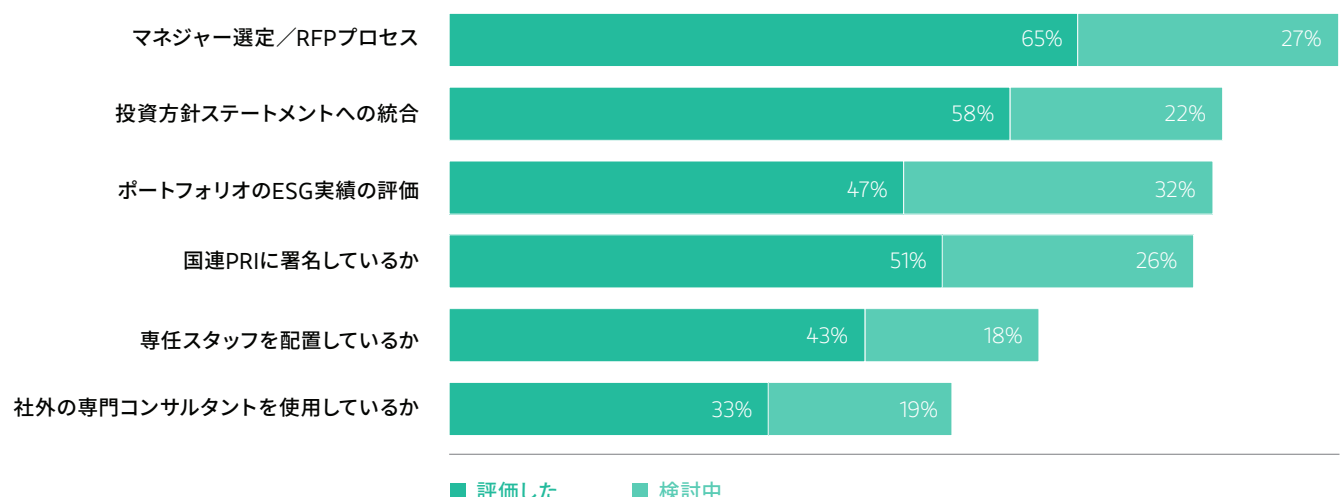
ネガティブ・スクリーニング

ネガティブ・スクリーニングは回答者の85%が実施しており、好ましくない活動、セクター、地域から利益を得ている企業への投資を回避します。ネガティブ・スクリーニングを実践する運用戦略は、スクリーニング要因に応じて、ダウンサイド・プロテクションやリスクの低減といった利点を得ることができます。もしもネガティブ・スクリーニングにより企業固有リスクを回避することが出来るなら、リスク調整後リターンの最大化に貢献することができます。しかしながら、我々の調査で明らかとなった主なスクリーニング要因（銃器、タバコ、ポルノグラフィ、等）は、企業価値との整合性という目的のためによりカスタマイズされていると思われます。

アセットオーナーのほとんどがRFPや投資方針ステートメントでサステナビリティを評価

図表10

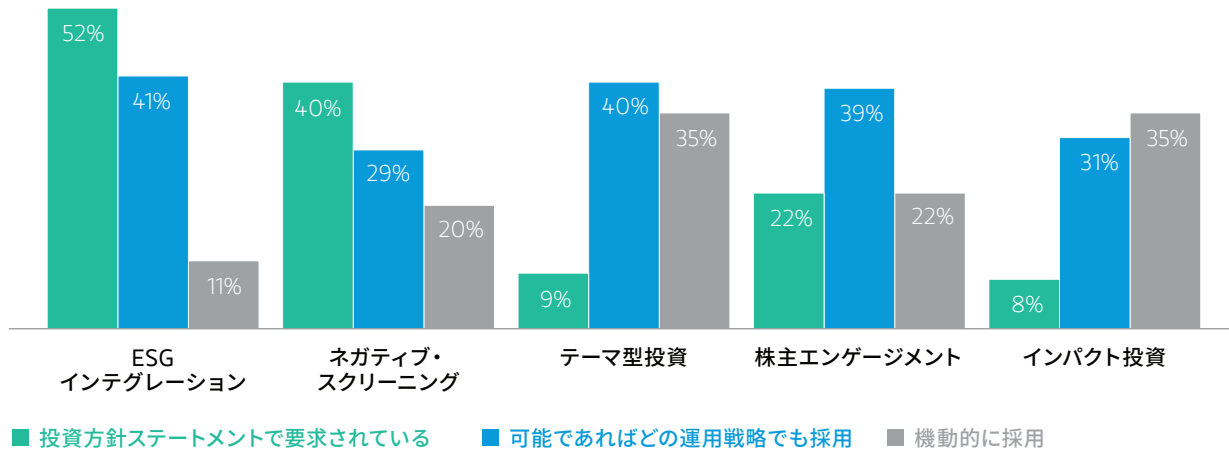
サステナブル投資に関連して何を評価したか（回答者数=98）



アセットオーナーはサステナブル投資の複数のアプローチを採用

図表11

現在採用しているサステナブル投資のアプローチは以下のどれですか？（回答者数=79）



テーマ型投資

テーマ型投資戦略は回答者の81%が実践しており、特定のESG問題に特化したテーマやセクターに注目しています。企業のバリュエーションにとってその問題が重要であればあるほど、テーマ型投資アプローチのリターンに対する影響は大きくなる可能性があります。我々の調査でトップとなったテーマ型投資は「気候変動への適応と緩和」への取り組みをテーマとした投資で、回答者の44%が既に取り組みを目指しているか検討中でした。これは調査対象のアセットオーナーの規模が一因となっている可能性があります。というのは、大手機関投資家はポートフォリオの多様化が進んでいる傾向にあり、個別企業のESGリスクだけでなく、気候変動や低炭素エネルギーへの移行等によって経済全体に広がる混乱の影響も受けるためです。

株主エンゲージメント

ESG問題に対する直接的な株主エンゲージメントは回答者の80%が使用しているアプローチであり、投資家は、リスクを低減し望む方向への変革を促すためのさらなる機会を得ることができます。設立当初、ESGパフォーマンスがふるわない企業であっても、長期的には改善する可能性があります¹⁰。

これらのアプローチの利点を完全に享受するためには、特にアセットオーナーが適切なツールやデータの評価で苦慮していることを考慮すると、アセット・マネージャーの選定が重要となります。ネガティブ・スクリーニングはパッシブ運用でも可能ですが、直接的エンゲージメントのようなアプローチには、アクティブ運用を実践しており、企業経営に参画する能力があり、体系的なアプローチでサステナブル投資を行うアセット・マネージャーが必要だと思われます。

ネガティブ・スクリーニングで共通する要因は企業価値との一致

図表12

ネガティブ・スクリーニングを実施する際、以下のどの要因を採用しようと考えますか？（回答者数=63）

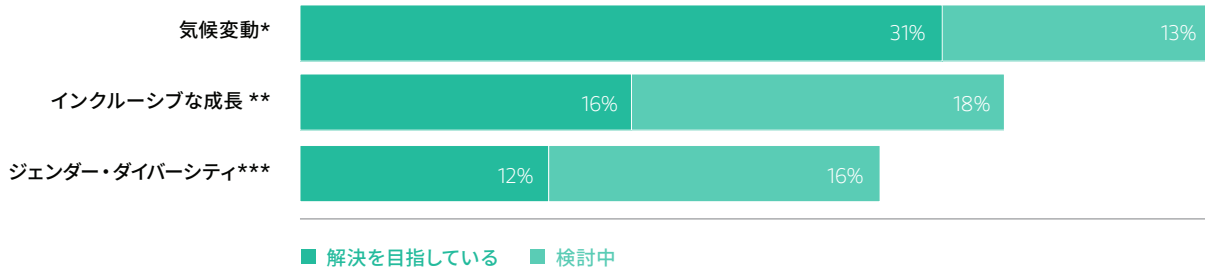


* スクリーニング要因として「化石燃料」を挙げたのは回答者の21%にすぎなかった

テーマ型としては気候変動が首位

図表13

テーマ型投資で以下のサステナビリティ問題の解決を目指していますか？（回答者数＝118）



* 気候変動：気候変動の影響への適応やその低減を目指す投資、または／あるいは低炭素経済への移行を目指す投資

** インクルーシブな成長：貧困からの解放と人権確保を実現するような、経済成長と雇用機会の成長を目指す投資

*** ジェンダー・ダイバーシティ：ジェンダー・ダイバーシティへのコミットメントを考慮した投資。または／あるいは商品やサービスを通してジェンダーイクオリティを促進するような投資

インパクト投資

インパクト投資は、特定の社会・環境的な影響を目的として組織された企業あるいはファンドに投資を行うもので、回答者の72%が実践していますが、投資方針ステートメントでは要求されている可能性が最も低いものです（8%）。インパクト投資アプローチが

オポチュニスティックに採用されていることは、カスタマイズなアプローチとなることや投資可能な戦略が限定的であることを考慮すると、驚くべきことではないかもしれません。一方で、回答者の過半数（53%）がインパクト投資手法をさらに学習することに興味を抱いています。

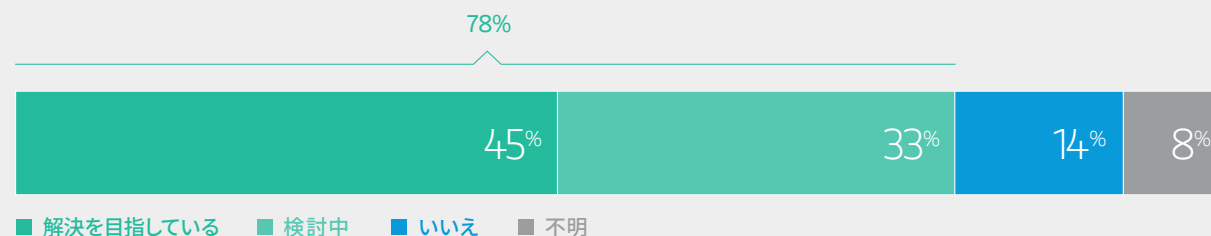
サステナビリティの新しいフレームワーク

国連の持続可能な開発目標（SDGs）は、テーマ型投資アプローチを検討するアセットオーナーを中心に、世界の多くのアセットオーナーのフレームワークとして徐々に浸透してきています。SDGsはサステナビリティの発展のテーマに注目した17のグローバル目標で構成されています。その範囲は貧困、平等、教育、気候変動、インフラ、土地・水、製造／消費などに及んでおり、2030年を目標期限としています。調査対象となったアセットオーナーのうちサステナブル投資に取り組んでいる、または検討している機関投資家の78%は、投資戦略の中で、SDGsとの目標の共有を少なくとも検討しています。テーマ型投資においては、SDGsはインパクト投資を検討・追求するためのフレームワークとなっています。

アセットオーナーの間でサステナブル発展という目標が浸透

図表14

運用戦略において、SDGsのいずれかの解決を目指したり目標を共有したりすることを目指していますか？（回答者数＝93）



アセットマネージャーに対する要求

調査対象となったアセットオーナーの大部分は、アセット・マネージャーには様々な方法でサステナブル投資を支援する機会があると考えています。例えば、ESGパフォーマンスの報告(78%)、ESG投資アプローチに関する教育の提供(73%)、ESG基準を組み入れた投資方針ステートメントの作成(64%)などです。また、サステナブル／ESG基準を組み入れている、または検討しているアセットオーナーの43%は、委託先がサステナブル投資のアプローチを実践するアセット・マネージャーに限定される時代が来るだろうと予想しています。大部分(75%)は、今後2年以内にこの変化が生じると予想しています。

サステナブル投資に対する関心の高まりはアセット・マネージャーにとって明らかなビジネスチャンスとなる一方、調査対象のアセットオーナーの中で、ESGおよびサステナブル投資に対するアセット・マネージャーの対応に満足しているのは半数にすぎません。同時に50%の回答者が、質の高いマネージャーを探し出すことが課題の「上位3位」に入るとしています。こうしたアセットオーナーの低い満足度は、アセット・マネージャーの行動のきっかけになるはずです。

サステナブル投資は投資家の洗練度の向上から恩恵を受けており、実践アプローチは、ネガティブ・スクリーニングから具体的且つ積極的なエンゲージメントまで、あらゆる範囲に広がっています。しかしながら、このビジネスチャンスに目をつけて新規参入したアセット・マネージャーは、アセットオーナーのニーズに追いついていないかもしれません。アセットマネージャーを対象とした以前の調査では、現在サステナブル投資を実施していないアセットマネージャーの大半が、今後12カ月以内にこのようなアプローチを開始する予定であると回答しまし

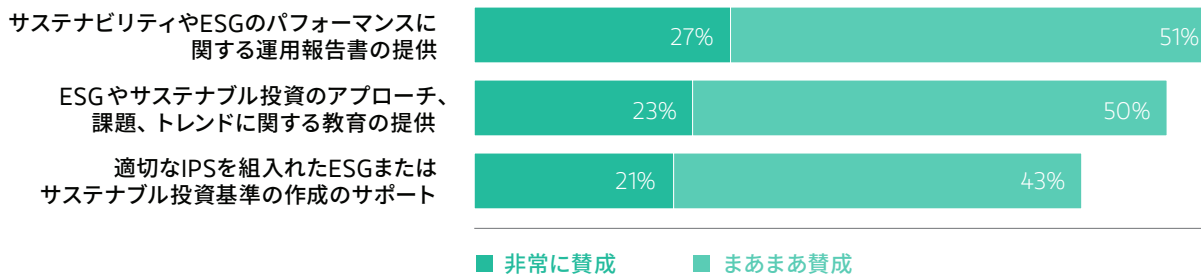
た¹⁾。新規参入のアセット・マネージャーはサステナブル投資の経験が浅いためクオリティにおいて大きな格差を生み出す可能性があり、これがアセットオーナーの低い満足度の原因の一部かもしれません。このことは、アセットオーナーがサステナブル投資に関するより良いツール、情報、教育を求めていることから裏付けられていると思われます。

サステナブル投資の新たなモメンタムやその結果拡大するビジネスチャンスを考慮すると、投資家にとって、明確で十分に裏付けされたサステナブル投資アプローチを実践しているアセット・マネージャーを探し出すことが、これまで以上に重要になってきています。アセットオーナーは、コミュニケーションや評判だけでなく、企業レベルや運用戦略レベルでの運用方針に基づきアセット・マネージャーを評価します。アクティブ・マネージャーは、運用戦略を提供したり、レポート、教育、実践をサポートしたりするだけでなく、アセットオーナー独自の投資目的に合わせるようにカスタマイズ・ポートフォリオを構築することをサポートするという面でもビジネスチャンスがあります。

アセットオーナーはアセット・マネージャーに情報とアドバイスを期待

図表15

次の意見に賛成ですか、反対ですか？「アセット・マネージャーは・・・により自社をサポートすることができる」（回答者数=116）

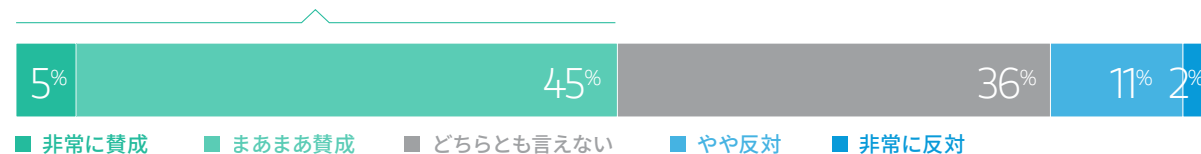


アセット・マネージャーに改善余地

図表16

次の意見に賛成ですか、反対ですか？「ESG・サステナブル投資に対するアセット・マネージャーの対応に満足している」（回答者数=116）

50% が賛成



結論：加速と進化

アセットオーナーに対する今回の調査は、意義深い市場の変化を明らかにしました。つまり、サステナブル投資の最近のモメンタムの牽引役を明確にしたのです。いまやアセットオーナーの4分の3超が、投資を通して世界のサステナビリティ問題の解決に取り組む責任があることに同意しているだけでなく、サステナビリティ採用の裏にある牽引役としてリスク／リターンを挙げています。

優れたESG慣行と業績とはトレードオフの関係にあるという認識は、環境、社会、ガバナンスの問題がリターンの向上やリスクの低減に貢献することができるという認識に変わってきています。長期的なパフォーマンスの追求が、企業使命との一致、規制、株主要求などのトレンドと融合してきていることに支えられ、サステナブル投資への関心は加速し進化しています。

アセットオーナーは全体的な投資方針にサステナブル投資を組入れることを続け、アセット・マネージャーがその影響やパフォーマンスの計測ツールの改善に取り組んでいます。投資家は、世界にプラスの影響を与えながら優れたリスク調整後リターンを獲得することを目指しており、これをサポートするような運用戦略や信頼関係を構築することができるアセット・マネージャーにはさらに多くのビジネスチャンスが生まれると期待されます。

調査方法

本書はモルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所およびモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの代理としてGreenwald & Associatesが行ったサステナブル投資に関するオンライン調査に基づいています。調査の回答は2017年11月3日から2017年12月19日の期間に回収されました。英語および北京官話を用いて、公的年金、企業年金、基金、金融機関、保険会社、ソブリン・ウェルス・ファンド、その他大手アセットオーナーなど118のグローバルな大手企業が回答しました。調査回答者の60%は総資産が100億ドルを超えています。組織を代表して調査に回答した担当者の最も一般的な職務は、ポートフォリオ・マネージャー、チーフ・インベストメント・オフィサー、サステナビリティ・オフィサーでした。調査結果は地域ごとに異なる回答率を調整するために加重調整されています。グローバルでのサンプルの90%信頼区間の許容誤差は±7.3%です。

	グローバル	北米	欧州	アジア・太平洋
回答者数	118	20	67	31

注記

¹ “[2016 Global Sustainable Investment Review](#),” Global Sustainable Investment Alliance, 2017

² “[2016 Global Sustainable Investment Review](#),” Global Sustainable Investment Alliance, 2017

³ “[2016 Global Sustainable Investment Review](#),” Global Sustainable Investment Alliance, 2017

⁴ “[2016 Global Sustainable Investment Review](#),” Global Sustainable Investment Alliance, 2017

⁵ “[ESG Risks and the Cross-Section of Stock Returns](#),” Gloßner, Simon, 2017

⁶ “[2017 Cone Communications CSR Study](#),” Cone Communications, 2017

⁷ “[Sustainable Signals: New Data from the Individual Investor](#),” Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, August 2017

⁸ “[Sustainable Signals: New Data from the Individual Investor](#),” Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, August 2017

⁹ “[Foundations of ESG Investing: Part 1: How ESG Affects Equity Valuation, Risk and Performance](#),” MSCI, 2017

¹⁰ “[ESG Shareholder Engagement and Downside Risk](#),” Hoepner, Andreas, Ioannis Oikonomou, Zacharias Sautner, Laura Starks and Xiaoyan Zhou, February, 2018

¹¹ “[Sustainable Signals: The Asset Manager Perspective](#),” Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, November 2016

本書は、2018年6月13日に、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントおよびモルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所によって情報提供のみを目的として作成されており、証券またはその他の金融商品の売買や取引戦略への参加の申し込みを勧誘するものではありません。本書はモルガン・スタンレーのリサーチ部門が作成したものではなく、金融取引業規制機構（FINRA）規制に基づいて定義されるリサーチ・レポートではありません。本書は個別にカスタマイズされた投資アドバイスを提供するものではありません。本書の受領者の個別の財政状況や目的に関係なく作成されています。モルガン・スタンレー・スミス・バーニーおよびモルガン・スタンレー・アンド・カンパニー（総称してモルガン・スタンレー）、証券投資者保護公社（SIPC）の会員は、受領者が自身の投資、法務、税務、規制、会計アドバイザーに相談した上で、経済的なリスクやメリット、取引の法的、税務、規制、会計の特徴や結果について判断することを推奨します。特定の投資または戦略の適切性は、投資家の個別の状況や目的によって異なります。

本書にはフォワード・ルッキングな内容が含まれていますが、それが実際に実現するという保証ではありません。ここに含まれる情報は複数の情報源のデータに基づいており、外部からのデータの正確性または完全性に関してモルガン・スタンレーは何ら表明を行いません。本書に含まれる第三者への参照は、モルガン・スタンレーによるそれらの機関への代理や推奨を勧誘するものとみなすべきではありません。

モルガン・スタンレー、その関連会社、Morgan Stanley Financial Advisors は税務、会計、法的なアドバイスを提供しません。課税や税務に関する問題については税務アドバイザーへ、法的問題については弁護士へ、各自ご相談ください。

モルガン・スタンレーは第三者のウェブサイトに含まれている情報、その使用の可否について責任を負わず、またその情報の正確性や完全性も保証しません。第三者のウェブサイトの条件やプライバシー・ポリシーは、モルガン・スタンレーのウェブサイトのそれらとは異なる場合があります。第三者が執筆した記事の著者が表明する意見は著者自身のものであり、必ずしもモルガン・スタンレーの意見を反映したものではありません。第三者のウェブサイトの提供されている情報やデータは本書作成時点のものであり、事前通知なく変更される場合があります。

主として環境・社会・ガバナンス(ESG)を意識した投資対象で構成されるポートフォリオのリターンは、より分散化されたポートフォリオ、あるいは通常の投資判断に基づくポートフォリオと比較すると、高くなったり低くなったりする可能性があります。ESG 基準より特定の投資対象が除外される場合があるため、当該基準を採用しない投資家と比較すると、同じ投資機会や市場トレンドの利点を享受できない可能性があります。

当資料に含まれる情報等の著作権その他のあらゆる知的財産権は当社に帰属します。当社からの事前の書面による承諾なしに、当該情報を商業目的に利用することを禁止します。

お問い合わせ先

モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント株式会社

〒100-8109

東京都千代田区大手町 1-9-7

大手町フィナンシャルシティ サウスタワー

tel: 03-6836-5100

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第410号

加入協会名：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

モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントに関する情報は、こちらをご覧ください。

www.morganstanley.com/im/jp

モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所に関する情報は、こちらをご覧ください。

www.morganstanley.com/sustainableinvesting