

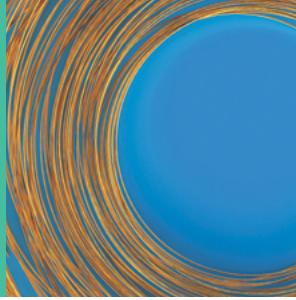
ESG アップデート

グローバル・オポチュニティ株式運用チーム | 2025年4月

グローバル・オポチュニティ株式運用チームによる当アニュアル・アップデートでは、運用プロセスにグローバルレベルで導入した独自の「HELP & ACT」フレームワーク、企業との対話事例、ポートフォリオの低炭素プロファイルを組み込んだ協働の取り組みについてまとめています。また、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント(MSIM)におけるスチュワードシップ活動における協働の取り組みについても、紹介しています。

グローバル・オポチュニティ株式運用チームは運用プロセスに、ディスラプティブ・チェンジ、財務健全性、ESG (環境・社会的外部性とガバナンス) に関する持続可能性の分析を取り入れています。ESGを企業のクオリティの一要素と捉え、ポートフォリオの全ての保有銘柄について、バリュエーション、持続可能性、ファンダメンタルズに係るリスクを考察します。

当運用チームの「HELP & ACT」フレームワークは、人々の健康、環境、自由、生産性、ならびにマネジメント責任、企業文化、信頼を確立するためのコーポレート・ガバナンス政策への潜在的影響を分析することにより、企業のクオリティ評価にESGを総合的に組み込んでいます。当フレームワークは、多くのESGに関する基準の中から、企業が長期的に競争優位性を維持するのに必要な重要要素を選び抜き、分析が複雑にならないように設計されています。これらのESGに関する重要要素は投資先選定における強制力を有しない範囲で運用プロセスに組み込まれています。



筆者



KRISTIAN HEUGH
マネージング・ディレクター
グローバル・オポチュニティ
株式運用チーム 運用責任者



MARC FOX
マネージング・ディレクター
グローバル・オポチュニティ
株式運用チーム
チーフ・オペレーティング・
オフィサー



RETO AMMANN
ヴァイス・プレジデント

「HELP & ACT」の観点から企業を分析・評価

Health (健康) :	人々の生活の質と寿命の向上
Environment (環境) :	地球とそこに暮らす人々を守る
Liberty (自由) :	自由、平等性、プライバシー、安全性
Productivity (生産性) :	持続可能な生産・消費形態の確保及びその向上を目指す
Agency (マネジメント責任) :	株主との利益の方向性を一致させ、その利益の拡大を目指す経営陣たること
Culture (企業文化) :	革新的な企業カルチャー、適応性、共通価値の奨励
Trust (信頼) :	財務諸表および経営の信頼性

当レポートは、個別運用口座における投資先選定において強制力を有しないと思われる特定の事項に関する事実情報を提供し、運用チームが採用している一般的なESGインテグレーション・アプローチ (重大なESG課題を投資先選定の強制力を有しない形で考慮したもの)について記載しています。運用戦略がサステナビリティをどのように考慮しているのかに関する詳細については、個別運用口座のガイドラインをご参照下さい。

グローバル・オポチュニティ株式運用チームの各運用担当者は、クオリティ評価や議決権行使、投資先との対話に「HELP & ACT」フレームワークを取り入れることによりESGを運用プロセスに組み込んでいます。運用担当者は、主に企業の経営陣との議論や公表資料から情報収集し、補完的に各種リサーチを活用します。私たちはボトムアップ・リサーチに基づいて投資を行っており、同業他社対比で企業を順位付けしたESG格付けを提供する外部機関にESG分析を外注していません。私たちの分析では、このようなESG格付けは数十の指標や数百のESGデータに基づいて算出されています。そのため、こういったアプローチは、（本来のESG的に）良好な経営姿勢の企業よりも開示情報の多い企業に有利に働く可能性があり、ESG格付けやスコアカードによって、投資家が一貫性のない、誤った結論を持ってしまう可能性があると考えています。開示情報の多さよりも企業のファンダメンタルズに対する重大なリスクを重視しています。

クオリティ評価では、事業の長期的なファンダメンタルズのドライバーに対する重要度に基づき、投資を検討している各企業のESG関連の主要な機会とリスクを特定します。運用担当者は「HELP & ACT」を用いて、企業共通の一連の質問により、人々の健康、環境、自由、生産性、そしてマネジメントの責任、文化、信頼を確立するためのガバナンス政策にどのような影響が及ぶ能性があるのかを分析します。

企業との対話において、運用担当者は、廃棄物を削減するためのサステナブルな梱包資材の利用や二酸化炭素排出量削減を実現することを目的とした再生可能エネルギーへの投資、発展途上国の金融インクルージョンへの対応、また、その他関連性があると考えられるトピックなど、企業特有のトピックについて一般的に議論します。

通常、経営陣に対して次のような質問を行います。

- 会社にとって最も重要なESG機会とは何か？
- 会社にとって最も重要なESGリスクとは何か？
- 経営陣の報酬と株主の利益をどのように一致させているか？

「HELP & ACT」は、2015年に国連で採択された「持続可能な開発目標 (SDGs)¹」の概念に基づいています。SDGsは「貧困を撲滅し、地球を守り、誰もが豊かに暮らせるようにすること」を目的に、2030年までに成すべき17の目標と169のターゲットを掲げています。



¹ 出所: 国際連合。モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント (MSIM) は、国連で採択された「持続可能な開発目標 (SDGs)」が、政府によって政府のために書かれたものであることを認識しています。したがって、企業とのエンゲージメント・テーマと国連のSDGsは、完全には一致しない可能性があります。本資料の内容は国連に承認されておらず、国連、国連高官、あるいは加盟国の見解を反映するものではありません。



投資先企業との対話(エンゲージメント)

私たちちは、個別銘柄の価値に影響を及ぼす可能性のある重要なESG機会とリスクにフォーカスして、各企業固有のトピックに関して企業の経営陣と対話をします。したがって、対話における優先課題は企業によって異なり、地域別のものではありません。私たちはこれまで、リサーチにより投資テーマが機能しなくなる可能性のあるESG機会とリスクを特定し、銘柄を売却してきました（または投資を行わないという判断を下してきました）。運用チームは2024年に複数の投資先企業と様々なトピックについて対話を行いました。以下はその一部です。

アジアのEコマース企業における梱包廃棄物の最小化と電気自動車配送システムの展開

私たちは、アジアのEコマース・プラットフォームの最高経営責任者(CEO)と経営陣に対して2度にわたってエンゲージメントを実施し、企業戦略、企業文化、初期段階のサステナビリティへの取り組みについて議論を交わしました。同社は「Nail It then Scale It」という言葉に集約される、独自の起業家文化を確立しています。すなわち、まずいくつかのポイントに集中し、他のことに気を取られないようにし、最小限のコストで素晴らしい体験を提供することで、顧客を「ワオ！」と驚嘆させることです。この事業規模の優位性によって、競合他社はデリバリー・インフラを構築するのは高コストとなります。また、新しいカテゴリーがプラットフォームに追加されて顧客の選択肢が増えるにつれ、将来の成長への道筋が生まれるのであります。サステナビリティの優先事項には、廃棄物の最小化、電気自動車(EV)の配備、人的資本の管理が含まれています。[SDGsの目標12：「つくる責任 つかう責任」](#)の支援として廃棄物を最小限に抑えるため、同社は、原材料の成分、再利用の可能性、リサイクルの可能性を慎重に検討することで、梱包を最適化しています。同社は、段ボール箱の代わりに、配達ごとに回収する再利用可能なエコバッグを使用することにより、85%の荷物について段ボール箱を排除したクローズド・ループ型のリサイクル・モデルを開発しました。その成果は、900万本の樹木を救ったことに相当します。また、一部の都市におけるEV配送トラックの配備は、[SDGsの目標13：「気候変動に具体的な対策を」](#)を支援する代表的な例です。経営陣は、配送トラックが長時間走行するため、EV車両を展開する上では充電の問題が主要な障壁であると指摘しています。これらの障害にもかかわらず、経営陣は、EV車両のコストと充電の問題が解決されれば、同社はEV車両の導入を迅速に拡大できると示唆しました。例えば、韓国の済州島では、現在、EV車両が配送車両の50%を占めており、同社はゼロ・エミッションを目指した統合型EV物流センターを建設し、24時間対応可能なEV充電施設を備えたEV車両配送を実現しています。同社のEコマース・プラットフォームは、2023年に販売者の70%を占める中小企業(SME)の加盟店が、オンラインで商品を販売することを可能にし、同社は韓国で民間雇用の主要な創出者であり、全体でも第2位の雇用主で、[SDGsの目標8：「働きがいも経済成長も」](#)を促進



しています。多様性、包括性、男女平等を促進するため、同社は女性従業員とのエンゲージメント協議会を設立しました。女性従業員は、韓国ではオフィス・ワーカーの50%、台湾では64%を占めています。また同社は、健康診断のための従業員向けウェルネス・センター、配達員のためのヘルスケア・センターのネットワーク、教育プログラムを提供する、4本柱の安全衛生戦略も設定しました。最後に、経営陣は、投資家に対する透明性のある情報開示の重要性を認識しており、ESG報告の改善に意欲を示しています。

サイバーセキュリティにおける持続可能性、気候変動へのコミットメント、そして企業文化



私たちは、サイバー・セキュリティ・ソフトウェア・プラットフォームの企業に対して、企業戦略、企業文化、持続可能性についてエンゲージメントを実施しました。同社の人工知能(AI)を搭載したクラウド・サービスを前提としたプラットフォーム、インシデント・レスポンスとサービス、サイバー・スレット・インテリジェンス・チームは、急速に進化する敵の手口を先取りすることで、脅威をリアルタイムで検知し、情報侵害を阻止することを目指しています。シングルエージェント・クラウド・アーキテクチャーとインベーション・エンジン、M&Aエンジンにより、同社プラットフォームは5年足らずで、10モジュールから27モジュールに成長しました。これにより、敵の状況が変化しても、システムを再起動することなく、プラットフォームを進化させることが可能となります。新しいデータ保護モジュールは、データがクラウド上でどのように移動するかを可視化し、アイデンティティ保護モジュールは、アイデンティティへの脅威の検出と対応の機能を提供します。同社のセキュリティとデータ・プライバシー製品およびサービスは、米国政府や外国政府を含む29,000以上の顧客をサイバー攻撃から保護し、非政府組織向けのプロボノ・セキュリティ・ソフトウェアの保護を通じて、[SDGsの目標9：「産業と技術革新の基盤をつくろう」](#)を直接支援しています。私たちは、同社が株式公開(IPO)後の数年間は企業成長を優先してきたため、ESG情報の開示不足についてエンゲージメントにおいて指摘しました。そして現在同社は、米国証券取引委員会(SEC)の気候関連情報開示規則の導入に取り組んでいます。一方で、2030年までにカーボン・ニュートラルになるという目標を支援するため、同社は[SDGsの目標13：「気候変動に具体的な対策を」](#)を進展させ、初めて「温室効果ガス排出インベントリ」を作成し、排出削減目標を設定するためのコミットメント・レターをSBTi(Science Based Targets initiative)に提出しました。同社の二酸化炭素排出量は、主にデータセンターによって左右されるため、同社はグリーン電力とサーバー電力の最適化を行なうベンダーを優先しています。同社の企業文化は、自律性、柔軟性、信頼の原則に基づいて構築されています。また、同社は自然災害や政治的事象、健康上の緊急事態による混乱を軽減し、環境への影響を最小限に抑え、多様な人材を惹きつけることができるよう、リモート・ファーストの組織として構築されています。同社は、

社員がさらにインクルーシブ・マネジャーに成長するように、リクルーターや採用担当マネージャーを対象とした無意識な偏見に関する研修を実施し、企業文化の向上を目指しています。また、サイバーセキュリティや人工知能AIを学ぶ学生に対して奨学金を支給する制度を設立したことでも評価できます。その他にも、世界200の非営利団体への慈善投資を通じて、貧困や人種的不公平との闘い、若い女性がプログラミングを学習するための支援を行い、また、従業員によるコミュニティ・ボランティア・プログラムも実施しています。

ソーシャル・メディア企業におけるデータセンターのコンテンツ・モデレーションと環境への影響

私たちは、世界的なソーシャル・ネットワーキング・プラットフォーム企業を対象として、同社が若者のソーシャル・メディア中毒、コンテンツ・モデレーション（ウェブ上のコンテンツの監視）、データセンターによる環境への影響に関する対策についてエンゲージメントを実施しました。[SDGsの目標3：「すべての人に健康と福祉を」](#)は、長期的な視点からビジネスを捉え、人々が自社のプラットフォームで過ごす時間を肯定的に感じて欲しいと願う同社にとって、重点的な分野となっています。16歳未満のティーン・エイジャーの保護者のために強化されたコントロール、毎日60分の時間制限のリマインダー、午後10時から午前7時までのスリープ・モードなどの保護機能が組み込まれたティーン・アカウントの立ち上げは、青少年のソーシャル・メディア中毒と潜在的なメンタルヘルスへの悪影響への対策として、親と子どものために開発された50以上のツールのうちの1つです。同社は、同社自体をセンシティブ・コンテンツの管理や、18歳未満のユーザーをターゲットにした広告データを年齢と位置情報のみに制限するなど、青少年を保護するための措置を講じる責任ある実行者であると考えています。世界規模のビジネスに起因する固有の課題の1つは、規制や法律の動向を含む、社会的認識とメディア論争です。同社は、もっと直接的で透明性の高い関わりを持つとしており、ヘイトスピーチを含むプラットフォーム・コンテンツに対する積極的な対応姿勢を強調しています。例えば、一般市民が時系列で進捗状況を追跡できるように、四半期ごとにコミュニティ基準報告書を発行する一方、学者と提携してデータの調査・分析を行っています。AIによって引き起こされる不正確な情報という新たな問題に立ち向かうため、同社はウイルス性のある不正確な情報を特定するために60カ国語を話す100人以上のファクト・チェッカーのグローバル・ネットワークを持ち、AIによって生成されたコンテンツに透かしを入れたり、見えない透かしを埋め込んだりする取り組みを展開する一方、AIによって支援された違反コンテンツを特定する一貫したツールを開発するために、同業他社と協力しています。クラウド・ソーシングによる検証システムは、時間の経過とともにソーシャル・メディア全体の真実を明らかにする上で、より効果的であることが証明されるかもしれませんと考えていますが、急速に進化するAIを取り巻く環境の中で、その発展を注意深く見守っています。環境の持続可能



性に関するコミットメントには、2021年を基準として2031年までにスコープ1と2の排出量を42%削減するという科学的根拠に基づく目標、および事業運営とSDGsの目標13：「気候変動に具体的な対策を」を支援するために電力使用の100%を再生可能エネルギーでまかなうという目標が含まれています。スコープ3の排出量については、2026年までに少なくとも3分の2のサプライヤーが、削減目標を設定することを目指しています。さらに、ウォーター・ストレスの高い地域では、消費された水の200%、ウォーター・ストレスの中程度の地域では100%回復することで、ウォーター・ポジティブの状況を目指しています。同社のデータセンターは、電力と水の使用量を大幅に削減するよう設計されています。新しいデータセンターの建設に着手する以前の早い段階から、環境効率を重視し、企業規模を活用して国家レベルでの電力網の改善を進め、使用する電力や水を大幅に削減することにフォーカスしています。最後に、私たちは、先進国ではあまり認識されていない、経済成長と中小企業へのプラットフォームの貢献度について議論しました。

欧州ラグジュアリー企業における循環型経済と気候変動対策



欧州のラグジュアリー・ブランドのCEO、チーフ・ブランド・オフィサー、その他の執行役員と、年間を通じて複数回のミーティングを行い、企業戦略とサステナビリティに関する進捗状況についてエンゲージメントを実施しました。経営陣は、中国市場が減速する中、ラグジュアリー市場において業績を伸ばす原動力として、同社ブランドの長期的な展望とイノベーションを続ける企業文化、サプライチェーンの柔軟性に対する自信を強調しました。私たちは、サステナビリティ戦略の進捗状況、生産における持続可能なリサイクル素材の使用、気候変動への取り組みについて議論しました。同社は、[SDGsの目標12：「つくる責任 つかう責任」](#)を支持し、アウターウェアの最も重要な原材料のひとつであるダウン（羽毛）に特に焦点を当てて、過去10年間にわたり製品に使用される素材のトレーサビリティと持続可能性を推進してきました。同社は、すべてのダウン・サプライヤーに対して、自社製品に使用するすべてのダウンの購入に適用される、飼育基準、動物福祉、トレーサビリティに関する要求事項を含め、厳格なプロトコルに従うことを要求し、検証しています。さらに同社は、衣料品や包装にリサイクル素材や低環境負荷素材の使用を増やす目標を設定しています。売れ残った衣料品は、リサイクルをして素材を回収しており、焼却処分や埋め立て処分は行っていません。また、衣料品の高度な修理サービスの拡充により、製品の寿命を延ばしています。最後に、トレーサビリティと動物福祉のベスト・プラクティスをサプライヤーが遵守していることを確認するため、独立した外部機関に依頼して定期的な監査が同社のサプライチェーン全体で実施されています。同社はまた、2023年にカーボン・ディスクロージャー・プロジェクト（CDP）から「A」スコアを獲得するために、継続的な改善と透明性を高める追加報告

資料を挙げ、[SDGsの目標13：「気候変動に具体的な対策を」](#)にも焦点を当てています。さらに、短期的な排出削減目標に加え、2050年までにバリューチェーン全体で温室効果ガス排出量のネットゼロを達成するという科学的根拠に基づく目標にコミットしています。これには、2023年までに全世界の直営拠点で100%再生可能エネルギーによる調達と、同一拠点でカーボン・ニュートラルを維持することが含まれています。経営陣との対話を通じて、製品の循環性に関する一貫した改善と科学的根拠に基づく目標へのコミットメントに支えられた、同社の戦略の長期的な持続可能性について、さらに確信を深めることができました。

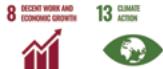
役員報酬、気候変動対策、 そして企業向けソフトウェアに おける責任あるAI開発



私たちは、役員報酬とサステナビリティ戦略について議論するため、2回にわたり、SaaS(サービスとしてのソフトウェア)プラットフォーム企業の取締役会のリード・ディレクター、法務顧問、その他の経営幹部に対してエンゲージメントを実施しました。同社は最近、役員報酬プログラムを改良し、長期インセンティブ・プランの大部分を占める業績連動型譲渡制限付株式ユニット (PRSUs) の権利確定期間を1年から3年に延長しました。同社の取締役会は、キャッシュ・インセンティブ・プランについては、年間新規契約金額の純増額と営業利益率および3年間にわたる契約収益、PRSUsについては、3年間の対ベンチマーク総株主利益率に基づく厳格な目標を設定しています。非財務的な業績目標には、インセンティブ・プランのアップサイド・ポテンシャルが含まれ、カスタマー・エクスペリエンスと企業価値の実現、製品のクオリティ、従業員エンゲージメント、多様性、カーボン・ニュートラル、ボランティア活動を含む人材と企業文化に関する目標で構成されています。取締役会は、シニア・リーダーシップ・チームと連携し、会社のイベントに出席する一方、新進気鋭のリーダーを特定することでリーダーシップの育成にも注力しています。私たちは、2020年のエンゲージメント以降、同社がサステナビリティ戦略、レポートинг、[SDGsの目標13：「気候変動に具体的な対策を」](#)において大きな進展を遂げていることに気づきました。サステナビリティ戦略は最高財務責任者の責任であり、ワークフローの自動化に重点を置いていることから、「人にしかできない付加価値の高い、新しい仕事を創造する」という企業目的に沿っています。同社のグローバル・インパクト・レポートは、CDP(カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト)、サステナビリティ会計基準審議会 (SASB)、持続可能な開発目標 (SDG)、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) などのグローバル・スタンダードを参照し、人材、気候、データのプライバシーとセキュリティなど、ビジネスにとって重要な問題に焦点を当てています。2030年までにネットゼロ排出を達成するという同社の目標は、SBTiによって承認され、過去3年間、毎年カーボン・オフセットの購入と100%再生可能な電力の調達によって、排出量の70%削減とカーボン・ニュートラルを達成しています。経営陣は、測定すればするほど、さらに下の階層へ意識が向くことを学んだと

述べていました。例えば、同社は現在、出張やデータセンターにおけるスコープ3の温室効果ガス排出量の削減に注力しており、科学的根拠に基づく独自の目標を設定しているサプライヤーを優先的に採用することで、低炭素サプライチェーンの構築を計画しています。同社はまた、コア・ガバナンスを補完するカーボン・ニュートラルのクラウド・サービスを顧客に提供しています。また新規に、法務、製品、リスク、データ・ガバナンス、AIリサーチ、ユーザー・エクスペリエンス(UX)、エンジニアリングの専門家で構成される人工知能 (AI) ガバナンス委員会を新設し、経営陣に直接報告するとともに、取締役会が監督しています。組織において横断的なAIガバナンス委員会では、AIを取り巻く状況について知識を一元化し、ユースケースの棚卸しを行い、製品のライフサイクル全体のリスク管理を含む潜在的なリスクを監視することで、説明責任とガバナンスを推進しています。同社は、[SDGsの目標9：「産業と技術革新の基盤をつくる」](#)を支援するため、人間中心で、包括的で、透明性が高く、説明責任のあるAI製品の開発についてコミットメントをまとめたガイドラインを、規制の枠組みから情報を得てウェブサイト上で公表する予定です。

グローバル・モビリティ企業に おける役員報酬と気候変動対策



私たちは、グローバル・モビリティ・プラットフォーム企業に対して、役員報酬とネットゼロ排出目標の進捗状況についてエンゲージメントを実施しました。役員報酬は、オプションや時間ベースの譲渡制限付き株式ユニット (RSUs) だけでなく、業績ベースのRSUsに重点を置いた成果報酬をベースにしています。CEOおよびCFOの役員報酬については、株主利益とさらなる整合を図るため、業績連動型ユニットの比率が増加しました。報酬委員会は毎年、3年間の売上総利益成長率や調整後EBITDAマージンなどの財務指標に加え、多様性や安全性などの戦略指標も検討しています。同社の企業ミッションは、世界がより良い方向に進むための方法を見つめ直すことであり、月間1億6,100万人のアクティブなプラットフォーム利用者が、70カ国10,000以上の都市で、700万人のアクティブなドライバーに乗り物や食料品の配達を依頼しています。ドライバーと利用者の安全、規制への関与、気候変動リスク、多様性、データ・プライバシー、サイバーセキュリティは、同社のマテリアリティ評価の上で最優先事項になっています。ドライバーと配達員の満足度は、2021年の72%から2022年には75%に上昇し、ナビゲーション・アプリの強化を含むドライバーの操作性向上のため継続的な取り組みが行われています。また、私たちは、現在進行中の規制の進展についても議論しました。同社は、最低所得基準、医療給付、有給病気休暇などの保障を確保しつつ、ドライバーと配達員が独立した請負業者の地位を維持する請負業者プラス・モデルに焦点を当てています。[SDGsの目標13：「気候変動に具体的な対策を」](#)に対する同社の野心的なコミットメントは、2030年までにモビリティの100%電動化、2040年までにSBTiが検証したネットゼロ排出

という目標が中心となっています。同社は、2024年第1四半期に欧州で走行距離の9%、米国とカナダで8%を占めるゼロ・エミッション車（ZEV）の利用を引き続き奨励する一方、2030年までに、米国と欧州でZEV100%という目標を達成するためには、ZEVの供給、価格、充電インフラを増やす政策の必要性を強調していました。同社はまた、米国のオフィスで再生可能エネルギー100%を達成し、全体のエネルギー使用量の40.2%を再生可能エネルギーが占めると同時に、CDPスコアを2022年の「C」から2023年には「B」に改善しました。

たばこ除外

当チームの運用戦略では、過去数年間、たばこやたばこ関連製品の製造に関わる企業に投資していません。私たちの分析では、癌やその他の喫煙関連の非伝染性疾患の治療に要する医療費を社会が負担しており、たばこ企業は一般的に販売数量が減少しているため価格の引き上げに依存し、収益性が高くなりすぎていると推察されることから、たばこ企業の競争優位性は持続性が高くないと結論づけました。[SDGsの目標3:「すべての人に健康と福祉を」](#)には、「ターゲット3.4: 2030年までに「非感染性疾患（NCDs）による若年死亡率を3分の1減少させる」や、「ターゲット3.a: たばこの消費を抑制するために「すべての国々において、たばこの規制に関する世界保健機関枠組条約（WHO FCTC）の実施を強化する」が含まれています。年間700万以上の人々が喫煙により死亡しています（出所: WHO FCTC）

グローバル・オポチュニティ運用戦略チームが2024年に実施した議決権行使件数合計



出所: ISS Proxy Exchange, Morgan Stanley Investment Management. 2024年12月31日時点。

MSIMのサステナブル投資

顧客中心主義の組織として、MSIMの投資アプローチは、持続可能性に関するあらゆる選好を含め、幅広い顧客の選好に合わせた投資およびリスク管理ソリューションを提供することを前提としています。MSIMの投資チームは、責任ある長期投資家として行動しています。そして、お客様に長期的な価値を提供するという共通の目的が、私たちのサステナビリティ・ビジネス・アジェンダ、投資およびスチュワードシップ活動の行動指針となっています。

MSIMは、国連責任投資原則（「UNPRI」）、ならびに英国、香港、日本のスチュワードシップ・コードに署名し、複数の業界イニシアティブに参加しています。



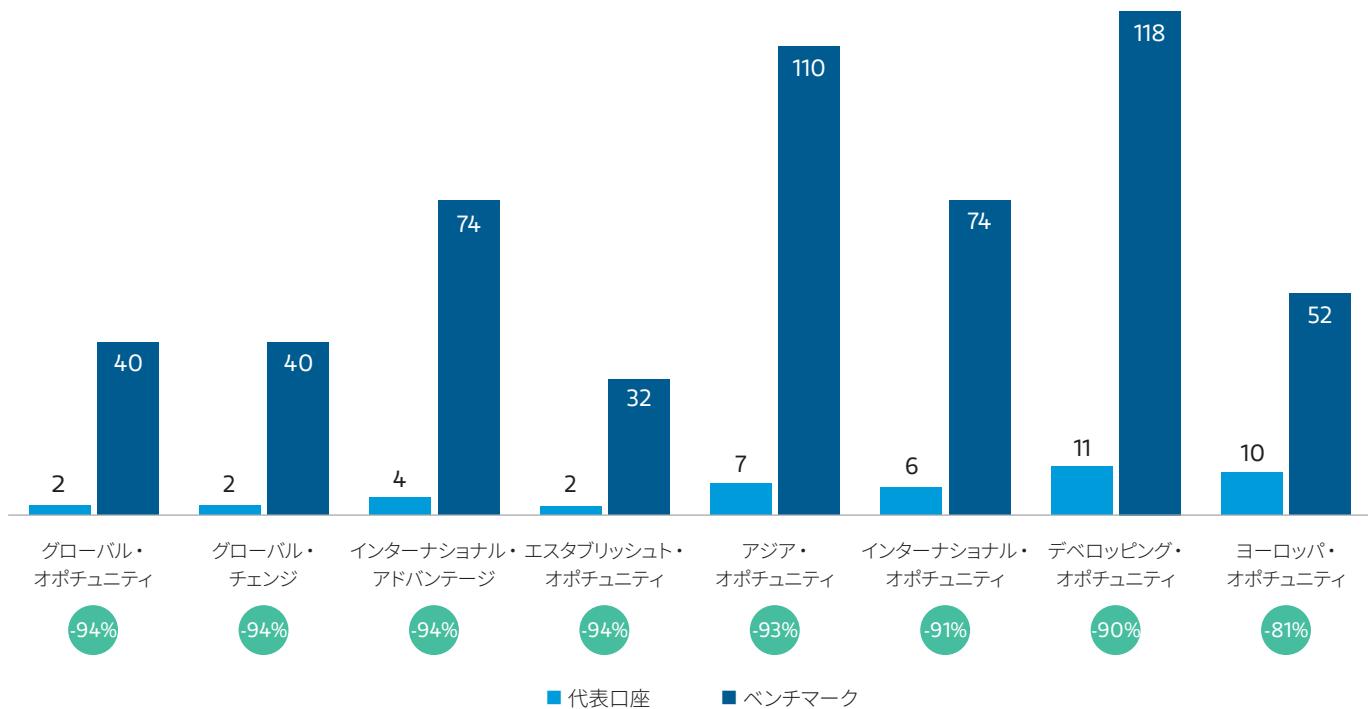
カーボンフットプリント

当運用チームの戦略におけるカーボンフットプリント²と二酸化炭素強度³は、2022年12月31日時点でのベンチマークを下回る水準にあります。投資先企業の多くは、二酸化炭素強度の低い事業運営に移行するために、再生可能エネルギーに多額の投資をしています。

当運用チームの戦略におけるカーボン・プロファイルが低いのは、炭素排出量が多い企業の損益計算書には反映されていない負の外部性が炭素排出にはあると考えている他、資本集約度の低い業種を選好しているためです。当運用チームの戦略では過去10年間に化石燃料銘柄を組み入れておらず、2024年12月31日時点で、埋蔵化石燃料の採掘に関する石炭、石油、ガス会社を保有していません。

カーボンフットプリント⁴

ファイナンス・エミッション強度（投融資先企業のGHG（温室効果ガス）排出量）（売上高百万米ドルあたりの二酸化炭素排出量、単位：トン）



出所: モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント、MSCI。上記情報はグローバル・オポチュニティ株式運用チームが運用する各戦略の代表口座における2024年12月31日時点の炭素排出に関する特性をまとめたものであり、変更される場合があります。上記のカーボンフットプリントは、スコープ1（直接排出）およびスコープ2（購入電力からの間接排出）の温室効果ガス排出量を投資額百万ドルあたりの二酸化炭素換算トンで示したものです。グラフ内のパーセントは、ベンチマークと代表口座の二酸化炭素強度の差をベンチマーク全体の二酸化炭素強度と対比させたものです。

² カーボンフットプリントは、スコープ1（直接排出）およびスコープ2（購入電力からの間接排出）の温室効果ガス排出量を投資額百万ドルあたりの二酸化炭素換算トンで示しています。

³ 二酸化炭素強度は、スコープ1（直接排出）およびスコープ2（購入電力からの間接排出）の温室効果ガス排出量を売上高百万ドルあたりの二酸化炭素換算トンで示しています。

⁴ 各口座は特定の運用制約やガイドラインにより同一でない可能性があります。そのため、運用実績も口座ごとに異なることがあります。本資料は、個別運用口座における投資先選定において強制力を有しないと思われる特定の事項に関する事実情報を提供し、運用チームが採用している一般的なESGインテグレーション・アプローチ（重大なESG課題を投資先選定の強制力を有しない形で考慮したもの）について記載しています。二酸化炭素排出量に関する特性やポートフォリオ保有銘柄に関する情報は将来の二酸化炭素排出に関する特性や保有銘柄に関するコミットメントを示すものではありません。運用戦略がサステナビリティをどのように考慮しているのかに関する詳細については、個別運用口座のガイドラインをご参照下さい。

本書は、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントが2025年1月に海外で発行したレポートを邦訳したものです。本書と原文(英語版)の内容に相違がある場合には原文が優先します。

本書はグローバル・オポチュニティ株式運用チームが運用する運用戦略に関する情報提供を目的として作成したものであり、法令に基づく開示資料ではありません。本書は信頼できると判断した情報を元に、十分な注意を払い作成しておりますが、その正確性や完全性をお約束するものではありません。本書の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。本書中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。また、特定の銘柄及び市場等全般の推奨や価格の上昇又は下落を示唆するものではありません。

当社の事前の許可無く、本書を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

重要事項

本書は、当社の投資一任契約および投資顧問契約に関する業務に関連して提供されるものであり、特定の金融商品の取引や申込みの推奨や勧誘を目的とするものではありません。また、当社は、本投資戦略によって運用されている金融商品の取引や申込みの推奨や勧誘を行うものではありません。

1. 投資一任契約の概要

投資一任契約は、お客様の資産の運用に関し、お客様があらかじめ運用の基本方針を定めた上で、有価証券の価値等の分析に基づく投資判断のすべてを当社に一任し、当社がこれを引き受けするものです。お客様は投資を行うのに必要な権限を当社に委任し、当社は委任された権限を行使するにあたっては、当社の投資判断に基づきこれを行い、お客様は個別の指示を行わないものとします。

2. 元本損失が生ずることとなるおそれ

受託資産の運用には、受託資産に組入れられた株式その他の有価証券等の価格変動リスク、株式その他の有価証券等の発行体の信用リスク及び株式その他有価証券等を売却あるいは取得する際に市場に十分な需要や供給がないため、十分な流動性の下で取引を行えない、または取引が不可能となる流動性リスク等による影響を受けます。また、外貨建て資産に投資するため為替変動

リスクの影響を受けます。受託資産の運用による損益はすべてお客様に帰属し、元本が保証されているものではなく、元本損失が生ずることとなるおそれがあります。

3. 投資一任契約締結に際しての留意事項

受託資産の運用は、個別の受託資産ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、投資一任契約を締結する際には、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

4. 受託資産の運用に係る費用について

投資顧問契約及び投資一任契約に係る投資顧問報酬として、契約資産額に対して年率2.20%(税込)を上限とする料率を乗じた金額が契約期間に応じてかかります。また、一部の戦略では、前記の報酬に加えて成功報酬がかかる場合があります。その他の費用として、組み入れ有価証券の売買手数料、先物・オプション取引に要する費用、有価証券の保管費用等を間接的にご負担いただく場合があります。これらの手数料等は契約内容、契約資産の額、運用状況等により異なる為、事前に料率、上限額等を示すことができません。

リスクについて

当運用戦略は主に海外の有価証券等を投資対象とするため、当該有価証券の価格の下落により投資元本を割り込むことがあります。また、外貨建ての資産は為替変動による影響も受けます。従ってお客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。投資する可能性のある金融商品等には、価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク、為替変動リスク、デリバティブ取引に伴うリスク、カントリーリスク等のリスクを伴います。

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

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第410号

加入協会：日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ウェブサイトでは様々なレポートを掲載しています

morganstanley.com/im/jp