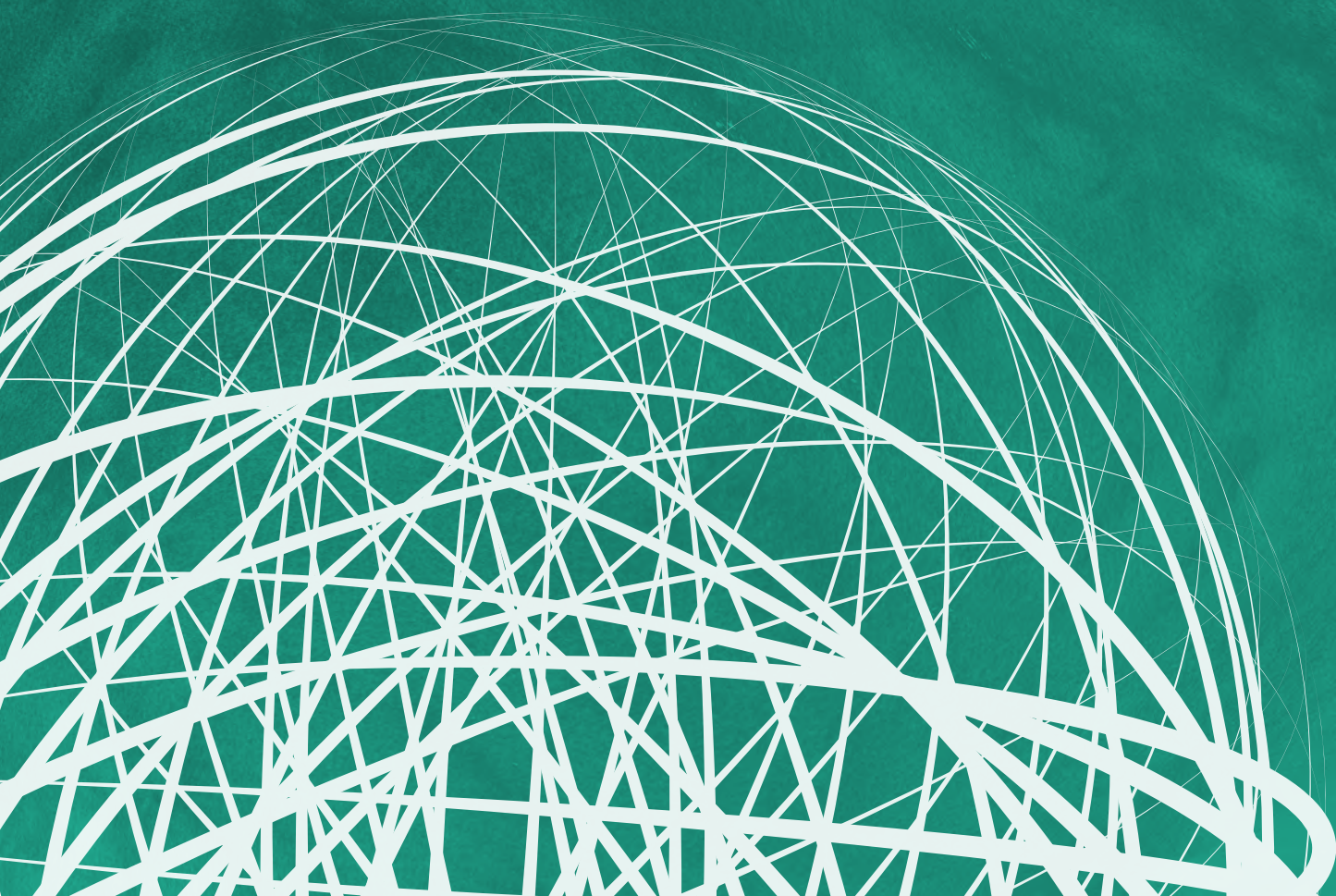


Morgan Stanley

INVESTMENT MANAGEMENT

# Global Stewardship Report 2019

グローバル・スチュワードシップ・レポート 2019





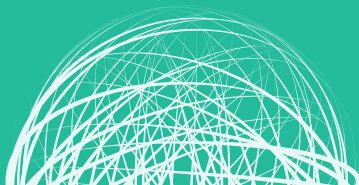
# Table of Contents

## 目次

1

### はじめに

MSIMについて  
MSIMサステナビリティ・カウンスル  
モルガン・スタンレーにおける  
サステナビリティ



4



### サステナブル投資とエンゲージメント

2019年の主な活動  
MSIMにおけるサステナブル投資  
エンゲージメント

9

### エンゲージメント事例

テーマ別  
運用チーム別



17

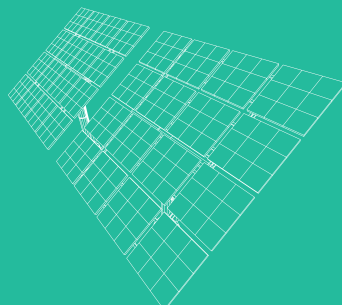


### 議決権行使

MSIM全体における  
2019年の議決権行使状況  
議決権行使に対するアプローチ  
役員報酬  
株主提案

22

### 業界との連携



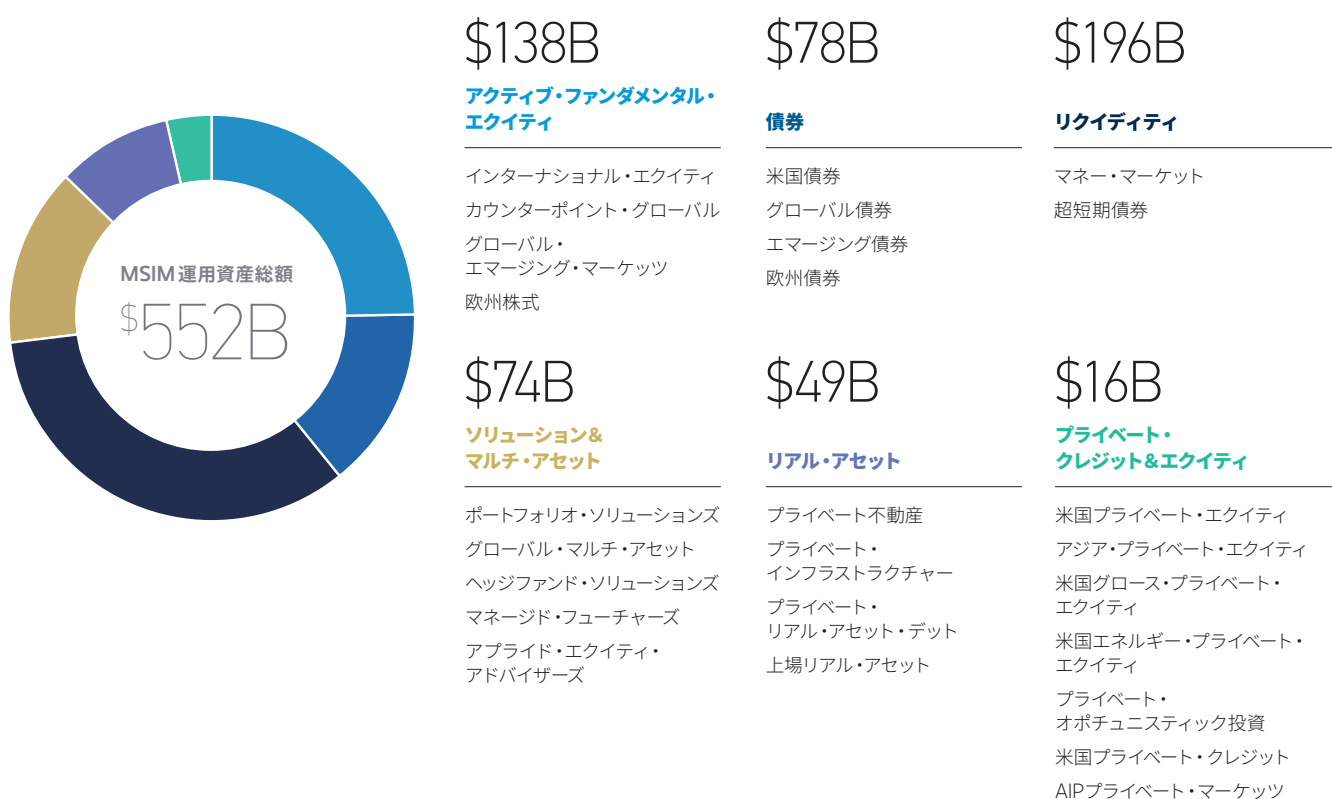
# About MSIM

## MSIMについて

モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント (MSIM) の使命は、お客様の投資目標の達成を支援し、一連の包括的投資ソリューションと競争力のある投資成果を提供するとともに、お客様との持続的な関係を構築することにあります。当社は広範な地域と運用スタイル、資産クラスにわたり、世界中のお客様に株式、債券、オルタナティブ、プライベート・マーケットを網羅する幅広い商品とサービスをお届けします。

多様な運用戦略全域にわたり、健全なファンダメンタルズ・リサーチと分析に基づき、アクティブな運用を通じてアルファを創出することが、我々の哲学です。当社のポートフォリオ・マネジャーの定評ある運用ノウハウは、革新的なリサーチ、堅固な分析、強い確信に裏付けされた投資判断の上に立つものです。

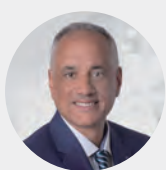
MSIMは複数の運用チームで構成されています。それぞれのチームは才能ある経験豊かな投資プロフェッショナルを擁しており、それを世界最大級の金融機関ならではの幅広いリーチとアクセス、リソースが支えています。これらのリソースを活用し、MSIMは経済、市場、産業に関する他社の追随を許さない幅広い知識を、世界中の政府や各種機関、企業、個人投資家の皆様に提供しています。



<sup>1</sup> 各部門の運用資産額の合計は、四捨五入の影響により、必ずしもMSIMの運用資産総額と一致しません。データは2019年12月31日現在です。ファンド・オブ・ファンズの金額は、運用資産額と助言資産額の合計です。プライベート資産への直接投資額は、保有資産の時価ではなく、MSIMが運用報酬を計上する基準となっている金額です。

## MSIM サステナビリティ・ カウンシルの共同議長からの メッセージ

「MSIMサステナビリティ・カウンシルは、運用プロセスにサステナビリティ要因を積極的に織り込んでいる様々な部門のリーダーを招集し、サステナビリティに関する諸問題について部門横断的に取り組もうとするものです。カウンシルはMSIMのサステナブル投資における先導的な活動を共有し、協働するためのフォーラムを投資家に提供します。本フォーラムを通じて、当社のサステナブル投資アプローチは高いモラルを保ち、お客様のニーズを満たすべく、継続的な改善とイノベーションを追求することが可能となります。」



**テッド・イリオパウロス  
(TED ELIOPOULOS)**

ヴァイス・チェアマン兼  
ストラテジック・パートナーシップ  
責任者



**ルイ・デ・フィゲイレード  
(RUI DE FIGUEIREDO)**

ソリューション&マルチアセット・  
グループ共同責任者兼チーフ・  
インベストメント・オフィサー

# MSIM Sustainability Council

## MSIMサステナビリティ・カウンシル

MSIMはサステナブル投資に対し、当社自身の事業にとってもお客様にとっても長期的な価値を創出すべく、包括的なアプローチで臨んでいます。他社とは一線を画す運用チームが、MSIMサステナビリティ・カウンシルの支援を得て、このプロセスを先導します。カウンシルはアドバイザリー・フォーラムとして、ポートフォリオ・マネジャーや投資アナリストなど、垣根を超えた様々な分野のリーダーを招集し、サステナビリティに関わる諸課題について検討します。カウンシルのメンバーは、サステナブル投資や商品開発、パフォーマンスの測定、教育、顧客エンゲージメント、レポーティングに対するアプローチを共有します。カウンシルは、サステナブル投資の専門家で構成されるMSIMグローバル・スチュワードシップ・チームのサポートを受けます。グローバル・スチュワードシップ・チームは議決権行使を手助けし、MSIMの運用チームと協働して、エンゲージメントやサステナブル投資への取組みを企業に促します。モルガン・スタンレー・グローバル・サステナブル・ファイナンス・チームおよびサステナブル投資研究所もまた、カウンシルをバックアップします。

2019年、カウンシルはサステナブル投資のベスト・プラクティスについて調査を行いました。この調査は第三者によるサステナブル投資のための投資家研修に役立ち、サステナブル投資アプローチを適用するMSIMの運用戦略全体にわたって一段の整合性を図る一助となりました。お客様が当社のサステナビリティ・ソリューションにさらに容易にアクセスできるようにするため、新たなウェブページ、Sustainability Insightsを開発するとともに、責任投資原則 (PRI) 透明性報告書を出版しました。

2020年は、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) の推奨に基づいて、いかにしてサステナビリティ報告や気候変動に対するアプローチの向上を図るべく取り組んでいくかが、カウンシルの最優先事項となります。

# Sustainability at Morgan Stanley

モルガン・スタンレーにおけるサステナビリティ

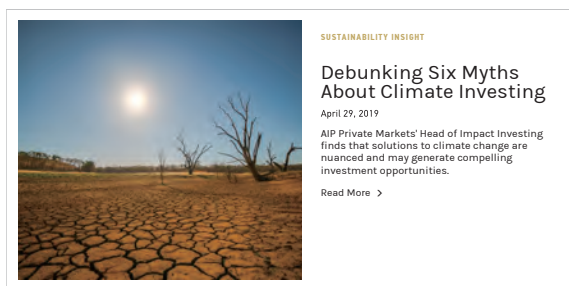
モルガン・スタンレー・グローバル・サステナビリティ・ファイナンス (GSF) グループは、様々な方針の設定、活動、商品、サービスの全領域にわたり、サステナビリティ要因のインテグレーションを促す責任を担います。GSFチームはチーフ・サステナビリティ・オフィサーおよびモルガン・スタンレー 副会長の下に位置し、法人・機関投資家証券事業、ウェルス・マネジメント事業、資産運用事業の各部門のシニア・リーダーと連携し、サポート・サービスおよび環境・社会リスク・マネジメントや全社的リスク・マネジメントなどのリスク・ファンクションと協働します。モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所はGSFの一部です。同研究所の目的は、資本市場におけるサステナブル投資の採用を促し、モルガン・スタンレー 全社にわたる戦略的サステナビリティへの取組みを牽引することにあります。CEO兼会長のジェームズ・ゴーマン (James Gorman) の指揮の下、産業界、学界、有力非政府組織の著名リーダーで構成されるアドバイザー・ボードが、同研究所の優先事項の決定に助言を与えます。

## MSIMはグローバル・サステナブル・ファイナンスおよびサステナブル投資研究所と提携

MSIMは10年以上にわたるモルガン・スタンレーのサステナブル・ファイナンスへの取組みを活用するとともに、その恩恵を享受しています。MSIMの各事業部門および幅広いサステナブル・ファイナンス市場とのつながりを生かし、モルガン・スタンレー・サステナブル研究所は独自のリソースとして、またイノベーション、知識共有、ソートリーダーシップのパートナーとして機能しています。

### 最近の協働の例:

- MSIMの全資産クラスを通じた商品開発の周知、環境・社会・ガバナンス (ESG) に関わるデータ分析を通じて、サステナブル投資のイノベーションを牽引するために提携しました。
- 気候変動に対するレジリエンス、市場動向、サステナブル投資戦略を構築するための資産オーナーの洞察に関するソートリーダーシップの確立で協働しました。
- 当社初のサステナブル投資サミット開催に向けて知識を共有しました。同サミットではMSIMの責任者、ダン・シムコウィッツ (Dan Simkowitz) がサステナビリティを通じたアルファおよび長期的価値の模索に関わるパネルの司会を務めました。



ダン・シムコウィッツはモルガン・スタンレーが初めて開催したサステナブル投資サミットにおいて、ヴァイス・チェアマンのテッド・イリオパウロス (Ted Eliopoulos) およびマネージング・ディレクターのシーマ・ヒンゴラニ (Seema Hingolani) とともに、長期投資観点から見たESGの長所に関わる議論を先導しました。

- モルガン・スタンレー・サステナブル投資フェロウシップおよびケロッグ・モルガン・スタンレー・サステナブル投資チャレンジを通じて、次世代のサステナブル投資リーダー育成に向けたキャパシティ増強に努めました。



# Sustainable Investing and Engagement

サステナブル投資と  
エンゲージメント



# 2019 Highlights

## 2019年の主な活動

### エンゲージメントの主要テーマ:

- 気候変動に対するレジリエンスと低炭素経済への移行リスク
- プラスチックごみの削減
- ダイバーシティとインクルージョン: ジェンダー間の賃金格差解消、育児休暇の取得促進
- サステナビリティに関わる情報開示

### 持続可能な開発目標 (SDG) を支援\*



モルガン・スタンレーはより素晴らしく、より持続可能な未来の実現を目指す世界的な青写真、国連の持続可能な開発目標 (SDG) を支持しています。SDGは貧困や飢餓をなくすことから、すべての人々が手頃な価格でクリーンエネルギーや健康、質の高い教育を得られることまで、広範なサステナビリティ問題をカバーする17の目標と169のターゲットで構成されています。SDGは持続可能な経済成長、ジェンダーの平等、気候変動に対する対策など様々な優先課題を推進するための枠組みを提供します。これらの枠組みが、投資、エンゲージメント、インパクト・レポーティングに対するMSIMのアプローチに一層多くの情報を与えてくれます。本資料では我々のエンゲージメント努力が達成を促すと考えられるサステナブル目標を、SDGのアイコンを使って示しています。

\*本資料の内容は国連の承認を受けておらず、国連やその職員、加盟国の見解を反映するものではありません。 <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals> for more details on the Sustainable Development Goalsをご参照ください。

\*\* 2019年モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントPRI評価報告書。加盟金融機関は報告フレームワークにおける資産別モジュールに答える形で、それぞれの責任投資活動への取り組み状況を報告します。各モジュールは責任投資の諸課題への取り組みを示す様々な指標で構成されています。署名金融機関の回答は事務局で評価された後、結果が評価報告書にまとめられます。評価報告書には以下が含まれます: 指標スコア (達成した個別スコアの概要を中央値と比較)、セクション・スコア (同様の指標スコアをまとめ、方針、確認、ガバナンスなどのカテゴリーに分けて中央値と比較)、モジュール・スコア (モジュール内のすべての指標スコアを合計し、EからA+までの6段階の評価の1つを付与)。さらなる情報についてはPRIのウェブサイトをご覧ください。 <https://www.unpri.org/signatories/about-pri-assessment/3066.article>

# 600+

投資先企業の経営陣や取締役会とともに取り組んだサステナブル関連エンゲージメント件数

### 当社のPRI\*\*スコア:

# A+

上場株式のアクティブ・オーナーシップのサブスコア、エンゲージメントにおいてA+評価を獲得

# A

報告した8つのカテゴリーのうち、戦略&ガバナンス、上場株式・インコーポレーション、上場株式・アクティブ・オーナーシップ、不動産を含む4つにおいてA評価を獲得

# Sustainable Investing at MSIM

## MSIMにおけるサステナブル投資

当社はサステナビリティを一段と前進させる努力を通じて、より健全な地球と、よりインクルーシブな経済の実現を支えるとともに、お客様と株主のために長期的なバリューを創出することを目指しています。

MSIMの運用チームはサステナビリティ要因を運用プロセスに組み入れるため、他社とは一線を画したアプローチをとっています。MSIMはそれぞれの戦略や投資スタイルに最適なサステナブル投資のアプローチを設計する権限を、運用チームに与えています。この投資家主導のアプローチによって柔軟性が増し、望ましくないセクターを回避することや、ESGインテグレーション、テーマ投資、インパクト投資を含む広範なアプローチで臨むことが可能となり、お客様の様々なニーズに応える能力が高まります。包括的なサステナブル投資への取り組みを通じて、社会面・環境面でポジティブなベネフィットを生み出すとともに、強力なガバナンスを推進しつつ、市場から得られる金融リターンを向上させることが、当社の目標です。

当社チームの戦略は典型的に、以下のサステナブル投資アプローチを軸に、お客様に最高の価値を提供すべく、たゆみのない進化を続けています。我々のアプローチの根幹をなすのは、投資先企業に対するエンゲージメントです。このことを、アクティブ運用者としての我々の役割の核心と捉えると同時に、サステナブルな事業運営を促進するための極めて重要なツールであると我々は考えています。

### 制限的スクリーニング

バリューもしくはリスクに基づく基準により、一部のセクターや発行体への投資を意図的に回避。

### ESGインテグレーション

財務分析とともにESG基準を考慮して、運用プロセス全体を通じてリスクと投資機会を特定。この結果、一部の投資を避けるまたは含めることや、規模を制限することも。

### テーマ投資

グローバルなサステナビリティ問題の解決に役立つと思われる特定のテーマやセクターへの投資に重点を置く。EUタクソノミーやその他の規制の枠組みによって定義された「サステナブル・ファンド」を含む。

### インパクト投資

意図的に社会・環境に特定の計測可能なポジティブなインパクトを与えつつ市場並みの金融リターンを生み出すように構築されたファンドや企業に資金を配分する。

### 企業へのエンゲージメント

投資先企業に対する議決権行使や直接的な対話を通じて、ESGへの取り組みを向上させ、好ましい結果を導き出すよう図る。

サステナブル投資に対する当社のアプローチのさらなる情報については [msim.com](https://msim.com)に掲載されている **ESG Approach and Principles** をご覧ください。



# Engagement

## エンゲージメント

アクティブなオーナーシップは当社のアプローチの特徴であり、同業他社のアプローチと一線を画す点でもあります。長期投資家として、またアクティブな資産運用者として、我々は運用する資本のステュワードとして行動する義務を担うと同時に、その機会を与えられていると考えています。当社運用チームはこの機会を活用し、しばしば投資先企業とともにサステナビリティを巡る様々な課題に直接エンゲージメントし、議決権を行使します。

MSIMの運用者は企業のプレゼンテーションやロードショー、会議、アナリストによる会社説明会に出席します。また投資家は自ら企業の経営陣や取締役会と直接対話し、あるいは電話を通じて積極的にサステナビリティ問題にエンゲージメントします。これらのエンゲージメントが当社のアクティブなオーナーシップ戦略の中核をなしており、投資先企業をより良いガバナンスとサステナビリティ行動へと導くことを可能にし、さらには長期的なリターンの向上につながると当社は考えています。

当社運用チームが遂行する直接的なエンゲージメントに加えて、グローバル・ステュワードシップ・チームもサステナビリティ関連問題について投資先企業とエンゲージメントを実施します。チームは年次株主総会前後だけでなく、重大なサステナビリティ問題が浮上した場合は年間を通じて、投資先企業とエンゲージメントを行います。

### エンゲージメントに対する当社のアプローチの詳細については

msim.comに掲載されているMSIMの[Engagement and Stewardship Principles](#)をご覧ください。

---

#### 進歩を促すために協働

当社運用チームは概ね、投資先企業の経営陣や取締役会メンバーと1対1で議論を交わすことが、当社の見解を伝えるための最も効果的な方法だと考えています。こうした直接的なエンゲージメントに加えて、投資先企業に対する理解を深めるとともに、我々のメッセージを増幅させるための努力の一環として、あるいはグローバル金融システムのサステナビリティを促すための広範な取組みの一環として、グローバル・ステュワードシップ・チームと協働します。

例えば2019年に、グローバル・ステュワードシップ・チームは投資業界による米国の大手石油・天然ガス生産者との協働エンゲージメントに参加しました。この取組みは資産運用会社の1社が主催し、米国の大手資産オーナーが主導したものです。出席者は当該企業に一段の気候変動リスクの情報開示を行い、日常的なメタンガスの燃焼を削減し、人権の支援にさらに注力するよう要請しました。



# Tracking our Engagements —the Global Stewardship Team

エンゲージメント結果の分析 — グローバル・スチュワードシップ・チーム

エンゲージメントを通じたグローバル・スチュワードシップ・チームの包括的な目標は、企業や企業グループが、台頭するサステナビリティ・リスクもしくは機会をいかに管理するかについて理解を深め、率先してサステナビリティ問題への対応を図るよう、企業を促すことにあります。チームはこの努力をさらに拡大し、エンゲージメントの結果を分析することにより、特定のサステナビリティ問題にかかわるセクター内のリーダーと出遅れ企業を特定します。グローバル・スチュワードシップ・チームはこのカテゴリゼーション・プロセスを、将来的なエンゲージメントや当該企業の年次総会における関連議決権の行使方法についてのさらなる情報源として活用します。

## 影響

## インパクト

エンゲージメントは議決権行使に関わる判断に影響を及ぼしたか？

エンゲージメント中に、投資先企業に対する懸念が高まったか？  
もしそうなら、当該企業はどのような対応をしたか？

MSIMは投資先企業に対して特定の具体的な提案をしたり推奨を行ったりしたか？もしそうなら、当該企業はそうしたMSIMの提案または推奨を実施するための措置をとることに合意したか？

このプロセスはまた、当社のエンゲージメントがどの程度有効かについて、貴重な情報を与えてくれます。そのことにより、当該企業についてさらに意味のあるフォローアップができます。

### SASB投資家アドバイザー・グループを通じたサステナビリティ情報開示の促進

サステナビリティ会計基準審議会 (SASB) 投資家アドバイザー・グループのメンバーとして、MSIMのグローバル・スチュワードシップ・チームは2019年に報告基準の採用を企業に促す努力を支援しました。この枠組みは重要かつ決定を下すために有益なサステナビリティ関連情報を企業が開示する一助となり、投資家が利用できるサステナビリティ関連情報の全体的な質と比較可能性の向上につながると考えられます。我々は米国を本拠とする他の資産運用会社と連携し、エネルギー企業および不動産投資信託とエンゲージメントを実施して、SASB基準の適用に尽力しました。両社とも、SASB基準の導入に向けた措置を講じることに同意しました。

加えて、当社グローバル・スチュワードシップ・チームは現在、定期的なエンゲージメント・プログラムにおいて、すべての企業にSASB報告の枠組みを採用するよう推奨しています。2020年1月現在、120社がこれらの基準に対して報告を行いました<sup>2</sup>。



<sup>2</sup> <https://www.sasb.org/company-use/>



# Engagement Case Studies

By Theme

By Investment Team

エンゲージメント事例

テーマ別

運用チーム別





# Climate Risk and Decarbonization

## 気候変動リスクと脱炭素化

### 気候変動に対するMSIMの焦点

MSIMは、気候関連問題に関する考慮をサステナブル投資に組み込んでいます。ポートフォリオ・マネジャーと運用チームは、適宜、カーボン・フットプリント（二酸化炭素排出量）や投資の集約度、気候変動に対する強靭性（レジリエンス）、採用戦略について評価を行います。さらに各企業とのエンゲージメントを通じて、二酸化炭素排出状況や気候関連リスクの管理・準備態勢を一層深く理解することにより、気候変動に関わるリスクと機会に対する理解を深めます。

### 保険業界における気候関連リスク

2019年、MSIMのクレジット・リサーチ・チームとグローバル・スチュワードシップ・チームは提携して、損害保険（P&C）および再保険業界における気候関連リスクをテーマに、これらの業界の企業数社とエンゲージメントを実施しました。エンゲージメントの目的は、保険会社が投資ポートフォリオや提供商品の中で、どのように気候関連リスクを評価しているかを理解することにあります。チームはグローバル保険会社7社にエンゲージメントを実施しました。米国を本拠とする保険会社が3社、欧州を本拠とする保険会社が4社です。損害（再）保険セクターに投資する際の最も重要な環境面での懸念は、巨大自然災害のリスクであると当チームは考えています。エンゲージメントを実施した保険会社は、現在の科学においては、気候変動に伴って海面が上昇し、風水害が深刻化すると理論的根拠があるとの見解で一致しています。しかしながら、こうした災害の将来的な発生頻度に関しては、あまりコンセンサスが得られていません。こういった問題が存在することを業界は認識していますが、どのように自然災害リスクをモデル化し、モデルを調整し、そして最も重要なことにはどのようにモデルの結果を投資家に開示するかという点については、保険会社によってスタンスが大きく異なっています。再保険会社は毎年価格の見直しができることに大きな安心感を抱いているようで、我々も投資家としてそのことにある程度安心しています。しかしながら我々としては、想定される最大損失などの指標を公式に開示している保険会社を選好します。限界があるとはいえ、自然災害リスクについてある程度の透明性が得られるからです。

### 脱炭素化とエマージング・マーケット株式

2019年にMSIMのグローバル・エマージング・マーケット・チームは、気候変動や低炭素社会への移行に関わる投資リスクと機会をより深く理解するため、深く掘り下げたリサーチ・プロジェクトを実施しました。一部のエマージング諸国とフロンティア諸国は平均気温が高く、農業への依存度が高いことに加え、インフラ整備が遅れ、多くの国民が海面に近い地域で暮らしているなどの状況により、気候変動がもたらす物理的リスクにより大きくさらされています。移行リスクについては、一部の国は国内総生産（GDP）や発電に対する化石燃料への依存度が高いことを踏まえて、どの程度深刻な移行リスクに直面している可能性があるかについて分析しました。チームは原子力発電の利用などの問題や、経済の脱炭素化と再生可能エネルギー源への移行に伴って浮上する可能性が高い投資機会について検討し、議論を交わしました。チームはトップダウンの観点から、例えば南アフリカなど化石燃料の使用量が多く、GDPの炭素強度が高い国に関連するリスクについて評価しました。そうした国では、再生可能エネルギー源が経済でより大きな役割を果たすためには、大規模な民営化が必要だと思われます。この協働リサーチ・プロジェクトは、運用プロセスに気候関連の視点を適用するためのチームの継続的な取り組みに、強力な基盤を提供しました。

### 気候変動に対する モルガン・スタンレーのアプローチ

気候変動は、その環境や経済へのインパクトを緩和し、対策を講じ、適応するために企業や投資家が理解し、対応すべきリスクですが、その脅威は増大しています。モルガン・スタンレーは気候変動問題の解決の一部となることに膨大な機会を見込んでおり、公共政策担当者、規制当局、市民社会、顧客、民間部門と協力して問題解決に取り組んでいます。我々は投資政策や活動、商品、サービスを通じて気候変動に対処し、その影響を緩和するために、低炭素経済への移行を支援していきます。我々はTCFDの推奨に基づき、会社やステークホルダーの利益に合う方法で、気候変動に対するアプローチを強化する方法を模索しています。

### モルガン・スタンレーの 全社的なコミットメント：

- ・ 低炭素社会の実現に向けて2030年までに2,500億ドルを投資・調達するなど、様々な活動を実施
- ・ 全世界のオペレーションに関し、2022年までにカーボン・ニュートラルリティを達成

### MSIMは気候変動についての 株主提案を支持

90%

米国を本拠とする企業の  
気候関連提案を支持

64%

温室効果ガス排出削減目標を採用するよう  
企業に要請する提案を支持



# Addressing Plastic Waste

## プラスチックごみ問題に対処

### MSIMはプラスチックごみ問題への対処に注力

MSIMにおいて運用チームは投資家およびソートリーダーとしての影響力を行使し、投資先企業にプラスチックごみの削減を促すとともに、プラスチックごみ問題に対する革新的な解決策を探っています。

### MSIMのプラスチックごみ問題に対するエンゲージメント

2019年に、**インターナショナル・エクイティ・チーム**はプラスチックごみ問題について議論するため、飲料、家庭用品、パーソナルケア製品などを手掛ける日用消費財（FMCG）企業11社を含む、プラスチック・サプライチェーンの多数の企業と面談しました。チームは各社の経営者との直接的なエンゲージメントを通じて、プラスチックごみを巡る戦略や目標、それらを達成するためのハードルなどについて意見を戦わせました。この問題を解決するための単一の答えはありませんが、FMCG企業にとって短期的に最も現実的な解決法は、包装容器に含まれるリサイクル成分の比率を引き上げることです。エレン・マッカーサー財団のグローバル・コミットメントの一環として、チームの投資先企業を含めてプラスチック容器問題にさらされている大手消費財メーカーのほとんどが、今やリサイクル成分の割合を大半の場合、10%未満から2025~30年に20~50%に引き上げる取組みを公表しています。それらの企業の多くは新たなケミカル・リサイクリング技術に投資しており、とりわけ詰め替え容器の開発に注力しています。このこと自体は問題を解決することはできませんが、このようなプラスチックごみ削減に向けたさらなる取組みは、現在はまだ小さいリサイクル・プラスチック市場の強い追い風になるはずです。本リサーチは、この問題が保有銘柄の資本利益率の持続可能性に重大なリスクとなるかどうかを判断するためのチームの分析に情報を与えてくれました。

2017年から、**カウンターポイント・グローバル・チーム**は海洋プラスチックごみの問題にエンゲージメントしてきました。同年、この問題とその解決法を探るため、チームはフォーチュン100社のサステナビリティ問題の専門家や海洋保全の専門家、学術研究者、非営利シンクタンクなど、この分野の専門家を招集しました。このプロセスを通じて、チームはポートフォリオ組入れ企業の中に、プラスチックごみに対するブランド・リスクのエクスポージャーが極めて高い世界的なコーヒー小売企業が含まれていることを見つけました。チームはプラスチックごみのフットプリント削減に向けて、当該企業の経営陣およびサステナビリティ・チームと対話を始めました。2018年にはこのコーヒー小売企業は使い捨てプラスチック・フットプリントを極力削減するための具体的な計画と目標を明らかにし、新たなサステナビリティ容器を開発すべく同業他社と連携することを発表しました。この問題に前向きに取り組むことにより、同社はブランド・リスクをブランド強化機会に変えました。本エンゲージメントは、環境にも企業にも、株主としてチームの顧客にとっても好ましいウィンウィンの状況を作り出すために、我々が投資家として持ち得る影響力を浮き彫りにしました。

### プラスチックごみに関わる モルガン・スタンレーの決議

2019年、モルガン・スタンレーはプラスチックごみが環境に及ぼす世界的な課題に取り組むことを表明しました。**資本市場を通じて、さらには顧客や従業員と連携して、モルガン・スタンレーは2030年までに河川や海、緑地、ごみ廃棄場に流れ込む5,000万トンのプラスチックごみの阻止、削減、撤去を支援することを表明しています。**この取組みを牽引しているのはモルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所とグローバル・サステナブル・ファイナンス・グループです。

**PLASTIC WASTE  
RESOLUTION**



2030年までに  
**5,000** 万トン  
のプラスチックごみを  
阻止、削減、撤去する  
ことを公約



## アクティブ・ファンダメンタル・エクイティ

## Counterpoint Global

カウンターポイント・グローバル

## 意識の高い消費者に訴求する

**カウンターポイント・グローバル・チーム**はある世界的な化粧品会社に投資しています。我々の分析から、健全なファンダメンタルズと極めて魅力的なリスク・リターンに基づいて、同社は魅力的な投資機会を提供していることが示されました。さらに経営陣とのエンゲージメントを通じて、同社に対する我々の確信は一段と強まりました。同社とのエンゲージメントにより、同社が信頼性を重視し、サステナビリティ・プログラムを活用して、意識の高い消費者をターゲットに、ロイヤリティを強化し、囲い込むことに成功していることが明らかになりました。

同社は持続不可能で非倫理的な製品を投入したり、調達行動を取ったりすれば、消費者から寄せられるこうした信頼を損ないかねない潜在的なブランド・リスクがあることを十分に理解しています。さらに、同社は包装容器に関するプラスチックごみ問題に対処するための画期的な方法を開発するなど、新たに台頭してきたESGリスクにも前向きに取り組んでいます。これらの長期的なリスクに対する同社の理解の一端は、そのインセンティブ制度や一族が相当程度の株式を保有していることに基づいていると思われます。経営陣は同業他社のほとんどよりも長期の受給権を付与されており、サステナビリティ・チームはサステナビリティ活動により良好な財務リターンを上げられる見通しです。同社ではサステナビリティの戦略的なインテグレーションが成長の牽引役を果たすと同時にリスク緩和ツールとして機能していること、そして堅固なガバナンス体制が前向きな考え方を可能にしていることを、我々は確信しています。



## アクティブ・ファンダメンタル・エクイティ

## Global Opportunity

グローバル・オポチュニティ

## より持続可能なサプライチェーンを追求する高級小売り企業

チームはある欧州高級品メーカーのサステナビリティが同社のガバナンス体制にどのようにインテグレートされているかを理解するため、経営陣および2人の取締役会メンバーとエンゲージメントを実施しました。同社は経営幹部の報酬計画にサステナビリティ主要パフォーマンス指標 (KPI) を含めており、サステナビリティを監査・リスク委員会の憲章に正式に組み込んでいます。同社は2018年にサプライヤーに対する会計検査の回数を前年の2倍にするなど、サプライチェーン・ガバナンスに対する強力なアプローチを示しました。我々はまた、同社の環境保護活動と、マタニティ・プログラムや職場での保育施設の整備を通じた、労働力におけるジェンダー・ダイバーシティの促進に対するコミットメントについても議論しました。これらのエンゲージメントにより、我々は同社の優れたサステナビリティ活動を理解するとともに、持続的な改善に向けた提案を行う機会を得ることができました。長期投資家として、我々は持続可能な競争優位をさらに強固なものにしていくために、投資先企業と連携して様々な取組みを進めていきます。





## アクティブ・ファンダメンタル・エクイティ

## Global Emerging Markets

## グローバル・エマージング・マーケット

## 持続可能な成長を促す

**グローバル・エマージング・マーケット・チーム**は2016年にブラジルのファスト・ファッション小売り企業に投資しました。ブラジル経済が落ち込み、同業他社が店舗の閉鎖に追い込まれた時も、同社は健全なバランスシートを支えに事業拡大計画を続行することができました。同時に、同社は物流システムに投資し、グローバル・サプライチェーンの安全基準を強化しました。2019年までに同社のバリュエーションが上昇したことを機に、投資シナリオを見直し、経営陣と改めて詳細なESGエンゲージメントを行いました。このエンゲージメントにより、同社は引き続き同業他社に先んじて気候変動を含む長期リスクを見極め、その緩和策を講じているとの確信が持てました。同社はリサイクル素材や環境にやさしい素材の使用について、野心的な目標を設定しました。ブラジルの消費者と規制当局が将来的な気候変動の状況に対する関心を強めるなか、そうした取組みにより、同社はコストとブランドの観点から良好な立ち位置を確保することができました。これらのエンゲージメントは同社がサステナビリティを戦略的計画にインテグレートすることに成功していることを実証しました。またそうしたエンゲージメントを通じて、同社の経営陣が前向きで長期的な視点から経営に取り組んでいることが改めて浮き彫りになりました。



## アクティブ・ファンダメンタル・エクイティ

## International Equity

## インターナショナル・エクイティ

## クラス最高の企業から得られた教訓

エンゲージメントの引き金となるのは、懸念の台頭とは限りません。**インターナショナル・エクイティ・チーム**は定期的に企業とエンゲージメントを実施し、サステナビリティ行動が改善しているかを監視し、物事が順調に進んでいることを確認します。例えば2019年に、インターナショナル・エクイティ・チームは投資先のパーソナルケア企業の1社と対話し、サステナビリティ戦略について議論しました。同社はチームが「クラス最高の」企業だと考えている1社です。チームはサステナビリティ活動に問題が生じていないかを確認するため、進捗状況をモニターしました。この業界リーダーのESG関連プロセスを詳細に理解することはまた、競合他社とエンゲージメントを実施する時にも極めて有効です。他社の進歩を評価する際に、優れた活動のベンチマークとして言及することができるからです。

例えば、2013年に同社はサステナビリティ計画を始動させました。その一環として、同社は特定の主要サステナビリティ・パフォーマンス指標の達成とCEO報酬を連動させ、続いてこれを他の経営幹部の報酬にも広げました。この計画は過去5年間に大きな進捗を見せました。例を挙げると、同社は数年をかけてすべての個別製品の環境負荷を測定するツールを開発しました。これにより製法および包装の見直しを通じて、環境負荷を削減するための一連のプログラムを稼働することができました。同社はまた、リサイクル・プラスチックの必要量を確保し、容器に使用するリサイクル成分の含有量を増やすという野心的な目標を達成することができました。さらに、同社のシャンプーボトルはすでに市場で最も軽量なものの1つとなっています。ESGの社会的観点からは、同社はCEOの指揮の下、過去数年間に男女間の賃金格差をなくしたことが個別に立証された極めて数少ない企業です。これらの例は、正しい企業文化を持ち、事業の長期的な強みに焦点を当てるために経営陣にインセンティブを与えることの重要性を物語っています。同社との深いエンゲージメントを通じて我々は、同社が将来の試練に立ち向かうべく体制を整えており、その高いESGパフォーマンスが同業他社と比較して同社の競争優位を一段と強固なものにしていることを確信することができました。



## 債券

## Global Fixed Income

## グローバル債券

## 医薬品価格

2019年にMSIMのクレジット・リサーチ・チームとグローバル・スチュワードシップ・チームはヘルスケア企業数社と一連のエンゲージメント・プロジェクトを開始し、医薬品価格にかかわる規制リスクおよびレピュテーション・リスク（評判を棄損するリスク）について議論しました。目的は、医療費の急増という極めて重大な問題に直面している業界において、医薬品価格を巡る規制や市場の変化に対応すべく最も態勢を整えている企業を特定するためです。

米国の1人当たり医薬関連支出は他の高所得国より54～209%も上回っており、今なお上昇の一途をたどっています<sup>3</sup>。多数の医薬品会社が最近の年次報告書（10-K）で、医薬品価格抑制に向けて規制当局が介入姿勢を強めるに伴い、財務リスクに直面していると警告を発しています。消費者が高騰する医薬品コストに憤りを覚えるにつれ、これらの企業のブランドが傷つく恐れがあることをチームは懸念しています。加えて我々はサステナブル開発目標（SDG）を支持しています。とりわけ「あらゆる年齢のすべての国民に健康な生活を確保し福祉を促進する」ことを謳ったSDG目標<sup>3</sup>を支持しており、医薬品を手頃な価格で入手できることが、この目標を達成するための必要不可欠な要素であると考えています。

サステナビリティ問題について企業と議論を行う中で、我々は経営陣から貴重な洞察を得ることができました。さらに、薬価引き上げが経営陣の下す極めて裁量的な判断であり、企業が価格政策にどのようなアプローチで臨むかについて様々な判断をしていることを示唆するデータを得ることができました。例えば、ある会社は2020年に全体で1桁台前半の値下げ目標を設定している一方、主要な医薬品について9%以上の値上げを決定している企業もありました。このように医薬品価格アプローチのバラツキが大きいことが、消費者を中心にすべてのステークホルダーにとって状況を複雑なものにしており、医薬品価格の透明性改善が喫緊の課題であることを裏付けています。MSIMはこのような一連のエンゲージメントを続ける中で、医薬品価格のバリューチェーン全体にわたって透明性の確保を促すとともに、医薬品会社が全体的な経営戦略の中に、手頃な値段に設定する努力を含めることができるかを探っていきます。



## リアル・アセット

## Global Listed Real Assets

## グローバル上場リアル・アセット

## 持続可能な商業用資産

2019年に、グローバル上場リアル・アセット・チームとグローバル・スチュワードシップ・チームは、モールやショッピングセンターを所有・運営するある欧州の不動産投資信託（REIT）とエンゲージメントを実施しました。我々の目的は、テナントとのサステナビリティ・エンゲージメントや気候変動への備えを含む、同社のESG活動を深く理解することにあります。テナントとのエンゲージメントについては、同社が従業員の技術的なノウハウを活用し、エネルギー管理や廃棄物削減についてテナントとエンゲージメントを実施していることを理解することができました。同REITでは商業施設のテナントは相当なコストをかけて自らサステナビリティ専門家を雇わなくとも、REITの現場技術スタッフがこれらのプログラムについて商業施設のテナントをサポートしてくれます。このことが優良テナントを引き付け、維持するために役立っています。同REITはモール運営においても、ベストプラクティスに沿った気候変動対策をとっています。同社はグローバルでのサイエンス・ベース・ターゲット・イニシアチブ（Science Based Targets Initiative、科学的根拠に基づく温室効果ガス削減の目標設定）に沿った目標を設定し、同社の最大の資産のうち5つにおいて、2022年までにカーボンニュートラルもしくはカーボンポジティブにする目標を掲げています。こうした行動により、同社は欧州連合（EU）の気候関連規制に関して良好な立ち位置にあると見られます。我々との関わり合いを通じて同社に対する運用チームの見解は一層ポジティブなものになり、その優れた経験を他の投資先企業と共有することができました。



<sup>3</sup> 「米国における一般的なブランド処方薬の価格動向」、JAMA Network Open、2019年5月

## ソリューション&amp;マルチアセット

## Global Balanced Risk Control

グローバル・バランス・リスクコントロール

## 低炭素経済への移行、水リスク管理、プラスチックごみ

2019年にチームは低炭素経済への移行について欧州電力会社数社と対話しました。嬉しいことに、多数の企業が太陽光・風力発電事業の包括的な拡大計画を策定していることが判明しました。チームはまた、米国の大手石油生産者と対話し、他の石油会社が始めているように、炭素集約度引下げ目標を設定し、経営陣の報酬を二酸化炭素削減目標と連動させることを検討するよう促しました。新たに取得した資産の二酸化炭素排出量に関わるギャップ分析を終えた後、2020年末にさらなる二酸化炭素削減目標を設定することで、同社と見解を共有することができました。

加えて、チームは数社と水リスク管理について対話しました。その結果、将来を見据えている企業は効率的な経営管理にとどまらず、彼らが事業運営を行っている地域全体の環境をいかに保全できるかについても考え始めていることが明らかになりました。チームはこれらの企業の総合的な見方を高く評価し、流域管理への投資が企業を長期的により持続可能にすると見ています。

さらに、モルガン・スタンレーのプラスチックごみ削減への取組み決議の発表を受けて、チームは将来を見据えている包装食品企業数社と対話しました。これらの企業に対して我々は、プラスチック容器のリサイクルに関わる野心的なアプローチを推し進め、業界が連携してリサーチやイノベーションに取り組むことを促しました。



## ソリューション&amp;マルチアセット

## Portfolio Solutions Group

ポートフォリオ・ソリューションズ・グループ

## 乳幼児ケアと就学前教育の改善問題にエンゲージ

2019年に、**グローバル・スチュワードシップ・チーム**はこの問題について関心を持つポートフォリオ・ソリューションズ・グループの顧客と、乳幼児ケアと就学前教育の改善について一連のエンゲージメントを行いました。これらのエンゲージメントの主たる目的は、投資ポートフォリオをプラットフォームとして使用し、乳幼児ケア・就学前教育への投資の重要性に対する企業の認識を高めることでした。第2の目標は、「あらゆる年齢のすべての人々に健康的な生活を確保し福祉を促進する」ことを掲げた国連の持続可能な開発目標 (SDG) 3の実現に向けた行動を企業に促すことでした。SDG目標3はサブ目標として新生児と子供の健康向上を謳っています。

両親の長期育児休暇の取得が乳幼児のケア・教育に好影響を及ぼすことを示す多数の科学的エビデンスが明らかになっているため、MSIMは乳幼児ケア・教育を、長期的な有償育児休暇の取得に向けた産業界の取組みの一環として位置付けています。エンゲージメントする企業を選択するため、MSIMは投資先企業を主要なジェンダー平等指数および各社の有償育児休暇プログラムを捕捉したランキングに照らして比較検討しました。一連のエンゲージメントを通じて、長期的な育児休暇の取得を支持する政策をとっている企業は、有償育児休暇が新生児や幼児の発達にポジティブな結果を与えることをより深く理解し、従業員リソース・グループからの勤労者世帯についてのフィードバックを求めていることが明らかとなりました。グローバル・スチュワードシップ・チームは取組みの遅れている企業に対し、同業他社に後れを取らないように、従業員リソース・グループと相談しながら現在の政策を見直すよう示唆しました。チームが対話した企業はいずれも、有償育児休暇を通じて国連SDG目標3を支援するために自分たちが果たせる役割について考慮していませんでしたが、どの企業も我々の示唆に基づいてこの問題について進んで検討しようとしています。





## ソリューション&amp;マルチアセット

## Applied Equity Advisors

アプライド・エクイティ・アドバイザーズ

## 重要な問題にエンゲージ

アプライド・エクイティ・アドバイザーズの運用プロセスの目標は、クオンツ運用スタイルの恩恵を受けることで所与の地域でアウトパフォームする可能性が高く、優れた投資機会を提供すると期待される銘柄でポートフォリオを構築することにあります。チームの銘柄選別プロセスは特定の産業において重要なサステナビリティ基準を満たす銘柄に焦点を置いて、ポートフォリオの潜在的な長期運用成績を押し上げることを目指しています。チームはサステナビリティ会計基準審議会 (SASB) のマテリアリティ・マップ<sup>4</sup>に従って、サステナビリティ分析を銘柄選別にインテグレートするよう努めています。SASBにより重要だと判断された分野に積極的に投資する企業が、長期的にはより高い株価パフォーマンスを実現するとみられることを、リサーチは示しています<sup>4</sup>。

2019年初め、アプライド・エクイティ・アドバイザーズの運用プロセスは、2018年末の幅広い市場下落を受けて、バリュー・ファクターへのエクスポージャーを引き上げる必要を示唆していました。チームは金融以外の分野への分散化を図るとともに、建築製品メーカーに焦点を絞りました。このことにより、改善しつつあった住宅市場へのエクスポージャーを取るという追加的な恩恵を享受することができました。

重要なサステナビリティ問題にかかわる同社のパフォーマンスをより良く理解するため、チームはSASBマテリアリティ・マップを使用し、業界におけるサステナビリティに関わる重要な課題を特定、これらの課題について同社の経営陣と対話しました。SASBの枠組みに従い、従業員の安全性確保とサプライチェーン管理を中心的なテーマとして、同社とエンゲージメントを実施しました。具体的には、従業員の安全性イニシアチブの効果で、従業員の損傷率が同業他社よりも低くなっていることについて対話しました。また、中国およびメキシコにおけるサプライチェーンのフットプリントに関わる同社のシステムと手順について、対話しました。

対話を通じて、同社が財務状況や業績面で優先度が高いとみられる分野やステークホルダーにとって最も重要な分野に投資していることが確認されました。これらの分野で一貫した成果を上げるため、チームは引き続き同社と定期的にエンゲージメントを実施する計画です。



<sup>4</sup> Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. Mozaffar Khan, George Serafeim, Aaron Yoon, 2015年。調査期間は1992～2013年です。

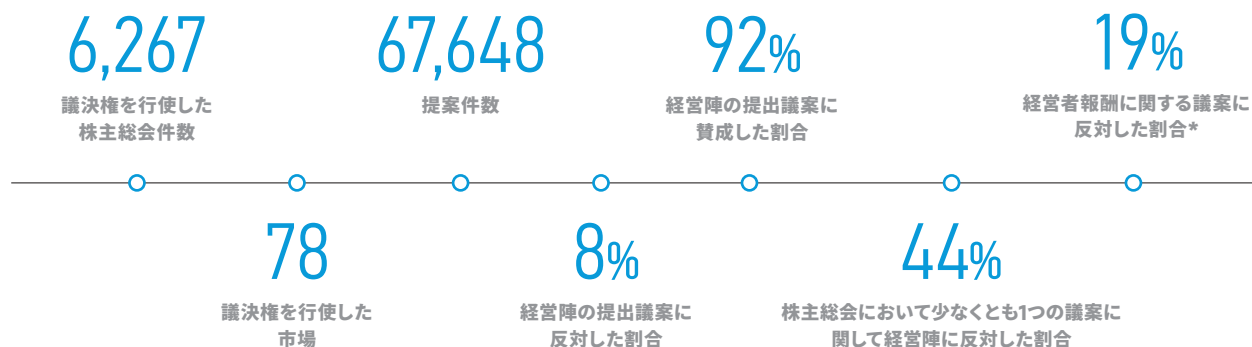
# Proxy Voting

議決権行使



# Firmwide 2019 Proxy Voting Statistics

MSIM全体における2019年の議決権行使状況



出所: ISS Proxy exchange

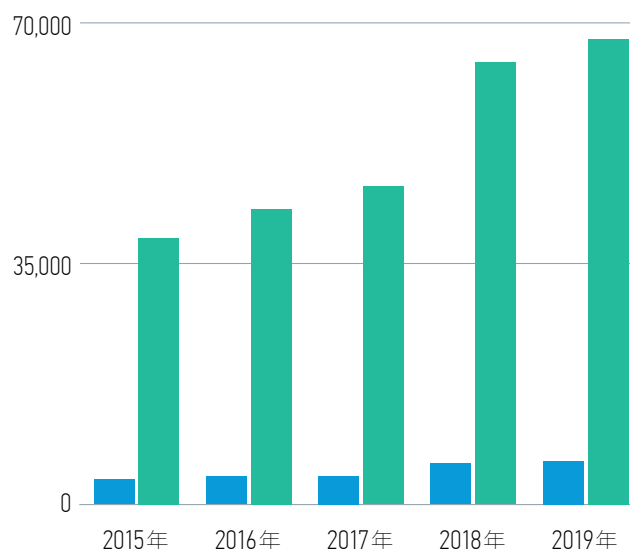
\*米国の上場企業の役員報酬についてはアドバイザー投票です。

## 議決権行使に対するアプローチ

MSIMは議決権行使を運用プロセスおよびオーナーシップ・オーバーサイト(株主による経営の監視)の不可欠な一部と捉えています。すべての議決権行使はMSIM社内で決定され、グローバル・スチュワードシップ・チームによる情報を考慮のうえ、当社の議決権行使方針および手続きに示された原則に従って、運用チームが行います。我々は自動的に経営陣の提案を支持することはしません。グローバル・スチュワードシップ・チームは社内議決権行使システムを有しており、同システムによって運用チームとの円滑なコミュニケーションを図り、また議決権行使内容の根拠を书面化しています。我々は、運用チームの深い知識と、グローバル・スチュワードシップ・チームのグローバル・ガバナンスに関するノウハウを組み合わせ、十分な情報と判断に基づいて議決権の行使を行っています。議決権行使の決定にあたって外部助言機関に依存したり、形式的に議決権を行使したりすることはありません。我々がグローバルで運用する全てのポートフォリオにわたって一貫した方針と手続きが確実に適用されるよう、グローバル・スチュワードシップ・チームは議決権行使プロセスを監視します。

MSIMプロキシ・レビュー・コミティは、当社の議決権行使の方針と手続き全体の責任を担っています。コミティは少なくとも四半期に1回会合を開くとともに、年1回、議決権行使方針の変更について検討します。コミティはグローバル・スチュワードシップ・チーム、ポートフォリオ・マネジャーおよびその他の運用スタッフで構成されています。

## 2015年～2019年に議決権を行使した株主総会件数と議案数

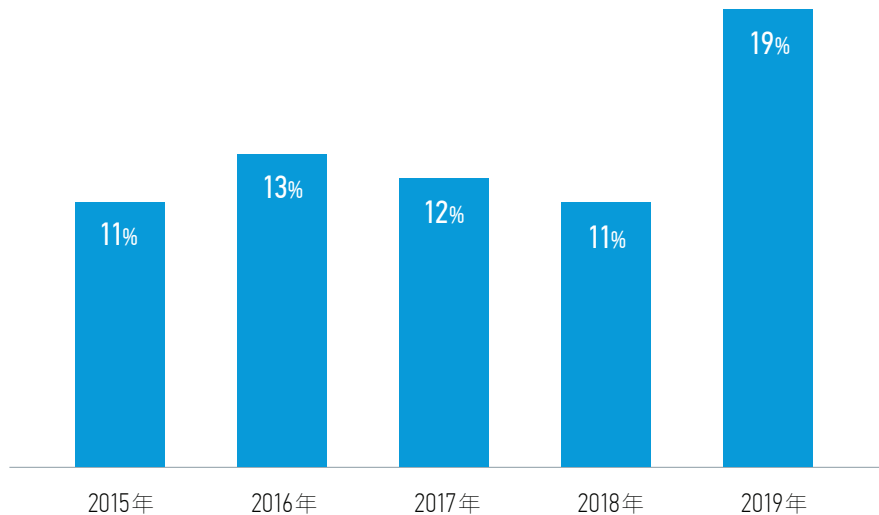


■ 議決権を行使した株主総会件数 ■ 議決権を行使した議案数

出所: ISS Proxy Exchange、2019年度のデータ



## 経営陣が起草した役員報酬提案に当社が反対した割合 2015年～2019年



出所：ISS Proxy Exchange、2019年度のデータ

### 役員報酬

MSIMはコーポレート・ガバナンスに焦点を合わせてきた長い歴史があります。健全なコーポレート・ガバナンスは経営陣の優秀さを物語る証であり、優れた経営が行われている企業は我々の顧客のために長期的なリターンを生み出すと確信しています。役員報酬は取締役会の監視が適切に行われているかどうかを示す重要な指標です。我々は役員報酬に対するアドバイザー投票を、ケースバイケースで検討します。役員報酬議案に判断を下す際に我々が考慮するのは、役員報酬と事業動向に基づく業績との関係と、複数期にわたる株主リターンの合計です。加えて、報酬体系や潜在的に問題のある報酬支払い（相対的な支給額の大きさ、裁量的なボーナス支給、適切な定義がなされていない業績指標、税金のグロスアップ、経営権変更の特徴、社内の支給額の平等性など）についても検証を行います。

長期投資家として、我々は長期的な株主価値と整合性のある報酬方針を支持します。2019年には役員報酬提案に反対するケースが増えました。2018年末に市場全体で合計株主リターンが落ち込んだにもかかわらず、この要因が前年比ベースでCEOの報酬に反映されていなかったためです。事実、株主のリターンは低下したもののCEO報酬は大幅に引き上げられました。

上記の表は2015年～2019年に経営陣が起草した報酬提案に我々が賛成または反対した割合を示しています。

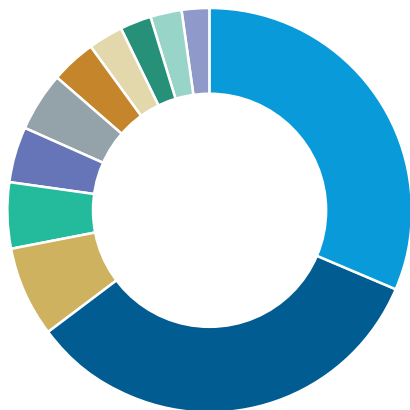
2019年に、  
MSIMは経営陣  
が起案した  
役員報酬提案の  
81%に賛成し<sup>5</sup>、  
19%に反対  
しました。

#### インターナショナル・ エクイティ・チーム： PAY X-RAYスコアリング手法

インターナショナル・エクイティ・チームは投資先企業の役員報酬制度を評価し、これらの報酬提案に対し投票判断を下す際の情報とするため、独自のスコアリング手法を開発しました。PAY X-RAYは経営陣の業績測定基準を評価し、経営陣が達成すべき目標の困難度合いを測るもので、投下資本利益率目標や業績連動報酬が設定されているプランに高い評点が与えられます。PAY X-RAYはまた、役員の最低持ち株水準や分散付与の期間、繰延べ期間などについても評価します。

<sup>5</sup> 米国の上場企業についてはアドバイザー投票。注：報酬提案への反対投票はMSIM全体の投票行動を示しています。報酬提案に対する運用チームの個々の反対投票は一樣ではありません。

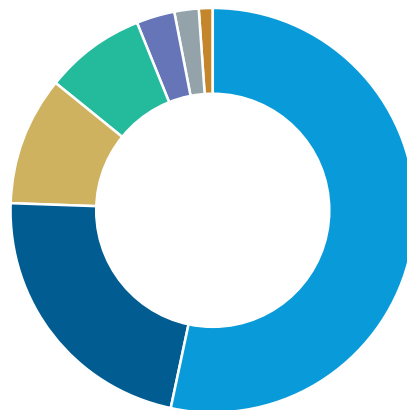
## 議決権を行使した株主総会：市場別



米国	31%	オーストラリア	4%
その他の市場	34%	ドイツ	3%
英国	7%	フランス	3%
カナダ	5%	スウェーデン	2%
日本	5%	ケイマン諸島	2%
中国	5%		

出所：ISS Proxy Exchange、2019年度のデータ

## 2019年に議決権を行使した議案のカテゴリー



役員関連	53%	合併	3%
定型的議案	22%	株主提案	2%
報酬	10%	反買収関連議案	1%
資本	8%		

出所：ISS Proxy Exchange、2019年度のデータ

## 株主提案

米国をはじめ一部の市場の株主は、特定のサステナビリティ問題に関わる企業の行動や情報開示の変更を促す提案を行います。運用チームはグローバル・スチュワードシップ・チームのサポートを受けて、提案中で明らかにされた問題の重要性と株主価値に及ぼすとみられる影響を判断し、そうした提案に対しどのような投票行動を取るかケースバイケースで検討します。また、企業の現在の情報開示と我々が理解している重大な社会・環境問題の管理状況についても、同業他社との比較において考慮します。

我々は提案の背後にあるレピュテーション・リスク（企業の評判を棄損するリスク）などの様々なリスクに関する懸念と、提案が実行された場合のコストとのバランスを取るよう努めると同時に、株主と経営陣の適切な権利について考慮します。株主価値に影響を及ぼすことが簡単に判断できない議案については、投票を差し控えることがあります。また、経営陣の権利や取締役会の裁量権を過度に侵害する提案には反対する場合があります。

## 気候関連議案

MSIMは気候変動が世界経済のリスクとなることを認識しています。環境・社会に関わる提案に投票する際には、チームは同業他社と比較した投資先企業の情報開示の状況を考慮する可能性があります。このことが、気候関連報告や低炭素経済への移行が他の国よりも遅れている傾向のある米国を本拠とする企業の気候関連決議に、我々がより多く賛成してきた傾向がある理由です。我々はまた、気候関連問題への対策が同業他社より遅れていると感じられたり、温室効果ガス（GHG）の排出が重大なリスクになっていると感じられたりした企業に対して、GHG排出量削減目標を設定するよう要請する幾つかの提案に賛成しました。

50%

2019年に  
全体として支持した  
株主提案の割合<sup>6</sup>

90%

2019年に  
米国を拠点とする企業の  
気候関連議案に全体として  
賛成した割合

64%

2019年に温室効果ガス  
排出削減目標の設定を  
企業に要請する議案に  
賛成した割合

<sup>6</sup> 米国の株主提案に限ります。

## 男女間の賃金格差

2019年に米国を本拠とする金融サービス企業および情報技術 (IT) 企業数社が、世界の従業員全体について男女間の賃金格差に関する報告を行うよう求める提案を株主から受けました。MSIMIは主に2つの理由からこれらの提案に賛成しました。第1に、対象となった企業はすべて、英国事業の男女間の賃金格差に関わるデータをすでに提供していたため、そのことを世界中の拠点に広げることとはさほど大きな負担にならないと思われたことです。第2に、賃金格差データは同一労働同一賃金 (ペイ・エクイティ) データとともに、企業を評価するための有益な物差しになると考えたからです。これらの提案を受けた企業のほとんどはすでに同一労働同一賃金データを開示していますが、当該データは同一の役割を果たしている男性と女性との間に賃金格差が存在することを裏付けています。賃金格差データは、組織で働く女性が男性と比べて受け取っている賃金の未調整の格差を示しています。この未加工のデータは企業の「管理職における男女格差」や女性が男性と比べて圧倒的に低賃金の職についている割合について理解する一助となる可能性があります。

100%

2019年に  
男女間の賃金格差に  
関する情報開示の提案に  
賛成した割合

## ダイバーシティおよびインクルージョン提案

MSIMIは多様性に富んだインクルーシブな職場はより生産的でイノベティブな労働環境につながると考えています。そしてそうした一層多様性に富むインクルーシブな職場を実現するための基盤を築く上で、取締役会は強力な役割を果たすとみています。2019年には職場のダイバーシティの構成、並びにダイバーシティおよびインクルージョンの改善方針やプログラムに関わるさらなる情報開示を企業に要請する提案に、総じて賛成票を投じました。

45%

2019年に  
取締役と従業員の  
ダイバーシティ向上に  
向けた提案に賛成した割合

## 政治的ロビー活動と支出提案

株主は政治的貢献やロビー活動の透明化に向けた決断を下す米国企業に大きく注目しています。政治的貢献やロビー活動への過剰な支出や情報開示の欠如は企業と投資家の双方にとって、レピュテーション・リスクや規制リスクとなる恐れがあると、MSIMIは考えています。我々は企業の既存の情報開示を同業他社と比較検討することにより、投票行動について十分な情報を得よう努めています。

71%

2019年に政治的貢献と  
ロビー活動に関する報告に  
賛成した割合

## 人権提案

2019年に、主として我々は事業における人権リスクに対するアプローチ、およびサプライチェーンにおける人権に関わるデューデリジェンス・プロセスについて、情報開示を企業に要請する提案に賛成しました。人権の侵害は企業の法的リスクやレピュテーション・リスクになるだけでなく、世界経済の価値やサステナビリティを損なうと考えます。

45%

2019年に人権リスクに  
かかわる情報開示と  
リスク管理の改善を求める  
提案に賛成した割合

## 議決権行使助言会社の監督

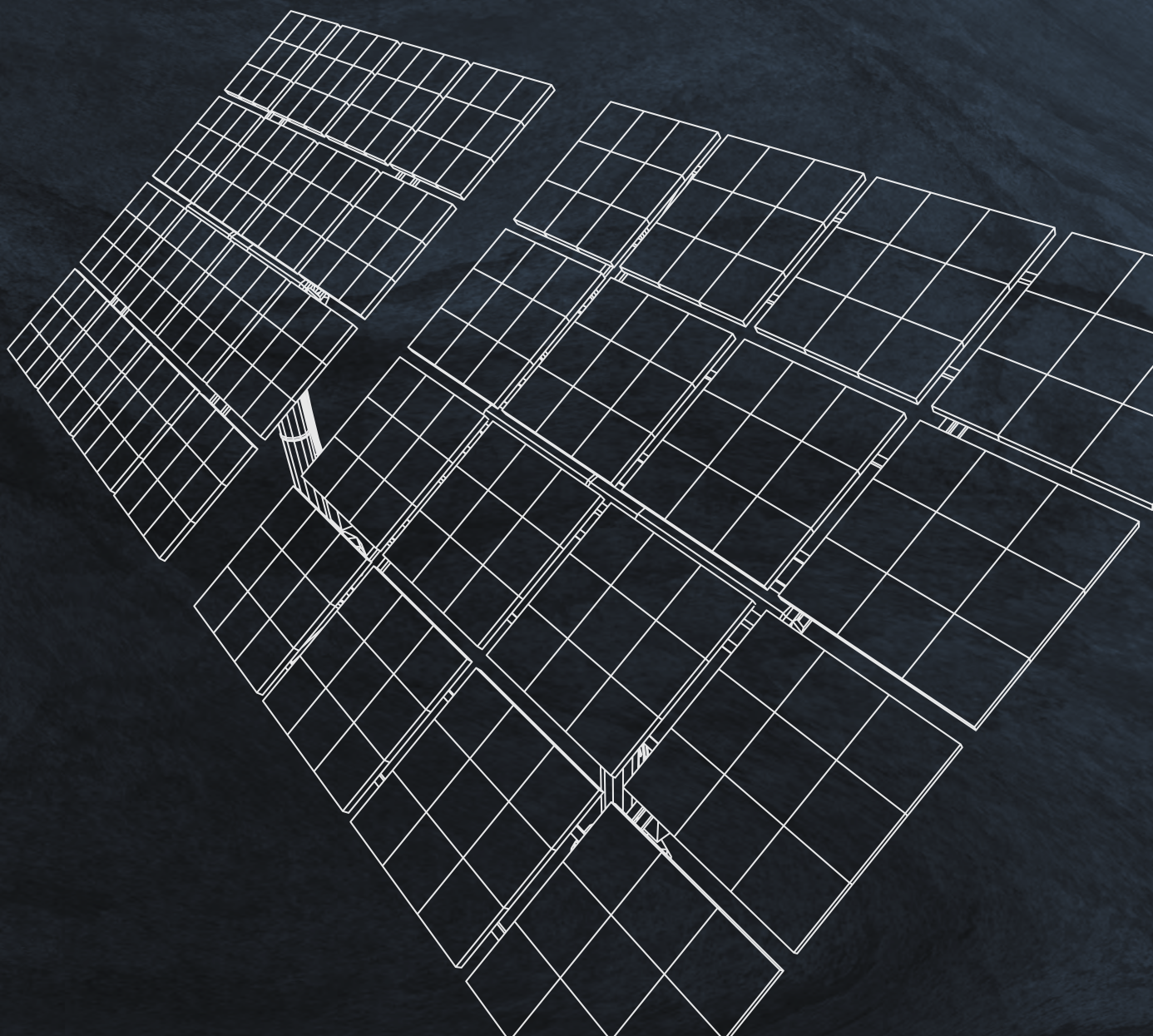
MSIMIは議決権行使のための情報を得る目的で、インスティテューショナル・シェアホルダー・サービスズ (Institutional Shareholder Services) やグラス・ルイス (Glass Lewis) が提供する議決権行使関連リサーチについて検証しますが、投票行動に関わるすべての決定は **MSIMI議決権行使方針及び手順 (MSIM Proxy Voting Policy and Procedures)** に基づいて社内で行います。MSIMIのグローバル・スチュワードシップ・チームは年1回、議決権行使助言会社のデューデリジェンスを行い、リサーチ・プロセスと手順の見直しを行います。

報告と情報開示、利益相反を含むMSIMIの議決権行使アプローチのさらなる情報については、[msim.com](https://msim.com)に掲載されているProxy Voting Policy and Proceduresをご覧ください。



# Industry Collaboration

業界の連携





# Industry Collaboration

業界の連携

サステナビリティ活動	主要な焦点分野	開始年
気候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)	サステナビリティ・ソリューションを牽引するために、投資家や企業と活動する非営利組織。モルガン・スタンレーは気候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・ネットワークのメンバーです。同ネットワークのCEOはモルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所アドバイザー・ボードに名を連ねています。	2013年
EMPEA (エマージング・マーケット・プライベート・エクイティ協会)	EMPEAはエマージング・マーケットで活動するプライベート・キャピタルのためのグローバルな業界団体です。MSIMのAIPチームはインパクト投資カウンスルの議長を務めています。	2015年
グローバル・インパクト・インベスティング・ネットワーク (GIIN)	GIINは世界中のインパクト投資を加速させるため、インフラや教育、リサーチに焦点を置いて活動する非営利業界団体です。モルガン・スタンレーはGIINの投資家カウンスルのメンバーで、GIINと積極的にエンゲージメントを実施しています。またモルガン・スタンレーはインパクトの測定や管理など、様々な課題に関わるメンバーです。	2011年
グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク (GRESB)	GRESBはリアル・アセット関連のESGベンチマークです。不動産会社、不動産投資信託 (REIT)、ファンドや開発者、インフラファンドやインフラ資産のためにESGデータの収集・分類を行います。モルガン・スタンレーはGRESBの投資家メンバーであり、MSIMリアル・アセット・チームはGRESBへのデータ提供者でもありデータ使用者でもあります。	2012年
ワン・プラネット・サミット・アセット・マネジャーズ・イニシアチブ (One Planet Summit Asset Managers Initiative)	MSIMは、大規模で長期で分散した資産プールの運用への気候変動分析の統合を加速させるためのワン・プラネット・ソブリンウェルスファンド・フレームワークを支援することを目的とするワン・プラネット・サミット・アセット・マネジャーズ・イニシアチブのメンバーです。	2020年
責任投資原則 (PRI)	PRIは6つの責任投資原則を実行に移すため、各国の署名者と協働します。目標は、ESG問題の投資へのインプリケーションを理解し、署名者を支援してこれらの問題を投資判断や所有判断に紐込むことにあります。MSIMはPRIに署名しています。	2013年
サステナビリティ会計基準審議会 (SASB)	SASBは投資家のニーズを満たす重要なサステナビリティ情報の質の高い情報開示を育むことにより、資本市場の効率性向上に注力します。モルガン・スタンレーのチーフ・サステナビリティ・オフィサーはSASB財団の取締役会メンバーで、サステナビリティ指標が投資家にとって意味のあるものになるように手助けします。モルガン・スタンレー自身の報告はSASBガイダンスのしかるべき領域に従っています。	2012年
英国、日本、香港のスチュワードシップ・コード	世界中の何十もの投資市場がスチュワードシップ・コードを採用し、株主としての機関投資家の権利と責任の行使に関する透明性向上に努めています。これらのコードは利益相反、議決権行使、監視、エンゲージメント、ESG要因の運用プロセスへの組入れなどの問題に対処します。これらのコードへの署名者として、投資家はスチュワードシップ活動 (議決権行使とエンゲージメント) に関わる十分な情報開示を提供し、議決権行使の記録を開示する必要があります。MSIMはこれら3つのすべてに署名しています。	英国 2010年 日本 2017年 香港 2019年
気候関連財務情報開示タスク・フォース (TCFD)	TCFDは気候関連財務リスクの自発的な情報開示の枠組みを開発しました。企業はこの枠組みに基づいて、投資家およびその他のステークホルダーに情報を提供します。2017年に、モルガン・スタンレーのCEOはTCFDを支持する声明に署名しました。	2017年

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、当社がこれをお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  
[www.morganstanley.com/im/jp](http://www.morganstanley.com/im/jp)