

ESGレポート

モルガン・スタンレー
グローバル・サステイン戦略ファンド
(為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

追加型投信 / 内外 / 株式

はじめに

このレポートは、「モルガン・スタンレー グローバル・サステイン戦略ファンド」（以下、「当ファンド」といいます。）が環境や社会に与える影響についてご説明するESGレポートであり、当ファンドの運用を行なうモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントのインターナショナル・エクイティ運用チーム（以下、「運用チーム」といいます。）によるエンゲージメント※レポートやその他の資料からの一部抜粋を含みます。

レポートを通じて、当ファンドおよびグローバル・サステイン運用戦略（以下、「当戦略」といいます。）のリターン、特に“社会的リターン”への取り組みをご紹介します。

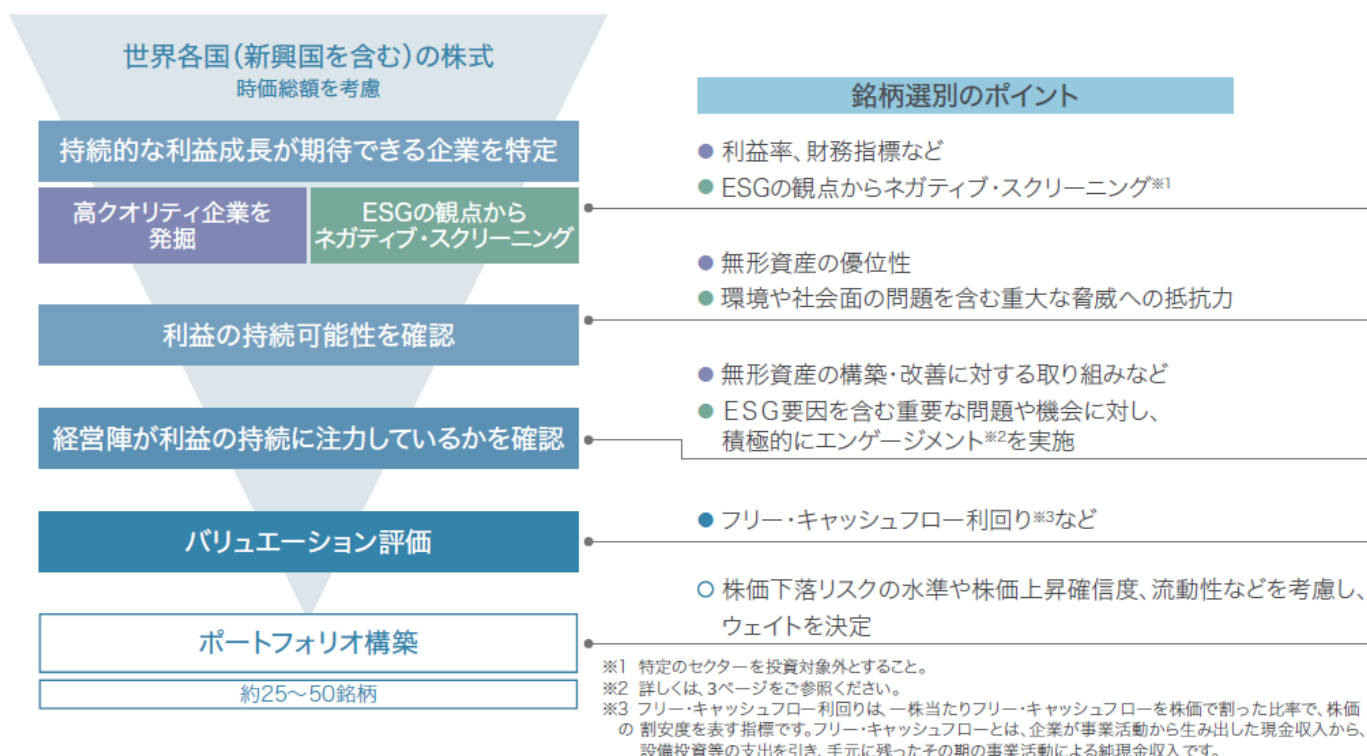
皆さまからの投資資金が、経済的な利益を生み出すだけでなく、社会問題の解決につながっていることについて、ご理解を深めていただければ幸いです。

※ 運用チームはエンゲージメントを「企業価値の持続的な成長の促進や企業価値を持続的に成長できるか判断するために、企業が抱える課題やその対策方法について、経営陣や社外取締役と建設的な対話を行なうこと」と定義しています。

運用プロセス

当ファンドは、高いブランド力、強固な販売網など、市場優位性の高い無形資産を裏付けとして、持続的な利益成長が見込める企業を「高クオリティ企業」と定義しています。世界中の企業の中から高クオリティ企業を発掘し、ポートフォリオを構築します。また、ESGの観点においては、運用チームが企業のESGへの取り組み状況を直接評価しています。

ポートフォリオ構築プロセスの基本的な考え方のイメージ図



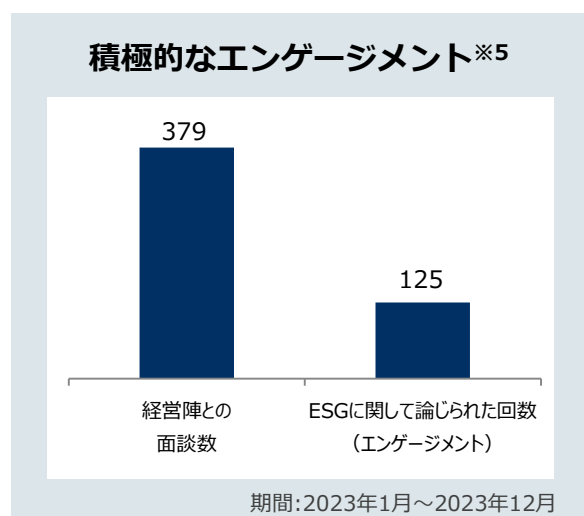
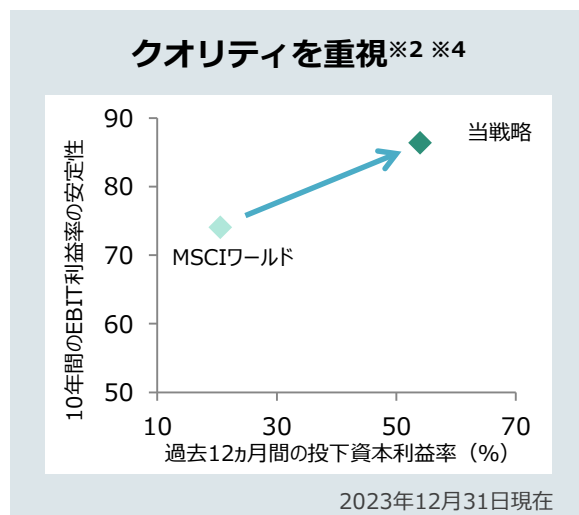
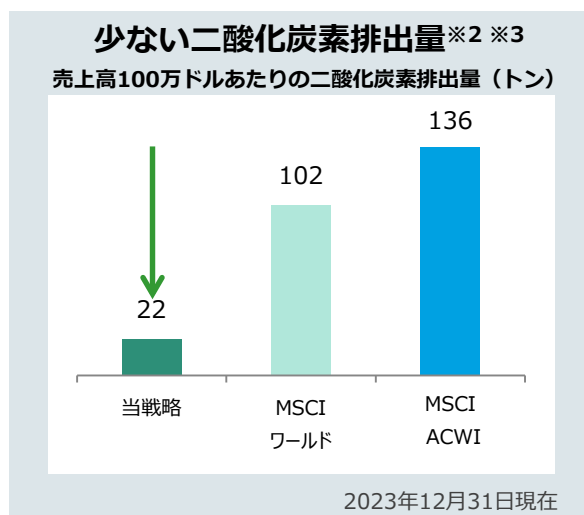
(出所) モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの情報を基に野村アセットマネジメント作成

上記は、ポートフォリオの構築プロセスの基本的な考え方のイメージを示したものです。資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。また、上記の内容は今後変更となる場合があります。

当戦略のESGプロセス

世界中からクオリティが最も高い41銘柄を抽出※1

運用チームは、「高クオリティ企業への投資」と「ESGインテグレーション」「エンゲージメント」を組み合わせた運用で長い経験と実績があります。当戦略では「ネガティブ・スクリーニング」を加え、よりESG問題に配慮しつつ優れたパフォーマンスの獲得を目指します。



当戦略は温室効果ガス排出原単位（売上あたりの温室効果ガス排出量）に関する除外基準を投資ユニバース内に設けています。想定される各企業の温室効果ガス排出原単位でランク付けを行ない、下位を除外することで魅力的な投資リターンの提供を目指します。

ESGに関する重大なリスクと機会の評価は、投資リターンの長期的な持続性を分析する上で不可欠な要素となっており、積極的なエンゲージメントは運用プロセスにおける基本的な役割を果たしています。

運用プロセスにESG評価を統合し、ポートフォリオを構築します。
化石燃料は投資対象外、建設資材、エネルギー、金属・鉱業、公益事業※6、成人向けエンターテインメント、アルコール飲料、一般人向け火器、ギャンブル、たばこ、武器への投資を制限します。

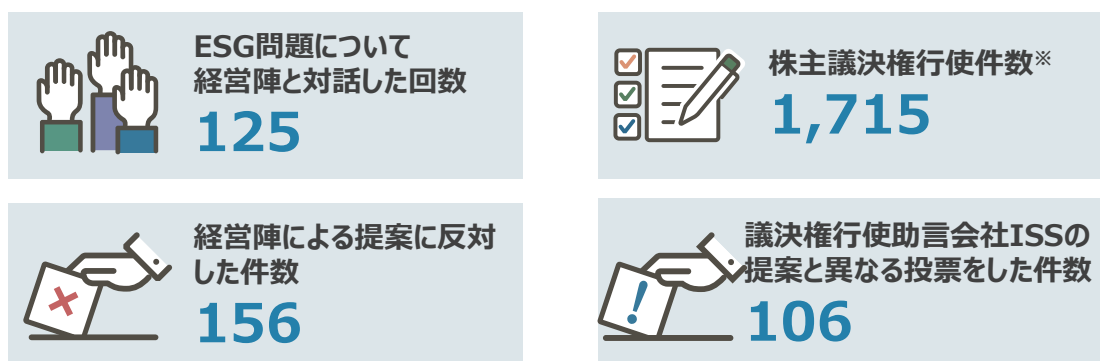
※1 2023年12月31日現在。通常25～50銘柄。
※2 基準日時点のTrucostのデータを基に、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントが当戦略の代表ファンドおよび当該指数構成銘柄で加重平均したもの。
※3 Trucostは、カーボン排出原単位を、企業の投資額あるいは売上高100万ドルあたりの二酸化炭素排出量（スコープ1：燃料燃焼による直接排出量およびスコープ2：他社から供給された電気・熱等の使用による間接排出量）と定義。
※4 投下資本利益率=過去12か月のEBITA（税引き前・利払い前・無形資産減価償却前の利益）/（有形固定資産+運転資金（営業権は含まず））。金融セクターを除く。EBITDA利益率の安定性は(1-(標準偏差)/(平均))。基準日時点までの10年間の平均。
※5 当該期間に、運用チームの運用者が、重大な環境（E）、社会（S）、ガバナンス（G）要因に関して企業経営陣と議論した回数。
※6 原子力発電、原子力取引が中核事業となっている企業を含む。再生エネルギー、水道事業を除く。
（出所）モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの情報を基に野村アセットマネジメント作成

エンゲージメントと議決権行使

企業においてガバナンス要因（G）が正しく実践されなければ、ESGの残りの2つである環境要因（E）と社会要因（S）が適切に取り組まれない可能性が高いでしょう。

そのため直接的なエンゲージメントが非常に重要となり、経営陣と直接対話をすることで、経営陣のクオリティ、および経営戦略の短長期の優先順位を判断することが可能となります。

運用チームのエンゲージメント活動実績（2023年）



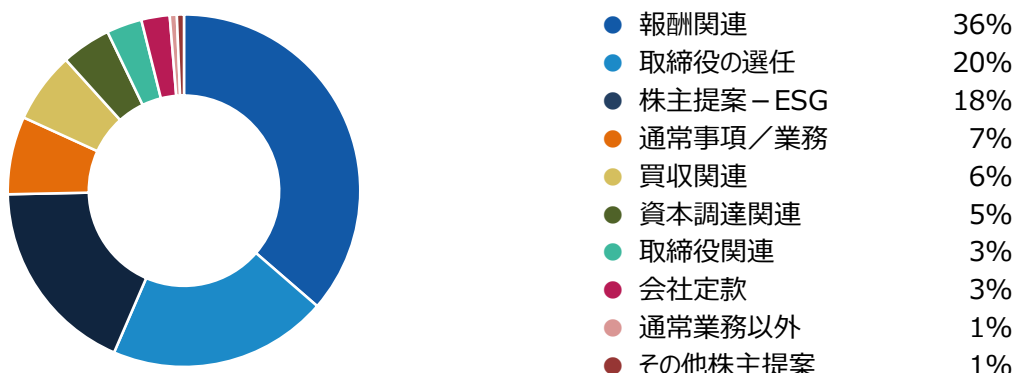
※ 運用チームが担当する全戦略合算の実績です。
（出所）モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの情報を基に野村アセットマネジメント作成

議決権行使の状況

慎重に誠意を持って、長期的な投資リターンを最大化する目標にかなうよう、お客様の利益を最優先して議決権を行使しています。また、調査会社と契約し、議決権行使の事案の分析と助言を受けています。ただし、運用チームは、調査会社からの助言を受けていますが、そのすべてを助言通りに行なっているわけではなく、すべての議案に対して議決権行使の方針に基づき、お客様の利益を最優先して投票を行なっています。

経営陣に反対票を投じた比率（テーマ別）

経営陣に反対票を投じた全件数に占める割合（2023年6月30日までの1年間）



四捨五入により合計が100%にならない場合があります。

（出所）モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの情報を基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

エンゲージメントを強みとするグローバル・サステイン

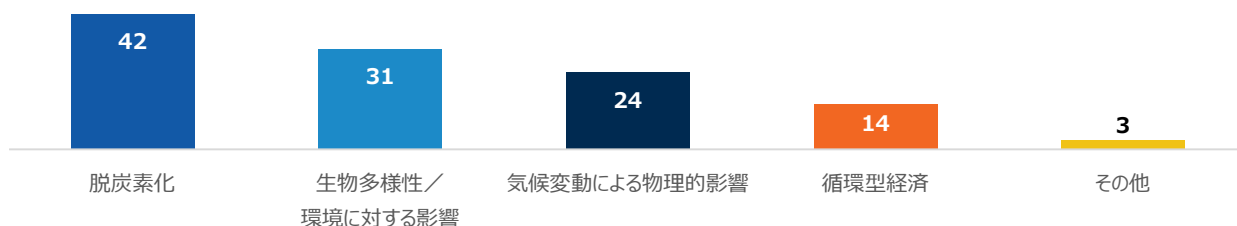
運用チームは20年以上にわたって、リターンの継続性に関わる重要な課題に関して企業に直接エンゲージメントを行ってきました。ポートフォリオ組入銘柄を厳選し、長期的な視野で集中的に投資を行なう運用手法を採用しているため、重要なESG関連テーマに関して経営陣にエンゲージメントを行ない、慣行の改善に向けて企業に影響を及ぼすことができる絶好の立場にいると信じています。

1. 2023年にESG関連のテーマについてエンゲージメントを行なった回数※1 ※2 (単位：回)



2. 2023年に運用チームがエンゲージメントで採り上げたテーマ※1 ※2

◆ 環境



◆ 社会



◆ ガバナンス



運用チームは、企業が直面する長期的に最も重要な課題が何であるかに基づいてエンゲージメントと議決権行使の優先順位を決めています。また、包括的なアプローチを取っているため、面談において複数のテーマに関してエンゲージメントを行なっています。

※1 2023年1月1日から2023年12月31日までの12ヵ月間のデータ

※2 1回の面談で2件以上のテーマについて議論することがあるため、エンゲージメントを行なった回数の合計とESG問題について経営陣と対話した回数、エンゲージメントで採り上げたテーマの合計とエンゲージメントを行なった回数は一致しません。

(出所) モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの情報を基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

SAP<ドイツ>

情報技術

財務や人事・顧客情報などの企業業務をサポートするシステムであるERP※サービスの最大手

※ERP：「Enterprise Resource Planning」の略

企業概要

SAPはドイツのソフトウェア会社です。企業におけるDX（デジタルトランスフォーメーション）を推進するためのソフトウェアを開発・提供、導入から利用法、保守まで幅広くサポートしています。DXの推進は、日本でも経済産業省が主体となり、その加速に向けて様々な施策を展開しています。

健康・社会・環境へのコミットメント

同社はCSR（企業の社会的責任）活動として災害復興支援、次世代育成をテーマとしたキャリア教育やワークショップの開催、地方創生を目的として各地にIT関連の教育施設の設立などを行なっています。



画像はイメージです

エンゲージメント活動～企業文化～

“課題”

ダイバーシティ（多様性）、エクイティ（公平性）、インクルージョン（包括性）（DEI）に関する企業の取り組み方は、潜在的に、財務上において重要な問題を引き起こす可能性があります。同社はDEIを事業と従業員に根付かせることに、過去20年間取り組んできましたが、2022年末までに女性管理職を30%にするという目標は未達となりました。

“行動”

2023年4-6月期に同社のチーフ・ダイバーシティ&インクルージョン・オフィサーと面談を実施しました。運用チームはDEIに関連する目標が未達となった理由と目標達成のための行動、その過程で学んだことを理解するように努めました。また、既存の目標が期日を迎えることから、将来の目標に対する方針を議論することにしました。

“成果”

未達の原因は、コロナ禍における採用抑制による影響が大きいことが判明しました。同社はすでに人材プールを拡大するための投資を行っており、女性社員が管理職に昇進しやすいポジションを確保できるように社内人材開発プログラムを構築しています。これらのプログラムの結果として、2023年末までには、女性管理職に関する目標を達成することを見込んでいます。

（出所）モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの情報を基に野村アセットマネジメント作成

上記は運用チームの見通しおよび見解によるものであり、必ずしもモルガン・スタンレーおよび野村アセットマネジメントとしての見通しおよび見解を述べるものではありません。市場および経済環境などの変化により変更される場合があります。ファンドの運用方針に基づいた代表的な銘柄の紹介を目的としており、実際に当該銘柄に投資を行なうことを保証するものではありません。また、特定銘柄の推奨や株価の上昇・下落を示唆するものではありません。過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

アクセンチュア<アイルランド>

情報技術

テクノロジーの力を活用して未来を実現する世界最大級の総合コンサルティング企業

企業概要

アクセンチュアは、1989年に設立された世界最大級のコンサルティング会社です。120か国以上の国々に顧客を有しており、様々な分野・産業に対し戦略、業務、IT、デジタル広告などのあらゆるコンサルティングを提供しています。

健康・社会・環境へのコミットメント

国連グローバル・コンパクト（UNGC）が提唱する「Business Ambition for 1.5℃（気温上昇を1.5℃以下に抑える企業誓約）」に参加しています。また、2023年にはFTSEダイバーシティ・アンド・インクルージョン指数（旧リフィニティブ）において2年連続で第1位を獲得しました（過去6年間で4度目）。



画像はイメージです

エンゲージメント活動～役員報酬～

“課題”

長期投資家として、投資先企業が長期的な視点に基づく判断を奨励するような報酬計画を策定することを望んでいます。運用チームは、独自のPay X-rayスコアリング手法（X線のように報酬体系をスコアリングする、という意図）を使用して、報酬体系を改善させるために取締役会に対するエンゲージメントを行なっています。同社の報酬支払い計画は長期インセンティブ計画の20%が業績に連動していなかったこと、報酬の権利確定期間が短いことなどが課題でした。

“行動”

運用チームは2022年に同社の報酬支払い計画に反対票を投じました。その後2023年の年次総会の前に同計画について懸念を表明し、長期インセンティブ計画の業績との連動、報酬の権利確定期間の長期化など改善を提案しました。同年の年次総会において再び反対票を投じました。

“成果”

報酬支払い計画に対する反対票は全体の57%に上ったため、同議案は否決されました。結果として、同社は運用チームと同議案について議論するために2023年7-9月期に会合を設定しました。

(出所) モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの情報を基に野村アセットマネジメント作成

上記は運用チームの見通しおよび見解によるものであり、必ずしもモルガン・スタンレーおよび野村アセットマネジメントとしての見通しおよび見解を述べるものではありません。市場および経済環境などの変化により変更される場合があります。ファンドの運用方針に基づいた代表的な銘柄の紹介を目的としており、実際に当該銘柄に投資を行なうことを保証するものではありません。また、特定銘柄の推奨や株価の上昇・下落を示唆するものではありません。過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

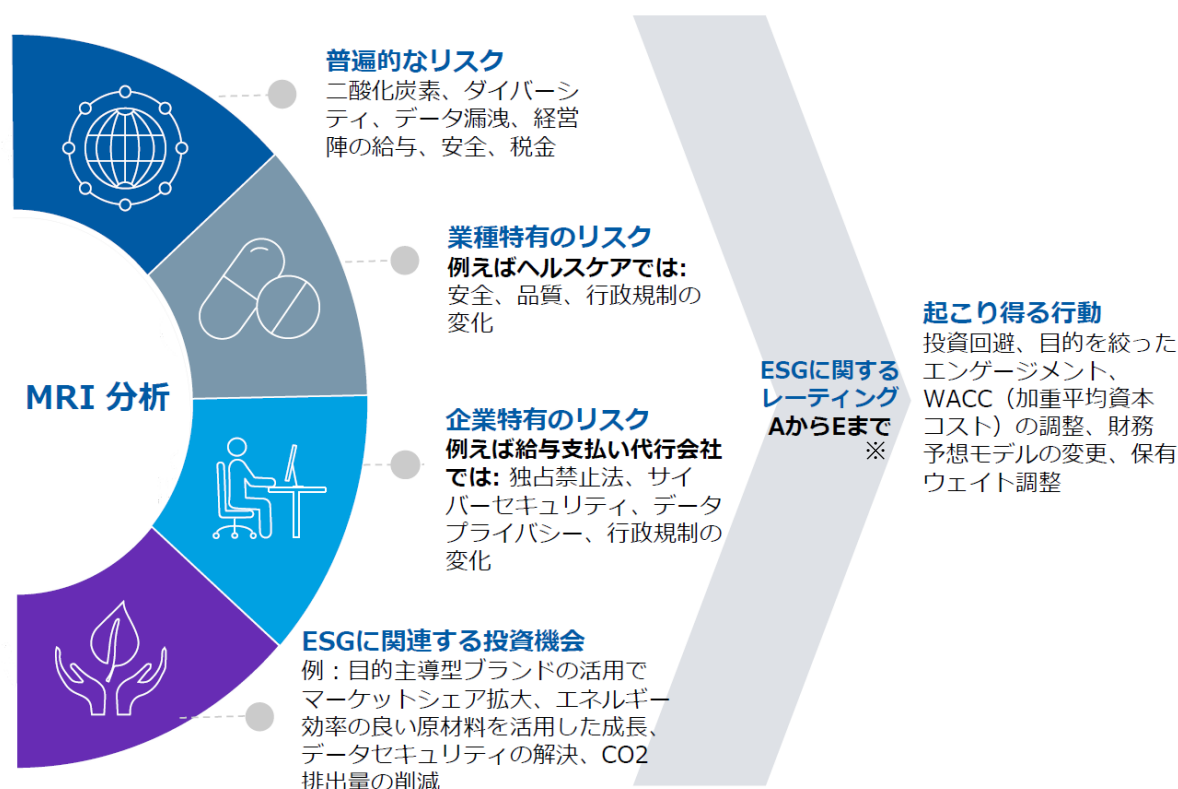
運用チームがESGを直接評価するMRI（Material Risk Indicator）の概念

MRI：ESGに関する独自分析ツール

ESGに関連するリスクと機会を分析する際には、採点フレームワークであるMRIを利用します。運用者はMRIによって、ESGに関する企業価値を、長期にわたって同様の手法で判定することができます。

具体的な方法として、運用者は個別企業にESGレーティングを付与するために、以下の項目を確認します。

- ① ESGに関するリスク（製品の安全性やデータ・セキュリティなど）
- ② ESGに関する機会（二酸化炭素排出量削減や、廃棄物削減のための技術的な解決策など）
- ③ 上記リスクと機会が与える投資行動への影響



さらに、特に問題のある企業に関しては、普遍的なリスク（二酸化炭素、ダイバーシティ、データ漏洩、経営陣の給与、安全、税金 等）、業種特有のリスク、ESGに関する定量データ（CO₂排出課税が課せられた場合に生じる営業利益への影響、ジェンダー平等性スコア、グローバルに税率が標準化された場合の影響）などを分析します。

これらのプロセスを経て、投資が適切と判断した場合にはシナリオ分析を行ない、ESG要素が企業のバリュエーションに与える影響などを予想します。一方で、MRI分析を通じてリスクが高いと判断した場合には、投資を避ける場合もあります。

当戦略の長期にわたる投資プロセスは、優れた（または向上している）ESG特性を持つ、経営の質が高い、バリュエーションが妥当な、高クオリティ企業を世界中から見つけ出すようにデザインされており、MRIはそれらに更なる完全性を加えるものであると信じています。

※ MRI分析を通じて、Aを最上位として各個別企業に対してESGに関するレーティングを付与します。
(出所) モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの情報を基に野村アセットマネジメント作成

上記は運用チームの見通しおよび見解によるものであり、必ずしもモルガン・スタンレーおよび野村アセットマネジメントとしての見通しおよび見解を述べるものではありません。市場および経済環境などの変化により変更される場合があります。上記の運用目標または運用戦略が全ての市場環境で良好なパフォーマンスを達成できることを保証するものではありません。

ファンドの特色／投資リスク

■ ファンドの特色

1 世界各国（新興国を含みます。）の株式（DR（預託証券）※1を含みます。）を実質的な主要投資対象※2とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行なうことを基本とします。

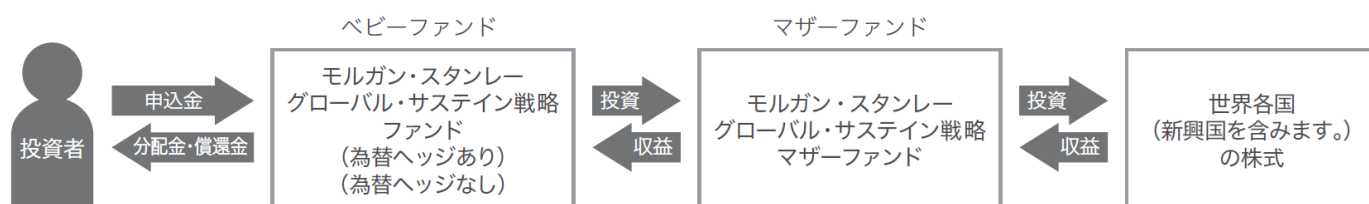
- 組入銘柄の選定にあたっては、個別企業の調査・分析等に基づいたボトムアップアプローチにより、企業の質（高い投下資本利益率、財務健全性、経営陣の経営能力および高いブランド力や強固な販売網等の無形資産に基づく競争優位性等）、ESG※3の観点等を勘案し、持続的な利益成長が期待できる銘柄を選定します。
- ポートフォリオの構築にあたっては、時価総額および流動性が高い大型銘柄を中心とすることを基本とします。

※1 Depository Receipt（預託証券）の略で、ある国の株式発行会社の株式を海外で流通させるために、その会社の株式を銀行などに預託し、その代替として海外で発行される証券をいいます。DRは、株式と同様に金融商品取引所などで取引されます。

※2 「実質的な主要投資対象」とは、マザーファンドを通じて投資する、主要な投資対象という意味です。

※3 ESGとは、Environment（環境）、Social（社会）およびCorporate Governance（企業統治）の総称です。

2 ファンドはマザーファンドを通じて投資するファミリーファンド方式で運用します。



マザーファンドの運用にあたっては、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント・リミテッドに、運用の指図に関する権限の一部を委託します。

3 「モルガン・スタンレー グローバル・サステイン戦略ファンド（為替ヘッジあり）」は原則として為替ヘッジを行ない、「モルガン・スタンレー グローバル・サステイン戦略ファンド（為替ヘッジなし）」は原則として為替ヘッジを行ないません。

資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

■ 投資リスク

当ファンドの投資リスク ファンドのリスクは下記に限定されません。

各ファンドは、株式等を実質的な投資対象としますので、組入株式の価格下落や、組入株式の発行会社の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

《基準価額の変動要因》 基準価額の変動要因は下記に限定されるものではありません。

- ◆ **株価変動リスク**：ファンドは、実質的に株式に投資を行ないますので、株価変動の影響を受けます。特にファンドの実質的な投資対象に含まれる新興国の株価変動は、先進国以上に大きいものになることが予想されます。
- ◆ **為替変動リスク**：「為替ヘッジなし」は、実質組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジを行ないませんので、為替変動の影響を受けます。特にファンドの実質的な投資対象に含まれる新興国の通貨については、先進国の通貨に比べ流動性が低い状況となる可能性が高いこと等から、当該通貨の為替変動は先進国以上に大きいものになることも想定されます。「為替ヘッジあり」は、実質組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ることを基本としますが、為替変動リスクを完全に排除できるわけではありません。なお、現地通貨による直接ヘッジのほか先進国通貨を用いた代替ヘッジを行なう場合がありますが、その場合、通貨間の値動きが異なる場合が想定され、十分な為替ヘッジ効果が得られないことがあります。また、円金利がヘッジ対象通貨の金利より低い場合、その金利差相当分のヘッジコストがかかるため、基準価額の変動要因となります。なお、一部の通貨においては為替ヘッジの手段がない等の理由から為替ヘッジを行なわない場合があり、為替変動の影響を直接的に受けることになります。
- ◆ **ESG投資に関するリスク**：ファンドは、実質的に投資対象銘柄のESG特性を重視してポートフォリオの構築を行ないますので、株式市場全体の動きとファンドの基準価額の動きが大きく異なる場合があります。また、より幅広い銘柄の株式に分散投資した場合と比べて基準価額が大きく変動する場合があります。

お申込みメモ／課税関係／当ファンドに係る費用 他

■ お申込みメモ

● 信託期間	無期限（2020年2月28日設定）	
● 決算日および収益分配	年1回の毎決算時（原則、3月6日（休業日の場合は翌営業日））に分配の方針に基づき分配します。（再投資可能）	
ご購入時	● ご購入価額	ご購入申込日の翌営業日の基準価額
	● ご購入代金	販売会社の定める期日までにお支払いください。
	● ご購入単位	ご購入単位は販売会社によって異なります。 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
ご換金時	● ご換金価額	ご換金申込日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
	● ご換金代金	原則、ご換金申込日から起算して5営業日目から販売会社でお支払いします。
	● ご換金制限	大口換金には制限を設ける場合があります。
その他	● スイッチング	「為替ヘッジあり」「為替ヘッジなし」間でスイッチングが可能です。 ※販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
	● お申込不可日	販売会社の営業日であっても、お申込日当日が以下のいずれかの休業日に該当する場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込みができません。 ・ニューヨークの銀行・ニューヨーク証券取引所・ロンドンの銀行・ロンドン証券取引所

課税関係	個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時（スイッチングを含む）および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、NISA（少額投資非課税制度）の適用対象ファンドにおいてNISAを利用した場合には課税されません。ファンドはNISAの「成長投資枠」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
------	--

※お申込みの際には投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。

■ 当ファンドに係る費用

（2024年5月現在）

● ご購入時手数料	ご購入価額に 3.3%（税抜3.0%） 以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額（詳しくは販売会社にお問い合わせください。） <スイッチング時> 販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 詳しくは販売会社にご確認ください。								
● 運用管理費用（信託報酬）	ファンドの保有期間中に、期間に応じてかかります。 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の日々の純資産総額の合計額から決まる率を、各々のファンドの純資産総額に乘じて得た額								
	<table><thead><tr><th>ファンドの純資産総額（「為替ヘッジあり」「為替ヘッジなし」の純資産総額の合計額）</th><th>信託報酬率</th></tr></thead><tbody><tr><td>100億円以下の部分</td><td>年1.925%（税抜年1.75%）</td></tr><tr><td>100億円超500億円以下の部分</td><td>年1.870%（税抜年1.70%）</td></tr><tr><td>500億円超の部分</td><td>年1.815%（税抜年1.65%）</td></tr></tbody></table>	ファンドの純資産総額（「為替ヘッジあり」「為替ヘッジなし」の純資産総額の合計額）	信託報酬率	100億円以下の部分	年1.925%（税抜年1.75%）	100億円超500億円以下の部分	年1.870%（税抜年1.70%）	500億円超の部分	年1.815%（税抜年1.65%）
ファンドの純資産総額（「為替ヘッジあり」「為替ヘッジなし」の純資産総額の合計額）	信託報酬率								
100億円以下の部分	年1.925%（税抜年1.75%）								
100億円超500億円以下の部分	年1.870%（税抜年1.70%）								
500億円超の部分	年1.815%（税抜年1.65%）								
● その他の費用・手数料	ファンドの保有期間中に、その都度かかります。 （運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。） ・ 組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料 ・ 外貨建資産の保管等に要する費用 ・ 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・ ファンドに関する租税 等								
● 信託財産留保額（ご換金時、スイッチングを含む）	1万口につき基準価額に 0.15% の率を乗じて得た額								

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

< 当資料について >

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

< お申込みに際してのご留意事項 >

● ファンドは、元金が保証されているものではありません。● ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。● 投資信託は金融機関の預金と異なり、元本は保証されていません。● 投資信託は預金保険の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金制度が適用されません。● ファンドの分配金は投資信託説明書（交付目論見書）記載の「分配の方針」に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。● **お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。**

MSCIワールドおよびMSCI ACWIは、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。



◆設定・運用は

NOMURA

野村アセットマネジメント

商号：野村アセッ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373号
加入協会：一般社団法人投資信託協会／
一般社団法人日本投資顧問業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社

●サポートダイヤル ☎ 0120-753104 <受付時間> 営業日の午前9時～午後5時

●ホームページ

<http://www.nomura-am.co.jp/>

