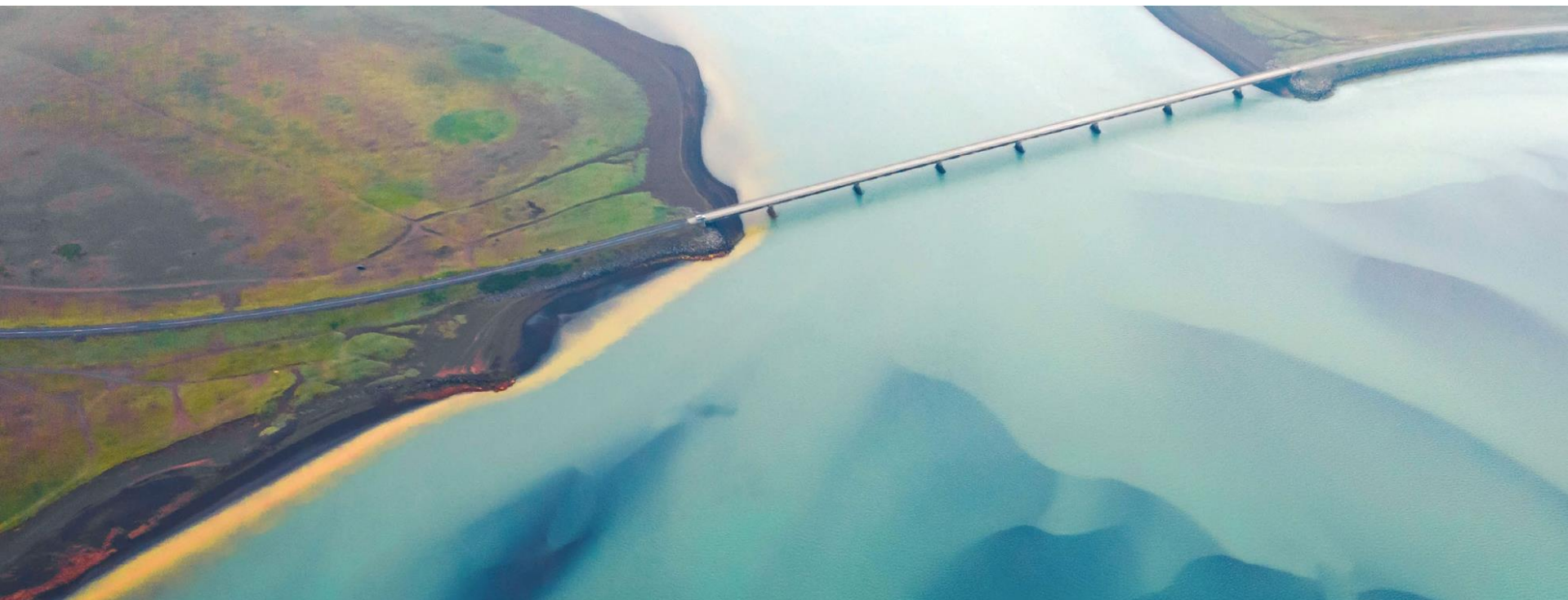


Morgan Stanley

モルガン・スタンレーサステナブル投資研究所



サステナブル・リアリティ

2025年下期、サステナブルファンドのリターン中央値は従来型ファンドをやや下回る、一部配分変更により資金流出が悪化

2025年下期の注目点



サステナブル・ファンドの運用資産残高(AUM)が4兆1300億ドルに増加

モーニングスターのデータによると、サステナブルファンドの運用資産残高(AUM)は2025年12月末時点で、2025年6月比4.0%増の4兆1300億ドルと過去最高を更新。しかし、サステナブルファンドが運用資産総額に占める割合は6.5%と、2025年6月の6.8%から低下し、ピーク時の2023年6月の7.2%を下回った。



サステナブルファンドは資金流出、従来型ファンドは資金流入

2025年下期、サステナブルファンドは-864億ドル(前年度末AUM比-2.4%)と資金流出となり、上半期の資金流入を相殺した。欧州籍のサステナブルファンドは、2025年下期に初めて764億ドルの資金流出を記録。しかし、それを除いても、サステナブルファンドは下期に小口の資金流出を記録。対照的に、従来型ファンドには年間を通じて安定した資金流入があり、2025年下期の資金流入は前年同期末の運用資産残高の2.3%増となった。



サステナブルファンドのリターンは従来型ファンドをやや下回り、地域エクスポージャーが牽引

2025年下期、サステナブルファンドの中央値リターンは+5.3%、従来型ファンド(+5.5%)をやや下回った。サステナブルファンドはほとんどの投資地域でアウトパフォームしたものの、従来型ファンドと比較してグローバルおよび欧州の投資地域へのエクスポージャーが相対的に高く、これらの地域では当期リターンが低迷。しかし、2025年下期に89%のサステナブルファンドがプラスのリターンを達成したのに対し、従来型ファンドの84%がプラスのリターンを達成、サステナブルファンドは引き続き若干のダウンサイド・プロテクションを提供。

「サステナブル・リアリティ」 (Sustainable Reality) シリーズについて

サステナブルファンドのAUM、資金流入、パフォーマンスのトラッキング

サステナブル・リアリティは、モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による長期シリーズである。モーニングスターのデータを使用して、110,000のグローバルファンドの中でサステナブルファンドと従来型ファンドのAUM、資金流入、パフォーマンスを追跡している。

今回初めて、サステナブル・リアリティでは既存の分析を補完する形で、プライベート・マーケットに関する一部データも含めている。これはPitchBookのデータを用いて、インパクトファンドのAUMおよび資金調達動向を追跡したものである。

用語

「サステナブル」と「トラディショナル」はモーニングスターの定義を使用。

中央値

弊社は中央値リターンを参照している。これは、投資ファンドに共通する非常に広範な潜在的結果の範囲を反映するためであり、個々の投資家がリターンを達成するファンドを選択する可能性を反映するためでもある。リターンはUSDベースで表示されている。

方法論

詳細な方法論については、20ページを参照。

プライベート・マーケットにおけるデータ

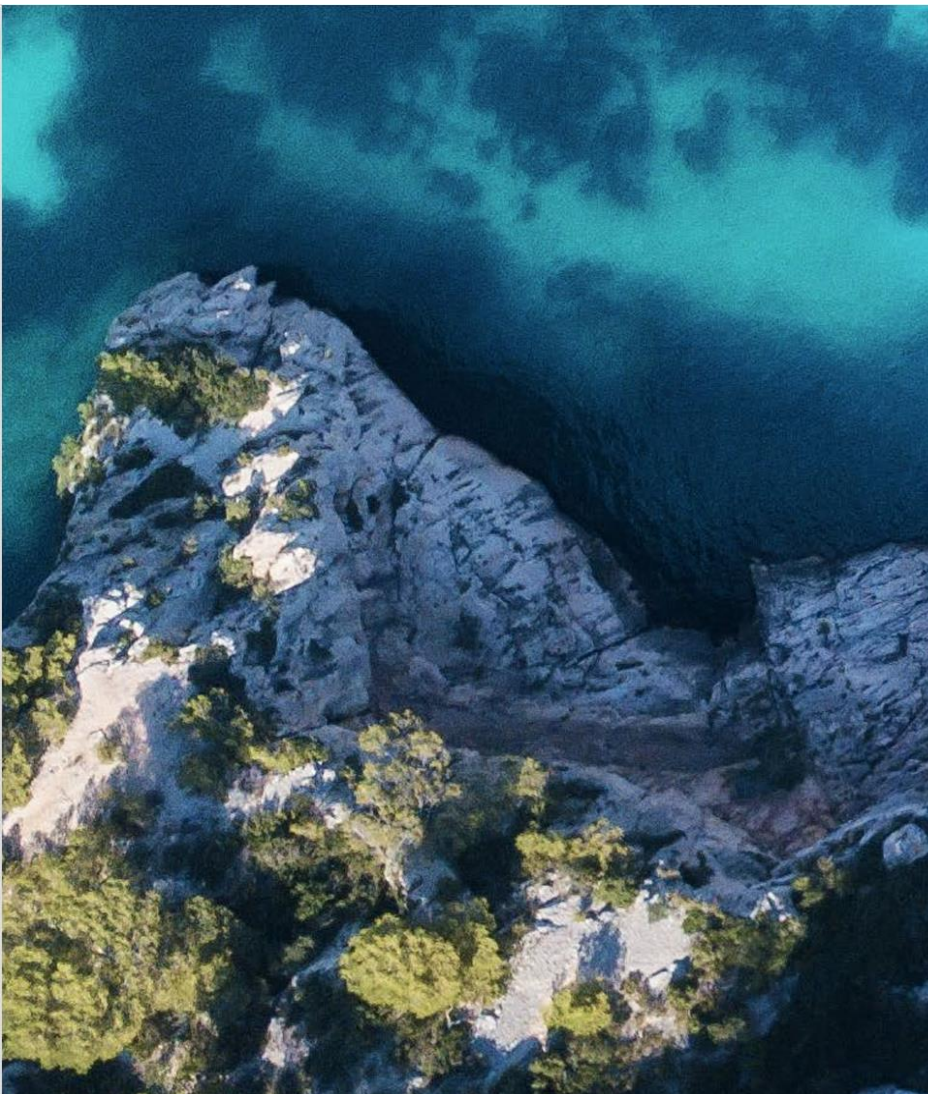
PitchBookは、アナリストがインパクト投資を行っていると評価するプライベート・マーケット・ファンドを5,000本超特定している。

お問い合わせ

本レポートについてご不明な点がございましたら、サステナブル投資研究所 (globalsustainability@morganstanley.com) までお問い合わせください。

本レポート等のお役たち情報をメールで受け取りたい場合、こちらからサステナブル投資研究所のニュースレターをお申し込みください。

目次

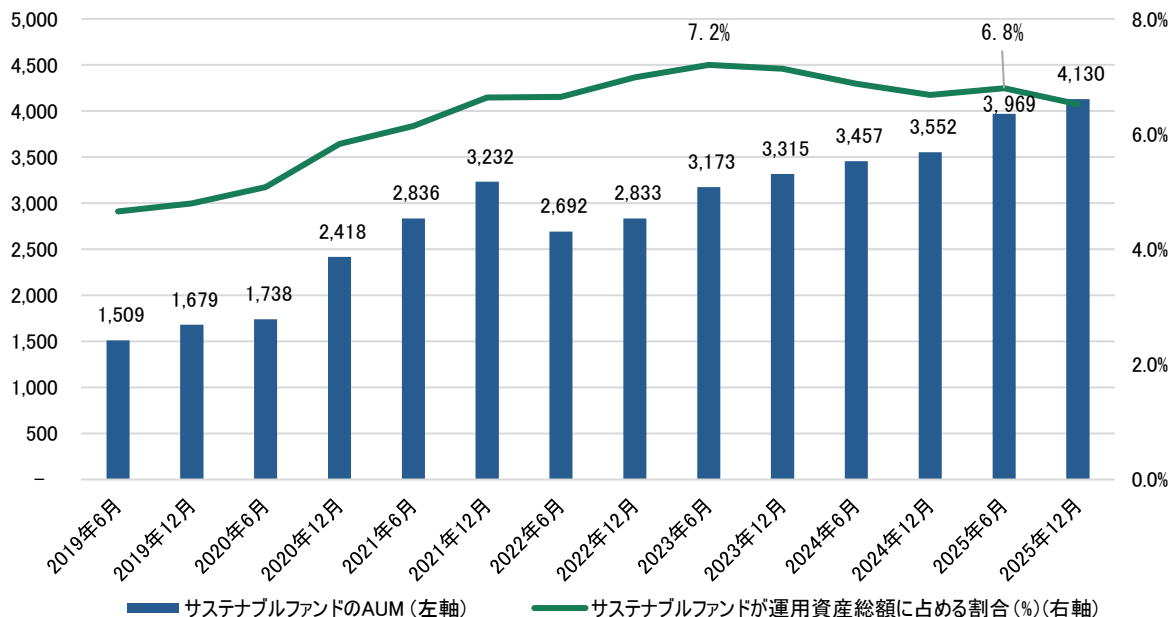


AUM	5
資金流出入	6
パフォーマンス	9
ネガティブスクリーニング	16
プライベートマーケットの動向	18
方法論と開示	20

サステナブルファンドの運用資産残高(AUM)は4兆1300億ドルに増加

サステナブルファンドの運用資産残高は2025年12月末までに4兆1,300億ドルとなり、2025年6月比で4.0%増、前年比で16.3%増と過去最高を更新。これはAUM総額の6.5%に相当し、2025年6月末の同6.8%から低下*。AUM総額に占める割合が低下し続けている背景には、主に従来型ファンドへの純資金流入増加がある。

サステナブルファンドのAUM(10億ドル単位)



出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。注：すべてのデータポイントは現在の期間分類に基づいて再設定されるため、以前の期間番号にわずかな変更が生じる可能性がある

* 2025年9月発行の「サステナブル・リアリティ」誌によると、サステナブル・ファンドのAUMは3兆9200億ドルで、前年末AUMの6.7%。

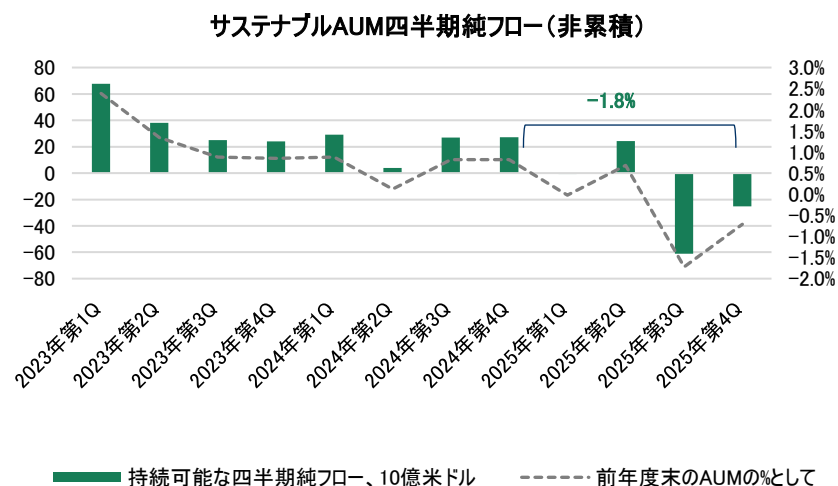
2025年下期、サステナブルファンドは資金流出、従来型ファンドに劣後

2025年下期において、サステナブルファンドは864億ドルの資金流出となり、前年末AUM比で2.4%の流出であった。これは、上期の資金流入236億ドル(※一部上方修正後)を相殺した。2025年通年では、サステナブルファンドは628億ドルの資金流出となり、前年末AUM比で-1.8%だった。

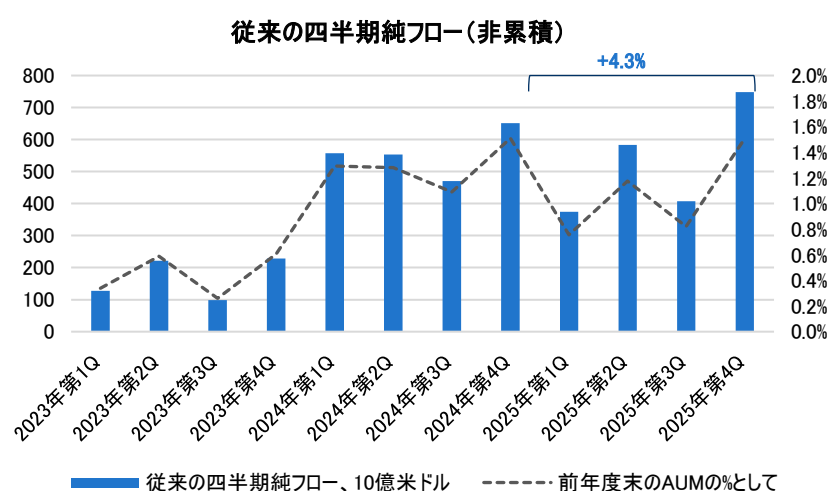
モーニングスターによると、下期に流出したファンドの大半は英国を拠点とするファンドで、アセットオーナーがプール型ファンドから同じアセットマネージャーのカスタムなサステナビリティ・マンドートに再配分したものの。ただし、モーニングスターのデータベースはカスタムマンドートをカバーしていないため、これらの変更は流出として登録される。

従来型ファンドは全四半期すべてで純資金流入を記録し、2025年度のフローは前年度末AUM比+4.3%となった。

2025年下期、サステナブルファンドが流出



従来型ファンドは安定した資金流入



出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在 * 2026年2月5日時点のモーニングスターのデータに基づく「サステナブル・リアリティ」の前版では、2025年上半期の資金流入額は160億ドル。 ** 2026年2月3日 [Global Sustainable Fund Flows: Q4 2025 in Review | Morningstar](#) を参照。

欧州の資金流出は主に再アロケーションによるもの、北米は流出が続く

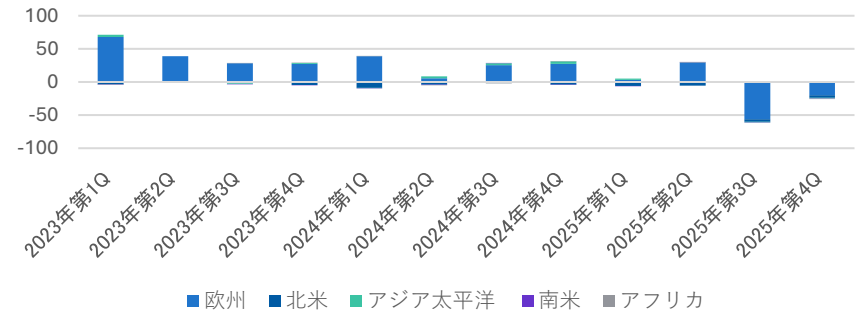
2025年下期に流出したファンドの大半は欧州籍のサステナブルファンド(764億ドル減)。モーニングスターは、欧州籍のサステナブルファンドが流出したほとんどすべてが、プール型ファンドからカスタム・マンドレート**に資産が再配分したものであると指摘。

北米籍のサステナブルファンドは、2022年第4四半期以降、13四半期連続で資金流出(第3四半期は39億ドル減、第4四半期は38億ドル減)。

2025年下期に資金流入が純増したのはアジア籍のサステナブルファンドのみで、前年同期末AUMの0.6%増となり、欧州の1.4%減、北米の5.6%減を上回った。

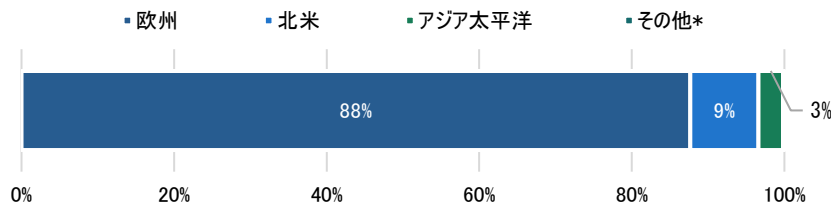
2025年下期の資金流出の大半は欧州が牽引

登録地(籍)別サステナブルファンド四半期別純資金流入、10億米ドル

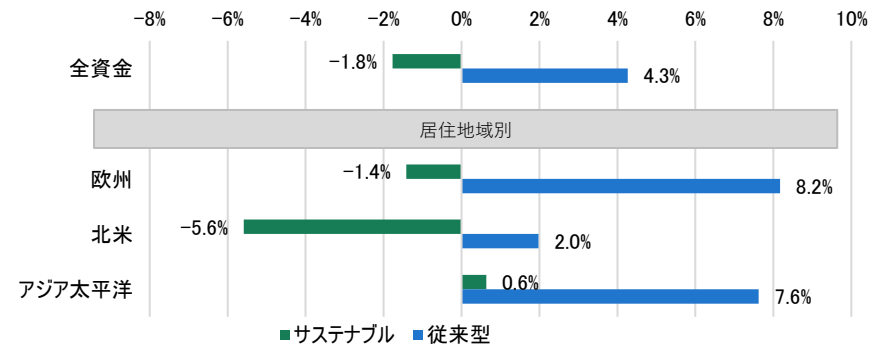


サステナブルAUMの88%が欧州籍

2025年12月 ファンドの登録地(籍)別



2025年度の純資金フロー(前年末AUM比)

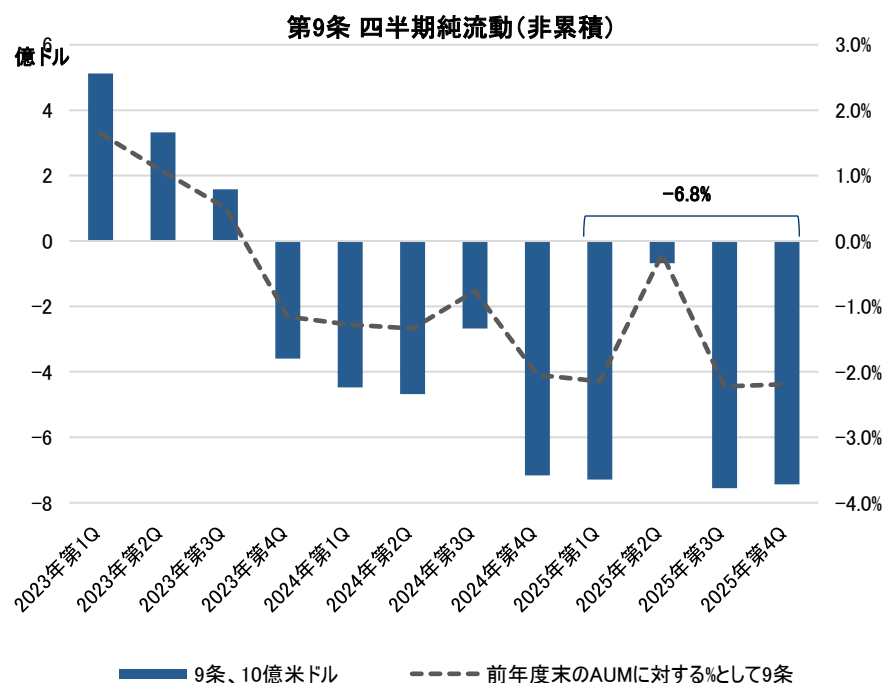
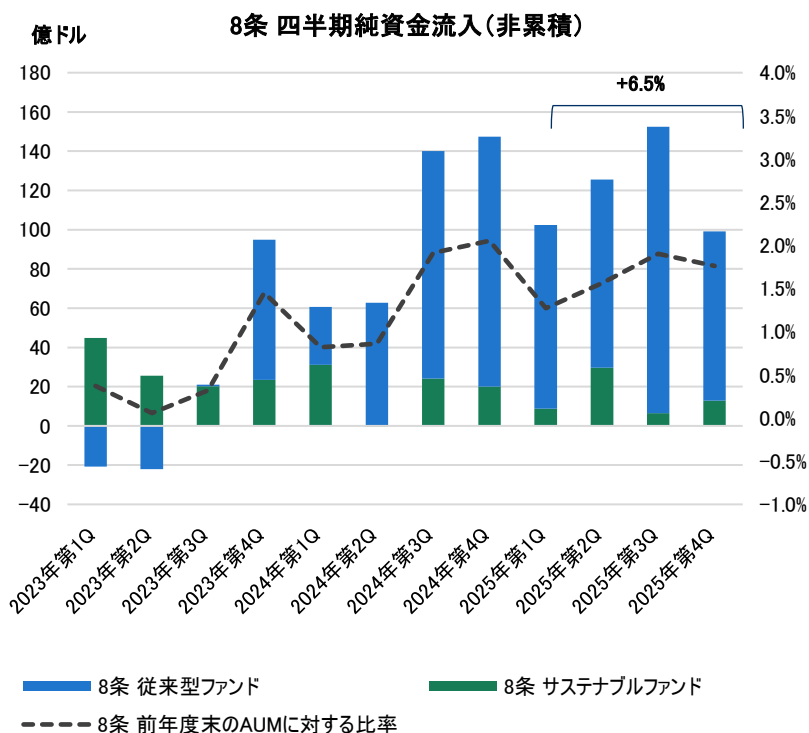


出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。* その他には南米とアフリカが含まれ、それぞれAUMの0.08%/0.01%を占める。ファンドがある地域に籍を置きながら、グローバルに、あるいは他の地域に投資することも可能であることに留意。投資エリアは後者を指す。** 2026年2月3日 [Global Sustainable Fund Flows: Q4 2025 in Review | Morningstar](#) を参照。

SFDR8条ファンドは資金流入、9条ファンドは資金流出が継続

2025年にかけて、SFDR8条ファンド(環境性・社会性を促進するファンド)は5,278億ドルの資金流入を記録。これは、モーニングスターにより従来型ファンドに分類された8条ファンドが大部分を占め、モーニングスターによりサステナブルに分類された8条ファンドは全体の578億ドル(前年度末AUMの2.7%)を占めた。

第9条ファンド(サステナブルな投資を主な目的とするファンド)の2025年度の資金流出は230億ドルで、前年度末AUMの6.8%減。これにより、第9条ファンドは9四半期連続で資金流出。

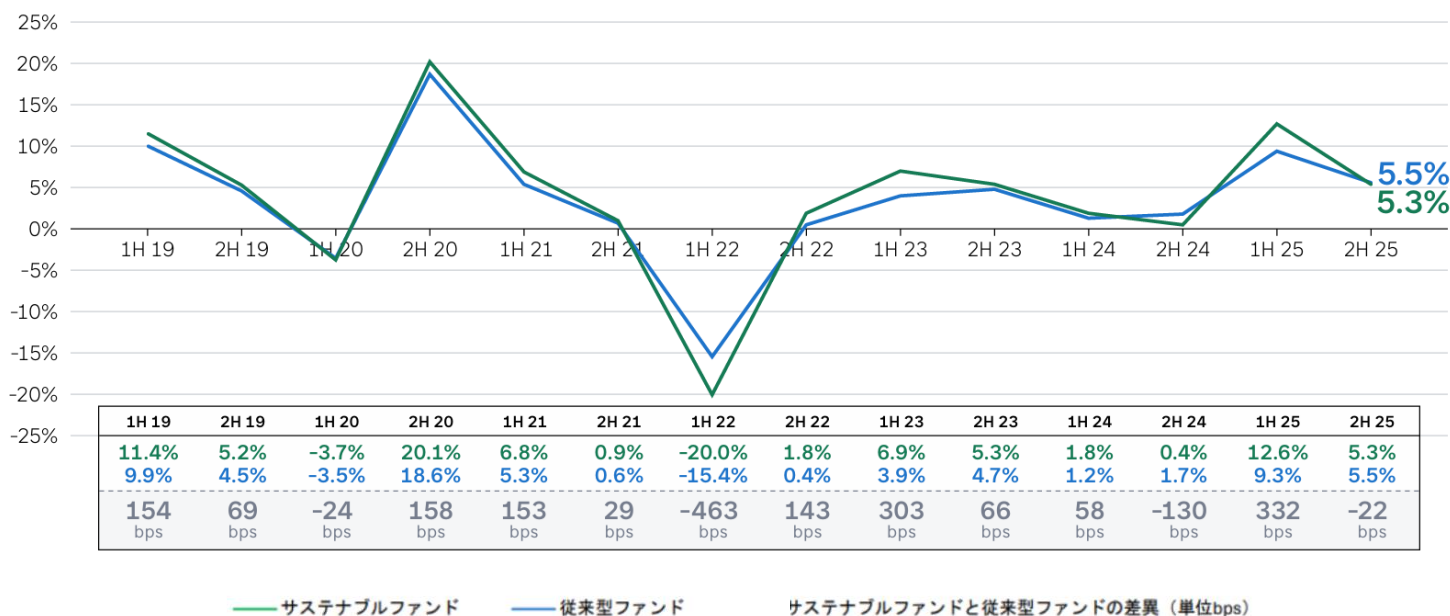


出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。

2025年下期のサステナブルファンド・リターンの中央値は+5.3%で、従来型ファンドの+5.5%をわずかに下回る水準

サステナブルファンドは2025年上半期に2桁のリターンを記録し、従来型ファンドを上回った後、2025年下期にはサステナブルファンドのパフォーマンス・リターンの中央値が+5.3%と低下し、従来型ファンドの+5.5%をやや下回った。前期と同様、相対的なパフォーマンスは主にサステナブルファンドがグローバルおよび欧州の投資地域に過剰に連動していたことによる影響を受け、2025年下期には他の地域よりも低いリターンを記録した。

2025年下期、サステナブルファンドのリターン中央値は5.3%で、従来の同業他社をわずかに下回る水準に

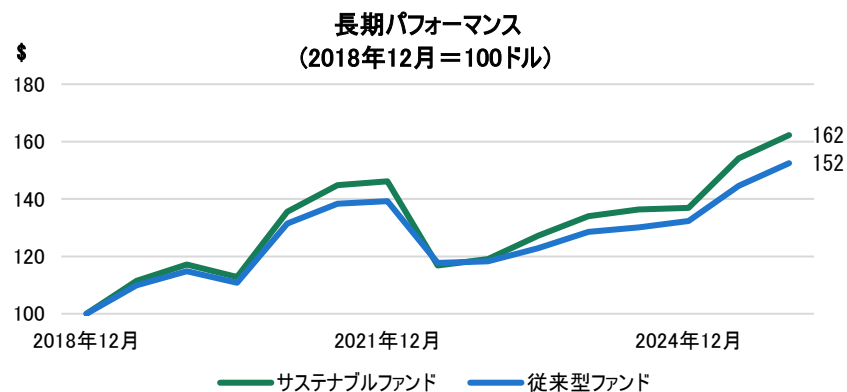


出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。

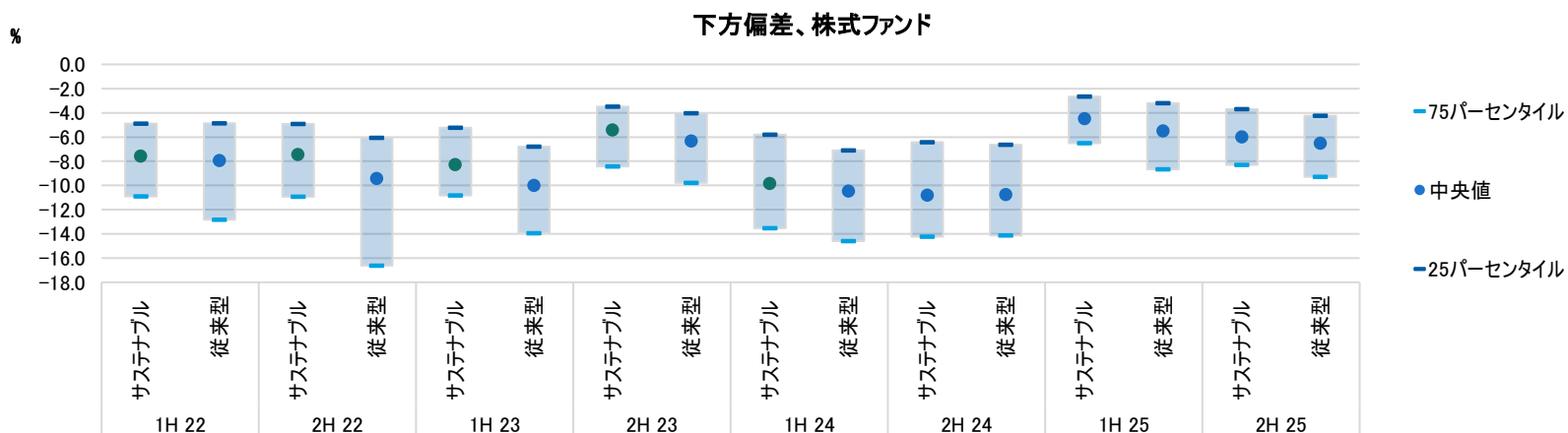
下方偏差と長期リターン

下方偏差は、期間中にファンドセットで負のリターンが発生する可能性の指標である。より低い数値は、選択したベンチマーク、ここではS&P500に対する負のリターンの可能性が高いことを意味する。2025年下期の下方偏差は、サステナブル株式ファンドで-6.0%、従来型株式ファンドで-6.5%であり、中央値ベースのファンドリターンが概ね同水準であったにもかかわらず、従来型ファンドの方が相対的な損失の可能性がやや高かったことを意味する。

2018年12月に100ドルを投資した場合、サステナブルファンドの中央値リターンを適用すると、現在では162ドルになる



下方偏差は選択したベンチマークに対する負のリターンの可能性を測定する



出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではない。

モルガン・スタンレーサステナブル投資研究所 | 2026 | サステナブル・リアリティ

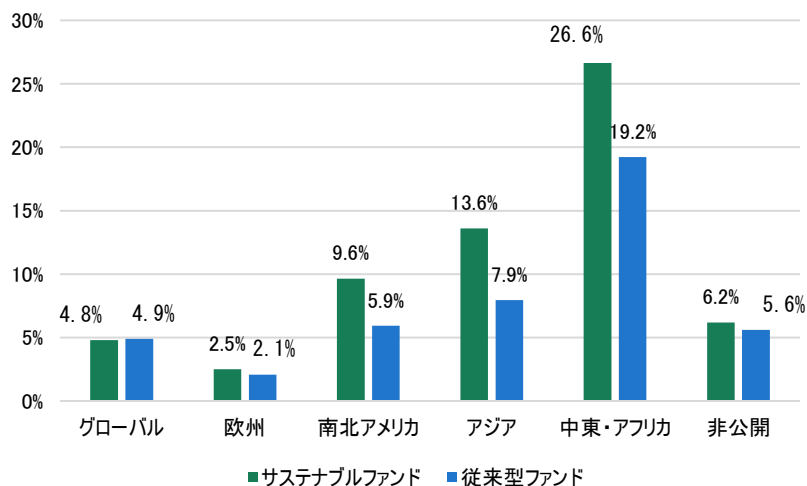
2025年下期、サステナブルファンドは大半の地域でアウトパフォーマンスしたが、相対的にパフォーマンスの弱い地域へのエクスポージャーが大きかった

地域別では、サステナブルファンドは従来型ファンドに比べて良好なパフォーマンスを示した。グローバルな投資マンデートを持つファンドのリターンは4.8%で、従来型ファンド(4.9%)に次ぐものであった。その他の地域では、2025年下期にサステナブルファンドが従来型ファンドを+40bp(欧州)と+741bps(中東・アフリカ)で上回った。

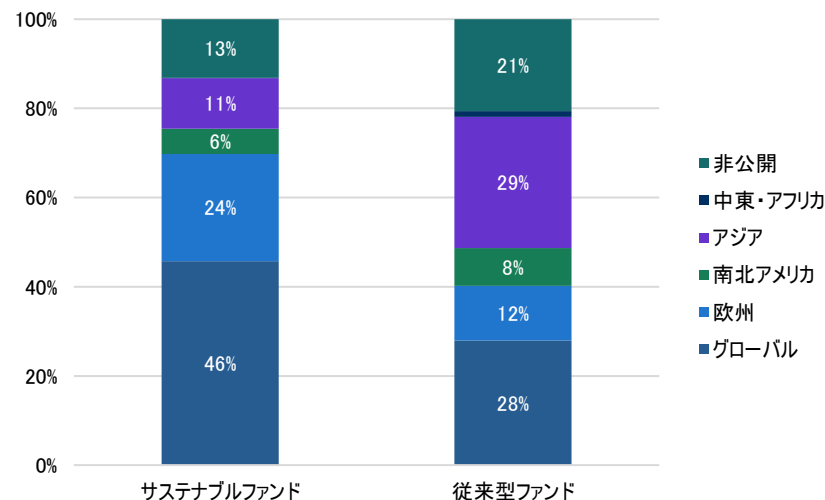
しかし、サステナブルファンドの70%が欧州またはグローバル資産に投資しているのに対し、従来型ファンドは40%にとどまっています。

2025年下期にリターンが最も低かったのはこの2つの地域であり、サステナブルファンドは全体としてこの期間に従来型ファンドを若干下回った。

ほとんどの地域でサステナブルファンドがアウトパフォーマンス
投資地域別のリターン中央値、2025年下期



サステナブルファンドはグローバルと欧州にインデックス超過
投資地域別のファンド数の内訳、2025年下期



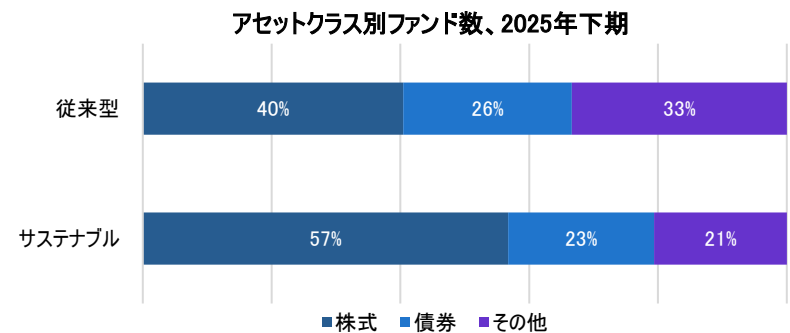
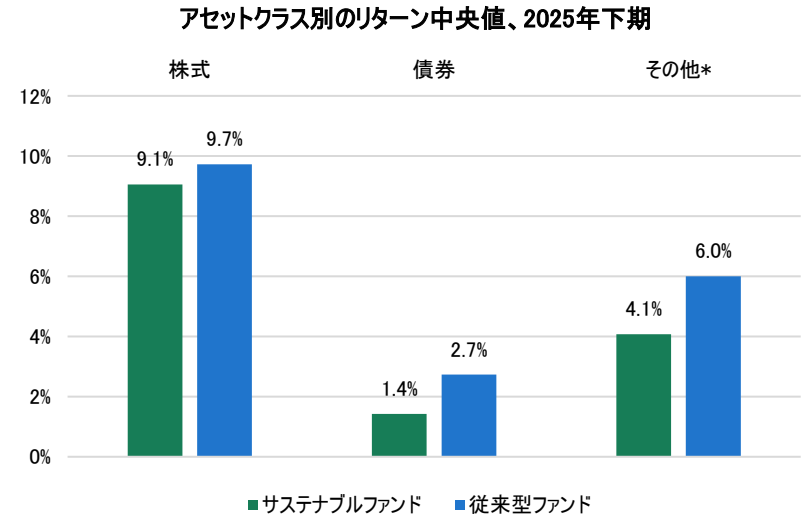
出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。注：bpsはベースポイントの略で、10bpsは0.1%。サステナブルリアリティシリーズは米ドルベースのリターンを示しているため、為替変動も影響している可能性がある。

サステナブルファンドは全アセットクラスでアンダーパフォーム

2025年上半期から一転して、サステナブルファンドは下期に全てのアセットクラスでアンダーパフォーム。

- 株式** : サステナブルファンドは、従来型ファンドが+9.7%であったのに対し、中央値は+9.1%となり、従来型ファンドを67bps下回った。
- 債券** : サステナブルファンドはリターンが低下し、2025年上半期の+14.0%から下期には+1.4%と、トラディショナル債券ファンドの2.7%を130bps下回った。
- 「その他」ファンド** : (マルチアセット、不動産、コモディティ、オルタナティブ)、サステナブルファンドは中央値で+4.1%のリターンを記録し、従来型ファンドの+6.0%を下回った。

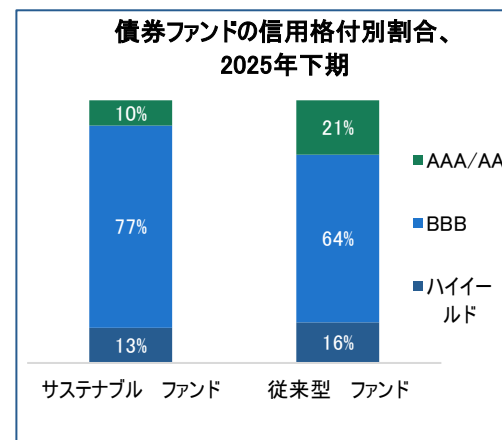
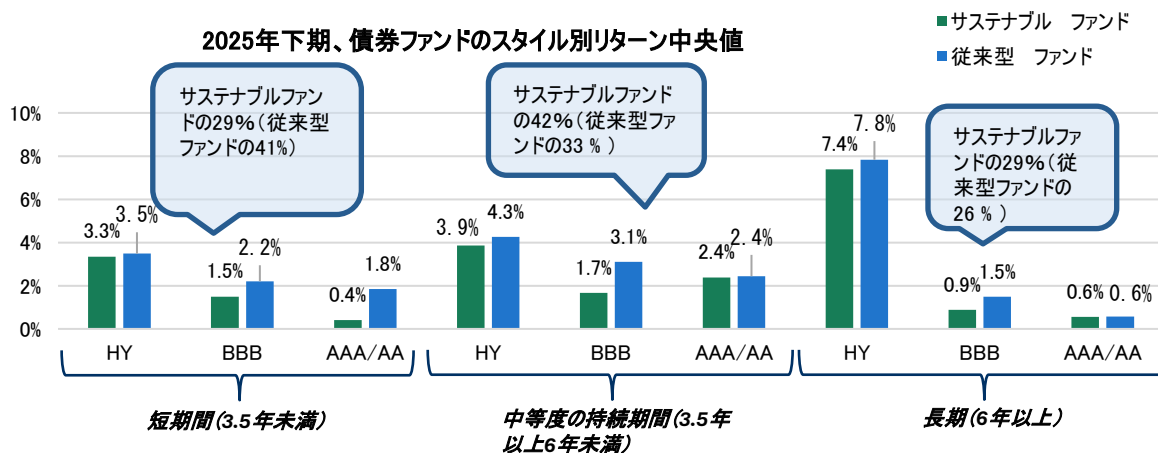
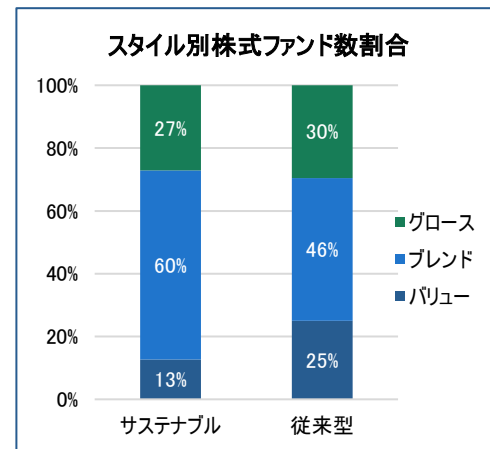
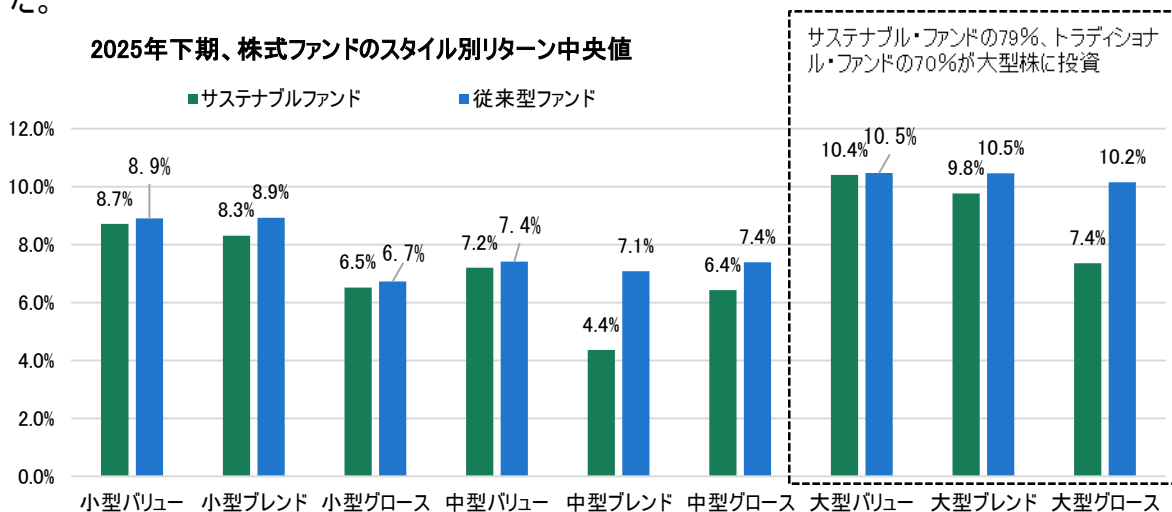
サステナブルファンドが株式で最も強いリターンを記録



出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。

スタイル別の株式および債券のリターン

ファンドスタイルへの相対的なエクスポージャーは過去にサステナブルファンドのリターンに影響を与えたが、25年下期には大きな影響はなかった。

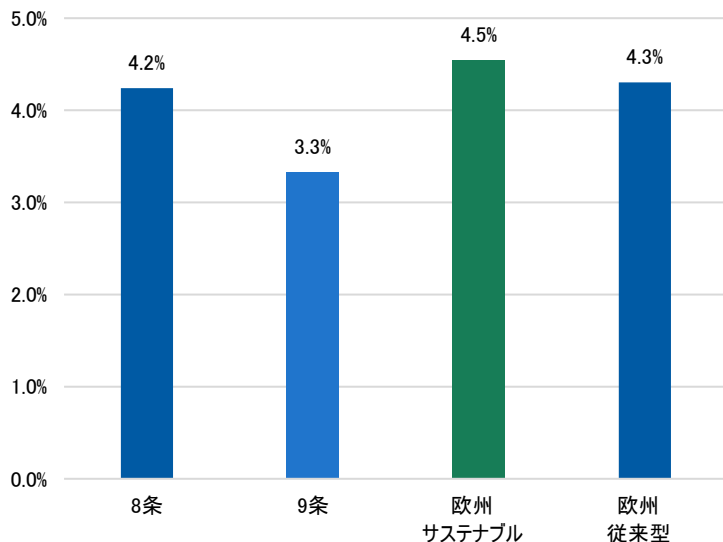


出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。モーニングスターは、ポートフォリオの平均クレジット投資判断によって債券ファンドを分類している。

欧州に本拠を置くファンドのパフォーマンスを分析

欧州に本拠を置くサステナブルファンドは、2025年下期に4.5%の中央値リターンを示し、従来型ファンドの4.3%を上回った。8条ファンドは4.2%の中央値リターンを記録し、9条ファンドの中央値リターンは3.3%であった。

2025年下期のリターン中央値、SFDR分類別

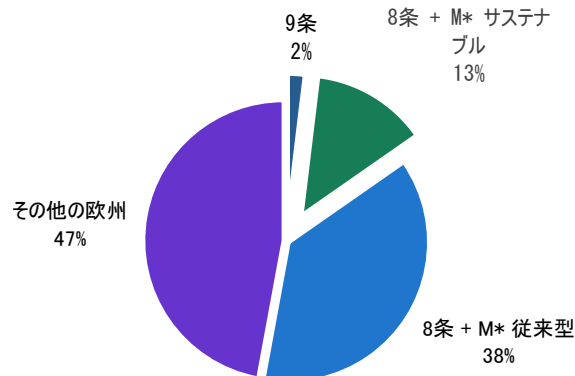


EUのサステナブルファイナンス開示規則(SFDR)は、資産運用会社に対してサステナブル投資戦略に関する透明性を高めることを目的とした必須のESG開示要件を定めている。2023年1月1日に完全に施行されたSFDRの分類システムによれば、ファンドは6条(サステナビリティの範囲を持たないファンド)、8条(環境または社会的特性を促進するファンド)、または9条(サステナブル投資を主要な目的とするファンド)に分類される。

欧州登録地ファンドのAUMの半分超は8条(欧州AUM全体の51%)または9条(全体の2%)に分類され、残りは6条に分類される。

すべての9条AUMおよび8条AUMの26%は、モーニングスターによって「サステナブル」と分類されており、欧州籍ファンドのAUMの15%がモーニングスターのサステナブル分類に該当することを示唆している。

欧州登録地ファンドAUM, 2025年下期



出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。

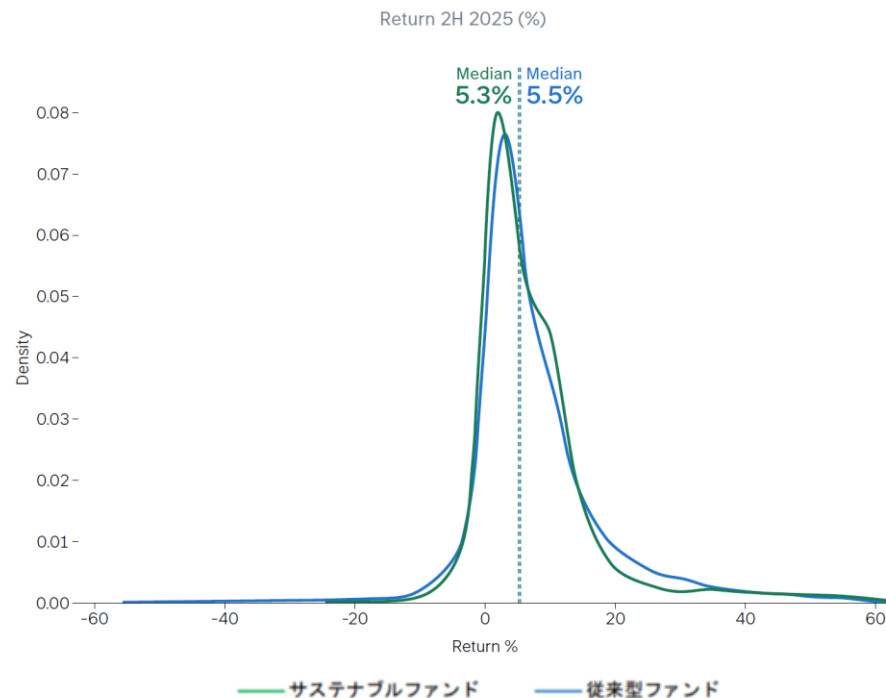
2025年下期、サステナブルファンドの89%がプラスのリターン

2025年下期において、サステナブルファンドの89%がプラスのリターンを示し、従来型ファンドの84%を上回った。投資家は、サステナブル・ユニバースにおいて、プラスのリターンを示すファンドを選択できる可能性がより高かった。

両分布曲線には長い尾が見られ、最も高いリターンを示したファンドは+60%に達し、最も低いものは-60%近くであった。これらの長い尾は、ファンド間のパフォーマンス結果に非常に幅広いレンジが存在することを示しており、極端な値が平均リターンに不均衡な影響を与える可能性がある。このため、平均値は、投資家が複数のファンドを選択した際に実際に達成し得るリターンを示す指標としては、必ずしも信頼性が高いとは言えない。

「サステナブル・リアリティ」シリーズは、異なるファンドサイズを考慮した加重なしで中央値のファンドリターンを主要な指標として使用している。中央値は、ファンドリターンの全体の非正規分布を考慮した場合、より適切なリターン値である。中央値の値は、投資家がファンドを選択し、その特定のリターン値を達成する可能性をよりよく表している。

サステナブルファンドと従来型ファンドのリターンの密度チャート



出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。

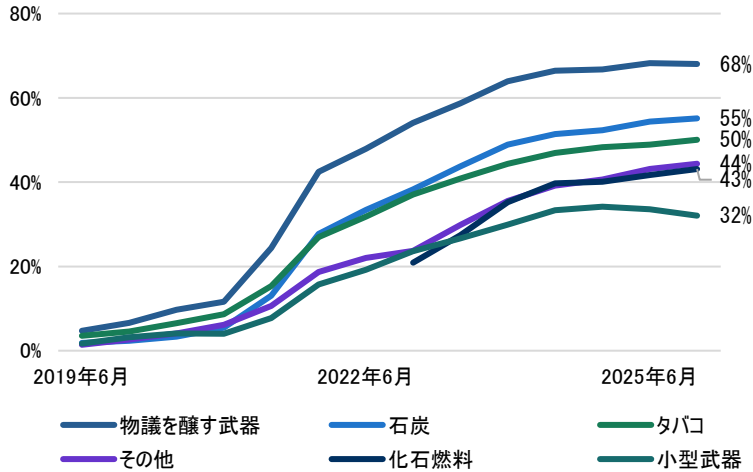
ネガティブスクリーニング

ネガティブスクリーニング、2025年12月現在	グローバルAUM、10億ドル	グローバルAUMの割合	欧州籍AUM、10億ドル	欧州AUMの割合	北米籍AUM、10億ドル	北米AUMの割合	アジア籍AUM、10億ドル	アジアAUMの割合
武器	14,191	19.1%	13,466	68.0%	388	0.9%	335	3.6%
一般炭	11,253	15.1%	10,915	55.1%	233	0.5%	103	1.1%
たばこ	10,683	14.3%	9,909	50.1%	402	0.9%	371	4.0%
その他*	9,318	12.5%	8,782	44.4%	339	0.8%	193	2.1%
化石燃料	8,861	11.9%	8,535	43.1%	243	0.6%	82	0.9%
小火器	6,853	9.2%	6,346	32.1%	322	0.8%	185	2.0%
ギャンブル	4,239	5.7%	3,876	19.6%	234	0.5%	125	1.3%
アダルトエンターテインメント	4,122	5.5%	3,850	19.4%	157	0.4%	115	1.2%
軍事請負	3,573	4.8%	3,350	16.9%	160	0.4%	63	0.7%
アルコール	2,179	2.9%	1,849	9.3%	229	0.5%	96	1.0%
原子力	1,769	2.4%	1,623	8.2%	109	0.3%	36	0.4%
パーム油	1,635	2.2%	1,590	8.0%	26	0.1%	19	0.2%
遺伝子組み換え生物	721	1.0%	702	3.5%	16	0.0%	4	0.0%
殺虫剤	617	0.8%	612	3.1%	4	0.0%	0	0.0%
動物実験	305	0.4%	244	1.2%	40	0.1%	20	0.2%
毛皮および特殊皮革	240	0.3%	236	1.2%	3	0.0%	2	0.0%
人工妊娠中絶	176	0.2%	106	0.5%	69	0.2%	2	0.0%

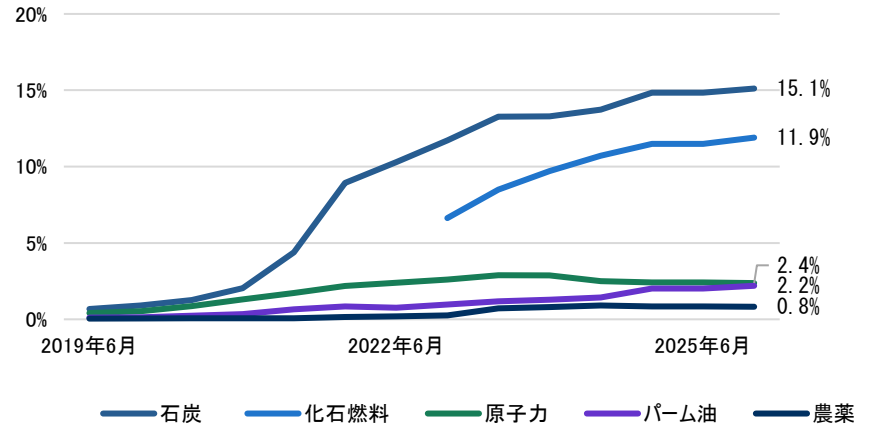
出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。その他*には、名前付きの除外に含まれない要因、例えば人権問題を抱える政府のある国での企業の活動が含まれる

ネガティブスクリーニングの経年変化

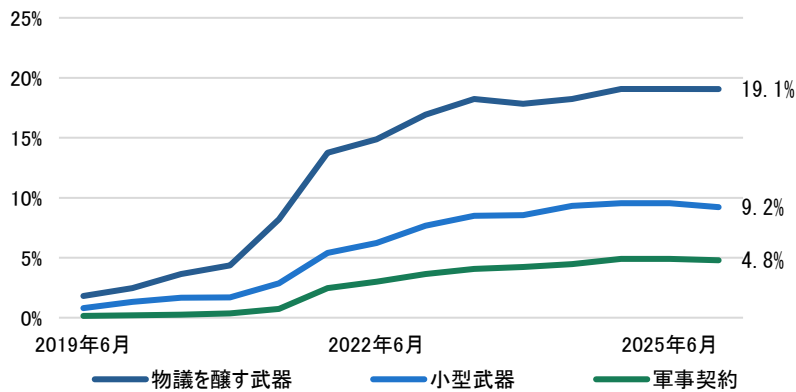
欧州ネガティブスクリーニング、欧州AUMに占める割合



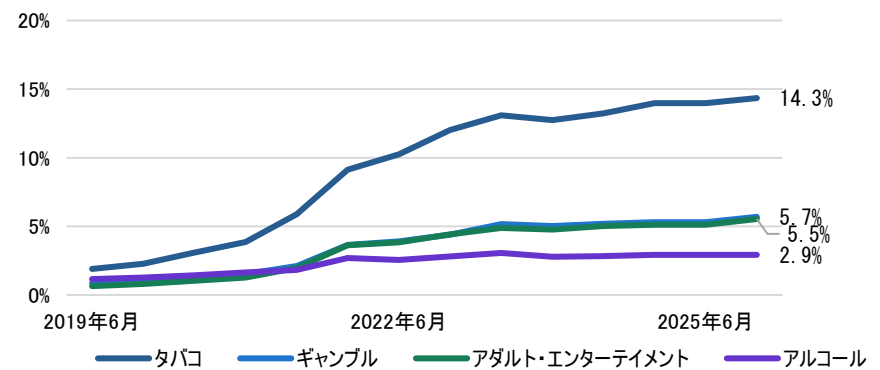
環境ネガティブスクリーニング、グローバルAUMに占める割合



防衛関連ネガティブスクリーニング、グローバルAUMに占める割合



バリューベースネガティブスクリーニング、グローバルAUMに占める割合



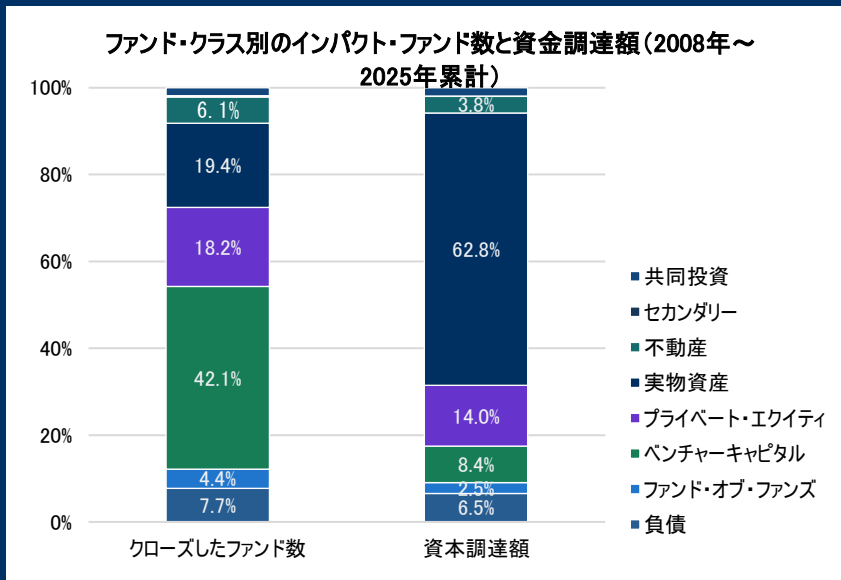
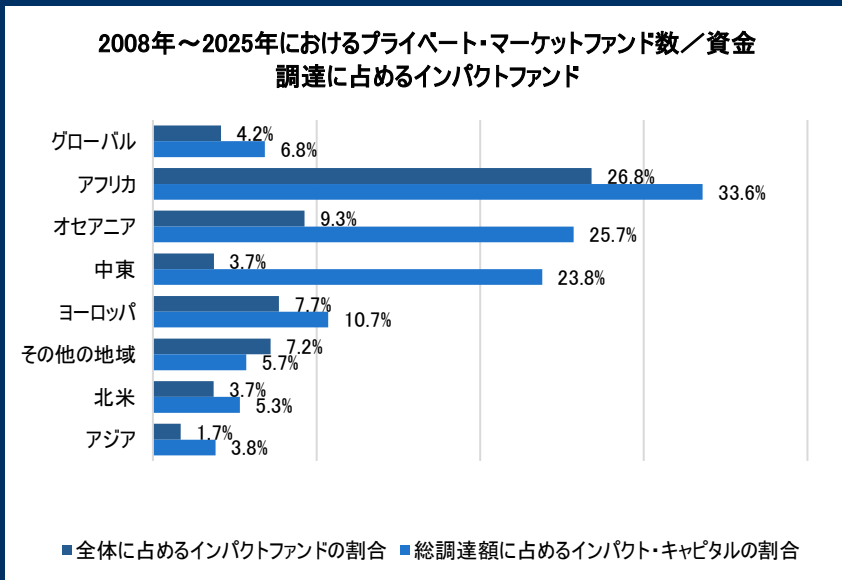
出所：モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による、モーニングスターデータ分析、2026年2月5日現在。 ** 化石燃料は2022年12月から別カテゴリーとして導入された。

2008年以降に調達されたプライベートキャピタルの6.8%がインパクトファン

プライベート・マーケットでは、パブリック・マーケットと比較して、インパクト投資への重点がより強い。一方、パブリック・マーケットでは、ネガティブスクリーニングやESGインテグレーションを通じてサステナブル投資に取り組むファンドも多い。こうした違いは、所有構造の相違に加え、より小規模で成長初期段階にある企業が単一のソリューションに特化した純粋なピュア・プレイヤーとなりやすいこと、またファンドの保有銘柄がより集中していることを反映している。

PitchBookの分析によると、財務リターンに加えてインパクト目標を掲げるファンドは、2008年から2025年の間にクローズしたファンド本数の4.2%を占めている。同期間における調達資金額ベースでは、この比率は6.8%に上昇する。インパクト投資の調達資金の80%以上は北米および欧州が占めている一方、他地域ではプライベート・マーケットにおけるインパクト・ファンドの構成比が相対的に高い。

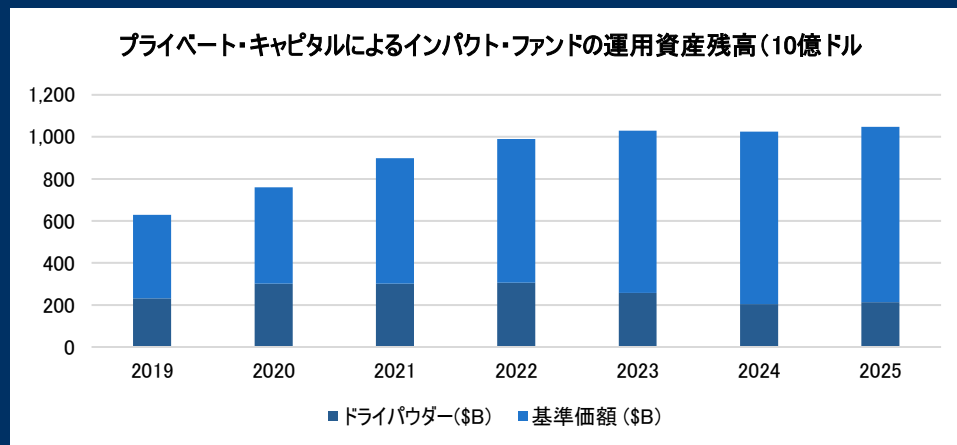
2008年以降にクローズしたインパクト・ファンドの本数ベースでは、ベンチャーキャピタル・ファンドが42.1%を占め、最大のカテゴリーとなっている。一方、調達資金額ベースでは、リアルアセット・ファンドが全体の60%以上を占め、圧倒的に最大のカテゴリーである。これは、インフラファンドが他のファンドに比べて規模が大きい傾向にあることによる。



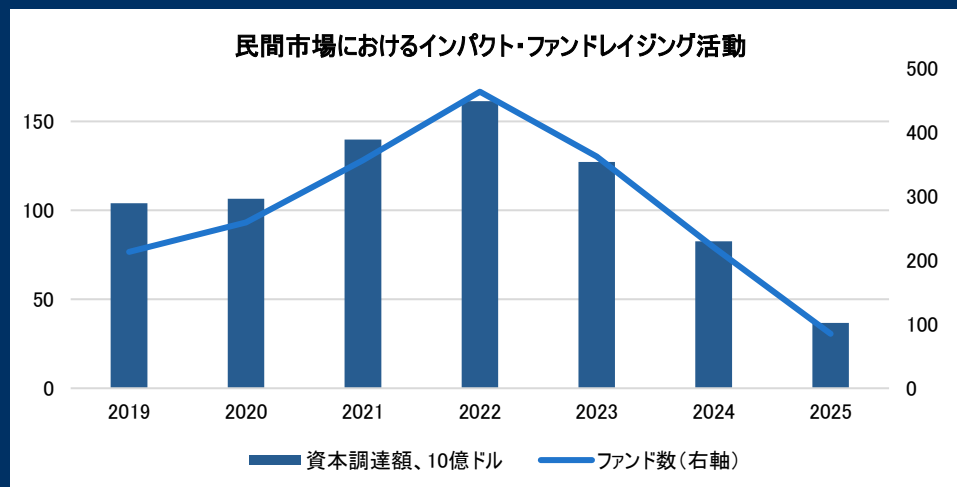
出所： PitchBook、2025年12月24日発行。引用したデータはPitchBookのアナリストによるレビューを受けておらず、PitchBookの方法論と矛盾している可能性があることに注意。

プライベート・マーケットにおけるインパクトAUMは1兆ドル以上

PitchBookの分析によると、インパクト・ファンドのAUMは2025年に1兆ドル超に達し、そのうち2000億ドル強がドライパウダー（未投資資金）、残りは純資産価値（NAV）であった。これらのAUMの多くは、グローバル・インパクト投資ネットワーク（GIIN）が2024年に推計したインパクト投資のAUMである1.6兆ドル*に含まれており、インパクト投資AUMの相当部分がプライベート・マーケット戦略に属していることを示唆している。



最新データによると、インパクト・ファンドの調達資金額は2024年に826億ドル、2025年に367億ドルとなり、いずれも2022年のピークである1,614億ドルを大きく下回っている。これは、プライベート・マーケット全体において、2021～2022年の高水準から資金調達活動が減速していることを一部反映しているが、データ収集の要因も影響している。PitchBookが指摘するように、年間の資金調達額は、その後の年次更新により大幅に上方修正されることが多い。



出所：PitchBook、2025年12月24日発行。引用したデータはPitchBookのアナリストによるレビューを受けておらず、PitchBookの方法論と矛盾している可能性があることにご注意。*Sizing the Impact Investing Market 2024 - The GIIN, October 2024.

方法論

本レポートは、モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所による「Sustainable Reality」シリーズの一環であり、Morningstarのデータを用いて、特定の期間におけるサステナブル・ファンドと伝統的ファンドの過去のパフォーマンスを比較・分析している。本レポートでは、2025年7月1日から2025年12月31日までのパフォーマンスを分析対象としている。

本分析におけるファンド・ユニバースには、クローズドエンド・ファンド、上場投資信託(ETF)、オープンエンド・ファンドが含まれ、フィダー・ファンド、ファンズ・オブ・ファンズおよびマネー・マーケット・ファンドは除外している。本分析では、全世界で約11万本のファンドを対象としており、各ファンドのサステナビリティ区分は、2025年7月版(第7版)または2024年12月版(通年版)時点のMorningstar分類に基づいている。分析に用いるパラメータ自体は変更していないが、最新時点の分類を用いることで、分析対象となるファンド・ユニバースは各版ごとに変動し得る。なお、過去データについては、現行の分類に基づきすべて再集計している。

Morningstarは、目論見書またはその他の規制文書において、サステナビリティ、インパクト投資、環境・社会・ガバナンス(ESG)要素への注力が明示されている場合、そのファンドを「サステナブル」と分類している。ファンドは、サステナビリティ目標を有し、かつ／または投資判断において拘束力のあるESG基準を用いている必要がある。限定的な除外のみを行う、または非拘束的にESG要素を考慮するだけのファンドは、サステナブル投資商品とはみなされない。

サステナブル・ファンドとは、Morningstarにより「サステナブル」と分類されたファンドを指し、これは欧州サステナブル・ファイナンス開示規則(SFDR)におけるArticle 8およびArticle 9の定義とは異なり得る。Article 9ファンドの90%超はMorningstarでもサステナブルと分類されている一方、**Article 8ファンドでは約30%**こととまる。伝統的ファンドとは、Morningstarにより「非サステナブル」と分類されたファンドである。

Morningstarによるトータルリターンは、月次で算出され、当月の純資産価額(NAV)の変化に、当月中に再投資されたすべてのインカムおよびキャピタルゲイン分配を反映し、期首NAVで除することで算出される。すべてのリターンは名目リターンであり、過去のSustainable Realityシリーズと同様、米ドル建てで表示している。

Morningstarへのファンド報告には、特にアジア籍ファンドを中心に、数週間から数か月のタイムラグが生じる場合がある。そのため、過去期間のデータは、分析時点で入手可能な最新情報に基づいている。重要性がある場合には、その影響を本文中で明示している。過去期間の数値は、将来、限定的な修正が行われる可能性がある。本レポートで使用しているデータは、2025年2月4日時点で収集されたものである。過去のSustainable Realityの各版では、ファンドの籍国(ドミサイル)別データを用いていたが、本版ではこの区分を維持しつつ、投資対象地域別データを新たに追加している。例えば、ファンドは欧州籍であっても、グローバル資産に投資している場合がある。

開示

本資料は2026年2月／3月に作成・公表されたものであり、情報提供のみを目的としたものである。本資料は、有価証券その他の金融商品を購入または売却すること、もしくは取引戦略に参加することの勧誘を目的としたものではない。本資料は、モルガン・スタンレー・リサーチ・デパートメントにより作成されたものではなく、FINRA規則に基づきリサーチ・レポートには該当しない。また、本資料は、個別の投資助言を提供するものではなく、受領者の個別の財務状況や投資目的を考慮して作成されたものではない。

Morgan Stanley Smith Barney LLC、Morgan Stanley & Co. LLC(総称して「モルガン・スタンレー」)、SIPCメンバーは、受領者に対し、投資、法務、税務、規制、会計またはその他の助言を提供しない。投資に関する判断は、受領者自身の状況および目的に基づき行われるべきであり、モルガン・スタンレーは、特定の投資、取引、または戦略の適切性について保証しない。個別の税務または税務計画に関する事項については、税務アドバイザーに、法務に関する事項については弁護士に相談すべきである。

過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを保証するものではない。本資料には将来予測に関する記述が含まれる場合がある。これらの記述は、1995年米国私募証券訴訟改革法(Private Securities Litigation Reform Act of 1995)におけるセーフハーバー条項の意味における将来予測に該当する場合がある。これらの記述は、過去の事実または現時点の状況に関する記述ではなく、作成時点における(経営陣の)期待に基づくものである。これらの記述は、作成時点における期待に基づくものであり、既知および未知のリスク、不確実性、ならびにその他の要因の影響を受ける。実際の結果は、明示的または黙示的に示された内容と大きく異なる可能性がある。また、本資料には、仮定的なシナリオおよび前提に基づく記述が含まれる場合があり、これらは実際には発生しない、または実際の事象と大きく異なる可能性がある。したがって、これらの記述は、現時点または実際のリスク、あるいは想定されるリスクの予測を代表するものとして必ずしも解釈されるべきではない。実際の結果および財務状況は、さまざまな要因により、これらの記述に含まれる内容と大きく異なる可能性がある。本資料に含まれる将来見通しに関する記述は、当該記述が行われた日付時点のものである。本資料に含まれる将来予測に関する記述は、作成日時点における状況に基づいており、その後の事象や状況の変化を反映するために更新されることはない。モルガン・スタンレーは、これらの将来予測に関する記述を更新する義務を負わない。将来予測に関する記述は、限定的な前提条件に基づくものであるため、セクター投資は多様なセクターに分散された投資と比較して、より高い変動性を伴う可能性がある。

特定のポートフォリオまたは投資は、環境・社会・ガバナンス(ESG)関連の要因を考慮する場合がある。これらの環境(E)要因には、気候変動、汚染、廃棄物、自然資源の保全や保護の方法などが含まれるが、これらに限定されない。社会(S)要因には、労働慣行、人権、地域社会との関係などが含まれる。ガバナンス(G)要因には、取締役会の構成、報酬制度、内部統制、株主および債権者の権利などが含まれる。ESG要因が投資戦略にどのように組み込まれているかについては、投資家は、当該投資商品の目論見書、その他の開示書類、またはマーケティング資料を注意深く確認すべきである。

開示

ESG投資は、サステナブル投資、インパクト・アウェア投資、社会的責任投資、または多様性・公平性・包摂性（「DEI」）投資と呼ばれることもある。業界内には一貫しないESGの定義および基準が存在し、同一の対象企業および／または証券に対してESG評価を付与する複数のESG格付け提供者が存在するため、提供者間で評価が異なる場合がある。これは、国際的に一貫した報告および監査基準が現時点で十分に整備されていないことに加え、格付け提供者が評価を決定する際に用いる定義、方法論、プロセス、データソースおよび主観性に差異があることによるものである。投資商品の発行体（これに限定されないが、別個運用口座（SMA）、投資信託および上場投資信託（ETF）を含む）は、ESG基準に関して相互に異なる、または一貫しない見解を有する場合があります。目論見書またはその他の資料において示されるESGに関する主張が、ESGのインパクトを過大に示すことがある。さらに、社会的責任に関する規範は地域により異なり、発行体のESG慣行、またはモルガン・スタンレーによる発行体のESG慣行に関する評価は、時間の経過とともに変化し得る。

ESG投資とみなされる投資商品を組み入れたポートフォリオ、または全体戦略の一部としてESGスクリーニング基準を用いるポートフォリオは、そのような慣行を用いないポートフォリオと比較して、パフォーマンスが高くなる場合も低くなる場合もある。ESGの制約や戦略、ならびにESG投資を含むポートフォリオは、ESG基準を適用しないポートフォリオが享受し得るのと同様の投資機会または市場動向を活用できない場合がある。ESG投資戦略または用いられる手法が成功することについて保証はない。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではなく、将来の結果の信頼できる指標でもない。特定のファンドに関するリスクについては、当該ファンドの目論見書または要約目論見書を参照のこと。

投資マネージャーは、ESGに対して異なるアプローチをとり得るほか、同一のテーマまたはトピックに関して、他の投資マネージャーが提示する戦略とは異なる戦略を提示する可能性がある。さらに、投資評価を行うにあたり、投資マネージャーは、第三者により提供される情報に依拠する場合があります。当該情報は不完全、不正確、または利用不能である可能性がある。これにより、投資マネージャーが投資商品のESG特性またはパフォーマンスを誤って評価する可能性がある。そのような情報またはデータは、任意開示である場合や、検証されていない第三者の情報である場合がある。モルガン・スタンレーは、当該情報またはデータが正確であることを検証せず、また、投資評価に際して、その正確性、適時性または完全性について、いかなる表示または保証も行わない。このことにより、モルガン・スタンレーが、発行体のESG慣行に関して当該発行体の事業慣行を誤って評価する可能性があり、その結果、ESG投資商品の比較は困難となる。

特定のESG投資または戦略の適切性は、投資家の個別の状況および目的に依存する。投資元本および投資収益は、市場状況の変化に伴い変動する。

本資料には、ウェブサイトのアドレスが記載されている場合、またはウェブサイトへのハイパーリンクが含まれている場合がある。本資料がMorgan Stanley Wealth Managementのウェブサイト資料に言及している範囲を除き、当社はリンク先サイトを確認していない。同様に、本資料がMorgan Stanley Wealth Managementのウェブサイト資料に言及している範囲を除き、当社は当該サイトに含まれるデータおよび情報について責任を負わず、また、いかなる表示または保証も行わない。当該アドレスまたはハイパーリンク（Morgan Stanley Wealth Managementのウェブサイト資料へのアドレスまたはハイパーリンクを含む）は、受領者の便宜および情報提供のみを目的として提供されるものであり、リンク先サイトの内容はいかなる意味においても本資料の一部を構成しない。本資料または当社ウェブサイトを通じて当該ウェブサイトアクセスすること、または当該リンクを辿ることは、受領者自身の責任において行われるものであり、当社は、当該参照先ウェブサイト起因し、または関連して生じるいかなる責任も負わない。Morgan Stanley Wealth ManagementはMorgan Stanley Smith Barney LLCの事業である。

開示事項

信用力(クレジット・クオリティ)**とは、債券の発行体が債券保有者に対して利息および元本を適時に返済する能力、すなわち信用力を測る指標である。表示されている信用格付けは、該当する場合には、スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)、ムーディーズおよび/またはフィッチが提供する、各ファンドの保有証券ごとの信用格付けに基づいている。信用格付けは、ファンド自体ではなく、ファンドが保有する基礎となる証券に対して、格付機関により付与されるものであり、ファンドの安定性または安全性を示すものではない。表示されている信用格付けは、S&Pおよびフィッチの分類に基づき、最上位のAAAから最下位のDまでの範囲に及ぶ(ムーディーズにおける同等の格付けは、それぞれAaaおよびCである)。S&PおよびフィッチにおいてBBB以上(ムーディーズではBaa以上)の格付けは、投資適格とみなされる。複数の格付機関が同一の証券に対して異なる格付けを付与している場合には、最も高い格付けが適用される。3社すべての格付機関により格付けが付与されていない証券は、「NR(格付けなし)」として表示される。信用格付けは変更される可能性がある。

プライベート・ファンド(ヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンドを含む)は、投機的な投資手法を用いることが多く、長期的な視点を有する適格投資家のみに適した投資商品である。投資家は、投資元本の全部または相当部分を失う可能性がある。これらの投資は一般に流動性が低く、税効率的ではなく、従来型の投資と比べて手数料が高い。

外国投資は、米国投資と比較して、政治的リスク、経済的リスク、市場リスク、および為替変動リスクを含む、より大きなリスクを伴う。

© 2026 Morgan Stanley & Co. LLCおよびMorgan Stanley Smith Barney LLC。SIPCメンバー。全著作権所有。

CRC 5251699 3/2026