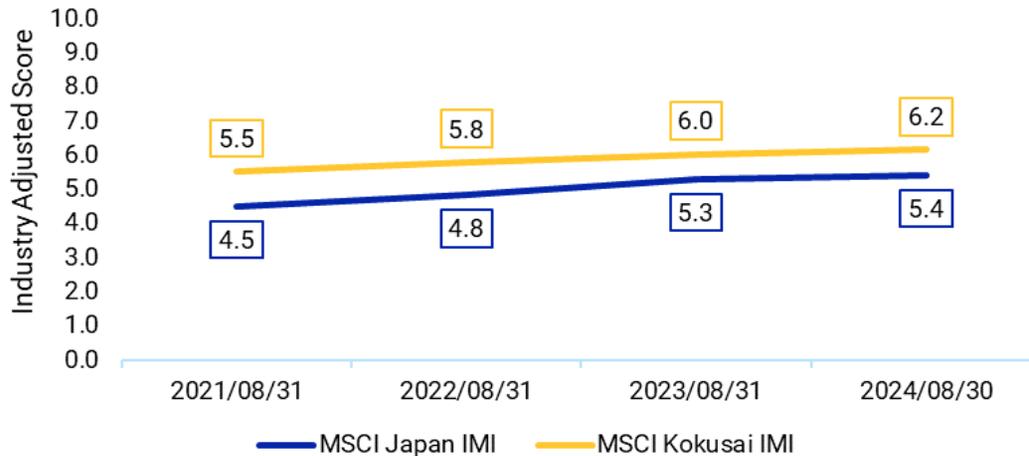


Market ESG Snapshot 2024 | Japan

2024年10月

- MSCI ジャパン Investable Market Index (IMI) 構成銘柄の平均 ESG 格付けは、MSCI コクサイ IMI の平均よりも低い水準にとどまったが、MSCI ジャパン IMI 構成銘柄は、MSCI コクサイ IMI 構成銘柄よりも、過去4年間、業種調整後スコア (IAS) で大きな改善を示した (Exhibit 1)¹²。
- IAS の上昇の一因は、MSCI ジャパン IMI の構成銘柄における取締役会構成キーイシュースコアの平均値の改善率が、同スコアがほぼ横ばいであった MSCI コクサイ IMI との比較で上回っていることである。政府の規制努力はガバナンスのベストプラクティスへの後押しにつながっているが、遅れた慣行について取締役会の監督責任を追及しやすい日本における強力な株主権利が平均スコアの上昇にも貢献した可能性がある。
- バリューチェーン上の GHG 排出量を監視することは、事業者が事業を行っている国で報告された排出量を削減するために、規制の厳しくない国に事業を移管する状況をとらえるための鍵となるかもしれない。日本企業は、カテゴリー別のスコープ3排出量をその他先進国の企業よりも多く開示しているが、スコープ1および2排出量の開示比率よりも低いという点においてまだ改善の余地がある。

Exhibit 1: 日本企業はその他先進国企業よりも ESG スコアの改善度が高い

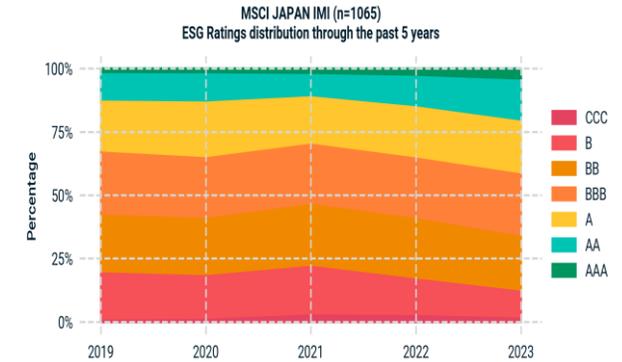


出所: MSCI ESG Research 2024年8月30日付。

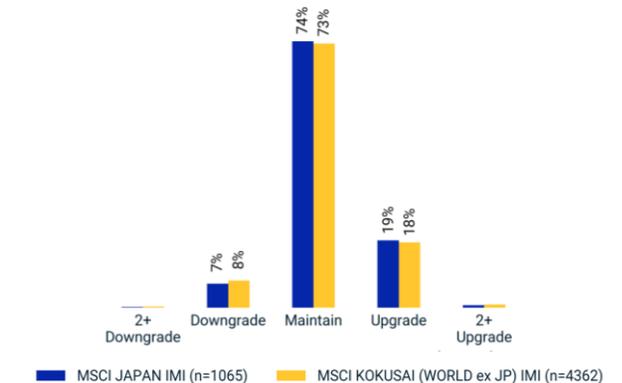
¹ 別記注記のある場合を除き、本レポートの分析の範囲は 2024年8月30日時点での MSCI ジャパン IMI と MSCI コクサイ IMI (MSCI ワールド IMI から MSCI ジャパン IMI を除いたもの) となる。(出所) MSCI ESG Research LLC

² IAS は、環境、社会、ガバナンスのピラスコアの加重平均を同業他社との比較で調整して算出している。詳しくは、[ESG 格付けメソドロジー \(msci.com\)](https://www.msci.com/esg-grading-methodology)を参照。

過去5年間の ESG 格付け分布



ESG 格付けモメンタム比較 (構成銘柄数でみた割合)



内容

ESG 格付けスナップショット
 コーポレートガバナンスに焦点
 気候変動に焦点
 ESG 不祥事に焦点
 ESG 発行体コミュニケーション

執筆者

Yukie Shibano
 Moeko Porter
 Kenji Watanabe

寄稿者

Feifan Huang

ESG 格付けスナップショット

Exhibit 2: ESG 格付け分布 (2024年8月30日付)

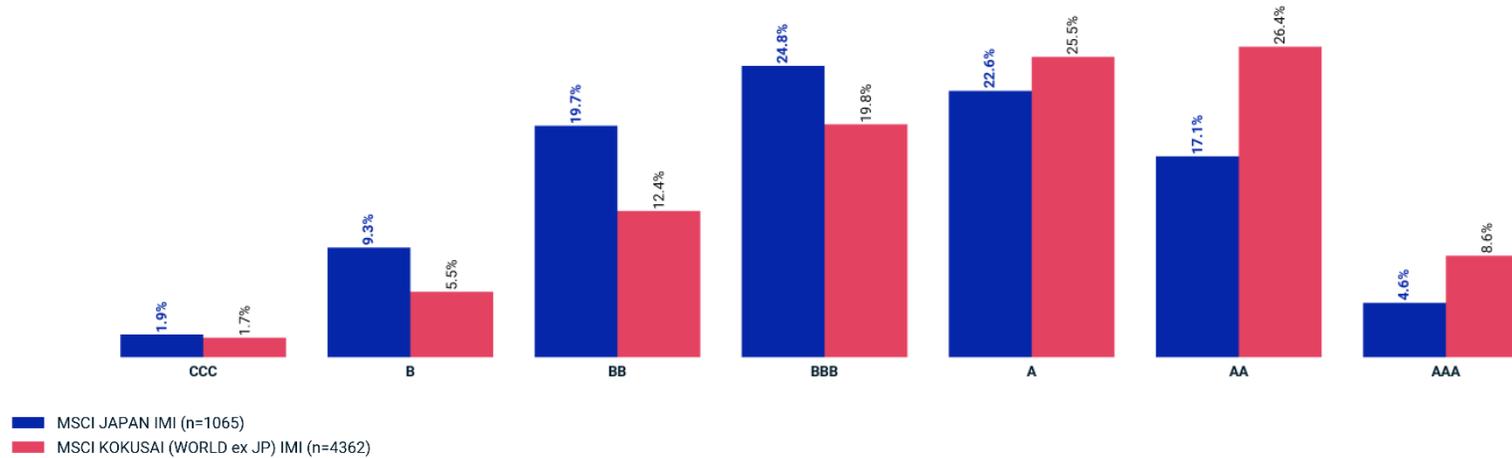
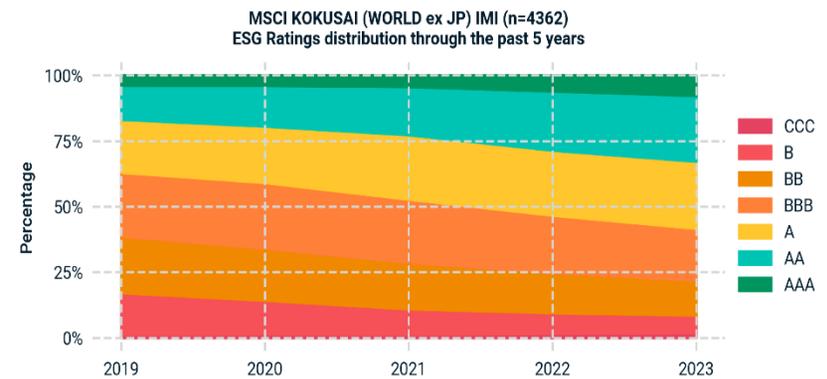
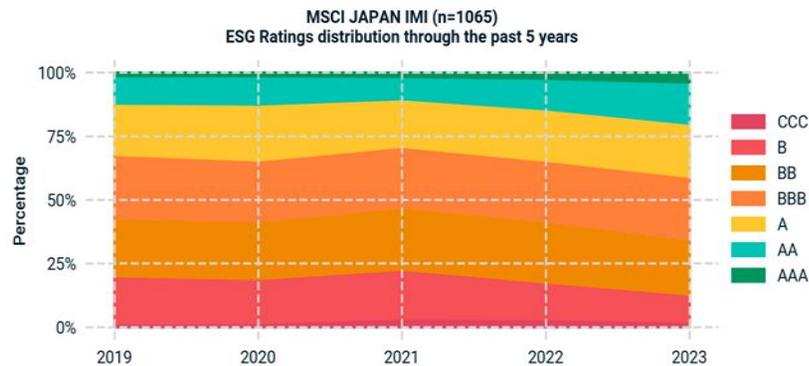
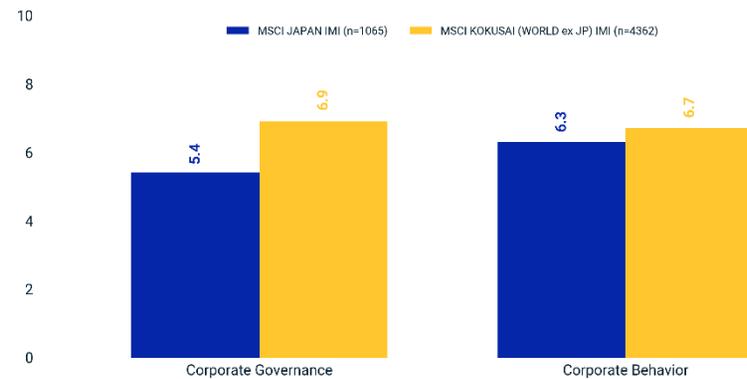
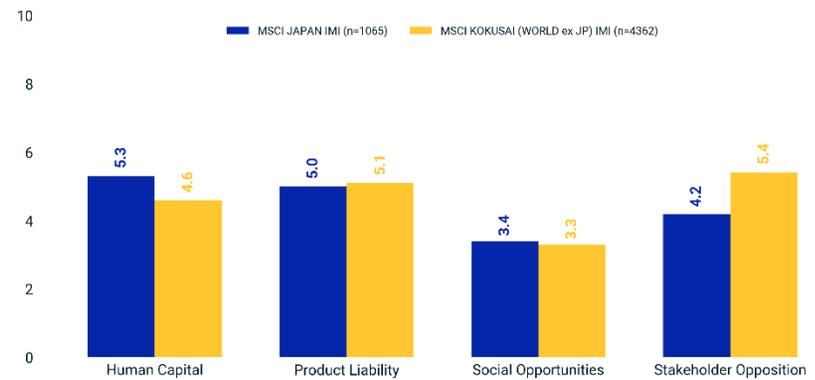
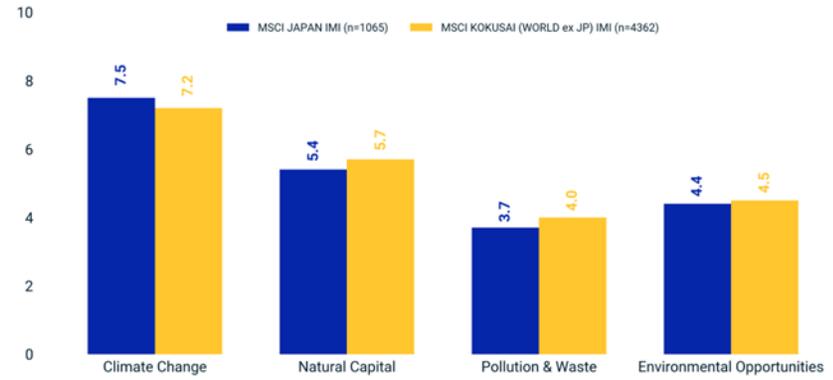


Exhibit 3: 過去5年間の ESG 格付け分布



備考: 「n」は、2024年8月30日付の各指数に含まれる発行体数。出所: MSCI ESG Research

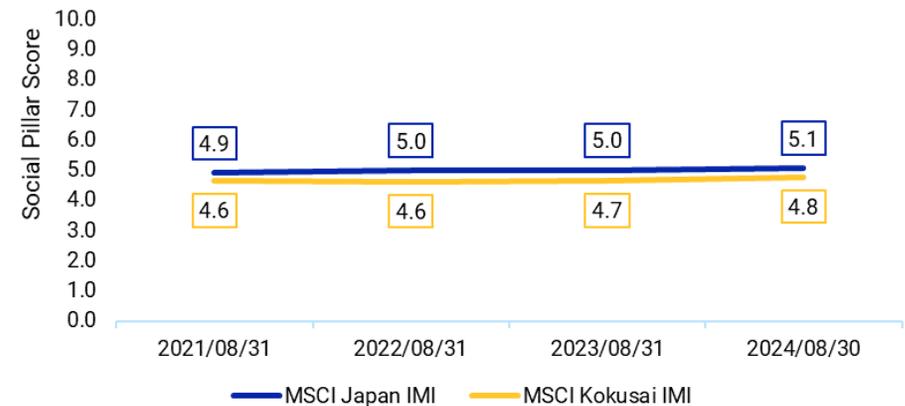
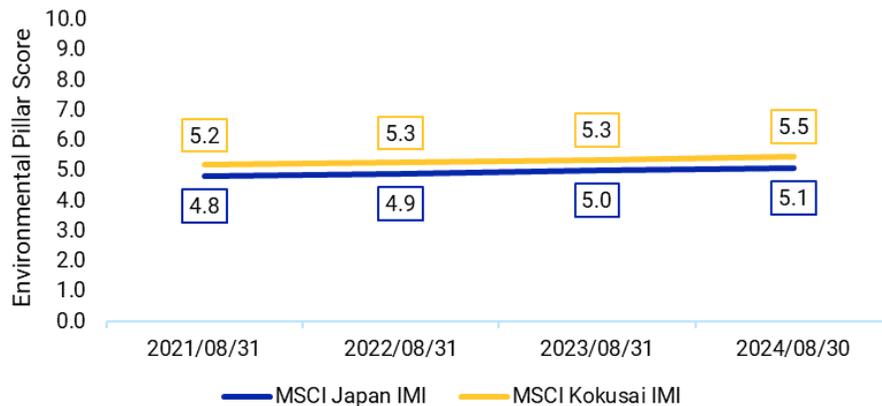
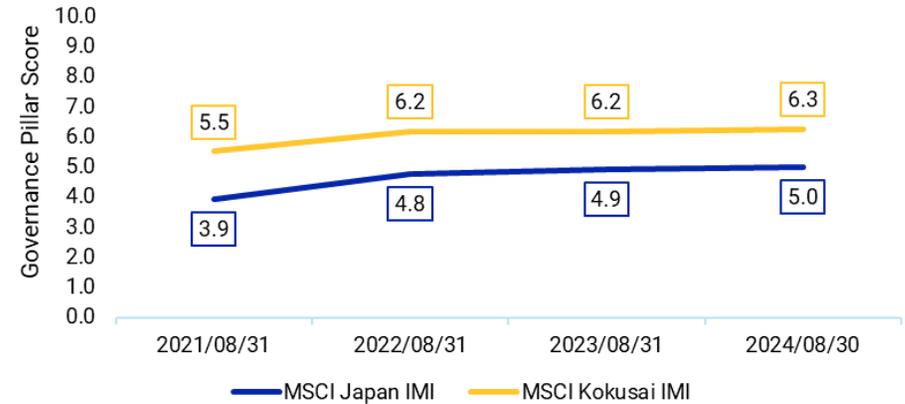
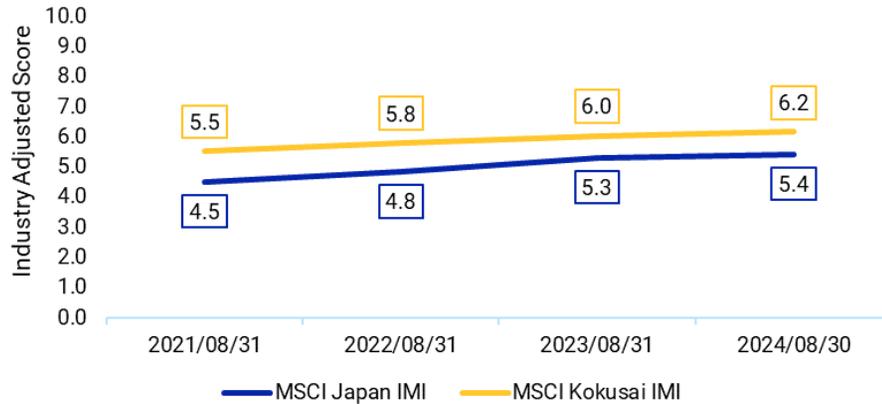
Exhibit 4: ESG ピラーとテーマスコアの比較



出所: MSCI ESG Research 2024年8月30日付。

MSCI ジャパン IMI の構成銘柄の ESG 格付けは、特にガバナンスピラーのコーポレートガバナンステーマにおいて、MSCI コクサイ IMI の平均よりも低かった（Exhibit 2 および 4）。しかしながら、過去 4 年間で、MSCI ジャパン IMI の構成銘柄は、業種調整後スコア（IAS）が+0.9、ガバナンスピラースコアが+1.1 と MSCI コクサイ IMI の構成銘柄の同時期（IAS が+0.7、ガバナンスピラースコアが+0.8）に比べて大きな改善を示した（Exhibit 5）³。

Exhibit 5: 2021 年から 2024 年の ESG スコア平均の傾向

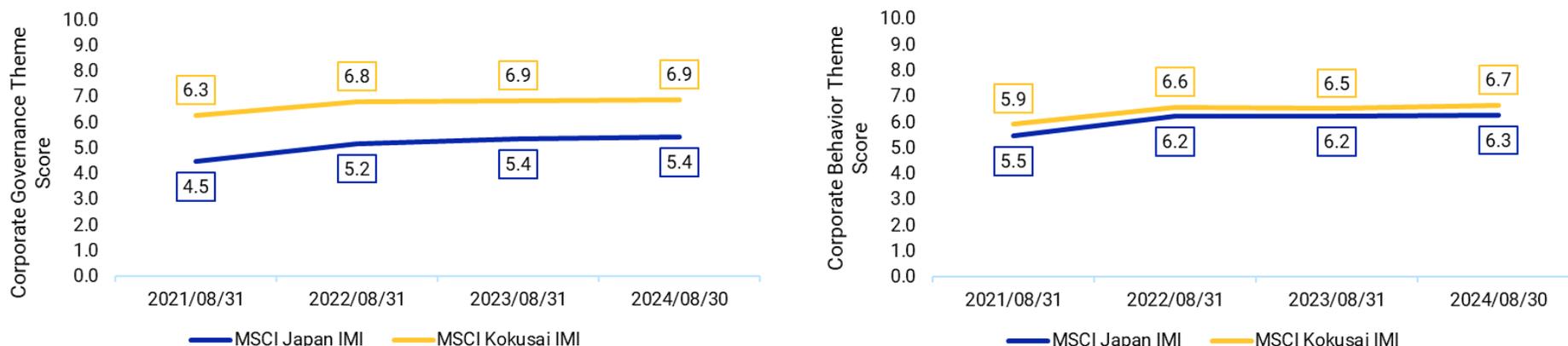


出所: MSCI ESG Research 2024 年 8 月 30 日付。

³2021 年 3 月には、ESG 格付のカバレッジが MSCI ジャパン IMI に拡大したため、2021 年からの傾向を分析した。

2021年から2024年のMSCI ジャパン IMI の構成銘柄におけるコーポレートガバナンステーマの平均スコアの改善（+0.9 ポイント）は、MSCI コクサイ IMI（+0.6 ポイント）を上回った。企業行動テーマスコアでは両インデックスの構成銘柄とも、同じ期間において平均的に同様の変化（+0.8 ポイント）が見られた（Exhibit 6）。

Exhibit 6: 2021年から2024年のガバナンスピラーのテーマ別、平均スコアの傾向

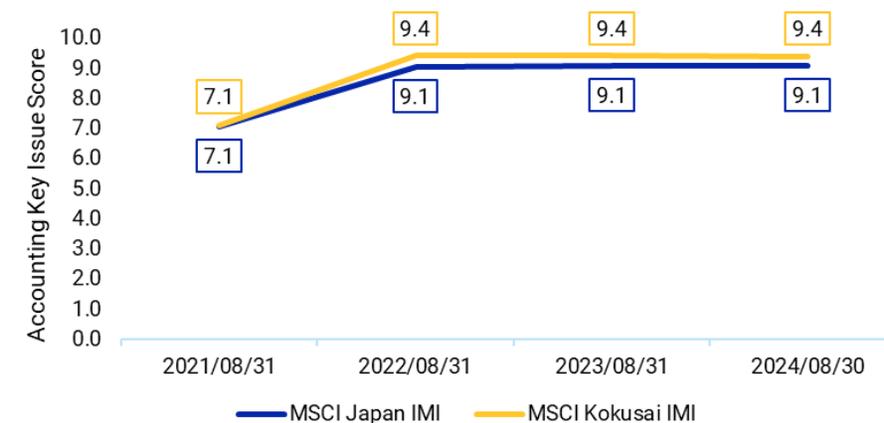
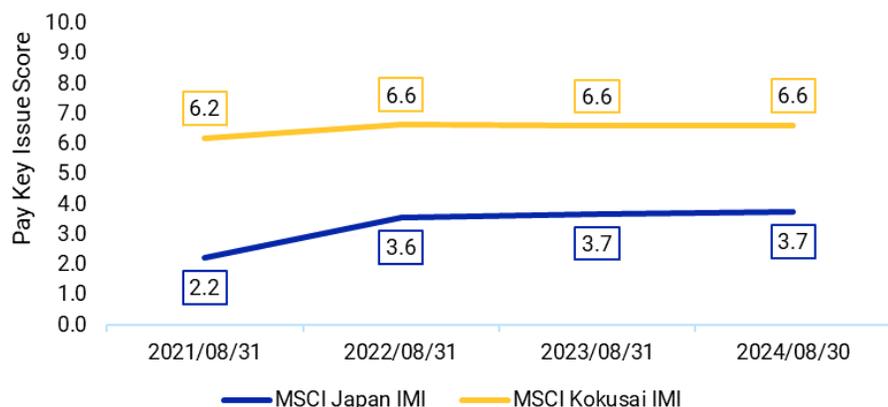
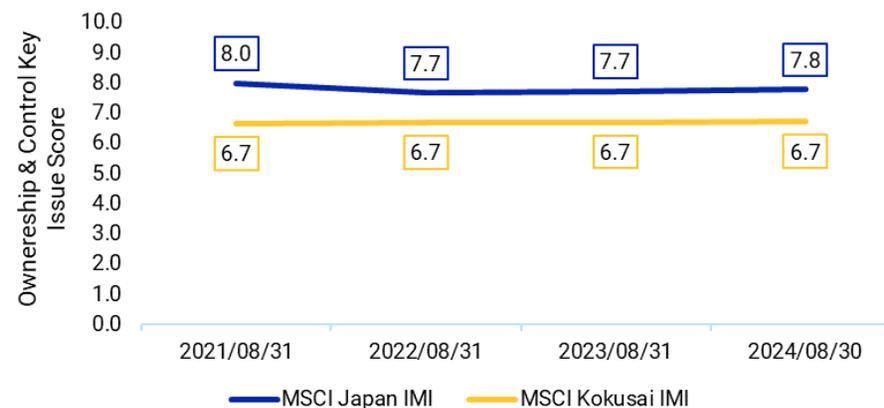
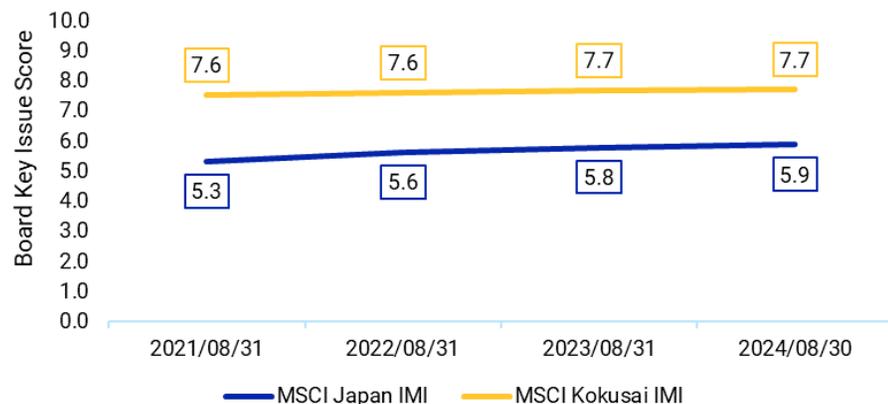


出所: MSCI ESG Research 2024年8月30日付。

コーポレートガバナンステーマの4つのキーイシューのうち、MSCI ジャパン IMI の構成銘柄は、2024年の取締役会構成キーイシュースコアが2021年と比較して+0.6ポイント改善した一方、MSCI コクサイ IMI 構成銘柄はほぼ横ばいとなった（Exhibit 7）。コーポレートガバナンステーマの4つのキーイシューのうち、取締役会構成キーイシューにはキートリクス数が最も多く、テーマスコアへの貢献度が最も大きかった。これは、MSCI ジャパン IMI のコーポレートガバナンステーマの平均スコアの上昇に寄与した。

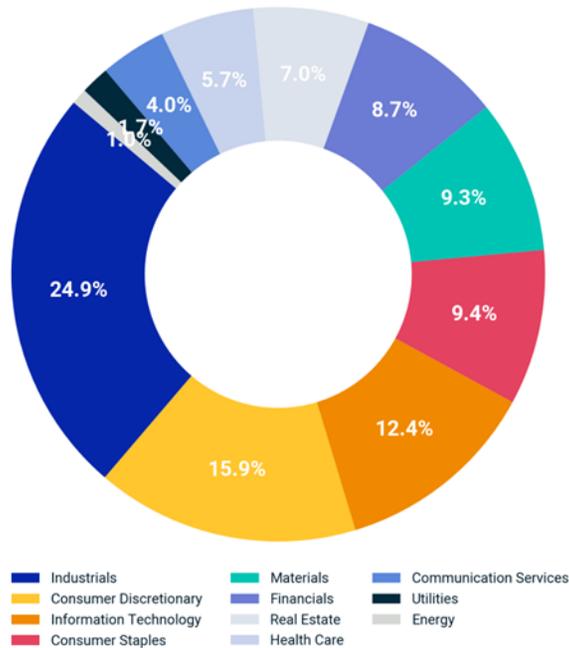
MSCI ジャパン IMI 構成銘柄は、MSCI コクサイ IMI 構成銘柄の平均と比較して、オーナーシップと支配キーイシュースコアが高かった（Exhibit 7）。また、control enhancing mechanisms（支配権促進メカニズム）に関連した指標のフラグが付いている企業の割合は、MSCI コクサイ IMI よりも低かった。例えば、Multiple Equity Classes with Different Voting Rights（議決権が異なる種類株式）については、MSCI コクサイ IMI の企業の10.9%に対して、MSCI ジャパン IMI の企業のわずか0.8%でしかみられなかった（2024年8月30日付）。

Exhibit 7: 2021年から2024年にかけてのコーポレートガバナンステーマにおけるキーイシューの平均スコアの推移



(注) 報酬キーイシューにおける Executive Pay Disclosure Key Metric のスコアは、2021年、CEO の報酬は開示されているものの他の執行役員報酬が開示されていない場合の評価について調整を行った。その結果、これらの場合の減点は-1.2 から 0.1 に減少した (10 点中)。2022年6月には、会計リスクキーイシューの簡素化と透明性を向上させるための更新が行われた。具体的には、Revenue Recognition, Expense Recognition, Asset-Liability Valuation Key Metrics が廃止され、Auditor Independence と Auditor Tenure Key Metrics が取締役会構成キーイシューから会計リスクキーイシューに移された。また取締役会構成キーイシューに新たに4つのキーメトリクスが追加された。3つのキーメトリクス (No Nomination Committee, Nomination Committee Chair's Independence と Nomination Committee Independence Key Metrics) は指名委員会とその独立性を評価する。もう1つのキーメトリクスは、他の社外の利害を持つ取締役会の独立性に関するガバナンスリスクを評価するものである。出所: MSCI ESG Research 2024年8月30日付。

Exhibit 8: セクターごとのトップ・ボトム ESG 格付け企業 (2024年8月30日付 MSCI ジャパン IMI 構成銘柄)



Industrials		Consumer Discretionary		Information Technology	
Fanuc	AAA	Nifco	AAA	Tokyo Electron	AAA
LIXIL	AAA	Bridgestone	AAA	BIPROGY	AAA
en Japan	B	Chofu	CCC	Zuken	CCC
Union Tool	CCC	Create Restaurants	CCC	Tri Chemical Laboratories	CCC
Consumer Staples		Materials		Financials	
Ajinomoto	AAA	Sumitomo Chemical	AAA	Daiwa Securities	AAA
Aeon Hokkaido	AA	Asahi Kasei	AAA	Sompo	AAA
YA-MAN	CCC	Osaka Soda	B	WealthNavi	CCC
Milbon	CCC	Fuso Chemical	CCC	J Trust Co.,Ltd.	CCC
Real Estate		Health Care		Communication Services	
Mitsubishi Estate	AA	H.U. Group	AAA	KDDI	AAA
OJR	AA	HOYA	AAA	SoftBank	AAA
Goldcrest	CCC	M3	B	Toei	B
SPI	CCC	GNI Group	CCC	JTOWER	B
Utilities		Energy			
Tokyo Gas	AA	Itochu Enex	AAA		
Daigas Group	A	Mitsuuroko Group	AA		
Hokuriku Electric	B	Iwatani	BBB		
TEPCO	CCC	JAPEX	BBB		

(注) 上記円グラフ (左) は Global Industry Classification Standard (GICS®)⁴ セクターごとの企業数の割合を示している。トップ・ボトム ESG 格付け企業は、ESG 格付けを決定する業種調整後スコアに基づく。各 GICS セクターで業種調整後スコアが最も高い 2 社がトップ、最も低い 2 社がボトム企業となっている。

出所: MSCI ESG Research 2024年8月30日付。

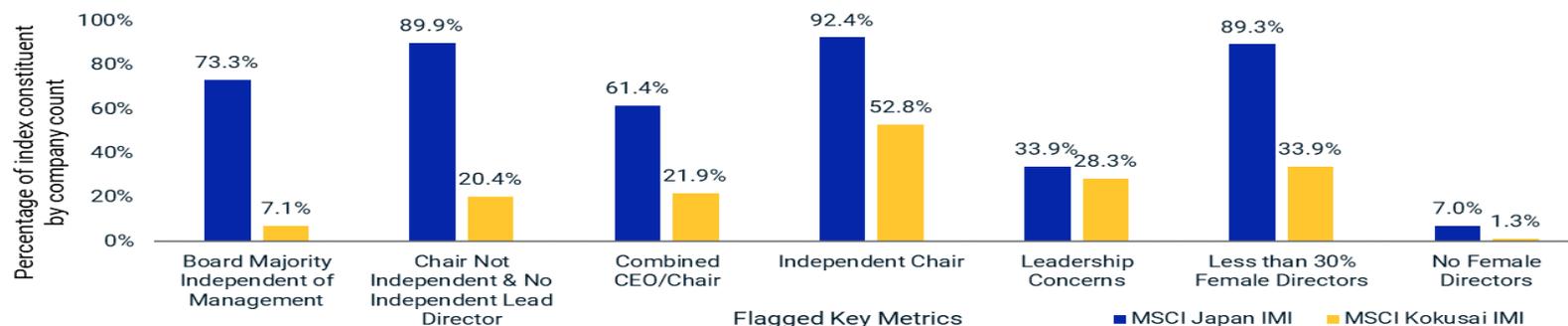
⁴ GICS は、MSCI と S&P Global Market Intelligence が共同で開発した世界産業分類基準である。

コーポレートガバナンスに焦点

コーポレートガバナンス改革を促進するための日本の規制上の取り組みは 2024 年にも継続され、金融庁は 6 月に「コーポレート・ガバナンス改革の実践に向けたアクション・プログラム 2024」を公表した。金融庁はスチュワードシップコードとコーポレートガバナンスコードを通じた進展を認めつつも、持続可能な企業成長と企業価値の増大を促進するために、形式より実質に焦点を当てる必要性に引き続き留意した。金融庁のアクション・プログラムは、特に、スチュワードシップ活動、取締役会の実効性、ディスクロージャー慣行、投資家との対話、サステナビリティを意識した経営等の改善を提唱している⁵。

Exhibit 7 で強調されているように、MSCI ジャパン IMI の構成銘柄での取締役会構成キー 이슈の平均スコアの改善度は、ほぼ横ばいで推移している MSCI コクサイ IMI を上回った。政府の規制努力はガバナンスのベストプラクティスへの後押しにつながっているが、遅れた慣行について取締役会の監督責任を追究しやすい**日本における強力な株主権利**が平均スコアの上昇にも貢献した可能性がある⁶。日本における株主権利の保護の一例として、MSCI ジャパン IMI の構成銘柄では Shareholder Rights to Convene Meeting と Bylaw Amendments キーメトリクスでフラグがついている企業はない一方で、MSCI コクサイ IMI では 46.6%と 56.1%の構成銘柄に対してそれぞれフラグがついている⁷。また、MSCI ジャパン IMI では 87.3%の構成銘柄が毎年取締役の選任決議を実施しているのに対し、MSCI コクサイ IMI の構成銘柄では 55.8%にとどまっている。しかし、そうした進歩にもかかわらず、日本は取締役会構成に関連するキーメトリクスにおいて、その他先進国企業に比べ後れをとっている状況が続いている (Exhibit 9)。

Exhibit 9: 取締役会に関する懸念事項 (MSCI ジャパン IMI vs MSCI コクサイ IMI)



出所: MSCI ESG Research 2024 年 8 月 30 日付。

⁵ 「コーポレート・ガバナンス改革の実践に向けたアクション・プログラム 2024」 金融庁、2024 年 6 月 7 日

⁶ 2016 年以降、経営陣から独立している取締役が過半数 (投資家がベスト・プラクティスとみなすことが多い) を下回っていると指摘されている取締役会の割合は、取締役に相当数の反対票が投じられた取締役会の増加とほぼ一致する割合で減少していることがわかった。詳細については以下参照: Nishimura Naoya and Porter Moeko “[Have Corporate Reforms in Japan Unlocked Shareholder Value?](#),” MSCI Research Insight, Mar. 14, 2024.

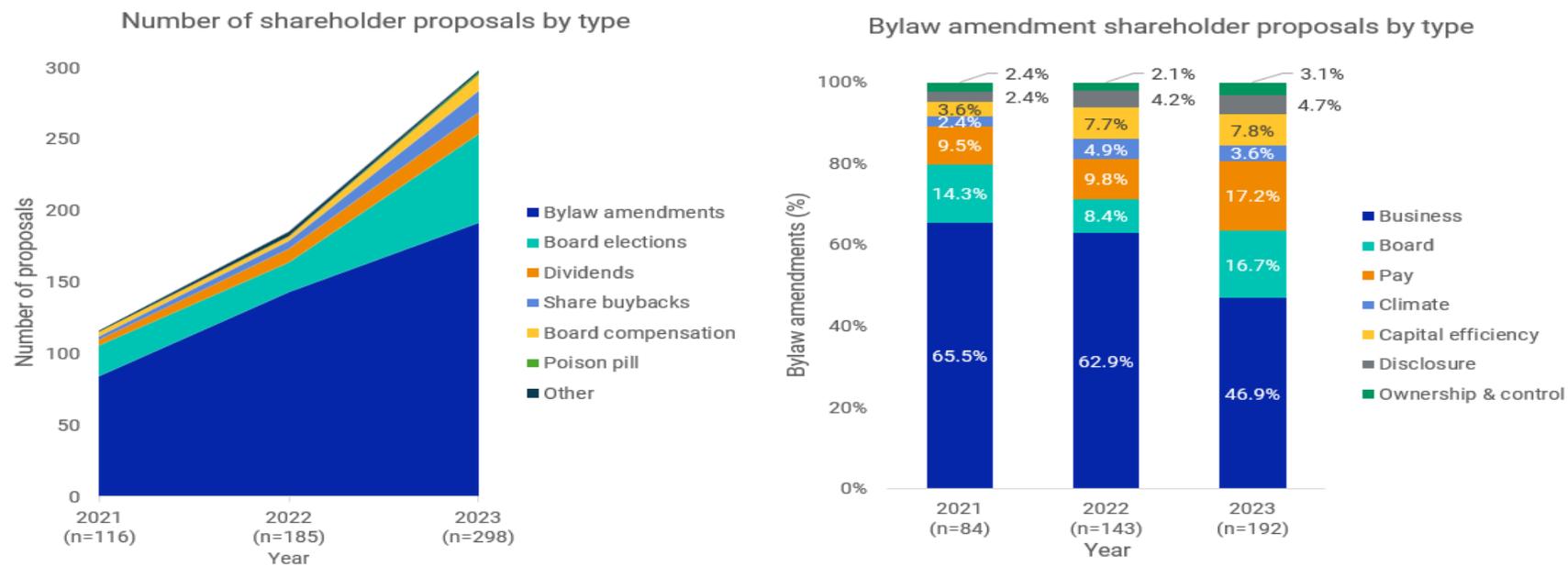
⁷ Shareholder Rights to Convene Meeting と Bylaw Amendments Key Metric に関する定義については、「MSCI ESG Ratings Methodology: Ownership & Control Key Issue」参照。

投資家の影響力

議決権行使や株主提案を通じた投資家の圧力の増大は、日本企業におけるガバナンスのベストプラクティスの採用を加速させている可能性がある。歴史的に、日本企業の定時株主総会（AGM）での投資家の反対は稀であった⁸。しかし、2024年のAGMシーズンには、MSCI ジャパン IMI の構成銘柄のうち取締役の選任議案において著しい反対票をうけた企業数が2021年の34.9%から42.3%に上昇した。これはMSCI コクサイ IMI の構成銘柄における40.8%の反対をも上回った。

2024年の株主提案データはまだ出そろっていない状況であったが、6月の総会シーズンで日本の上場企業91社が合計336件の株主提案を受けた⁹。これは2023年6月の総会シーズンに90社から寄せられた344件とほぼ同等であった。提案件数が増加しているだけでなく、特に定款変更に関連して焦点が多様化している（Exhibit 10）。

Exhibit 10: 2021年から2023年までの株主提案の種類別内訳（MSCI ジャパン IMI）



出所: MSCI ESG Research 2024年8月30日付.

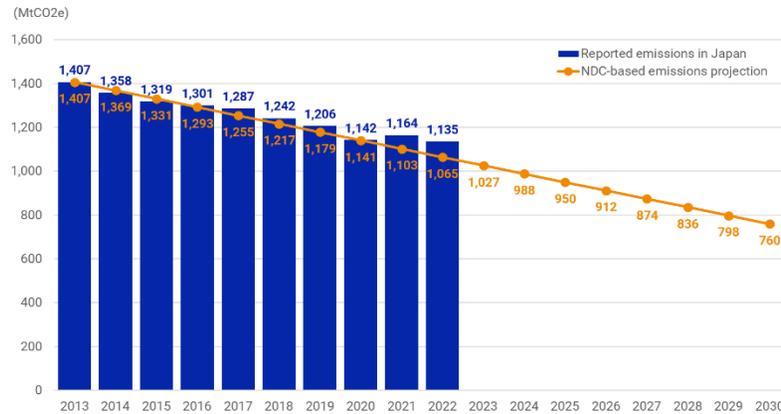
⁸Christina L. Ahmadjian and Jaeyong Song, "Corporate Governance Reform in Japan and South Korea: Two Paths of Globalization," Columbia Business School, April 2004.

⁹菊地 正俊、「近時のアクティビスト活動と2024年6月株主総会概観」、マールオンライン、2024年8月16日。

気候変動に焦点

2022年の日本の温室効果ガス排出量は、2013年の東日本大震災により大半の原発が停止して以降、過去最低（11億3500万トン）となった（Exhibit 11）。2022年の国内の排出量は、これまでに過去最低の排出量であった2020年のCOVID-19ロックダウン時（11億4200万トン）よりも1%減少した。2020年と2022年の間で削減に寄与したのは、ガス生産による排出量が28%減、農業による排出量が24%減、紙生産による排出量が13%減、家庭部門での排出量が11%減、ガラス生産による排出量が9%減、セメント生産による排出量が8%減となったことなどが挙げられる¹⁰。しかし、2022年の世界全体の排出量は過去最高の580億トンを記録している。日本国内の排出量についても2020年と2022

Exhibit 11: 報告された GHG 排出量と NDC に基づく予測



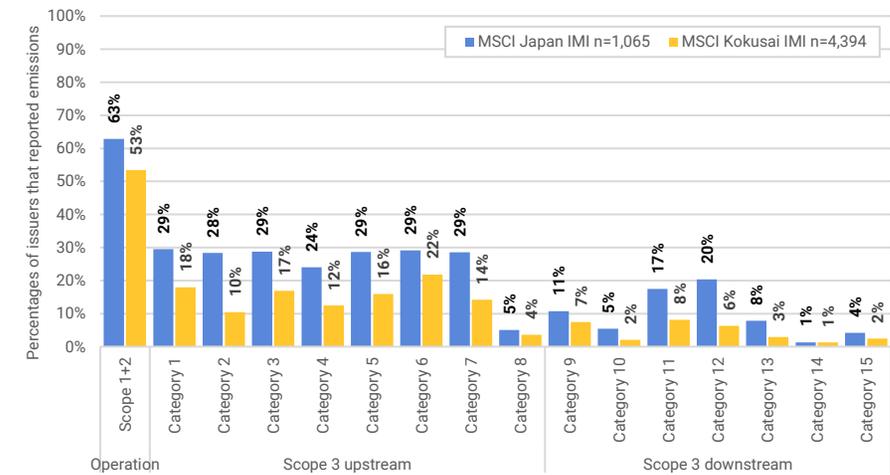
(注) NDC に基づく排出削減経路は、NDC 目標達成のために日本が 2013 年から 2017 年の間に年 3.6%の削減を行うことを仮定している。この年間削減率は、基準年である 2013 年の 1,407 MtCO2e から 2030 年目標の 760 MtCO2e まで毎年均等に温室効果ガス排出量を削減するという仮定に基づいている。出所：国立環境研究所, MSCI ESG Research (2024 年 9 月 12 日付)

¹⁰国立環境研究所「国立 GHG インベントリ文書 (NID)」、2024 年 4 月 12 日

¹¹Dieter Helm, "Net Zero: How We Stop Causing Climate Change" Sep. 3, 2020.

年は共に「国が決定する貢献（NDC）」に基づく排出の軌道を上回っている。一部の専門家は、先進国市場からの排出量削減は、先進国よりも規制が厳格でない新興国市場において、鉄鋼、ガラス、セメントなど炭素集約型の生産を国内事業者からサプライヤーに委託（アウトソース）することによってもたらされる可能性がある¹¹と主張している。企業のバリューチェーンの排出量を監視することは、そうした状況を回避するための鍵となる。先進国の同業他社に比べて、カテゴリー別のスコープ 3 の排出量を開示している日本企業の割合は高いが、スコープ 1+2 の排出量開示に比べるとまだ低く、開示には改善の余地が残されている（Exhibit 12）。

Exhibit 12: 2020 年度～2022 年度のスコープ 1,2,3 排出量開示

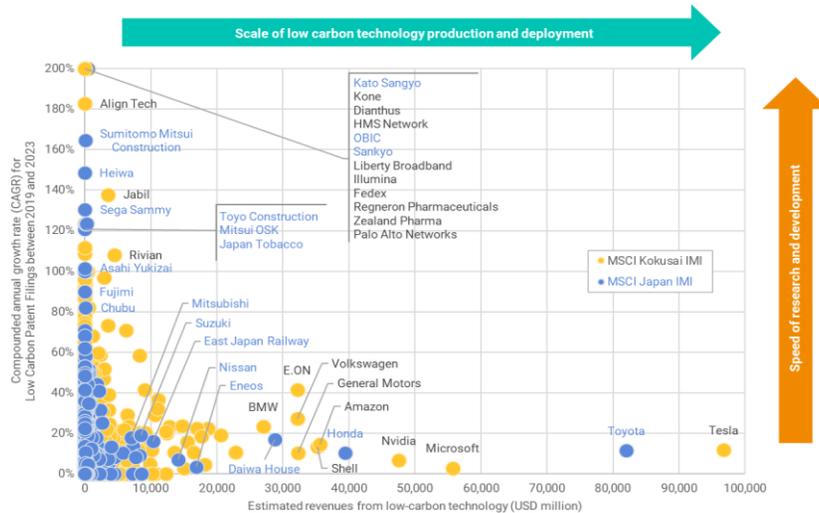


出所：CDP, MSCI ESG Research (2024 年 9 月 12 日付)

また、実体経済の脱炭素化は、産業がイノベーションを通じて排出量を削減することにかかっているととも言える¹²。発行体レベルでは、日本企業はその他先進国企業よりもクリーンテックの推定売上高が平均して高いことがわかった（およそ USD 380 v 370 million）（Exhibit 13）。低炭素特許出願数の複利年成長率（CAGR）を、研究開発（R&D）のスピードの代理変数として使用した場合、日本企業はその他先進国企業よりもクリーンテックの R&D のスピードを加速していることがわかった（およそ 14% v 6%）。ただし、日本企業は、次の二種類の企業に大きく分かれている。それは、クリーンテック・ソリューションを大規模に収益化したものの R&D のスピードが劣る企業と、クリーンテック・イノベーションを加速させたものの、研究開発を収益化できていない企業である。例

えば、トヨタ、ホンダ、大和ハウスは、クリーンテック・ソリューションを大規模に収益化してきた日本企業の上位 3 社に入るが、研究開発のスピードは国内企業の平均値と同等かそれ以下である。また、三共、OBIC、加藤産業は、クリーンテックの研究開発のスピードを加速させた日本企業の上位 3 社であるが、同社のクリーンテック・イノベーションを収益化することが課題となっている。MSCI ジャパン IMI の 3%にあたる 28 社の日本企業が、国内他社と同等かそれ以上に研究開発のスピードを加速させ、より大きな売上高をクリーンテックから得ている。大和ハウス、スズキ、JR 東日本、クボタ、住友電工は、同 28 社の中でクリーンテックの売上高が上位 5 位に入る。レンゴー、三和、積水化学、LIXIL、フアナックは同 28 社の中で研究開発が上位 5 位に入る。

Exhibit 13: クリーンテック開発・展開のスピードと規模



出所: MSCI ESG Research 2024年9月12日付

注:2019年と2023年の低炭素特許申請のCAGRが最も高かったMSCIジャパンIMIの上位10社には、加藤産業、三共、平和株式会社、セガサミー、日本たばこ産業のような一般消費財セクターおよび生活必需品セクターの企業が含まれている。これらの企業は、一般的に低炭素技術を開発する企業として認識されていないかもしれないが、同企業によって出願された特許には、Y02E60/00の共同特許分類（CPC）コードが割り当てられたエネルギー貯蔵技術が含まれていた。

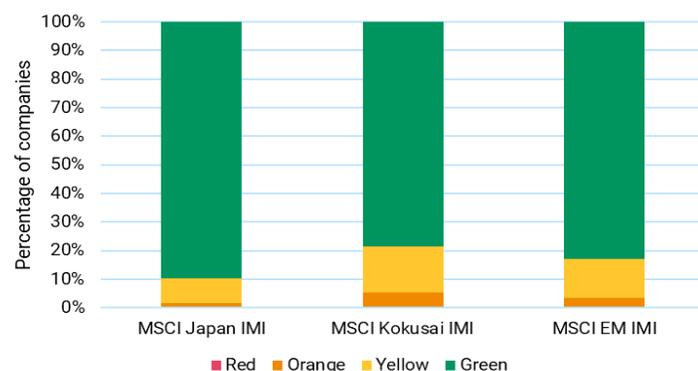
Y02E60/00のCPCコードは、「クリーンエネルギー関連技術: 温室効果ガス排出削減に潜在的・間接的に寄与する技術」を示している。例えば、上記のエネルギー貯蔵技術は、その意図した用途以外の他の分野で利用することが可能であり、GHG排出を緩和するのに役立つことを示している。これらの特許技術は、気候変動を緩和するために利用することを意図したものではなかったかもしれないが、それに寄与する可能性がある。

¹²Craig A. Hart, Climate Change and the Private Sector: Scaling Up Private Sector Response to Climate Change (Routledge, 2013) . J. Doerr, "Speed and Scale: An Action Plan for Solving Our Climate Crisis Now," November 2021 も参照。

ESG 不祥事に焦点

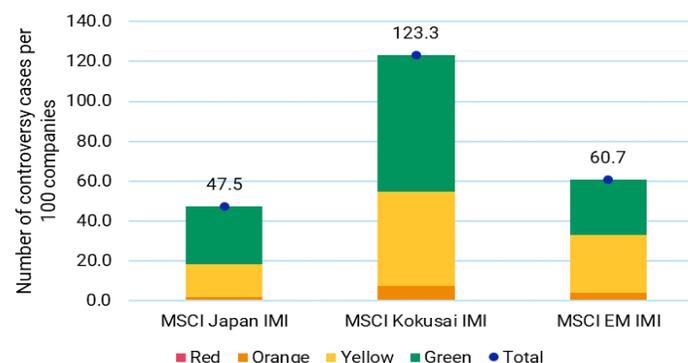
MSCI ジャパン IMI 構成銘柄のうち、黄色のフラグあるいはそれを下回るフラグがつけられた不祥事がある企業の割合は、MSCI コクサイ IMI および MSCI Emerging Markets IMI よりも低かった（同割合は3つの指数でそれぞれ 10%、21%、17%）（Exhibit 14）¹³。また、1社あたりの不祥事件数も MSCI ジャパン IMI は他2つのインデックスと比較して少なかった（Exhibit 15）。

Exhibit 14: 不祥事の深刻度別に見た企業の割合



出所: MSCI ESG Research 2024年9月12日付。

Exhibit 15: 深刻度別に見た 100 社あたりの ESG 不祥事件数



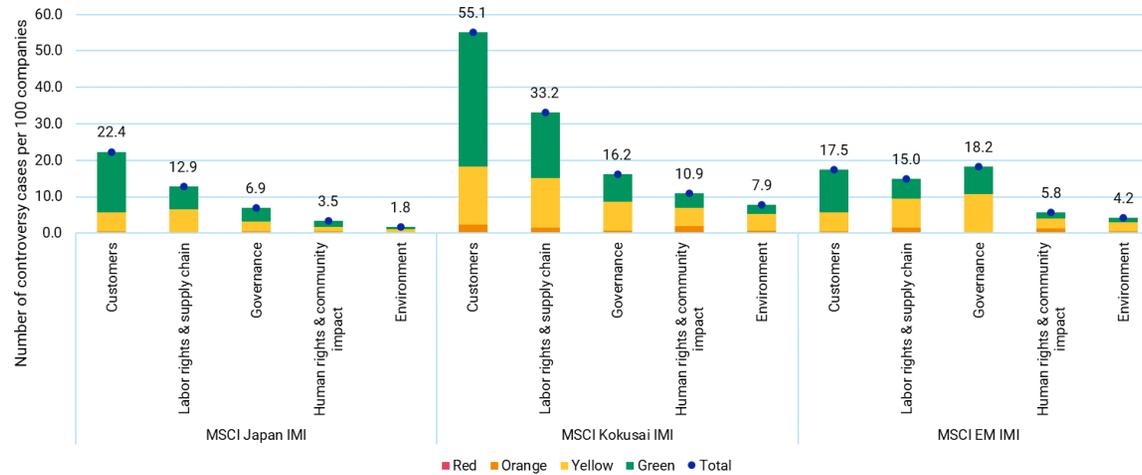
出所: MSCI ESG Research 2024年9月12日付。

3つのインデックスすべてについて、最も多くの不祥事が Customers サブピラー（製品安全品質、反競争的慣行などの問題をカバー）の下にあったが、MSCI ジャパン IMI は、全体的に不祥事の数が少ないにもかかわらず、MSCI Emerging Markets IMI の構成銘柄（Exhibit 16）よりも同ピラーの下に多くの不祥事があった（Exhibit 15）。Customers サブピラー下にある6つのテーマ指標のうち、MSCI ジャパン IMI 構成銘柄では製品安全品質テーマ指標の件数が全体で最も多かった（Exhibit 17）。MSCI ジャパン IMI では、製品安全品質テーマ指標に分類された不祥事の約61%が一般消費財・サービス GICS セクターに分類された企業で、次いで資本財・サービスが15%、ヘルスケア企業が10%となっている。製品安全品質に関連するいくつかの不祥事は過去3年以内にとらえられた新たな案件であり、その中にはデータ改ざんの疑いによる企

¹³各 ESG 不祥事案件は、社会や環境への影響度に応じて、非常に深刻、深刻、中程度、軽度のいずれかで評価される。各 ESG 不祥事案件は、深刻度、企業が同案件で果たしている役割、および是正と解決の状況の組み合わせに基づいて、スコアに関連する色分けされたフラグで評価される。赤色のフラグは、企業が1つ以上の非常に深刻な継続中の不祥事に直接関与していることを示す。オレンジ色のフラグは、ある企業が、1つまたは複数の非常に深刻な不祥事に直接関与することに関連して、利害関係者の懸念をすべてではないがほとんど解決したこと、または1つまたは複数の非常に深刻な不祥事に間接的に関与したこと、または1つまたは複数の深刻な不祥事に直接関与したことを示す。黄色のフラグは、ある企業が、1つまたは複数の非常に深刻または深刻な最終的な不祥事に関与したこと、または1つまたは複数の直接的な関与が疑われる深刻な不祥事あるいは間接的に関与している1つまたは複数の非常に深刻な不祥事に関連してステークホルダーの懸念の少なくとも一定程度を解決したこと、または1つまたは複数の深刻な不祥事に間接的に関与したこと、または1つまたは複数の中程度の不祥事に直接関与したことを示す。緑色のフラグは、企業が関わる不祥事の深刻度が低いか不祥事が全くないかのいずれかであることを示している。全社レベルのスコアは、一般的に、企業が関与する最も低いスコアの不祥事に基づいて決定される。MSCI ESG 不祥事評価の詳細については、[Methodology - ESG Controversies and Global Norms - MSCI](#) 参照。

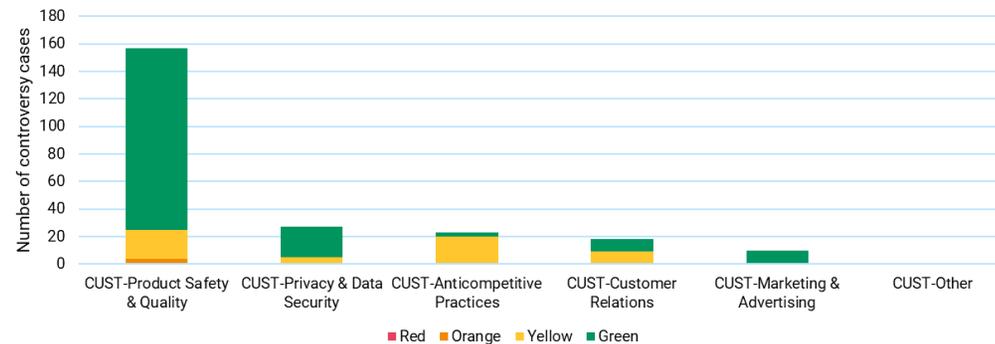
業倫理に関連するものもあり、財務的な影響も一部指摘できる (Exhibit 18)。自動車会社のデータ改ざん不祥事は、従業員が問題を組織内の上位レベルにあげることを妨げる企業文化を示唆するかもしれない。これは、納期対応のプレッシャーとあいまって、製品の品質やコンプライアンスに影響を与える可能性がある¹⁴。

Exhibit 16: サブピラーあたりの深刻度別に見た 100 社あたりの ESG 不祥事件数



出所: MSCI ESG Research 2024 年 9 月 12 日付。

Exhibit 17: テーマ別指標ごとの深刻度別に見た Customers サブピラー下での ESG 不祥事の累積件数 (MSCI ジャパン IMI)



出所: MSCI ESG Research 2024 年 9 月 12 日付。

¹⁴豊田自動織機の特別調査委員会の調査報告書 (2024 年) では、日程の厳しさに関わる問題を上申できない企業風土が不祥事の背景にあると指摘されている。また、日野自動車の特別調査委員会の調査報告書 (2022) では、データ改ざんの背景の 1 つとして、トップダウンの文化と開発スケジュールの厳しさが指摘されている。

Exhibit 18: 2022年から2024年にかけて MSCI ESG Research が捕捉した製品安全品質に関する黄色あるいはそれを下回るフラグがついた ESG 不祥事

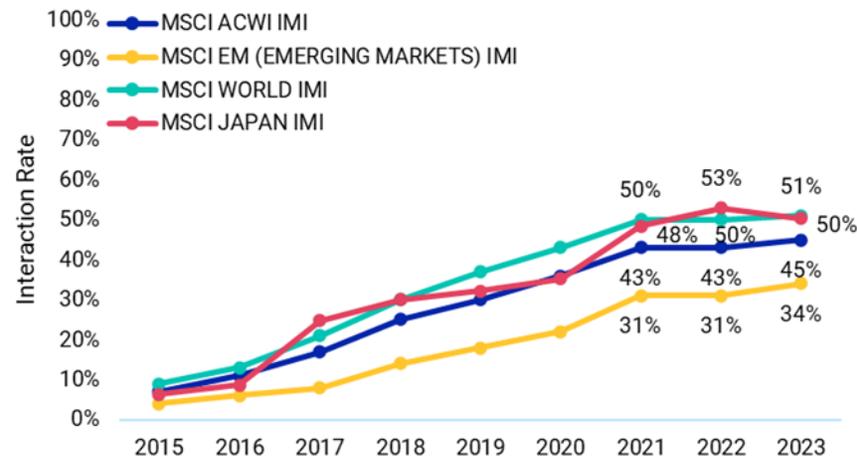
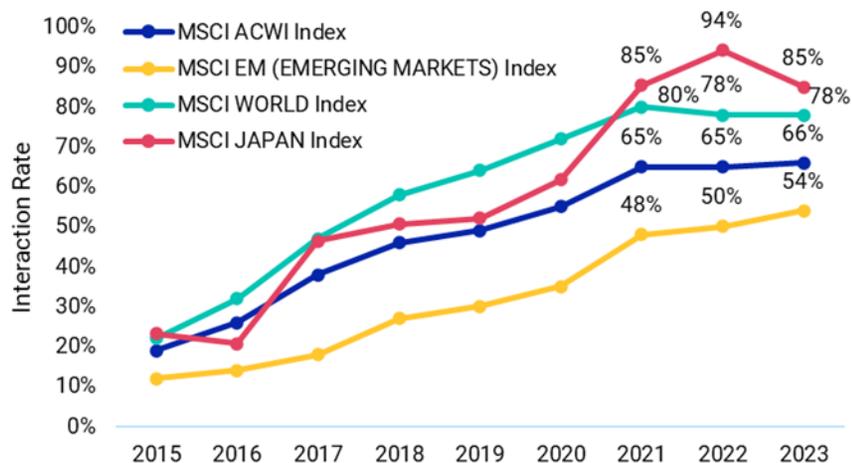
証券コード	企業名	GICSセクター	案件タイトル概要	捕捉した年	フラグ/評価	財務的な影響の例
6201	豊田自動織機	資本財・サービス	日本:フォークリフト用ガソリン・ディーゼルエンジンの排出ガス試験結果の改ざんに関する調査; 安全性に関わる報告なし、リコール公表	2023	黄色/ 中程度	生産停止等により 2023 年度に特別損失 490 億円
			日本:必要なトルク値を達成するためのエンジン試験結果改ざんに関して国土交通省の調査; 負傷者の報告なし	2024	黄色/ 中程度	
4967	小林製薬	生活必需品	栄養補助食品[リコール、日本]:サプリメントの紅麹菌成分が腎臓の問題や他の健康問題に結びつく可能性	2024	オレンジ/ 非常に深刻	リコール等により 2024 年度上期に特別損失 77 億円
6702	富士通	情報技術	英国: Horizon IT システムで疑われるバグが会計上の誤りや 900 人を超える郵便局の従業員の冤罪につながった	2024	黄色/ 深刻	
7211	三菱自動車	一般消費財・サービス	米国ペンシルベニア州: 陪審員は、事故で負傷した自動車所有者に 9 億 7700 万米ドルを支払うよう命じたが、同社は控訴の見込み ¹⁵	2023	黄色/ 中程度	
7261	マツダ	一般消費財・サービス	米国フロリダ州:息子の死亡につながった可能性のある製品設計の欠陥の疑いについて、被害者の両親が提訴	2023	黄色/ 中程度	
7267	ホンダ	一般消費財・サービス	American Honda Motor (米国):2017 年の車両事故で運転者の死亡事故につながった設計不良疑惑訴訟について、判事から行政事件終結命令	2022	黄色/ 中程度	
7205	日野自動車	資本財・サービス	日本:115,526 台の車両に影響を及ぼす排出データ改ざん疑惑に関する当局調査; 安全性に関わる報告なし	2022	黄色/ 中程度	補償金等で 2022 年度は 900 億円、2023 年度は 240 億円の特別損失
9006	京浜急行電鉄	資本財・サービス	日本:京急百貨店で販売したウナギを食べたことによる健康被害 (1 名死亡、約 150 名体調不良) について横浜市保健センターが調査	2024	黄色/ 中程度	
7203	トヨタ自動車 ¹⁶	一般消費財・サービス	日本:国土交通省によるトヨタ車、ダイハツ車の安全試験改ざん疑惑調査	2023	黄色/ 中程度	2024 年 6 月~9 月、トヨタ車 3 車種の製造停止 ¹⁷

¹⁵ 同案件は継続のため補償額はまだ決定していない。¹⁶ トヨタ自動車の関連会社であることから、トヨタ自動織機と日野自動車のデータ改ざん案件もトヨタ自動車にもマッピングされている。¹⁷ 「トヨタ不正 3 車種、4 日夜に生産再開 ヤリスクロスなど」、2024 年 9 月 5 日、Nikkei。出所: MSCI ESG Research、Nikkei、企業開示 (2024 年 9 月 12 日付)

発行体コミュニケーション動向

発行体とのコミュニケーションはグローバル全体として増加し続けているが、日本企業は最も高い比率を示している。

Exhibit 19: 発行体とのやりとりの割合



(注) やりとりのあった企業の割合は、該当する MSCI 指数に属する企業のうち、ある年に MSCI とコンタクトのあった企業の割合であり、積極的な発行体エンゲージメントの 1 つの尺度である。MSCI ESG Research は調査票やアンケートを送付していない。MSCI ACWI Index (n=2840) は大・中型株をカバーしている；MSCI EM (Emerging Markets) Index (n=1375)、MSCI World Index (n=1465)、MSCI Japan Index (n=225)。World とは、グローバル市場ではなく、特に先進国市場を指す。MSCI ACWI IMI (n=8977) は大・中・小型株をカバーしている；MSCI EM (Emerging Markets) IMI (n=3351)、MSCI World IMI (n=5626)、MSCI Japan IMI (n=1088)。大型株は、中・小型株よりも頻繁にエンゲージメントを行っていた。

出所: MSCI ESG Research 2023 年 12 月 31 日付。

CONTACT US

[msci.com/contact-us](https://www.msci.com/contact-us)

AMERICAS

United States	+ 1 888 588 4567 *
Canada	+ 1 416 687 6270
Brazil	+ 55 11 4040 7830
Mexico	+ 52 81 1253 4020

EUROPE, MIDDLE EAST & AFRICA

South Africa	+ 27 21 673 0103
Germany	+ 49 69 133 859 00
Switzerland	+ 41 22 817 9777
United Kingdom	+ 44 20 7618 2222
Italy	+ 39 02 5849 0415
France	+ 33 17 6769 810

ASIA PACIFIC

China	+ 86 21 61326611
Hong Kong	+ 852 2844 9333
India	+ 91 22 6784 9160
Malaysia	1800818185 *
South Korea	+ 82 70 4769 4231
Singapore	+ 65 67011177
Australia	+ 612 9033 9333
Taiwan	008 0112 7513 *
Thailand	0018 0015 6207 7181 *
Japan	+ 81 3 4579 0333

* toll-free

About MSCI

MSCI is a leading provider of critical decision support tools and services for the global investment community. With over 50 years of expertise in research, data and technology, we power better investment decisions by enabling clients to understand and analyze key drivers of risk and return and confidently build more effective portfolios. We create industry-leading research-enhanced solutions that clients use to gain insight into and improve transparency across the investment process.

About MSCI ESG Research Products and Services

MSCI ESG Research products and services are provided by MSCI ESG Research LLC, and are designed to provide in-depth research, ratings and analysis of environmental, social and governance-related business practices to companies worldwide. ESG ratings, data and analysis from MSCI ESG Research LLC are also used in the construction of the MSCI ESG Indexes. MSCI ESG Research LLC is a Registered Investment Adviser under the Investment Advisers Act of 1940 and a subsidiary of MSCI Inc.

To learn more, please visit www.msci.com.

NOTICE AND DISCLAIMER

This document and all of the information contained in it, including without limitation all text, data, graphs, charts (collectively, the "Information") is the property of MSCI Inc. or its subsidiaries (collectively, "MSCI"), or MSCI's licensors, direct or indirect suppliers or any third party involved in making or compiling any Information (collectively, with MSCI, the "Information Providers") and is provided for informational purposes only. The Information may not be modified, reverse-engineered, reproduced or disseminated in whole or in part without prior written permission from MSCI. All rights in the Information are reserved by MSCI and/or its Information Providers.

The Information may not be used to create derivative works or to verify or correct other data or information. For example (but without limitation), the Information may not be used to create indexes, databases, risk models, analytics, software, or in connection with the issuing, offering, sponsoring, managing or marketing of any securities, portfolios, financial products or other investment vehicles utilizing or based on, linked to, tracking or otherwise derived from the Information or any other MSCI data, information, products or services. The user of the Information assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. NONE OF THE INFORMATION PROVIDERS MAKES ANY EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES OR REPRESENTATIONS WITH RESPECT TO THE INFORMATION (OR THE RESULTS TO BE OBTAINED BY THE USE THEREOF), AND TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY APPLICABLE LAW, EACH INFORMATION PROVIDER EXPRESSLY DISCLAIMS ALL IMPLIED WARRANTIES (INCLUDING, WITHOUT LIMITATION, ANY IMPLIED WARRANTIES OF ORIGINALITY, ACCURACY, TIMELINESS, NON-INFRINGEMENT, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY AND FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE) WITH RESPECT TO ANY OF THE INFORMATION. Without limiting any of the foregoing and to the maximum extent permitted by applicable law, in no event shall any Information Provider have any liability regarding any of the Information for any direct, indirect, special, punitive, consequential (including lost profits) or any other damages even if notified of the possibility of such damages. The foregoing shall not exclude or limit any liability that may not by applicable law be excluded or limited, including without limitation (as applicable), any liability for death or personal injury to the extent that such injury results from the negligence or willful default of itself, its servants, agents or sub-contractors.

Information containing any historical information, data or analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance, analysis, forecast or prediction. Past performance does not guarantee future results. The Information may include "Signals," defined as quantitative attributes or the product of methods or formulas that describe or are derived from calculations using historical data. Neither these Signals nor any description of historical data are intended to provide investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any investment decision or asset allocation and should not be relied upon as such. Signals are inherently backward-looking because of their use of

historical data, and they are not intended to predict the future. The relevance, correlations and accuracy of Signals frequently will change materially. The Information should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and

experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. All Information is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. None of the Information constitutes an offer to sell (or a solicitation of an offer to buy) any security, financial product or other investment vehicle or any trading strategy. It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class or trading strategy or other category represented by an index is only available through third party investable instruments (if any) based on that index. MSCI does not issue, sponsor, endorse, market, offer, review or otherwise express any opinion regarding any fund, ETF, derivative or other security, investment, financial product or trading strategy that is based on, linked to or seeks to provide an investment return related to the performance of any MSCI index (collectively, "Index Linked Investments"). MSCI makes no assurance that any Index Linked Investments will accurately track index performance or provide positive investment returns. MSCI Inc. is not an investment adviser or fiduciary and MSCI makes no representation regarding the advisability of investing in any Index Linked Investments. Index returns do not represent the results of actual trading of investible assets/securities. MSCI maintains and calculates indexes, but does not manage actual assets. The calculation of indexes and index returns may deviate from the stated methodology. Index returns do not reflect payment of any sales charges or fees an investor may pay to purchase the securities underlying the index or Index Linked Investments. The imposition of these fees and charges would cause the performance of an Index Linked Investment to be different than the MSCI index performance. The Information may contain back tested data. Back-tested performance is not actual

performance, but is hypothetical. There are frequently material differences between back tested performance results and actual results subsequently achieved by any investment strategy. Constituents of MSCI equity indexes are listed companies, which are included in or excluded from the indexes according to the application of the relevant index methodologies. Accordingly, constituents in MSCI equity indexes may include MSCI Inc., clients of MSCI or suppliers to MSCI. Inclusion of a security within an MSCI index is not a recommendation by MSCI to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice. Data and information produced by various affiliates of MSCI Inc., including MSCI ESG

Research LLC and Barra LLC, may be used in calculating certain MSCI indexes. More information can be found in the relevant index methodologies on www.msci.com. MSCI receives compensation in connection with licensing its indexes to third parties. MSCI Inc.'s revenue includes fees based on assets in Index Linked Investments. Information can be found in MSCI Inc.'s company filings on the Investor Relations section of msci.com. MSCI ESG Research LLC is a Registered Investment Adviser under the Investment Advisers Act of 1940 and a subsidiary of MSCI Inc. Neither MSCI nor any of its products or services recommends, endorses, approves or otherwise expresses any opinion regarding any issuer, securities, financial products or instruments or trading strategies and MSCI's products or services are not a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such, provided that applicable products or services from MSCI ESG Research may constitute investment advice. MSCI ESG Research materials, including materials utilized in any MSCI ESG Indexes or other products, have not been submitted to, nor received approval from, the United States Securities and Exchange Commission or any other regulatory body. MSCI ESG and climate ratings, research and data are produced by MSCI ESG Research LLC, a subsidiary of MSCI Inc. MSCI ESG Indexes, Analytics and Real Estate

are products of MSCI Inc. that utilize information from MSCI ESG Research LLC. MSCI Indexes are administered by MSCI Limited (UK) and MSCI Deutschland GmbH. Please note that the issuers mentioned in MSCI ESG Research materials sometimes have commercial relationships with MSCI ESG Research and/or MSCI Inc. (collectively, "MSCI") and that these relationships create potential conflicts of interest. In some cases, the issuers or their affiliates purchase research or other products or services from one or more MSCI affiliates. In other cases, MSCI ESG Research rates financial products such as mutual funds or ETFs that are managed by MSCI's clients or their affiliates, or are based on MSCI Inc. Indexes. In addition, constituents in MSCI Inc. equity indexes include companies that subscribe to MSCI products or services. In some cases, MSCI clients pay fees based in whole or part on the assets they manage. MSCI ESG Research has taken a number of steps to mitigate potential conflicts of interest and safeguard the integrity and independence of its research and ratings. More information about these conflict mitigation measures is available in our Form ADV, available at

<https://adviserinfo.sec.gov/firm/summary/169222>. Any use of or access to products, services or information of MSCI requires a license from MSCI. MSCI, Barra, RiskMetrics, IPD and other MSCI brands and product names are the trademarks, service marks, or registered trademarks of MSCI or its subsidiaries in the United States and other jurisdictions. The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI and S&P Global Market Intelligence. "Global Industry Classification Standard (GICS)" is a service mark of MSCI and S&P Global Market Intelligence. MIFID2/MIFIR notice: MSCI ESG Research LLC does not distribute or act as an intermediary for financial instruments or structured deposits, nor does it deal on its own account, provide execution services for others or manage client accounts. No MSCI ESG Research product or service supports, promotes or is intended to support or promote any such activity. MSCI

ESG Research is an independent provider of ESG data. Privacy notice: For information about how MSCI collects and uses personal data, please refer to our Privacy Notice at

<https://www.msci.com/privacy-pledge.s//ads//aad>. Index returns do not represent the results of actual trading of investible assets/securities. MSCI maintains and calculates indexes, but does not manage actual assets. The calculation of indexes and index returns may deviate from the stated methodology. Index returns do not reflect payment of any sales charges or fees an investor may pay to purchase the securities underlying the index or Index Linked Investments. The imposition of these fees and charges would cause the performance of an Index Linked Investment to be different than the MSCI index performance. The Information may contain back tested data. Back-tested performance is not actual

performance, but is hypothetical. There are frequently material differences between back tested performance results and actual results subsequently achieved by any investment strategy. Constituents of MSCI equity indexes are listed companies, which are included in or excluded from the indexes according to the application of the relevant index methodologies. Accordingly, constituents in MSCI equity indexes may include MSCI Inc., clients of MSCI or suppliers to MSCI.