

エンゲージメント活動実績 2022年(1~12月)

2023年4月30日時点

ティー・ロウ・プライスでは、機関投資家としての責任は有価証券を購入後も続くものであると考えています。当社のエンゲージメントは運用部門が主導しており、投資テーマにとって重要である点にフォーカスをあてて行っています。対象企業について深い知識を有する担当リサーチ・アナリスト、環境(E)・社会(S)・ガバナンス(G)などサステナビリティに関する専門的知識を有するインハウスのESGスペシャリストと協働し、ポートフォリオ・マネジャー主導によりエンゲージメントを行っています。ティー・ロウ・プライスでは全て自社の運用プロフェッショナルがエンゲージメントを行っており、第三者のサービスは利用していません。

ティー・ロウ・プライスは主にアクティブ運用を提供しており、グループ全体の運用資産残高は1兆2,747億米ドルとなっています。(2022年12月末時点。)アクティブ運用では、事業戦略が不適切であると考えられる企業や開示が不適切である企業に対し、非保有という選択があります。よって、アクティブ運用におけるこの資産規模は、企業との対話において経営陣へのアクセスや企業へ与える影響度に非常に効果の高い優位性を発揮します。ESGにかかる対話を行う際にも同様です。

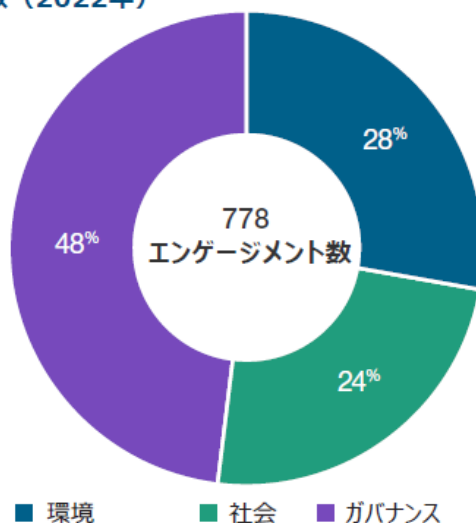
ティー・ロウ・プライスのアクティブ運用では、エンゲージメントにおいてもリサーチを通じ、個別企業毎にパフォーマンスの潜在的な障害になりうる具体的な材料について、ポートフォリオ・マネジャー主導の下に行うことが主体です。広範なテーマに基づき複数の企業に同様のエンゲージメントを行うことは多くありません。企業発行体に対しては株式・債券といった資産クラスにかかわらず同様のエンゲージメント・スタイルを適用しています。ただし、企業以外の発行体とのエンゲージメントにおいては、投資サイズ、発行体との関係、(デフォルトしているか否かなどの)クレジットの状況など様々なケースが想定されるため、都度異なるアプローチをとっています。

ティー・ロウ・プライスでは、運用戦略毎にエンゲージメントのアプローチを変えることはありませんが、インパクト投資戦略ではアディショナルリティ(追加性)の追求のため、より議決権とエンゲージメントを結合させる活動を重点的に行っています。インパクト・リサーチ・ミーティングは週次にて、常にアディショナルリティについての議論を行っており、ここでの議論を反映させています。

エンゲージメントは株式と債券双方の運用担当者に開かれており、資産クラスによる違いはないものの、市場によってはその地域の慣行や規制を反映させる場合があります。(例 協働エンゲージメントに対するアプローチ)

2022年、既存の投資先や投資先候補企業との間で778件がESG課題に関する議論に多くの時間が割かれており、ESGエンゲージメントとして分類しています。企業とのエンゲージメントの多くを占めたアジェンダは昨年(2021年)と大きく変わりありませんでした。エンゲージメントは複数年かけて変化を促すものであり、当社では常に長期的に顧客の利益へとつながることを目標としています。一方、足元のエンゲージメントの目的を設定することも有益であるとの認識を有しており、今後の課題としています。

ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ(TRPA)におけるエンゲージメント数(2022年)



エンゲージメントのトピック上位5つ (TRPA, 2022年)

環境

1. GHG排出量*
2. 環境関連データの開示
3. 製品のサステナビリティ
4. 水資源管理
5. 使い捨てパッケージ/プラスチック

社会

1. 社会関連データの開示
2. 従業員の安全と処遇
3. ダイバーシティー (DEI)
4. サプライチェーン管理
5. 製品の安全性とサステナビリティ

ガバナンス

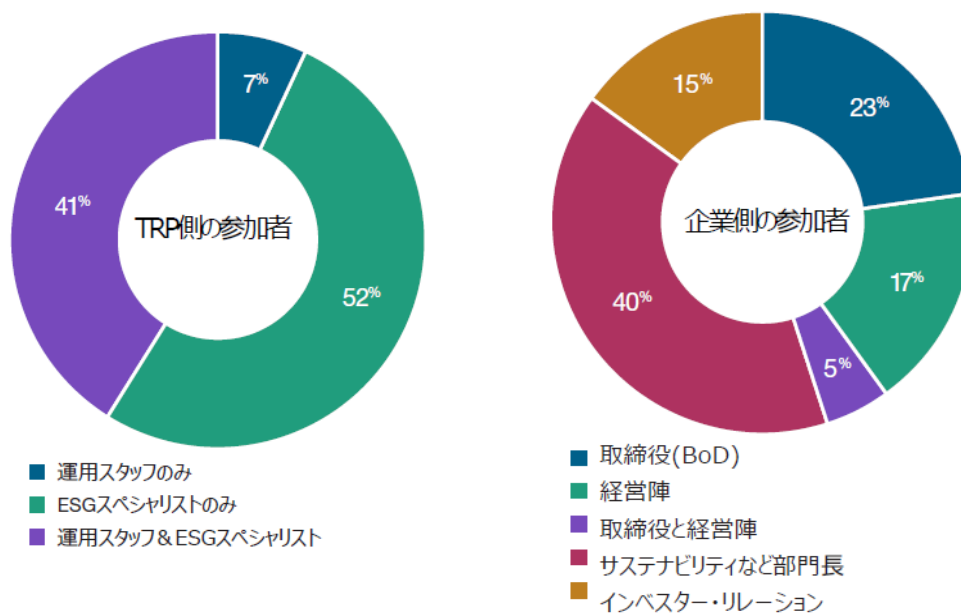
1. 役員報酬
2. 取締役会構成**
3. 継承計画***
4. ESG説明責任
5. ガバナンス関連データの開示

*GHG 排出量には削減/ネットゼロ目標および投融資からの排出量も含む。

**取締役の独立性や役員の多様性を含む。

***経営陣および取締役員の継承の双方を含む。

ESGエンゲージメントの参加者(TRPA,2022年)



日本企業とのエンゲージメント事例

上場区分/業種	テーマ	内容
A社 プライム/機械	環境 (E)	<p>エンゲージメントの目的は、同社のボイラーとさまざまなESGイニシアチブが炭素排出量に及ぼす影響について知ることだった。同社はさまざまな産業用にスチーム・ボイラーを製造・販売しており、収益の大部分を日本で生み出しているが、中国、韓国、北米でも収益を得ている。</p> <p>日本で販売するスチーム・ボイラーの熱効率は98%に達する。同社ボイラーの消費エネルギー源は、天然ガス（約60%）、重油（約37%）、水素/電気（約3%）である。同社はボイラー・ユニット当たり温室効果ガス排出量の追跡・測定プロセスを進めており、ガス燃料への切り替えによって排出量を20~30%削減できる可能性がある」と述べた。</p> <p>同社は日本で水素ボイラーの販売を開始しており、アンモニアについて調査を実施している。インフラの欠如は水素ボイラーの障害の一つとなっている。水素ボイラーを注文する顧客は通常、自社の製造プロセスの副産物として水素を利用することができる。ほとんどの顧客はガスとバイオマスを利用するボイラーを購入する。同社は日本の脱炭素化計画と、関連する設備投資補助金の受益者である。日本でのスチーム・ボイラーの市場</p>

		<p>シェアは最大で、最も進んだ技術を持っていると語る。</p> <p>中国ではガス燃料ボイラーのみを販売しており、主流の石炭燃料ボイラーは販売していない。しかし、中国のボイラー市場は政府の脱炭素化目標を受けて徐々にガス燃料にシフトしている。石炭燃料ボイラーの熱効率は約 80~87%で、ガスへの切り替えによって熱効率を最大 8%高めることができる。</p> <p>環境関連イニシアチブについては、温室効果ガス排出量、水・エネルギー消費量、廃棄物生成量の削減目標の策定に取り組んでおり、3月にこれらの目標をサステナビリティ委員会に提示する予定である。日本政府は 2030 年までに 2013 年比で 46% の排出量削減を目標としており、同社も同様の目標を設定する計画を立てている。同社は廃棄物とエネルギー消費を削減するために環境委員会を設置した。また同社は顧客と協力し、顧客のプラントのエネルギー消費のモニタリングと削減を支援している。</p> <p>当エンゲージメントの内容は従来の調査を補完。開示に関しては、環境関連の重要業績評価指標を報告しているが、日本語に限られる。弊社は同社に対し、英語での ESG 指標の開示を開始すること、およびサステナビリティ会計基準審議会の枠組みを報告に使用することを依頼した。弊社は引き続き、目標設定と ESG 開示向上の進捗をモニタリングしていく。</p>
<p>B 社 プライム/輸送 用機器</p>	<p>環境（E）、社会（S）、ガバナンス（G）</p>	<p>エンゲージメントの目的は、ガバナンスと労使関係の問題に加え、電動化技術の開発に焦点を当てることだった。リサイクル事業の進捗についても議論した。中核市場である日本やインドの同業他社を含め、競合他社に対して電動化技術で後れを取っていることが判明した。</p> <p>同社は自動車と二輪車の両方について、2025 年に電動化技術の開発段階を完了するというスケジュールを計画しているが、進捗を速める必要についても認識している。同社は技術開発の後に「適切な価格」の自動車を発売することを目標としている。</p> <p>日本では、すでにハイブリッド車を発売しており、現在は開発プロセスを迅速化するために電気自動車（EV）の共同開発に取り組んでいる。競合相手はインドで EV モデルの発売を開始し</p>

		<p>ているが、不十分な充電インフラとグリーン・エネルギーの欠如が同国における EV 普及の潜在的な障害となっている。そのため、インド市場では、開発段階の完了時期を 2025 年としていることによる問題は比較的小さい。同社の中国と欧州市場へのエクスポージャーはあまり大きくないため、自動車の排出量規制がさほど厳しくない。これらの市場でハイブリッド技術を導入しているが、バッテリー電気自動車（BEV）を発売していないため、不利な立場にあると考えられる。</p> <p>弊社は循環型経済の問題、すなわち海外で自動車のリサイクル事業を拡大する計画についても議論した。同社は 2005 年から日本で自動車のリサイクルに取り組んでいる。現在、同国の自動車の 99%超が回収されており、リサイクル事業単体でも収益性が確保されている。インド市場が移行を迎える前に、同国でバッテリーのリサイクル事業を設立する機会があることを認識している。</p> <p>製品ガバナンスについて、2019 年の大規模なリコールと検査不祥事への対応に関する最新情報を提供した。同社は調査をすべて完了しており、コミュニケーション、ガバナンス構造、研修に弱みがあることを確認した。これらの問題ある分野への対応は進んでおり、同社は独立した品質保証部門を新たに設立した。</p> <p>エンゲージメントでは、2012 年のインドでの労働争議を踏まえ、労使関係にも焦点を当てた。弊社は、その後同様の問題が繰り返されていないこと、および同社が労使関係やスタッフとのコミュニケーションを重視していることに安心している。</p> <p>結論として、ESG 目標を設定し、ESG 関連トピックについて比較的充実した開示を実施しているが、自動車セクターが直面する中核的な問題である自動車の電動化については後れを取っていると弊社は考える。同社が BEV モデルの発売を予定しているのは 2025 年以降で、中核市場の日本とインドで競合他社より後れており、他の市場では他社に大きく劣っている。弊社は計画している電動化のスケジュールについて懸念を表明した。同社は電動化技術開発を加速することを目指している。</p>
--	--	--

		<p>弊社は1年以内に進捗のフォローアップを行う予定である。</p>
<p>C社 プライム/機械</p>	<p>環境 (E)</p>	<p>同社とのエンゲージメントの目的は、製造に伴う HCFC (ハイドロクロロフルオロカーボン) -22 の排出に対する取り組み状況について理解することであった。HCFC-22 はオゾン層を破壊させる強力な温室効果ガス (GHG) の1つである。</p> <p>同社は最近、ある非政府組織のレポートで取り上げられ、HCFC-22 を排出していることが明らかにされていた。クロロフルオロカーボン類 (CFCs) については製造を制限する厳格な規制があるが、同レポートは米国の規制における抜け穴によって、企業は CFCs 以外の化学物質を製造する仲介者である限り、オゾン層を破壊する化学物質を排出し続けることができると指摘している。この抜け穴を利用して、PFAS (食品パッケージに広く利用されている化学物質) の製造で用いる HCFC-22 の製造、利用、放出を続けることができる。</p> <p>弊社の分析では、同社は米国の法律に従い活動している。しかし、HCFC-22 の継続的な有害性に対する関心の高まりが、法律改定につながるリスクがある。</p> <p>米国環境保護庁 (EPA) による規制変更で HCFC-22 の排出が禁じられることも考えられ、回収費用の負担を迫られるリスクもある。さらに米国食品医薬品局 (FDA) が PFAS を使用する食品容器の禁止に乗り出すこともあり得る。</p> <p>エンゲージメントは継続中であり、弊社は次のステップとして、R-22 冷媒を放出せずに製品を製造できるかどうかを把握する必要がある。また、同社の他の地域と比較した米国内での HCFC-22 排出実績、および HCFC-22 をめぐる規制の違いに着目していきたい。</p> <p>同社から説明のあった HCFC-22 排出量削減策については、実施スケジュールを明らかにするよう働きかける。同社の廃水処理プラントおよび河川における PFAS のモニタリングプロセスについても把握したいと考えている。</p> <p>PFAS の水質汚染、大気汚染、人の健康への影響をめぐる懸念が生じていることを鑑み、こうした健康への影響軽減に関する同社の戦略についても把握したい。同社との今後のエンゲージ</p>

		メントにおいて、こうしたテーマを取り上げる予定である。
D 社 プライム/医薬 品	環境（E）、社会 （S）、ガバナンス （G）	<p>エンゲージメントの目的は、ESG 関連のトピックに関して幅広い議論を行うことだった。特に重点を置いた分野は、同社の医薬品へのアクセス計画、気候変動のターゲット、ESG に関する説明責任などである。</p> <p>同社は保健医療へのアクセス計画の基盤として、イノベーション、手頃な価格、保健システムの強化、健康に対する知識・理解の向上の4つの柱を用いている。同社は、価格設定をめぐるさまざまなステークホルダーと連携する予定であると述べている。価格設定は医薬品へのアクセスに影響する要因である。また、製造拠点での再生可能エネルギーの活用に取り出し、電気自動車に切り替えることで、CO2 排出量の削減を目指している。同社はすでに排出量削減目標を設定しているが、次回のCSR レポートでは、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言を採用する予定である。</p> <p>同社のCSR 部門は、CEO に直属するコーポレート・アドボカシー部門内に設置されている。サステナビリティ関連のトピックは、エグゼクティブ・コミッティーおよび取締役会でも議題として取り上げられている。</p> <p>当エンゲージメントの内容は従来の調査を補完。弊社は次のCSR レポートで気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言を採用する方針であることを高く評価した。同社は十分に情報開示を行っており、不祥事がないことから RIIM スコアがすでに高い。今後の同社の新たなサステナビリティ戦略に関する情報開示を待ち、必要があれば RIIM スコアを更新する。</p>
E 社 プライム/精密 機器	社会（S）、ガバナ ンス（G）	<p>同社とのエンゲージメントの目的は、ESG 課題のベストプラクティスに関する弊社の見解を伝達し、製品品質や医療アクセスに対する同社の取り組みについて知識を深めることであった。</p> <p>同社はすでに ESG 報告に Global Reporting Initiative（GRI）の対応表を含めているが、当方より、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）の報告を通じて財務的に重要な ESG 課題についての詳細情報を開示することが望ましいと述べた。同社は他の投資家からも同様のフィードバックを受けており、SASB に</p>

		<p>準拠した報告を行うべく、その理解に取り組んでいる。また、同社の報告の構成について、より全般的な議論も行った。弊社は同社に対し、すべてのデータを参照できる補足資料を作成することを推奨した。</p> <p>製品の安全性は、同社の企業変革プランの重点分野となっている。同社は、十二指腸内視鏡に関する一連の問題を受けて、品質管理プロセスの改善に取り組んでいると述べた。同社は2020年に最高コンプライアンス責任者を任命したほか、品質保証・法規制対応部門の人員を採用し、品質とコンプライアンスの監視機能を強化した。弊社より、ESG報告の中で具体的な体制や予防措置についてより詳細に説明するよう提案した。これは、施設検査や過去のリコールの定量データと同様、ベストプラクティスと考えられる。</p> <p>もう一つの重要分野である医療アクセスについて、どのように情報を報告し、進捗状況を説明するのが最も良いかを議論した。弊社より、世界の同業他社にならって、自社製品で治療を受けた人の数を定量化し、新興国市場向けのエントリーレベル製品に関する情報を追加するよう提案した。同社には優れたガバナンス実践や情報開示の事例が多数ある。他方、製品品質やビジネス倫理面の不祥事への対処ぶりについて、より詳しく説明する機会が依然としてある。</p> <p>取締役会の構成については、同社の取締役会は次回の年次株主総会で12名に増員の予定。新たな役員は、M&Aや医療テクノロジー、会計の専門家である。同社の取締役会の女性役員は1名のみであり、今後女性役員の増加に取り組むと確約しなかった。今回のエンゲージメントを通じて、開示のベストプラクティスに関する弊社の見解を伝達することができた。</p>
F社 プライム/小売 り業	環境（E）、社会（S）、ガバナンス（G）	<p>同社とのエンゲージメントの目的は、ESG関連のトピックに関して幅広い議論を行うことだった。具体的には、同社の環境目標、直近の買収がもたらす排出量への影響、日本でのフランチャイズ加盟店との関係、取締役会の構成が主なテーマとなった。</p> <p>環境目標に関して、同社はさまざまな形で食品ロス削減を図っ</p>

		<p>ており、消費期限が近い商品の購入にボーナスポイントを付与するなどの試験的取り組みを実施している。排出量の面では、国際的イニシアティブ「RE100」に参画したほか、2050年までのゼロカーボン目標を掲げ、科学的根拠に基づく目標を設定している。この目標を達成するために、店舗設備の入れ替えや再生可能エネルギーの利用拡大を行うほか、カーボン・プライシングの導入も検討している。2020年にMarathon Petroleumからガソリンスタンド網のSpeedwayを210億ドルで買収したが、同社によると同買収では環境面の取り組みで重要な役割を果たすという。具体的には、ガソリンスタンド網へのEV充電設備の導入が事業転換の柱となるという。同社は、政府の助成金支援を期待している。</p> <p>日本では、人手不足の中で24時間年中無休の営業をフランチャイズ加盟店に強制したことが問題となった。同社はこれを受け、565店舗で営業時間を短縮したほか、加盟店に人出不足解消のための経済的支援を行うことを検討中である。</p> <p>取締役会の構成については、同社は社外役員や女性役員の増員や、デジタル技能の高い若手の登用をしたい意向を示した。</p> <p>当エンゲージメントの内容は従来の調査を補完。同社の環境への対応状況や報告体制に感銘を受けた。フランチャイズ店舗との関係に関わる社会的リスクは、営業体制の改善により、数年前よりも低下しているようだ。その一方で、弊社はこの分野における同社の不祥事リスクを引き続き監視していく。</p>
<p>G社 プライム/情報・通信</p>	<p>社会(S)、ガバナンス(G)</p>	<p>同社の取締役会の独立性が低すぎることに懸念を抱いたことから、弊社は2022年の年次株主総会(AGM)で同社の会長と社長の再任に反対票を投じた。取締役会の独立性は30%と、前年の25%から若干改善した。同社は、新たに独立取締役を追加するか、または社内取締役の退任のいずれかにより、2023年の年次株主総会において3分の1の独立性を確保する予定である。</p> <p>同社は、2022年6月に投資監査委員会を設置した。同委員会は、実施した投資と方針のフレームワークとの整合性について確認するために四半期に1回、会合を開いている。同委員会の</p>

		<p>構成は、社内 1 名と社外が 2 名である。一部の投資家は、持株に関する議決権行使ガイドラインを定めるべきだと述べており、弊社はこの提案を支持した。</p> <p>同社は、ESG ではガバナンスに対して最も重点を置いており、社会の側面はその次となっている。従業員レベルでは女性の割合は良好（42%）であるが、マネジャーレベルでは割合はそれを下回る（18%）。2022 年 6 月には、取締役会に女性役員を選任した。</p> <p>同社は、従業員のフィードバックを求める「意見箱」を設置しており、これにより、経営陣と直接コミュニケーションできるため、ハラスメントを防げると考えている。同社の従業員持ち株制度は、利害の一致を図り、エンゲージメントを向上させるためのもう 1 つの方法である。</p> <p>弊社は、ESG 戦略を定義する際の同社への支援と、ESG 開示のベストプラクティスの共有について申し出た。弊社が強調した最初のステップは、マテリアリティ（重要課題）の評価の実施、専任の ESG 人員の追加、コンサルタントとの協働、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）の指針への準拠などである。</p>
<p>H 社 プライム/保険 業</p>	<p>環境（E）、社会（S）</p>	<p>排出量のネットゼロ目標と社会に関する指標についてフィードバックを提供するために会合を実施した。</p> <p>同社は 2021 年終盤に、ネットゼロ達成目標年度を自社事業（2030 年）と金融に係る排出量（2050 年）に対して設定した。同社は、再生可能エネルギーの利用拡大を通じた 2030 年の目標達成を見込んでいるが、2050 年の目標達成に向けたロードマップを作成中であり、投資家に通知する予定である。移行の促進を手助けするために企業と協働するハイブリッド型のアプローチを採用する見込みである（同社は、2021 年に石炭火力発電業界への保険と運用サービスの提供を停止した日本で初めての保険会社であった）。また、同社は移行を促進するために ESG 関連商品を展開する意向があるが、これは現在の事業全体のごく一部を占めるに過ぎない。弊社は同社に対して、これらの目標達成に向けたロードマップを策定するよう促</p>

		<p>した。</p> <p>同社は、人的資源に関する一連のイニシアチブを定めており、従業員エンゲージメント、ダイバーシティ、公平性およびインクルージョン (DEI) について 2023 年の目標を設定している。弊社は、これらの目標に対する進捗状況を測定する方針である。</p> <p>同社の従業員離職率は徐々に上昇している。絶対水準では懸念を抱いていないものの、同社は、増加の背景にある主な理由として、新型コロナウイルス禍における介護事業で生じた離職を指摘した。同社はそれ以来、報酬を引き上げて、このセグメント内で広範な研修を提供した結果、離職率が低下した。</p> <p>同社は、ネット・プロモーター・スコア (NPS) と外部機関による調査結果の両方を含む、顧客満足度の指標に関して最新情報を提供した。NPS は、2019 年から 2020 年にかけて 47.1 から 58.1 に上昇した。また同社は、顧客満足度および顧客対応についてすべての日本の保険会社を評価する外部機関の調査も強調した。同社の 2020 年のスコアは 728/1000 と 686 から上昇し、日本の保険会社の中で最高スコアとなった。</p> <p>弊社は、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) の提言に沿った報告書を公開するよう促す一方、主に自社事業に係る排出量を中心とした指標と目標に関する開示を提言した。また、気候変動に関する物理的リスクと移行リスクが同社の商品にどのような影響をもたらす可能性があるかについて、分析を提供することを推奨した。</p> <p>詳細報告と複数の重要業績評価指標および目標を含め、ESG に関する同社の包括的なアプローチについて理解を深めることができた。今後 2 年間にわたり、同社の人的資本の目標に照らした進捗状況と、気候変動に関する物理的リスクと移行リスクを中心に同社が TCFD 開示の改善を目指す範囲についてモニタリングする方針である。</p>
--	--	--

以上

お問い合わせ先

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

コンプライアンス部

Eメール：Tokyo_Compliance_Public@troweprice.com

〒100-6610 東京都千代田区丸の内 1-9-2 グラントウキョウサウスタワー10F

電話番号 03-6758-3820（代表）

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 3043 号

一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会

202304-2865827