

ティー・ロウ・プライス

ガバナンスおよびサステナビリティに関する方針・声明

2025年10月改訂

本方針は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク（TRPA）、ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント（TRPIM）、ティー・ロウ・プライス（ルクセンブルグ）S.a.r.l.を含むその関連会社（以下、「ティー・ロウ・プライス」）に適用されます。

TRPIMは、TRPAとは別に登録された米国の投資顧問会社として設立され、独自のESGチームを有します。TRPAとTRPIMそれぞれのESGチームは、完全に独立した意思決定を行います。同様のアプローチ、フレームワーク、運用哲学を採用しています。

方針策定の背景

ティー・ロウ・プライスは、顧客の長期的な運用目標の達成を最優先事項としています。創業者のトーマス・ロウ・プライス Jr.は世界大恐慌の最中、企業の長期的な成長可能性は事業のリスクと機会を評価することで判断できるとの信念のもと、当社を設立しました。同氏は実地調査を重視し、世界で初めて専任のリサーチ部門を設立しました。独自のリサーチ部門は現在も当社の運用アプローチの中核であり、世界各地の拠点にファンダメンタル・リサーチ・アナリスト、クオンツ・アナリスト、ガバナンスおよびサステナビリティ・アナリストなど多様な専門家を配置しています。これらの運用リサーチ・プラットフォームを

通じて、運用パフォーマンスの最大化から特定のサステナビリティ目標の達成まで、顧客が求める運用目標の実現を支援しています。

顧客の大多数は、運用パフォーマンスの達成を唯一の目的として当社に委託しています。こうした運用商品において、ガバナンスおよびサステナビリティのファクターは、何らかの関連性が認められ、財務上重要と判断する場合に考慮します*。本方針声明は、運用パフォーマンスの最大化を目的として、ガバナンスとサステナビリティの要因分析を運用プロセスに統合する方法（「ESGインテグレーション」として知られています）の概要を説明しています。一方、すべての顧客が純粋に運用パフォーマンスだけを求めているわけではありません。そのため、当社は、顧客の価値観に沿った運用手段を追求し、環境・社会面の特性を促進、あるいは環境・社会面の目標達成の推進を目指す別の運用商品群を提供しています。これらの商品の運用プロセスに関する情報については、各商品の開示資料でご確認いただけます。

	投資リターン	ESGエンハンスト	ネット・ゼロ	インパクト
目的	競争力のある投資リターンの達成を目指します	投資リターンの達成と同時にESG特性の促進を目指します	投資リターンの達成と同時にネット・ゼロへのトランジションの促進を目指します	投資リターンの達成と同時に社会や環境にポジティブなインパクトの創出を目指します
アプローチ	運用パフォーマンスの最大化を目的としてESGファクターを分析・統合	環境および社会的な特性につき、運用目的または制限として適用 <ul style="list-style-type: none"> 除外リスト（カスタマイズ可） 温室効果ガス（GHG）削減目標 サステナブル投資への整合 カスタマイズ・ベンチマークの適用 ESG特性のポジティブ・ティルト 	ポートフォリオを1.5°Cシナリオと整合させるためのコミットメントを適用 <ul style="list-style-type: none"> ポートフォリオにおけるネット・ゼロ・ステータス ネット・ゼロ・スケジュールドシップ GHG排出量削減 気候変動ソリューションとの整合 気候変動に関するPAI その他カスタマイズソリューション 	すべての投資先企業は、ティー・ロウ・プライスのインパクト基準を満たし、以下により裏付けられる： <ul style="list-style-type: none"> インパクト・テーマ セオリー・オブ・チェンジ 測定可能な重要業績測定指標（KPI）

*ティー・ロウ・プライスの運用戦略は広範にわたり、投資判断に対するESGファクターのマテリアリティ（重要性）は、戦略ごとに、また地域・業種・セクターによって異なる場合があります。例えば、現金商品やデリバティブなどの証券を主に取引する運用戦略の場合、株式に重点を置く運用戦略と比較して、ESGを考慮するマテリアリティは低くなります。ファンダメンタルズ・アナリストやポートフォリオ・マネジャーは、このマテリアリティの問題を踏まえて投資プロセスを進めています。

・TRPIMが現在運用するネット・ゼロ、インパクト運用戦略はありません。

・TRPAとTRPIMは、それぞれのリサーチ・プラットフォームを有し、独自の投資判断を行います。TRPAのグローバルなプラットフォームとは異なり、TRPIMのプラットフォームは米国に特化しています。

運用哲学

当社は、ガバナンスおよびサステナビリティのファクターは、投資のリスクとリターンに影響を及ぼし得ると考えています。そのため、関連性が認められる場合には、当該ファクターをファンダメンタルズ分析に統合します*。当社におけるESGインテグレーションとは、運用パフォーマンスの最大化を目的として、ガバナンスおよびサステナビリティのファクターを投資分析に組み入れることを指します。当社は、ガバナンスおよびサステナビリティについて財務的に重要なファクターに焦点を当てることで、このインテグレーションは顧客に対する受託者責任を果たすことに寄与します。ESGインテグレーションを運用能力の中核として捉えているため、ガバナンスおよびサステナビリティの専門リソースを運用リサーチ・プラットフォームに組み込んでいます。

当社は、ガバナンスおよびサステナビリティのファクターを、バリュエーションや財務状況、業界動向、マクロ経済などの伝統的な投資要因とともに評価しています。これらのファクターが財務的に重要であれば、投資判断の一要因として考慮します。

投資判断要因

企業は社会の一部であり、社会に影響を及ぼす事象は企業にも影響します。企業や発行体が具体的なESG課題にどう対処しているかを見極めることは、多くの場合、将来的な成長可能性を見極める手がかりとなります。



上記は説明のみを目的とします。

* ティー・ロウ・プライスの運用戦略は広範にわたり、投資判断に対するESGファクターのマテリアリティ（重要性）は、戦略ごとに、また地域・業種・セクターによって異なる場合があります。例えば、現金商品やデリバティブなどの証券を主に取引する運用戦略の場合、株式に重点を置く運用戦略と比較して、ESGを考慮するマテリアリティは低くなります。ファンダメンタルズ・アナリストやポートフォリオ・マネジャーは、このマテリアリティの問題を踏まえて投資プロセスを進めています。

ガバナンスおよびサステナビリティのファクターの統合プロセスは以下の通りです。

- 銘柄分析で用いられるガバナンスおよびサステナビリティに関するデータの特定とモニタリング
- ファンダメンタルズ分析を通じたガバナンスおよびサステナビリティに関するリスクや投資機会の検討
- ポートフォリオ内におけるガバナンスおよびサステナビリティに関するリスクや投資機会の検討
- 取締役会、経営陣、非財務的ステークホルダー、または政府関係者とのエンゲージメント
- 議決権行使（株式の場合）

ガバナンスおよびサステナビリティのファクターが投資家のポートフォリオに影響を与えるかどうかの判断は、アナリストとポートフォリオ・マネジャーが担い、ESG専門チームがサポートします。当社のアプローチは、以下の原則に基づいています。

- **インテグレーション**—ESGインテグレーションは、ガバナンスおよびサステナビリティのファクターとその他のファクターとのバランスを取ることが求められます。そのため、ティー・ロウ・プライスでは、投資判断にガバナンスおよびサステナビリティのファクターを組み込む責任は、アナリストとポートフォリオ・マネジャーが担っています。
- **協働**—運用プロフェッショナルが投資判断にガバナンスおよびサステナビリティのファクターを組み込む際のサポート役として、ガバナンスやサステナビリティ、規制関連の専門家を運用調査部門に配置しています。彼らは、アナリストやポートフォリオ・マネジャーと緊密に連携し、ガバナンスおよびサステナビリティの調査を提供します。
- **マテリアリティ（重要性）**—運用パフォーマンスに最も大きな影響を与える可能性があると考えられるガバナンスおよびサステナビリティのファクターを重視します。

インテグレーション・プロセス

ティー・ロウ・プライスにおけるESGインテグレーションは、ポートフォリオ・マネジャー、リサーチ・アナリスト、専門のESGスペシャリストの間での協働プロセスです。TRPAとTRPIMにおけるガバナンスおよびサステナビリティのスペシャリスト・チームは、銘柄と産業レベルの環境・社会・ガバナンスの課題、およびテーマ別トピックについて運用リサーチを提供します。当社の株式アナリストとクレジット・アナリストは、財務的に重要である場合、ガバナンスおよびサステナビリティに関するリサーチを各自のファンダメンタルズ分析に活用します。TRPAとTRPIMはそれぞれ「責任投資モデル（RIIM）¹」と呼ばれる独自のシステムを構築し、当社のESGインテグレーション・プロセスの根幹をなしています。RIIMには主に以下の2つのメリットがあります。

1. 当社の運用プラットフォーム全体において、ESGファクターに関するデューデリジェンスの統一基準を提供。
2. RIIMはリサーチ・アナリストやポートフォリオ・マネジャー、ESGスペシャリストが、ある投資対象のガバナンスおよびサステナビリティに関わるパフォーマンスについて議論し、投資ユニバース内の銘柄を比較する際の共通言語としての役割を果たします。

RIIMフレームワークは株式や社債、ソブリン債、地方債、証券化商品など、さまざまな資産クラスに対応しています²。環境・社会・ガバナンスデータの入手可能性および種別は資産クラスによって異なるため、資産毎に独自のRIIMフレームワークを設定しています。

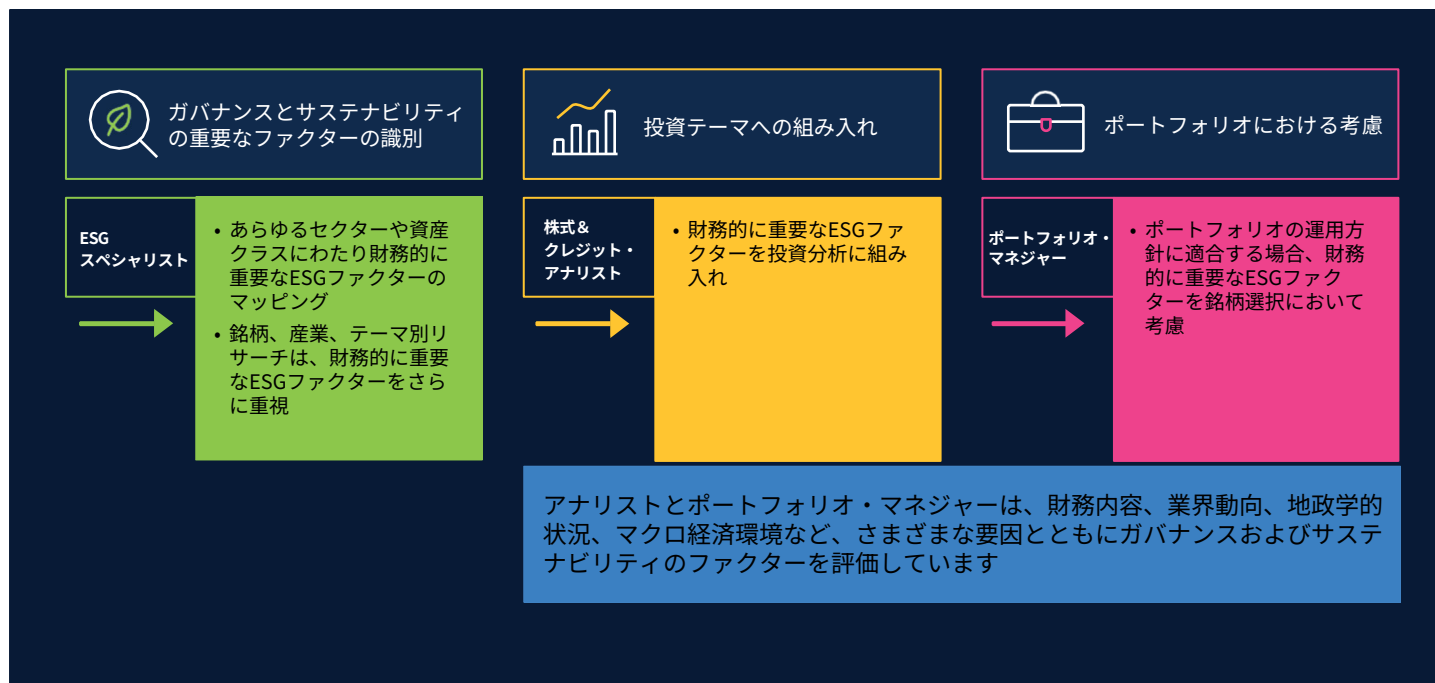
社債、ソブリン債、一部の証券化商品は、環境・社会・ガバナンスに関する定量的なデータセットを活用し、それらを責任投資モデル（RIIM）のフレームワークに直接入力可能です。これによって、幅広い発行体に対して定量的なRIIMプロファイルの作成が可能になります。この定量スコアは、当社のガバナンスおよびサステナビリティ評価プロセスの基礎となり、プラスとマイナス両方の異常値を素早く見極めることができます。また、これらが投資ユニバースを理解するうえでの基盤となり、より絞り込んだ銘柄に対してファンダメンタルズ分析を用いた、詳細な調査を行うことが可能となります。加えて、この定量的データを最初のステップとして使用することは、カバーできる範囲が広がるため、当社のエンゲージメント・プログラムにおいても極めて有益です。

¹ RIIMとは、TRPAとTRPIMが独自に構築した責任投資指標モデルを指します。RIIMは、緑は「フラグ無/低」、オレンジは「フラグ中程度」、赤は「フラグ高」を指す信号システムを使って発行体を格付けします。TRPAのRIIMモデルは、社債、ソブリン債、証券化商品、地方債の発行体を格付けするフレームワークを、TRPIMのRIIMは社債発行体のみを格付けするフレームワークを有しています。

² TRPAとTRPIMにおける責任投資モデル（RIIM）の実施およびモニタリング方法は異なります。TRPIMにおけるRIIMでは、株式と社債のみを対象としています。TRPAは、約15,000以上の社債の発行体、200以上のソブリン債発行体、1,700以上の地方債発行体、1,400以上の証券化商品の発行体をカバーしています。TRPIMは、RIIMで約6,500の社債の発行体をカバーしています。現金、通貨ポジション、特定の種類のデリバティブを含む特定のタイプの証券は、データが不足しているためESG分析が適切でない、あるいは実施不可能な場合があります。ESGの要素が投資調査プロセスに組み込まれている場合でも、投資決定を行う際に、投資の他の特性がESGの要素を上回ると結論付けることがあります。

地方債および一部の証券化商品の発行体については、環境と社会に関するデータのユニバースがまだ発展途上にあります。こうした状況において、RIIMフレームワークに直接取り込めるだけの十分な信頼性を有するデータセットがまだ見い出せていません。クレジット・アナリストは、社内のESGスペシャリスト、第三者の研究、および独自のファンダメンタルズ・リサーチをもとに、各発行体のRIIMプロファイルを作成しています。

以下の図は、ティー・ロウ・プライスにおいて採用されているESGインテグレーション・プロセスを詳細に示したものです。



ガバナンスおよびサステナビリティのファクターの評価³

ある業界や地域全体で評価するデータポイントを決定する際、当社では各基準を慎重に分析し、以下のような観点を確認しています。

- そのファクターは投資先にとって重要か。
- そのファクターは、環境面または社会面の改善または悪化をもたらす重要な要因となっているか。
- そのファクターに強固な裏付けとなるデータはあるか。
- そのデータは定量的か？ 定性的か？
- データが定性的な場合、どの程度主観が盛り込まれているか？
- そのデータは均一的に開示されているか。発行体は同様の報告基準を採用しているか。
- データは業界・地域内で共通に開示されているか？

環境・社会的ファクターのインテグレーションに対する当社のアプローチは、セクターや業界レベルで高度に差別化されています。ビジネスモデルにおけるマテリアリティ（重要性）評価は、当社のESG分析の主要な評価項目の1つです。

³ RIIMにおける環境・社会面のファクターの評価は、TRPAとTRPIMの間で異なります。

	環境ファクター	社会ファクター
一般消費財・サービス	環境関連製品／電気自動車 責任ある資源（綿、合成繊維など） 廃棄物処理	サプライチェーンにおける労働者の待遇 労使関係（労働組合/日雇い労働者） 消費者行動（オンライン化）
生活必需品	オーガニック製品の製造過程で用いられるハイドロクロロフルオロカーボン（HCFC）の段階的廃止 責任ある資源（パーム油、その他農産品）	フェアトレード製品 サプライチェーン・マネジメント（脆弱な農産品チェーン） 人体への影響（砂糖、タバコなど）
エネルギー	メタンガス排出規制 座礁資産リスク 石油精製・化学品排出規制	従業員と請負業者の安全・衛生 地域社会との関係 贈収賄、汚職
金融	持続可能な資金調達 環境関連商品（干ばつ対策） 自然災害リスク	人的資本管理（人材確保） サイバーセキュリティ ビジネス倫理
ヘルスケア	水使用量 廃棄物処理	製品の安全性 サイバーセキュリティ 適切なマーケティング／ロビー活動の実施
資本財・サービス	エネルギー効率の高い製品 複合一貫輸送へのシフト 製造業の環境フットプリント	贈収賄、汚職（航空宇宙・防衛） 製品の安全性 ロボティクス
情報技術	スマート家電・インフラ 水使用量（半導体の場合） 製品のライフサイクル管理	データプライバシー 責任ある調達（紛争鉱物） 人的資本管理（人材確保）
素材	排出量 効率的な建築資材 責任ある農業の使用	従業員および請負業者の安全・衛生 地域社会との関わり 贈収賄、汚職
不動産	環境配慮型建築 新都市インフラ	地域社会／手ごろな住宅 人口動態／高齢化
通信	インテリジェントで効率的なネットワークインフラ	サイバーセキュリティ コネクティビティによる生活向上 責任ある調達（紛争鉱物）
公益事業	分散型電源へのシフト 再生可能エネルギー／グリッド電力へのシフト 座礁資産	従業員・請負業者の安全・衛生 地域社会との関わり 人の健康への影響（微粒子排出量）

この表は、評価項目の一例であり、網羅的なリストではありません。

当社は、発行体のセクター、地域、資産クラスを考慮し、最も関連性が高いと思われるガバナンス要因に焦点を当てます。その目的は、長期的な株主価値の向上と維持を目的としたガバナンスの実践を支援することにあります。投資期間を通じて、企業分析にガバナンス評価を採用しています。コーポレート・ガバナンスの評価については、企業ごとの状況に応じたアプローチをとっていますが、以下の原則は、世界中の企業に適用できると考えています。

- 投資家に対する取締役会の説明責任の重要性
- 保有株式数に合理的に比例した株主の権利
- 独立性、多様な視点、有効性を促進する取締役会構造
- 会社の戦略に沿った取締役会、経営陣、従業員に対するインセンティブ構造

その他、内部統制の枠組みの堅牢性、外部監査人による適正な意見提供の有無などを考慮します。また、監査委員会に独立取締役が在籍している場合、財務報告および内部統制の体制について厳格に監督することを期待します。

従業員との関係や税金に関するものを含め、環境・社会・ガバナンスに関する論争があった場合、取締役会の対応に特に注意を払います。また、会社の方針、慣行、情報開示のレベルも取締役会の監督を評価する上で考慮されます。当社は、ガバナンスの実践を評価するために、定性的および定量的なアプローチを採用しています。問題の深刻度や軽減要因（例えば、企業が問題の是正に取り組んでいるように見える場合など）に応じて、当該企業が当社の重要なガバナンス懸念リストに追加される可能性があります。

資産クラス別の考慮事項⁴

以下に各資産クラスでESGインテグレーションに使用される主なファクターを列挙しています。

	環境	社会	ガバナンス
株式と社債	調達面の適応能力 生物多様性への影響 排出原単位 環境面の実績 有害化学物質の使用 炭素税の影響 エコデザインの導入 新都市インフラ 農業の安全基準 製品のライフサイクル管理 規制の動向 跡地復旧規定 座礁資産リスク 持続可能な製品の販売 持続可能な原材料 廃棄物のリサイクル（管理） 水使用量原単位	熟練労働力の確保 贈収賄／汚職の前歴 紛争鉱物の調達 顧客嗜好の変化 データ・プライバシー基準 ダイバーシティ関連データ フェアトレード調達 健康・安全面の実績 ロビー活動の基準 地域社会との関係 マーケティング基準 製品の安全性に関する実績 ロボットの導入 ステークホルダーとの関係 サプライチェーンの基準 人材の定着 技術の変化	会計基準 監査慣行 買収防衛条項 取締役会の構成 取締役会の専門性 債券のコベナント条項 財務の透明性 経営陣の報酬 株式発行方針 株主の権利
ソブリン債	農業生産能力 大気汚染／排出 気候変動の影響 生態系の質 エネルギー依存度 エネルギー資源 座礁資産リスク 水資源	犯罪と治安 教育水準 雇用水準 食料安全保障 人権 所得格差 制度の質 貧困 公衆衛生	債券のコベナント条項 汚職 制度の強固さ 法の支配 制度の質

⁴ RIIMにおける資産クラス別考慮事項はTRPAとTRPIMで異なります。TRPIMのRIIMは、株式と社債のみを対象としています。

	環境	社会	ガバナンス
証券化商品	グリーン活動への エクスポージャー（再生可能エネルギー、電気自動車など） エネルギー移行リスクへの エクスポージャー 気候変動の物理的リスクへの エクスポージャー グリーン・ビルディング認証 エネルギー効率	住宅価格面での入手容易性 所得格差 持ち家率 人口動態 富の不平等への寄与	債券のコベナント条項 ESG開示 内部統制とローンの条件変更基準 オリジネーターのESG基準と実績 スポンサーの実績と法令順守状況 オリジネーターの引受実務 規制基準 財務報告の適時性と質
地方債	グリーン活動への エクスポージャー（再生可能エネルギー、電気自動車、公共交通機関など） エネルギー移行リスクへのエクスポージャー 気候変動の物理的リスクへのエクスポージャー 発行体による環境フットプリントの管理	医療サービスへのアクセス可能性 犯罪と治安 教育水準 雇用水準 社会的活動へのエクスポージャー（病院、学校、交通機関など） 所得格差 人口動態・動向 社会への積極的な貢献 貧困水準 インフラの質	債券のコベナント条項 経営陣の質 ガバナンスと取締役会の質 公選役職者と主要政府職員の質 財務情報開示の適時性と質

ESGエンハンスド、ネット・ゼロ、インパクトESGプロファイルを組み込んだ運用戦略

一部の顧客の投資目標は、純粋に運用パフォーマンスのみを目指すものではありません。そのため、当社は、差別化された運用商品を提供しています。これらは、除外基準の適用、サステナブル投資との整合性、RIIMスコアへの積極的な傾向、またはネット・ゼロへの移行や環境・社会面でのポジティブなインパクトといった環境・社会面における特定の目的設定などを通じて、環境・社会面の特性を推進するものです。また、これらはデュアル・マンドート運用商品であり、顧客は投資リターンの獲得と並行して特定のサステナビリティ基準の追求を選択したものです。さらに、顧客が選定した環境的・社会的要因を促進する個別口座の運用も行っております。RIIMはESGインテグレーション分析の基盤を形成しますが、サステナビリティ関連目標の達成を目指す投資商品における組み入れ証券の評価を目的として当社が独自に開発した複数のフレームワークによって補完されています。

ティー・ロウ・プライスの議決権行使、エンゲージメント、除外ポリシーに関する情報については、当社[ウェブサイト](#)に掲載された文書をご参照ください。

Important Information

This material is provided for informational purposes only and is not intended to be investment advice or a recommendation to take any particular investment action.

The information contained herein is as of October 2025 and is subject to change without notice.

The information provided in this material does not include content relating to Oak Hill Advisors, L.P., an alternative credit manager, which T. Rowe Price Group, Inc., acquired on December 29, 2021. This information is not intended to reflect a current or past recommendation, investment advice of any kind, or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or investment services. The opinions and commentary provided do not take into account the investment objectives or financial situation of any particular investor or class of investor. Investors will need to consider their own circumstances before making an investment decision. Information contained herein is based upon sources we consider to be reliable; we do not, however, guarantee its accuracy. © 2025 T. Rowe Price. All Rights Reserved. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE, the Bighorn Sheep design and related indicators (www.troweprice.com/en/intellectual-property) are trademarks of T. Rowe Price Group, Inc. All other trademarks are the property of their respective owners.