



## サステナビリティへの主要な悪影響（PAI）に関する方針

本方針は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント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。ティー・ロウ・プライスは、EUのサステナブル・ファイナンス開示規則（SFDR）に従い、添付資料（1）に記載の口座について、投資判断がサステナビリティに与える主要な悪影響（PAI）を考慮し、必要に応じて運用プロセスやエンゲージメントのプロセスに組み入れています。

投資判断は、サステナビリティ要因にネガティブな影響、重大な影響、または重大な影響を及ぼす可能性があります。これらの負の影響は、PAI（Principal Adverse Impact：主要な悪影響）と呼ばれます。

### はじめに

ティー・ロウ・プライスは、投資戦略全てに対し、主要な悪影響や、その他のサステナビリティに関連する指標を特定します。SFDR 委任規則（SFDR RTS）<sup>1</sup>の添付資料1の表1に記載されている必須PAI指標全てのデータを収集します。加えて、SFDR RTSの添付資料1の表2及び3に記載されているPAI指標のうち、ティー・ロウ・プライスのESGインテグレーション・プロセスに関連し、追加的に必要であると判断した指標を選定（入手可能な場合）します。個々の企業レベルでは、主要な投資戦略と同様に、環境・社会に関連する国際的なイニシアティブや基準に準拠し、ESG投資方針に合致するPAI指標を優先します。

当社では、PAI指標の一部を責任投資モデル（RIIM）<sup>2</sup>と呼ばれる当社独自のESG評価システムに取り込んでいます。RIIMでは、PAI指標を取り込む際に投資に関する洞察を提供できるかという観点で選定しています。これらの指標の中には、投資ユニバース全体に適用されるものもあれば、運用戦略に関連するある特定の業種またはサブ業種の指標に限定して活用しているものもあります。主な判断材料は以下の通りです：

- ビジネスモデルに対する指標の重要性
- 同業種における指標の入手可能性
- 指標の標準化のレベル（企業間で比較可能な指標か）

### 運用プロセスにおけるPAI指標の活用

ティー・ロウ・プライスでは、思慮深く規律正しい運用プロセスを通じて、お客様の長期的な資産運用目標を達成することをミッションとしています。この使命に沿うべく、投資先企業のビジネスモデルの長期的な持続可能性や、持続可能性を変化させる可能性のある要素について理解する責務を負っています。

ティー・ロウ・プライスでは、環境・社会・ガバナンスの分析を運用プロセスの基盤に統合するスタイルを採用しています。具体的には、従来の投資判断基準である財務、バリュエーション、マクロ経済、業界関連やその他の要因に加え、ESGファクターも考慮しています。

運用プロセスへのESGファクターの統合は、投資アイデアの初期リサーチから始まり、運用プロセス全体を通じて行われます。この分析は複数の段階に適用され、次のような手順を経て行われます。

- ESGデータの識別とモニタリングに基づく銘柄分析
- 関連するPAI指標を含むESGリスクまたは「レッド・フラグ」を踏まえたファンダメンタルズ分析
- ポートフォリオ構築におけるESGリスクや投資機会の検討
- ESGに関する論点を明確化するための取締役会、経営陣とのエンゲージメント
- 議決権行使（株式の場合）

ティー・ロウ・プライスでは、投資判断にESGファクターを統合する責任は、リサーチ・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。また、こうした運用プロフェッショナルが投資判断にESGファクターを統合する際のサポート役として、ESGや規制関連の専門家を運用調査部門に配置しています。ESGスペシャリストは、リサーチ・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、ESGを重視したリサーチやデータツール、個別テーマに関する専門的な知見を提供します。

当社独自のRIIMは、社内のESGスペシャリストが開発・管理した、アナリストやポートフォリオ・マネジャーがESGファクターを運用プロセスに統合するための支援ツールです。前述のとおり、RIIMはPAI指標をその他の環境・社会・ガバナンスのデータと併せて活用し、発行体ごとのESGプロファイルを作成し、高リスクまたはポジティブなESG特性を検知します。リサーチ・アナリストとポートフォリオ・マネジャーは、必要に応じて各発行体のESGプロファイルにアクセスすることができます。図表1の事例が示す通り、ESGプロファイルでは、各発行体における環境、社会、ガバナンス面のリスク特性からポジティブな特性まで、赤・オレンジ・緑の3色で色分けして示します。

このように保有発行体のESGプロファイルを評価することで、分析対象の発行体の投資テーマを組み立てる際、財務や経済、産業面の知見と併せて用いる判断要素としての利便性が向上しています。

<sup>1</sup> 2022年4月6日付「欧州委員会委任規則（EU）2022/1288（Commission Delegated Regulation（EU）2022/1288）」は、EUのサステナブル・ファイナンス開示規則（SFDR）に基づき、金融市場参加者がサステナビリティ関連情報を開示する際に使用する専門的な基準を記しています。

<sup>2</sup> RIIM分析はティー・ロウ・プライス傘下の運用会社毎に異なります。ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント（TRPIM）はティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク（TRPA）とは異なる独自のESGチームを擁しており、別の事業体として2022年3月7日付で新たに登録・設立されました。TRPAとTRPIMのESGチームは独自の判断を下しますが、同様のアプローチ、フレームワークと投資哲学に従います。

図表1 企業のRIIM特性の例

RIIM 指標		— 重要ではない	● フラグ無/低	■ フラグ中程度	▲ フラグ高
○ 環境	■ 業務	● サプライチェーン（環境）	▲ 原材料	■ エネルギーおよび二酸化炭素の排出	▲ 土地利用
	● 最終製品	● 水利用	● 廃棄物	● 運営	▲ 製品のサステナビリティ
○ 社会	● 人的資源	▲ サプライチェーン（社会）	▲ 従業員の安全・待遇	● 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）	
	● 社会	● 社会や地域社会との関係			
	● 最終製品	● 製品のサステナビリティ	● 製品が人間の健康と社会に与える影響	● 製品の品質・消費者問題	
□ ガバナンス		■ 企業倫理	▲ 贈収賄・汚職	■ ロビー活動・公共政策	
		● 会計・税務	● 取締役会・経営陣の方針	▲ 報酬	
		▲ ESGに関する説明責任			
		■ データやプライバシー関連のインシデント			

赤、オレンジ、緑の格付けは、その銘柄の環境・社会・ガバナンスのリスクの程度やポジティブな特性を示します。TRPAとTRPIMのESGチームでは、RIIMフレームワークをはじめ分析内容は異なります。また、将来別々に変更を加える可能性があります。

RIIMは、ポートフォリオ・マネジャーが、ポートフォリオ全体における環境、社会、ガバナンス面のリスクのホットスポットを把握するためにも活用しています。ESGチームは、ポートフォリオ・マネジャーと定期的なレビューを実施し、ポートフォリオのスクリーニング・プロセスで発見されたリスクのホットスポットやポジティブなテーマについて協議します。

### ポートフォリオ・レベルでのPAIの検討

ポートフォリオ・マネジャーは、運用プロセスの一環として、特定のPAI指標（該当する運用商品の目論見書に明記され、運用商品のマニフェストとして適用される）のポートフォリオ全体におけるプロファイルを検討します。ポートフォリオ・マネジャーは、自分の運用戦略のPAIプロファイルにアクセスすることができ、投資判断やポートフォリオに対するその他の変更がPAIプロファイルにどのような影響を与えるかを確認することができます。ポートフォリオのPAIプロファイルは、今後のエンゲージメント活動の参考となります。

### 企業レベルでのPAIの検討

SFDR RTSには、投資先企業または発行体のサステナビリティ要因に対するネガティブな影響を測定するために使用される特定の指標セットが含まれています。これらの指標の中で1つのサブセットは、企業が計測することが義務付けられており（図表1）、残りの2つのサブセットは、企業が関連する場合に計測される任意の追加指標です。ティー・ロウ・プライスは、毎年、投資に関連する必須PAI指標と、企業レベルで追加的に必要であると判断した追加PAI指標に対する全体的なエクスポージャーを測定し、モニタリングしています。これらの指標は、年次の「サステナビリティへの主要な悪影響（PAI）に関するステートメント」の一部として、ティー・ロウ・プライスの[ウェブサイト](#)で公開されます。

ティー・ロウ・プライスのPAIの特定と評価方法は、データの入手可能性と、データのクオリティに依存しています。データ利用に対する当社のアプローチについては、後述の「データ収集のアプローチとデータソース」のセクションで詳しく説明します。

ティール・ロウ・プライスは、各企業レベルで、PAI指標の集計データを評価し、サステナビリティ要因の範囲、重大性、発生確率（該当する場合）、潜在的に是正が困難な特性、データの時系列的な傾向を考慮します。この方法は、考慮すべき主要な悪影響の追加指標を特定するためにも使用されます。集計されたデータを評価するプロセスがあることで、当社は、PAI指標を個々に見て、それらが投資判断の影響を合理的に示しているかどうか見極めることが出来ます。

PAI指標は、業種によって重要性のレベルが異なります。そのためティール・ロウ・プライスは、各指標の評価を行うにあたり、その指標が最も重要となる業種の保有銘柄を確認することでその指標の重要度を把握するよう努めます。例えば、森林伐採政策の有無は、テクノロジー関連企業よりも食品・飲料関連企業にとってより重要です（食品・飲料企業は農業ビジネス・チェーンに属しているため、森林伐採が重大な影響を与えます）。このケースでは、財務的影響と社会的影響の両方が考慮されます。また、PAI指標の開示レベルはそれぞれ異なり、推定データに頼らざるを得ない場合もあります。そのため、PAI指標の重要度を評価する際には、あるPAI指標の集計値を、報告する企業のPAI指標ユニバースに対する相対値として把握する必要があります。

ティール・ロウ・プライスは、この年次評価をエンゲージメント・プロセスに活用し、サステナビリティへの主要な悪影響があると該当する場合には、特定のPAI指標について投資先企業とエンゲージメントを行います。ティール・ロウ・プライスが取り得る行動には、以下のようなものがあります：

1. テーマ別エンゲージメント：企業毎に集約された特定の指標は、特定のエンゲージメント・テーマにおいて考慮される会社のESG投資方針やコミットメント状況をモニタリングし、整合させるために使用されます。
2. 発行体固有のエンゲージメント：ビジネスモデルにとって重要なPAI指標において異常値を示す発行体は、エンゲージメント対象として検討されます。
3. 議決権行使：ティール・ロウ・プライスの社会・環境議決権行使ガイドラインに合致しない特定の指標は、経営陣に対する議決権行使を通じて対処される可能性があります。
4. 除外：サステナビリティ要因に極端な悪影響を及ぼすと考えられる特定の指標がある場合は、ポートフォリオからの除外により対応します。除外は、ティール・ロウ・プライスの全プロダクトに適用することも、一部のプロダクトに適用することもあります。

この評価のレビューとその後のエンゲージメント活動は、当社のESG投資委員会及びティール・ロウ・プライス（ルクセンブルク）マネジメントS.à r.l.取締役会に報告されます。また、必要に応じて、年次の「サステナビリティへの主要な悪影響（PAI）に関するステートメント」の一部としてウェブサイト上で公開されます。

## エンゲージメント・ポリシー

委任状による議決権行使、およびESG課題を含む幅広い投資検討事項の評価は、ティール・ロウ・プライスの運用プロセスに統合されています。ティール・ロウ・プライスのエンゲージメント・プログラムでは、これらの問題が運用プロセスにおいて重要な検討事項であるという見解に基づき、運用プロフェッショナルが主導することによって、ポートフォリオに影響を与えうる重要な事項に焦点が当てられます。エンゲージメント・プログラムは、ポートフォリオ・マネジャー、特定の業界に精通するアナリスト、コーポレート・ガバナンスとサステナビリティの社内専門家によって実施され、特定の企業、業界、または環境、社会、ガバナンスに関する専門的な知見を活用します。エンゲージメント・プログラムの中心は発行体レベルです。それは、ファンダメンタル・リサーチに根ざしたアクティブ運用という当社の中核的な投資手法に合致しているためです。

ESGエンゲージメントは様々な目的を果たすことができ、大きく3つのカテゴリーに分類されます。（ESG対話、論争主導型エンゲージメント、テーマ別エンゲージメント）：

- ESG対話：ティール・ロウ・プライスがベストプラクティスに関する見解を提供し、特定のESGトピックをフィードバックします。一般的に、エンゲージメントでは、環境、社会、ガバナンスのトピックのうち、懸念があるトピックを全て取り上げ、具体的な対策（例えば、株主リターンと整合性のとれた役員報酬プラン、企業の気候変動リスクを適切に評価できるような気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）など）の採用を企業に提案する場合があります。
- 論争主導型エンゲージメント：ティール・ロウ・プライスは、企業が重大な論争に巻き込まれた可能性がある場合、状況を理解するために経営陣に話を聞き、全体像を把握します。このエンゲージメントにより、企業慣行や事件の背景をより深く理解することが出来ます。こうしたケースでは、改善の余地がある場合、企業にアプローチを強化するように働きかけることがあります。
- テーマ別エンゲージメント：運用チームが特定の業務外の問題を重要なリスクとして認識している場合に用いる対話です。同一テーマについて複数の企業とエンゲージメントを行い、同業他社の対応と比較することで、このテーマに関連すべきプラクティスに関する知識を蓄積することができます。テーマ別エンゲージメントには、PAI指標や、取締役会の多様性、持続可能な農業、温室効果ガス排出量などのトピックが含まれます。

毎年のPAIの評価は、エンゲージメント・プログラムに反映され、投資先の重要なPAI指標の開示を改善し、その影響を軽減することを目的としています。ティール・ロウ・プライスは、多様な運用スタイルと運用戦略を有するアクティブな長期投資家であるため、通常、エンゲージメント・プログラムは、短期的に企業のPAI指標が改善されることを期待するものではありません。しかし、継続的にPAI指標をモニタリングし、長期的に改善が見られない場合には、さらなる対応を検討します。

## データ収集のアプローチとデータソース

ポートフォリオのPAI指標を集計し、そのパフォーマンス評価を年次で行うためには、何千もの企業について関連したデータポイントを収集することが不可欠です。SFDRでは求められていないものの、当社では各投資戦略に関わるベンチマーク構成銘柄についても同様のデータを収集しています。これによりPAI指標パフォーマンスへの理解を深めるための全体像が把握できる一方で、収集するデータ量は膨大となります。当社ではこの作業を効果的に進めるために、外部プロバイダー（例えばサステナリティクス社や、MSCI社）からデータセットの提供を受けPAI指標の算定を行っています。

また、ティー・ロウ・プライスではデータの収集および評価につき堅実な手法を採用しており、報告データが入手不可能な場合は信頼に値すると考えられる場合のみ推定データを採用しています。一部のPAI指標については、企業が報告していないものであっても外部ベンダーから推定データを容易に取得することが出来ます。その他のPAI指標については、外部ベンダーのデータを独自の調査で補完することができますが、その中の大半のPAI指標については、データを正確に推定することは不可能です。ティー・ロウ・プライスは、利用可能なデータの中で最も質が高いデータは投資先企業から報告されたデータであると考えており、開示が不十分であったり、データが容易に入手できない場合には、エンゲージメント・プログラムの中で対応を検討します。

RIIMは、外部のESGデータベンダーや企業報告、NGO、自社データセットなど、様々なソースからデータを得て処理しています。RIIMに取り込むデータを決定するにあたっては、それぞれの基準を慎重に分析し、右上に記載の項目をチェックしています。

- 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。
- そのファクターの裏付けとなるデータはあるか。
- そのデータは定量的または定性的な評価か。
- そのデータが定性的である場合、どの程度の主観性を伴うか。
- 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。
- そのデータは業界／地域内で一般的に開示されているか。

RIIM分析で使用するデータは時間とともに変化するものであり、SFDRで定められたPAI指標も含まれています。

## PAI方針の説明責任

本方針は、ティー・ロウ・プライスの経営層で構成されるESGインベストメント・コミッティーが管轄し、必要に応じて定期的に見直しを行っています。本方針に定める原則や手順の実施は、ESGスペシャリスト・チームが担当しています。

## 記録の管理

ティー・ロウ・プライスはSFDRが定める要件に従い、「サステナビリティへの主要な悪影響（PAI）に関するステートメント」をウェブサイト上で開示しています。同開示には、PAIの全体的な説明と活動内容、そして可能な場合は、添付資料1に挙げる各会社毎に計測可能な影響とその対応を開示します。年次評価と関連するすべてのPAIデータを最新の開示日から5年間保管します。

## 添付資料（1）

ティー・ロウ・プライスにおける集計対象とするファンドおよび運用口座	
ティー・ロウ・プライス・インターナショナル・リミテッド ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク ティー・ロウ・プライス・香港・リミテッド ティー・ロウ・プライス・オーストラリア・リミテッド ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社 ティー・ロウ・プライス・シンガポール・プライベート・リミテッド ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント	ティー・ロウ・プライス・ルクセンブルク（TRPLUX）の契約下であり、これらの関連会社が運用を受託している口座 いずれかの関連会社が直接契約するEU域内居住者の個別運用口座であり、顧客がSFDRの適用対象である場合（例：顧客のUCITSやAIFなどの運用再委託受託口座）
ティー・ロウ・プライス（ルクセンブルク）・マネジメントS.à r.l.	ルクセンブルク籍のファンド： T. Rowe Price Funds SICAV T. Rowe Price Funds Series II SICAV Select Investment Series III SICAV T. Rowe Price Funds B SICAV T. Rowe Price Institutional FCP T. Rowe Price Kikantoushika-Muke FCP TRPLUXの契約下にある個別運用口座

## INVEST WITH CONFIDENCE®

ティー・ロウ・プライスは、お客様に信頼していただける優れた運用商品とサービスを長期にわたってご提供することに注力しています。

[troweprice.co.jp](http://troweprice.co.jp)

## T.RowePrice®

### 重要情報

当資料は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその関係会社が情報提供等の目的で作成したものを、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が翻訳したものであり、特定の運用商品を勧誘するものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料はティー・ロウ・プライスの書面による同意のない限り他に転載することはできません。

資料内に記載されている個別銘柄につき、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンド等における保有・非保有および将来の組み入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資一任契約は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。

当社の運用戦略では時価資産残高に対し、一定の金額までを区切りとして最高1.265%（消費税10%込み）の逓減的報酬料率を適用いたします。また、運用報酬の他に、組入有価証券の売買委託手数料等の費用も発生しますが、運用内容等によって変動しますので、事前に上限額または合計額を表示できません。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ・インクの商標または登録商標です。ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第3043号

加入協会：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