2024 年 8 月

スチュワードシップ・コード実施状況の自己評価
（日本債券）

PGIM ジャパン株式会社

当社は、日本版スチュワードシップ・コードを受け入れ、投資先企業の企業価値向上を促すことにより、顧客および受益者の中長期的な投資リターンの拡大を目指しております。

かかる目標に対する当社の取組状況、およびスチュワードシップ責任を果たすために 2023 年 7 月から 2024 年 6 月までの期間において実施した活動についての自己評価を行いましたので、以下の通り公表致します。

（原則１）機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

○ **当社は、機関投資家として投資先企業の持続的な成長を促し、顧客・受益者のリターンの拡大を図るための方針として「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」を策定し、ホームページでその概要を公表しています。**

（原則２）機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

○ **当社は、社内規程として「利益相反管理規程」を定め、利益相反の厳格な管理を行っております。また、その概要をホームページの「利益相反管理の考え方」に公表しています。**

○ **対象期間に報告すべき利益相反のおそれがある行為はございません。**

○ **スチュワードシップ責任に係る利益相反の管理体制等につき、社外の第三者によるレビューを実施しております。**

（原則３）機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

○ 当社は、投資先企業の状況について、有価証券報告書や統合報告書、毎四半期の決算や適時開示のほか、日々の市場動向やニュースフローによる継続的な把握に努めています。
○ アナリストがカバーしている投資先については、社内信用格付・社内ESGインパクト格付を付与し、定期的に社内レポートを作成しています。
○ アナリストが把握した企業の状況については、社内のミーティングにおいて共有を図り、投資判断へ反映しています。

（原則４）機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

○ 債券運用においては、外部評価会社の情報も参考にしつつ、各発行体に対して当社独自の社内ESGインパクト格付を付与します。クレジット・リサーチにおいて考慮するESG要因は産業や個別の企業により異なりますが、発行体との対話においては、重要となる問題についての十分な開示を促したいと考えています。

対話の例としては、以下のものがあげられます。

1. 2023年8月、商社A社と面談しました。面談の目的は、A社のESG関連の取組みについて意見交換を行うことにありました。面談においてA社は、新中期経営計画のもとサステナビリティ経営の深化を進める計画であること、具体的には、再エネ比率向上を目的とした事業ポートフォリオの改革や、次世代燃料を含めたバリューチェーンの構築に注力する方針であることを説明。当方としては、A社が脱炭素目標に向けた取組みを着実に進めている点を評価しつつ、一連の取組みに関する情報開示を拡充することが重要との認識を伝えました。
2. 2023年9月、物流B社とのグループ会議に参加しました。参加した目的は、株式非公開化を行ったB社における公社債の取り扱いについて、意見交換を行うことにありました。会議において当方は、株式非公開化以降、情報開示が後退したことに対して懸念を伝えるとともに、買入償還やディフィーザンスといった形による社債権者の保護を要請。B社からは、適切な対応を検討するとの回答を得ましたが、B社の対応を注視していく必要があるとの見方に変わりはありませんでした。

3. 2023年10月、不動産C社と面談しました。面談の目的は、グリーンボンドの概要についてヒアリングを行うことにありました。面談においてC社は、グリーンボンドで調達した資金を環境性能の高いオフィスビルの建設に充当すること、また、同ビルに太陽光発電設備等を導入することで、二酸化炭素排出量が実質ゼロになることを説明。当方としては、グリーンボンドの資金が最先端の環境性能を備えたビルの建設に充当されることをポジティブに評価。今後、グリーンボンドの資金充当状況をモニタリングしていく方針です。
4. 2023年11月、自動車製造D社と面談しました。面談の目的は、D社の脱炭素戦略についてヒアリングを行うことにありました。面談においてD社は、バッテリーEV（BEV）における営業利益率の向上や、電動バイクの拡販に取り組む方針、関連投資の規模について説明。当方としては、D社の脱炭素戦略について一定の評価をしつつ、BEVの競争力・収益性の確保やバッテリーの開発・調達戦略の実現可能性には不透明な部分もあると評価し、D社に情報開示の拡充を依頼しました。
5. 2023年12月、自動車製造E社と面談しました。E社は新経営陣のもと、バッテリーEV（BEV）へのシフトを加速する方針を示していたことから、面談において同方針の詳細を確認することが目的でした。面談においてE社は、BEV製造ラインの新設を進めることや、2030年に新車販売台数の50％をBEVとすること、資金調達手段としてグリーンボンドを定期的に発行することを説明。当方としては、E社の環境面での取組みが国内同業他社より進んでいることを確認するとともに、需要動向を見極めながら慎重にBEVの能力増強を検討していく方針をポジティブに評価しました。
6. 2023年12月、損保F社と面談しました。面談の目的は、①中古車販売G社による保険金不正請求問題、および②F社を含めた損保大手4社による法人向け共同保険契約の価格調整問題の2つの問題を踏まえて、F社のガバナンス体制についてヒアリングを行うことにありました。①について当方は、不正請求を把握した後もF社が中古車販売G社と代理店取引を継続した背景や、経営管理体制について事実確認を実施。②については、共同保険の保険引受け態勢について見直しを検討する旨を確認しました。さらに、業務改善計画が金融庁に提出された後の2024年3月、その内容と具体的な施策についてヒアリングを行うため、面談を再び行いました。F社は主な改善策として、①について実効性のある代理店の管理態勢や、保険金支払のモニタリング態勢を強化すること、さらに②については、価格調整行為の一因となった政策保有株の削減や、本業支援の見直しを進めることを説明。特に、人事制度の評価ポイントを大幅に見直すことが、自ずと代理店との付き合い方に変化をもたらし、適正な保険引受けに繋がるだろう点を先方は強調していました。当方としては、一連の改善策が、ビジネス慣習の見直しや経営管理体制の改善を通じ、ガバナンスの向上に資すると考えますが、根付いた企業文化を変えるには一定のハードルもあることから、中期的にモニタリングをしていく必要があると評価しています。
7. 2024年2月、空運H社と面談しました。面談の目的は、H社による脱炭素関連の取組み、特に2050年のカーボン・ニュートラル達成に向けた進捗についてヒアリングを行うことにあり

ました。面談においてH社は、カーボン・ニュートラル達成に向けた手段として、省燃費機材の導入や、持続可能な航空燃料（SAF）の使用、将来実用化が期待される水素航空機の導入などを説明。また、国際民間航空機関（ICAO）が導入した環境規制「国際航空のための炭素オフセットと削減のための枠組み（CORSIA）」については、排出枠購入で対応する方針であることを説明しました。当方としては、H社が2050年のカーボン・ニュートラル達成に向けて着実な取組みを進めていることを前向きに評価しました。また、滑走路への誤進入などのトラブルが発生していることについては、原因と再発防止策の検討状況等を確認しました。

8. 2024年3月、石油精製I社と面談しました。面談の目的は、石油関連事業からの移行戦略について意見交換を行うことにありました。面談においてI社は、一定の利益創出が見込める風力発電や持続可能な航空燃料（SAF）の量産に注力する方針であることを説明。競合が多い洋上風力発電では損失が生じるリスクが残るものの、入札状況に応じてリスクを抑制することが可能との見解も示しました。当方としては、I社の戦略が実践的であり、リスクも適切にコントロールされていることを前向きに評価しました。
9. 2024年3月、空運J社とのグループ会議に参加しました。参加した目的は、J社の温室効果ガス排出量削減に向けた取組みの進捗を確認することにありました。会議においてJ社は、持続可能な航空燃料（SAF）の国内生産能力拡充のため石油精製事業者への働きかけを進めていることや、SAFの調達コスト引き下げに向けて日本政府と連携していることを説明。当方としては、J社が2050年のカーボン・ニュートラル達成に向けて同業他社に遜色ない取組みを進めていることを前向きに評価しました。
10. 2024年5月、鉄道K社と面談しました。面談の目的は、K社の温室効果ガス排出量削減に向けた取組みの進捗を確認することにありました。面談においてK社は、調達電力の一部をCO2フリー電力に切り替えていることや、省エネ車両の導入などを通じ消費電力の削減に取り組んでいることを説明。当方は、こうした取組みをポジティブに評価しつつ、排出量を実質ゼロにするには追加的な施策が必要になるとの意見をK社に伝えました。
11. 2024年6月、金融L社と面談しました。面談の目的は、石炭火力発電所への投融資方針を含めた、L社の脱炭素関連の取組みについて意見交換を行うことにありました。面談においてL社は、サステナブル・ファイナンスの資金需要が拡大していることや、石炭火力発電への投融資方針を改定し、石炭火力発電所の早期廃止を使途とする投融資を通じ脱炭素社会への移行を支援していくことを説明。当方としては、一連の取組みについてポジティブに評価しました。
12. 2024年5月、製鉄M社と面談しました。面談の目的は、M社が多排出産業である高炉業界に属することを踏まえ、M社の脱炭素戦略についてヒアリングを行うことにありました。M社は、超革新高炉法、水素直接還元製鉄、高効率・大型電炉といった複数のアプローチを通じて二酸化炭素排出量の削減を目指していること、その理由として、どの脱炭素技術もメリットとデメリットがあり、どの方法が最も優れているのかを検証するには時間がかかる

こと、全ての高炉を電炉や直接還元製鉄に置き換えることは、鉄スクラップ・高品質原料の不足や設備面での制約を踏まえると困難であり、複数の脱炭素技術を組み合わせることが現実解と考えられることを説明。超革新高炉法において二酸化炭素排出量を100%削減するには二酸化炭素の回収・貯留・有効利用（CCS・CCU）が必要となることなど、今後の課題についても説明しました。当方としては、M社が脱炭素戦略として複数の技術開発に取り組んでいることを前向きに捉えつつ、技術の実用化や課題解決に向けた進捗、将来的に多額の投資が必要となる量産化フェーズに向けた政府による資金支援の動向をフォローしていく必要があるとの評価に至りました。

○　投資先企業との対話は、未公表の重要事実を求めるものではありません。

（原則６）機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

○　当社は、投資先企業に対するエンゲージメント活動の状況を定期的にお客様に報告しています。
○　エンゲージメント活動については実施日と対話の要旨を電子記録として保存しています。

（原則７）機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

○　当社は、専門性を有する人材が運用にあたっておりますが、スチュワードシップ活動に必要なスキルの継続的なレベルアップのため、証券会社や情報ベンダー等が開催する各種セミナーに参加するほか、証券会社のアナリストと意見交換を行いました。また、当社グループ海外拠点との勉強会を定期的に開催し、グローバルな視座に立ったスチュワードシップ活動の実践に努めています。
○　2023年12月に日経統合報告書アワードの審査に参加しました。一般的なESG評価軸を審査基準で再認識しつつ、担当内外にかかわらず発行体の統合報告書を読み込んで評価することにより、開示とエンゲージメントの高度化に資する知見の習得を図りました。
○　今後も研鑽に努め、対話を通じた個別企業への働きかけを行ってまいります。

以　上