

2025 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 2024 年 7 月から 2025 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。各アナリストは、発行体個別の実情に即した対話を実施するよう努めております。

対話の例としては、以下のものがあげられます。

1. 2024年8月、金融A社と面談しました。面談の目的は、A社のESG戦略ならびにサステナビリティリンク債の発行についての議論にありました。A社はESG目標と収益性を同時に追求する戦略をとっており、その実現と、財務健全性の確保を同時に図ることを目的として、今回のサステナビリティリンク債を劣後債として発行することにした、とのことでした。当方としては、こうしたA社のESG戦略について、業界他社比でも先進的であるとの評価をする一方、同リンク債の評価指標の一つである、非連結ベースでの人材開発支出額について、外部からはその有効性が評価しづらい点を指摘しました。A社は当方の指摘を受け、外部にむけよりわかりやすい形での開示を目指すとの意向を示しました。
2. 2024年8月、機械製造B社と面談しました。面談の目的は、B社が発行予定であったサステナビリティリンク債の詳細条件と、B社のESG戦略の確認にありました。B社はScope1+2、Scope3の両面でCO2排出削減目標を掲げ、その実現のために低炭素エネルギーの調達やサプライチェーンにおける低炭素化、社会全体の低炭素化に資する製品の販売などを実行するとし、そのコミットを示すために今般サステナビリティリンク債の発行を決定したと

のことでした。当方としては、B社のそうした取り組みを肯定的に評価する旨伝えました。

3. 2024年9月、化学C社と面談しました。C社が発行予定のグリーンボンドについて、その資金使途に非常に広範な内容が含まれており、環境面でどの要件を重視するか明確でないことから、C社としての考え方を探ることが面談の目的でした。面談においてC社は、当該債による調達資金の大部分は、再生エネルギー関連設備や省エネ投資に充当されると説明しました。同時にC社は、長期的なカーボンニュートラル目標達成のためには、今回債にとどまらず、さらなる投資と資金調達が必要であるとしました。当方からは、今回債については適切な環境目標に沿った使途に速やかに充当するとともに、今後の環境投資についてより明確に開示するよう求めました。
4. 2024年9月、自動車部品製造D社と面談しました。面談の目的は、D社が掲げるサステナビリティ戦略に対する当方の見方、特に温室効果ガス排出削減目標に関する当方の懸念を伝えることにありました。D社の2030年時点での排出水準目標が2026年時点のものと同等水準であり、その間のビジネス拡大に伴う排出をオフセットすることをコミットしているとはいえ、対外的な印象は良くないとの懸念を当方から伝えました。一方で、D社が製品のさらなるサステナビリティを追求した研究開発活動を実施している点は、当方として肯定的に評価している旨を伝えました。
5. 2024年9月、素材E社の施設見学会に参加し、席上で対話の機会を持ちました。その目的は、E社のカーボンニュートラル達成に向けた戦略と、E社の社有林がもつ経済的価値の確認にありました。ボイラー燃料の石炭から水素等への置き換えなど、排出削減に向けた投資計画を実地で確認することができました。加えて、E社が国内外に所有する社有林について、CO2の吸収にとどまらず、水資源の保全なども含め、環境的価値、経済的価値の高さを確認しました。生産設備の改善や社有林の拡大を通じたCO2純吸収量の拡大など、E社の掲げる温室効果ガス削減目標達成に向けた取り組みの進捗を、当方としては肯定的に評価しています。
6. 2024年12月、運輸F社と面談しました。面談の目的は、F社のESGへの取り組みに対する当方の評価を伝えるとともに、F社の財務ガバナンスのありかたを議論することになりました。F社は、ESGが投資家の間で大きなテーマとして浮上するよりも以前から独自に、既存事業や新規事業について、環境配慮への取り組みを謳い、その延長線上に直近のESG取り組みを位置付けているという、経営哲学の一貫性について、当方は肯定的に評価している旨を伝えました。一方、財務戦略については、レバレッジ指標の目標について、単に数値を掲げるのではなく、経営としての明確な意図による裏付けが必要である旨を伝えました。
7. 2024年12月、運輸G社と面談しました。面談の目的は、直近発生した車両保守に関する不正問題について、G社が今後どのような対処を行うのか、またG社の売上動向に具体的な影響があるのかを見極めることにありました。面談中、当方からは、当該問題の根本的な原因究明と、それに基づく善後策の対応が重要である旨を伝えました。G社側からは、車

両保守が現場の経験に大きく依存し、社内ルールが不備であったことが今回事案の原因であること、監督官庁からの指導もあり社内ルールの整備に入ったこと、従業員に対する再教育も実施中であること、さらには当該問題を直接の理由とした顧客離れは発生していないこと、などの説明がありました。当方としては、当該問題につきESG上ネガティブに評価すべきとの認識をもちつつ、今後のG社の対応を注視していくこととしました。

8. 2025年2月、金融H社と面談しました。面談の目的は、H社が掲げる脱炭素目標の取り組みを再確認することにあります。H社単体では2022年度に既にScope 1 & 2でのネットゼロを達成済みである中、面談時点では、H社グループ全体でのネットゼロ達成に向けた枠組みを準備中であること、またH社レベルではScope3の一部について算出を開始していることの説明がありました。当方としては、H社のScope3開示に向けた努力に対する肯定的な評価を伝える一方で、H社の合弁子会社である航空機金融会社からのScope3排出量の大きさに鑑み、持続可能な航空燃料(SAF)導入への努力を求めるとともに、脱炭素に向けた取り組みの進捗に関する継続的な開示を求めました。
9. 2025年6月、保険I社と面談しました。面談の目的は、金融庁の業務改善命令に対する対応状況のアップデートにあります。I社からは、2023年から2025年にかけて発生した3件の問題事案について共通の原因、すなわち「企業文化」「経営管理態勢」「業界の構造的な問題」があることを認識している旨の説明がありました。面談における議論を通じ、当方としては、「経営管理態勢」については、専門部署の設置や保険金不正請求の検知の増加など、相応の進捗があったことを確認しました。「業界の構造的な問題」については、政策保有株の処分が計画より早く進捗していること、代理店に対する教育指導の徹底が行われていることを確認しました。一方で「企業文化の変革」については、人事評価体系の改革など、その実施や効果測定には相応の時間を要するとの認識をもちました。当方としては引き続き、I社の対応を注視することとしています。
10. 2025年6月、自動車製造J社と面談しました。面談の目的は、J社の電動化戦略について議論、確認することにあります。特に米国において電気自動車(BEV)の販売が減少する環境下で、J社は2026年におけるBEVの生産目標を引き下げる一方、BEVとプラグインハイブリッド車(PHEV)共通のプラットフォームを開発中であるとのことでした。J社が開発中の全個体電池については、量産過程に課題が残り、J社全車種での採用は難しく、2027-28年に発売する安価な価格帯の車種向けには、次世代のリン酸鉄リチウムイオン電池(LFP)を採用する方針とのことでした。当方としては、BEVに偏らず、PHEVやハイブリッド車など幅広い品揃えを続けるJ社の方針は、市場動向に応じた柔軟な対応を可能としており、肯定的に評価しています。
11. 2025年6月、運輸K社と面談しました。面談の目的は、持分法子会社まで含めた子会社管理のありかた、親子上場に対する考え方の再確認にあります。過去発生した旅行業子会社における業務上の不正問題については、問題発生当初からK社の社員が当該子会社に派遣され、事態収拾、再発防止策の策定など全面的に関与したとの説明があり、こ

れに対して当方としては、子会社管理のありかたとして望ましいとの評価を伝えました。一方、連結・持分法問わず上場子会社については、K社の戦略上重要であるとの認識から保有を続けているとの説明であったところ、当方からは、説明責任を問う市場からの圧力が強まる中、上場子会社を維持することについて、投資家を説得するより明確な理由が必要である旨を伝えました。

- 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で開催し、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。
- 2024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