

2026 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 2025 年 7 月から 2026 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. 2025年8月、金融A社と面談しました。面談の目的は、同社が見直しを進めているマテリアリティ(重要課題)について、投資家の観点から意見交換を行うことにありました。同社は従来の「環境」「地域社会」「次世代」「働きがい」に加え、ガバナンスやデジタル化、地域課題解決などのテーマを追加候補として検討していることを説明しました。当方からは、気候変動対応や人的資本経営に加え、コンプライアンスやガバナンスを重要課題として明確に位置付けることが望ましいとの考えを伝えました。同社は投資家の意見を反映しながら2027年度までにマテリアリティを更新する方針を示し、当方としては同社の積極的なサステナビリティ経営と情報開示の改善を評価しました。
2. 2025年9月、鉄道B社と面談しました。面談の目的は、同社のレバレッジ目標に対する考え方を確認するとともに、資本効率を踏まえた財務戦略について議論することになりました。同社は2030年代以降に予定される大型投資や再開発プロジェクトの進捗不確実性を踏まえ、負債活用を抑制した保守的な財務運営を継続する方針を説明しました。当方からは、財務健全性の高さは評価する一方、同業他社で見られるような資本効率改善要求やアク

ティビストからの圧力が高まる可能性を指摘し、低レバレッジ方針を維持するのであれば、その合理性についてより説得力のある説明が必要である旨を伝えました。

3. 2025年9月、金融C社と面談しました。面談の目的は、同社の統合報告書について投資家の観点から評価と改善提案を行うことにありました。同社はPBRを起点とした企業価値向上のロジックツリーの開示や、人的資本・事業戦略に関する説明の拡充など、前年度からの改善点を説明しました。当方としては、開示全体の分かりやすさやCFOメッセージの充実を評価する一方、事業別成長戦略の説明が競合他社と比較して限定的であることや、多額の人材育成投資の効果を外部から評価できる定量情報の不足を指摘しました。同社はこうした意見を今後の開示改善の参考にしたいとの考えを示しました。
4. 2025年11月、製紙D社と面談しました。面談の目的は、同社の統合報告書に関する改善点についてフィードバックを行うことにありました。当方からは、2040年のCO2排出削減目標を設定している点や、取締役会実効性評価の課題・議論内容の開示、サプライヤー評価の開示充実などを肯定的に評価しました。一方で、Scope3排出削減目標やロードマップに関する開示不足、取締役会議長の社外取締役への変更や外国人取締役の不在、人材戦略に関する開示不足などを課題として指摘しました。同社は継続的なESG開示改善に取り組む方針を示し、今後も当該テーマについてディスカッションを続けることとしました。
5. 2025年12月、金融E社と面談しました。面談の目的は、同社のサステナビリティ施策と今後の方向性について確認することにありました。当方からは、同社ウェブサイト上のサステナビリティ開示が限定的であることを指摘し、取り組み内容の充実を要請しました。同社は学生向け金融教育や返済相談対応など、実際には多様な社会的取り組みを実施していると説明しました。また、過度にリスク面を強調することによる営業面への影響を懸念していたものの、開示拡充の必要性については認識しており、今後は日本貸金業協会等を通じた金融教育活動なども含めて発信を強化する意向を示しました。当方としては、情報開示改善に前向きな姿勢を評価しました。
6. 2026年3月、製紙F社と面談しました。面談の目的は、中東情勢を受けた原燃料高への対応と財務戦略、環境課題や製造拠点の安定操業に向けた取り組みを確認することにありました。原燃料高に対しては値上げで極力相殺し、成長投資と株主還元の中期目標を維持する同社方針に対し、財務悪化を抑制する対策を要請しました。同社は、木材チップ輸送船に関するScope3排出削減目標について進捗は順調であると説明しました。さらに、製造拠点で発生した操業トラブルへの対応として安定操業に向けた投資を強化する方針を示しました。当方からは、同業他社比で燃料転換がやや遅れている点を指摘しました。
7. 2026年5月、物流G社と面談しました。面談の目的は、同社のM&A戦略および自己株式取得時に発生した分配可能額規制違反に関する事実確認を行うことにありました。同社は、各案件を投資委員会で審査し、財務・非財務の両面から検討する体制を整備していると説明しました。一方で、投資判断のハードルレートや撤退基準など定量的な基準は設けていないと説明しました。当方からは、M&A判断の考え方をより具体的に開示するよう求め

るとともに、分配可能額規制違反についてはガバナンス上の課題として捉え、第三者委員会による原因究明と改善策の適切な開示を求めました。当方としては、M&A管理体制は一定程度評価する一方、内部統制面には改善余地があるとの認識を伝えました。

8. 2026年6月、弊社主導にて債券投資家に声掛けを行い、賛同のあった他3社と協働して、公益H社宛に面談を実施しました。面談の目的は、GX(グリーントランスフォーメーション)戦略や原子力事業の進捗状況について確認することにあります。同社は具体的な原子力発電所の稼働状況などについて説明しました。また、2040年度までの脱炭素電源比率や、グリーンボンドによる環境効果の開示拡充についても議論しました。当方からは、原子力発電所の再稼働が脱炭素化と財務改善の両面で重要であるとの見方を示すとともに、GX戦略や財務目標、グリーンボンド効果についてより詳細な情報開示を求めました。
9. 2026年6月、公益I社と面談しました。面談の目的は、同社の2050年のカーボンニュートラルの進捗状況と脱炭素戦略について確認することにあります。同社は、電力需要の増加や洋上風力発電の採算悪化等を踏まえ、現在のCO2削減ビジョンの見直しを検討していることを説明しました。また、既存発電所のリプレイスやLNG火力発電所の高効率化を進めている旨の説明がありました。当方としては、同社が国内電力会社の中でも原子力発電の活用を通じて温室効果ガス削減を先行して進めている点を評価しました。一方で、脱炭素目標と経済合理性の両立が今後の課題になるとの認識を共有し、ゼロカーボン戦略の見直し内容や財務への影響について継続的に確認していくこととしました。
10. 2026年6月、重工J社と面談しました。面談の目的は、防衛事業拡大を踏まえたサステナビリティ戦略の考え方を確認することにあります。同社は、防衛関連売上の拡大が収益安定化や受注の可視性向上につながる一方、脱炭素技術や人的資本投資、ガバナンス強化を引き続き推進する方針を説明しました。当方としては、防衛事業拡大は短中期的には信用力向上に寄与すると評価する一方、輸出管理や人権、透明性確保などESG面での配慮が一層重要になることを指摘しました。同社は持続可能性戦略と防衛事業拡大の両立を図る考えを示しました。
11. 2026年6月、自動車K社と面談しました。面談の目的は、同社の電動化戦略、労使関係、品質対策、ガバナンス課題などESG戦略全般について幅広く確認することにあります。同社はハイブリッド車を活用した段階的な電動化戦略を説明しました。また、全固体電池や自動運転の開発戦略、持続可能素材の調達拡大や取締役会改革などについても議論しました。当方からは、同社の電動化戦略の合理性を肯定的に評価する一方、BEV販売比率について競合他社との差が広がってきている点や、次期中計に向けた電動化目標の更新および開示強化、役員人事の透明性の確保について改善を求めました。特に、社外取締役の独立性については日本基準だけでなく国際的な基準を踏まえて判断するよう要請しました。
12. 2026年6月、建設L社と面談しました。面談の目的は、同社のレバレッジ目標とESG戦略について確認することにあります。同社は、DERが目標を上回る水準となっている背景に

について説明し、今後の財務戦略を共有しました。また、温室効果ガス削減や災害対応を含むESG施策についても説明しました。当方としては、財務戦略について十分な説明を受けることができたと評価するとともに、脱炭素化やレジリエンス向上に向けた取り組みを確認した結果、現行の信用評価およびESG評価を維持する方針としました。

13. 2026年6月、金融M社と面談しました。面談の目的は、資本再編後のガバナンス体制について確認することにあります。同社は、再編後のグループの資本関係を具体的に説明しました。当方からは、体制への移行後における意思決定やリスク管理、ESG推進体制に変更が生じる可能性について確認しました。同社は、引き続き適切なガバナンス体制を維持する方針を示しました。当方としては、資本再編後のガバナンス運営状況を継続的にモニタリングすることとしました。

- 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行い、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。
- 2025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

5864323_PGIM-20260824