

2023 年 8 月

スチュワードシップ・コード実施状況の自己評価
(日本株式)

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 2022 年 7 月から 2023 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。

1. スチュワードシップ・コード原則への具体的な対応内容

(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。
- 議決権の行使にあたっては「議決権等行使のガイドライン」を設け、これに沿って議決権の行使を行っております。当社が所属する企業グループないし当社の顧客および受益者に配慮した議決権の行使は行っておりません。尚、コンプライアンス部では、利益相反が生じる可能性のある企業に関する行使議案についてレビューを行い、議決権行使ガイドラインに沿って適切に行使されていることを確認しております。
- 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。

- 議決権等行使のガイドラインと議決権行使結果の整合性の検証など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、日々の株価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。
- ファンドマネジャー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。

- 当社は、アクティブ運用については、投資先企業全社と適宜、「目的を持った対話」を実施し、企業価値の方向性について確認しています。中長期的な視点から、投資先及び投資候補先企業に対し、企業価値や資本効率を高め持続的な成長を促すため「目的を持った対話」に積極的に取り組んでいます。ボトムアップのアクティブ運用における銘柄選択は、高配当の持続性を重視していますが、この運用戦略に基づき、①持続的成長を達成するための事業戦略、②資本政策、③事業環境の変化に対応した戦略変更、④ESG 要素、等を事例とする対話を実施しています（対話の例、ご参照）。
- パッシブ運用については、保有銘柄の時価総額に対する保有比率が一定基準以上となる銘柄について議決権行使を、また、そのうち業績等に問題のある企業を中心にエンゲージメント活動を実施しております。

対話の例としては、以下のものがあげられます。

- 機械メーカーA社と、持続的成長を達成するための事業戦略（長期ビジョン達成に必要な成長戦略：上記①）について議論しました。同社からは、現時点の主力ビジネス（特機と工作機械）の2本柱に続く新規事業立ち上げのための研究開発投資に加え、工作機械における医療機器向けが伸長していることから各地域での販路の拡充も努めていることが説明されました。当社からは、「工作機械他社と比較してアフターサービスやシステムなどのソフ

トウェア売上の比率が低いと、この分野に中期的な成長余地があること」、「その際、エンジニアの採用が難しいのであれば小粒なシステム企業との業務提携など何らかの方法でスピードアップを図ること」を提案しました。

- コールセンター運営会社B社と、持続的成長を達成するための事業戦略(成長戦略及びそれに関する効果的な情報開示: 上記①)について議論しました。同社は成長戦略として業務遂行・顧客サービス両面のデジタル化を進めており、これまでのコールセンター業務のアウトソース化トレンドに伴う単純なコールセンター業務の受注から、コールセンターに集まるデータの利活用サービス、クライアントとの接点となるコールセンター機能を活用したマーケティング活動の提案など、業務内容が拡張しています。これに伴い、情報開示とコアコンピテンス保守の難しさに直面しており、詳細な情報開示による競合他社の後追いのリスクが高まっています。この件についてディスカッションを行い、当社からは高収益業務の詳細開示がクライアントの競争力維持の観点から困難である他業界企業の事例を紹介し、誠意のあるディスクロージャーにより投資家の理解を得ることは可能であるとの見方を示しました。加えて、競合他社の決算説明資料上における好開示例についても合わせて紹介し、今後のより良い開示を促しました。
- リース会社C社と、資本政策(配当政策: 上記②)について対話を実施しました。当社からは、「現行の目標配当性向30%は東証プライム市場の上場企業平均を下回っており、将来的な目標性向の引き上げを検討していただきたい」「単に配当性向を引き上げるだけでなく、安定配当に関して明記すること(下限配当や累進配当の導入など)も合わせて検討していただきたい」旨、改めて要望しました。特に減配しない姿勢を明確にすることは資本コストの引き下げに寄与する可能性が高いことと、ストックビジネスであるリースの基本的な事業特性を勘案するにそのような打ち出しは十分に可能であることについても同時に伝えました。同社からは、今回の要望をマネジメントにしっかり伝えたいとし、加えて来年度からスタートする次期中期経営計画における株主還元策の策定の上でも参考としたいとの回答を得ました。尚、同社は2023年5月に公表した新中期経営計画の中で「目標配当性向の引き上げ(30%→35%)」を新たに掲げ、加えて「1株当たり配当金の継続的な増額」を基本方針として示し減配を避ける意思をより明確化したことから、発表後に株価は上昇しました。
- 住宅インテリア専門商社D社と、資本政策(配当政策: 上記②)について議論しました。同社より、「当社の配当政策がさらに市場から評価をされるにはどのような工夫が必要か」との問いかけがあり、当社からは「配当性向の水準や長期安定増配の配当方針については高く評価できるが、配当性向だけでなく資本をベースとするDOE基準を導入するもしくは下限配当を設定することなどで、期間利益の変動に左右されないより安定的な配当をコミットでき、市場からの評価が高まる可能性が高い」と伝えました。同社からは「貴重な意見として

頂戴し、今後配当方針を見直す際に参考としたい」との回答がありました。尚、同社は2023年5月の決算発表において、大幅な増配ガイダンス及び下限配当の設定を公表しました。当社は同社の配当政策に前向きな変化があったことを高く評価しています。

- 2023年6月時点で女性取締役が選任されていない遊技機メーカーE社と、ESG要素（ガバナンス、女性取締役：上記④）について対話を実施しました。女性取締役選任に向けた検討状況について確認したところ、同社から「市場からの要請については理解しており、同業他社の選任状況なども確認しつつ、検討を進めている」「ただし、取締役会の運営に本質的に貢献可能な人物かをよく見極めた上で、単なる数合わせ、かつお飾り的な選任にならないよう、慎重に実施したい」との回答を得ました。当社からは「貴社の主力事業は女性の顧客開拓余地が大きく（元来男性中心のマーケット）、女性目線での意見や提言ができる女性取締役が増えることは、ガバナンス体制の強化に加え、事業拡大の観点からも有効である可能性が高い」旨を伝え、女性取締役選任に向けた検討の加速を促しました。
- グローバルに事業展開をする小売業F社と、ESG要素（環境：上記④）について議論しました。同社はTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）に賛同の上で国内外の店舗運営におけるCO₂排出量（SCOPE1+2）削減について明確な中長期目標を掲げ着実に取り組み・開示を進めていますが、販売商品やサプライヤーからの排出などを含むSCOPE3排出量については、海外店舗が対象に含まれず国内店舗のみでの集計に留まっています。海外店舗では環境負荷の大きいガソリンを多く販売しており、当社からは、海外店舗を含めた全社ベースでのSCOPE3排出量、及び排出量削減の方針・目標をそれぞれ開示していただきたいと提案しました。同社からは、「海外店舗におけるSCOPE3排出量については開示に向けて鋭意集計を進めており、またそれら排出量の削減に対する考え方についても開示を検討していきたい」との回答を得ました。当社は今後も同社の開示状況の進捗を適宜確認し、対話を継続する方針です。

- 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5）機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

- 当社は、「議決権行使の指図に関する考え方」および「議決権の行使結果」について、ホームペ

ージに公表しています。

- 投資先と対話を実施し、意見の相違がある場合や状況に改善が見られない場合には、議決権行使を通じた行動をとることがあります。
- 当社は、主に議決行使事務の簡素化を目的として、議決権行使助言会社のInstitutional Shareholder Services(以下「ISS」)のサービスを利用しています。ISSのサービスを利用するにあたっては、人的・組織的体制、助言策定プロセス等を定期的にモニタリングしています。議決権行使にあたり、助言を参考にすることもあります。
- 2023年3月に、議決権等行使のガイドラインを改定し、各機構設計の取締役の任命において、総会後の取締役会に女性取締役が一人もない場合は、経営トップに反対する基準を策定しました。また、株主の利益に反する行為等においては各機構設計の取締役の選任に反対することがあるとの規定の例示として、温室効果ガス排出量の多い企業に対する基準等を明確化しています。
- なお、個別の投資先企業および議案ごとの議決権の行使結果を開示しています。また重要と判断する議案については賛否理由も開示しています。

(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ならびに議決権の行使の実施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、議決権については行使結果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、投資先企業とのESG要素に特化した対話、証券会社や情報ベンダー等が開催する各種セミナーへの参加、他の投資家や証券会社のアナリストと

意見交換等を行いました。

- 長期的観点からみて高配当の持続性の高い企業の特定に積極的に力を注いでおり、ESG 要素は、高配当の持続性を見極める重要な要件の一つと位置付けています。運用担当者は、外部の調査会社の情報も含め ESG に係る情報を可能な限り入手し、企業の ESG への取組みを評価します。
- 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。

2. 本年度の新たな取組み

スチュワードシップ・コード原則への具体的な対応において、本年度より新たに取組んだ活動内容は以下の通りです。

- （原則 5）2023 年 3 月に、議決権等行使のガイドラインを改定し、各機構設計の取締役の任命において、総会後の取締役会に女性取締役が一人もいない場合は、経営トップに反対する基準を策定しました。また、株主の利益に反する行為等においては各機構設計の取締役の選任に反対することがあるとの規定の例示として、温室効果ガス排出量の多い企業に対する基準等を明確化しています。
- （原則 7）高配当の持続性の高い企業に投資をするという運用戦略に基づき、ESG 要素は高配当の持続性を見極める重要な要件の一つと位置付けており、ESG 要素に関する企業との直接対話や調査活動を一層強化しました。

以 上