

スチュワードシップ活動の取組状況に関する自己評価について

2025 年 3 月

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社（以下「当社」といいます。）は、2014 年 8 月 29 日に、日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明し、当社取組方針に則りスチュワードシップ活動に取り組んでおります。当社は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）リミテッド（以下「運用委託先」といいます。）に日本株式の運用権限を委託しています。実際のスチュワードシップ活動は当該運用委託先において運営し、当社はその運営状況を監視・監督しています。

今般、2024 年 1 月から 12 月末までの期間における、当社および運用委託先における取組方針等の実施状況について自己評価を実施しましたので、以下の通り公表いたします。

■スチュワードシップ活動に関する基本方針の策定と公表（原則 1）

当社は、当社取組方針における原則 1 に基づき、以下のスチュワードシップ活動に関する基本方針を策定し、公表しております。2024 年も基本方針に基づきスチュワードシップ活動を行いました。

スチュワードシップ活動責任を果たすため、公開情報を基にした企業分析、投資対象企業との継続的な目的を持った対話（エンゲージメント）、議決権の行使を重視します。

投資対象企業に対する詳細な調査において、以下の点に着目します。

- ・企業が長期にわたって継続するために必要な収益力
- ・資本効率の改善
- ・各事業の投資リターンを考慮した最適な資本構成や資本配分
- ・厳しい競争を勝ち抜くために必要な経営陣の能力と姿勢
- ・環境や社会活動における潜在的なリスク
- ・株主利益を重視した質の高いコーポレート・ガバナンス

加えて、経営陣との対話（エンゲージメント）を通じて、投資対象企業による株主価値の増大と持続可能な収益の達成を支援・促進します。

■利益相反についての明確な方針策定と公表（原則 2）

当社は、利益相反管理に関する明確な方針として利益相反管理規程を定め、適宜見直しを行っております。利益相反管理規程等については、当社ウェブサイトにて公表しており、以下のリンクよりご覧になれます。

[利益相反管理規程](#)

[議決権行使ガイドライン](#)

また当社ファンドガバナンス委員会において利益相反管理の観点からスチュワードシップ活動の検証を行い、問題がないことを確認しました。

■投資対象企業の状況の的確な把握（原則 3）

エンゲージメントや議決権行使は、運用プロセスの一環と捉え、運用チームが直接関わり責任を負う体制となっています。

また ESG については、運用チームが重視する持続可能な企業収益に影響を与える重要なリスクを評価する際に考慮します。その重要なリスクを評価する際には社内および外部から得た情報を活用し、顧客利益のために投資対象企業との対話を行い、議決権を行使します。

ガバナンス体制については、スチュワードシップ活動全般を統括的に監視するスチュワードシップ委員会を開催し、同委員会において取組方針等の実施状況の定期的な評価を行いました。

■投資対象企業に対するエンゲージメント（原則 4）

投資対象企業における中長期の本源的価値に影響を及ぼす重要な要素（ESG リスクを含む）についてエンゲージメントを行っています。以下は、2024 年における活動内容の例です。

1. ガバナンスリスクに関する対話

- 取締役会の独立性確保やジェンダーバランスなどガバナンスの改善に向けた取り組みについて意見交換しました。
- 親子上場や株主還元策、資本配分計画について議論しました。
- 高い自己資本利益率（ROE）や高い成長が見込める事業に資本配分を集約すべきとの考えを伝えました。会社からは 2025 年度計画で掲げた ROE 目標は事業ポートフォリオ変革過程の中間地点目標であり、その後さらに成長事業への投資を進め収益性改善を実現していくとの説明を受けました。また増配を発表するなど株主還元と成長への投資とのバランスに配慮したアプローチをとる考えを確認しました。
- 社外取締役や女性役員の割合が低い点について意見交換しました。会社からは取締役会に提出し、検討する旨の回答を得ました。
- ROE の改善と事業成長見通しの向上のため、事業ポートフォリオの改善に向けた継続的な取り組みについて議論しました。会社からは情報通信技術（ICT）と農業事業に資本を集約して成長に向けた取り組みを進めていること、さらに投資を選別することでフリーキャッシュフローの改善にも取り組んでいるとの説明を受けました。
- 北米事業の資本配分戦略や成長戦略、バランスシートの状況について意見交換しました。また取締役会における北米事業の監視・監督を行う内部統制の体制について経営陣と確認しました。
- 資本配分戦略について継続して議論してきました。経営陣は事業ポートフォリオの再編を実施し、コスト構造の改善に取り組むなど進展が見られました。効率的な資本配分の実現に向けて行動を起こしていることを確認しました。
- 中期経営計画で掲げた ROE 目標に対して大きく下回る現状について議論しました。会社からはノンコア事業を売却し、中核事業の収益性改善に主眼を置いていると説明を受けました。特

に市場シェアが高い製品の価格引き上げや取り扱い品目の削減により収益性改善を達成する旨の回答を得ました。

- 取締役会における社外取締役を過半数以上に、また女性役員の割合を引き上げるべきとの考えを共有しました。さらに配当や自社株買いを含めた株主還元策についても意見交換しました。経営陣からは取締役会に提出し、検討する旨の回答を得ました。
- 取締役会における独立性確保の必要性について議論しました。また会社からは ESG 評価機関・データプロバイダへの情報開示、対話を改善した結果、ESG 評価の改善が見られた点も確認できました。
- ESG 関連のポリシーや実施事例に関する情報開示の改善余地について意見交換しました。
- ガバナンス体制について同業他社比で劣後している点と考える点を会社と共有し、少数株主利益保護の観点から取締役会における社外取締役を過半数以上とすべきとの意見を伝えました。経営陣からは取締役会に提出し、検討する旨の回答を得ました。
- コロナ禍後でも低水準に留まっている ROE の改善が急務であるとの懸念を会社と共有しました。低成長の成熟事業については業務提携やコスト削減などを通じた収益率の改善の必要性を伝え、また成長事業については売上と収益率のさらなる改善が必要との見解を共有しました。経営陣からは取締役会に対話内容を報告するとの回答を得ました。
- 資本効率改善のために保有する不動産の売却もしくはリースバックなどの選択肢について意見交換しました。また期待リターンが資金調達コストを下回る、もしくは投資収益率の改善が期待できない企業買収を決断しても結果的に会社の ROE を低下させてしまうことになるとの懸念を伝えました。
- 株主還元や M&A を意識した、より具体的な資本配分戦略について議論しました。会社は 2008 年の世界金融危機以降初めての自社株買い計画を発表するなど、会社側の行動を確認できました。
- 内部統制不備にかかわる業務改善命令を受けて会社の改善計画について確認しました。会社からはコンプライアンス研修、販売活動に対する監視強化、コンプライアンス問題の取締役会への報告などを含めた改善計画について説明を受けました。今後も同計画の進捗について対話してまいります。
- 主要駅周辺の再開発計画や株主還元策など資本配分計画について意見交換しました。また取締役会における女性役員の登用などジェンダーバランスの必要性についても共有しました。会社は問題を把握し、検討するとの回答を得ました。
- 宅配数量の減少が一定期間続く場合には、市場シェアの拡大を狙うより、配送車両の削減など収益性改善を追求すべきとの考えを会社と共有しました。

2. 環境リスクに関する対話

- 環境に配慮したネット・ゼロ・エネルギー・ビル（ZEB）技術の開発状況や、既存ビルの ZEB への改修および ZEB の新規受注状況について確認しました。会社はこの分野でかなりの研究開

発費を投入し、既存のオフィスビルを ZEB に改修することに成功した実績があります。しかし、ZEB の建設コストは通常のビルに比べて 20%から 30%ほど高くなるため、新規受注獲得に向けてコスト削減に取り組んでいることを確認しました。

- 温室効果ガス削減に向けた取り組みについて議論しました。会社は国内工場において石炭および石油燃料を用いた自家発電設備から、都市ガスを燃料とする発電・熱供給システムに転換するために 100 億円以上を投資してきました。化学産業は温室効果ガスの排出量が比較的多いことから、このような取り組みが環境問題に一定の貢献があると見ています。
- 温室効果ガス削減に向けた取り組みについて対話しました。会社は温室効果ガス排出量を 2030 年までに 2013 年比で 50%削減、2050 年までにネットゼロの実現を目指しています。現在の主な投資は石炭・石油から天然ガスへの工場の電力源切り替えに向けられていますが、会社の長期的な削減目標達成に向け、化学製品の生産における低炭素排出技術開発のための投資プロジェクトも動き始めています。目標達成に向けた進捗把握など今後も対話を継続してまいります。
- 会社が開発したバイオマスポリマー（植物油などのバイオマスを原料とし、微生物発酵プロセスによって生産されるポリマー）の生産能力について意見交換しました。生産拡大については当初計画よりも遅れている一方で、グローバル企業から同製品に対して関心を示されているなど需要が見込めることが確認できました。
- 主力製品である環境配慮型の冷凍機油（エアコン内部で冷媒を圧縮する装置の中で使用される潤滑油）の潜在的な需要について意見交換しました。家庭用エアコンは新興国などで市場が拡大し、オゾン層保護や地球温暖化抑制に配慮した冷媒へのシフトが同社製品の需要を後押ししています。加えてガソリン車と異なり、電気自動車のエアコンでは冷房・暖房双方の機能が必要となることから今後の電気自動車の普及に伴う同製品の需要も期待できること、さらに環境問題への貢献が期待できることを確認しました。
- エンジニアリング・プラント事業の主要顧客である鉄鋼メーカーが炭素排出量の多い高炉から低炭素排出の電炉に移行している流れが向こう 5 年から 10 年先の会社の収益に与える影響について意見交換しました。会社からは電炉の転換や実証化に向けた試験需要によって 2030 年代初頭まで会社のプラント工場はほぼフル稼働に近い見込みとの説明を受けました。課題は需要よりもそれに応えるための労働力不足であるとの説明を受けました。

3. 社会リスクに関する対話

- インフルエンザワクチンやインフルエンザ治療薬は相対的に収益性が低い一方で、それらに対する研究と供給体制を維持するという社会的責任を果たすための戦略について経営陣の見解を確認しました。
- 永久化学物質のリスクについて対話を継続しています。会社からは、自然や人体の中で分解されにくく、健康に悪影響を与える永久化学物質の生産をこれまで一度も行っていないとの説明を受け、リスクは限定的であることが分かりました。また ESG 評価機関・データプロバイダに対し

て、より詳細な説明や情報の開示を行うべきであると意見し、会社側は検討する姿勢を示しました。

- 金融商品取引法違反を受けた再発防止策について確認しました。会社からは従業員教育や有価証券取引の監視およびコンプライアンス部門によるモニタリングの強化体制を整備したとの説明を受けました。

■ 議決権行使に関する方針の策定（原則 5）

当社は、議決権行使に関する規程に基づき議決権行使ガイドラインを定めておりますが、その概要は、以下の通りです。また、議決権行使ガイドラインの全文は、以下のリンクよりご覧になれます。

[議決権行使ガイドライン](#)

当社は原則主義（プリンシプルベース・アプローチ）を採用しており、全ての議決権行使は、当社の議決権行使ガイドラインポリシーにおいて規定される原則に則って検討されます。

議決権行使においては原則として投資対象企業の経営陣を支持します。しかしながら、当社が想定する妥当な水準の期待に投資対象企業が沿えないような状況が続く場合には、経営の変化を促す方向で積極的に議決権行使に臨みます。その場合、新しい企業戦略の策定といった議題から、経営陣の刷新又は社外取締役の選任といった議題についてまで当社の考え方を反映した形で議決権行使を行います。

■ 議決権行使結果の公表（原則 6）

2024 年 8 月に、2024 年 4 月～2024 年 6 月に開催された株主総会における国内株式議決権の行使結果について個別開示を行いました。以下のリンクよりご覧になれます。

[議決権行使結果の個別開示](#)

■ スチュワードシップ活動を行うための実力整備（原則 7）

当社および当社グループにおいては、スチュワードシップ活動を適切に行うため、以下の通り体制整備および取り組みを実施してまいりました。

当社スチュワードシップ委員会（2025 年 3 月開催）では、対象期間における当社および運用委託先におけるスチュワードシップ活動全般のレビューを行い、その活動が適切である旨の確認を行いました。

当社および当社グループでは、今後も適宜体制の見直しを実施し、スチュワードシップ活動を行うための実力整備を行ってまいります。

2024 年 9 月 イーストスプリング・グループは、2024 年 11 月に開催された国連気候変動枠組み条約第 29 回締約国会議（COP29）に向け、各国政府に対し気候変動への対応の加速を促す共同声明「2024 年 気候危機に関する政府に向けてのグローバル投資家の声明」に賛同し、署名しました。

2025 年 3 月 当社スチュワードシップ委員会を開催

以上
20250318(05)