

サステナブル通信 第23号

三菱UFJ信託銀行

法人コンサルティング部

ESGビジネス推進室

JSS 日本シェアホルダーサービス株式会社

ESG/責任投資リサーチセンター

今回のテーマは

『E（環境）・S（社会）に係る株主提案の動向』

6月も中旬に差し掛かり、2022年3月期決算の日本企業については定時株主総会のピークを迎える時期になりました。日本取引所の調べによると、今年の株主総会の傾向として、最集中日となっている6月29日（水）の集中率低下^{*}が継続していること、株主総会招集通知を総会開催日の3週間以上前に発送する割合、ウェブで開示する割合が増加していることが発表されています。株主にとっては株主総会の議案が、より早く確認できるようになり、考察時間も増加傾向にあると言えます。今回のサステナブル通信では、招集通知にも掲載される件数が増えつつあるE・S（環境・社会）にかかわる株主提案の動向について、国内および米国の状況をまとめます。（出所）日本取引所グループ、3月期決算会社株主総会情報

1. 日本国内における主な株主提案の動向

2022年のトピックスは、欧州の大手機関投資家が共同で、初めて日本企業に株主提案を実施したことです。マン・グループ（英）、アムンディ（仏）、HSBCアセット・マネジメント（英）といった欧州を代表する機関投資家が、ESG投資を推進している豪 NGO/ACCR（Australasian Centre for Corporate Responsibility）と連名で、J-POWER（電源開発）にカーボンニュートラル達成のためにさらに積極的に石炭燃料からエネルギー転換の促進を提案したとACCRが5月に公表しました。

【電源開発への提案内容】

提案1：科学的根拠に基づいた温暖化ガス排出量削減目標（短期・中期）を明記した事業計画の策定と公表、進捗状況の年次報告書での報告

提案2：年次報告書において、設備投資と温暖化ガス排出量削減目標との整合性と評価の詳細を開示

提案3：年次報告書において、役員報酬方針が温暖化ガス排出量削減目標の達成をどのように促進するものであるかの詳細の開示

（出所）電源開発（株）、「株主提案受領のお知らせ」および報道資料より弊社作成

電源開発は以前から気候変動対応を重要な経営課題としており、2021年2月に「J-POWER “BLUE MISSION2050”」を策定、2050年にカーボンニュートラルの実現を目指しています。「CO2フリー電源の拡大」「電源のゼロエミッション化」「電力ネットワーク」を3つの柱に掲げ、戦略的に取り組んでいることから、取締役会として株主提案に反対意見を表明しています。

一方、ACCR の発表では次の①～③の点が述べられており、投資家グループが電源開発と数ヶ月間にわたり協議を行ってきたことを踏まえ株主提案に至ったことが説明されています。

- ① 株主として電源開発の「J-POWER“BLUE MISSION2050”」のコミットメントを歓迎する
- ② 現在の削減目標はパリ協定に定められている目標に対して不足している。海外で拡大する事業分が含まれていない
- ③ 高コストな石炭ベースに焦点を当てる戦略では競争力を失うのではないかと懸念している。座礁の危険性がある石炭ベースの技術に過度に依存しない戦略（目標、設備投資計画と評価方法、役員へのインセンティブ制度）を要望する

対電源開発以外には、4月に金融、商社、電力業界の大手企業（三井住友フィナンシャルグループ、三菱商事、東京電力HD、中部電力）に特定非営利活動法人である気候ネットワークをはじめとする複数の機関、個人から、2021年に引続き気候変動対策の強化を求める提案が出ています。先に説明した電源開発のケースと同様に、企業側では気候変動対応を経営課題とし取組を進めていますが、化石燃料事業への関与を継続・拡大している点への懸念と、パリ協定の目標実現に向けて、より具体的な計画と取組結果の情報開示が求められています。

【ACCRによる本株主提案にかかるプレスリリース】



(出所) ACCR、web サイトより

【特定非営利活動法人気候ネットワーク等による株主提案】

提案先企業	提案内容
三井住友FG	①パリ協定目標と整合する中期および短期の事業計画の策定と開示 ②年次報告書での進捗状況の開示 ③国際エネルギー機関によるネットゼロ排出シナリオに従い、新規の化石燃料供給、関連インフラ設備への貸付を行わない仕組みの策定と開示
三菱商事	①パリ協定目標と整合する中期および短期の事業計画の策定と開示 ②削減目標にはスコープ1・2・3を含み、区別し開示 ③新規の重要な資本的支出と、2050年温室効果ガス排出実質ゼロ達成目標との整合性評価の開示
東京電力HD	①エネルギー関連資産の評価における前提条件・費用・試算および評価額が、2050年温室効果ガス排出実質ゼロシナリオに照らし合わせ、どのような影響を受けるかを評価し、その報告を年次で行う。対象は全てのグループ会社、事業セグメントにおけるエネルギー関連資産を含む
中部電力	②①の開示対象には営業秘密を除き長期的な資源の需要、長期的な資源および炭素価格、エネルギー関連資産の残余稼働期間、将来的に不可避となるエネルギー関連資産の不稼働、減損処理等に関する主な前提条件及び試算を含める

(出所) 各社報道資料より弊社作成

加えて、英国の投資ファンドであるアセット・バリュー・インベスターズ（AVI）からエスケー化研に対して温室効果ガス排出量のうちスコープ1・2の開示を要求するものや、京都市、神戸市から関西電力に対して脱炭素社会に向けた事業形態の革新（気候関連のリスクと機会の開示）を求める株主提案がありました。

2. 米国における株主提案の動向

米非営利団体アズ・ユー・ソウが2022年3月17日に発表した「proxy preview2022」によると、2022年の株主提案数は529件と過去最高水準を記録しました。提案件数が増加した理由の1つには、2021年10月に米国証券取引委員会（SEC）がバイデン政権の意向を踏まえ指針^{※1}を変更したことがあげられます。SECが承認すれば企業は株主提案を議案から外すことができました^{※2}が、広範囲にわたる社会的な影響を及ぼす提案については株主提案として審議することになりました。株主提案内容の主な傾向は、①気候変動対応の提案件数は増加したものの賛成率が昨年よりも低下したこと、②社会課題をテーマとした提案件数が増加したことの2つがあげられます。

※1.Shareholder Proposals: Staff Legal Bulletin No. 14L (CF) B. Rule 14a-8(i) (7)

※2.SECからの“ノーアクションレター”を以って株主提案を取上げないようにすること自体に変更は無いが、広範囲にわたる社会的な問題に係る提案にはノーアクションレターを出さないことに変更

①気候変動課題

2021年の提案内容をさらに推し進めるため、スコープ3の目標設定を求める提案が増加しましたが、2020年と比較し株主総会における賛成率は下がっています。

世界最大の機関投資家であるブラックロックのラリー・

フィンク CEO は、5月のCNBCのインタビューに「2022年の気

候変動の株主提案は昨年よりも過度に経営陣の戦略を縛り過ぎている。ビジネスモデルの変更を要求するような厳しい内容が多いので、昨年よりも賛成する可能性が低い」とコメントしています。ただし、「各企業の気候変動への適応力は投資対象判断に有益であり、スコープ1・2の排出量および排出量削減目標を開示することは支持する」としています。

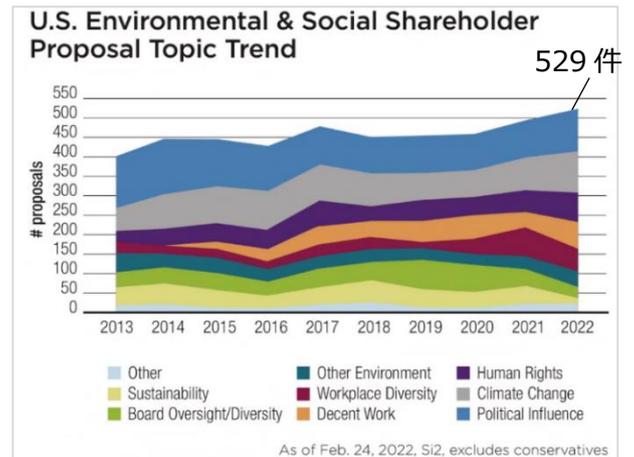
この他、ロビー活動がパリ協定の目標に反していないか、企業に対する風評リスクにならないかについて、その情報を開示することや、場合によっては改善を求める要望も出ています。

②社会課題

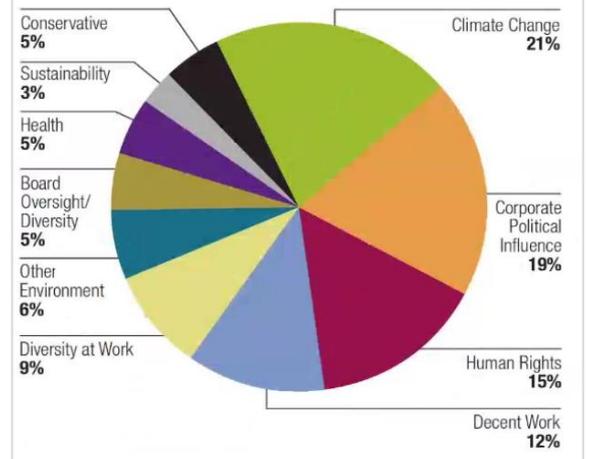
人権（公平性・安全性・多様性・包括性）や人的資本情報開示に関する提案が多く見られました。先住民の権利の尊重や有色人種や性別の格差を問題視し、職場における代表権や給与面の公平さに向けた改善を求める内容や、人種的な平等・公民権に関する監査の実施を求める要望も上がりました。

賃金格差に関する情報開示では、白人男性を基準とした賃金格差の開示を要望する提案が多く、2020年以降は株主からの賛成率が高まってきている状況です。ウォルマートに対する提案では、人種的公正に関する目標とコミットメントが全階級の従業員の初任給と整合しているか、どのように整合しているかを報告することを求めています。この他、政治献金に関する情報開示、企業の政策提言が企業のリスク対処にどう役立っているかの説明、動物がより良く生きる権利への取組推進等を求める提案がありました。

【2022年米国におけるESG関連の株主提案件数のおよび内訳】



2022 Shareholder Proposals



（出所）アズ・ユー・ソウ、“proxy preview2022”

3. 今後の動きについて

①気候変動課題への対応

今後は温室効果ガス排出削減目標の対象範囲の拡大、削減目標に対する具体的な計画の策定、情報開示推進の流れがさらに進んで行くものと思われま。目標設定では、パリ協定の1.5℃目標に適合していること、範囲にスコープ1・2のみならずスコープ3まで含むことが求められると予測できます。計画の策定では、経営戦略の一部として温室効果ガス排出削減目標を設定し、具体的な削減施策を短期・中期・長期で策定するフェーズに移行すると思われま。これらについては、大手機関投資家が、事業において化石燃料主体のビジネスモデルから移行できる製品やサービスが何か、有形・無形資産への投資はどのようなものなのか等、長期的な企業価値の向上に繋がるかを判断できる情報を求めていることから、その必要性が確認できます。グリーンウォッシングなど、気候変動の取組推進にネガティブな意見もありますが、2022年4月には気候変動政府間パネル（IPCC）の第6次評価報告書において、気候変動対応の緊急性を裏付ける情報が公表されており、気候変動対応の取組のさらなる推進のため、金融市場におけるルールの厳格化も進んで行くと思われま。

②社会課題への対応

米国においては経済格差等の根深い問題等、簡単に解決できない課題が多く見られますが、特に人的資本にかかる情報開示については、SECによる規制やステークホルダーエンゲージメントを通じてより進んで行くことが予測できます。また欧州でも2022年6月に欧州理事会と欧州議会が、非業務執行取締役のジェンダーバランス改善を目的に、性別の割合に関して目標と実績の開示を義務化することに合意する方向で動いています。

国内でも従業員301人以上を常時雇用する事業主は、女性活躍推進法に基づく男女の賃金の差異の情報開示が義務付けられる方向で省令等の改正が進んでいます。女性版骨太の方針2022によると、2022年夏に省令改正、施行が行われ、初回の開示は、2022年7月の施行後に締まる事業年度の実績を開示することとされています。対象となる企業は情報開示義務化への準備を進めながらも、海外投資家の企業評価の視点を理解するための参考事例として、先行する欧米企業の非財務情報開示状況を把握しておくことが有効だと思われま。

以上を踏まえ、グローバルな視点に合わせた非財務情報の開示を進めて行くこと、併せてそれらの情報をもとに平時から株主・投資家とのエンゲージメントを行い、双方の認識ギャップを埋めていくことが、より一層重要になってきていると考えま。

以上

- ✓ 本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。
- ✓ また、本資料に関連して生じた一切の損害については、当社は責任を負いません。その他専門的知識に係る問題については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。
- ✓ 記載した内容については、今後の法改正等により変わる可能性があります。
- ✓ 本資料の著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用又は複製することを禁じます。

本資料に関するお問い合わせ先
三菱UFJ信託銀行 法人コンサルティング部
ESGビジネス推進室
03-6747-0305（受付時間：9:00～17:00（土日・祝日除く））