

2022 年 11 月 10 日 全 3 頁

ISS 新方針：気候変動開示の状況を考慮へ

気候変動開示が不十分な会社の取締役選任議案に反対投票推奨

政策調査部 主席研究員 鈴木裕

[要約]

- 議決権行使助言業者最大手の ISS が、日本の上場会社向けの議決権行使助言方針の改定案を公表し、意見募集を行っている。
- 気候変動に関する情報開示が不十分な会社の取締役選任議案に反対投票を推奨することである。
- 議決権行使助言業者を利用していないとしても、その助言方針は機関投資家の議決権行使の見直しにつながることもあり、影響力は軽視できない。

1. ISS の議決権行使助言方針改定

議決権行使助言業者最大手の ISS (Institutional Shareholder Services Inc.) は、日本の上場会社の株主総会議案に関する議決権行使助言方針 (以下、助言方針) の改定案を公表し、意見募集を開始した¹。新たな助言方針案は、温室効果ガス排出量の多い会社の気候変動に関する取締役会の説明責任 (アカウンタビリティ) を取締役選任議案で考慮するというものだ。

また既定の助言方針改定であるが、女性取締役不在の際の経営トップ (通常、社長と会長を指す) の取締役選任議案に関する新たな方針を、2023 年 2 月以降の株主総会から適用開始とすることを改めて公表し、周知している。

2. 新たな助言方針の概要

新たな助言方針案は、気候変動に関する情報開示が不十分な会社に対しては、取締役選任議案

¹ ISS 「[2023 年版 ISS 議決権行使助言方針 \(ポリシー\) 改定に関するコメント募集](#)」 (2022 年 11 月 7 日)

に反対投票を推奨するというものである。

2021年のコーポレートガバナンス・コード改訂では、サステナビリティ課題への取り組みや情報開示に関する事項が拡充され、今後は有価証券報告書にもサステナビリティ開示の欄が新設される。こうした開示制度の充実が、機関投資家の議決権行使に影響を及ぼすことは予想されていた²。サステナビリティ関連の情報開示が不十分であると判断されると、取締役選任議案に反対投票をする場合があるとの議決権行使基準を持つ機関投資家は、既に現れている。今回のISSの助言方針改定案により、こうした動きは加速するだろう。

ISSの助言方針案：温室効果ガス排出量の多い企業における取締役会の気候アカウンタビリティ

Climate Action 100+により選定された企業が気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)などの枠組みに従い気候変動リスク情報が適切に開示されているとは見なせない場合、少なくともスコープ1および2の大部分(95%以上)における、温室効果ガス排出量削減の中期目標または2050年までのネットゼロ目標を持っていない場合、取締役の選任に反対を推奨することを提案します。

(出所) 脚注1資料

ISSの新基準の対象となるClimate Action 100+によって選定された企業のリストは、(<https://www.climateaction100.org/whos-involved/companies/>)で公表されており、日本企業は10社が含まれている(2022年11月9日時点)。

3. 既定の改定事項

2023年2月以降適用開始されるISSの助言基準：取締役会の多様性

取締役会に女性取締役が一人もいない場合は、経営トップである取締役に対して反対を推奨する

(出所) 脚注1資料

経営トップとは、通常、社長と会長を指す。女性取締役の選任は日本においても急増しており、一人も選任していない上場会社はもはや少数派となっている。機関投資家の議決権行使基準においては、ISSと類似の考え方を採用する例が増えている。

4. 今後の見通し

投資先の会社の株主総会議案に関して、機関投資家向けに賛否を推奨する情報レポート等を販売して対価を得る議決権行使助言業のシェアは、ISSと同業のグラスルイス(Glass, Lewis &

² 鈴木裕「[株主総会で増える反対票-影響大きなコーポレートガバナンス・コード改訂-](#)」(大和総研コラム、2022年3月31日)

Co.) の 2 社で 100% 近い。わが国の上場会社の株主総会議案においても、この 2 社の賛否推奨動向が賛否数をかなり変えることがある。

助言業者の助言方針が変更されると機関投資家の議決権行使方針に影響が及ぶ。機関投資家が ISS やグラスルイスを直接利用していないとしても、公表されている助言方針を通じて、考え方が似通ってくる可能性は高い。