

# 投資家向け説明資料

2022年4月20日

## 三菱商事株式会社(8058:東証)

### 「2050年ネットゼロ」実現に向けたコミットメントと整合する行動を求める株主提案

#### 要旨

三菱商事株式会社(以下、三菱商事)は、2050年までに温室効果ガス(GHG)排出量をネットゼロ(実質ゼロ)にすると表明しているにもかかわらず、新規のガス生産やインフラプロジェクトを推し進め、この目標をないがしろにしています。

国際エネルギー機関(IEA)の『[2050年ネットゼロ・シナリオ](#)(NZE2050)』は、2050年ネットゼロ達成のためには、新規の油田・ガス田開発の余地はなく、液化天然ガス(LNG)関連施設には重大な座礁資産リスクがあり、ガス火力発電を早急に削減しなければならないと結論付けています。それにもかかわらず、三菱商事はLNG・ガス火力発電事業を大幅に拡大する新規事業を検討しており、そうした事業開発を排除したり何らかの方法で抑制したりする方針も持っていません。つまり、同社は実質的に、「2050年ネットゼロ」に向けたエネルギー転換に賛同しながらも、それに反する目的のために株主の資産を利用しています。

また、三菱商事の中期排出削減目標は、スコープ3排出量(バリューチェーン全体での排出量)に代表される移行リスクへの重大なエクスポージャーの管理には不十分です。スコープ1、2、および3排出量を網羅する、効果的で包括的な短期・中期の排出目標と自らの「2050年ネットゼロ」を実現するという約束に沿った資産配分の枠組みがなければ、同社のビジネスが自らの約束である2050年ネットゼロ目標と矛盾する重大な恐れがあります。三菱商事は、自ら支持すると主張する2050年ネットゼロ目標とそのタイムラインに矛盾する重大なリスクを抱えています。

マーケット・フォースやNPO法人 気候ネットワーク、国際環境NGOのFoE Japanなどは、三菱商事と機会を設けて対話を行ってきましたが、同社の変化が十分でないことから、次のことを求める株主提案の提出に至った次第です(詳細については9-10ページをご覧ください)。

1. パリ協定の気候目標に整合する短期・中期の温室効果ガス(GHG)排出削減目標の策定および開示

#### 連絡先

福澤恵: megu.fukuzawa@marketforces.org.au  
鈴木幸子: sachiko.suzuki@marketforces.org.au  
深草亜悠美: fukakusa@foejapan.org  
鈴木康子: suzuki@kikonet.org

2. 新規の油田・ガス田開発や石油・ガス関連の新しい技術およびインフラについて、同社が重要な資本支出や将来の投資計画の根拠となる仮定事項をどのように評価しているのかについての開示

投資家の皆様には、**2022年6月**(予定)の年次総会において上述の提案にご賛成いただくとともに、その意図を三菱商事および広く一般に対して周知していただきたくお願い申し上げます。また、投資家の皆様からも、本提案で要求している情報開示を促すために三菱商事に直接的なエンゲージメントを行っていただけますと幸いです。

## LNGの拡張計画は気候変動対策の足かせになる

三菱商事は「2050年ネットゼロ」実現に向けて取り組むことを**表明**していますが、以下の表を見ると、同社の目標および事業計画は、パリ協定にもNZE2050シナリオにも整合していません。なお、NZE2050は、将来の化石燃料の需要について楽観的な見通しを示すものだと考えるべきです。なぜなら、このシナリオはわずか50%の確率で世界の気温上昇を1.5℃以下に抑えるために設計されたものであり、まだ実証されていないネガティブエミッション技術に大きく依存しているからです。

### NZE2050の結論と三菱商事の方針・活動との比較

NZE2050の結論	三菱商事の方針	三菱商事の活動
「2021年時点ですでに締結している事業のほかには、新規の油田やガス田の開発が承認される余地はない。」	油田・ガス田の新規開発を排除したり何らかの方法で抑制したりする方針がない。	三菱商事は事業パートナーと共に、インドネシアの <b>タンゲーLNGプロジェクト</b> を拡張するため、ウダバリガス田の新規開発とヴォルワタガス田の増産を計画している。
「現在建設中または計画段階にある多くのLNG液化設備も不要である。」	LNG設備の新規開発を排除したり何らかの方法で抑制したりする方針がない。	<ul style="list-style-type: none"> <li>・LNG液化能力(株式持分ベース)を<b>現在の年間1,200万トンから2020年代中頃に年間1,460万トン</b>と約20%の増強を計画している。</li> <li>・<b>パキスタンのカシム港でLNGターミナル</b>の建設を計画。地元のNGOは、このプロジェクトによって漁村が影響を受け、重要なマングローブ林に被害が及ぶことを懸念している。</li> <li>・同社は最近、<b>LNGカナダ向けの開発融資を受けた</b>。LNGターミナル開発により汚染が生じ、代々暮らしてきた土地に影響が及ぶとして、<b>カナダ先住民族が反対している</b>。</li> </ul>

<p>石油やガスから発生する温室効果ガスの総排出量は2020年から2030年までに23%減少する（石油27%、ガス17%）。</p>	<p>スコープ3排出量削減目標は、報告会社の報告年次の排出のみ対象としている。スコープ3排出量の目標がないため、同社の石油・ガス製品の最終用途からの排出を抑制することができない。</p>	<p>現在、<a href="#">バングラデシュとベトナム</a>において2件の輸入ターミナル事業と計画中の3件のLNG to Powerプロジェクトに入札や出資をしている<sup>1</sup>。これらの事業の想定稼働年数は25年であるため、2050年以降も二酸化炭素(CO<sub>2</sub>)を排出しながら、炭素集約的なLNG事業を継続することになる。</p>
--	---	--

三菱商事のいくつかのLNG投資を分析してみると、これらのプロジェクトは、**NZE2050**シナリオの下では投資回収できない恐れがあり、LNGの需要が予想を下回った場合には、同社が行っているLNG投資の収益性は悪化すると見込まれます。

### NZE2050と三菱商事の計画におけるLNG事業の採算価格

NZE2050におけるガス需要	LNGカナダ	タンゲー第3系列(インドネシア)
<p>100万BTU(英国熱量単位)当たりの採算価格が5米ドルを超えるLNG事業は、投資費用が回収できない恐れがある。</p>	<p><a href="#">米国のエネルギー経済・財務分析研究所(IEEFA)が行った最新の分析によれば</a>、この事業は理想的な状況下では、100万BTU当たり7～8米ドルの採算価格でアジア市場にLNGを供給することができる。</p>	<p><a href="#">英オックスフォード・エネルギー研究所の調査</a>では、インドネシアのタンゲー第3系列の採算価格が100万BTU当たり約7米ドルと見積もる。</p>

アジアにおいて追加されるLNG容量の座礁資産リスクを指摘する分析が増えています。パリ協定に整合すると信じられるいかなるシナリオにおいてもLNG需要の落ち込みが予想されているため、新興アジア市場の需要がその減少分を補うことは期待できません。気候政策を考慮に入れなくても、ベトナム、タイ、フィリピン、カンボジア、ミャンマー、パキスタン、バングラデシュで提案されているLNG火力発電プロジェクトのパイプラインを調査するエネルギー経済・財務分析研究所(IEEFA)による[分析](#)によると、計画中のLNG輸入ターミナル容量の62%と計画中のガス火力発電容量の61%は、プロジェクトおよび対象国の市場のファンダメンタルズ(経済の基礎的諸条件)の不振、および金融市場の制約のため、建設される可能性は低いとしています。

<sup>1</sup> 有料の金融情報と報道によれば、バングラデシュのマタバリ・サミットLNG火力発電所、マタバリ・サミットLNGターミナル、マタバリLNGターミナル、およびベトナムのバクリエウ発電所、ロンソン発電所

[国際NGOオイル・チェンジ・インターナショナルの分析](#)では、火力発電の燃料を石炭からガスに切り替えてもパリ協定の気候目標を達成できるほどのCO<sub>2</sub>削減につながらないことが明らかになっています。輸入LNGは、燃焼だけでなく、採掘、加工、貯蔵、輸送に伴う排出量を合わせた場合、[石炭と同じくらい環境を汚染します](#)。

三菱商事は過去に、LNG投資に失敗したことがあります。同社は、豪ウッドサイド・ペトロリアム社が推進するオーストラリア北西部沖のブラウズ・プロジェクトにおいて、[7.2%の持分](#)を保有しています。[これは2012年に10億米ドルで取得したものです](#)。この300億米ドルの巨大プロジェクトは、2013年に見送りになった後、1億米ドルを費やして再設計が行われましたが、[2016年に再び見送りになりました](#)。当時、三菱商事は同プロジェクトで600億円の税引前減損を計上したため、[投資簿価が半分に減少しました](#)。

座礁資産リスクへのエクスポージャーを軽減するため、三菱商事は、**2050年ネットゼロ**に向けた信頼に足るシナリオに沿うよう、エネルギー分野の主だった資本支出の評価を実施しなければなりません。同社は、重要な資本支出の根拠となる仮定事項（長期的な資源需要、長期的な資源および炭素価格、資産の稼働年数、将来的な資産除去債務（エネルギー関連資産の稼働終了時の原状回復費用引当金など）、資本支出、減損処理）を開示すべきです。投資家は、開示された情報を見ることによって同社が気候変動によってもたらされるエネルギー関連事業への財務リスクについて適切に検討し対処していることを確信できます。

## 気候目標達成までのロードマップを開示していない

2021年に公表された気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）[改訂](#)にもこうした投資家の関心が反映されています。改訂ガイダンスでは、明確な指標と目標を設定し、適切な移行計画を策定してこれらを開示し、気候変動の移行リスクを管理するのに役立て、指針とするよう企業に対して提言しています。三菱商事は2050年までにネットゼロを達成すると[約束](#)していますが、目標達成に向けて実現可能なロードマップを描いていることが分かるような重要項目について十分な開示を行っていません。同社の具体的な対応は以下の通りです。

- 設定した中期目標（2030年までに排出量[半減](#)）において含めるスコープ3排出量を「投資関連排出」に限定している。同社のスコープ3排出量のうち最も大きな化石燃料資源の販売が除外されている
- その他の短期・中期目標がない
- スコープ3排出量の他のカテゴリー（最大の排出源と考えられるカテゴリー11：販売した製品の使用）に関する目標を設定していない
- 実証されていない技術（アンモニア混焼やCCUS等）に関する仮定を開示していない
- シナリオ分析は将来のトレンド等おおまかな説明に留まり、移行リスクの評価に必要なシナリオの定量分析が不十分

## 短期・中期目標がない

三菱商事は短期の排出削減目標(2025年まで)を定めていません。同社の**中期目標(2030年)**も、**スコープ3**の中でも最も排出量が多いカテゴリーの排出量を除外しているため、**2050年**ネットゼロ達成に向けたロードマップに整合し、気候変動の移行リスクに対処しているとは到底言えません。

日本では、2022年4月以降、[東京証券取引所のプライム市場上場企業にTCFDの提言に沿った開示が求められており](#)、その中には三菱商事も含まれています。[改訂されたTCFDガイダンス](#)では、企業は「GHG排出などに関連する主な気候関連目標について、今後予想される規制上の要件または市場の制約、その他の目標に即して説明」すべきとされています。日本を含む各国によるパリ協定と「2050年ネットゼロ」へのコミットメントは、TCFDの提言で想定されている主要な「今後予想される規制上の要件」と見なされるべきです。[国連責任投資原則\(PRI\)](#)の政策予測レポート『[避けられない政策対応\(IPR\)](#)』によれば、各国政府は、[特に2023年から2025年の間に](#)、気候変動への対応を加速せざるを得ない状況になります。パリ協定の気候目標を達成するためには、近い将来、各国の政策や市場の大きな転換が必要です。そのため、三菱商事を含む各社は、適切な短期・中期目標を定め、急展開する気候政策によってもたらされる急激な規制や市場の変化へのエクスポージャーを回避しなければなりません。

この短期・中期目標の要求は、主要な投資家イニシアチブの要求と一致しています。気候変動に関する世界最大の投資家エンゲージメントイニシアチブの[Climate Action 100+\(CA100+\)](#)によれば、野心的な長期目標は、「より明確な戦略と揺るぎない短期・中期目標に裏打ちされたものであること」が極めて重要です。このイニシアチブは、「今後10年以内に野心的な排出削減を実現するため」にはこれらの目標が必要であることを[明示しています](#)。この必要性を認識すると、投資家自身にも短期目標を策定することが求められます。例えば、国連が主催する脱炭素に向けた国際的な機関投資家の枠組み[ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス\(NZAOA\)](#)は、ポートフォリオの温室効果ガス削減目標に関する[2025年の中間目標の設定](#)を、加盟する機関投資家に求めています。

現在、三菱商事の**削減目標**は、資産の売却と水素またはアンモニアへの燃料の切り替えに依存しています。前者は、売却の目的が、資産を早期に縮小管理することを明確に意図している買い手を対象としない限り、排出量のある会社の帳簿から別の会社に移すのみとなります。後者は、使用される水素またはアンモニアが化石燃料の燃焼によって製造される場合、プロセスの別の段階で排出され続けます。これらのアプローチはいずれも、2050年ネットゼロという世界的な目標に沿うものではありません。

### スコープ3排出量の目標がない

**CO<sub>2</sub>**排出量の多い製品の販売事業を大規模に展開する三菱商事にとって、スコープ3排出量は重大な移行リスクです。それにもかかわらず同社は現在、スコープ3排出量の目標を設定していません。

科学的知見に基づいて削減目標を定める国際イニシアチブ「[SBTi](#)」では、「ほとんどのセクターにおいて、スコープ3排出量は、企業にとって最大の排出源であり、その影響はスコープ1および2の排出量の数倍である場合が



多い」とされています。最近の[コロンビア大学の研究](#)でも、スコープ3はLNGのライフサイクルにおけるCO<sub>2</sub>排出量の約75%を占めるとされています。

気候関連の情報開示の一環として、上場企業にスコープ3排出量の開示を求める動きが各国で広がっており、最近では米国がこれに加わっています。2022年3月に[米国証券取引委員会\(SEC\)が提案した変更](#)では、スコープ1および2だけでなくスコープ3排出量の開示もSEC登録企業に求めています。これは、登録企業が「移行リスクをはじめとする」気候リスクにどの程度対処しているのか投資家が評価できるようにするためで、「スコープ3排出量に重要性がある場合、または登録企業がスコープ3排出量を含むGHG排出量に関する目標を設定している場合」とされています。

三菱商事は現在、スコープ3排出量の中でもカテゴリー15「投資排出量(報告企業の投資に関連する排出量)」のみを開示しています。[スコープ3排出量を計算するためのGHGプロトコルの技術ガイダンス](#)によると、「カテゴリー15は、スコープ1およびスコープ2に含まれていない投資を行っている事業体、主に民間金融機関(商業銀行など)向けに設計されていますが、公的金融機関(多国間開発銀行、輸出信用機関など)やその他にも関連しています。」三菱商事は、[カテゴリー11](#):石炭または石油およびガスなどの販売された製品の使用からの排出量など、スコープ3排出量の他のカテゴリーを開示していません。

投資家の期待に応え、適切な気候リスク管理を実施していることを実証するために、三菱商事はスコープ3排出量の全範囲を開示するとともに、パリ協定の気候目標に整合する削減目標を設定する必要があります。

### 新技術に関する重要な前提条件を開示していない

[三菱商事の「2050年ネットゼロ」計画](#)には、アンモニアと石炭を混焼する火力発電所や二酸化炭素回収・有効利用・貯留技術(CCUS)の活用も含まれていますが、同社は、これらの技術に関する前提条件を開示していません。気候関連財務リスクへの重大なエクスポージャーがある企業に対し、[TCFDの指針](#)は、「技術の対応やタイミング(例えば、製品・サービスの進展、それらを生み出す技術、実施コストなど)」に関連する前提条件を開示するよう提言しています。アンモニア混焼やCCUSは、[ほとんど実証されていない上、経済的でもなければ現時点で商業的な拡張性もありません](#)。それを踏まえると、これらの技術が三菱商事の「2050年ネットゼロ」実現に本当に貢献できることを投資家に納得してもらうためには、同社がこれらの技術に関連する前提条件を開示することが極めて重要です。

三菱商事がこれらの実証されていない技術に依存することは懸念すべきことです。それによって再生可能技術導入に関する機会損失が生じることを考えればなおさらです。同社の主要なターゲット市場のすべてにおいて、風力発電や太陽光発電は、従来の火力発電よりも[すでに設備の建設期間が短く、安価に運用されています](#)。

### 開示されたシナリオ分析はリスク評価に不十分

三菱商事が2022年3月に[IEAのNZE2050シナリオに照らして行った分析](#)では、移行リスクに関連する重要な財務上の前提条件や不確定要素に対する本格的な感度分析が一切開示されていません。同社の開示内容は、今

後の需要動向とそれが各事業部門にどう関係するかについて大まかな説明に留まっています。しっかりとした定量的な感度分析が開示されなければ、投資家は、同社の収益やキャッシュフロー、資産の耐用年数などの財務的パフォーマンスに2050年ネットゼロシナリオがどのような影響を及ぼすのかを把握することができません。こうした情報が開示されていないため、投資家は、三菱商事がどの程度の移行リスクにさらされているのかを正確に把握し、他社と比較することができません。

三菱商事が行ったリスク評価も、NZE2050シナリオからかけ離れており、これは説明が付きません。特に、[アジアにおけるLNG需要は「当面の間は底堅い」](#)という前提は、NZE2050レポートに照らすと根拠に欠けます。上で述べたように、同社は、2050年以降も操業が見込まれる(想定稼働年数25年)インフラ整備の入札にも参加しています。三菱商事がLNGの需要と価格予測に関する前提条件を開示しない限り、投資家は、同社が投資家の資産を守るために気候変動リスクへのエクスポージャーを最小限に抑えているかどうか判断することができません。

本株主提案が求める目標や前提条件の開示は、TCFD、CA100+、及び他の投資家の取り組み(末尾の表に詳述)に示されている投資家の期待に沿った内容となっています。また、他社は本提案が三菱商事に求める目標や前提条件と同等の開示を行っています。

## 対話は適切な変化につながっていない

マーケット・フォースおよび連携する他のNGOは、気候リスク管理に関する問題を提起するため、2019年から三菱商事に直接働きかけを行ってきました。これらの問題を三菱商事に送付した要望書ならびに同社との対話の場で提起してきましたが、こうした働きかけでは、三菱商事がパリ協定の気候目標に沿った事業戦略に基づく投資を行い、かつ自らの「2050年ネットゼロ」目標にかなう計画を持っていると確証を持つことはできませんでした。

そのため、投資家の皆様には、2022年6月に予定されている株主総会において、次の提案に賛成票を投じていただくようご協力をお願いするとともに、三菱商事および広く一般の方々に対し、本提案に賛成する意思を表明いただきますようお願い申し上げます。また、本提案において求める開示を行うよう、投資家の皆様からも同社に直接働きかけていただきたく、共同提出者ともどもお願い申し上げます。

## 株主提案の詳細

本提案において求めているのは、三菱商事がどのように自らの戦略を「2050年ネットゼロ」へのコミットメントに整合させるのかについて方針を開示することです。三菱商事が支持を表明している気候目標の達成に向けて世界が動く中で、同社に投資した資本の安全性を株主が評価できる立場にいるためには、こうした開示の充実が必要です。本提案は、世界中で投資家から大きな支持を得た[BP社](#)(2019年に99%)や[ゼネラル・エレクトリック社](#)(2021年に98%)、[エクソンモービル社](#)(2021年に49%)などの株主提案と同様の内容です。

本提案は、経営戦略を策定または変更する企業の権利を制限しないことを保証し、商業上の機密情報の開示を要求するものではありません。本提案は、三菱商事が自らの気候変動への取り組みと整合性を保ちつつ、同社

の取引先との関係および企業利益を考慮して同社の計画を実現することができる方法を検討する余地を広く提供するものです。

三菱商事に提出した提案文は以下の通りです。

議案1 定款の一部変更の件(パリ協定目標と整合する中期および短期の温室効果ガス削減目標を含む事業計画の策定開示)

#### 提案内容

以下の章を新設し、本会社の定款に追加的に規定する。

#### 第 章(脱炭素社会)

#### 第 条(パリ協定目標と整合する中期および短期の温室効果ガス削減目標を含む事業計画の策定開示)

- 1 本会社の長期的企業価値向上を促進するため、気候変動に伴うリスクと事業機会に鑑み、本会社がパリ協定への貢献を表明していることに従い、本会社は、パリ協定第2条第1項(a) (「パリ協定目標」という)と整合性ある短期および中期の温室効果ガス削減目標を含む事業計画を策定し、開示する。
- 2 上記の削減目標は、スコープ1(直接排出)、スコープ2(電力等使用による間接排出)およびスコープ3(事業に関連する他社の排出)を含むものとし、各スコープを区別し開示する。
- 3 本会社は、上記削減目標の進捗状況を年次報告書において開示する。

#### 提案理由

本提案は、スコープ1から3の短期(2025年まで)および中期(2030年まで)の温室効果ガス削減目標を含む事業計画の策定、開示を求めるものである。

本会社は、国際エネルギー機関が示す2050年ネットゼロシナリオに反し、火力発電所の建設、ガス田やLNGインフラの新規開発計画を継続、拡大させている。これは、自らの2050年までのネット・ゼロ排出目標と時間軸が明らかに矛盾する。

本提案による短中期の削減目標の策定開示は、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の推奨、および投資家の要望にも合致する。このことは投資家団体や、他国での投資家から広い支持を受けた株主提案からも明らかであり、世界の企業による同様の情報開示も年々増加している。

本提案の可決により、本会社は脱炭素経済への移行におけるリスクを早期かつ確実に削減し気候変動リスクの適切な管理を行うことにより、企業価値の維持向上が可能となる。



議案2 定款の一部変更の件(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の達成目標との整合性評価の開示)

#### 提案内容

以下の章を新設し、本会社の定款に追加的に規定する。

#### 第 章(脱炭素社会)

#### 第 条(新規の重要な資本的支出と2050年ネットゼロ達成の道筋との整合性評価の開示)

1 本会社の気候変動に伴うリスクと事業機会における長期的企業価値の維持向上のため、かつ本会社の2050年温室効果ガス排出実質ゼロの達成目標と整合性を維持するため、本会社の石油ガス資産の上流、中流または下流の新規開発に対する重要な資本的支出たる投資ならびに計画のある将来の投資の基礎にある仮定事項、費用、予測事項、価値評価が、2050年までに温室効果ガス排出を実質ゼロにする道筋によればどのような影響を受けるかについて評価を行い、これを年次報告書において開示する。

2 前項の評価の開示には、営業秘密を除き、長期における資源需要、長期における資源価格および炭素価格、資産の残余稼働期間、将来不可避となる資産の不稼働、資本的支出、減損処理に関する重要な仮定事項および予測事項を含めるものとする。

#### 提案理由

本提案は、2050年ネットゼロに至る過程における気候変動関連の財務リスクと株式価値への影響を理解することを目的に、評価の開示を求めるものである。

本会社が、国際エネルギー機関の2050年ネットゼロシナリオに反して火力発電所の建設、ガス田やLNGインフラの新規開発計画への関与を持続しており、移行リスクの拡大を伴う。

2050年ネットゼロ目標と整合する資本配分の枠組みなしに、時間軸、前提シナリオが相容れない事業や企業活動を継続することは、重大な減損処理の危険性を孕む。

本提案の開示は、投資家の要望に合致する。このことは投資家団体や、他国での投資家から広い支持を受けた株主提案からも明らかであり、世界の企業による同様の情報開示も年々増加している。

本提案の可決により、本会社は脱炭素経済への移行におけるリスクをより正確に把握、株主に開示し、減損の未然防止により長期的な企業価値の維持向上が可能となる。

#### 日本における株主決議ならびに会社定款の変更

- 会社定款の一部変更は、日本の株主提案において最も一般的な方法であり、本提案もこの方法を用いる。[2021年に提出された株主提案の約3分の2がこの形式によるものだった。](#)
- [日本の会社法](#)によれば、気候変動に関する株主提案が[適法であるための唯一の方法](#)は、対象企業の定款を変更することである。
- このような株主提案の法的効力は、パークレイズ、BP、ロイヤル・ダッチ・シェル、リオ・ティント、アングロ・アメリカンなどの英国企業に提出・採択された気候変動に関する「特別決議(special resolution)」と同様であり、各社の定款の一部として法的効力を生じる。

[クライアント・アース](#)

## 開示に関する投資家の期待: エネルギー部門において開示を求める気候関連の株主提案

世界中で同様の情報開示要求があり、投資家から強い支持を得ています。下表は、開示を求める最近の株主提案事例(表2)及び、表3にて、TCFDを含む投資家団体が、本提案が求める長期的な資源の需要、長期的な資源および炭素価格、資産の残余稼働期間、将来的な資産除去債務(エネルギー関連資産稼働終了時の原状回復費用引当金など)、資本支出、減損処理等に関する、主な前提条件及び試算を含む、GHG排出量および関連する目標の開示を奨励していることを示しています。また、これらの開示を行っている企業の事例も示しています。

### 世界各国における気候関連の情報開示を求める株主提案の例

会社名	年	国	状況	提案内容
エクソン	2022	米国	<a href="#">提出済み</a>	IEAの2050年ネットゼロのロードマップにおける前提条件を適用した場合に、同社の財務報告の根底をなす前提条件やコスト、試算、評価価格(長期的な資源や炭素価格、資産の残余稼働期間、将来的な資産除去債務、資本支出、減損処理に関連するものなど)がどのような影響を受けるのかを評価する、監査済みの報告書の提出を求めるもの。
デューク・エナジー	2022	米国	<a href="#">合意、提案取り下げ</a>	2050年ネットゼロ及び関連する中間目標を修正し、スコープ3のバリューチェーン排出量をCA100+やSBTiなどのガイドラインと一致させるか、会社がこれらの排出量を含めることが適切でないとする理由に関する説明を公開することを求めるもの。
ゼネラル・エレクトリック	2021	米国	<a href="#">賛成98%</a>	取締役会は、無理のない費用にて、機密情報を除き、(CA100+)ネットゼロ指標の基準を満たしたか(いかに満たしたかも含め)、あるいは、同指標にしっかり対応するよう方針を改訂する意図があるかについて評価・開示を行うよう求めるもの
シェブロン	2021	米国	<a href="#">賛成47.8%</a>	IEAの2050年ネットゼロのシナリオにおいて予想される化石燃料需要の大幅な減少が同社の財務状況ならびに根底をなす前提条件に影響するかどうか、影響するとしたらどのように影響するのかについて、監査済みの報告書を株主に提出するよう求めるもの。
BP	2019	英国	会社側が株主に賛成票を投じるよう推奨、 <a href="#">賛成99%</a>	2019年以降の戦略報告書および/またはその他の適切な企業報告書に、パリ協定の第2.1条(a)および第4.1条の目標(「パリ目標」と整合性があると取締役会が誠実に考える戦略の説明を含めるよう <a href="#">求めるもの</a> 。

排出削減目標・前提条件開示に関する投資家の期待、及び他社報告書における開示例

株主提案における開示要求	投資家の期待	他社の開示内容
<p>GHG排出削減目標</p>	<p>スコープ3 GHG排出量は、リスクが炭素集約的な投入物の購入あるいは製品の販売に組み込まれているため、リスクの重要な指標として理解が進んでいると、<a href="#">2021年にアップデートされたTCFD</a>で述べられている。また、<a href="#">改訂されたTCFD</a>では、定量化された気候関連の目標の例として、スコープ1、2、および3の目標の削減も含めている。</p> <p>68兆ドルを運用する700の機関投資家のイニシアチブである<a href="#">CA100+</a>は、パリ協定と整合したGHG排出削減を企業に求めている。CA100+ は、スコープ3も含めた、企業の短期(2025年まで)、中期(2026年から2035年)、長期(2036年から2050年)のGHG排出削減目標に関する<a href="#">評価</a>を実施している。</p> <p>世界の4つの地域の機関投資家ネットワーク(アジア地域のAIGCC、北米地域のCeres、欧州のIIGCC、豪・NZのIGCC)が協調して支援する取り組みである、<a href="#">パリ目標に整合した投資イニシアチブ</a>のネットゼロ枠組み(The Net Zero Framework)は、「短中期排出削減目標(スコープ1、2、および重要なスコープ3)」および「目標達成に向け定量化された計画」を、2050年ネットゼロシナリオに対する資産(投資先企業)の整合性を評価する上での鍵となる指標であるとしている。</p>	<p>MSCIオールカントリーワールドインデックス(ACWI Index)に属する2,500の組織を対象にした<a href="#">TCFDの分析</a>によると、2017年から2019年にかけてスコープ3のGHG排出削減目標を開示した組織は、28%から34%へ増加した。</p> <p><a href="#">BP</a>は、(物理的に取引された製品およびマーケティングによる売り上げを含め)販売したエネルギー関連製品のライフサイクル排出係数の削減目標を設定し、2019年比で、2025年までに5%減、2030年までに15-20%減を目指すとしている。</p> <p><a href="#">エニ(Eni)</a>は、2025年までにスコープ1、2正味排出量を2018年比で65%削減する目標を設定した。同社は2030年までに、上流、中流、下流のスコープ1-3排出量を35%削減する目標も設定している。</p>

<p>長期的な資源需要</p>	<p>ヨーロッパの気候変動に取り組む機関投資家グループ(IIGCC)は、「<a href="#">Investor Expectations for Paris-aligned Accounts</a>」において、「パリ協定との整合に起因する需要の構造的変化を無視する会計上の前提条件または試算は、企業の経済的ポジションを誤って伝える傾向がある」と述べ、資産に関連する前提条件を会計基準に基づき開示する重要性について論じている。</p> <p>改訂された<a href="#">ICFDガイダンス</a>は、「気候関連の移行リスクに対して脆弱な組織の資産または事業活動の量と範囲の開示により、ユーザー(投資家)は、資産の減損または座礁の可能性、資産および負債の価値への影響、および製品またはサービスの需要の変化の可能性についてより正確に知りうる。」としている。</p>	<p>エクイノール(<a href="#">Equinor</a>)は、同社の中心となる計画シナリオに対して4つのIEAシナリオの下で現在価値(NPV)の感度を示し、同社の需要予測を投資家が判断できるようにしている。サントス(<a href="#">Santos</a>)も同様の分析を開示している。</p> <p>シェル(<a href="#">Shell</a>)は、複数の外部シナリオからの予測とともに資源価格の予測を提示している。これにより、投資家は、需要に関する同社の前提条件のレベルと方向性を広く理解できる。</p> <p>エニ(<a href="#">Eni</a>)は、IEAの持続可能な開発シナリオ(SDS)を「エネルギー転換に関連するリスクと機会を評価するための主要な参考資料」と見なしていることを明記している。</p>
<p>長期的な資源および炭素の価格</p>	<p>改訂された<a href="#">ICFDガイダンス</a>では、社内炭素価格の重要性について以下通り説明している:</p> <p>パフォーマンス測定 -炭素調整後の一株あたり収益の決定、期待される収益性の試算、省エネの奨励、収益機会とリスクの特定、調達とサプライチェーンの管理など</p> <p>ポジション管理 -資産の価値評価など</p> <p>投資の決定 -低炭素・高収益の投資機会の特定、資本支出の計画、プロジェクトの費用便益と現在価値(NPV)の決定など</p>	<p>長期的な資源価格に対する前提条件の開示は、エネルギー企業の間では一般的に行われている。</p> <p>シェル(<a href="#">Shell</a>)は複数の前提条件を用いた将来的な原油価格の比較および他の複数のシナリオを開示している。</p> <p>エクイノール(<a href="#">Equinor</a>)は同社の長期的な資源価格に関する前提条件を開示し、NZE2050またはSDSの達成と照らし合わせ、これら前提条件が、一貫していないことを明示している。</p> <p>BP とエニ(<a href="#">Eni</a>)はともに、長期的な資源価格に関する前提条件を開示している。</p>

<p>資産の残余稼働期間、将来的な資産除去債務、および減損処理</p>	<p>IIGCCは、「<a href="#">Investor Expectations for Paris-aligned Accounts</a>」において、資産に関連する前提条件を会計基準に基づき開示する重要性について以下の通り論じている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 「キャッシュフロー予測の元となる主な前提条件、およびこれらの前提条件に対して設定する数値に対する経営陣のアプローチの開示... 気候関連リスクが企業の資産の回収可能額に重大な影響を及ぼす場合は、回収可能額の算出において、影響をどのように考慮したかに関する情報開示も妥当」</li> <li>● 「...公正価値にて資産計上する場合、企業は主な前提条件を開示する。公正価値による計測は、複数のシナリオを用いても良い。資産の公正価値が気候関連リスクによって影響(リスク管理に関する法令改定も含む)を受ける場合、企業は、気候関連リスクを計算上どのように組み込むかを開示する必要があると思われる」</li> <li>● 「企業は、発生しうる偶発負債の性質、また、可能な限り、その財務的影響に関する試算および債務償還のためのリソースの流出に関する不確実性について簡潔に説明しなければならない」</li> </ul>	<p>エニ(Eni)は、資産の公正価値を用い、気候関連リスクと機会の同社の財務ポジションへの潜在的な影響について開示を行っている。「エニの資産ポートフォリオの耐性(レジリエンス)を検証するため、上流セクターの全ての資金生成単位(CGU)に対する感度分析を行った。IEAのSDSシナリオを用いて行ったストレステストでは、資産の簿価は全体的に安定しており、公正価値は約11%の減少、直接的なCO2排出のコストが契約上および財務上回収可能である場合には、公正価値は約5%減少することが示された。」</p>
<p>資本支出</p>	<p>2021年に改訂・公開された<a href="#">ICFDガイドランス</a>は、「資本支出額、ファイナンス額、気候関連リスクおよび機会に対する投資額」指標の例としている。</p>	<p><a href="#">BP</a> は、資本配分目標を開示している。「2025年までに40%以上の資本支出を移行成長ビジネスに投入し、2030年までにこれを50%にする」</p>



## 免責事項

### 投資の助言でないこと

この文書によるコミュニケーション、あるいはこの文書に関連してなされる口頭でのコミュニケーションは、情報の提供のみを目的とするものであり、金融商品取引法の適用における、有価証券の価値の分析に基づく投資の助言又は投資判断の推奨を意図したものではなく、そのように解釈されてはなりません。

### 共同議決権行使でないこと

この文書によるコミュニケーション、あるいはこの文書に関連してなされる口頭でのコミュニケーションは、金融商品取引法、外国為替及び外国貿易法の適用における、議決権その他の株主権を共同して行使することの合意又は同意、その取得のための申し込み若しくは承諾を意図したものではなく、そのように解釈されてはなりません。疑義をさけるためにさらに強調すれば、それぞれの株主は、議決権その他の株主権を、自らの判断に基づき独立に行使するものであり、議決権その他の株主権の行使の結果が両株主の協議と異なる場合においても、相手方に対する協議の違反により責任が生じるといったことはありません。

### 議決権代理行使の勧誘でないこと

この文書によるコミュニケーション、あるいはこの文書に関連してなされる口頭でのコミュニケーションは、金融商品取引法、外国為替及び外国貿易法の適用における、議決権の代理行使の勧誘を意図したものではなく、そのように解釈されてはなりません。この文書の発信人である株主は、株主総会における議決権の代理行使の委任を勧誘するものではなく、いかなる他の株主からの議決権その他の株主権を代理人として行使することを受任することはありません。