



投資家向け説明資料②

ガバナンスへの警鐘： 三井物産および住友商事の取 締役の再選に反対票を投じる

三井物産（東証：8031）

住友商事（東証：8053）

2026年5月

免責事項：本資料に記載された情報は、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に該当するものではなく、そのように解釈されてはなりません。内容は一般的な性質のものであり、個別の資産運用目的、状況、またはニーズを考慮したものではありません。特定の専門的な助言の代替として利用、依拠、または取り扱うことを意図したのではなく、そのように解釈されてはなりません。個別の要件や状況に関する判断を行う際には、自ら独立した専門家の助言を取得することを推奨します。本資料は一般公開用として作成された非商用資料であり、販売を目的とするものではありません。詳細は本スライド資料の末尾をご参照ください。



取締役は特定のリスクに関する監督責任を負う立場にある

投資家として、三井物産および住友商事の法的リスク、物理的リスク、目標との不整合、各プロジェクトのリスク、従業員の不正行為を含む「リスク管理」について、疑問を抱いている場合、以下を推奨します。

- ① 投資家の立場から、リスク管理手法を含む、本資料で取り上げている課題について、三井物産と住友商事の経営陣および取締役と直接対話を行うこと
- ② 本資料で指摘している課題やリスクを踏まえ、特に取締役会内でも指導的立場にある取締役については、投資家として厳格に精査すること
- ③ 投資家として、本資料で指摘されたリスクに関するプロセス（あるいはその不備）に満足できない場合、次ページに記載されている通り、当該役職にある取締役に対して反対票を投じること

本資料は、特定の取締役による不正行為を告発するものではありません。

しかし、私たちが反対票を投じるよう推奨している取締役は、リスク管理の監督および取締役会の能力確保に責任を負う立場にあります。

私たちは、三井物産および住友商事全体の不透明なリスク管理に対する説明責任を求め、ガバナンスの改善を促すために、本提言を行っています。

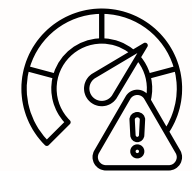
要旨：リスク管理とガバナンスの期待事項を満たしていない企業



ガバナンス監督とリスク管理は取締役の中核的な責務であり、三井物産と住友商事は、株主価値を脅かす重大な長期的リスクにさらされている。



高リスクの化石燃料プロジェクトへの投資が継続されていることから、気候目標との不整合はいまだ解消されておらず、さらには人権侵害の疑惑や、問題が指摘される事業への関与も確認されており、**ガバナンス上、広範にわたり問題がある**ことは明らかである。



こうした問題は、**リスクが適切に特定されることも実効的に管理されることもないまま放置されていることを示唆しており**、長期的な企業価値および投資家の信頼を損なっている。

反対票

我々は投資家に対し、三井物産および住友商事のガバナンスが期待事項を満たしていないと判断される場合には、取締役の再選に反対票を投じることを推奨する。

投資家は、企業ならびに投資家自身のポートフォリオにおいて、持続可能な成長とガバナンスの説明責任を推進する手段の一つとして、議決権を行使すべきである。

提案：投資家が三井物産および住友商事のリスク管理が不十分であると判断した場合には、両社の取締役の再選に反対票を投じる

取締役会長、代表取締役、監査委員会、指名委員会

三井物産取締役再選候補



代表取締役会長、
議長
安永竜夫



代表取締役社長、
CEO
堀健一



サステナビリティ担当
取締役
中井一雅



指名委員会委員長
内山竹志

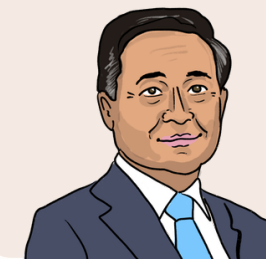


監査役
重田哲也

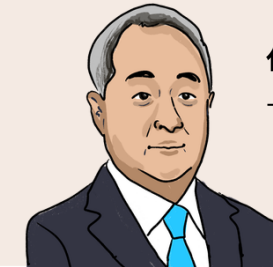


監査役
玉井裕子

住友商事取締役再選候補



取締役会長
兵頭誠之



代表取締役、CEO
上野真吾



代表取締役 副社長執行役員
財務・経理・リスクマネジ
メントグループ長 CFO
諸岡礼二



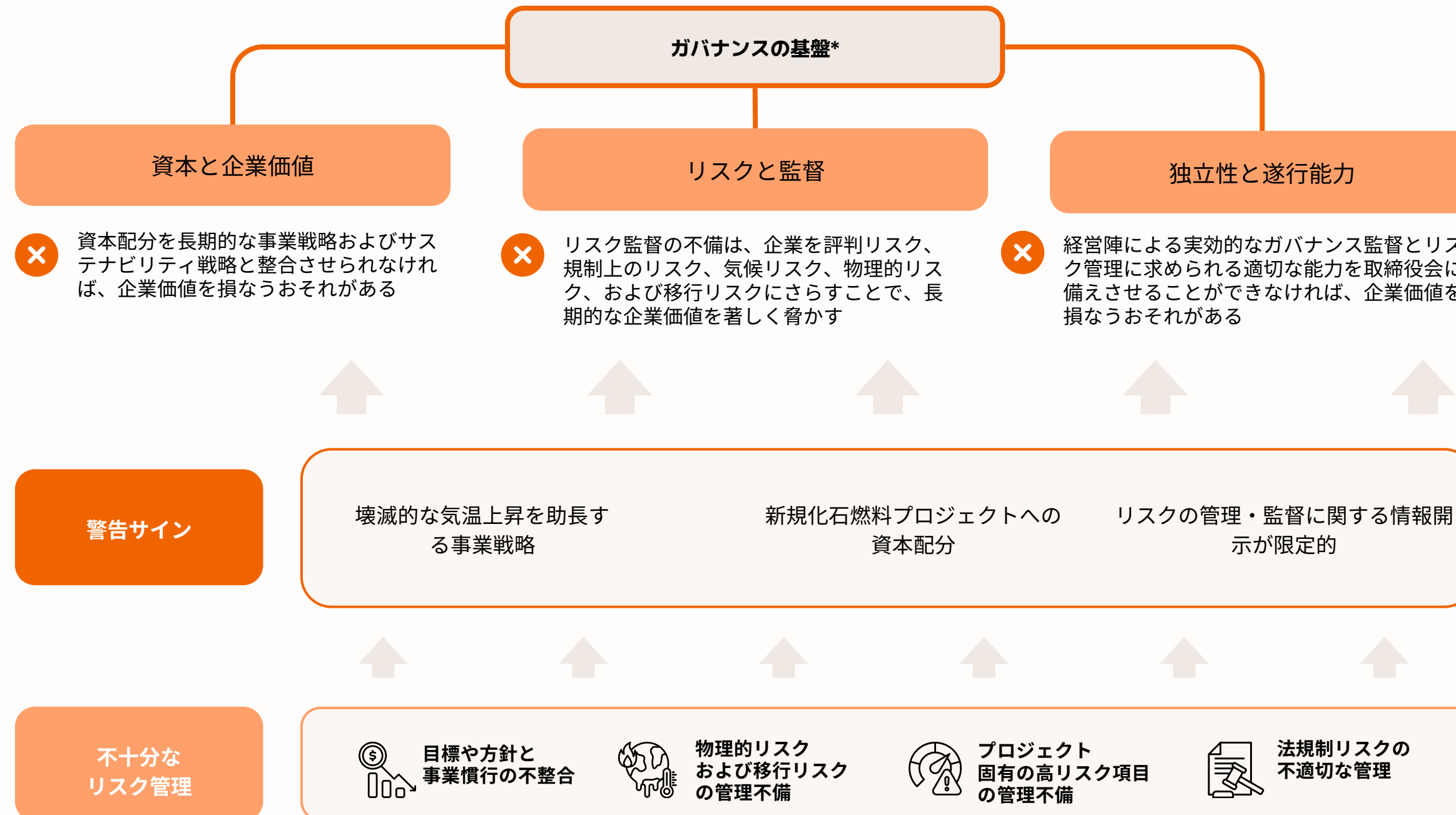
指名委員会委員長
御立尚資



代表取締役
竹田光宏

ガバナンスに関する期待事項に応えていないと認められた取締役の再選に「反対」を突き付ける

投資家は、企業ならびに投資家自身のポートフォリオにおいて、持続可能な成長を実現し、ガバナンスの説明責任を確保する手段の一つとして、議決権を行使すべきである。



反対票

我々は投資家に対し、三井物産および住友商事のガバナンスが期待事項を満たしていないと判断される場合には、取締役の再選に反対票を投じることを推奨する。

An aerial photograph of a river delta, showing a complex network of water channels and land. The image is overlaid with a semi-transparent green filter. The text is positioned in the lower right quadrant of the image.

三井物産
リスクへのエクスポージャーに
求められるガバナンスの強化

化石燃料への継続的な依存がもたらす財務リスク

三井物産の2025年度の利益のうち、化石燃料エネルギー関連事業から直接得られたものは約27%を占める。*

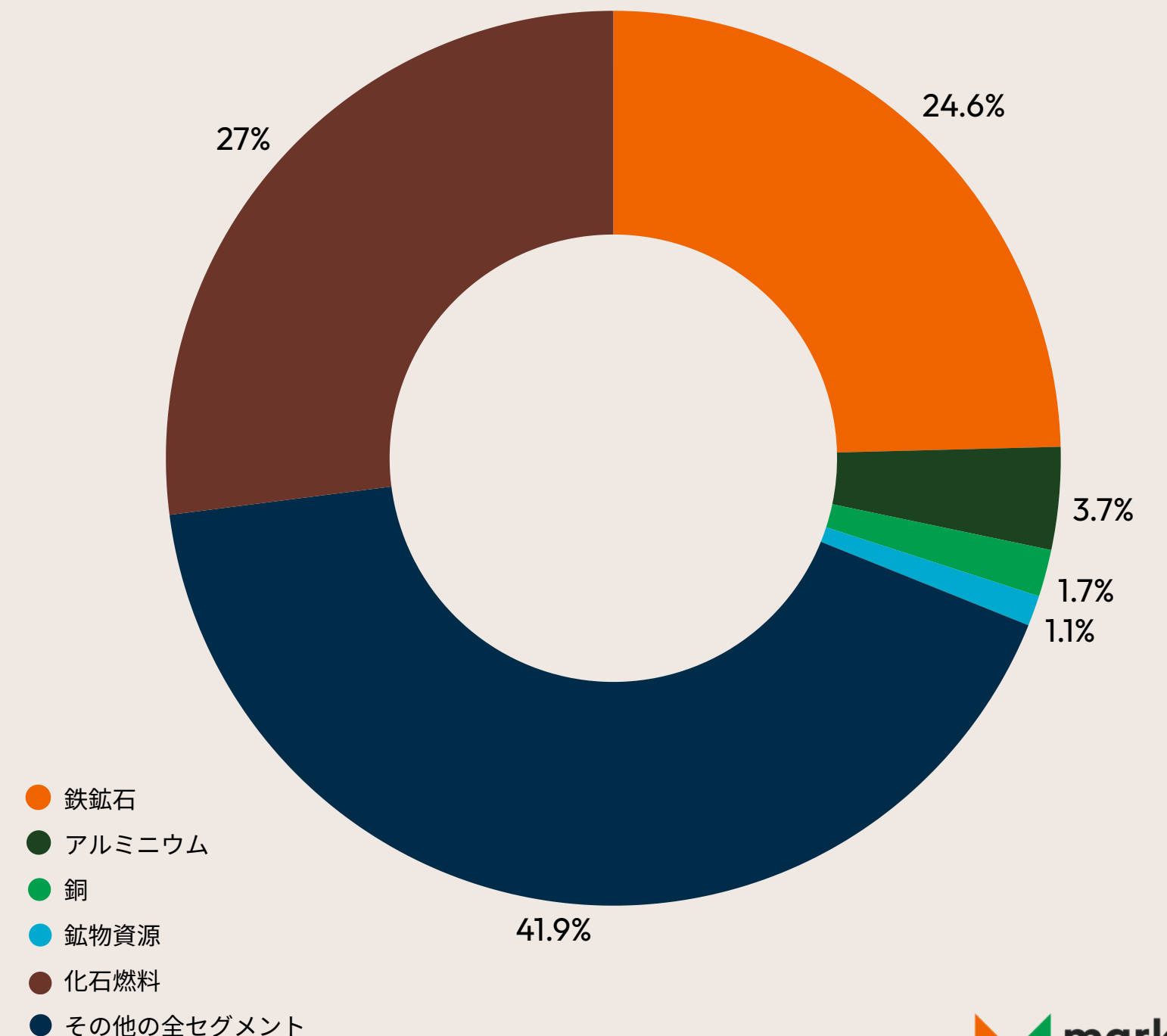
その大部分は、石油・ガスに特化したエネルギーセグメントから得られており、それに加えて、機械・インフラセグメントに属する化石燃料関連の電力事業における利益、ならびに金属資源セグメントでも小規模ながら原料炭による利益が含まれている。

化石燃料コモディティおよび電力の将来的な需要と収益性の見通しが極めて不透明であることを踏まえると、化石燃料拡大事業への投資を継続することは、株主資本の高リスクかつ不健全な活用といわざるを得ない。

*三井物産はまた、石油化学製品やメタノールなどを生産する化学品セグメントなど、化石燃料を原料として使用する事業セグメントも運営している。本資料で示す割合は、化石燃料関連の電力およびインフラ事業、ならびに石炭・石油・ガスの生産・販売のみを対象とする。

三井物産の事業セグメント別利益

出典：利益は三井物産の2025年度経営成績より。化石燃料関連利益は、三井物産が各報告セグメントの主要事業として開示している利益をもとに推計。



化石燃料の拡大への投資はリスクへのエクスポージャーを悪化させる

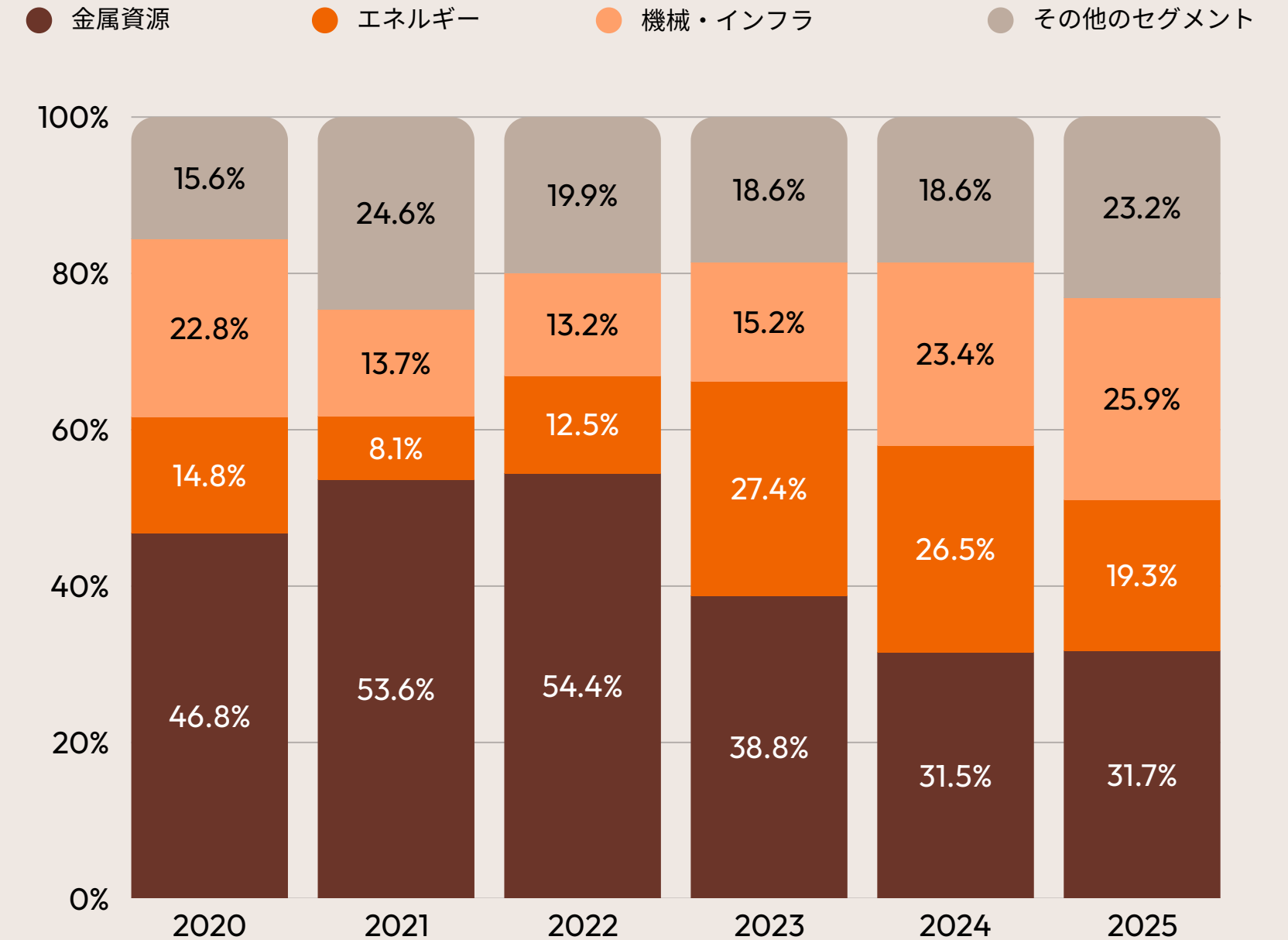
コモディティを基盤とする事業として、**エネルギーセグメントと金属資源セグメント**はいずれも、利益への貢献という点で非常に不安定である。

これはいかなるコモディティにも想定されることではあるが、原料炭や石油・ガスといった化石燃料は、今後数十年にわたって投資収益率（ROI）が極めて不透明な状況に直面する。

かつてない規模でのLNG輸出能力の拡大は、適切なROIの確保に必要な水準を下回るところまで価格を押し下げる可能性がある（スライド16～26参照）。一方、石油・ガスの探鉱に向けた資本支出（CAPEX）のリターンも低下の一途をたどっている（スライド9参照）。

三井物産の事業セグメント別利益（%）

Market Forcesによる三井物産の開示情報の分析：2020年度、2021年度、2022年度、2023年度、2024年度、2025年度



価値を損なう石油・ガス探鉱

三井物産は最近、「引き続きエネルギー上流事業を主力事業の一つとして推進」していくと表明した。

三井物産は石油・ガス探鉱に関する自社の資本支出額を開示していないが、Global Oil and Gas Exit List (GOGEL)によると、2023~2025年にかけて同社が石油・ガス資源の探鉱に費やした金額は年平均5,860万米ドルに上る。

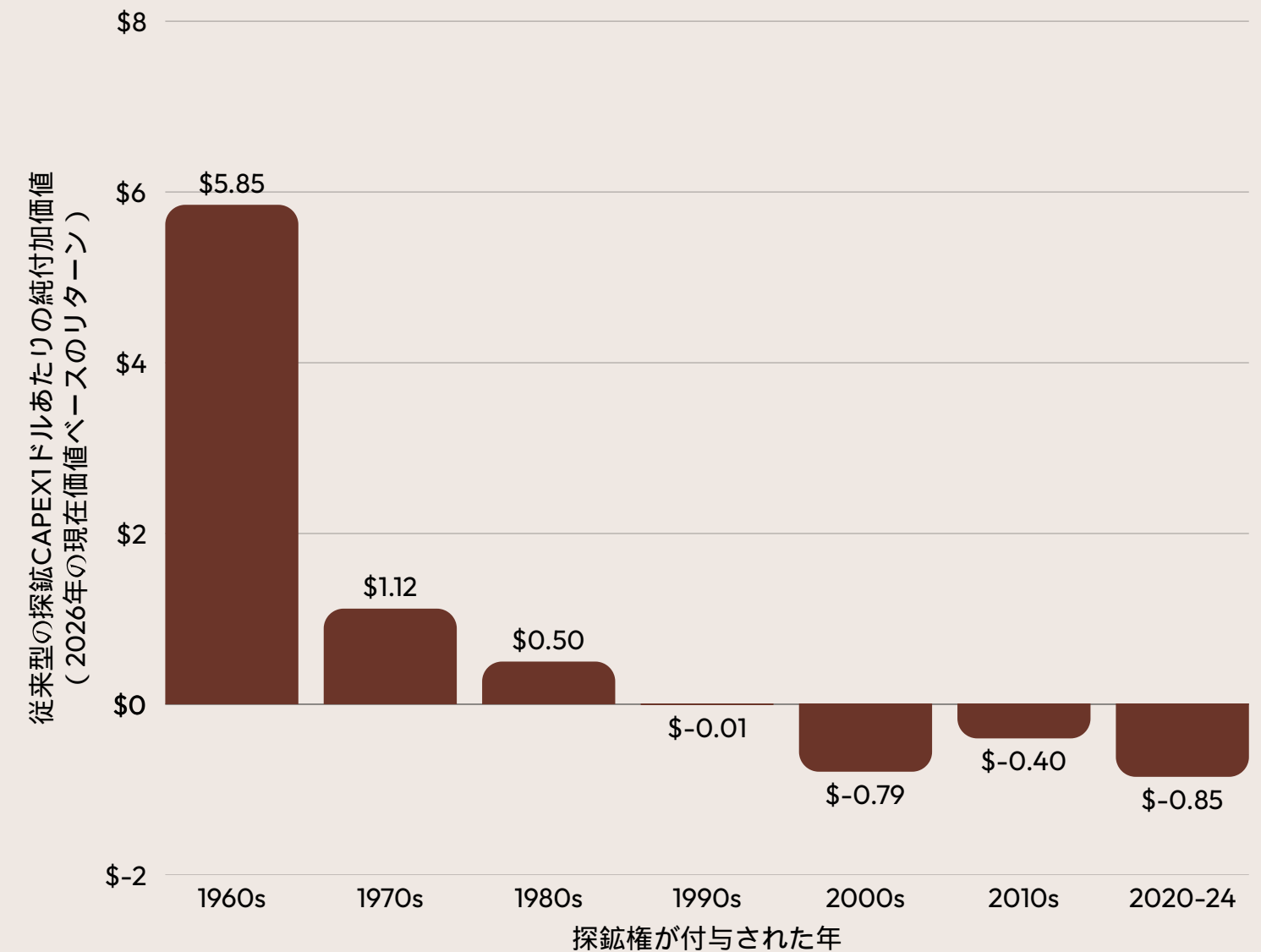
オーストラリア企業責任センター (ACCR) の最近の分析によると、上流で行われる従来型の探鉱・開発について、継続するよりも中止する方がより大きな価値をもたらすことが示されている。

「従来型の探鉱は、30年前と比較してコストが5倍に膨らみ、2倍近くの期間を要するようになっている」

また現在、油田・ガス田の発見から生産開始までの期間は平均して15年に達しており、1960~1980年の時期と比べて3倍に延びている。

2000年以降、世界で従来型探鉱に1ドル投じられるたびに、平均して71セントの損失を生んできた

出典：「When growth no longer pays: Re-thinking value for oil and gas companies」、ACCR、2025年12月



リスクアラート：モザンビークLNG事業

三井物産はモザンビークLNG事業の20%の権益を保有しており、資金は日本のメガバンクであるみずほ、MUFG、SMBCなどから調達している。205億米ドル規模のこのプロジェクトは、モザンビークにおける極めて深刻な政情不安・社会不安や暴力の横行が早期に警告されていたにもかかわらず進められた。

× 資本と企業価値

× リスクと監督

× 独立性と遂行能力

反政府勢力による武力行使や、モザンビークLNG事業の操業会社が支援する治安部隊による凄惨な残虐行為などの人権侵害の疑いを含む治安の悪化により、2021年に不可抗力が宣言された。

この地域では、数十件の死亡事例や、民間人に対する暴力、拷問、性的虐待が報告されているにもかかわらず、三井物産を含むモザンビークLNG事業の参画企業は、2025年10月に不可抗力宣言を解除した。英国とオランダの輸出信用機関が2025年12月に支援から手を引いた一方で、三井物産は追加出資を行うことに合意した。

人権活動家たちは、高リスク地域での事業運営に伴う深刻な法的リスクについて、企業や経営陣に対し再三にわたり警告を發している。モザンビークLNGの操業再開と三井物産の追加出資は、暴力や弾圧の再燃に対する深刻な懸念を招くだけでなく、モザンビーク、フランス、オランダ、米国で増え続ける法的な申立てや争訟に対し、三井物産および日本のメガバンクによるデュー・ディリジェンスが不十分であることについても懸念を抱かせる。

'Double attack': The curse of natural gas and armed groups in Mozambique

As Cabo Delgado province juggles large LNG reserves and ongoing violence, vulnerable civilians are paying the price.



A soldier walks in front of a burned truck near Palma, Cabo Delgado province, Mozambique, in September 2021 [Simon Wohlfahrt/AFP]

Al Jazeera

リスクアラート：モザンビークLNG事業

三井物産は、同地域で人権侵害や治安の悪化に関する報告が相次ぐ中、一部の資金提供者が高リスクを理由に撤退したにもかかわらず、モザンビークLNG事業への出資比率の引き上げを決定した



不十分なリスク管理および監督の原因として考えられる要因

情報ギャップ

権益取得および最終投資決定（FID）に先立ち、リスクを評価し、その結果を踏まえてリスク管理を行うために必要な情報が取締役会に提供されていなかった

プロセスギャップ

経営陣（執行機能）と取締役会との間のエスカレーションおよびリスク評価のプロセスが不十分であった

能力ギャップ

取締役会は、リスクを十分に評価し、方針と実際の事業慣行とのギャップを特定するための能力を欠いている

住友商事
リスクへのエクスポージャーに
求められるガバナンスの強化

住友商事：高リスクの化石燃料エクスポージャーを続けるか、低リスクの選択肢を取るか

2024年、住友商事の利益の約18%を化石燃料関連が占めた。

- **エネルギー**：石炭・LNG 14%
- **鉱物資源**：石炭 4%

過去8年間において、

- **エネルギー**：化石燃料関連の利益が80%超を占め
- **鉱物資源**：オーストラリアの石炭事業の利益は9%から100%と大きく変動

化石燃料セクターが直面する移行リスクの高まりは、住友商事のこれまでの利益の相当部分を脅かしている。

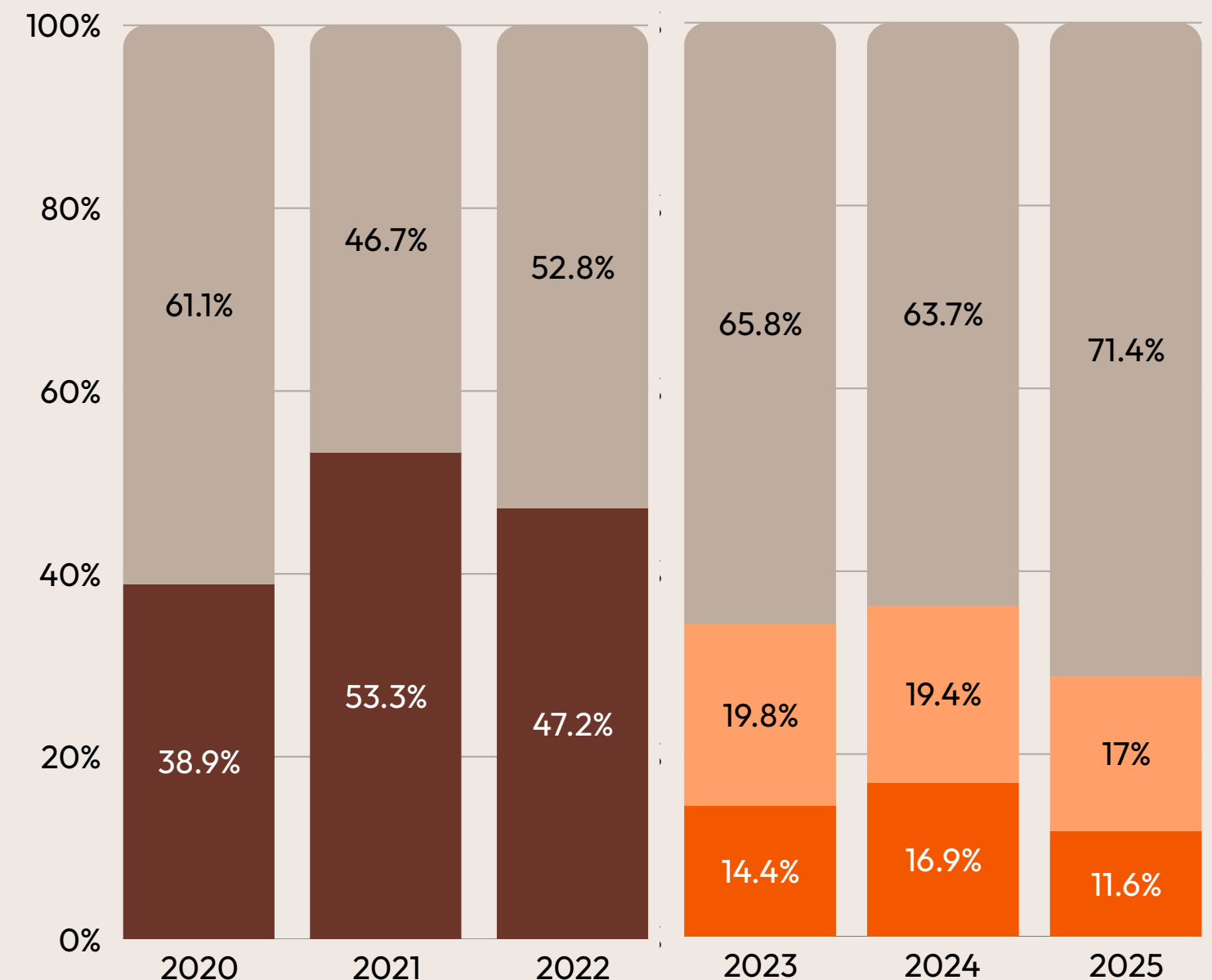
一方、住友商事は多角的な事業構造を持つことから、今後他の事業セグメントへの投資を優先することで、気候変動に左右されにくい、安定した利益を株主にもたらすことができる。

2023年以前は、一つの事業セグメントで、**鉱物資源、エネルギー、化学品、電子事業**を包括していた。

Sumitomo's different business segments broken down by % of profit

Market Forcesによる住友商事の開示情報の分析：2023年度、2024年度、2025年度*（「2025」はQ1～Q3が対象）

● 鉱物資源、エネルギー、化学品&電子 ● 鉱物資源 ● エネルギー ● その他のセグメント



住友商事：石炭・ガス・LNG発電プロジェクトへの高リスクなエクスポージャー

住友商事の取締役会は、高リスクの化石燃料プロジェクトへの投資を継続している。



プロジェクト：1.32 GWバンフォン1石炭火力発電所

ベトナム

⚠ ベトナム当局は、移転先での生活に不安を感じていた住民を強制退去させた。なかには、99歳の高齢女性もあり、その女性の自宅は同プロジェクトのために取り壊された。

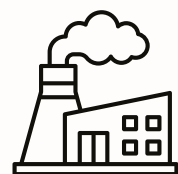
⚠ 同プロジェクトでは、時代遅れの超臨界圧ボイラー技術が使用されている。日本で新設される平均的な石炭火力発電所と比べ、バンフォン1発電所から排出される粒子状物質は5倍、二酸化硫黄も5倍、さらに窒素酸化物は9倍になると見込まれている。

10億米ドル

総事業費30億米ドルのうち、住友商事の出資額 (IJGlobal)

住友商事の取締役会は近年、人権問題が指摘されている高リスクの石炭火力発電プロジェクトに関する最終投資決定 (FID) を承認している。

これは、新規石炭火力発電所の開発を進めないという同社の方針に反するものである。



プロジェクト：4.64 GW タンジュン・ジャティB 大型石炭火力発電プロジェクト

インドネシア

⚠ 排出量や気候変動への影響に加え、住民からは、発電所が地域の道路インフラに損害を及ぼすなど、周辺コミュニティに悪影響を及ぼしているとの訴えがある。

⚠ 2023年、発電所前で抗議活動を行った地元農家によると、施設の建設以降、周辺の水田では農業ができない状態が続いているという。

⚠ 5号機・6号機は2047年まで稼働する予定である。

8億3,900万米ドル

2GWの拡張 (5号機・6号機の建設) にかかる総費用40億米ドルのうち、住友商事およびその合併パートナーの出資額 (IJGlobal)

住友商事：石炭・ガス・LNG発電プロジェクトへの高リスクなエクスポージャー

化石燃料発電プロジェクトへの将来的な資本支出および投資計画は、長期的な需要の減退および不安定な市場環境による座礁資産化および／または低稼働率のリスクに直面している。

住友商事の取締役会は、エネルギー危機と迫りくるLNG供給過剰の中、複数のガス火力発電プロジェクトの提案を検討している。

 **2.4 GW**

プロジェクト：Ras Abu Fontas E ガス火力発電・淡水化プロジェクト

カタール

🕒 2028年までに電力供給開始見込み

総事業費（推計）：

37億米ドル

 **1.1 GW**

プロジェクト：シュワイハット1ガス発電所

アラブ首長国連邦

🕒 同プロジェクトでは、2027年から15年間でガス火力発電所として再整備する計画

総事業費（推計）：

未公開

新規化石燃料プロジェクトに関する住友商事の将来的な資本配分および投資決定は、**株主と投資家を重大なリスクにさらすことになる。**

世界的なエネルギー危機の中、投資家には今こそ、取締役会の責任を問い、議決権を行使して同社の適切なリスク管理を確保することが求められている。

リスクアラート：マタバリ（バングラデシュ）

住友商事とJERAは、バングラデシュのチョットグラム沿岸地域に建設が提案されているマタバリ陸上LNGターミナルの入札に参加している。このプロジェクトは、日本が支援する大規模なLNGインフラ開発事業の一環である。しかしこのプロジェクトは、国内外から反対を受けて10年以上遅れている。

× 資本と企業価値

× リスクと監督

× 独立性と遂行能力

住友商事は、同一地域におけるマタバリ石炭火力発電所1号機の建設に関与している。このプロジェクトにより住民が立ち退きを余儀なくされ、漁業や農業に依る伝統的な暮らしが破壊された。

マタバリ石炭火力発電所1号機プロジェクトの幹部がバングラデシュ汚職防止委員会（ACC）によって逮捕されたとの報道もあり、プロジェクトの経費に関する汚職疑惑や、プロジェクト当局によるジャーナリストへの暴力行為も指摘されている。

三菱商事、三井物産、三菱UFJフィナンシャル・グループ（MUFG）などがバングラデシュで提案されている他のLNGプロジェクトから撤退する中、引き続き関与している住友商事の姿勢は、同社のリスク管理や環境・社会・人権に関するデュー・ディリジェンスの実践に疑問を呈している。



An aerial photograph of a river delta, showing a complex network of water channels and land. The image is overlaid with Japanese text. The text is arranged in two lines: the top line is in white and the bottom line is in a light green color. The background is a dark green, semi-transparent overlay.

重大なリスク
長期的なLNG需要の減退

LNG需要の減退は重大なリスクをもたらす

三井物産と住友商事の現在のLNGエクスポージャーおよび同セクターへの追加投資計画は、看過できない財務リスクをもたらしている。

三井物産の投資家が抱える
リスクエクスポージャー

上流プロジェクト

- モザンビークLNG
- ブラウズLNG
- キャメロンLNG拡張

リスク

- ⚠️ 2020年代後半から2030年代にかけて予想される大規模なLNG供給過剰
- ⚠️ LNG需要に取って代わる再生可能エネルギーの急速な普及

住友商事の投資家が抱える
リスクエクスポージャー

下流プロジェクト

- マタバリ陸上LNGターミナル
- Ras Abu Fontas E
- シュワイハット1

リスク

- ⚠️ 中東で続く紛争
- ⚠️ 7~8年に及ぶガスタービンの生産待ち
- ⚠️ LNG需要に取って代わる再生可能エネルギーの急速な普及

反対票

我々は投資家に対し、三井物産および住友商事のガバナンスが期待事項を満たしていないと判断される場合には、取締役の再選に反対票を投じることを提案する。

三井物産と住友商事の取締役は、資本規律を重視する姿勢に転換し、これらのリスクに対して耐性のある資産ポートフォリオの構築に向けて舵を切らなければならない。

しかし、三井物産と住友商事の経営陣および取締役会は、現在のエネルギー危機を受けても、長期的なエネルギー戦略の見直しに向けた動きを一切見せていない。これはガバナンスとリスク監督の失敗を示唆する可能性があり、投資家はエンゲージメントを通じて実態を精査し、議決権を行使すべきである。

主要な「成長」市場におけるLNGの長期需要に対する深刻な懸念

「新興アジア」諸国は、新規LNG供給プロジェクトの主要な長期需要市場と位置づけられているが、市場環境の変化により、こうした需要を前提とした成長戦略の実現可能性には重大な疑義が生じている。

LNG価格の乱高下が、各国の輸入依存度を引き下げている

近年のLNG価格の急騰を受け、パキスタンなどの輸入国では、輸入LNGへの依存を低減する動きが進んでいる。パキスタンは過去5年間で、中国から67億ドル分の太陽光発電設備と9億4,100万ドル分の蓄電池を輸入する一方、カタール・エナジーおよびエニから予定されていた45件のLNGカーゴをキャンセルした。

新興アジアでは、需要側プロジェクトの中止が開発を上回る

過去10年間、「新興アジア」の多くの主要輸入国では、LNG輸入ターミナルや発電プロジェクトの中止件数が開発件数を上回っている。

新規ガスタービンの生産待ちは世界的に7~8年に及ぶ

再生可能エネルギーと蓄電池のコストが低下し続ける中、この生産待ちは新興国市場におけるLNG火力発電プロジェクトの開発可能性をさらに損なう。2030年代半ばに稼働開始となる発電プロジェクトは、現在とは大きく異なる経済環境に直面することになる。

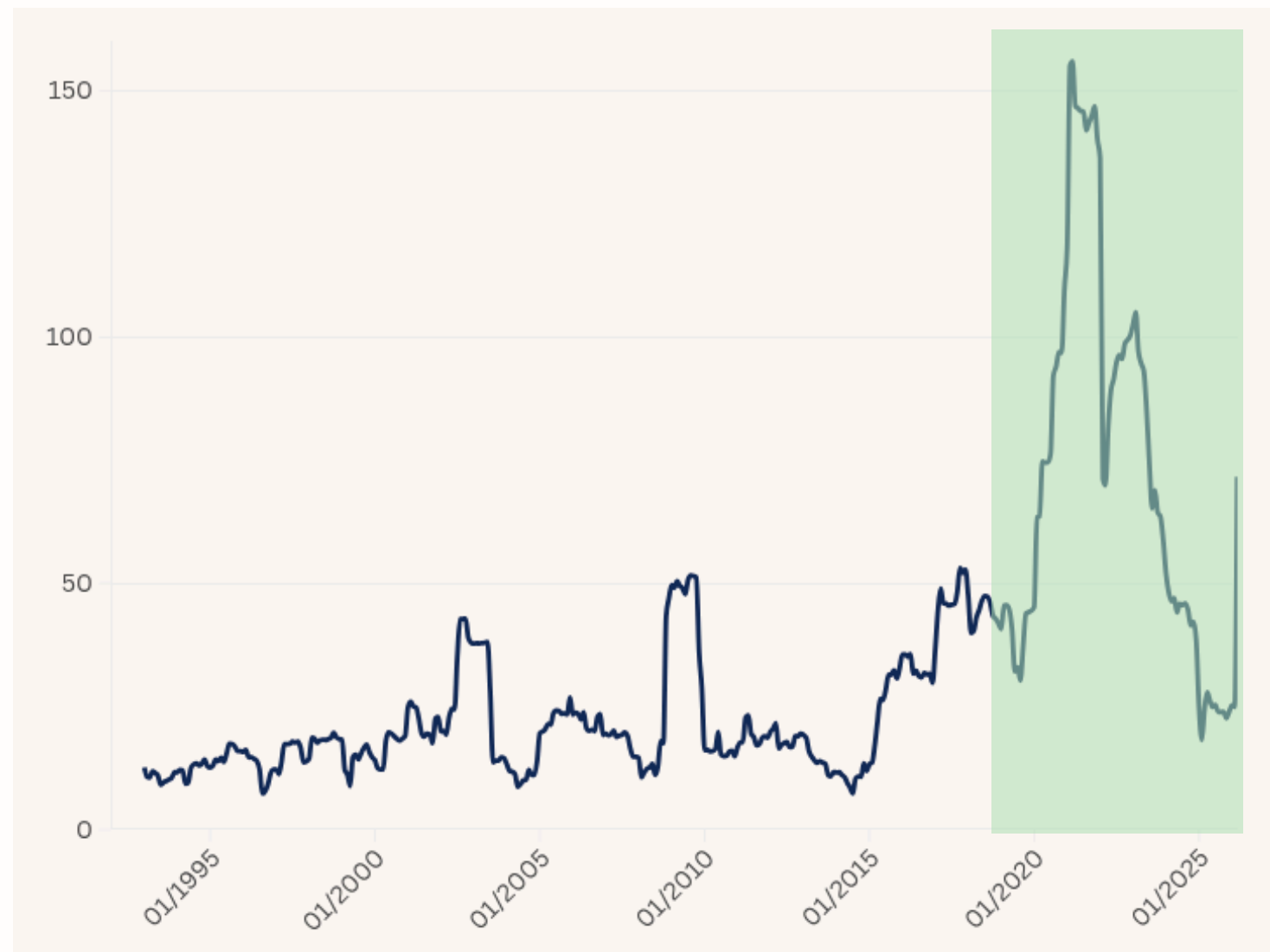
LNG供給過剰は依然として迫りくる問題である

多くのアナリストが依然として、輸出供給能力が需要を上回るLNG供給過剰の到来を予測している。これによりLNG価格は押し下げられ、開発事業者にとってコスト回収が難しくなるとともに、プロジェクトファイナンス案件では債務返済も困難になる。

LNG価格の乱高下は輸入国に打撃を与え、需要を遠ざけている

LNG価格のボラティリティは1990年代・2000年代以降、著しく上昇している

アジアLNG価格の年率換算12か月ローリング・ボラティリティ (%)

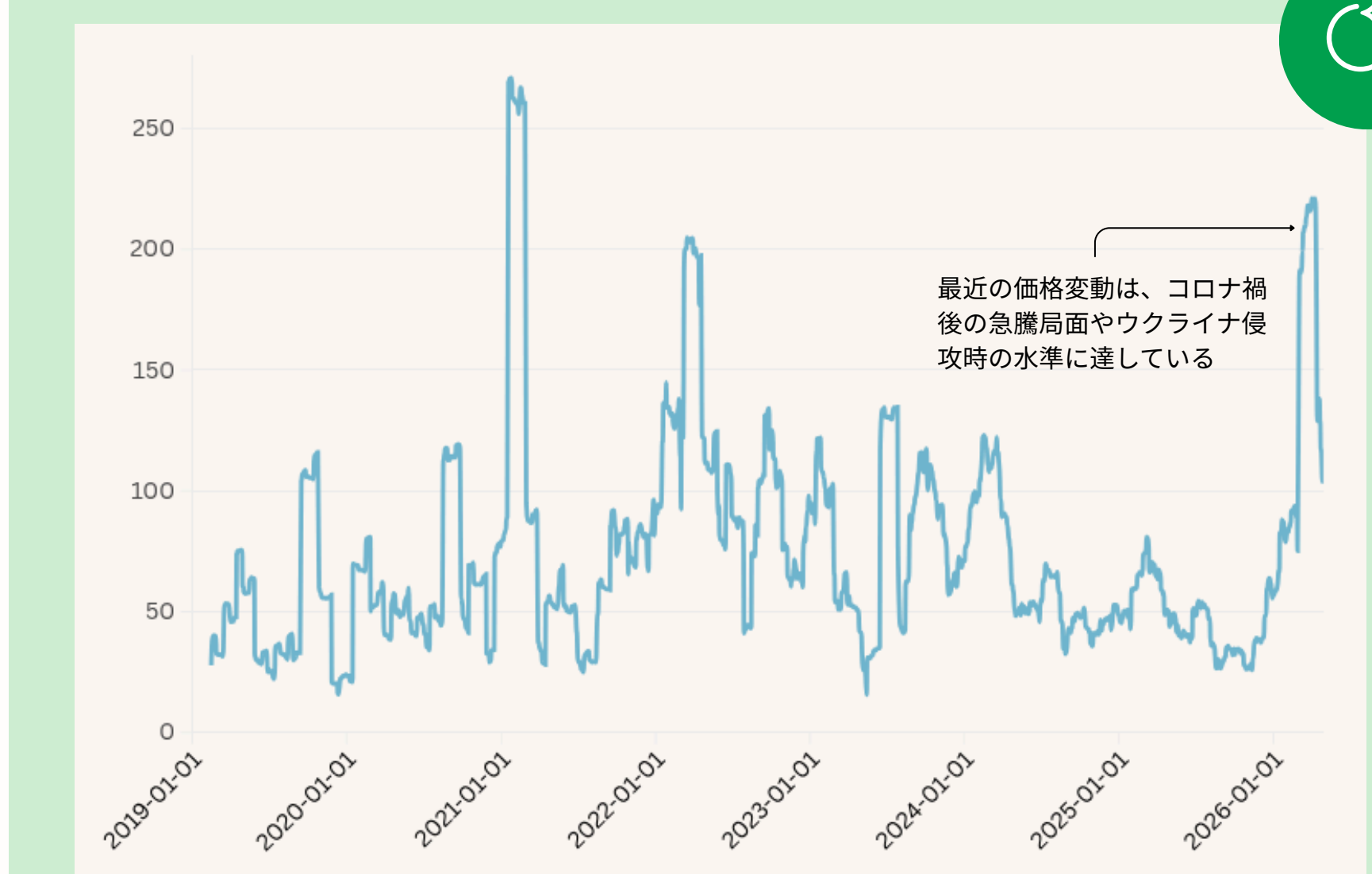


出典：Market ForcesによるIMEデータ分析

注：価格ボラティリティは、アジアLNG価格の過去12か月の月次対数収益率の標準偏差に、252（年間取引日数）の平方根を乗じ、さらに100を乗じて百分率に換算したものである。

直近7年間で、その激しさを如実に示している

JKM LNG価格の年率換算30日ローリング・ボラティリティ (%)



出典：Market Forcesによるブルームバーグデータ分析（2026年4月29日時点）

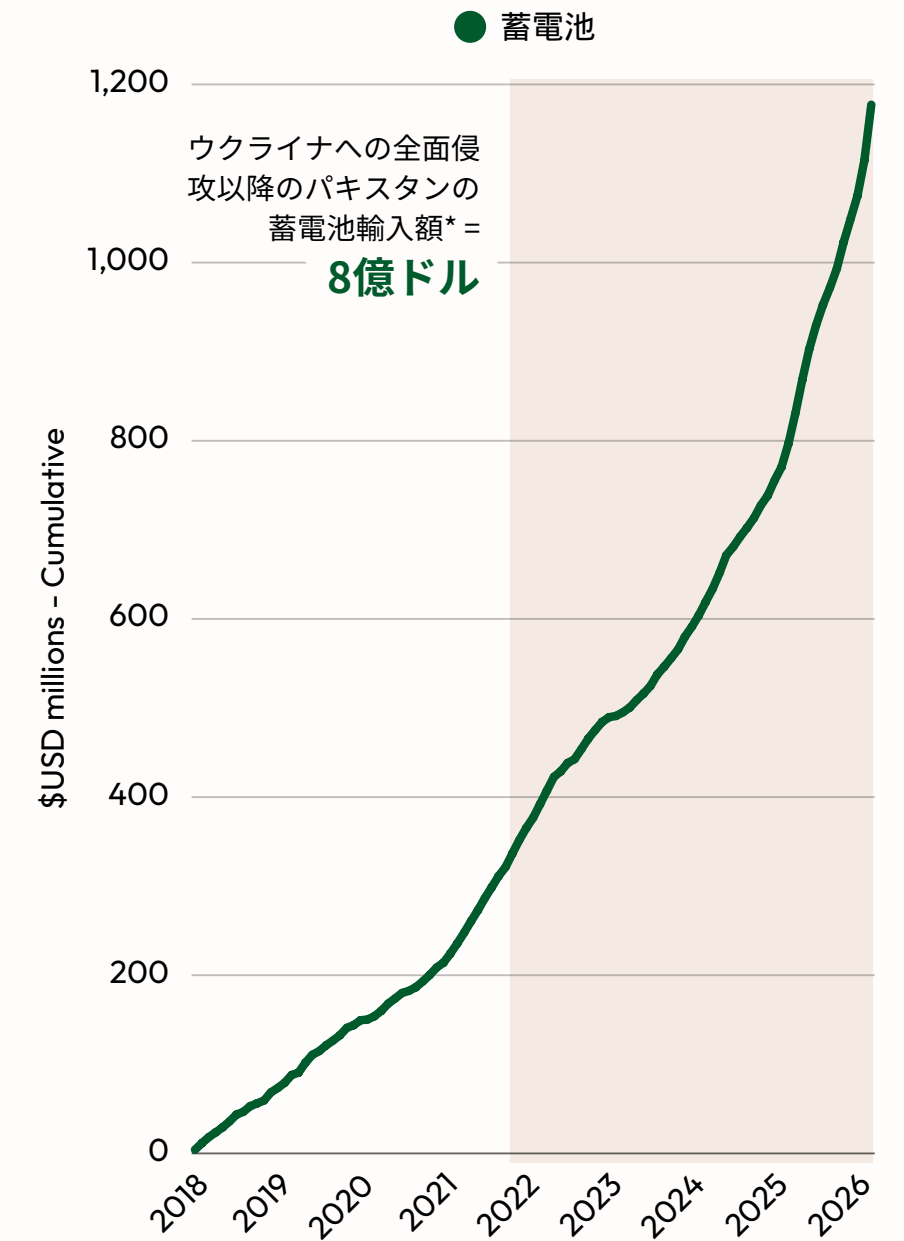
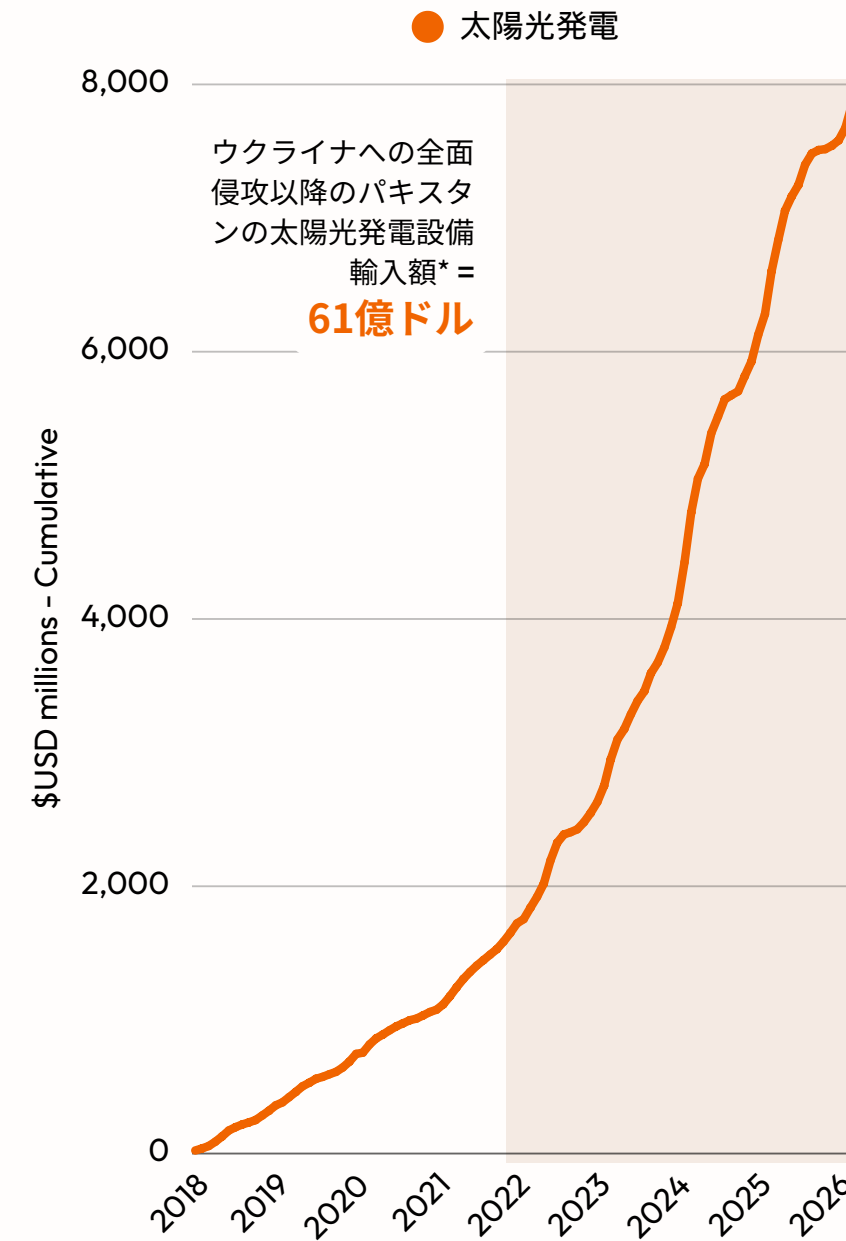
注：ボラティリティ指標の違いは、利用可能なデータ（月次価格データと日次価格データ）の差による。

注：価格ボラティリティは、JKM価格の過去30日間の日次対数収益率の標準偏差に、252（年間取引日数）の平方根を乗じ、さらに100を乗じて百分率に換算したものである。

パキスタン：LNG価格の変動が再生可能エネルギー導入を後押しした明確な事例

2022年のロシアによるウクライナ侵攻がLNG価格を記録的な水準に押し上げ、

価格ショックへの備えとして、パキスタンで太陽光発電と蓄電池の導入が急拡大した

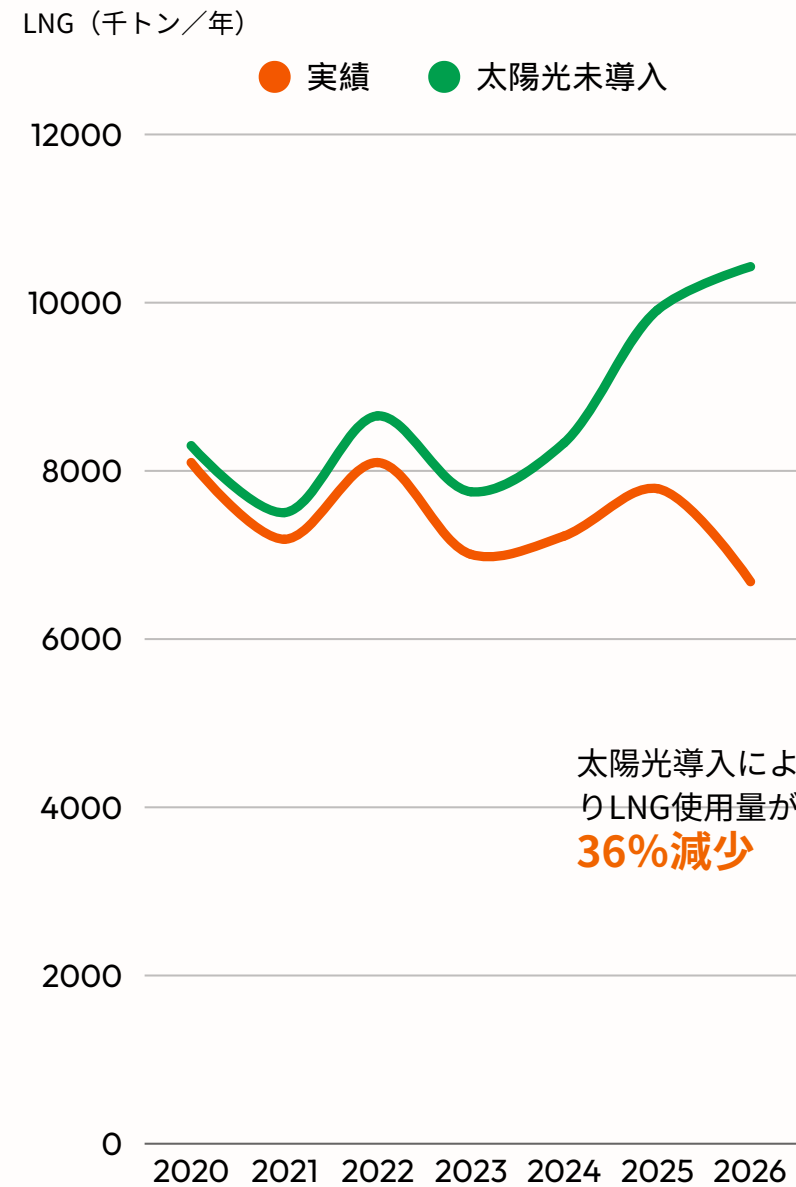


出典：IMF

出典：Ember
*注：ロシアによるウクライナへの全面侵攻は2022年2月に開始

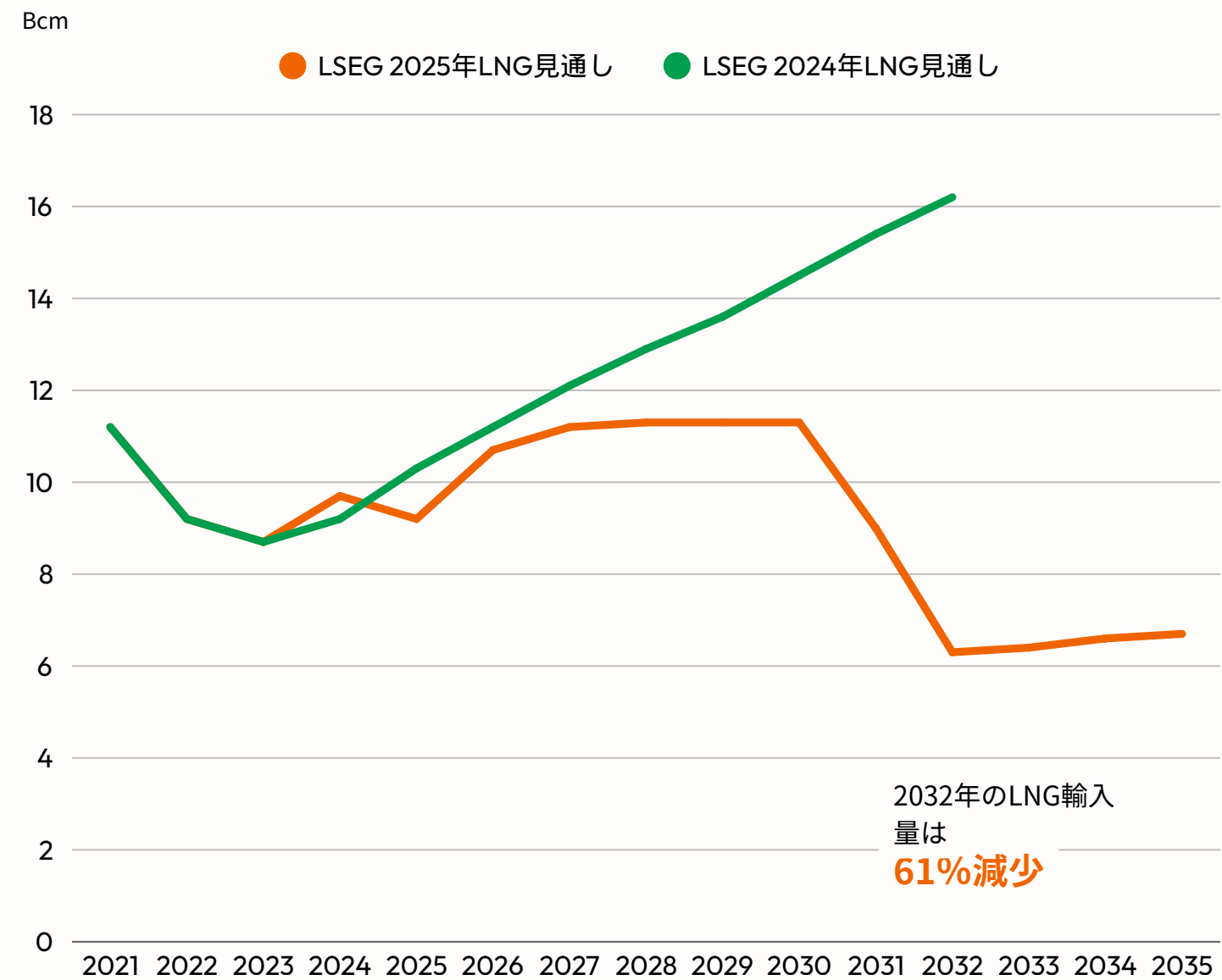
再生可能エネルギーの拡大でパキスタンのLNG需要は大幅に減少

実際のLNG需要は「太陽光未導入」シナリオを大幅に下回った



出典：CREA

今後この傾向はさらに強まり、LSEGのパキスタン向けLNG需要見通しは、わずか1年で大幅に下方修正されている



出典：LSEG

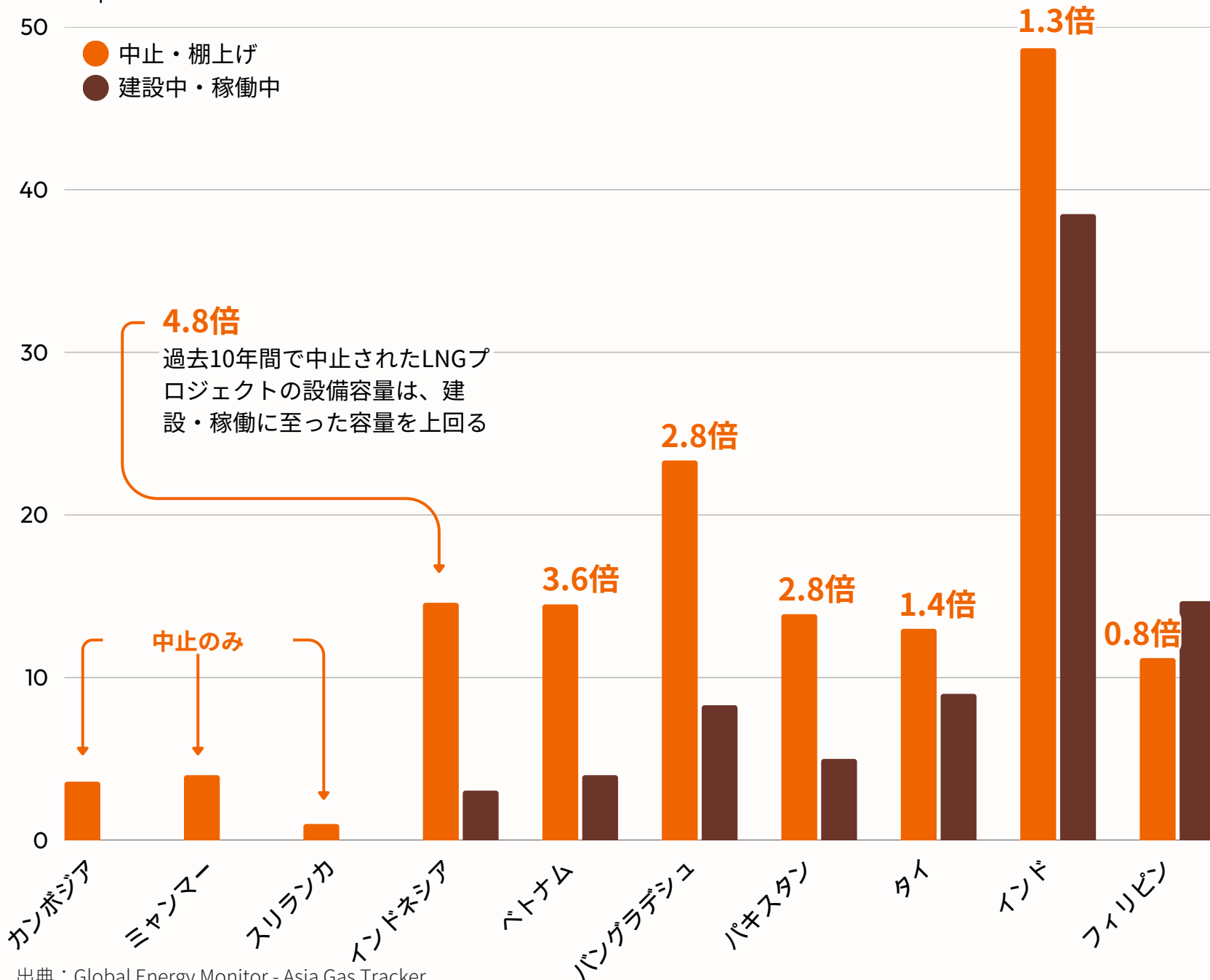
パキスタンでは、太陽光発電と蓄電池の導入が急拡大したことで、2026年にエニから納入予定だったLNGカーゴ21件、およびカタール・エナジからの24件がキャンセルされた。

パキスタンの石油大臣は、「これは一時的な現象ではない」「我々は戦略を見直さなければならない」と強調し、「LNGの余地はない。輸入コストが高すぎるためだ」と述べている。

安価な再生可能エネルギーに押され、下流のLNGプロジェクトの中止がすでに相次いでいる。最近のLNG価格への懸念は、この流れをさらに加速させるとみられる

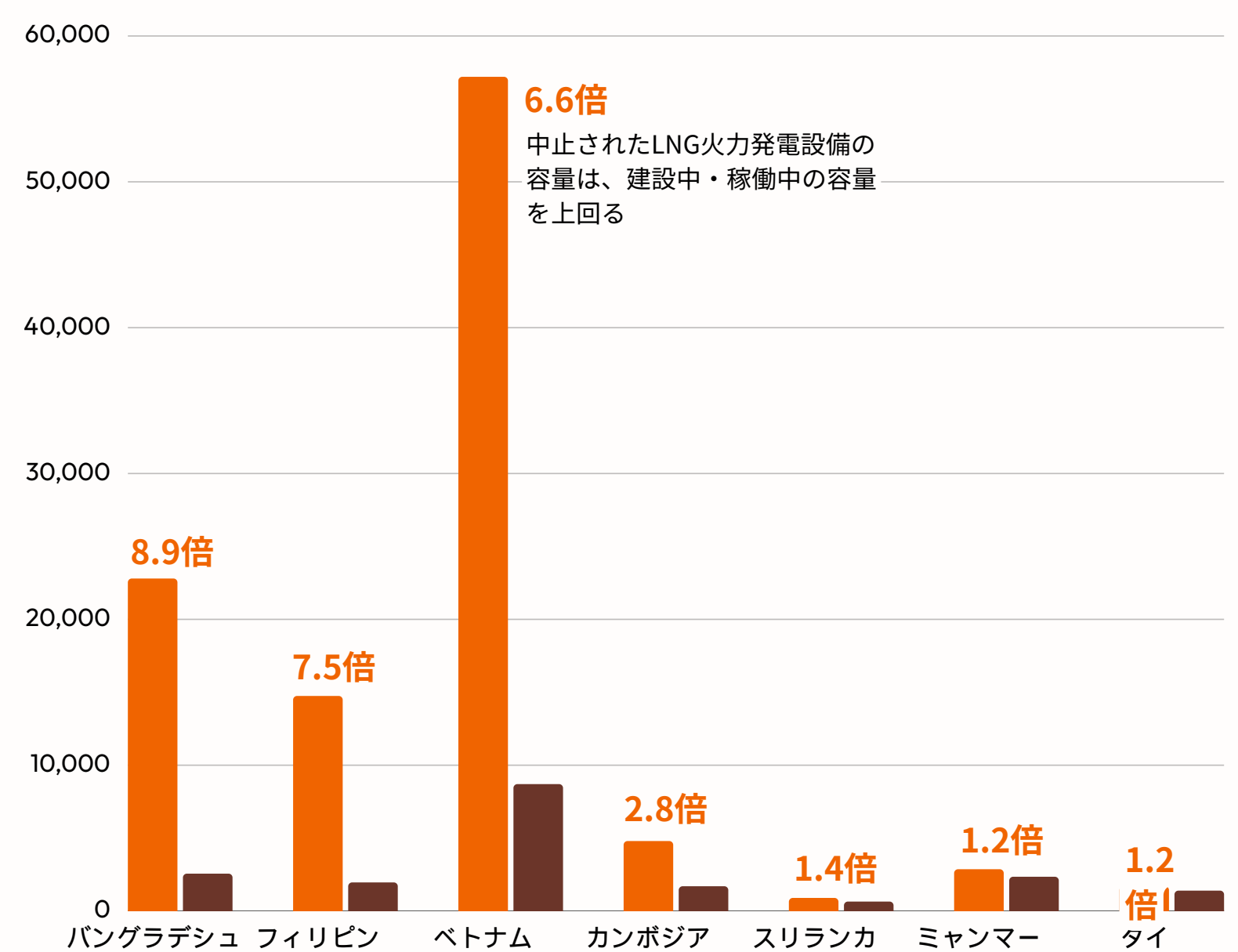
LNG輸入ターミナル

単位：Mtpa



LNG発電プロジェクト

MW



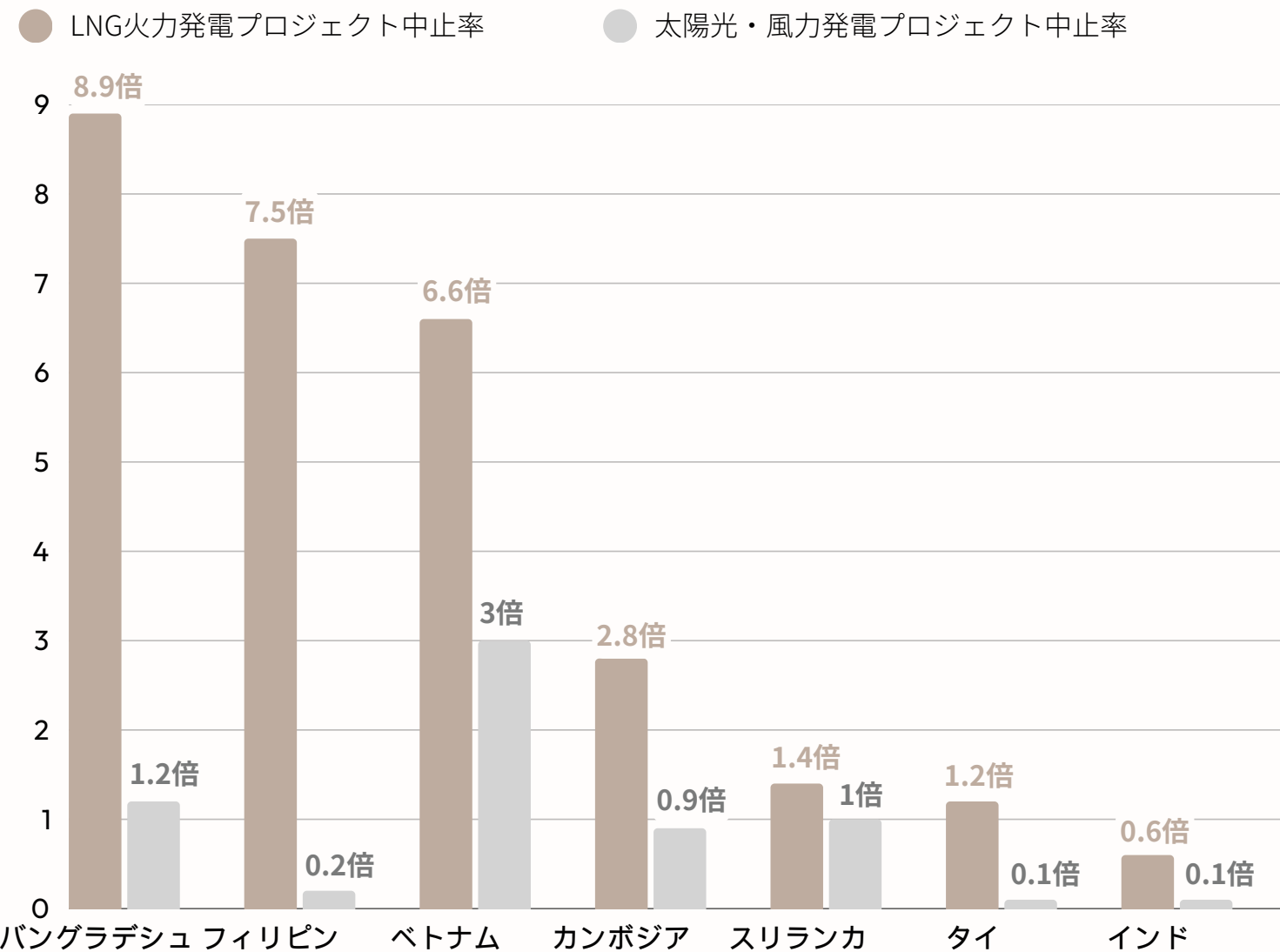
出典：Global Energy Monitor - Asia Gas Tracker

注：LNG火力発電の燃料種別については、LNGと記載されているものすべてを対象としている。LNG輸入ターミナルプロジェクトの中止・棚上げ・建設中・稼働中については、エネルギー転換の進展とLNGプロジェクト開発への影響をより適切に反映するため、過去10年間のデータに基づいている。なお、LNG火力発電については、データ入手上の制約により、直近10年間に限らず全プロジェクトを対象としている。

対照的に、多くの主要市場では太陽光・風力の新規稼働が中止を大きく上回っている

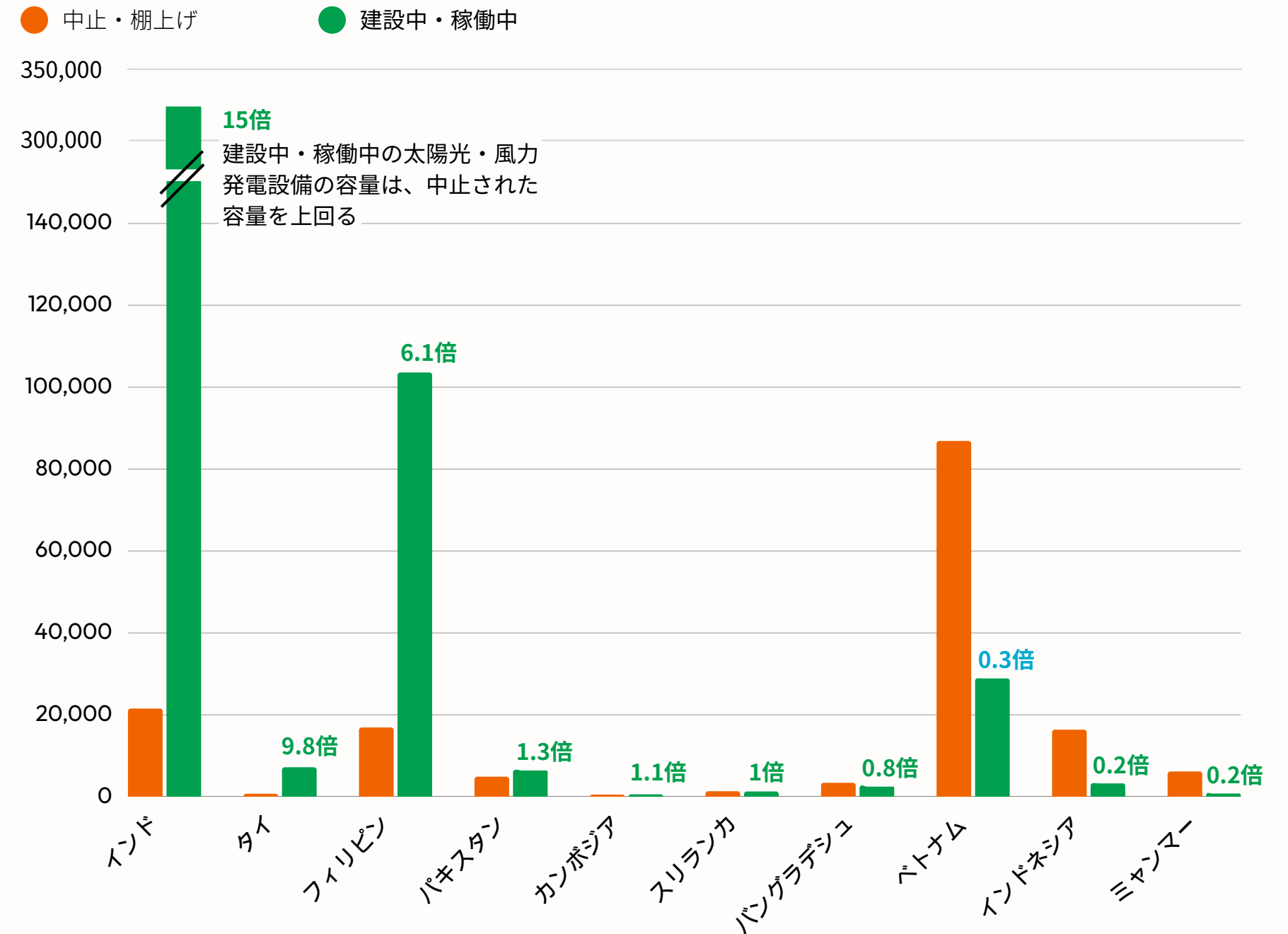
多くの主要市場でLNG火力発電の中止が太陽光・風力の中止を大幅に上回る

建設中・稼働中容量に対する中止・棚上げ容量の比率（MW）



太陽光・風力発電プロジェクト

単位：MW

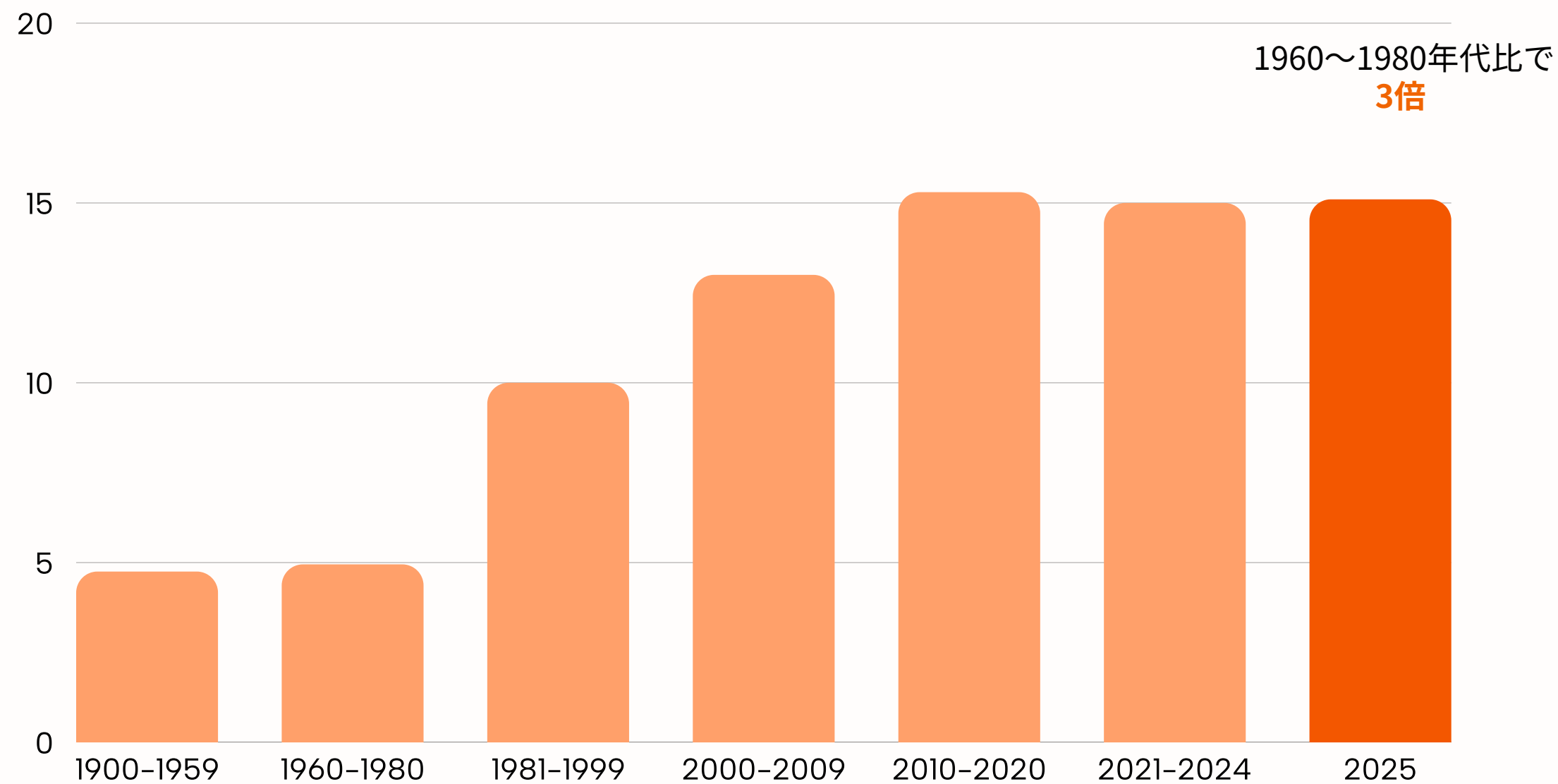


出典：Global Energy Monitor - Solar Power Tracker, Global Energy Monitor - Wind Power Tracker

注：太陽光・風力発電については、データ入手の制約上、直近10年間に限らず全プロジェクトを対象としている。プロジェクト中止率は、建設中または稼働中の容量1MWあたりの中止容量を示す。

上流の石油・ガスプロジェクトの開発期間は、極めて長期化している

油田・ガス田の発見から生産開始までの平均年数（発見年別）



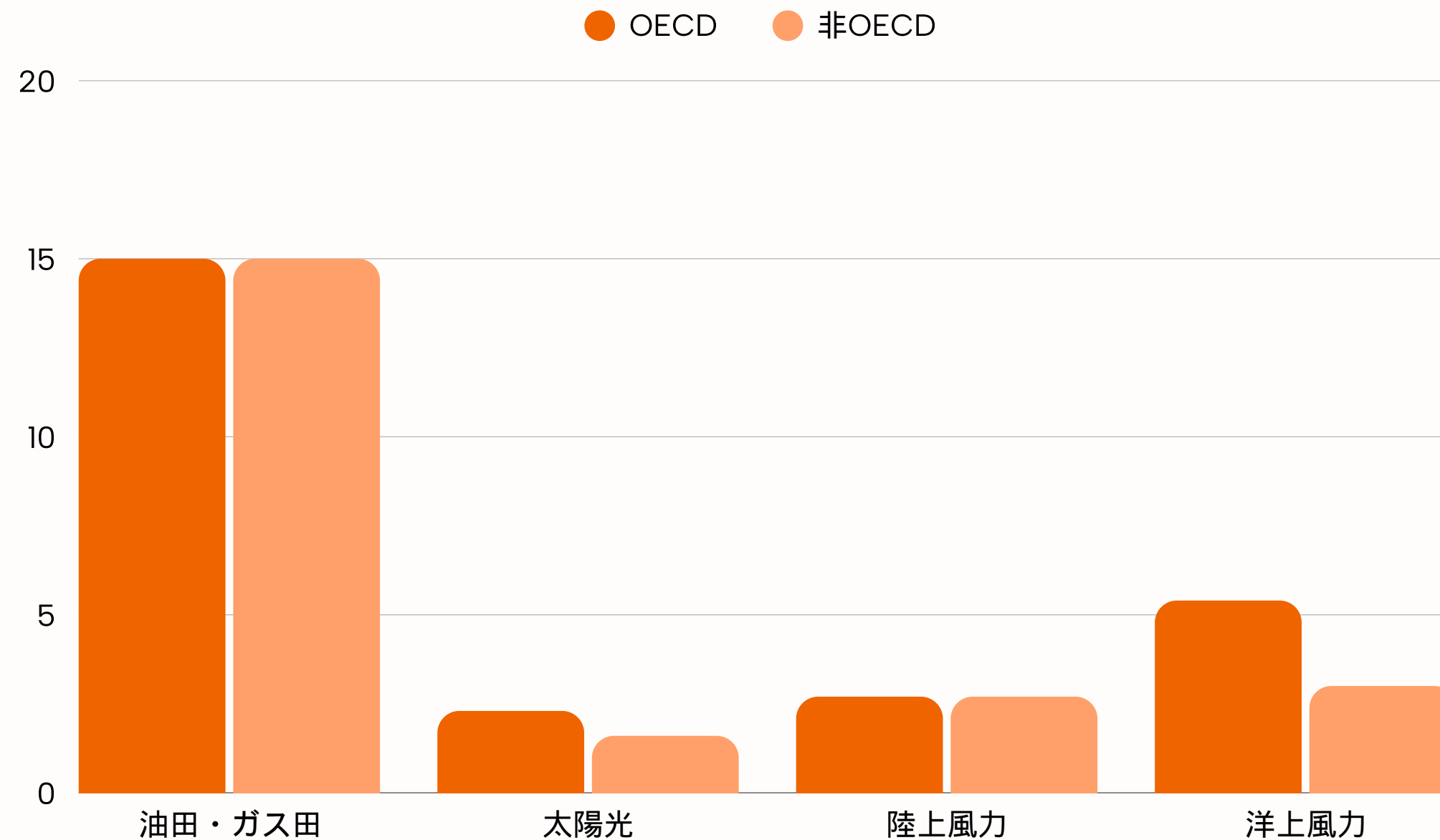
Global Energy Monitorによると、新規の油田・ガス田は、発見から生産開始まで平均で15年近くを要するようになっている。

開発期間は、1960～1980年の石油・ガスの発見・探鉱最盛期と比べて3倍に延びている。

油田・ガス田からの資源回収は、過去のプロジェクトと比べて技術的にますます複雑になっている。

「アクセスしやすい在来型の陸上油田・ガス田は早期に開発され、残された油田・ガス田の開発はより困難になっている」

再生可能エネルギープロジェクトは、はるかに短期間で稼働開始できる



上流の石油・ガスプロジェクトとは対照的に、商業規模の太陽光発電プロジェクトが運転開始までに要する期間は2~7年である。

米国の太陽光発電設計会社PVFarmによると、「大半の大規模太陽光発電プロジェクトは、規模、立地、許認可要件、系統接続の制約に応じて異なるものの、通常24~48か月を要する体系的な開発プロセスを経る」。

大規模再生可能エネルギープロジェクトを対象に行った分析によると、技術的に最も複雑な再生可能エネルギープロジェクトの一つである洋上風力でさえ、平均運転開始期間は油田・ガス田の約3分の1であることが分かった。*

*2005年から2022年の間に運転開始した再生可能エネルギー事業と、2010年以降に生産を開始した石油・ガス田の平均開発期間を比較対象とした。

出典：Applied Energy, 2023年“A global analysis of renewable energy project commissioning timelines” 2005~2022年に運転開始した大規模再生可能エネルギープロジェクト12,475件の分析。

注：Global Energy Monitorの報告書は、OECD諸国と非OECD諸国の比較を行っていない。

こうした座礁資産リスクは、ホルムズ海峡の「封鎖」により一段と深刻化している

紛争およびホルムズ海峡の封鎖によって引き起こされた最近のエネルギー危機は、既存および計画中のものを含め、石油・ガスバリューチェーン全体にわたって事業を展開する日本の主要企業に直接的な影響を与えている。

9カ国にまたがる40以上のエネルギー施設で甚大な被害が生じており、石油・ガスインフラはドローン攻撃の脅威にさらされ続けている。

「世界は、LNGへの依存を減らす方法を、痛みを伴ってでも学ばなければならない。
それも、今すぐに」

JUNE GOH

スパルタ・コモディティーズ 石油市場シニアアナリスト

FINANCIAL REVIEW

— Analysis

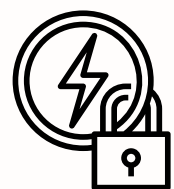
Japan watches its Middle East investment strategy burn

Japan's decades-long strategy of embedding itself in the Gulf's energy system looks unsustainable as the Iran war disrupts supply.

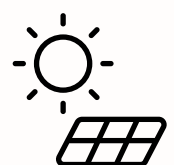
ネットゼロ社会に向けた投資機会



ブルームバーグNEF (BNEF)によると、日本が2050年までにネットゼロ経済への移行を実現すれば、少なくとも6兆7,000億ドルに上る投資機会が生まれる。



適切な戦略的ガバナンスのもと、**三井物産と住友商事はこの機会を捉え**、エネルギー転換の将来に備えて資本を投入することができる。これにより、エネルギー安全保障を確保しつつ、LNG価格の乱高下から長期的な企業価値と株主価値を守ることができる。



Market Forcesの分析によると、**クリーンエネルギー企業は**、2018年11月から2025年11月までの7年間にわたり、**最大規模の化石燃料拡大計画を有する世界200社と比べて、2倍以上（104%）の投資リターンを達成した**。主要なグローバル株価指数であるブルームバーグ世界指数、MSCIワールド指数、S&P500、ASX300、およびブルームバーグ・ゴールドマン・サックス・グローバル・クリーンエネルギー指数はいずれも、この7年間においてこれらの化石燃料企業群を上回るパフォーマンスを示した。



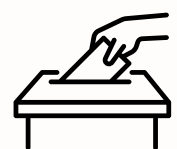
三井物産と住友商事の再生可能エネルギー開発に関するグローバル目標は、両社がエネルギー転換による機会を十分に活かすために必要な水準には大きく及ばない。



ガバナンスへの警鐘
取締役の再選に
反対票を投じる

今こそ議決権を行使すべき時だ

我々は、投資家に対し、職務を全うしていない取締役の選任において**反対票を投じる**ことを推奨する。



2026年に開催される日本企業の年次株主総会に向け、投資家は企業とのエンゲージメントを通じ、化石燃料事業の拡大など、高リスクかつ株主価値を毀損するプロジェクトへの投資を抑制するよう働きかけるとともに、**長期的な株主価値を守るために議決権を行使し、積極的なスチュワードシップ責任を果たすべきである。**

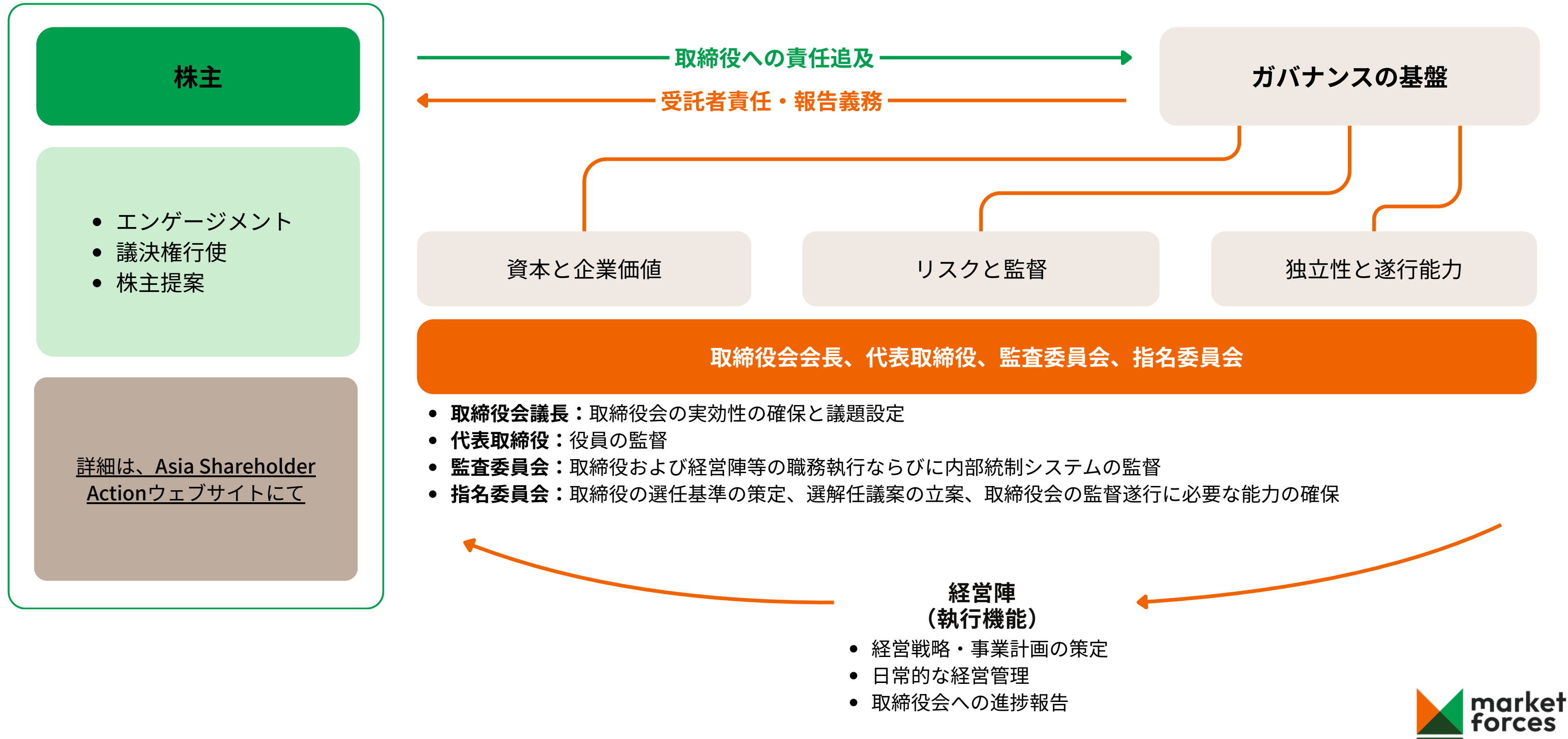


投資家は、議決権行使の判断において、環境・社会・ガバナンス（ESG）基準を含むリスク管理の観点を織り込むべきである。



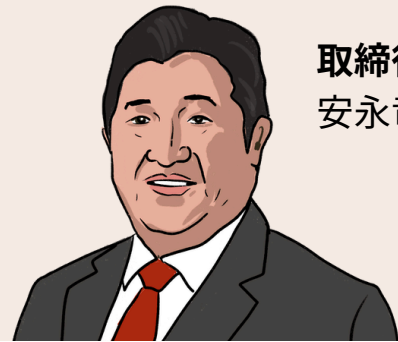
対応を怠れば、投資家は評判の失墜、受益者の資産価値の下落の可能性、気候変動に関連するシステミックリスクの高まり、そしてアセットオーナーに対する受託者責任を果たせない可能性にさらされることになる。

ガバナンスの基本的な期待事項



ガバナンスに関する期待事項に応えていないと認識される三井物産の取締役の再選に「反対」を突き付ける

三井物産の取締役



取締役会議長
安永竜夫



代表取締役社長、
CEO
堀健一



サステナビリティ担
当取締役
中井一雅



指名委員会委員長
内山田竹志



監査役
重田哲也



監査役
玉井裕子



資本と価値

資本配分を長期的な事業戦略およびサステナビリティ戦略と整合させられなければ、企業価値を損なうおそれがある



リスクと監督

リスク監督の不備は、企業を評判リスク、規制上のリスク、気候リスク、物理的リスク、および移行リスクにさらすことで、長期的な企業価値を著しく脅かす

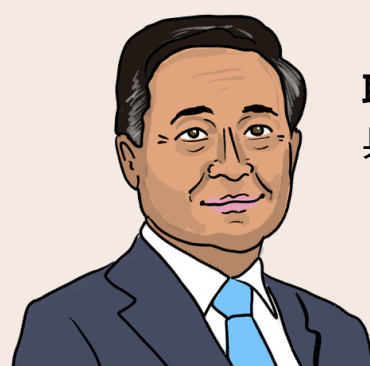


独立性と能力

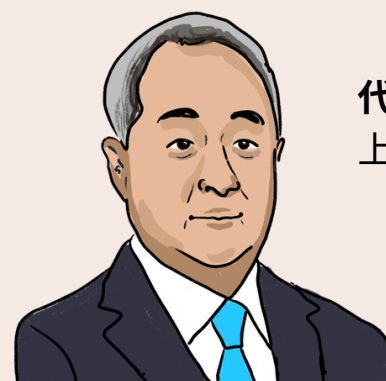
経営陣による実効的なガバナンス監督とリスク管理に求められる適切な能力を取締役に備えさせることができなければ、企業価値を損なうおそれがある

ガバナンスに関する期待事項に応えていないと認識される三井物産の取締役の再選に「反対」を突き付ける

住友商事の取締役



取締役会長
兵頭誠之



代表取締役、CEO
上野真吾



代表取締役 副社長執行役員
財務・経理・リスクマネジ
メントグループ長 CFO
諸岡礼二



指名委員会委員長
御立尚資



代表取締役
竹田光宏



資本と価値

資本配分を長期的な事業戦略およびサステナビリティ戦略と整合させられなければ、企業価値を損なうおそれがある



リスクと監督

リスク監督の不備は、企業を評判リスク、規制上のリスク、気候リスク、物理的リスク、および移行リスクにさらすことで、長期的な企業価値を著しく脅かす



独立性と能力

経営陣による実効的なガバナンス監督とリスク管理に求められる適切な能力を取締役に備えさせることができなければ、企業価値を損なうおそれがある

ガバナンスに関する期待事項に応えていないと認識される三井物産および住友商事の取締役の再選に「反対」を突き付ける



ガバナンス監督とリスク管理は取締役の中核的な責務であり、三井物産と住友商事は、株主価値を脅かす重大な長期的リスクにさらされている。



高リスクの化石燃料プロジェクトへの投資が継続されていることから、気候目標との不整合はいまだ解消されておらず、さらには人権侵害の疑惑や、問題が指摘される事業への関与も確認されており、**ガバナンス上、広範にわたり問題がある**ことは明らかである。



こうした問題は、**リスクが適切に特定されることも実効的に管理されることもないまま放置されていることを示唆しており、長期的な企業価値および投資家の信頼を損なっている。**

反対票

我々は投資家に対し、三井物産および住友商事のガバナンスが期待事項を満たしていないと判断される場合には、取締役の再選に反対票を投じることを推奨する。

投資家は、企業ならびに投資家自身のポートフォリオにおいて、持続可能な成長とガバナンスの説明責任を推進する手段の一つとして、議決権を行使すべきである。

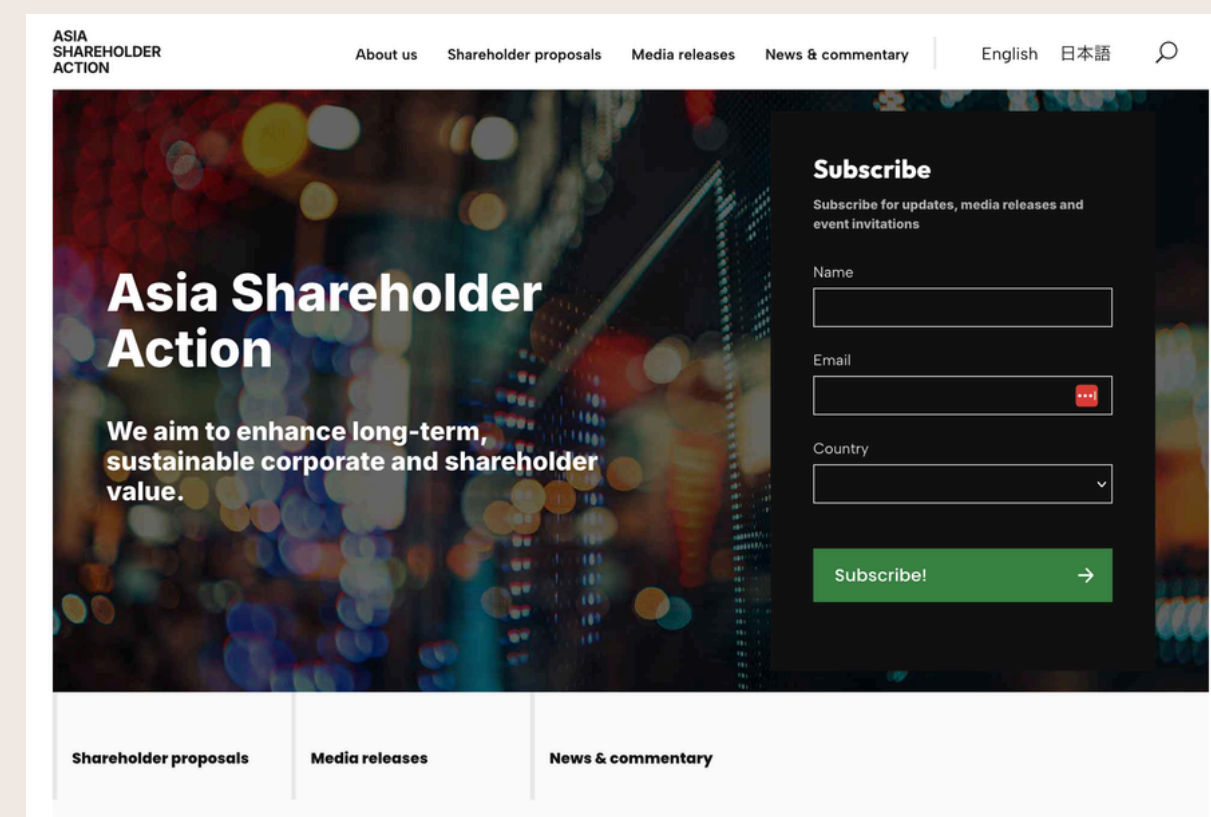
詳しくはお問い合わせください

面談のご予約は[こちら](#)より承っております。

または詳細・関連情報は [Asia Shareholder Actionウェブサイト](#) をご確認ください。

Munira Chowdhury (ムニラ・チョウドリー)

Director, Asia Energy Transition - アジア・エネルギー移行担当ディレクター
munira.chowdhury@marketforces.org.au



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ありません。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ありません。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ありません。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。

一次情報及び企業による分析の代替でないこと：この文章による分析は、企業による独自の分析及び情報開示の代替を意図したものではありません。この文書は、当該企業が直面する重大な気候関連リスクについて投資家に理解を促すことを目的としたものであるとともに、各企業が自らの責任において将来を見据えた詳細な分析を実施し、これらのリスクをどのように管理しているかを示すことを奨励するものです。

Appendix: Engagement timeline

2019-2022

マーケット・フォースとパートナー団体が石炭火力発電所に関する方針をはじめとする気候関連の課題について住友商事とエンゲージメントを実施。

2021年、パリ協定に沿った事業戦略の開示に関する提案が強い支持を得る。

2022年2月、住友商事が石炭火力発電所の新規事業および建設を例外なく禁止する方針を発表。

2022-現在

マーケット・フォース、FoE Japan、気候ネットワークが化石燃料事業における方針および2050年までのネットゼロ達成という同社のコミットメントに沿った脱炭素化計画を含む気候関連の課題について三菱商事とエンゲージメントを実施。2022年、温室効果ガス排出削減目標および2050年までのネットゼロ達成というコミットメントに沿った事業戦略の開示に関する提案が強い支持を得る。2023年3月、三菱商事がカテゴリー11を含むスコープ3排出量を開示するが、スコープ3のカテゴリー11は排出削減目標の対象外。2023年、同様の提案が再び強い支持を集め、投資家がさらなる情報の開示を求めていることが示される。

マーケット・フォースとFoEJapanは、三菱商事とのエンゲージメントを継続。

2024-現在

2024年、マーケット・フォースが化石燃料事業および移行計画について住友商事および三井物産とエンゲージメントを開始。FoE Japanが三井物産とのエンゲージメントに加わる。2025年、共同提案者は三菱商事、住友商事、三井物産に対し、気候変動及び社会的リスク管理、および、より強固な移行計画とガバナンスを中心とする協議を継続し、勧告的議案の提出を提案。各社はいずれも、招集通知に勧告的決議案を含めることを拒否したため、1.5°C目標未達成時に想定される財務的影響の開示、および監査役会／監査等委員会による財務リスク監査にかかる情報開示を求める株主提案が行われた。

2025年8月～9月

マーケット・フォースは三菱商事、三井物産、住友商事とオンラインおよび対面での会合を実施。株主総会で提起した論点について議論を行い、リスク管理におけるガバナンスの強化や、気候関連の財務情報開示のさらなる充実に関する当団体の懸念および関心を改めて共有。

2025年9月～12月

マーケット・フォースは、深刻な人権問題に関連するプロジェクトについて、三菱商事および三井物産と電子メールや書簡を通じてエンゲージメントを行った。回答は得られたものの、継続する影響に関する懸念は解消されていない。

LNGカナダに関して三菱商事のCEOおよび取締役会宛てに、モザンビークLNGに関して三井物産の取締役と監査役宛てに書簡を送付し、社外取締役および監査委員会メンバーとの面談を要請したが、現時点で実現には至っていない。

2026年2月～3月

マーケット・フォースは、三菱商事、三井物産、住友商事とオンライン会合を実施し、その後の電子メールでのやり取りを通じて、新規および既存プロジェクトにおけるリスク管理に関する取締役会、各委員会、および監査役の役割について、さらなる明確化を図った。気候変動対策の進捗および改善状況がある場合には説明を受け、意見交換を行う。改めて社外取締役との面談を要請するも、3社から拒否される。

2026年4月

Market Forcesは、苦情処理メカニズムにおける社内のエスカレーションプロセスや開示状況など追加の質問について、電子メールでやり取りを行った。