



投資家向け説明資料

ガバナンスへの警鐘： 取締役の責任を問う議決権行使

三菱UFJフィナンシャル・グループ（東証：8306）

三井住友フィナンシャルグループ（東証：8316）

みずほフィナンシャルグループ（東証：8411）

2026年4月

免責事項：本資料に記載された情報は、金融に関する助言に該当するものではありません。内容は一般的な性質のものであり、個別の金融上の目的、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したり、依拠したり、取り扱うべきものでもありません。個別の要件や状況に関する意思決定を行う際には、独立した専門家の助言をご自身で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。



重要なポイント

- 1 日本のメガバンクは、以下を含む**重大かつ増大するリスク**にさらされている
 - 法規制上のリスク
 - 物理的リスク（システミックリスクを含む）
 - 長期目標との不整合により悪化する**移行リスク**
 - 高リスク事業への重大なエクスポージャーに伴う**信用リスク**
 - **執行役および従業員による不正行為**
- 2 これらのリスクが適切に管理されなければ、**投資家に悪影響が及ぶ**
- 3 取締役会は、株主に代わってガバナンスおよびリスク管理に**最終的な責任を負う**
- 4 長期的な企業価値を守るために、投資家は**取締役会の責任を問い**、取締役が規律あるガバナンスを実践するよう確保しなければならない

要旨：リスク管理の不備は投資家に悪影響を及ぼす



法的リスクの管理の不備は、投融資の採算性、価値、評判を脅かし、その結果、投資家自身も法的リスクにさらされる可能性がある。



物理的リスク管理の不備は、資産価値、業務の安定性、長期的な財務リターンに対して、差し迫った重大な脅威をもたらす。



目標との不整合は、不適切な資本配分や戦略的失敗によるパフォーマンス低下を招き、資本価値の恒久的な毀損につながり得る。



プロジェクト特有の高リスク項目の管理不備は、重大な法的責任、業務の中断による財務価値の喪失、深刻な評判毀損を招き得る。こうした法的・評判上の問題は投資家自身にも及ぶ。



従業員の不正行為の管理不備は、長期的な株主価値を大きく損ない、ブランドの評判を傷つけ、法的責任を生じさせ得る。

要旨：ガバナンスの不備に対し取締役は責任を問われるべき



メガバンクの取締役は重要な財務リスクの監督をおろそかにし、長期的な企業価値を脅かし、投資収益を損なう：こうしたリスクには、法規制上のリスク、システム的な物理的リスク、深刻な問題を伴う事業への関与、長期目標との不整合、従業員の不正行為などが含まれる。これらの事例は、銀行に数百億円の損失をもたらしたスキャンダルから、気候変動の深刻化により経済や社会の根幹を揺るがし、銀行のポートフォリオ全体に影響を及ぼす可能性があるシステムリスクに至るまで幅広い。

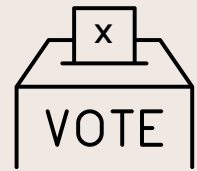


取締役は、実効的なリスク監督とリスク管理の実施を確保する責任を負い、リスクを適切に管理できない場合には責任を問われなければならない。

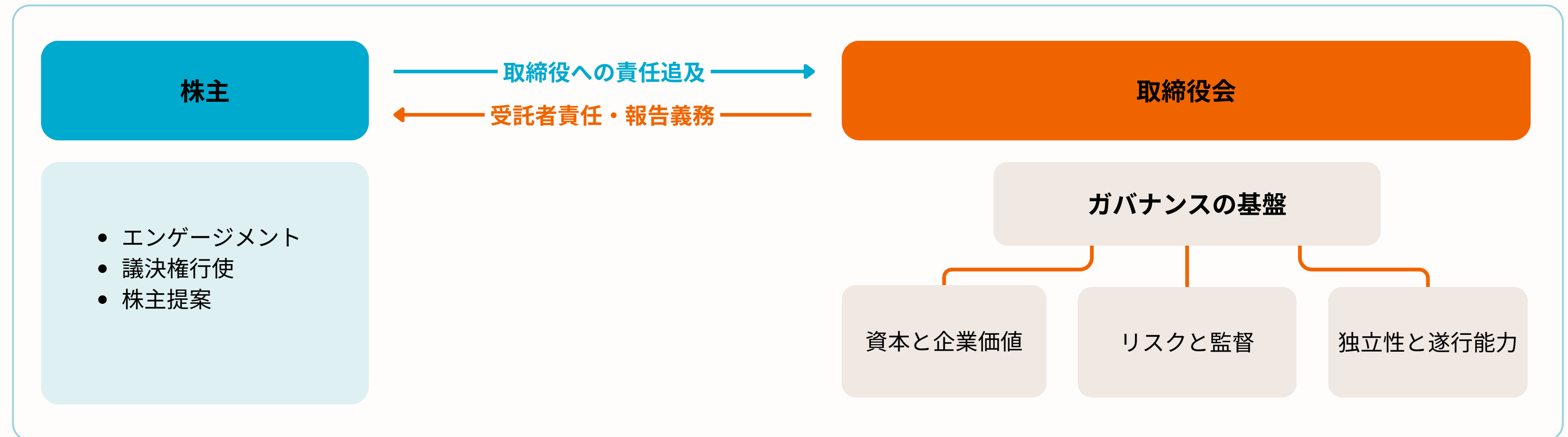


投資家は、規律あるガバナンスと基本的な期待事項の実践を求めている：ガバナンスの実効性を確保するために、取締役会は**すべての重要リスク**を独立した立場から専門的知見に基づいて**監督**するとともに、資本効率を積極的に管理することで、透明性をもって長期的な企業価値の向上を図らなければならない。

要旨：ガバナンスの不備に対し取締役は責任を問われるべき



投資家は議決権を行使し、職務を全うしていない取締役に反対票を投じるべきである：重要なリスクおよび機会の監督に関する取締役会の実効性と取締役の職務遂行を確保するため、投資家は2026年の日本企業の年次株主総会において、議決権を行使するにあたり、メガバンクの取締役に對して責任を問わなければならない。





ガバナンスの基盤

ガバナンスと透明性は投資家にとって重要である

これまでの株主提案は、リスク管理と長期的な企業価値向上のために、取締役会の説明責任と透明性あるガバナンスの重要性を一貫して強調してきた。

取締役会のコンピテンシー（専門知識・能力）

投資家は、企業戦略と財務パフォーマンスにとって重要なリスクを監督・管理するために必要なコンピテンシーを取締役会が有することを期待している。

取締役会・監査委員会による監督

投資家は取締役会が経営陣を監督することを期待している。監査委員会は取締役の職務遂行を監査することが期待されている。

🔒 有料会員限定

〈インタビュー〉 国際環境NGOマーケット・フォースのCEOが指摘、「気候変動リスク」への意識や企業価値毀損の可能性について理解がまだ不十分

大塚 隆史：東洋経済 記者

2025/11/12 5:20



ガバナンスの基本的な期待事項

ガバナンスの実効性を確保するために、取締役会は**すべての重要リスク**を独立した立場から専門的知見に基づいて**監督**するとともに、資本効率を積極的に管理することで、透明性をもって長期的な企業価値の向上を図らなければならない。

ガバナンスの基盤*



資本と企業価値：受託者責任は、規律ある資源配分、サステナビリティ主導の成長、政策保有株式についての精査を通じて長期的な企業価値を向上させることにより、体現される。



リスクと監督：取締役は、取締役会レベルで責任の所在を明確にした上で、専門的知見を長期的戦略上の意思決定の監督に活かし、説明責任を果たしていることを透明性をもって示さなければならない。

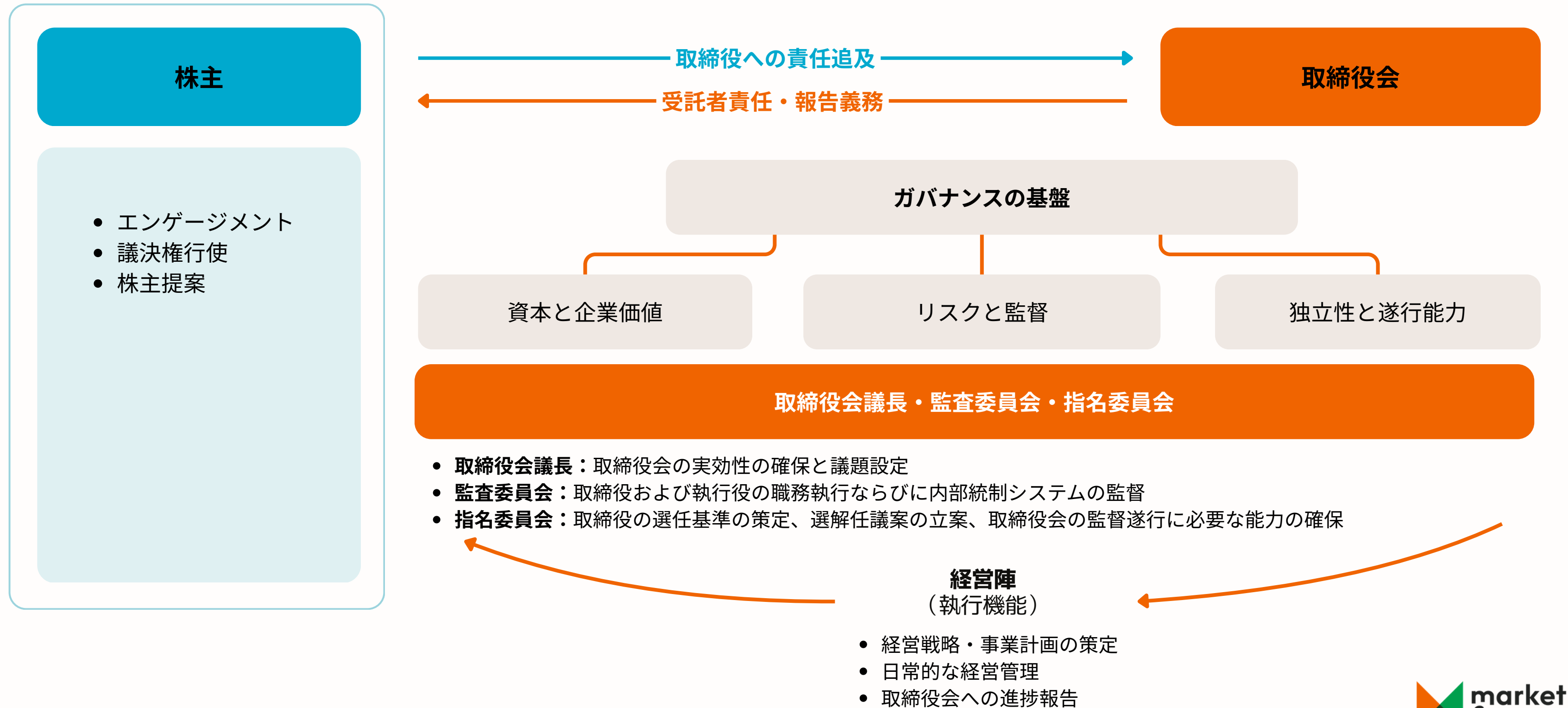


独立性と遂行能力：利益相反のある取締役や兼任過多の取締役を排除することで、取締役会の健全性を維持し、専念できる体制のもとで公正な監督を確保する。

詳細は[Asia Shareholder Actionのウェブサイト](#)を参照

*これらの基盤は、日本のコーポレートガバナンス・コード、世界経済フォーラムの気候変動に関するガバナンス原則、CA100+およびIGCCのイニシアティブ、ならびに議決権行使助言会社および国内外の多数の資産運用会社の議決権行使ガイドラインなど、複数の資料を参考に作成した。

ガバナンスの基本的な期待事項



メガバンクのガバナンス上の 問題点



重要リスクの監督における取締役会の実効性の問題

ガバナンスの基本的な期待事項に応える責任を怠る取締役会は、多岐にわたるリスクに自らをさらすことになる：



I. 法規制上のリスク



II. システミックな物理的リスク



III. 長期目標との不整合



IV. 高リスク事業への重大なエクスポージャー



V. 従業員の不正行為



重要リスク
I. 法規制上のリスク

監督責任を果たさない取締役会は法的リスクを招く

銀行は自らの資本配分が気候に与える影響について責任を問われている

国際司法裁判所は、気候システムへの重大な損害を防止する法的拘束力のある義務を各国が国際法上負うとの判断を示した。これにより、**国家には気候危機を助長する民間活動を規制する責務**が生じており、銀行にとって法規制上のリスクが一層高まっている：

ING

INGは、**危険な気候変動への対処および人権の尊重に関する注意義務に違反し、法律に反する行為**をしたとして、訴訟を提起された。

NGOのMilieudefensieは、INGの石油・ガス企業に対する現行方針と支援がパリ協定の目標を脅かす排出につながっていると主張した。



BNPパリバ

市民団体のNotre Affaire à Tous、Oxfam、Friends of the Earthは、BNPパリバがフランスの企業注意義務法に反する行為をしたとして訴訟を提起した。

原告らは、同行による化石燃料事業への継続的な資金提供が、自らの事業活動に関連する**人権保護および環境被害防止の義務に違反する**と主張している。



各メガバンクが2021年から2024年にかけて行った化石燃料セクターへの資金提供額は、INGやBNPパリバのおよそ**2~3倍**である。

監督責任を果たさない取締役会は法的リスクを招く

取締役会や取締役個人の責任を追及する判例が存在する

取締役は、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）の排出量開示要件、化石燃料関連資産の物理的リスク・移行リスクの評価、グリーンウォッシュといった事項に関する監督義務を適切に果たさない場合、法的措置の対象となるおそれがある。

カナダ

カナダの若者たちは、**カナダ年金制度投資委員会（CPPIB）** に対し、**気候リスクの組織的な過小評価**および**化石燃料関連の事業への継続的な資本配分**が受託者義務違反に当たるとして訴訟を提起した。（Hirji v. CPPIB（2025年））

オーストラリア

小売従業員退職年金信託（REST） の取締役会は、**気候リスクの管理**に関する情報提供を怠ったとして訴訟を提起された。（McVeigh v. REST（2018年））

米国

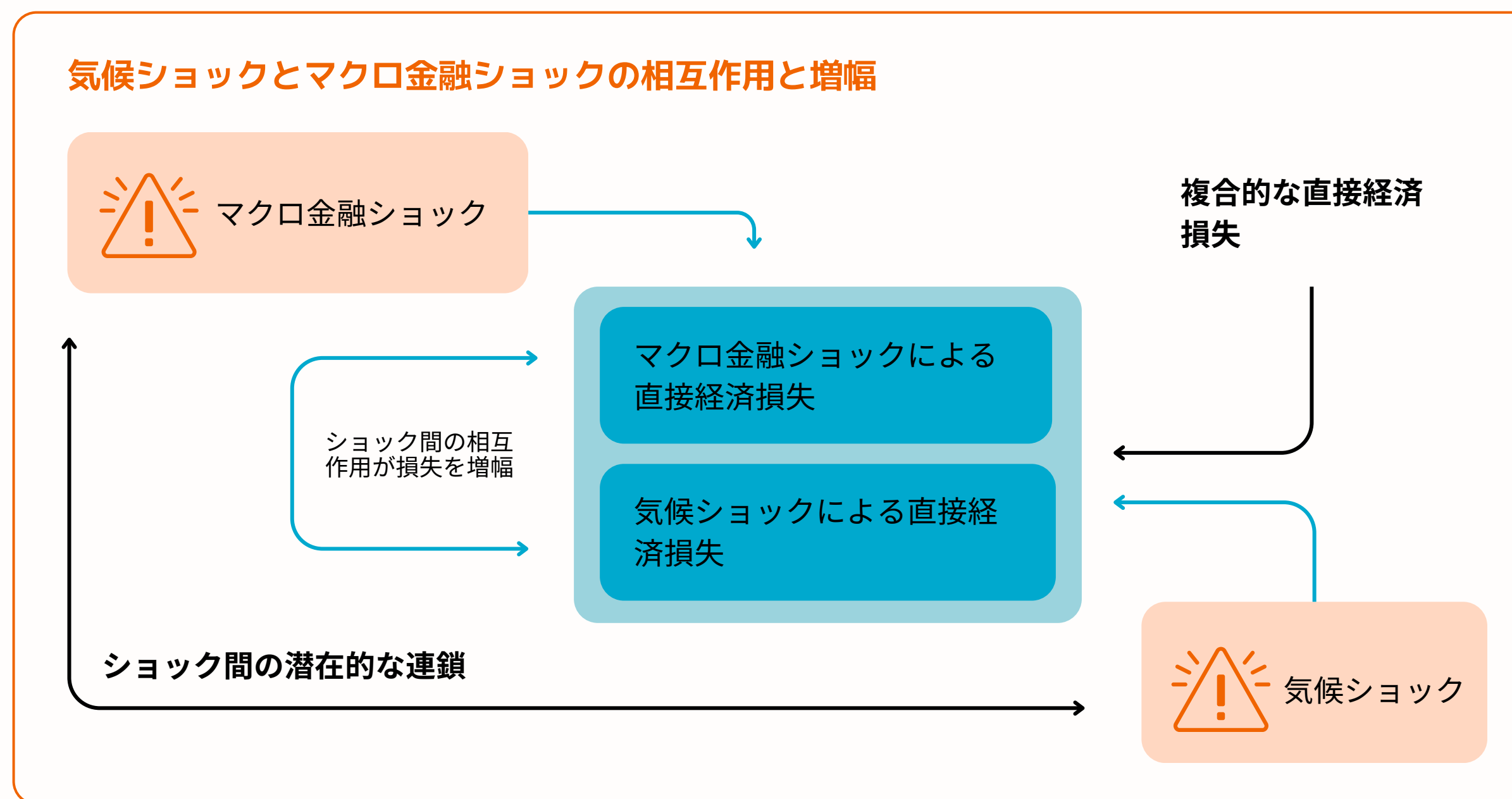
カリフォルニア州は、**気候関連財務リスク開示法（SB-261）** を通じて取締役会の責任を認め、気候関連リスクに対する取締役会の監督を義務付けている。（2026年）



重要リスク
II. システミックな物理的リスク

銀行は高排出事業への資金提供を通じてシステミックリスクを増幅

メガバンクは、化石燃料事業に資金提供を行うことによって、気候変動に起因する物理的リスクを増幅させ、信用損失とシステミックリスクの高まりに直面している。こうした脅威は他の経済的な脆弱性と重なり合い、金融システムにフィードバック・ループを引き起こす可能性がある。



例えば、「干ばつの経済的影響は、貿易摩擦やサプライチェーンの混乱によって食料輸入による緩和対策の余地が制約されると、一層深刻化する」

メガバンクの物理的リスク分析は深刻なリスクを過小評価

メガバンクのシナリオ分析（次のスライドを参照）は、以下を含む物理的リスクへのエクスポージャーを十分に考慮していない。



極端な気象・気候現象（急性リスク）：みずほを除き、山火事や干ばつなどの主要リスクは取り上げられておらず、3行はいずれもサプライチェーンの混乱が借り手と銀行に与える潜在的な影響を評価していない。



ティッピングポイント（転換点）：メガバンクは、不可逆的な臨界点を越える誘因および影響に関するシナリオを分析に組み込んでいない。臨界点を越えた場合、システムの基盤となる状態が急激かつ非線形に壊滅的な変化を遂げる。



複合的かつシステミックなリスク：気候変動に起因する社会不安、食料不足、人口移動、紛争、国家債務不履行（ソブリンデフォルト）などによる経済崩壊や複合危機（ポリクライシス）のリスクは分析されていない。

世界の金融セクターが直面するこうした脅威の過小評価は、すでに明確に指摘されている。同業他社の中には、BNPパリバやサンタンデーなど、シナリオ分析で大きく先行しているところもある。

取締役会が高度な物理的リスク分析を確保しなければ リスク管理の欠陥を招くおそれ

メガバンク3行は、資産単位の損害、個別顧客の財務状況および信用リスク、サプライチェーンへの波及、ソブリンリスクの評価を含むベストプラクティスのシナリオ分析において後れをとっている。さらに重要なのは、こうした分析を開示するだけでなく、**与信方針および実際のポートフォリオ管理に組み込むこと**である（例：BNPパリバ）

| | MUFG | SMBC | みずほ |
|------|--|---|---|
| 対象事象 | 1) 洪水 2) 気温上昇 | 1) 急性リスク：水害 2) 慢性リスク：気温上昇等による生産性低下 | 1) 急性リスク：サイクロン・洪水、山火事、干ばつ 2) 慢性リスク：気温変動（労働力低下、冷房需要の増加） |
| 対象範囲 | 1) 債務者のデフォルト確率の変化（事業停止、固定資産・担保の減損）の評価を通じた与信ポートフォリオ全体への影響 2) 労働生産性低下のマクロ経済効果の推計を通じた与信ポートフォリオ全体への影響 | 法人顧客の信用関連コスト（与信コスト）の増加見込み | 1) グループ資産の損害および担保不動産の損害に伴う与信コスト 2) 事業停滞や労働力減少による顧客の収益低下に伴う与信コスト |
| 対象期間 | 2100年まで | 2050年まで | 2100年まで |
| 結果 | 1) 累計：約1,500億円（年換算：約19.5億円*） 2) 年間最大300億円 合計： 年間最大319.5億円 *累計を基準年から2100年までの年数で除した参考値 | 1) 累計：670～850億円（年換算：約24.8～31.4億円：2023年を基準年とした場合*） 2) 年間最大300億円 合計： 年間最大331.4億円 *累計を基準年から2050年までの年数で除した参考値 | サイクロン・洪水：900億円 山火事：300億円 干ばつ：15億円 気温変動：400億円 合計： 年間1,615億円 |

MUFGは2025年、SMBCおよびみずほは2024年に最終更新

取締役は予防原則に基づきリスク管理策を継続的に改善すべき

取締役は、組織が様々なシナリオに対応できる備えを確保することで受託者責任を果たさなければならない。その備えは入手可能な最善の情報に基づき、かつ国際基準およびベストプラクティスに沿ったものでなければならない。

現状の分析の限界を踏まえ、取締役会は保守的な判断に立ち、最悪のシナリオを想定したリスク管理方針・施策・実施内容の定期的な見直しを求めなければならない。対応を怠れば、銀行と投資家はシステミックリスクにさらされ、両者のポートフォリオ全体が脅かされる。

「気候変動に関する主要な前提についての保険数理的レビューによれば、私たちは温暖化の進行速度とそれに伴う経済的影響を大きく過小評価してきた可能性がある…（リスク管理の失敗の根底にあるのは、）リスクを過小に示すモデル結果への過度の依存と、システミックリスクへの理解不足である」

Sandy Trust、英国アクチュアリー会サステナビリティ委員会メンバー



Japan Data >

Japan Endures Hottest Summer on Record in 2025

Environment | Disaster Sep 16, 2025

Nippon.com (2025年9月16日)

EXPLAINER

News | Climate Crisis

After the floods of 2025, can we keep 2026 above water?

Flooding has become the world's 'foremost climate hazard', according to experts. So what do we do about it?

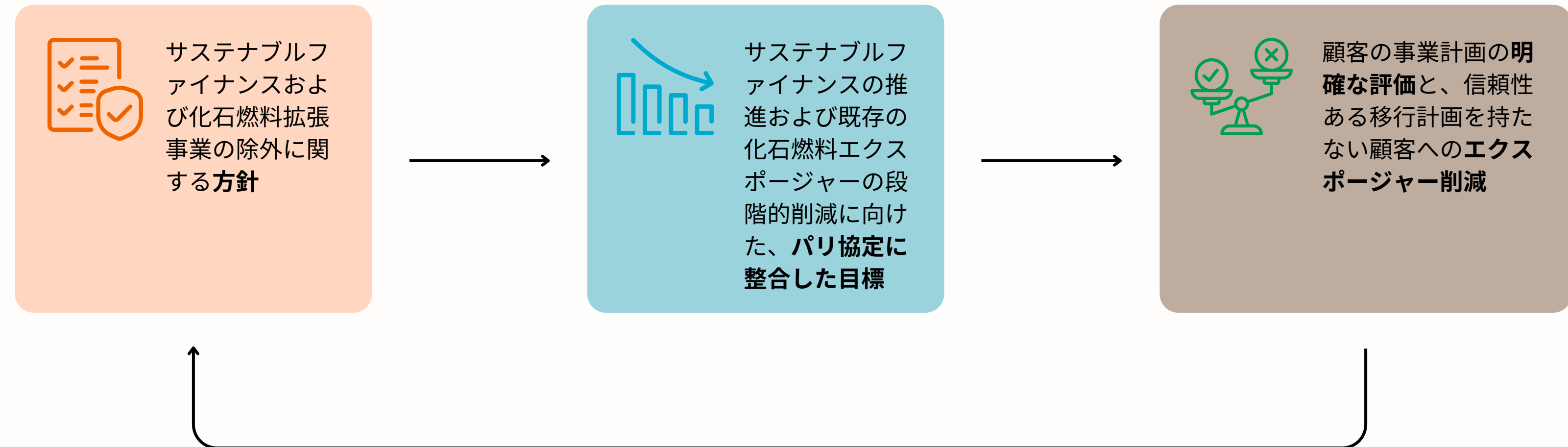
Al-Jazeera.com (2025年12月31日)



重要リスク
III. 長期目標との不整合

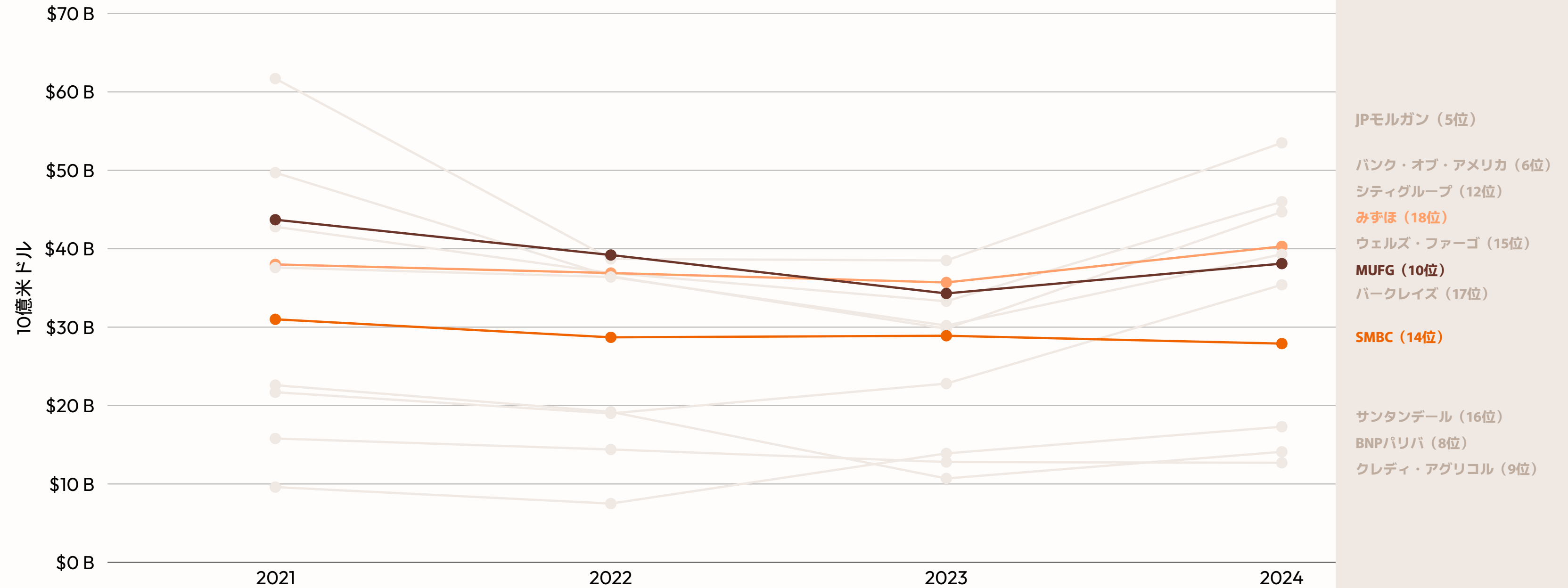
取締役会が目標との整合性を実効的に監督できるよう、 資本配分のフレームワークおよび方針が必要

例えば、2050年ネットゼロ目標の達成に向けて、銀行は以下を備えるべきである。



メガバンクの化石燃料向け資金提供は重大なリスクをもたらす

化石燃料企業に対する融資と引受（米ドル）：世界の大手銀行の総資産ランキング（S&P）*
*中国系銀行を除く



出典：[化石燃料ファイナンス報告書（Banking On Climate Chaos 2025）](#)

しかし、メガバンクはリスク軽減や適切な資本配分に向けた実効性ある方針や目標を策定できていない

| | 評価 | 方針の強化が必要な点 | 目標の強化が必要な点 |
|-----------------|----|---|---|
| 石油・ガス（上流） | ✗ | 油田・ガス田の新規開発、または拡張へのファイナンスを行わないことを公約する | ファイナンスド・エミッション目標値において、現状のような広い幅を設けるのではなく、その幅を狭めなければならない |
| ガス火力発電（下流） | ✗ | ガス火力発電の新規開発、または拡張へのファイナンスを行わないことを公約する | ファイナンスド・エミッション目標は、排出原単位ベースではなく絶対量ベースでなければならない |
| サステナブルファイナンス | ✕ | N/A | 現状の目標はネットゼロ長期目標を達成するには不十分である |
| 顧客の信頼性ある移行計画の要件 | ✗ | 信頼性ある気候移行計画を策定していない化石燃料企業に対して、新規ファイナンスを今後提供しないことを公約する | N/A |

✔ 1.5°C目標と整合
✗ 不整合
✕ 一部整合

詳細は過去の説明資料（2024年、2025年）を参照

同業他社は方針と実行の両面でリスクを緩和している

世界の同業他社は、気候移行計画（CTP）に関する明確な手法を確立しており、MUFG、みずほ、SMBCを大きく先行している。

| | |
|-------------|--|
| コモンウェルス銀行 | オーストラリアのコモンウェルス銀行は2024年8月、 石油・ガス生産、原料炭採掘、石炭火力発電に従事する顧客 （化石燃料関連収益が15%以上の企業を含む）のうち、 パリ協定と整合した移行計画を持たない顧客への資金提供を行わないと発表した 。この方針発表後、同行はオーストラリアの石油・ガス企業サントスのリファイナンス取引に参加していない。これに対し、日本のメガバンク3行はいずれもサントスへの融資契約を更新した。 |
| クレディ・ミュチュエル | 総資産額で世界 <u>31位</u> の同行は、2024年7月以降、 生産量を毎年段階的に削減する計画を持たない石油・ガス企業には資金を提供しない方針 を示している。 |
| ラ・バンク・ポストタル | 総資産額で世界 <u>48位</u> の同行は、 石炭・石油・ガスセクターからの撤退に関する科学的勧告に整合した戦略を公表している企業にのみ、資金を提供すると表明 している。この除外方針は、ドイツの環境NGO・Urgewaldが定義するGOGEL企業およびその子会社に適用される。同行はまた、 2030年までに石油・ガスセクターから完全撤退することを公約 している。 |
| ダンスケ銀行 | S&Pの総資産ランキングで世界67位のダンスケ銀行は、 企業が「移行中」とみなされるためには、「2021年12月31日までに開発承認を受けた範囲を超えて」石油・ガスおよび石炭の供給を拡大しないことを公約しなければならぬと明確に述べている 。同行の化石燃料関連の投融資は、「ネットゼロの経路と整合している」と評価された企業に限定されている。 |

さらに、SMBCとみずほは目標から後退しているとみられる

メガバンクの取締役会は、コミットメントの履行やリスク管理の前進について投資家の信頼を確保できていない。

従来コミットメント

2025年度末時点の状況



SMBC日興証券は株式・債券の引受業務のGHG排出量 (Facilitated emissions) の算定を行い、その結果をもとに目標設定を検討していた。(サステナビリティレポート2024)



「金融機関における Facilitated Emissions計測・削減の重要性が高まっています...セクター別の排出量・取り扱い案件量・移行リスク・データアベイラビリティ・現行目標との整合性等を考慮のうえ、Facilitated Emissions における目標設定に向けた検討を進めます。」(気候・自然関連レポート2024)



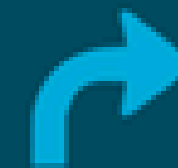
MUFGは、ネットゼロ・バンキング・アライアンス解散直前の2025年に脱退したにもかかわらず、コミットメントに基づき、電力および石油・ガスセクターの引受業務のGHG排出量 (Facilitated emissions) 削減目標を設定した。

SMBCとみずほは、以前のコミットメントと化石燃料企業向け債券の引受増加にもかかわらず、2025年のネットゼロ・バンキング・アライアンス終了後、新たなコミットメントを一切示していない。

RISK AVOIDANCE



RISK REDUCTION



IV. 高リスク事業への^{重要リスク}重大な
エクスポージャー

問題が指摘されている海外事業に伴う財務リスク

明確なエスカレーション・フレームワークは、取締役が高リスク事業を適切に評価できるようにする上で不可欠であり、将来顕在化し得るリスクの適切な特定・評価・緩和を阻む主要なギャップを解消するための基盤となる。

情報ギャップ

現行のリスク評価とエスカレーション・フレームワークは、監査委員会および取締役会が検討するための**独立した分析を取り込むプロトコルを欠いている**。

過去の事業に依拠する内部の視点は、過去のデータでは評価できない**気候リスクを過小評価する可能性が高い**。

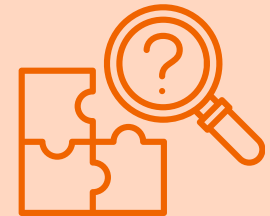
外部の視点は、エコチェーンを防ぎ、盲点の特定を可能にするうえで有益である。



方針と実行のギャップ

詳細な方針および実施基準の不在は、事業承認後に生じる重大なリスクが、多大なコストを伴い事業の存続を脅かす段階に至るまで顕在化しない事態を招き得る。

特に、人権、気候変動に起因する物理的リスクと移行リスク、さらには二次的な環境影響といった**非定量的リスクは、過小評価されるかまったく考慮されないままとなる可能性がある**。



メガバンクのエスカレーション・フレームワークは、問題事業におけるリスク軽減および監督にとって不適切

高リスク事業への継続的な関与は、メガバンクのリスク管理とガバナンスの実効性に疑義を生じさせている。

現行システムには以下の重要な問題点がある：

フレームワークは明瞭性を欠く

現行のフレームワークにおいて、プロジェクトに関連するリスク情報を経営会議、取締役会や関連委員会へ報告・エスカレーションするプロセスが整備されているかどうか不明確である。

このようなプロセスは、取締役がリスクおよびリスク軽減のための統制措置について適切な検討と監督を行えるよう、透明性があり一貫性のある基準に基づいていなければならない。



情報の非対称性

取締役会や監査委員会が外部のステークホルダーから情報を求めたり受領することを促す明確な仕組みがなく、容認すらされていない。



財務リスクおよび評判リスク： 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。205億米ドル規模の同事業は、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。

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発している。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。日本のメガバンクの取締役は、適切なリスク管理策の履行を確保しなければならぬ。



財務リスクおよび評判リスク： ブラウズLNG事業

三菱商事と三井物産は、合併会社であるJapan Australia LNG（MIMIブラウズ社）を通じて、オーストラリアで計画されているブラウズ液化天然ガス（LNG）プロジェクトの権益の14.4%を保有している。

ブラウズLNGは、オーストラリアの海洋生物多様性の宝庫であるスコット・リーフ（サンゴ礁群）に重大な脅威をもたらしている。同地は、絶滅危惧種のアオウミガメやピグミーシロナガスクジラの生息地である。石油流出などの産業事故が起これば、かけがえのないサンゴ礁および同地の生態系に深刻な被害をもたらすだろう。

三菱商事と三井物産が2050年ネットゼロ目標を掲げているにもかかわらず、MIMIブラウズ社は非常に炭素集約度の高いプロジェクトであるブラウズLNGへの投資を続けている。

ブラウズLNGは、国際市場でも自国内でもコスト競争力がない。同事業の炭素回収・貯留（CCS）計画は、事業の潜在的な総排出量（スコープ3を含む）のごく一部にしか対処できず、高コストで信頼性にも乏しい賭けに過ぎない。

同事業に関連し、三菱商事と三井物産は、2015年度にそれぞれ400億円の減損損失を計上した。

メガバンクの取締役は、財務面でも環境面でも不利な状況が重なるプロジェクトに対し、リスク管理策の履行を確保する必要がある。

財務リスクおよび評判リスク： パプアLNG事業

MUFGは2024年、問題が指摘されているパプアLNG事業の財務アドバイザーを引き受けた。また、みずほは2026年2月、プロジェクトを主導するトタルエナジーズの債券発行においてブックランナー（幹事）を務めた。これは、以前の財務アドバイザーであったクレディ・アグリコール銀行を含む約**30行**の銀行が、パプアLNG事業への融資を公に拒否していたにもかかわらずのことである。

NGO 6団体は2025年12月、MUFGおよびその他の潜在的な融資機関が、赤道原則（メガバンクが人権・生物多様性・気候に関して掲げるコミットメント）に違反しているとして、共同で**異議申立て**を行った。

同事業には、LNGの供給過剰となっている市場での収益性の欠如、長期契約の不在、市場の変動性、そして前述の権利侵害に起因する世論からの批判など、多くのリスクが存在する。

もし銀行が同事業への融資を進め、これらのリスクが現実のものとなれば、プロジェクトは座礁資産となり、メガバンクの資本を危険にさらすおそれがある。メガバンクの取締役は、リスク管理策の履行を確保する必要がある。



LNGサプライチェーンの構造的なリスク

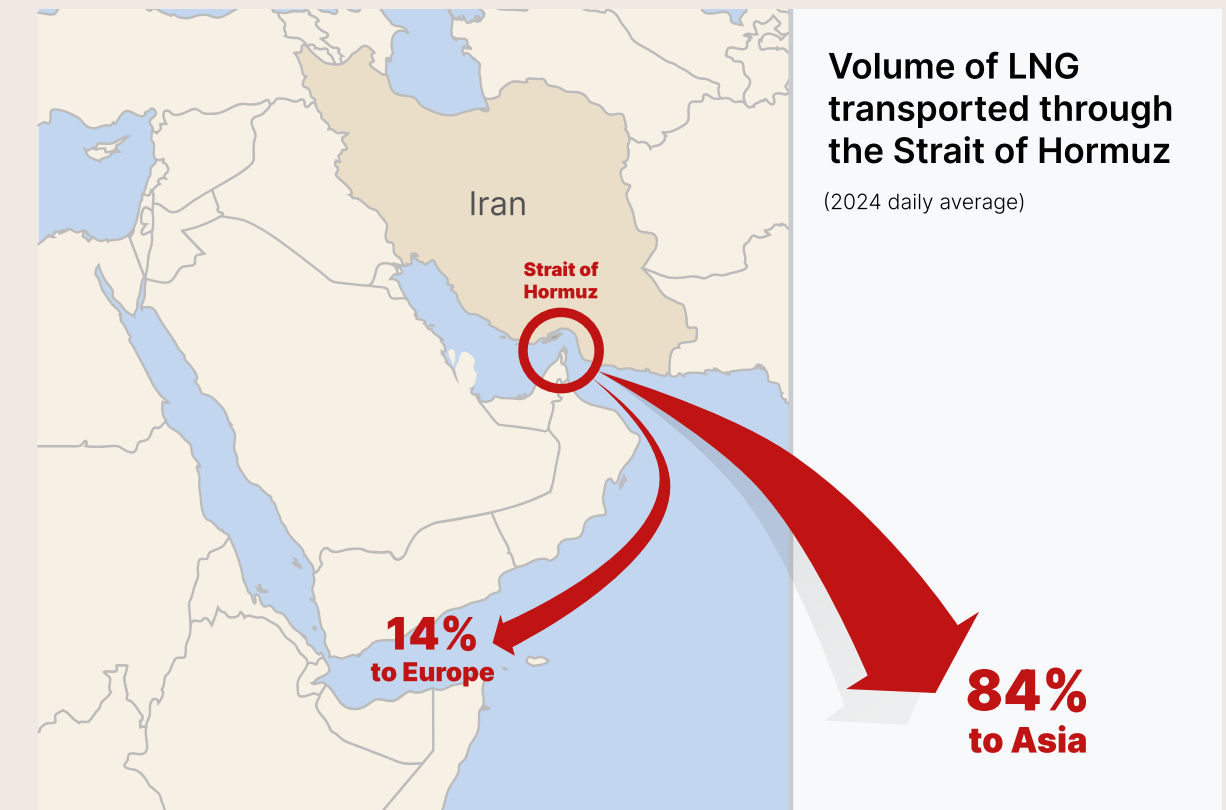
フィナンシャル・タイムズ紙によると、最近のイラン情勢とホルムズ海峡の封鎖により、世界の天然ガス価格はすでに、2022年のロシアによるウクライナへの全面侵攻以来で最大の上昇を記録している。

- 南アジアのLNG需要が2026年に7%増加すると予測していた英国コンサルティング企業ウッド・マッケンジーは、「カタール・エナジーの不可抗力宣言は、世界のLNG供給量の約20%を脅かし、南アジアの輸入国に深刻な供給制約をもたらしている」と述べ、現在は需要が「せいぜいで横ばい」となると予測している。
- 東アジアの状況も一向に好転しておらず、同地域のJapan Korea Marker (JKM*)などのアジアのスポット価格は68%近く急騰して25ドル/MMBtuとなり、2023年以来の高値を記録した。

供給面では、各社が代替供給ルートを模索しており、海上保険料も急騰している。

LNGサプライチェーンにおける資産（輸出・輸入ターミナル、パイプライン、発電所、輸送船舶）は、化石燃料のサプライチェーンに内在するリスクによって脅威にさらされており、各国が価格変動の大きい化石燃料への長期的なエクスポージャーの抑制を図る中、**座礁資産となる**リスクが高まっている。

*JKM：S&P Global社が北東アジア向けスポットLNGカーゴの価格を入着ベースで評価、発表しているLNG価格指標



出典：Hstoops、CC0、ウィキメディア・コモンズ

リスク軽減と長期的な利益の安定性が重視される中、世界のLNGプロジェクトに内在するサプライチェーンのリスクを考慮すれば、メガバンクの取締役がこうしたプロジェクトに対して示す許容度は大幅に低下するはずである。



重要リスク
V. 執行役および従業員
の不正行為

取締役会の監督不行き届きが不正行為を招く



みずほ証券は、投資銀行部門におけるインサイダー取引の疑いについて、証券取引等監視委員会（SESC）による調査を受けている。



2026年、東京地裁は、2021年および2022年にクレディ・スイス・グループが発行した永久劣後債（AT1債）を巡り、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を相手取った個別訴訟の原告1人に、1億7,700万円（約110万ドル）の損害賠償の支払いを命じる判決を下した。同社は、この他に4件の集団訴訟（原告136人、損害額は約100億円と推定）に直面している。



三菱UFJ銀行の従業員が、2023年から2024年にかけて貸金庫から窃盗を働き、銀行に少なくとも14億円の損害を与えたとして、懲役9年の判決を受けた。これを受け、みずほも2019年に従業員による貸金庫からの窃盗があった事実を隠蔽していたことを認めた。



2024年、MUFG傘下の三菱UFJ銀行、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、およびモルガン・スタンレーMUFG証券に対し、2020年から2023年にかけて複数の取引において顧客の非公開情報を違法に共有したとして、行政処分を求める勧告が行われた。日本証券業協会と東京証券取引所は、これら各社に対し、過怠金として計5億5,000万円を科した。



2025年には、SMBC日興証券の幹部5人が、大株主から引き取った株式を投資家に転売する「ブロックオファー（BO）取引」の対象銘柄の株価を不正に安定させたとして、金融商品取引法違反（相場操縦）罪で有罪判決を受けた。同社は罰金および追徴課税の合計54億4,000万円を特別損失として計上した。報道によると、営業収益の減少額は合計330億円に達する可能性がある。

不正行為に対する責任は直属の上司にとどまらず、取締役会にも及ぶ

不正行為を招く要因に対する最終的な責任は、取締役会に及ぶことがある。



情報の非対称性を是正しようとする義務：特定の経営幹部から提供された情報だけをそのまま受け入れる取締役は、潜在的な内部リスクが開示されていない修正済みの報告書しか目にしない可能性が高い。社外のステークホルダーと企業の監査機能との間に直接の連絡経路を設けること（内部通報ホットラインと類似したもの、また会計や財務報告の監査に限定されない窓口）により、監査機能はリスクについてより深い理解を得ることができる。



監査委員会からの問題提起：監査委員会は、取締役が善管注意義務および忠実義務という受託者責任を履行していることを確認し、この種の不正行為を検知・防止するための**リスク管理体制**が整備されていることを保証する法的責任を負っている。



インセンティブの見直し：コンプライアンスよりも過度な成長を重視する利益目標や報酬体系を承認することは、不正行為を助長することにもなる。

行動の呼びかけ

取締役は目を覚まし、これらのリスクに対して監督責任を果たさなければならない。
さもなければ、投資家が彼らに責任を問わなければならない。

取締役は強固なガバナンスを実践するための改革を行うべき

リスクと監督

取締役会の関与を含む、高リスク事業を評価するための実効性あるエスカレーション体制を確立し、開示する



監査委員会に対し、年次報告書で特定された重要リスクに対して、内部リスク管理体制が具体的にどのように対処しているかを確認・開示するよう指示する



世界中の同業他行が行っているように、特定のセクターや特定の状況における明確な除外方針を設定し、リスクへのエクスポージャーを制限する



資本と企業価値

長期的な戦略目標に沿った資本配分目標を設定し、その達成状況を監視するとともに、進捗状況を継続的に開示する



「戦略的」な株式保有を見直し、政策保有株式の削減を計画する



物理的リスクおよび移行リスクの評価を精緻化し、与信方針およびポートフォリオ戦略に組み込み、長期的な企業成長を確保する



独立性と遂行能力

気候変動や人工知能など、将来にわたる重要リスクを会社が監督できるよう、適切なコンピテンシーを持つ取締役を採用する



危機発生時に取締役が経営陣に異議を唱えるという職務の遂行能力を確保するため、社外業務へのコミットに厳格な上限を設ける



独立取締役が少数株主やその他のステークホルダーと面談し、経営陣からの報告内容と市場の認識との間の情報格差を埋めるようにする



今こそ議決権を行使し警鐘を鳴らす時

我々は、投資家に対し、職務を全うしていない取締役の再選において、反対票を投じることを提案する。

2026年に開催される日本企業の年次株主総会に向け、投資家は本ブリーフィングで提起された点について銀行や取締役と対話するなどエンゲージメントを行うとともに、**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。**

対応を怠れば、機関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。

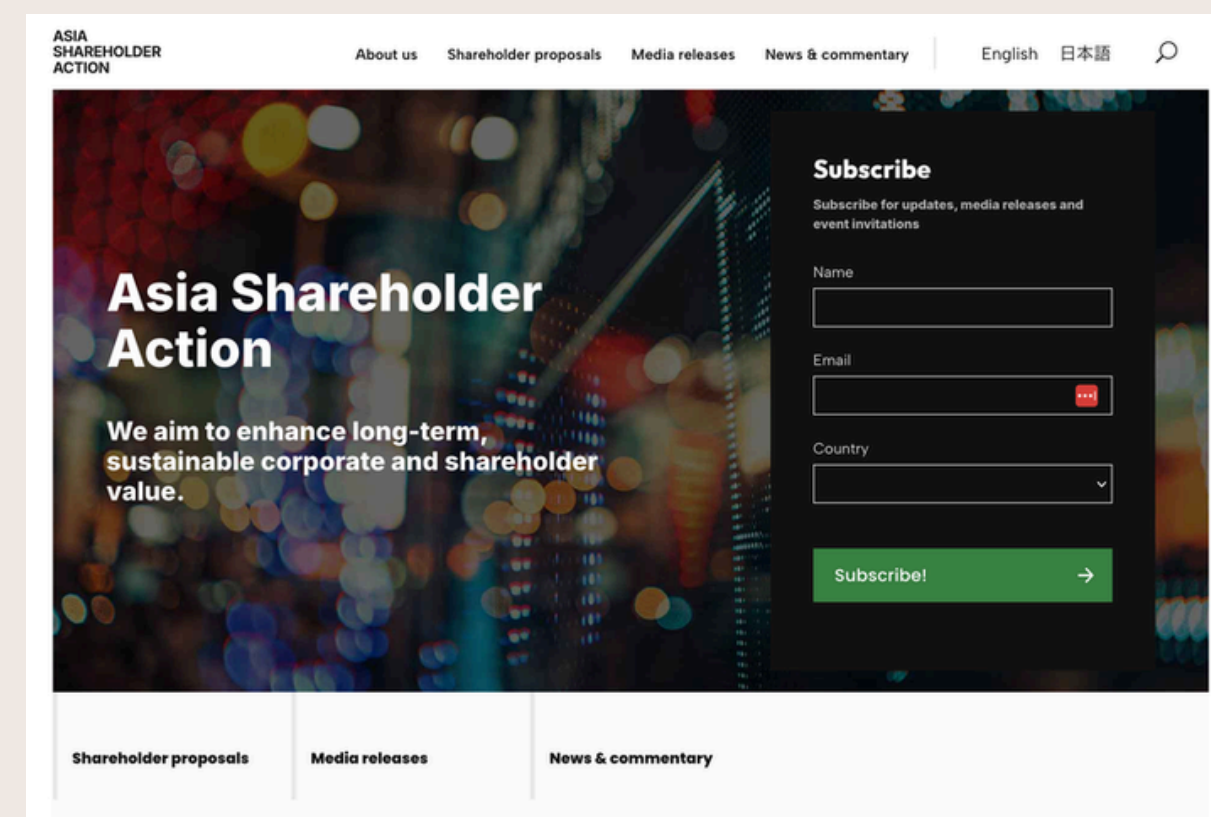
詳しくはお問い合わせください

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。

Bernadette Maheandiran Director, Asia Energy Finance
bernadette@marketforces.org.au

渡辺 瑛莉 ジャパン・エネルギー・ファイナンス・キャンペーナー
eri.watanabe@marketforces.org.au

Rachel Ho Asia Energy Finance Campaigner
rachel.ho@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

2016年～現在

マーケット・フォース、気候ネットワーク、レインフォレスト・アクション・ネットワーク（以下、共同提出者*）は、MUFG、SMBC、みずほとそれぞれエンゲージメントを行い、化石燃料ファイナンス、気候関連リスク管理および監督（顧客の移行およびガバナンスを含む）について協議。

2020～2022

みずほ（2020年）、MUFG（2021年）、SMBC（2022年）に提出された、パリ協定に整合した事業戦略の開示に関する提案は、それぞれ株主の強い支持を得た。2020年、みずほは2040年までに石炭火力発電向け融資ゼロ目標を設定。2021年、MUFGは2050年までのネットゼロ目標を設定し、ネットゼロバンキングアライアンスに加盟した。2022年、SMBCは新規・拡張事業およびインフラ関連事業を含む石炭採掘に対するファイナンス制限方針を策定した。

2023年～2025年年次株主総会

2023年、ネットゼロ目標に沿った移行計画の開示に関する提案がMUFG、SMBC、みずほに提出され、株主の強い支持を得た。共同提案者らはまた、メガバンクに対し、顧客の移行計画評価に関する要件の欠如に対処するよう求めた。

2024年、取締役の指名および取締役会の実効性評価に関するプロセスと方針の開示に対する提案、ならびに顧客の移行計画（CTP）評価の開示に関する提案がMUFG、SMBC、みずほに提出され、株主の強い支持を得た。

2025年、MUFG、SMBC、みずほが、共同提案者による勧告的決議案を拒否した後、共同提案者は監査委員会の財務リスク監査および顧客の移行計画の評価に関する株主提案を各社に提出。MUFGは電力および石油・ガスセクターにおける引受業務からの排出削減目標を公表した。

2025年8月

マーケット・フォースは、国際司法裁判所の勧告的意見および銀行への影響について、Eメールと書簡を通じてMUFG、SMBC、みずほにエンゲージメントを行い、リスク管理の強化を要請。

2025年9月

共同提出者はMUFG、SMBC、みずほと直接面談し、海外プロジェクトのリスク監視や顧客の移行計画評価の改善等を含む、株主総会で提起したガバナンスおよびリスク管理の強化に関する懸念と関心事項を改めて表明。さらに、マーケット・フォースは、特定のプロジェクトに関連するリスクについて、Eメールや書簡を通じてメガバンク各社とエンゲージメントを行った。

2025年10月～2026年1月

マーケット・フォースは、Eメールや書簡のやり取りを通じて、特定のプロジェクトに関連するリスクについてメガバンクとエンゲージメントを行った。

2026年2月～4月

共同提出者は、MUFG、SMBC、みずほとオンライン会合を行い、その後のEメールでのやり取りを重ね、エスカレーションプロセスを含むプロジェクトリスクの監督における取締役会および監査委員会の役割、ならびに引受業務からの排出削減目標設定やCTP評価を含むリスク管理措置の進捗状況と改善点等について、さらなる明確化を図った。また、取締役会の実効性を確保する上での社外取締役の役割についても議論し、共同提出者はメガバンクの社外取締役との面談を改めて要請した。

共同提出者には、マーケット・フォース、気候ネットワーク、レインフォレスト・アクション・ネットワークなどの市民社会組織またはその代表者が含まれる。