

2020年5月15日 全2頁

グラスルイスがコロナ禍対応で議決権行使 助言方針を改定

株価下落の中で買収提案に抗するための短期的買収防衛策の容認など

政策調査部 主任研究員 鈴木裕

[要約]

- 議決権行使助言会社大手のグラスルイスが、新型コロナウイルス感染拡大に対応した、議決権行使助言方針の改定を公表した。
- 決算や監査作業の遅延、株価下落局面での買収提案の可能性の高まりなどを考慮に入れ、通常なら反対推奨になりやすい議案で賛成推奨が出される可能性が高まる。

グラスルイスが新型コロナウイルスの影響を考慮に入れた新方針を公表

議決権行使助言会社大手のグラスルイス (Glass, Lewis & Co.) は、5月12日に“[Glass Lewis Season Preview & Coronavirus Policies for Japan's Proxy Season](#)” (以下、「グラスルイス新基準」) を公表した。グラスルイス新基準は、コロナ禍による経営環境の変動や、株価の一時的な下落による敵対的買収の可能性の高まりを織り込み、金融・保険業の財務的健全性を考慮した配当の要請、短期的買収防衛策の一時的容認などを主な内容としている。

決算情報等が遅延している場合の議決権行使助言方針の適用

グラスルイスは、取締役、監査役、会計監査人の選任等では、取締役等への出席率、報酬のスキーム、監査報告書の内容などを考慮して、賛否の推奨に結びつけている。賛否検討に必要なこれらの情報が開示されていない場合、通常、賛成推奨が出されることはない。しかし、グラスルイス新基準は、決算や監査が滞っている状況では、情報が開示されていないというだけの理由で反対推奨することは控えるとしている。

ただし、公表が遅れた決算情報等が後日に適切に公表されるかどうか、次回以降の株主総会に関連してチェックするという。

金融・保険会社の配当議案

配当議案について、グラスルイスはもともと企業の判断を基本的には尊重しており、原則的に賛成推奨する方針であり、これは新型コロナウイルスの影響下にあっても同様だ。しかし、グラスルイス新基準では、銀行等金融関係や保険関係の企業の配当議案については、企業側にて注意深い判断をすることが、経営判断における慎重さを表すものだと考えるとのことだ。つまり、金融・保険業では、その社会的役割を果たすためには、無配や減配、低配当性向であっても、反対推奨は行わないということだろう。

こうした判断は、欧州中央銀行等が域内銀行に配当や自社株取得の自粛を求めている¹のと同様の考え方によるものと思われる。この自粛要請は、配当分の資金を新型コロナウイルス感染拡大の影響で財務的な困窮に陥る企業や家計への融資資金に充当するためだ。グラスルイスでは、配当に充当せず、内部に留保した資金を、融資先の経営や雇用を継続するために、どのように活用するかの説明を求めるとしている。

短期的買収防衛策の容認

また、グラスルイスは、通常、買収防衛策の導入や更新を目的とした株主総会議案に反対を推奨しているが、新型コロナウイルス感染拡大の影響が続く中では、不適切な買収提案に対する企業側の自衛策として、賛成推奨する場合もあり得るという方針を採用した。

次の2条件を満たす買収防衛策議案には賛成が推奨される。

- 買収防衛策の存続期間が一年以下であること
- 新型コロナウイルス感染拡大の影響による買収防衛策導入であることの合理的説明

なお、買収防衛策を株主総会議案とせず取締役会の決定で導入している場合は、会長または社長の再任議案に反対を推奨するとのことだ。

¹ 鈴木裕 [大和総研レポート「新型コロナで株主還元は縮小するか？」](#) (2020年4月16日)