

2025年2月4日 全3頁

グラス・ルイスの議決権行使助言方針改定

2025年以降の株主総会に適用する助言方針改定はほぼ既報の通り

政策調査部 主席研究員 鈴木裕

[要約]

- 議決権行使助言業大手のグラス・ルイスが2025年以降の株主総会に適用する助言方針の改定を公表した。
- ジェンダーダイバーシティ基準の引き上げや、適用に関する例外規定の停止など、既に公表済みの内容が多く新味に乏しい。
- AI リスク管理の状況を取締役選任議案における賛否考慮の一要素にするとの改定も含まれている。

グラス・ルイスの助言方針改定

議決権行使助言業大手のグラス・ルイス (Glass, Lewis & Co. LLC) が、2025年以降に日本で開催される株主総会における議案の賛否推奨に関する助言方針 (以下、助言方針) の改定を公表した¹。議決権行使助言業最大手のISS (Institutional Shareholder Services Inc.) は、既に監査関係の社外役員について在任期間が長期になる場合、2026年2月以降の株主総会から選任議案に反対投票を推奨するとの方針を公表済みだ²。

グラス・ルイスの新たな助言方針は、2023年までに公表済みのものがほとんどであり³、新味に乏しいが、ジェンダーダイバーシティの人数基準の引き上げなど多くの会社に関わりそうなものがある。上場会社によっては、議決権行使助言業者の助言に従う傾向が強い株主が多くいるところもあるだろう。新たな助言方針の影響を見極め、株主総会の準備を進める必要があるようだ。

本稿は、脚注3レポートとの重複も多くなるが、グラス・ルイスの2025年以降の助言方針を改めて紹介する。

“

¹ グラス・ルイス “[Japan 2025 Benchmark Policy Guidelines](#)” (日本語版)

² 鈴木裕 「[ISSが監査関係の社外役員在任期間12年基準を導入](#)」 (大和総研レポート、2024年11月22日)

³ 鈴木裕 「[議決権行使助言業者の2024年方針\(更新\)](#)」 (大和総研レポート、2024年2月2日)

ジェンダーダイバーシティ

ジェンダーダイバーシティに関する助言方針の改定は、2026年以降の人数基準改定と、人数基準未達である場合の基準適用に関する例外規定の停止の2点だ。

① 人数基準の改定

東京証券取引所のプライム市場では、取締役会に占める多様な性別の取締役を10%以上求めるとしている現行基準を2026年1月以降、20%に引き上げる。

プライム市場以外に上場している会社では、多様な性別の役員（取締役と監査役に加え、指名委員会等設置会社は執行役も含む）を1名以上求めてきたが、2026年2月以降は1名以上の多様な性別の取締役を求めると改定された。「役員」ではなく、「取締役」に限るとのことだ。

② 適用に関する例外規定の停止

プライム市場上場会社の取締役会に占める多様な性別の取締役を10%以上求める方針に付随していた例外規定の適用を停止する。例外規定とは、ダイバーシティ促進に関する企業の開示情報を精査し、現状の不十分なダイバーシティに関する十分な説明、今後の改善計画や取り組みなどが開示情報において確認できる場合には、不十分なジェンダーダイバーシティを理由とした反対投票推奨を控えることもある、というものだ。この例外規定の適用が停止されることによって、多様な性別の取締役が10%に満たない場合、監査役会設置会社または監査等委員会設置会社では取締役会議長、指名委員会等設置会社では指名委員会の委員長の取締役選任議案に対しては原則通り反対投票が推奨されることになる。

なお、多様な性別とは、男性と女性以外の性別の役員も含むとされるが、日本市場においては、実質的には、女性を意味するとのことだ。

取締役会構成

取締役会または監査役会の社外取締役または社外監査役全員の在任期間が連続して12年以上の場合、監査役会設置会社または監査等委員会設置会社では取締役会議長、指名委員会等設置会社では指名委員会の委員長の選任に反対投票を推奨する。監査役設置会社では、取締役会と監査役会は別々に精査する。

2025年1月以降に適用開始となる。

在任期間の基準は、脚注2レポートの通り、ISSも新たに導入しているほか、国内外の機関投資家の間では、既にかなり広く採用されている。12年を超えて在任することになると、独立性が問題視され、多くの反対票が出るようになるので上場会社としては注意しておく必要がある。もっとも、グラス・ルイスの新たな助言方針は、取締役会または監査役会の社外者全員が在任12年以上となる場合を問題視しており、他の機関投資家等と比べるとかなり緩い方だ。

政策保有株式

政策保有株式に関しては、2025年1月以降、以下のように変更される。

2024年12月まで	2025年1月以降				
<p>政策保有株式(有価証券報告書で開示された「保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式」の「貸借対照表計上額の合計額」)が、連結純資産の10%以上の場合、原則、取締役会議長に反対投票を推奨する。</p> <p>ただし上記基準値を超える政策保有株式を保有していても、次のどちらかに該当するのであれば、反対投票推奨を控える。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 明確な縮減目標値と期日を含む縮減計画が開示されている場合 ● 政策保有株式の保有比率が、対連結純資産の10%~20%のときには、当該企業の過去5年間の自己資本利益率(ROE)の平均値が5%以上である場合 	<p>【例外的に反対投票推奨を控える場合の基準(左欄のただし書き)を次のように変更する】</p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td>縮減目標</td> <td>明確な縮減目標値規模(連結純資産の20%以下)と、縮減目標達成時期(5事業年度以内)が開示されている場合</td> </tr> <tr> <td>ROE基準</td> <td>政策保有株式の保有比率が、対連結純資産の10%~20%のときには、5事業年度の平均ROE8%以上、または、直近ROE8%以上であれば、明確な縮減目標規模と時期の開示がない場合であっても反対投票推奨を控える。</td> </tr> </tbody> </table>	縮減目標	明確な縮減目標値規模(連結純資産の20%以下)と、縮減目標達成時期(5事業年度以内)が開示されている場合	ROE基準	政策保有株式の保有比率が、対連結純資産の10%~20%のときには、5事業年度の平均ROE8%以上、または、直近ROE8%以上であれば、明確な縮減目標規模と時期の開示がない場合であっても反対投票推奨を控える。
縮減目標	明確な縮減目標値規模(連結純資産の20%以下)と、縮減目標達成時期(5事業年度以内)が開示されている場合				
ROE基準	政策保有株式の保有比率が、対連結純資産の10%~20%のときには、5事業年度の平均ROE8%以上、または、直近ROE8%以上であれば、明確な縮減目標規模と時期の開示がない場合であっても反対投票推奨を控える。				

(出所) 脚注1 資料をもとに大和総研作成

AIに関する取締役会の監督機能

AI(人工知能)がもたらす大きな可能性に期待が高まるなか、リスクも増大していることから、AIに関する取り組みが取締役選任議案における考慮要素の一つに加えられる。2024年にはサイバーリスクに関する取締役会の取り組みを考慮要素としたが、今回はAIの利用や管理についても同様に考慮する助言方針が示された。

原則的には、AIに関連する企業の監督機能やその開示内容に基づいて賛否推奨することはない。しかし、AI技術の管理・監督機能が不十分であるがために、株主に重大な損害を与えたと考えられる場合で、関連する情報開示や監督機能が不十分であったと判断できるときには、責任があると思われる取締役に対して反対投票を推奨することがある。