

2025 年 11 月 6 日 全 4 頁

ISS が 2026 年以降の助言基準を公表

多様性基準の引き上げ、支配株主がいる会社に過半数の社外取締役を求める助言基準案について意見募集中

政策調査部 主席研究員 鈴木 裕

[要約]

- 議決権行使助言業最大手の ISS が日本向けの助言基準の改定案を公表し、意見募集中だ。
- 取締役会の多様性基準の厳格化、および親会社や支配株主を持つ会社の取締役会独立性基準の厳格化が検討されている。
- 米国においては、議決権行使助言業界は、大きな変革期にあるが、わが国においては、今のところ例年通りといった状況である。

ISS が議決権行使助言基準を改定

議決権行使助言業者最大手の ISS (Institutional Shareholder Services Inc.) は、日本の上場会社の株主総会議案に関する議決権行使助言基準（以下、助言基準）の改定案を公表し、意見募集を開始した¹。意見募集期間は 11 月 11 日までだ。新たな助言基準案は、2027 年 2 月より適用予定の取締役会の多様性基準の厳格化、および 2026 年 2 月より適用予定の親会社や支配株主を持つ会社の取締役会独立性基準の厳格化の 2 点だ。

既に公表済みであるが、監査に関与する社外取締役および社外監査役の在任期間が 12 年を超える場合に反対投票を推奨する基準は、2026 年 2 月 1 日から運用予定だ²。なお、取締役を選任される直前まで監査役として在籍していた場合、監査役としての在任期間を合算して在任期間が計算される。

また、ISS のグローバル基準改定では、取締役の兼務数の基準について意見募集が行われた³が、日本では 2026 年からの導入はない。しかし、引き続き日本における取締役の兼務数の状況を注視し、過度な兼務が見られる場合には基準の導入を検討するとのことだ。

取締役会の多様性に関する基準

ISS は、女性取締役が一人もいない場合、経営トップの取締役選任議案に反対投票を推奨するとの助言基準を 2023 年 2 月以降に開催される株主総会から適用してきたが、この基準を厳格化する。取締役会に占める女性取締役の割合が 10%未満である場合には、経営トップの取締役選任議案に反対投票が推奨される予定だ。

図表 1 取締役会多様性基準の厳格化

現行基準	2027 年 2 月 1 日以降適用予定の改定案
総会後の取締役会に女性取締役が一人もいない場合、経営トップである取締役の選任議案に反対投票推奨	総会後の取締役会で女性取締役の割合が 10%未満の場合、経営トップである取締役の選任議案に反対投票推奨

（出所）脚注 1 資料を基に大和総研作成

同業のグラス・ルイス (Glass, Lewis & Co., LLC) は、東京証券取引所のプライム市場上場会社には、取締役会に占める多様な性別（実質的には女性取締役を意味する）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%以上に引き上げる⁴。適用対象や人

¹ ISS 「[2026 年版 ISS 議決権行使助言方針（ポリシー）改定に関するコメント募集](#)」（2025 年 10 月 30 日）

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 「[ISS が取締役兼務数基準の導入を検討](#)」（大和総研レポート、2025 年 7 月 31 日）、同 「[議決権行使における取締役兼務数基準の今後](#)」（大和総研レポート、2025 年 10 月 3 日）

⁴ 鈴木裕 「[グラス・ルイスの議決権行使助言方針改定](#)」（大和総研レポート、2025 年 2 月 4 日）

数割合基準に違いはあるが、取締役会構成の多様性に関する議決権行使助言業者の助言基準は厳格さを増しつつあると言えるだろう。

親会社や支配株主を持つ会社の取締役会独立性基準の厳格化

日本のコーポレートガバナンス・コードは、支配株主を有する会社の場合、取締役会の少なくとも 3 分の 1 を独立社外取締役とすること、さらに、プライム市場に上場する会社であれば、取締役会の過半数を独立社外取締役とすることを推奨している（補充原則 4-8③）。支配株主を有する上場会社には、少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の整備が求められるからだ。

議決権行使助言業者の助言基準も同様の考えだ。ISS はこれまで、親会社や支配株主を持つ会社では、株主総会後の取締役会に占める ISS の独立性基準を満たす社外取締役の割合が 3 分の 1 以上、又は ISS の独立性基準を満たす社外取締役が 2 名以上であるべきとの基準を採用し、これに満たない場合は、経営トップである取締役の選任議案に反対投票を推奨してきた。さらに指名委員会等設置会社では、指名委員である取締役の選任議案にも反対投票を推奨してきた（ただし、指名委員が独立性基準を満たす社外取締役の場合を除く）。今回はこの社外取締役の割合を一気に過半数に引き上げるということだ。

図表 2 親会社や支配株主を持つ会社の取締役会独立性基準の厳格化

現行基準	2026 年 2 月 1 日以降以降適用予定の改定案
親会社や支配株主を持つ会社において、株主総会後の取締役会に占める ISS の独立性基準を満たす社外取締役の割合が 3 分の 1 未満の場合、又は ISS の独立性基準を満たす社外取締役が 2 名未満の場合、経営トップである取締役（および指名委員会等設置会社では指名委員である取締役）の選任議案に反対投票推奨	親会社や支配株主を持つ会社において、株主総会後の取締役会の過半数が ISS の独立性基準を満たさない場合、経営トップである取締役（および指名委員会等設置会社では指名委員である取締役）の選任議案に反対投票推奨

（出所）脚注 1 資料を基に大和総研作成

その他の動向

ISS は、長期在任の社外取締役（監査関係）・社外監査役の選任議案に反対投票を推奨する基準を公表済みだ（脚注 2）。2026 年 2 月 1 日以降、監査に関与する社外取締役（監査等委員会設置会社の監査等委員である社外取締役および指名委員会等設置会社の社外取締役）と監査役設置会社の社外監査役で在任期間が 12 年以上である場合、選任議案に反対投票を推奨することになる。国内外の資産運用業者は長期在任の社外役員の選任議案に反対する基準を策定済みであるが、ISS の助言基準は、社外取締役にあっては監査に関与する社外取締役に適用対象を限定している点が特徴的だ。なお、ISS は監査役設置会社の社外取締役や監査等委員会設置会社の

監査等委員ではない社外取締役は、ISS の独立性基準を満たさない場合でも、それを理由に反対を推奨しないので、この長期在任基準も同様に適用はない。

2025 年夏に行われた ISS のグローバル助言基準のサーベイでは、非執行取締役（non-executive directors）や CEO が他社でも役職についている場合、兼務数が過剰であるとして取締役選任議案に反対投票を推奨する基準の導入が検討された（脚注 3）。グラス・ルイスは、取締役の兼務に関する基準を策定済みであるし、国内外の資産運用業者の中には兼務数基準を導入しているところも現れている。しかし、ISS は、日本で兼務数基準を 2026 年から導入することは見送った。

米国では、第 2 次トランプ政権発足以来、議決権行使助言業に関連する規制に大きな変化が表れつつある。議決権行使助言業者が、取締役選任議案の賛否推奨にあたってジェンダー、人種・民族、LGBT など多様性を考慮要素とするのはごく普通のことであったが、反 DEI 政策の広がりによって、多様性基準の適用は停止されている⁵。また、助言が資産運用の成果向上を目的とせずに、政治的なバイアスがあるのではないかと疑われ、議決権行使助言業に対する規制を強化しようとする動きもある⁶。このような政権交代後の政策変化の中で、議決権行使助言業が大きく変わる予兆も米国では現れている⁷。

米国とは異なり、議決権行使助言業に対する規制圧力がほとんど存在しない日本においては、助言方針の厳格化の流れが変わることは当分なさそうだ。

⁵ 鈴木裕 「[米国 ISS のダイバーシティ基準適用停止](#)」（大和総研レポート、2025 年 2 月 28 日）

⁶ 鈴木裕 「[テキサス州による議決権行使助言業者規制](#)」（大和総研レポート、2025 年 6 月 3 日）、同「[日米で共通する株主提案・議決権助言の課題](#)」（大和総研レポート、2025 年 5 月 28 日）、同「[議決権行使助言業者規制再導入の検討開始](#)」（大和総研レポート、2025 年 5 月 13 日）

⁷ 鈴木裕 「[グラス・ルイスの議決権行使助言が大変化](#)」（大和総研レポート、2025 年 10 月 31 日）
