

2025 年 12 月 26 日 全 4 頁

議決権行使助言業者の新方針：2026 年以降 ジェンダーや長期在任の基準厳格化

ISS とグラス・ルイスが 2026 年以降に適用開始となる議決権行使助
言の新方針を公表した

政策調査部

主席研究員

鈴木 裕

[要約]

- 2026 年以降の株主総会シーズンに向けて、ISS とグラス・ルイスが日本企業を対象にする議決権行使助言方針の改定を公表した。
- ISS は、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と、取締役会の多様性基準の厳格化の方針だ。
- グラス・ルイスの新方針は、取締役会の多様性基準の厳格化と、社外取締役と社外監査役の在任年数基準の導入だ。

1. 議決権行使助言業者が助言方針改定を公表

議決権行使助言業者の ISS (Institutional Shareholder Services Inc.)¹とグラス・ルイス (Glass, Lewis & Co., LLC)²が 2026 年以降の日本企業が開催する株主総会での議案に対する議決権行使助言方針の改定を決定した。改定の内容に新味はないが、反対投票推奨が出やすくなる方向での改定だ。議決権行使助言業者を利用することの多い海外投資家が株主になっている上場会社はもちろん、国内投資家も助言業者の新方針を参考にすることは多いので、全ての上場会社に影響がある。上場会社としては、これまで以上に投資家とのコミュニケーションを密にとり、自社の株主総会議案への理解を得る努力が必要になるだろう。

2. ISS の助言方針改定

ISS の助言方針改定は、2027 年 2 月から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 月から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。また、既に公表済みであるが、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ならびに指名委員会等設置会社の社外取締役）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 月から適用開始予定だ³。なお、社外取締役に選任される直前まで社外監査役として在籍していた場合、社外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。

① 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。

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
総会後の取締役会に女性取締役が一人もない場合、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

¹ ISS “[JAPAN Proxy Voting Guidelines Benchmark Policy Recommendations](#)”（2025 年 12 月 16 日）

² グラス・ルイス “Japan 2026 Benchmark Policy Guidelines（日本語版）”

³ 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）

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

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方針も同様の考えだ。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、または 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、または 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

3. グラス・ルイスの助言方針改定

グラス・ルイスの新たな助言方針は、2024 年までに公表済みのものがほとんどであり、新味に乏しいが、ジェンダーダイバーシティの人数割合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。

① 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、人数割合基準改定と、人数カウントの対象の変更だ。

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。人数カウントの対象は、「役員」から「取締役」に変更される。多様な性別の社外監査役を選任したとしても、2026年からはグラス・ルイスの取締役多様性基準に達していないことになる。

反対投票推奨の対象となるのは、監査役会設置会社または監査等委員会設置会社においては取締役会議長、指名委員会等設置会社においては指名委員会委員長だ。

② 長期在任基準の導入

現行基準では、「社外取締役全員または社外監査役全員の在任期間が連続12年以上の取締役会については、監査役会設置会社または監査等委員会設置会社においては取締役会議長、指名委員会等設置会社においては指名委員会委員長に対して、」反対投票を推奨することがあるとしている。2026年以降はこれに加えて、個々の社外取締役と社外監査役でも、在任期間が12年以上となった場合は、独立性に疑いがあるとして再任議案に反対投票を推奨されることがあるとの基準が追加される。社外取締役就任前の社外監査役に在任していた場合（およびその逆の場合も）は、その在任期間が合算される。

社外取締役と社外監査役が長期在任する場合、選任に反対する議決権行使方針は、多くの資産運用業者が導入済みであり、グラス・ルイスもこの動向を助言方針に導入するということだろう。