



# 2021年株主総会シーズン プレビュー・ウェビナー

2021年4月14日 午後4時～（日本標準時）



Philip Foo

VP APAC,  
Research & Engagement



上野 直子

VP Asia,  
Research & Engagement

# アジア市場リサーチ 担当責任者の紹介

---

# アジア市場リサーチ担当責任者

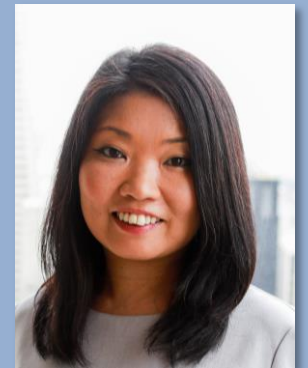
## Philip Foo | VP, APAC Research & Engagement

- 2018年CGIグラス・ルイス入社。
- オーストラリア・シドニー在住のCFA資格保持者であり公認会計士。
- アジア・太平洋地域全体のリサーチ&エンゲージメントを統括し、アジア・リサーチ&エンゲージメントのヴァイス・プレジデントとして、地域事業戦略の策定にも従事。



## 上野 直子 | VP, Asia Research & Engagement

- 2010年グラス・ルイス入社。
- 2020年にグラス・ルイス東京オフィス開設に伴い、拠点を日本へ移す。アジア・リサーチ&エンゲージメントのヴァイス・プレジデントとして、日本市場における議決権行使助言レポート（**Proxy Paper**）の責任者となる。
- 上場企業とのエンゲージメントを通じて、グラス・ルイスの方針、アプローチや分析結果について議論を重ねる。また、日本のセミナーやパネルディスカッションに多数登壇。
- 日本チームは、年間約2,700社の日本企業の株主総会のレポートを担当。



# イベント概要

## 参加方法や質疑応答等について

- このウェビナーは、ご登録いただいたリンクから後日、オンデマンドで録画バージョンを視聴できます。
- 同僚の方など、本ウェビナーにご興味のある方は、ウェブサイトでご登録していただくことにより、オンデマンドで録画バージョンを視聴できます。（ご登録済みの方がお持ちのリンクを転送することも可能）
- 後日、本ウェビナーのプレゼン資料のコピーと共に、株主総会シーズン・プレビューの資料版をメールにてお送りいたします。
- 本ウェビナーの最後に、質疑応答の時間を設けておりますが、時間の都合により、全ての質問にお答えできない場合があります。追加の質問等がございましたら、[info@glasslewis.com](mailto:info@glasslewis.com) までお気軽に日本語でご連絡ください。
- 日本市場向けのウェビナー以外にも、米国や欧州市場向けのウェビナーもご用意しております。ご興味のある方はこちらのリンク（[www.glasslewis.com/webinars](http://www.glasslewis.com/webinars)）から録画バージョンを視聴できます。

## 本ウェビナーの内容

- グラス・ルイスについて
- 日本市場のトレンド
- 2021年議決権行使助言方針改訂内容
- 注目の株主総会
- グラス・ルイスの今後の展開
- 質疑応答

# グラス・ルイスについて

---

# 世界が選ぶガバナンス・ソリューション

機関投資家や上場企業がリサーチやデータに基づいて行う、持続可能な意思決定を可能とするサービス

- 当社のお客様には、世界有数の年金基金、投資信託および資産運用会社が含まれ、その運用資産は総額で40兆米ドル以上になります。
- 当社は、米国、欧州、アジア太平洋地域にリサーチ・チームを配置し、グローバルかつローカルの視点も考慮することをモットーとし、重要なガバナンス課題に対するリサーチを提供しています。
- 約100のグローバル市場で開催される年間30,000以上の株主総会をカバーしています。
- 当社が提供するサービスには、**Proxy Paper**（議決権行使助言レポート）、**Viewpoint**（議決権行使プラットフォーム）、そして広範に渡るソート・リーダーシップがあります。（詳細はGlassLewis.comをご覧ください）
- 企業に対しては、**Governance Hub**を通じて、コーポレート・ガバナンスとESG戦略を最適化するための、リサーチやソート・リーダーシップを含むツールやリソースへのアクセスを提供しています。

Contact your Glass Lewis representative to discuss further or email our teams at:

grow@glasslewis.com (institutional investors) | engage@glasslewis.com (public companies)

# グラス・ルイス・ジャパン

---

## 2020年のオープン以来、東京オフィスの活動を拡大。

- 東京オフィスの実務責任者である上野のリーダーシップのもと、日本チームは、合計11名（東京9名、シドニー2名）の人員を抱えるまでに成長しました。
- 単なるリサーチ業務拠点から、セールス、ポリシー、IT部門を備えた完全な機能を持つオフィスへと拡大しました。
- 現在、日本市場と韓国市場の株主総会のリサーチを担当する地域拠点となっています。

## 今後、東京オフィスでは以下のことに注力していきます。

- 企業とのエンゲージメント活動を拡大し、取締役会やIR・SR担当者とのミーティングを行います。
- 現在は原則在宅勤務の状況下がありますが、新型コロナウイルスの感染拡大が収束した暁には、東京・新宿のオフィスでの活動を再開します。
- 日本のコーポレート・ガバナンス慣行や上場企業に特化した、日本市場を意識したシニア・アナリストおよびリード・アナリストの拡充を目指します。

# 日本市場のトレンド

---



# トレンド – 市場のルールと規制

---

## 改正会社法（2021年3月より施行）

- 監査役設置会社における社外取締役1名以上の選任義務。
- 各取締役の報酬内容の決定方針とその概要の開示義務。
- 会社補償および会社役員賠償責任保険の内容や手続きに関するルールの明文化。
- 1つの株主総会で提出できる株主提案の数を10個に制限。

## 東京証券取引所の市場区分の新制度（2022年4月より適用）

- 現在の「一部」「二部」「マザーズ」「JASDAQスタンダード」「JASDAQグロース」の5つの市場区分を「プライム市場」「スタンダード市場」「グロース市場」の3つの市場区分に変更。
  - プライム市場：より高いガバナンス基準を持つ大企業が対象。
  - スタンダード市場：一定の時価総額を有し、上場企業としての基本的なガバナンスを備えた企業が対象。
  - グロース市場：成長性は高いが、業績面でのリスクが相対的に高い企業が対象。

# トレンド – 市場のルールと規制

## コーポレートガバナンス・コードの改訂（2021年春に発表予定）

- 改訂が予想される主な項目
  - プライム市場に上場する企業の取締役会の独立性は3分の1以上。
  - スキルマトリックスの開示。
  - 気候変動への対応に関する開示。
  - 会社の中核となる人材の多様性の確保。

## バーチャル・オンリー株主総会の実現に向けた特例

- バーチャル・オンリー株主総会は、2021年6月の株主総会から開催することが可能となる。
- 施行後2年間は、経済産業大臣および法務大臣の確認を受けた場合には、定款を変更することなく、バーチャル・オンリー株主総会を開催することが可能。
- 2021年の株主総会シーズンでは、将来的にバーチャル・オンリー株主総会の開催を可能とする定款変更議案を上程する企業がでてくることも予想される。定款変更をする場合においても、上記大臣の確認を受ける必要がある。

# トレンド – 総括

## 取締役会の独立性

- 東京証券取引所の新市場区分となるプライム市場への上場を希望する企業の取締役会の独立性は、前倒しで、今年から最低でも3分の1の独立性を確保する企業がさらに増えることが予想される。

## ダイバーシティ

- 国内外の投資家は取締役会だけでなく従業員等、さまざまな角度から見た組織全体のダイバーシティに注目をしている。ただし、日本企業には、特にジェンダー・ダイバーシティの促進が期待されている。
- 日本社会全体の男女格差を考慮してか、ジェンダー・ダイバーシティに関する方針を定めている投資家は、海外の一部の機関投資家に限られている。
- 多くの企業が、「優秀な」女性取締役候補者が十分に確保できないために、女性の活躍を急速に進めることができないと説明する。
- 日本と世界のジェンダー・ダイバーシティ推進の姿勢には温度差があるが、コーポレートガバナンス・コードにおいて、企業における女性活躍のさらなる推進が求められており、スピード感のある推進は期待できないものの、ジェンダー・ダイバーシティの着実な進展が期待される。

# トレンド – 総括

## ESGマネジメントおよび監督機能

- ESGに対する企業と投資家の注目は高まる一方である。
- 日本企業の気候変動関連の開示を含むE&Sに関する項目の報告・管理・監督に関して、一部では改善されている印象があるが、E&Sに関する経営課題を取締役会レベルで監督している企業は少数派である。大多数の企業は、E&S関連の部署（またはその他の関連部署）がE&Sの報告義務に責任を持つという形でこの問題に取り組んでいる。

## 取締役の報酬および株式報酬に関する開示

- 法規制の改正により、業績連動型報酬の導入が促進。
- 日本企業の役員報酬の開示の改善が期待されるが、業績目標の開示や非財務情報のKPIの導入等はまだあまり進んでいない。
- また、日本の役員報酬の規模が世界の他の市場に比べ、比較的低いため、個人レベルでの報酬の開示は大半の企業で実施されていない（1億円を超える報酬を除く）。
- 今後は、現金のみの固定役員報酬に加え、株式報酬制度を導入する企業が増えてくることが予想される。

# トレンド – 総括

---

## 株主提案

- 昔ながらの提案の真意が疑われるような株主提案はあまり見受けられなくなったが、資本効率やガバナンスの向上を求める株主提案が増加。
- 昨年は、他の市場でも注目されている気候変動に関する株主提案が日本の大手金融グループに提出された。日本でも今年6月の株主総会シーズンに向けて、同様の株主提案が日本企業に提出されたとの報道もある。日本企業にとって、気候変動に関する情報開示はますます重要となる。
- 昨年は、コロナ感染拡大の中、株主提案の数は増加傾向となった。この傾向は今年も続くと予想され、より多くの株主提案が多数の賛成を得る状況は続いている。2021年3月に開催された東芝の臨時株主総会のように、一部の株主提案が承認される可能性もある。

# トレンド – 良い開示例

---

## 政策保有株式

- 三井物産（8031）
  - 政策保有株式銘柄の詳細な保有目的を有価証券報告書で開示。
- アサヒグループホールディングス（2502）
  - 招集通知に直近の事業年度の政策保有株式に関する情報を開示。

## スキルマトリクス・その他のガバナンス情報

- 荏原製作所（6361）
  - 招集通知において取締役のスキルマトリクスを開示。
  - 取締役会および委員会の詳細な構成情報の開示。

## ジェンダー・ダイバーシティ

- リクルートホールディングス（6098）
  - 女性活躍推進に向けた取り組みやその成果の詳細をアニュアルレポートで開示。



# 2021年助言方針改訂内容

---

# 2021年助言方針改訂内容 – 日本

## 過剰な政策保有株式

- 前年度に開示された有価証券報告書に記載された、政策保有株式の規模が、連結純資産の10%以上である場合、会社の会長（会長の役職が存在しない場合は、代表取締役社長など、最も上位の役員）に対して、原則、反対助言とする。
- ただし、株主総会の資料に政策保有株式に関する最新の数値が開示されている場合、その開示された最新の数値を使用する。
- 政策保有株式に関する方針やその保有状況に関する企業の開示情報を慎重に精査し、政策保有株式に関する明確な削減方針を開示している場合や、実際に政策保有株式を着実に削減していると明確に数値で確認ができる場合、あるいは政策保有株式を保有する明確で詳細かつ合理的な理由を開示している場合には、個別判断とし、反対助言を行わないこともある。



# 2021年助言方針改訂内容 – 日本

## 2021年3月の株主総会において政策保有株式に関する新方針を適用した結果

\*グラス・ルイスが調査した2021年3月株主総会の企業を対象に算出。

- 政策保有株式の保有比率が、対連結純資産10%以上の企業の割合
  - 約15.4% \*
- 政策保有株式の保有比率が、対連結純資産10%以上で、GLが反対推奨した企業の割合
  - 約6.2% \*
- 政策保有株式の保有比率が高いにもかかわらず、GLが反対推奨しなかった企業の割合
  - 約40% (グラス・ルイスが調査した企業のうち、政策保有株式の保有比率が、対連結純資産10%以上の企業が対象)
- グラス・ルイスが政策保有株式の過剰保有を理由に反対推奨しなかった主な理由
  - 削減の傾向が明確に確認できたこと。
  - 政策保有株式の保有理由が現在の事業計画に直接関連していることを確認できる開示があったこと。

6月に株主総会を行なう企業の36%（GLが調査対象とする企業では30%）が当社の政策保有株式に関する方針を満たしていないが、2021年3月の株主総会シーズンの助言賛否の結果と同様の傾向となることが予想される。ただし、政策保有株式の保有比率が高い業界の企業の多くが、6月に株主総会を開催するため、反対推奨率が3月の株主総会よりも多少上昇する可能性がある。

# 2021年助言方針改訂内容 – 日本

## バーチャル・オンリーの株主総会

- 新型コロナウイルス感染拡大による混乱を受け、日本企業もバーチャル・オンリー型株主総会が開催可能となる。（2021年6月予定）
- 予定されている法改正の概要
  - バーチャル・オンリー株主総会を開催する場合、またはバーチャル・オンリー株主総会を可能にするための定款変更をする場合、必ず経済産業大臣および法務大臣の確認を受ける必要がある。
  - 通常の株主総会における株主の権利を侵害しない法律であることを意図し、総会の会場が仮想空間であることを除き、現行法で確保されている株主の権利を侵害しないように改正される予定。
- 日本のバーチャル・オンリー型総会は、法律により株主の権利を保護することが期待される一方で、グラス・ルイスは、株主総会資料などにより、バーチャル・オンリー型総会であっても、従来の株主総会と同様の株主権利と参加機会を保証する詳細な開催方法の開示を求める。

# 注目の株主総会

---

# 注目の株主総会

---

## 東芝 (6502)

- 株主提案が可決された臨時株主総会后、初の定時株主総会

## 三井住友トラスト・ホールディングス (8309)

- 子会社による議決権行使書の一部不適切処理

## みずほフィナンシャルグループ (8411)

- システム障害
- 子会社による議決権行使書の一部不適切処理

## 三菱UFJフィナンシャルグループ (8306) / 住友商事 (8053)

- 気候変動に関する株主提案

## ネットワンシステムズ (7518)

- 4度目の不正会計

# グラス・ルイスの今後の展開

- 2021年以降も継続して、日本企業とのさらなるエンゲージメントに注力
- 新機能を搭載した **Viewpoint** と **Proxy Paper** の提供
- 新しいガバナンスの論点（気候変動等）に対応
- **Issuer Data Report (IDR)** – 登録は随時受付中
- 取締役会の多様性に関する開示情報データの提供
- **Governance Hub** – 企業は自社および同業他社の **Proxy Paper** にアクセスすることが可能。ウォッチリストやアラート機能の設定により、グラス・ルイスのレポート発行後、即時に通知を受けとることができ、効率的な情報収集が可能となる。さらに、**Report Feedback Statement (RFS)** を行なう機能も提供。登録企業は、グラス・ルイスのレポートに記載されている助言賛否に対する自社の意見を当社レポートに掲載することで、当社クライアントに直接意見表明することが可能となる。

Contact your Glass Lewis representative to discuss further or email our teams at:

Institutional Investors | [GROW@glasslewis.com](mailto:GROW@glasslewis.com) | Public Companies | [ENGAGE@glasslewis.com](mailto:ENGAGE@glasslewis.com)

# 免責事項

© 2021 Glass, Lewis & Co., and/or its affiliates. All Rights Reserved.

このウェビナーは、株主総会シーズンにおいて議決権行使の際に論点と成り得る問題をプレビューすることを目的としているが、すべてを網羅することを意図したものではなく、また、すべての潜在的な問題に対応するものではない。さらに、このウェビナーは、グラス・ルイスがホームページ上で公開している他の情報や方針（リサーチ理念、アプローチ、リサーチ方法、情報源、利益相反管理・回避・開示方針やその手続き）を基に作成されており、それらの情報も含め理解される必要がある。

このウェビナーに含まれる情報は、米国証券取引委員会やその他の規制機関によって設定または承認されたものではなく、また、投資アドバイスとして依拠することはできない。このウェビナーの内容は、議決権行使やコーポレート・ガバナンスに関するグラス・ルイスの経験、クライアントや企業とのエンゲージメント、コーポレート・ガバナンスの研究や調査レビューに基づいて作成されたものであり、特定の個人や企業に合わせたものではない。さらに、グラスルイスのガイドラインは、コーポレート・ガバナンスのベスト・プラクティスに基づいており、最低限の法的要件よりも厳しい基準を定めている場合がある。したがって、特段の記載がない限り、記載されている特定のガイドラインを満たさないことが、企業または個人が法的要件を満たしていないことを意味するわけではない。

ここに含まれる情報の正確性または完全性については、明示的にも黙示的にも、いかなる表明も保証も行わない。また、グラス・ルイスは、ここに掲載されている情報、またはそのような情報の使用、依拠、あるいは使用できないことに起因または関連して生じるいかなる損失または損害に対しても責任を負わない。グラス・ルイスは、視聴者がこのウェビナーに含まれるいかなる情報からも完全に独立した独自の判断を下すのに十分な経験と知識を持っていると予測する。

本ウェビナーに含まれるすべての情報は、著作権法を含む（ただしこれに限定されない）法律によって保護されており、グラス・ルイスの書面による事前の同意がない限り、いかなる者も、そのような情報の全部または一部を、いかなる形式または方法であれ、また、いかなる目的のためにも、複製複製、再パッケージ化、送信、転送、普及、再配布、再販売、またはその後の使用のために保存してはならない。

# 質疑応答

---

連絡先:

機関投資家 | [GROW@glasslewis.com](mailto:GROW@glasslewis.com)

上場企業 | [ENGAGE@glasslewis.com](mailto:ENGAGE@glasslewis.com)



GLASS LEWIS

# ご清聴ありがとうございました

---

機関投資家 | [GROW@glasslewis.com](mailto:GROW@glasslewis.com)

上場企業 | [ENGAGE@glasslewis.com](mailto:ENGAGE@glasslewis.com)

Corporate Website | [Glasslewis.com](https://Glasslewis.com)

Email | [Info@glasslewis.com](mailto:Info@glasslewis.com)

Social | [@glasslewis.com](https://twitter.com/glasslewis.com)

[in](https://www.linkedin.com/company/glass-lewis-co) [Glass, Lewis & Co.](https://www.linkedin.com/company/glass-lewis-co)