



日本のコーポレート・ガバナンス進化に向けた期待

アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)*は、グローバルな資産運用会社として、投資先企業のコーポレート・ガバナンスの向上を促進することが責任投資の重要な要素であると考えています。長期的視点から見れば、株主や広範なステークホルダーのための価値創造は、企業の事業遂行におけるガバナンスの有効性と深く関わっているからです。この考え方は AB の投資プロセスに深く組み込まれており、運用実績や議決権行使、企業とのエンゲージメントに反映されています。

日本において、近年コーポレート・ガバナンスの改善が進んでいることは喜ばしいことですが、改善の余地は常にあります。投資家が企業に対し、責任ある企業市民としての行動をより強く求めていることを踏まえ、AB は、優れたコーポレート・ガバナンスとは単なるコンプライアンス上の対応にとどまらず、戦略的なイニシアティブであると考えています。ここでは、日本企業がさらなる改善を図ることができると AB が考える主な点について述べます。

+ **取締役会の独立性:** 適切な監督を行うために、取締役会は独立した取締役が過半数を占めるべきと考えます。AB はこれまで、日本においては社外取締役の比率をもとに取締役会の独立性を評価してきました。2021 年からは、AB の他の地域における評価基準を日本にも適用し、全ての関係取締役(社外取締役を含む)を非独立とみなして評価することとしました。取締役会が過半数の独立した代表性を満たさない場合、私たちはトップマネジメントに反対票を投じます。

+ **指名委員会等設置会社:** 指名委員会等設置会社は、AB の期待する取締役会の監督機能に沿ったものであるため、上述のルール適用から除外されます。指名委員会等設置会社を支持する理由は、各委員会のメンバーの過半数が社外取締役であることが法律で定められており、CEO の任命、経営陣の業績評価、取締役の選任、経営陣の報酬設定な

どにおいて利益相反が起きないと考えるためです。AB は、指名委員会等設置会社制の導入を推奨します。

+ **ジェンダー・ダイバーシティ:** 多様性は、企業の戦略立案やリスク軽減においてより幅広い視点からの検討を促すものであり、取締役会の質を評価する上で重要な要素です。取締役会は、全ての新任取締役の選定において多様な候補者を検討するためのフレームワークを開発すべきと AB は考えています。このような背景から、AB は、2021 年以降、日本の取締役会において少なくとも 1 名の女性取締役を必要とすることを議決権行使の方針に含めます。

+ **資本配分:** コロナ禍においては、過去 5 年平均で最低 5%の ROE(株主資本利益率)を達成するという前提を例年同様に維持すべきかという問題が提起されました。同様に、配当金の支払いや自社株買いについても、未曾有のパンデミックを乗り切るために、企業はむしろ資本を蓄えることを期待されるべきではないかという議論が展開されました。

しかし、全ての企業が一律にパンデミックの影響を受けたわけではありません。そのため、一律に ROE の基準を下げることは妥当ではありません。資本配分は個別企業の状況に応じて検討されるべき問題であり、その評価には綿密な企業調査・分析を必要とします。もしある企業が、事業を通常どおり維持しながら従業員や株主に支払うのに十分な資本を持っているのであれば、配当金の支払いや自社株買いには正当性があると見なせるでしょう。

+ **株主総会の日程集中緩和:** ほとんどの日本企業の年次株主総会は 6 月下旬に開催されます。規制により定められた決算発表及び監査のタイミングに起因する部分もあるものの、AB は、株主総会の開催日程をより分散させることを支持します。これによ

り、期限に間に合わせるために議決権行使プロセスを急ぐのではなく、株主総会の前後に株主と企業の間でより有意義なエンゲージメントが行われることにつながるからです。

AB は議決権行使及びガバナンス方針を継続的に進化させ、日本企業における強固なコーポレート・ガ

バナンスの実現に向けて引き続き働きかけてまいります。

このステートメントに関するご質問や追加情報をご希望の方は、
ABJResponsibleInvestment@alliancebernstein.com までご連絡ください。

*アライアンス・バーンスタイン及び AB はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は AB の日本拠点です。

ご注意

当資料は、2021年3月18日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金及び利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。上記の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第303号

【加入協会】一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／日本証券業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会