

Vanguardアドバイストファンド

日本の投資先企業に 対する議決権行使方針

2024年2月発効

目次

はじめに	3
柱Ⅰ：取締役会の構成と有効性	4
柱Ⅱ：取締役会による戦略とリスクの監督	9
柱Ⅲ：役員報酬	13
柱Ⅳ：株主の権利	14

はじめに

Vanguardインベストメント・スチュワードシップのコーポレート・ガバナンスの4つの柱に従って整理された以下の情報は、Vanguardアドバイズド・ファンド（以下「ファンド」）の評議員会により採択された議決権行使方針で、日本企業の株主投票の対象となり得る委任状提出議案に関するファンドの一般的な立場を説明しています。¹

ここで重要なのは、提案に対しては多くの場合、広範な要素に基づく事実と状況の分析が必要になるという事実です。提案に対しては、インベストメントスチュワードシップ監視委員会の監督の下、関連ファンドの取締役会の指示によりケースバイケースで投票が行われます。

以下の方針は長期にわたって適用されるため、企業の取締役会が特定の案件に関する議決権行使の結果に応じない場合、ファンドは将来においてそのような案件、その他の案件に対する支援を行わない可能性があります。会社の経営陣から提出された議案であろうと、その他の株主から提出された議案であろうと、これらの方針に従い、各ファンドの投資目的に合致し、利益になると判断された議案が採決されます。

企業は、上場市場の関連する現地の法律や規制を遵守し、現地で適用されるコーポレートガバナンスコードやベストプラクティスに従わなければなりません。これらの現地コーポレートガバナンスコードは、ファンドの各国固有ガイドラインの基盤となります。しかし、これらは地域によって異なる場合があり、現地のコーポレートガバナンスコードよりも高いレベルのガバナンスのベストプラクティスが要求されることもあります。

コンプライ オア エクスプレイン（遵守できない場合は説明をしてください）。日本の現地のスタンダードでは、企業が推奨されるコーポレートガバナンスの慣行から逸脱した場合でも、その理由を説明すればよいことになっています。会社法と上場規則は、日本のコーポレートガバナンスの主要な法的枠組みを提供し、日本のコーポレートガバナンスコードで規定されたベストプラクティスは、「コンプライ オア エクスプレイン（遵守できない場合は説明をしてください）」の原則に基づいて運用されています。

Vanguardは、コーポレートガバナンスのベストプラクティスであるこの基本原則を支持します。企業は、推奨されるガバナンスの慣行から逸脱する場合、その理由を説明する必要があります。このような場合は、たとえば推奨される慣行に代わって何を実施しているのか、なぜその代替システムおよび／またはプロセスが株主にとって最善の利益となるのかといったことを説明しなければなりません。

複数管轄企業。企業が複数の取引所に上場している場合、または上場している国とは異なる国で登記されている場合、主要な上場市場の適用法と上場規則に従い、現地のコーポレートガバナンスコードを適用する必要があります。市場基準や現地のコーポレートガバナンスコードから逸脱している場合は、その理由を説明しなければなりません。

1 Vanguardの投資スチュワードシップ・プログラムは、Vanguardが助言するクオンツ型およびインデックス型株式ポートフォリオ（総称して「Vanguardが助言するファンド」）に代わって、委任状による議決権行使およびエンゲージメントを担当している。Vanguardの外部運用ポートフォリオは、無所属の第三者投資アドバイザーによって運用されており、これらのポートフォリオの委任状投票とエンゲージメントは、それぞれのアドバイザーによって行われている。したがって、本書中では、「当社」および「ファンド」は、それぞれVanguardの投資スチュワードシップ・プログラムおよびVanguardの助言を受けるファンドを指すものとする。

柱Ⅰ：取締役会の構成と有効性

ファンドは各企業への長期的な投資リターンを最大化するため、全株主の利益を代表する取締役会の取締役は適切な独立性、経験、コミットメント、能力、多様性を備えた人物を確保するよう努めています。思想、経歴、経験、個人の特性（性別、人種、民族、年齢など）の多様性は、取締役会が株主の利益を守る効果的で熱心なスチュワードとして機能するために重要な機能を果たします。

取締役会の独立性

日本では、会社法上、以下の3種類の取締役会構成が認められています。

1. 1層構造で、3つの委員会（監査、指名、報酬）を有する取締役会
2. 1層構造で、監査委員会を有する取締役会
3. 取締役会と監査役会の2層構造

当ファンドは、直面するリスクと機会を監督するために、どのタイプの取締役会構造を選択することが最も適切であるかを考慮するもので、特定の構造を提唱してはなりません。

日本のコーポレートガバナンスコードに基づいて、支配株主がないプライム上場企業については、取締役会が独立社外取締役の3分の1以下で構成されている場合、ファンドは原則として経営陣または取締役会の会員選任を担当するその他の関連取締役に反対票を投じます。

支配株主がいるプライム上場企業については、取締役会の過半数が独立社外取締役に構成されていない場合、ファンドは通常、経営陣または取締役会の会員選任を担当するその他の関連取締役に反対票を投じます。

支配株主がない他の全上場企業については、取締役会の独立社外取締役が2人以下の場合、ファンドは通常、経営陣または取締役会の会員選任を担当するその他の関連取締役に反対票を投じます。

支配株主がいるその他の上場企業については、取締役会が独立社外取締役の3分の1以下で構成されている場合、ファンドは通常、経営陣または取締役会の会員選任を担当するその他の関連取締役に反対票を投じます。

以下は、独立性に影響を与える一般的な要因です。

- **現在および過去の従業員。** 現在または過去の従業員である個人は、原則として独立した立場とはみなされません。
- **取締役相互派遣関係。** 他の企業や団体に関与することで他の取締役と相互の関係を持つ取締役は、原則として独立取締役とはみなされません。また、当該企業の「株式持合い」企業に勤務・在籍していた取締役は、独立取締役とはみなされません。
- **株主代表。** 株主の代表者または株主に勤務する者は、原則として独立した者とはみなされません。さらに、株主と密接な家族関係やビジネス上のつながり（以下の定義を参照）を持つ取締役は、原則として独立した者とはみなされません。
- **取引関係。** 過去1年以内に、当該企業と直接、重要な取引関係を持った、またはかかる関係を持つ団体のパートナー、株主、取締役、上級従業員として取引関係を持った取締役候補者は、原則として独立した者とはみなされません。
- **家族関係、その他の人的関係。** 会社の顧問、取締役、上級社員と密接な家族関係を持つ取締役は、原則として独立した者とはみなされません。

- **成果主義に基づく報酬。**成果主義に基づく報酬制度に参加する取締役は、原則として独立取締役とはみなされません。
- **その他の要因。**関与や調査により、取締役の独立性が損なわれていると判断された場合、その取締役は独立取締役とみなされないことがあります。

主要委員会の独立性

3つの委員会または監査委員会を有する1層構造の取締役会では、主要委員会（監査委員会、指名委員会、報酬委員会）の過半数が独立した社外取締役で構成されていない場合、原則として、内部取締役または非独立の社外取締役に反対票を投じます。

取締役会議長の独立性

一般的にファンドは、独立した議長の地位を設定するか、CEOと議長の地位を分離する経営陣提案に投票します。CEOと議長の地位分離を求める株主提案を評価する際には、以下の特定要因が考慮されます。

- **筆頭/上級独立取締役がもつ役割の存在。**力のある筆頭/上級独立取締役が非独立議長とのバランスをとるために、十分に独立した観点を与える場合があります。当該の観点到に沿って、インサイダーのリーダーシップに対して強く反論をおこなわない構造には、独立した監視が必要になります。
- **取締役会のアクセシビリティ。**株主が、筆頭/上級独立社外取締役や委員長を含む独立社外取締役と直接連絡を取る権限は、株主が観点を共有するために重要な手段です。独立社外取締役への連絡手段を制限することによって、取締役会が企業活動に組み込むために、株主から包括的で見解に基づいた指摘(フィードバック)を受けられることを妨げる場合があります。また、取締役会が受け取る文書を管理することによって、管理をおこなう文化が定着することに貢献する場合があります。
- **取締役会全体の独立性。**取締役会の上位にある代表は、独立した意見を上回って、インサイダーのリーダーシップをさらに強化させる場合があります。独立社外取締役の役割を強化することは、取締役会の非独立性の意見に対抗する役割を果たす場合があります。
- **ガバナンスにおける構造上の欠陥。**特定のガバナンス慣行および企業構造により、経営陣およびその他の非独立取締役による固定化の可能性が高くなる場合があります。
- **株主への対応。**株主に無反応だった事例(例えば、株主投票に基づいて行動しなかったり、株主の権利を損なう決定を下したりする)では、取締役会の固定化を示している場合があります。このような状況を改善するには、より強力に独立したリーダーシップの役割が必要になる場合があります。
- **監視機能の不全。**ガバナンス危機は、経営陣の固定化、または取締役会が監督の役割を適切に果たすのに、経営陣から受け取る情報が十分ではなかったことを意味している場合があります。ガバナンス監視が適切におこなわれなかったエビデンス、および/または環境的または社会的と見なされる可能性があるものを含む、重要または明白なリスクを監督しなかったエビデンスが考慮されます。

取締役会構成

当ファンドは、スキル、経験、視点、性別、年齢、人種、民族性などの個人的な特性が適切に多様性を反映し、全株主を代表して効果的に独立した監督が可能な認知的多様性をもたらすことにより、「目的に適合」することを取締役に求めています。ファンドでは、スキル、経験、特性が適切に組み合わせられた各取締役会は固有のものであり、さまざまな観点から会社の戦略や重要なリスクに関連する専門知識を反映すべきであると考えています。

ファンドは、企業が自社にとって適切な取締役会の構成と構造をどのように考え、それらがどのように企業の戦略、長期的業績、株主還元を支えているかを開示することを求めています。取締役会の構成が時間の経過とともにどのように変化しているかを開示することで、株主は、取締役会が株主の利益のために、効果的に親身になって寄り添うような立場であるかをよりよく理解することができます。

ファンドは、取締役レベルの在職期間、スキル、経験の開示を求めます（「スキル指標」と呼ばれることもあります）。そのためファンドは、取締役会の多様性を含む、会社の取締役会構成に関する手法の開示要求を支持することがあります。また、取締役会の多様性に関する目標やゴールを会社が採用することを支援する場合もあります。適用される法律、規制要件、または上場基準により別段の定めがある場合を除き、ファンドがそのような目標を規定することはありません。Vanguardファンドは、企業が、取締役会の構成と多様性に関連する現地市場の基準を満たすように求め、TOPIX 100企業には、少なくとも取締役会でジェンダーの多様性に向けた進歩を提示することを求めています。

この方針に関連して取締役会の構成を評価するために、ファンドが考慮すべき要素として、市場で適用される規制や慣行、さらに企業固有の状況などがあります。

- 取締役会は、在職期間、スキル、経験など多様性を反映すべきです。
- また、取締役会は少なくとも性別、人種、民族の多様性を含む、個人の特性の多様性を代表するものであるべきです。
- 取締役会は、市場や長期戦略の必要性に照らして、取締役会の構成を適切に反映させるよう行動をとるべきです。
- 取締役の個人的な特性（人種や民族性など）の開示は、自認ベースで行うべきであり、取締役全体で、または個人ごとに行うことができます。ファンドは、取締役レベルのスキルと経験の開示を求めます。
- 企業は、取締役会の構成と有効性を定期的に評価するために開示すべきです。取締役会の刷新と進化を通じて対処すべき現実との隔たり、機会の特定、将来にわたってスキル、経験、視点、個人的な特性の適切な組み合わせを確保するためにしっかりとした指名（および再指名）プロセスに関する開示を提供すべきです。

監査役の選任

当ファンドでは、監査役の独立性を、上記の取締役と同様の独立性基準で評価しています。

監査役会の過半数が独立系でない場合、原則として、独立系でない監査役の選任には反対票を投じます。

原則として、重要な財務上の虚偽記載や不正に関連する懸念があり、それに関連する不始末に責任があると判断される場合、法定監査役候補には反対票を投じます。

出席

原則として、前年度の取締役会出席率が75%未満であった取締役および監査役に対しては、容認できる情状が開示されない限り、反対票を投じます。

なお、会社によっては内部者の取締役会出席率を開示していないことがあります。全取締役の会議出席状況を開示することが推奨されています。

取締役の責任

取締役の責任を制限し補償範囲を拡大するための経営陣による提案についてはケースバイケースで投票を行います。

原則として、取締役が誠実に行動したと認められる限り、受託者としての注意義務違反を補償する提案には賛成し、故意の受託者としての義務違反やその他犯罪行為を含む活動を補償する提案には反対票を投じます。

取締役の氏名と略歴

原則として、総会前に氏名や経歴が十分に開示されていない取締役には反対票を投じます。

エスカレーションプロセス：取締役および委員会の説明責任

場合によっては、ガバナンスの失敗を理由に、または会社が未対処の他の問題をエスカレートさせる手段として、取締役に反対票を投じることがあります。

監督不行き届き。原則として、委員会の責任に基づき、重要なリスクや業務慣行を効果的に特定、監視、管理することができなかった取締役には反対票を投じます。これには気候変動も含めた社会および環境リスクが含まれますがこれらに限定されません。特定のリスクが特定の委員会の権限に属さない場合、原則として、議長、主席独立取締役、最上級の執行取締役、または関連する取締役には反対票を投じます。リスク監視の失敗の検討については、柱IIIを参照してください。

取締役会の構成に関する懸念。やむを得ない理由がない限り、TOPIX 100の会社について、ファンドは、会社の取締役会が、市場規範、現地の規制又は上場基準、および長期戦略の必要性に照らして、適切に反映しない取締役会の構成（女性の登用を含む）を実現するための行動をとっていない場合、取締役会の構成、議長、主席独立取締役、および／または最上級執行取締役に関して、指名委員会メンバーの再選に反対票を投じる場合があります。

悪質な給与慣行。原則として、悪質な給与慣行を示している会社において、給与に関する提案が投票に含まれていない場合、取締役会の構成から見て関連性があれば、報酬委員会の議長、主席独立取締役、最上級役員および／または関連する取締役に反対票を投じます。

株主の権利の制限。原則として、少数株主の権利を濫用した場合、および／または株主の投票を行わずにポイズンピル（買収防衛策）を採用・更新するなど、株主の権利を何らかの形で制限した場合、議長、主席独立取締役、最上級執行取締役および／または関連する取締役に反対票を投じます。

一般的な悪質行為。ガバナンス、スチュワードシップ、受託者責任に重大な欠陥があると判断した場合、議長、主席独立取締役、最上級役員および／または関連する取締役に反対票を投じることができます。

原則として、委員会の説明責任に関する上記のいずれかの状況下で不適格となったが、新任取締役であっても期待される基本的な責任を遂行しない場合を除き、在任期間が1年未満の新任取締役に賛成票を投じます。

取締役選任の争点

争議中の取締役選挙においては、株主の候補者について個別に投票します。委任状争奪戦の分析は、以下の3点に着目します。

- 対象企業における変更の事例

- 同業他社と比較してどうであったか
- 会社の戦略や執行に対する現取締役会の監督に不備はなかったか
- 反対派は、対象企業の長期的な戦略や株主還元を強化することに重点を置いているか

- コーポレートガバナンスの質

- 取締役会は反対派と生産的な対話をしたか
- 会社において株主の立場に立った効果的なガバナンスが実践されていることを示す証拠があるか
- 取締役会は株主と積極的に話し合いを行ってきたか

- 会社および反対派の取締役候補の質

- 現取締役会の独立性、関与、有効性に疑問を呈する理由があるか
- 取締役会は長期的な株主利益を重視し、強力な監督プロセスを実現しているか
- 反対派が提案する取締役（全候補者、一部候補者を問わず）は、会社のニーズに対応するために適しているか、また現取締役会の強力な代替となるか

柱II：取締役会による戦略とリスクの監督

取締役会は、各社に最も関連性が高く重要なリスクに対する効果的な監督とガバナンス、および会社の長期的な戦略に対するガバナンスに対する責任を負います。取締役会は、長期的に株主価値に影響を与える可能性のあるリスクを特定、定量化、緩和、開示するために、徹底的、統合的かつ思慮深いアプローチを採る必要があります。取締役会は、通常の業務を通じて、リスク監督に対するアプローチを株主に伝えなければなりません。

資本構成

配当金。 経営陣による提案を支持すべきでない重大な理由を認識していない限り、原則として、収入配分に関する提案に賛成票を投じます。

株式発行依頼。 既存株主の完全希薄化や、会社の資本金発行歴などが考慮されます。

- 原則として、授權資本が現在の授權資本の100%を超えず、かつ会社が授權資本の増加について適切な根拠を示す限り、授權資本の増加に賛成票を投じます。
- 第三者への株式発行や第三者割当増資については、原則として、その根拠や取引条件を考慮し、ケースバイケースで投票を行います。

自己株式の取得と資本の減少。 原則として、株主にとって最善の利益と思われる買戻しの条件と、かかる権限の乱用の過去がない限り、現在の発行済み株式資本の10%を上限とする株式の定期買戻し権限に賛成票を投じます。

- 株主の事前承認なしに自己株式取得を開始する裁量を取締役に与える会社の定款変更については、提供された根拠と過去の自己株式取得や配当金支払いを考慮し、ケースバイケースで投票を行います。
- 企業の不正行為、好ましくない行動、または相対的な企業業績に関する懸念がある場合、自己株式の取得、資本の減少、またはその他特定の資本関連取引を行うことを求める株主提案について個別に投票を行います。

優先株式。 優先株式の創設／変更／発行の提案については、原則として、発行理由、会社の所有者プロフィール、株式発行に関する過去の乱用、株主の権利に対する会社の一般的アプローチなどを考慮し、ケースバイケースで投票を行います。

M&A、金融取引など

ファンドは、取引が株主にとって長期的な価値を維持する、または生み出す可能性の評価を試みます。ファンドは、次の4つの主要分野に焦点を当て、ガバナンスを中心とした評価に基づいて、すべての合併、買収、金融取引について状況に応じて投票を行います。

- 評価額
- 戦略的根拠
- 取引プロセスにおける取締役会および経営陣の監督
- 存続企業のガバナンスプロフィール

取締役会の監督を評価する際は、独立性、潜在的な利益相反、経営陣のインセンティブを考慮します。

監査法人の選任

監査人の交代に関連する重大な懸念がある場合や、新しい監査人の独立性が損なわれる場合を除き、原則として、提案された監査法人の選任に賛成票を投じます。

環境／社会に関する提案

各提案は、その利点と、会社の取締役会が戦略およびリスク管理の効果的な監督を行う最終的な責任を有するという観点から評価されます。この監視には、長期的な株主価値に影響を及ぼす可能性のある、業界固有および企業固有の重要なサステナビリティリスクと機会が含まれます。

各提案は、その利点と企業の現在の実務や公開情報との関連において評価されますが、投票分析ではこれら提案を、Vanguardのインベストメントスチュワードシッププログラムによって承認された、またはすでに参照されている市場規範や、広く受け入れられたフレームワークとの関連も考慮されます。また、取締役会、経営陣および提案者からの意見も考慮されます。

以下をおこなう株主提案を支持する傾向があります。

- 市場規範や、Vanguard投資スチュワードシッププログラム(国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) など)によって承認または参照されて広く受け入れられているフレームワークに関連する現在、会社が行っている開示の欠点に対処する
- 業界固有のマテリアリティ主導のアプローチを反映する
- 企業戦略や日常業務、または時間枠、コスト、またはその他の事項について、過度に規定しない

上記の条件が満たされている場合、ファンドは以下ような種類の提案をサポートすることができます。

環境提案に固有のもの(例示列挙):

- 企業のScope 1、Scope 2排出量データ、および気候関連リスクが重要であるScope 3に関連する開示を求める
- 企業に対し、気候の影響を評価して、適切なシナリオ分析や戦略的計画への関連する影響を開示するよう求める

社会的リスクの提案に特化したもの（網羅的なものではない）

- 性別、人種／民族のカテゴリーを含む従業員の属性について、広く認められた業界標準を考慮し、適用される法律や規制の下で適切であれば開示を求める
- 重要な多様性、公正さ、インクルージョンのリスクまたはその他重要な社会リスクを監督する取締役会の役割について開示を求める
- 取締役会の多様性を含む取締役会の役員構成に対する会社がおこなうアプローチの開示、および/または取締役会の多様性に関連する目標または最終目標の導入を求める(適用法および規制要件、または上場基準で別段の定めがない限り、そのような目標がどうあるべきかを規定しない)。
- 会社がまだ正式にそのような保護を確立していない場合、性的指向、性自認、マイノリティの地位、または適用される法律や規制の下で適切に保護されたクラスを、会社の雇用および多様性方針に含めるよう求める原則として、雇用や多様性に関する方針において、性的指向や性自認、興味、活動に関する言及を排除するよう企業に求める提案は支持しない

開示に関する提案

企業の環境・社会リスクに基づく開示関連の経営・株主提案については、ケースバイケースで投票を行います。

明確かつ比較可能で一貫性のある正確な情報開示により、株主は取締役会のリスク監視の強度を把握することができます。持続可能性の開示は発展途上で複雑なテーマであるため、関連提案の分析は、杓子定規性を避け、長期的展望を提供することでバランスを取ることを目的としています。

目標、方針および実践に関する提案

同様に、特定の目標を採用するよう求める経営陣や株主の提案、および環境／社会の方針と実践の採用を規定する提案についても、ケースバイケースで投票を行います。

株主は原則として、具体的な事業戦略について十分な情報を有さず、企業に対して具体的な目標や環境／社会の方針を提案することはできないため、これは経営者や取締役会が負うべき責任です。その結果、より規範的な性質を持つ株主提案は、原則として支持されません。

監督不行き届き

取締役会が、委員会の責任に基づき、管轄下にある重要なリスクや商慣行を効果的に特定、監視、管理することができなかった状況が発生した場合は、原則として、関連する委員会の委員長に反対票を投じます。このようなリスクには、気候変動を含む重要な社会・環境リスクが含まれる場合があります。

気候変動リスクの監視の失敗を評価するために、以下の要素を考慮します。

- リスクの重要性
- 市場がリスクを数値化できるようにするための開示の有効性
- パリ協定およびその後の協定に伴い予想される規制要件や市場活動の変化に対応した合理的なリスク軽減策を含む事業戦略を開示しているかどうか
- 企業特有の状況、市場の規制、期待に対する配慮

取締役会の全体的なガバナンスと、気候変動リスクに対する効果的な独立した監視についても検討します。特定のリスクが特定の委員会の権限に属さない場合、原則として、議長、主席独立取締役、主要最上級の執行取締役、または関連する取締役には反対票を投じます。

柱Ⅲ：役員報酬

長期的な相対的業績と連動する報酬制度は、企業の投資家にとって持続可能な長期的価値を生み出す基本的な原動力です。インセンティブや報酬と長期的な価値創造との関連性を株主に確信してもらうためには、これらの慣行、会社の業績との整合性、その結果について効果的な情報開示を行うことが極めて重要です。

当ファンドは、市場全体の報酬開示の改善を促すとともに、株主との効果的な対話を支援するために、企業に対して情報開示の充実化を求めています。

年間退職金および賞与制度

原則として、役員賞与や退職金関連の提案や計画について、賞与額が開示されていない場合は反対票を投じます。

また、ファンドの独立性や利益相反の懸念から、過剰な計画や社外取締役や監査役を含む計画には、原則として反対票を投じます。

株式報酬制度

従業員に対する株式報酬制度については、ケースバイケースで投票を行います。

原則として、長期的な株主利益と価値に合致する計画である限り、従業員に対する株式ベースの報酬制度を採用する企業を支援します。株式報酬制度を評価する際は、主に以下の3つの要素が考慮されます。

- 株主の希薄化 - 提案された計画と過去のすべての計画からの希薄化は、原則として、成熟企業では5%以下、成長企業では10%以下とする（ただし、企業が適切な根拠を示す場合に限り）
- ストックオプションの割引
- 会社の助成履歴
- 市場慣行との整合性

取締役および監査役報酬

原則として、取締役報酬や監査役報酬の増額が説明されており、その報酬が同業他社と同程度で妥当と考えられ、取締役がその役割を果たすのに必要な時間を考慮している限り、報酬の増額に賛成票を投じます。

原則として、企業の不正行為が懸念される場合、役員報酬の引き上げを求める提案には反対票を投じます。

柱 IV：株主の権利

当ファンドは、効果的な企業ガバナンスとは、企業ガバナンス慣行や取締役会の構成において、変更を実現し、変更を承認する能力を株主が会社株式の持分に応じて持つことが含まれると考えています。当ファンドは、代表する取締役会と運営が株主の利益となるよう、ガバナンス慣行を採用している企業を求めています。このようなガバナンスの実践は、株主の基本的な権利を保護し、支援するものです。以下の事項の多くに関する議案は、会社経営陣または株主のいずれかが提出することができます。ファンドは通常提案者に関係なく、以下に説明するとおり株主の権利を保護するガバナンス構造の承認を求める議案を支持し（支持しない議案には反対する）ことができます。

年次報告書および決算書

原則として、年次報告書および財務諸表に賛成票を投じます。

以下の場合、年次報告書および財務諸表に反対票を投じることを検討できます。

- 財務諸表および／または外部監査人の誠実さに懸念がある場合
- 財務上の虚偽の記載があった場合
- 監査人が、監査意見を表明しないことを選択した場合、監査意見を限定的に表明した場合、または特に留意すべき事項を強調した場合

取締役会の構成と取締役の選任

取締役の年次再任はベストプラクティスと考えられています。原則として、既存の取締役会の機密保持を解除する提案には賛成票を投じ、機密保持された取締役会を創設する経営陣や株主の提案には反対票を投じます。

追加の階級株式

異なる議決権を持つ異なる階級がある複数の階級株式を発行する、またはその発行を提案する企業に対するVanguardファンドがおこなうアプローチは、賢明に考えて「一株、一議決権」を貫きます。それには、投票権と経済的利益を一致させることがグッドガバナンスの基礎となります。ただし現実的には、株式市場における公的資本形成を妨げないということに留意する必要があります。このアプローチは、新規公開のデュアルクラス企業が、時間の経過とともに一株一議決権体制に移行するサンセット条項を採用するという考えを支持するものです。

ファンドは、議決権が異なるデュアルクラス株式構造と、時間の経過とともに一株一議決権体制に移行する提案を排除するための関連提案についてケースバイケースで投票を行います。

買収防衛策（「ポイズンピル」）

買収防衛策の導入や更新を行う場合は、ケースバイケースで投票を行います。

原則として、以下のような場合、買収防衛策を支持する可能性は低くなります。

- なぜそのような計画が必要か、十分に開示されていない、または根拠が十分に示されていない
- 計画の条件や発動時期の開示が曖昧である
- 取引評価をおこなう特別委員会に、非独立取締役または監査役が含まれている

- 取締役会全体の独立性が、当該方針の下で取締役会の独立性セクションおよび日本のコーポレートガバナンスコードで規定されているしきい値を下回っている
- トリガーのしきい値が発行済株式の20%未満である
- 計画期間が3年以上であるか、計画が継続的に更新される理由について、十分な根拠がないのに合計すると3年以上も実施されている
- 計画によって株主の権利が何らかの形で損なわれる
- 同社には、買収防衛策と見なされる恐れがある他の機構または方針がある
- および/または取締役会による過去の行動や取締役会の監督に関する懸念から、この計画が悪用される可能性があることを示す証拠がある場合

定款の変更

原則として、管理上またはハウスキーピング上の更新や変更を含む軽微な修正に賛成票を投じます。その他すべての定款変更を評価する場合、以下の点を考慮します。

- 会社法および/または上場規則に変更があり、定款変更が必要となる場合
- ベストプラクティスではない、または現在から後退するコーポレートガバナンス構造および/またはプロセスをもたらす可能性があるかどうか（変更について会社が提供した説明を考慮）
- 変更が一般的に株主の権利を害するものでないか

再法人化／本拠地変更

他国への再上場や主要な上場企業の変更に關する提案については、ケースバイケースで投票を行います。

規制、ガバナンス、株主の権利の違いに加え、企業の歴史、戦略、株主層など、移転の理由を検討します。

株主提案

ファンドは、提案要請、規定基準、提案者からの支持する理論的根拠および会社がおこなう対応、加えて取締役会が問題に対して、すでに適切に対処しているか、提案で概説されている問題に対処するための措置を講じているかを考慮して、すべての株主提案について、ケースバイケースで投票を行います。

株主総会規則および手続き

定足数を満たす必要があります。原則として、株主総会の定足数を、発行済み株式の過半数未満に減らすような提案には、それを支持する説得力のある論拠がない限り、反対票を投じます。

「会議に付すことができるその他事項」または「その他の事業」を承認します。原則として、「総会に提出される可能性のあるその他事項」を承認する提案には反対票を投じます。

株主から提示された取締役に対する法的措置の可能性についての審議を承認します。提案された審議に関する情報開示が不十分であれば、原則としてこのような提案には反対票を投じます。

投票数増加のために会議を中断します。原則として、当該提案を支持する場合は休会に賛成票を、支持しない場合は反対票を投じます。

一括提案。すべての一括管理提案については、ケースバイケースで投票を行います。

年次総会の日時または場所を変更します。原則として、年次総会の日時や場所の変更に関する経営陣の提案が妥当なものであれば、その提案に賛成票を投じます。

仮想会議。原則として、「ハイブリッド」会議（株主が直接会社の物理的な会議に出席するか、オンラインで参加することを選択できる）の実施を求める提案を支持します。「仮想のみ」の会議（物理的な会議を行わず、すべてオンラインでの参加によって開催される）を実施する提案に投票することができます。仮想会議は、たとえば株主の質問能力を制限することによって、株主の権利を抑制してはなりません。以下の場合には支援を検討します。

- 会議の手順や要件が会議に先立って開示される
- 株主が取締役に質問を提出できるよう、正式なプロセスを設ける
- リアルタイムのビデオを利用でき、出席者は会議に電話をかけたり、録音されたメッセージを送信することができる
- 株主の権利が不当に制限されない
- および/または適用される法令が、株主の権利を保護する手段を与えており、会社が当該の条項を遵守する場合

Vanguard[®]

© 2024 The Vanguard Group, Inc.
All rights reserved.

3308903 012024

