

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント 議決権行使にかかる方針、手続き、およびガイドライン¹

当文書は、"[Goldman Sachs Asset Management's Global Proxy Voting: Policy, Procedures and Guidelines](#)"の参考邦訳です。内容に差異等がある場合には
原版の趣旨が優先されるものとします。

2026年版

¹ 本方針において、「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント」または「弊社」とは、適用される範囲において、以下の法人の公開市場を対象とする運用部門を総称して指すものとします。: Goldman Sachs Asset Management, L.P.; Goldman Sachs Asset Management International; Goldman Sachs Asset Management (Singapore) Pte. Ltd; Goldman Sachs Asset Management (Hong Kong) Limited.; Goldman Sachs Asset Management Co. Ltd.; Goldman Sachs Asset Management (India) Private Limited; GS Investment Strategies Canada Inc.; Goldman Sachs Asset Management Australia Pty Ltd; Goldman Sachs Services Private Limited.; Goldman Sachs Bank Europe SE; Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited; Goldman Sachs Asset Management B.V.; XIGInvent, LLC; and Goldman Sachs Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A

目次

概要.....	3
第Ⅰ部：議決権行使のプロセスおよび手続き.....	4
A: 議決権行使の責任.....	4
B: ガイドラインの実施.....	5
C. 議決権行使の実行.....	6
第Ⅱ部：議決権行使ガイドラインの概要.....	7
セクション 1：取締役の選任.....	7
取締役会および取締役の責任.....	7
取締役会の構成と取締役の資格.....	8
対立が認められる場合.....	10
セクション 2：株主の権利とガバナンスの実務.....	11
議決権行使基準および役員選任関連事項.....	11
株主総会およびプロキシ・アクセス.....	12
ライツプラン（「いわゆるポイズンピル」）.....	12
セクション 3：会計監査人および監査慣行.....	13
会計監査人の選任の承認.....	13
監査委員会の監督.....	13
セクション 4：事業項目および事業課題.....	14
事業項目.....	14
戦略・資本取引および資本構成.....	14
セクション 5：報酬.....	16
報酬の概要.....	16
役員報酬に関する勧告的決議.....	16
株式報酬プラン.....	16
その他の報酬関連事項.....	17
セクション 6：株主提案.....	18
セクション 7：サステナビリティ.....	19

概要

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント（以下、弊社）は、議決権行使に関して以下に定める方針（以下「本方針」）を採択しています。議決権行使判断にかかわる過程および手続きの概略は第一部に記載しています。

株主総会の議決権行使及び企業統治に関する問題の分析を行うことは、弊社が顧客の代理としてこれらの問題の所在を明らかにすることを弊社に委任した顧客の利益のために、弊社が提供するポートフォリオ・マネジメント・サービスの重要な要素となっています。弊社の議決権行使の基本方針は、利益相反の影響を受けることなく、弊社の見解に基づき企業の長期的な株主価値の最大化を図る提案を支持する意思決定を行うことにあります。こうした原則は、健全な企業統治により株主の利益に資するよう会社が経営活動を行う枠組みが構築されるという弊社の信念を反映したものです。個別の議案を評価する際には、弊社は提案目的と株主全体の利益のバランスを考慮します。

基準日時点で議決権を有する事業および／または持株会社の上場株式投資に上記の基本理念を適用するため、弊社は弊社ポートフォリオ・マネジメント・チームとスチュワードシップ責任推進部が制定した弊社のためにカスタマイズされた議決権行使基準（以下、「弊社ガイドライン」という。）を維持しています。弊社ガイドラインは株主議決権、買収防衛策、取締役会の機関設計、取締役選任、執行役及び取締役報酬、企業再編、合併、企業の社会的責任、その他の様々な株主提案等を含むなど、個別の議案について幅広く規定しています。企業統治の問題のグローバルな複雑さと個別の事案に応じた性質を認識し、弊社ガイドラインは議決権行使の指図を判断するにあたって考慮しうる要素を明らかにしています。弊社ガイドラインの概要は第二部に記載されています。

弊社ガイドラインに反映されている理念及び考え方は議決権行使の指図を行う際の指針であり、必ずしも投資判断のためのものではありません。各々の弊社ポートフォリオ・マネジメント・チーム（以下、「ポートフォリオ・マネジメント・チーム」という。）は、特定の企業に対して投資をするか否かは様々な要因に基づき判断しており、企業統治はそのうちの一つの要素となる可能性はあるものの、判断に当たって必ずしも第一義的な要因であるとは限りません。

弊社スチュワードシップ責任推進部は本方針が基本理念に則しているか通常、年次で見直しを行います。

第 I 部：議決権行使のプロセスおよび手続き

A: 議決権行使の責任

スチュワードシップ責任推進部

弊社のスチュワードシップ責任推進部は、株式および債券の運用グループと協力し、スチュワードシップへのグローバルなアプローチの継続的強化を図っています。スチュワードシップ責任推進部の中核的活動は、以下の3つです。

- ・ エンゲージメント：投資家に代わりその投資先企業の経営陣との対話を行います。
- ・ 議決権行使：投資家に代わり企業において議決権を行使します。
- ・ 業界におけるリーダーシップ：スチュワードシップ全般の知見を共有しベスト・プラクティスの確立を目指します。

スチュワードシップ責任推進部は、さまざまな投資戦略に応じてさまざまな方法で、必要に応じて投資チームと連携し、必要に応じてコンプライアンス、法務、運用、リスクなどの追加リソースによってサポートされています。

上場株式投資

ファンダメンタル株式運用チーム

ファンダメンタル株式運用ポートフォリオ・マネジメントチームでは企業統治の分析は投資調査及び株式評価のプロセスに不可欠なものであると考えます。特定の議決権行使事項に関する見解を形成するにあたって、ファンダメンタル株式運用ポートフォリオ・マネジメント・チームは、弊社ガイドラインに加えて、企業に対する見解、適用される地域の規則、基準、慣行を考慮する場合があります。

計量投資戦略ポートフォリオ・マネジメント及び株式ソリューションズ

計量投資戦略ポートフォリオ・マネジメント及び株式ソリューションズはそのポートフォリオ・マネジメント・チームの投資哲学及びポートフォリオ構築へのアプローチに沿った弊社ガイドラインに通常従います。ただし、計量投資戦略ポートフォリオ・マネジメント及び株式ソリューションズは特定の議案について個別に検討及び評価する権利を留保します。

債券および非公開証券

顧客の債券投資に関する議決権行使の決定は、原則としてガイドラインに従います。非公開の証券の発行体に関する決定は、通常、関連するポートフォリオ・マネジメント・チームが、それぞれの取引やその他の留意事項に関する独自の評価に基づいて行います。

外部委託投資(以下、「XIG」)及び外部運用戦略

弊社のXIGのように、弊社が弊社以外の運用者に顧客資産の運用を委託する場合、通常は外部運用者がその運用者の方針に従って、議決権行使に責任を負います。ただし適切もしくは必要と見なされた場合、外部運用者ではなくXIGが議決権を行使する権限を留保することがあります。XIGのポートフォリオ・マネージャーが上場株式の議決権を行使する際には弊社ガイドラインに通常従います。

B: ガイドラインの実施

実施の概要

弊社は、すべての議決権行使の判断に関する責任を保持します。弊社ガイドラインに反映されている原則は、多岐にわたる課題に関する議決権行使において弊社の指針となるよう設計されています。ポートフォリオ・マネジメント・チームは、本ガイドラインに沿って議決権を行使する責任を負いますが、個々のポートフォリオ・マネジメント・チームが、弊社ガイドラインの下で適切な議決権行使について異なる解釈を持つ可能性があることを認識しています（以下に概説するオーバーライド「上書き」プロセスに記載の通り）。弊社以外の外部運用会社に顧客資産を預託する場合、当該外部運用会社は通常、各社のポリシーに従って議決権を行使する責任を負います。こちらに該当する場合、外部運用会社の議決権行使選択プログラムを通じて選択を行うことが含まれる場合があります。

まず、スチュワードシップ責任推進部の監督の下、弊社ガイドラインを個別の議案に適用した結果を反映した初期の議決権行使判断のためのアウトプット（以下「アウトプット」）が作成されます。アウトプットは通常、第三者の議決権行使プラットフォーム（以下の「議決権行使の実行」に記載）に事前入力されます。その後、スチュワードシップ責任推進部が議決権行使プラットフォームを通じて最終的な議決権を行使します。一部の市場において、場合によっては、アウトプットに従って議決権が自動的に行使されることがありますが、正当な理由がある場合には、そのような自動的に行使された議決権を撤回する権限を保持します。発行体が期限よりも十分に前に議決権行使に係る追加の資料を公開・公表した、または公開・公表する予定であることを助言会社または弊社が認識した場合であって、そのような情報が弊社の判断にとり重要であると見なされる場合、通常、当該情報を考慮するよう努めます。これは（以下に記載する）上書きの形式をとる場合があります。

弊社は議決権行使を行うことができるすべての株主総会において議決権行使を実行することを目指していますが、時により、規則上の要求やコンプライアンス、法令、実務上の制約の影響を受けることがあります。そのため、弊社は議決権を行使することが現実的ではない、もしくは望ましくないと判断をすることがあります。

弊社は毎年、米国証券取引委員会へ議決権行使結果を提出するとともに、米国で登録されたすべての投資信託に関し Web サイトで、行使結果を開示しています。また、弊社ガイドラインの適用による議決権行使判断につき、四半期ごとに弊社ウェブサイト上に結果を公開します。

企業とのエンゲージメント

議決権行使プロセスの一環として、企業は、株主が意見を共有し、企業のコーポレート・ガバナンス慣行やその他の関連事項に関して追加の質問を行う機会を提供するために、株主と対話（エンゲージメント）を行う場合があります。企業とのエンゲージメントにおいて、弊社は、議決権行使やその他のチャネルを通じて寄せられた株主のフィードバックに取締役会がどのように対処しているかを企業が示すことを期待しています。経営陣の提案に対して株主から相当程度の反対があった場合、または過半数の株式が、経営陣が反対を推奨した株主提案を支持した場合など、弊社は場合により、取締役会が株主の懸念にどのように対応する計画であるかを把握するよう努める場合があります。

上書きプロセス

弊社は原則として、弊社ガイドラインに沿って議決権を行使します。弊社ガイドラインは個別案件ごとに判断する性質のものであるため、特定の議決権行使において弊社ガイドラインに基づく適切な議決権行使の判断について意見の相違が生じる場合があります。その場合、議決権行使の結果がアウトプットや他のポートフォリオ・マネジメント・チームによる行使結果と異なる可能性があります。このような状況において、弊社はオーバーライド「上書き」プロセスに従います。このプロセスは、上書きの決定が利益相反の影響を受けないようにすることを目的としています。この裁量の結果、ポートフォリオ・マネジメント・チームは、同一企業の提案に対して異なる議決権行使を行う場合があります。

弊社に議決権行使を委託した顧客が、弊社の顧客担当者に対して、特定の議案に関して特定の行使を求めてくる場合があります。そうした場合、弊社は顧客からの要請に沿うようビジネス上合理的な範囲において、議決権を行使するよう努めます。しかしながら弊社が顧客の要求に従って議決権を行使できるかは要請を受領した時期など実務上の制約に依存します。

利益相反

弊社は利益相反によって議決権行使の意思決定が影響されないようにする目的で内部手続きを制定しています。具体的には情報障壁や弊社ガイドラインの利用、前述したポートフォリオ・マネジメント・チームが弊社ガイドラインと異なる内容の行使を行う際の手続きが含

まれています。Goldman Sachs Group Inc.または弊社マネージドファンドの株式への議決権行使において発生する明確な利益相反または潜在的な利益相反を防止するために、弊社は通常、適用される法的及び規制要件の範囲内で、議案に対して他の株式が投票されるのと同じ割合で投票するよう指示します。

C. 議決権行使の実行

第三者の利用

弊社は弊社による議決権行使の指図、記録管理、レポーティングを含む議決権行使関連の実務手続きのサポートを受けることを目的に、第三者の議決権行使プラットフォーム・サービス（以下「議決権行使・プラットフォーム・サービス」）を採用しています。弊社は、各議案に弊社ガイドラインを適用し、適切な議決権行使の判断を下す責任を負います。議決権行使・プラットフォーム・サービスは、それらの議決権行使を効率的な方法で運用するプラットフォームを提供します。

弊社は、サービス、業務、人員配置、またはプロセスにおける重要な変更を含め、議決権行使プラットフォームに関連するプロセスおよび手続をレビューするため、議決権行使・プラットフォーム・サービスとの年次デュー・デリジェンス会議を実施しています。

証券貸付

弊社が運用するポートフォリオの一部は、証券貸付プログラムに参加しています。該当する場合、ファンダメンタル株式運用チームは、株主総会における議決権行使のために貸し出している株式をリコールするよう努めます。株式の回収要請はベスト・エフォート（最大限の努力）ベースで行われます。そのため、一部の要請については、当該株式の議決権行使に間に合う形で充足されない場合があります。

計量投資戦略ポートフォリオ・マネジメント及び株式ソリューションズは通常、株主総会での議決権行使のために貸出中の株式をリコールすることは致しません。

第II部：議決権行使ガイドラインの概要

以下のセクションは、事業会社および/または持株会社のグローバルな公開株式投資に関する本方針の実質的な根拠となるガイドラインの要約です。これらのガイドラインの適用には、特定の地域および国別の例外や修正が適用される場合があります。各市場におけるすべての検討事項を網羅しているわけではありません。

セクション1：取締役の選任

取締役会および取締役の責任

取締役会は、経営陣が長期的な株主価値向上につながる戦略を効果的に策定・実行していることを確実にするために、株主に代わって職務を遂行します。そのため、株主は取締役会および取締役がその義務と責任を果たすことに対して説明責任を求める権利と責任を有していると考えます。取締役の選任は株主が取締役会の責任を問うための重要なメカニズムであると捉えています。

取締役会の監督機能

戦略とリスクの監督は、取締役会の主要な機能です。企業は、自社の事業にとって重要であり、長期的な価値創造に関連するリスクと機会を管理する必要があります。弊社は、取締役会が以下の事項を行うことを期待しています。

- 異なる時間軸におけるものを含め、会社のリスク許容度、既存のリスク、および新たなリスクを検討するためのプロセスを有すること
- 戦略策定について経営陣と積極的に対話し、長期的な戦略ロードマップの策定を監督すること
- 取締役会が会社の戦略策定、リスク管理、およびリスク特定システムをどのように監督しているかを開示すること

取締役会がリスク監督の責任を効果的に果たせていないと判断される場合、関連する委員会のメンバーおよび/または他の関連する取締役に反対することがあります。これには、以下のような事例が含まれます。

- グローバルなコーポレート・ガバナンス原則や重要な現地市場規範等の基準への違反など、当該企業におけるガバナンス、スチュワードシップ、または受託者責任に関する重大な過失)
- 重要情報の適時開示の懈怠
- 他の取締役会における活動に関連した極めて不適切な行為、またはビジネス慣行を示すその他の証拠により、当該取締役が経営を効果的に監督し、いかなる企業においても株主の最善の利益に資する能力があるかについて重大な疑念が生じる場合

委員会の説明責任

取締役会の委員会は、強固なコーポレート・ガバナンスと監督体制を確立する上で重要な役割を果たすと考えています。現地の市場の法律や慣行に従い、弊社は通常、取締役会が監査、執行役員および非執行役員の報酬、ならびに取締役の指名・選任などの（ただしこれらに限定されない）分野を監督するための委員会を設置することを期待しています。特定の状況や地域においては、取締役会が追加の委員会を設置することを期待する場合があります。各委員会の責任は公表される必要があります。現地の市場慣行に従い、弊社は通常、監査委員会や報酬委員会などの主要な委員会が、主に独立していることを期待します。ほとんどの場合、独立した議長が各主要委員会を率いることを期待します。

特定の委員会が明示された責任を果たせていないと判断した場合、委員会の議長および/または委員の選任案に対して反対することがあります。

主要な委員会に対する弊社の期待事項は以下の通りです。

監査委員会

監査委員会は、会社の財務諸表の報告、強固な内部監査プロセスの確立、および独立監査人の管理を監督する責任を負うべきです。

弊社は、監査委員会の委員に対して、会社の会計慣行について重大な懸念がある場合に反対を検討することがあります。これには以下が含まれますが、これらに限定されません。

- 不正行為
- 会社の財務諸表の重要な虚偽記載
- 会社の財務報告における重要な不備
- 独立監査人に支払われた過度な非監査報酬

弊社の評価において、弊社は、その深刻度、広がり、時系列的な順序および問題の継続期間、ならびに当該企業の改善に向けた取り組みや是正措置を検討する場合があります。これらの問題の重大さを鑑み、監査委員会のメンバーのみを反対票の対象とすべきか、あるいは他の取締役も責任を問われるべきかを評価する場合があります。

報酬委員会

報酬委員会は、執行役員および非執行役員の報酬に関連する会社のポリシーおよび慣行を確立する責任を負うべきです。これには、優秀な経営陣を惹きつけ、引き留め、かつ長期的な株主価値を創出するよう経営陣を動機付けるための、適切な報酬メカニズムや枠組みを評価することが含まれます。

報酬委員会の委員がその責任を効果的に果たしているかどうかを評価する際、弊社は、会社の報酬制度や慣行に、1年を超えて報酬案に反対される原因となるような問題のある報酬慣行が引き続き含まれているかどうかを検討する場合があります。

指名・ガバナンス委員会

一般に、指名・ガバナンス委員会は、現職および候補者である取締役の資質と能力の評価、取締役会および取締役の評価プロセスの実施、取締役会の後継者育成計画プロセスの主導、および取締役会のコーポレート・ガバナンス慣行のレビューに責任を負うべきです。

指名・ガバナンス委員会の取締役がその責任を効果的に果たしているかどうかを評価する際、弊社は以下を検討します。

- 独立性要件を含む取締役会の構成要件、および適用される上場規則、コーポレートガバナンス・コード、現地の市場慣行と取締役会との整合性
- 取締役会の刷新（リフレッシュメント）プロセス、ポリシー、および慣行
- 現在のコーポレート・ガバナンスの慣行およびポリシー、ならびに当該企業が株主の権利を実質的に制限する可能性のある特定のガバナンス規定を維持または導入しているかどうか

取締役会の構成と取締役の資格

株主の利益を最善の形で代表するために、取締役会は独立性、能力、献身性を備え積極的な関与を行うことができる取締役で構成されるべきであると考えます。取締役会には、関連性があり補完的な経験やスキルセットを持つ適格な取締役が含まれるべきです。企業は、取締役候補者の情報（略歴や、各取締役の特定のスキルや経験が当該企業および取締役会にどのように関連しているかを含む）を開示すべきです。候補者に関する開示により、株主はより十分な情報に基づいた議決権行使の判断が可能になります。

取締役会および取締役の評価は、市場固有の基準、慣行、規制、およびその他の関連要因に基づいて行われます。

取締役の独立性

独立取締役は、経営を監督し、株主の権利を保護するために不可欠です。

弊社は一般的に、取締役会が現地の取引所上場基準（例：ニューヨーク証券取引所 / NASDAQ）の独立性の定義を遵守することを期待します。また、取締役の独立性を評価する際、企業固有の追加基準や現地の市場慣行を考慮する場合があります。

取締役会の独立性

独立した取締役会は、強固なコーポレート・ガバナンス慣行を維持し、経営陣を効果的に支援・監督し、意思決定における客観性を確保するのに最適な立場にあります。

弊社は、取締役会が過半数の独立社外取締役で構成されるか、現地の市場慣行に沿っていることを期待します。取締役会の監督機能と客観性が弊社の期待に及ばず、独立社外取締役の比率を高めることで改善できると判断した場合、弊社は責任ある取締役の選任案に反対することがあります。

取締役会の構成

取締役の適格性とスキル

取締役会は、経歴、スキル、経験、および視点が多様な取締役で構成されるべきであり、それには企業の事業を効果的に監督するために有用な、幅広い専門的および個人的な特性が含まれるべきであると弊社は考えます。このような思考の多様性は、取締役会における活発な議論を促進し、リスクと機会をより適切に評価・管理し、企業に対して強固な監督機能を提供することに資すると考えます。

弊社は通常、適切な取締役会の構成要素を決定することについては、原則として指名委員会または取締役会全体の判断を尊重します。取締役会の構成は、適用される場合、現地の市場固有の枠組み、規範、法律、基準、および慣行に沿ったものであるべきです。取締役会は、取締役候補者とその資格を評価するための強固なプロセスを有する必要があります。各取締役および取締役会全体が責任を果たすための最善の環境を整えるため、取締役会の構成、特定された主要なスキル、および潜在的なスキルのギャップを定期的に見直すべきです。

取締役会の構成とプロセスを最大限に理解するために、弊社は以下を含む十分な開示を求めます。

- 取締役が有する主要なスキル、経験、および属性
- 主要なスキルおよび経験と企業の長期戦略との整合性
- 取締役会が定期的に取り締役のスキルおよび取締役会全体の構成を評価するためのプロセス

在任期間と任期制限

取締役会は、短期、中期、長期の在任期間を持つ取締役をバランスよく構成すべきであると考えます。在任期間の適切なバランスにより、取締役会は継続性と組織的な知識を維持しつつ、新鮮な視点や関連するスキルを取り入れることが可能になります。

取締役会が、取締役会の評価および刷新（リフレッシュメント）プロセスの一環として、取締役の在任期間を定期的に見直すことを期待します。取締役会が年齢、在任期間、および/または任期制限が有用であると判断した場合、弊社はその制限の設定を取締役に委ね、取締役会のポリシーに関する開示を期待します。

弊社は在任期間や任期の制限を義務付けてはいませんが、取締役会の平均在任期間が過度に長く、活発な刷新慣行などの十分な緩和要因がないと判断した場合、指名・ガバナンス委員会のメンバーを含む特定の取締役に反対することがあります。

現地の規制や慣行が最大在任期間の基準を定めている市場では、当該規制や慣行を超える在任期間を持つ取締役は原則として非独立とみなされます。

取締役会および委員会のリーダーシップ

弊社は、リーダーシップ、ガバナンス、および/または独立性に関する重大な懸念がない限り、取締役会が自社にとって適切な取締役会のリーダーシップおよび委員会構成を決定するのに最も適した立場にあると一般に考えています。弊社は、取締役会がそのアプローチおよび関連する方針やプロセスを開示することを期待しています。また、現地の市場基準や慣行も考慮します。

重大なガバナンス上の懸念が生じた場合、これは特定の取締役に反対票や、取締役会のリーダーシップに関連する株主提案への賛成など、当該企業における弊社の議決権行使の判断に影響を与える可能性があります。

弊社は、強力で独立したリーダーシップに対する取締役会のコミットメントが、委員会のリーダーシップにも反映されることを期待しています。主要な委員会の委員長は独立しており、自身が務める委員会を率いるための適切なスキルと経験を備えている必要があります。

弊社は、委員会の交代に関するものを含め、委員会のリーダーシップに関連するあらゆる方針についての開示を期待しています。

また、現地の市場規範や基準が弊社の基本的な見解と異なる場合には、それらも考慮します。

取締役のコミットメント

出席状況

取締役は、その責任を最大限に果たすために、十分な情報を得た上で積極的に関与する必要があります。取締役会および委員会の会議への出席は、十分な情報を備えた取締役会を維持するために不可欠です。正当な理由がないにもかかわらず、出席状況が不十分な取締役に対しては、反対することがあります。

取締役の能力とコミットメント

株主を代表して務める取締役が、その職務を果たすために、自身が務める各取締役会において十分な時間と注意を払うことを期待します。指名委員会は、指名プロセスにおいて取締役候補者の兼職状況を評価し、各取締役の職務遂行能力を定期的に検討すべきです。企業は、関連するプロセスおよび方針を開示すべきであり、これには取締役会が個々の取締役の兼職数に独自の制限を設けているかどうかが含まれます。

取締役が弊社に代わって職務を遂行するための十分な能力を確保するため、個々の取締役が保持することを期待する取締役の職位の最大数に関する一般的なガイドラインを策定しました（「オーバーボーデッド（兼職過多）」と呼ばれることもあります）。

- ・ 社外取締役については、上場企業の取締役兼職数は5社まで
- ・ 上場企業のCEOについては、自社以外に上場企業の取締役兼職数は2社まで

取締役の能力とコミットメントを評価する際、弊社は現地の市場規範や基準、および企業固有の事実や状況に加えて、これらのガイドラインを考慮します。

対立が認められる場合

株主提案の候補者の選任や現職取締役の解任など、対立が認められる場合の評価は、どの取締役候補者が株主価値の向上に最も適しているかを判断するため、会社固有の状況に基づき個別に（ケース・バイ・ケースで）行われます。

評価には、以下の要因の分析が含まれますが、これらに限定されません。

- ・ 同業他社と比較した企業の業績
- ・ 対象企業における変革の必要性（現職者の戦略と反対株主が提案する戦略の比較を含む）
- ・ 企業のガバナンス・プロファイル（経営陣の保身の証拠や、株主に対する取締役会の過去の対応状況を含む）
- ・ 会社側および反対株主側のそれぞれの取締役候補者の独立性、経験、スキル、および全体的な資質
- ・ 反対株主が少数派としての議席を求めているのか、あるいは過半数の支配を求めているのか

弊社の評価では、適切と認められる場合には、会社側と反対株主側の候補者を混合して支持する可能性を含め、あらゆる議決権行使の選択肢を検討します。

セクション2：株主の権利とガバナンスの実務

議決権行使基準および役員選任関連事項

弊社は、株主総会での議決権行使は株主の基本的権利の一つであると考えています。株主が議決権行使プロセスにより良く参加できるようにするために、企業が採用すべき一定の基準や慣行があると考えています。一般的に、弊社は株主のアクセシビリティと影響力をサポートするためのバランスの取れたアプローチを求めています。

年次選任/改選期をずらした取締役会（期差任期制）

弊社は、一般的に、また現地の市場基準や慣行に従い、株主が毎年、取締役に対する支持または不支持を表明するための能力を持つべきであると考えています。そのため、弊社は企業が取締役の年次選任を採用し、期差任期制ではない取締役会を維持することを支持します。現地の市場基準にそぐわない管轄区域において、企業が期差任期制を維持している場合、弊社は通常、一定期間を経て取締役会を年次選任に移行させるサンセット条項を設けることを期待します。企業の取締役会構造を評価するには、企業固有の状況や現地の市場の状況を考慮します。

取締役選任に関する議決権行使基準

弊社は、株主に代わって職務を遂行する取締役を選任することは、株主の主要な責任の一つであると考えています。以下に記載する一定の議決権行使基準が、株主がこの責任を果たす上で最適であると考えています。

過半数採決制

弊社は、一般的に、取締役の選任には行使された議決権に基づく過半数基準が最も適切であると考えており、対立候補のない取締役選任において過半数基準の採用を求める提案を通常支持します。

弊社は、取締役が過半数の支持を得られなかった状況に対処するため、企業が辞任勧告方針やその他の選任後のポリシーも採用することを期待します。

累積投票制

取締役の選任において、弊社は一般的に過半数基準を支持しているため、現地市場または企業固有の状況がない限り、累積投票は適切ではないと一般的に考えています。

議決権行使基準 – その他の事項

特別多数決基準

弊社は一般的に、株主総会の承認を必要とする重要な事項については、普通決議基準を用いるべきであると考えています。そのため、特別多数決要件を緩和または撤廃する提案を原則として支持し、株主による特別多数決を義務付ける提案は一般的に支持しません。

企業の議決権行使基準を評価する際、弊社は企業固有または現地市場固有の状況を考慮します。

定款および付属定款の変更

弊社は、企業の定款および／または付属定款の重要な変更は、株主の承認を得るために提出されるべきであると考えています。

一般的に、弊社は、主要な企業文書の変更を含む、株主の承認を必要とする重要な事項については、普通決議基準を用いるべきであると考えています。弊社は一般的に、付属定款および／または定款を変更するための特別多数決要件を緩和または撤廃する提案を支持します。

平等な議決権（議決権種類株式）

弊社は「1株1議決権」の原則を重視しており、株主の経済的利益と議決権を一致させることを企業に求めています。

弊社は一般的に、企業が1株1議決権（単一級株式構造）の資本構成を維持または移行することを支持します。弊社は一般的に、二層構造の資本構成の維持もしくは導入や、議決権が強化された株式（スーパー・ポーティング・シェア）の発行には原則として反対します。

企業の株式クラス構造を評価する際、弊社は企業固有または現地市場固有の状況を考慮します。

株主総会およびプロキシ・アクセス

臨時株主総会の招集権

特定の状況において、株主は会社が株主総会を招集するのを待つことなく、重要な問題を提起できる能力を持つべきであると考えています。そのため、弊社は一般的に、株主に対して臨時株主総会の招集権を付与する企業を支持します。

臨時株主総会招集に必要な議決権比率の閾値については、25%の基準値が一般的に妥当であると考えていますが、企業が現在株主に臨時株主総会の招集権を与えていない場合、より低い基準値を支持することがあります。すでに25%（またはそれ以下）での閾値で招集権が認められている場合、企業固有の状況を考慮した上で一般的に基準値の引き下げを支持しません。

一般的に、書面による同意によって行動する権利は、臨時株主総会を招集する権利の十分な代替手段ではないと考えています。

書面による同意による行動権

特定の状況において、株主は会社が株主総会を招集するのを待つことなく、重要な問題を提起できる能力を持つべきであると考えています。そのため、強固なガバナンス慣行の実績がない企業、または現在、株主に25%以下の基準値で臨時株主総会の招集権を与えていない企業については、一般的に、株主に書面による同意によって行動する権利を付与することを支持します。

開催形式

株主は、投資先企業の定時株主総会または臨時株主総会に参加する権利を有すると考えています。現地の市場基準および慣行と一致する場合、弊社は一般的に、企業がハイブリッド型*株主総会を開催することを選択することを支持します。特定の市場では、バーチャルのみ*の株主総会の開催も認められています。弊社は株主の参加権が適切に保護されている限り、バーチャルのみ株主総会を開催するという企業の決定を原則として支持します。これらの提案を評価する際には、現地の規制を含む、企業または市場固有の状況を考慮します。

* 「バーチャルのみ」という表現は、対面での会議を伴わず、オンライン技術の利用を通じて排他的に開催される会議を指します。「ハイブリッド」という用語は、株主がオンラインでも参加することが認められている対面形式の会議を指します。

ライツプラン（「いわゆるポイズンピル」）

弊社は、一般にポイズンピルとして知られるライツプランを、個別案件ごとに検討します。

ポイズンピルを評価する際、弊社は以下を含む複数の要因を考慮します。

- 取締役会の独立性
- 既存の買収防衛策
- 問題のあるガバナンス慣行

弊社は、企業がポイズンピル導入の根拠を開示すること、および導入から1年以内にポイズンピルを株主の承認に付すことを期待します。

企業のポイズンピルに関連する特定の懸念される慣行は、取締役選任を含む弊社の議決権行使の判断に影響を与える可能性があります。問題のある慣行の例は以下の通りです。

- ポイズン・ピルに、長期間にわたる「デッドハンド型」または「修正デッドハンド型」の条項が含まれている場合
取締役会が株主の承認を得ずにポイズンピルを導入または更新し、導入から1年以内に株主投票に付すことを約束していない場合

セクション3：会計監査人および監査慣行

信頼性の高い財務報告は、株主が企業の業績を評価する上で不可欠です。弊社は、独立した会計監査人が、財務諸表が完全かつ正確であるという独立した客観的な意見を提供することを期待します。また、取締役会の監査委員会が監査プロセスの管理を監督することを期待します。

会計監査人の選任の承認

外部会計監査人は、企業の財務諸表の整合性を保証することにより、金融システムにおいて重要な役割を果たしています。その責任を最大限に果たすために、弊社は会計監査人が独立しており、利益相反がないことを期待します。現地の市場基準と一致する場合、弊社は企業が毎年、株主による会計監査人の選任承認を認めることも期待します。

会計監査人を評価する際、以下のいずれかに関連する懸念がある場合、弊社は反対することがあります。

- ・ 監査人の独立性が欠如している場合。監査人の独立性に関する弊社の分析では、監査人が会社に財務上の利害関係を有しているか、または会社と関係があるか、非監査関連業務に対する過度な報酬、およびその他の関連する状況を考慮します。
- ・ 独立監査人が、正確ではなく、会社の財務状況を適切に示していない意見を表明したと信じるに足る理由がある場合。
- ・ 重大な懸念を抱かせるような不適切な会計慣行が特定された場合、例えば：不正、一般に認められた会計原則（GAAP）の誤用、または監査関連の開示において特定された重要な不備。

監査委員会の監督

取締役会の監査委員会は、会社の財務諸表の報告および強固な内部監査プロセスの確立を監督することに加え、独立監査人の管理を監督する責任を負うべきです。上記の「取締役の選任」で述べたように、会社の会計慣行について重大な懸念がある場合、監査委員会の委員に対する反対を検討します。

セクション4：事業項目および事業課題

事業項目

弊社は一般に、日常的なビジネス慣行および意思決定は、経営陣および取締役会の裁量に委ねられるべきであると考えています。

再設立

弊社は、企業の経済的および戦略的根拠、ならびに再設立が株主の権利に与える影響を考慮し再設立の提案を個別に評価します。

株主訴訟の専属管轄

弊社は原則として、株主訴訟の裁判管轄の選択を含む組織的な問題については、企業の判断を尊重します。弊社は専属管轄の選択を一般に支持しますが、特定の提案を評価する際には、提案の理由、企業の既存のガバナンス慣行の強固さ、関連規制、および選択された管轄区域における株主の権利を考慮します。

一括提案

弊社は原則として、経営陣が指名した候補者の一括選任を支持しますが、候補者に関する適切な開示が行われていない場合、または1名以上の候補者が弊社のポリシーの期待水準を満たしていない場合（セクション1「取締役の選任」を参照）はこの限りではありません。

戦略・資本取引および資本構成

戦略的取引

合併・買収（M&A）

弊社は、合併や買収などの主要な企業取引が株主の最善の利益のために行われることを期待します。企業は、取引に関する戦略的、オペレーショナル、財務的な根拠を提示し、それがどのように株主の長期的な価値を創造するかを明確に説明する必要があります。また、取締役会がそのプロセスを徹底的に監督することも期待します。

関連当事者間取引

株主による関連当事者間取引の承認が求められる市場において、弊社は、関連当事者間取引を行う企業が、関連する会社法および/または上場基準を遵守することを期待します。また、株主が取引を最適に評価できるよう、そのような取引を行う主体が、その根拠、金額、時期を含む取引の性質の詳細を開示することを期待します。

このような取引を評価する際、弊社は以下の事項を考慮する場合があります。

- 取引の当事者
- 譲渡される資産または提供されるサービスの性質
- 取引の価格設定（および関連する専門家による評価）
- 独立社外取締役および独立した財務アドバイザーの見解
- 取引の当事者（アドバイザーを含む）に利益相反があるかどうか

資本構成

弊社は、資本構成の変更は正当なビジネス上のニーズに基づくべきであり、株主に不利益を与えるべきではないと考えます。弊社は原則として、買収防衛を目的とした資本構成の変更の実施を支持しません。

資本構成に関連する問題の評価は企業ごとに行われ、現地の市場慣行、法律、規制、およびその他の適用される基準が考慮される場合があります。

一般的な資本構成に関連する問題についての検討事項は、以下の通りです。

普通株式

弊社は、現地の市場基準や慣行で定められたより厳格な制限に従うことを条件として、一般に、現行の授権枠を最大 100%を上限とする普通株式の発行可能株式数の増加を支持します。

優先株式

弊社は、発行済資本の妥当な割合までの、新しい種類の優先株式の創設または優先株式の発行を原則として支持します。その条件が、優越的な議決権を持つ株式を含む既存株主の権利に悪影響を及ぼす場合、弊社はその創設または発行を支持する可能性は低いです。

弊社は、企業が当該株式を買収防衛目的で使用しないことを明言しない限り、一般に「白紙委任（ブランク・チェック）」優先株として知られる、議決権、転換権、配当権、その他の権利が特定されていない優先株式の創設に概ね反対します。

自己株式取得計画

弊社は自己株式取得計画を一般に支持しますが、議案を評価する際には、根本的な目的、過去の取得計画の濫用の有無、価格設定条項および保護措置の妥当性を考慮します。

セクション 5：報酬

報酬の概要

弊社は、多くの市場で報酬（remuneration）とも呼ばれる効果的な報酬慣行が、企業が長期戦略を遂行するために必要な人材を惹きつけ、維持することを可能にすべきであると考えています。弊社は、報酬制度が妥当であり、適切なリスク・リターンのトレードオフを促し、企業の業績と連動し、最終的に長期的な株主価値を向上させることを期待しています。企業は、ビジネスの目標や目的に沿った短期および長期の指標を適切にバランスさせるべきであると考えています。報酬制度や慣行を効果的に開示することは、株主が報酬の実績と事業業績との整合性を評価することを可能にします。特に、企業の報酬慣行が市場の基準や慣行と大きく異なる場合には、そのアプローチと根拠の開示を期待します。

報酬事項に関する議決権行使は、市場によって形式が異なりますが、一般的には以下を含みます：

- ・ 役員報酬に関する勧告的決議（「セイ・オン・ペイ」）
- ・ 新規株式報酬プランの承認または既存の株式報酬プランの修正に関する議決
- ・ 役員への特定の株式付与の承認に関する議決
- ・ 役員報酬の特定の側面に関する株主提案

以下に、弊社の報酬原則と期待が、主要な報酬関連の議案に対する議決権行使にどのように反映されるかについて、より詳細な説明を記載します。

役員報酬に関する勧告的決議

「セイ・オン・ペイ」／報酬プラン

弊社は、取締役会が企業の状況や戦略に適した報酬プランを策定する責任を負っていると考えています。各社固有のものではありますが、役員報酬と事業業績との整合性を示すプランであることを期待します。報酬プランの詳細な開示により、株主は取締役会の報酬決定を最適に評価することができます。弊社は画一的なアプローチは取りませんが、短期および長期の両方のインセンティブ・プランの設計を評価し、弊社の報酬評価は企業および市場の固有の状況に基づいて行います。そのため、特定の慣行や決定が弊社の支持に否定的な影響を与える可能性があります。これらの要因には、以下が含まれますが、これらに限定されません。

報酬プランの設計と取締役会の行動

- ・ 報酬に関する考え方、目標、およびターゲットに関する透明性のある開示の欠如
- ・ 業績連動型の長期インセンティブ報酬の導入が限定的であること
- ・ 長期インセンティブ報酬の対象期間が短いこと
- ・ 業績との連動性や適切な開示を欠いた過大なボーナスの支払い
- ・ 不適切な雇用契約またはリテンション（引き留め）契約
- ・ 十分な開示なしに、報酬期間中にターゲットや業績指標に対して行われた調整
- ・ 事前の株主承認なしに行われる、時価を下回る（アンダー・ザ・ウォーター）状態のストック・オプションの価格改定または差し替え

株式報酬プラン

株式報酬は、経営陣を含む主要な人材を惹きつけ、引き留める上で重要な役割を果たすと考えています。そのため、弊社は通常、合理的な範囲内で、株式報酬プランの最適な実施方法に関する企業の決定を尊重します。特定のプラン案への賛否を判断する際、弊社は潜在的なプラン・コスト、プランの特徴、および過去の付与実績を評価します。株主の事前の承認なしにストック・オプションや株式増価享受権（SAR）の価格を再設定できる権限、不利益な支配権変更（チェンジ・イン・コントロール）条項、グロスアップ（税金補填）条項、およびオプションの再付与（リロード）など、特定のプランの特徴は、株式報酬プランに対する弊社の支持に否定的な影響を及ぼす可能性があります。

その他の報酬関連事項

社外取締役の報酬

弊社は、金額が過度でない限り、同業他社の慣行や市場および地域の規範を考慮し、通常、社外取締役に対して現金で報酬を支払うことを支持します。

弊社は、社外取締役に対する株式報酬を個別に評価します。評価にあたっては、社外取締役の報酬総額、潜在的な希薄化、市場の慣行や規範、およびその他の要因を考慮する場合があります。

従業員株式購入プラン

従業員株式購入プランは、人材を惹きつけ、引き留める企業の能力を支援する貴重なツールになり得ると弊社は考えています。そのため、弊社は通常、適格従業員株式購入プランを支持します。非適格購入プランを評価する際、弊社は通常、以下の要因を考慮します。

- ・ 幅広い従業員の参加
- ・ 従業員による拠出額の制限
- ・ 購入日の株価に対するディスカウントの有無

オプション交換プログラム/オプションの価格再設定（リプライシング）

弊社は、オプションの交換や行使価格の再設定が正当化されると企業が判断する状況があることを理解しています。弊社は、そのような状況を個別に評価し、通常、他の要因に加えて以下の要因を考慮します。

- ・ 行使価格再設定（リプライシング）の根拠
- ・ オプションの条件および行使価格
- ・ プログラムの対象者 — 特に、執行役員や取締役が含まれているか、除外されているか
- ・ 過去の取引パターンおよび株価のボラティリティ

ゴールデンパラシュート（多額の退職金保護）

弊社は、支配権の変更に伴う支払い（「ゴールデンパラシュート」）を個別に評価します。弊社の評価には、通常、以下の要因が含まれます。

- ・ 未行使の報酬に対する新たなシングル・トリガー（支配権変更のみで権利確定する）権利の付与
- ・ 業績結果にかかわらず、長期インセンティブ・プランが最大値で支払われること
- ・ 業績結果にかかわらず、短期インセンティブ・プランが最大値で支払われること
- ・ 合併に関連する新たなシングル・トリガーによる付与
- ・ シングル・トリガーによる現金支払い

セクション 6：株主提案

弊社は、長期的な株主価値の向上を主眼に置いて株主提案を評価します株主提案を評価する際、一般的に以下の要因が考慮されます。

重要性

- 提案の主旨が企業の事業にとって重要（マテリアル）であるとみなされるかどうか
- 提案が、提出先である特定の企業の事実関係や状況に適切に即したものとなっているかどうか
- 提案で提起された問題に対する企業の表明した立場がその評判、リスク・プロファイル、または業績にどの程度影響を及ぼし得るか

開示

- 企業がすでに同様の情報を開示しているかどうかを含め、企業の現在の公開情報の開示水準
- 当該開示が、企業の財務業績、戦略的位置付け、またはコーポレート・ガバナンスを評価する株主の能力を実質的に高めることになるかどうか
- 当該情報が、会社およびその株主にとって妥当なコストで作成可能かどうか

提案の内容および実施

- 提案の主題が取締役会の裁量に委ねるのが最適であるかどうか
- 当該情報の提供により、企業を競争上の不利益に立たせるような、独自の機密情報や秘密情報が明らかになるかどうか

セクション7：サステナビリティ

弊社は、企業に対し、自社のビジネスにとって重要（マテリアル）であり、長期的な価値創造に明確に関連するリスクと機会を管理することを期待しています。これには、関連性がある場合には「サステナビリティ」関連の課題も含まれます。特定の企業にとって重要性がある場合、これらには以下の項目が含まれます：

- 気候関連のリスクと機会
- 生物多様性およびその他の環境問題
- 人的資本管理およびその他の労働問題
- 人権
- 企業の政治活動
- その他セクター固有のサステナビリティ事項

弊社は、長期的な価値創造を評価・促進するため、企業の経営戦略、投資・財務活動、経営陣のインセンティブ、資源利用、規制方針、環境への影響、ならびにそれらが消費者、労働者、および事業を展開する地域社会に対する全体的な影響や関与を評価します。

他のリスクや戦略的課題と同様に、弊社は取締役会が、重要なサステナビリティ関連のリスクと機会に関するプロセスと慣行を強固に監督し、開示することを期待しています。弊社は、企業がどのように重要な課題を特定したか、それらの重要な課題に関する戦略とリスク管理、および重要な課題に関連するパフォーマンスを評価するために使用される関連指標と目標を理解しようと努めています。これには、企業の関連する開示が、投資家が重要なサステナビリティ関連のリスクと機会に関する企業の慣行を効果的に評価することを可能にしているか（関連する場合、当該企業が認知された業界団体の基準または勧告に基づく報告プログラムを導入したか、または正式に導入をコミットしたかを含め）の評価が含まれます。

ビジネスに関連するサステナビリティ課題に関して、企業が適切な監督、開示、および／または効果的な慣行の証拠を提供していないと判断した場合、弊社はエンゲージメント（対話）や議決権行使を通じて見解を表明することがあります。弊社の見解は、サステナビリティ事項を個別に評価するケース・バイ・ケースのアプローチを反映し、現地の市場基準や慣行に加え、企業のビジネスおよび商業的背景を踏まえて形成されます。

追記

本資料で取り上げたエンゲージメント／議決権行使は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントの投資イニシアティブの事例ですが、ゴールドマン・サックスのエンゲージメント／議決権行使が直接の原因となって本資料に記載された結果が生じたことを保証するものではありません。目標の達成を保証するものではありません。

本資料は、募集や勧誘を行うことが許可されていない、もしくは違法であるいかなる地域・人に対しての募集や勧誘を行うものでもありません。本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルが作成した資料をゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が翻訳したものであり、特定の投資商品の推奨（有価証券の取得の勧誘）を目的としたものではありません。訳文と原文に相違がある場合には、英語の原文が優先します。本資料は作成者が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された経済、市場等に関する予測は、資料作成時点での様々な仮定や判断を反映するものであり、今後予告なく変わる可能性があります。これらの予測値は特定の顧客の特定の投資目的、投資制限、税制、財務状況等を考慮したものではありません。実際には予測と異なる結果になる可能性があり、本資料中に反映されていない場合もあります。これらの予測は、将来の運用成果に影響を与えうる高い不確実性を伴うものです。したがって、これらの予測は、将来実現する可能性のある結果の一例を示すに過ぎません。これらの予測は一定の前提に基づく推定であり、今後、経済、市場の状況が変化するのに伴い、大きく変わることが考えられます。ゴールドマン・サックスはこれら予測値の変更や更新について公表の義務を有しません。

代替投資を行う際には、投資家が市民権を置く国、居住地、国籍等により適用される法的要件、適用税制、外国為替規制等について認識している必要があります。

過去の運用実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。

個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。

本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。

本資料に掲載された社名およびロゴは、ゴールドマン・サックスおよびその関連会社のものを除き、商標TMまたは登録商標[®]であり、その所有権は各社に帰属します。ゴールドマン・サックスによるこれらの社名およびロゴの使用は、スポンサーシップ、保証または提携を示唆または表示するものではありません。

本資料に記載された、一般的な市場動向や、産業およびセクター動向、あるいは広範囲にわたる経済、市場および政治状況についての情報は、いかなる投資推奨あるいは投資助言の提供を意図するものではありません。本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント（GSAM）が作成したものであり、ゴールドマン・サックスのグローバル・インベストメント・リサーチ部門（GIR）が発行したものではありません。本資料に記載された見解は、GIR、その他ゴールドマン・サックスまたはその関連会社のいかなる部署・部門の見解と必ずしも同一であるとは限りません。本資料記載の情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

環境・社会・ガバナンス（ESG）戦略は、リスクを取る場合やその他の戦略もしくは市場ベンチマークに組み込まれたエクスポージャーを排除する場合があります。その結果、当該戦略のパフォーマンスがその他の戦略または市場ベンチマークのパフォーマンスと乖離する場合があります。ESG戦略には、投資対象資産クラスに関連するリスクが伴います。また、ESG戦略がターゲットとする市場またはセクターにおいて、需要が予想通りに増加しない可能性や需要の増加が予想よりも緩やかとなる可能性があります。弊社では、スチュワードシップ活動を戦略ごとの枠組みにとらわれず、横断的に管理、推進する目的で、「スチュワードシップ責任推進部（英表記：GLOBALSTEWARDSHIPTEAM）」を運用部門内に設置しています。同部の所管には、議決権行使基準の策定・運用、その他適切な議決権行使の実施のための業務や、投資先企業に対するエンゲージメント（対話）の主催、またこれらスチュワードシップ活動の報告等が含まれます。本資料においてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントのニューヨーク、ロンドンおよび東京のスチュワードシップ責任推進部を総称して、「スチュワードシップ責任推進部」といいます。

指数値

指数値は実際の運用による結果ではありません。指数値は利子収入や配当金の再投資を考慮していますが、実際の投資において収益率を引き下げる報酬や費用等の控除は考慮されていません。指数に直接投資することはできません。

守秘義務

本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく（Ⅰ）複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは（Ⅱ）受領者に所属する役職員あるいは受領者の委任を受けた代理人以外の第三者に再配布することを禁じます。

©2026 GOLDMAN SACHS. ALL RIGHTS RESERVED

COMPLIANCE CODE: 502749-OTU-2507069