

# スチュワードシップ活動に関する基本方針

---

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント(以下「弊社」)<sup>1</sup>は日本版スチュワードシップ・コードの原則(以下「本コード」)を支持します。

弊社は、顧客に代わって運用するポートフォリオに含まれる投資先企業に対し、効果的なスチュワードシップを推進し、実行することにコミットしています。

弊社は、投資機能を構成する主要な資産クラスに合わせた個別の投資チームで構成されており、特定の資産クラスに対応した投資プロセスを採用し、独自の明確な投資哲学と投資信念に基づいた運用を行っています。

## 公開市場を対象とする運用

弊社の投資機能には、ファンダメンタル株式、債券、計量投資戦略、計量株式ソリューション、および外部委託投資のチームが含まれます。

当文書では、以下を専門とする投資チームの活動に焦点を当てます。

- ファンダメンタル株式
- 債券
- 計量投資戦略
- 計量株式ソリューション

## オルタナティブ

弊社は、あらゆる主要な資産クラスにわたる投資運用ソリューションを、多様な機関投資家顧客および個人顧客に提供しています。弊社は、スチュワードシップが弊社の公開市場を対象とする投資運用を超えて適用され、弊社がサービスを提供するすべての資産クラスに関連性があると考えています。弊社のオルタナティブ部門は、多くの問題に関して緊密に連携しながらも別々の投資チームで構成されており、独自の明確な投資哲学と投資信念に基づいて異なる投資プロセスを採用しています。

弊社のグローバル投資チームは、現地市場および業界固有の専門知識をもたらし、さまざまなオルタナティブ戦略に係る投資をソーシング、評価、実行します。当文書では、以下を専門とする投資チームの活動に焦点を当てます。

- コーポレート・プライベート・エクイティ
- グロース・エクイティ
- サステナブル投資
- プライベート・クレジット
- インフラ投資

---

<sup>1</sup> ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社およびゴールドマン・サックスで投資運用業務を行う関係法人を総称して「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント」あるいは「GSAM」と呼びます。

## ■ 不動産

弊社の投資活動、方針および枠組みの適用は、投資対象に対する影響力/支配力の程度の違いに応じ、オルタナティブ事業全体で異なります。

### **原則1 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。**

弊社の文化の強さ、戦略を実行する能力、顧客との関連性は、多様な従業員と、幅広い視点を奨励する包括的な環境に依存すると考えています。弊社は、多様な投資チームから構成されるフルサービスの資産運用会社です。弊社はニューヨークに本社を置き、世界中にオフィスを構えています。弊社の投資専門家は、その多様な経験と知見を投資プロセス、分析、統合、エンゲージメントにおけるそれぞれの役割に活かしています。私たちは、投資のアイデアは世界的な専門知識と地域特有の知見によって豊かになり、さまざまな地域の顧客との近接性が強力な協力関係を生み出すと強く信じています。

### 弊社のスチュワードシップの考え方と方針

#### 公開市場を対象とする運用

弊社の「[スチュワードシップへのアプローチ](#)」と「[グローバル議決権行使ポリシー](#)」は、効果的なスチュワードシップを発揮するために毎年見直され、必要に応じて更新されます。このプロセスはスチュワードシップ責任推進部が主導し、弊社の事業全体にわたるさまざまな投資専門家やチームからの意見やフィードバックを求めることが含まれます。これらのポリシーを毎年見直すことで、弊社のスチュワードシップ活動が優先事項や投資信念に沿ったものであることが保証されます。

弊社は、専任のスチュワードシップ責任推進部の専門知識とファンダメンタルズ投資チームの専門知識を組み合わせた、強力でグローバルなエンゲージメントの取り組みを行っています。エンゲージメントへのアプローチに関する情報については、弊社Webサイトの「[スチュワードシップへのアプローチ](#)」文書を参照してください。この文書では、弊社のスチュワードシップの枠組みを紹介しています。このフレームワークでは、主要なスチュワードシップ目標を説明し、投票とエンゲージメントの取り組みがその目標を達成するのにどのように役立つかを説明します。スチュワードシップ責任推進部は、このフレームワークを毎年更新します。

弊社の「[グローバル議決権行使ポリシー](#)」は、ガイドラインが効果的なスチュワードシップの発揮に寄与するためには、さまざまな投資チームによって毎年承認されています。

### スチュワードシップのリソーシング

#### スチュワードシップ責任推進部について

公開市場を対象とするビジネスにおいて、弊社のスチュワードシップ責任推進部は、スチュワードシップへのアプローチを常に向上させ、世界各地の公開市場を対象とする運用部門専用ソースとして機能し、以下の3つの中核的活動を柱としています。

- 顧客に代わり行う議決権行使権限を有する企業における議決権行使
- 顧客に代わり実施する一部の企業経営陣とのエンゲージメント(対話)
- スチュワードシップ分野全体における知見の共有とベストプラクティスの構築に向けた業界のリーダーシップ

### 弊社のスチュワードシップ活動を支える各組織

スチュワードシップ責任推進部				
投資チーム				
債券運用	ファンダメンタル株式運用	外部委託投資	計量株式ソリューションズ	計量投資戦略
その他リソース				
法務部		コンプライアンス	オペレーションズ	サステナブル投資プラットフォーム
エンゲージメント・イニシアチブや議決権行使に関する助言 スチュワードシップに係る方針やガイドラインのレビュー		情報障壁を確立し、利益相反の影響を除外するための社内ポリシーや手続きの維持 政策・規制・レピュテーション等に対する助言	アセットサービスやトレーディングマネジメントチームによる議決権行使の実行 ファンドレポートティングチームによる顧客への報告書作成	テーマリサーチを通じてキャンペーン組成等をサポート

上の表は、弊社の組織構造が弊社のスチュワードシップ活動をどのようにサポートしているかを示しています。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、必要に応じて追加リソースによってサポートされています。スチュワードシップを弊社の投資チームの活動に統合するというアプローチと並行して、この構造により、弊社は柔軟かつ即応性のある方法でスチュワードシップ活動に適切なリソースを投入することができます。

### オルタナティブ

#### スチュワードシップのリソーシング

投資委員会					
投資チーム					
プライベートエクティ	グロースエクティ	プライベートクレジット	インフラ	サステナブル投資グループ	不動産
追加リソース					
法務部		コンプライアンス	バリュー・アクセラレーター	サステナビリティ&インパクト	サステナビリティ・リーダーシップ・カウンシル
プロダクト、サービス、その他の事業活動におけるサステナビリティ関連のリスク管理および価値創造活動の健全性を確保するために策定された内部方針および手順を維持する。		プロダクト、サービス、その他の事業活動におけるサステナビリティ関連のリスク管理および価値創造活動の健全性を確保するために策定された内部方針および手順を維持する。	特定の株式ポートフォリオ企業に対する価値創造活動を支援する。これには、サステナビリティ最適化の柱における活動も含まれる。	投資チームに対し、サステナビリティ関連のリスク管理および価値創造活動を支援する。	部門の戦略目標やコミットメントを含む、サステナビリティ関連のトピックについて追加的な監督と指導を提供する。

オルタナティブにおいては、企業または資産への投資または融資のプロセスは主に投資チームによって実行され、それぞれの投資委員会によって監督され、ゴールドマン・サックスの他の委員会やワーキンググループからの意見も得られます。適切な場合において投資チームは外部のアドバイザーやコンサルタントを雇用することもあります。

**投資チーム:**シニア・リーダーシップの監督と支援を受けて、受託者責任に整合する範囲において投資チームは関連するスチュワードシップへの配慮が取引のライフサイクルに確実に組み込まれるようにする責任を負います。GSオルタナティブ部門は、プライベートエクイティ、プライベートクレジット、インフラ、SIG、不動産の各事業に投資するESGビジネスリードを擁しています。彼らは、各事業部門の投資プロセスにスチュワードシップとサステナビリティに関するベストプラクティスを組み入れ、実施する責任を負っています。

**投資委員会:**GSオルタナティブには、ゴールドマン・サックスのシニア・プロフェッショナルおよびその他のコントロールサイド・プロフェッショナルで構成される独自の投資委員会(IC)があります。ICは、サステナビリティやESGに関連するものを含め、それぞれの戦略やファンドのマンデートに沿った投資を承認します。ICは、投資の可能性を評価する際には、ビジネス、法律、規制、評判、その他のリスクと問題とともに、関連するESGリスクと機会を適切に検討します。

**サステナビリティ&インパクト・チーム:**サステナビリティ&インパクト(S&I)チームは、プライベート・マーケット・インベスティングのチーフ・サステナビリティ・オフィサーが主導し、GSオルタナティブ全体のESGプラクティスの制度化、データ収集と監視の強化、新たな規制要件と規制の導入と報告、サステナブル・ファイナンス分野の最新情報に関するGSオルタナティブとのコミュニケーションに重点を置いています。これには、ESGガバナンス・フレームワークの研修、設計、実施、ESGデータの分析、戦略的イニシアチブの策定が含まれます。S&Iチームは、社内リソースだけでなく社外カンファレンス、カウンセラー、アドバイザー等も活用し、ESG規制や業界基準の今後の見直しと開発を継続的に進めており、必要に応じて我々自身のESGプロセスの改善を実施しています。

**サステナビリティ・リーダーシップ・カウンシル:**GSオルタナティブズのサステナビリティ戦略と主要なサステナビリティイニシアチブを推進する評議会です。メンバーには、プライベートマーケット投資担当チーフ・サステナビリティ・オフィサー、各事業部門長、各アセットクラスのCOO、AWM CRO、法務、コンプライアンスが含まれます。

**バリュー・アクセラレーター:**GSオルタナティブは、ゴールドマン・サックス・バリュー・アクセラレーター(「GSバリュー・アクセラレーター」)を通じて、ゴールドマン・サックスの広範なネットワークや当社の著名な経営アドバイザー、セクター・エキスパートへのアクセスを促進することで、多くのポートフォリオ企業を支援しています。GSバリュー・アクセラレーターは、当社ポートフォリオ企業と提携してサステナブルな事業を構築し、付加価値を創出する集中型プラットフォームです。GSバリュー・アクセラレーターは世界中のポートフォリオ企業と連携し、経営陣に支援を提供します。株式投資において、バリュー・アクセラレーターは、以下の5つの主要分野でポートフォリオ企業の価値向上を目指しています：

- 収益拡大のスケーリング
- オペレーションアルエクセルンス
- 技術、デジタル、データの変革
- 人材・組織戦略
- サステナビリティの最適化

**原則2 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。**

#### 潜在的な利益相反について

弊社は、弊社の事業におけるさまざまな潜在的な利益相反に直面しており、これらの潜在的な事例は米国証券取引委員会(SEC)への提出書類である「[Form ADV](#)」に示され、かつ弊社のWebサイトにも公開されています。潜在的な利益相反の一部は、弊社のスチュワードシップ責任に関連しています。これには、たとえば、ゴールドマン・サックス(および該当する場合はゴールドマン・サックスの担当者)が、弊社が購入、売却、または保有する可能性のある投資について、複数の助言、取引、財務およびその他の利益を有する可能性が含まれます。したがって、これらの活動は、理論的には、取引、議決権行使、およびエンゲージメントなどの投資先企業との他のやり取りに関する弊社の決定に影響を与える可能性があります。投資先企業またはその年金制度などの関連当事者自体が弊社の顧客である場合にも、潜在的な利益相反が生じる可能性があります。

#### 利益相反に関する方針、対策の手続き

また、弊社の利益相反対策には以下のような内容が含まれます。

**情報障壁・業務単位ごとの隔離:** ゴールドマン・サックス各部門間、および弊社各部署間は必要に応じて、物理的、業務プロセスおよびサイバースペースにおける障壁を設けております。これにより、ゴールドマン・サックスおよび弊社各部署間での情報漏えいを防ぎつつ、明確に分離された業務遂行を実現しており、潜在的な利益相反の可能性を最小限に抑えられると考えております。

**社内規程と手続き(各種規制等に基づくもの):** グローバルなビジネス展開をする上でゴールドマン・サックスは、各国の法律・規制の管轄下にあり、利益相反が生じないように管理・監督するよう求められています。弊社では、それらの法律・規制に則り、エスカレーションの規定を含む社内規程および手続きを策定しております。特に、弊社においては、投資運用に係る顧客の代理人またはアドバイザーとして、受託者としての責務を全うする立場から利益相反管理が適切に実施できる体制を整備しています。

**ガバナンスと監視体制:** 弊社ではコンプライアンス部によるモニタリングやテスティング、取締役会を含む各種委員会による監督、内部監査部による主要部門に対する継続的な業務監査を通じ、情報障壁、社内規程や手続きおよび顧客からのガイドラインに即して業務が遂行されることを確保する体制が取られています。

**給与・報酬体系:** 弊社の給与・報酬体系は、適切な範囲において社員、株主および顧客の利害の一一致がなされるように設計されており、また社員が過剰なリスク選好を行わないよう配慮もされています。

**適切な情報開示/顧客に対する透明性:** 情報開示それ自体は、利益相反の適切な管理に代わるものではありませんが、顧客が弊社と事業上の関係を持つにあたり、弊社の事業運営の状況を理解し、弊社の直面する潜在的な利益相反とその自由について適切に把握できることが重要であると考えています。

**原則3 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。**

弊社では、お客様に代わって管理するポートフォリオに含まれる企業間で効果的な管理を推進し、実行することに尽力しています。

#### 弊社におけるシステム、プロセス、調査および分析

#### 公開市場を対象とする運用

弊社は、スチュワードシップ責任を果たすためのテクノロジーに投資を行っており、これを今後も継続します。弊社の運用チームは、自身の投資をよりよく理解し、顧客のニーズによりよく応えるために、弊社内のシステムとツールを活用しています。弊社の運用チーム向けに実施されているシステムとプロセスには、以下のような例が挙げられます。

- **サステナビリティ測定ツールキット:** サステナビリティ測定ツールキットは、公開市場投資向けの独自の客観的なESG評価ツールであり、財務的に重要な運用上のESG考慮事項を評価するために、ボトムアップのデータ駆動型アプローチを使用します。このツールキットは、これまで意味のある比較を困難にしていた業界インデックスや評価における矛盾に対処することを目的としています。これにより、企業株式および債券の財務的に重要なESG考慮事項を評価するためのESG基準を作成できます。このツールキットは、共通のESG課題、データ、およびマテリアリティマップに基づいて指標を計算します。ポートフォリオ構築、ESG規制要件（該当する場合）、および潜在的なエンゲージメント機会への直接的または間接的なインプットとして活用できます。
- **気候変動移行分析ツール:** 公開市場投資チームは、ポートフォリオ企業が2015年のパリ協定の目標にどの程度整合しているかを評価し、クライアントのネットゼロ目標達成を支援するために、気候変動移行分析ツールを開発しました。このツールは、企業の気候変動開示、気候変動戦略、資本配分、目標設定に関する内部および外部の情報源からの定量的および定性的な情報を組み合わせています。企業のパリ協定目標への整合に向けた進捗状況を将来を見据えて分析します。企業は「ネットゼロ達成中」、「整合済み」、「整合中」、「整合をコミット」、「未整合」と判断される場合があります。この評価結果は、ESG統合を強化し、企業の気候変動パフォーマンスの将来を見据えた視点で投資分析を補完するために使用できます。これにより、特定のポートフォリオに保有されている企業とのエンゲージメントの枠組みを作成するのに役立ちます。
- **Fluent:** 当社の投資チーム全体のリサーチアナリストは、ポートフォリオ企業や発行体のESGおよびサステナビリティ関連評価を実施する際に、独自のツールであるFluentを活用できます。Fluentは、外部および内部で生成されたリサーチを一元的に保管するリポジトリであり、意思決定に役立つ財務情報とともに、ESG、エンゲージメント、議決権行使に関する情報を捕捉します。
- **生物多様性診断機能:** 公開市場投資チームは、当社のサステナビリティ測定ツールキットを活用した独自の生物多様性診断機能を開発しました。この診断機能は、該当する場合、特定の公開ポートフォリオ内の生物多様性および自然関連のリスクとエクスポージャーを評価するために使用できます。ENCOREや自然関連財務情報開示タスクフォース(TNFD)などの業界フレームワークを活用して、生物多様性リスクと影響の評価を支援します。公開市場投資は、この診断機能のさらなる開発に取り組んでいます。
- **独自のグリーンボンド手法:** 専任の公開市場投資グリーン、ソーシャル、インパクトボンドチームは、より持続可能な経済への移行によって生じるリスクを管理し、機会を捉るために、独自のフレームワークを利用しています。グリーンボンドに関するこの独自のフレームワークは、主要な指標へのインパクト提供に焦点を当てています。クライアントは、資金調達されるプロジェクトの種類、プロジェクトの選択方法、収益の管理、および報告内容をカバーするグリーンボンドスクリーニングを通じて、サステナビリティ目標達成を支援する投資を行うことができます。公開市場投資は、クライアントの好みに合わせて新しいサステナビリティ関連戦略を立ち上げるために、既存の投資チームの補完的な強みを引き続き活用しています。
- **Concert:** 該当する場合、当社の投資チームは、MSCIデータを活用してポートフォリオ診断を実行し、炭素強度帰属を評価し、製品関与を分析するなどの機能を備えた独自のポートフォリオ管理ツールを活用できます。

### オルタナティブ

投資委員会は、分析、投資理論、デューデリジェンスの結果、評判の考慮事項、および投資委員会会議で提示された推奨事項に基づいて、ゴールドマン・サックスが投資を行うべきかどうかを決定しますが、それには一定の条件が適用される場合があります。

投資チームは、価値創造とリスクマネジメントに重点を置き、取引完了後に投資のパフォーマンスを監督します。投資チームのメンバーは、投資が行われた後、ポートフォリオ企業の取締役会のメンバーを務めることもあります。

す。この点において、取締役を置くことは、投資チームが環境、健康、安全のリスクやコンプライアンス問題を含む会社のリスクプロファイルを監督するのにも役立ちます。

株式の典型的なエグジット方法には次のようなものがあります。(i)公募または私募による売却。(ii)戦略的または財務的な買い手への販売。(iii)資本増強。クレジット投資の場合、返済または第三者への借り換えによってエグジットプロセスを完了することもできます。撤退プロセス全体を通して、投資チームは通常、それぞれの投資委員会と協力して、売却価格を交渉し、投資のエグジットを計画し、エグジットプロセスに関する内部および外部のアドバイザーと調整します。

受託者責任に整合する場合において、オルタナティブにおいても、弊社の投資チームとその管理活動をサポートするためのツール、またポートフォリオ企業をサポートするためのツールに投資しており、今後も投資を続けます。これらには以下が含まれますが、これらに限定されません。

- **サステナビリティリスクとESGの統合:** 投資チームは、ファンドのESGコミットメントに従い、テンプレートを通じてICメモにESGデューデリジェンスの結果を組み込みます。提案された投資のレビューの一環として、ICはファンドのコミットメントを満たすための提案された投資の能力をレビューし、関連する場合にはESGリスクと機会を考慮します。ICはまた、ESG要因(例:100日計画を含む、必要なクロージング前および/またはクロージング後の条件)を含む、各投資の将来の管理に関するガイダンスを提供することもあります。
- **ESGデータ収集:** 意思決定に役立つデータと分析の必要性を認識し、GSオルタナティブズは、プライベートエクイティ、インフラストラクチャ、グロースエクイティ、SIGにわたる厳選されたポートフォリオ企業から、気候関連指標を含む一次ESGデータを収集するための年2回のデータ収集プロセスを開発しました。このデータプログラムの焦点は、プロセスとポートフォリオ企業の経験を合理化しながら、意思決定に役立つデータの品質を向上させることを目的として、ポートフォリオ企業のESGデータ追跡と報告を引き続き支援することです。
- **気候変動移行成熟度フレームワーク:** プライベートマーケット脱炭素化ロードマップ(PMDR)および機関投資家気候変動グループ(IIGCC)ネットゼロ投資フレームワーク(NZIF)に触発され、GSオルタナティブズは、ポートフォリオ企業のパリ協定への整合を促進する実践を報告するための社内気候変動移行成熟度フレームワークを開発しました。このフレームワークは、一次フットプリントイングサービスなど、利用可能なプログラムリソースを通じてサポートされる多くの測定、脱炭素化、および目標設定アクションを捉えています。
- **不動産の物理的リスクとレジリエンス:** 不動産においては、すべての新規株式および信用投資について、物理的リスクエクスペルトを分析するために、内部および外部の定性的な気候関連リスク評価ツールが使用されます。このプロセスは、物理的気候リスクがより深刻になるにつれて、資産価値を保護および向上させることができるレジリエンス適応策に情報を提供します。

#### **原則4 機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。**

##### **公開市場を対象とする運用**

###### **エンゲージメントへのアプローチ**

エンゲージメントは、当社のスチュワードシップへのアプローチにおける重要な要素です。これは、私たちが長期的な価値創造を推進できると考える重要な問題について、当社の見解を共有し、企業経営陣や取締役会にフィードバックを提供する場となります。エンゲージメントは、当社の議決権行使活動に情報を提供し、投資調査プロセスを支援するための洞察を提供することもできます。また、当社の投資チームがクライアントのために、より情報に基づいた投資決定を行うのに役立つ場合もあります。当社のエンゲージメントは、いかなる発行体に対しても支配力を及ぼすことを目的としたものではありません。

当社は、エンゲージメントを、企業または発行体との間で積極的な対話または書面によるコミュニケーションが行われた事例と定義しています。弊社では、エンゲージメントを以下の4つのタイプに分類しています。

### **テーマ別エンゲージメント**

定義：テーマ別エンゲージメントとは、特定のテーマに焦点を当て、当社のエンゲージメント優先事項に沿って達成したいと事前に定義された成果を持つものです。

例：サステナビリティ会計基準審議会(SASB)によって重要であると特定された包装に関する指標を開示していない発行体とのエンゲージメント。

### **議決権関連のエンゲージメント**

定義：議決権関連のエンゲージメントは、議決権行使に関する意思決定のための情報を得ることを意図したもの。

例：役員報酬について発行体と議論するために、定時株主総会に先立って実施するエンゲージメント。

### **フィードバックの提供**

定義：フィードバックの提供は通常、開示などの事柄に関する指針を求める発行体の要請に応じて行われます。

例：直近のサステナビリティ・レポートに対するフィードバックを求める発行体とのエンゲージメント。

### **投資調査とモニタリングとしてのエンゲージメント**

定義：投資調査とモニタリングとしてのエンゲージメントは、主に情報を求める際や投資の意思決定における判断材料を得るために行われます。

例：業績、事業活動、その他の戦略的事項についてリサーチ・アナリストが行うエンゲージメント。

公開市場を対象とする運用部門のためのエンゲージメントのアプローチでは、スチュワードシップ責任推進部の専門知識やリソースと公開市場を対象とする運用グループの深いセクター知識が総合的に利用されています。スチュワードシップ責任推進部は、エンゲージメントに対するアプローチを管理し、テーマ別エンゲージメントと議決権関連のエンゲージメントの多くで主導的役割を果たしています。このようなエンゲージメントは、ファンダメンタル株式運用グループ、債券・通貨運用グループが継続的な調査活動の一環として毎年行っている何百回ものエンゲージメント・ミーティングに加えて実施されます。弊社が開発した独自プラットフォームFluentにより、会社側見解、エンゲージメント、議決権行使の結果を追跡・分析し、重要性がある場合には、その情報を投資の意思決定に組み込むことができます。公開市場を対象とする運用部門の全メンバーが、Fluentを利用できます。

更なる情報についてはOur [Approach to Stewardship](#)も併せてご参照ください。

### **上場株式投資における保有株式の開示方針**

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントは、日本版スチュワードシップコードの趣旨に照らし、投資先企業の発行する株式の保有状況について発行体企業からの直接の問い合わせに対し、合計の保有状況を開示します。

### **オルタナティブ**

投資先に対する積極的な監視とエンゲージメントは、我々の事業にとって重要な側面であり、アクティブ・オーナーまたはレンダーとしての責任を非常に真剣に受け止めています。我々はポートフォリオ企業、スポンサー、運営パートナー、資産運用会社と協力して、エンゲージメントの取り組みにおいて付加価値向上と維持の機会を見出します。我々の投資チームは、適切な場合には経営陣と連携し、投資先である企業や資産のガバナンスとオ

ペレーションを向上させています。しかし、投資の性質や持ちうる影響度により、投資戦略や資産クラスによってエンゲージメントの方法や頻度は異なります。

ポートフォリオ企業のエンゲージメントに関する我々の目標は、一般にファンドのマンデートに基づく新規投資のデューデリジェンスプロセスで特定され、保有期間中に更新される可能性があります。我々は通常、ミーティング（対面またはバーチャル）を通じてエンゲージメントを行います。エンゲージメント活動は、必要に応じて各ICで定期的に議論される可能性があります。

また、ゴールドマン・サックス・ネットワーク、差別化されたリソースネットワーク、当社の著名な経営アドバイザー やセクター・エキスパートを活用して当社ポートフォリオ企業と連携する集中型プラットフォームであるゴールドマン・サックス・バリュー・アクセラレータを通じて、特定のポートフォリオ企業を支援しています。

**原則5 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。**

#### 公開市場を対象とする運用

##### **議決権行使へのアプローチ**

議決権による株主（投資家）の権利行使は、これを弊社に委任した投資家に対するポートフォリオ運用サービスの重要な要素です。弊社が受託者として議決権行使する指針は、企業の株主価値の最大化に資することと考えられる議案に賛成することで、投資家にとって最善の利益となり得る意思決定を目指すことです。こうした指針は、健全なコーポレート・ガバナンスによって、企業は株主の長期的な利益に資するための経営体制を構築することができるとの弊社の考えを反映しています。

公開市場を対象とする運用について、弊社は、投資家から委任された議決権行使の責任を果たすためにカスタマイズしたグローバル議決権行使方針（以下、「本方針」）を策定しました。主要なガバナンス・テーマに関する現状の課題や日々変化する最新の見解を取り入れるために、年に一度本方針の更新を行います。本方針は地域別に分かれており、地域や国に特有の議決権行使にきめ細かく対応できるようデザインされています。

議決権行使を監督するために、弊社は、スチュワードシップ責任推進部、株式を運用する運用チーム、部門のマネジメントおよび法務・コンプライアンス部門の関係者からなる弊社 Public Markets Equity Business Proxy Voting Council（議決権行使委員会と以下表記）を設立しました。この議決権行使委員会の目的は、主要な関係者が集まり、毎年の本方針の見直しと方針変更の可能性についての提言、議決権行使プロセスの変更の可能性に関する議論、議決権行使における最新の重要テーマについての議論を行うことです。議決権行使のアプローチの詳細に関しては、ウェブサイトのグローバル議決権行使方針および議決権行使へのアプローチをご覧ください。

弊社のガイドラインと推奨事項に従って議決権行使結果については、通常、四半期ごとにWebサイトで公開しています。結果の詳細については、弊社の[ウェブサイト](#)をご覧ください。

重要な議決権行使の理由を含む、日本株式の議決権行使結果の開示については、[日本スチュワードシップのウェブサイト](#)をご覧ください。

##### **株主提案へのアプローチ**

株主提案に対する当社のアプローチは、クライアントのために株主価値を最大化する投票に焦点を当てており、当社の議決権行使の決定はケースバイケースで行われます。私たちは、多くの要因が投資パフォーマンスに影響を与え、投資家を潜在的な投資リスクにさらし、経営の卓越性とリーダーシップを示す可能性があることを認識しています。株主提案を評価する際には、株主にとっての長期的な全体的利益を考慮し、その目的と影響を評価するように努めます。投票に付される株主提案の中には、企業が実施するにはあまりにも規範的すぎるものもあります。このような場合、当社は企業とエンゲージメントを行い、提案に関する当社の見解や、企業からの適切な追加開示を表明するように努めます。

より詳細は、弊社の[Global Approach to Proxy Voting](#) もあわせてご参照ください。

## オルタナティブ

### **弊社の権利と責任の行使方法**

GSオルタナティブは主に上場株式ではないプライベート市場における資産に投資しているため、正式な議決権行使方針の開示が当ビジネスに適切または相応しいとは考えておりません。例えばポートフォリオ企業が上場するなど、当社オルタナティブが上場株式を保有する稀なケースでは、当社は株主権利行使し、適切と考える方法で企業と関わります。

GSオルタナティブのビジネスモデルのビジネス・モデルの本質は、顧客の長期的な利益のためにポートフォリオ企業と資産の成長をサポートするために権利と責任行使しようとする意味します。弊社は必要に応じて権利と責任行使します。

**原則6 機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。**

### 公開市場を対象とする運用

当社のスチュワードシップ・レポートは、議決権行使とエンゲージメントの取り組みに焦点を当てたグローバル・スチュワードシップ・チームの活動を概説しています。このレポートは毎年当社のウェブサイトで公開されます。この年次スチュワードシップ・レポートに加えて、当社は以下のようないくつかの方法で、お客様にスチュワードシップ活動を伝達しています。

- **議決権行使の開示:** ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントの議決権行使ポリシーに従って行使された会社の議決権については、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントは四半期ごとにその議決権行使結果をウェブサイトで開示しています。ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが運用する米国登録投資信託については、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントは年次で SEC への提出書類およびウェブサイトでも議決権行使結果を開示しています。
- **顧客別レポート:** ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントは、ご要望に応じて、四半期、半期、または年次で、ポートフォリオに特化した議決権行使およびエンゲージメントに関するレポートをお客様に提供することができます。

## オルタナティブ

弊社の顧客は、投資対象のファンドに固有の四半期および年次レポート、および必要に応じて1対1のミーティングを通じて、ファンドの活動とパフォーマンスに関する定期的な最新情報を受け取ります。オルタナティブ事業では、持続可能性と管理に対する弊社の全体的なアプローチに関する顧客のデューデリジェンスアンケートや定期的なアンケートへの回答もよく求められます。これをサポートするために、サステナビリティとインパクトチームは、顧客および将来の顧客に弊社のESGの取り組みについて知らせるために使用される一貫したコンテンツを作成しています。

特定の投資戦略については、ESGに特化したレポートも投資家に提供しています。たとえば、弊社の環境および気候戦略については、投資家向けに各ポートフォリオ企業の影響主要業績評価指標('KPI')を含む年次影響レポートを発行しています。

**原則7 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。**

### スチュワードシップと投資の統合

#### 公開市場を対象とする運用

公開市場投資チームは、財務上重要かつ運用上のESGリスクと機会の特定に注力しています。私たちは、リスクとリターンに影響を与える可能性のある重要な要因、そしてお客様のために財務リターンを生み出す上で、私たちの投資プロセスに洞察が加わる可能性があると考える要因を特定することを目指しています。

該当する場合、ESG要因は投資リスクを特定し、潜在的な機会を捉えるための重要なツールとなり得ます。当社の各投資チームは、その投資スタイルと特定の戦略ガイドラインに沿った方法でESG情報を分析します。パブリック・インベスティングは、投資を通じて長期的な価値を推進し、サステナビリティに対して全体的なアプローチを取ることを目指しています。当社のESG戦略は、サステナビリティに対して様々なアプローチを採用しています。特定の戦略では、ESG要因が除外設定、傾斜の推進、または強力なESGパフォーマンスを持つ証券の選択に利用される場合があります。ポートフォリオにサステナブル投資やインパクト投資を求めるお客様のために、私たちは、インパクトがあり財務的に健全な方法で資本を展開できるよう支援することにコミットしています。

ESG要因は、従来の財務要因と並行して考慮され、単独で考慮されることはありません。ESG統合は、戦略の明示された投資目的を変更するものではなく、また戦略の投資可能なユニバースを必ずしも除外または制限するものではありません。パブリック・インベスティングにおける投資スタイルの多様性を認識し、当社のESG統合へのアプローチは資産クラス固有のものであり、関連する財務上重要なESG要因を、戦略の投資スタイルに沿った方法で組み込むことを可能にしています。また、標準的なESG統合を超えた、より明確なサステナビリティ特性または目的を持つ製品も提供しており、これらはより深いサステナビリティを求めるお客様向けに設計されています。

私たちはサステナビリティ能力にかなりのリソースを投入しており、特定の投資専門家は、サステナビリティ関連の研究、ポートフォリオ管理、スチュワードシップ、データ、分析ツール、リスク管理に時間の大部分を費やしています。これらの専門家は通常、当社の投資チームおよびアドバイザリーチームに組み込まれています。

私たちは、基礎的なツールとしても、特定のテーマに関する詳細な調査のためにも、投資戦略と資産クラスへの適用を調整しています。

#### 他者との協働

ゴールドマン・サックスのリソースと知識を活用することで、スチュワードシップ責任推進部は当社の顧客にとってのソート・リーダーとなることを目指します。同チームは、さまざまなカンファレンスや業界フォーラムでゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントを代表し、戦略的な業界の取り組みを支援しています。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントは、スチュワードシップにおけるベストプラクティスを推進するため、様々な外部組織に参加しています。現在、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントは、投資主導型スチュワードシップのアプローチに合致するサステナビリティ分野に焦点を当てた30以上の異なる組織のメンバーまたは署名者となっています。

エンゲージメントについては、主に3つの方法があり、必要に応じて社内外で連携することがあります：

- **単一チーム:** ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント内の単一チームのメンバーによって行われる企業とのエンゲージメント。
- **複数チーム:** ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント内の複数のチームのメンバーによって行われる企業とのエンゲージメント。
- **業界イニシアチブ:** 業界イニシアチブの一環として行われる企業とのエンゲージメント。