





GSAM の概要

1988 年に設立されたゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント (GSAM) は、契約資産残高 1.8 兆ドル超の世界有数の資産運用会社です。700 名超のプロフェッショナルを擁し、ゴールドマン・サックス・グループの市場分析力とリスク管理能力、テクノロジーを活用しています。多彩な資産クラス、産業および地域にわたる投資戦略を有し、投資家の皆様に投資助言サービスを提供しています。経験豊富な投資チームが、世界中のお客様に最適なソリューションをご提案しています。1

1. 2020 年 6 月時点。GSAM は、法律、社内規定および当局の諸規則に従って、ゴールドマン・サックス・グループのリソースを利用します。契約資産残高(AUS)は、運用資産残高および投資一任契約を対象としない顧客資産の残高を含みます。

投資家の皆様へ

未曾有の公衆衛生の危機が続く中、GSAMは、議決権行使、企業との直接の対話(エンゲージメント) および業界団体への参画などを通じてスチュワードシップ責任を果たすべく努めてまいりました。

GSAM は、投資家に代わって、9,600 にのぼる株主総会で 99,000 を超える議決権行使の指図を実 施しました。新型コロナウイルス感染症が世界的に拡大する中、多くの企業が年次株主総会の延期 や中止を決定したため、本報告期間中に議決権を行使した株主総会の数は、前報告期間よりも少な くなっています。GSAM スチュワードシップ責任推進部は、GSAM の運用部門と共に、世界中の 数百にのぼる企業にエンゲージメントを実施し、新型コロナウイルス感染症への対応状況の詳細な 把握に努めました。これらのエンゲージメントは、GSAM の運用部門が実施する経営陣との対話に 追加して実施されました。エンゲージメントの内容は、従業員の健康、福利厚生および給与、なら びにサプライヤーや顧客との関係を守るために講じた対策が中心となりました。また、より広範な ステークホルダーへのエンゲージメント、社会的目的、財務の健全性(役員報酬を含む)ならびに 取締役会の監視、緊急事態への備え、および構成についても議論が行われました。公衆衛生の危機 によって、これらの課題の重要性が高まっています。

将来に目を向けると、顧客、従業員、サプライヤー、地域社会および株主を含め、ステークホルダー 全員に対する感染症拡大の影響に、ますます注目が集まることが予想されます。社会的不平等に世 間の注目が集まれば、さらなる情報開示を求める株主提案や投資家の要求をめぐり、株主の活動が 活発になると予想されます。こうしたことを念頭に、GSAM は引き続き、議決権行使の方針とエン ゲージメントの優先順位を現状に合ったものにして行きます。

今回で 3 版目となる年次スチュワードシップ・レポートは、2019 年 7 月 1 日から 2020 年 6 月 30 日までの報告期間における GSAM のスチュワードシップ活動について掲載しています。

GSAM スチュワードシップ責任推進部

GSAM のスチュワードシップ

理念

GSAM は、投資家に代わって運用するポートフォリオの組入れ企業に対して、効果的なスチュワードシップを実践するように努めています。GSAM は、スチュワードシップを「投資家や受益者のために長期的価値を創出し、ひいては経済、環境および社会に持続可能な利益をもたらすための、責任ある資本の配分、運用およびモニタリング」と定義します。GSAM は、ポートフォリオ組入れ企業の企業戦略、投資活動、財務活動、役員報酬、資源利用、規制対応、環境への影響だけでなく、消費者、労働者、事業展開先の地域社会への全体的な影響や関係の持ち方を継続的に評価して、創出されると見込まれる長期的価値を評価し、その価値を引き上げます。この継続的な評価と効果的なスチュワードシップの実践は、GSAM の投資プロセスの重要な一部となっています。

体制とアプローチ

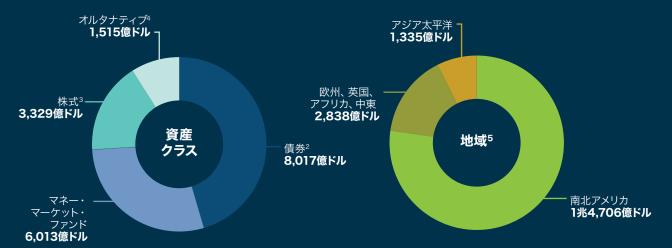
GSAM スチュワードシップ責任推進部は、GSAM のグローバルな議決権行使アプローチや企業と業界へのエンゲージメントを継続的に改善させてきました。GSAM スチュワードシップ責任推進部は、GSAM の運用部門内の専用リソースとして機能し、以下をはじめとする中核的プログラムを指揮しています。

議決権行使:アセット・オーナーのために、長期的な株主価値の創出を 図ります。

企業との直接の対話(エンゲージメント): ポートフォリオ組入れ企業の 経営者と積極的に対話を行い、プラスの変化をもたらします。

業界におけるリーダーシップ: スチュワードシップ/アクティブ・オーナーシップにおける様々な企業・金融機関・団体と協働し、知見を共有し、ベスト・プラクティスを確立します。

多彩な資産クラスをグローバルに運用、契約資産残高は 1.89 兆ドル 1



1. 2020 年 6 月時点。契約資産残高 (AUS) は、運用資産残高および投資一任契約を対象としない顧客資産の残高を含みます。2. グローバル・マネージャー・ストラテジーズ (GMS) によって運用される債券を含みます。3. ファンダメンタル株式運用部、計量株式戦略(QIS)および GMS によって運用される株式を含みます。4. ブライベート・エクイティおよびヘッジ・ファンド、ならびにファンダメンタル株式運用部、債券部および QIS によって運用される代替資産を含みます。5. 投資家の居住地域を示しています。

GSAM の議決権行使

議決権行使は GSAM が投資家の皆様に提供する株式運用サービスにおける重要な要素です。GSAM は、投資家から委 任された議決権行使責任を果たすために、グローバルな議決権行使ガイドラインを独自に策定しています。このガイドラ インの策定により、GSAM では、利益相反の影響を回避しながら(GSAM の見解において)投資先企業の株主価値の向 上に資する議決権行使を志向しています。このガイドラインは、主要なガバナンス・テーマや、日々変化する重要な課題 に対する最新の見解を取り入れるために、年に一度更新されます。

GSAM の議決権行使の方針は、株主の議決権行使、買収防衛策、取締役会の構成、取締役会の選任、役員や取締役の報酬、 組織再編、合併、企業の社会的責任に関する問題など、多様なテーマに対応しています。議決権行使の方針は、年に一度、 GSAM の運用部門と米国のミューチュアル・ファンドの取締役会の承認を受けます。

GSAM の議決権行使の方針 (2020 年) のハイライト

	地域	2020年の方針の変更点	
役員選任 – ジェンダーの多様性	グローバル	取締役会に 1 名以上の女性取締役を登用しない場合、指名委員会の構成取締役の選任議案に反対 (Against/ Withhold)。	
役員選任 – 取締役 / 監査役の独立性	日本	取締役 / 監査役が、対象企業が政策保有株式として株式を保有する企業で勤務している、もしくは勤務 経験を有する場合、当該取締役 / 監査役は独立していると見なさない。	
実務的事項	グローバル	証券貸付、議決権行使結果の開示、議決権行使助言会社のデュー・デリジェンスおよび利益相反に関連 する手続きを明確にするための文言を追加。	

議決権行使結果の開示

GSAM は、以下の方法で議決権行使結果を開示します。

四半期報告:英国では、英国スチュワードシップ・コードに従って、議 決権行使結果を毎四半期に公開しています。日本では、日本版スチュワー ドシップ・コードに従って、日本企業に関する議決権行使結果を毎四半 期に公開しています。

年次報告:GSAM は、米国のミューチュアル・ファンド全てについて、 米国証券取引委員会提出書類および GSAM (米国の) ウェブサイト上で 議決権行使結果を毎年公表しています。GSAM は、議決権行使活動の透 明性を高めるために、2020年 9-12 月期以降、議決権行使結果を毎四半 期に公表する予定です。

GSAM の議決権行使(2019年7月1日-2020年6月30日)

概略



の株主総会で 1つ以上の 会社推奨に反対



の会社推奨に反対



株主提案の割合

9,631

議決権を行使した 株主総会の数

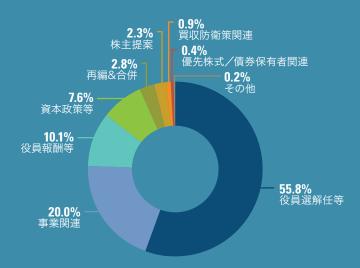
議決権を行使した市場の数(国別)

99,214

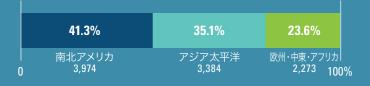
議決権を行使した 議案の数

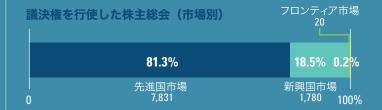
出席したバーチャル 株主総会の数

議決権を行使した議案の分類



議決権を行使した株主総会(地域別)





議決権行使内容

取締役会は監督機能および/または助言機能を通じて株主の 利益を促進すべきであると GSAM は考えます。取締役会は、 その大半が独立取締役で構成され、各自の責務に関連する行 動と結果に責任を負うべきです。

GSAM は、以下の理由により約5,300名の取締役の選任議 案(全体の12%)に反対しました。

37%

ガバナンス上の懸念(開示情報の欠如、報酬の問題、業績 の問題、資本配分の問題、リスク監視の欠如、任期が長く 改選の機会が少ないなど)

32%

独立性に関する問題

25%

女性取締役の不在

2%

取締役の兼仟状況

4%

出席率に関する問題

取締役会の多様性

取締役会の多様性は、より適切な意思決定を促し、株主利益に資する要 素であると GSAM は考えます。このため、GSAM は、2019 年の株主 総会シーズンに米国企業が女性取締役の選任を行わない場合に、指名委 員会の委員長の選任議案に反対する方針を追加しました。2020年の株 主総会シーズンでは、女性取締役の選任を行わない世界中の企業を対象 に、指名委員会の構成員全員または経営トップの選任議案に反対する方 針に変更しました。

ジェンダーの多様性が欠如していることを理由に、取締役選任議案に反対

報告期間	反対票を投じた 企業の数	反対票を投じた 取締役の数
2018年7月1日~2019年6月30日	214	312
2019年7月1日~2020年6月30日	780	1,436

変更後の方針を 適用した期間	反対票を投じた 企業の数	反対票を投じた 取締役の数	結果
2019 年 3 月 1 日~ 2020 年 2 月 28 日 (対象:米国企業の指名 委員会の委員長)	263	370	79 社で 1 名 以上の女性 取締役が就任
2020 年 3 月 1 日~ 2020 年 6 月 30 日 (対象:世界中の企業の 指名委員会、もしくは 経営トップ)	728	1,371	進展をモニ タリング中

反対票を投じた地域および企業の数

GSAM は、女性取締役の選任を行わないこ とを理由に、米国企業 92 社に対して 2 年以 上連続して反対票を投じました。

議決権行使内容

株主提案

株主提案を分析する際には、GSAM は以下のことを念頭に、提案の目的を理解することに努め、長期的な株主価値の向上に資する内容であるかを把握します。

- その会社の現在の情報公開水準
- その会社が、サステナビリティ会計基準審議会(SASB)の重要性基準もしくは類似基準に基づく報告計画を実施している、または実施を公約しているかどうか
- ・その提案が、株主価値を高める、または保護する可能性が高いか否か

GSAM は、ガバナンスに関する以下の株主提案に全て賛成しました。

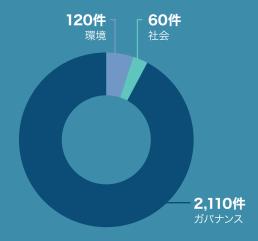
- (累積投票制度から)過半数承認制への移行
- 所謂スタッガード・ボード(期差任期制度)の廃止
- 買収防衛策(ポイズンピル条項)の排除または制限

「ヤイ・オン・ペイ

役員報酬に関する勧告的決議を求める経営者提案を判断するに当たって、 GSAM は様々な要素を考慮します。

GSAM は、「指定された役員の報酬に関する勧告的決議」を求める提案の 15.6% に反対しました。

株主提案の内容



GSAM は、個別の案件の内容に応じて株主提案への議決権を行使します。 今シーズン議決権を行使した全ての株主提案のうち、52% に賛成しました。

GSAM のエンゲージメント

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、ベスト・プラクティスを促すために、建設的かつ結果重視のエンゲージメン トを重視します。GSAM スチュワードシップ責任推進部のエンゲージメント活動には、企業経営陣へのレター(書簡) の送付と、企業経営陣との対面または電話での対話が含まれます。書簡によって GSAM のスチュワードシップの優先事 項を提示し、対話では企業固有のテーマを扱います。GSAM スチュワードシップ責任推進部は、毎年数百回の対話を実 施し、その後の進展をモニタリングし、結果報告を行っています。

GSAM スチュワードシップ責任推進部のエンゲージメントには、運用部 門が実施する発行体との対話を補完するという目的があります。経営陣 へのエンゲージメントは、GSAM の調査プロセスの主要な構成要素であ り、投資対象の選別に影響を及ぼす場合があります。経営陣へのエンゲー ジメントからは、経営陣の資質、ビジネス・モデル、財務成績および戦略、 ならびに将来の事業見通しに対する独自の洞察が得られます。 GSAM の 運用部門が1年に実施する対話の数は、会社施設の現地訪問や顧客、サ プライヤー、競合会社との対話を含め、合計で数千件にものぼります。

「トップダウン」

スチュワードシップ責任推進部は、戦略上の優 先事項に基づいて「トップダウン」型のエンゲー ジメントを実施します。



GSAM の運用部門は、継続的なデュー・デリ ジェンスの一環として、ESG のテーマを含む 「ボトム・アップ」型のエンゲージメントを実 施します。

「ボトム・アップ」

手法

GSAM スチュワードシップ責任推進部のエンゲージメントは2種類に 分けられます。

テーマ別のエンゲージメント: これは企業に対する働きかけであり、 GSAM が策定したフォーカス・リストのテーマに基づいて企業にエン ゲージメントを行います。このフォーカス・リストは、GSAM スチュワー ドシップ責任推進部によって管理され、長期的な株主価値の上昇につな がるベスト・プラクティスを促すために、企業にエンゲージメントを実 施するという目的を持っています。このフォーカス・リストは、現地市 場や新しいベスト・プラクティスに対する観察に基づいて、毎年更新さ れます。

議決権行使および関係構築・強化のための対話:議決権行使に関連する 対話は、GSAM からの依頼による場合と、企業側から依頼されて行う場 合があります。対話により、我々は情報に基づいて議決権行使の判断を 下すことができます。それ以外にも、関係構築・強化、重要な ESG 問題 に関する情報の収集、経営陣へのフィードバックを求めて、企業側から 対話を依頼されることがあります。

GSAM のエンゲージメント活動のハイライト

分野	企業およびエンゲージメントのテーマ	結果
E	多国籍エネルギー企業 排出集約度、削減目標	同社は、2023 年までにメタン排出集約度を 20 ~ 25%、フレアリング集約度を 25 ~ 30%、2016 年の水準からそれぞれ削減する計画を策定しました。 2019 年現在、同社は 45,000 名の従業員の報酬を排出削減目標の達成に連動させる予定としています。
-	日本の商社 TCFD 提言に基づく報告、排出情報の開示	統合報告書の開示内容は大幅に改善されています。また、同社は今会計年度中に、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)提言に基づく十分に定量化された報告書を発行することとしています。 温室効果ガス排出量の開示情報を Scope 3(現在は Scope 1 および 2 のみ)まで深化させる予定としています。
S	グローバル金融機関 企業風土、従業員給付	男女間賃金格差の解消や従業員の参画などのテーマに関する取り組みと関連データを掲載した、初の人材管理報告書を発行しました。 最近では、育児休暇制度を整備したほか、法定最低時給よりも高い賃金を採用しました。 人材採用過程で候補者から報酬に関する情報を収集する方法に制限を設ける方針を実施しました。
3	米国のソフトウェア企業 人材採用および従業員定着率、ESG 報告	インセンティブを改善し、モチベーションを高めるための取り組みの一環として、より多くの従業員が株式の付与制度や購入制度を通じて株式を入手できるようにするために、信託型従業員持株制度(ESOP)を拡充しました。 若くて有能な技術系人材を採用するために、本社をボストンに移転しました。 GRI および SASB の基準に準拠した最新のサステナビリティ報告書を作成、公開しました。
	東欧 の銀行 役員報酬、 情報技術システムおよび サイバーセキュリティの監視	CEO の報酬額の算定基準に重要な ESG 指標が明示的に採用され、その算定法と測定法が開示されました。 同社はアーンスト・アンド・ヤングと協力して、サイバーセキュリティ管理を中心に、情報技術システムの監査を実施しました。 情報技術システムおよびサイバーセキュリティの監査結果は、取締役会に報告されました。
G	米国の電気通信会社 ESG の監視、ESG 報告書	取締役会と経営幹部は、同社初の ESG 最高責任者を任命したほか、ガバナンス、環境、サステナビリティ、人権、デジタル・トラストおよび安全性のテーマに精通する人材が参加する職能横断型の ESG チームを作りました。 SASB や GRI に準拠した内容等重要な ESG 情報を含む初の ESG 報告書、さらに TCFD 提言に基づく別冊の報告書を発行しました。

GSAM のエンゲージメントの概要(2019年7月1日~2020年6月30日)

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、2019 年 7 月 1 日から 2020 年 6 月 30 日にかけて、GSAM の年次フォーカス・リスト、新型コロナウイルス感染症への対応および年次株主総会に関連する問題に基づいて、339 社と 410 回のエンゲージメントを実施しました。

	会議数	割合
通信サービス	20	5%
一般消費財・サービス	40	10%
生活必需品	21	5%
エネルギー	24	6%
金融	68	16%
ヘルスケア	44	11 %
資本財・サービス	72	18%
情報技術	54	13%
素材	24	6%
不動産	30	7%
公益事業	13	3%
合計	410	100%

2019 \sim 2020 年のエンゲージメント・フォーカス・リストには、以下のテーマが含まれていました。

目的

標の開示の促進 物理 / 移行リスクへの対処 企業戦略 資本配分の問題に対処すること ESG の枠組み SASB や TCFD の枠組みを通じて重大な ESG リスクの開示を促すこと 社会的リスク 職場におけるジェンダーや人種/民族の構成の透明性を高めること 全ステークホルダー(顧客、従業員、サプライヤー	取締役会の構成	取締役会の多様性向上の促進
#出量データや気候変動対策目標など、気候関連指標の開示の促進物理 / 移行リスクへの対処 企業戦略		取締役会の構成の問題への対応
標の開示の促進 物理 / 移行リスクへの対処 企業戦略 資本配分の問題に対処すること ESG の枠組み SASB や TCFD の枠組みを通じて重大な ESG リスクの開示を促すこと 社会的リスク 職場におけるジェンダーや人種/民族の構成の透明性を高めること 全ステークホルダー(顧客、従業員、サプライヤー地域社会、株主など)に対する企業の取り組みにこ	気候変動関連	温室効果ガスの排出量の削減
企業戦略資本配分の問題に対処することESG の枠組みSASB や TCFD の枠組みを通じて重大な ESG リスクの開示を促すこと社会的リスク職場におけるジェンダーや人種/民族の構成の透明性を高めること 全ステークホルダー(顧客、従業員、サプライヤー地域社会、株主など)に対する企業の取り組みについて		排出量データや気候変動対策目標など、気候関連指 標の開示の促進
ESG の枠組み SASB や TCFD の枠組みを通じて重大な ESG リスクの開示を促すこと 社会的リスク 職場におけるジェンダーや人種/民族の構成の透明性を高めること 全ステークホルダー(顧客、従業員、サプライヤー地域社会、株主など)に対する企業の取り組みについます。		物理/移行リスクへの対処
クの開示を促すこと 社会的リスク 職場におけるジェンダーや人種/民族の構成の透明性を高めること 全ステークホルダー(顧客、従業員、サプライヤー地域社会、株主など)に対する企業の取り組みにつ	企業戦略	資本配分の問題に対処すること
性を高めること 全ステークホルダー(顧客、従業員、サプライヤー 地域社会、株主など)に対する企業の取り組みにつ	ESG の枠組み	SASB や TCFD の枠組みを通じて重大な ESG リスクの開示を促すこと
地域社会、株主など)に対する企業の取り組みにつ	社会的リスク	職場におけるジェンダーや人種/民族の構成の透明 性を高めること
		全ステークホルダー(顧客、従業員、サプライヤー、 地域社会、株主など)に対する企業の取り組みにつ いて、情報を収集すること

GSAM のエンゲージメント活動とその結果

GSAM スチュワードシップ責任推進部によるエンゲージメントの 20% は、取締役会の構成に関するものでした。

取締役会のリーダーシップを強化するために、GSAM は企業に対して、女性取締役の増員や取締役会構成の 問題への対応とその解決を促しています。

日本の電力会社

コーポレート・ガバナンス改革

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、過去2年間に同社と4回の対話を行い、ガバナンスの問題や取締役会の独立性など、広範なESGのテーマについて議論しました。

2019年9月に事案が発覚し、建設プロジェクトの発注に関連して同社の幹部や従業員に金品が贈られていたことが明るみになりました。事案の発覚を受けて、当時の同社会長と社長が辞任しました。

2020年4月、同社は取締役会の構成を全面的に見直し、その過半数を独立取締役とする指名委員会等設置会社への移行を発表しました。同社との直近の対話では、同社の取締役会構成案とコンプライアンス改革計画について、経営幹部と詳細な議論が行われました。GSAMは、この動きを前向きでありかつ同社のガバナンスを改善する上で必要なステップと捉え、新しい取締役会を支持する考えです。

米国の航空宇宙・防衛企業

取締役会の慣行の改善

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、同社の最高財務責任者、投資家向け広報部門責任者、法務統括責任者および最高会計責任者と対話を行い、コーポレート・ガバナンスや役員報酬慣行の問題について議論しました。同社との対話は、過去2年間で2回となりました。

直近の対話の中で、同社は、投資家のフィードバックを受けてコーポレート・ガバナンスの一部を改善したと述べました。改善された事項には、以下のことが含まれていました。

- * 2020 年より、取締役の年次改選を段階的に実施し、2022 年に完了 すること
- * 2019 年末にスーパーマジョリティ条項を撤廃したこと
- ・昨年の年次株主総会で提起された株主提案を受けて、2020年より多数決条項を実施していること(ただし、当該提案は過半数の賛成を得ませんでした)

*2020年の年次株主総会に先立ち受領した株主提案の指摘事項を解決するために、2019年12月にプロキシー・アクセスを修正しました。

同社は、重要な ESG のテーマに関してさらなる開示に取り組むために、2020 年の株主総会用資料の中で ESG について触れることを熟慮の上決断したことにも言及しました。同社は、ESG について議論するために経営委員会の会議を 2 度開催したほか、来年の報告期間に先駆けて、社内の ESG 慣行の評価を計画しています。

日本の住宅メーカー

取締役会の構成の改善

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、過去 2 年間に同社の経営トップと7回対話を行い、土地取得に係る詐欺被害事件後のガバナンスの強化と説明責任の改善を促しました。GSAM は、同社のガバナンスに関して懸念を示すために、2018年の年次株主総会で一部の役員の選任議案に反対しました。

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、直近の対話の中で、役員報酬体系や意思決定プロセス、取締役委員会の独立性に関して同社に改善を促しました。継続的なエンゲージメントの結果、同社から以下の変更が提案されました。

- * 独立取締役を新たに追加し、将来的には過半とすることも念頭に置いた上で独立取締役の割合を33%に引き上げること。
- 構成員の過半数が独立取締役となるように、報酬委員会を再編成すること(独立取締役を委員長に選任することを含む)
- ・業績連動報酬の割合を引き上げ、株主資本利益率(ROE)やESGの 重要実績評価指標(KPI)に連動させた役員報酬体系を実施すること

取締役会の独立性が高められた後に委員会の独立性の確保も求めるなど、 GSAM は引き続き、同社に対してさらなる改善を促します。

エンゲージメントの 22% は、ESG 情報開示や、フレームワークについて議論を行いました。

リスクを管理して好業績を上げるには、重要な ESG 要素の考慮が不可欠です。GSAM は、SASB や TCFD の枠組みによる報告原則を取り入れて重要な ESG リスクの開示を増やす方法について、企業へのエンゲージメントを実施しています。

米国の地方銀行

サステナビリティ報告書の改善

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、同行のサステナビリティ報告 書を改善する方法について、過去3年間に数回のエンゲージメントを実 施しました。直近では、同行の最新のサステナビリティ報告書を審査す るために、同行の投資家向け広報部門責任者と対話を行いました。

投資家からのフィードバックに基づいて、報告書に以下の変更が加えら れました。

- ・最新のサステナビリティ報告書の中で、文化や地域社会とのエンゲー ジメントに対する取り組みを紹介
- *SASB およびグローバル・レポーティング・イニシアティブ(GRI) の基準の評価を実施
- ・ 数年間で福利厚生制度を大幅に拡充
- * 労働力の動態の変化を注視し、従業員のためにテクノロジー主導の環 境を整備
- ・従業員ボランティア支援制度で利用できる有給の時間を、前年度から 約 40% 増加

同行が外交政策協会から企業の社会的責任賞を授与されたとの旨が今年 初めに同行から GSAM に通知されました。

米国の電気通信会社

サステナビリティのモニタリングと報告

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、過去 2 年間に、同社の投資家 向け広報部門と2回の対話を行いました。対話の内容は、SASB 基準に 適合したサステナビリティ報告書、温室効果ガスの排出削減とエネルギー 効率の改善に向けた対策、気候変動対応計画とモビリティに関するもの でした。

直近の対話の中で、同社は、ESG のデータや報告に対する株主の要求の 高まりを認識したこと、またその結果、取締役会と経営幹部は以下を含 む部門横断的な ESG チームを設立したことを報告しました。

- 報告およびエンゲージメント
- ・社外向け報告と投資家向け広報に関する法的支援
- ・ガバナンス、環境サステナビリティ、人権、デジタル・トラストおよ び安全性の分野の専門知識

同社は、2020年半ばに最新のサステナビリティ報告書を発行しました。 この報告書には、GSAM からのフィードバックに基づいて、SASB の指 標や TCFD 提言に基づく単独報告、重要な ESG データへのリンクが盛 り込まれています。

エンゲージメントの 16% は、企業戦略に関し議論を 行いました。

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、企業と協働 して資本配分の問題の解決にあたり、効率性と株主価 値の上昇を目指します。

日本の地方銀行

ROE の低さに関する対話

2019年12月、GSAMスチュワードシップ責任推進部は、同行の低水 準の ROE について議論するために経営陣と対話を行いました。ここ数 年間は、同行の ROE の低下に関する懸念が増大していました。収益低 下要因の一つとして、経営者の裁量を超えたマクロ経済的要因が挙げら れます。一方で、同行は貸倒引当金を増額しています。投資家向け広報 部門担当者の説明では、一部の重要な大口顧客による不正会計が、引当 金増額の要因とのことでした。

同行は、他の地方銀行との競争激化を受けて審査基準の一部を緩和し、 バランスシートのリスクを見落としていました。再発防止策として、同 行は、支店長に個人客だけでなく大口顧客の監督権限も与える一方、信 用枠を供与するか否かの最終決定は本部で集中的に行うというユニーク な対策を講じました。また、同行は、人材管理方針を全面的に見直して 人事評価項目の一つに顧客モニタリングを取り入れ、支店長により適切 な動機付けを行いました。

日本の建設会社

資本配分に関する議論

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、6月下旬の年次株主総会に先 立って同社の上級経営陣と対話を行いました。同社は、持ち合い株式を 全て売却し、過大な純現金収支から特別配当金の支払いを求める株主提 案を受けていました。

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、同社の株主還元方針や資本 配分戦略について議論しました。2019年、同社は配当性向を30%から 50% に引き上げることとしていました。

同社の配当性向は、今年40%に引き上げられ、次の会計年度に50%に 引き上げることが確認されました。

また、同社は、内部留保の用途に関して戦略的投資を含めて計画しており、 資本コストに関しては公開されている水準で規律を維持すると説明しま した。また、経営陣は持ち合い株式を徐々に減らしており、今後2年間 に資産の10%以内まで削減することを表明しました。

エンゲージメントの 10% は、気候変動に関連するものでした。

気候変動と増え続ける環境規制が企業業績の脅威となっていることに鑑み、GSAMは、カーボン・フットプリントの削減、気候変動関連指標(排出量データや削減目標など)のさらなる開示、物理的・過渡的気候変動リスクへの対応に関して、企業にエンゲージメントを実施しています。

米国の石油ガス・パイプライン会社

排出量の削減

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、2018 年と 2019 年に同社に エンゲージメントを実施し、コーポレート・ガバナンス、役員報酬およびサステナビリティ慣行、ならびに関連する報告について議論しました。

直近の対話が実施された時、同社はコーポレート・リスポンシビリティ (CR) プログラムを立ち上げて間もなく、取締役会の監督を受ける部門 横断的な CR チームを設立したところでした。同社はウェブサイト上に 重要な ESG データを公開していましたが、SASB 基準やその他の関連枠組みに適合した正式なコーポレート・サステナビリティ・レポート (CSR) は発行していませんでした。そのため、GSAM スチュワードシップ責任 推進部は CSR 報告書の発行を推奨しました。

GSAM は同社から 2020 年半ばに初の CSR 報告書を発行したとの連絡を受けました。この報告書では、ESG 指標の実績が詳細に開示されており、世界的な低炭素社会への移行を推進する責任ある持続可能な企業として、同社の重要な役割が説明されています。この報告書には、TCFD や SASB の勧告に沿った開示が含まれています。

また、この報告書には、主要なテーマ(気候変動、環境、従業員、健康および安全性、地域社会ならびにガバナンス)の 2016 年以降の進捗が、以下の内容を含めて記載されています。

- ・操業の過程で温室効果ガスの濃度を 35% 削減することに成功 (Scope 1)
- ・ 操業の過程でメタン濃度を 64% 削減
- ・記録災害度数率 (TRIR) は 63% の低下、休業災害度数率 (LTIR) は 43% の低下と、安全性の実績を改善
- ・人種マイノリティの従業員が 15% 増、女性従業員が 21% 増、人種 マイノリティの管理職が 14% 増と、従業員の多様性が向上

米国の石油ガス生産会社

気候変動リスクに関する説明責任

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、同社の気候関連報告およびリスク管理に関する前回の議論のフォロー・アップとして、2020年5月に同社のCEO、取締役会会長、投資家向け広報部門責任者と対話を行いました。GSAM のフィードバックを受けて、同社の取締役会は、安全性・持続可能性・企業責任委員会を設置しました。この委員会は以下の責務を負います。

- ・ESG に関する同社の方針と実績を審査し、ガイダンスを提供すること
- 同社に関連する重大な公共問題に関して、取締役会や経営陣に助言を行うこと
- ・経営陣が戦略を策定し、目標を設定し、全社的な戦略的・戦術的事業活動に ESG の問題を取り入れることを支援すること

加えて、同社は、2020年の短期奨励報奨制度に ESG の実績という要素を取り入れたことを報告しました。この要素には、ガスフレアリング、温室効果ガス排出量、再利用水の使用、漏洩管理および安全性など、重要な ESG 指標の具体的な達成要件が含まれています。

エンゲージメントの 14% は、社会的リスクに関連するものでした。

GSAM は、顧客、従業員、サプライヤー、地域社会および株主など、全てのステークホルダーに関係する企業の取り組みについて情報を収集するために、企業にエンゲージメントを行います。

米国のヘルスケア・サービス会社

新型コロナウイルス感染症への対応

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、2020 年 3 月に同社の CEO や上級経営陣と対話を行い、新型コロナウイルス感染症に対する同社の対応について議論を行いました。GSAM スチュワードシップ責任推進部は、パンデミック下での同社の従業員や顧客に対する取り組みに焦点を当てました。同社は、より多くのエッセンシャル・ワーカーが感染症対応に参加できるようにするために、州や連邦の高官と協働して免許の交付手続きを速める方法を議論したと述べました。これと並行して、同社は顧客の要望に応えるために、一部の医療専門家の異動・再配置を検討していました。最前線で治療にあたる臨床医に対しては、自社製品の提供を通じて支援を行い、従業員に対しては、自宅勤務ができるよう全従業員にノートパソコンを提供しました。

米国の情報技術サービス会社

新型コロナウイルス感染症への対応

2020年6月、GSAM スチュワードシップ責任推進部は、新型コロナウ イルス感染症に起因する在宅勤務、従業員の健康、地域社会との関わり について、同社の筆頭独立取締役や経営陣と対話を行いました。同社は、 州保健局が緊急対応オペレーションを運営・指揮できるようにするアプ リケーションを同社のプラットフォーム上に構築するため、州保健局と 緊密に連携していました。

顧客の要望を踏まえて、同社は3つのアプリケーション(企業が適時か つ効率的に従業員に情報を渡せるようにするもの、従業員が隔離の必要 性や職場復帰予定日を報告できるようにするもの、企業が従業員間の感 染の可能性を追跡し、より適切に封じ込めを実施できるようにするもの) を追加で作成しました。アプリケーションの公開後1週間余りのうちに、 救命効果の可能性を求めて、地方自治体や州、連邦政府機関を含め、世 界中の 1,000 を超える顧客が上記のアプリケーションをダウンロードし て利用を開始しました。

同社は、自社の従業員向けに独自の緊急対応管理アプリケーションを作 成し、それを活用して従業員と連絡を取り、彼らの健康を支援しました。 従業員の身体的健康を支援することに加えて、既存の精神障害給付を充 実させるなど、従業員の精神衛生を支援する取り組みも大幅に強化しま した。

同社とその従業員は、今まで定期的に実施して来た社会的インパクトの 取り組みに加えて、新型コロナウイルス感染症に関連する取り組み(パ ンデミックの対応の最前線に立つ地元、地域、世界の組織を支援するた めの特定の活動に対する補助金や従業員による寄付を含みます)を支援 するため、150万ドルの資金援助を約束しました。援助の対象となった 活動には、治療の最前線に立つ医療従事者やその他のエッセンシャル・ ワーカーへの個人防護具や食事の提供、食料や住む場所を必要としてい る個人や家族の支援、零細企業に対する補助金や低利貸付、医療訓練、 医療検査、医療研究などが含まれます。

ドイツの製薬会社

サステナビリティの監視と説明責任の改善

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、2020年3月に同社の投資家 向け広報部門にエンゲージメントを実施し、同社のサステナビリティ慣 行について議論を行いました。GSAM は、同社の取締役会や経営陣が、 サステナビリティ活動を監督していないことについて懸念を伝えました。

2020年5月、同社は投資家のフィードバックを受けて、サステナビリティ の問題に関し取締役会に助言を行うサステナビリティ委員会を新たに設 立したと GSAM に通知しました。この委員会は以下の責務を負ってい ます。

- ・同社の事業戦略の中でサステナビリティの要素をさらに高め、R&D を通じて実施可能な貢献についてガイダンスを提供すること
- ・2030年サステナビリティ目標を実施するにあたり、同社の進捗を独 自に評価すること
- ・社会、教育、産業、政治分野のネットワークとの協力を促すこと 加えて、同社は、国際連合の持続可能な開発目標とパリ協定に従って、 2030年までの達成を目指して以下の目標を設定しました。
- ・小規模所有農家 100 万戸に対して、技術革新、知見、提携の利用機 会を提供することにより、支援を行うこと
- ・低・中所得国の女性 100 万人に対して、家族計画に関連するサービ スや情報の提供を行うこと
- ・医療サービスが十分でない地域の住人 100 万人に対して、日常医薬 品へのアクセスを改善すること
- 大規模な農業市場での温室効果ガス排出量と、作物保護が環境に与え る影響を30%削減するために支援を行うこと
- 気候中立を目指し、バリュー・チェーン全体の温室効果ガス排出量を 削減すること

コラボレーション

GSAM スチュワードシップ責任推進部と GSAM の運用部門は、信頼性の高い ESG データの収集、テーマごとの洞察の共有、重要な ESG 要素のパフォーマンスを評価するための有用な指標の特定、ESG の要素とスチュワードシップの洞察を運用プロセスに統合する GSAM の能力を強化することができる洗練された自社システムとツールの開発などで、より良い結果をもたらすために協働しています。

GSAM の洞察の共有

GSAM サステナビリティ・カウンシル:GSAM サステナビリティ・カウンシルは、GSAM のお客様により良いサービスを提供するために、ESG 統合を深化させ、革新的な ESG リサーチを推進し、運用部門間のさらなる協働を促し、ESG 関連商品と分析能力の幅を広げることを使命としています。同カウンシルは、GSAM のグローバル事業部門および運用部門の担当幹部の専門知識を活用します。同カウンシルは、GSAM のグローバル事業部門の多様かつ多層な投資専門家を活用して、主要な重点分野で ESG とインパクト投資の取り組みを推進する 7 つの作業部会を監督します。GSAM サステナビリティ・カウンシルは、GSAM のファンダメンタル株式運用部共同責任者、グローバル債券部門のグローバル・ポートフォリオ・マネジメント責任者、およびインスティテューショナル・クライアント・ストラテジーおよび ESG & インパクト・ストラテジーのグローバル責任者が共同で代表を務めています。

GSAM ESG タウンホール:各部門の ESG 関係者を招集し、ESG やインパクト投資に関連するビジネスの最新状況や最新のリサーチを共有します。

ESG エデュケーショナル・シリーズ: GSAM は、外部の CEO や投資家、 ソートリーダーなどを招いて定期的に講演会を開催しています。

ゴールドマン・サックス・ファームワイド ESG ネットワーク:ゴールドマン・サックスのサステナブル・ファイナンス・グループは、協働を促し、ESG のベスト・プラクティスを共有するために、全社的な ESG ネットワーク・ミーティングを毎月開催しています。この会議には、役員、クライアント・サービス部門、投資運用部門、コーポレート・サービス部門、投資銀行部門、法務部門および人材管理部門の代表者をはじめ、ゴールドマン・サックス・グループに所属する個人が参加しています。

テクノロジーの活用

GSAM は、社内テクノロジー・プラットフォームを活用して議決権行使活動やエンゲージメント活動に関する記録を保管しています。このプラットフォームによって、GSAM のスチュワードシップ責任推進部と運用部門は、ESG に関する見解、企業へのエンゲージメント、議決権行使の判断とその結果を追跡できるようになりました。これらの記録のうち重要と判断されたものについては、運用部門が投資判断に採り入れる場合があります。

当社のエンゲージメント・ツールは、スチュワードシップ責任推進部と 運用部門のメンバーが以下の事項を記録できるようにしています。

- ・会議の諸準備と参加者
- 議論のテーマ (エネルギー効率の管理、財務見通し、または取締役会の構成など)
- ・関連メモや資料
- ・フォローアップ
- 結果

業界における協働的リーダーシップ

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、ゴールドマン・サックス・グループのリソースと知見を活用することにより、 アクティブ・オーナーシップ分野でのソート・リーダーとなることができます。GSAM スチュワードシップ責任推進部は、 GSAM を代表して様々な会議や産業フォーラムに出席するほか、戦略的パートナーシップを通じて活発な協働を支援しま す。GSAM は、新たな問題、規制の動向、主要なステークホルダーの問題、ならびに環境および社会的リスクの管理に対 するベスト・プラクティスを継続的にモニターしています。この取り組みの一環として、GSAM は、新たな問題や環境・ 社会的問題の展開に対応するために非政府組織と積極的に対話を行い、GSAM グローバル議決権行使方針とエンゲージメ ント・フォーカス・リストを毎年見直して更新します。

GSAM スチュワードシップ責任推進部は、世界中のコーポレート・ガバ ナンスおよび ESG の進展状況を把握するために、毎年、数々のフォーラ ムやメディア向けイベントに参加しています。

GSAM は、以下をはじめとする団体への加盟や提携を通じて業界での 発言力を高め、ESG とスチュワードシップの分野でベスト・プラクティ スを推進することを目指します。

クライメート・ボンド・イニシアティブ: GSAM は、2015 年にクライメー ト・ボンド・イニシアティブのパートナーとなりました。

機関投資家評議会: GSAM は 2017 年以降、機関投資家評議会のメンバー となり、そのコーポレート・ガバナンス・アドバイザリー・カウンシル の一員となっています。

ESG 情報開示研究会(EDSG): GSAM は、2020年6月にEDSGの設 立メンバーとなりました。

EDSG は、適切な ESG 情報開示の在り方に関する研究を通じて、社会 の持続的な発展と企業が自らの価値を高め成長することを目指す、日本 に拠点を置く組織です。

欧州ファンド資産運用協会 (EFAMA): GSAM は 2019 年に EFAMA の ESG インベストメント・ステアリング・コミッティーのメンバーとなり ました。

国際資本市場協会 (ICMA): GSAM は 2019 年に ICMA のグリーン、ソー シャル&サステナビリティ・ボンド・コミッティーのメンバーとなりま した。

国際コーポレートガバナンス・ネットワーク: GSAM は、2020年1月 に国際コーポレートガバナンス・ネットワーク(ICGN)に加盟しました。

ICGN は 1995 年に投資家が中心となって設立した組織であり、効率的 市場と持続可能な経済を世界的に促進するために、実効的なコーポレー トガバナンス基準の策定と投資家のスチュワードシップを推進すること を使命としています。

インベストメント・アソシエーション(IA): GSAM は 2019 年に IA の サステナビリティ・アンド・レスポンシブル・インベストメント・コミッ ティーのメンバーとなりました。

インベスター・スチュワードシップ・グループ(ISG): GSAM は 2018 年に ISG の署名機関となりました。

日本版スチュワードシップ・コード: GSAM は 2014 年より署名機関と なっています。

ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ(JSI): GSAM は、 JSI の運営委員会の会員です。

キング・グループ: GSAM は 2018 年に、ワン・プラネット・ソブリン・ウェ ルス・ファンド・フレームワークのアセット・マネージャー・ワーキング・ グループのメンバーとなりました。

国連責任投資原則: GSAM は 2011 年より署名機関となっています。

シンガポール・スチュワードシップ原則:GSAM は 2016 年以降、賛助 機関となっています。

サステナビリティ会計基準委員会(SASB): GSAM は、2018 年より SASB のメンバーとなり、SASB 投資家アドバイザリーグループ(IAG) に 2 議席を持っています。

30% Club Japan: GSAM は、2020年2月に加盟しました。

GSAM は現在、ジェンダーの多様性に関する調査の実施とその促進に注 力する Thought Leadership のサブグループを率いています。

この団体は、アセット・オーナーと資産運用会社で構成されており、会 社組織のあらゆるレベルでジェンダーの多様性と男女の平等を高めるた めの実効的な方法を取締役会と共有し、その実現に向けて協働するとい う目的を持っています。

国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP FI): GSAM は、「インパクトに関する法的枠組み」の策定に向けて、2019 年に UNEP FI のレファレンス・グループのメンバーに選出されました。

英国スチュワードシップコード: GSAM は、2012 年より署名機関となっています。

国連開発計画(UNDP): GSAM は、2019 年に UNDP の持続可能な開発目標(SDG)ファイナンシング・テクニカル・コミッティーに参加し、SDG インパクト基準、金融商品、および革新的ビジネス・モデルの開発を支援しています。

GSAM の専門家は、G8 社会的インパクト投資タスクフォースの米国諮問委員会(NAB)、米国インパクト投資連盟、グローバル・インパクト投資ネットワーク(GIIN)のインパクトベース・イニシアティブ、グローバル・ソーシャル・ベンチャー・コンペティション(GSVC)、マッキンゼーのソーシャル・インパクト・ボンドに関するワーキング・グループ、グローバル・ギビング、サステナブル・フード・ラボ、国連資本開発基金、インターナショナル・インターフェイス・インベストメント・グループなど、ESG やインパクト投資に関わる様々な団体でアドバイザーや委員を務めてきました。

付録A

GSAM スチュワードシップ責任推進部のエンゲージメント対象企業一覧

企業名	セクター	企業名	セクター	企業名	セクター
株式会社七十七銀行	 金融	アプティブ・ピー・エル・シー	 一般消費財・ サービス	センチュリー・アルミニウム・ カンパニー	素材
アッヴィ・インク		アームストロング・ワールド・ インダストリーズ・インク	 資本財・サービス	センチュリーリンク・インク	通信サービス
アクティビジョン・ ブリザード・インク	 通信サービス	株式会社 淺沼組	資本財・サービス	シェニエール・エナジー・ インク	エネルギー
アキュイティー・ブランズ・ インク	資本財・サービス	エー・エス・ジー・エヌ・ インク	資本財・サービス	シェブロン・コーポレーション	エネルギー
アドテレム・グローバル・ エデュケーション・インク	一般消費財・サービス	株式会社アシックス	 一般消費財・ サービス	株式会社中国銀行	金融
アドバンスト・マイクロ・ デバイセズ・インク	情報技術	アトラス・エア・ワールドワイド・ ホールディングス・インク	資本財・サービス	サーコア・ インターナショナル・インク	資本財・サービス
イオン株式会社	生活必需品	アバノス・メディカル・ インク		シチズン時計株式会社	情報技術
AGC株式会社	 資本財・サービス	アバイア・ホールディングス・ コーポレーション	 情報技術	シチズンズ・ファイナンシャル・ グループ・インク	 金融
アジオス・ファーマスーティカ ルズ・インク		ボール・コーポレーション	 素材	シトリックス・システムズ・ インク	 情報技術
エア・ウォーター株式会社	 素材	バンコ・ビルバオ・ビスカヤ・ アルヘンタリア	 金融	CMSエナジー・ コーポレーション	 公益事業
アイシン精機株式会社	 一般消費財・サービス		 金融	CNOファイナンシャル・ グループ・インク	 金融
アレクシオン・ファーマシュー ティカルズ・インク		バクスター・インターナショナ ル・インク		コー・マイニング・インク	 素材
アライン・テクノロジー・ インク		バイエル		コージェント・コミュニケーショ ンズ・ホールディングス・インク	 通信サービス
アレゲニー・テクノロジーズ・ インコーポレーテッド	 素材	BEセミコンダクター・ インダストリーズ	 情報技術	コルファックス・ コーポレーション	 資本財・サービス
アルファベット・インク (クラスA)	 通信サービス	BHPグループ・ピー・エル・シー	 · 素材	コムキャスト・コーポレーション (クラスA)	通信サービス
アルセア	一般消費財・サービス	BJ'sホールセール・クラブ・ ホールディングス・インク	生活必需品	コミュニティ・バンク・ システム・インク	 金融
アマゾン・ドット・コム・ インク	 一般消費財・サービス	ブラックロック・インク	 金融	コムボルト・システムズ・ インク	 情報技術
アメリカン・アクスル&マニュファク チャリング・ホールディングス・インク		ザ・ボーイング・カンパニー	 資本財・サービス	コムシスホールディングス 株式会社	 資本財・サービス
アメリカン・エキスプレス・カンパニー	 金融	ボストン・ビール・カンパニー・ インク (クラスA)	生活必需品	株式会社 コンコルディア・ フィナンシャルグループ	 金融
アメリカン・インターナショナ ル・グループ・インク	 金融	株式会社ブリヂストン	 一般消費財・サービス	コノコフィリップス	エネルギー
アムジェン・インク		ブライト・ホライゾンズ・ファミ リー・ソリューションズ・インク	 一般消費財・サービス	コンステリウム(クラスA)	 素材
AMNヘルスケア・ サービシズ・インク			 金融	コーニング・インコーポレー ティッド	 情報技術
ANAホールディングス 株式会社	 資本財・サービス	カクタス・インク(クラスA)	エネルギー	クーパ・ソフトウェア・インク	 情報技術
株式会社あおぞら銀行	 金融	キャロン・ペトローリアム・カ ンパニー	 エネルギー	コベストロ	 素材
アップル・インク	 情報技術	セラニーズ・コーポレーション	 素材 	株式会社クレディセゾン	 金融
アプライド・マテリアルズ・インク	情報技術	東海旅客鉄道株式会社	 資本財・サービス 	CVSヘルス・コーポレーション	

企業名	セクター	企業名	セクター	企業名	セクター
大日本印刷株式会社	資本財・サービス	株式会社ファミリーマート	生活必需品	ヒロセ電機株式会社	情報技術
株式会社ダイセル	 素材	ファナック株式会社	 資本財・サービス	日立造船株式会社	 資本財・サービス
第一三共株式会社		エフビーエル・ファイナンシャ ル・グループ・インク(クラスA)		株式会社日立製作所	 情報技術
ダイキン工業株式会社	 資本財・サービス	フェデラル・リアルティ・ インベストメント・トラスト	 不動産	保土谷化学工業株式会社	 素材
株式会社第四北越 フィナンシャルグループ	 金融	フィデリティ・ナショナル・インフォ メーション・サービシズ・インク	 情報技術	株式会社北國銀行	 金融
大和ハウス工業株式会社	 不動産	ファースト・ファイナンシャル・ バンクシェアーズ・インク	 金融	ハネウェル・インター ナショナル・インク	 資本財・サービス
大和ハウスリート投資法人	 不動産	ファースト・ミッドウエスト・ バンコープ・インク	 金融	ホシザキ株式会社	 資本財・サービス
ダーリング・イングリーディエ ンツ・インク	生活必需品	ファースト・リパブリック・ バンク	 金融	HOYA株式会社	
ダビータ・インク		フット・ロッカー・インク	一般消費財・サービス	アイダコープ・インク	 公益事業
デンカ株式会社	 素材	フレゼニウス・メディカル・ ケア米国預託証券		出光興産株式会社	エネルギー
ダイヤモンドバック・ エナジー・インク	エネルギー	株式会社フジ・メディア・ ホールディングス	通信サービス	ツーシックス・インコーポ レーテッド	情報技術
株式会社ディスコ	 情報技術		生活必需品	インサイト・コーポレーション	
ダラー・ゼネラル・ コーポレーション	一般消費財・サービス	フジテック株式会社	 資本財・サービス	インテル・コーポレーション	 情報技術
ドーバー・コーポレーション	 資本財・サービス	富士通株式会社	 情報技術	インターコンチネンタル・ホテ ルズ・グループ・ピー・エル・シー	一般消費財・サービス
株式会社DTS	 情報技術	ゼネラル・エレクトリック・ カンパニー	 資本財・サービス	インターナショナル・ビジネス・ マシーンズ・コーポレーション	 情報技術
株式会社ダスキン	 資本財・サービス	ゼネラル・モーターズ・ カンパニー	一般消費財・サービス	インテュイット・インク	 情報技術
東日本旅客鉄道株式会社	資本財・サービス	ギリアド・サイエンシズ・ インク		乾汽船株式会社	 資本財・サービス
エーザイ株式会社		ゴラール・エル・エヌ・ジー・ リミテッド	エネルギー	株式会社三越伊勢丹 ホールディングス	一般消費財・サービス
エリオット・マネジメント		株式会社 群馬銀行	 金融	アイ・ティー・ティー・インク	 資本財・サービス
エムコア・グループ・インク	資本財・サービス	グンゼ株式会社	一般消費財・サービス	J. フロント・リテイリング 株式会社	一般消費財・サービス
エンパイア・ステート・リアル ティ・トラスト・インク(クラスA)	 不動産	株式会社八十二銀行	 金融	ジェイ・ビー・ハント・トランス ポート・サービス・インク	資本財・サービス
エネル		株式会社博報堂DY ホールディングス	通信サービス	日本航空株式会社	 資本財・サービス
エンスター・グループ・ リミテッド	 金融	阪急阪神ホールディングス 株式会社	 資本財・サービス	株式会社ゆうちょ銀行	 金融
エンタジー・コーポレーション		ハートフォード・ファイナンシャ ル・サービシズ・グループ・インク		ジャパンリアルエステイト 投資法人	 不動産
エクイニクス・インク	 不動産	株式会社安藤·間	資本財・サービス	日本リテールファンド 投資法人	 不動産
エスティ・ローダー・カンパ ニーズ・インク (クラスA)	生活必需品	へリテージ・ファイナンシャル・ コーポレーション	 金融 	日揮ホールディングス 株式会社	 資本財・サービス
株式会社ユーグレナ		ヘス・コーポレーション	エネルギー	ジョンソン・エンド・ ジョンソン	
エバーコア・インク(クラスA)	 金融 	株式会社光通信	 一般消費財・サービス	JPモルガン・チェース・ アンド・カンパニー	 金融
エクソン・モービル・ コーポレーション	エネルギー	ヒレンブランド・インク	 資本財・サービス	カゴメ株式会社	生活必需品

企業名	セクター	企業名	セクター	企業名	セクター
カマン・コーポレーション (クラスA)	資本財・サービス	株式会社丸井グループ	一般消費財・サービス	日本電信電話株式会社	通信サービス
株式会社上組	資本財・サービス	マタドール・リソーシズ・ カンパニー	エネルギー	株式会社西日本フィナンシャ ルホールディングス	 金融
株式会社力ネカ	 素材	マクドナルド・ コーポレーション	一般消費財・サービス	日東電工株式会社	 素材
関西電力株式会社		マッケソン・コーポレーション		野村不動産マスターファンド 投資法人	 不動産
ケー・ビー・アール・インク	 情報技術	株式会社めぶきフィナンシャ ルグループ	 金融	株式会社野村総合研究所	 情報技術
KDDI株式会社	通信サービス	株式会社メディパルホール ディングス		ノーフォーク・サザン・ コーポレーション	資本財・サービス
京阪神ビルディング株式会社	 不動産	メルク・アンド・カンパニー・ インク		株式会社北洋銀行	 金融
京成電鉄株式会社	資本財・サービス	MGICインベストメント・ コーポレーション	 金融	ノースロップ・グラマン・ コーポレーション	資本財・サービス
キンバリークラーク・コーポ レーション	生活必需品	MGMリゾーツ・ インターナショナル	一般消費財・サービス	日本精工株式会社	 資本財・サービス
株式会社きんでん	資本財・サービス	マイクロソフト・ コーポレーション	情報技術	株式会社エヌ·ティ·ティ· データ	 情報技術
近鉄グループホールディング ス株式会社	資本財・サービス	ミネベアミツミ株式会社	資本財・サービス	株式会社NTTドコモ	 通信サービス
キリンホールディングス 株式会社	生活必需品	三菱倉庫株式会社	 資本財・サービス	エヌ・ヴィー・アール・インク	一般消費財・サービス
ノウルズ・コーポレーション	 情報技術	三井物産株式会社	 資本財・サービス	株式会社大林組	 資本財・サービス
株式会社クボタ	 資本財・サービス	株式会社みずほフィナンシャ ルグループ	 金融	小田急電鉄株式会社	 資本財・サービス
株式会社クレハ	 素材	モンデリーズ・インターナショ ナル・インク (クラスA)	生活必需品	王子ホールディングス 株式会社	 素材
共同印刷株式会社	 資本財・サービス	モノリシック・パワー・システ ムズ・インク	 情報技術	オリンパス株式会社	ヘルスケア
極東貿易株式会社	 資本財・サービス	モトローラ・ソリューション ズ・インク	 情報技術	オムロン株式会社	 情報技術
協和キリン株式会社		エム・エス・シー・アイ・インク (クラスA)	 金融	小野薬品工業株式会社	
九州電力株式会社		ナブテスコ株式会社	資本財・サービス	オリックス株式会社	 金融
九州旅客鉄道株式会社	資本財・サービス	株式会社南都銀行	 金融	大塚ホールディングス 株式会社	
ラボラトリー・コーポレーション・ オブ・アメリカ・ホールディングス		ナショナル・ヘルス・ インベスターズ・インク	 不動産	パックウエスト・バンコープ	 金融
リンカーン・ナショナル・ コーポレーション	 金融	ナショナル・インスツルメン ツ・コーポレーション	 情報技術	株式会社パン・パシフィック・イン ターナショナルホールディングス	
リンデ・ピー・エル・シー	 素材	エヌ·シー·アール· コーポレーション	 情報技術	パトリック・インダストリー ズ・インク	資本財・サービス
ルメンタム・ホールディングス・ インク	 情報技術	日本電気株式会社	情報技術	ポールソン・アンド・ カンパニー	
株式会社マキタ	資本財・サービス	ネステ・コーポレーション	エネルギー	ペイパル・ホールディングス・ インク	 情報技術
マリンクロット・ピー・エル・シー		ネスレ	生活必需品	PBFエネルギー・インク (クラスA)	エネルギー
株式会社マンダム	生活必需品	ネットフリックス・インク	 通信サービス	ファイザー・インク	
マラソン・ペトローリア・ コーポレーション	 エネルギー	ネックスポイント・レジデン シャル・トラスト・インク	 不動産	パイパー・サンドラー・ カンパニーズ	 金融
マリオット・インターナショナル・インク(クラスA)	一般消費財・サービス	日本プロロジスリート 投資法人	 不動産 	PJTパートナーズ・インク (クラスA)	 金融

企業名	セクター	企業名	セクター	企業名	セクター
ポピュラー・インク	 金融	株式会社新生銀行	 金融	東洋製罐グループ ホールディングス株式会社	 素材
ポートランド・ジェネラル・ エレクトリック・カンパニー		塩野義製薬株式会社		東洋水産株式会社	生活必需品
プロロジス・インク		シグネチャー・バンク	 金融	トラベラーズ・カンパニーズ・インク	 金融
プロセナ・コーポレーション・ インク		SMC株式会社	 資本財・サービス	ツイッター・インク	 通信サービス
プルデンシャル・ファイナン シャル・インク	 金融	ソニー株式会社	一般消費財・サービス	ウーバー・テクノロジーズ・ インク	 資本財・サービス
ピー・ティー・シー・インク	 情報技術	サウス・ジャージー・インダス トリーズ・インク	 公益事業	ユニ・チャーム株式会社	生活必需品
パブリック・ストレージ	 不動産	サウスウエスタン·エナジー· カンパニー	エネルギー	USスチール・ コーポレーション	 素材
プーマ・バイオテクノロジー・ インク		スプランク・インク	 情報技術	ユナイテッドヘルス・グルー プ・インコーポレーテッド	
株式会社リクルートホール ディングス	 資本財・サービス	スタンレー・ブラック・アンド・ デッカー・インク	 資本財・サービス	ユニバー・ソリューションズ・ インク	 資本財・サービス
リージョンズ・ファイナンシャ ル・コーポレーション	 金融	スターアジア不動産投資法人	 不動産	ベンタス・インク	 不動産
リインシュアランス・グループ・オ ブ・アメリカ・インコーポレーテッド		ステート・ストリート・コーポ レーション	 金融	ベリント・システムズ・インク	 情報技術
株式会社リコー	情報技術	スティーフル・フィナンシャ ル・コーポレーション	 金融	ベライゾン・コミュニケーショ ンズ・インク	 通信サービス
リオ・ティント・ピー・エル・ シー	 素材	株式会社三井住友フィナン シャルグループ	 金融	バーテックス・ファーマシューティ カルズ・インコーポレーテッド	ヘルスケア
ロイヤル・ダッチ・シェル・ ピー・エル・シー(クラスB)	エネルギー	サントリー食品インターナ ショナル	生活必需品	ビザ·インク(クラスA)	 情報技術
さくら総合リート投資法人	 不動産	スルガ銀行株式会社	 金融	ボセラ・コミュニケーション ズ・インク	
参天製薬株式会社		シナプティクス・インコーポ レーテッド	 情報技術	ボルネード・リアルティー・ トラスト	 不動産
株式会社三陽商会	一般消費財・サービス	太陽誘電株式会社	 情報技術	株式会社ワコール ホールディングス	一般消費財・サービス
SBAコミュニケーションズ・ コーポレーション(クラスA)	 不動産	株式会社高島屋	一般消費財・サービス	ウォルマート・インク	生活必需品
シュルンベルジェ	エネルギー	武田薬品工業株式会社		ウェルズ・ファーゴ・アンド・ カンパニー	 金融
世紀東急工業株式会社	資本財・サービス	タルガ・リソーシズ・ コーポレーション	エネルギー	ウェルタワー・インク	 不動産
セイノーホールディングス 株式会社	資本財・サービス	テグナ・インク	 通信サービス	ウエスタンデジタル コーポレーション	 情報技術
積水化学工業株式会	一般消費財・サービス	帝人株式会社	 素材	ウエストロック・カンパニー	 素材
積水ハウス株式会社	一般消費財・サービス	テンピュール·シーリー· インターナショナル·インク	一般消費財・サービス	ウィリアムズ・カンパニーズ・ インク	エネルギー
株式会社池田泉州 ホールディングス	 金融	テルナ	 公益事業	ザイレム・インク	資本財・サービス
サービスナウ・インク	情報技術	東武鉄道株式会社	資本財・サービス	株式会社ヤマダデンキ	一般消費財・サービス
株式会社セブン銀行	 金融	東宝株式会社	 通信サービス	株式会社山口フィナンシャル グループ	 金融
株式会社島津製作所	情報技術	株式会社東京ドーム	一般消費財・サービス	ヤマトホールディングス 株式会社	 資本財・サービス
株式会社シマノ	一般消費財・サービス	東京電力ホールディングス 株式会社		Zホールディングス株式会社	 通信サービス
清水建設株式会社	 資本財・サービス 	東急株式会社	 資本財・サービス 	ジンマー・バイオメット・ ホールディングス・インク	ヘルスケア

付録 B

議決権を行使した市場一覧:

議決権を行使した

士坦	譲次惟を仃使した サンドラ サンドラ サンドラ サンド・サンド サンド・サンド はんりゅう はんしゅう はんしゃ はんしゃく はんしゃく はんしゃく はんしゅう はんしゅん はんし はんしゅん はんしゅん はんしゅん はんしゅん はんしゅん はんしん はんし
市場	株主総会の割合
米国 	31.93%
日本	16.44%
中国	7.65%
英国	4.83%
カナダ	3.16%
オーストラリア	2.69%
ケイマン諸島	
インド	2.10%
スウェーデン	1.73%
フランス	1.68%
ブラジル	1.67%
韓国	1.62%
ドイツ	1.38%
イスラエル	1.37%
スイス	1.35%
バミューダ	1.30%
イタリア	1.27%
シンガポール	1.26%
台湾	1.24%
オランダ	1.20%
香港	1.01%
ベルギー	0.85%
ノルウェー	0.79%
ルクセンブルク	0.77%
スペイン	0.73%
アイルランド	0.70%
南アフリカ	0.70%
ロシア	0.61%
デンマーク	0.57%
メキシコ	0.48%
フィンランド	0.47%
トルコ	0.35%
ニュージーランド	0.32%
サウジアラビア	0.30%
インドネシア	0.29%
ジャージー	0.28%
ギリシア	0.26%
ポーランド	0.22%

オーストリア	0.21%
チリ	0.21%
ポルトガル	0.21%
マーシャル諸島	0.19%
タイ	0.19%
ガーンジー	0.17%
フィリピン	0.15%
アラブ首長国連邦	0.10%
コロンビア	0.08%
バージン諸島 (英領)	0.08%
アルゼンチン	0.07%
マン島	0.07%
パキスタン	0.07%
ベトナム	0.07%
プエルトリコ	0.05%
バングラデシュ	0.04%
カタール	0.04%
チェコ共和国	0.03%
マルタ	0.03%
パナマ	0.03%
キプロス	0.02%
フェロー諸島	0.02%
リヒテンシュタイン	0.02%
モーリシャス	0.02%
スロベニア	0.02%
バハマ	0.01%
キュラソー	0.01%
エジプト	0.01%
ジブラルタル	0.01%
クウェート	0.01%
リベリア	0.01%
パプアニューギニア	0.01%
ペルー	0.01%

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。

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。

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、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、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。

弊社およびゴールドマン・サックス・グループ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」と呼ぶことがあります。

GSAM スチュワードシップ責任推進部について

GSAM 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:Global Stewardship Team)」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 GSAM のニューヨークと東京のスチュワードシップ責任推進部を総称して、「GSAM スチュワードシップ責任推進部」といいます。

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™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)再配布することを禁じます。

© 2021 Goldman Sachs. All rights reserved.

