

SDGsに関する弊社の取り組み事例のご紹介

ゴールドマン・サックス証券株式会社
証券部門 株式営業本部
業務推進部長 清水大吾

本書はゴールドマン・サックスの証券部門に属するセールス又はトレーディング・デスクにより作成されたものです。ゴールドマン・サックスは、本書において言及している内容や見解等とは異なる、あるいは整合性のとれないポジションを有する可能性があります。本書の内容は、様々な顧客あるいはゴールドマン・サックス内部の者に提供された可能性があり、また、その内容によって既に何らかの行動がとられた可能性がある点にご留意下さい。本書において言及している見解等はセールス又はトレーディング・デスクあるいは所属する個人の見解であり、ゴールドマン・サックスの公式見解ではありません。ゴールドマン・サックスの他のデスクあるいは個人が本書の見解等と異なる見解等を有し、また、表明することがあります。本書は独立したアドバイスではなく、また、当社投資調査部門によって作成されたものではありません。本書は米国商品先物取引委員会規制1.71条及び23.605条の規制対象となる限度においてデリバティブ商品に関する一般的な勧誘となります。

2019年2月14日

弊社お客様向けセミナー開催状況

※延べ1,200名以上が参加

- 事業会社向けに、コーポレートガバナンスやESGに関するセミナーを2014年以降継続的に開催し、延べ1,000名以上にご参加いただく。
- 機関投資家向けに、コーポレートガバナンスやESGに関するセミナーを複数回開催し、100名程度の方にご参加いただく。
- 弊社のお客様のお子様である中高大学生向けに、SDGsやESGに関するセミナーを複数回開催し、100名以上の方にご参加いただく。

弊社セミナーにおけるアンケート結果の一部抜粋

- これまでのセル・サイドのESGセミナーの中で、最も質が高かった印象。
- 他のESGセミナーだと、閑職的な参加者が多いが、GS主催だと集客力が違う。
- ESGの重要性について、体系的に理解できて大変良いセミナーであったと思います。
- いわゆる「投資」に関する話だけでなく、消費・採用などのあらゆる側面からESGをご説明いただき大変参考になりました。改めてESGが投資家（企業ではIR）だけのものではなく、経営全体に関することだと認識しました。

出所:ゴールドマン・サックス

弊社セミナー以外での業務推進部長 清水大吾の活動状況

- 2016年12月より日経新聞夕刊において、責任投資に関する寄稿（全8回）を行う。
- 2018年2月21に金融庁にて開催されたディスクロージャーワーキンググループ(第3回)にて、ゲストスピーカーを務める。
- 2018年2月27に開催された日経アニュアルレポートアワードにて、パネルディスカッションのメンバーを務める。
- 2018年8月30日、事業構想大学院大学の女性活躍推進 産官学連携研究会にて「企業経営に多大な影響を与え得るESGの重要性を考察する」と題して講演を行う。
- 2018年12月14日、企業研究会のCSR推進フォーラムとIR実践フォーラムの合同例会において「日本企業を取り巻くESG課題」と題して講演を行う。
- 2018年において、複数の大学においてSDGs/ESGの講演会を開催。
- 2018年において、複数の事業会社において取締役向けの個別勉強会を開催。

日経ESGプロジェクトへの参画

広告

企画・制作=日本経済新聞社クロスメディア営業局

ESGプロジェクト

投資の新しい
パラダイムESG

ESG投資におけるインデックス

01 ESG投資とインデックスの現状 02 ESGインデックス運用の利ターン 03 ESGインデックス運用の意義

ESG投資の中でもインデックス運用が注目を集めている。シリーズ第3回目の今回も、ESGインデックス運用の意義について加藤康之氏(京都大学経営管理大学院特任教授)の寄稿で紹介していく。

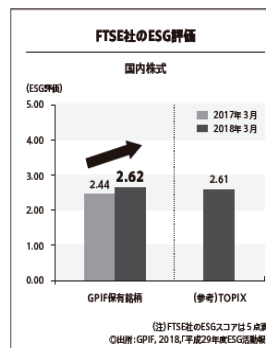
日本企業ですむ
ガバナンス改革ESG投資の基本となる
インデックス運用

3回シリーズの最後はESG評価と株価(企業価値)との関係について、ESGインデックス運用の意義について考えてみたい。まず、ESG評価と企業価値との関係である。これは、ESG評価が企業価値に与える影響について、ESG評価が高い企業ほど企業価値が高くなるという仮説が一般的である。この仮説は、ESG評価が高い企業ほど、リスクが低く、成長性が高く、利益率が高くなるという理由で説明されている。一方、ESG評価が低い企業ほど、リスクが高く、成長性が低く、利益率が低いという理由で説明されている。このように、ESG評価と企業価値との関係は、複雑である。しかし、ESG評価が企業価値に与える影響は、長期的にはプラスであると考えられている。これは、ESG評価が高い企業ほど、リスクが低く、成長性が高く、利益率が高くなるという理由で説明されている。一方、ESG評価が低い企業ほど、リスクが高く、成長性が低く、利益率が低いという理由で説明されている。このように、ESG評価と企業価値との関係は、複雑である。しかし、ESG評価が企業価値に与える影響は、長期的にはプラスであると考えられている。

ESG評価と企業価値との関係は、複雑である。しかし、ESG評価が企業価値に与える影響は、長期的にはプラスであると考えられている。これは、ESG評価が高い企業ほど、リスクが低く、成長性が高く、利益率が高くなるという理由で説明されている。一方、ESG評価が低い企業ほど、リスクが高く、成長性が低く、利益率が低いという理由で説明されている。このように、ESG評価と企業価値との関係は、複雑である。しかし、ESG評価が企業価値に与える影響は、長期的にはプラスであると考えられている。



加藤 康之氏

京都大学経営管理大学院
特任教授

〈日経ESGプロジェクトは、下記のメンバーシップにより成り立っています〉

野村アセットマネジメント

Eaton Vance

いちごアセットマネジメント

Calvert
An Eaton Vance Company

Goldman Sachs

大和投資信託
Daiwa Asset Managementnikko am
日興アセットマネジメント

日本政策投資銀行

【順不同】

責任投資に関する日経新聞への寄稿

2016/12/28 18:14:31 証券部
2017/01/17 夕刊 マーウ 1版 17日・なるほど 通常版

なるほど投資講座

投資家や企業の間で「責任投資」への関心が高まっています。ゴールドマン・サックス証券の清水大希さんに解説してもらいます。

インベストメントチェーンという言葉を知っていますか。イメージのように、まず個人投資家が運用会社などの機関投資家に資金を委託し、機関投資家は企業にそのお金を供給します。企業業績が改善すれば、株価上昇や雇用拡大などで投資家に還元されます。この場合、好循環が投資の鎖を上手につなげて富を拡大させるには、各当事者が自分の果たすべき役割を認識し、行動する必要があります。そのような規範の欠如が、バブル経済崩壊後の日本の失われた20年の一因になったのかもしれない。

責任投資という考え方①
個人が連鎖の「出発点」に

※上記、日経新聞への寄稿記事は、弊社HPでもご覧になれます。(http://www.goldmansachs.com/japan/who-we-are/media-relations/index.html)

本書はご参考に供するために提供されるもので、何らかの行動を勧誘するものではありません。本書の情報又は分析は、当社が正確かつ完全であると信じる情報に基づいて誠実に作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。さらに、当社は本書に含まれる誤謬又は遺漏については責任を負いません。



2012年、ゴールドマン・サックスは今後10年間で世界中のクリーンエネルギーに400億ドルの投融資を行うことを発表しました。わずか4年で当初の目標を達成し、2015年11月に新たなターゲットを掲げ、2025年までに1,500億ドルをクリーンエネルギーに投融資し、持続可能な経済成長の促進にコミットすることを明確にしました。金融機関としては、画期的な金融メカニズムを活用し、クリーンエネルギーの普及に貢献するとともに、低炭素社会の実現に寄与したいと考えています。

日本では、東日本大震災を境にクリーンエネルギーへの意識が高まる中、2012年にジャパン・リニューアブル・エナジー(JRE)を設立し、再生可能エネルギーの発電事業をスタートさせました。現在ゴールドマン・サックスは、太陽光・風力・水力・バイオマスと幅広い再生可能エネルギーを活用した発電事業を展開しており、日本での投資規模は約2,120MWに達しています(2018年1月時点、コミットベース)。また日本で初めて「グリーンプロジェクトボンド」をアレンジし、再生可能エネルギー事業の資金調達に画期的な手法を導入しました。環境に配慮した長期固定金利の運用商品は、ESGを意識した投資家からの注目を集めており、これまでで20の発電施設の建設資金の調達をお手伝いしています。「グリーンプロジェクトボンド」の発行は1000億円規模に達する見通しです。ゴールドマン・サックスは今後も日本でのクリーンエネルギーの普及に尽力してまいります。

出所：弊社HP (<http://www.goldmansachs.com/japan/citizenship/clean-energy/index.html>)

プラスティックの代替となる新素材を開発している 企業への出資



2018年11月15日

株式会社 TBM

報道関係社各位

新素材「LIMEX」を開発する TBM は、
総額 31.2 億円の資金調達を実施
～事業会社各社とシナジーを創出し、さらなる事業拡大へ～

石灰石を主原料とし、原料に水や木材パルプを使用せず紙の代替や石油由来原料の使用量を抑えてプラスティックの代替となる新素材「LIMEX（ライメックス）」を開発・製造・販売する株式会社 TBM（本社：東京都中央区、代表取締役 CEO：山崎敦義、以下 TBM）は、伊藤忠商事株式会社、ゴールドマン・サックス、新生企業投資株式会社、大日本印刷株式会社、ディップ株式会社、凸版印刷株式会社、フランスベットホールディングス株式会社、三菱鉛筆株式会社（※五十音順）に対して第三者割当増資を実施いたしましたのでお知らせいたします。

出所：株式会社TBMのHP (<https://www.businessinsider.jp/post-179579>)

SDGs/ESGに関する啓蒙活動のご紹介

- SDGsは2015年9月に、国連で策定。SDGsに関わる議案は国連の全会一致で採択。

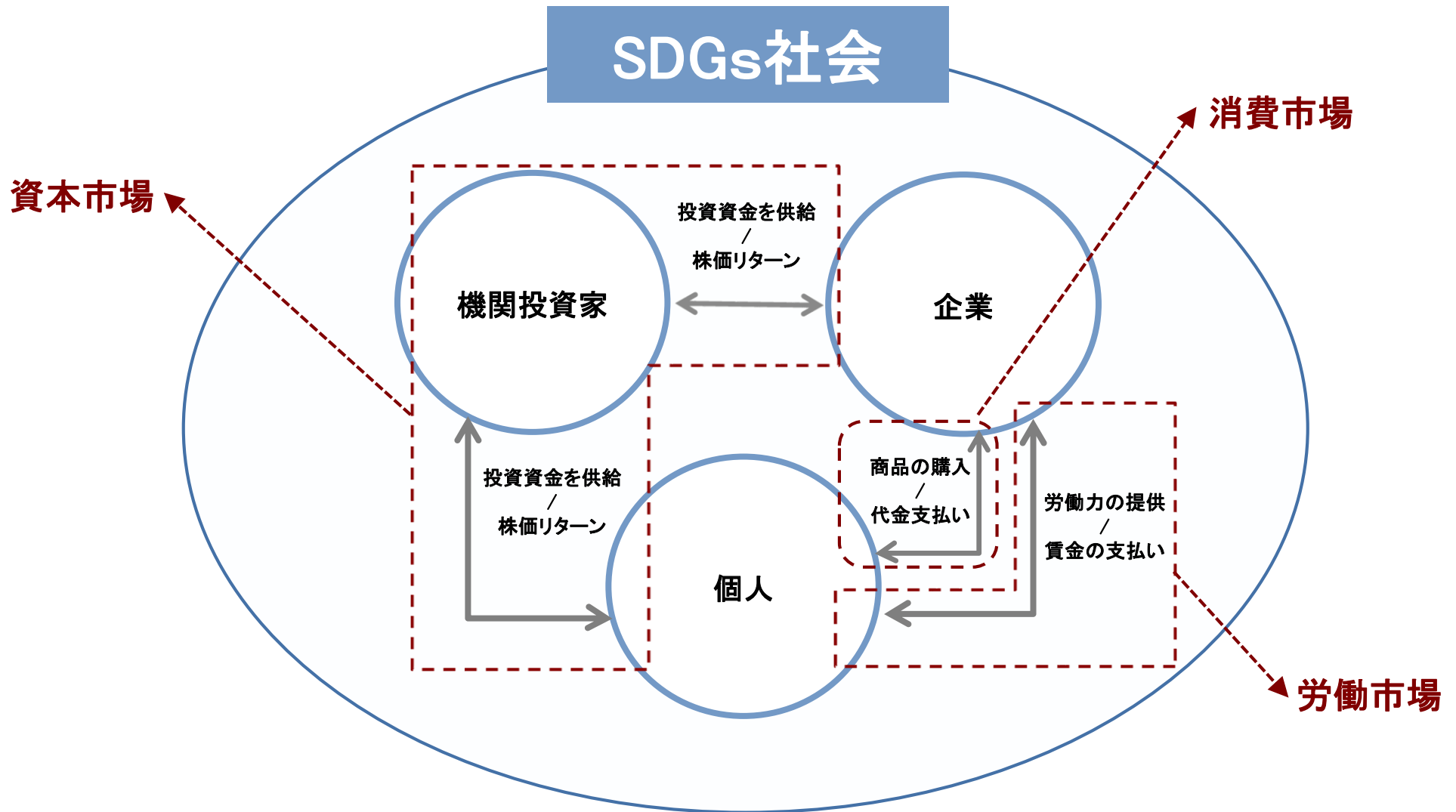


SDGsの理念に反する活動は今後、社会から許容されない可能性

出所：国連HP

SDGs社会におけるインベストメントチェーンの構築

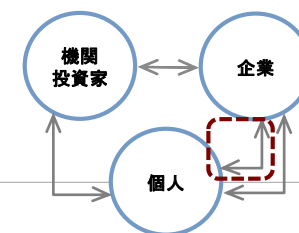
企業はSDGs社会における消費市場、労働市場、資本市場と向き合う



本書はご参考にご提供するために提供されるもので、何らかの行動を勧誘するものではありません。本書の情報又は分析は、当社が正確かつ完全であると信じる情報に基づいて誠実に作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。さらに、当社は本書に含まれる誤謬又は遺漏については責任を負いません。

消費市場に関する考察

弊社で開催している中高大学生向けセミナー資料の一部抜粋



A社の牛乳は100円



B社の牛乳は150円

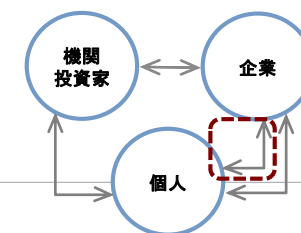


全く同じ品質だとすると、どちらの牛乳を買いますか？

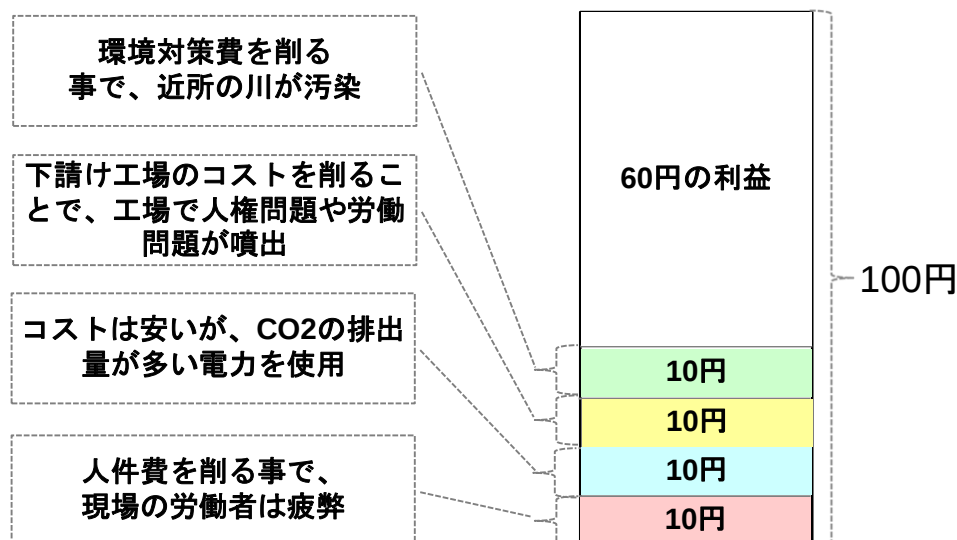
本書はご参考に供するために提供されるもので、何らかの行動を勧誘するものではありません。本書の情報又は分析は、当社が正確かつ完全であると信じる情報に基づいて誠実に作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。さらに、当社は本書に含まれる誤謬又は遺漏については責任を負いません。

消費市場に関する考察

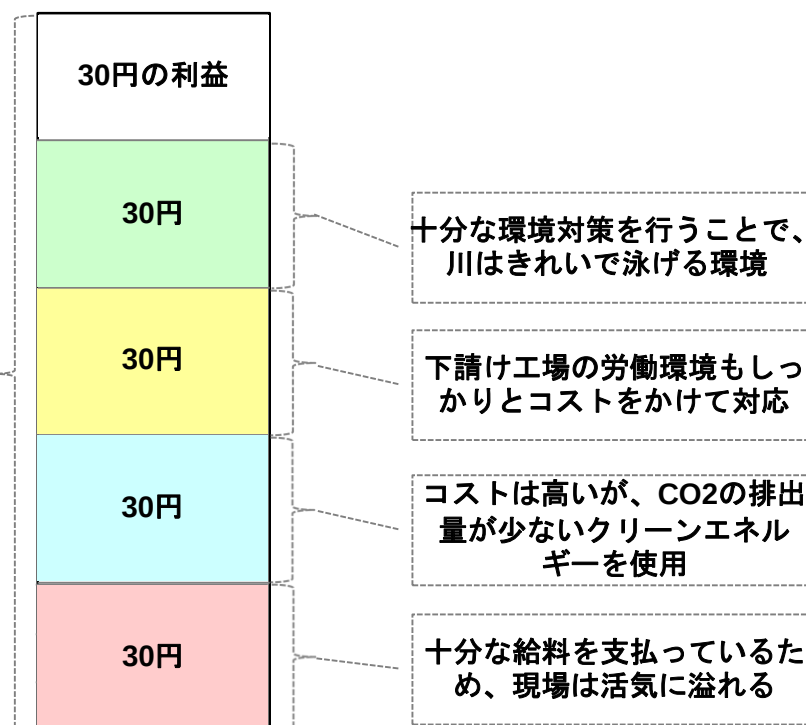
弊社で開催している中高大学生向けセミナー資料の一部抜粋



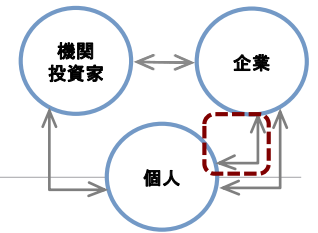
A社の牛乳は100円



B社の牛乳は150円



もし、それぞれの価格の内訳が以上のように分かったとしたら、どうしますか？



頂いたコメントの一部ご紹介

- 商品を買う場合には、出来るだけ商品の内訳を知ってから買おうと思いました。
- 日本の中でも、自らの誇りを持っているブランド力を重視したメーカーは、公式で情報を開示している所も多くあると思います。消費者はそうした情報を受身でいるのではなく、我々が自ら情報を入手し、もっと活動するよう声をあげていくことも大事だと感じました。
- 私の行動で、世界を良くも悪くも変えてしまう。この自覚を持って、行動ひとつひとつに責任を持ちたいと思いました。

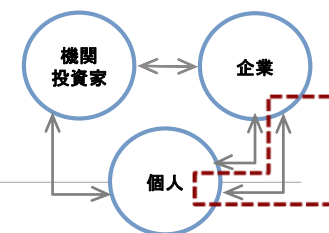
**SDGsの理念に反する商品は今後、
消費者から選ばれない可能性**

出所:ゴールドマン・サックス証券株式会社によるアンケートの調査結果

労働市場に関する考察

健康経営銘柄、ホワイト500選定企業のコメント抜粋

SECURITIES DIVISION



健康経営優良法人
Health and productivity
ホワイト500



健康経営優良法人
Health and productivity

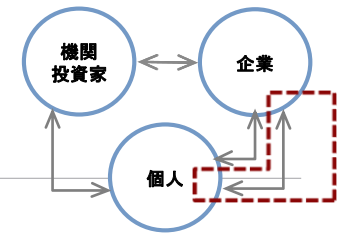
採用活動への影響

- 採用の企業説明会で、「健康経営銘柄」選定を紹介したところ、内定学生から「非常に誇らしい」というコメントを頂きました。（テルモ株式会社）
- 当社は決して知名度のある会社ではありませんが、昨年「ホワイト500」に認定され、採用活動にすごくプラスの影響がありました。健康づくりが社内で話題になる事も増えています。（リコーリース株式会社）

従業員への影響

- 妊娠・出産・育児など、女性のライフイベントに合わせた勤務体系をつくったことで、女性の継続的な勤務が可能になりました。（株式会社丸井グループ）
- 人材不足が深刻化している情報通信業界の中で、低い離職率を維持しています。（SCSK株式会社）

出所：東証HP

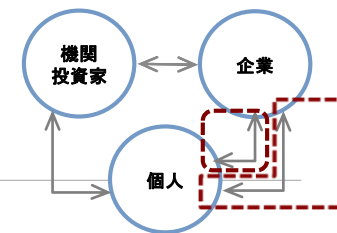


頂いたコメントの一部ご紹介

- もし、商売をする仕事についたら、商品の価格の内訳などを胸をはっていえるような会社につきたいと思いました。
- 将来ブラック企業に入ることにならないように勉強しようと思った。
- また、ブラック企業に入ったらすぐに退社できる環境を大人になったら作れる人になりたい。
- 消費者の一人、また企業の一員になる一人として、インベストメントチェーンの良質なステークホルダーとなり得る行動を心掛けたいと思った。

**SDGsの理念に反する企業は今後、
労働者から選ばれない可能性**

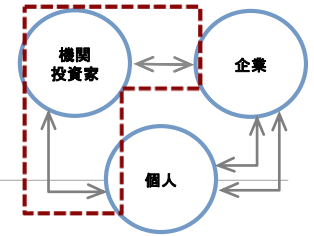
出所:ゴールドマン・サックス証券株式会社によるアンケートの調査結果



- SDGs社会において消費市場と労働市場から選ばれ続ける企業となるためには、製品の質だけではなく環境への配慮(E)、労働者や社会への配慮(S)を的確に(G)行うことも重要となると考えられる。



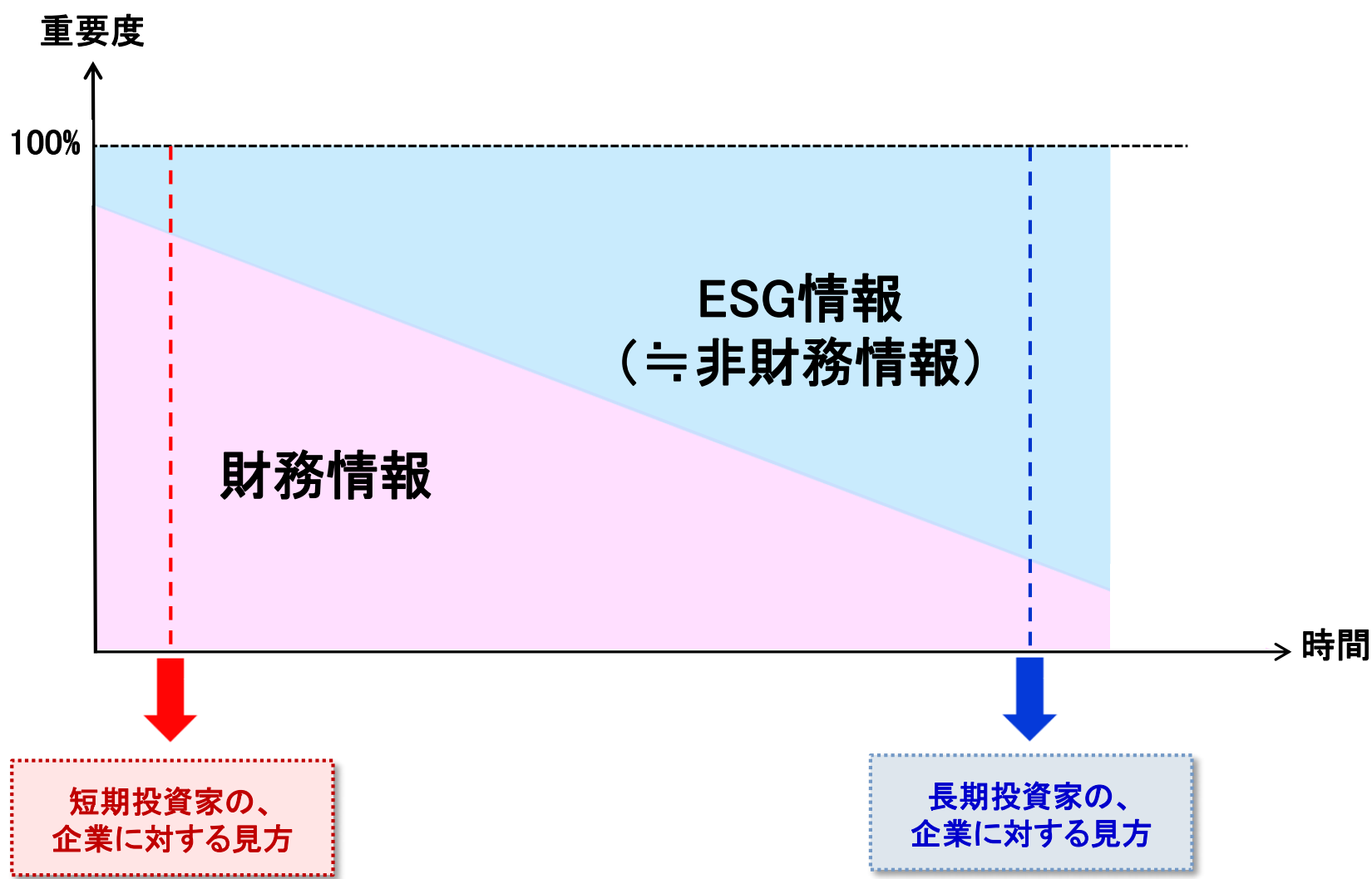
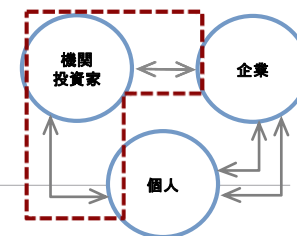
ESGとは、企業経営そのものでは？



- 不特定多数の株主から資本を調達する必要があつて上場した企業は、環境と労働者や社会への配慮を的確に行っている事(=ESG)を、資本市場の当事者(投資家)に対して適切に伝え、サポートを得る事が重要だと考えられる。
- しかし、ESGは即効性のある取り組みではないため、ESGに関しては投資家との深度のある対話が必要だと考えられる。

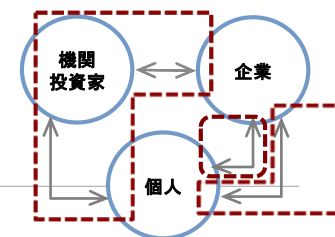
資本市場に関する考察

ESGは効果が出るのに時間がかかる

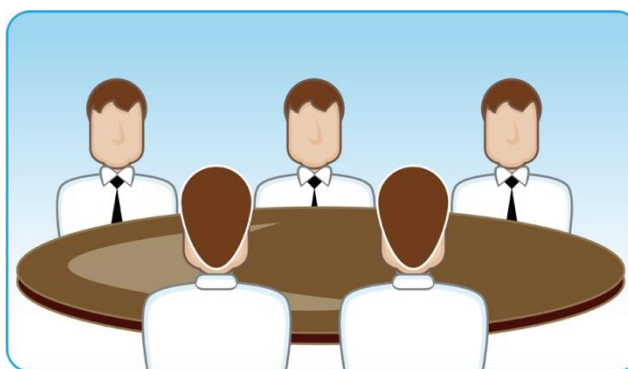


本書はご参考にご提供するために提供されるもので、何らかの行動を勧誘するものではありません。本書の情報又は分析は、当社が正確かつ完全であると信じる情報に基づいて誠実に作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。さらに、当社は本書に含まれる誤謬又は遺漏については責任を負いません。

上場企業がSDGs社会を生き抜くためには。。。 ガバナンスの効いた取締役会の存在が必要不可欠



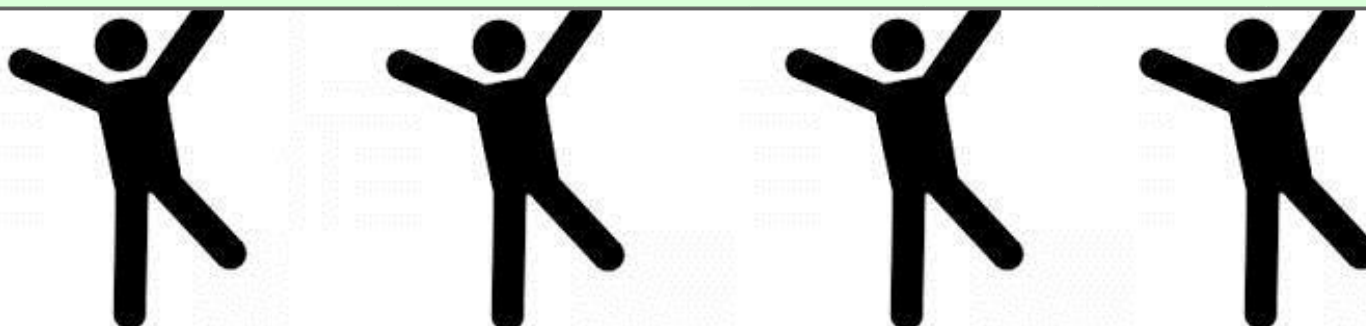
取締役会(G)



調整

E/Sも考慮し、各ステークホルダーの利害関係を調整

事業



株主

労働者

社会

消費者

本書はご参考に供するために提供されるもので、何らかの行動を勧誘するものではありません。本書の情報又は分析は、当社が正確かつ完全であると信じる情報に基づいて誠実に作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。さらに、当社は本書に含まれる誤謬又は遺漏については責任を負いません。本書に記載のデータは過去のデータであり、将来の実際の数値若しくはキャッシュ・フローを示すものではありません。

持続可能な資本主義への移行

持続可能性

競争原理が全く働かないので、
幸福感の低下が懸念される。

【社会主義】

社会全体で環境問題や貧困問題に真剣に取り組む。
持続可能で適度な競争原理により、幸福感を感じられる可能性大。

【持続可能な資本主義】

環境破壊、貧富の差の拡大等により持続
可能性が低く、将来的な幸福感の低下が懸
念される。

【現在の資本主義】

CSR

ESG

SDGs

CSV

刺激

本書はご参考に供するために提供されるもので、何らかの行動を勧誘するものではありません。本書の情報又は分析は、当社が正確かつ完全であると信じる情報に基づいて誠実に作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。さらに、当社は本書に含まれる誤謬又は遺漏については責任を負いません。

愚者は経験に学び、賢者は歴史に学ぶ

By オットー・フォン・ビスマルク

責任投資、誰に対する責任か？

清水の責任投資に関する日経新聞への寄稿から抜粋

責任投資 ⑧ 子孫に残す世界 新しい資本主義 日本から発信を

連載では責任投資に関して様々な側面に触れてきましたが、「我々が何に対して責任を負っているのか」という根本的な説明はまだしていませんでした。私は「子孫に対する責任」だと考えています。我々の子孫が満ちたりた人生を送れるように、持続可能で健全な社会を残す責任があるのではないのでしょうか。

こうしている間にも、世の中はどんどん不安定になっています。機関投資家と企業は、一刻も早く長期的で建設的な対話の重要性を認識して企業価値の向上にまい進すべきでしょう。そして最終的な資本の出し手である個人投資家も「子孫に対する責任投資」の重要性を理解して、最初の一歩を踏み出してください。

日本は2020年の

東京五輪・パラリンピ

ックに向けて世界の注

目を集めるでしょう。安倍晋

三首相ふんするマリオもしか

りですが、日本の誇るソフト

パワーを世界中に発信すると

同時に、責任投資によっても

たらされる持続可能な新しい

資本主義の形態を世界に発信

していききたいものです。

出所：2017年1月27日付け日経新聞夕刊

本書はご参考にご提供するために提供されるもので、何らかの行動を勧誘するものではありません。本書の情報又は分析は、当社が正確かつ完全であると信じる情報に基づいて誠実に作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。さらに、当社は本書に含まれる誤謬又は遺漏については責任を負いません。

ディスクレームー

金融商品取引法第37条に定める事項の表示

本資料とともに、金融商品取引をご案内させていただく場合は、各金融商品取引の資料をよくお読みください。金融商品取引を行われる場合は、各商品等に所定の手数料等（たとえば、株式のお取引の場合には、約定代金に対し、事前にお客様と合意した手数料率の委託手数料および消費税、投資信託のお取引の場合には、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。また、すべての金融商品には、関連する特殊リスクがあり、国内外の政治・経済・金融情勢、為替相場、株式相場、商品相場、金利水準等の市場情勢、発行体等の信用力、その他指標とされた原資産の変動により、多額の損失または支払い義務が生じるおそれがあります。さらに、デリバティブのお取引の場合には、弊社との合意により具体的な額が定まる保証金等をお客様に差し入れていただくこと、加えて、追加保証金等を差し入れていただく可能性もあり、こうした取引についてはお取引の額が保証金等の額を上回る可能性があります（お取引の額の保証金等の額に対する比率は、現時点では具体的条件が定まっていないため算出できません）。また、上記の指標とされた原資産の変動により、保証金等の額を上回る損失または支払い義務が生じるおそれがあります。さらに、取引の種類によっては、金融商品取引法施行令第16条第1項第6号が定める売付けの価格と買付けの価格に相当するものに差がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

権利行使期間がある場合は権利を行使できる期間に制限がありますので留意が必要です。

期限前解約条項、自動消滅条項等の早期終了条項が付されている場合は、予定された終了日の前に取引が終了する可能性があります。

商号等/ゴールドマン・サックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第69号
加入協会/ 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ディスクレーム

本資料は、ゴールドマン・サックス・グループ・インク（「ゴールドマン・サックス」）の関連会社1社または数社（以下「ゴールドマン・サックス」と言います）の証券部門の従業員が作成したものであり、投資調査部門が作成したものではありません。これはアナリスト・レポートではなく、かつそのような意図で作成されたものではありません。

依拠の不存在およびリスクの開示： 本資料はお客様への一般的な情報提供を目的とし、CFTCの1.71条及び23.605条の規制対象となる限度においてデリバティブ商品に関する一般的な勧誘となります。本資料は、かかる申し出または勧誘が違法となる法域での有価証券の売却の申し出または購入の勧誘として解釈してはならないものとします。また本資料に基づいた特定のいかなる行為をも勧誘するものではありません。これは推奨に該当するものではなく、個々のお客様の特定の投資目的、財務状況または要望を考慮したものではありません。本資料に基づき行動する場合は、事前にそれがお客様の特定の状況に適切か否かを検討し、必要に応じて専門家の助言を求めてください。本資料において引用されております投資価格および評価額ならびにそこからの収益は、上昇または下落することがあり、投資によって損失を被ることもあります。過去の実績は、将来の投資結果を示すものではありません。将来の利回りは保証されておらず、投資元本が欠損する可能性があります。弊社は、お客様に税務上、会計上、または法律上の助言を提供しておらず、行おうとする投資についてご自身の税務、会計、または法律のアドバイザーにご相談されるようお勧めいたします。本資料は、信頼性があると思われる情報に基づいて作成されておりますが、弊社は、本資料が正確、完全、または最新であることを表明するものではなく、そのようなものとして依拠してはならないものとします。表明されている見解は、本資料に記載の日付時点における最新の見解であり、明示的に別段の記載がある場合を除き、あくまでも本資料作成者の見解であって、ゴールドマン・サックスとしての見解ではありません。

ディスクレーマー

時価評価ではありません：本資料記載の評価額は、お客様向け時価評価ではなく、お客様向け時価評価報告書または取引明細書の代替として利用してはならないものとします。これらの評価額は、ゴールドマン・サックスまたはその関連会社の会計帳簿に記載のポジションの評価額を反映していない場合があります。お客様の会計帳簿の維持管理または税務、会計、法務、その他の目的のために依拠しないようお願いいたします。本資料に記載の情報は、お客様向け報告書、確認書、その他類似の通知書に一切優先するものではありません。

利害相反の開示：弊社は、グループ全体で投資銀行、投資顧問および証券サービスを総合的に提供しています。本資料を作成した弊社の専門スタッフは、トレーディング業務、資本市場業務、投資銀行業務およびその他の業務から得る収益を含むゴールドマン・サックス・グループ・インクの収益性に基づいて一部その報酬を得ています。こうした専門スタッフは、その他の営業員、トレーダーなどの専門スタッフとともに、本資料に記載の見解または投資調査部が発行するアナリスト・レポートで表明した見解に反する見解に基づく市場解説またはトレーディング戦略を、口頭または書面でお客様に提供する場合があります。また弊社のマーケットメイキング、投資および貸金業務は、本資料に記載の見解と矛盾する投資決定を行うこともあります。このほか、本資料を作成した専門スタッフは、本資料に記載の有価証券の取引主体となるトレーディング部門のために資料を作成し、随時助言を提供し、またはその一員となることもあります。したがって、本資料は、弊社のマーケットメイキング、投資および貸金業務の利害から独立しておらず、お客様の利害と相反することもあります。本資料の作成または発行に関わった者をはじめ、弊社および弊社の関連会社、業務執行責任者、取締役および社員は、本資料に記載の企業の有価証券またはデリバティブ（オプションを含む）について、随時「ロング」または「ショート」のポジションを持ち、取引主体として売買を行い、マーケットメーカーまたはスペシャリストの役割を果たし、取締役を務める場合があります。このほか、過去3年以内に、弊社がかかる企業による有価証券の募集・売出しの主幹事または共同主幹事を務めた可能性もあります。

フィデューシャリーではないこと：本資料を米国の従業員退職給付制度または米国の1974年従業員退職所得保障法もしくは内国歳入法第4975条の適用を受ける口座に提供する限りにおいて、本資料が投資助言を構成せず、かつ、いかなる個人または制度の投資判断の主たる根拠も形成しないことを前提として、本資料は提供されており、本資料のいかなる内容も結果としてゴールドマン・サックスを、いかなる人物または制度の受託者またはアドバイザーにもするものではありません。本資料をその他の受取人に提供する限りにおいて、投資の決定は、潜在的な投資の提供する機会とリスク、市場要因などの投資上の検討事項の主体的な判断に基づくという点から、受取人が投資リスクを独自に評価する能力を備えているとともに、投資決定を評価する上で主体的な判断力を働かせていることを前提として、本資料は提供されています。

地方債アドバイザーではないこと：ゴールドマン・サックスが明確に合意する場合を除き、ゴールドマン・サックスは地方債アドバイザーとして行動せず、本資料に含まれる意見および見解は、1934年証券法第15条B項の意味する範囲内を含む助言には該当せず、また助言を意図するものでもありません。

ディスクレーム

本資料を配布する法人組織：本資料の配布は、オーストラリアではGoldman Sachs Australia Pty Ltd (ABN 21 006 797 897) が、カナダではGoldman Sachs Canada Inc. またはGoldman Sachs & Co. LLCが、香港ではGoldman Sachs (Asia) L.L.C.またはGoldman Sachs Asia Bank Limited, a restricted licence bankが、日本ではゴールドマン・サックス証券株式会社が、韓国ではGoldman Sachs (Asia) L.L.C.ソウル支店が、ニュージーランドではGoldman Sachs New Zealand Limitedが、シンガポールではGoldman Sachs (Singapore) Pte. (会社番号198602165W)、Goldman Sachs Futures Pte. Ltd (会社番号199004153Z) またはJ. Aron & Company (Singapore) Pte (会社番号198902119H) が、インドではGoldman Sachs (India) Securities Private Limitedムンバイ支店が、アイルランドではGoldman Sachs Bank (Europe) Public Limited Companyが、欧州では別段の記載がない場合にはGoldman Sachs International (GSI) が、フランスではGoldman Sachs Paris Inc. et CieまたはGoldman Sachs Internationalが、ドイツではGoldman Sachs InternationalまたはGoldman Sachs AGが、ケマン諸島ではGoldman Sachs (Cayman) Trust, Limitedが、ブラジルではGoldman Sachs do Brasil Banco Múltiplo S.A.が、米国ではGoldman Sachs & Co. LLC (FINRA [金融取引業規制機構]、NYSE [ニューヨーク証券取引所] およびSIPC [証券投資家保護公社] の会員) 及びGoldman Sachs Bank USA が行います。SIPCに関する情報は、SIPCのパフレットを含め、SIPCに請求して入手することができます (<http://www.sipc.org/>、電話：1-202-371-8300)。Prudential Regulation Authority ("PRA") の認可およびFinancial Conduct Authority ("FCA") とPRAの規制を受けているGSIは、英連合王国および欧州連合における配布に関連して、本資料を承認しています。登記上の事務所がPeterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BBであるGSIはFCAの登録簿に記載されています(登録番号142888)。GSIはイングランド及びウェールズにて非公開の無限責任会社として登録されており(会社番号2263951)、そのVAT登録番号はGB 447 2649 28です。GSIはFCA及びPRAの規則並びに指導の対象となっており、その詳細に関してはFCA (www.fca.org.uk) 及びPRA (www.bankofengland.co.uk/pr) のホームページにてご確認頂けます。FCAは25 The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HSに位置しています。PRAはBank of England, 20 Moorgate, London EC2R 6DAに位置しています。準拠法が別途認める場合を除き、お客様が本資料に記載の有価証券の取引に弊社サービスの利用を希望される場合には、お客様の本国にあるゴールドマン・サックスに御連絡いただく必要があります。本資料は、EUの金融商品市場指令(The European Union Markets in Financial Instruments Directive[2004/39/EC]) が定義する「リテール顧客 (retail clients)」用の配布資料ではなく、本資料に記載されているデリバティブを含むいかなる投資証券も、かかるリテール顧客に対して販売しません。

複製および再配布：本資料のいかなる部分も、弊社の事前の書面による同意を得ることなく (i) いかなる形であれ、一切複写、複製、または (ii) 再配布をしてはなりません。本資料において矛盾する記載があっても、適用される証券法の順守に必要な場合を除き、お客様 (およびお客様の各従業員、代理人などの代行者) は、ゴールドマン・サックスからいかなる制約も受けることなく、取引に関わる米国連邦・州所得税の課税措置および課税構造、ならびに当該課税措置および課税構造に関連してお客様に提供された一切の資料 (税務意見書およびその他の税務分析など) を、いかなる者にも開示することができます。

情報の流布の禁止：本資料に含まれるGoldman Sachs & Co. LLCまたはその関連会社 (「ゴールドマン・サックス」) のプライシング情報の範囲において、当該プライシング情報は専有および機密情報であり、本来の受信者の社内用途のためだけに提供されています。プライシング情報を含め、本資料またはその内容の全部または一部を許可なく使用、発信、配布または複写することを固く禁じます。さらに、現地法で禁じられている場合を除き、本情報の使用、閲覧または受諾は、当該情報を上記に定める条件に従ってのみ使用するとしたゴールドマン・サックスへのお客様の同意が条件であり、それを明示するものです。ゴールドマン・サックスはかかる同意を信頼して専有情報を提供しています。

ディスクレーム

注文の受託について： 電子メール又はインスタントメッセージの送信によりゴールドマン・サックスへ発注された注文は、ゴールドマン・サックスの担当者がお客様に電話して注文の詳細を確認するか、又はお客様の注文を確認した旨を電子メール又はインスタントメッセージでお伝えするまで、ゴールドマン・サックスによって受注されたことにはなりません。また、ゴールドマン・サックスはファクス又はボイスメール・システムの送信により発注された注文はお受けいたしません。

電話録音： ゴールドマン・サックス社員との電話による会話は、録音・保管される場合があります。

暫定条件／価格水準： 本資料には、価格水準（ただしこれに限りません）を含む条件が記載されている可能性があります、いずれも暫定的なものに過ぎません。取引がこういった条件または価格で行える、または過去に行うことができたという表明を行うものではありません。提案された条件は、話し合いのみを目的としたものです。最終的な条件は、今後の話し合いや交渉により変わる可能性があります。

© 2019 Goldman Sachs. All rights reserved.

本書又はその添付資料に信用格付が記載されている場合、日本格付研究所（JCR）及び格付投資情報センター（R&I）による格付は、登録信用格付業者による格付（登録格付）です。その他の格付は登録格付である旨の記載がない場合は、無登録格付です。無登録格付を投資判断に利用する前に、「無登録格付に関する説明書」（<http://www.goldmansachs.com/disclaimer/ratings.html>）を十分にお読みください。

If any credit ratings are contained in this material or any attachments, those that have been issued by Japan Credit Rating Agency, Ltd. (JCR) or Rating and Investment Information, Inc. (R&I) are credit ratings that have been issued by a credit rating agency registered in Japan (registered credit ratings). Other credit ratings are unregistered unless denoted as being registered. Before using unregistered credit ratings to make investment decisions, please carefully read "Explanation Regarding Unregistered Credit Ratings" (<http://www.goldmansachs.com/disclaimer/ratings.html>).