



外国株式を対象とした ESG 指数を選定しました

GPIF では、インデックス・ポスティングにおいて様々な指数の情報収集を行っております。このたび、ポスティングされた指数のうち、ESG 総合指数とダイバーシティ指数について審査を行い、指数会社に対してデューデリジェンスを実施した結果、以下の 2 指数を選定し、その指数に基づく外国株式のパッシブ運用を開始いたしましたのでお知らせします。

種別	指数名
ESG 総合型	MSCI ACWI ESG ユニバーサル指数 ¹
テーマ型(女性活躍)	Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数 ² (愛称「GenDi」)

<重視したポイント>

- ① 指数のウエイト付けや銘柄選定において、ESG 評価が重視されていること
- ② ESG 情報の開示促進が期待されること（公表情報に基づく評価）
- ③ 評価手法が開示され、企業との対話に前向きな指数会社・ESG 評価会社であること
- ④ 評価対象のユニバースが可能な限り広いこと
- ⑤ ESG 評価会社及び指数会社のガバナンスや利益相反管理の体制が整っていること

<宮園理事長のコメント>

今回の外国株式を対象とした ESG 総合指数の採用によって、GPIF の株式運用において、国内・外国を問わず ESG（環境・社会・ガバナンス）全般を考慮に入れた投資が行われることとなりました。また、実証研究によると、ダイバーシティに富む企業は優れたパフォーマンスを上げる可能性があることなどが示されています。今回選定した 2 つの指数は、投資先及び市場全体の持続的成長による長期的な収益の確保を志向する GPIF の考え方に沿ったものと評価しています。

今回選定した ESG 指数に基づく外国株式のパッシブ運用については、2 つの指数を合わせて約 1.3 兆円で運用を開始しました。GPIF は、次世代の被保険者の皆様に必要な積立金を確保するため、これからも ESG 投資に積極的に取り組んでまいります。

¹ 正式名称は、MSCI ACWI（除く日本、除く中国 A 株）ESG ユニバーサル指数（管理運用法人の配当課税要因考慮後）

² 正式名称は、Morningstar 先進国（除く日本）ジェンダー・ダイバーシティ指数



ESG指数の選定について

～外国株式のESG総合指数および
ジェンダー・ダイバーシティ指数を新たに選定～

2020年12月18日

年金積立金管理運用独立行政法人

ESG指数選定のポイントと選定した指数の概要

今回のESG指数選定のポイント

- ❑ ポスティングされた指数のうち、ESG総合指数とダイバーシティ指数について、ESG評価の内容、組織体制、インデックスの構築手法等について審査を行い、指数会社に対してデューデリジェンスを実施
- ❑ 選定においては、過去のESG指数の選定と同様に、以下の点を重視
 - ① 指数のウェイト付けや銘柄選定において、ESG評価が重視されていること
 - ② ESG情報の開示促進が期待されること（公表情報に基づく評価）
 - ③ 評価手法が開示され、企業との対話に前向きな指数会社・ESG評価会社であること
 - ④ 評価対象のユニバースが可能な限り広いこと
 - ⑤ ESG評価会社及び指数会社のガバナンスや利益相反管理体制が整っていること
- ❑ 外国株ESG総合指数ではMSCI社が提案したMSCI ACWI ESG ユニバーサル指数*を選定。同指数は、親指数に対するトラッキングエラーを抑制しながら、ポートフォリオの潜在的なESGリスクの低減が期待される
- ❑ 外国株ダイバーシティ指数では米国Morningstar社が提案したMorningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数**（愛称「GenDi」）を選定。同指数は、企業部門におけるジェンダー平等に関する多面的な評価により、積極的に女性を登用する方針を持ち、環境を整備し、実績を上げる企業への投資ウェイトを拡大
- ❑ MSCI ACWI ESG ユニバーサル指数*については1兆円規模、Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数**については3000億円規模で運用を開始。両指数による投資を通じて、投資先及び市場全体の持続的成長による長期的な収益の確保を目指す

（注） GPIFが採用したMSCI ACWI ESG ユニバーサル指数*の正式名称は『MSCI ACWI （除く日本、除く中国A株）ESGユニバーサル指数（管理運用法人の配当課税要因考慮後）』、Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数**の正式名称は『Morningstar先進国（除く日本）ジェンダー・ダイバーシティ指数』

指数選定における主な評価項目

第1次審査

<ESG評価>

- ☐ 妥当性
- ☐ 透明性
- ☐ 分かりやすさ
- ☐ データ品質

<組織体制>

- ☐ グローバルの組織体制/指数開発力
- ☐ 日本の組織体制
- ☐ 投資家対応
- ☐ 発行体・マスコミ対応

最終審査

<インデックスの評価>

- ☐ 指数構築のメソドロジー（妥当性、透明性、分かりやすさ）
- ☐ リスク・リターン等（セクター/ファクターの偏り、回転率）
- ☐ キャパシティ
- ☐ 指数ライセンスフィー

指数会社 適格性審査 (デューデリジェンス)

- ☐ 会社組織（全体）
- ☐ ESGの考え方
- ☐ 市場関係者とのコミュニケーション
- ☐ 内部統制/利益相反管理

- ☐ データの品質管理（外部調達含む）
- ☐ 組織体制/人事（指数部門）
- ☐ 指数ガバナンス（委員会、コンサルテーション）
- ☐ 指数ライセンスフィーについての考え方

選定したESG指数の概要

	MSCI ACWI ESGユニバーサル指数*	Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数** (愛称「GenDi」)
		
指数の コンセプト ・特徴	・MSCIのESG旗艦指数の一つ。ESG格付けとESGトレンドをもとにしたウェイト調整を主眼として指数全体のESG評価を高めた総合型指数 ・親指数と同様の投資機会およびリスクエクスポージャーを維持しつつESGインテグレーションを行うことを目指す大規模投資家向けに開発された指数	・Equileapジェンダー・スコアカードによる企業のジェンダー間の平等に対する取り組みの評価等に基づき投資ウェイトを決定 ・評価は①リーダーシップおよび従業員の男女均衡度、②賃金の平等とワークライフ・バランス、③ジェンダー間の平等を推進するためのポリシー、④コミットメント・透明性・説明責任という4つのカテゴリーで実施
指数構築	ティルト型（ウェイト調整型）	ティルト型（ウェイト調整型）
指数組入候補 (親指数)	MSCI ACWI***[2,197銘柄]	Morningstar Developed Markets (ex JP) Large-Mid[1,873銘柄]
指数構成 銘柄数	2,100	1,765
GPIFの 当初投資額	1兆円程度	3,000億円程度

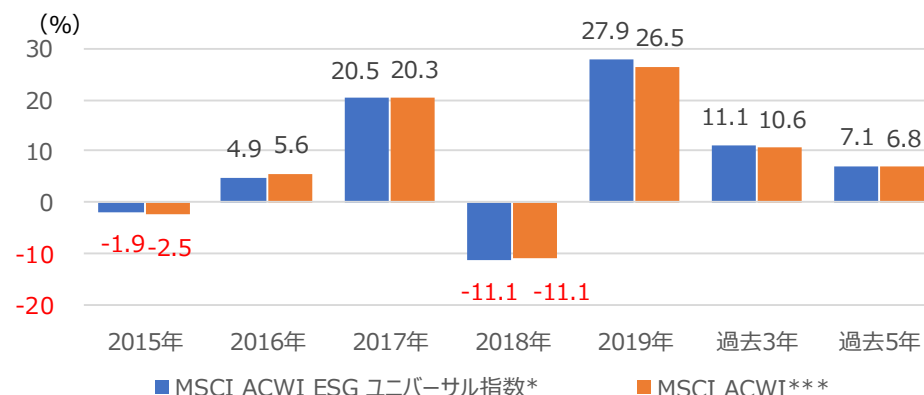
(注) GPIFが採用したMSCI ACWI ESG ユニバーサル指数*の正式名称は『MSCI ACWI（除く日本、除く中国A株）ESGユニバーサル指数（管理運用法人の配当課税要因考慮後）』、Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数**の正式名称は『Morningstar先進国（除く日本）ジェンダー・ダイバーシティ指数』、MSCI ACWI***の正式名称は『MSCI ACWI（除く日本、除く中国A株）指数（管理運用法人の配当課税要因考慮後）』。銘柄数は2020年11月末時点

MSCI ACWI ESG ユニバーサル指数*のパフォーマンス

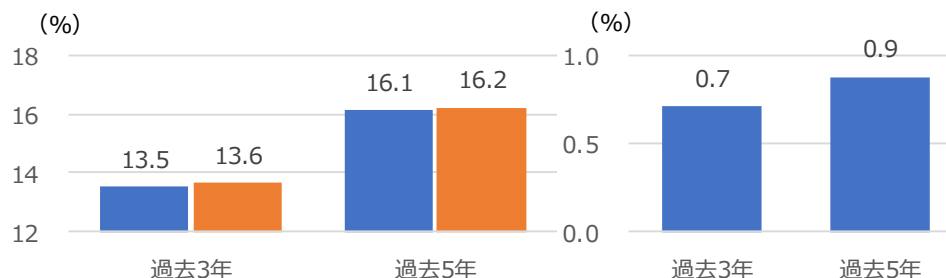
累積リターン推移



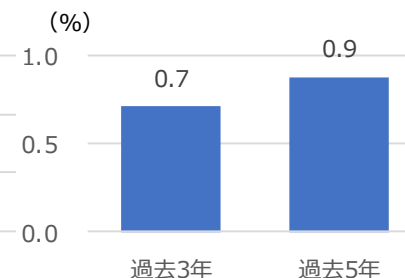
年別および累積リターン



トータルリスク



トラッキング・エラー



過去3年	ユニバーサル指数*	MSCI ACWI ***
a トータルリターン	11.07%	10.59%
b トータルリスク	13.52%	13.65%
c リターン/リスク (a/b)	0.82	0.78
d 超過リターン	0.48%	-
e トラッキングエラー	0.71%	-
f インフォメーションレシオ (d/e)	0.67	-

過去5年	ユニバーサル指数*	MSCI ACWI ***
a トータルリターン	7.12%	6.84%
b トータルリスク	16.12%	16.21%
c リターン/リスク (a/b)	0.44	0.42
d 超過リターン	0.28%	-
e トラッキングエラー	0.88%	-
f インフォメーションレシオ (d/e)	0.32	-

注1: 指数のリスク・リターンは管理運用法人の配当課税要因後をベースに算出、MSCI ACWI***は、『MSCI ACWI (除く日本、除く中国A株) 指数 (管理運用法人の配当課税要因考慮後) 』

注2: GPIFが採用したMSCI ACWI ESG ユニバーサル指数*の正式名称は『MSCI ACWI (除く日本、除く中国A株) ESGユニバーサル指数 (管理運用法人の配当課税要因考慮後) 』

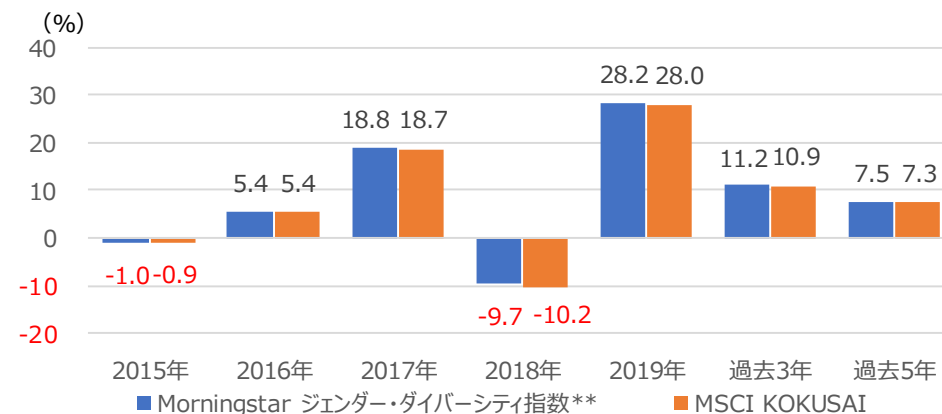
Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数**のパフォーマンス

累積リターン推移

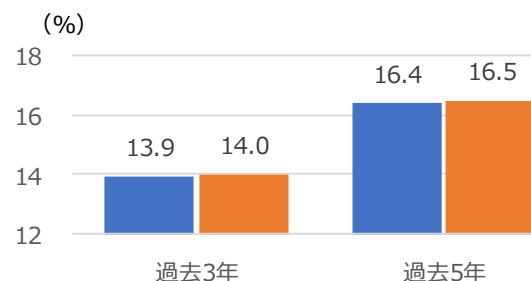
(2014年12月末=100)



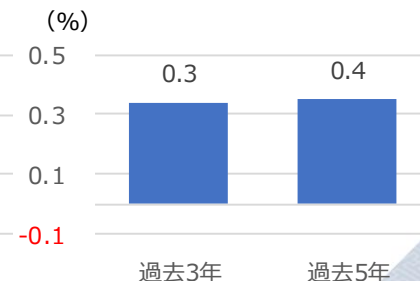
年別および累積リターン



トータルリスク



トラッキング・エラー



過去3年	ダイバーシティ指数**	MSCI Kokusai
a トータルリターン	11.19%	10.92%
b トータルリスク	13.94%	14.01%
c リターン/リスク (a/b)	0.80	0.78
d 超過リターン	0.27%	-
e トラッキングエラー	0.34%	-
f インフォメーションレシオ (d/e)	0.80	-

過去5年	ダイバーシティ指数**	MSCI Kokusai
a トータルリターン	7.49%	7.35%
b トータルリスク	16.41%	16.49%
c リターン/リスク (a/b)	0.46	0.45
d 超過リターン	0.14%	-
e トラッキングエラー	0.35%	-
f インフォメーションレシオ (d/e)	0.40	-

注1: 指数のグロスリターンを用いて各項目を算出している

注2: GPIFが採用したMorningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数**の正式名称は『Morningstar先進国（除く日本）ジェンダー・ダイバーシティ指数』

(参考) 今回選定した指数を提案した指数会社の概要

MSCI	米国Morningstar
● MSCI, Inc.は、ニューヨーク証券取引所上場の金融サービス会社、PRI署名機関 ● 世界25カ国、36カ所に拠点をもち、3,396人の従業員を抱え、MSCIグローバル株価指数をベンチマークとする資産額は11兆米ドル（約1,100兆円） ● 世界全上場株式ETFの中でMSCI指数が最も多く利用され、ESG指数の分野でも最大のシェア ● MSCIのESGリサーチは、世界6,000社超について企業の環境・社会・ガバナンスに関する調査や格付け、分析を提供しており、それらは機関投資家や運用会社が投資プロセスにESG要素を統合するために使用されている ● MSCIのESGリサーチは200人以上のESG専属アナリストを擁し、機関投資家および世界1,400社以上の企業が利用する世界最大のESGリサーチ会社	● 米国Morningstar, Inc. はNASDAQ上場（MORN）の独立系大手投資調査会社、PRI署名機関 ● 世界27か国に拠点を有し、個人投資家から機関投資家の皆様にさまざまなプロダクトやサービスを提供 ● 1,000社超の企業に対する株式調査をはじめ各種リサーチの知見を活かし、投資可能な指数を主要資産クラスで開発、同社の指数に連動する投資商品の運用資産額は3,070億ドル。（2020年11月末時点） ● 2020年にESGのレーティングと調査で業界を代表するサステナリティクス社の買収を完了、サステナリティクス社は世界中の4万社の企業のデータを提供し、2万社の企業と172カ国にレーティングを付与（2020年6月末時点） ● 日本ではイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社が米国Morningstar, Inc.の完全子会社の日本拠点として、モーニングスター・インデックスを含むグローバルベースのサービスやソリューションを提供

今後のインデックスに関する情報収集 及びESG投資について

今後のインデックスに関する情報収集及びESG投資について

【パッシブ運用のマネジャーベンチマークについて】

今後もESG指数に限らず、引き続きインデックスに関する情報をインデックスポスティングを通じて、積極的に収集していく方針。足元では、特に以下の分野について、インデックス情報の登録を求めている。

- ① インデックスのリバランスにおいて、マーケットインパクトを抑える工夫等がなされた時価総額加重指数（国内株式についてはTOPIX、外国株式についてはMSCI ACWI ex Japan に対するトラッキングエラーが極めて小さい指数）
- ② 幅広い銘柄を組み入れたティルト型のESG総合指数（国内株式）

なお、インデックスの選定に関しては、インデックスポスティングに登録されていない指数や上記分野以外から選定することもある。

【アクティブ運用のESGインテグレーションについて】

現在、既採用の全アクティブファンドに対しては、運用スタイルに応じたESGインテグレーションを求めているところ。銘柄選定や投資判断において、ESG要素を考慮することで、超過収益の獲得を目指すESGアクティブ運用についても、マネジャーエントリーを通じて、引き続き提案を募集中

【参考1】 MSCI ACWI ESG ユニバーサル指数の特徴

MSCI ACWI ESG ユニバーサル指数

MSCI ACWI ESG ユニバーサル指数

ユニバース /銘柄数	MSCI ACWI *** (2,197銘柄)のうち、 ESG評価がない企業、重大な不祥事を起こした企業等を除いた2,100銘柄
対象国	先進国、新興国
銘柄規模	大型～中型
銘柄選別 ・ティルト	ティルト型
ウェイト算出法	・ ESG格付けとESGトレンドにより算出されるESG総合スコアにより加重 ESG格付けスコア：AAA・AA=2、 A・BBB・BB=1、 B・CCC=0.5 ESGトレンドスコア=上昇=1.25、 横ばい=1、 下落=0.75 総合ESGスコア=ESG格付けスコア×ESGトレンドスコア ただし、総合ESGスコアの上限を2、下限を0.5とする ・ 銘柄ウェイト=時価総額ウェイト×総合ESGスコア
キャップ・制約	業種：なし 国：なし 個別銘柄：5%
リバランス	四半期

			ESGトレンドスコア		
			上昇	横ばい	下落
			1.25	1	0.75
ESG 格付け スコア	AAA AA	2	2 ⇒2.0	2	1.5
	A BBB BB	1	1.25	1	0.75
	B C	0.5	0.625	0.5	0.375 ⇒0.5

注1：GPIFが採用したMSCI ACWI ESG ユニバーサル指数の正式名称は『MSCI ACWI（除く日本、除く中国A株）ESGユニバーサル指数（管理運用法人の配当課税要因考慮後）』
MSCI ACWI***は、『MSCI ACWI（除く日本、除く中国A株）指数（管理運用法人の配当課税要因考慮後）』

注2：2020年11月末時点

MSCI ESG 格付けの概要

- MSCIのESG格付けは企業の公表情報に基づき、分析・評価を行っている。
- 分析・評価では、業種ごとに選定されるE（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）のキー 이슈が分析される。
- 最終的なESG格付けスコアとしてLEADER の「AAA・AA」からLAGGARDの「B・CCC」が特定される。



ガバナンスの深い分析からスタート



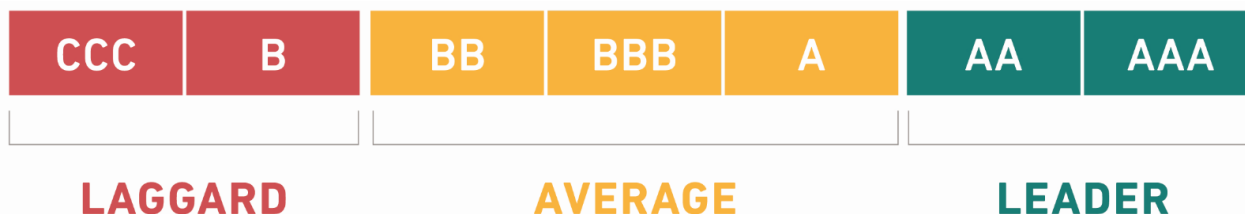
インダストリーの最も重要なESGファクターにフォーカス



ディスクロージャーだけでなく、リスクエクスポージャーにも重点をおく



LEADERとLAGGARDを特定するが、事業タイプによる選別はしない



Source: MSCI ESG Research

インダストリーごとに選定されるキーイシュー

- インダストリーごとに選定されたキーイシューの評価に基づいて、「環境ピラースコア」「社会ピラースコア」「ガバナンスピラースコア」が算出される。
- なお、ガバナンスピラーの項目は全てのインダストリーのキーイシューに選定されている。

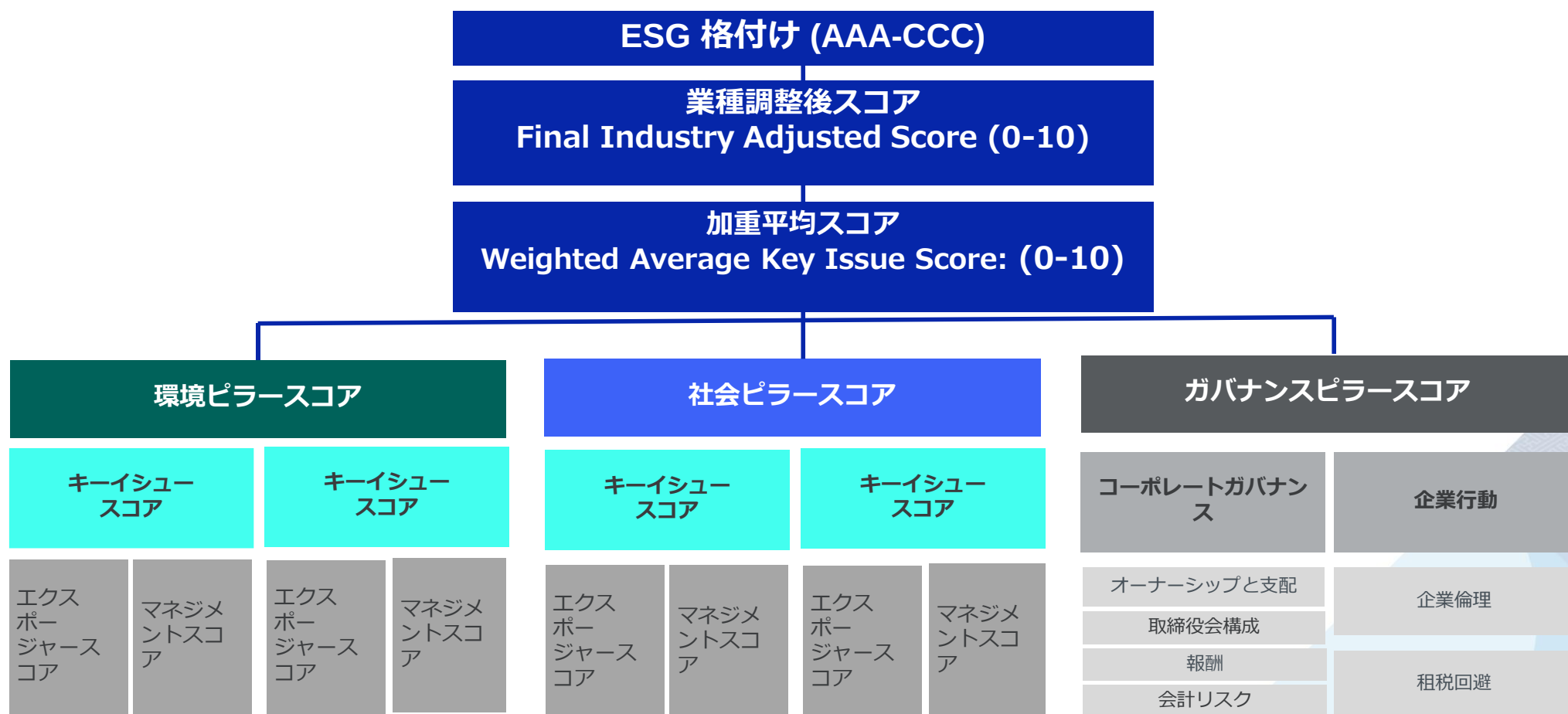
MSCI ESG Score									
環境				社会				ガバナンス	
地球温暖化	自然資源	廃棄物管理	環境市場機会	人的資源	製品サービスの安全	ステークホルダー・マネジメント	社会市場機会	コーポレートガバナンス	企業行動
二酸化炭素排出	水質源枯渇	有害物資と廃棄物管理	クリーンテクノロジー	労働マネジメント	製品安全品質	紛争メタル	コミュニケーションへのアクセス	取締役会構成	企業倫理
製品カーボンフットプリント	生物多様性と土地利用	包装材廃棄	グリーンビルディング	労働安全衛生	製品化学物質安全	地域との関係	金融へのアクセス	報酬	租税回避
環境配慮融資	責任ある原材料調達	家電廃棄物	再生可能エネルギー	人的資源開発	安全な金融商品		ヘルスケアへのアクセス	オーナーシップと支配	
温暖化保険リスク				サプライチェーンと労働管理	プライバシー & データセキュリティ		健康市場機会	会計リスク	
					責任ある投資				
					人口動態保険リスク				

全インダストリーに選定されるキーイシュー

Source: MSCI ESG Research

MSCI ESG 格付けの構造

- 「環境ピラースコア」「社会ピラースコア」「ガバナンスピラースコア」は、企業のESGリスクに対するエクスポージャースコアとマネジメントスコアに基づいて算出される。
- 各ピラースコアを加重平均、業種調整することで「AAA」から「CCC」までのESG格付けスコアが算出される。



Source: MSCI ESG Research

ESG関連指標の親指数からの改善度合い

	MSCI ACWI*	MSCI ACWI ESG ユニバーサル指数**
ESG スコア		
ESG スコア	6.0	6.7
ESG リーダーズ (AAA-AA) (%)	27.0	42.2
ESG ラグार्ズ (B-CCC) (%)	7.4	3.3
環境(E)ピラー・スコア	5.8	6.1
社会(S)ピラー・スコア	4.8	5.1
ガバナンス(G)ピラー・スコア	4.6	4.8
ガバナンス関連		
取締役会の独立性 (加重平均、%)	78.3	79.7
女性取締役比率 (加重平均、%)	29.4	30.6
環境関連		
温室効果ガス排出量 (投資額100万ドル投資に対するtCO2e)	104	88
加重平均カーボンインテンシティ(tCO2e/売上高100万ドル)	161	153
化石燃料保有企業 (%)	4.8	3.8
燃料用石炭の鉱業事業者 (%)	0.8	0.3
非在来型石油・ガスの採掘事業者 (%)	2.2	1.7
クリーンテクノロジーへのエクスポージャー		
クリーンテクノロジーからの収益 (加重平均、%)	4.6	5.3
グリーン/ブラウン・純収益エクスポージャー	2.7	3.1
低炭素経済移行マネジメントスコア (上位25%の割合、%)	69.5	74.3

注1： GPIFが採用しているMSCI ACWI*の正式名称は『MSCI ACWI (除く日本、除く中国A株) 指数 (管理運用法人の配当課税要因考慮後) 』

注2： GPIFが採用したMSCI ACWI ESG ユニバーサル指数**の正式名称は『MSCI ACWI (除く日本、除く中国A株) ESGユニバーサル指数 (管理運用法人の配当課税要因考慮後) 』

注3： 2020年11月末時点

Source: MSCI ESG Research

【参考2】 Morningstar 先進国（除く日本） ジェンダー・ダイバーシティ指数(愛称「GenDi」)の特徴

Morningstar 先進国（除く日本）ジェンダー・ダイバーシティ指数 (愛称「GenDi」)

Morningstar先進国（除く日本）ジェンダー・ダイバーシティ指数

ユニバース/銘柄数	Morningstar Developed Markets ex-Japan Large-Mid Cap Index（1,873銘柄）のうち、性差別やセクシャルハラスメントの問題があった企業（EquileapからAlarm Bell*を付与された銘柄）を除く1,765銘柄
対象国	先進国
銘柄規模	大型～中型
銘柄選別・ティルト	ティルト型
ウェイト算出法	・Equileapのジェンダースコアを利用し、全銘柄をスコアの高い順に並べて、均等に5つのグループに分ける ・スコアの高い順で1.5, 1.25, 1.0, 0.75, 0.5にティルトファクターを各グループに適用 ・銘柄ウェイト＝時価総額ウェイト×ティルトファクター ・銘柄ウェイトの合計が元指数の時価総額合計と一致するように調整 ・Alarm Bellを付与されて除外された銘柄は翌年は時価総額ウェイト×ティルトファクター×0.5で再組み入れ
キャップ・制約	業種：なし 国：地域ウェイト＝親指数の地域ウェイト 個別銘柄：5 %
リバランス	四半期（リバランス） 年に1回（ジェンダースコアに基づくティルトリバランス（12月））

（注1）2020年11月末時点

（注2）Alarm Bell*は、次のいずれかの条件を満たす銘柄に付される。①男女差別あるいはセクシャルハラスメントに関して、企業や従業員に不利な司法判断もしくは判決が下された場合。②男女差別あるいはセクシャルハラスメントに関して企業や従業員が訴えられた、または2回以上の訴訟あるいは1回の集団訴訟があった場合。③企業のマーケティングおよび広告における男女差別行為に関する2回以上の司法判断または判決があった場合

(参考) Equileapのジェンダースコアの評価項目

ジェンダースコアの評価項目

A リーダーシップ および職場における ジェンダーバランス (40%)	1 取締役会	> 企業の取締役会 / 執行権を持たない取締役会（または監査役会）におけるジェンダーバランス
	2 経営陣	> 企業の経営陣 / 執行委員会におけるジェンダーバランス
	3 上級管理職	> 企業の上級管理職におけるジェンダーバランス
	4 従業員	> 企業の全従業員におけるジェンダーバランス
	5 昇進およびキャリア開発の機会	> 一般従業員と比べた時の上級管理職のジェンダーバランス
B 報酬の平等性と ワーク・ライフ・ バランス (30%)	6 公正な賃金報酬	> 法的に最低賃金を定めていない国でも、全従業員に公正な賃金を支払うことに対する企業コミットメントがあるか
	7 男女間の賃金格差	> 同一賃金（同じ仕事に対し同じ賃金を払う）に関する透明性の確保と男女間の賃金格差解消へのコミットメントがあるか
	8 育児休業	> 法人設立国での女性および男性（主となる養育者と第二養育者）両方に対する有給の育休の付与
	9 柔軟な働き方の選択	> 勤務日の開始時間および終了時間、または勤務する場所を従業員が選択できるオプションがあるか
C ジェンダー平等を 促進する企業ポリ シー (20%)	10 トレーニングとキャリア開発	> 男女両方に平等にトレーニングとキャリア開発プログラムを提供するコミットメントがあるか
	11 採用戦略	> ジェンダーの平等を実現するためにあらゆる種類のグループ層に対する差別撤廃と機会平等へのコミットメントがあるか
	12 暴力、虐待、セクシャルハラスメント対策	> 言葉の暴力、物理的な暴力、セクシャルハラスメントを含む、職場でのすべての種類の暴力の禁止
	13 職場の安全性	> 就業時、通勤時、業務に関連する出張時の従業員の安全、および職場における仕入先の安全確保に対するコミットメント
	14 人権	> 法的、市民的および政治的な活動へ参加する権利を含む、従業員の人権保護へのコミットメント
	15 ソーシャルサプライチェーン	> 人身売買や強制労働、児童労働または性的搾取を含む違法な事業を容認、支援、またはその他の形で関与といったサプライチェーンにおける社会的リスクを軽減するためのコミットメント
	16 サプライヤー・ダイバーシティ	> 女性が所有する事業からの調達を含む、サプライチェーンにおける多様性確保へのコミットメント
	17 従業員の保護	> 機密の第三者倫理ホットラインまたは書面で苦情を内密に申し立てるためのシステムへのアクセスなど、報復を受けることなく内部の倫理順守の苦情を報告するためのシステムおよび企業ポリシーがあるか
D コミットメント、透 明性および説明責 任 (10%)	18 女性のエンパワーメントに対するコミットメント	> 国連の「女性のエンパワーメント原則（Women's Empowerment Principles: WEPS）」に署名しているか
	19 監査	> Equileapの認定する第三者によるジェンダー監査証明書を取得

Equileapはアムステルダムに拠点を置く、企業部門におけるジェンダー平等に関するデータおよび分析の主要なデータプロバイダーの一つ。従業員、上級管理職および取締役におけるジェンダーバランス、ペイギャップ、育児休暇、セクシャルハラスメントなどを含む19の評価基準について、独自の包括的な「ジェンダー平等スコアカード」を用いて、世界の上場企業3,500社以上の調査および評価を行っている。

ジェンダー・ダイバーシティ指数選定の背景

- 多くの実証研究によれば、ジェンダーダイバーシティに富む企業（＝女性の登用が進んでいる企業）は幅広い人材プールにアクセスできることなどにより、優れたパフォーマンスを上げる可能性がある。
- 一方、マクロ経済の観点からは、先行研究によれば、ジェンダーダイバーシティの改善（＝女性の労働参加率上昇）は、各国の経済成長を後押しする可能性がある。
- 当法人では、ジェンダーダイバーシティに富む企業、すなわち積極的に女性を登用する方針を持ち、環境を整備し、実績を上げる企業への投資ウエイトを引き上げることで、投資先や市場全体の持続的成長による長期的な収益の確保を目指す。

選定の背景①ジェンダーダイバーシティによる投資先の持続的成長

実証研究によれば、ジェンダーダイバーシティに富む企業は、多様性がない企業より、優れたパフォーマンスを上げる可能性がある。

選定の背景②ジェンダーダイバーシティによる市場全体の持続的成長

先行研究によれば、ジェンダーダイバーシティの改善（＝女性の登用の推進）は、経済成長を後押しする可能性がある。

⇒投資先や市場全体の持続的成長による長期的な収益の確保を目指す

実証研究及び先行研究の具体的内容については後述参照

選定の背景①：ジェンダーダイバーシティによる投資先の持続的成長

- ジェンダーダイバーシティに富む企業は、以下の要因により、優れたパフォーマンスを上げる可能性がある

①人材プールへのアクセス

ジェンダーダイバーシティがある企業は、より広い人材プールにアクセスすることができる。特に少子高齢化が進む先進国の企業にとって重要な課題となる。

②Group Think（集団的浅慮）回避

ダイバーシティがなく、同質性が高い組織では、集団的浅慮（Group think）に陥り、適切な意思決定を下せないリスクが生じる。

③多様化する顧客ニーズへの対応

家計の購買の72%は女性により決定されるとされる。多様化する顧客ニーズに対応するためには、サービスの供給側にも多様性が必要である。

④イノベーション

ダイバーシティのある組織では新しい考えが生まれやすく、イノベーションが促されやすい。同質性が高い組織では、想像的なアイデアは生まれにくい。

(参考) ジェンダーダイバーシティと企業パフォーマンスに関する実証研究

• 取締役会に女性がいる企業の株価はアウトパフォーム

Credit Suisse Research Institute (2016) The CS Gender 3000: The Reward for Change

- 取締役会に女性がいる企業は、いない企業を年率3.5%アウトパフォーム。

• 取締役会に女性がいる企業は収益性が高い

McKinsey & Company (2017) Women Matter: Time to accelerate

- 2007年に100社・6万人を対象に実施した調査によれば、取締役会に3人以上の女性がいる企業は、取締役会に一人も女性がいない企業より、組織のパフォーマンスが高かった。
- 世界300社の調査によれば、取締役会に最も多くの女性がいた企業は、女性がいない企業と比べて、ROEが47%、EBITマージンが55%高かった。

• ダイバーシティに富む企業はイノベーションを促進する

Boston Consulting Group

- 世界8か国の1,700社を対象にダイバーシティと企業パフォーマンスの関係について調査した。多様性に富んだ企業の方が平均してイノベーションによる売上高が19%ポイント高く、EBITマージンが9%ポイント高かった。
- またダイバーシティとイノベーションには統計的に優位な相関が確認された。経営層のジェンダーダイバーシティを2.5%改善することで、イノベーションによる売上高が1%改善する可能性がある。

選定の背景②：ジェンダーダイバーシティによる市場全体の持続的成長

- ジェンダーダイバーシティの向上（＝女性の労働参加）は、経済成長を後押しする可能性がある

McKinsey & Company (2017) Women Matter: Time to accelerate

- 女性は世界の総人口の50%を占めるが、労働力人口の39%、世界のGDPの37%を占めるにすぎない。
- ジェンダーギャップを埋めれば、2025年までに世界のGDPは11%（12兆ドル）増加する可能性がある。

STATE STREET GLOBAL ADVISORS (2019) Gender Equality: Better for Growth, Debt, Income Equality and Sustainability

- ジェンダーの不平等度が高い国ほど、一人当たりGDPの成長率が低い（103か国を分析、 $R^2=0.72$ ）。

Global GDP opportunity in the best-in-region scenario, 2025
Incremental 2025 GDP to 2025 business-as-usual scenario; 2014 \$ Trillions

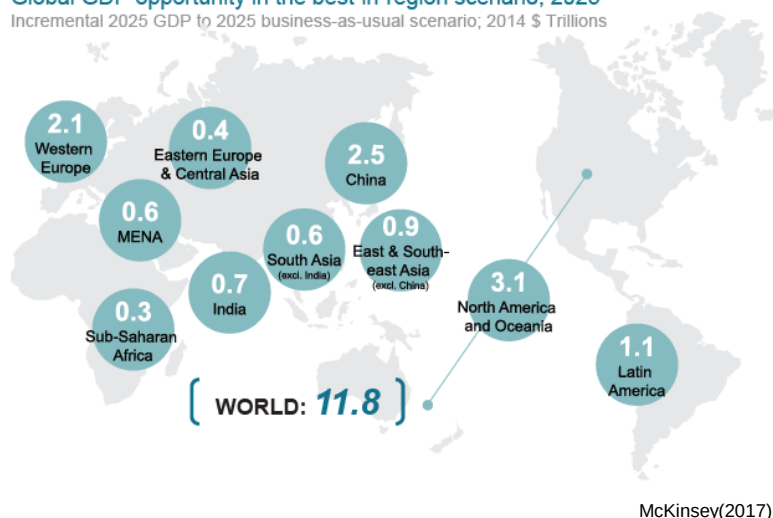
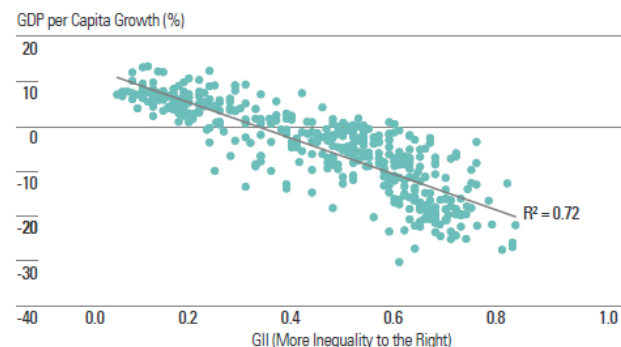


Figure 9: GDP per Capita Growth versus Gender Inequality Index (GII)



Source: World Bank, IMF, Penn World Tables, SSGA Demographics. We regressed GII data on 5-year averages of GDP per capita growth for 103 countries after controlling for the initial level of log GDP per capita as is standard practice.

STATE STREET GLOBAL ADVISORS(2019)

(参考) 国内株式では2017年以降、WIN指数を採用



MSCI日本株女性活躍指数(WIN)	
ユニバース	MSCI Japan Investable Market Index (IMI) Top 700 Index [694銘柄]
対象国	日本
銘柄規模	大型
不祥事等スクリーニング	非常に深刻な不祥事や人権・労働者権利に関する不祥事が発生している銘柄は採用対象外
銘柄選別・フィルト	親指数（J-REIT銘柄は除く）の各業種から性別多様性スコアが高い上位半数の銘柄を選定
構成銘柄数	297銘柄
ウェイト算出法	・女性活躍推進法により開示される女性雇用に関するデータに基づき、多面的に性別多様性スコアを算出、各業種から性別多様性スコアの高い企業を選別して指数を構築 ・「時価総額×総合スコア」で加重 総合スコア：業種調整後性別多様性スコア×業種調整後クオリティ・スコア
リバランス	半期に一度（リバランス） 四半期に一度（指数のレビュー）

(注) 2020年11月末時点