

## プレスリリース

2016年10月20日

### クレディ・スイス、女性の取締役および経営幹部の影響力に関する調査 「The CS Gender 3000: The Reward for Change」を発表

東京 2016年10月20日 - クレディ・スイスは、隔年で発行している「Credit Suisse Gender 3000 (以下、CSG 3000)」レポートの最新版を発表し、意思決定に関わる重要な地位に就く女性の割合が高い企業ほど、高い市場価値や利益を生み出しているというこれまでの調査結果を改めて裏付けました。さらに今回のレポートでは、いわゆる「女王蜂シンドローム」が虚構であることが明らかになったほか、女性 CEO に関する「ガラスの崖」という考えにも疑問を投げかけ、ベンチャーキャピタルやマイクロファイナンスにおけるジェンダー・ダイバーシティに関する新たな洞察を提示しています。

2014年に初めて発表された「CSG 3000」は、3,000社超の企業、27,000人の経営幹部を対象にクレディ・スイスが行ったグローバル調査による独自のデータベースを基にまとめられたものです。CSG 3000によって得られたデータをもとに、本レポートではジェンダー・ダイバーシティと企業の業績向上との間に引き続き相関関係が存在しているかどうかを検証し、特に経営幹部における女性の割合が50%を超える企業やマイクロファイナンス機関およびベンチャーキャピタル企業について具体的な検討を行っています。

日本は、取締役会における女性の割合が3.5%と、2010年の0.9%からは大幅に上昇したものの、2014年並みの水準に留まっています。経営幹部クラスの高齢性についても、2014年からの2年間で2.6%から2.3%と若干低下し、韓国と同様の水準になっています。

#### ジェンダー・ダイバーシティの実現が大幅に進むアジア太平洋地域

- アジア太平洋の12の地域で分析を行った最新のCSG 3000レポートでは、同地域の取締役会におけるジェンダー・ダイバーシティは2010年から2015年にかけて60%と大きく上昇し、大幅な改善が見られたことを示しています。しかし、アジア地域における女性取締役の割合は全体として依然として低く、2015年末時点で10%未満に留まっています。
- 取締役会における多様性の高い企業は、引き続き超過収益を上げています。アジア太平洋地域の調査対象企業で企業評価額100億米ドルを超える265社のうち、取締役会に女性取締役が1人以上いる会社は2006年から2016年の間に株価が58%上昇しています。
- 企業経営に関しては、アジア地域は女性CEOの割合が最も高い地域となっています。アジア全体での女性CEOの割合は4.6%で、上級管理職以下の多様性の改善に貢献しています。しかし域内の新興国、先進国共に、2年前に比べると割合自体は約1%低下しており、若干の減少傾向にあります。
- 注目すべきは、アジア新興国では財務や戦略部門でのジェンダー・ダイバーシティが2年前の前回調査に比べて改善されている点です。CFOに女性が占める割合は、世界平均では14.1%であ

るのに対し、アジア新興国と中国では22%と他の地域よりも特に高くなっており、世界をリードしています。

- 企業のトップにおける女性の割合についても、アジア各国は他の地域の国々に比べて圧倒的に高くなっています。タイでは経営幹部(CEO および CEO 直属の役員クラス)における女性の割合が27.8%とシンガポール(今回調査ではアジア第3位)を抜いてトップとなり、フィリピンが25%で僅差の2位となっています。
- アジア新興国では事業部門のトップの地位に立つ女性の割合が13.2%と、地域別に見て世界で最も高くなっており、前回調査の2014年の11.3%からさらに17%増加しています。

クレディ・スイスのグローバル・マーケットリサーチ責任者ステファノ・ナテラは次のように述べています。「取締役会および経営幹部クラスでのジェンダー・ダイバーシティの実現は、企業や株主に多大なメリットをもたらします。会社を運営するのが経営幹部であり、その経営陣を監督するのが取締役会です。ジェンダー・ダイバーシティの実現が企業に与える影響を十分理解するためには、経営陣に焦点を当てる必要があります。クレディ・スイス独自のCS Gender 3000 データベースによって、企業の業績と経営体制とを関連付けることができ、データからは経営幹部で高レベルの多様性を実現することと会社の業績との間に強い相関関係があることが明らかになっています。

#### 取締役および経営幹部における女性の参画状況

- 企業の取締役会における多様性は、世界全体で2013年末の12.7%から2015年末には14.7%に上昇し、過去2年間では16%、2010年からは54%増加しています。女性取締役の割合が最も高い上位5カ国は、ノルウェー(46.7%)、フランス(34.0%)、スウェーデン(33.6%)、イタリア(30.8%)、フィンランド(30.8%)となっています。また、アジア太平洋地域の調査対象の12カ国のうち、取締役会における女性の割合が最も高かったのはオーストラリア(20.1%)でした。
- 経営幹部(CEO および CEO 直属の役員クラス)における女性の割合は、世界平均で2014年の12.9%から今回13.8%に上昇しました。しかし1つ1つのデータを完全に一致させた上で比較してみると、その割合は13.6%から13.8%と上昇率は大幅に縮小され、CSG 3000の調査対象企業における女性CEOの割合については3.9%と2年前からほとんど変わっていません。
- CFOについては、世界全体で女性の割合は14.1%になっているものの、これは22%と極端に割合が高いアジア地域の数字によって引き上げられた結果です。経営幹部クラスで女性の割合が最も高いのは依然としてシェアードサービス部門で、この分野では女性がトップに立っている割合が世界全体で33%になっており、トップを目指す女性は依然この分野に集中していることが明らかになりました。
- 伝統的に経営幹部や取締役への昇進コースの本流とされる事業部門のトップに関しては、女性の割合は2014年の8.5%から9.9%と、世界全体では18%の増加率が示されています。しかし依然として女性は10人に1人の割合でしかなく、このままのペースで行くと、男女間の格差は正には2070年までかかることとなります。

## 高業績を続ける「50%クラブ」企業

- クレディ・スイス独自の分析から、今回の調査でも経営幹部レベルでの女性の割合が高い企業ほど、株主への配当が高くなっていることが実証されています。データによれば、個々の財務指標からもその他の会社を上回る株式配当率が正当化されています。2013年の年末から2016年半ばにかけての企業の業績で、女性役員が25%を占める企業で年平均成長率(CAGR)2.8%、女性役員が33%の企業は4.7%、50%を超える企業は10.3%の成長を示しているのに対し、この間のMSCI ACWIは1%低下しています。
- 調査対象企業のうち女性が経営幹部に占める割合が50%以上を占める「50%クラブ」企業61社は、2008年以降、年平均8%の割合で売上を伸ばしているのに対し、MSCI ACWIは調整後1株当たり簿価で20bps後退しています。1株当たり利益(EPS)についても、50%クラブ企業は2008年以降12%の伸び率を示しており、売上に比べるとそれほど顕著な差は見られないもののMSCI ACWI(完全調整済みの1株当たり簿価)指数の年9%を上回っています。またこの間の総資産利益(ROA)は、50%クラブ企業の平均は5.7%でMSCI ACWIの平均4.7%を20%上回る一方、レバレッジ(ネット・デット/エクイティ)は34%と28%低くなっています。
- 経営幹部の女性比率が50%以上で、さらにCEOも女性である企業に対して、市場ではPBRマルチプルに19%のプレミアムを積極的につけることもレポートで明らかになっています。これらの企業は平均でROEは19%、株式配当率は9%高くなっています。

## 「女王蜂シンドローム」の虚構を覆す調査結果

- 本レポートでは、女性が他の女性の昇進を支援するか否かについてこれまで盛んに議論されてきた「女王蜂シンドローム」についても検証しています。幹部に上り詰めた女性は、別の女性が経営幹部に昇進することを積極的に排除しようとするとき、これが「女王蜂シンドローム」と称されています。
- CSG 3000のデータは、この意見に異議を唱える結果になっています。データでは、世界各国の女性CEOは自分の周囲に女性幹部を置こうとする傾向が非常に強いことが示されています。女性がCEOの企業は、CEOが男性の場合に比べてCFOに女性が就いているケースが50%多く、事業部門の運営責任者が女性である割合は55%高くなっています。
- これらの結果は、マイクロファイナンス業界やベンチャーキャピタル業界においても、「女王蜂シンドローム」の存在を明確に否定しています。実際には、マイクロファイナンス業界では女性CEOの比率は25~30%となっており、融資部門の責任者が女性である割合は50%前後となっています。女性がトップに就いているマイクロファイナンス機関では、女性のクライアントにより多くの焦点を当てているほか(公開データでの女性ターゲット比率は59%、男性CEOの場合は43%)、取締役会における女性比率も44%と男性CEOの場合の23%に対して高くなっています。また女性CEOの場合、取締役会長が女性である割合も43%で、男性CEOの場合の16%に対して大幅に高くなっており、女性クライアント比率も76%と男性CEOの場合の60%を上回っています。こうしたことから、女性がトップに立つマイクロファイナンス機関は、経営の観点でも、クライアントの観点でも、より多くの女性を惹きつけていることは明らかです。

- ベンチャーキャピタル企業での女性パートナーの割合は依然として非常に低い一方、女性によって設立されたベンチャーキャピタルでは女性パートナーの比率が43%と業界平均(7~8%)を大幅に上回っています。さらに、女性設立者のベンチャーキャピタルは女性起業家に投資する傾向が高く、資金調達ラウンドで女性オーナーによって立ち上げられた企業に投資が行われる割合は17.4%で、業界平均の12%を上回っています。これらの結果から、女性は企業内の昇進だけでなく、マイクロファイナンスやベンチャーキャピタル事業においても他の女性を支援していることが明らかになっています。

### 「ガラスの崖」の当否を検証

- 本レポートでは女性CEOに対して称される「ガラスの崖」が事実であるかどうかについても検証を行っています。「ガラスの崖」とは、女性リーダーは万策尽きた企業の最終手段として起用され、失敗する状況が揃っているという考えです。実際には、女性CEOが任命される8か月前から株価は市場平均を下回っている(年率換算で約10%)一方、女性CEOが率いる会社では、就任後8~12カ月後で株価の上昇率が平均を上回っている(年率換算で14.4%)ことがデータで示されています。
- しかし、個々の会社の財務業績を詳細に検討してみると、「ガラスの崖」を証明する事実も散見されます。本レポートでは、CEOが女性か男性かによって企業のROE(株式資本利益率)に大きな差は見られず、むしろCFROI(キャッシュフロー投下資本利益率)の高い企業で女性CEOが任命されるケースが多くなっています。各社のROA(総資本利益率)を見てみると、男性CEOを任命した会社はCEO就任前の12カ月間で12%低下しているのに対し、女性CEOを任命した会社は16%低下しており、業績悪化の程度が大きい会社が女性CEOを任命していることの説明になっているとも言えます。
- さらに、女性CEOは男性CEOに比べて、就任後に資産売却を行う可能性が高いことをデータが示しています。クレディ・スイスの企業価値評価システムHOLTによる企業買収、分割・売却の成功率分析を活用し、買収あるいは売却を行った企業の成長力や価格設定スキルに改善が見られたかどうかを分析したところ、女性CEOは男性CEOに比べて企業運営や成長の点で大きな成功を収めており、M&A取引の実行にあたっての価格査定についても、優れたプライシングスキルを持っていることが示されています。

本レポートの全文は、下記よりご覧いただけます: The CS Gender 3000: Progress in the Boardroom  
<https://www.credit-suisse.com/uk/en/about-us/research/research-institute/publications.html>

### 本件に関するお問い合わせ先

クレアブ株式会社 電話:03-5404-0640

### クレディ・スイスについて

クレディ・スイスは、世界有数の金融機関として、プライベート・バンキング、インベストメント・バンキング、アセット・マネジメント事業を世界中で展開しています。アドバイザリー・サービス、包括的なソリューション、革新的な商品を、世界中の法人および富裕層個人顧客、またスイス国内の一般個人顧客に提供しています。クレディ・スイスは、世界50ヶ国以上に拠点を持ち、約47,180人の従業員を有しています。クレディ・スイスの本拠地はチューリッヒで、世界各地にある複数の事業法人で構成されています。親会社クレディ・スイス・グループ AG の株式(CSGN)はスイスおよび米国預託証券(CS)としてニューヨークで上場しています。日本語サイトは、<https://www.credit-suisse.com/jp/aboutus/ja/index.jsp>、グローバルサイトは、[www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com)。