



## 【AB IQ】

## 資産運用におけるダイバーシティの重要性



2019年6月26日



シャロン・フェイ (写真)

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー  
株式部門責任者 兼 最高投資責任者

ジャネッサ・コックス＝アーヴィン

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー  
ダイバーシティ & インクルージョン 責任者

資産運用業界は長らく男性中心の社会だったが、状況は変わり始めている。業界をリードする会社がそうした状況を変えるために多大な時間とリソースを注ぎ込んでいるためだ。

2017年に資産運用会社23社を対象に実施した調査によると、役員、上級管理職、ポートフォリオ・マネジャーの80%以上を白人の男性と女性が占めていることが分かった<sup>1</sup>。米国では、ファンド・マネジャーのうち女性は10%しかいなかった<sup>2</sup>。

2019年になった現在、こうした数字は理解がたい。特に、経営層や取締役会において多様性のある企業の

株価が優れたパフォーマンスを達成していることや、多様性の高い運用チームが高い運用リターンを獲得していることを示す調査結果を踏まえれば、それはさらに理解しがたいものとなる。

なぜそうしたギャップが生じるのだろうか？ ひとつには、企業が多様性の高いチームを編成し、持続する上で必要となる企業文化や体制面での変革はその企業の隅々にわたる大規模なものであり、一夜にして起きるものではないからだ。また、人材の採用や昇進の方法から同僚間の評価基準にいたるあらゆる面で、組織のトップから一般社員まで、全員のコミットメントが必要となる。

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版はこちら。

<https://www.alliancebernstein.com/library/the-importance-of-diversity-in-asset-management>

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)ポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスの過去のパフォーマンスは将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

当資料は、2019年3月19日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。当資料中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。アライアンス・バーンスタインおよびABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

どうすれば資産運用会社が多様性を受容する職場環境を作ることができるのか、そしてそれがその会社や顧客にどのような恩恵をもたらすかについて、アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)で株式部門責任者並びに最高投資責任者を務めるシャロン・フェイと、ダイバーシティ&インクルージョン(D&I)の責任者であるジャネット・コックス=アーヴィンに聞いてみた。

## 1. 若い世代にとって魅力ある職場にする

多様な人材を集めたいならば、資産運用会社は様々なバックグラウンドを持つ若者にもっと資産運用業界について知ってもらう必要がある。

コックス=アーヴィンは、「多くの女性や様々な人種的、民族的バックグラウンドを持った人々にとって、資産運用業界はアクセスしにくく、情報も不足しています」と言う。「これまで、こうした人々の家庭では資産運用業界のことが食卓で話題に上ることはありませんでした。私もそうした環境で育ちました。」

これは残念なことだ。なぜなら、フェイの経験上、資産運用はむしろ偏見の対象となりやすい人々にとって利点の多い業界であるからだ。

「私をこの世界に引き入れた魅力のひとつは、カルチャーがマッチョでも体育会的でもなく、知的な能力が重視されていることでした。」とフェイは語る。「もうひとつの理由は、主観的な評価ではなく、ベンチマークを上回ったかどうかという日々の成果で評価されることでした。」

ABは大学での正式な採用活動を通じて、あるいは女性のポートフォリオ・マネジャーや資産運用会社幹部の増加を目指す非営利団体であるGirls Who InvestなどのD&I支援グループとの連携を通じ、こうしたメッセージを広める取り組みを行っている。また、2年前からは、そうした組織のトレーニング・プログラムを終了したインターンを受け入れている。

## 2. 採用では「適任者がいない」という言い訳を認めない

優れた人材であると同時にダイバーシティの促進にも寄与するような候補者を見つけ出すのは不可能だと弁解するのは簡単だ。しかし、問題は本当に適任な候補者がいないことよりも、集中的な努力が欠けていることである場合が多い。フェイは、既存チームに欠けているものを補完できる人材は、輝かしい履歴書の候補者よりも貴重である場合が多いと言う。彼女は自分のチームに対し、空きポジションができた際には知り合いや出身校などの伝統的なネットワーク以外に目を向け、幅広く人材を探すよう求めていると言う。

しかし、伝統的なネットワークの外に目を向けるだけでは十分ではない。既存チーム内のギャップを埋める多

様な候補者を見つけ出す最善の方法は、大きな母集団から適切な候補者を探し出すことである。人材会社を活用し、多様な候補者を数多く提案するという厳格な指示を与えることは、採用プロセスに客観的な視点をもたらすばかりでなく、通常であれば見過ごしてしまう優れた人材を見つけ出すことにつながるケースが多い。

## 3. ダイバーシティを幅広い視点で捉える

ダイバーシティは性別、人種、年齢、性的指向だけの問題ではない。異なる経済的環境や文化の下で育った人々や、異なるキャリアをたどってきた人々も、ユニークな視点を提供してくれる。フェイは知的能力に関するダイバーシティも重要だと考えており、自身の配下のチームの優秀なマネジャーには、イスラエルの諜報当局での勤務経験のある者や、元ロケット工学専門家もいる。

優れた成果を挙げてきた小規模な運用チームの中核メンバーが最近引退した際、チームは彼の知的な役割を引き継ぐ人物が必要であることが分かっていた。その役割とは、チームを落ち着かせ、思慮深い意思決定を促すような本質的な質問を投げかけることを指す。その引退したメンバーがインド人で、トップクラスのエンジニアリング大学で学んだという事実と同じくらい、彼の考え方はチームのダイバーシティを強化する役割を果たしていた。チームはフェイの後押しを受け、白人の女性とヒスパニックの男性という2人を採用した。

## 4. 無意識の偏見をなくす

多様な人材をつなぎとめることは、多様性のあるチームを構築することと同じくらい重要である。そして、それには自分が人々に歓迎されていると感じられるようにすることが必要だ。

「ダイバーシティはパーティーに招かれることで、インクルージョンはダンスに誘われているようなものだと考えると分かりやすいと思います」とコックス=アーヴィンは語る。「自分がパーティーで歓迎され、仲間として迎えられていると感じなければ、人々は間違いなくそこに留まりたいとは思わないでしょう。」

2019年になった今、偏見のある言葉を職場で口にすることが認められないのは明らかだ。しかし、無意識の偏見、つまり自分で気づいていない固定観念は、それ以上にやっかいだ。ABでは3年前、無意識の偏見を認識し、それを克服することを目的とした従業員教育に着手した。

しかし、認識するだけでは十分ではない。資産運用会社は無意識の偏見が入り込む可能性を排除する構造を構築しなくてはならない。採用や昇進に関しては必ず多様性の高いチームで候補者をレビューすることが、好ましい方向への第一歩となる。

フェイは、「一人のマネジャーに任せてしまえば、その人

物が自分と同じ学校に行っていた人や、同じ町に住んでいる人を採用あるいは昇進させたいと思うのは自然なことかもしれません」としたうえで、「しかし、在職期間、性別、人種などの面で多様性のある独立したチームであれば、すべての候補者を公平に扱っているかどうかについて、異なる視点から見直すことになりました」と語った。

彼女のチームでは、「誰が昇進していないか」についても定期的に点検している。その目的は、昇進に偏った傾向がないことを確認すると同時に、昇進を見送られたメンバーが次のチャンスに備えることを支援するためでもある。

## 5. 疎外感を感じる人もいることを忘れない

一部の従業員はダイバーシティ推進の取り組みに脅威を感じており、それを無視すれば、そうした感情を増幅することになりかねない。組織のリーダーにとっては、全員がスキル向上の機会を得ていると感じることができ、ダイバーシティ推進の真の目的を理解しているようにすることが重要である。

コックス＝アーヴィンは、「その取り組みが、誰かの利益が誰かの不利益になるようなゼロサムゲームになるという感覚を払拭しなくてはなりません」と語る。「以前のメンバーと異なる人々を迎え入れることは、他のメンバーを軽んじるという意味ではないのです。」

同時に、資産運用会社のリーダーは、D&I が会社の目標として必要不可欠なものであることを明確に示さなくてはならない。例えば、フェイのチームでは、毎年設定する各個人の業務目標にD&I に関する項目を必ずひとつは入れることとしている。

## 6. パフォーマンスとダイバーシティは両立する

D&I は単なる流行語ではなく、より平等な社会の構築に必要なステップである。コックス＝アーヴィンは、ダイ

バーシティは組織にプラス効果をもたらすものであってマイナス要因ではないと言う。それを裏付けるように、資産運用会社を始めとする企業がD&Iを最優先課題とすることによって良い結果を得ていることは、多くの事例が物語っている。

- + 人種及び民族のダイバーシティに関して上位4分の1に入る企業は、それぞれの業界の中間値を上回る収益を上げる可能性が35%高い。性別に関するダイバーシティでトップランクに入った企業は、平均を上回る収益を上げる確率が15%高くなる<sup>3</sup>。
- + シニア・エグゼクティブの4分の1以上を女性が占めている企業は、平均すれば市場を3%アウトパフォームしている。エグゼクティブの半分が女性である場合は、10%アウトパフォームしている<sup>4</sup>。
- + ベンチャー・キャピタルが女性パートナーの数を10%増やせば、総リターンは年率1.5%押し上げられ、収益を得て投資を回収できる確率も10%高まる<sup>5</sup>。
- + 実験のため、民族的に多様性のある参加者で構成された市場と、民族的に同一の参加者で構成された市場のそれぞれにおいて、無作為に割り当てたトレーダーに取引を行わせた場合、多様性のある市場では適正な価格が付く確率が58%高かった<sup>6</sup>。

これらの結果はどれも意外なものではない。多様な視点や経験があれば、運用チームに多様な考え方もたらされ、市場や世界について、より繊細な見解を持つことにつながる。企業のダイバーシティを推進することは、社会を良くするためばかりでなく、株主、従業員、顧客の利益にとっても、必要不可欠な道徳的規範要素となっている。

1. “Ethnic and Racial Diversity at Asset Management Firms,” FundFire and Money Management Institute (Fall 2017) [http://www.mminst.org/sites/default/files/file\\_attach/MMI-FF%20Diversity\\_in\\_Asset\\_Mgmt\\_Full-Report-FINAL.pdf](http://www.mminst.org/sites/default/files/file_attach/MMI-FF%20Diversity_in_Asset_Mgmt_Full-Report-FINAL.pdf)
2. “Fund Managers by Gender: The Global Landscape,” Morningstar (November 28, 2016) Download here: <https://www.morningstar.com/lp/thank-you-content-fund-managers-by-gender-the-global-landscape>
3. “Diversity Matters,” McKinsey & Company (February 2, 2015), <https://www.mckinsey.com/business-functions/organization/our-insights/why-diversity-matters>
4. “The CS Gender 3000: The Reward for Change,” Credit Suisse Research Institute (2016), Download here: <https://www.credit-suisse.com/corporate/en/research/research-institute/publications.html>
5. “The Other Diversity Dividend,” Harvard Business Review (July–August 2018) <https://hbr.org/2018/07/the-other-diversity-dividend>
6. “Ethnic Diversity Deflates Price Bubbles,” Proceedings of the National Academy of Sciences (2014) <https://www.pnas.org/content/early/2014/11/13/1407301111>

## アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】 一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／日本証券業協会／  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

<https://www.alliancebernstein.co.jp>

### 当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

#### ＋ 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

#### ＋ お客様にご負担いただく費用:投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- ＋ 申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.24%(税抜3.00%)です。
- ＋ 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- ＋ 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.0304%(税抜1.8800%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

### ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。