

MSCI 日本株女性活躍指数プロGRESSレポート 2018

MSCI 日本株女性活躍指数 (WIN) は、ジェンダーダイバーシティ指標¹ (新規採用者の女性比率、従業員の女性比率、男女の勤続年数差、女性管理職比率、女性取締役比率) によって構築されている。2017 年と比較して、これらの指標は微小な変化を示したが、いずれの指標においても劇的な変化は見られなかった²。

2018 年において、新規採用者の女性比率 (中央値) は 2017 年比較で 3% 上昇した。従業員全体の女性比率、女性管理職比率はそれぞれ中央値で 2%、1% ずつ上昇した。その他の指標では特筆すべき変化はない (図 1)。これらの結果は、日本においては女性の労働参画は進んでいる傾向を示すものの、高い地位でリーダーシップを発揮する女性はまだ少数であることを示す。

女性管理職比率を開示している企業 (345 社) のうち、当該数値がセクター中央値より高い企業群はセクター中央値より低い企業群と比較して、より高い ROE (2012-16 年度) 平均値であった (図 2)。

CONTENTS

- 情報開示状況の分析2
- 上位 5 社企業3
- セクター分析4
- 女性取締役 (WOB)5
- 女性リーダーシップ6
- ダイバーシティ推進7
- 不祥事8
- MSCI ESG Research
- 日本株分析チーム

図 1 ジェンダー指標の中央値変化 (2017 vs 2018)

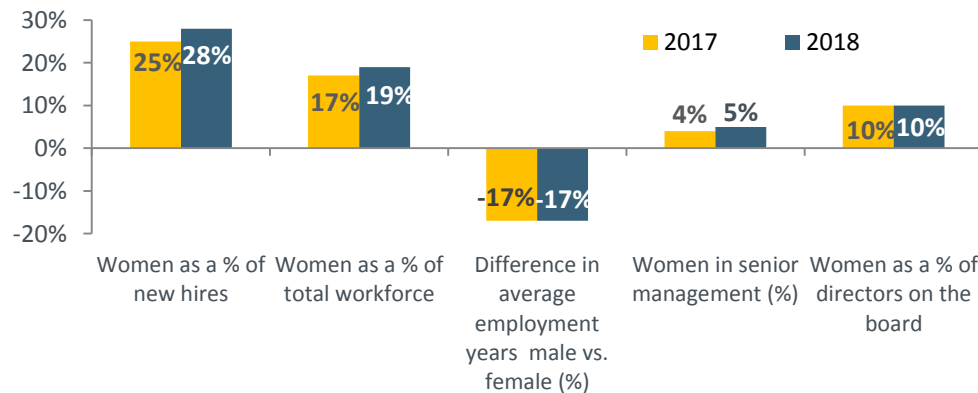
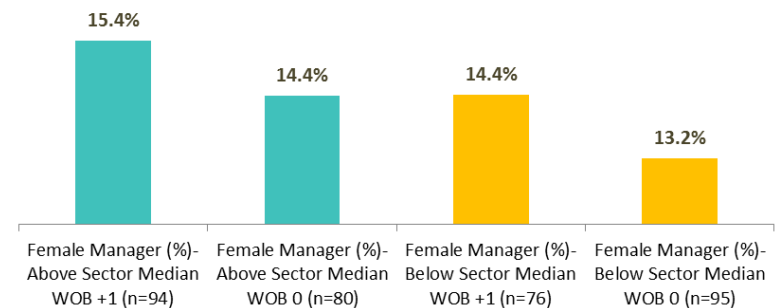


図 2 女性管理職比率と WOB による ROE (FY 2012-16) 比較



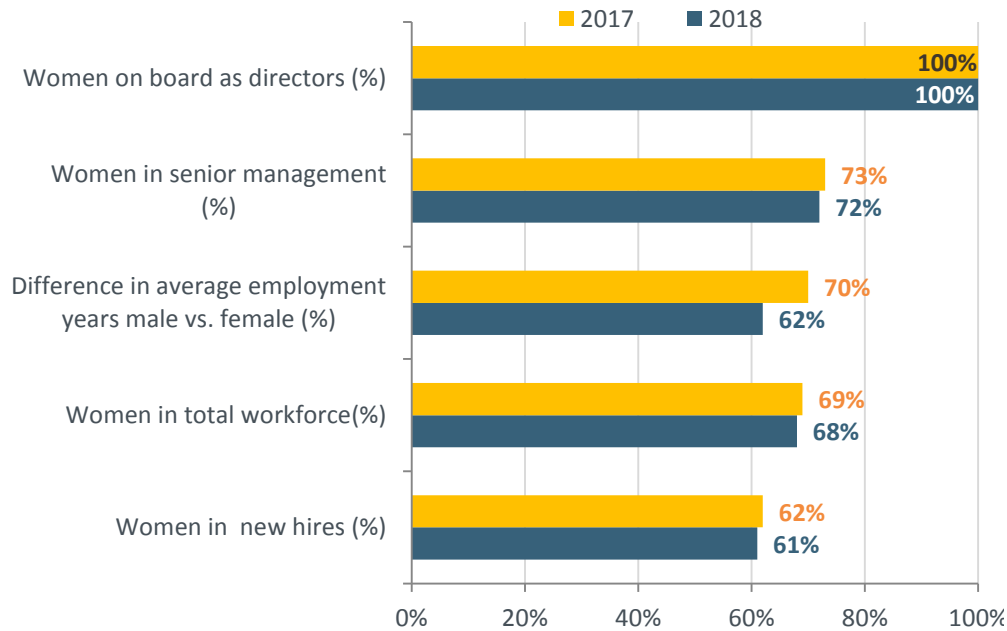
¹ Japan's Act on Promotion of Women's Participation and Advancement in the Workplace requires corporations with more than 300 employees to collect data of these gender metrics (except women on board). For the methodology of MSCI Gender Diversity score (Japan), please see <https://www.msci.com/documents/1296102/3556282/Workforce+Gender+Diversity+Data+Methodology.pdf/c3a2ce24-7d7d-41b2-9992-4af9014a51ef>

² This report is based on MSCI Gender Diversity Scores as of April 30, 2018 and MSCI Japan IMI Top 500 constituents as of March 30th 2018.

情報開示状況の分析

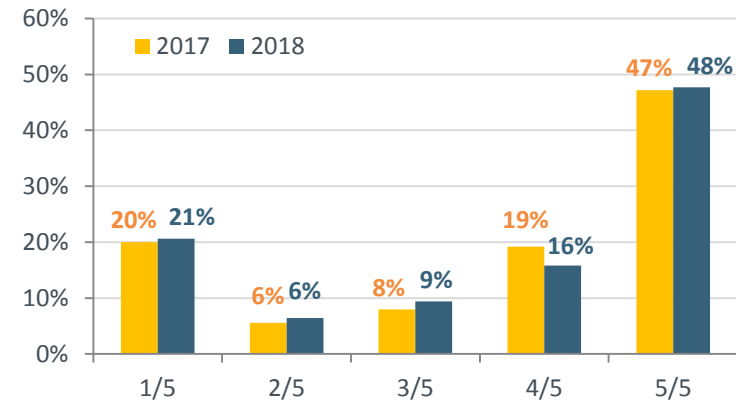
2016年4月に発効した女性の職場における活躍の推進に関する法律は、従業員300名以上が所属する事業者において、ジェンダーダイバーシティに関する指標³を把握し、最低1つの指標を開示することを求めている。2018年4月30日時点におけるMSCI Japan IMI Top 500指数構成銘柄の48%がWIN指数で使われている5つの指標の全てを開示している。しかしながら、20%は女性取締役比率のみの開示であった。女性取締役比率の次には女性管理職比率の開示が多かった（MSCI Japan IMI Top 500指数構成銘柄の72%が開示している）。概して、2017年と2018年比較では、開示指標の数、種類において大きな変化はなかった（図3、4参照）。

図3 ジェンダーダイバーシティ指標開示比率



Source: MSCI ESG Research

図4 ジェンダーダイバーシティ指標 開示レベル



³ Women as a % of directors on the board is collected as a part of MSCI ESG Research, Governance Metrics Research.

ジェンダーダイバーシティ上位 5 位企業

ジェンダーダイバーシティスコア上位 5 社 (SOMPO ホールディングス、資生堂、アステラス製薬、AIN ホールディングス、T&D ホールディングス) のパフォーマンスを図 5 に示している。T&D ホールディングスは新規採用者女性比率で 96.1%、資生堂は女性管理職比率で 53.22%と MSCI Japan IMI Top 500 指数構成銘柄中で最も高い数値であった。資生堂、アステラス製薬は女性取締役比率で 30%以上と高かった。SOMPO ホールディングスは 5 つの指標のうち 3 つしか開示していないに関わらず、ジェンダーダイバーシティスコアが最高点であった。

図 5 ジェンダーダイバーシティ上位 5 位企業

上位 5 社	新規採用女性比率(%)	従業員女性比率(%)	男女勤続年数差 (%)	女性管理職比率(%)	女性取締役比率
SOMPO ホールディングス		63.73%		17.50%	16.67%
資生堂	55.70%		-12.09%	53.22%	33.33%
アステラス製薬		44.00%		32.60%	33.33%
AIN ホールディングス	79.21%	79.50%		31.70%	22.22%
T&D ホールディングス	96.17%	80.78%	1.14%	14.97%	8.33%

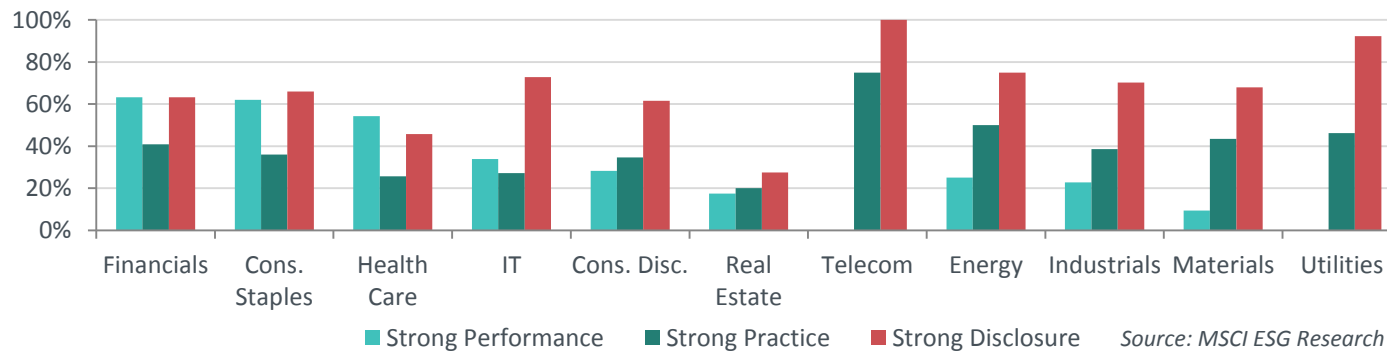
図 6 ジェンダーダイバーシティ上位 5 位企業 プログラム

上位 5 社	ジェンダーダイバーシティプログラムと目標
SOMPO ホールディングス	SOMPO ホールディングスは 2020 年度末までに女性の管理職を 30%までに増やす目標を設定し、積極的に女性を管理職に採用している。様々な階層において女性の人材を確保し、パイプラインを作るために研修などの社内プログラムを実施している。
資生堂	資生堂は 2017 年 1 月までに女性の管理職比率を 30%にするという目標を達成している。同社はダイバーシティ推進委員会を設置し、オフィス長、工場長、イノベーションセンター、関係会社からなる人権委員会を立ちあげ、ダイバーシティ教育をしている。
アステラス製薬	アステラス製薬はライフイベント（結婚、出産等）がキャリアの障害にならないような労働環境の構築を目指している。2020 年までに単体で女性管理職比率 10%を目指す。
AIN ホールディングス	AIN ホールディングスは女性の管理職 50%を 2019 年までに達成する目標を設定した。
T&D ホールディングス	新規採用者の 96.17%が女性で、全社員の 80.78%が女性である。傘下の 3 つの保険会社で 2018-2020 にかけて 15-20%の女性管理職比率を目指す。

セクター比較

セクター毎に、職場において女性を惹きつける（Attraction）、雇用維持する（Retention）、昇進させる（Promotion）ための強い方針・プログラムを持っている企業の割合を把握した。特に、**金融セクター、生活必需品セクター、ヘルスケアセクターは、より多くの女性を採用している傾向にあり、公益事業セクター、素材セクター、資本財・サービスセクターは女性の採用が少ない傾向にある。**歴史的には、日本の金融セクターが一般業務職として多くの女性を採用してきた経緯があるため、新規採用や従業員女性比率が高く、パフォーマンスが高くなったと推測する。**2017年から2018年にかけてのセクター毎の変化を見ると、電気通信セクターとエネルギーセクターのプラクティスとディスクロージャー、公益事業セクターのディスクロージャーに改善が見られる。**一方で電気通信セクターのパフォーマンスでは低下が見られる（2017年はKDDIのみがストロングパフォーマーであったが、2018年はトップ1/3には入らなかった）。一方でソフトバンクはディスクロージャーとプラクティスで改善し、電気通信セクターのストロングパフォーマーの増加に貢献した。公益事業セクターは、東北電力、四国電力、東邦ガスの情報開示改善によってストロングパフォーマーが増えた。

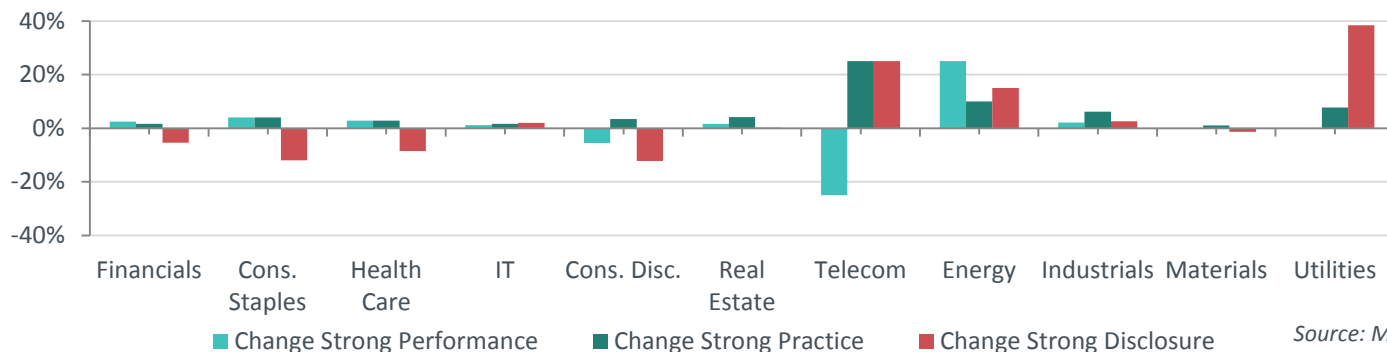
図7 セクター別 ジェンダーダイバーシティ: 上位企業の割合



注:

右のグラフのパーセンテージは各セクターのストロングパフォーマーの割合を示す。
Strong Performance: 5つのジェンダーダイバーシティメトリックスでの女性の割合が500社うちTop1/3に該当する企業
Strong Practice: ダイバーシティ方針に関する教育、経営層による監督、ダイバーシティを向上させるプログラム、ダイバーシティ目標を持っている企業。
Strong Disclosure: 最低4つのジェンダーダイバーシティ指標を開示している

図8 セクター別 上位企業の割合変化 (2018 vs. 2017)



注:

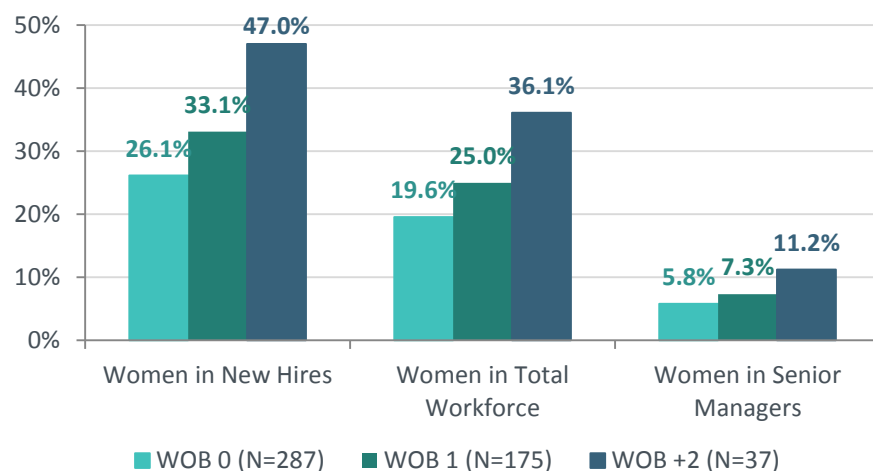
右グラフは2017年と比較して2018年のストロングパフォーマーの差を示す（2018年マイナス2017年で、プラスは増加を示す）。

女性取締役 WOB (WOMEN ON BOARD) : 多様性が多様性を生み出す

MSCI が 2017 年に行ったリサーチ⁴では女性取締役の数と女性管理職比率、女性の従業員比率には関連性があると発見されている。日本企業の女性取締役任命の状況は、MSCI Japan IMI Top 500 指数構成銘柄では、287 社が女性取締役なし、175 社が女性取締役が 1 人であり、37 社に女性取締役が 2 名以上いた。グローバル投資家が取締役会の女性比率として少なくとも 30%であることを推奨しているが、トップ 500 社のなかで 19 社のみが女性取締役比率 20%以上であり(図 10)、従業員を持たない REIT を除いては、3 社だけ(ローソン、アステラス製薬、資生堂)が 30%以上の女性取締役比率であった。500 社のうち、残りの企業は女性取締役比率 30%には遥かに届かない数値である。

他の先進国に比較すると、取締役を含む女性のリーダー数は日本ではまだまだ少ないが、日本においても女性取締役が 1 人あるいは 2 人以上いる企業は女性取締役がいない企業よりも、新規採用の女性比率、従業員女性比率、女性管理職比率が著しく高い傾向にある。2017 年データと比較しても、女性取締役が 2 人以上いる企業はジェンダーダイバーシティを増している(新規採用者の女性割合は 4.9%増、従業員女性比率は 2.9%増、女性管理職比率は 1.8%増であった)。

図 9 女性取締役と ジェンダーダイバーシティ 指標の平均値



Source: MSCI ESG Research

⁴ MSCI ESG Research, Empowering women in the workplace (July 2017)

<https://www.msci.com/www/blog-posts/empowering-women-in-the/0674850092>

図 10 女性取締役比率が 20%以上の企業

Company	Sector	% of WOB
Lawson, Inc.	Consumer Staples	37.5%
Astellas Pharma Inc.	Health Care	33.3%
Shiseido Company, Limited	Consumer Staples	33.3%
Industrial & Infrastructure Fund	Real Estate	33.3%
AEON REIT Investment Corporation	Real Estate	33.3%
SUGI HOLDINGS CO.,LTD.	Consumer Staples	28.6%
Calbee Inc	Consumer Staples	28.6%
Nihon Unisys, Ltd.	Information	22.2%
Yahoo Japan Corporation	Information	22.2%
TSUMURA & CO.	Health Care	22.2%
AIN HOLDINGS INC.	Consumer Staples	22.2%
Suntory Beverage & Food Limited	Consumer Staples	22.2%
FUJITSU LIMITED	Information	20.0%
NICHIREI CORPORATION	Consumer Staples	20.0%
Sosei Group Corporation	Health Care	20.0%
LIXIL Group Corporation	Industrials	20.0%
DeNA Co., Ltd.	Information	20.0%
MEDIPAL HOLDINGS	Health Care	20.0%
Japan Airlines Co., Ltd.	Industrials	20.0%

Source: MSCI ESG Research

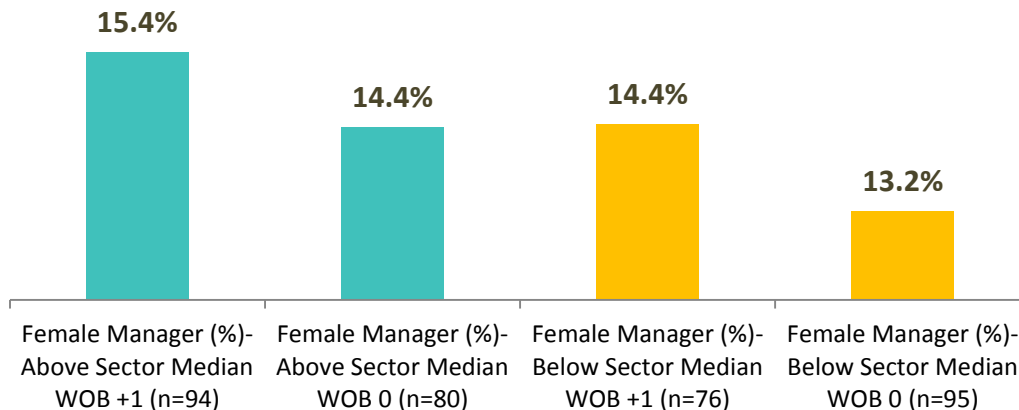
女性リーダーシップ: 人的資源は企業のパフォーマンスと同調している

日本政府が女性をリーダーシップ的地位に後押しする動きをみせているが、投資家の間には**日本企業にジェンダーダイバーシティを求めることが本当に財務的リターンに繋がるのか**という疑問があろう。MSCIは、ジェンダーダイバーシティデータの2018年データを使い、女性管理職比率(%) (セクター中央値以上、あるいは未満)、女性の取締役採用状況(女性の取締役1人以上、あるいは採用なし)の2つの基準で日本企業を分類し、2012-2016年の平均ROEを比較した。

女性管理職比率を公表している日本企業345社のうち、**女性管理職比率がセクター中央値以上のグループのROE平均値(FY2012-2016)は、セクター中央値未満のグループより上回った**。女性管理職と女性取締役という2つのファクターによる分類で、女性管理職比率がセクター中央値以上で女性取締役が少なくとも1人いる企業の2012-2016年の平均ROEは15.4%であったのに対して、女性管理職比率がセクター中央値未満で女性取締役がない企業の4年間の平均ROEは13.2%であった(図11)。この相関関係は取締役会のジェンダーダイバーシティが進む企業での財務パフォーマンスは強くなるというMSCIの過去に行った調査結果⁵に繋がるものであるが、その関係性に因果があるかどうか、あるいは他のファクターが影響しているかは明らかではない。

図 11 女性管理職比率と女性取締役で分類した企業のROE4年間平均値(FY2012-16)

図 12 女性管理職比率(%): セクター中央値



GICS Sector Name	Female Manager (%) - Sector Median
Consumer Discretionary	3.4%
Consumer Staples	7.0%
Energy	3.7%
Financials	12.0%
Health Care	7.7%
Industrials	3.1%
Information Technology	4.4%
Materials	2.5%
Real Estate	5.1%
Telecommunication Services	5.1%
Utilities	1.7%

Source: MSCI ESG Research and Thomson Reuters

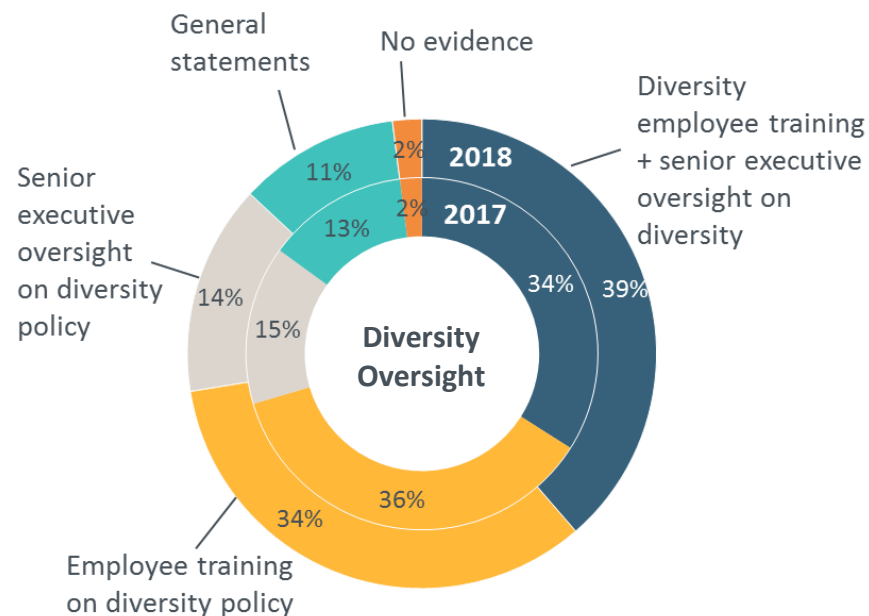
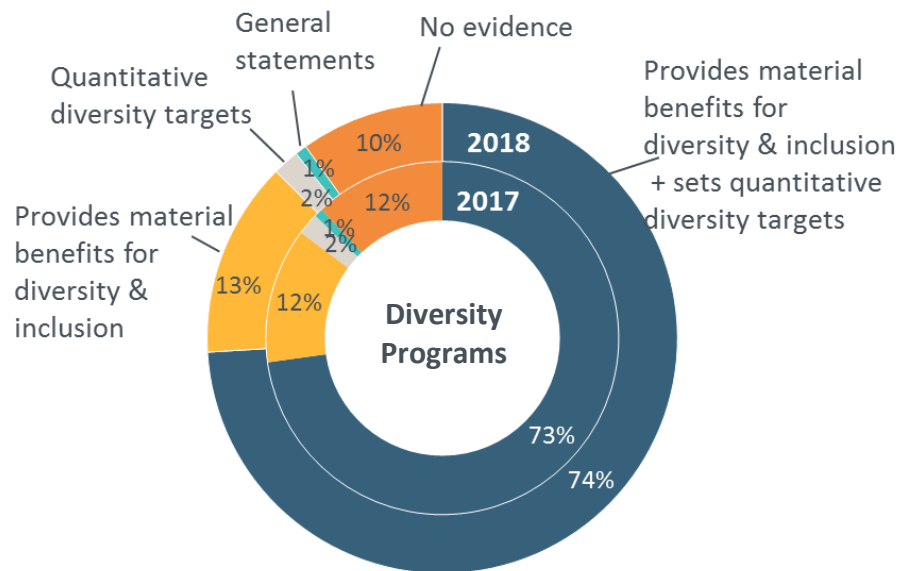
⁵ MSCI ESG Research, WOMEN ON BOARDS AND THE HUMAN CAPITAL CONNECTION, March 2018. <https://www.msci.com/documents/10199/4bd5f3bb-e5a4-4993-9c2a-4b44423ba4a2>

ダイバーシティ推進への意思

職場でのダイバーシティの進捗は定量指標で測るのが便利であるが、短期間にジェンダーダイバーシティ指標の改善を図ることは容易ではないため、定性的な情報を評価することで、投資家は企業の現在のダイバーシティへの取組みと将来の改善のポテンシャルを測ることができる。ジェンダーダイバーシティスコアのメソドロジーでは、職場におけるダイバーシティ方針の有無や経営層によるダイバーシティの監督状況、女性の参画に関する目標設定の状況、女性が働きやすくなるためのプログラム（裁量労働制、育児・介護休暇など）について評価している。2018年は2017年に比較して、ダイバーシティへの経営層監督状況とプログラムの両方において十分な情報開示をしている企業は、少しであるが増加している。

ダイバーシティプログラムでは、74%の MSCI Japan IMI Top 500 構成銘柄がジェンダーダイバーシティを改善するプログラムと目標の2つを実施していることが分かっている。また、ダイバーシティの経営監督においては、2018年でダイバーシティに関するトレーニングとシニアエグゼクティブによる監督責任の実践は2017年に比較して3%増加していた。

図 13 ダイバーシティプログラム (2017 vs.2018)



Source: MSCI ESG Research

MSCI 日本株女性活躍指数での構成銘柄除外となる ESG 不祥事が報告されている企業

ジェンダーダイバーシティスコア成績に関わらず、MSCI 日本株女性活躍指数では、不祥事総合スコアが 0 の銘柄、人権スコアが 2 以下の銘柄、労働者権利に関する不祥事スコアが 4 以下の銘柄は除外される。MSCI ESG 不祥事スコアは 0-10 点の範囲で、0 点が最も甚大な影響を及ぼす不祥事として見なされたものである。不祥事によって MSCI ジャパン女性活躍指数から除外された銘柄とその不祥事概要は図 14 に示す。

図 14 不祥事スコアと不祥事概要 2018 年 4 月 30 日時点

企業名	GICS セクター	ジェンダーダイバーシティスコア	不祥事総合スコア	労働者権利不祥事スコア	人権不祥事スコア	不祥事概要
日本たばこ産業	生活必需品	7.8		1		インドネシア：たばこ農園での児童労働が報告される。 アメリカ：北米のたばこ農園（ノースカロライナ、ケンタッキー、テネシー等）における児童労働の健康リスク、賃金問題、当局によるアクションを要請（Human Rights Watch による）。
三菱商事	資本財・サービス	7.6		4	4	オーストラリア：BHP、三菱商事、Mitsubishi Development Pty の労働者がグニエラリバーサイド鉱山での労働災害事故により死亡、その他 2 件の労働問題
セブン&アイ・ホールディングス	生活必需品	7.6		1		オーストラリア、アメリカ：構造的な従業員への賃金未払い問題
電通	一般消費財	7.4		4		日本：過労による従業員自殺に関する政府調査
ファーストリテイリング	一般消費財	7.0		1		中国での低水準労働慣行、インドネシア、カンボジア、トルコの前契約サプライヤー労働者からの未払い賃金と退職金の要求
伊藤忠商事	資本財・サービス	7.0			1	インドネシア（バタン）：石炭火力発電事業建設への地域住民反対運動
AGC 旭硝子	資本財・サービス	7.0		1		韓国：労働者の組合組成阻害
富士通	情報技術	6.9		1		イギリス：地位保全、福利厚生、労働組合組成を要求し、労働者が複数拠点でストライキ
アシックス	一般消費財	6.9		1		カンボジア：サプライヤー工場での従業員の健康被害・衰弱
ヤマトホールディングス	資本財・サービス	6.7		1		日本：59,000 人のグループ社員に未払い賃金を支払い
ソニー	一般消費財	6.6		4		コンゴ：ソニーのサプライチェーンにおいて児童労働が報告された（アムネスティインターナショナルとアフリカ資源ウォッチによる）

企業名	GICS セクター	ジェンダーダイバーシティスコア	不祥事総合スコア	労働者権利不祥事スコア	人権不祥事スコア	不祥事概要
パナソニック	一般消費財	6.1		3		日本（富山）：従業員の過労死、Panasonic ES Engineering による従業員 600 人に対する残業代未払い、その他 2 件の労働者権利に関する問題
野村不動産ホールディングス	不動産	5.9		4		日本：野村不動産での残業代未払いに対する労働基準監督署からの是正勧告・指導
東芝	資本財・サービス	5.9	0	4		複数ビジネスセグメントでの不正会計、アメリカウェイステインハウス社に対する解雇通達なしの解雇に対する集団訴訟、その他 5 件の労働者権利関係の問題
日産自動車	一般消費財	5.2		1		アメリカ：全米自動車労働組合(UAW)による日産ミシシッピ工場における労働組合組成阻止に関する訴え
本田技研工業	一般消費財	4.9		1		インド（ラジャスタン）：子会社工場での労働組合組成活動を要求するストライキ後に 2,100 人の労働者が解雇された
東京電力ホールディングス	公益事業	4.8	0	1	0	日本：福島原発被害 第一原発メルトダウンによる。地域住民と従業員への健康への影響
西日本旅客鉄道	資本財・サービス	4.6		2		日本：従業員 14,200 人への残業代未払い
SUBARU	一般消費財	4.3		1		日本：スバルのサプライヤー工場で外国人研修生や難民申請者を雇用し、労働者として酷使
新日鐵住金	素材	3.9		4		日本（和歌山）：機器移動運搬中に事故で 1 名死亡、1 名負傷、その他労働災害死亡事故 4 件あり
トヨタ紡織	一般消費財	3.7		4		南アフリカ：労働組合員従業員の解雇と子会社 CEO による労働者への差別的発言問題
スズキ	一般消費財	2.9		1		インド：マルチスズキ 労働争議
電源開発	公益事業	1.6			1	インドネシア（バタン）：石炭火力発電所建設への住民の反対運動

CONTACT US

esgclientservice@msci.com

AMERICAS

+ 1 212 804 5299

EUROPE, MIDDLE EAST & AFRICA

+ 44 20 7618 2510

ASIA PACIFIC

+ 612 9033 9339

TOKYO

+ 81-3-5290-1555

ABOUT MSCI ESG RESEARCH PRODUCTS AND SERVICES

MSCI ESG Research products and services are provided by MSCI ESG Research LLC, and are designed to provide in-depth research, ratings and analysis of environmental, social and governance-related business practices to companies worldwide. ESG ratings, data and analysis from MSCI ESG Research LLC. are also used in the construction of the MSCI ESG Indexes. MSCI ESG Research LLC is a Registered Investment Adviser under the Investment Advisers Act of 1940 and a subsidiary of MSCI Inc..

ABOUT MSCI

For more than 40 years, MSCI's research-based indexes and analytics have helped the world's leading investors build and manage better portfolios. Clients rely on our offerings for deeper insights into the drivers of performance and risk in their portfolios, broad asset class coverage and innovative research.

Our line of products and services includes indexes, analytical models, data, real estate benchmarks and ESG research.

MSCI serves 99 of the top 100 largest money managers, according to the most recent P&I ranking.

For more information, visit us at www.msci.com.

NOTICE AND DISCLAIMER

This document and all of the information contained in it, including without limitation all text, data, graphs, charts (collectively, the “Information”) is the property of MSCI Inc. or its subsidiaries (collectively, “MSCI”), or MSCI’s licensors, direct or indirect suppliers or any third party involved in making or compiling any Information (collectively, with MSCI, the “Information Providers”) and is provided for informational purposes only. The Information may not be modified, reverse-engineered, reproduced or disseminated in whole or in part without prior written permission from MSCI.

The Information may not be used to create derivative works or to verify or correct other data or information. For example (but without limitation), the Information may not be used to create indexes, databases, risk models, analytics, software, or in connection with the issuing, offering, sponsoring, managing or marketing of any securities, portfolios, financial products or other investment vehicles utilizing or based on, linked to, tracking or otherwise derived from the Information or any other MSCI data, information, products or services.

The user of the Information assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. NONE OF THE INFORMATION PROVIDERS MAKES ANY EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES OR REPRESENTATIONS WITH RESPECT TO THE INFORMATION (OR THE RESULTS TO BE OBTAINED BY THE USE THEREOF), AND TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY APPLICABLE LAW, EACH INFORMATION PROVIDER EXPRESSLY DISCLAIMS ALL IMPLIED WARRANTIES (INCLUDING, WITHOUT LIMITATION, ANY IMPLIED WARRANTIES OF ORIGINALITY, ACCURACY, TIMELINESS, NON-INFRINGEMENT, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY AND FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE) WITH RESPECT TO ANY OF THE INFORMATION.

Without limiting any of the foregoing and to the maximum extent permitted by applicable law, in no event shall any Information Provider have any liability regarding any of the Information for any direct, indirect, special, punitive, consequential (including lost profits) or any other damages even if notified of the possibility of such damages. The foregoing shall not exclude or limit any liability that may not by applicable law be excluded or limited, including without limitation (as applicable), any liability for death or personal injury to the extent that such injury results from the negligence or willful default of itself, its servants, agents or sub-contractors.

Information containing any historical information, data or analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance, analysis, forecast or prediction. Past performance does not guarantee future results.

The Information should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. All Information is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons.

None of the Information constitutes an offer to sell (or a solicitation of an offer to buy), any security, financial product or other investment vehicle or any trading strategy.

It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class or trading strategy or other category represented by an index is only available through third party investable instruments (if any) based on that index. MSCI does not issue, sponsor, endorse, market, offer, review or otherwise express any opinion regarding any fund, ETF, derivative or other security, investment, financial product or trading strategy that is based on, linked to or seeks to provide an investment return related to the performance of any MSCI index (collectively, “Index Linked Investments”). MSCI makes no assurance that any Index Linked Investments will accurately track index performance or provide positive investment returns. MSCI Inc. is not an investment adviser or fiduciary and MSCI makes no representation regarding the advisability of investing in any Index Linked Investments.

Index returns do not represent the results of actual trading of investible assets/securities. MSCI maintains and calculates indexes, but does not manage actual assets. Index returns do not reflect payment of any sales charges or fees an investor may pay to purchase the securities underlying the index or Index Linked Investments. The imposition of these fees and charges would cause the performance of an Index Linked Investment to be different than the MSCI index performance.

The Information may contain back tested data. Back-tested performance is not actual performance, but is hypothetical. There are frequently material differences between back tested performance results and actual results subsequently achieved by any investment strategy.

Constituents of MSCI equity indexes are listed companies, which are included in or excluded from the indexes according to the application of the relevant index methodologies. Accordingly, constituents in MSCI equity indexes may include MSCI Inc., clients of MSCI or suppliers to MSCI. Inclusion of a security within an MSCI index is not a recommendation by MSCI to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice.

Data and information produced by various affiliates of MSCI Inc., including MSCI ESG Research LLC and Barra LLC, may be used in calculating certain MSCI indexes. More information can be found in the relevant index methodologies on www.msci.com.

MSCI receives compensation in connection with licensing its indexes to third parties. MSCI Inc.’s revenue includes fees based on assets in Index Linked Investments. Information can be found in MSCI Inc.’s company filings on the Investor Relations section of www.msci.com.

MSCI ESG Research LLC is a Registered Investment Adviser under the Investment Advisers Act of 1940 and a subsidiary of MSCI Inc. Except with respect to any applicable products or services from MSCI ESG Research, neither MSCI nor any of its products or services recommends, endorses, approves or otherwise expresses any opinion regarding any issuer, securities, financial products or instruments or trading strategies and MSCI’s products or services are not intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Issuers mentioned or included in any MSCI ESG Research materials may include MSCI Inc., clients of MSCI or suppliers to MSCI, and may also purchase research or other products or services from MSCI ESG Research. MSCI ESG Research materials, including materials utilized in any MSCI ESG Indexes or other products, have not been submitted to, nor received approval from, the United States Securities and Exchange Commission or any other regulatory body.

Any use of or access to products, services or information of MSCI requires a license from MSCI. MSCI, Barra, RiskMetrics, IPD, InvestorForce, and other MSCI brands and product names are the trademarks, service marks, or registered trademarks of MSCI or its subsidiaries in the United States and other jurisdictions. The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI and Standard & Poor’s. “Global Industry Classification Standard (GICS)” is a service mark of MSCI and Standard & Poor’s.

MIFID2/MIFIR notice: MSCI ESG Research LLC does not distribute or act as an intermediary for financial instruments or structured deposits, nor does it deal on its own account, provide execution services for others or manage client accounts. No MSCI ESG Research product or service supports, promotes or is intended to support or promote any such activity. MSCI ESG Research is an independent provider of ESG data, reports and ratings based on published methodologies and available to clients on a subscription basis. We do not provide custom or one-off ratings or recommendations of securities or other financial instruments upon request.

Privacy notice: For information about how MSCI ESG Research LLC collects and uses personal data concerning officers and directors, please refer to our Privacy Notice at <https://www.msci.com/privacy-pledge>.