



「健康投資の見える化」検討委員会

健康経営情報の見える化に向けて

2020年4月16日

NPO法人 日本サステナブル投資フォーラム(JSIF)
会長 荒井 勝

健康経営情報の見える化に向けて

1. 投資家が分析に使えるデータの整備
2. 企業による健康経営情報開示の充実
3. 投資をサポートする実証分析と研究成果の公表

1. 投資家が分析に使えるデータの整備 I

健康経営銘柄調査結果を投資家が利用できるようにする必要がある

理 由：

- 投資家が健康経営銘柄への投資をスタートするには、信頼生があり継続性のあるデータを利用することが不可欠。
- 利用できるデータの条件は以下の通り。（健康経営度調査データはその条件を満たしている）
 - ① 健康経営に関わるさまざまな専門家（産業医、企業、健康保険組合、投資家、調査会社、NGOなど）が関わり検討しており、その調査項目に**目的適合性、正当性、中立性、慎重性**がある
 - ② 投資が活用できる重要項目がカバーされ、**実質性、網羅性**があり、**体系化**されている
 - ③ 投資分析に必要となる**信頼性**のある**十分な回答数**がある
 - ④ クロスデータだけでなく、**個別企業**の正確で**検証性**のあるデータを利用できる
 - ⑤ 企業のデータに**明瞭性**があり、企業間での**比較可能性**がある
 - ⑥ データに**継続性**がある（過去5年程度データ蓄積されており、今後も継続して調査が行われる）
 - ⑦ 健康経営度調査のデファクトスタンダードとなる可能性が高い

注：

- ・ 働く女性の健康推進に関する実態調査も投資家には興味深い（ダイバーシティ）
- ・ ビル・オフィスの健康・快適性などの質問項目の追加も検討に値する

（健康・快適性に関するビル認証）

1. 投資家が分析に使えるデータの整備 II

健康経営銘柄調査結果を投資家が利用できるようにする必要がある

課 題：

- 健康経営度調査のデータは、現在、学識経験者などが利用できるようになっているが、投資家はまだ利用できない。
- 利用できるデータがなければ、投資家は投資決定に組み込むか検討するスタート地点にも立てない。
- 調査とその結果のデータが5年程度蓄積させられていることが必須である。金融商品で活用するには、さらに今後、少なくとも10年は継続される見込みがないと、利用できない。
- 投資家が個別企業のデータを利用できるようにすることを視野に入れて、今後の調査では、調査段階で企業にその旨を周知しておく必要があると思える。
- 内閣府、厚生労働省など、また国会議員との連携が効果的か。内閣府も、投資家が健康経営銘柄に投資するにはどのような取り組みをしたら関心が高い。
- 調査の利用方法として、MSCI日本株 女性活躍指数 (愛称「WIN」)が参考になるが、同指数の基となる調査は厚生労働省が女性活躍推進法に基づき調査を行なっている。法的根拠があり、調査結果を厚生労働省が公表しており、MSCIがこの開示情報を基に指数を構築している点が異なる。
- 今後も長期的に調査を継続するには、将来的には経済産業省から外部組織へ移管するのが望ましいように思われる。(例えば、気候変動におけるCDPのような組織)

1. 投資家が分析に使えるデータの整備 III

健康経営度調査を利用できない場合には、投資家には他の選択肢がほとんどない

他の選択肢の可能性：

- 健康経営度調査を利用できない場合には、民間で独自に調査を行い、データを継続的に蓄積させる必要がある。
- 民間の調査会社と投資家が連携して調査する可能性は、以下の理由から低いと考える。
 - 500億～1000億円規模の投資が見込まれないとコストに合わない。
 - ✓ 健康経営度調査レベルの優れた質問表を作成して、将来も改訂し継続するには、様々な方面の専門家が関わり、かなりの時間をかけて検討する必要がある。
 - ✓ 投資をスタートするまでに、5年程度の信頼性の高いデータを蓄積する必要がある。
 - ✓ 少なくとも今後10年間は、調査を継続する必要がある。
 - 多数の企業から回答が得られないと、投資家が利用するデータの条件を満たさない。
(健康経営度調査と比べて、回答するメリットを企業が感じない可能性が高い)
 - 民間の取り組みでは、利用する機関投資家がほんの一部に限られてしまう可能性が高い。
(グループ系列への意識、同じことをしたくない競争意識などにより、後に続き難い)
 - 上記のような状況では、公的年金など大手機関投資家が採用する可能性は低い。

注：

- 健康経営と類似するデータを一部所有している調査会社などがある。(大和総研、日本生産性本部など) 独自に取り組むことを検討しようとしていた時期もあった。
- ただし、現状では一部の企業データを所有しているだけであり、健康経営度調査のように投資家が利用できるように体系化はされていない。

2. 企業による健康経営情報開示の充実 I

企業による健康経営情報の開示を充実させるには、次の取り組みが望まれる

(1) 投資家が最低限必要とする情報を健康経営度調査の項目から特定し、企業の参考とする

理 由：

- 健康経営度調査のデータが利用できるようになったとしても、指数会社や評価会社の基本は、企業による情報開示を基に評価することを基本としている。
- 各企業による健康経営に関する情報開示が充実して、企業の報告書やウェブページから機関投資家が十分な情報を収集できることが必要となる。
- 投資家は通常のリサーチやエンゲージメントでは、健康経営度調査の全項目を利用することはないと考えられる。
- このため投資家が必ず必要とする項目を特定し、企業開示の参考とすることが望ましい。

課 題：

- 企業の回答内容が、健康経営ウォッシュとなっていないことを担保できるようにする必要がある。（企業が報告書やウェブ上で開示することで一定の担保となる）

2. 企業による健康経営情報開示の充実 II

健康経営度調査の項目で、投資家が利用する最低限の開示項目案（右表でイエローにハイライト）

- 投資家が企業の健康の取り組みについて投資調査やエンゲージメントをする際に、最低限利用したいのは、右の調査票目次のうち、黄色でハイライトした部分と思われる。
- 企業が開示する際に、これらの項目を参考にすることが望ましいと思われる。
 - ・ 他の項目についても、投資家が必要としないことを意味するものではない。（次ページ（2）参照）
- 項目については定期的に見直しを図る必要がある。

調査票目次									
※濃いブルーの行の文字をクリックすると、該当の箇所に移動することができます。									
今年Q	昨年Q	認定要件	内容	今年Q	昨年Q	認定要件	内容	今年Q	昨年Q
0. 属性				3. 制度・施策実行③従業員の心と体の健康づくりに向けた具体的対策					
I. 企業属性				I. 保健指導					
Q1	Q1		上場の有無・「健康経営銘柄」へのエントリー	Q39	Q39	★	特定保健指導実施率向上のための施策		
Q2	Q4		業種	Q40	Q40	★	特定保健指導以外の保健指導		
Q3	Q2		組織形態と回答範囲	Q41	Q41		健康診断結果による就業区分判定		
Q4	Q3		回答範囲の従業員等人数	II. 健康増進・生活習慣病予防対策					
II. 従業員属性				Q42	Q42	★	食生活改善支援		
Q5	Q5		従業員数と性年代構成	Q43	Q43	★	運動習慣定着支援		
Q6	Q6		正社員の平均勤続年数	Q44	Q44	★	女性特有の健康関連課題に関する知識習得		
Q7	Q7		離職者数	Q45	Q45	★	女性特有の健康関連課題関連施策		
Q8	Q8		新卒・中途入社人数	Q46	Q46		従業員の生産性低下防止のための施策		
Q9	Q9		拠点別所属人数	III. 感染症予防対策					
Q10	Q10		職種別人数	Q47	Q47	★	感染症対策の実施内容		
Q11	Q11		業績	IV. 喫煙対策					
1. 経営理念（経営者の自覚）				Q48	Q48	★	国内事業所の喫煙制限状況		
I. 社内での明文化				Q49			従業員の喫煙率を下げるための取り組み		
Q12	Q12	★	全社方針の明文化	V. その他の施策					
II. 社外への情報開示				Q50	Q49		補助を行っている検診項目		
Q13	Q13	★	社外公開	Q51	Q50		被扶養者が利用・参加できる施策		
Q14	Q14		投資家との対話	Q52	Q51		派遣社員等が利用できる施設・施策		
III. 他社への普及				Q53	Q65		高齢従業員向けの施策		
Q15	Q15	★	健康経営の普及拡大活動	3. 制度・施策実行④取組の質の確保					
Q16	Q52	★	取引先の考慮	Q54	Q53	★	産業医または保健師の関与		
2. 組織体制				Q55	Q54		担当者への教育・研修		
I. 経営層の体制				4. 評価・改善					
Q17	Q16		取締役会・経営会議等での議題化	I. 経営課題					
Q18	Q17	★	最高責任者の役割	Q56			健康経営で解決する経営課題		
II. 実施体制				Q57			解決・改善すべき自社の課題		
Q19	Q18		推進の統括	II. 健康課題					
Q20	Q19		従業員組織との共有等	Q58	Q29	★	健康経営における重要課題		
Q21	Q20		担当者人数	III. 健康経営の推進に関する全体的な効果検証					
III. 健康保険組合等保険者と連携				Q59		★	健康経営の実施による課題の改善・評価		
Q22	Q21		保険者の種別	Q60			完了した取組		
Q23	Q22	★	健保等保険者と協議している内容	IV. 休職・退職等の状況					
3. 制度・施策実行①従業員の健康課題の把握と必要な対策の検討				Q61	Q55		傷病による休職・退職者数の把握		
I. 健康課題の把握				アンケート					
Q24	Q23		課題把握や施策のためのデータ活用	Q62			健康経営の各取り組み状況		
Q25	Q24	★	従業員の健康診断等の結果	Q63			健康投資額の拡大予定		
Q26	Q25	★	任意健診・検診受診率向上のための施策	Q64	Q58		取り組み開始時期		
Q27	Q26	★	医療機関への受診を促す施策	Q65	Q62		他社との連携など		
Q28	Q27	★	ストレスチェックの実施	Q66	Q63		一人当たり医療費・保健事業費		
Q29	Q28		従業員や組織の活性度の確認	Q67	Q64		法定福利費・法定外福利費		
3. 制度・施策実行②健康経営の実践に向けた基礎的な土台づくりとワークエンゲージメント				Q68	Q66		健康スコアリングレポートの共有		
I. ヘルスリテラシーの向上				Q69	Q67		保険者独自の健康レポートの共有		
Q30	Q30	★	管理職への教育	Q70			特定健診・特定保健指導実施率の把握		
Q31	Q31	★	従業員への教育	Q71	Q68		健康経営を進める上での課題		
II. ワークライフバランスの推進・過重労働対策				Q72	Q69		他社推薦		
Q32	Q32	★	労働時間適正化のための制度・施策	Q73	Q70		評価結果の保険者への送付可否		
Q33	Q33	★	長時間労働者への対応策	IV. 職場の活性化					
Q34	Q35		正社員の労働時間、休暇取得等の状況	Q36	Q37	★	コミュニケーション促進		
Q35	Q36		正社員の長時間労働の発生状況	Q37			メンタルヘルス不調の予防に向けた取り組み		
IV. 職場の活性化				IV. 病気の治療と仕事の両立支援					
Q36	Q37	★	コミュニケーション促進	Q38	Q38	★	職場復帰、就業と治療の両立支援		

2. 企業による健康経営情報開示の充実 III

(2) その他の詳細なアンケート項目についても、投資家が利用できるようにすることが望まれる

理 由：

- その他の詳細な質問項目も、次の役割を果たす。
 - ① その他の項目は、主に健康経営の実務に関わる詳細情報であり、投資家にとっては（1）で特定した最低限の開示項目に対するエビデンスの役割を果たす
 - ② クウオンツ運用・調査で定量的分析を行う投資家には、分析に必要な重要データとなる

参 考：

- 気候変動についての取り組みについて、企業は報告書やウェブで開示している。
投資家は開示内容とデータをチェックして、投資判断やエンゲージメントを行う際の参考情報として利用している。
- 企業や環境省による環境問題への長年にわたる取り組みなどの結果、大手企業による環境取り組みの開示は、グローバル比較でも一定水準に達している。
- より詳細なデータについては、CDPの気候変動や水のデータ・レポートを利用できる。
CDPは企業の気候変動に関する取り組みの開示を求めるために機関投資家中心にスタートした世界的なNGOだが、現在では実質上のグローバルスタンダードとなっており、世界の機関投資家が利用している。
多くの日本企業もCDPの調査で高く評価されるようになっている。

3. 投資をサポートする実証分析と研究成果の公表

健康経営調査結果の投資での有効性を示す実証面でのサポートが必要

- 学識経験者などが経済産業より許可を得て健康経営度調査結果を分析し、その結果を報告するようになっているが、このような実証面での研究は、投資家が投資実務を進める上で重要なサポートとなる。さらに投資家の観点での実証研究が増えることが望まれる。

参考となる取り組み事例：

- 三菱UFJモorgan・スタンレー証券の「健康経営銘柄のファンダメンタル特性とエンゲージメントによる効果検証」

クウォンツ分析手法のレポートであり、投資家にはデータの有効性と利用法について大変参考になる。

- 丸井グループの「競争経営レポート」

ウェルネス活動と組織の活力向上の可視化について継続的に報告しており、企業にとっての健康経営の意味を投資家が投資家が理解する上で参考になる。他企業もこうした取り組みを進めることが期待される。

- Arabesque・昭和女子大学

英・独系のクウォンツ運用・調査会社であるArabesqueに健康経営度調査のデータを利用した分析を依頼中。昭和女子大学の教授も共同して、調査を進める方向にある。

- 「労働災害防止対策の推進とESG投資の活用に資する調査研究」（厚生労働省の労働安全衛生総合研究事業）

産業医科大学の森晃爾教授が主宰する産業保健経営学研究室で、永田准教授が代表となり、厚生労働省の労働安全衛生総合研究事業で「労働災害防止対策の推進とESG投資の活用に資する調査研究」が採択された。健康経営度調査データの利用を検討している。同調査は、政府のSDGs実施指針に示されているESG投資について、諸外国の制度調査、国内外企業へのヒアリング等を通じて、我が国の労働災害の推進への活用の可能性及び活用する際の行政関与の方法について、3年にわたり調査し提言をまとめる。永田准教授は、労働災害のみならず、より広く健康経営などの視点で調査に取り組む方針である。

(参考) 健康経営情報の機関投資家による活用方法

年金基金・運用会社での取り組み効果

ESG投資の一部として健康経営投資の実践（年金基金）

運用会社の選択と評価（年金基金）

企業とのエンゲージメントで活用
（年金基金・運用会社）

運用のリスクマネジメント

運用のリサーチ・分析の向上

運用の信頼性の向上

専用ファンドの設定・通常の運用での情報組み込み

(参考) 責任投資レーティング評価項目 FTSE ESG Ratings

ESG (1)	ピラー (3)	テーマ (14)		インジケータ (310)
E S G レーティング	環 境	気候変動	サプライチェーン	
		水の使用		
		生物多様性		
		汚染・資源		
	社 会	✓ 健康・安全	サプライチェーン	
		労働基準		
		人権・コミュニティ		
		顧客責任		
	ガバナンス	企業ガバナンス		
		リスク・マネジメント		
		納税の透明性		
		腐敗防止		

出典: FTSE4Good資料から荒井作成

(参考) FTSE ESG Ratings 健康・安全評価の小項目

健康と安全

- ✓ 健康と安全に関する方針と戦略
- ✓ 継続的な改善へのコミットメント
- 事故の削減目標
- ✓ 取締役会による監視並びに健康・安全委員会の設置
- グローバルな健康問題への言及(HIV/AIDS, マラリア、結核)
- ✓ 目標に対する実績と達成度
- ✓ リスク評価とデューデリジェンス
- ✓ 改善に関する従業員の関与
- ✓ 実績のモニタリングと管理
- 事故の調査と報告、対応
- ✓ 外部監査
- ✓ グローバルな健康課題のプログラム

(参考) 主要情報開示基準・枠組みにおける健康項目

ISO26000	6.4労働慣行	2：労働条件及び社会的保護	賃金、報酬、労働時間、休憩時間、休日、懲戒及び解雇慣行、母性保護、安全な飲料水、衛生設備、社員食堂、医療サービスの利用
		4：労働における安全衛生	労働者の高次な身体的、精神的及び社会的福祉を促進し維持すること、健康被害を防止すること
		5：職場における人材育成及び訓練	人間の能力及び職務能力を拡大、男女が長く健康的な人生を送り、知識をもち、適切な生活水準を維持する
GRI G4	カテゴリー：社会 サブカテゴリー：労働慣行と適切な労働	・雇用 ・労使関係 ・労働安全衛生研修および教育 ・多様性と機会均等 ・男女同一報酬 ・サプライヤーの労働慣行評価 ・労働慣行に関する苦情処理制度	・派遣社員とアルバイト従業員の支給給付 ・労働組合と正式協定の安全衛生関連テーマ ・従業員1人当たりの年平均研修時間 ・女性の基本給と報酬総額の対男性比 ・労働慣行によりスクリーニングした新規サプライヤー比率 ・労働慣行に関する苦情で苦情処理制度による申し立て、対応、解決 等
統合報告フレームワーク	人的資本		