

S&P 500 ESG 指数のリバランスについて

Margaret Dorn



シニア・ディレクター、ESG 指数部門のヘッド、北米
S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

この資料は、2022年5月17日に弊社ブログ Indexology® に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語版をご参照下さい。

英語版：<https://www.indexologyblog.com/2022/05/17/the-rebalancing-act-of-the-sp-500-esg-index/>

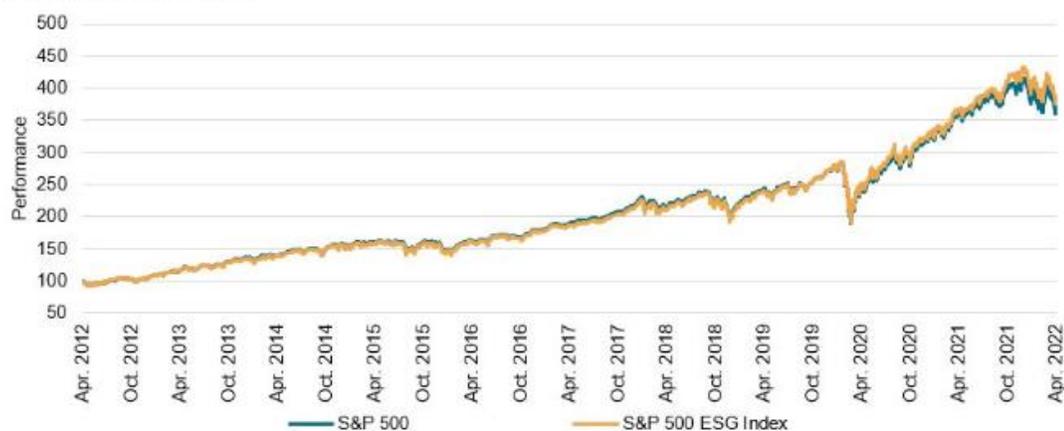
今年もまたリバランスの時期がやってきました。季節が移り変わり、春の陽気が漂う中で、**S&P 500® ESG 指数**は4回目の年次リバランスを行いました。この指数は、幅広いセクターをカバーしつつ、サステナビリティ基準を満たす証券のパフォーマンスを測定するように設計されています。これまでのリバランスと同様に、今回のリバランスにおいても、こうした指数の特性を踏まえながら構成銘柄の入れ替えを行いました。

本ブログでは、今回のリバランスで行った変更について詳細に見ていきます。

結果

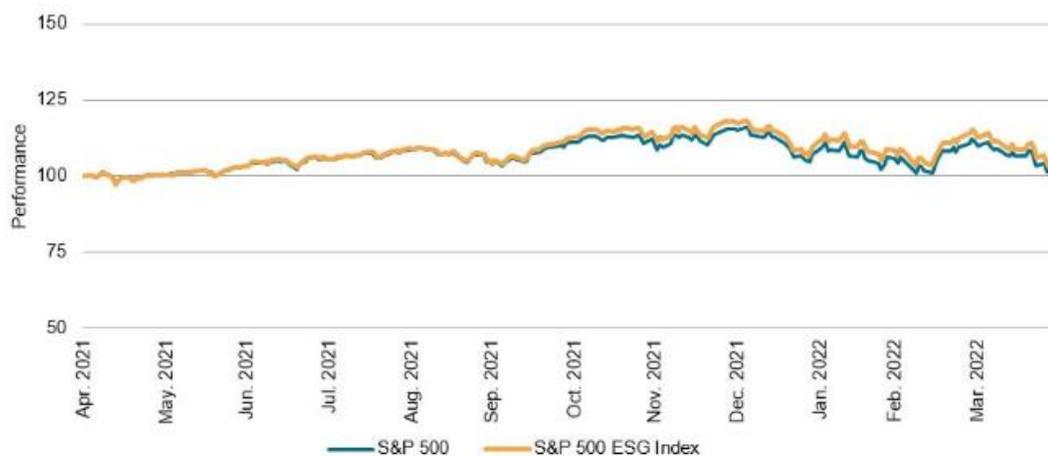
S&P 500 ESG 指数のメソドロジーは、持続可能性を重視する投資家のセンチメントを反映するように設計されています。このことは、当社が最近行った「適格性要件に関する相談」の結果においても明確に示されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスはこの相談の結果を踏まえた上で、除外基準の見直しと拡大を行いました。その結果、小型兵器、軍需品供給契約、及びオイルサンドといった特定の事業活動に参与している企業を構成銘柄から除外することにしました。その他にも、事業内容や国連グローバル・コンパクト (UNGC) に基づく除外に関して、適格性チェックの頻度を増やすことを決定しました¹。このように様々な改善を行いました。S&P 500 ESG 指数の主な目的は変化しておらず、全体として S&P 500 と同様のセクター・ウェイトを維持しながら、指数の全体的なサステナビリティ・プロファイルを改善することを目指しています。実際に、この指数はこれら2つの目的を達成できており、S&P 500 と同様のリスク・リターン特性を維持する一方で、S&P 500 を上回る S&P DJI ESG スコアを達成しています² (図表 1 参照)。さらに、ここ1年間では S&P 500 をややアウトパフォームすることができています (図表 2 参照)。

**図表 1：S&P 500 ESG 指数と S&P 500 の過去 10 年間のパフォーマンス比較
(S&P 500 ESG 指数のパフォーマンスはバックテストに基づく)**



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2022 年 4 月 29 日現在のデータ。S&P 500 ESG 指数は 2019 年 1 月 28 日に算出を開始しました。算出開始日以前の全てのデータは仮説に基づくバックテストのデータとなっています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界についてさらに詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

図表 2：S&P 500 ESG 指数と S&P 500 の過去 1 年間のパフォーマンス比較



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2022 年 4 月 29 日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。

採用銘柄と不採用銘柄

前回のリバランスで S&P 500 ESG 指数に採用された 308 銘柄のうち、アップル、マイクロソフト、アマゾン、及びアルファベットなどの銘柄が再び採用されました（図表 3 参照）。

図表 3 : S&P 500 ESG 指数の組入上位 10 銘柄 (リバランス後)

会社名	ティッカー	指数ウェイト (%)
Apple Inc.	AAPL	9.657
Microsoft Corp	MSFT	8.409
Amazon.com Inc	AMZN	4.297
Alphabet Inc A	GOOGL	2.765
Alphabet Inc C	GOOG	2.566
Nvidia Corp	NVDA	1.926
UnitedHealth Group Inc	UNH	1.861
Procter & Gamble	PG	1.497
Exxon Mobil Corp	XOM	1.443
JP Morgan Chase & Co	JPM	1.404

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2022 年 4 月 29 日現在のデータ。S&P 500 ESG 指数は 2019 年 1 月 28 日に算出を開始しました。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

しかし、主要銘柄の中ではテスラが指数から除外されました。テスラの S&P DJI ESG スコア³は低く、世界産業分類基準 (GICS®) において同社が属する産業グループの中で下位 25%に入ったため、指数採用に不適格となりました。その他にも、バークシャー・ハサウェイ、ジョンソン・エンド・ジョンソン、及びメタなどが指数メソドロジーの基準に再び抵触しました (図表 4 参照)。

テスラは、「世界の持続可能なエネルギーへの移行を加速させること」をミッションに掲げていますが、なぜこのような企業が ESG 指数に採用されなかったのでしょうか？それには多くの理由があります。

図表 4 : S&P 500 ESG 指数に不採用となった上位 10 銘柄 (リバランス後)

会社名	不採用の理由	S&P 500 に占めるウェイト (%)
Tesla, Inc	Disqualifying S&P DJI ESG Score	2.086
Berkshire Hathaway B	Disqualifying S&P DJI ESG Score	1.692
Johnson & Johnson	Controversies monitoring violation	1.360
Meta Platforms, Inc. Class A	Eligible, but not selected	1.325
Home Depot Inc	Eligible, but not selected	0.898
Chevron Corp	Disqualifying S&P DJI ESG Score	0.864
Costco Wholesale Corp	Eligible, but not selected	0.657
Broadcom Inc	Eligible, but not selected	0.655
Accenture plc A	Eligible, but not selected	0.543
Wells Fargo & Co	United Nations Global Compact non-compliant	0.485

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。図表は説明目的のために提示されています。

テスラが除外された理由

まず初めに、テスラは世界産業分類基準（GICS）の「自動車・自動車部品」産業グループに属しており、2021年にはこの産業グループ全体の S&P DJI ESG スコアの平均が上昇しました。一方、テスラの S&P DJI ESG スコアは前年比でほとんど変化しなかったため、同業他社と比べてテスラのランクが相対的に低下しました⁴。テスラの 2021 年の S&P DJI ESG スコアに影響した要因としては、テスラの低炭素戦略⁵やビジネス行動規範⁶に関する基準レベル・スコアが低下したことが挙げられます。当社のメディア及び利害関係者分析（MSA）⁷では、企業が現在及び将来において「論争的となる問題」に関与するリスクと、その影響について分析しますが、テスラに対する分析で2つの問題が判明しました。1つ目は、テスラのカリフォルニア州フリーモントの工場の人種差別や劣悪な労働環境を訴える声が上がったことです。2つ目は、テスラの自動運転支援システム「オートパイロット」の不具合の可能性で複数の死傷事故が発生し、米運輸省道路交通安全局（NHTSA）が事故調査を行っていることです。これらの問題は、テスラの S&P DJI ESG スコアにマイナスの影響を及ぼしており、これが同社の全体スコアの低下につながりました。確かに、テスラは低炭素社会の実現に向けて重要な役割を担っているかもしれませんが、ESG の幅広い観点から評価すると、テスラは同業他社よりも劣っていると言えます。

毎年のリバランスと継続的な分析

テスラやその他の企業は今年、S&P 500 ESG 指数に採用されませんでした。この指数では毎年リバランスを行っており、これらの企業の分析を今後も継続していく方針です。今のところ、S&P 500 ESG 指数は、広範な業種をカバーしつつ、サステナビリティ基準を満たす銘柄を組み入れるという目標を達成することができています。

S&P 500 ESG 指数メソッドロジーの詳細については、[こちら](#)をご覧ください。

仮説に基づくバックテストのデータに関する詳細については、[パフォーマンス開示](#)をご覧ください。S&P 500 ESG 指数のバックテスト・データの作成に関する情報については、[よくある質問（FAQ）](#)：バックテスト・データの前提もご覧ください。

¹ Maria Sanchez。[[What Is New in S&P ESG Indices?](#)] S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス。2022年4月27日

² この指数の S&P DJI ESG スコアは（指数レベルで）8.79%改善しました。当初のユニバースにおける持続可能性の特性を踏まえると、これは ESG の潜在的改善度全体の 28%に相当します。

³S&P DJI ESG スコアとは、**S&P** グローバル ESG スコアのスコアリング・メソッドロジーに改良を加えて算出されるスコアです。**S&P** グローバル ESG スコアは、**S&P** グローバルが毎年行うコーポレート・サステナビリティ評価 (CSA) の結果に基づいて算出されるスコアであり、対象企業の ESG データをスコア・レベルまで集計するボトムアップのリサーチ・プロセスに基づいています。

⁴ テスラの **S&P** グローバル ESG スコアは 2020 年から 2021 年の間に 13 ポイント改善しましたが、**S&P DJI ESG** スコアは同期間に 2 ポイント低下しました。**S&P** グローバル ESG スコアと **S&P DJI ESG** スコアのスコアリング・プロセスを比較すると、基本的なリサーチ・メソッドロジー、データ収集方法、及び品質保証などの要素は同じですが、それ以外の部分ではスコアリング・プロセスが大きく異なります。詳細については、よくある質問 (FAQ) : S&P DJI ESG スコアを参照ください。

⁵ 低炭素戦略の基準では、自動車ポートフォリオの炭素強度の削減（高効率技術）に関する企業の戦略を評価しますが、規制リスクに対する現在のポートフォリオのエクスポージャーについても評価します。

⁶ ビジネス行動規範の基準では、企業の違反行為、汚職、贈収賄事件、及び反競争的行為などに関して透明性の高い報告が行われているかどうかを評価します。

⁷ メディア及び利害関係者分析 (MSA) は、企業の財務内容または評判に影響を及ぼす可能性のある「論争の的となる問題」について継続的にスクリーニングを行います。コーポレート・サステナビリティ評価 (CSA) で評価される企業が対象となります。

このブログの記事は意見であり、助言ではありません。免責条項をお読み下さい。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S & Pグローバルの一部門である **S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC** 2022 年。不許複製。**Standard & Poor's, S&P**、は、S & Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシズ **LLC**（以下「**S&P**」）の登録商標です。「**ダウ・ジョーンズ**」は、**ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC**（以下「**ダウ・ジョーンズ**」）の登録商標です。商標は、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC**にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして（または）複写を書面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC**、**ダウ・ジョーンズ**、**S&P** 或いはそれぞれの関連会社（これらを合わせて「**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**」という）が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC**が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、第三者が提供し、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**の指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを旨とする投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC**は投資顧問会社ではなく、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**によるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。**S&P**の米国のベンチマーク指数及び**ダウ・ジョーンズ**の米国のベンチマーク指数の終値は、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**が、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**がサードパーティ・ベンダーの1社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容（指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力）も他のいかなる部分（以下「内容」という）も、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**による事前の書面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リバースエンジニアリング、再製作または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー（合わせて「**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者**」という）も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者**は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者**は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者**は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても（逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず）、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**の一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ 「**Indexology**」 (英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト
www.indexologyblog.com よりご登録いただけますと、更新の都度メッセージが届きます。