

アップデート：テスラが S&P 500 ESG 指数に採用された理由



Daniel Perrone

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

ディレクター兼オペレーション部門のヘッド、ESG 指数

この資料は、2021 年 5 月 25 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をご参照下さい。

英語版：<https://www.indexologyblog.com/2021/05/25/update-teslas-standing-in-the-sp-500-esg-index/>

前回のブログでも言及したように、テスラは 2020 年 12 月 21 日に S&P 500 に採用されましたが、その後すぐに S&P 500® ESG 指数 に採用されたわけではなく、次の年次リバランスまで待つ必要がありました。このリバランスがようやく実施され、2021 年 5 月 1 日時点で、テスラは正式に S&P 500 ESG 指数の構成銘柄になりました。本稿では、S&P 500 ESG 指数へのテスラの採用に関するこれまでの経緯や、その意味するところについて説明します。

テスラが S&P 500 ESG 指数に採用されたことは、指数メソドロジーの基準を満たすためであると同時に、テスラ自体がサステナビリティの観点で改善しているということも関係しています。テスラの S&P DJI ESG スコアは、100 点満点中 22 点（昨年比+8 点）となり、同社の ESG ディメンション・スコアは、環境スコアが 28 点（昨年比+1 点）、社会スコアが 6 点（昨年比+2 点）、ガバナンス・スコアが 49 点（前年比+21 点）となりました。テスラの最終的なスコアには、世界中の同業他社の ESG パフォーマンスなど様々な要因が関わっていますが、今回のリバランスでは、S&P 500 における同業界内でのテスラの位置付けは、前回のリバランス時よりも向上しました（昨年から S&P 500 に採用されていたと仮定した場合）。

しかし、テスラだけを個別にレビューしているわけではありません。同業他社に対する相対的な位置づけが重要となります。S&P 500 ESG 指数の構成銘柄の選択プロセスは、GICS® の産業グループ・ベースで行われます。テスラはリバランス参照日時点で、S&P 500 の自動車・自動車部品産業グループの 5 社の中で 5 位にランク付けされていました。

図表 1：S&P 500 の自動車・自動車部品産業グループにおける適格企業

企業名	ティッカー	S&P DJI ESG スコア	浮動株調整後時価総額
ゼネラル・モーターズ	GM	95	72,859,477,662
アプティブ	APTV	74	37,236,447,500
ボルグワーナー	BWA	66	11,081,013,560

フォード・モーター	F	36	47,871,076,750
テスラ	TSLA	22	512,892,225,776

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2021年3月31日現在。表は説明目的のために提示されています。

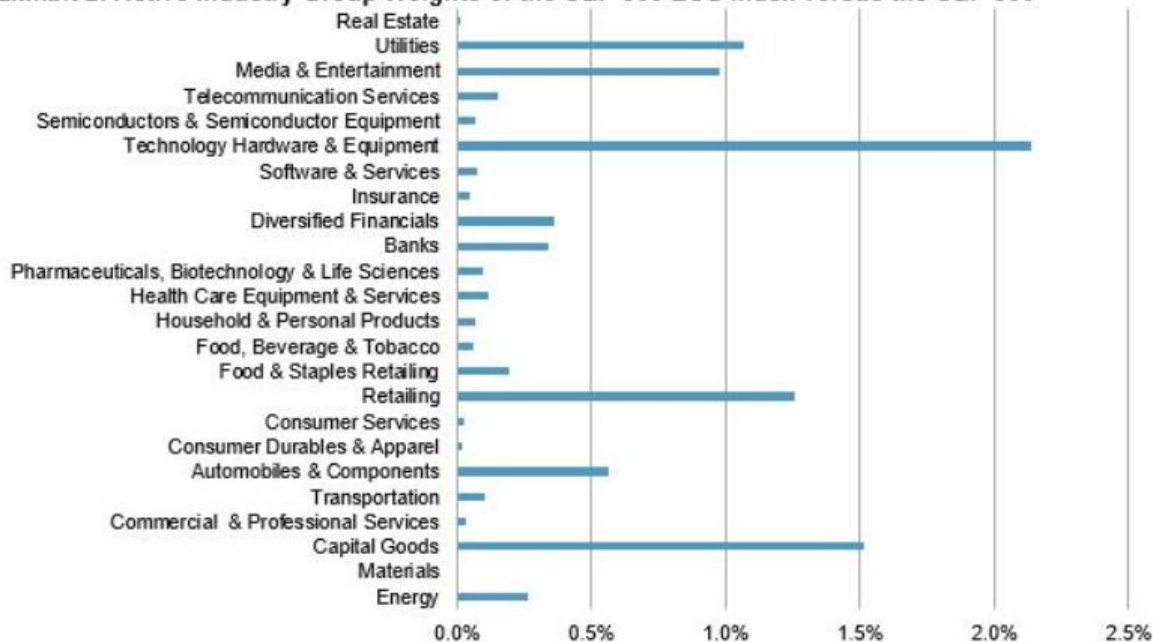
なぜ、特定の産業グループ内で最下位の企業が構成銘柄として選択されるのでしょうか？S&P DJI ESG スコアは、選択プロセスの1つの要素に過ぎません。S&P 500 ESG 指数は、GICS 産業グループのウェイトを S&P 500 と同じ水準に保つように設計されており、選択プロセスでは時価総額の要素も考慮されます¹。

図表 1 で示されている通り、この産業グループの上位 4 社のみを選択した場合、その浮動株調整後時価総額（以下、「FMC」という）の合計は産業グループ全体の 25%にしかありません。一方、テスラも選択した場合には産業グループの FMC の 100%に達することになり、テスラを選択しなかった場合に比べて、FMC の目標値である 75%に近くなります（選択メソドロジーの重要な要素）。つまり、テスラの場合には、サステナビリティに関するパフォーマンスよりも、時価総額の大きさが採用の主な要因となりました。

S&P 500 ESG 指数は、S&P 500 の幅広い構成企業への広範なエクスポージャーを提供する一方で、S&P 500 と同様のリスク/リターン特性を維持し、ESG 特性を改善することを目的としています。この目的は、各産業グループの FMC の 75%をカバーすることにより達成されます。ESG スコアの低いテスラが S&P 500 ESG 指数に採用されたのは、この FMC の目標値を達成するためであったと言えます。ただし、テスラを加えることで、S&P 500 ESG 指数と S&P 500 の間で産業グループのアクティブ・ウェイトが劇的に変化することはありません（図表 2 参照）。

図表 2：S&P 500 に対する S&P 500 ESG 指数の産業グループのアクティブ・ウェイト

Exhibit 2: Active Industry Group Weights of the S&P 500 ESG Index versus the S&P 500



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of May 19, 2021. Chart is provided for illustrative purposes.

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2021年5月19日現在。図は説明目的のために提示されています。

さらに、S&P 500 ESG 指数といった広範な市場を対象とする ESG 指数では、主に広範なエクスポージャーを提供するために、スコアの低い企業が組み込まれる傾向にあります。

図表 3：S&P 500 ESG 指数における ESG スコア下位 10 社

企業名	ティッカー	産業グループ	S&P DJI ESG スコア
プログレッシブ	PGR	保険	26
レイモンド・ジェイムズ・ ファイナンシャル	RJF	各種金融	25
アップル	AAPL	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	25
グローブ・ライフ	GL	保険	23
アンダーアーマー	UAA	耐久消費財・アパレル	23
テスラ	TSLA	自動車・自動車部品	22
エジソン・インターナシヨ ナル	EIX	公益事業	21
コンソリデーテッド・エジ ソン	ED	公益事業	20
トランスタイムグループ	TDG	資本財	20
アメテック	AME	資本財	20

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2021 年 4 月 30 日現在。表は説明目的のために提示されています。

これによって将来、S&P 500 ESG 指数におけるテスラの位置づけはどのようなのでしょうか？テスラの時価総額が大きいからといって、テスラが永続的にこの指数の構成銘柄であり続けるとは限りません。各年次リバランス時点で、テスラは ESG スコアの最低適格基準をクリアする必要があります²。もちろん、非人道的な兵器、タバコ、燃料炭に関与してはいけません。また、国連グローバル・コンパクト（UNGC）の原則を遵守する必要もあります。

テスラの時価総額は非常に大きいため、同社の ESG スコアが上昇し続けた場合、同業他社が S&P 500 ESG 指数から除外される可能性もあると考えられます。テスラの ESG スコアが将来どのように変化するかを述べることはできませんが、環境負荷に対する懸念から、テスラが「ビットコイン」による支払いを認めない方針を発表したことは、ESG 関係者の間で大きな話題となっています。今のところ、テスラが S&P 500 ESG 指数に採用された理由は明確であると言えます。

¹ 選択メソッドロジーの詳細については、[S&P 500 ESG 指数のメソッドロジー](#)を参照ください。

² S&P DJI ESG スコアを持つ企業のうち、ESG スコアが各グローバル GICS 産業グループの中で下位 25%に入っている企業は、指数から除外されます。

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 2021 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・サービシーズ 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)複写を画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目指す投資ファンド、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、いかなる形式とイかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製または配布、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](https://www.indexologyblog.com)」(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。