

サステナブル通信

第49号

三菱UFJ信託銀行

法人コンサルティング部

ESGビジネス推進室

JSS 日本シェアホルダーサービス株式会社

ESG/責任投資リサーチセンター

今回のテーマは

『ESG 格付～FTSE Russell ESG Rating～』

今回は、MSCI、FTSE Russell 等の ESG 評価をしている機関のなかでも弊社が格付対応支援を行っている FTSE Russell ESG Rating についてご紹介します。ESG 格付は、企業の ESG への取り組み状況や課題解決に向けた行動、ビジネスに影響するリスクなどを分析・評価したものです。事業環境を取り巻く ESG での課題やリスクに対して、企業がどの程度積極的に解決に向け取り組んでいるかが、重要な評価ポイントとなります。ESG 評価機関は、こういった企業の ESG 情報を収集・調査し、ESG 評価・格付け情報を機関投資家に提供しています。

日本においては 2017 年、運用資産残高において世界最大の公的年金基金である GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が ESG 指数を採用したことを機に、ESG 評価機関に対する関心が高まったと言われています。GPIF の 2022 年度末の ESG 指数に基づくパッシブ運用残高は、2017 年度の 1.5 兆円（国内株式の運用資産額に占める構成比で約 3.8%）から 12.5 兆円（同約 13.7%）と、国内株式運用残高の 1 割以上を占めるまでに上昇しました。ESG 評価の高低や指数への組入れ状況が従来以上に重要性を増していることが窺えます。ESG 評価・格付け情報については、統一された評価軸が確立されていないことから様々な課題も指摘されますが、ESG 投資額拡大に伴う存在感の高まりや活用される領域の拡大を踏まえ、企業価値向上に繋がる ESG への取り組みにおける基準として活用することが肝要と考えます。現在日本株式の ESG 評価を行っている機関は図表 1 のとおりです。

図表 1. 主な ESG 評価機関一覧

	FTSE	MSCI	Sustainalytics	Bloomberg	S&Pグローバル (DJSI)	CDP
主な情報ソース	公表情報	公表情報	公表情報	公表情報	アンケート	アンケート
テーマ数	最大14テーマ	6～10テーマ	60～80の評価指標	21テーマ	16～27テーマ	気候変動、水、森林
評価の特徴	企業の開示量と、調査テーマ(業種別)のエクスポージャー/リスクレベルに応じて評価	公表情報に加え、国際機関等のデータを基に独自調査により評価	公表情報に基づき、異業種間の比較可能な ESGリスクレベルを算出	企業の開示量で評価。開示データの重要度に応じ評点を加重	企業の ESG リスクや ESGパフォーマンスを測定し、特に財務面のマテリアリティに注目	環境課題の取り組みに関する企業の「回答書」を基にスコアリング
対象企業数 (日本)	約1,400社	約1,300社 ¹	約1,370社	約2,100社	世界4,600社	約1,900社 (全プライム上場企業)
主な ESG 指数	FTSE Blossom Japan Index FTSE Blossom Japan Sector Relative Index	MSCI ジャパンESG セレクト・リーダーズ 指数	-	-	DJSI Asia Pacific DJSI World	-
公表状況	ESG指数構成銘柄のみ公表 (原則スコア2.0以上)	ESG指数構成銘柄+ MSCI ACWI構成銘柄のみ公表	公表	非公表	公表	評価及び回答内容 公表

(出所) 各評価機関の開示情報を基に MUTB 作成

1. FTSE Russell ESG Rating 格付とは

1995年に設立されたFTSE Russellは、ロンドン証券取引所の完全子会社であり、株式、債券など多くの資産のインデックスの提供やESGデータを用いた各種ESGインデックスを算出、ESGレーティングなど機関投資家向けにさまざまな情報、分析サービスを提供しています。FTSE Russellが公表するESG Ratingは5つの環境テーマ（気候変動、汚染と資源、生物多様性、水の安全保障、サプライチェーン：環境）、5つの社会テーマ（労働基準、人権と地域社会、健康と安全、顧客に対する責任、サプライチェーン：社会）、4つのガバナンステーマ（企業統治、腐敗防止、リスクマネジメント、税の透明性）の14のテーマ、300以上の評価項目で構成されています。このESGレーティングは、世界中の投資家や企業によって支持、利用されているTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）やGRI（グローバル・レポートング・イニシアティブ）、SASB（サステナビリティ会計基準審議会）などの国際的なESG情報開示イニシアチブや枠組みを考慮し設計されています。なお、14のテーマ間や指標間の重みづけをして企業を0~5点で採点し、レーティングが3.3点以上の企業はGPIFの採用指数であるFTSE Blossom JapanやFTSE Blossom Japan Sector Relative Indexの構成候補となります。（図表3参照）

FTSE格付け評価の基本構造は、各テーマは個社の事業内容に基づき3段階のエクスポージャーに区分され、最終的な格付けは、評価結果×エクスポージャーで決定します。

またFTSE Russell ESG Ratingは、企業の公開情報のみを基に評価し、かつ評価項目が細かく分類されていることから、詳細なレベルで今後取り組むべき課題を把握することができます。改善の取り組みが評価に反映されやすいこと、カバレッジが日本企業の1,400社程度を対象としており、他指数よりも比較対象とするベンチマーク企業の選択肢が広いことも特徴です。

図表2. FTSE 格付の基本構造

ピラー	テーマ	エクスポージャー(例)	
環境	生物多様性		高
	気候変動		中
	汚染と資源		中
	サプライチェーン		低
	水の安全保障		高
社会	サプライチェーン		高
	労働基準		高
	人権と地域社会		高
	健康と安全		中
	顧客に対する責任		高
ガバナンス	腐敗防止		中
	コーポレートガバナンス		高
	リスクマネジメント		低
	税の透明性		低

企業ごとに異なる箇所

(出所) 年金積立金管理運用独立行政法人「2020年度 ESG 活動報告」及びFTSE 開示情報を基に MUTB 作成

図表3. FTSE 指数のコンセプト

FTSE Blossom JAPAN Index	FTSE Blossom JAPAN Sector Relative Index
日本株 310 銘柄、2023年6月19日時点	日本株 605 銘柄、2023年6月19日時点
ESGスコア 3.3 以上	各セクターの上位 50%かつ ESGスコア 2.0 以上
指数コンセプト 世界でも有数の歴史を持つ ESG メソロジーを使用。ESG 評価の絶対評価が高い銘柄をスクリーニングし、業種ウェイトを中立化した ESG 総合型指数	指数コンセプト FTSE Russell の ESG 評価をベースに、一部のカーボンインテンシティが高い企業については、企業の気候変動リスク・機会に対する経営姿勢も評価に反映

(出所) 年金積立金管理運用独立行政法人「2020年度 ESG 活動報告」及びFTSE 開示情報を基に MUTB 作成

2. 株価との関連性

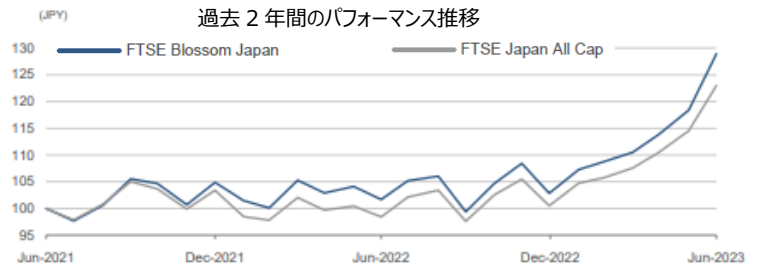
図表 4 では FTSE Blossom Japan Index のパフォーマンスを示しています。中長期でのアウトパフォーマンスは 3 年で約 0.8%、5 年で約 0.6%となっており、ESG を推進した銘柄では、株価の超過リターンが 5 年でみると年率 0.1%程度という結果になります。企業の ESG 課題への取り組みが企業価値の向上に結び付くと評価され（ESG 格付の評価が向上し）、最終的にそのような企業の株価へ好影響を与え得るかは、現時点で ESG 格付け評価の向上が株価へ影響すると示せる結果はでていません。

カバレッジは格付機関によって幅がありますが、一定程度の時価総額が大きい企業から ESG 格付が付与されています。投資判断材料として用いられることが増えているなかで、時価総額の小さい企業にも付与される可能性は広がってくることも考えられます。ESG 投資の拡大に伴い ESG 評価の高低や指数への組入れ有無の重要性は確実に増えています。日常的な企業行動として、自社の ESG への取組の状況を把握し、取り組む事項の優先順位付けやポジショニングを捉えるためのひとつのツールとして ESG 評価を活用するののも一つの手段になると考えます。

【図表 4】 ESG 銘柄指数（FTSE Blossom Japan Index）のパフォーマンス（2023 年 6 月 30 日時点）

インデックス名（単位:%）	1 年	3 年	5 年
FTSE Blossom Japan (ESG 銘柄)	+15.2	+16.4	+16.1
FTSE Japan All Cap (市場全体)	+14.0	+15.6	+15.5

【出所】FTSE 開示情報を基に MUTB 作成



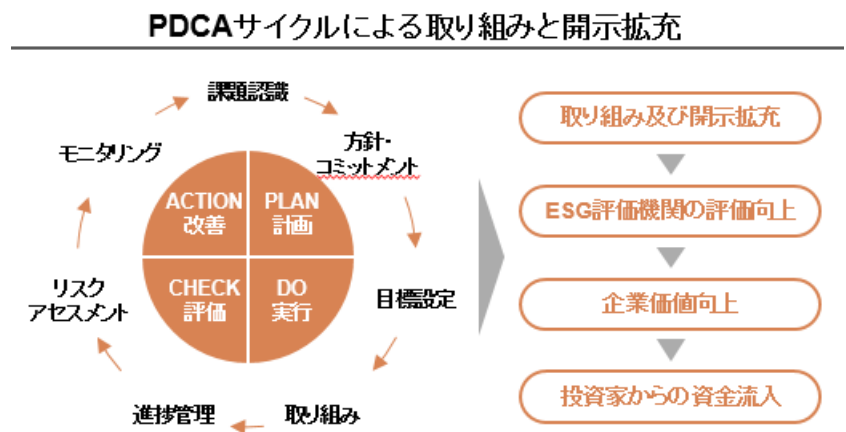
3. FTSE 対応へのポイント（お客様向け）

FTSE の評価基準はコーポレートガバナンスの項目を除き、10 の PDCA に即した企業行動基準に分類できます。ESG 対応における自社の課題を把握し、改善に向け何をすればよいか企業行動に基づき把握することが可能であり、テーマごとに 10 の企業行動基準（図表 5）で、ESG に対する取り組み状況を評価することができます。

対応へのポイントとして、まずは自社が評価されている ESG テーマ毎に PDCA に基づく課題整理を行うことが挙げられます。課題の洗い出しを実施した上で、開示をしていないだけで既存の取組みがある FTSE の調査項目については当該情報の開示検討を行い、取組みがない課題については、優先順位付けを行いつつ対応スケジュールを立案することが肝要です。例えば、贈収賄や汚職などの腐敗行為防止方針の策定等、日本企業であれば当然に行っている取組みについて開示を行うだけで ESG 評価が向上するケースもあります。

【図表 5】 10 の企業行動基準と PDCA サイクルによる取組と開示拡充

区分	企業行動
方針	課題認識
	実態把握
	方針・コミットメント
目標設定	目標設定
	取組み
モニタリング	進捗管理
	リスクアセスメント
	モニタリング
	第三者認証
進捗	イニシアチブ参加



（出所） FTSE 開示情報を基に MUTB 作成

4. 評価が向上した企業様の声

格付対応支援をさせていただいている企業様より6月に公表されたESG Ratingの結果を受けて、以下のようなご連絡をいただきました。これからも各企業様と向き合い、取り組んでまいります。

A社：「ESG格付対応支援まことにありがとうございました。今回FTSEとMSCIの格付支援を利用させて頂きましたがお蔭様で予想以上のスコアを取得することができ、社内でも、よくやったと評価いただきました。ご支援いただいていた本当に良かったと思っています。

やっぱりプロだなあと感じた点は、コンサル頂いたひとつひとつが分かりやすく、課題へのアドバイスが的確だったため社内の対応策が明快でした。また、ESG格付対応は期間も限られるためスピード勝負のところもありますがご担当頂いた皆さま、分析含め対応が早かったです。経験豊富がなせる技だと思いました。

B社：昨年のスコアから倍のスコアを獲得できました。

C社：FTSE Blossom JAPAN Sector Relative Indexの銘柄に初選定されました。目標の一つだったので大変嬉しいです。MSCI日本株女性活躍指数(WIN)についても、構成銘柄に継続選定されました。

5. まとめ

ESG投資額拡大が進むなかで、ESG評価の結果や指数への組入れ有無の重要性は確実に増し、評価を向上させるための取組みが従来以上に肝要となります。また、投資家がESG要素を考慮するようになっていなか、ESGを考慮したことを謳った商品への規制強化が進んでいます。自社でのESGに関する評価だけではなく、ESG評価機関のESG格付け等を活用することで、客観性を担保しようとする動きがより高まるものと想定できます。金融庁が2023年12月に公表した「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範」でも求めています。ESG評価・データ提供機関等は、機関投資家が各社のESG格付け等のばらつきがどういった要因から生じているのか理解できるよう、情報を適切に提供していくことが期待されています。今後機関投資家の態勢整備と企業の情報開示が進むことで、ESG格付け等への対応が一層進むものと考えます。

以上

- ✓ 本資料は信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。
- ✓ また、本資料に関連して生じた一切の損害については、当社は責任を負いません。その他専門的知識に係る問題については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。
- ✓ 記載した内容については、今後の法改正等により変わる可能性があります。
- ✓ 本資料の著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用又は複製することを禁じます。

本資料に関するお問い合わせ先
三菱UFJ信託銀行 法人コンサルティング部
ESGビジネス推進室
03-6747-0626（受付時間：9:00～17:00（土日・祝日除く））