



国内株式を対象とした ESG 指数を採用しました

GPIF では、インデックス・ポスティングにおいて様々な指数の情報収集を行っており、ポスティングされた指数のうち、この度、国内株式の ESG 総合指数について審査を実施しました。審査の結果、以下の指数の採用し、その指数に基づくパッシブ運用を開始しましたのでお知らせします。

<新規採用指数>

種別	指数名
総合型	FTSE Blossom Japan Sector Relative Index

<指数の特徴>

FTSE Russell 社の ESG 評価を中心に企業の気候変動リスクや機会に対する経営姿勢も評価

<審査において重視したポイント>

- ① 指数のウェイト付けや銘柄選定において、ESG 評価が重視されていること
- ② ESG 評価の透明性が高く、企業側にも評価手法が分かりやすく、市場の底上げが期待される指数であること
- ③ 特定の業種・業態の企業を選定除外とするネガティブスクリーニングが含まれない指数であること
- ④ 親指数に対するトラッキングエラーが比較的小さく、投資キャパシティが大きいティルト型や組み入れ銘柄数が多い指数であること

<宮園理事長のコメント>

GPIF では、2017 年度に国内株式を対象とした ESG 指数を初めて採用して以降、ESG 指数の採用を拡大してきました。FTSE Blossom Japan Sector Relative Index に基づくパッシブ運用は 7600 億円規模※で運用を開始し、GPIF が採用する ESG 指数は国内株式・外国株式合計で 8 本となりました。既に採用している指数の改善に向けたエンゲージメントや新たな指数の採用を行いながら、ESG 投資やスチュワードシップ活動を通じて、投資先や市場全体の持続的成長による長期的な収益の確保を目指して参ります。

※当初投資額は新規配分に加えて、他の ESG 指数に基づくパッシブ運用からの配分も含む



ESG指数の新規採用について

～FTSE Blossom Japan Sector Relative Indexを新たに採用～

2022年3月30日

年金積立金管理運用独立行政法人

GPIF
Homepage



GPIF
YouTube channel



GPIF
Twitter



年金積立金管理運用独立行政法人
Government Pension Investment Fund

A large decorative graphic on the left side of the slide. It is a large triangle pointing right, composed of several smaller triangles and quadrilaterals in various shades of blue. Some areas have a repeating geometric pattern of small stars or flowers, while others are solid blue or have a different geometric pattern like a Greek key.

ESG指数採用のポイントと 採用指数の概要

今回のESG指数採用のポイント

- ❑ ポスティングされた指数のうち、国内株ESG総合指数について、ESG評価の内容、インデックスの構築手法等について審査を実施
- ❑ 選定においては、以下の点を重視
 - ① 指数のウェイト付けや銘柄選定において、ESG評価が重視されていること
 - ② ESG評価の透明性が高く、企業側にも評価手法が分かりやすく、市場の底上げが期待される指数であること
 - ③ 特定の業種・業態の企業を選定除外とするネガティブスクリーニング（注1）が含まれない指数であること
 - ④ 親指数に対するトラッキングエラーが比較的小さく、投資キャパシティが大きいティルト型や組み入れ銘柄数が多い指数であること
- ❑ 上記の観点で評価が高かったFTSE Russell社により提案されたFTSE Blossom Japan Sector Relative Indexを選定し、7600億円規模（注2）で運用を開始。同指数への投資により、ポートフォリオのリスク調整後リターン改善に加え、市場や経済の持続可能性の向上を期待

（注1）不祥事の深刻度に応じて評価した、いわゆる不祥事スクリーニングは除く

（注2）新規配分に加えて、他のESG指数に基づくパッシブ運用からの配分も含む

指数採用における主な評価項目

組織体制

- グローバルの組織体制/指数開発力
- 日本の組織体制
- 投資家対応
- 発行体・マスコミ対応

ESG評価

- 妥当性
- 透明性
- 分かりやすさ
- データ品質

インデックス の評価

- 指数構築のメソドロジー（妥当性、透明性、分かりやすさ）
- リスク・リターン特性（セクター/ファクターの偏り、回転率）
- キャパシティ

新規採用の国内株式ESG総合指数の概要

指数名



FTSE Blossom
Japan Sector
Relative Index

FTSE Blossom Japan Sector Relative Index (略称：FTSE Blossom SR)

指数の
コンセプト
・特徴

- ・FTSE RussellのESG評価に加え、環境負荷の大きさ、および企業の気候変動リスクに対するマネジメントの評価を用いてスクリーニングする選別型のESG総合指数
- ・評価は、①FTSE RussellのESG評価、②カーボンインテンシティ（売上高あたりの温室効果ガス排出量）、③企業の気候変動リスク・機会に対する経営姿勢、3つの観点で実施。なお、①については業種内で比較、②、③については、全銘柄で比較
- ・業種ウエイトは中立化されており、親指数に対するトラッキングエラーを抑制しながら、ポートフォリオの潜在的なESGリスクの低減が期待される指数である

指数構築

選別型（ベストインクラス）

指数組入候補
(親指数)

FTSE Japan All Cap Index [1,391銘柄]

指数構成
銘柄数

494

GPIFの
当初投資額

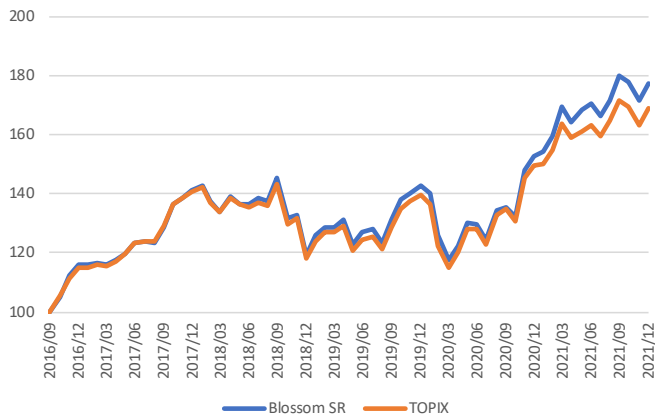
7600億円程度

(注1) 当初投資額は新規配分に加えて、他のESG指数に基づくパッシブ運用からの配分も含む

(注2) データは2022年2月15日時点（出所）各種資料よりGPIF作成

FTSE Blossom Japan Sector Relative Index のパフォーマンス

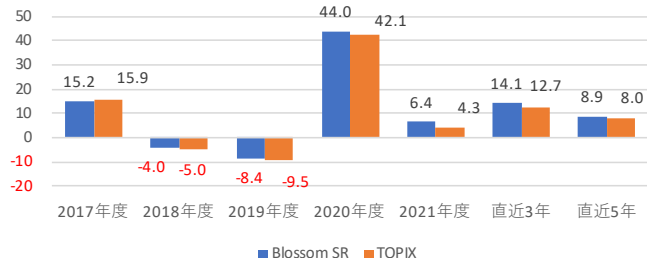
累積リターン推移(2016/9末=100)



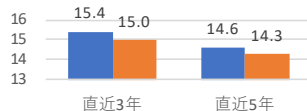
直近3年	Blossom SR	TOPIX
a トータルリターン	14.12%	12.67%
b トータルリスク	15.40%	14.97%
c リターン/リスク (a/b)	0.92	0.85
d 超過リターン	1.45%	
e トラッキングエラー	1.42%	
f インフォメーション・レシオ (d/e)	1.02	

(注) データは2021年12月末までのデータに基づいて作成

年別および累積リターン(%)



トータルリスク(%)



トラッキング・エラー(%)



直近5年	Blossom SR	TOPIX
a トータルリターン	8.89%	7.99%
b トータルリスク	14.60%	14.26%
c リターン/リスク (a/b)	0.61	0.56
d 超過リターン	0.89%	
e トラッキングエラー	1.32%	
f インフォメーション・レシオ (d/e)	0.68	

A large decorative graphic on the left side of the slide, composed of several overlapping triangles and quadrilaterals in various shades of blue. Some areas feature a repeating geometric pattern of small stars or flowers, while others are solid blue or have a darker blue geometric pattern.

FTSE Blossom Japan Sector Relative Index の特徴

FTSE Blossom Japan Sector Relative Indexの特徴

ESG評価	(1) FTSE, ESG Rating (2) TPI Management Quality Score
親指数	FTSE Japan All Cap Index[1391銘柄]
銘柄規模	大型、中型、小型株
スクリーニング（不祥事等）	ESGレーティングが2.0未満の銘柄
銘柄数	494銘柄
銘柄選定・ ウェイト算出方法	- 親指数構成銘柄のうち、①各業種内のESG Rating上位50%の銘柄をスクリーニング、次に②カーボンインテンシティ（売上高あたりのGHG排出量）が高い銘柄（上位10%）については、TPI Management Quality Scoreが3以上であれば採用。 - なお、カーボンインテンシティが低い銘柄については、TPI Management Quality Scoreによる評価は行わずに、ESG Ratingのみで採用・非採用を決定。
制約	- 業種ウェイト中立 - 個別銘柄の上限は、当該指数におけるウェイト10%と、親指数におけるウェイトの5倍のどちらか低い方
リバランス	半期ごと

（注）データは2022年2月15日時点

FTSE Blossom Japan Sector Relative Index 構成銘柄選定の流れ

FTSE Japan All Cap Index 構成銘柄



FTSE ESG Rating

業種内下位50%



業種内
上位50%



カーボンインテンシティ（売上高あたりのGHG排出量）

低/中排出：全体の90%

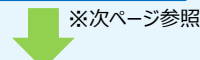
高排出：上位10%



TPI Management Quality スコア

3 以上

3 未満



FTSE Japan ESG Sector Relative Index
採用銘柄

非採用銘柄

業種中立となるようウェイトを決定

（注）カーボンインテンシティの評価は親指数の構成銘柄全てを対象とし、そのなかでの順位づけにより評価

Transition Pathway Initiative (TPI)

- 低炭素経済への移行に対する企業の準備状況を評価し、気候変動への取り組みを支援するために2017年に英国のアセットオーナーの主導により設立されたイニシアティブ。
- 世界の 120に及ぶ投資家がTPIに賛同を表明しており、その投資家の運用資産残高合計は 40 兆ドル (2022年2 月現在)にのぼる。
- TPIの評価フレームワークはTCFDに準拠しており、そのデータは、GPIFがサポーターとして参加しているClimate Action 100+（注）でも利用されている。

Management Quality Score (MQスコア)

- TPI Management Quality Score(MQスコア) は、企業の開示情報を使用して、温室効果ガス排出量の管理や、低炭素経済への移行に関するリスクと機会への対応の質を評価したスコア。
- 企業は各スコアレベルに達するためにLevel0から4までのレベルに応じた調査項目（※次ページ参照）を満たす必要があり、より高いスコアを獲得するためには取組内容の高度化が求められる。例えば、企業が3以上のスコアを獲得するには、温室効果ガス排出量とその削減目標を開示する必要がある。
- なお、TPI MQスコアに利用される調査項目は全てFTSE Russell ESG格付けモデルの気候変動テーマにも含まれている。

注）Climate Action 100+ は、2017年9月に発足した気候変動問題に取り組む投資家主導のイニシアティブ。気候変動問題の解決に大きな影響力のある企業と、気候変動に関するガバナンスの改善や温室効果ガス排出量削減に向けた取組み、情報開示の強化などについて建設的な対話を行っている。

MQスコアの計測に用いられる評価軸

Level 0

気候変動リスク
の認識無し

Question 1: 会社は気候変動をビジネスの重要な問題として認識しているか。

Level 1

気候変動リスク
を認識

Question 2: 会社は、気候変動をビジネスに関連するリスクおよび/または機会として認識しているか。
Question 3: 会社は気候変動に対する行動への方針（または同等の）コミットメントを持っているか。

Level 2

取組み対応中

Question 4: 会社は温室効果ガス排出削減目標を設定しているか。
Question 5: 会社は、運用中（スコープ1および2）の温室効果ガス排出量に関する情報を公開しているか。

Level 3

経営に統合

Question 6: 会社は気候変動ポリシーの監督に明確な責任を持つ取締役会メンバーまたは取締役会委員会を指名しているか。
Question 7: 会社は温室効果ガス排出量を削減するための定量的目標を設定しているか。
Question 8: 会社はスコープ3の排出量について報告しているか。
Question 9: 会社は運用（スコープ1および/または2）の温室効果ガス排出量データを検証しているか。
Question 10: 会社は気候変動を緩和するための国内および国際的な取り組みをサポートしているか。
Question 11: 会社には気候関連のリスクを管理するプロセスがあるか。
Question 12 : (一部のセクターにのみ適用可能) : 会社は、実質的に重要なスコープ3排出量を開示しているか。

Level 4

全ての指標を
満たす

Question 13 : 会社は、気候問題に特化した組織または連合へのメンバーシップと関与を開示しているか。
Question 14: 会社は温室効果ガス排出量を削減するための長期的な定量的目標を設定しているか。
Question 15: シニアエグゼクティブに対する会社の報酬には、気候変動のパフォーマンスが組み込まれているか。
Question 16: 会社は気候変動のリスクと機会を戦略に取り入れているか。
Question 17: 会社は気候シナリオプランニングを実施しているか。
Question 18: 会社は炭素の内部価格を開示しているか。
Question 19: 会社は、自社の気候変動ポリシーと、加盟している業界団体がとる立場との間の一貫性を確保しているか。

(出所) FTSE Russell, THE TRANSITION PATHWAY INITIATIVE よりGPIF作成

(参考) GPIFが採用しているESG指数一覧 ①

	 FTSE Blossom Japan Index FTSE Blossom Japan Index	 FTSE Blossom Japan Sector Relative Index FTSE Blossom Japan Sector Relative Index	MSCIジャパン ESGセレクト・リーダース指数 MSCI  MSCI ジャパンESG セレクト・リーダース指数	MSCI ACWI ESGユニバーサル指数 (除く日本、除く中国A株) MSCI  ACWI ESG ユニバーサル指数
分類	ESG総合	ESG総合	ESG総合	ESG総合
投資対象	国内株式	国内株式	国内株式	外国株式
指数のコンセプト・特徴	・世界でも有数の歴史を持つFTSE RussellのESG指数シリーズ。FTSE4Good Japan IndexのESG評価スキームを用いて評価。 ・ESG評価の絶対評価が高い銘柄をスクリーニングし、最後に業種ウェイトをIndustryレベルで中立化したESG総合型指数。	・FTSE Blossom Japan Indexと同じ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（売上高あたり温室効果ガス排出量）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。 ・業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ、最後に業種ウェイトをSectorレベルで中立化	・世界で1,000社以上が利用するMSCIのESGリサーチに基づいて構築し、様々なESGリスクを包括的に市場ポートフォリオに反映したESG総合型指数。 ・業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ。	・MSCIのESG旗艦指数の一つ。ESG格付けとESGトレンドをもとにしたウェイト調整を主眼として指数全体のESG評価を高めた総合型指数。 ・親指数と同様の投資機会及びリスクエクスポージャーを維持しつつESGインテグレーションを行うことを目指す大規模投資家向けに開発された指数。
指数構築	選別型（ベストインクラス）	選別型（ベストインクラス）	選別型（ベストインクラス）	ティルト型
指数組入候補（親指数）	FTSE JAPAN ALL CAP INDEX [1,391銘柄]	FTSE JAPAN ALL CAP INDEX [1,391銘柄]	MSCI JAPAN IMI TOP 700 [699銘柄]	MSCI ACWI (除く日本・除く中国A株) [2,209銘柄]
指数構成銘柄数	230	494	222	2,150

(注) データは2022年2月15日時点 (出所) 各種資料よりGPIF作成

(参考) GPIFが採用しているESG指数一覧 ②

	 S&P/JPX カーボン・エフィシエント 指数	 S&Pグローバル（除 く日本）大中型株 カーボンエフィシエント 指数	 MSCI日本株女性活躍指数 （愛称「WIN」）  MSCI日本株 女性活躍指数（WIN）	 Morningstar先進国（除く日本） ジェンダー・ダイバーシティ指数 （愛称「GenDi」）
分類	E（気候変動）	E（気候変動）	S（女性活躍）	S（女性活躍）
投資対象	国内株式	外国株式	国内株式	外国株式
指数の コンセプト ・特徴	・環境評価のパイオニア的存在であるTrucostによる炭素排出量データをもとに、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスが指数を構築。 ・同業種内で炭素効率性が高い（温室効果ガス排出量/売上高が低い）企業、温室効果ガス排出に関する情報開示を行っている企業の投資ウェイトを高めた指数。	・環境評価のパイオニア的存在であるTrucostによる炭素排出量データをもとに、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスが指数を構築。 ・同業種内で炭素効率性が高い（温室効果ガス排出量/売上高が低い）企業、温室効果ガス排出に関する情報開示を行っている企業の投資ウェイトを高めた指数。	・女性活躍推進法により開示される女性雇用に関するデータに基づき、多面的に性別多様性スコアを算出、各業種から同スコアの高い企業を選別して指数を構築。 ・当該分野で多面的な評価を行った初の指数。	・Equileapジェンダー・スコアードによる企業のジェンダー間の平等性に対する取組の評価等に基づき投資ウェイトを決定。 ・評価は①リーダーシップ及び従業員の男女均衡度、②賃金の平等とワークライフ・バランス、③ジェンダー間の平等を推進するためのポリシー、④コミットメント・透明性・説明責任という4つのカテゴリーで実施。
指数構築	ティルト型	ティルト型	選別型（ベストインクラス）	ティルト型
指数組入候補 （親指数）	TOPIX [2,178銘柄]	S&P Global Large Mid Index (ex JP)[3095銘柄]	MSCI JAPAN IMI TOP 700 [699銘柄]	Morningstar Developed Markets (ex JP) Large-Mid[2,175銘柄]
指数構成 銘柄数	1,825	2,163	352	2,158

（注）データは2022年2月15日時点（出所）各種資料よりGPIF作成

