

2020年2月18日 全9頁

ESG 格付の評価向上は株価に影響する？

株価に好影響をもたらす経路を考える

政策調査部 兼 SDGs コンサルティング室 研究員 田中大介

[要約]

- 近年、ESG 格付機関の M&A が散見されるようになり、有用な ESG 格付の数が絞られてきた。ESG 格付の向上を目指す企業は、限りある経済的・人的リソースを自社の ESG に関する取り組みやその情報開示に割かねければならない。
- 既存研究では、ESG 格付と株価との間には一定の関係性があることが示されているが、格付評価の向上が株価へ影響する経路は明らかになっていない。本稿では考え得る経路を整理し、考察した。
- 過度なリソースの投入は業績を圧迫することになり得ることにも配慮しつつ、自社の ESG 要素についての情報開示に取り組むことは意義がある。複数の ESG 格付で一定程度の評価を得ることも重要であり、共通して開示が求められる情報が何であるかという点では国際的な情報開示フレームワークが一助になろう。

はじめに

近年、E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）を考慮する ESG 投資の市場規模が拡大しているが¹、ESG 投資における投資判断の材料の一つに ESG 格付がある²。ESG 格付は、企業が答えるアンケートや公開情報をもとに、企業の ESG に関する取り組みを評価するものであり、現在多くの ESG 格付が存在している。しかし、格付が複数あれば、格付ごとに市場への影響は異なる。ESG 格付自体が株価形成に関係している可能性にとどまらず、例えば、ESG 指数において銘柄の構成ウェイトに ESG 格付が考慮されている場合、その評価の良し悪しが構成ウェイトを変化させることを通じて企業の株価へ影響を及ぼしているだろう。ESG 格付と株価との関係性を考察した既存研究³において、ESG 格付評価の向上が株価へ好影響を与える可能性が指摘されている。

¹ 太田珠美「[世界全体の ESG 投資残高は 31 兆ドルに](#)」（2019 年 4 月 4 日付大和総研レポート）

² 田中大介「[ESG 格付は利用者ニーズに答えているか](#)」（2019 年 5 月 13 日付大和総研レポート）

³ 例えば、Guido Giese, Zoltan Nagy [“How Markets Price ESG: Have Changes in ESG Scores Affected Stock Prices?”](#) MSCI Research Insight, November 2018、Marie Steen, Julian Taghawi Moussawi & Ole Gjolberg [“Is there a relationship between Morningstar’s ESG ratings and mutual fund performance?”](#) Journal of Sustainable Finance & Investment, December 2019 など。

本稿では、ESG 格付や ESG 指数の現状を分析することで、ESG 格付評価が向上した場合に株価に影響を与える経路や、評価向上に向けた企業の ESG 情報開示について考察する。

1. ESG 格付の現状

ESG 格付は、ESG 投資における投資判断材料の役割を担っているが、複数の格付機関がそれを提供している。ただ、近年は金融情報提供会社（信用格付機関も含む）による ESG 格付機関の M&A が散見され、市場に影響力を持つ ESG 格付がある程度絞られてきた（図表 1）。

大手信用格付機関である Moody's は、2019 年 4 月に ESG 格付機関である Vigeo Eiris の株式の過半数を取得した。同業者である S&P Global（Dow Jones との合弁会社である S&P Dow Jones Indices）も、2019 年 11 月に RobecoSAM の ESG 格付事業の買収を公表した。ただし、先のレポート⁴でも考察したように、信用格付と ESG 格付は評価の方針や考慮されるリスクなどが異なる。ESG 評価の知見が信用格付に活かされることはあっても、必ずしも信用格付の評価に ESG 格付の全容が織り込まれるわけではないことに留意する必要があるだろう。

指数提供会社である S&P Dow Jones Indices は、複数の ESG 指数を提供しており、そのうちいくつかの ESG 指数では RobecoSAM の ESG 格付が銘柄選定プロセスに組み込まれている。RobecoSAM の M&A により、外部委託していた ESG 格付事業が内部化されることになる。

図表 1 主要な ESG 格付機関に関する M&A の概要

案件公表日		被買収側	買収側
2017年	7月24日	Sustainalytics	Morningstar
2018年	3月15日	oekom research	ISS (Institutional Shareholder Services)
2019年	4月15日	Vigeo Eiris	Moody's
	8月1日	Refinitiv	LSEG (London Stock Exchange Group)
	11月21日	RobecoSAM	S&P Dow Jones Indices

（注 1）LSEG は、指数提供会社である FTSE の親会社である。

（注 2）S&P Dow Jones Indices は、S&P Global と Dow Jones の合弁会社である。

（注 3）RobecoSAM の M&A 案件は、ESG 格付事業等の買収である。

（出所）Refinitiv、各種公表資料より大和総研作成

また、主要な ESG 格付機関を整理してみると、図表 2 に示す通り、データソース、カバレッジ（対象企業数）、提供する ESG 格付が ESG 指数の銘柄選定プロセスに組み込まれているかといった点でそれぞれ違いが見られる。

データソースでは、ESG 格付機関によってアンケートか、公開情報かの違いがある。前者の場合、ESG 格付機関が企業にアンケート票を送付し、その回答内容から格付評価を行う。格付機関が質問項目を自由に設定できるため、公開情報より柔軟に ESG 情報を得ることができる。ただ、そもそもアンケートに対応するために割ける経済的・人的リソースが少ない企業にとっては、

⁴ 田中 大介「[信用格付と ESG 格付における ESG 要素の違い](#)」（2019 年 10 月 3 日付大和総研レポート）

アンケートへの回答を通じた情報開示が負担となることもあり得る。一方、後者の場合、企業が公開している情報（統合報告書、ウェブサイトなど）をもとに格付評価が行われるため、企業が公開する情報の質と量によって格付評価が左右される。企業の情報開示の方針に違いによって負担感は異なるものの、アンケートと同様、情報開示に一定のリソースを割く必要がある。

図表 2 主要な ESG 格付機関

ESG格付機関	データソース	カバレッジ (企業数)	指数への 組み込み
CDP	アンケート	約7,000	
RobecoSAM		約4,500	○
MSCI	公開情報	約7,000	○
Refinitiv		約7,000	○
FTSE Russell		約4,100	○
S&P Dow Jones Indices		-	○
Sustainalytics		約9,000	○
ISS-oekom		約6,300	○
Vigeo Eiris		約4,600	○
Bloomberg		約11,500	

(注1) 調査はボストン・コンサルティング・グループ。

(注2) 指数への組み込みは、ESG 指数へ組み込まれている場合には“○”、それ以外は空欄とする。

(出所) 経済産業省 第1回 サステナブルな企業価値創造に向けた対話の実質化検討会「資料5 事務局説明資料」(2019年11月26日)、各種公表資料より大和総研作成

カバレッジは格付機関によって幅があるが、共通しているのは一定程度の時価総額がない企業は ESG 格付が付与されないということである。ESG 格付は発行体からの依頼ではなく格付機関が企業を選定・評価し、格付を付与しているため、信用格付でいえば非依頼格付（勝手格付）の形式に当たる。格付機関のリソースが限られていることを考慮すると、時価総額の大きい企業から ESG 格付を付与していくことは順当である。投資判断材料としての役割が大きくなれば、ESG 格付のカバレッジもさらに大きくなると考えられ、将来的には時価総額が大きい企業にも ESG 格付が付与される可能性がある。

指数への組み込みの面では、先述した S&P Dow Jones Indices のように、指数の銘柄選定プロセスに組み込まれている ESG 格付がいくつかある。指数提供会社である MSCI では、ESG 格付事業がすでに内部化されていることもあり⁵、同社が提供する ESG 指数へ自社の ESG 格付が組み込まれている。FTSE Russell と指数提供会社の FTSE についても同様である。

このように、ESG 格付ごとに特徴があるため、どの ESG 格付が市場に対する影響力をより持つ

⁵ Elena Escrig-Olmedo, María Ángeles Fernández-Izquierdo, Idoia Ferrero-Ferrero, Juana María Rivera-Lirio and María Jesús Muñoz-Torres [“Rating the Raters: Evaluating how ESG Rating Agencies Integrate Sustainability Principles”](#), Sustainability, February 2019, Volume 11, 915

ているのか、あるいは投資家に活用されているのか明確ではない。言い換えれば、企業にとっての ESG 格付評価の向上に取り組むことが戦略上望ましいか、わかりづらい。

ここで、暫定的に、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を考えたい。前述の通り、ESG 格付と株価の関係性を分析した既存研究はいくつかあるが、現段階で両者の間に有意な関係があるか否かコンセンサスが得られているわけではない⁶。その多くは、ESG 格付が高評価である場合の財務パフォーマンスや投資パフォーマンスを分析した研究⁷であり、ESG 格付の変化が株価へどのような影響を与えるかを検証したものは少ない。しかし、格付評価の向上が株価へマイナスに寄与すると結論付ける研究はほとんどなく、関係性がない、またはある条件下において株価上昇が見られたとするものが比較的多い。MSCI の ESG 格付を用いて分析した Guido Giese, Zoltan Nagy [2018] (脚注 3) では、ESG 格付評価が相対的に中程度である企業においては、その評価の向上は株価に影響することを示唆する結果が得られている。加えて、Morningstar の ESG 格付とファンドのパフォーマンスを分析した Marie Steen, Julian Taghawi Moussawi & Ole Gjolberg [2019] (同) でも、評価の向上が投資パフォーマンスの上昇に寄与する可能性が指摘されている。

ただ、どのような経路を通じて株価に影響を受けるかは明らかになっていない。考え得る経路として、格付機関が評価した ESG 課題への取り組みがその企業の収益性や競争力を高めるだろうと ESG 格付を利用する投資家も評価したということのほか、より直接的には ESG 指数の銘柄選定プロセスへの ESG 格付の組み込みが考えられるだろう。ESG 格付上での評価を上げれば、指数へ新規に組み入れられたりウェイトが向上したりするため、格付が向上した株式への需要が強まると考えられる。

他方、ESG 指数への組み込みがない ESG 格付であったとしても、市場への影響はゼロではないだろう。実際に、SustainAbility が発行する “Rate the Raters 2019 : Expert Views on ESG Ratings”⁸ では、ESG 指数への組み込みがない CDP の ESG 格付が RobecoSAM と並んで高い評価を得ている。このような ESG 格付の知名度は相対的に高く、指数への組み込みとは別の経路で市場への影響力を有している可能性がある。わかりやすい例としては、ESG の面におけるレピュテーション (評判) の低下 (ESG 格付の引き下げ) があった場合、株価のボラティリティが高まるなど投資リスクが大きくなることもあり得るだろう。

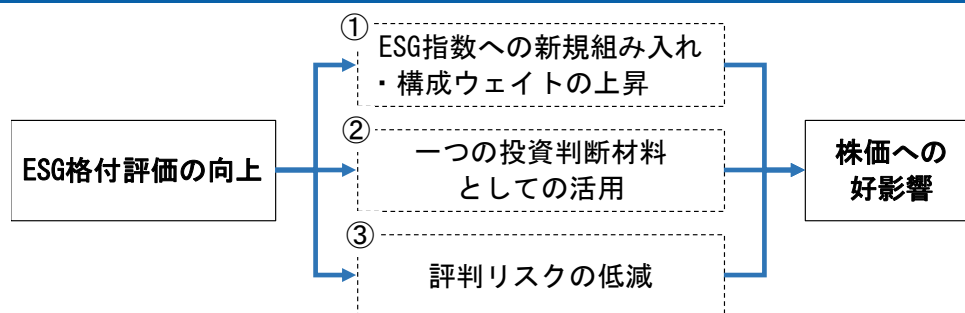
そこで、ESG 格付評価の向上が株価に影響を与え得る経路を、① ESG 指数への新規組み入れ・構成ウェイトの上昇、②一つの投資判断材料としての活用、③評判リスクの低減の 3 つの仮説として整理してみた (図表 3)。以後、2 章で①、3 章で②と③を考察し、企業の株価へ好影響を与える ESG 格付について考える。

⁶ 現在、既存研究の多くは相関関係を示したものであり、因果関係の検証を試みた研究は少ない。

⁷ 例えば、Krüger, P. [“Corporate goodness and shareholder wealth”](#), Journal of Financial Economics, Vol. 115, No. 2, pp.304-329, February 2015 など。

⁸ <https://sustainability.com/our-work/reports/rate-raters-2019/>

図表 3 ESG 格付評価の向上が株価に好影響を与える経路



(出所) 大和総研作成

2. ESG 格付が組み込まれている ESG 指数

①ESG 指数への新規組み入れ・構成ウェイトの上昇は、ESG に関する自社の取り組みについて積極的に情報開示を行うことで、ESG 格付の評価が向上する経路である。冒頭で述べたように ESG 投資残高の拡大が続く中、ESG 格付評価が向上すれば ESG 指数への新規組み入れや構成ウェイトの上昇が生じ、格付が向上した株式への需要が強まる（ESG 投資を行っているファンド等の資金が流入する）可能性が高いだろう。

もともと、ESG 格付が銘柄選定プロセスに組み込まれている ESG 指数はいくつかあるが、それぞれの指数に基づく運用にどのくらい資金が流入しているかははっきりしない。実際の利用額や契約件数などは非公開である場合が多く、それぞれの ESG 指数が市場への影響力をどの程度持っているかは不透明である。

ただ、国内株においては GPIF（Government Pension Investment Fund：年金積立金管理運用独立行政法人）の動向に注目すべきと考えられ、GPIF が採用している ESG 指数やそれに組み込まれている ESG 格付の重要性は相対的に高いと言えるだろう。世界的にも運用資産の多い GPIF が採用する ESG 指数は、その他の国内年金基金なども注視している可能性がある。つまり、GPIF の採用指数の選定プロセスに組み込まれている ESG 格付は、企業にとって評価を向上させる意義が相対的に大きいと考えられる。

ここで、GPIF が総合型指数として採用している FTSE Blossom Japan Index と MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数、加えて、知名度が非常に高い ESG 指数である大手指数提供会社 S&P Dow Jones Indices が提供する Dow Jones Sustainability Indices（以下、DJSI）の 3 指数について、それぞれ組み込まれている ESG 格付（FTSE Russell ESG Ratings、MSCI ESG Ratings、RobecoSAM Corporate Sustainability Assessment）をまとめると図表 4 の通りとなる。

FTSE Russell が提供する ESG Ratings は、設定された評価項目における企業の取り組みを評価したスコアと、項目における潜在的なリスクを評価したエクスポージャー⁹から算出される。要するに、企業の ESG 情報の開示内容と業種等により異なる ESG 関連リスクの程度の双方が考慮されるため、リスクの高い項目に対する企業の情報開示が高評価を得るうえでは重要と考え

⁹ いわゆる、企業のマテリアリティ（重要性）等を考慮して、ESG のエクスポージャーの高低は決定される。

られる。また、この ESG 格付には、E（環境）と S（社会）の評価項目の中にサプライチェーンがある。その他の ESG 格付においても考慮される場合はあるが、FTSE Russell のように特別な独立項目として設けられていることは稀である。ESG Ratings の評価向上を考えるならば、これを意識した情報開示が求められるのではないか。

図表 4 3 つの ESG 格付の概要

ESG格付機関 ----- ESG格付	尺度	特徴	主な評価項目		
			E（環境）	S（社会）	G（ガバナンス）
FTSE Russell ----- ESG Ratings	0~5	環境と社会において、 サプライチェーンに着 目している	気候変動 生物多様性 汚染と資源利用 水使用 サプライチェーン（環境）	顧客に対する責任 健康と安全 人権と地域社会 労働基準 サプライチェーン（社会）	腐敗防止 コーポレートガバナンス リスクマネジメント 税の透明性
MSCI ----- ESG Ratings	AAA~CCC (7段階)	ESGに関連するリス ク・機会が発現する想 定期間を考慮している	気候変動 自然資源 汚染と廃棄物 環境市場機会	人的資本 製品の責任 ステークホルダーマネジメント 社会市場機会	コーポレートガバナンス 企業行動
RobecoSAM ----- Corporate Sustainability Assessment	0~100	メディア情報を考慮し た指標を組み込むこと により、格付評価を下 方修正している	環境レポート 環境効率管理 気候戦略	社会レポート 労働慣行 人権 人的資本の開発 有能な人材の確保と維持 地域貢献	行動規範 コーポレートガバナンス マテリアリティ（重要性） 政治への影響

（出所）各種資料より大和総研作成

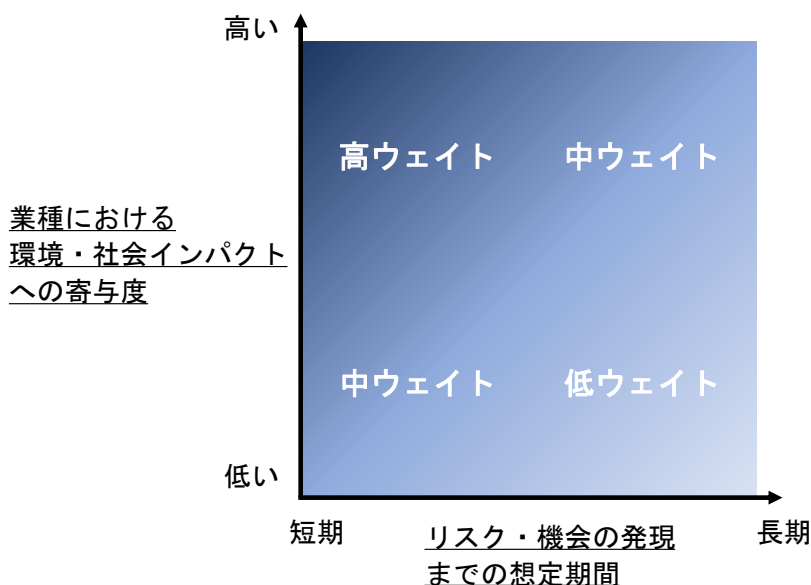
MSCI の ESG Ratings も FTSE Russell と同様に、企業の取り組みと項目のエクスポージャーから評価している。FTSE Russell と異なる点は、業種別に重要な項目（Key Issue）が特定されていることに加えて、それに関するリスク・機会が発現する想定期間が考慮されており、短期・長期の期間を具体的に明示していることである（図表 5）。具体的には、想定期間が 2 年以内である場合は短期、5 年以上である場合は長期として、短期とされた評価項目におけるウェイトを高く設定している。つまり、MSCI は業種別に環境・社会へのインパクトが大きく、かつリスク・機会の発現が 2 年以内である評価項目を高ウェイトとしている。このようなリスク・機会の想定期間によって加重する考え方は信用格付のそれと近似しており¹⁰、企業の ESG 情報を投資家が利用しやすい情報に変換する仕組みであるといえよう。

RobecoSAM が提供する ESG 格付は、FTSE Russell や MSCI の手法とは少し異なる。Corporate Sustainability Assessment（以下、CSA）と Media & Stakeholder Analysis（以下、MSA）という 2 つの指標があり、先述した DJSI の構成銘柄はこれらによって決定される。構成銘柄の選定プロセスにおいてベースとなるのは CSA であり、企業が回答したアンケートに基づき評価されることを除けば、FTSE Russell や MSCI の ESG 格付と概ね同じである。他と大きく異なるのは、CSA の評価プロセスに MSA が考慮されること、DJSI の構成銘柄からの除外等が MSA によっても左右されることである。具体的には、CSA はアンケート回答によって企業の取り組みを評価するものであり、MSA はメディア情報等を通じて企業が不祥事を起こした際の対応に基づいて最終評

¹⁰ 脚注 4 を参照。

価を下方修正する係数である。そのため、企業の不祥事後の対応などによっては、MSA の評価に基づいて構成銘柄から除外されることがある¹¹。

図表 5 MSCI ESG Ratings における Key Issue の考え方



(出所) MSCI “MSCI ESG RATINGS METHODOLOGY Executive Summary” (2019年9月) より大和総研作成

これら3つのESG格付の共通事項が主に2点ある。一つは、業種別¹²に評価項目のウェイト、つまりは格付するに当たってのマテリアリティ（重要性）が異なる点である。仮に、同じ質・量のESG情報をアンケート回答、または情報開示していたとしても、業種によってESG格付評価に違いが生じる。もう一つは、親指数をベースとしてESG指数が設定される関係上、そもそも親指数の構成銘柄に組み入れられなければ、ESG指数に選定されないことである。親指数は時価総額が一定以上の企業で構成されていることがほとんどであるため、ESG指数の構成銘柄についても時価総額が大きくなければ選定されない。指数の構成ウェイトについても、主にESG格付評価と時価総額によって決められる。仮に高いESG格付評価を獲得できたとしても、自社の時価総額が大きくなければESG指数の構成銘柄とはなり得ない場合や、構成銘柄に採用されているとしても構成ウェイトにさほど影響しない場合があり得る点は留意する必要があるだろう。

3. ESG指数への組み込みがないESG格付からの経路

以上、述べたように、ESG指数の銘柄選定プロセスに組み込まれているESG格付を意識した情報開示に企業が取り組む意義は、大きい可能性がある。しかし、ESG指数への組み込みがないESG格付においても、前掲図表3に挙げた②一つの投資判断材料としての活用、③評判リスクの低減を通じて、株価に好影響を及ぼすことも考えられる。

¹¹ RobecoSAM “The Sustainability Yearbook 2020” (2020年1月)

¹² ESG格付機関によって用いる業種分類が異なる点に留意。

図表 3 で整理した②は、投資家が ESG 格付を直接・間接に利用して、投資対象が純粹に選択される（ESG 格付で高評価を得た企業の株式に対する需要が直接に高まる）経路である。主に、広く投資判断材料を提供している金融情報提供会社の傘下にある ESG 格付機関の評価が、その信頼性から投資家に活用されていると考えられる。

ただし、この経路を通じた影響の大きさは、投資家の認識の程度に左右されるだろう。例えば、気候変動問題に対して事業での取り組みや情報開示が消極的であったとしても、その企業の株価がどう形成されるかは投資家側の気候変動問題に対する認識による。仮に、気候変動問題への取り組み方が業績等に影響すると考える投資家の運用資産額が大きければ、その意向が株価などへ反映されることになるだろうが、現状、企業の ESG 要素に対してどのような認識が投資家の多数派を占めているかは不透明である。またその一方で、ESG 格付機関が具体的な格付手法を公開していないため、現時点で投資判断材料として十分に信頼されているか否かも明確ではない。ESG 投資手法の中でも ESG インテグレーションと称される、ESG 情報を考慮した投資手法が図表 3 の②の経路として想定されるが、ESG 格付は数ある投資判断材料のうちの一つでしかないのも事実である¹³。

今後、格付手法に関する情報が公開されるなど、格付機関と ESG 格付の利用者とのコミュニケーションが深まっていけば、ESG 格付の信頼性が向上し、②の経路の重要性が増していくだろう。その際、ESG 投資の市場規模が大きくなればなるほど、ESG 格付やそのデータソース（アンケート回答、公開情報）の重要性が高くなることは確かである。②の経路を通じて、ESG 格付が企業の株価に影響を与える程度がどのように強まっていくか、注視していく必要があるだろう。

最後に図表 3 の③でいう評判リスクは、利害関係者による期待と現実との乖離から生じるとされているものである¹⁴。例えば、ESG 格付が引き下げられる原因となった事象をメディア等が追及・批判することがあれば、その企業の評判の低下や株価への悪影響は ESG 格付の引き下げがきっかけになったといえる。評判リスクは企業の信用を示すものでもある。個社ごとにその程度は異なるだろうが、ESG 格付評価の向上で評判リスクが低下すれば、配当割引モデルでいう割引率の低下を通じて、株価に好影響を与えられられる。

さらに、ESG 格付評価の向上が評判リスクを低減させることの効果として、企業の業績悪化の可能性を減じることにも期待できる。消費者の選好は価格やデザイン、社会情勢など多種多様な要素から影響を受けるため、個社ごとにその度合いは異なるだろうが、特に消費者選好に左右されやすい製品（生活用品など）やサービスを提供している企業は、自社の評判が業績に大きく影響するため、ESG 格付評価の向上が株価など企業に対する評価にも影響すると考えられる。

図表 3 に示した経路の①から③に共通しているのは、企業によって置かれている状況が異なるのはもちろん、ESG 格付の有用性や知名度等が異なることから、株価への影響の程度が判然としない点である。ただ、どの経路についても ESG 格付の評価向上が企業の株価にマイナスの影響

¹³ 吉井一洋、鈴木利光、藤野大輝「[進む E U サステナブル・ファイナンスの制度改正](#)」(『大和総研調査季報』2020 年新春号 (Vol. 37))

¹⁴ Steel City Re [“Features of Risk”](#) (ウェブサイト)

響を与えるとは考えづらく、企業にとって ESG 格付評価の向上に取り組む意義はあるだろうということである。

もちろん、ESG 格付評価の向上に過大なリソースを割くことは株価に悪影響をもたらす可能性もある。大前提として、企業のリソースは限られており、収益につながらないものに対して経済的・人的リソースを費やすことは、コストを引き上げ、業績を圧迫することになる。これが投資家の目にネガティブに映れば、企業にとっては所期の目的を達成できないばかりか、自社に対する評価を引き下げる要因の一つになりかねない。ESG 格付向上のための事業や情報開示には企業が持つリソースとの最適なバランスを見極める必要もあるだろう。

おわりに

本稿では、ESG 格付評価が向上した場合に株価に好影響を与え得る経路や、それを踏まえた企業の ESG 情報開示について考察した。ESG 格付評価の向上が株価に好影響を与える経路を、それぞれの具体的な寄与度は不明ながら、①ESG 指数への新規組み入れ・構成ウェイトの上昇、②一つの投資判断材料としての活用、③評判リスクの低減の 3 つの仮説として整理した。自社の ESG 課題への取り組みや ESG 要素に係る情報開示については、過度にリソースを投入すれば業績を圧迫することになることも配慮しつつ取り組むことに意義があると考えられる。

それに際しては、自社が優先して評価向上に取り組む ESG 格付の設定、またはその評価向上に焦点を置いた ESG 情報の開示に取り組むことも考えられるだろう。ESG 情報開示の方針を決定する際に、ESG 格付が ESG 指数にどのように反映されているかについて考慮してもよいだろう。

ただ、現在も相当数の ESG 格付があることを考えれば、リスク管理の面ではどの格付であっても業種平均以上の評価を得ることが重要だろう。企業の限りあるリソースをどのように情報開示に配分するかは難しいところだが、種々ある ESG 格付で共通して開示が求められる ESG 情報もある。例えば、国際統合報告フレームワークや TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures : 気候関連財務情報開示タスクフォース) など、国際的な情報開示フレームワークに則った開示を行えば、ESG 格付の評価は一定程度確保できると考えられる。実際、ESG 格付機関の一つである FTSE Russell は、そのようなフレームワークを参考に評価項目を設定している¹⁵。現状、すでに高い ESG 格付評価を得ている企業は別として、相対的に評価が低い企業はそのようなフレームワークに則った情報開示が評価向上の近道なのではないだろうか。

¹⁵ FTSE Russell [“FTSE Blossom Japan Index Index overview”](#)